Morning Meeting Notes

2023-05-31

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

반도체 산업(OVERWEIGHT) NVIDIA가 메모리 반도체 수요에 얼마나 기여할까?
건설 산업(OVERWEIGHT) 매매거래량 증가의 지속성 부족
현대그린푸드(NOT RATED) 탐방 후기: 지금은 급식이다!
가온칩스(BUY/42,000) 세상의 중심: 디자인하우스 없이는 어떤 제품도 나올수 없다
[채권전략] 원/달러 환율 - 1,300원대 환율은 불안심리 상황

New Issue

뉴욕증시, 부채한도 상향 잠정 합의에도 혼조.....나스닥 0.32%↑
뉴욕채권, 美 디폴트 모면 안도 랠리...미 국채가 상승
국제유가, OPEC+ 회의 앞두고 의견 충돌...WTI 4.42%↓

New Publication

[자동차/모빌리티] 2023년 하반기 산업 전망 - 오만과 편견, 당신이 놓치고 있는 세 가지 진실(2023-05-30)
[정유화학/2차전지] 일본기업 탐방기: 전고체전지부터 탄소섬유까지(2023-05-26)
[금융] 2023년 하반기 금융업 전망: 예실차(2023-05-25)
[제약/바이오] 2023년 제약/바이오 하반기 전망-다시 만난 세계: 자가면역질환 새로운 TNF와 FcRn으로 대격변(2023-05-23)
[크레딧] 2023년 하반기 크레딧 전망: 기대와 우려 사이(2023-05-22)
[건설] 2023 하반기 건설업 전망: 반전은 늘 후반부에(2023-05-19)
[채권전략] 신(新)냉전 체제 등 국제정세 변화에 따른 한국경제 양상 (2023-05-18)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 하반기 퀀트/글로벌 ETF 전망 - 꿈은 이루어진다(2023-05-04)

Rating, Target Price Changes

한국가스공사	BUY	47,000 원 ▷	BUY	35,000 원	(2023-05-26)
삼성생명	BUY	83,000 원 ▷	BUY	91,000 원	(2023-05-25)
한화생명	BUY	3,300 원 ▷	BUY	4,000 원	(2023-05-25)
동양생명	BUY	6,900 원 ▷	BUY	7,300 원	(2023-05-25)
삼성화재	BUY	270,000 원 ▷	BUY	350,000 원	(2023-05-25)
DB손해보험	BUY	102,000 원 ▷	BUY	136,000 원	(2023-05-25)
현대해상	BUY	44,000 원 ▷	BUY	69,000 원	(2023-05-25)
한화손해보험	BUY	6,000 원 ▷	BUY	7,900 원	(2023-05-25)
한국전력	M.PERFORM	22,000 원 ▷	M.PERFORM	21,000 원	(2023-05-23)
한올바이오파마	BUY	29,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-05-23)
셀트리온	신규재편입	▷	BUY	210,000 원	(2023-05-23)
대우건설	신규편입	▷	BUY	5,500 원	(2023-05-19)
DL이앤씨	신규편입	▷	BUY	44,000 원	(2023-05-19)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	447,202
SK하이닉스	162,357
LG전자	87,328
TIGER MSCI Korea TR	45,263
LG이노텍	39,336

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
LG전자	86,888
LG이노텍	52,127
SK이노베이션	51,766
삼성SDI	37,661
삼성전기	37,252

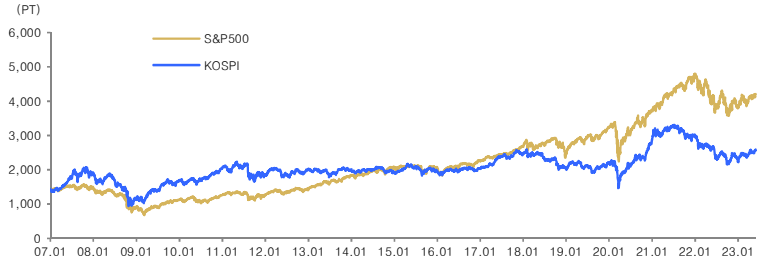
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
현대차	-53,433
POSCO홀딩스	-38,553
LG화학	-35,418
KODEX 200선물인버스2X	-20,403
JYP Ent.	-18,873

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-154,544
삼성전자	-128,938
현대차	-52,216
엔씨소프트	-47,386
KODEX 200선물인버스2X	-47,148

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,585.52	+1.04	+2.42
대형주	2,590.27	+1.20	+3.16
중형주	2,719.86	+0.28	-1.46
소형주	2,353.36	+0.22	+0.01
KOSDAQ	851.50	+0.98	-0.48

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-5,421	6,751	-1,126
누적순매수(D-20)	-42,515	41,198	3,109

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	187,145	172,982	259,207

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	78.28	+0.24	+1.48
금융	358.71	+0.44	+0.97
운수장비	2,136.13	-1.11	+0.39
유통	331.69	+0.76	-1.04
음식료	3,687.46	-0.84	-1.48
의약품	13,459.88	+0.06	+2.91
전기전자	27,898.54	+2.52	+7.62
철강금속	5,103.02	-0.01	-5.85
화학	5,512.63	-0.08	-4.32
유틸리티	624.41	+0.04	-4.65
통신	374.43	+1.28	+3.09

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,205.52	+0.00	+2.09
NASDAQ	13,017.43	+0.32	+7.76
일본	31,328.16	+0.30	+7.44
중국	3,224.21	+0.09	-2.98
독일	15,908.91	-0.27	+1.16

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.56	+3.60	+22.50
국고채 (10년)	3.65	+1.20	+27.90
은행채AAA (3년)	4.10	+2.60	+27.00
미국국채 (2년)	4.44	-11.56	+46.62
미국국채 (10년)	3.69	-11.38	+26.37

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,324.90	+0.03	-1.28
원/백 엔	947.72	+0.49	-3.57
원/위안	187.14	-0.07	-3.63
달러/유로	1.07	+0.25	-2.43
위안/달러	7.08	+0.10	+2.43
엔/달러	139.80	-0.46	+2.37
Dollar Index	104.05	-0.23	+2.07

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	69.46	-4.42	-3.07
금 (usd/oz)	1,977.10	+1.69	-2.28
BDI	1,172.00	+0.00	-24.48
천연가스(NYMEX)	2.33	+6.69	+5.10

본 조사지표는 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. 05. 31

반도체 산업

OVERWEIGHT

NVIDIA가 메모리 반도체 수요에 얼마나 기여할까?

Analyst 노근창
02) 3787-2301
greg@hmsec.com

RA 박준영
02) 3787-2365
1300900@hmsec.com

NVIDIA발 AI반도체 열풍으로 반도체 업종 주가 급등 / Chatbot용 High End AI Server는 전체 1%대

NVIDIA의 2분기 실적 Guidance가 Surprise를 기록하면서 전세계 반도체 업종 주가가 동반 상승하고 있음. 연초 대비 NVIDIA 주가는 YTD로 172.1% 상승하였고 외장형 GPU에서 경쟁하고 있는 AMD주가도 YTD로 94.8% 상승하였음. NVIDIA 주가 상승에 힘입어 메모리 반도체 비중이 큰 삼성전자와 SK하이닉스도 동반 상승하고 있음. 다만, **NVIDIA는 1분기에도 Microsoft로부터 선수금** 등이 증가하면서 **매출액도 QoQ로 18.9% 증가**한 USD 72억을 기록하였고 **영업이익률도 29.8%까지 개선**된 상태에서 2분기 매출액을 **분기 사상 최대치인 USD 110억을 예고**하였음. Fabless 기업이라는 점에서 2분기 수익성은 한 단계 Level Up될 것으로 보임. 물론, NVIDIA의 Valuation이 단기적으로 부담스러운 수준일 수 있지만, 놀라운 실적 Surprise가 동반된다는 점에서 일정 부분 정당화될 수 있음. 다만, 반도체에서 **연내 흑자 전환이 어려울 것으로 예상되는 메모리 기업들이 NVIDIA 모멘텀으로 주가 동조화**가 지속되는 것도 현실적으로 어려울 것으로 보임. **메모리 반도체 회사들의 주가 상승이 지속되기 위해서는 2024년 메모리 반도체 Cycle이 2021년 수준까지 회복**될 수 있느냐 여부임.

먼저 ChatGPT 열풍이 NVIDIA의 Data Center용 DGX A100, DGX H100 수요를 견인한다는 점에서 동 수요의 지속성을 점검할 필요가 있음. 통상적으로 **Chatbot용 Supercomputer에는 10,000~30,000개의 GPU가 탑재**되는데 **DGX 제품에 8개의 GPU Card**가 장착된다고 가정할 경우 30,000개의 GPU 구축에 필요한 **Server 수치는 3,750대**로 추정됨. Chatbot용 High End Server에는 HBM이 320~640GB의 Content가 신규로 탑재 (기존 Server에는 GDDR탑재)되며, Server DRAM Content는 일반 Server의 2배임. Trend Force는 올해 **High End AI Server 수요를 235,200대로 예상하였고,** Server에서 **High End AI Server 비중은 1.7%이며, DRAM 수요 기여도는 3.4%**로 산업 수급을 바꿀 수준은 안됨. 물론, HBM이 128GB기준으로 USD 1000을 상회한다는 점에서 High End Server가 320GB 탑재로 가정할 경우 올해 **High End Server용 HBM 시장은 USD 4.7억으로 전체 DRAM 수요의 10%내외까지 상승**할 것으로 예상

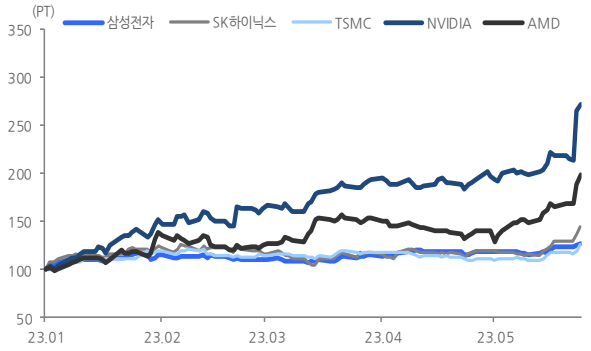
Supercomputer는 GPU 수요 모멘텀 / 메모리 반도체의 장기적인 실적 개선에는 긍정적

NVIDIA가 약 30,000개의 GPU를 Supercomputer 1개 Site에 공급할 경우 **Site당 USD 6억~12억의 매출 발생이 가능**하다는 점에서 NVIDIA의 매출액에는 의미 있는 모멘텀 (1분기 기준으로 볼 때 **Site당 10% 매출액 증가 효과**)이 발생할 수 있음. 다만, **Supercomputer는 Site가 많지 않다**는 점에서 **특정 시기에 수주가 발생하면 그 이후에는 수주 절벽**을 경험할 수도 있음. 대규모로 구축된 일반 Data Center용 Server 대비해서는 **실적의 변동성이 상당히 클 것**으로 보임. Supercomputer **1개 Site** (3만개 GPU 탑재 기준)당 **HBM 수요 (CPU, FPGA제외)는 USD 23백만~45백만** 정도 탑재될 것으로 추정. 작은 규모는 아니지만 전체 실적을 견인할 수준은 아님

다만, 지금과 같은 극심한 수요 침체기에 HBM이 효자 역할을 톡톡히 할 것으로 보이며, 동 부분의 성장성이 주가 저점을 더욱 높일 것으로 예상. 한편, NVIDIA 제품에 대한 수요가 양호하더라도 GPU와 HBM간의 **2.5D Packaging Capa와 HBM Capa도 단기적으로는 고려 대상**임. Supercomputer는 수요 비중이 작다는 점에서 **대규모 투자를 단행하기에는 한계**도 분명히 있음

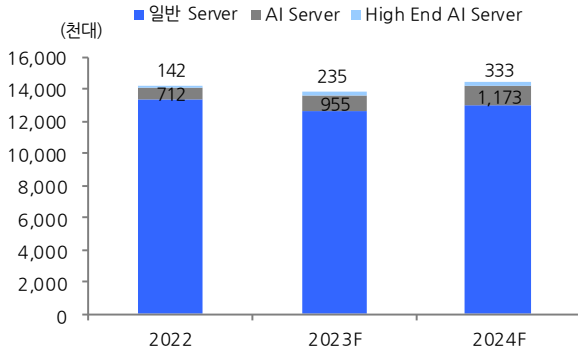
당분간 **메모리 반도체 업체들의 수요는 1) 일반 Server 수요, 2) 스마트폰 수요, 3) PC수요**가 결정하는데 4월 스마트폰 수요는 MoM으로 2.7% 감소한 89백만대를 기록하는 등 침체가 이어지고 있으며, 중국을 중심으로 한 Server 수요는 역신장이 지속되고 있음. 한편, 최근 **PC DDR5 현물가격이 저점 대비 7.1% 상승**하는 등 Premium 제품과 기타 제품간의 Decoupling이 발생하고 있음. 이와 같은 현상은 향후에도 지속되면서 반도체 업황 반전에 기여할 것으로 보임. **한국 메모리 반도체 업종은 적극적인 감산을 통해 주가 저점을 높여가고 있는 가운데 NVIDIA 모멘텀으로 인해 주가 수준이 한 단계 Level Up** 되었음. 아직까지 **고정가격 상승이** 노출되지 않았다는 점에서 단기 주가 Level Up에도 불구하고 여전히 **모멘텀은 남아 있음**. 다만, 현재의 주가 상승이 NVIDIA에서 기인하였다는 점에서 **NVIDIA의 3분기 이후 실적의 방향성에 따라 변동성이 같이 커질 수 있음.** 추격 매수보다는 저점 매수 전략이 유효해 보임

<그림1> 반도체 업종 주가 Performance



자료: 현대차증권

<그림2> High End AI Server 수요 추이



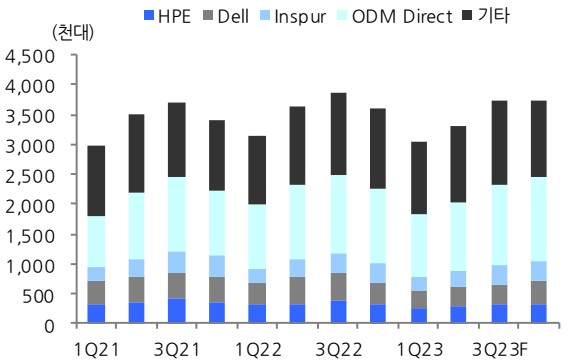
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림3> Server 사양별 Memory 반도체 Content

평균 Content	Server	High End AI Server	Future High End AI Server
Server DRAM Content	500~600GB	1.2~1.7TB	2.2~2.7TB
Server SSD Content	4.1TB	4.1TB	8TB
HBM Content		320~640GB	512-1024G

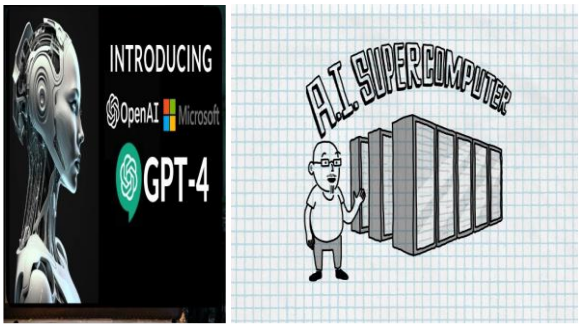
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림4> 분기별 Server 출하량 추이



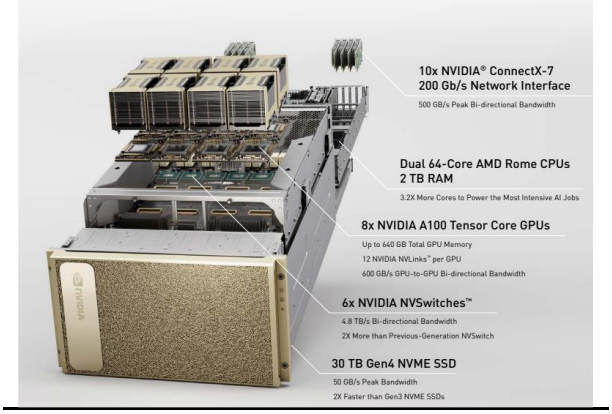
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림5> ChatGPT용 Azure Supercomputer



자료: Microsoft, 현대차증권

<그림6> DGX A100 H/W사양

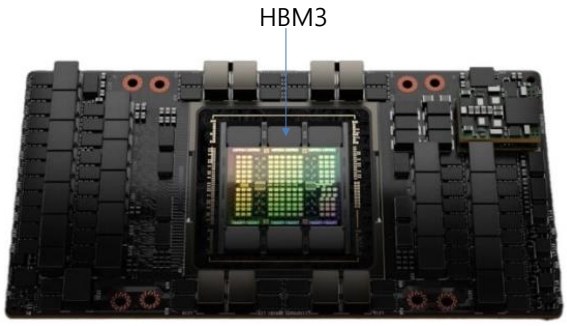


자료: NVIDIA, 현대차증권

<그림7> DGX H100 H/W 사양

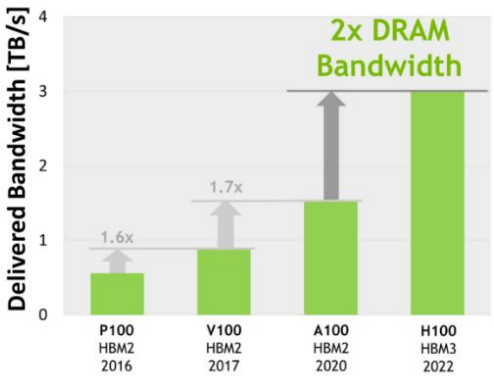
자료: NVIDIA, 현대차증권

<그림8> NVIDIA의 H100



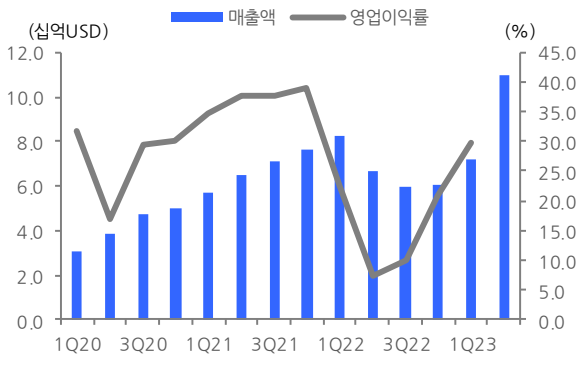
자료: NVIDIA, 현대차증권

<그림9> NVIDIA GPU 대역폭 비교



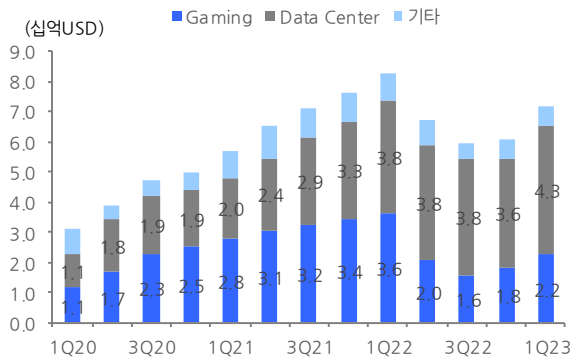
자료: NVIDIA, 현대차증권

<그림10> NVIDIA 분기별 실적 추이



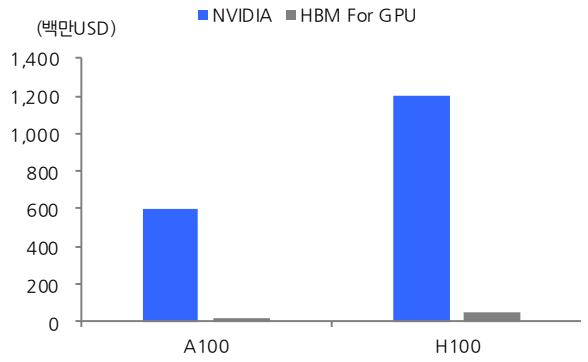
자료: NVIDIA, 현대차증권

〈그림11〉 NVIDIA Application별 매출액 추이



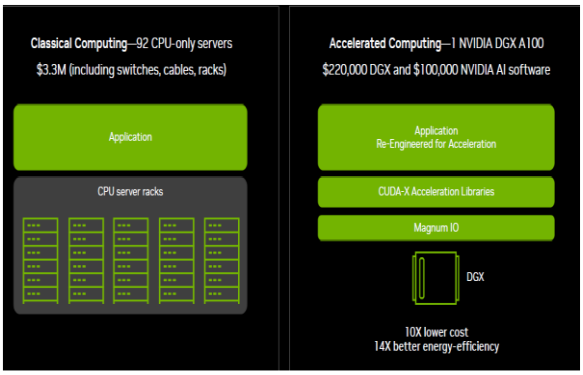
자료: NVIDIA, 현대차증권

〈그림12〉 Supercomputer당 반도체 수요 (금액)



자료: 현대차증권, 3만개의 GPU, 3,750개의 High End Server로 구축 가정

〈그림13〉 기존 Computing과 가속 Computing 비교

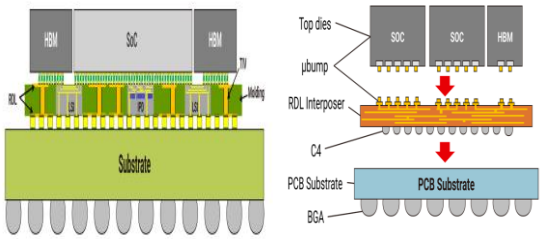


자료: NVIDIA, 현대차증권

〈그림14〉 Computing에서 Deep Learning과 추론

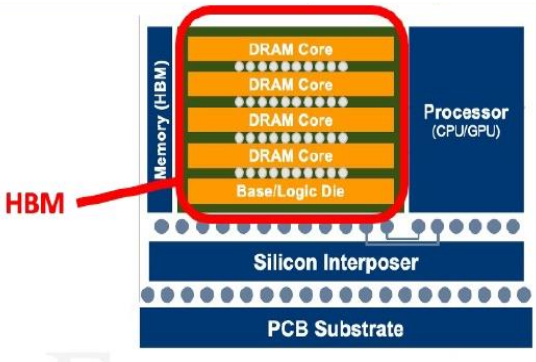
자료: NVIDIA, 현대차증권

〈그림15〉 TSMC의 CoWOS Packaging 기술



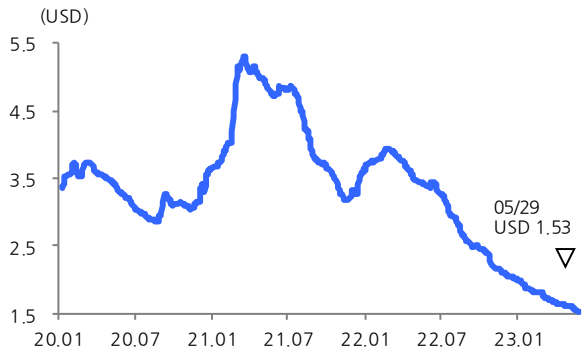
자료: TSMC, 현대차증권

〈그림16〉 2.5D Packaging된 HBM



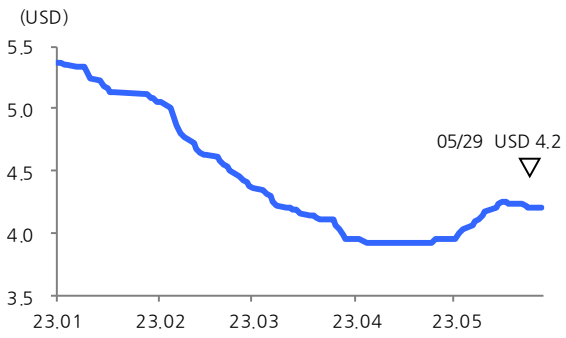
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림17> PC DDR4 8Gb 현물가격 추이



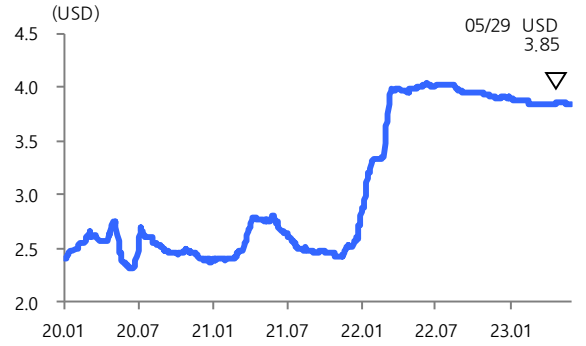
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림18> PC DDR5 16Gb 현물가격 추이



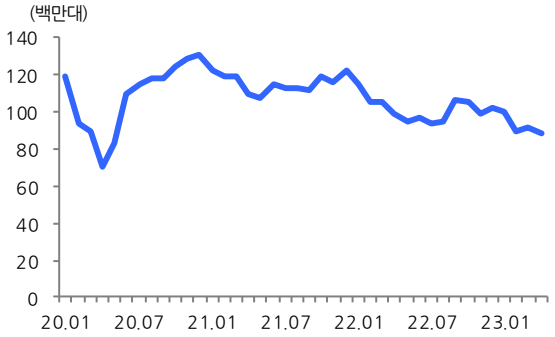
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림19> NAND MLC 64Gb 현물가격 추이



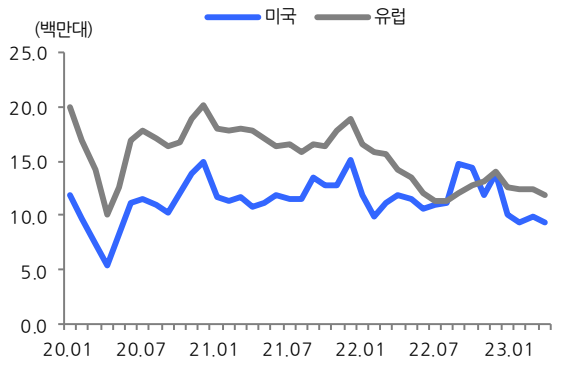
자료: Trend Force, 현대차증권

<그림20> 전세계 스마트폰 Sell-Out 추이



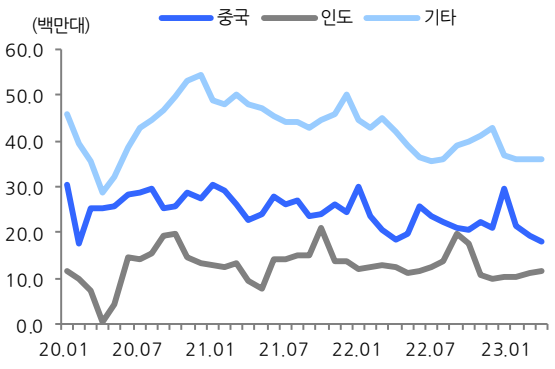
자료: Counter Point, 현대차증권

<그림21> 미국와 유럽 스마트폰 Sell-Out 추이



자료: Counter Point, 현대차증권

<그림22> 중국 인도 기타 스마트폰 Sell-Out



자료: Counter Point, 현대차증권

Industry Note

2023. 05. 31

건설

OVERWEIGHT

매매거래량 증가의 지속성 부족

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

'23년 4월 주택 지표: 매매거래량 감소, 미분양 감소

'23년 4월 전국 아파트 매매거래량 34,965세대(-2.0% YoY, -10.2% MoM)

'23년 4월 전국 미분양 물량 71,365세대(+162.6% YoY, -1.0% MoM)

'23년 4월 전국 준공후미분양 물량 8,716세대(+24.9% YoY, +0.8% MoM)

미분양에 선행하는 매매거래량은 지난 2개월 연속 증가하다 4월 데이터에서 다시 감소세로 전환했다. 아파트 전체 거래량은 58,791세대로 전월대비 -1.6% 감소한 반면 그 중 매매거래량은 이보다 더 큰 감소폭을 보였다.

미분양 물량은 전월대비 감소세를 이어갔지만 여전히 전년동기대비 높은 수준을 유지했다. 그래도 긍정적인 것은 3월대비 많은 분양(15,017세대, +10.3% YoY, +13.2% MoM)이 이루어졌음에도 불구하고 미분양은 감소했다는 점이다. 준공후미분양도 전월대비 증가세가 둔화되었다.

매매거래량: 절대적인 물량 부족

종합적으로 볼 때 매매거래량의 증가세가 지속성을 띄지 못하고 있다는 것이 핵심이다.

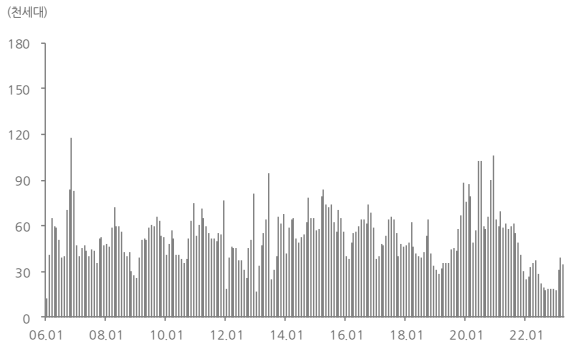
매매거래량의 증가가 미분양의 감소로 이어지기 위해서는 가격 상승이 수반되어야 한다. 주택 가격이 상승하던 시기에는 매매거래량이 역사적 평균치를 상회하면서, 동시에 전체 거래에서 차지하는 비중이 50%를 상회했다. 현재 전체 거래량에서 매매거래가 차지하는 비중은 59.5%로 절반을 웃도는 수치이지만 역사적 평균치 52,027세대에는 크게 못 미치는 수준이다. 절대적인 물량이 부족해 가격을 상승시키지 못하고 있는 모습이다.

전월세비용 Spread: 월세 수요 지속에 따라 추가 확대 제한적

'23년 4월 전월세거래량은 총 219,317세대를 기록했으며 그 중 월세거래량은 116,675세대로 약 53.2%의 비중을 차지했다. 아직 실거주 수요가 월세까지 이탈한 후 충분히 돌아오지 못하고 있음을 알 수 있다. 전세가격지수의 전주대비 하락폭이 둔화되고는 있으나 서울과 세종을 제외한 전 지역에서는 하락세가 이어지고 있다. 더불어 월세 수요가 견조함에 따라 월세가격의 하락폭은 적을 것으로 추정되어, 매매거래량과 동행하는 전월세비용 Spread는 대출금리가 하락했음에도 불구하고 크게 확대되지 못했을 것으로 보인다.

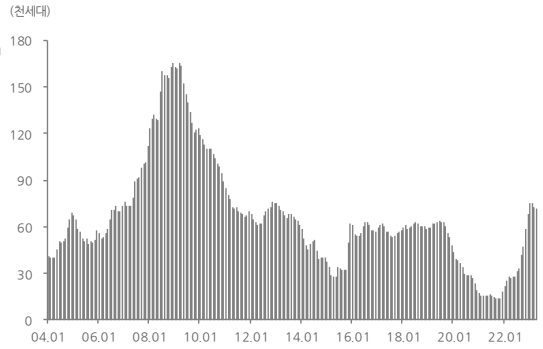
5월 단기 COFIX 금리는 매주 소폭 상승하는 모습을 보였다. 전세가격과 월세가격이 현재와 유사하게 유지된다면 5월 전월세비용 Spread 역시 확대되기 어려울 것이며 5월 매매거래량도 유의미한 반등을 보이기는 어려울 것으로 예상한다.

<그림1> 아파트 매매거래량 추이



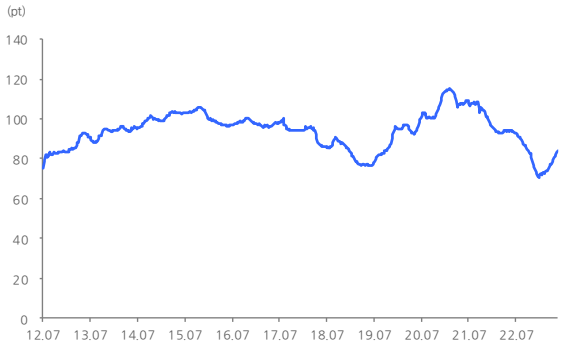
자료: 한국부동산원, 현대차증권

<그림2> 전국 미분양 추이



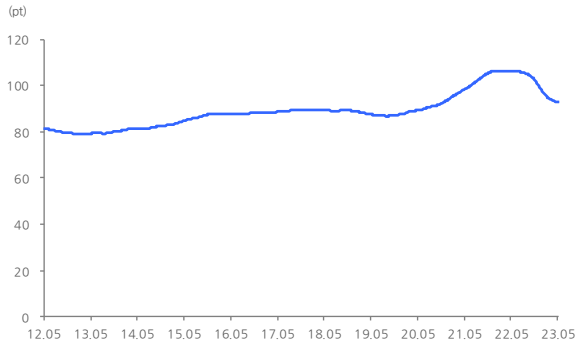
자료: 국토교통부, 현대차증권

<그림3> 아파트 주간매매수급지수 추이



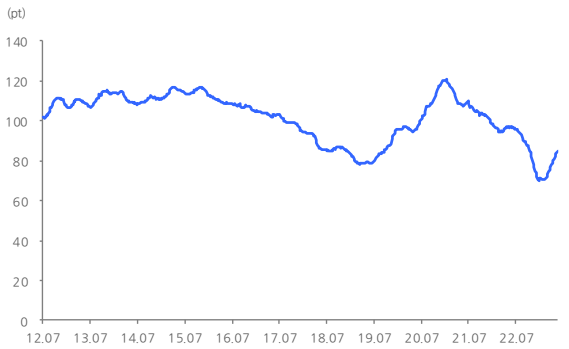
자료: 한국부동산원, 현대차증권

<그림4> 아파트 주간매매가격지수 추이



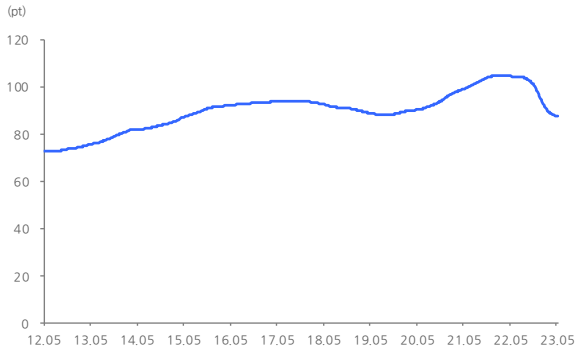
자료: 한국부동산원, 현대차증권

<그림5> 아파트 주간전세수급지수 추이



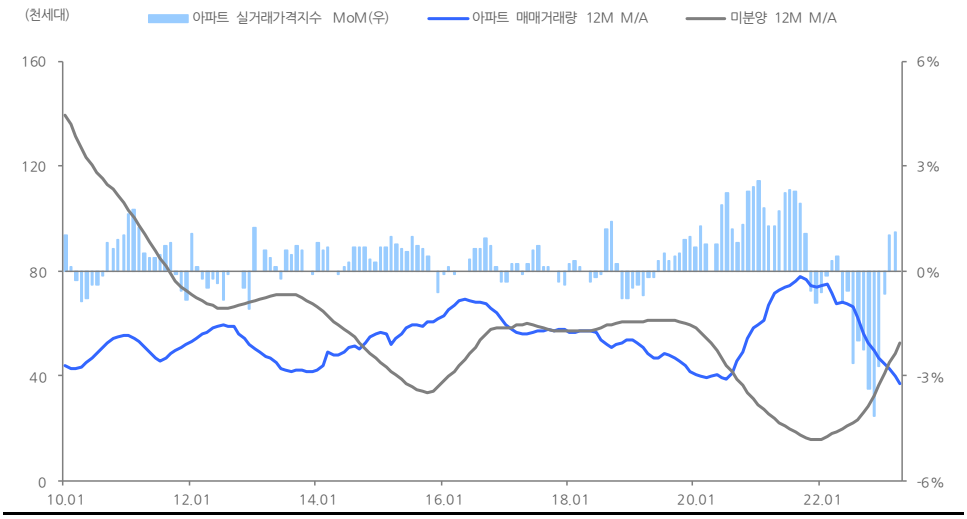
자료: 한국부동산원, 현대차증권

<그림6> 아파트 주간전세가격지수 추이



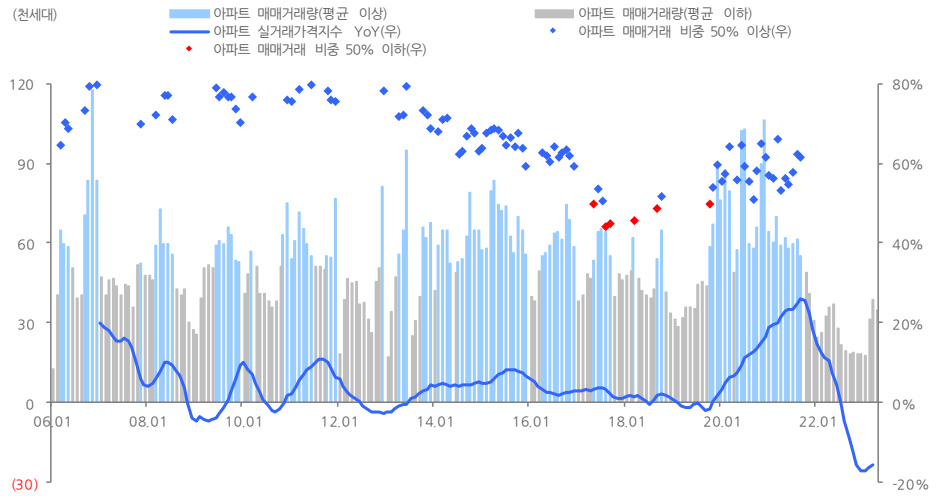
자료: 한국부동산원, 현대차증권

<그림7> 아파트 매매거래량 - 미분양물량 추이 비교



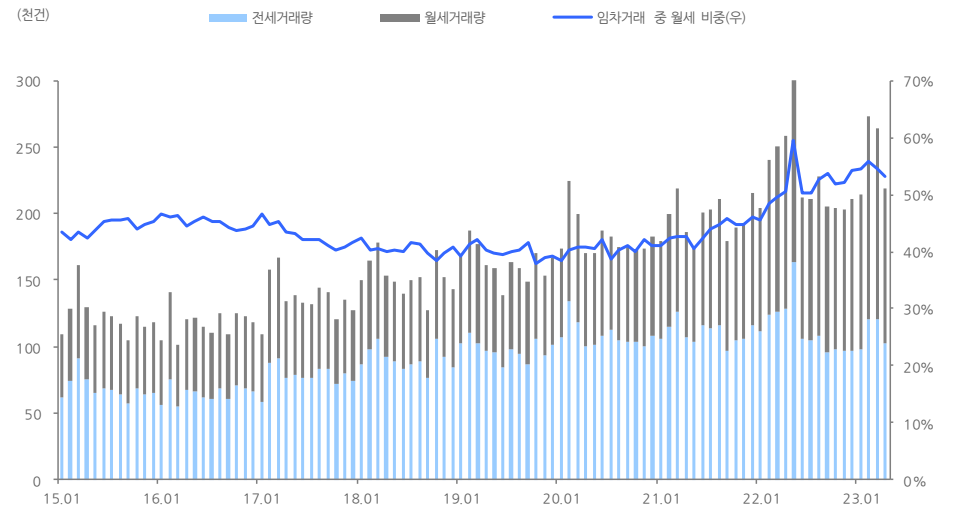
주: 12개월 이동평균 기준. 아파트 매매거래량은 실제 기간보다 9개월 선행하여 표시함
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 현대차증권

<그림8> 가격 상승기에는 1) 매매거래량 역사적 평균 이상, 2) 매매거래 비중 50% 이상



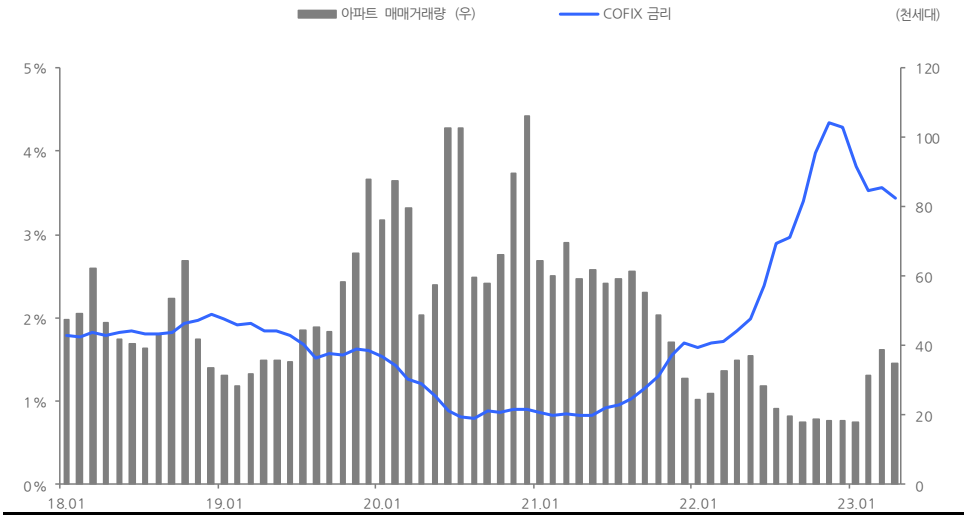
주1: 매매거래량 중 파란색은 역사적 평균치(52,027세대)를 상회한 시기, 회색은 역사적 평균치를 하회한 시기
주2: 점으로 표현된 매매거래 비중은 매매거래량이 역사적 평균치를 상회한 시기에 한해 표시함
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 현대차증권

〈그림9〉 전국 전월세 거래량 추이



주: '22년 5월은 계도기간 만료일이 도래하여 비아파트 등 월세거래 신고가 일시적으로 급증함
자료: 국토교통부, 현대차증권

〈그림10〉 월간 COFIX 금리 및 아파트 매매거래량 추이



자료: 은행연합회, 한국부동산원, 현대차증권

Company Note
2023. 05. 31

현대그린푸드
(453340)

NOT RATED

탐방 후기: 지금은 급식이다!

Analyst 하희지
02-3787-2574 1300691@hmsec.com

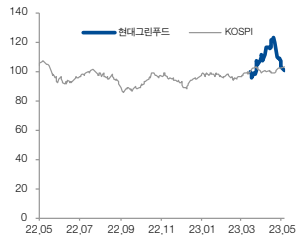
현재주가 (5/30)	11,450원
상승여력	NA
시가총액	388십억원
발행주식수	33,881천주
자본금/액면가	십억원/500원
52주 최고가/최저가	14,000원/10,910원
일평균 거래대금 (60일)	6십억원
외국인지분율	11.55%
주요주주	정교선 외 3 인 48.55%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-5.8	0.0	0.0
상대주가(%p)	-8.9	0.0	0.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 매출 비중(2022): 푸드서비스(단체급식, 40%), 식자재유통(30%), 일반유통(19%), 외식(10%)
- 2023년 가성비 소비 트렌드의 큰 축은 급식 부문. 경기 침체 분위기 속 외식 물가 상승으로 구내 식당 급식 수요 대폭 확대. 특히, 凡현대 계열을 주요 거래처로 확보(凡현대 매출 약 80% 추정)하고 있어 안정적인 고객 기반 확보 및 고객사 실적 확대에 따른 낙수 효과 기대

주요이슈 및 실적전망

- 1) 단체급식: 1Q23 단체급식 매출 2,210억원(+392%yoy), 영업이익 93억원(+94.1%yoy) 기록. 재택근무 종료로 인한 기저 효과 및 경기 불황에 따른 급식 수요 증대로 2022년부터 식수 빠른 속도로 회복 중. 2023년 호황기였던 2017년 수준의 식수 확보 목표(34만식). 또한 최근 업체들의 복지 개념에 급식 수준이 포함되며 식단가도 지속적으로 상승함에 따라, 올해 P, Q 모두 증가에 따른 실적 개선 전망. 향후, 연결 기준 해외 법인 매출도 유의미하게 증가하며 매출/이익 기여도 증가할 것으로 기대. 2022년 해외 매출 7개 국가에서 800억원 기록(매출 비중 약 11%). 凡현대 글로벌 사이트 공장 가동률 향상 및 프로젝트 진행에 따른 추가 수주 가능성 有
- 2) 식자재유통: 1Q23 식자재유통 매출 1.479억원(+243%yoy), 영업이익 120억원(+44%yoy) 시현. 3Q23부터 군부대 급식 개방 시작에 따른 수주 확대 및 물류비 개선에 기인. 향후에도 급식향 신규 수주 지속 및 신규 물류 센터 투자 통한 중장기 성장 기대
- 3) 기타(일반유통/외식): 일반 유통은 작년과 비슷한 수준 기록할 것으로 전망. 현재 외식 경기 부진한 환경에서 동사의 외식 기반은 백화점 위주로 높은 수준의 집객 확보. 2023년 호텔 출장 및 웨딩 사업 영업 재개 흐름으로 외식 부문도 안정적인 매출 성장 이어갈 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

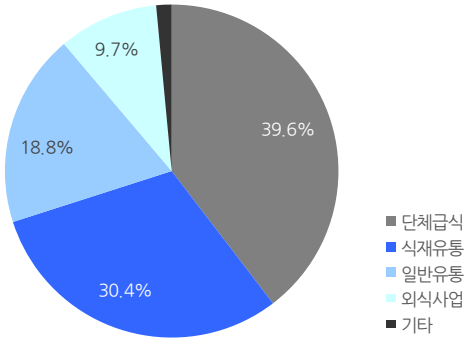
- 현대그린푸드, 2023.03.01 현대지에프홀딩스로부터 식품사업부문이 인적분할되어 설립됨. 2023.04.10 재상장. 동사는 분할 이전 업태가 상이한 계열회사들의 보유로 인해 기업가치를 적절하게 평가 받지 못하였음. 인적 분할 이후 동사에 대한 기업 가치 재평가 과정 이뤄질 것으로 전망. 향후 자사주 매입 및 배당 확대 등의 주주환원 정책에 대한 기대감도 유효
- 올해, 현대그린푸드 런치플레이션으로 인한 급식 수요 증가로 단체급식, 식자재유통 부문의 고성장 전망됨에 따라 향후 주가 우상향 흐름 기대

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 (%)
2018	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2019	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2020	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2022	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

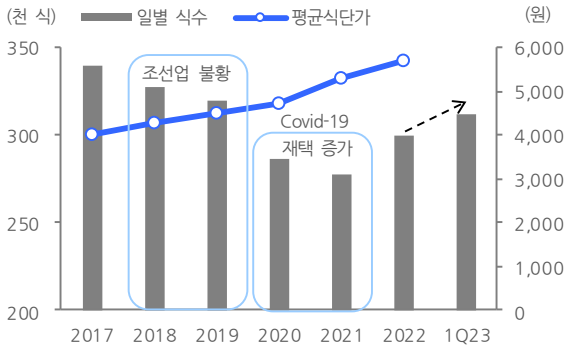
** K-IFRS 연결 기준*

<그림1> 현대그린푸드 별도 기준 부문별 매출 비중(2022)



자료 : 현대그린푸드, 현대차증권

<그림2> 단체급식 식수 회복 흐름, ASP 지속 상승 중



자료 : 현대그린푸드, 현대차증권

<표1> 현대그린푸드 1Q23 연결 실적

	1Q22	1Q23
매출액	**453.2**	**533.7**
YoY%	-	*17.8%*
현대그린푸드(별도)	444.0	521.5
자회사(중국, 미국, 멕시코)	10.6	13.2
연결 조정	-1.4	-1.0
영업이익	**18.3**	**32.7**
YoY%		*78.7%*
OPM%	*4.0%*	*6.1%*
현대그린푸드(별도)	16.1	26.5
OPM%	*3.6%*	*5.1%*
자회사(중국, 미국, 멕시코)	-0.7	-0.2
OPM%	*-6.6%*	*-1.5%*
연결 조정	2.9	6.4

자료: 현대그린푸드, 현대차증권
주: 분할 이전 구)현대그린푸드와 비교를 위해 재작성된 실적입니다

〈표2〉 현대그린푸드 별도 기준 실적 추이

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2020	2021	2022
매출액	**403.1**	**397.3**	**444.6**	**426.2**	**444.8**	**444.1**	**525.0**	**510.2**	**521.5**	**1,512.5**	**1,671.2**	**1,924.0**
YoY%	*5.9%*	*13.1%*	*10.3%*	*12.9%*	*10.3%*	*11.8%*	*18.1%*	*19.7%*	*17.2%*	*-2.0%*	*10.5%*	*15.1%*
단체급식	153.8	163.1	175.0	176.5	172.8	182.6	205.1	201.6	212.0	611.4	668.4	762.1
YoY%	*2.1%*	*9.8%*	*15.7%*	*9.6%*	*12.4%*	*12.0%*	*17.2%*	*14.2%*	*22.7%*	*-2.4%*	*9.3%*	*14.0%*
식재유통	112.2	116.3	120.8	130.7	123.6	135.4	150.6	176.1	147.9	396.4	479.9	585.7
YoY%	*20.0%*	*27.7%*	*12.5%*	*25.3%*	*10.2%*	*16.4%*	*24.7%*	*34.7%*	*19.7%*	*5.1%*	*21.1%*	*22.0%*
일반유통	102.3	76.0	109.4	73.0	106.2	73.0	111.8	70.3	103.4	372.3	360.6	361.3
YoY%	*-3.0%*	*-5.4%*	*-0.8%*	*-4.2%*	*3.8%*	*-3.9%*	*2.2%*	*-3.7%*	*-2.6%*	*-4.1%*	*-3.1%*	*0.2%*
외식사업	30.7	37.4	34.9	41.2	36.4	46.2	49.2	54.5	50.7	118.0	144.1	186.2
YoY%	*13.7%*	*35.0%*	*14.4%*	*25.2%*	*18.6%*	*23.5%*	*41.0%*	*32.3%*	*39.5%*	*-15.5%*	*22.1%*	*29.2%*
기타	4.3	4.5	4.5	4.9	5.8	6.9	8.2	7.8	7.4	14.4	18.1	28.7
YoY%	*13.2%*	*15.4%*	*32.4%*	*53.1%*	*34.9%*	*53.3%*	*82.2%*	*59.2%*	*27.6%*	*26.3%*	*25.7%*	*58.6%*
영업이익	**10.5**	**16.3**	**10.8**	**5.6**	**15.0**	**22.0**	**22.1**	**15.4**	**26.5**	**45.1**	**43.2**	**74.6**
YoY%	*-21.6%*	*45.5%*	*-26.5%*	*-3.4%*	*42.9%*	*35.0%*	*104.6%*	*175.0%*	*76.7%*	*-32.7%*	*-4.2%*	*72.7%*
OPM%	*2.6%*	*4.1%*	*2.4%*	*1.3%*	*3.4%*	*5.0%*	*4.2%*	*3.0%*	*5.1%*	*3.0%*	*2.6%*	*3.9%*
단체급식	1.7	11.3	1.1	0.4	4.8	12.1	4.1	1.6	9.3	21.3	14.6	22.6
식재유통	5.9	7.1	7.3	7.2	7.6	10.1	11.3	13.5	12.0	20.3	27.5	42.5
일반유통	4.6	-1.4	4.6	-1.4	5.0	-1.8	5.7	-1.2	4.9	10.5	6.4	7.8
외식사업	-1.1	1.2	-1.5	0.4	-2.3	3.4	1.8	2.8	1.9	-3.1	-1.0	5.7
기타	-0.6	-1.8	-0.7	-1.1	-0.2	-1.8	-0.7	-1.3	-1.7	-3.8	-4.3	-4.0

자료: 현대그린푸드, 현대차증권

주: 분할 이전 구)현대그린푸드와 비교를 위해 재작성된 실적입니다

Company Note
2023. 05. 31

가온칩스 (399720)

BUY
TP 42,000원

세상의 중심: 디자인하우스 없이는 어떤 제품도 나올수 없다

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

RA 김유진
02-3787-2658 gimyujin216@hmsec.com

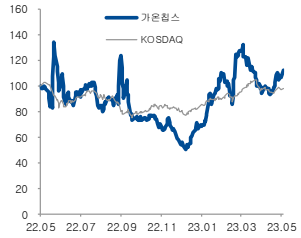
현재주가 (5/30)	30,100원
상승여력	39.5%
시가총액	346십억원
발행주식수	11,488천주
자본금/액면가	6십억원/500원
52주 최고가/최저가	36,250원/13,500원
일평균 거래대금 (60일)	27십억원
외국인지분율	0.12%
주요주주	정규동 외 10 인 57.47%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	18.3	2.6	70.1
상대주가(%p)	17.1	-4.7	45.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	780	1,630	42,000
After	575	856	42,000
Consensus	783	1,654	42,000
Cons. 차이	-26.6%	-48.2%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 투자 포인트는 1) 2023년 전체 매출 중 선단 공정 비중이 80% 이상을 차지할 것으로 전망되며, 2) 삼성파운드리 DSP이자 ARM 공인 디자인 파트너로서 삼성파운드리 28nm 이하의 선단 공정 2022년 기준 누적 200건 이상이고 8nm이하의 첨단 공정 설계를 도맡고 있어 최첨단 공정 설계에 강점을 가지고 있으며, 하이엔드에 특화된 설계, 검증, 테스트 솔루션 확보 및 SoC 설계에서부터 패키지 설계에 이르기까지 일관적인 턴키 비지니스를 수행할 수 있는 핵심 역량을 확보하고 있어, 3) 일본 시장부터 미국, 유럽의 고객사들을 확보할 계획임. 일본, 미국, 유럽내 하이엔드 공정을 가능하게 해줄 디자인하우스가 부재한 현실도 해외 시장을 타깃으로 하고 있는 동사에게 중장기적인 성장요인으로 작용할 전망.

주요이슈 및 실적전망

- 디자인하우스는 파운드리와 팹리스를 이어주는 다리 역할로서 디자인하우스 업계 성장이 파운드리 생태계와 다양성을 가늠해주는 척도가 됨. 많은 팹리스 고객사를 확보하고 다양한 레퍼런스를 쌓고 있다는 점에서 동사의 경쟁력 재확인함. 전체 엔지니어 비중이 88%를 넘으며 2025년까지 350명의 엔지니어를 확보하여 경쟁력을 확보하고 있음. 2022년 전체 매출에서 AI 및 차량용 매출 비중이 73%에 달하며, 파운드리 제품 개발을 위해 필요한 모든 설계 전문 기술, 회로 설계기술, 인시스템 테스트까지 최적화된 기술을 제공함.
- 동사의 1Q23 실적은 매출액 127억원(+12.5% qoq, +17.4% yoy), 영업이익 -6억원을 기록하였음. 주요 매출 증가에도 불구하고 영업이익이 부진했던 이유는 지속적인 엔지니어 인력 증가에 따른 인건비 증가에 기인함.
- 동사는 국내 차량용 반도체 메이저 팹리스 기업들과의 협업을 통해 고부가가치 매출을 창출, 반도체 칩의 무결점 테스트 지원과 글로벌 S/W업체들과의 전략적 파트너십 체결을 통한 EDA 툴 기술을 확보했다는 측면에서 타 디자인하우스와는 차별화될 것으로 전망.
- 그에 따라 2023년 동사의 실적은 매출액 604억원(+39.3%YoY) 영업이익률 10.1% 전망.

주가전망 및 Valuation

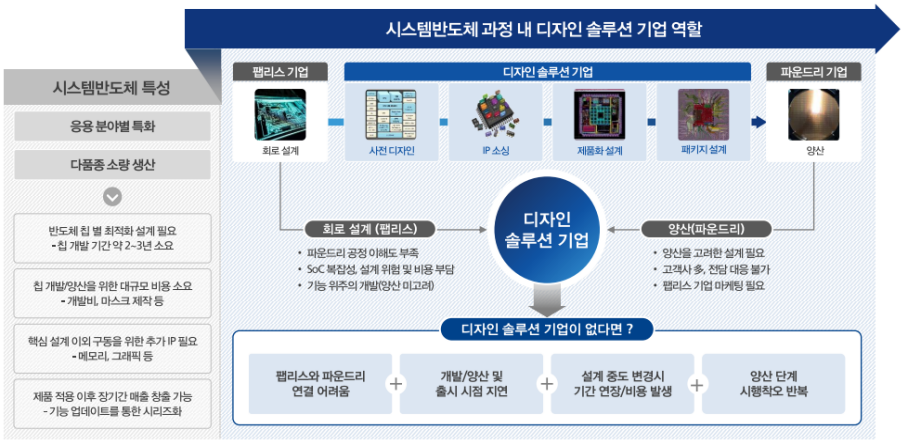
- 현재 높은 개발 비용이 수반되는 차량용 관련 프로젝트가 대부분 양산 매출로 반영되는 시점인 2025년이 되면 드라마틱한 실적 성장이 일어날 것으로 기대됨. 또한 Arm의 공인 디자인 파트너임을 감안할 때 Arm의 상장에 맞춰 주가 리레이팅 가능할 것.

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	32	6	6	7	677	N/A	0.0	0.0	NA	28.3	N/A
2022	43	4	4	6	412	-39.2	34.5	3.0	20.8	11.6	0.0
2023F	60	6	7	11	575	39.5	52.4	5.7	25.5	11.4	0.0
2024F	85	9	10	12	856	48.9	35.2	4.9	22.5	14.9	0.0
2025F	120	14	14	15	1,251	46.2	24.1	4.1	16.3	18.4	0.0

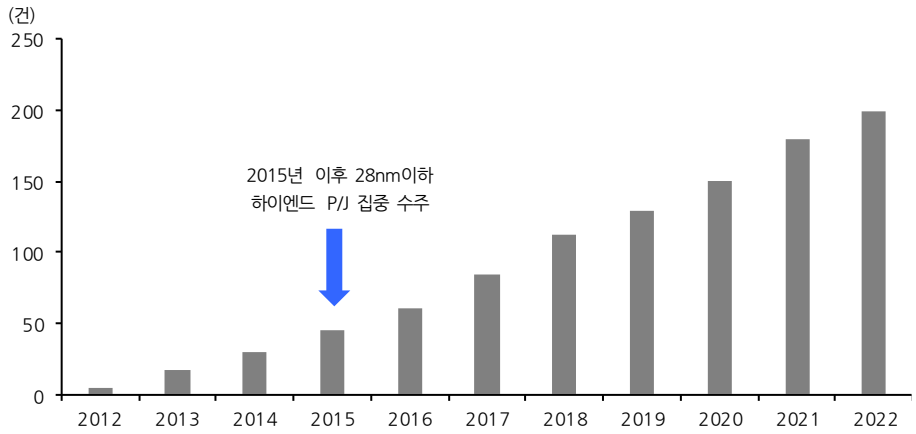
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 디자인 하우스의 역할



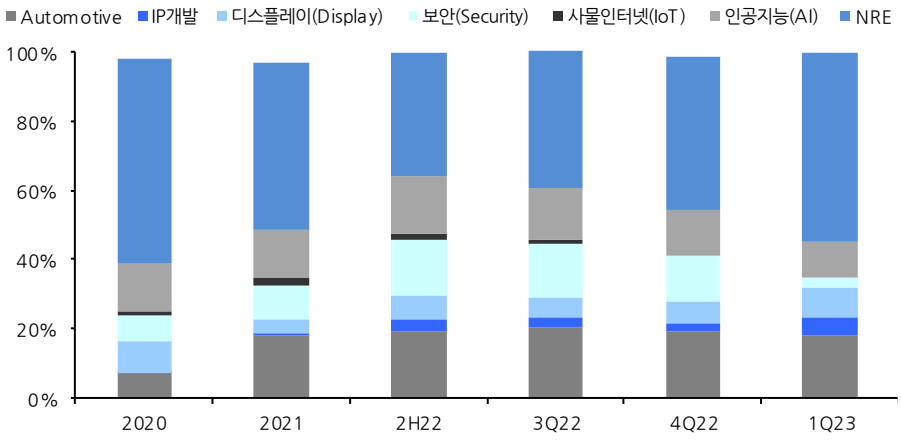
자료 : 가온칩스, 현대차증권

<그림2> 삼성 파운드리향 프로젝트 누적 수주건수



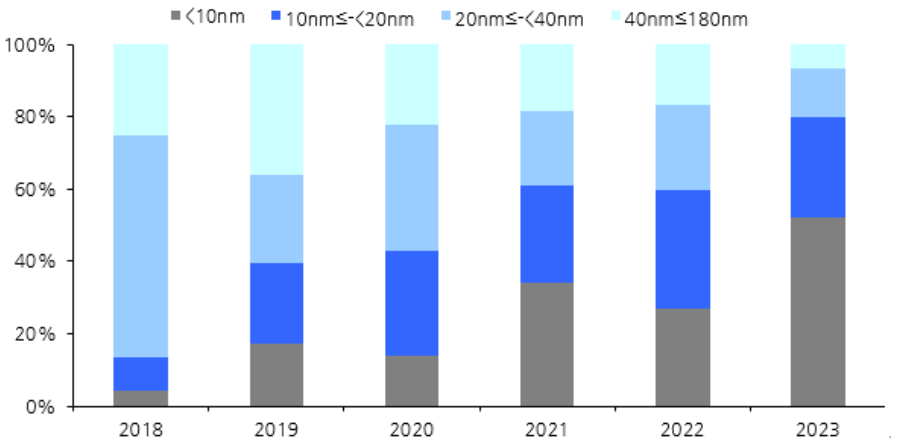
자료 : 가온칩스, 현대차증권

〈그림3〉 가온칩스의 전방산업별 매출 비중



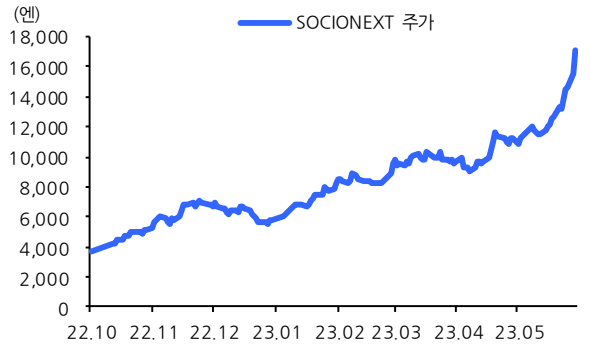
자료 : 가온칩스, 현대차증권

〈그림4〉 가온칩스의 기술 노드별 매출 비중



자료 : 가온칩스, 현대차증권

<그림5> 일본 SOCIONEXT 주가 추이

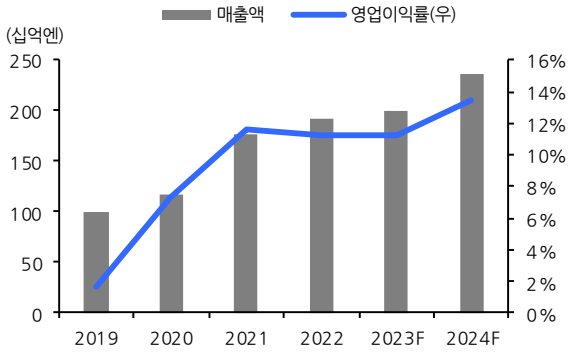


자료 : Bloomberg, 현대차증권

<그림6> 대만 GUC 주가 추이

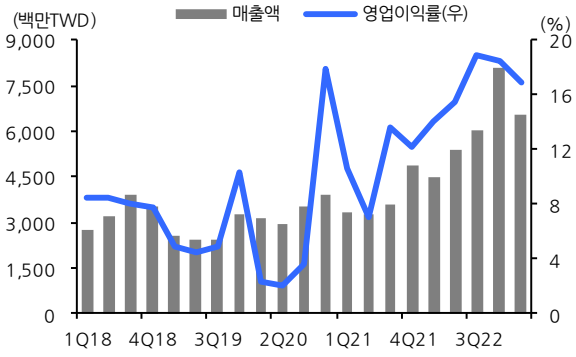
자료 : Bloomberg, 현대차증권

<그림7> SOCIONEXT 실적 추이 및 전망



자료 : Bloomberg, 현대차증권

<그림8> GUC 실적 추이 및 전망



자료 : Bloomberg, 현대차증권

<표1> 가온칩스의 연도별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	17	32	43	60	85
영업이익	2	6	4	6	9
OPM	11.5%	19.2%	9.0%	10.1%	10.9%
순이익	2	6	4	7	10
NPM	10.8%	19.2%	10.2%	10.9%	11.6%

자료 : 가온칩스, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**32**	**43**	**60**	**85**	**120**
증가율 (%)	N/A	34.4	39.3	40.8	40.7
매출원가	**22**	**32**	**47**	**67**	**93**
매출원가율 (%)	66.8	73.2	77.4	79.0	77.8
매출총이익	**11**	**12**	**14**	**18**	**27**
매출이익률 (%)	33.2	26.8	22.6	21.0	22.2
증가율 (%)	N/A	8.8	17.5	30.6	49.0
판매관리비	**4**	**8**	**8**	**9**	**13**
판관비율 (%)	13.9	17.8	12.5	10.1	10.7
EBITDA	**7**	**6**	**11**	**12**	**15**
EBITDA 이익률 (%)	23.1	14.2	18.1	13.8	12.6
증가율 (%)	N/A	-17.5	78.3	7.6	28.4
영업이익	**6**	**4**	**6**	**9**	**14**
영업이익률 (%)	19.2	9.0	10.1	10.9	11.5
증가율 (%)	N/A	-37.1	56.8	51.5	48.8
영업외손익	**0**	**0**	**1**	**1**	**2**
금융수익	1	1	1	1	1
금융비용	0	1	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업관련손	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**7**	**4**	**7**	**10**	**15**
세전계속사업이익률	20.4	9.8	11.7	12.3	12.8
증가율 (%)	N/A	-35.4	65.4	48.7	46.1
법인세비용	0	0	0	1	1
계속사업이익	6	4	7	10	14
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**6**	**4**	**7**	**10**	**14**
당기순이익률 (%)	19.2	10.2	10.9	11.6	12.0
증가율 (%)	N/A	-28.5	49.4	48.9	46.2
지배주주지분 순이익	6	4	7	10	14
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	6	4	7	10	14

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**30**	**55**	**75**	**97**	**126**
현금성자산	6	11	14	11	8
단기투자자산	9	28	43	60	83
매출채권	2	7	5	7	9
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	14	9	14	19	26
비유동자산	**7**	**18**	**14**	**12**	**11**
유형자산	5	11	8	7	6
무형자산	1	6	3	2	1
투자자산	0	1	1	1	2
기타비유동자산	1	1	1	1	1
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**37**	**73**	**89**	**109**	**137**
유동부채	**14**	**14**	**22**	**31**	**42**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	6	2	3	4	5
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	8	13	19	27	37
비유동부채	**1**	**4**	**6**	**7**	**9**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	3	4	5	6
장기금융부채(리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	1	1	2	3
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**15**	**19**	**28**	**38**	**51**
지배주주지분	22	54	61	71	85
자본금	5	6	6	6	6
자본잉여금	1	28	28	28	28
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	16	21	27	37	52
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**22**	**54**	**61**	**71**	**85**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**3**	**6**	**17**	**14**	**18**
당기순이익	6	4	7	10	14
유형자산 상각비	1	1	3	1	1
무형자산 상각비	0	1	2	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-4	-1	5	2	2
기타	0	1	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-8**	**-32**	**-15**	**-18**	**-23**
투자자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-6	0	0	0
기타	-6	-25	-14	-18	-23
재무활동으로인한현금흐름	**1**	**31**	**1**	**1**	**1**
차입금의 증가(감소)	1	2	1	1	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	5	28	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-6	1	0	0	0
기타현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-4**	**5**	**3**	**-3**	**-4**
기초현금	9	6	11	14	11
기말현금	6	11	14	11	8

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	677	412	575	856	1,251
EPS(지배순이익 기준)	677	412	575	856	1,251
BPS(자본총계 기준)	2,319	4,734	5,309	6,165	7,416
BPS(지배지분 기준)	2,319	4,734	5,309	6,165	7,416
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	0.0	34.5	50.0	33.6	23.0
P/E(지배순이익 기준)	0.0	34.5	50.0	33.6	23.0
P/B(자본총계 기준)	0.0	3.0	5.4	4.7	3.9
P/B(지배지분 기준)	0.0	3.0	5.4	4.7	3.9
EV/EBITDA(Reported)	-1.7	20.8	25.5	22.5	16.3
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	N/A	-39.2	39.5	48.9	46.2
EPS(지배순이익 기준)	N/A	-39.2	39.5	48.9	46.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	28.3	11.6	11.4	14.9	18.4
ROE(지배순이익 기준)	28.3	11.6	11.4	14.9	18.4
ROA	16.7	8.0	8.2	10.0	11.7
안정성 (%)					
부채비율	69.2	34.6	45.3	53.9	60.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	66.9	73.9	NA	NA	NA

** K-IFRS 연결 기준*

Macro Economy

2023. 05. 31

오연구원의 외환시장 Snap-Shot

원/달러 환율 – 1,300원대 환율은 불안심리 상황

채권전략 오창섭
02) 3787-2385
cs.oh@hmsec.com

작년 4/4분기 달러화 강세 마무리 양상

작년 4/4분기를 기점으로 2년 가량 진행된 달러화 강세 기조의 마무리 양상이 나타났다. 국제 금융시장에서는 코로나 사태 이후 2021년부터 달러화 강세 기조가 이어졌다. 코로나 사태 이후 달러화 가치는 미국 채권금리 상승세와 함께 동반 강세 사이클이 전개되었다. 그러나 작년 4/4분기 들어 미국 채권금리가 정점을 형성하는 가운데 달러화 가치가 큰 폭으로 하락했다. 이는 작년 4/4분기에 전세계적으로 인플레이션 Peak-Out(정점 통과)이 나타난 가운데 글로벌 통화긴축 마무리 기대감이 부각했기 때문이다.

원/달러 환율 1,200원대 진입 실패 상황

새해 들어 원/달러 환율은 1,200원대 안착에 실패했다. 작년 4/4분기를 기점으로 국제 금융시장에서는 달러화 약세와 함께 주식시장 강세가 나타났다. 이는 경기둔화 지속에도 불구하고 올해 상반기 경기사이클 반등 기대와 함께 위험자산 선호가 나타났기 때문이다. 이에 따라 원/달러 환율은 작년 연말을 기점으로 1,200원대에 진입한 가운데 올해 연초에는 장중 한때 1,210원대를 기록하기도 했다. 그러나 이후 미국 SVB(실리콘밸리은행) 부도 및 미국 부채한도 협상 난항 등으로 인해 원/달러 환율은 다시 1,300원대로 회귀했다<그림 1~2>.

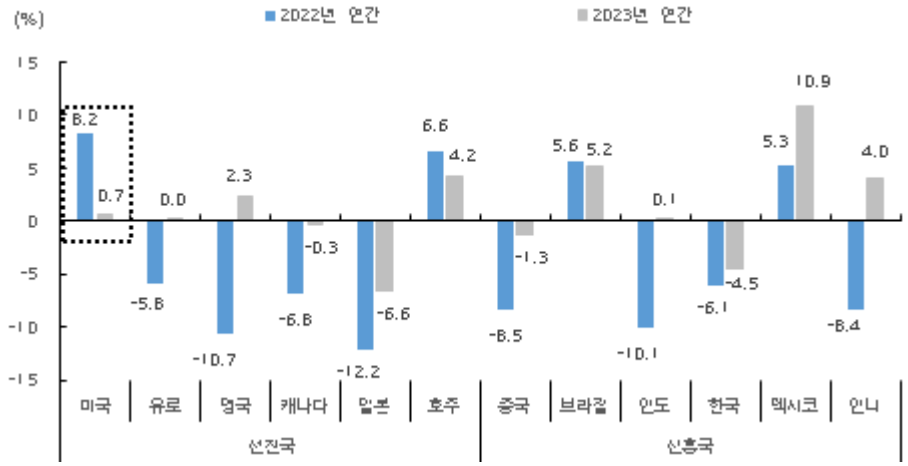
1,200원대 환율 여부 – 달러화 약세 vs. 원화약세 요인

원/달러 환율 1,200원대 진입 여부는 글로벌 경기 반등 및 달러화 약세가 가장 큰 변수이다. 지난 4월 지표를 기점으로 G20 OECD 경기선행지수는 전월 대비 반등하며 세계경제 경기회복 기대감을 높였다. 이와 함께 향후 6월 FOMC에서 미국 금리인상 종료 가능성이 부각하며 달러화도 중장기적으로 약세를 보일 것이란 전망이 힘을 얻고 있다. 이러한 상황은 향후 원/달러 환율이 다시 1,200원대에 진입할 가능성을 높이는 요인이다.

그러나 위안화 약세 및 무역수지 적자 지속 등은 원/달러 환율 하락을 제약하고 있다. 위안/달러 환율의 경우 올해 들어 상승세를 지속하는 가운데 최근 들어 작년 12월 이후 처음으로 다시 7위안대에 진입했다. 또한 반도체 및 중국을 중심으로 하는 국내 수출부진 상황이 작년부터 무역적자 기조로 이어지며 외환수급 측면 원화약세 요인으로 작용하고 있다. 이에 따라 올해 원화는 주요국 통화 대비 상대적 약세를 기록하고 있다<그림 3~4>.

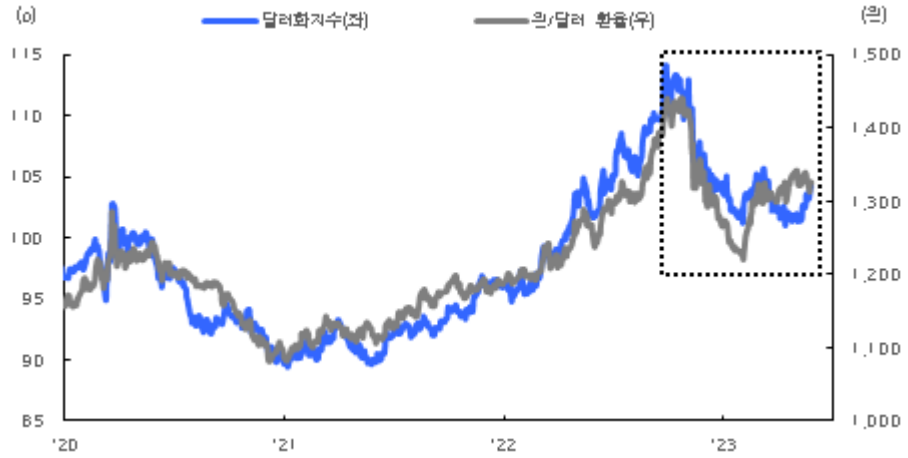
그러나 중장기적으로 원/달러 환율은 하락 흐름을 이어갈 것으로 전망한다. 세계경제는 작년 하반기를 기점으로 공급망 불안이 해소되는 가운데 인플레이션 둔화와 함께 올해 상반기 통화긴축 마무리가 기대되고 있다. 이러한 상황은 다시 채권금리 하락과 함께 세계경제 회복에 따른 달러화 약세를 견인할 것으로 보인다. 작년 4/4분기 이후 국내 주식시장으로 외국인 투자자금 유입 전환도 외환수급 측면 원/달러 환율 하락요인이다<그림 5>.

〈그림 1〉 주요국 통화가치 변동 현황



주: 미국 달러화는 달러화지수 기준 및 주요국 통화는 달러화 대비 통화가치 변동 표시
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 2〉 달러화지수 vs. 원/달러 환율 추이



주: 미국 달러화지수는 주요 6개 통화(유로화, 일본 엔화, 영국 파운드화 등)를 교역규모를 가중치로 계산한 달러화 통화가치 지표
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 3〉 위안/달러 환율 vs. 원/달러 환율 추이

자료: Bloomberg, 현대차증권

〈부록 – 국내 외환시장 수급여건 점검〉

작년 4/4분기 들어 국제 금융시장에서는 달러화 약세와 함께 주식시장 강세가 나타났다. 이는 경기둔화 지속에도 불구하고 올해 상반기 경기사이클 반등 기대와 함께 위험자산 선호가 나타났기 때문이다. 이에 따라 원/달러 환율은 작년 연말을 기점으로 1,200원대에 진입한 가운데 올해 연초에는 1,210원대를 기록하기도 했다. 그러나 이후 미국 SVB 부도 및 부채한도 협상 난항 등으로 원/달러 환율은 다시 1,300원대로 회귀했다〈그림 1~2〉.

원/달러 환율 1,200원대 진입 여부는 글로벌 경기 반등 및 달러화 약세가 가장 큰 변수이다. 지난 4월 지표를 기점으로 G20 OECD 경기선행지수는 전월 대비 반등하며 세계경제 경기회복 기대감을 높였다. 이와 함께 향후 6월 FOMC에서 미국 금리인상 종료 가능성이 부각하며 달러화도 중장기적으로 약세를 보일 것이란 전망이 힘을 얻고 있다. 이러한 상황은 향후 원/달러 환율이 다시 1,200원대에 진입할 가능성을 높이는 요인이다.

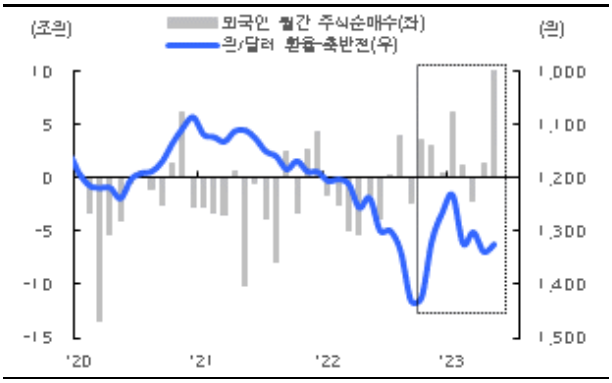
그러나 위안화 약세 및 무역수지 적자 지속 등은 원/달러 환율 하락을 제약하고 있다. 위안/달러 환율의 경우 올해 들어 상승세를 지속하는 가운데 최근 들어 작년 12월 이후 처음으로 다시 7위안대에 진입했다. 또한 반도체 및 중국을 중심으로 하는 국내 수출부진 상황이 작년부터 무역적자 기조로 이어지며 외환수급 측면 원화약세 요인으로 작용하고 있다. 이에 따라 올해 원화는 주요국 통화 대비 상대적 약세를 기록하고 있다〈그림 3~4〉.

그러나 중장기적으로 원/달러 환율은 하락 흐름을 이어갈 것으로 전망한다. 세계경제는 작년 하반기를 기점으로 공급망 불안이 해소되는 가운데 인플레이션 둔화와 함께 올해 상반기 통화긴축 마무리가 기대되고 있다. 이러한 상황은 다시 채권금리 하락과 함께 세계경제 회복에 따른 달러화 약세를 견인할 것으로 보인다. 작년 4/4분기 이후 국내 주식시장으로 외국인 투자자금 유입 전환도 외환수급 측면 원/달러 환율 하락요인이다〈그림 5〉.

〈그림 4〉 한국 무역수지 vs. 원/달러 환율-축반전

주: 네모상자는 작년 이후 한국 무역수지 적자 기조 구간 표시
자료: 산업통상자원부, 현대차증권

〈그림 5〉 외국인 주식 순매수 vs. 원/달러 환율-축반전

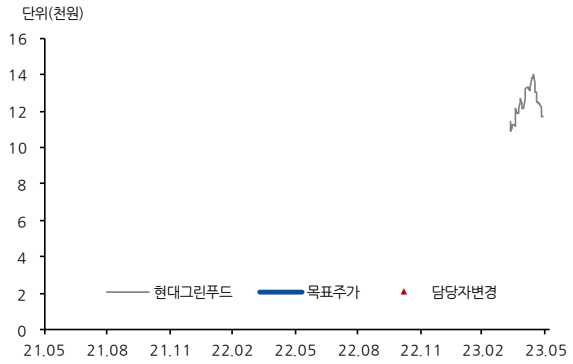


주: 네모상자는 작년 4/4분기 이후 외국인 국내주식 순매수 전환 구간 표시
자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.05.31	NOT RATED	-		

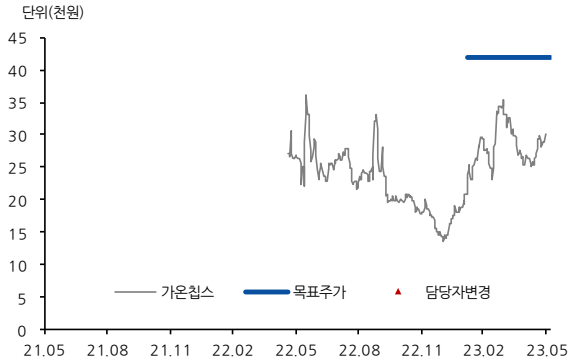
▶ 최근 2년간 현대그린푸드 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.06	BUY	42,000	-32.43	-15.48
2023.05.31	BUY	42,000		

▶ 최근 2년간 가온칩스 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.