Morning Meeting Notes

2023-08-24

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

AI산업(OVERWEIGHT) NVIDIA 실적 상회 및 가이던스 대폭 상향
[자산배분] 해외 주요국 사례로 보는 윤석열 정부의 연금 개혁 방안
[중국주식] 중국 증시 급락 코멘트: 외국인 이탈 가속화
[중국주식] 안타스포츠, 1H23 명확해진 투트랙 성장 전략

New Issue

뉴욕증시, 美 국채금리 하락과 엔비디아 실적 기대감에 상승...나스닥 1.59%↑
뉴욕채권, 잭슨홀 앞두고 저점매수 일면서 국채수익률 하락
국제유가, 휘발유 재고 증가에 하락...WTI 1.82%↓

New Publication

[주식전략] 8월 증시-2% 부족할 때(2023-08-03)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 7월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 주도주 랠리의 경험칙(2023-07-07)
[반도체/전기전자] 대만 일본 기업 탐방 후기(2023-07-04)
[반도체 후공정] AI 산업과 Advanced Packaging(2023-06-30)
[크레딧] 뉴욕 현지에서 바라보는 미국 상업용 부동산(2023-06-26)
[중국주식] 다시 쓰는 10년의 역사 새로운 스타일과 주도주의 탄생(2023-06-15)
[음식료] 2023년 하반기, 뭘 먹어야 잘 먹었다고 소문이 날까?(2023-06-14)

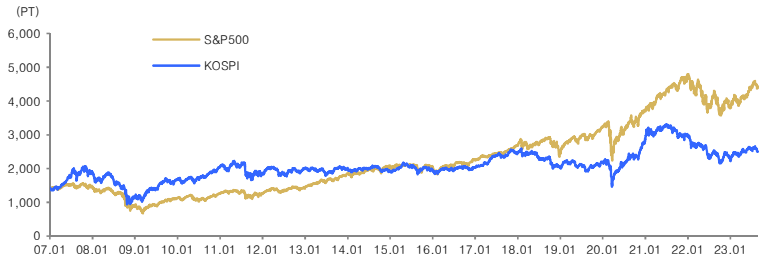
Rating, Target Price Changes

현대해상	BUY	69,000 원 ▷	BUY	49,000 원	(2023-08-23)
LG이노텍	BUY	440,000 원 ▷	BUY	360,000 원	(2023-08-23)
SK렌터카	BUY	9,000 원 ▷	M.PERFORM	11,000 원	(2023-08-16)
금호건설	BUY	8,000 원 ▷	BUY	7,000 원	(2023-08-14)
하이트진로	BUY	27,000 원 ▷	BUY	25,000 원	(2023-08-14)
농심	BUY	560,000 원 ▷	BUY	590,000 원	(2023-08-14)
아난티	BUY	15,000 원 ▷	BUY	21,000 원	(2023-08-11)
미래에셋증권	BUY	8,400 원 ▷	M.PERFORM	7,900 원	(2023-08-11)
한온시스템	BUY	12,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-08-11)
CJ프레시웨이	BUY	46,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-10)
하이록코리아	BUY	30,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-09)
롯데렌탈	BUY	42,000 원 ▷	BUY	36,000 원	(2023-08-08)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	41,570	KODEX 코스닥150선물인버스	45,227
포스코인터내셔널	31,309	카카오	23,298
애경케미칼	27,951	삼성전기	21,695
KODEX 코스닥150선물인버스	18,178	아모레퍼시픽	11,938
POSCO홀딩스	13,829	코스모신소재	10,482

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
에코프로비엠	-67,328	POSCO홀딩스	-45,036
포스코퓨처엠	-35,686	KODEX 코스닥150레버리지	-41,290
에코프로	-33,179	LG화학	-32,394
SK하이닉스	-28,752	포스코퓨처엠	-25,729
포스코DX	-28,653	포스코인터내셔널	-25,402

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,505.50	-0.41	-3.35
대형주	2,492.96	-0.39	-4.09
중형주	2,733.40	-0.55	-0.43
소형주	2,340.94	-0.25	+2.70
KOSDAQ	882.87	-1.17	-1.97

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	806	206	-885
누적순매수(D-20)	49,845	-15,434	-37,342

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	211,968	212,387	624,307

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	69.48	+0.38	-0.80
금융	353.60	+0.45	+1.98
운수장비	2,083.40	-0.40	-6.63
유통	371.80	-0.56	+2.54
음식료	3,647.23	+1.12	+12.05
의약품	12,817.00	-1.11	+5.24
전기전자	26,246.13	-0.43	-6.36
철강금속	6,373.42	-1.28	-9.49
화학	5,090.10	-1.10	-10.15
유틸리티	597.53	+0.57	-3.61
통신	360.09	+0.25	+7.05

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,436.01	+1.10	-2.86
NASDAQ	13,721.03	+1.59	-2.88
일본	32,010.26	+0.48	-2.01
중국	3,078.40	-1.34	-4.49
독일	15,728.41	+0.15	-2.50

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.77	-3.10	+14.40
국고채 (10년)	3.92	-6.60	+26.20
은행채AAA (3년)	4.23	-3.00	+9.70
미국국채 (2년)	4.95	-10.71	+9.19
미국국채 (10년)	4.19	-13.53	+32.90

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,339.70	+0.31	+5.12
원/백 엔	924.92	+1.04	+1.76
원/위안	184.09	+0.54	+3.29
달러/유로	1.09	+0.16	-2.01
위안/달러	7.28	-0.22	+1.77
엔/달러	144.85	-0.72	+3.30
Dollar Index	103.38	-0.22	+2.33

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	78.89	-1.82	+0.14
금 (usd/oz)	1,948.10	+1.15	-1.12
BDI	1,194.00	-2.37	+24.12
천연가스(NYMEX)	2.50	-2.46	-6.30

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. 08. 24

AI 산업

OVERWEIGHT

NVIDIA 실적 상회 및 가이던스 대폭 상향

Analyst 박준영
02-3787-2365
1300900@hmsec.com

NVIDIA, FY2Q24 호실적에 이어 FY3Q24 실적 가이던스까지 완벽

- NVIDIA의 FY2Q24 매출은 $13.51B(YoY +101%, QoQ +88%)로 기존 가이던스였던 $11B을 21% 상회하는 호실적을 기록
- 이에 더해 FY3Q24 매출 가이던스로 $16B(현재 컨센서스 $12.5B)을 제시하며 저번 분기에 이어 다시 한번 가이던스를 대폭 상향
- 데이터센터 사업부 매출은 $10.32B(YoY +171%, QoQ 141%)로 역대 최고 매출을 기록. 기타 사업부별로는 Gaming $2.5B, Professional Visualization $0.37B, Auto $0.25B, OEM&Other $0.06B의 매출을 기록

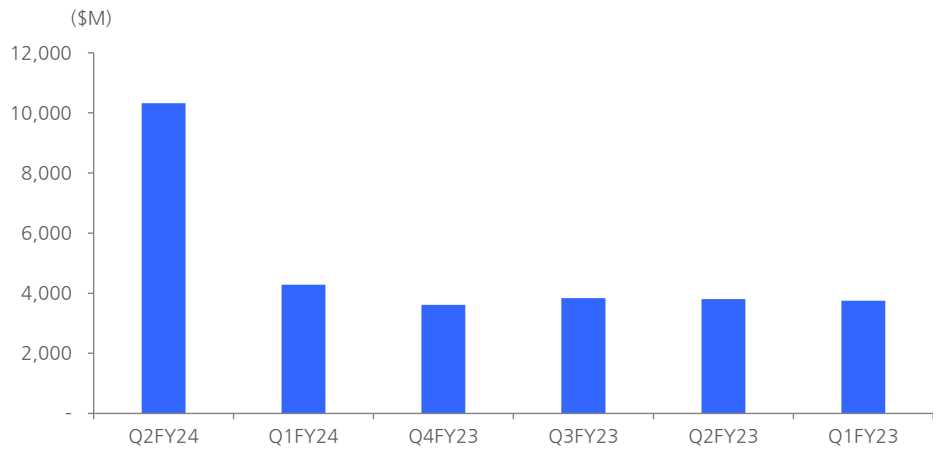
LLM(Large Language Model, 거대언어모델) 구축을 위한 H100 수요 견조

- 특히 NVIDIA는 컨퍼런스콜을 통해 NVIDIA H100 및 HGX 제품을 중심으로 Microsoft, Google, Meta, Amazon, Oracle로부터 이례적으로 강한 수요가 있음을 밝혔음. 특히 LLM(Large Language Model, 거대언어모델) 응용처의 수요가 강하다는 것을 강조하며 글로벌 빅테크들의 Generative AI 투자 의지를 다시 한번 확인시켜줌.
- 향후 NVIDIA AI GPU 출하는 A100에서 H100 중심의 출하로 변모할 것으로 예상되며 당사 추정으로는 2023년 A100과 H100의 비중은 약 3:7 정도가 될 것으로 예상. H100의 ASP가 2배가량 높다는 것을 감안했을 때 향후 NVIDIA의 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대됨.

CoWoS CAPA 추가 확보로 NVIDIA 벤더들에게 긍정적 영향 예상

- 또한 NVIDIA는 추가적인 CoWoS CAPA 확보로 QoQ로 계속해서 출하량이 늘어날 것이라고 밝혔으며 이러한 트렌드는 2024년까지 계속될 것으로 밝혔음. 견조한 수요 속에 계속된 출하 증가는 NVIDIA의 실적뿐만 아니라 관련된 국내 밸류체인의 실적 상향을 가져올 수 있을 것으로 보임
- 현재 당사는 최소 3M 수준의 2024년 NVIDIA AI GPU 출하를 예상하고 있음. 향후 NVIDIA의 CoWoS CAPA 확보 및 CoWoS CAPA 증설 규모에 따라 해당 수치는 더욱 상향될 수 있을 것으로 예상
- NVIDIA는 또한 신제품에 대해서도 언급했는데 GH200은 당분기부터 출하되고 있으며, 2024년 2분기에는 HBM3e를 탑재한 제품이 출하될 것으로 밝힘.

NVIDIA Datacenter 부문 분기별 매출 추이



자료: NVIDIA, 현대차증권

<표 1> NVIDIA 사업부별 매출(분기)

(단위: $M)	Q2FY24	Q1FY24	Q4FY23	Q3FY23	Q2FY23	Q1FY23
Datacenter	10,323	4,284	3,616	3,833	3,806	3,750
Gaming	2,486	2,240	1,831	1,574	2,042	3,620
Professional Visualization	379	295	226	200	496	622
Auto	253	296	294	251	220	138
OEM&Other	66	77	84	73	140	158
Total	13,507	7,192	6,051	5,931	6,704	8,288

자료 : NVIDIA, 현대차증권

<표 2> NVIDIA FY2Q24 실적 주요 항목

Q2 Fiscal 2024 Summary

GAAP

($ in millions, except earnings per share)	Q2 FY24	Q1 FY24	Q2 FY23	Q/Q	Y/Y
Revenue	$13,507	$7,192	$6,704	Up 88%	Up 101%
Gross margin	70.1 %	64.6 %	43.5 %	Up 5.5 pts	Up 26.6 pts
Operating expenses	$2,662	$2,508	$2,416	Up 6%	Up 10%
Operating income	$6,800	$2,140	$499	Up 218%	Up 1,263%
Net income	$6,188	$2,043	$656	Up 203%	Up 843%
Diluted earnings per share	$2.48	$0.82	$0.26	Up 202%	Up 854%

Non-GAAP

($ in millions, except earnings per share)	Q2 FY24	Q1 FY24	Q2 FY23	Q/Q	Y/Y
Revenue	$13,507	$7,192	$6,704	Up 88%	Up 101%
Gross margin	71.2 %	66.8 %	45.9 %	Up 4.4 pts	Up 25.3 pts
Operating expenses	$1,838	$1,750	$1,749	Up 5%	Up 5%
Operating income	$7,776	$3,052	$1,325	Up 155%	Up 487%
Net income	$6,740	$2,713	$1,292	Up 148%	Up 422%
Diluted earnings per share	$2.70	$1.09	$0.51	Up 148%	Up 429%

Revenue by Reportable Segments

($ in millions)	Q2 FY24	Q1 FY24	Q2 FY23	Q/Q	Y/Y
Compute & Networking	$10,402	$4,460	$3,907	Up 133%	Up 166%
Graphics	3,105	2,732	2,797	Up 14%	Up 11%
Total	$13,507	$7,192	$6,704	Up 88%	Up 101%

Revenue by Market Platform

($ in millions)	Q2 FY24	Q1 FY24	Q2 FY23	Q/Q	Y/Y
Data Center	$10,323	$4,284	$3,806	Up 141%	Up 171%
Gaming	2,486	2,240	2,042	Up 11%	Up 22%
Professional Visualization	379	295	496	Up 28%	Down 24%
Automotive	253	296	220	Down 15%	Up 15%
OEM and Other	66	77	140	Down 14%	Down 53%
Total	$13,507	$7,192	$6,704	Up 88%	Up 101%

자료 : NVIDIA, 현대차증권

HYUNDAI MOTOR GROUP

2023.08.24

부릉부릉 자산배분 :

해외 주요국 사례로 보는 윤석열 정부의 연금 개혁 방안

투자전략팀장 김중원
02) 3787-2290
simon@hmsec.com

자산배분 RA 이진청
02) 3787-2191
Jincheong.lee@hmsec.com

내일의 차이 현대차증권

Executive Summary

1. 최근 국민연금 개혁 논의 현황 및 방향성
- 현 정부의 3대 개혁 과제 중 하나인 국민연금 개혁은 현재 정부와 국회 Two-track으로 논의를 진행 중
- 국회 산하 연금특위의 민간자문위원회는 보험료율 적정 인상에 공감대를 이뤘으나 소득대체율 인상 동반 여부는 대립
- 한편 보건복지부 산하 국민연금 재정계산위원회는 지난 3월 제5차 재정추계 결과를 통해 기금 소진 시점이 2055년으로 앞당겨 졌음을 발표하였으며, 최근 8월 18일 과제별 논의를 마침.

2. 스웨덴과 일본 연금 개혁
- 스웨덴은 1984년 연금 개혁안에 따라 최저보장연금, 소득연금, 프리미엄연금의 3중의 다층노후소득보장 구조로 변경
- 일본은 2004년 후생연금의 보험로율을 기존 13.58%에서 18.3%까지 단계적 상향 및 고정을 합의하였으며 연급 수급에 있어 거시경제 슬라이드 방식을 적용

3. 캐나다 CPP 연금 개혁
- 캐나다는 1997년 CPP 재정안정성을 위해 보험료율을 인상함과 동시에 독립성과 전문성 기반 캐나다 CPPIB를 설립
- 이후 우수한 투자성과에 기반한 기금 재정 안정성과 국민들의 신뢰는 2016년 CPP 2차 개혁에 대한 원만한 합의를 도출

4. 캐나다 CPPIB 운용 부분 개혁
- 2016년 CPP 2차 연금개혁에서 CPPIB는 기존 캐나다 연금 플랜(Base CPP) 외에 추가 캐나다 연금 플랜(Additional CPP) 도입. 두 계정을 각각 부분 적립방식과 완전 적립방식으로 하되 Unitized Core Pool을 통해 부분적 통합 운용
- 또한 2016년 CPPIB는 Reference Portfolio를 도입. 자산배분 내 위험자산 투자 비중 및 그에 따른 자산배분 기대 수익률의 장기 스펙트럼(Return&RIsk Spectrum) 제시해주는 역할 수행

5. 보험료율보다 더 중요한 연금개혁은?
- 국민연금의 기금 고갈 시점을 획기적으로 늦추기 위해서는 보험료율의 인상을 통한 모수개혁과 더불어 운용 부분 개혁이 무엇보다 중요하다 판단됨
- 첫 째, 운용 부분 개혁을 통한 수익률 제고를 위해 첫 째, 독립적 이사회 편제를 통한 기금 운용의 독립성 강화
- 둘 째, 기금운용위원회의 구성에 있어 대표성 뿐만 아니라 전문성이 강조되는 것이 중요
- 셋 째, 기준 포트폴리오를 활용하여 점증적으로 다양한 형태의 위험자산을 확대가 필요하다 판단되며 기금 수익률 제고를 통해 연금 재정건정성이 높아진다면 국민적 신뢰, 나아가 추후 연금개혁의 동력으로 작용할 전망

중국/신흥국 전략

중국 증시 급락 코멘트: 외국인 이탈 가속화

Analyst 정진수
02-3787-2572
Js3232@hmsec.com

단기 외국인 수급 방향성을 결정할 두가지 지표

- 부동산 디벨로퍼 디폴트 사태 여파로 중국 증시가 속락하는 가운데 8월 23일 상해 종합지수는 1.3% 하락하며 마디지수인 3,100pt를 하향 돌파. 심천 성분지수는 2.1%나 급락하며 2022년 4월 상하이 락다운 당시를 하회하는 등 심리적 지지선을 이탈

- 부동산 디폴트 여파와 정부의 소극적인 대응에 대한 실망감이 위험자산 회피심리로 반영됨. 다행인 점은 아직 부동산 디폴트 리스크 전이와 관련된 뚜렷한 조짐은 아직 관찰되지 않음. 최근 인민은행은 적극적인 공개시장운영(역rp 매입)을 통해 시중 유동성을 안정적으로 유지 중이며. 단기 시중 유동성 판단 지표인 SHIBOR(상하이 은행간 금리)는 하향 안정화 지속

- 한편 이례적으로 외국인 주도의 증시 하락장 연출. 외국인은 13거래일 연속 순매도를 지속하며 누적 순매도 규모가 780억 위안(한화 약 14조 원)에 달함. 물론 올해 외국인의 누적 순매수 규모가 1,555억 위안인 점을 감안하면 패닉셀링으로 보기 어려운 수준. 다만, 최근 중국 증시의 투자심리 악화로 로컬 수급 기반이 얇아져 외국인 매도세의 영향력이 확대된 것으로 판단. 금주 중국 증시 거래대금에서 외국인 비중은 13.7%까지 상승하며 코로나 이후 최다 수준에 근접

- 외국인 수급 이탈은 센티먼트와 펀더멘털 악화가 결합된 결과. 향후 외국인 수급의 방향성은 센티먼트(CDS프리미엄)와 펀더멘털(금리차)을 대표하는 2가지 지표의 변화에 주시할 필요

- 중국의 5Y CDS프리미엄은 아시아 주요국(한국/일본/인도) 평균 대비 이격도가 2022년 이후 가장 크게 확대되었으며, 상대적인 신용 위험도는 2022년 4월 상하이 락다운 당시 수준까지 노출된 상황. 부동산 디폴트 이슈가 '차이나디스카운트' 요인으로 작용하며 외국인 수급 이탈의 빌미로 작용. 다행인 점은 디폴트 우려에도 불구하고 최근 중국의 5Y CDS프리미엄은 상승세가 제한된 모습이며, 디폴트 사태의 파급 위험이 안정적으로 통제될 시 신용 위험이 완화되며 외국인 수급 복귀의 근거가 될 전망

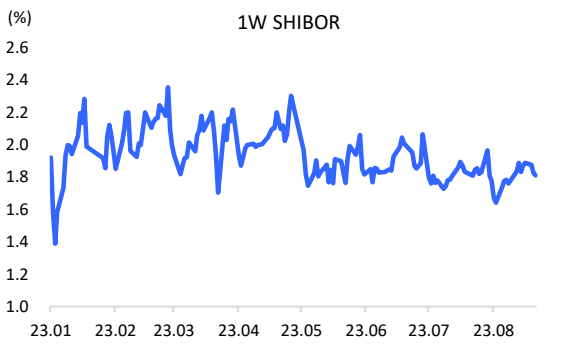
- 부동산 문제로부터 시작된 미-중간 엇갈린 금리 정책 기조로 미-중 10Y 국채 금리차는 역대 최대폭 경신. 금리차 확대는 위안화 환율의 전고점 돌파(절하)에 대한 공포로 작용하고 있으며, 이는 캐리 트레이드 자금의 이탈로 나타나는 중. 7월 이후 중국 본토 자금의 홍콩 주식 매입이 재개되고, 본토 증시에서는 외국인이 매도로 전환하는 등 본토증시 자금 유출이 심화됨

- 한편, 글로벌 IB가 올해 중국 경제성장률 전망치 하향에 나선 근거가 중국의 구조적인 변화에서 시작된 것이라면 향후 글로벌 자산배분 관점에서 패시브 자금 이탈 가능성도 완전히 배제하기 어려움. 보수적인 중국 현지 IB도 마지노선이라 할 수 있는 정부 목표 성장률인 5%로 하향 조정함에 따라 중국 경제에 대한 부정적 전망이 확산될 소지가 있으며, 이는 증시 전체 실적 컨센서스 하향으로 이어질 전망

- 따라서 중국 펀더멘털에 대한 우려는 단연 부동산 디폴트로부터 파급된 것이며, 결국 외국인 수급의 단기 방향성은 부동산 디폴트 사태 여파의 통제 여부가 될 것. 중국의 시스템 리스크를 적극 반영하는 중국 5Y CDS 프리미엄과 단기 시중 유동성 척도인 SHIBOR 금리 추이에 대한 지속적인 모니터링이 필요

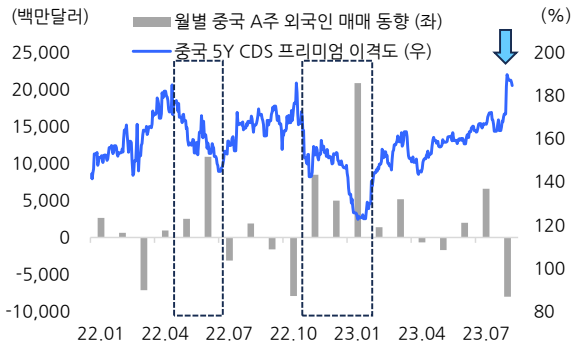
Key Chart

<그림1> 단기 시중 유동성은 안정화된 흐름



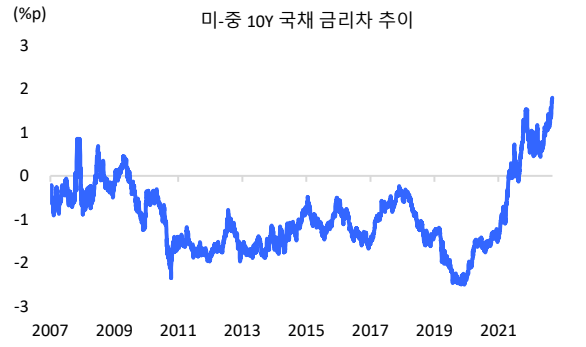
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> CDS 프리미엄의 급등이 외국인 이탈에 빌미



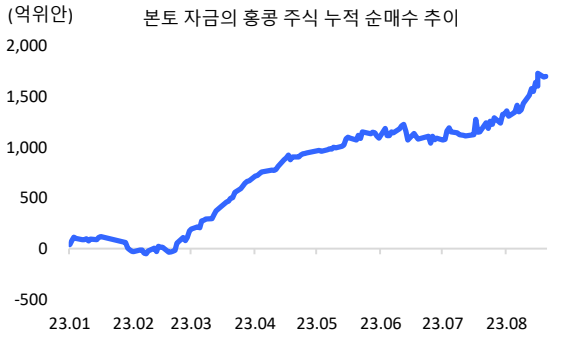
주: 이격도는 아시아 주요국(한국/중국/일본/인도) 평균 대비로 산정
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 펀더멘털의 구조적 약화를 반영한 미중 금리차



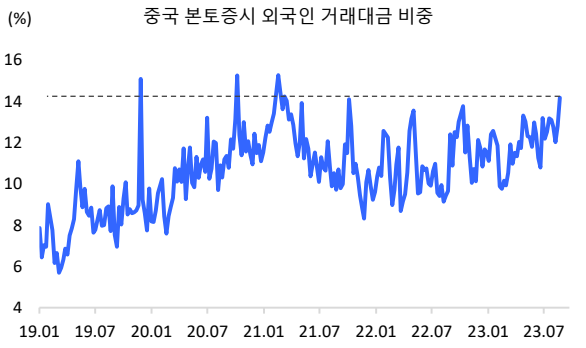
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 본토자금도 홍콩 주식 매수하며 자금 유출 심화



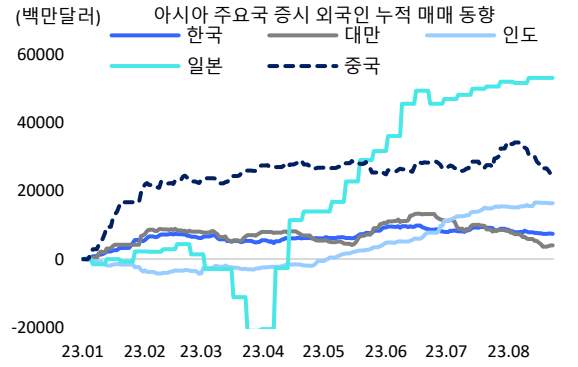
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림5> 얇아진 로컬 수급과 확대된 외국인 수급 영향력



자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림6> 8월 이후 중국 증시 외국인 매도 현상 부각



자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

Overseas Report

2023. 08. 23

안타스포츠 (02020.HK)

1H23 명확해진 투트랙 성장 전략

Analyst 정진수

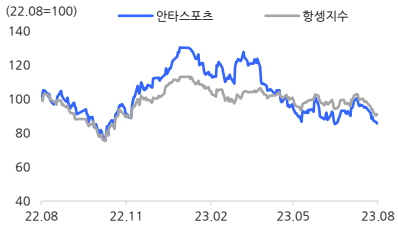
02) 3787-2572 Js3232@hmsec.com

현재주가 (08/22)	77.7HKD
목표주가 컨센서스	133.3HKD
시가총액	2,020억HKD
산업분류	경기소비재
유사한국기업	휠라홀딩스
52주 최고가/최저가	124.3/67.3HKD
일평균 거래대금 (60일)	509.6백만HKD
외국계기관 지분율	22.9%
주요주주	42.4%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	(7.8)	(9.2)	(25.0)
상대주가(%p)	(1.0)	(2.1)	(12.1)

※ Wind 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: Wind, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 작년말 리오프닝 영향으로 오프라인 매장 중심인 FILA와 아웃도어 브랜드의 수혜가 본격화
- 특히, FILA 브랜드는 영업이익률이 역대 최고 수준을 기록하며 유의미한 체질개선 효과 확인
- 중국 전체 소비시장 성장률을 상회하는 호실적을 통해 브랜드 파워 입증. 캐시카우 사업인 FILA 브랜드와 아웃도어 브랜드가 견인하는 투트랙 성장을 통한 탑라인 성장 지속될 전망

주요이슈 및 실적전망

- 2023년 상반기 매출액 296.5억 위안(YoY +14.2%), 순이익 47.5억 위안(YoY +32.3%)으로 순이익 컨센서스를 7.1% 상회하는 호실적을 기록
- 순이익 호조는 판매 채널 변화 등의 경영 효율화를 통한 FILA 중심의 원가 구조 개선에 기인. 매출총이익률은 1.2%p 상승한 63.3%, 매출액 대비 판매비와 관리비도 각각 2.4%p, 0.8%p 하락

FILA: 캐시카우 사업 명성 회복

- FILA 브랜드 매출액 122.3억 위안(YoY +13.5%). 리오프닝 영향으로 오프라인 매장 중심의 매출 개선. 또한, 신상 판매율이 역대 최고치를 기록하며 라인업 리뉴얼 효과 부각
- 2023년 상반기 FILA 점포수1,942개로 전기대비 42개 축소. 점포당 발생 매출액 80만 위안대에서 100만 위안대로 급성장하며 점포 운영 효율이 극대화됨

안타브랜드: 순조로운 체질개선 작업

- 매출액 141.7억 위안(YoY +6.1%)으로 안정적인 성장 시현. DTC 매출 비중이 전기대비 8%p 상승한 57.1%를 기록하며 주력 판매 채널로 부상
- 한편, 중개 채널 축소를 위한 재고 처리 비용과 정부 보조금 축소가 반영되며 영업이익률이 전기대비 0.4%p 하락한 21%에 그침

기타 브랜드: 확인된 아웃도어 시장의 성장성

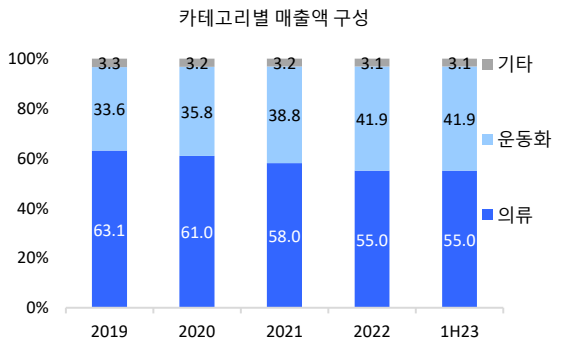
- 매출액 32.5억위안(YoY +77.6%)을 기록하며 아웃도어(DESCENTE, KOLON SPORT) 브랜드의 성장 전략이 가속화되는 구간에 진입. 기타 부문 매출 비중은 전기대비 2.8%p 상승한 11.0%
- 2022년말 중국 리오프닝을 계기로 아웃도어 활동 관련 Pent-up 수요가 본격적으로 반영되는 구간이며, 점포 확장 등의 외형 확장을 통해 아웃도어 브랜드의 매출 성장이 탄력

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억위안)	영업이익 (억위안)	순이익 (억위안)	증감율 (%)	EPS (위안)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	494.4	98.3	77.2	49.6	2.8	10.7	35.8	9.6	29.2	1.1
2022	538.5	93.0	75.9	(1.7)	2.8	12.7	31.8	7.8	24.0	1.3
2023F	622.2	133.4	94.4	24.4	3.3	14.9	21.4	4.8	23.2	-
2024F	718.9	158.8	113.3	20.0	4.0	18.1	17.8	3.9	23.1	-

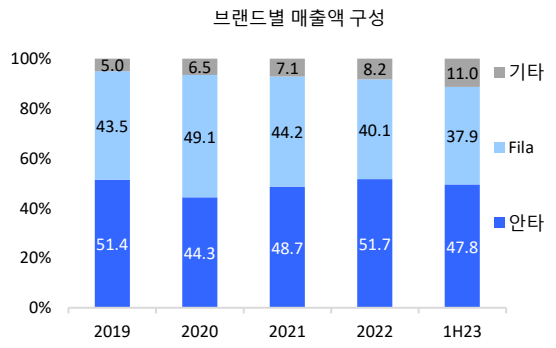
주: Wind 기준

<그림1> 전 카테고리 안정적인 성장 시현



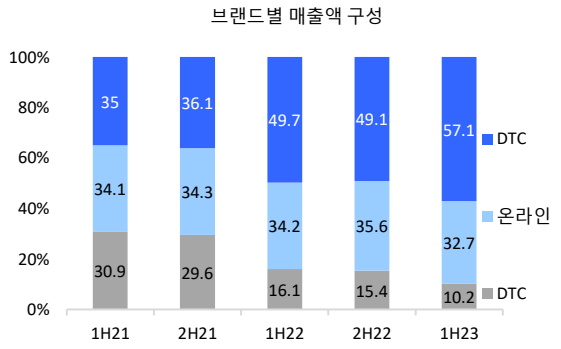
자료: 공시자료, 현대차증권

<그림2> 기타(아웃도어) 브랜드 매출 비중 급상승



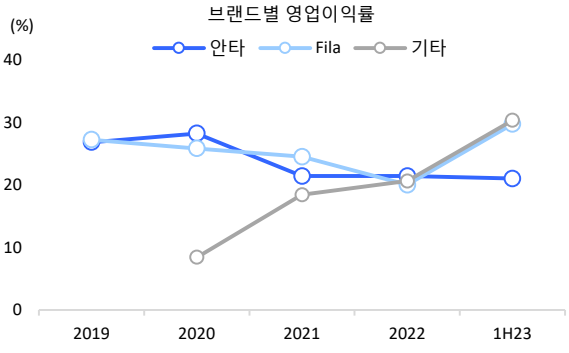
자료: 공시자료, 현대차증권

<그림3> DTC 비중 50% 돌파하며 주력 채널로 부상



자료: 공시자료, 현대차증권

<그림4> 안타 브랜드 재고소진 영향으로 이익률 둔화



자료: 공시자료, 현대차증권

〈표1〉 사업 부문별 영업 실적

(단위: 백만 위안)

구분	1H20	2H20	1H21	2H21	1H22	2H22	1H23	2020	2021	2022
매출액	14,669	20,843	22,812	26,516	25,965	27,686	29,645	35,512	49,328	53,651
ANTA	6,777	8,972	10,578	13,434	13,360	14,363	14,170	15,749	24,012	27,723
YoY	(11%)	(9%)	56%	50%	26%	7%	6%	(10%)	52%	16%
비중	46%	43%	46%	51%	51%	52%	51%	44%	49%	52%
FILA	7,152	10,298	10,827	10,995	10,777	10,746	12,229	17,450	21,822	21,523
YoY	9%	25%	51%	7%	(1%)	(2%)	14%	18%	25%	(1%)
비중	49%	49%	47%	41%	42%	39%	44%	49%	44%	40%
기타	740	1,573	1,407	2,087	1,828	2,577	3,246	2,313	3,494	4,405
YoY	8%	53%	90%	33%	30%	23%	78%	35%	51%	26%
비중	5%	8%	6%	8%	7%	9%	12%	7%	7%	8%
매출총이익	8,339	12,312	14,408	15,996	16,109	16,209	18,755	20,651	30,404	32,318
GPM	57%	59%	63%	60%	62%	59%	63%	58%	62%	60%
ANTA	2,822	4,213	5,587	6,941	7,358	7,514	7,912	7,035	12,528	14,872
YoY	(13%)	6%	98%	65%	32%	8%	8%	(2%)	78%	19%
GPM	42%	47%	53%	52%	55%	52%	56%	45%	52%	54%
FILA	5,040	7,052	7,830	7,564	7,395	6,888	8,461	12,092	15,394	14,283
YoY	8%	23%	55%	7%	(6%)	(9%)	14%	16%	27%	(7%)
GPM	70%	68%	72%	69%	69%	64%	69%	69%	71%	66%
기타	477	1,047	991	1,491	1,356	1,807	2,382	1,524	2,482	3,163
YoY	18%	61%	108%	42%	37%	21%	76%	44%	63%	27%
GPM	64%	67%	70%	71%	74%	70%	73%	66%	71%	72%
영업이익	3,604	5,548	5,885	5,104	5,763	5,467	7,623	9,152	10,989	11,230
OPM	25%	27%	26%	19%	22%	20%	26%	26%	22%	21%
ANTA	1,858	2,669	2,447	2,698	2,942	2,983	2,972	4,527	5,145	5,925
YoY	(24%)	19%	32%	1%	20%	11%	1%	(3%)	14%	15%
OPM	27%	30%	23%	20%	22%	21%	21%	29%	21%	21%
FILA	1,766	2,728	3,143	2,196	2,426	1,875	3,638	4,494	5,339	4,301
YoY	(7%)	28%	78%	(20%)	(23%)	(15%)	50%	12%	19%	(19%)
OPM	25%	26%	29%	20%	23%	17%	30%	26%	24%	20%
기타	19	176	295	349	395	512	985	195	644	907
YoY	흑자전환	734%	1453%	98%	34%	47%	149%	흑자전환	230%	41%
OPM	3%	11%	21%	17%	22%	20%	30%	8%	18%	21%

자료: 공시자료, 현대차증권

▶Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 정진수의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 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.

▶ 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 6개월 간 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 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	155건	90.6%
보유	16건	9.4%
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.