Morning Meeting Notes

2023-12-19

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
한화솔루션(BUY/56,000) 태양광, 미국 시장 호조로 회복세 이어질 것
[ESG] 글로벌 ESG 동향과 ESG 채권시장
[중국주식] 부진했지만, 첨단산업의 중요한 자금줄

New Issue
뉴욕증시, 내년 증시에 대한 낙관적 분위기 이어지며...나스닥 0.61%↑
뉴욕채권, 내년 조기 금리 인하감을 억제하는 연준위원들의 발언에 미 국채가 하락
국제유가, 홍해 내 지정학적 리스크 부각에 따른 운송난 우려로...WTI 1.46%↑

New Publication
[글로벌] '23년 중국경제공작회의 전망-첨단산업 자립자강, 산업 업그레이드에 집중(2023-12-07)
[IT H/W 산업] 대만, 일본 기업 탐방 후기(2023-12-05)
[정유화학/태양광 산업] 고금리에도 올 것은 온다(2023-12-05)
[음식료산업] 2024년 연간전망: 꺼진 불을 다시 볼 때(2023-11-28)
[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)

Rating, Target Price Changes

CJ ENM	BUY	80,000 원	▷	BUY	90,000 원 (2023-12-14)
네패스아크	신규편입		▷	BUY	34,000 원 (2023-12-13)
LIG넥스원	BUY	130,000 원	▷	BUY	160,000 원 (2023-12-13)
고려아연	BUY	650,000 원	▷	BUY	670,000 원 (2023-12-12)
리노공업	신규편입		▷	BUY	250,000 원 (2023-12-05)
롯데정밀화학	BUY	100,000 원	▷	BUY	83,000 원 (2023-12-01)
한올바이오파마	BUY	49,000 원	▷	BUY	63,000 원 (2023-11-29)
CJ제일제당	BUY	400,000 원	▷	BUY	440,000 원 (2023-11-28)
롯데웰푸드	BUY	140,000 원	▷	BUY	170,000 원 (2023-11-28)
코리안리	BUY	11,000 원	▷	BUY	10,000 원 (2023-11-28)
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)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
에코프로머티	47,050
에코프로	40,443
에코프로비엠	38,643
기아	28,426
LG에너지솔루션	15,920

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
에코프로머티	73,364
KODEX 코스닥150레버리지	41,683
LG화학	30,607
HMM	28,508
SK하이닉스	28,388

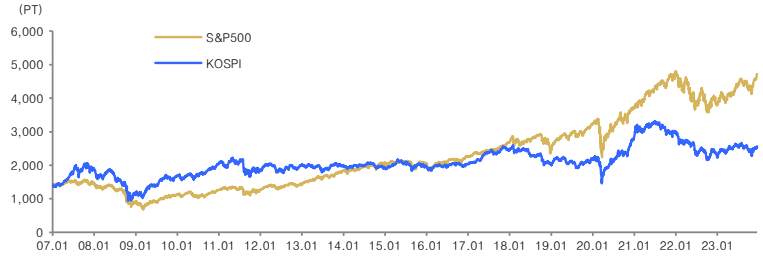
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
LG화학	-20,827
POSCO홀딩스	-14,627
KODEX 코스닥150선물인버스	-12,333
LIG넥스원	-11,147
LG전자	-10,930

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-164,786
LG에너지솔루션	-61,914
포스코퓨처엠	-35,686
한국앤컴퍼니	-32,768
NAVER	-23,841

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,566.86	+0.13	+3.04
대형주	2,544.45	-0.15	+2.45
중형주	2,767.00	+0.34	+2.25
소형주	2,286.04	+0.44	+1.88
KOSDAQ	850.96	+1.51	+4.66

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	1,412	594	-2,052
누적순매수(D-20)	-48,272	20,983	25,726

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	184,820	220,233	151,058

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	72.99	-1.22	-1.47
금융	379.44	-0.89	+3.25
운수장비	2,125.53	-0.69	+3.10
유통	369.12	+0.72	+3.61
음식료	3,632.89	+0.02	-2.14
의약품	12,878.97	+1.37	+0.48
전기전자	27,053.03	+0.07	+2.16
철강금속	5,996.51	+1.32	+3.21
화학	4,875.88	+0.73	+1.53
유틸리티	627.58	-0.81	+6.59
통신	382.14	-1.36	+0.44

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,740.56	+0.45	+4.25
NASDAQ	14,904.81	+0.61	+4.34
일본	32,758.98	-0.64	-1.88
중국	2,930.80	-0.40	-4.48
독일	16,650.55	-0.60	+4.71

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.28	-0.40	-39.00
국고채 (10년)	3.34	-2.20	-41.90
은행채AAA (3년)	3.76	+0.50	-37.50
미국국채 (2년)	4.45	+1.68	-44.90
미국국채 (10년)	3.94	+2.51	-48.28

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,297.20	+0.05	+0.43
원/백 엔	907.65	-0.41	+4.24
원/위안	181.84	-0.16	+0.92
달러/유로	1.09	+0.23	-0.20
위안/달러	7.13	+0.22	-0.48
엔/달러	142.92	+0.47	-3.65
Dollar Index	102.54	-0.06	-0.90

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	72.47	+1.46	-6.61
금 (usd/oz)	2,040.50	+0.24	+3.04
BDI	2,348.00	-2.61	+29.01
천연가스(NYMEX)	2.50	+0.48	-13.15

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.

Company Note
2023. 12. 19

한화솔루션 (009830)

BUY
TP 56,000원

태양광, 미국 시장 호조로 회복세 이어질 것

Analyst 강동진
02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

현재주가 (12/18)	35,000원
상승여력	60.0%
시가총액	6,016십억원
발행주식수	171,893천주
자본금/액면가	889십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	55,100원/27,000원
일평균 거래대금 (60일)	39십억원
외국인지분율	23.73%
주요주주	한화 외 4 인 36.48%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	10.2	7.5	-25.5
상대주가(%p)	6.1	7.9	-23.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	840	834	56,000
After	703	711	56,000
Consensus	1,233	2,471	42,882
Cons. 차이	-43.0%	-71.2%	30.6%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q23 태양광 사업 실적은 미국 시장 중심 출하량 증대 및 웨이퍼 가격 하락으로 수익성 회복 기대. 다만, 예상보다 부진한 화학사업 수익성 전망 하향으로 전체 실적 전망치 하향 조정
- 3Q23 미국 태양광 설치량은 3분기 기준 사상 최대. 4Q23은 성수기 효과 기대. 한화솔루션 태양광 모듈 출하량은 3Q23 대비 20% 이상 확대 전망. 저가 웨이퍼 투입으로 수익성 회복 기대
- 태양광 사업 수익성 빠른 회복 기대. '24년 태양광 사업 미국 비중 확대로 이익 개선 가속화 전망. 금리를 제외하더라도 미국 내 수요 지표 및 모듈 사업 수익성 지표 개선 중. Top pick 유지

주요이슈 및 실적전망

- 3Q23 미국 태양광 설치량은 6.0GW로 3분기 기준으로는 사상 최대 설치 기록. 가정용 태양광 역시 우려보다는 견조. 가정용 태양광 수요 4Q23 이후 캘리포니아 NEM3.0 영향으로 역성장 전망되나, 캘리포니아 이외 지역 호조로 폭은 제한적. 유틸리티 시장 고성장으로 이를 상쇄할 전망
- 미국 금리 상승에도 태양광 모듈 가격 하락, ESS 가격 하락 및 ITC 세액공제 혜택 등으로 금리 상승 효과를 상쇄하면서 태양광 수요 성장세 지속
- 미국 전기요금 인상 지속. PG&E, '24년 캘리포니아 가정용 전력요금 약 13% 인상. PGE, 오레곤 전기요금 약 17% 인상 등. 전기요금 인상 지속. 반면, 태양광 모듈과 ESS 가격 하락으로 NEM 3.0 부정적 효과 빠르게 상쇄 전망. 가정용 태양광 시장 2H24부터 회복 기대
- 최근 미국 모듈 가격은 $0.33/W 수준에서 유지 중. 고점 대비 하락했으나, 여전히 유럽/중국 판가 대비 견조한 흐름. Wafer 가격은 고점 대비 70% 이상 급락. Lagging 효과 감안하면 적어도 1H24 중 낮은 원가 투입 지속될 전망으로 모듈 사업 수익성 전망 긍정적. 또한, 2H24부터는 동남아 우회 중국산 태양광 패널 반덤핑 관세 부과 및 가정용 태양광 시장 회복 기대. 단기적으로 미국 세관 통과한 일부 중국산 모듈이 미국 내 가격 변동성 초래할 가능성 완전히 배제할 수는 없지만, 적어도 미국내 UFLPA 조건 충족 모듈은 중국 업체들조차 높은 가격에 판매 중인 것으로 파악

주가전망 및 Valuation

- 미국 시장 중심 태양광 사업 수익성 회복 및 성장 가능성 여전히 유효. 저점 매수 관점 유효

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	10,725	738	619	1,387	3,325	79.2	10.7	0.8	8.0	8.8	0.0
2022	13,654	966	359	1,642	1,878	-43.5	22.9	0.9	8.5	4.2	0.0
2023F	12,869	787	123	1,500	703	-62.6	49.8	0.7	9.2	1.4	0.0
2024F	12,913	1,311	122	2,307	711	1.2	49.3	0.7	6.6	1.4	0.0
2025F	13,946	1,751	201	2,858	1,167	64.2	30.0	0.7	5.4	2.3	0.0

** K-IFRS 연결 기준*

〈표1〉 한화솔루션 4분기 실적 전망 (단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	4Q23F	4Q22	3Q23	(YoY)	(QoQ)	4Q23	대비
매출액	3,450.3	3,928.9	2,925.8	-12.2%	17.9%	3,572.0	-3.4%
영업이익	223.6	182.2	98.3	22.7%	127.4%	180.5	23.9%
영업이익률	6.5%	4.6%	3.4%	1.8%p	3.1%p	5.1%	1.4%p
세전이익	-28.7	-113.1	33.6	N/A	적전	140.6	N/A
지배지분순이익	-6.2	-117.8	5.9	N/A	적전	84.8	N/A

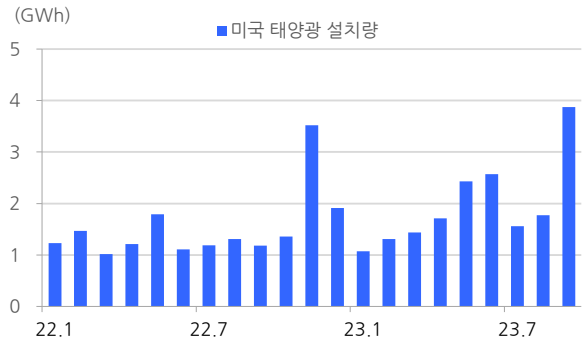
자료: 한화솔루션, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 실적 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2023F					2024F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	12,869.4	12,955.8	-0.7%	13,029.8	-1.2%	12,912.6	13,357.8	-3.3%	13,460.6	-4.1%
영업이익	787.5	864.1	-8.9%	741.3	6.2%	1,310.9	1,349.6	-2.9%	977.6	34.1%
영업이익률	6.1%	6.7%	-0.6%p	5.7%	0.4%p	10.2%	10.1%	0.0%p	7.3%	2.9%p
지배지분순이익	123.0	147.2	-16.4%	218.7	-43.8%	122.2	143.3	-14.8%	431.1	-71.7%

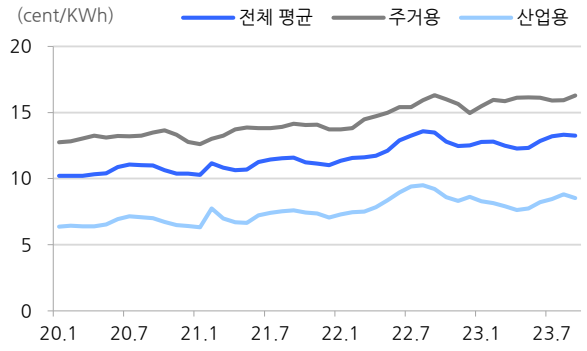
자료: 한화솔루션, Fnguide, 현대차증권

〈그림1〉 미국 태양광 설치량



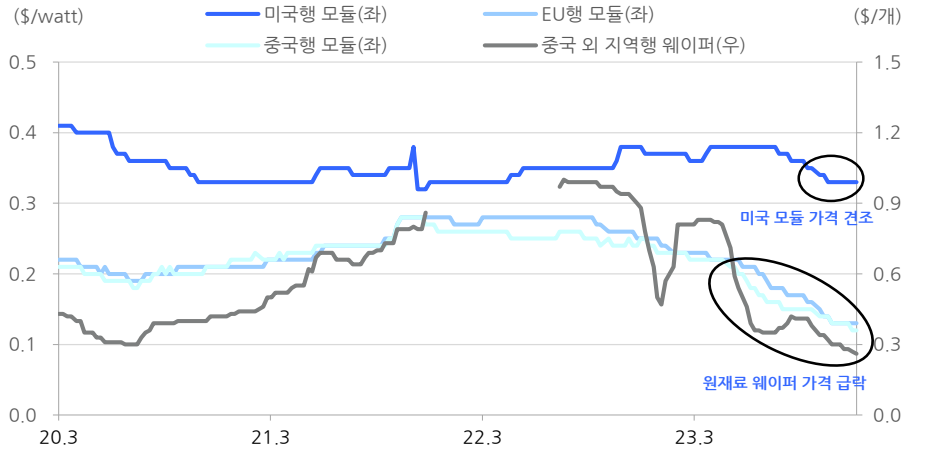
자료: EIA, 현대차증권

〈그림2〉 미국 전기요금 추이



자료: EIA, 현대차증권

〈그림3〉 모듈 및 웨이퍼 수출가격 비교



자료: Bloomberg, PV InfoLink, 현대차증권

〈표3〉 상세실적 추이 및 전망

	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F
매출액	**13,654**	**12,869**	**12,913**	**2,970**	**3,389**	**3,366**	**3,929**	**3,100**	**3,393**	**2,926**	**3,450**
기초소재	5,916	4,956	4,850	1,548	1,604	1,470	1,295	1,348	1,341	1,286	982
첨단소재	1,152	1,045	1,107	262	300	313	278	254	264	235	291
리테일	533	0	0	124	132	127	150	0	0	0	0
신재생	5,569	6,323	6,391	921	1,234	1,332	2,082	1,366	1,629	1,280	2,048
기타	484	545	564	115	119	125	124	133	159	125	129
(yoy %)											
매출액	27.3%	-5.7%	0.3%	23.5%	22.0%	30.4%	32.6%	4.4%	0.1%	-13.1%	-12.2%
기초소재	10.3%	-16.2%	-2.1%	24.0%	20.3%	12.1%	-12.0%	-13.0%	-16.4%	-12.5%	-24.2%
첨단소재	22.7%	-9.3%	6.0%	16.3%	33.6%	38.1%	5.7%	-3.4%	-11.8%	-24.7%	5.0%
리테일	3.5%	NA	NA	2.1%	4.2%	5.0%	2.8%	-100.0%	NA	NA	NA
신재생	56.0%	13.6%	1.1%	23.6%	22.6%	61.0%	110.3%	48.4%	32.0%	-3.9%	-1.6%
기타	42.8%	12.7%	3.5%	79.2%	37.0%	31.8%	34.1%	15.3%	33.0%	-0.5%	4.0%
영업이익	966	787	1,311	158	278	348	182	271	194	98	224
기초소재	573	112	225	258	228	120	-32	34	49	56	-27
첨단소재	35	68	76	3	17	20	-4	22	21	16	9
리테일	37	0	0	9	4	8	17	0	0	0	0
신재생	350	672	1,066	-114	35	197	232	245	138	35	255
기타	-30	-65	-56	3	-6	4	-31	-29	-14	-8	-13
(yoy %)											
영업이익	30.9%	-18.5%	66.5%	-38.0%	25.6%	95.3%	116.3%	71.9%	-30.1%	-71.8%	22.7%
기초소재	-45.2%	-80.5%	101.1%	1.1%	-22.2%	-55.1%	적전	-86.9%	-78.4%	-53.3%	적지
가공소재	263.9%	91.9%	12.4%	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전
리테일	29.1%	NA	NA	-25.6%	63.6%	13.2%	117.9%	적전	NA	NA	NA
신재생	흑전	92.1%	58.6%	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	292.0%	-82.4%	9.8%
기타	적지	적지	적지	흑전	적지	흑전	적지	적전	적지	적전	적지
OPM	7.1%	6.1%	10.2%	5.3%	8.2%	10.4%	4.6%	8.8%	5.7%	3.4%	6.5%
기초소재	9.7%	2.3%	4.6%	16.6%	14.2%	8.1%	-2.5%	2.5%	3.7%	4.3%	-2.7%
신재생	6.3%	10.6%	16.7%	-12.4%	2.9%	14.8%	11.1%	17.9%	8.5%	2.7%	12.4%
세전이익	569	250	666	125	334	222	-113	201	44	34	-29
지배주주순이익	359	123	122	101	239	137	-118	116	7	6	-6
NPM	2.6%	1.0%	0.9%	3.4%	7.1%	4.1%	-3.0%	3.7%	0.2%	0.2%	-0.2%

자료: 한화솔루션, 현대차증권

〈표4〉 한화솔루션 태양광 사업 상세 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
신재생 매출	1,366.1	1,629.0	1,279.9	2,048.1	1,495.1	1,512.2	1,656.1	1,727.6
모듈 사업	1,201.1	1,304.0	878.1	1,048.1	995.1	1,012.2	1,156.1	1,227.6
EPC/발전 매각	165.0	325.0	401.8	1,000.0	500.0	500.0	500.0	500.0
영업이익	245.0	138.0	34.7	254.7	238.4	261.7	278.2	287.8
OPM	17.9%	8.5%	2.7%	12.4%	15.9%	17.3%	16.8%	16.7%
AMPC 수취	22.9	28.0	35.0	58.9	89.0	105.2	104.4	123.9
EPC/발전 매각	65.0	0.4	-7.8	70.0	35.0	35.0	35.0	35.0
모듈사업 영업이익률(AMPC 제외)	13.1%	8.4%	0.9%	12.0%	11.5%	12.0%	12.0%	10.5%
모듈사업 영업이익률(AMPC 포함)	15.0%	10.6%	4.8%	17.6%	20.4%	22.4%	21.0%	20.6%
EPC/발전매각 이익률	39.4%	0.1%	-1.9%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%

자료: 한화솔루션, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	10,725	13,654	12,869	12,913	13,946
증가율 (%)	16.6	27.3	-5.7	0.3	8.0
매출원가	8,529	10,853	10,486	9,987	10,452
매출원가율 (%)	79.5	79.5	81.5	77.3	74.9
매출총이익	2,196	2,801	2,384	2,926	3,495
매출이익률 (%)	20.5	20.5	18.5	22.7	25.1
증가율 (%)	14.0	27.6	-14.9	22.7	19.4
판매관리비	1,458	1,835	1,596	1,615	1,744
판관비율(%)	13.6	13.4	12.4	12.5	12.5
EBITDA	1,387	1,642	1,500	2,307	2,858
EBITDA 이익률 (%)	12.9	12.0	11.7	17.9	20.5
증가율 (%)	16.6	18.4	-8.6	53.8	23.9
영업이익	738	966	787	1,311	1,751
영업이익률 (%)	6.9	7.1	6.1	10.2	12.6
증가율 (%)	24.2	30.9	-18.5	66.6	33.6
영업외손익	-146	-295	-475	-562	-588
금융수익	22	36	96	99	73
금융비용	148	226	410	511	511
기타영업외손익	-20	-105	-161	-150	-150
종속/관계기업관련손익	263	-102	-62	-83	-84
세전계속사업이익	855	569	250	666	1,080
세전계속사업이익률	8.0	4.2	1.9	5.2	7.7
증가율 (%)	89.2	-33.5	-56.1	166.4	62.2
법인세비용	239	203	89	238	376
계속사업이익	616	366	161	429	704
중단사업이익	0	0	-8	0	0
당기순이익	616	366	153	429	704
당기순이익률 (%)	5.7	2.7	1.2	3.3	5.0
증가율 (%)	104.0	-40.6	-58.2	180.4	64.1
지배주주지분 순이익	619	359	123	122	201
비지배주주지분 순이익	-3	7	30	306	503
기타포괄이익	273	219	222	0	0
총포괄이익	890	585	375	429	704

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,074	8,573	9,455	8,003	8,338
현금성자산	1,567	2,548	3,767	2,657	2,828
단기투자자산	227	256	225	227	229
매출채권	1,543	2,055	1,709	1,577	1,639
재고자산	2,232	3,060	2,760	2,548	2,648
기타유동자산	506	653	972	972	972
비유동자산	12,524	13,634	14,697	16,473	16,946
유형자산	6,452	6,879	7,424	9,102	9,457
무형자산	1,581	1,644	1,720	1,646	1,585
투자자산	3,738	4,197	4,624	4,796	4,975
기타비유동자산	753	914	929	929	929
기타금융업자산	1,410	1,624	1,673	1,673	1,673
자산총계	20,008	23,832	25,825	26,150	26,957
유동부채	5,788	6,808	6,862	6,747	6,804
단기차입금	2,004	2,443	3,126	3,126	3,126
매입채무	1,809	1,832	1,533	1,415	1,471
유동성장기부채	607	560	537	537	537
기타유동부채	1,368	1,973	1,666	1,669	1,670
비유동부채	4,774	5,685	7,965	7,977	8,023
사채	1,649	2,047	2,868	2,868	2,868
장기차입금	1,615	2,158	3,804	3,804	3,804
장기금융부채	9	147	122	122	122
기타비유동부채	1,501	1,333	1,171	1,183	1,229
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	11,806	13,935	16,308	16,204	16,308
지배주주지분	8,159	8,921	8,435	8,557	8,757
자본금	978	978	889	889	889
자본잉여금	2,003	2,320	1,554	1,554	1,554
자본조정 등	-24	-154	-144	-144	-144
기타포괄이익누계액	151	215	431	431	431
이익잉여금	5,051	5,561	5,706	5,828	6,029
비지배주주지분	42	976	1,082	1,388	1,892
자본총계	8,201	9,897	9,517	9,945	10,649

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	991	116	1,437	2,114	2,218
당기순이익	616	366	153	429	704
유형자산 상각비	617	637	646	923	1,045
무형자산 상각비	31	38	66	74	62
외환손익	89	109	34	0	0
운전자본의 감소(증가)	-191	-1,626	383	238	-59
기타	-171	592	155	450	466
투자활동으로인한현금흐름	-1,655	-1,477	-2,854	-2,793	-1,616
투자자산의 감소(증가)	-561	-216	-405	-255	-263
유형자산의 감소	33	14	13	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-813	-903	-2,283	-2,600	-1,400
기타	-314	-372	-179	62	47
재무활동으로인한현금흐름	1,076	2,322	2,497	-431	-431
차입금의 증가(감소)	404	680	1,621	0	0
사채의증가(감소)	97	399	821	0	0
자본의 증가	1,362	317	-856	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-787	926	911	-431	-431
기타현금흐름	39	3	71	0	0
현금의증가(감소)	452	965	1,151	-1,110	171
기초현금	1,200	1,652	2,616	3,767	2,657
기말현금	1,652	2,616	3,767	2,657	2,828

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	3,311	1,914	874	2,494	4,095
EPS(지배순이익 기준)	3,325	1,878	703	711	1,167
BPS(자본총계 기준)	42,573	51,375	54,547	57,004	61,038
BPS(지배지분 기준)	42,356	46,307	48,345	49,045	50,195
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	10.7	22.5	40.1	14.0	8.5
P/E(지배순이익 기준)	10.7	22.9	49.8	49.3	30.0
P/B(자본총계 기준)	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.9	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(Reported)	8.0	8.5	9.2	6.6	5.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	82.8	-42.2	-54.3	185.4	64.2
EPS(지배순이익 기준)	79.2	-43.5	-62.6	1.2	64.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.7	4.0	1.6	4.4	6.8
ROE(지배순이익 기준)	8.8	4.2	1.4	1.4	2.3
ROA	3.5	1.7	0.6	1.6	2.7
안정성 (%)					
부채비율	144.0	140.8	171.4	162.9	153.1
순차입금비율	51.1	48.0	69.5	77.7	70.9
이자보상배율	5.0	4.3	1.9	2.6	3.4

** K-IFRS 연결 기준*

Credit

2023.12.18

ESG Issue

글로벌 ESG 동향과 ESG 채권시장

Analyst 이화진
02-3787-2343
hlee@hmsec.com

RA 우기정
02-3787-2261
marketrsch@hmsec.com

글로벌 ESG ISSUE – Transition Activity, Anti-ESG

- 80% 국가가 넷제로(Net Zero) 참여를 선언했고, 각국에서 어떤 것이 '그린'인지를 구분하는 기준인 택소노미(Taxonomy)를 발표하고 있다. 싱가폴에서는 최근 택소노미 개정판을 발표했으며 단순히 '그린' 즉 친환경 활동이 무엇인지 여부를 떠나서 Transition Activity(전환 활동)를 정의하고자 했다. 호주에서도 Transition Activity 포함한 택소노미를 준비중에 있다.

- SEC의 기후 공시 최종안 합의가 내년으로 재차 연기됐다. 스코프 3 측정의 어려움과 이중계산문제로 제외하기로 했었으나, 스코프 3가 전체 배출량에서 차지하는 비중이 높기 때문에 포함 시키기로 결정됐었다. 하지만 기업들이 스코프 3 공시에 대해 법적 의무화를 할 경우 법적 분쟁이 커질 수 있다는 주장이 커지고 있고 공화당의 Anti-ESG도 더해지면서 기후공시 의무화 최종 합의에 영향을 주고 있다.

- 공화당은 ESG 투자 기조가 화석연료에 대해 너무 적대적이라면서 Anti-ESG를 지지했다. 블랙록 등 대형금융기관을 블랙리스트에 올렸고, ESG 고려를 금지하거나 제한하는 법안을 통과시켰다. 공화당은 ESG에 대해 1)은퇴자에게 최대한의 수익을 가져다 주지 못하며, 투자 성과가 부진하다는 것, 2) ESG의 모호한 규제에 대해 문제를 제기했다. 연기금 투자에 있어 ESG를 고려하지 않도록 하는 Anti-ESG 법안 발의해 상원을 통과했다. 이에 바이든 대통령은 거부권을 행사하면서 Anti-ESG 정책의 통과 가능성 낮아졌지만 정치적 부담이 되고 있는 상황이다.

- 우리나라도 ESG에 대한 반대의견도 있지만, 수출비중이 높고 정책주도권을 쥐고 있지 않기 때문에 ESG의 규칙을 따라갈 수 밖에 없는 상황이다. 당장 탄소국경세도입으로 관련 비용이 증가하게 될 것이고 배출권 가격을 높여갈 수 밖에 없다. 탄소배출을 줄이지 않을 경우, 우리기업은 EU에 막대한 세금을 내야하기 때문이다.

ESG 채권 시장 – 정책성 상품 MBS 발행 증가로 ESG 발행증가

- 유럽의 채권 발행은 주춤했지만, 라틴아메리카, 중동 발행이 증가하면서 ESG 채권 발행 비중은 14%를 유지하고 있다. 라틴아메리카 지역은 기록적 폭염, 화재 발행 증가 등 기후 위기가 심각한 지역 중 하나이고, 중동지역은 전환 리스크가 가장 큰 지역으로 지속 가능 경제로의 전환을 위해 ESG 채권 발행을 늘리고 있다.(Moody's)

- 발행기준으로 국내 ESG 채권은 2023년 12월 74.5조원으로 전년 동기 58.8조원 대비 +27% 증가했다. 하지만, MBS 발행액을 제외하면 42조원 발행되어, 전년 43.8조원보다 발행이 -4% 감소했다. 올해는 고금리로 인해 주택담보대출 금리 부담이 커지면서 정책성 주담대 상품인 특례보금자리론 40조원이 공급됐다. 특례보금자리론의 재원은 주택저당증권(MBS) 발행을 통해 마련되는데 이로 인해 올해 MBS 발행이 33조원으로 전년 15조원 대비 +120% 증가한 영향으로 ESG채권 발행이 증가했다.

I. 미국 대선과 공화당의 Anti-ESG

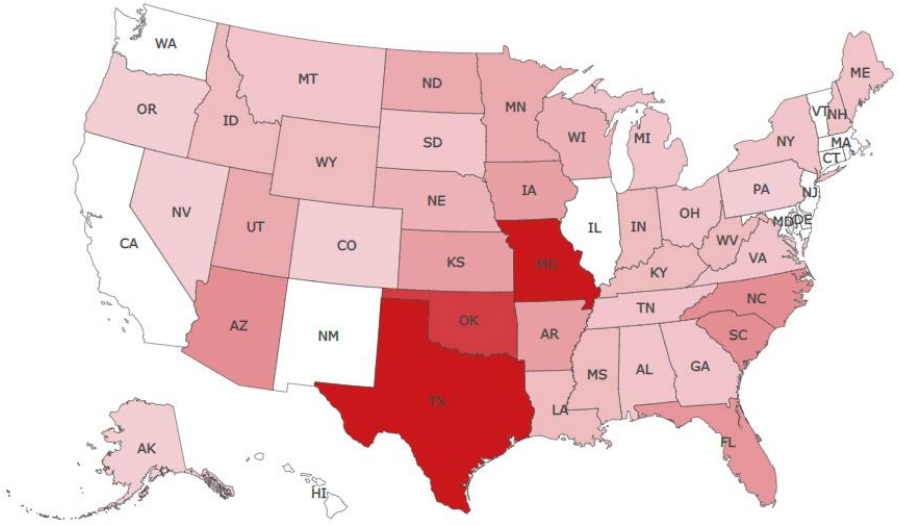
대선을 앞둔 미국에서 부상하는 Anti-ESG

Anti ESG,
Anti "Woke investing"

2024년 미국 대통령 선거를 1년여 남겨둔 현재, 미국 공화당은 집권하는 주를 중심으로 反 ESG 법안을 발의하고 일부 주에서는 법률 제정으로 이어지는 등 Anti-ESG 혹은 Anti-"Woke investing"(깨어있는 투자라는 뜻으로 공화당 측에서 ESG 투자를 비판하는 뜻으로 쓰임) 움직임을 지속하고 있다. 이러한 Anti-ESG 활동은 최근 갑자기 생겨난 것이 아니다. 지난 몇 년간 기후변화, 인권, 거버넌스 문제에 대한 사회의 관심이 증가하면서 이에 기반한 ESG 투자가 부상하고 있으며 바이든 정부에 들어서는 그 중요성이 더욱 강조되고 있다. 이에 대해 공화당은 선거를 앞두고 ESG에 정치적 논리를 대입, 자금조달의 효율성을 저해하며 지역 경제에 악영향을 끼친다는 이유로 Anti-ESG 법안의 제정을 정당화하고 있다.

2023년 상반기까지 37개 주의 공화당 의원들이 165개의 Anti-ESG 법안 및 결의안을 발의했으며, <그림 1>과 같이 법안이 발의된 주요 지역은 공화당 집권 지역인 '레드 스테이트'임을 확인할 수 있다. 다만 제안된 법안 중 절반 이상인 83건이 의회에서 부결되어 입법에 실패했으며, 42개 법안에 대한 논의가 2024년으로 연기되는 등 실제 입법으로 이어지는 법안의 수는 많지 않은 상황이다. 2023년 상반기 기준 14개 주에서 22개 법안과 6개의 결의안이 채택되었다.

<그림 1>2023 년 상반기 주별 Anti-ESG 법안 발의 현황



자료: Pleiades, 현대차증권
주: 2023 년 상반기 기준 발의된 법안은 텍사스(TX)와 미주리(MO)가 각각 21 개, 오클라호마(OK) 17 개, 애리조나(AZ), 노스(NC) 및 사우스캐롤라이나(SC) 8 개, 플로리다(FL) 7 개 순

〈표 1〉 Anti-ESG 법안 주요 분류

법안 분류	내용 및 주별 입법 현황
Pecuniary Factor Legislation (금전적 요소 법안)	주 정부의 재정적 결과를 위한 투자(사회적, 공적 목적 제외)에서 ESG 요소를 배제, 금전적 요인만 고려해 투자
	12개 주 : 아칸소, 플로리다, 아이다호, 인디애나, 캔자스, 켄터키, 루이지애나, 몬태나, 노스다코타, 테네시, 유타, 웨스트버지니아
Anti-Boycott Legislation (보이콧 반대 법안)	석유 및 석탄, 총기류, 생산 농업 등 특정 산업에 대한 투자를 보이콧하는 기관과의 비즈니스 금지
	11개 주 : 앨라배마, 아칸소, 켄터키, 몬태나, 노스다코타, 오클라호마, 테네시, 텍사스, 유타, 웨스트버지니아, 와이오밍
ESG Discrimination Legislation (ESG 차별법)	재무적 요인이 아닌 ESG 스코어링 등을 통해 대출, 보험료 등 차별 금지
	6개 주: 플로리다, 아이다호, 인디애나, 캔자스, 테네시, 와이오밍

자료: K&L Gates, 현대차증권

SEC ESG 공시 의무화 최종합의 연기

SEC ESG 공시의무화 최종안 지연

일각에서는 Anti-ESG 법안 등의 파급력이 크지 않으며, 실제 투자과정이나 성과에 영향을 주었는지 평가하기 어렵다는 분석을 내놓고 있다. 예를 들면 공적 퇴직연금의 투자과정에서 ESG를 고려하지 않도록 하는 법안은 전체 퇴직연금 시장규모 대비 공화당 집권주의 비중이 높지 않아 시장에 미치는 영향이 크지 않을 것이라는 주장이다. 다만 대선을 앞둔 상황에서 바이든 정부의 ESG 정책 추진에 있어서 공화당의 Anti-ESG는 확실한 걸림돌이 되고 있다.

SEC는 2021년 3월부터 기후 공시 의무화 규정을 도입하기 위한 준비를 시작했으며 2022년3월 초안을 발표한 이후 최종안 공개 일정을 여러 차례 미룬 바 있다. 이번에도 SEC는 12월 6일 최종안의 발표를 2024년 봄 이후로 미룰 것을 공식 발표했으며 이와 더불어 Scope 3 배출량 보고 의무에 대한 면제나 이를 축소할 것임을 시사하고 있다.

과거 논의에서 SEC는 Scope 3 측정의 어려움과 가치 사슬 사이에서 발생하는 이중 계산(Double counting) 문제를 고려해 배출량 의무 공시에서 제외시켰다. 하지만 Scope 3가 전체 배출량에서 차지하는 비중이 높다는 각종 환경단체와 글로벌 이니셔티브의 비판을 수용하고 이를 재차 포함하기로 했으나 기업들과 공화당 측의 로비와 반발이 지속되었다. 공화당 측은 Scope 3 공시 의무가 기업에 지나친 부담으로 작용할 수 있음을 주장했다. 이와 더불어 2023년 7월 석탄 발전 비중이 높은 18개의 주정부와 석탄 및 화력 발전소 등이 미국 환경보호국을 상대로 온실가스 배출량 제한할 권리가 없다는 소송을 제기하면서 기후관련 규제에 제동이 걸린 상황이다.

ESG의 문제 해결책이 Anti-ESG는 아니다

공화당은 보수적 가치를 중시하며 전통적인 화석 연료와 에너지 산업을 지지해왔다. 다만 Anti-ESG 활동을 지속하는 것이 궁극적으로 공화당에 이득이 될 것인지는 생각해 볼 일이다. 바이든 대통령의 주 공약인 IRA 법안에 따른 신재생에너지 관련 수혜지역은 오히려 공화당의 레드 스테이트에 해당하는 미국 중남부 지역에 집중되어 있으며, 우리는 기후 위기라는 더 이상 피할 수 없는 문제에 직면한 것이 현실이기 때문이다.

II. 글로벌 ESG 동향

국가별 택소노미 '그린'에서 '전환 활동'에 관심

넷제로 참여 국가 지속적 증가
국가별 전환활동관심

80% 국가가 넷제로(Net Zero) 참여를 선언했고, 각국에서 어떤 것이 '그린'인지를 구분하는 기준인 택소노미(Taxonomy)를 발표하고 있다. 싱가폴에서는 최근 택소노미 개정판을 발표했는데, 단순히 '그린' 즉 친환경 활동이 무엇인지 여부를 떠나서 Transition Activity(전환 활동)를 정의하고자 했다. 호주에서도 Transition Activity 포함한 택소노미를 준비중에 있다.

국내 이니셔티브 가입 기업 수는 아래와 같이 선진국 보다 낮은 수준이다. 아시아 지역은 전세계 생산공장이 집중되어 있어 상대적으로 글로벌 표준을 따르기에 어려움이 큰데, 사실상 주요 이니셔티브는 지역별로 차등화된 기준을 제시하고 있지는 않다.

무디스, 전환 위험을 평가 반영

무디스 신용평가사는 재무적 위험과 전환 위험에 대해 관심을 기울이고 있다. Transition Activity가 재무적 부담 즉, 재무 위험을 증가시키기 때문이다. 무디스는 전체 평가 기업의 95%인 1만 5천개 기업 신용평가에 재무 위험을 고려하고 있다. 15개 섹터에서 4.7조 달러 규모 수준의 전환 위험에 노출되어 있다. 업종별로는 발전, 자동차, 정유화학, 물류, 철강, 항공 등이며 에너지와 발전 분야의 위험이 가장 크다고 지적 했다.

산업별 전환 리스크

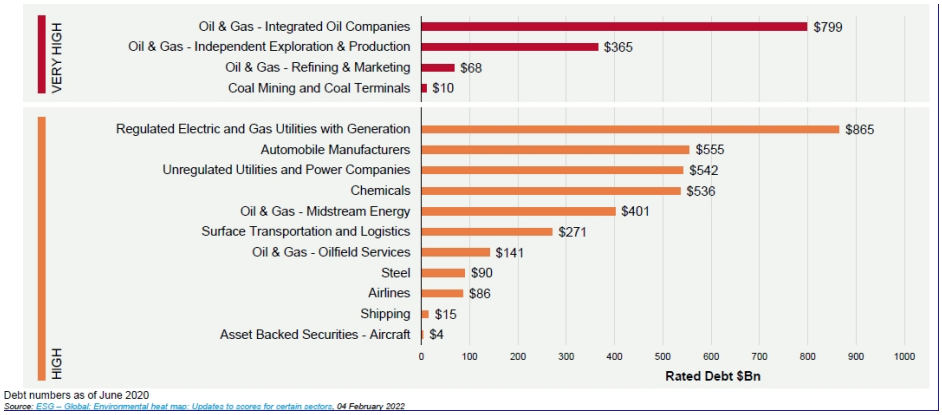
자동차, 조선, 정유화학은 Scope 3의 비중이 특히 높아서 공정만 전환해서는 탄소배출을 줄이는데 한계가 있고, 비즈니스 자체의 전환이 필요하다. 자동차 산업의 경우 전기차로의 전환이 이뤄지고 있다. 금융업의 경우, 탄소배출량 측정과 관리가 시급하며, 대출을 실행한 기업의 탄소배출량이 많다면 금융기관에도 책임이 부과된다고 간주될 수 있다. 금융기관은 전환 위험에 따른 재무위험 즉, 자산가치 손상에 대한 예측과 관리가 필요하다. 위 과정은 일부 대형사를 제외하고는 현실적으로 어려움이 크다.

탄소배출권 가격 상향 불가피

우리가 ESG를 원하지 않을지라도 규칙을 따르지 않을 수 없다. 당장 탄소국경세도입으로 관련 비용이 증가하게 될 것이고 배출권 가격을 높여갈 수 밖에 없다. 그렇지 않으면 우리기업이 EU에 막대한 세금을 내야하기 때문이다. 국내 배출권 가격 상승을 통해 세수를 확보해서 전환 위험에 대응하는 것이 보다 나은 선택이라는 주장이 오히려 설득력 있다.

긍정적인 측면은 정부차원에서 시나리오 분석, 스트레스 테스트, Scope 3 측정 등 관련 제도 도입에 있어 적응기간을 두고 유관 기관을 통한 지원을 통해 글로벌 기준에 부합하는 수준에 도달하면 강제성을 높여가고자 하고 있는 것으로 파악되고 있다는 점이다.

〈그림 2〉 15 개 섹터, 4.7 조 달러의 Carbon transition risk



자료: 무디스 재인용, 현대차증권

중동, 라틴아메리카 ESG 채권발행 증가

ESG 채권 발행 유럽 감소했으나 중동, 라틴 증가

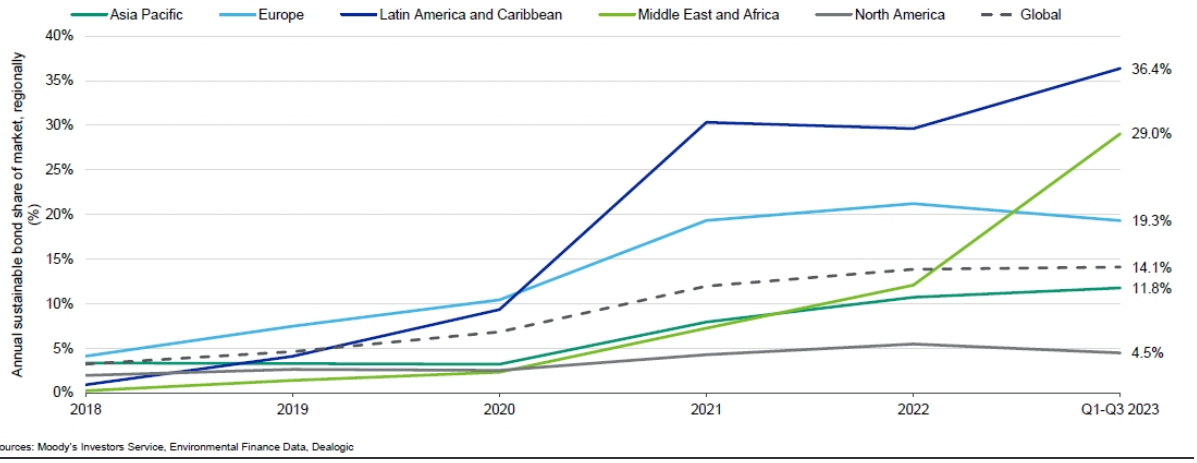
유럽의 채권 발행은 주춤했지만, 라틴아메리카, 중동 발행이 증가하면서 ESG 채권 발행 비중은 14%를 유지하고 있다. 라틴아메리카 지역은 기록적 폭염, 화재 발행 증가 등 기후 위기가 심각한 지역 중 하나이고, 중동지역은 전환 리스크가 가장 큰 지역으로 꼽히고 있어 지속가능 경제로의 전환을 위한 ESG 채권 발행을 늘리고 있다.

칠레, 아르헨티나 등 남미 국가에서 기후변화와 엘니뇨 현상으로 인해 이상고온 현상이 나타났다. 올해 8월 아르헨티나 겨울은 섭씨 30도를 넘어 117년만에 가장 더웠다. 아르헨티나는 안데스 산맥에 겨울 동안 쌓인 눈으로 여름에 물 부족을 극복했지만, 안데스산맥 알티플라노 고원에 있는 티티카카호는 물이 말라 바닥을 드러냈고, 호수에 의존한 관광업, 어업, 농업도 위기에 처했다. 칠레는 대규모 산불로 인해 서울 면적의 3분의 2가 소실됐다. 이러한 기후 위기에 직면하자 지난 8월 중남미 8개국이 브라질에서 아마존 정상회의를 개최해 아마존 열대우림 보호를 위한 협력을 약속했다.

브라질 최초로 ESG 국채 발행, 20억 달러 조달 성공

브라질이 최초로 ESG 국채를 20억 달러 발행했다. 'Global 2031 ESG' 7년만기 채권을 미국달러로 조달했고, 브라질 방코이타우, 제이피모건, 스페인 방코산탄데르 등 대형은행이 주관사로 참여했다. 수요가 3배 가까이 모집됐고, 75%가 북미와 유럽투자자로 ESG채권 인기를 확인할 수 있었다. 발행금리도 일반 국채보다 낮게 조달했다.(EMERiCs, KIEP 대외경제정책연구원) 국내에서는 레고사태와 고금리 지속으로 전반적인 회사채 조달 시장이 위축되면서 ESG 채권 발행이 위축됐다. 하지만 글로벌 ESG 채권 시장은 발행 규모가 유지되고 있고, 브라질 사례에서도 볼 수 있듯이 글로벌 ESG 투자 수요 역시 유효하다.

〈그림 3〉 지속가능성 채권 지역별 비중



자료 : 무디스 재인용, 현대차증권

III. ESG 채권시장

ESG 채권 발행 현황

75조원으로 전년 동기 59조원 대비 +27% 증가

발행기준으로 국내 ESG 채권은 2023년 12월 74.5조원으로 전년 동기 58.8조원 대비 +27% 증가했다. 하지만, MBS 발행액을 제외하면 42조원 발행되어, 전년 43.8조원보다 발행이 -4% 감소했다.

MBS 발행 +120% 증가

올해는 고금리로 인해 주택담보대출 금리 부담이 커지면서 정책성 주담대 상품인 특례보금자리론 40조원이 공급됐다. 특례보금자리론의 재원은 주택저당증권(MBS) 발행을 통해 마련되는데 이로 인해 올해 MBS 발행이 33조원으로 전년 15조원 대비 +120% 증가했다. ESG 채권 발행이 가장 많았던 2021년도 MBS 발행 34조원으로 발행 규모가 컸지만, MBS발행을 제외한 ESG발행액도 53조원으로 올해 42조원 대비 11조원(26%) 발행량이 많았다.

공기업과 카드사 ESG발행 소폭 증가

섹터별 발행으로 보면, 2023년 공사채 발행사의 ESG 발행은 51조원(69%)로 전년 말 32조원(55%)대비 발행액과 비중 모두 증가했다. 전년 MBS 발행이 15조원에서 올해 12월 기준 33조원으로 증가 영향이 주요하며, MBS 발행을 제외한 공기업 ESG 발행 역시 18조원으로 전년 말 17조원대비 소폭 증가했다.

일반기업, 은행, 캐피탈사 ESG 발행감소

일반 회사 ESG 발행과 비중은 전년 12조원, 21%에서 올해 10조원, 13%로 비중은 큰 폭으로 감소했지만, 발행액 기준으로는 전년 대비 2조원 감소했다. 은행권 ESG 발행액과 비중은 전년 9.2조원, 16%대비 8.7조원, 12%로 소폭 감소했다. 카드사 ESG 발행액과 비중은 2.3조원(3%)으로 전년 1.8조원대비 소폭 증가했고, 캐피탈사는 2.8조원(4%)로 전년 3.2조원(5%)대비 감소했다. 목적별 발행은 사회적채권 64조원(85%)으로 전년 말 46조원(79%)대비 증가했다. 녹색채권은 7.4조원(10%)로 전년 6.4조원(11%)대비 소폭 증가했다. 지속가능채권은 3.2조원(4%)로 전년 5.9조원(10%)대비 비중이 절반으로 감소했다.

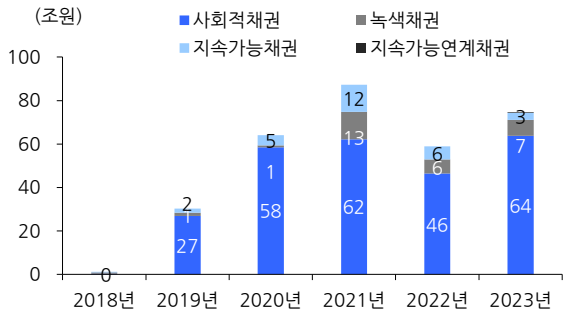
고금리 조달 부담과 투자위축

2022년 고강도 긴축과 하반기 레고 사태로 인한 자금경색으로 채권 발행 자체가 급감하면서 ESG 채권 발행도 크게 감소했다. 2023년 자금경색이 완화되고 채권 발행이 증가했지만, 고금리에 따른 조달 금리 부담과 경기둔화에 따른 투자 위축으로 MBS를 제외한 발행이 감소했다.

ESG 펀드 등급 기준 적용

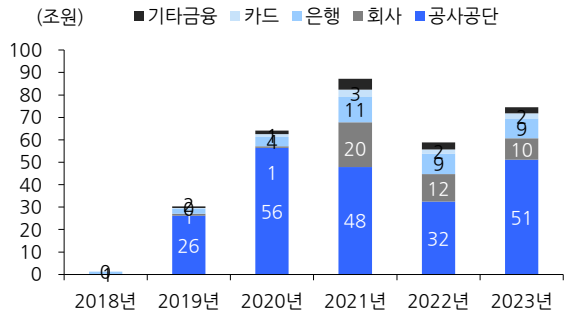
한편, ESG 채권펀드의 운용 기준이 목적 채권 비중에서 발행사의 ESG 등급 기준을 적용하는 경우도 생겨나면서 ESG채권에 수요 측면에서도 영향을 주었을 것으로 판단된다. ESG 관련 프로젝트를 위한 조달을 목적으로 하는 ESG 채권은 간혹 ESG 채권 발행기업 자체가 '그린'하지 않다는 지적도 있었다. 이에 채권 발행 기업의 ESG에 대한 성과 목표, 대응전략, 실행 여부 등을 반영한 ESG 평가 등급을 고려하게 된 영향도 있을 것으로 보인다.

<그림 4> 국내 ESG 채권 목적별 연간 발행



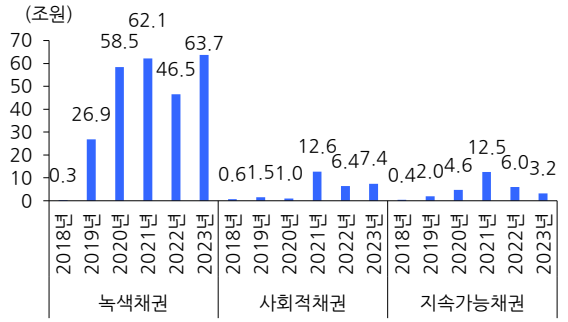
자료: 인포맥스, 현대차증권

<그림 5> 국내 ESG 채권 섹터별 연간 발행 추이



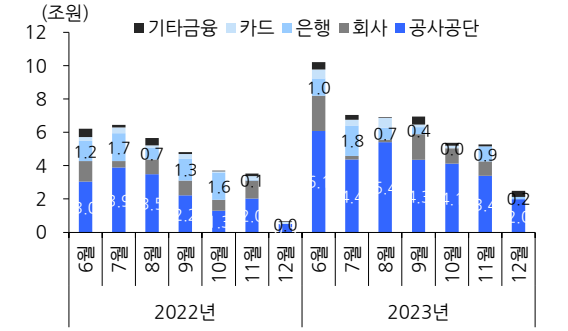
자료: 인포맥스, 현대차증권

<그림 6> 국내 ESG 채권 목적별 발행 추이



자료: 인포맥스, 현대차증권

<그림 7> 국내 ESG 채권 섹터별 월별 발행 추이



자료: 인포맥스, 현대차증권

Global Report

2023. 12. 19

2023년 중국 A증시 IPO시장 요약

부진했지만, 첨단산업의 중요한 자금줄

Analyst 여태경

02) 6106-2750

Tk.yeo@hmsec.com

2023 년 중국 A 증시 IPO 규모는 전년 대비 큰 폭으로 감소

- 12월 15일 기준 2023년 중국 A증시 IPO 기업 수는 총 302개로 2022년 428개 대비 -29.4%, 2021년 524개 대비 -42.4% 큰 폭으로 감소
- IPO를 통한 자금 조달 규모도 3,499억 위안으로 2022년 5,869억 위안 대비 -40.4%, 2021년의 5,426억 위안 대비 -35.5% 감소
- 연말까지 8개 기업이 더 추가되어 총 310개 기업, 자금 조달 규모 3,551억 위안을 기록할 예정이지만 2023년 중국 A증시 IPO시장은 중국 A증시의 부진 여파로 위축되는 모습

보드별 IPO 현황

- 보드별로는 메인보드가 71개 종목 1,387억 위안에서 22개 종목 721억 위안으로 종목 수와 자금 조달 규모가 각각 -69%, -48% 급감
- 과창판은 124개에서 67개 종목으로 -46%, 2,520억 위안에서 1,439억 위안으로 -43%
- 창업판은 150개에서 106개 종목으로 -29%, 1,796억 위안에서 1,187억 위안으로 -34%
- 베이징거래소는 83개에서 74개 종목으로 -11%, 165억 위안에서 143개 위안으로 -13% 감소하며 감소 폭만으로는 가장 양호하게 나타남

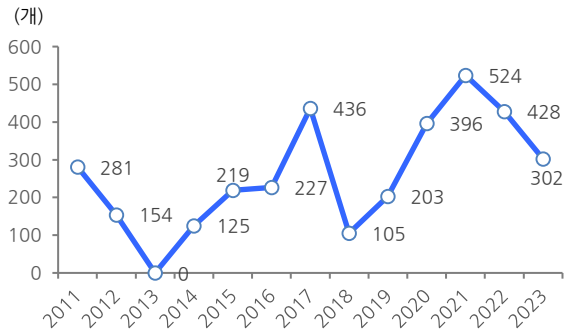
섹터별 IPO 현황

- 섹터별로는 IT가 92개, 산업재가 81개, 소재 49개, 자유소비재 42개, 헬스케어 21개, 필수소비재 12개, 유틸리티 3개, 에너지와 금융이 각각 1개 기업이 상장함
- 자금조달 규모는 IT가 1,294.7억 위안으로 지난해 2,208.7억 위안 대비 -41% 감소했지만 가장 큰 규모를 기록했고, 그 뒤를 이어 산업재 952.6억 위안(YoY -3%), 소재 433.4억 위안(YoY -35%), 자유소비재 356.3억 위안(YoY +79%) 등의 순서
- 특히, IT는 세부적으로 반도체&장비가 23개 기업 740.4억 위안으로 전체 IPO대비 기업 수 기준 7.6%비중, 자금조달 규모 기준 21.2%를 차지했고, 하드웨어&디바이스는 39개 기업(12.9% 비중), 372.1억 위안(10.7% 비중)을 기록했으며, 소프트웨어&서비스는 총 19개 기업(6.3% 비중), 182.1억 위안(5.2% 비중)으로 나타남

2024 년에도 중국 A 증시 IPO 시장의 역할은 지속

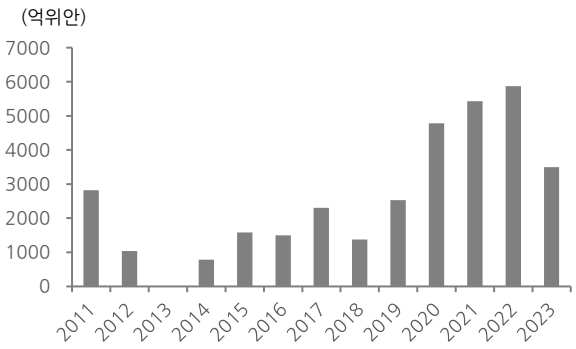
- 중국의 반도체 파운더리 대표기업 중 하나인 화홍반도체가 과창판에 212억 위안 규모 2차 상장을 성공하는 등 중국 첨단산업 분야 기업들의 자금조달 채널 역할을 했다고 평가
- 12월 경제공작회의를 통해 중국 정부의 첨단산업 육성에 대한 강한 의지를 다시 한번 확인했고, 10월 말의 중앙금융공작회의를 통해 금융기관들의 기업 자금조달 지원 기능 강화를 강조한만큼, 2024년에도 중국 A증시 IPO시장은 규모와 상관없이 첨단산업 분야 기업들의 자금조달에 있어 중요한 채널 역할을 할 것으로 전망됨

〈그림1〉 중국A증시 IPO기업 수 연간 추이



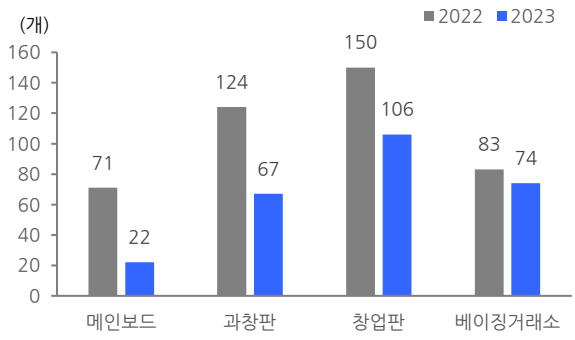
자료: Wind, 현대차증권

〈그림2〉 중국A증시 IPO 자금조달 규모 연간 추이



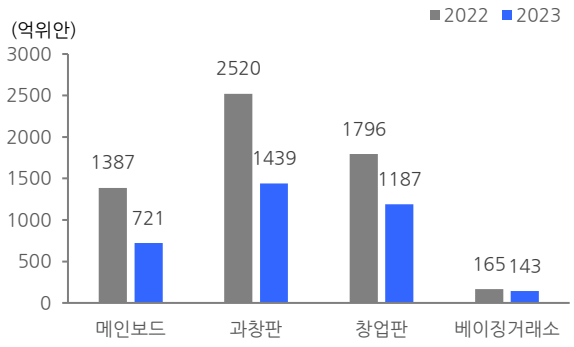
출처: Wind, 현대차증권

〈그림3〉 각 보드별 상장기업 수 비교



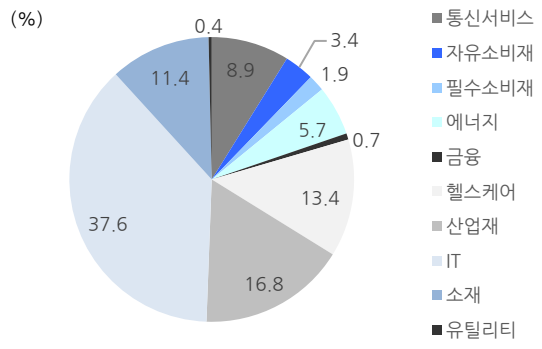
자료: Wind, 현대차증권

〈그림4〉 각 보드별 자금조달 규모 비교



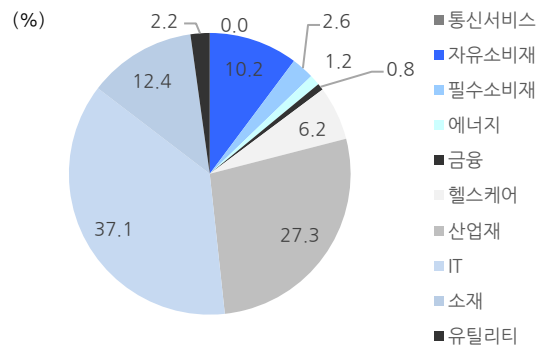
출처: Wind, 현대차증권

〈그림5〉 2022 중국A증시 IPO기업 섹터별 자금 비중



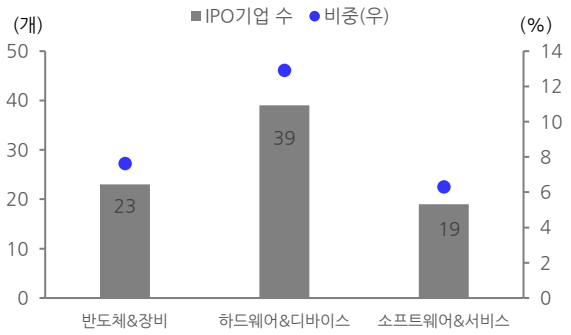
자료: Wind, 현대차증권

〈그림6〉 2023 중국A증시 IPO기업 섹터별 자금 비중



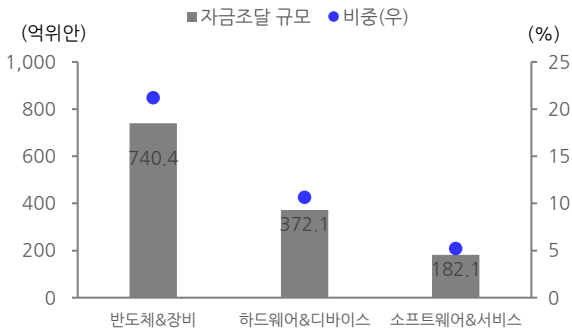
자료: Wind, 현대차증권

〈그림7〉 2023 IT섹터 IPO 기업 수 및 시장내 비중 현황



자료: Wind, 현대차증권

〈그림8〉 2023 IT섹터 IPO 규모 및 시장내 비중 현황

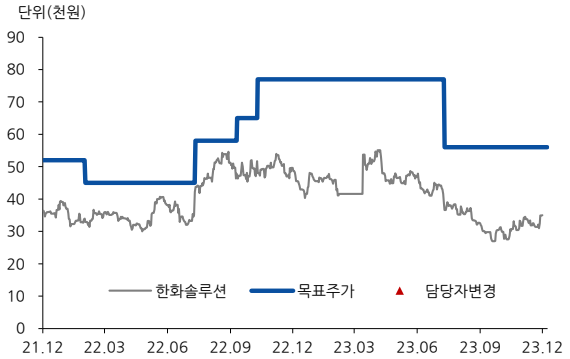


자료: Wind, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.09.14	BUY	52,000	-27.37	-12.88
2022.02.18	BUY	45,000	-22.71	-6.11
2022.07.29	BUY	58,000	-15.89	-5.86
2022.09.28	BUY	65,000	-25.15	-20.00
2022.10.28	BUY	77,000	-39.00	-28.44
2023.04.28	AFTER 6M	77,000	-41.71	-36.75
2023.07.28	BUY	56,000	-41.36	-30.27
2023.12.19	BUY	56,000		

▶ 최근 2년간 한화솔루션 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.