Morning Meeting Notes

2023-04-20

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

보험 산업(OVERWEIGHT): 중소형 보험사 투자 매력 점검
현대코퍼레이션(BUY/25,000) 1Q23 Preview: 양호한 이익률 지속

New Issue

뉴욕증시, 실적 경계 속에 혼조...다우 0.23% 하락 마감
뉴욕채권, 미 국채가 혼조...연준 25bp 인상 기대
국제유가, WTI 2.10% 하락

New Publication

[ESG] ESG 리서치 통합 보고서: 2023 ESG 동향 그리고 기업분석(2023-04-19)
[자산배분] 레버리지 시대 자산배분 전략 (2023-04-13)
[미디어/엔터] 이번에는 K-ANI다 (2023-04-10)
[채권전략] 채권금리 이해 및 장/단기 채권투자 전략 (2023-04-07)
[퀀트/글로벌ETF] 2023년 4월 퀀트/글로벌 ETF 전략 - 벚꽃 엔딩(2023-04-06)
[IT/반도체] Asia Technology Insight_대만,일본 기업 탐방 후기(2023-03-29)
[중국주식] 중국 전기차 산업: 앞당겨진 미래(2023-03-21)
[스몰캡] 반도체 EUV-EUV: 나노 공정의 핵심이 열리다(2023-03-14)
[매크로] 글로벌 공급망 개선에 따른 세계경제 영향(2023-03-08)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 3월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 아직 한 발 남았다(2023-03-06)

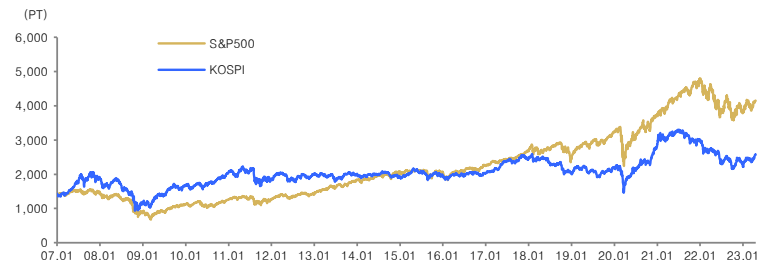
Rating, Target Price Changes

포스코퓨처엠	BUY	300,000 원 ▷	BUY	460,000 원	(2023-04-19)
오리온	BUY	160,000 원 ▷	BUY	170,000 원	(2023-04-19)
풍산	BUY	45,000 원 ▷	BUY	53,000 원	(2023-04-19)
하이브	BUY	240,000 원 ▷	BUY	300,000 원	(2023-04-17)
엔씨소프트	BUY	550,000 원 ▷	BUY	460,000 원	(2023-04-14)
하이트진로	BUY	33,000 원 ▷	BUY	29,000 원	(2023-04-11)
컴투스	BUY	120,000 원 ▷	BUY	96,000 원	(2023-04-10)
POSCO홀딩스	BUY	410,000 원 ▷	BUY	470,000 원	(2023-04-07)
기아	BUY	100,000 원 ▷	BUY	120,000 원	(2023-04-06)
현대차	BUY	240,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2023-04-06)
기업은행	BUY	15,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-04-06)
하나금융지주	BUY	58,000 원 ▷	BUY	55,000 원	(2023-04-06)
신한지주	BUY	51,000 원 ▷	BUY	49,000 원	(2023-04-06)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	69,260	기아	54,916
LG전자	33,315	SK하이닉스	31,902
KG ETS	20,990	SK아이이테크놀로지	26,517
에코프로비엠	20,500	KB금융	26,492
하이브	20,091	아모레퍼시픽	25,781

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
에코프로	-119,143	포스코퓨처엠	-105,546
LG화학	-117,078	POSCO홀딩스	-42,370
엔켐	-70,539	LG전자	-26,446
POSCO홀딩스	-58,641	LG에너지솔루션	-25,970
LG에너지솔루션	-39,157	NAVER	-25,000

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,575.08	+0.16	+6.54
대형주	2,543.97	+0.03	+6.03
중형주	2,918.96	+0.36	+8.28
소형주	2,452.64	+1.82	+10.90
KOSDAQ	909.20	+0.02	+11.77

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-385	-69	448
누적순매수(D-20)	-26,408	22,602	1,806

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	273,778	304,823	281,592

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	78.03	+0.80	+5.65
금융	359.60	+0.65	+3.46
운수장비	2,109.37	+1.87	+10.11
유통	339.01	+0.70	+4.80
음식료	3,747.71	+1.40	+4.66
의약품	13,539.29	-0.81	+2.82
전기전자	25,969.32	-0.29	+5.34
철강금속	5,829.94	+0.48	+19.22
화학	6,102.80	-1.24	+11.22
유틸리티	775.53	+0.98	+3.59
통신	365.02	-0.01	+0.90

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,154.52	-0.01	+5.53
NASDAQ	12,157.23	+0.03	+4.18
일본	28,606.76	-0.18	+4.15
중국	3,370.13	-0.68	+3.20
독일	15,895.20	+0.08	+4.46

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.34	+4.30	+5.30
국고채 (10년)	3.37	+1.80	+8.30
은행채AAA (3년)	3.85	+5.40	+11.20
미국국채 (2년)	4.24	+3.86	+31.13
미국국채 (10년)	3.59	+1.62	+14.93

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,325.70	+0.54	+1.38
원/백 엔	984.02	+0.08	-1.10
원/위안	192.55	+0.40	+1.30
달러/유로	1.10	-0.15	+0.92
위안/달러	6.89	+0.14	+0.07
엔/달러	134.72	+0.46	+2.50
Dollar Index	101.95	+0.21	-0.60

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	79.16	-2.10	+11.65
금 (usd/oz)	2,007.30	-0.61	+2.96
BDI	1,368.00	-3.12	-9.52
천연가스(NYMEX)	2.22	-6.09	+2.35

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Industry Note
2023. 04. 20

보험

OVERWEIGHT

중소형 보험사 투자 매력 점검

Analyst 이홍재
02-3787-2643
leehj612@hmsec.com

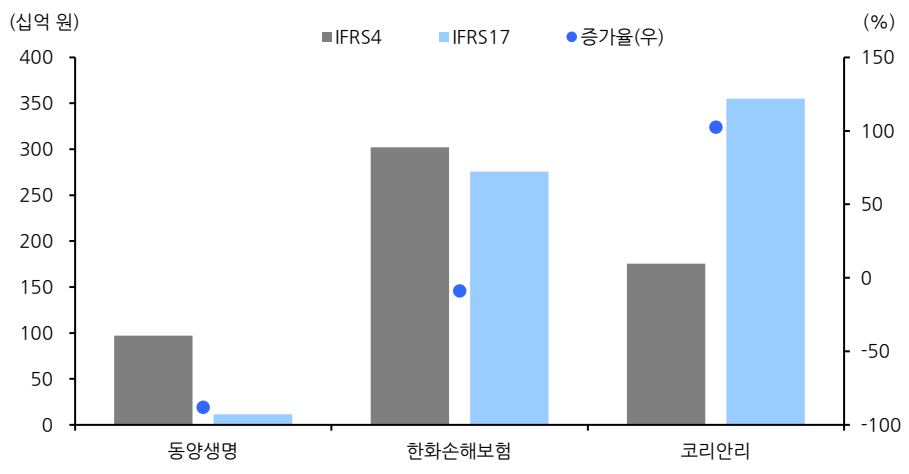
리스크 감안해도 중소형 원보험사 주가 지나치게 소외되었다고 판단

- 1분기 유니버스 보험 내 주가 상승률은 2위권 손해보험사가 양호했으며 중소형 보험사 중에서는 코리안리만 6.8% 상승하였고, 한화손보 -9.0%, 동양생명은 -21.6%로 크게 약세. 보완자본 관련 리스크와 배당 불확실성 등으로 중소형사에 대한 투자 심리가 위축되었기 때문
- 올해 한화손보의 신종자본증권 콜옵션 도래 규모는 1,900억원이나 K-ICS 경과 조치 신청에 따라 상환 이후 리스크는 제한적. 게다가 1분기 신계약(GA채널 限) 성장률은 26.2%로 유니버스 손보 성장률인 18.4%를 상회 중이고, 자보 손해율도 약 79%로 상위사와 유사한 수준을 기록하는 등 1분기 실적 매우 양호할 전망. 유의미한 주가 상승을 위해서는 배당가능이익 제도 개선 필요하나 CSM 3.5조원 대비 시총은 0.5조원에 불과해 중장기적인 관점에서는 분명 접근하기 좋은 가격대
- 한편, 공시된 동양생명의 IFRS17 전환 손익이 상대적으로는 부진하나 이는 소급기간이 3년인 점, 그리고 변액종신보험의 OCI법 채택으로 인한 손실과 일시납 저축성 보험 판매 확대에 따른 손실 등 약 1,400억원의 손실은 일회성 성격인 데다 1분기 신계약 성장률(GA채널 限) 역시 전년 대비 98.1% 증가하며 큰 폭으로 Outperform 하고 있어 이익 체력 회복을 감안하여 관심 확대 필요

중소형사 중 코리안리에 대한 적극적인 투자 권유

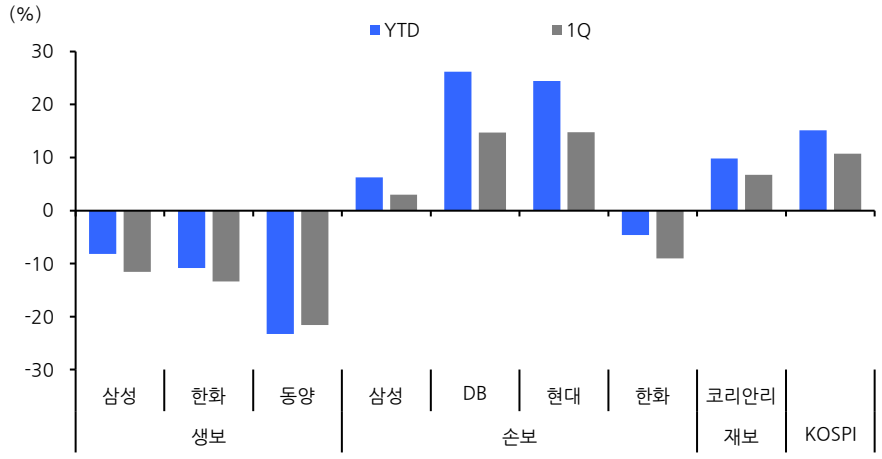
- 코리안리는 CSM 잔액 1.1조원인데, PAA 적용 계약이 다수라 원보사와 동일하게 CSM 측면에서 접근하기는 제한적. 다만, 지난 3년간 인식된 코로나19 손실이 가정에 반영된 영향으로 CSM이 다소 축소 인식되었을 것으로 추정되며, 당분간 양의 예실차 확대될 전망
- 1분기는 한국타이어 화재 사고 관련 손실 등 일부 손해액 인식될 것으로 보이지만, CSM 상각액과 언급한 양의 예실차 뿐 아니라 PAA 손익에서 지급준비금과 IBNR 축소 효과 등으로 1개 분기만에 지난해 상반기 수준의 세전이익을 기록할 것으로 기대. 거기에 타 중소형사와 달리 배당가능이익 불확실성은 매우 제한적이고, K-ICS 비율 안정적인 수준인 데다 자산 Duration이 더 길기 때문에 금리 하락 구간에서 유리한 구조이며, 올해 큰 폭의 요율 상승에 따라 U/W 마진 개선 지속 전망

중소형 보험사 IFRS17 전환 시 손익 증가율



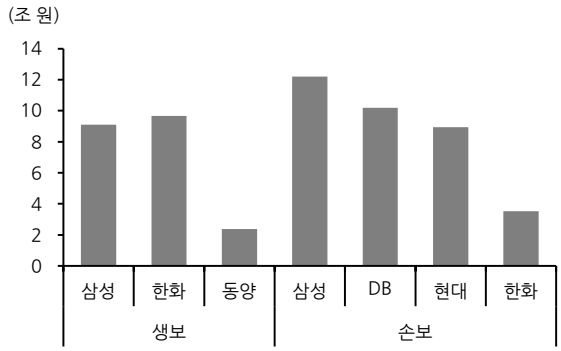
주: IFRS9은 한화손보만 적용
자료: 각 사, 현대차증권

<그림1> 유니버스 보험 주가 상승률



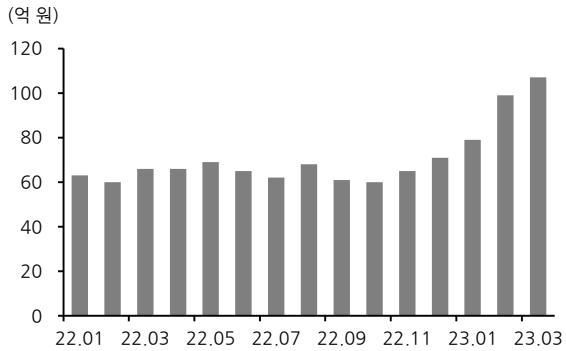
주: YTD는 04/19 종가까지 반영
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림2> 유니버스 보험 22년 말 CSM 잔액



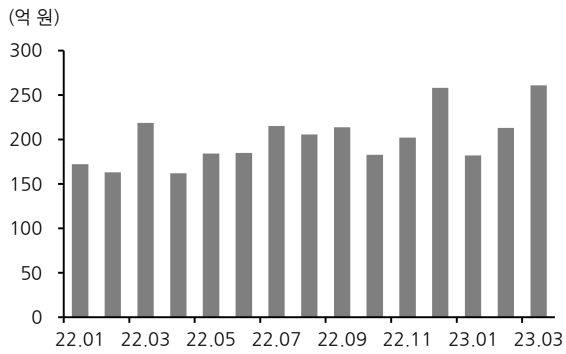
주: 원보험사
자료: 각 사, 현대차증권

<그림3> 유니버스 생보 월별 보장성 신계약



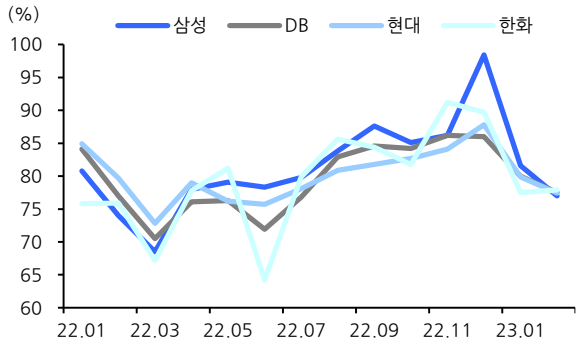
주: GA 채널 限
자료: 각 사, 언론보도, 현대차증권

<그림4> 유니버스 손보 월별 인보험 신계약



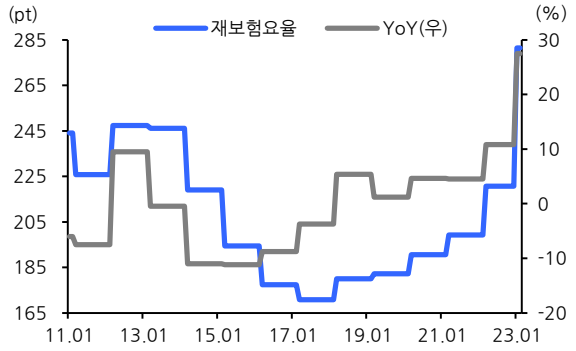
주: GA 채널 限
자료: 각 사, 언론보도, 현대차증권

<그림5> 유니버스 손보 월별 자동차 L/R



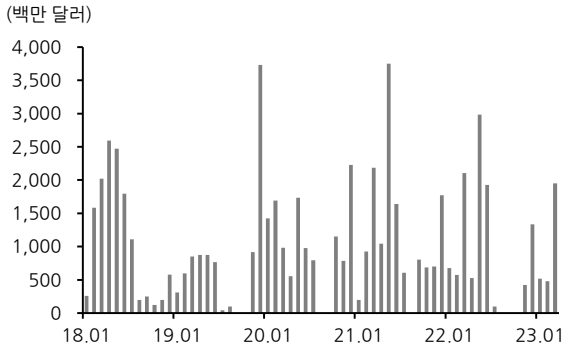
자료: 각 사, 현대차증권

<그림6> 글로벌 재보험요율 추이



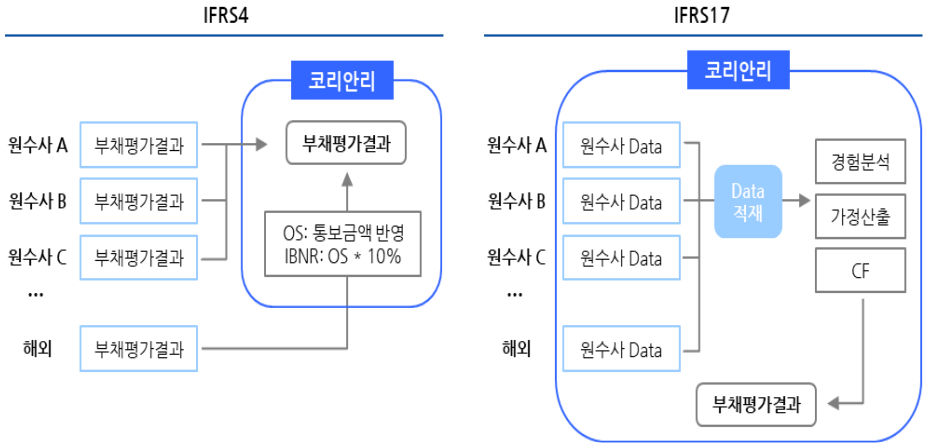
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림7> 월별 대재해채권 발행 규모



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림8> 재보험사 손익 인식 기준 변화 개념도



자료: 코리안리, 현대차증권

Company Note
2023. 04. 20

현대코퍼레이션 (011760)

BUY
TP 25,000원

1Q23 Preview: 양호한 이익률 지속

Analyst 신동현
02-3787-2335 dhshin@hmsec.com

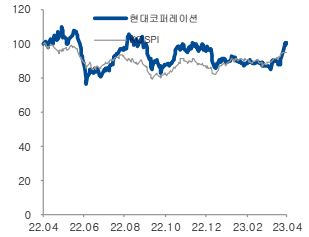
현재주가 (4/19)	18,120원
상승여력	38.0%
시가총액	240십억원
발행주식수	13,229천주
자본금/액면가	66십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	19,850원/13,750원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인지분율	7.18%
주요주주	현대코퍼레이션홀딩스 외 4 인 24.96%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	15.0	12.5	14.0
상대주가(%p)	7.0	4.0	-1.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	6,245	6,407	25,000
After	6,111	6,805	25,000
Consensus	5,817	6,110	24,250
Cons. 차이	5.1%	11.4%	3.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q23 연결 매출액 1조 7,531억원(+37.2% YoY, +13.3% QoQ), 영업이익 224억원(+49.7% YoY, +149.4% QoQ, OPM 1.3%) 기록할 것으로 전망
- 대부분의 사업부문에서 매출액 증가와 더불어 양호한 이익률이 지속되면서 영업이익은 전년동기대비 큰 상승세를 기록할 것으로 전망. 기수주물량 및 장기계약이 매출 증가에 기여
- 투자의견 및 목표주가 유지

주요이슈 및 실적전망

- 1Q23 연결 매출액 1조 7,531억원, 영업이익 224억원으로 컨센서스를 상회할 것으로 전망
- 2H22 유럽 철강업체들의 감산과 더불어 올해 2월 튀르키예 대지진까지 발생하며 해당 지역 철강제품 공급 부족 발생. 초과 수요의 일부가 동사의 철강부문 매출로 이어졌으며 글로벌 철강가격 역시 상승세를 시현함. 또한 2H22에 일시적으로 부진했던 국내 주요 철강업체들의 생산량이 회복되며 매출 증가가 예상됨. 글로벌 철강가격이 빠르게 상승하며 OPM은 일시적으로 확대될 것
- 석유화학부문의 경우 1Q23 유가가 전년대비 낮은 흐름을 보였으나 GPA 장기계약물량과 기수주 물량에서 매출이 지속적으로 발생할 것. 수요도 견조해 수주를 위한 공격적 마진 축소는 당분간 없을 것으로 추정
- 승용부품부문은 현대차 및 기아의 생산량이 전년동기대비 크게 증가함에 따라 매출 증가 전망. 금리 인상 속도가 둔화되어 동사의 OPM 추가 확대는 제한적이지만, 고금리 기조가 유지되면서 현재의 높은 이익률 수준이 지속될 것으로 예상
- 100% 자회사 현대네비스의 매출은 기저효과로 다소 감소하겠으나 1Q23 운임이 크게 상승한 벌크 계약 비중을 늘려 이익률이 개선된 것으로 파악됨

주가전망 및 Valuation

- 목표주가는 '23F EPS 6,111원에 Target P/E 4.01배(국내 Peer 2개社 12MF P/E 평균치를 20% 할인)를 적용함
- 투자의견 BUY, 목표주가 25,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	3,782	35	38	41	2,857	-23.4	5.9	0.6	23.0	11.2	3.6
2022	6,127	67	79	74	5,950	108.3	2.7	0.5	7.8	19.8	3.7
2023F	7,014	80	81	86	6,111	2.7	3.0	0.5	7.4	17.2	3.3
2024F	8,010	90	90	95	6,805	11.4	2.7	0.4	6.5	16.4	3.3
2025F	9,777	93	97	97	7,319	7.6	2.5	0.4	5.5	15.3	3.3

*K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대코퍼레이션 1Q23 실적 추정

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	1Q22	4Q22	1Q23F	(YoY)	(QoQ)	1Q23F	Diff.
매출액	1,278	1,548	1,753	37.2%	13.3%	1,488	17.8%
영업이익	15	9	22	49.7%	149.4%	17	35.5%
세전이익	33	-29	37	11.0%	흑전	26	41.0%
당기순이익	24	-22	29	21.4%	흑전	20	44.2%

자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> 현대코퍼레이션 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	7,014	8,010	6,467	7,395	8.5%	8.3%
영업이익	80	90	68	77	17.3%	16.4%
세전이익	101	112	101	103	-0.1%	8.7%
당기순이익	81	90	83	85	-2.2%	6.3%

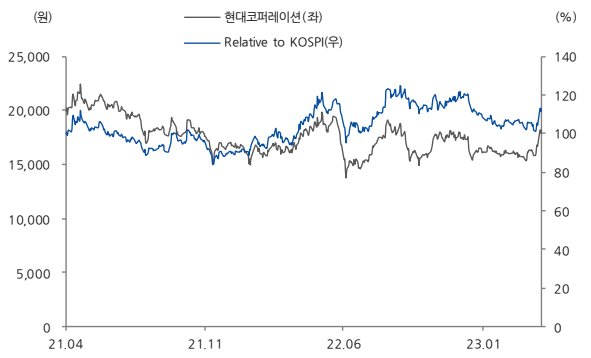
자료: 현대차증권

<표3> 현대코퍼레이션 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	6,111	- 2023F EPS
Target P/E (배)	4.01	- 국내 Peer 2 개社(포스코인터내셔널, LX 인터내셔널)의 12MF P/E 평균치 5.01 배를 20% 할인
적정주가 (원)	24,505	- Target P/E * 2023F EPS
목표주가 (원)	25,000	
전일종가 (원)	18,120	- 2023.04.19 종가
상승여력 (%)	38.0	
투자의견	BUY	

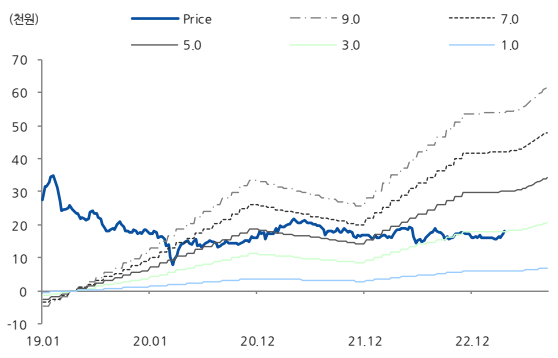
자료: 현대차증권

<그림1> 현대코퍼레이션 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 현대코퍼레이션 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표4> 현대코퍼레이션 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
매출액	1,753	1,614	1,903	1,744	1,992	1,820	2,173	2,025	6,127	7,014	8,010
YoY	*37.2%*	*1.2%*	*11.6%*	*12.6%*	*13.6%*	*12.8%*	*14.2%*	*16.1%*	*62.0%*	*14.5%*	*14.2%*
>철강	550	572	610	484	596	626	685	558	2,107	2,215	2,465
YoY	*5.8%*	*5.7%*	*2.6%*	*7.0%*	*8.4%*	*9.4%*	*12.4%*	*15.5%*	*57.0%*	*5.1%*	*11.3%*
>승용부품	446	344	431	406	571	455	593	591	1,134	1,627	2,210
YoY	*210.4%*	*16.2%*	*19.2%*	*22.2%*	*28.1%*	*32.2%*	*37.5%*	*45.6%*	*106.0%*	*43.5%*	*35.8%*
>상용에너지	58	33	61	50	62	35	67	56	167	202	220
YoY	*39.9%*	*14.8%*	*13.9%*	*15.2%*	*7.0%*	*7.2%*	*9.0%*	*11.0%*	*-18.4%*	*20.8%*	*8.6%*
>기계선박	75	77	82	87	78	80	87	92	321	321	337
YoY	*-1.2%*	*-2.2%*	*2.8%*	*0.8%*	*4.5%*	*4.7%*	*5.5%*	*4.9%*	*43.6%*	*0.1%*	*4.9%*
>석유화학	578	558	684	637	628	588	700	634	2,234	2,456	2,550
YoY	*26.4%*	*-10.7%*	*16.7%*	*12.4%*	*8.7%*	*5.4%*	*2.4%*	*-0.4%*	*64.5%*	*10.0%*	*3.8%*
>기타	47	31	35	80	56	36	41	94	164	193	228
YoY	*15.1%*	*17.3%*	*17.7%*	*18.7%*	*19.8%*	*17.7%*	*18.1%*	*17.7%*	*59.1%*	*17.4%*	*18.3%*
매출총이익	45	41	47	44	44	44	52	47	159	178	187
YoY	*31.6%*	*-2.3%*	*2.9%*	*22.6%*	*-2.5%*	*7.3%*	*9.8%*	*5.1%*	*42.8%*	*12.3%*	*4.9%*
GPM	*2.6%*	*2.5%*	*2.5%*	*2.5%*	*2.2%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.3%*	*2.6%*	*2.5%*	*2.3%*
영업이익	22.4	17.2	20.7	19.3	23.0	21.6	22.8	22.2	66.8	79.7	89.6
YoY	*54.4%*	*-17.3%*	*-9.7%*	*127.3%*	*2.5%*	*25.5%*	*10.1%*	*14.5%*	*90.6%*	*19.3%*	*12.4%*
OPM	*1.3%*	*1.1%*	*1.1%*	*1.1%*	*1.2%*	*1.2%*	*1.0%*	*1.1%*	*1.1%*	*1.1%*	*1.1%*
>철강	9.9	8.0	7.9	6.3	8.2	9.4	8.9	6.7	36.4	32.1	33.2
YoY	*-4.6%*	*-27.2%*	*-19.5%*	*20.2%*	*-16.9%*	*17.2%*	*12.4%*	*5.9%*	*55.5%*	*-11.9%*	*3.3%*
OPM	*1.8%*	*1.4%*	*1.3%*	*1.3%*	*1.4%*	*1.5%*	*1.3%*	*1.2%*	*1.7%*	*1.4%*	*1.3%*
>승용부품	5.8	4.1	4.7	4.1	5.7	4.5	5.3	4.7	13.6	18.7	20.3
YoY	*797.4%*	*13.0%*	*-19.2%*	*19.2%*	*-1.5%*	*10.2%*	*12.5%*	*16.5%*	*457.7%*	*37.9%*	*8.5%*
OPM	*1.3%*	*1.2%*	*1.1%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*	*0.9%*	*0.8%*	*1.2%*	*1.2%*	*0.9%*
>상용에너지	0.8	0.4	0.9	0.8	0.6	0.5	1.3	1.1	-5.4	2.9	3.4
YoY	*흑전*	*흑전*	*26.0%*	*흑전*	*-26.3%*	*9.0%*	*38.8%*	*46.4%*	*적전*	*흑전*	*18.2%*
OPM	*1.4%*	*1.3%*	*1.5%*	*1.5%*	*1.0%*	*1.3%*	*1.9%*	*2.0%*	*-3.2%*	*1.4%*	*1.6%*
>기계선박	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9	1.0	1.1	4.0	3.8	3.9
YoY	*-29.0%*	*-5.1%*	*25.3%*	*0.0%*	*-2.5%*	*6.3%*	*8.5%*	*3.8%*	*203.7%*	*-6.1%*	*4.0%*
OPM	*1.3%*	*1.1%*	*1.1%*	*1.2%*	*1.2%*	*1.2%*	*1.2%*	*1.2%*	*1.3%*	*1.2%*	*1.2%*
>석유화학	2.9	2.3	4.4	3.2	4.7	4.3	3.9	2.9	17.3	12.8	15.9
YoY	*5.6%*	*-65.6%*	*-30.0%*	*106.3%*	*64.1%*	*84.1%*	*-9.7%*	*-8.9%*	*216.2%*	*-26.1%*	*24.3%*
OPM	*0.5%*	*0.4%*	*0.6%*	*0.5%*	*0.8%*	*0.7%*	*0.6%*	*0.5%*	*0.8%*	*0.5%*	*0.6%*
>기타	2.1	1.5	1.8	4.0	2.8	2.0	2.3	5.7	0.9	9.4	12.8
YoY	*782.7%*	*흑전*	*흑전*	*140.7%*	*33.7%*	*36.7%*	*27.6%*	*41.1%*	*-40.3%*	*972.2%*	*36.2%*
OPM	*4.5%*	*4.7%*	*5.2%*	*5.0%*	*5.0%*	*5.5%*	*5.6%*	*6.0%*	*0.5%*	*4.9%*	*5.6%*
세전이익	37	15	23	27	25	26	27	34	91	101	112
YoY	*11.3%*	*-59.7%*	*-55.0%*	*흑전*	*-31.6%*	*73.6%*	*18.6%*	*27.9%*	*61.0%*	*11.5%*	*10.9%*
세전이익률	*2.1%*	*0.9%*	*1.2%*	*1.5%*	*1.3%*	*1.4%*	*1.2%*	*1.7%*	*1.5%*	*1.4%*	*1.4%*
당기순이익	29	12	19	21	20	21	22	28	79	81	90
YoY	*19.2%*	*-55.0%*	*-61.9%*	*흑전*	*-30.6%*	*73.7%*	*15.7%*	*29.9%*	*107.0%*	*3.1%*	*11.4%*
당기순이익률	*1.7%*	*0.7%*	*1.0%*	*1.2%*	*1.0%*	*1.1%*	*1.0%*	*1.4%*	*1.3%*	*1.2%*	*1.1%*
지배주주순이익	29	12	19	21	20	21	22	28	79	81	90
YoY	*19.2%*	*-55.2%*	*-62.1%*	*흑전*	*-30.6%*	*73.7%*	*15.7%*	*29.9%*	*108.3%*	*2.7%*	*11.4%*
지배주주순이익률	*1.7%*	*0.7%*	*1.0%*	*1.2%*	*1.0%*	*1.1%*	*1.0%*	*1.4%*	*1.3%*	*1.2%*	*1.1%*

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,782	6,127	7,014	8,010	9,777
증가율 (%)	31.3	62.0	14.5	14.2	22.1
매출원가	3,671	5,968	6,836	7,823	9,555
매출원가율 (%)	97.1	97.4	97.5	97.7	97.7
매출총이익	111	159	178	187	223
매출이익률 (%)	2.9	2.6	2.5	2.3	2.3
증가율 (%)	7.8	43.2	11.9	5.1	19.3
판매관리비	76	92	98	97	130
판관비율(%)	2.0	1.5	1.4	1.2	1.3
EBITDA	41	74	86	95	97
EBITDA 이익률 (%)	1.1	1.2	1.2	1.2	1.0
증가율 (%)	5.1	80.5	16.2	10.5	2.1
영업이익	35	67	80	90	93
영업이익률 (%)	0.9	1.1	1.1	1.1	1.0
증가율 (%)	6.1	91.4	19.4	12.5	3.3
영업외손익	14	-5	-7	-6	-1
금융수익	26	64	19	23	27
금융비용	31	77	17	21	28
기타영업외손익	19	8	-9	-8	0
종속/관계기업관련손익	7	29	28	28	28
세전계속사업이익	56	91	101	112	120
세전계속사업이익률	1.5	1.5	1.4	1.4	1.2
증가율 (%)	3.7	62.5	11.0	10.9	7.1
법인세비용	18	12	20	22	23
계속사업이익	38	79	81	90	97
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	38	79	81	90	97
당기순이익률 (%)	1.0	1.3	1.2	1.1	1.0
증가율 (%)	-22.4	107.9	2.5	11.1	7.8
지배주주지분 순이익	38	79	81	90	97
비지배주주지분 순이익	0	-0	0	0	0
기타포괄이익	18	1	0	0	0
총포괄이익	56	79	81	90	97

(단위: 십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,111	1,235	1,483	1,761	2,113
현금성자산	195	357	442	552	713
단기투자자산	5	11	13	15	18
매출채권	650	526	698	810	908
재고자산	213	294	331	385	474
기타유동자산	49	47	0	0	0
비유동자산	596	596	603	617	645
유형자산	29	33	27	23	19
무형자산	9	10	9	9	8
투자자산	169	160	173	192	224
기타비유동자산	389	393	394	393	394
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,707	1,831	2,086	2,379	2,758
유동부채	874	977	1,153	1,354	1,630
단기차입금	467	291	411	501	591
매입채무	256	444	476	553	682
유동성장기부채	33	53	53	53	53
기타유동부채	118	189	213	247	304
비유동부채	471	417	423	431	445
사채	100	50	50	50	50
장기차입금	323	323	323	323	323
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	48	44	50	58	72
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,345	1,395	1,576	1,785	2,075
지배주주지분	361	433	507	590	679
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-282	-282	-282	-282	-282
기타포괄이익누계액	73	73	73	73	73
이익잉여금	504	576	649	732	822
비지배주주지분	2	4	4	4	5
자본총계	363	437	511	594	684

(단위: 십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-345	386	-37	29	84
당기순이익	38	79	81	90	97
유형자산 상각비	6	6	6	5	4
무형자산 상각비	0	1	1	1	0
외환손익	-3	-3	5	9	0
운전자본의 감소(증가)	-398	268	-101	-48	11
기타	12	35	-29	-28	-28
투자활동으로인한현금흐름	-20	-5	8	-2	-7
투자자산의 감소(증가)	-6	12	15	9	-4
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-7	0	0	0
기타	-10	-11	-7	-11	-3
재무활동으로인한현금흐름	306	-218	114	84	85
차입금의 증가(감소)	5	0	0	0	0
사채의증가(감소)	20	-50	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-7	-7	-7	-7	-7
기타	288	-161	121	91	92
기타현금흐름	6	-1	0	0	0
현금의증가(감소)	-53	162	85	110	161
기초현금	248	195	357	442	552
기말현금	195	357	442	552	713

(단위: 원, 배, %)

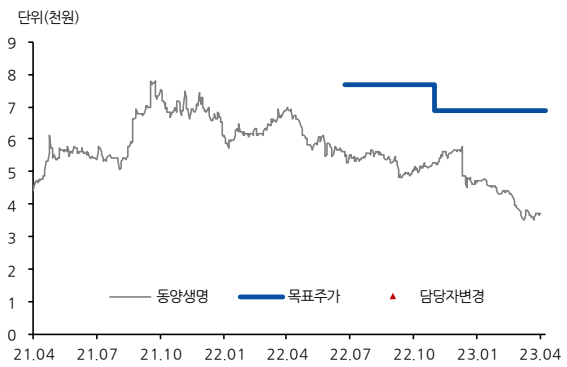
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	2,873	5,948	6,134	6,830	7,346
EPS(지배순이익 기준)	2,857	5,950	6,111	6,805	7,319
BPS(자본총계 기준)	27,427	33,003	38,592	44,878	51,679
BPS(지배지분 기준)	27,294	32,734	38,300	44,560	51,334
DPS	600	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	5.8	2.7	3.0	2.7	2.5
P/E(지배순이익 기준)	5.9	2.7	3.0	2.7	2.5
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	23.0	7.8	7.4	6.5	5.5
배당수익률	3.6	3.7	3.3	3.3	3.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-23.0	107.0	3.1	11.4	7.6
EPS(지배순이익 기준)	-23.4	108.3	2.7	11.4	7.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.2	19.7	17.1	16.4	15.2
ROE(지배순이익 기준)	11.2	19.8	17.2	16.4	15.3
ROA	2.6	4.4	4.1	4.0	3.8
안정성 (%)					
부채비율	370.6	319.5	308.6	300.6	303.5
순차입금비율	199.5	81.2	76.2	62.0	43.2
이자보상배율	2.7	3.4	3.6	3.6	3.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.11	BUY	7,700	-31.25	-26.36
2022.11.18	BUY	6,900	-33.44	-16.67
2023.04.20	BUY	6,900		

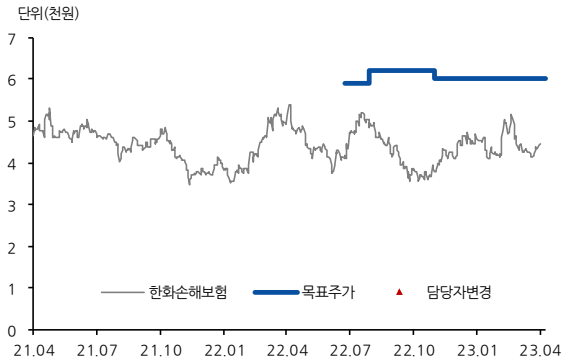
▶ 최근 2년간 동양생명 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.11	BUY	5,900	-18.60	-12.20
2022.08.17	BUY	6,200	-33.71	-19.76
2022.11.18	BUY	6,000	-27.01	-14.17
2023.04.20	BUY	6,000		

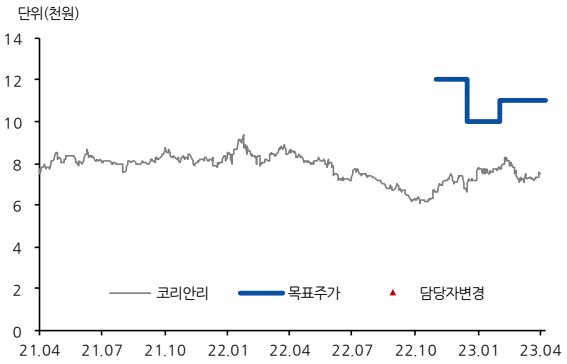
▶ 최근 2년간 한화손해보험 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.11.18	BUY	12,000	-40.60	-37.67
2023.01.03	BUY	10,000	-24.92	-21.70
2023.02.20	BUY	11,000	-31.41	-24.82
2023.04.20	BUY	11,000		

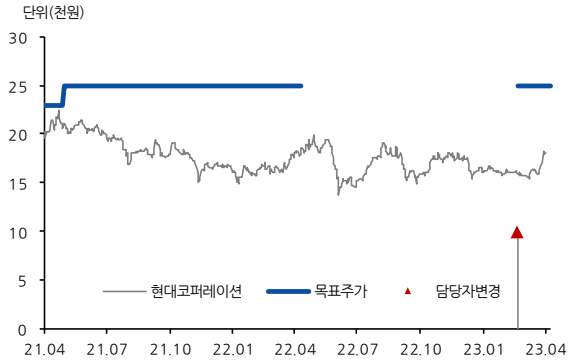
▶ 최근 2년간 코리안리 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.02.16	BUY	23,000	-15.80	-2.39
2021.05.18	BUY	25,000	-23.25	-14.00
2021.11.18	AFTER 6M	25,000	-33.50	-25.80
2023.03.10	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2023.03.10	BUY	25,000	-34.97	-27.28
2023.04.20	BUY	25,000		

▶ 최근 2년간 현대코퍼레이션 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.