Morning Meeting Notes

2023-11-27

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

방위산업(OVERWEIGHT) 전쟁의 시대
[투자전략] 12월 증시: 숲보다는 나무
[미국주식] 2024년 미국주식-불안 속 축배를 들 때
[중국주식] China Issue-화웨이 홍멍(鴻蒙)OS 성공의 관건은?
[중국주식] BYD-주가 급락 점검: 비용의 시간

New Issue

뉴욕증시, 블랙프라이데이 혼조 속 조기 폐장...나스닥 0.11%↓
뉴욕채권, 미 국채가 하락...독일 '예산위기'에 유럽 채권 매도 영향
국제유가, OPEC+ 회의 앞두고 하락...WTI 2.02%↓

New Publication

[방위산업] 전쟁의 시대(2023-11-27)
[미국주식] 2024년 미국주식: 불안 속 축배를 들 때(2023-11-27)
[제약/바이오] 2024년 연간전망: 키트루다 유니버스(2023-11-24)
[AI산업] 2024 AI 산업 연간전망: 온디바이스 AI와 NPU 시장의 개화(2023-11-24)
[화장품] 2024년 연간전망: K-Beauty의 축복이 끝이 없네!(2023-11-22)
[금융] 2024년 금융업 전망: 손익과 주주환원 간의 바통터치(2023-11-21)
[건설] 2024년 연간전망: Adagio Sostenuto(2023-11-17)
[철강/비철금속] 2024년 연간전망: 제한적 회복(2023-11-16)
[자동차/모빌리티] 2024년 산업 전망: 그대들은 어떻게 '살'것인가(2023-11-14)
[크레딧] 2024 크레딧 전망: Flight to Quality(2023-11-07)
[인터넷/통신] UAM 하늘을 나는 자동차(2023-11-06)

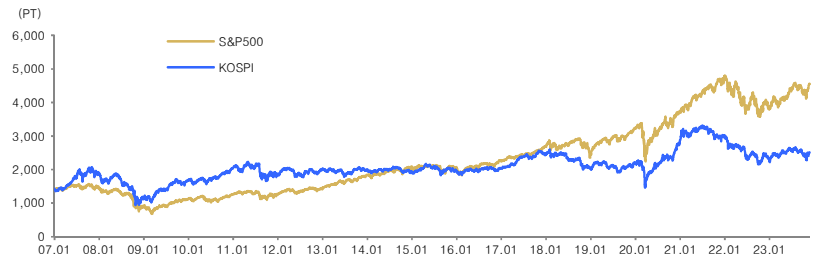
Rating, Target Price Changes

LIG넥스원	신규편입	▷	BUY	130,000 원	(2023-11-27)
한국항공우주	신규편입	▷	BUY	72,000 원	(2023-11-27)
한화에어로스페이스	신규편입	▷	BUY	150,000 원	(2023-11-27)
한화시스템	신규편입	▷	BUY	19,000 원	(2023-11-27)
현대로템	신규편입	▷	BUY	37,000 원	(2023-11-27)
저스템	BUY	36,000 원 >	BUY	21,000 원	(2023-11-24)
삼성바이오로직스	BUY	1,150,000 원 >	BUY	1,000,000 원	(2023-11-24)
칩스앤미디어	신규편입	▷	BUY	38,000 원	(2023-11-24)
코스맥스	신규재편입	▷	BUY	180,000 원	(2023-11-22)
한국콜마	신규재편입	▷	BUY	70,000 원	(2023-11-22)
클리오	신규재편입	▷	BUY	40,000 원	(2023-11-22)
아모레퍼시픽	신규재편입	▷	BUY	180,000 원	(2023-11-22)
LG생활건강	신규재편입	▷	M.PERFORM	370,000 원	(2023-11-22)
메리츠금융지주	BUY	58,000 원 >	BUY	68,000 원	(2023-11-21)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
두산로보틱스	32,645	KODEX 200선물인버스2X	36,873
포스코DX	16,944	삼성에스디에스	33,121
삼성에스디에스	13,532	삼성전자	22,323
삼성전자우	12,950	카카오	19,795
금양	12,809	하이브	19,322

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
포스코퓨처엠	-39,507	한화오션	-64,716
삼성전자	-39,241	한선엔지니어링	-40,888
한화오션	-32,765	그린리소스	-27,035
SK하이닉스	-29,585	LG디스플레이	-22,254
POSCO홀딩스	-25,239	SK하이닉스	-21,268

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,496.63	-0.73	+8.42
대형주	2,479.92	-1.00	+8.21
중형주	2,742.50	+0.52	+8.57
소형주	2,266.64	+0.28	+5.36
KOSDAQ	815.00	-0.12	+8.89

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	1,522	-2,148	426
누적순매수(D-20)	-47,601	25,544	24,742

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	140,155	137,467	116,320

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	75.54	+0.17	+11.02
금융	370.77	-0.67	+7.12
운수장비	2,060.80	-1.38	+5.68
유통	356.28	-0.44	+7.74
음식료	3,730.94	-0.03	+5.75
의약품	12,728.85	-1.71	+4.99
전기전자	26,240.15	-1.05	+8.14
철강금속	5,866.67	+0.07	+9.52
화학	4,856.01	-0.36	+12.24
유틸리티	616.94	+0.41	+10.45
통신	377.93	-0.49	+3.03

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,559.34	+0.06	+10.73
NASDAQ	14,250.86	-0.11	+12.72
일본	33,625.53	+0.52	+8.50
중국	3,040.97	-0.68	+0.77
독일	16,029.49	+0.22	+9.14

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.68	+3.30	-39.60
국고채 (10년)	3.78	+6.70	-50.10
은행채AAA (3년)	4.14	+2.80	-45.50
미국국채 (2년)	4.95	+6.37	-7.01
미국국채 (10년)	4.47	+5.94	-36.94

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,306.40	+0.69	-3.65
원/백 엔	874.03	+0.75	-3.54
원/위안	182.74	+0.64	-1.39
달러/유로	1.09	+0.36	+3.62
위안/달러	7.15	+0.05	-2.30
엔/달러	149.47	-0.07	-0.12
Dollar Index	103.39	-0.35	-3.00

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	75.54	-2.02	-11.69
금 (usd/oz)	2,023.50	+0.51	+1.25
BDI	1,855.00	+5.70	+11.61
천연가스(NYMEX)	2.86	-1.45	-9.77

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 Report
2023. 11. 27

방위산업

OVERWEIGHT

전쟁의 시대

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

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

러-우 전쟁이 가져온 전쟁의 패러다임 변화: 다극화 체제

인류의 역사는 전쟁과 더불어 발전해왔음. 미국의 역사학자 윌리엄 듀란트(Wiilam Durant)는 '인류의 역사가 기록된 3421년 중 268년만 전쟁없이 평화로운 시기였다"고 했으며, 미국의 미래학자 엘빈 토플러(Alvin Toffler)는 '전쟁과 반전쟁(War and Anti-War)'에서 '1945~1999년 동안 전쟁이 없었던 시기는 단 3주뿐이다'라고 언급하였음. 방위산업 역시 이러한 전쟁을 통해 발전되어 옴.

2022년 2월 러시아가 우크라이나를 침공한 이후부터 글로벌 안보환경은 급변하는 중. NATO 중심의 친서방국가들과 러시아-중국 중심의 반서방국가의 패권전쟁, 심각한 안보위협을 느낀 폴란드 및 유럽 국가들은 군비 증강을 시작으로 전세계적으로 군비경쟁이 가속화되고 있음. 유럽은 재무장과 군현대화를 목표로 GDP 대비 국방예산 비율 목표치를 상향하였으며, 2023년 총 11개국이 GDP 대비 국방예산 비율 2%를 달성할 전망임. 이러한 흐름은 향후 남중국해-중동의 지정학적 불확실성에서 기인되는 글로벌 군사력 강화로 이어질 것으로 예상. 이스라엘과 하마스의 전쟁 역시 '새로운 중동전의 발발'로, 결과적으로 국제사회에서 미국의 영향력 약화와 다극화 체제 전환이 가속화되고 있음.

결과적으로 러시아-우크라이나 전쟁은 서유럽 국가들이 국방비를 늘리고 군사 대비 태세를 강화하는 계기가 되었으며, 글로벌 매크로 경제 여건의 악화에도 불구하고 글로벌 국방비 지출이 확대되고 있어 향후 국내 방위산업의 수출 호조도 지속될 가능성이 높다고 판단됨.

상승세를 보이는 전세계 국방비 지출과 중국의 '도련선', 미국과 한국의 미래전

SIPRI에 따르면, 2022년 전세계 국방비 지출은 2021년 대비 3.7% 증가한 2조 2,400억달러(약 2,915조 3,600억원)로 냉전 이후 사상 최고치를 기록. 특히 3대 지출국인 미국, 중국, 러시아가 전세계 국방비 지출의 56%를 차지함. 중국은 동중국해와 남중국해 일대의 영유권을 주장하거나 대만에 무력통일을 선언하면서 아시아의 화약고 역할을 하고 있어 지속적으로 '뜨거운 감자'가 될 것임. 미국과 한국은 킬웹을 통해 미사일 방어체계와 모자이크전을 대응하고자 함. 특히 미래전쟁에서 병사용 증강현실 시스템을 주목할 만함.

러-우 전쟁 이후 최대 승자가 된 K- 방산

중동은 이스라엘-팔레스타인, 수니파-시아파 갈등 등 분쟁이 잦은 한편, 풍부한 오일머니를 갖고 있으며, 세계 최대 무기 수입지역으로 중동 외에 동유럽, 동남아 등에서 러시아산 무기 구매가 급감하면서 K-방산이 대안으로 급부상 중. **주목할 점은 미국이 스텔스 전투기, 첨단 드론, 미사일 방어 시스템과 같은 최첨단 하이엔드 무기에 집중하느라 공백이 생긴 미들급 무기 체계에 한국 방산업체들이 진출할 가능성이 높아지고 있다는 점에서 중장기적으로 긍정적인 상황**. 따라서 안정적인 국내 시장을 바탕으로 2024년부터 기대되는 폴란드 2차 계약, 중동의 수출, 이집트 전투기 도입과 미 해군 고등훈련기 사업 등 다변화된 수출 모멘텀으로 2023년보다 2024년의 국내 방산업체들의 외형과 이익의 동반 성장이 더 기대됨. 당사는 방위산업에 대해 비중확대 및 LIG넥스원, 한국항공우주, 한화에어로스페이스, 한화시스템, 현대로템에 대해 커버리지를 개시. 대형주 Top Pick으로는 LIG넥스원과 한국항공우주를 선호하며, 중소형주로 아이쓰리시스템을 선호함.

HYUNDAI MOTOR GROUP

2023.12

12월 증시: 숲보다는 나무

현대차증권 리서치센터 투자전략/시황 이재선
02-3787-2317
cindy0216@hmsec.com

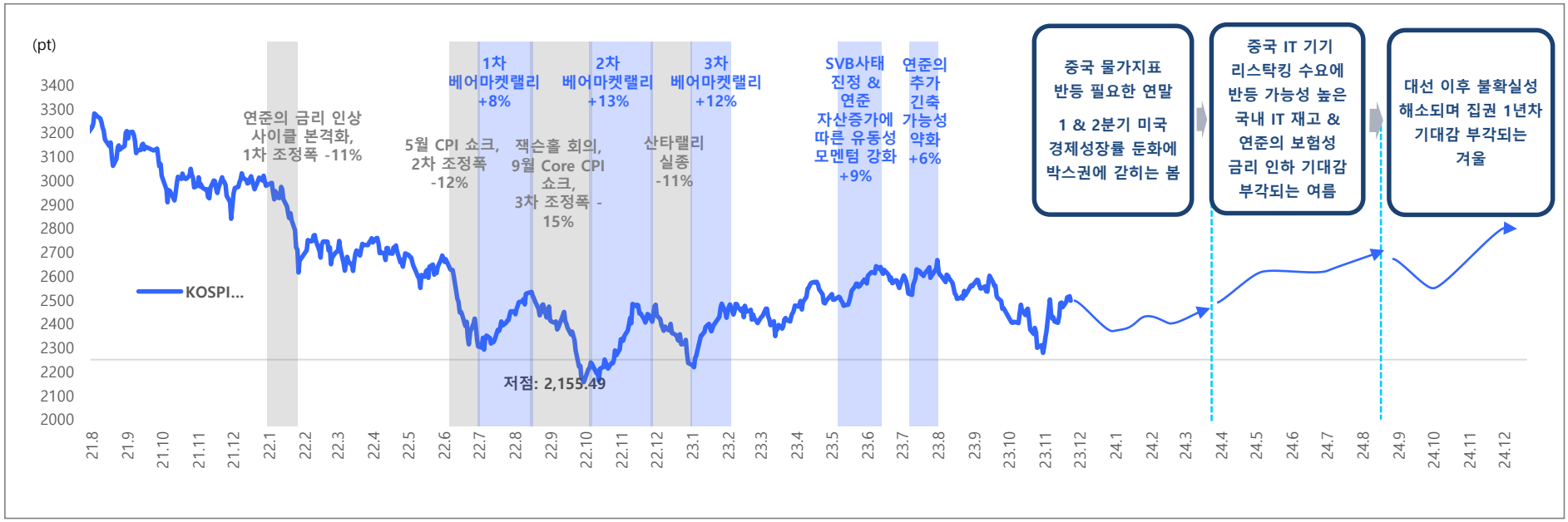
투자전략/시황 RA 장치영
02-3787-2372
chiyoung.jang@hmsec.com

내일의 차이 현대차증권

12월 KOSPI Band: 2,320~2,600pt

기회 요인	→ IT와 2차전지를 제외해도 업종 평균 PER은 2011년 이후 가장 낮은 수준 → 원화 강세에 따른 무역수지 개선과 실질구매력 강화는 24년 한국 GDP의 추가적인 하향조정을 방어
리스크 요인	→ 연말까지 방향성 부재한 중국 PPI와 제조업 PMI 지표 , 이에 정체되는 수출주들의 24년 영업이익률 추정치
Overweight	**Idea: 키워드는 내수주와 비용절감** **1. 원화강세+유가하락 조합과 내수주 (음식료, 소프트웨어, 헬스케어)** **2. 재고관리 능력은 기업의 필수 덕목(호텔레저, 음식료, 화학)**

12월 박스피: 1) 중국 물가 지표 반등, 이에 따른 2) 수출주 중심 이익 추정치 개선 필요



주: 11월 23일 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

Summary

★ 12월 KOSPI Band: 2,320~2,600pt

> (Upside) KOSPI는 현재 밸류에이션은 10배 후반 수준까지 상승, 저평가 매력 소진. 수출주들의 이익을 개선하는 중국 지표 반등이 부재하다면 직전 고점인 2,600pt 회복은 연말보다 내년초

> (Downside) 글로벌 경제 연착륙 기대감은 주가의 하단 지지. 반도체 업황 회복이 지연되었던 2019년 금리 인상 막바지 국면인 평균 Trailing PBR 0.89배 적용, 하단은 2,320pt에서 형성

★ 높아지는 연말랠리 기대감, 다만 고민은

> 통상적으로 4분기는 위험자산 수익률이 여타 분기 대비 대체로 우수. KOSPI도 마찬가지. 2000년 이후 12월 KOSPI 상승 마감 확률은 57%, 절대적 월별 수익률은 연 중 세번째로 가장 양호

> 다만 고민은 이익. 수입물가 부담은 경감되고 있지만, 중국 경기 회복 지연에 수출이 다소 더디게 회복되는 중. ROE도 10월 이후로 7% 초반에서 정체

> 커지지 않는 파이, 내년 Q에 대한 확신이 부족한 시장: 구리/금 비율은 4.17배로 역사적 평균인 4.8배 수준을 하회. 중국 경기 회복을 선행하는 구리 순매수 포지션의 (+) 전환이 필요

> 이익 개선을 도모할 수 있는 Q에 대한 확신이 부재한 구간에서는, 결국 비용절감을 통해 이익 방어력이 높은 스타일과 기업들이 우수한 성과를 시현할 가능성

★ Idea: 키워드는 내수주와 비용절감

> 1: 원화는 외국인들이 선호하는 원화 절상폭과 레벨 진입. 다만 원자재 시장이 Q에 대한 불확실성을 반영하고 있다면, 금번 유가하락과 원화 강세 조합은 내수주들의 트레이딩 기회를 제공

> 내수주 중에서는 비용 절감에 따른 영업이익률 추정치 반등이 나타나고 있는 업종이 매력적. 그 중 배당에 대한 기대감도 부각 될 음식료

> 그 외 수급 개선 가능성이 높은 헬스케어와 소프트웨어도 관심을 가질 필요. 연말 세금 이슈 부담으로 약화된 2차전지 센티먼트의 대안을 찾기 시작한 개인들

> 2: 재고관리 능력은 기업의 필수 덕목

> 매출 둔화 국면에서는 재고 관리 능력이 뛰어난 기업들의 이익 방어력 관찰. 과거 KOSPI 매출이 바닥을 찍기 전 높은 강도로 재고를 조정한 업종은 양호한 수익률을 기록

> 관련된 아이디어를 반영, 최근 여타 업종 대비 재고 소진이 원활하게 이뤄지고 있는 호텔레저, 화학, 음식료를 주목

Summary

2022년 말, 미국 연준의 금리 인상에 대한 불안 속 2023년 미국 경제와 주식시장에 대한 우려가 컸습니다. 한편, 2023년 미국 경제와 주식시장은 견조한 흐름을 보였고, 이제 시장의 우려는 2024년으로 넘어간 모습입니다.

시장 우려와 달리 2024년 미국 주식시장은 5% ~ 15% 상승여력을 보유했다고 판단됩니다. 과거 미국 장단기 금리차 역전 시기에 빗대어 보면 큰 폭의 하락이 오기전에 미국 주식은 오히려 전고점을 돌파하며 크게 상승한 바 있습니다. 미국 초선 대통령 임기 4년차 즉 대선이 있던 해에는 미국 주식이 매번 상승했습니다. 또, 내년 미국 기업이익은 5% ~ 13% 성장할 것으로 예상된다는 점도 주식시장 상승 기대를 지지해주고 있습니다.

시장에서는 2024년에도 미 연준의 금리인하 관련 불확실성이 지속될 것이고 세계 각국의 선거가 집중된 해라는 점에서 불안해하고 있지만 이들은 결국 시간이 지나면 해소될 이슈입니다. 따라서, 상반기에는 금리인하 기대감 고조 속, 11월로 예정된 미국 대선 리스크가 확산되며 업종별 차별화 장세 가능성 높다 판단됩니다. 특히 트럼프 당선 가능성을 고려한 수혜/피해 업종의 구분될 것으로 예상합니다. 이후 2~3분기 중 금리인하 시작 전까지 고금리 지속에 따른 부담과 상반기 증시 상승에 따른 피로감으로 증시 숨 고르기 구간이 나타날 수 있음을 고려해야 합니다.

이에, 2024년 관심 업종/테마로 반도체 및 AI, 산업재와 리쇼어링, 전통에너지 등을 제시합니다. 보고서 후반에 업종별 주요 종목을 리스트업하여 첨부하였습니다.

목차

I. 계속되는 불안 p.3

II. 통화정책 리스크 p.17

III. 선거 리스크 P.23

IV. 2024년 미국주식 투자 p.30

China Issue

화웨이 홍멍(鸿蒙)OS 성공의 관건은?

Analyst 여태경
02) 6106-2750
Tk.yeo@hmsec.com

화웨이 홍멍 OS 의 탄생 배경

- 화웨이의 홍멍OS(鸿蒙OS, Harmony OS)는 2019년 5월 미국 상무부의 화웨이 Entity List 추가, 구글의 화웨이 스마트폰에 GMS(Google Mobile Service) 제공을 거부, 화웨이가 개발을 시작
- 2019년 8월 화웨이는 개발자 컨퍼런스에서 IoT운영체제인 홍멍OS 1.0을 공식 출시한 뒤 개방원자개원기금회(민사부에 등록된 비영리 독립 법인, 오픈소스 재단)에 전략적으로 기증
- 당시 시장의 전망은 화웨이 스마트폰 사업과 함께 홍멍OS의 성공 가능성을 부정적으로 평가
- 2020년 9월 홍멍OS 2.0을 출시해 스마트TV외 스마트폰과 워치까지 커버할 수 있게 되었고, 2021년 발표된 홍멍OS 3.0버전은 헤드셋과 이어폰까지 적용 대상이 확대됨

홍멍 OS, 안드로이드와의 완전한 이별 준비

- 화웨이는 올해 8월 홍멍OS 4.0버전과 AOSP(Android Open Source Project)를 배제한 홍멍OS NEXT 개발자 프리뷰 버전을 출시했는데 홍멍OS커널과 홍멍OS시스템의 응용프로그램만 지원하게 함으로써 Android App과 호환되지 않는 완전한 독립의 길을 선택
- 이 버전은 현재 기업고객만 사용 가능하며 2024년부터는 모든 이용자가 사용 가능
- 현재 중국 스마트폰OS 시장점유율에서 홍멍OS의 비중은 8%이며 화웨이는 스마트폰OS 생존의 데드라인이라 평가되는 M/S 16%를 도달하기 위한 배수진을 치기로 한 셈

홍멍 OS 생태계 합류기업 증가 vs 중국 스마트폰 브랜드들의 독자 OS 개발

- 화웨이가 올해 8월 신규 출시한 Mate60 시리즈 스마트폰에 대한 중국 시장의 반응이 뜨겁고, 화웨이 자동차모델에 홍멍OS가 탑재되며, 중국 다수 자동차 브랜드들도 홍멍OS를 탑재함
- 메이디그룹, 로반전기, 쑤보얼 등 중국 가전 대표기업 다수가 초기부터 홍멍OS 생태계 파트너
- 메이투안, 넷이즈 등 중국 주요 플랫폼들도 화웨이의 홍멍OS를 활용한 합작을 진행 중이며 취날 등 온라인 주요 여행플랫폼들도 홍멍OS용 프로그램 개발을 전면적으로 진행 중
- 다양한 산업의 대표기업들이 홍멍OS 생태계로 진입하는 모습과는 달리 중국의 기타 스마트폰 브랜드들은 화웨이의 홍멍OS를 사용하기보다는 각자 독자적 OS를 개발하고 있어 중국 스마트폰 시장에서의 홍멍OS의 M/S 확대가 쉽지는 않은 상황

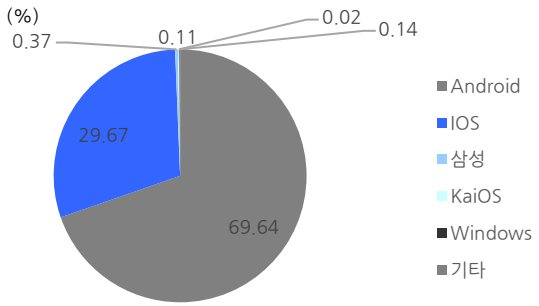
화웨이 스마트폰의 경쟁력이 곧 홍멍 OS 성공의 관건

- 현재 IPO를 진행 중인 아너(HONOR)가 비록 화웨이에서 분사되긴 했지만, 이미 선전 지방정부 및 컨소시엄에 매각되어 별개의 기업인데다 IPO 후에는 화웨이와의 옛정을 생각해 홍멍OS를 사용하기보다는 주주 가치를 위해 현재의 Android사용을 지속할 가능성이 높음
- 결국 15% 내외를 기록 중인 화웨이 스마트폰이 중국 스마트폰 시장에서 점유율을 높여 자연스럽게 홍멍OS의 M/S를 상승시키는 것이 최선의 방법일 수밖에 없음
- 중국내 애국주의, 중국 기술굴기에 대한 기대감이 화웨이 스마트폰으로 귀결되는 만큼 화웨이 스마트폰과 화웨이 생태계의 핵심인 홍멍OS 성공도 현재는 진행 형인 상황

<그림1> 2019년 화웨이 개발자대회의 홍멍OS 스마트생태계

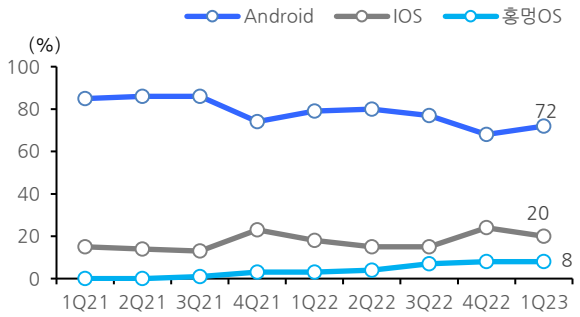
자료: 바이두, 현대차증권

<그림2> 글로벌 스마트폰OS별 시장점유율 현황



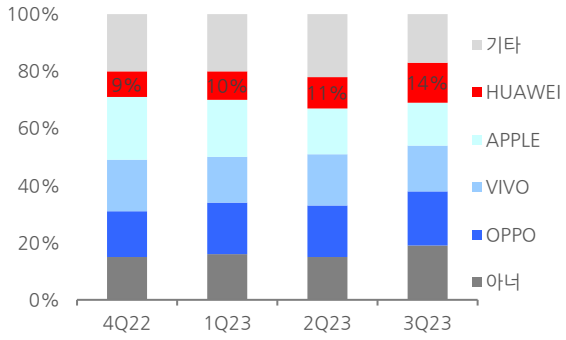
자료: Statcounter('23.10기준), 현대차증권

<그림3> 중국내 스마트폰OS별 시장점유율 추이



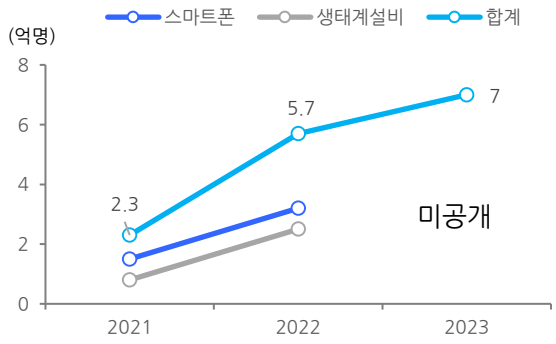
출처: Counterpoint, 현대차증권

<그림4> 중국 스마트폰 브랜드별 시장점유율 추이



자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림5> 홍멍OS 사용자 수



출처: 화웨이, 현대차증권

<그림6> 홍멍OS 4가 탑재된 화웨이 전기차 智界S7

자료: 화웨이상청. 현대차증권

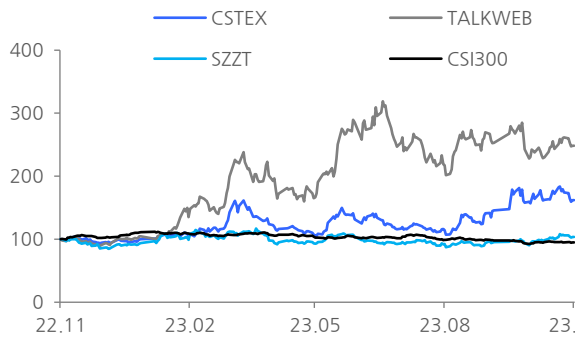
<그림7> HDC.Together 2023

출처: 바이두. 현대차증권

<그림8> 중국 스마트폰 제조사 OS 브랜드명

자료: 바이두. 현대차증권

<그림9> 홍멍OS 테마주 주가 추이('22.11=100)



출처: Wind, 현대차증권

<표1> 화웨이 홍멍OS 관련 테마주 예시

종목(영문명)	티커	시가총액(억 CNY)	테마 사유	외국개인 매매 가/부
CSTEX	000158.SZ	154.3	완전자회사 베이밍소프트가 화웨이HMS등 상품 1급 파트너	O
TALKWEB	002261.SZ	219.4	오픈 홍멍OS기반 여러 중점업종의 운영체계 개발	O
SZZT	002197.SZ	68.7	2023년 홍멍연구원 설립, 금융안전사물인터넷단말기 시스템 발표	O
CHINASOFT INT'L	0354.HK	201.5	홍멍OS 메타서비스 사업자. 비즈니스 모델을 끊임없이 탐색	O
ARCHERMIND	300598.SZ	79.4	오픈홍멍의 상업용 운영체제 HongZOS 출시	X
HOPERUN SOFTWARE	300339.SZ	222.4	홍멍OS 시작 기업 중 하나, 칩설계 및 배치 등	X
UNIONMAN	688609.SH	62.3	오픈 홍멍생태계 합작기업	X
UROVO	300531.SZ	54.5	2023년 오픈홍멍금융전문회 회원, AIDC개발	X

자료: 현대차증권

Global Report

2023. 11. 27

BYD

(002594.CH/01211.HK)

주가 급락 점검: 비용의 시간

Analyst 정진수

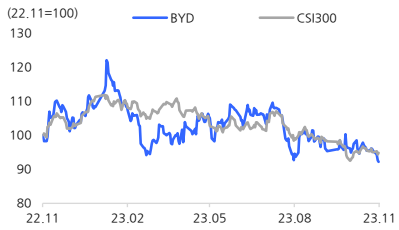
02) 3787-2572 Js3232@hmsec.com

현재주가 (11/24)	216.9CNY
목표주가 컨센서스	352.2CNY
시가총액	6,357억CNY
산업분류	자동차
유사한국기업	현대차
52주 최고가/최저가	304.8/227.1CNY
일평균 거래대금 (60일)	2,246.8백만CNY
외국계기관 지분율	5.3%
주요주주	37.7%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	(4.1)	(2.6)	(6.9)
상대주가(%p)	(11.0)	(1.5)	(7.6)

※ Wind 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: Wind, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 프로모션으로 인한 GPM 훼손과 위안화 절상으로 인한 수출 경쟁력 약화가 단기 리스크 요인으로 작용
- 2024년 실적은 해외 사업 확장 과정에서 발생할 비용 통제가 관건이며, 향후 비용 변수와 중장기 성장 모멘텀인 수출 실적을 지속 관찰하며 대응 권고

주요이슈 및 모멘텀 점검

- 11월 24일 BYD의 주가는 5.2%하락한 216.9위안으로 1년 8개월만에 신저가 경신. 추가 할인혜택 이슈로 인한 마진 우려와 외국인 수급 환경이 단기 주가 하방 압력으로 작용
- 중국 현지 언론에 따르면 최근 BYD가 딜러 할인 혜택을 추가로 제공하기 시작했다는 루머가 있음. 연간 목표인 판매량 300만 대 달성을 위한 공격적인 프로모션에 돌입한 것으로 판단되며, 남은 2개월 동안 매월 30.9만대 판매량을 달성해야 실현 가능(10월 판매량 30.2만 대). 할인혜택 대상 차종은 '왕조(王朝) 시리즈' 중 PHEV 모델이 상당수
- 모델별 할인 금액은 기존 할인 혜택에서 0.5~1.0만 위안 추가 할인(ASP 기준 할인율 약 3.8%)을 적용했으며, 모델이 한정적이라는 점에서 할인 혜택이 GPM에 미치는 영향은 1%p 이내로 판단
- 한편, 올해 들어 BYD의 외국인 지분율이 12%대로 급상승하며 중요한 수급원으로 자리잡음. 이로 인해 9월 이후 BYD의 주가는 외국인 매매 동향에 민감하게 반응하고 있으며, 11월 24일 중국 증시의 외국인 매도세(-62억 위안 순매도)가 BYD 수급에 영향을 미치며 주가도 동반 하락

[중장기 모멘텀 점검] 마지막 고비를 맞이할 해외 사업

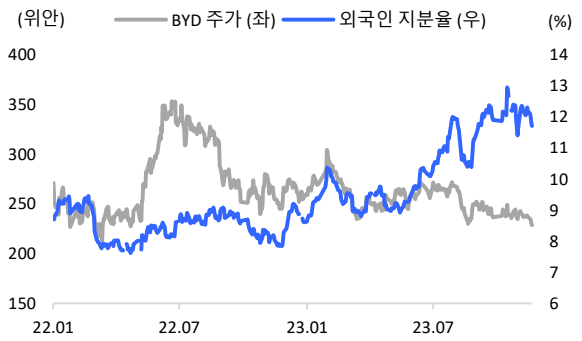
- 2023년 10월 기준 수출이 전체 판매량에서 10.1%를 차지하며 해외 사업은 중장기 성장 모멘텀으로 자리를 잡아가는 중
- 해외 사업의 본격적인 투자 회수기는 태국 현지 공장(2024년 완공 예정) 가동이 안정화되는 2025년이 될 것으로 판단하며, 2024년은 직접 수출을 통한 실적만이 주효
- 다만, 수출 모멘텀을 강화했던 위안화 절하 수혜는 절상 반전되며 정점을 통과한 것으로 판단. 또한 해외 판로 확대와 증설 비용 부담이 당장의 부담으로 작용할 소지. 따라서 2024년은 비용 통제가 중요한 한 해가 될 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억위안)	영업이익 (억위안)	순이익 (억위안)	증감율 (%)	EPS (위안)	BPS (위안)	P/E (배)	P/B (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	2,161.4	46.3	30.5	-28.1	1.06	32.7	239.1	9.5	4.0	0.0
2022	4,240.6	215.4	166.2	445.9	5.71	38.1	75.5	7.3	16.1	0.4
2023F	6,473.4	393.6	301.0	81.1	10.34	47.5	21.0	4.6	22.0	-
2024F	8,375.6	536.9	409.5	36.0	14.07	60.6	15.4	3.6	23.5	-

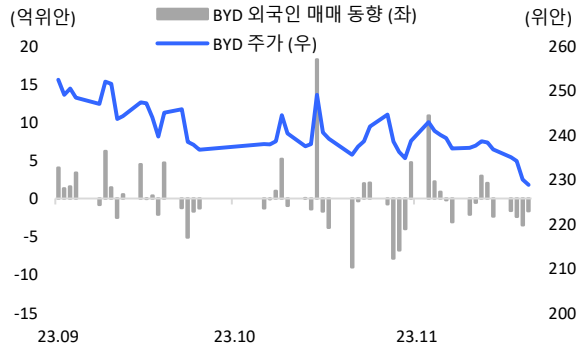
주: Wind 기준

<그림1> 외국인 지분율 12%대에 진입한 BYD



자료: WIND, 현대차증권

<그림2> 외국인 수급에 민감하게 반응하는 주가

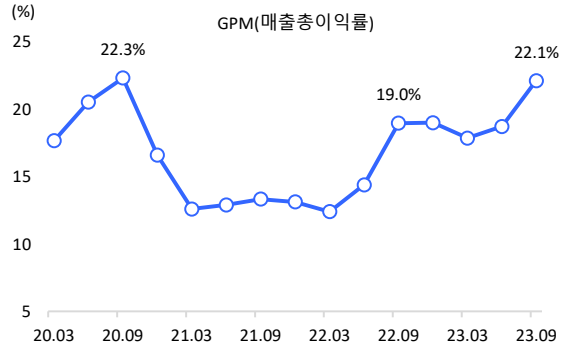


자료: WIND, 현대차증권

<그림3> 위안화 절하 수혜는 정점을 통과

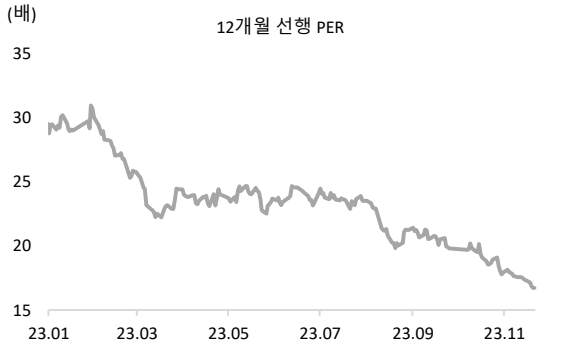
자료: WIND, 현대차증권

<그림4> 프로모션, 해외사업 등으로 GPM 경고등



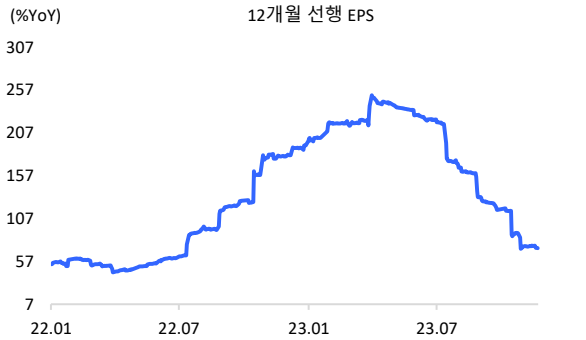
자료: WIND, 현대차증권

<그림5> 하향이 지속되는 밸류에이션



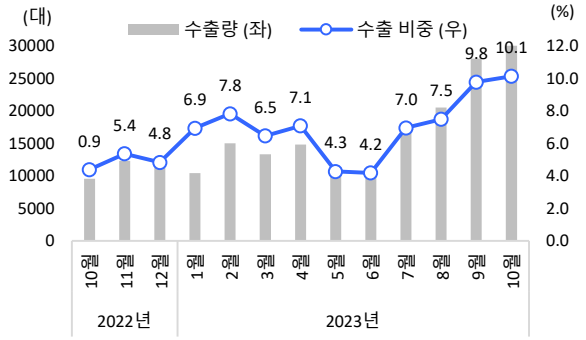
자료: WIND, 현대차증권

<그림6> EPS 증가율은 하반기 정점 통과



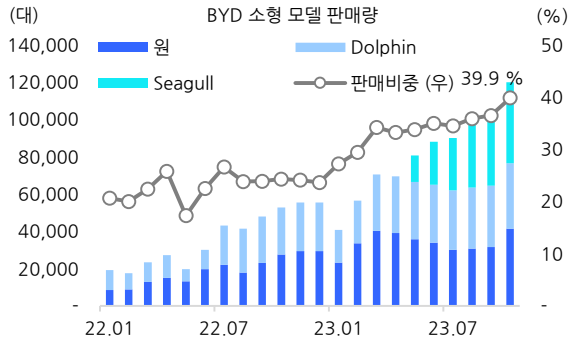
자료: WIND, 현대차증권

<그림7> 위안화 절하가 수출 모멘텀 강화



자료: 홈페이지, 현대차증권

<그림8> 소형차 전성시대: 판매 비중 40%까지 상승



자료: 홈페이지, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2023.11.27	BUY	130,000		

▶ 최근 2년간 LIG넥스원 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

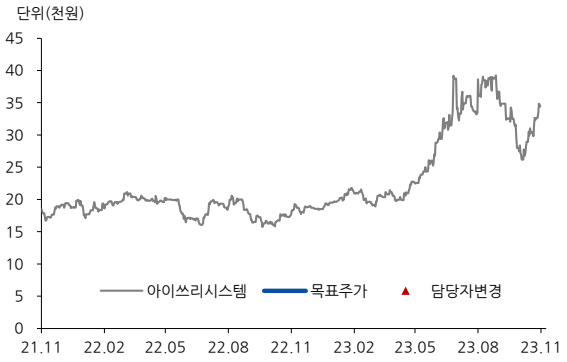
일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2023.11.27	BUY	72,000		

▶ 최근 2년간 한국항공우주 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2023.11.27	NOT RATED	-		

▶ 최근 2년간 아이쓰리시스템 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

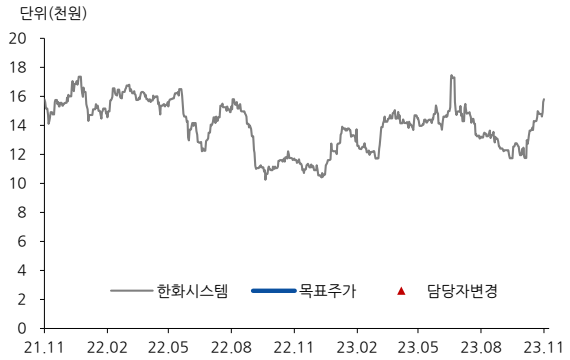
일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2023.11.27	BUY	150,000		

▶ 최근 2년간 한화에어로스페이스 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2023.11.27	BUY	19,000		

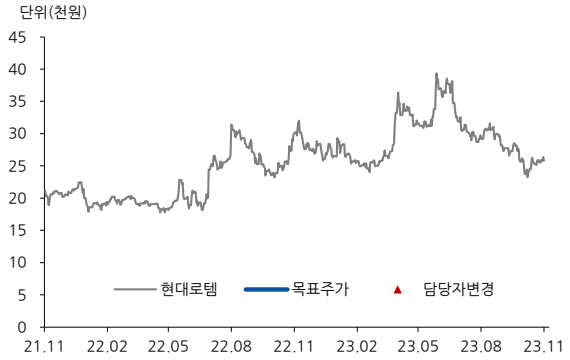
▶ 최근 2년간 한화시스템 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2023.11.27	BUY	37,000		

▶ 최근 2년간 현대로템 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 (2022.10.01~2023.09.30)

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.