Morning Meeting Notes

2023-11-16

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

철강/비철금속(Overweight) 2024년 연간전망: 제한적 회복
엘앤씨바이오(NOT RATED) 3Q23 Review: 메가카티와 OBM이 이끈 성장
가온칩스(BUY/56,000) 3Q23 Review: I'm Top of Top
[자산배분] 2024년 자산배분 전략: (고금리, 고물가) 피할 수 없으면 차라리 즐기자!
[신흥국 전략] 10월 중국 경제: 정체와 회복의 경계선

New Issue

뉴욕증시, 물가 우려 완화된 가운데 소비 지표 둔화에...나스닥 +0.07%↑
뉴욕채권, 전일 상승분에 대한 되돌림 유입되며 美 국채가 하락
국제유가, 원유 재고 증가에...WTI -2.04%↓

New Publication

[철강/비철금속] 2024년 연간전망: 제한적 회복(2023-11-16)
[크레딧] 2024 크레딧 전망: Flight to Quality(2023-11-07)
[인터넷/통신] UAM 하늘을 나는 자동차(2023-11-06)
[중국주식] 2024년 연간전망: 중국전략 - New Balance(2023-10-20)
[2차전지] 결국 승부는 미국이다(2023-10-17)
[퀀트/글로벌ETF] 2024년 연간전망-Uncertainty(2023-10-12)
[투자전략] 2024년 연간전망-기회는 '위기의 탈'을 쓰고온다(2023-10-10)
[반도체] HBM: AI 반도체의 알파이자 오메가(2023-10-11)

Rating, Target Price Changes

DB손해보험	BUY	136,000 원 >	BUY	120,000 원	(2023-11-14)
한국전력	M.PERFORM	21,000 원 >	M.PERFORM	20,000 원	(2023-11-14)
와이지엔터테인먼트	M.PERFORM	90,000 원 >	M.PERFORM	67,000 원	(2023-11-14)
JYP Ent.	M.PERFORM	120,000 원 >	BUY	120,000 원	(2023-11-14)
미래에셋증권	BUY	7,200 원 >	M.PERFORM	7,000 원	(2023-11-10)
카카오뱅크	BUY	30,000 원 >	BUY	28,000 원	(2023-11-09)
심텍	BUY	48,000 원 >	BUY	43,000 원	(2023-11-07)
가온칩스	BUY	42,000 원 >	BUY	56,000 원	(2023-11-07)
세아베스틸지주	BUY	37,000 원 >	BUY	32,000 원	(2023-11-03)
케이카	BUY	18,000 원 >	BUY	14,000 원	(2023-11-03)
한국타이어앤테크놀로지	BUY	55,000 원 >	BUY	65,000 원	(2023-11-02)
에스티팜	BUY	130,000 원 >	BUY	110,000 원	(2023-11-01)
삼성엔지니어링	BUY	46,000 원 >	BUY	40,000 원	(2023-10-31)
LG헬로비전	BUY	6,000 원 >	BUY	4,500 원	(2023-10-31)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	331,642
SK하이닉스	102,756
KODEX 200TR	39,627
셀트리온	23,171
현대차	22,948

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	746,157
KODEX 레버리지	121,780
기아	99,365
NAVER	80,969
LG화학	72,226

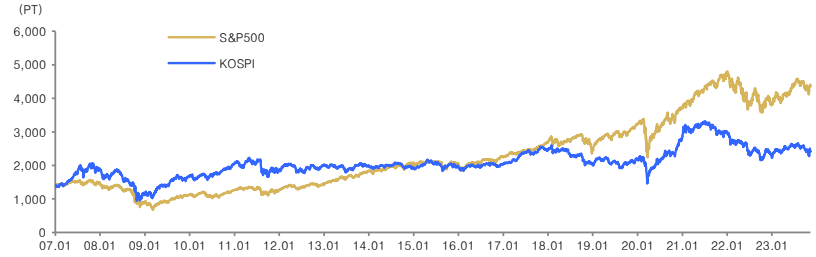
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
포스코퓨처엠	-49,136
POSCO홀딩스	-48,521
에코프로비엠	-43,745
LG화학	-31,678
포스코DX	-18,119

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
KODEX 200TR	-39,468
KODEX 200선물인버스2X	-37,157
농심	-34,759
영원무역	-13,671
TIGER 일본엔선물	-10,672

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,486.67	+2.20	+0.98
대형주	2,484.09	+2.40	+1.08
중형주	2,689.04	+0.95	+0.66
소형주	2,232.62	+1.46	-0.52
KOSDAQ	809.36	+1.91	+0.06

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-16,154	5,544	10,916
누적순매수(D-20)	-22,498	1,266	23,735

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	169,958	123,292	153,686

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	73.29	+2.82	+4.83
금융	369.38	+1.35	+0.35
운수장비	2,032.24	+3.70	-1.96
유통	358.78	+0.59	+1.38
음식료	3,751.72	-0.77	+9.21
의약품	12,830.34	+2.22	+6.53
전기전자	26,408.00	+2.37	+0.47
철강금속	5,821.64	+0.91	-4.26
화학	4,761.33	+2.31	+0.23
유틸리티	581.34	+0.57	+0.17
통신	377.33	+0.29	+1.05

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,502.88	+0.16	+4.36
NASDAQ	14,103.84	+0.07	+5.93
일본	33,519.70	+2.52	+4.61
중국	3,072.84	+0.55	+0.46
독일	15,748.17	+0.86	+4.33

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.74	-11.30	-28.70
국고채 (10년)	3.82	-16.50	-47.20
은행채AAA (3년)	4.24	-12.30	-30.60
미국국채 (2년)	4.93	+8.86	-28.56
미국국채 (10년)	4.53	+8.61	-36.74

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,300.80	-2.11	-3.62
원/백 엔	859.10	-2.87	-4.56
원/위안	179.50	-2.03	-2.70
달러/유로	1.08	-0.36	+2.91
위안/달러	7.25	-0.09	-0.94
엔/달러	151.41	+0.78	+0.99
Dollar Index	104.43	+0.38	-2.01

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	76.66	-2.04	-13.20
금 (usd/oz)	1,964.30	-0.11	-0.20
BDI	1,662.00	+0.42	-19.24
천연가스(NYMEX)	3.19	+2.70	+4.38

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.

2024년 철강/비철금속 전망 요약

Ⅰ. 철강: 상저하고이나 제한적 회복 예상

고금리 지속 및 매크로 불확실성으로 24년 글로벌 철강 수요는 +1.8% 기저효과 수준의 개선 예상

24년 1분기, 부진한 업황의 연장선. 철강 가격은 하방은 지지되나 상방도 제한적

24년 2분기, 부동산 등 중국 철강 수요 더디지만 증가로 전환

24년 하반기, 글로벌 수급 여건 개선되고 중국 수출 감소로 가격 교란 요인 완화

한국 철강 수요는 전방산업 영향으로 24년 -0.7% 예상. 건설 경기 부진 지속, 조선향 수요 정체

Ⅱ. 비철금속: 부정적인 매크로 환경 개선

비철금속은 전반적으로 공급과잉이 예상되나 달러화 강세가 완화되면서 24년에는 완만한 상승 전망

Ⅲ. Top picks

철강, 비철금속 업종 투자심리는 24년 1분기 이후에 개선

Top pick은 POSCO홀딩스, 현대제철, 고려아연을 제시

POSCO홀딩스(005490)

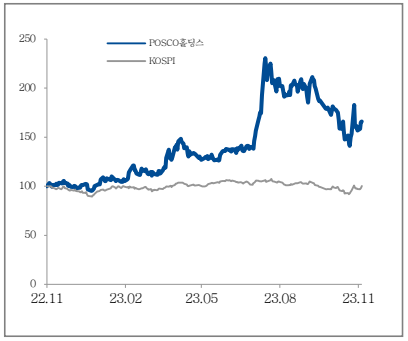
BUY TP 664,000원

현재주가 (11/15)	474,000원
상승여력	40.1%
시가총액	40,087십억원
발행주식수	84,571천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	658,000원/272,000원
일평균거래대금(60일)	566십억원
외국인지분율	26.78%
주요주주	국민연금공단 7.72%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-7.4	-17.9	28.8
상대주가(%p)	-8.6	-15.1	28.4

상저하고의 업황

- 24년 매출액 77조 7,090억원, 영업이익 4조 7,000억원으로 영업이익 YoY +8% 예상. 24년 상반기 영업이익은 23년 하반기의 부진한 수준이 지속되나 수급이 개선되면서 24년 하반기부터 완만하지만 실적 회복
- 글로벌 철강 수요는 23년을 저점으로 반등할 것으로 예상되나 2년 연속 하락에 따른 기저효과 수준으로 판단. 중국의 조강생산량은 중국 정부에서 제한할 수 있으나 개별 철강업체 입장에서는 증산에 대한 유인도 있기 때문에 24년 월별로는 증산과 감산의 등락이 있을 것으로 예상
- 24년 4월까지 연산 4.3만톤의 포스코필바라리튬솔루션 리튬공장 완공 및 24년 2분기 연산 2.5만톤의 포스코아르헨티나 염수 1단계 완공 예정
- 동사 주가는 리튬가격 약세 및 부진한 업황과 실적은 상당부분 반영되었다고 판단되어 주가는 현재 수준에서 하방경직성을 가질 것으로 예상됨. 주가 상승모멘텀은 단기적으로는 제한적이지만 주요 지역의 철강 수요가 기저효과로 증가로 전환되고 중국 철강 수요도 24년 2분기부터 완만하지만 회복되면서 동사를 포함한 철강업종 투자심리는 개선될 것으로 예상



요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	76,332	9,238	6,617	12,818	75,897	313.0	3.6	0.5	2.5	14.0	6.2
2022	84,750	4,850	3,144	8,544	36,457	-52.0	7.6	0.4	4.0	6.1	4.3
2023F	77,456	4,355	2,456	8,140	29,045	-20.3	16.2	0.7	6.5	4.6	2.1
2024F	77,709	4,700	2,680	8,483	31,695	9.1	14.9	0.7	6.2	4.8	2.1
2025F	80,442	5,081	2,977	8,827	35,198	11.1	13.4	0.7	5.9	5.1	2.5

주요 재무제표

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**76,332**	**84,750**	**77,456**	**77,709**	**80,442**
증가율 (%)	32.1	11.0	-8.6	0.3	3.5
매출원가	**64,451**	**77,101**	**70,323**	**70,108**	**72,357**
매출원가율 (%)	84.4	91.0	90.8	90.2	89.9
매출총이익	**11,881**	**7,649**	**7,132**	**7,601**	**8,085**
매출이익률 (%)	15.6	9.0	9.2	9.8	10.1
증가율 (%)	151.7	-35.6	-6.8	6.6	6.4
판매관리비	**2,643**	**2,799**	**2,777**	**2,901**	**3,004**
판관비율 (%)	3.5	3.3	3.6	3.7	3.7
EBITDA	**12,818**	**8,544**	**8,140**	**8,483**	**8,827**
EBITDA 이익률 (%)	16.8	10.1	10.5	10.9	11.0
증가율 (%)	112.7	-33.3	-4.7	4.2	4.1
영업이익	**9,238**	**4,850**	**4,355**	**4,700**	**5,081**
영업이익률 (%)	12.1	5.7	5.6	6.0	6.3
증가율 (%)	284.4	-47.5	-10.2	7.9	8.1
영업외손익	**-472**	**-1,512**	**-1,051**	**-1,050**	**-998**
금융수익	2,730	4,834	4,049	3,334	3,400
금융비용	2,765	5,804	4,435	3,244	3,217
기타영업외손익	-437	-541	-665	-1,141	-1,181
종속/관계기업관련손익	650	676	318	272	272
세전계속사업이익	**9,416**	**4,014**	**3,621**	**3,921**	**4,355**
세전계속사업이익률 (%)	12.3	4.7	4.7	5.0	5.4
증가율 (%)	365.0	-57.4	-9.8	8.3	11.1
법인세비용	2,220	454	861	973	1,080
계속사업이익	7,196	3,560	2,761	2,949	3,274
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**7,196**	**3,560**	**2,761**	**2,949**	**3,274**
당기순이익률 (%)	9.4	4.2	3.6	3.8	4.1
증가율 (%)	302.4	-50.5	-22.5	6.8	11.1
지배주주지분 순이익	6,617	3,144	2,456	2,680	2,977
비지배주주지분 순이익	579	416	304	268	298
기타포괄이익	818	234	562	0	0
총포괄이익	8,013	3,794	3,323	2,949	3,274

(단위: 십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**46,622**	**47,649**	**51,231**	**52,566**	**53,987**
현금성자산	4,775	8,053	7,428	7,453	7,707
단기투자자산	13,843	11,235	13,204	13,714	14,069
매출채권	9,267	8,696	10,749	11,164	11,453
재고자산	15,215	15,472	16,882	17,153	17,597
기타유동자산	3,522	4,193	2,967	3,082	3,162
비유동자산	**44,850**	**50,757**	**52,733**	**54,189**	**55,588**
유형자산	29,597	31,781	33,686	35,268	36,843
무형자산	4,166	4,838	4,690	4,252	3,860
투자자산	7,261	8,142	8,035	8,345	8,561
기타비유동자산	3,826	5,995	6,324	6,324	6,324
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**91,472**	**98,407**	**103,965**	**106,755**	**109,575**
유동부채	**21,084**	**23,188**	**22,019**	**22,448**	**22,747**
단기차입금	5,110	6,833	6,453	6,453	6,453
매입채무	5,468	5,521	5,448	5,658	5,804
유동성장기부채	3,720	5,083	4,443	4,443	4,443
기타유동부채	6,785	5,751	5,675	5,894	6,047
비유동부채	**15,583**	**16,961**	**21,302**	**21,472**	**21,591**
사채	9,082	9,680	13,291	13,291	13,291
장기차입금	3,829	2,709	3,503	3,503	3,503
장기금융부채 (리스포함)	24	87	82	82	82
기타비유동부채	2,648	4,484	4,425	4,596	4,715
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**36,667**	**40,149**	**43,320**	**43,920**	**44,338**
지배주주지분	50,427	52,512	55,002	56,924	59,028
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,388	1,401	1,649	1,649	1,649
자본조정 등	-2,297	-1,886	-1,886	-1,886	-1,886
기타포괄이익누계액	-679	-450	0	0	0
이익잉여금	51,533	52,965	54,757	56,679	58,783
비지배주주지분	**4,378**	**5,745**	**5,643**	**5,911**	**6,208**
자본총계	**54,805**	**58,257**	**60,645**	**62,834**	**65,236**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**6,259**	**6,187**	**4,299**	**6,106**	**6,366**
당기순이익	7,196	3,560	2,761	2,949	3,274
유형자산 상각비	3,135	3,205	3,306	3,345	3,353
무형자산 상각비	444	489	480	437	392
외환손익	0	0	115	-163	0
운전자본의감소(증가)	-7,071	-335	-2,744	-210	-401
기타	2,555	-732	381	-252	-252
투자활동으로인한현금흐름	**-5,584**	**-4,220**	**-6,272**	**-5,313**	**-5,227**
투자자산의 감소(증가)	-510	-72	639	-39	56
유형자산의 감소	0	1	-6	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,080	-4,928	-4,928	-4,928	-4,928
기타	-1,994	779	-1,977	-346	-355
재무활동으로인한현금흐름	**-769**	**1,319**	**1,297**	**-768**	**-885**
차입금의 증가(감소)	156	629	405	10	7
사채의증가(감소)	613	598	3,611	0	0
자본의 증가	77	13	248	0	0
배당금	-1,311	-1,218	-806	-759	-873
기타	-304	1,298	-2,161	-19	-19
기타현금흐름	**113**	**-9**	**51**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**20**	**3,278**	**-625**	**24**	**254**
기초현금	4,756	4,776	8,053	7,428	7,453
기말현금	4,776	8,053	7,428	7,453	7,707

(단위: 원, 배, %)

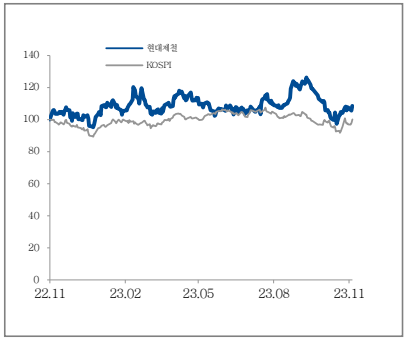
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	20,509	82,534	55,135	49,208	53,303
EPS(지배순이익 기준)	18,376	75,897	49,007	43,450	47,065
BPS(자본총계 기준)	546,810	628,592	701,703	740,149	782,690
BPS(지배지분 기준)	508,464	578,383	635,296	667,983	704,286
DPS	8,000	17,000	12,000	12,000	12,000
P/E(당기순이익 기준)	13.3	3.3	5.3	5.9	5.4
P/E(지배순이익 기준)	14.8	3.6	5.9	6.7	6.2
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.2	2.5	4.0	4.5	4.0
배당수익률	2.9	6.2	4.1	4.1	4.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	-9.8	302.4	-33.2	-10.7	8.3
EPS(지배순이익 기준) 증가율	-12.7	313.0	-35.4	-11.3	8.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.7	14.0	8.3	6.8	7.0
ROE(지배순이익 기준)	3.6	14.0	8.1	6.7	6.9
ROA	2.3	8.4	5.0	4.1	4.3
안정성 (%)					
부채비율	65.9	66.9	66.3	63.3	60.6
순차입금비율	8.8	6.3	13.0	13.1	7.6
이자보상배율	3.8	21.0	11.6	9.2	10.1

현대제철(004020)

BUY TP 45,400원

현재주가 (11/15)	34,550원
상승여력	31.4%
시가총액	4,611십억원
발행주식수	133,446천주
자본금/액면가	667십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	40,200원/30,300원
일평균거래대금(60일)	15십억원
외국인지분율	26.26%
주요주주	기아 외 7인 35.96%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.7	-0.1	-1.3
상대주가(%p)	1.4	3.2	-1.6



Valuation 매력 유효

- 24년 매출액 26조 2,350억원, 영업이익 1조 1,810억원으로 영업이익 YoY -6% 예상. 건설 경기 부진에 따른 수요 감소로 동사의 주력 사업부인 봉형강 부문은 23년 대비 이익이 줄어들 것으로 예상되고 판재부문은 1분기까지 글로벌 수요 부진으로 spread가 축소가 예상되나 2분기부터 점진적으로 개선
- 24년 국내 철근 수요는 1.8% 감소하여 23년에 이어 2년 연속 1,000만톤을 하회할 것으로 예상. 전방산업인 국내 주택분양이 23년에도 감소하고 국내 철근 수요가 이에 후행하기 때문. 시장 규모 축소는 되나 철스크랩 가격은 견조할 것으로 예상되어 국내 철근업체들은 수익성에 무게중심을 둬야 함
- 주가는 국내 철강 시황 보다 중국 철강 수요 회복이 관건임. 24년 1분기 이후 투자심리 개선이 예상되는데 서구 지역의 철강 수요가 기저효과로 증가세로 전환되는데 이어 2분기에 중국 부동산 경기 및 철강 수요가 완만하지만 회복될 것으로 예상되기 때문. 또한 동사의 Valuation multiple은 역사적으로도, peer 대비로도 낮아서 철강업종 투자심리 개선 시 민감도가 클 것으로 예상

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	22,850	2,448	1,461	4,039	10,951	흑전	3.7	0.3	3.9	8.5	2.4
2022	27,341	1,616	1,018	3,205	7,625	-30.4	4.0	0.2	4.1	5.6	3.3
2023F	26,333	1,257	795	2,033	5,954	-21.9	5.6	0.2	6.5	4.2	3.0
2024F	26,235	1,181	748	2,787	5,605	-5.9	6.0	0.2	4.7	3.8	3.0
2025F	26,612	1,214	768	2,820	5,758	2.7	5.8	0.2	4.7	3.8	3.0

주요 재무제표

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**22,850**	**27,341**	**26,333**	**26,235**	**26,612**
증가율 (%)	26.8	19.7	-3.7	-0.4	1.4
매출원가	**19,326**	**24,507**	**23,803**	**23,748**	**24,073**
매출원가율 (%)	84.6	89.6	90.4	90.5	90.5
매출총이익	**3,524**	**2,834**	**2,530**	**2,487**	**2,539**
매출이익률 (%)	15.4	10.4	9.6	9.5	9.5
증가율 (%)	222.3	-19.6	-10.7	-1.7	2.1
판매관리비	**1,076**	**1,217**	**1,273**	**1,306**	**1,325**
판관비율 (%)	4.7	4.5	4.8	5.0	5.0
EBITDA	**4,039**	**3,205**	**2,033**	**2,787**	**2,820**
EBITDA 이익률 (%)	17.7	11.7	7.7	10.6	10.6
증가율 (%)	144.5	-20.7	-36.6	37.1	1.2
영업이익	**2,448**	**1,616**	**1,257**	**1,181**	**1,214**
영업이익률 (%)	10.7	5.9	4.8	4.5	4.6
증가율 (%)	3,251.3	-34.0	-22.2	-6.1	2.8
영업외손익	**-302**	**-280**	**-242**	**-214**	**-221**
금융수익	265	345	319	277	235
금융비용	461	594	605	535	535
기타영업외손익	-106	-31	44	44	79
종속/관계기업관련손익	3	12	9	12	12
세전계속사업이익	**2,149**	**1,349**	**1,024**	**979**	**1,006**
세전계속사업이익률 (%)	9.4	4.9	3.9	3.7	3.8
증가율 (%)	흑전	-37.3	-24.1	-4.4	2.7
법인세비용	644	310	252	241	247
계속사업이익	1,505	1,038	772	738	758
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**1,505**	**1,038**	**772**	**738**	**758**
당기순이익률 (%)	6.6	3.8	2.9	2.8	2.8
증가율 (%)	흑전	-31.0	-25.6	-4.5	2.7
지배주주지분 순이익	1,461	1,018	795	748	768
비지배주주지분 순이익	44	21	-22	-10	-10
기타포괄이익	129	-38	135	0	0
총포괄이익	1,634	1,001	908	738	758

(단위: 십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**12,776**	**13,191**	**14,268**	**15,595**	**16,907**
현금성자산	1,381	1,699	1,527	1,624	1,575
단기투자자산	339	548	926	953	974
매출채권	3,139	2,609	3,261	3,356	3,430
재고자산	6,730	6,704	8,028	9,131	10,392
기타유동자산	246	660	208	214	218
비유동자산	**24,266**	**23,610**	**23,190**	**22,657**	**22,119**
유형자산	19,251	18,755	18,050	17,555	17,060
무형자산	1,365	1,328	1,454	1,393	1,332
투자자산	2,005	1,989	2,233	2,256	2,274
기타비유동자산	1,645	1,538	1,452	1,452	1,452
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**37,042**	**36,801**	**37,457**	**38,252**	**39,026**
유동부채	**7,467**	**8,119**	**8,744**	**8,870**	**8,968**
단기차입금	507	1,347	1,714	1,714	1,714
매입채무	2,207	1,109	1,209	1,244	1,272
유동성장기부채	2,556	2,795	2,692	2,692	2,692
기타유동부채	2,197	2,869	3,129	3,219	3,290
비유동부채	**11,315**	**9,553**	**8,809**	**8,872**	**8,921**
사채	4,472	3,796	3,420	3,420	3,420
장기차입금	4,671	3,591	3,056	3,056	3,056
장기금융부채 (리스포함)	128	176	163	163	163
기타비유동부채	2,045	1,989	2,170	2,233	2,282
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**18,782**	**17,672**	**17,553**	**17,742**	**17,889**
지배주주지분	17,869	18,714	19,511	20,127	20,764
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,906	3,906	3,906	3,906	3,906
자본조정 등	-112	-112	-112	-112	-112
기타포괄이익누계액	1,049	879	1,013	1,013	1,013
이익잉여금	12,359	13,374	14,037	14,653	15,290
비지배주주지분	**392**	**415**	**393**	**383**	**373**
자본총계	**18,260**	**19,129**	**19,904**	**20,510**	**21,137**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**2,003**	**2,180**	**1,134**	**1,261**	**1,169**
당기순이익	1,505	1,038	772	738	758
유형자산 상각비	1,531	1,531	754	1,545	1,545
무형자산 상각비	61	57	22	61	61
외환손익	-19	9	47	-64	0
운전자본의감소(증가)	-1,726	-738	-944	-1,019	-1,195
기타	651	282	483	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-663**	**-1,395**	**-511**	**-1,035**	**-1,089**
투자자산의 감소(증가)	-2	-180	-113	-23	-18
유형자산의 감소	16	21	11	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-904	-1,021	-1,050	-1,050	-1,050
기타	227	-215	641	38	-21
재무활동으로인한현금흐름	**-887**	**-469**	**-799**	**-128**	**-129**
차입금의 증가(감소)	-652	-165	-171	3	3
사채의증가(감소)	-223	-675	-377	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-67	-132	-132	-132	-132
기타	53	504	-119	0	0
기타현금흐름	**11**	**2**	**4**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**464**	**318**	**-172**	**97**	**-49**
기초현금	917	1,381	1,699	1,527	1,624
기말현금	1,381	1,699	1,527	1,624	1,575

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	11,279	7,780	5,789	5,531	5,682
EPS(지배순이익 기준)	10,951	7,625	5,954	5,605	5,758
BPS(자본총계 기준)	136,838	143,343	149,152	153,697	158,393
BPS(지배지분 기준)	133,901	140,235	146,209	150,828	155,600
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
P/E(당기순이익 기준)	3.6	3.9	5.8	6.1	5.9
P/E(지배순이익 기준)	3.7	4.0	5.6	6.0	5.8
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.9	4.1	6.5	4.7	4.7
배당수익률	2.4	3.3	3.0	3.0	3.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	흑전	-31.0	-25.6	-4.5	2.7
EPS(지배순이익 기준) 증가율	흑전	-30.4	-21.9	-5.9	2.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.6	5.6	4.0	3.7	3.6
ROE(지배순이익 기준)	8.5	5.6	4.2	3.8	3.8
ROA	4.2	2.8	2.1	1.9	2.0
안정성 (%)					
부채비율	102.9	92.4	88.2	86.5	84.6
순차입금비율	53.4	44.9	42.2	40.3	39.3
이자보상배율	8.1	4.5	3.0	2.8	2.9

고려아연(010130)

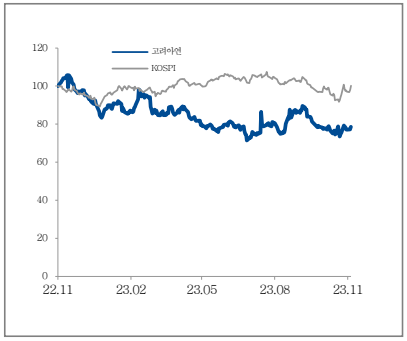
BUY TP 650,000원

현재주가 (11/15)	489,000원
상승여력	32.9%
시가총액	10,224십억원
발행주식수	20,909천주
자본금/액면가	99십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	658,000원/444,500원
일평균거래대금(60일)	27십억원
외국인지분율	18.46%
주요주주	영풍 외 58인 42.20%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.9	0.2	-0.3
상대주가(%p)	-0.3	3.6	-0.6

중기적으로 아연가격 반등 기대

- 24년 매출액 9조 6,300억원, 영업이익 6,020억원으로 영업이익은 전년대비 -4% 예상. 실적 감소를 예상하는 이유는 계약 T/C가 하락할 것으로 예상되기 때문. 현재 spot T/C는 톤당 102달러로 23년 계약 T/C 274달러를 크게 하회하고 있음
- 아연 가격은 미국 기준금리 인상에 따른 달러 강세로 23년에 조정을 시현하여 왔으며 불확실성은 있으나 24년에 달러 강세가 완화되면서 우상향할 것으로 예상. 다만 24년 글로벌 아연 수급은 공급과잉으로 전망됨에 따라 상승 속도는 완만할 것임
- 동사는 자회사를 통하여 니켈을 포함한 2차전지 소재와 신재생에너지 투자를 진행하고 있음. 단기적으로는 뚜렷한 실적 증가를 기대하기는 어렵지만 장기적으로 동사의 기업가치 향상에 긍정적으로 작용할 것으로 기대



요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	9,977	1,096	807	1,386	42,755	40.8	12.0	1.3	5.9	11.1	3.9
2022	11,219	919	781	1,223	40,572	-5.1	13.9	1.2	8.3	9.4	3.5
2023F	9,629	627	447	951	22,159	-45.4	21.7	1.1	10.2	5.0	4.2
2024F	9,630	602	436	934	20,857	-5.9	23.0	1.1	10.4	4.8	4.2
2025F	10,032	650	463	982	22,156	6.2	21.7	1.1	9.9	5.1	4.2

주요 재무제표

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**9,977**	**11,219**	**9,629**	**9,630**	**10,032**
증가율 (%)	31.6	12.5	-14.2	0.0	4.2
매출원가	**8,720**	**10,050**	**8,753**	**8,792**	**9,136**
매출원가율 (%)	87.4	89.6	90.9	91.3	91.1
매출총이익	**1,256**	**1,169**	**876**	**838**	**895**
매출이익률 (%)	12.6	10.4	9.1	8.7	8.9
증가율 (%)	21.4	-7.0	-25.0	-4.4	6.9
판매관리비	**160**	**250**	**250**	**236**	**246**
판관비율 (%)	1.6	2.2	2.6	2.4	2.4
EBITDA	**1,386**	**1,223**	**951**	**934**	**982**
EBITDA 이익률 (%)	13.9	10.9	9.9	9.7	9.8
증가율 (%)	17.8	-11.8	-22.2	-1.7	5.1
영업이익	**1,096**	**919**	**627**	**602**	**650**
영업이익률 (%)	11.0	8.2	6.5	6.2	6.5
증가율 (%)	22.1	-16.1	-31.8	-3.9	8.0
영업외손익	**40**	**-68**	**7**	**3**	**-7**
금융수익	220	332	270	191	173
금융비용	173	366	210	146	117
기타영업외손익	-6	-33	-52	-42	-62
종속/관계기업관련손익	3	30	-4	4	4
세전계속사업이익	**1,139**	**881**	**629**	**609**	**647**
세전계속사업이익률 (%)	11.4	7.9	6.5	6.3	6.4
증가율 (%)	40.2	-22.6	-28.6	-3.2	6.2
법인세비용	328	83	178	169	179
계속사업이익	811	798	451	440	467
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**811**	**798**	**451**	**440**	**467**
당기순이익률 (%)	8.1	7.1	4.7	4.6	4.7
증가율 (%)	41.1	-1.6	-43.5	-2.4	6.2
지배주주지분 순이익	807	781	447	436	463
비지배주주지분 순이익	4	18	4	4	4
기타포괄이익	96	-65	88	0	0
총포괄이익	908	734	539	440	467

(단위: 십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**5,689**	**6,071**	**5,443**	**5,483**	**5,513**
현금성자산	466	781	438	407	426
단기투자자산	263	208	303	310	316
매출채권	516	616	502	534	545
재고자산	2,909	2,825	2,970	2,979	2,962
기타유동자산	141	240	380	404	412
비유동자산	**4,275**	**6,027**	**6,235**	**6,307**	**6,358**
유형자산	3,459	3,694	3,801	3,848	3,895
무형자산	123	851	842	835	829
투자자산	593	1,206	1,399	1,430	1,441
기타비유동자산	100	275	193	193	193
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**9,964**	**12,098**	**11,678**	**11,789**	**11,871**
유동부채	**1,771**	**2,319**	**2,000**	**2,075**	**2,102**
단기차입금	296	792	790	790	790
매입채무	1,025	956	755	803	820
유동성장기부채	8	12	13	13	13
기타유동부채	441	559	442	469	479
비유동부채	**459**	**547**	**493**	**507**	**512**
사채	1	3	4	4	4
장기차입금	126	206	205	205	205
장기금융부채 (리스포함)	18	55	60	60	60
기타비유동부채	314	284	224	238	243
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**2,230**	**2,866**	**2,492**	**2,582**	**2,614**
지배주주지분	7,608	9,043	8,991	9,009	9,054
자본금	94	99	99	99	99
자본잉여금	57	1,086	1,096	1,096	1,096
자본조정 등	-54	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	-9	-81	6	6	6
이익잉여금	7,518	7,953	7,805	7,823	7,868
비지배주주지분	**127**	**189**	**194**	**198**	**202**
자본총계	**7,734**	**9,232**	**9,185**	**9,207**	**9,256**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**607**	**785**	**290**	**771**	**825**
당기순이익	811	798	451	440	467
유형자산 상각비	289	298	318	326	326
무형자산 상각비	0	5	7	7	6
외환손익	5	-39	16	-23	0
운전자본의감소(증가)	-544	-110	-196	25	28
기타	44	-168	-305	-4	-4
투자활동으로인한현금흐름	**-578**	**-1,797**	**-10**	**-385**	**-387**
투자자산의 감소(증가)	-364	-692	-150	-28	-7
유형자산의 감소	1	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-464	-373	-373	-373	-373
기타	249	-732	511	15	-7
재무활동으로인한현금흐름	**2**	**1,296**	**-629**	**-417**	**-418**
차입금의 증가(감소)	382	549	-1	1	0
사채의증가(감소)	1	2	0	0	0
자본의 증가	1	1,033	10	0	0
배당금	-278	-355	-599	-418	-418
기타	-104	67	-40	0	0
기타현금흐름	**10**	**30**	**7**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**41**	**315**	**-343**	**-31**	**20**
기초현금	426	466	781	438	407
기말현금	466	781	438	407	426

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	42,984	41,490	22,352	21,046	22,357
EPS(지배순이익 기준)	42,755	40,572	22,159	20,857	22,156
BPS(자본총계 기준)	409,869	464,767	439,307	440,368	442,740
BPS(지배지분 기준)	403,163	455,251	430,031	430,904	433,075
DPS	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
P/E(당기순이익 기준)	11.9	13.6	21.5	22.8	21.5
P/E(지배순이익 기준)	12.0	13.9	21.7	23.0	21.7
P/B(자본총계 기준)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
P/B(지배지분 기준)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA	5.9	8.3	10.2	10.4	9.9
배당수익률	3.9	3.5	4.2	4.2	4.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	41.1	-3.5	-46.1	-5.8	6.2
EPS(지배순이익 기준) 증가율	40.8	-5.1	-45.4	-5.9	6.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.9	9.4	4.9	4.8	5.1
ROE(지배순이익 기준)	11.1	9.4	5.0	4.8	5.1
ROA	8.8	7.2	3.8	3.8	4.0
안정성 (%)					
부채비율	28.8	31.0	27.1	28.0	28.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	263.2	26.7	11.5	10.5	11.3

Company Note
2023. 11. 16

엘앤씨바이오 (290650)

NOT RATED

3Q23 review: 메가카티와 OBM이 이끈 성장

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

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

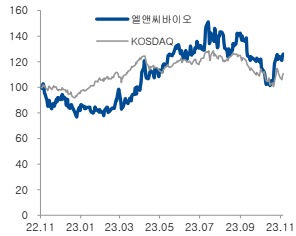
현재주가 (11/15)	34,250원
상승여력	NA
시가총액	777십억원
발행주식수	22,685천주
자본금/액면가	11십억원/500원
52주 최고가/최저가	41,100원/20,900원
일평균 거래대금 (60일)	6십억원
외국인지분율	6.04%
주요주주	이환철 외 9 인 31.33%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	9.3	-12.0	12.5
상대주가(%p)	11.1	-1.9	13.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	N/A	N/A	N/A
Consensus	N/A	N/A	N/A
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q23 동사의 실적은 매출액 206억원(+24.7% qoq, +60.8% yoy), 영업이익 48억원 (+194.6% qoq, +118.6% yoy), 순이익 494억원(순이익률 240.1%)을 기록하며 사상 최대 실적 달성. 순이익은 큐렉소 투자 주식의 매각이 일회성으로 반영되었으며, 2022년 대비 74억원 늘어난 현금자산 140억원을 통해 재무 안정성와 성장을 위한 투자 재원으로 사용될 것으로 전망됨.
- 기존 제품의 성장세 지속과 3Q23 메가카티 출시에 따른 매출액 32억원이 발생하면서, 동사의 전체 매출액 증가 및 영업레버리지 효과로 이어졌음.

주요이슈 및 실적전망

- 동사의 새로운 메가카티 수술 가능 병원 수는 100곳에 달하며 매주 10곳 이상 추가되고 있음. 2023년 10월 1일부터 고시되면서 빠르게 병원 수가 확대되고 있는 점이 긍정적으로, 향후 동사의 매출액과 손익구조 상승세에 기여할 것으로 전망됨.
- 신규 제품인 메가너브 프라임(MegaNerve Prime)은 2H23 출시하여, 현재 다수의 대학병원에서 코딩 진행 중으로, 치료 및 임상 목적으로 사용되고 있으며, 4Q23 실적에 일부 기여할 것. 메가너브 프라임은 세계 최초 상온 보관 할 수 있는 수화 타입의 무세포 동종 신경이식재로, 기존 제품인 메가덤과의 시너지 효과가 기대되며, 유방암으로 인한 유방 재건 중 감각을 손실한 환자의 신경을 회복시켜 수술 후 환자의 만족도를 높일 수 있을 것으로 기대되어 신경 관련 시장 성장 초입의 시장에서 동사의 매출액과 영업이익 증가 요인으로 작용할 것.
- 주목할 부분은, 동사의 코스메슈티컬 사업부 역시 매출이 2022년 8억원에서 3Q23 29억원으로 238.8% 증가하면서 동사의 신규 시장 창출에 기여함. OBM은 화장품 생산업체가 개발, 생산, 기획하는 ODM에서 나아가 브랜딩과 마케팅까지 주도적으로 맡기 때문에 ODM보다 부가가치가 높음. 최근에는 LG전자, 쿠팡, hy가 주도하는 시장이며, 동사는 hy향 'NK7714 하이퍼 부스팅 앰플', 'LETI7714 트리플 리프트업 안티에이징'을 출시, 추가적으로 고객군 확대와 제품군 확대를 통해 지속적인 동사의 실적 증가 모멘텀이 될 전망.

주가전망 및 Valuation

- 2023년 매출액 700억원(+33.0% yoy), 영업이익 120억원(+44.4% yoy)을 기록하면서 사상 최대 실적을 기록할 것.
- 캐시카우인 메가덤의 지속적 성장, 메가카티와 메가너브 등 신제품 라인업 확대, 화장품 OBM 사업부의 실적 개선 모멘텀 등으로 동사의 중장기적 성장성은 유효하다고 판단.

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	21	5	5	6	276	17.5	23.7	2.7	17.9	15.0	0.0
2019	29	9	7	10	331	20.0	25.8	3.2	16.0	13.1	0.4
2020	33	7	11	9	492	48.6	70.2	13.1	83.6	18.6	0.1
2021	46	13	14	16	618	25.7	59.2	9.8	51.3	19.3	0.1
2022	53	9	5	14	200	-67.6	115.3	5.3	43.1	5.0	0.2

* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 메가카티

자료 : 엘앤씨바이오, 현대차증권

〈그림2〉 메가카티 관련 발표 논문

번호	저널명	내용	발표년도
3	The Orthopaedic Journal of Sports Medicine	Kwangho Chung, et al "Particulated Costal Allocartilage With Microfracture Versus Microfracture Alone f or Knee Cartilage Defects: A Multicenter, Prospective, Randomized, Participantand Rater-Blinded Study"	2023
2	The Journal of Arthroscopic and Related Surgery	Dog-Jin Shon, et al "Particulated Costal Hyaline Cartilage Allograft With Subchondral Drilling Improves J oint Space Width and Second-Look Macroscopic Articular Cartilage Scores Compared With Subchondr al Drilling Alone in Medial Open-Wedge High Tibial Osteotomy"	2023
1	Acta Biomaterialia	Kwangho Chung, et al, Decellularized allogeneic cartilage paste with human costal cartilage and crossli nked hyaluronic acid-carboxymethyl cellulose carrier augments microfracture for improved articular c artilage repair	2023

자료 : 엘앤씨바이오, 현대차증권

〈그림3〉 메가카티 적용 종합병원 리스트

Q 종합병원 또는 대학병원에서도 수술 가능한가요?

[대학병원 코드접수처]

* 하기의 종합병원 및 대학병원에 코드접수를 완료하여 진행중에 있습니다.

1. 서울, 경기
 1) 서울
 - 강남세브란스병원
 - 강동세브란스병원
 - 고대안암병원
 - 고대구로병원
 - 보라매병원
 - 건국대병원
 - 한양대병원
 - 이대서울병원
 - 이대목동병원
 - 고대구로병원
 - 중앙대병원

 2) 경기도
 - 용인세브란스병원
 - 일산병원
 - 중앙대광명병원
 - 분당서울대병원
 - 아주대병원
 - 의정부성모병원
 - 분당차병원
 - 고대안산병원
 - 부천순천향병원

2. 경상도
 1) 부산
 - 해운대백병원
 - 부산백병원
 - 부산대병원
 - 동아대병원

 2) 대구
 - 경북대병원
 - 영남대병원

 3) 경북
 - 구미차병원

3. 전라도
 1) 광주
 - 빛고을전남대병원
 - 전남대병원

4. 강원, 제주
 1)제주도
 -제주대병원

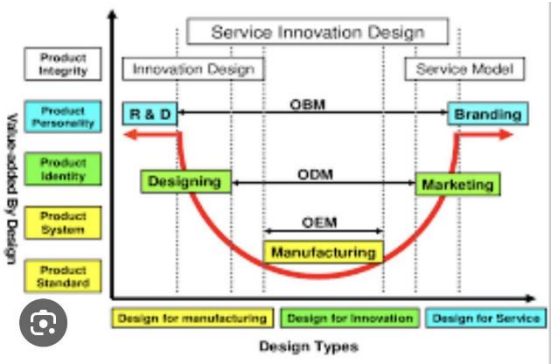
* 이와 함께 다수의 타 종합병원 및 대학병원에서도 계약 진행중에 있습니다.

자료 : 엘앤씨바이오, 현대차증권

〈그림4〉 hy의 화장품 제품 라인업

자료 : hy, 현대차증권

〈그림5〉 OEM, ODM, OBM 생산 모델 비교



자료 : 언론사, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	**21**	**29**	**33**	**46**	**53**
증가율 (%)	18.7	37.2	13.1	38.5	15.1
매출원가	**8**	**10**	**13**	**17**	**26**
매출원가율 (%)	37.0	36.0	40.7	37.7	48.7
매출총이익	**13**	**19**	**20**	**28**	**27**
매출이익률 (%)	63.0	64.0	59.3	62.3	51.3
증가율 (%)	20.2	39.5	4.8	45.5	-5.1
판매관리비	**8**	**10**	**12**	**15**	**18**
판관비율(%)	37.2	33.0	37.1	33.5	33.3
EBITDA	**6**	**10**	**9**	**16**	**14**
EBITDA 이익률 (%)	28.1	34.7	27.0	35.2	26.6
증가율 (%)	15.3	69.8	-11.9	80.4	-12.9
영업이익	**5**	**9**	**12**	**13**	**9**
영업이익률 (%)	25.8	31.0	36.4	28.8	18.0
증가율 (%)	12.4	64.9	32.9	9.7	-28.0
영업외손익	**0**	**1**	**0**	**0**	**-4**
금융수익	0	1	1	1	2
금융비용	0	0	1	1	6
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	5	4	-1
세전계속사업이익	**6**	**10**	**13**	**17**	**5**
세전계속사업이익률	27.7	34.0	39.3	37.4	8.7
증가율 (%)	27.7	68.4	30.5	32.1	-73.3
법인세비용	1	1	1	2	-1
계속사업이익	5	8	12	16	6
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**5**	**8**	**12**	**16**	**6**
당기순이익률 (%)	24.0	29.0	36.8	34.1	10.8
증가율 (%)	35.7	65.9	43.7	28.2	-63.5
지배주주지분 순이익	5	7	11	14	5
비지배주주지분 순이익	0	1	1	2	1
기타포괄이익	0	0	0	1	1
총포괄이익	5	8	12	17	7

(단위: 십억원)

재무상태표	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	**50**	**46**	**46**	**48**	**64**
현금성자산	22	13	22	17	7
단기투자자산	0	1	0	0	4
매출채권	7	9	9	13	13
재고자산	6	6	8	12	34
기타유동자산	0	1	1	3	4
비유동자산	**7**	**20**	**35**	**60**	**135**
유형자산	5	7	9	18	53
무형자산	0	0	0	1	4
투자자산	1	10	22	37	77
기타비유동자산	2	3	3	3	2
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**57**	**66**	**81**	**107**	**200**
유동부채	**3**	**3**	**4**	**6**	**19**
단기차입금	0	0	0	0	10
매입채무	0	0	0	1	3
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	3	3	4	6
비유동부채	**2**	**3**	**16**	**9**	**73**
사채	0	0	13	5	70
장기차입금	1	1	1	1	1
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	2	2	3	3
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**5**	**6**	**19**	**14**	**92**
지배주주지분	52	58	58	85	98
자본금	4	4	11	11	11
자본잉여금	35	36	30	44	52
자본조정 등	0	-2	-4	-5	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	1	2
이익잉여금	14	21	21	33	37
비지배주주지분	**0**	**2**	**3**	**8**	**10**
자본총계	**53**	**60**	**61**	**93**	**108**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동으로인한현금흐름	**4**	**6**	**7**	**11**	**-6**
당기순이익	5	8	12	16	6
유형자산 상각비	0	1	2	3	4
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-2	-4	-2	-7	-21
기타	1	1	-4	0	6
투자활동으로인한현금흐름	**-17**	**-16**	**1**	**-20**	**-84**
투자자산의 감소(증가)	0	-9	-13	-14	-38
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-2	-3	-10	-38
기타	-13	-5	17	4	-8
재무활동으로인한현금흐름	**31**	**1**	**1**	**5**	**79**
차입금의 증가(감소)	1	0	0	0	10
사채의증가(감소)	0	0	13	-8	65
자본의 증가	30	0	2	14	8
배당금	0	0	-1	-1	-1
기타	0	0	-13	0	-3
기타현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**19**	**-9**	**10**	**-5**	**-11**
기초현금	3	22	13	22	17
기말현금	22	13	22	17	7

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2018	2019	2020	2021	2022
EPS(당기순이익 기준)	270	386	552	697	251
EPS(지배순이익 기준)	276	331	492	618	200
BPS(자본총계 기준)	2,433	2,730	2,800	4,111	4,753
BPS(지배지분 기준)	2,417	2,635	2,642	3,748	4,318
DPS	0	33	50	50	50
P/E(당기순이익 기준)	24.3	22.1	62.5	52.5	92.1
P/E(지배순이익 기준)	23.7	25.8	70.2	59.2	115.3
P/B(자본총계 기준)	2.7	3.1	12.3	8.9	4.9
P/B(지배지분 기준)	2.7	3.2	13.1	9.8	5.3
EV/EBITDA(Reported)	17.9	16.0	83.6	51.3	43.1
배당수익률	0.0	0.4	0.1	0.1	0.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	14.9	43.0	43.2	26.2	-64.0
EPS(지배순이익 기준)	17.5	20.0	48.6	25.7	-67.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	14.6	15.0	20.0	20.2	5.7
ROE(지배순이익 기준)	15.0	13.1	18.6	19.3	5.0
ROA	13.1	13.7	16.6	16.6	3.7
안정성 (%)					
부채비율	8.7	9.9	31.5	15.2	85.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	63.8
이자보상배율	303.5	149.2	9.9	28.6	3.1

** K-IFRS 연결기준*

Company Note
2023. 11. 16

가온칩스 (399720)

BUY
TP 56,000원

3Q23 review: I'm Top of Top

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

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

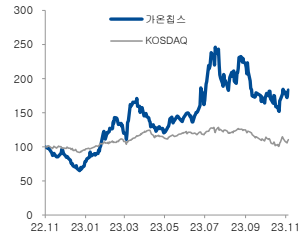
현재주가 (11/15)	38,050원
상승여력	47.2%
시가총액	437십억원
발행주식수	11,488천주
자본금/액면가	6십억원/500원
52주 최고가/최저가	51,100원/13,500원
일평균 거래대금 (60일)	17십억원
외국인지분율	1.03%
주요주주	정규동 외 9 인 56.83%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.7	-3.3	44.7
상대주가(%p)	4.4	7.7	45.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	674	1,049	56,000
After	674	1,049	56,000
Consensus	696	1,045	56,000
Cons. 차이	-3.2%	0.4%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 3Q23 실적은 매출액 157억원(+9.8% qoq, +45.7% yoy), 영업이익 12억원(+22.6% yoy)을 기록하며 성장세가 지속되는 모습을 보여주었음
- 2023년 동사의 실적은 매출액 617억원 (+42.3% yoy), 영업이익 54억원(+38.3% yoy)를 기록하면서 높은 성장세를 이어갈 것으로 전망됨. 중기적으로는 서버 투자와 하이엔드 공정 관련 엔지니어 확보에 따른 연구개발 투자가 향후 몇 년간 이루어지면서 한 단계 더 도약할 수 있는 발판이 마련될 것.

주요이슈 및 실적전망

- 디자인하우스는 파운드리와 팹리스를 이어주는 허리로, 턴키 비즈니스가 NRE 대비 높은 수익성과 매출이 가능한 구조. 동사는 H/W에서 M/W, S/W에 이르는 풀 턴키 비즈니스를 통해 중장기적으로 높은 실적 성장이 기대.
- 최근 Microsoft가 자체 AI칩 Athena를 출시하여, Alchip과 GUC의 수혜가 이어지는 것처럼, 동사 역시 삼성 파운드리 외에 팹리스 업체를 고객사로 섭외해서 제조를 맡기는 구조가 자체 반도체 제조를 원하는 AI 산업 확대와 더불어 증가할 것으로 전망됨.
- 동사는 삼성파운드리의 공정 미세화에 따른 선단공정 디자인 솔루션을 최대한 빠르고 적기에 제공함으로써 삼성 DSP 파트너십을 강화하고 있으며, 개발 난이도가 가장 높은 차량용 반도체와 AI 반도체의 매출 확대를 통해 신규 고객사 확보와 개발/양산 인프라 구축하고, 해외 고객사 확보를 통해 삼성 DSP파트너이자 ARM의 공인 디자인하우스로서 높은 트랙 레코드를 확보해 나가고 있음.

주가전망 및 Valuation

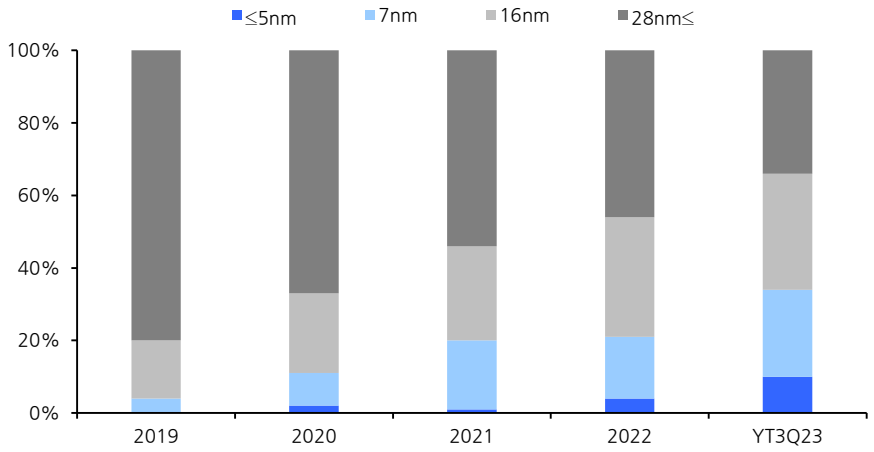
- 동사는 선단 노드에 대한 이해도가 높은 핵심 엔지니어들을 지속적으로 확보하여 풀 턴키 수주가 가능한 기술 경쟁력과 인력들을 확보하고 있으며, 지속적인 서버 투자를 통한 기술 초격차 확보가 기대된다는 점에서 삼성전자 DSP 중에 가장 높은 경쟁력을 보유하고 있음
- 양산 매출이 본격화되는 시점인 2025년부터는 Top of Top 디자인하우스로서 양과 질 모두 성장할 것으로 기대됨.

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	62	5	8	10	674	63.6	56.5	7.0	41.8	13.3	0.0
2024F	101	10	12	14	1,049	55.7	36.3	5.9	27.8	17.7	0.0
2025F	168	16	17	21	1,492	42.2	25.5	4.8	18.8	20.7	0.0

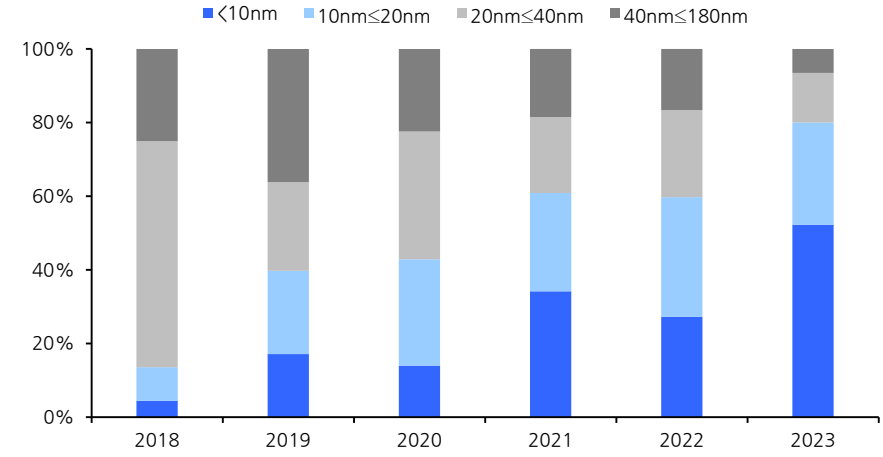
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> GUC의 기술 노드별 매출 비중



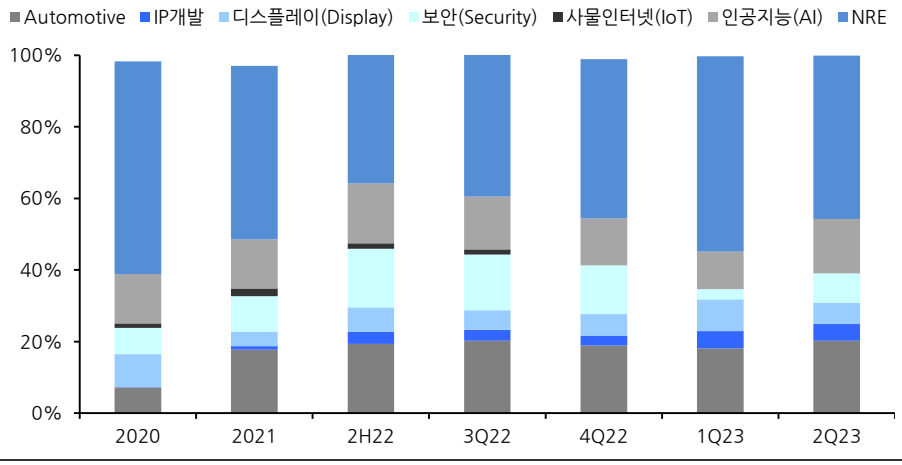
자료 : 가온칩스, 현대차증권

<그림1> 가온칩스의 기술노드별 매출 비중



자료 : 가온칩스, 현대차증권

<그림2> 가온칩스의 전방산업별 매출 비중



자료 : 가온칩스, 현대차증권

<표1> 가온칩스 실적 추이 및 전망

(단위:십억원,%)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	17.0	32.2	43.3	61.7	101.4
영업이익	2.0	6.2	3.9	5.4	9.7
OPM	11.6%	19.2%	9.0%	8.7%	9.5%
순이익	1.9	6.2	4.4	7.7	12.1
NPM	10.9%	19.2%	10.2%	12.6%	11.9%

자료 : 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**32**	**43**	**62**	**101**	**168**
증가율 (%)	N/A	34.4	42.3	64.5	65.2
매출원가	**22**	**32**	**47**	**72**	**116**
매출원가율 (%)	66.8	73.2	76.8	70.8	69.4
매출총이익	**11**	**12**	**14**	**30**	**51**
매출이익률 (%)	33.2	26.8	23.2	29.2	30.6
증가율 (%)	N/A	8.8	23.2	106.4	73.1
판매관리비	**4**	**8**	**9**	**20**	**35**
판관비율(%)	13.9	17.8	14.5	19.6	20.8
EBITDA	**7**	**6**	**10**	**14**	**21**
EBITDA 이익률 (%)	23.1	14.2	15.6	14.1	12.3
증가율 (%)	N/A	-17.5	57.2	48.3	44.1
영업이익	**6**	**4**	**5**	**10**	**16**
영업이익률 (%)	19.2	9.0	8.7	9.5	9.7
증가율 (%)	N/A	-37.1	38.3	79.1	68.9
영업외손익	**0**	**0**	**1**	**2**	**2**
금융수익	1	1	2	2	2
금융비용	0	1	1	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**7**	**4**	**7**	**11**	**18**
세전계속사업이익률	20.4	9.8	10.9	11.2	10.9
증가율 (%)	N/A	-35.4	57.9	68.4	61.0
법인세비용	0	0	-1	-1	1
계속사업이익	6	4	8	12	17
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**6**	**4**	**8**	**12**	**17**
당기순이익률 (%)	19.2	10.2	12.6	11.9	10.2
증가율 (%)	N/A	-28.5	75.2	55.7	42.2
지배주주지분 순이익	6	4	8	12	17
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	6	4	8	12	17

(단위: 십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**30**	**55**	**64**	**84**	**120**
현금성자산	6	11	10	14	18
단기투자자산	9	28	28	31	36
매출채권	2	7	7	10	17
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	14	9	18	29	49
비유동자산	**7**	**18**	**23**	**24**	**25**
유형자산	5	11	15	17	19
무형자산	1	6	5	3	2
투자자산	0	1	1	1	2
기타비유동자산	1	1	2	2	2
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**37**	**73**	**87**	**108**	**145**
유동부채	**14**	**14**	**19**	**28**	**46**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	6	2	5	5	9
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	8	13	14	22	37
비유동부채	**1**	**4**	**5**	**6**	**8**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	3	4	4	4
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	1	2	2	4
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**15**	**19**	**24**	**34**	**54**
지배주주지분	22	54	62	74	91
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	29	41	58
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**22**	**54**	**62**	**74**	**91**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**3**	**6**	**8**	**11**	**15**
당기순이익	6	4	8	12	17
유형자산 상각비	1	1	2	3	3
무형자산 상각비	0	1	2	2	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-4	-1	-3	-5	-7
기타	0	1	-1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-8**	**-32**	**-9**	**-8**	**-11**
투자자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-6	-8	-5	-5
기타	-6	-25	-1	-3	-6
재무활동으로인한현금흐름	**1**	**31**	**0**	**0**	**0**
차입금의 증가(감소)	1	2	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	5	28	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-6	1	-1	0	0
기타현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-4**	**5**	**-1**	**4**	**4**
기초현금	9	6	11	10	14
기말현금	6	11	10	14	18

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	677	412	674	1,049	1,492
EPS(지배순이익 기준)	677	412	674	1,049	1,492
BPS(자본총계 기준)	2,319	4,734	5,416	6,465	7,957
BPS(지배지분 기준)	2,319	4,734	5,416	6,465	7,957
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	0.0	34.5	56.5	36.3	25.5
P/E(지배순이익 기준)	0.0	34.5	56.5	36.3	25.5
P/B(자본총계 기준)	0.0	3.0	7.0	5.9	4.8
P/B(지배지분 기준)	0.0	3.0	7.0	5.9	4.8
EV/EBITDA(Reported)	-1.7	20.8	41.8	27.8	18.8
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	N/A	-39.2	63.6	55.7	42.2
EPS(지배순이익 기준)	N/A	-39.2	63.6	55.7	42.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	28.3	11.6	13.3	17.7	20.7
ROE(지배순이익 기준)	28.3	11.6	13.3	17.7	20.7
ROA	16.7	8.0	9.7	12.4	13.5
안정성 (%)					
부채비율	69.2	34.6	39.1	45.6	59.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	66.9	73.9	17.3	24.6	39.1

** K-IFRS 연결기준*

HYUNDAI
MOTOR GROUP

2023.11.16

2024년 자산배분 전략 :

(고금리, 고물가)

피할 수 없으면 차라리 즐기자!

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

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

내일의 차이
현대차증권

Executive Summary

1. 고물가 · 고금리, 피할 수 없으면 즐기자!
- 코로나 팬데믹 이후 공급망 재편과 지정학적 위험 고조 속에서 경제 고성장은 고금리 장기화의 배경으로 작용
- 저성장 우려로 인한 장기간 저금리 상황에서 고물가, 고금리 환경으로 변화하는 투자 패러다임에 적합한 투자전략을 제안

2. 2024년 글로벌 금융시장 전망
- '23년 3분기 미국 경제 성장률은 4.9%를 기록하며 시장 예상을 상회하는 견조한 펀더멘탈을 보였으나 세계 경제의 경우 높은 금리와 달러 강세 속에서 내년 경기 둔화 가능성 시사
- 그러나 이스라엘-하마스 전쟁이 이란 등의 산유국으로 확전되는 상품가격 급등에 최악의 상황을 제외할 경우, 내년 하반기 중 미 연준과 한은은 기준금리 인하 검토 및 시장 금리 하락이 예상됨
- 코스피의 경우 '23년 4분기 반도체 가격 저점 형성과 함께 3년만에 실적이 개선되고 무역 수지 개선 및 원화 가치 상승은 주식시장에 긍정적
- 또한 미국 기준금리 인하 확인 시 국내 시중 금리 하락과 함께 채권 가격 상승을 예상

3. 2024년 국내 스타일 자산배분
- 국내 주식 스타일은 과거 저성장 저금리 기간 부진한 수익률을 기록했으나 코로나 이후 성장이 부각되고 금리가 상승하며 성장주 대비 가치주가 대형주 대비 중형주가 강세를 기록하며 스타일 전략에 투자성과가 부각되고 있음
- 이런 가운데 2024년 성장주 대비 가치주의 프리미엄이 과거 대비 크게 높아진 점과 내년도 실적 개선으로 대형주 대비 중형주의 밸류에이션 매력이 회복될 수 있다는 점에 2024년 가치주와 중형주 관심 필요

4. 2024년 전략적 자산배분은?
- 과거 자산군 장기 수익률 기준으로 중립 비중 개념에 기준 포트폴리오를 제시 2024년 전략적 자산배분 결과 기준 포트폴리오 대비 자산군 비중 변화를 통해 국내채권, 해외채권 국내주식 비중을 확대하는 반면 해외주식과 대체투자 비중은 축소
- 전략적 배분 단계에서 전체 포트폴리오 Sharpe 비율 극대화를 통해 포트폴리오 체계적 위험을 제거하고 자산군별로 주어진 기대수익률과 Shortfall 한도 내에서 액티브 최적화 배분 방법을 제시
- 자산군 내 액티브 최적화 결과 국내 주식 스타일은 가치와 중형 스타일의 비중을 확대했으며 해외주식은 미국 주식의 비중을 확대했음
- 또한, 국내채권은 섹터 내 국채와 은행채 비중을 확대했으며 국내대체는 사모투자와 인프라, 해외대체는 금융 비중을 확대했음

Contents

1.	고물가 · 고금리, 피할 수 없으면 즐기자!	04
2.	2024년 금융시장은?	08
3.	2024년 한국 금융시장: 채권 가격 반등과 박스권 주식시장	19
4.	2024년 자산배분	24
5.	국내주식, 국내채권과 해외채권 기대수익률	37
6.	2024년 스타일 자산배분	52
7.	2024년 글로벌 주식 투자 전략	66
8.	2024년 국내채권 섹터 자산배분	79
9.	2024년 대체투자 섹터 자산배분	82

10월 중국 경제: 정체와 회복의 경계선

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

10 월 중국 경제지표: 정체와 회복의 경계선

총평: 10월 중국 실물경제지표는 대체로 시장 예상치를 상회했으나 정책 기대감과 기저효과를 감안하면 모멘텀은 다소 둔화된 것으로 판단. 다만, 10월 발표한 추경의 반영 시점과 미-중 정상회담 이후 예상되는 무역 기류의 변화가 야기할 모멘텀 회복의 여지는 유효. 또한, 점차 뚜렷해지는 제조업 재고사이클 바닥 신호도 경기 회복 모멘텀에 대한 기대감을 높이는 요인으로 작용할 전망

10월 산업생산: 10월 산업생산은 YoY +4.6%(시장 예상치 YoY +4.3%)로 3개월 연속 반등을 지속하며 시장 예상치 상회. 대내외 수요 회복과 재고 조정 효과가 산업생산 가동률 개선에 기여. 특히 내수경기의 선행지표인 수입 호조와 후방산업인 장비제조업이 YoY +6.2%로 3개월 연속 반등을 지속한 점이 연쇄효과에 대한 기대감을 높이는 요인. 한편, 산업별로 업황 차별화가 지속되는 중이며, 첨단산업 및 전기차가 견인하는 자동차 산업의 호경기가 산업생산 호조에 크게 기여

10월 고정투자: 1-10월 고정투자는 YoY +2.9%(시장 예상치 YoY +3.1%)로 증가율 둔화와 함께 시장 예상치를 하회. 여전히 부동산 투자(YoY -9.3%)가 부진하며, 제조업(YoY +6.2%)과 인프라(YoY +8.3%) 투자는 선방. 10월 1조 위안 추경을 통한 정책 효과 기대감이 높아 연말까지 제조업과 인프라가 견인하는 투자가 견인하는 흐름 지속될 전망

10월 소매판매: 10월 소매판매는 YoY +7.6%(시장 예상치 YoY +7.3%)를 기록하며 시장 예상치를 상회. 월간 소매판매액이 역대 최대를 경신했다는 점에서 작년 락다운에 따른 기저효과는 극복한 것으로 판단되나, 연평균성장률로 보면 성장 궤도에 완전히 복귀했다고 보기에는 다소 부족한 수준(그림3). 또한, 국경절 연휴 및 광군제(블랙프라이데이) 사전판매 프로모션 등의 계절적 요인을 제외하면 MoM + 0.1%에 그쳐 정체된 소비를 시사. 따라서 소비 개선의 뚜렷한 신호가 될 계절조정값의 긍정적인 변화는 연말까지 지속 관찰할 필요

디플레이션 우려에 대한 오해 10월 CPI는 YoY -0.2%로 3개월만에 다시 하락 전환. 다만 수급 상황에 민감한 돼지고기 가격 급락에 기인한 것이며, 가격 변동성 낮은 항목들의 CPI은 완만한 반등을 지속. 저물가 우려의 배경인 대내외 수요 약화와 수급 불균형으로 인한 과잉 재고는 하반기들어 개선되고 있어 물가의 하방 압력은 완화될 전망. 또한, 중국과 미국의 근원CPI가 지속 축소되고 있어 경제 기초체력 관점에서 물가는 긍정적 흐름을 유지 중인 것으로 평가

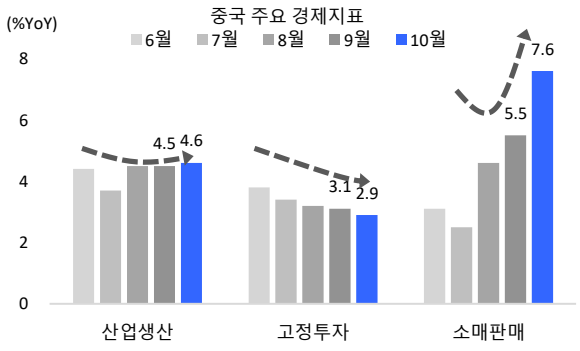
〈표1〉 중국 주요 경제지표 요약

단위: %	2023 년 5 월	6 월	7 월	8 월	9 월	10 월	시장예상치 10 월	시장예상치 비교
산업생산	**3.5**	**4.4**	**3.7**	4.5	4.5	4.6	4.3	▲
고정투자(YTD)	**4.0**	**3.8**	**3.4**	3.2	3.1	2.9	3.1	▽
소매판매	**12.7**	**3.1**	**2.5**	4.6	5.5	7.6	7.3	▲
사회융자총액	9.5	9.0	8.9	9.0	9.0	9.3	9.4	▽
수출	(7.5)	(12.4)	(14.5)	(8.8)	(6.2)	(6.4)	(3.1)	▽
수입	(4.5)	(6.8)	(12.4)	(7.3)	(6.3)	3.0	(4.3)	▲

주: ▲= 시장 예상치 상회, ▽= 시장 예상치 하회를 의미, 자료: wind, 현대차증권

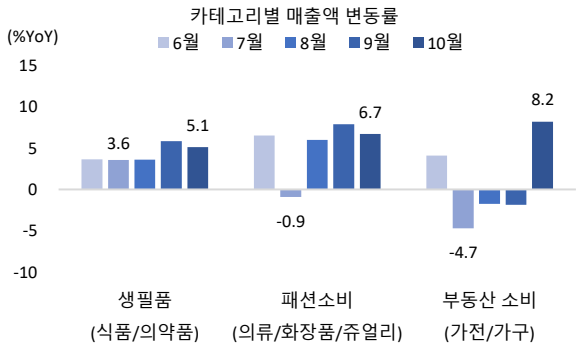
Key Chart

<그림1> 10월 중국 경기회복은 산업생산과 소비가 견인



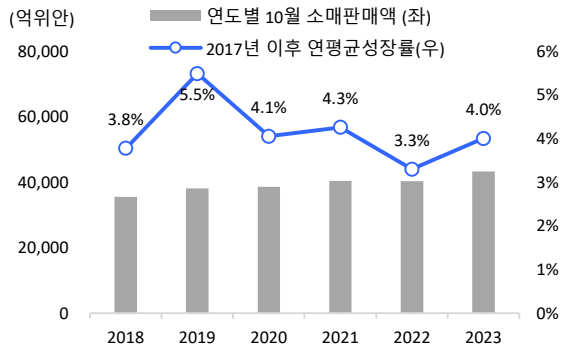
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 기저효과 반영되며 부동산 관련 소비 큰 폭 반등



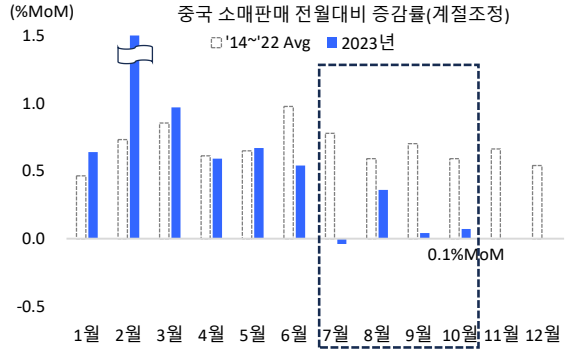
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 10월 연휴 소비 드라마틱한 회복 보였지만…



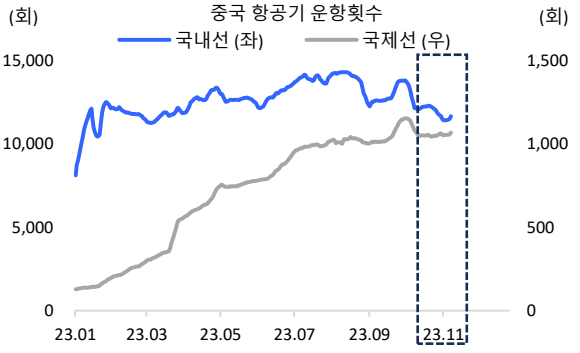
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 계절조정 반영한 소매판매는 정체된 모습



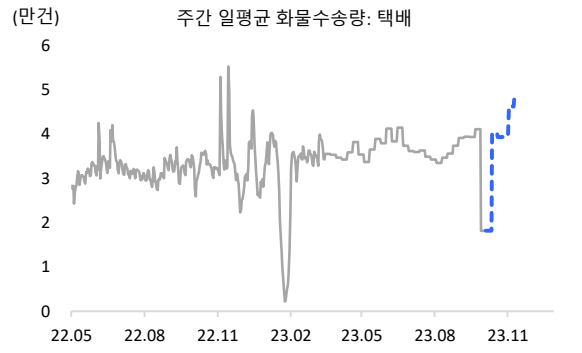
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림5> 국내여행 수요는 뚜렷한 둔화가 나타난 반면…



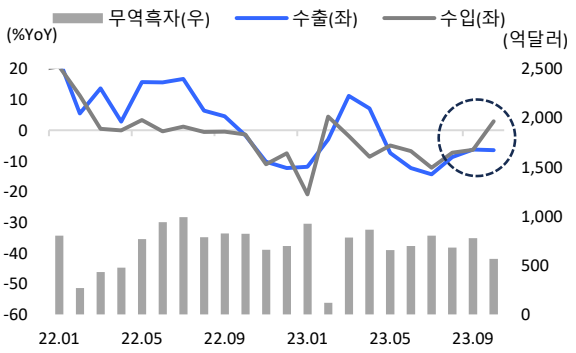
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림6> 광군제 효과로 온라인 소비는 개선세 확인



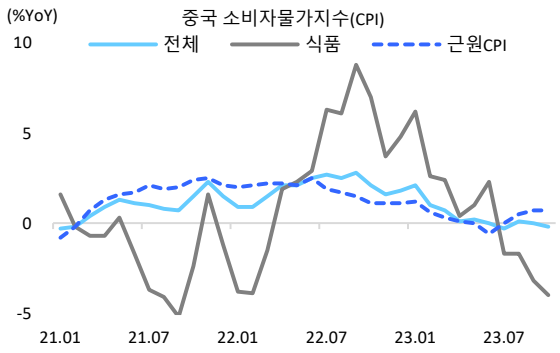
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림7> 내수경기 선행지표인 수입 반등은 고무적



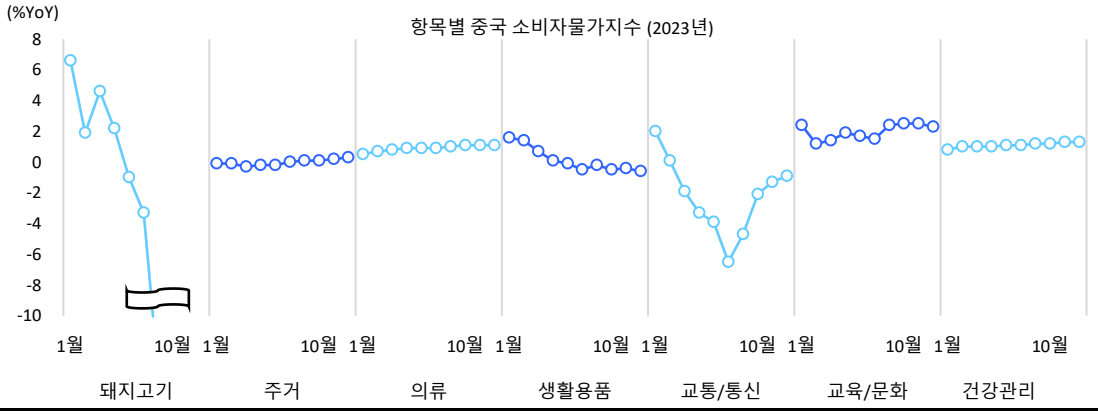
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림8> 식품과 근원 CPI의 뚜렷한 엇갈린 흐름



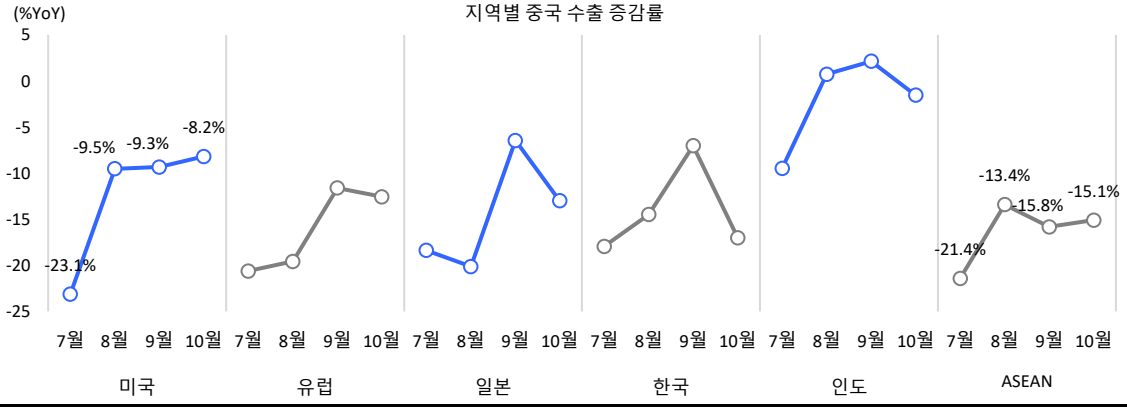
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림9> 디플레이션에 대한 오해: 가격 변동성 큰 돈육, 생활용품 제외 시 완만한 물가 반등 유지



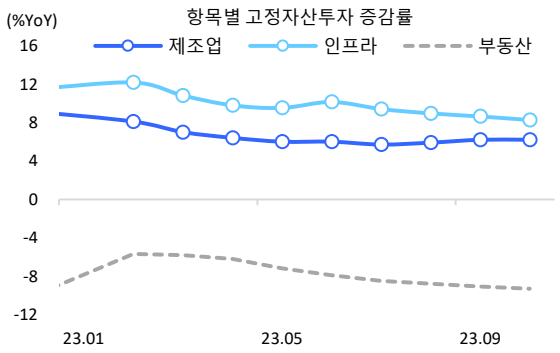
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

<그림10> 미국, ASEAN 중심의 수출 감소폭 축소 흐름은 긍정적



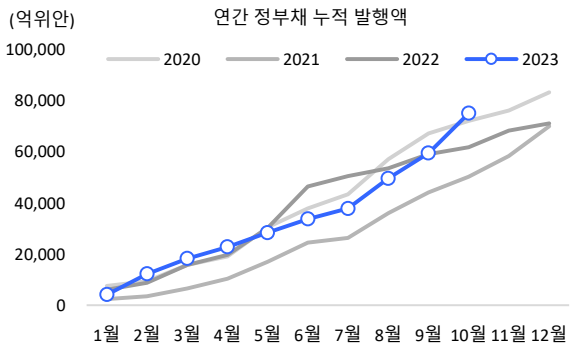
자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

〈그림11〉 선방하는 제조업 투자와 부동산 부진 장기화



자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

〈그림12〉 10월 급발진한 정부채 발행액

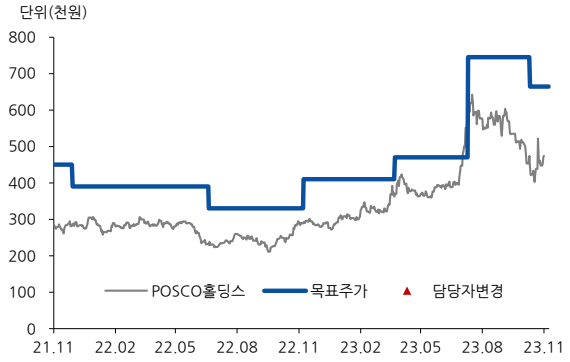


자료: wind, Bloomberg, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.05.28	BUY	450,000	-26.76	-16.67
2021.11.28	AFTER 6M	450,000	-37.56	-34.44
2021.12.13	BUY	390,000	-26.75	-21.41
2022.06.13	AFTER 6M	390,000	-36.80	-31.41
2022.07.04	BUY	330,000	-25.60	-10.76
2022.11.22	BUY	410,000	-24.52	-4.39
2023.04.07	BUY	470,000	-14.98	36.60
2023.07.25	BUY	745,000	-25.10	-13.83
2023.10.25	BUY	664,000	-32.68	-21.39
2023.11.16	BUY	664,000		

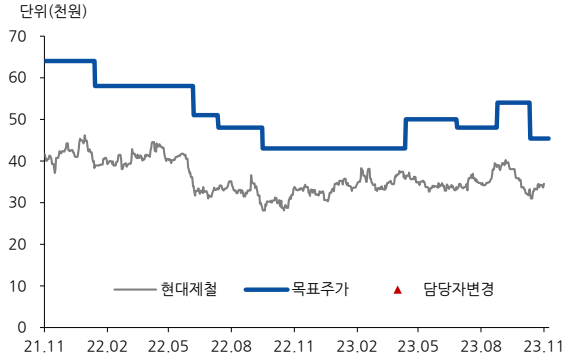
▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.10.29	BUY	64,000	-34.45	-27.89
2022.01.28	BUY	58,000	-30.08	-23.19
2022.06.21	BUY	51,000	-36.15	-33.82
2022.07.27	BUY	48,000	-31.32	-23.75
2022.09.30	BUY	43,000	-23.50	-10.93
2023.03.30	AFTER 6M	43,000	-16.36	-12.56
2023.04.27	BUY	50,000	-31.25	-25.50
2023.07.11	BUY	48,000	-26.52	-17.71
2023.09.08	BUY	54,000	-32.83	-25.56
2023.10.26	BUY	45,400	-26.20	-23.90
2023.11.16	BUY	45,400		

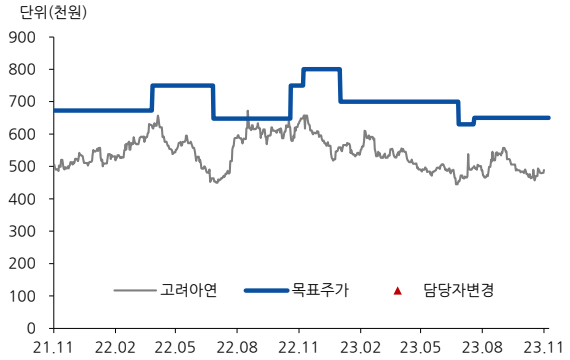
▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.07.28	BUY	673,000	-22.59	-9.81
2022.01.28	AFTER 6M	673,000	-16.33	-6.24
2022.04.11	BUY	750,000	-25.89	-12.40
2022.07.11	BUY	648,000	-11.84	3.70
2022.11.03	BUY	750,000	-17.14	-13.60
2022.11.22	BUY	800,000	-26.88	-17.75
2023.01.16	BUY	700,000	-24.93	-12.86
2023.07.11	BUY	630,000	-23.72	-14.60
2023.08.03	BUY	650,000	-23.17	-14.31
2023.11.16	BUY	650,000		

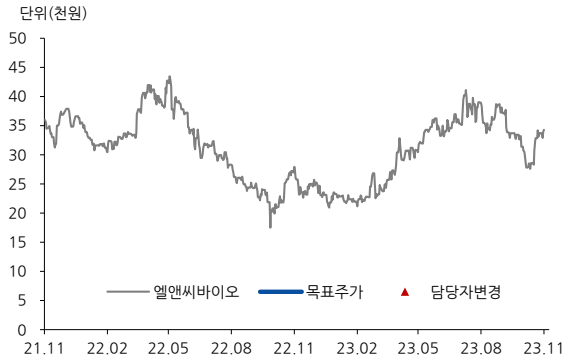
▶ 최근 2년간 고려아연 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.16	NOT RATED	-		

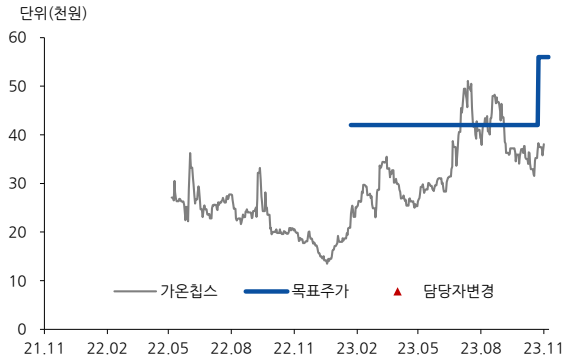
▶ 최근 2년간 엘앤씨바이오 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.06	BUY	42,000	-24.81	21.67
2023.08.06	AFTER 6M	42,000	-6.18	14.88
2023.11.07	BUY	56,000	-33.63	-32.05
2023.11.16	BUY	56,000		

▶ 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.
- 당사는 추천일 현재 현대제철과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 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 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	89.1%
보유	18건	10.9%
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.