Morning Meeting Notes

2024-01-18

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

넷마블(M.PERFORM/50,000) 깜짝 흑전에도 방심은 금물
[퀀트/ETF] Inside Quant/Global ETF - 4분기 실적시즌 Preview

New Issue

뉴욕증시, 소비 호조에 금리 인하 가능성 낮아지며... 나스닥 -0.59%↓
뉴욕채권, 견조한 소매판매 발표 이후 국채금리↑
국제유가, 달러 강세와 중국 경기 둔화 우려감에도... WTI +0.57%↑

New Publication

[모빌리티/IT 산업] CES 2024 방문 후기 및 투자 활용법(2024-01-16)
[인터넷/게임/미디어 산업] 24 Events to Watch(2024-01-08)
[ESG] ESG 리서치 보고서: 글로벌 ESG 동향 그리고 기업분석(2023-12-26)
[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)

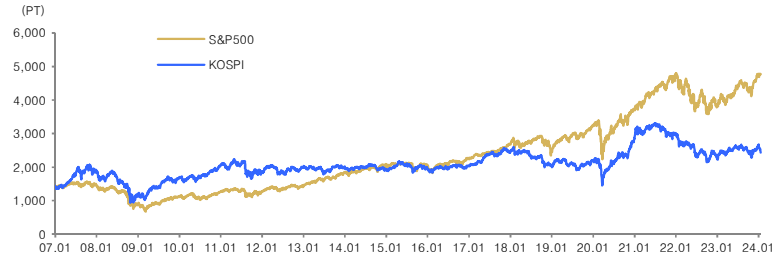
Rating, Target Price Changes

오픈엣지테크놀로지	BUY	30,000 원 ▷	BUY	42,000 원	(2024-01-15)
카카오	BUY	72,000 원 ▷	BUY	80,000 원	(2024-01-08)
크래프톤	BUY	250,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2024-01-08)
테크윙	신규편입	▷	BUY	15,000 원	(2023-12-21)
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	(2023-12-13)
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)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
두산로보틱스	24,416	SK하이닉스	83,908
KODEX 200선물인버스2X	18,838	KODEX 200선물인버스2X	56,433
현대오토에버	8,880	에코프로머티	55,727
SK텔레콤	8,579	LG화학	37,696
TIGER 미국필라델피아반도체나스	8,143	엘앤에프	37,376

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-258,037	KODEX 레버리지	-232,006
LG화학	-93,983	삼성전자	-76,365
SK하이닉스	-82,032	KODEX 코스닥150레버리지	-47,525
오리온	-48,913	두산로보틱스	-35,945
KODEX 200	-48,605	포스코퓨처엠	-32,153

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,435.90	-2.47	-6.82
대형주	2,413.02	-2.61	-7.00
중형주	2,629.80	-2.00	-6.26
소형주	2,226.46	-1.83	-3.35
KOSDAQ	833.05	-2.55	-3.47

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	8,509	-9,056	-112
누적순매수(D-20)	12,841	28,167	-40,547

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	202,542	181,338	184,820

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	68.89	-2.26	-5.14
금융	363.73	-2.24	-5.46
운수장비	2,024.54	-2.69	-7.66
유통	335.27	-1.96	-8.94
음식료	3,372.74	-2.24	-8.42
의약품	13,239.63	-2.94	-0.38
전기전자	25,695.12	-2.27	-6.75
철강금속	5,298.32	-3.45	-12.65
화학	4,268.56	-3.45	-13.70
유틸리티	617.03	-1.49	+0.12
통신	367.63	+0.19	-4.37

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,739.21	-0.56	+0.87
NASDAQ	14,855.62	-0.59	+0.53
일본	35,477.75	-0.40	+5.35
중국	2,833.62	-2.09	-2.36
독일	16,431.69	-0.84	-1.80

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.28	+4.20	+4.50
국고채 (10년)	3.37	+4.70	+8.90
은행채AAA (3년)	3.73	+3.90	+2.90
미국국채 (2년)	4.36	+13.91	+2.76
미국국채 (10년)	4.11	+4.48	+26.02

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,344.20	+0.93	+3.49
원/백 엔	907.04	+0.30	+0.39
원/위안	186.80	+0.85	+2.62
달러/유로	1.09	+0.09	-0.46
위안/달러	7.20	+0.08	+0.85
엔/달러	148.20	+0.63	+3.09
Dollar Index	103.38	+0.01	+0.83

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	72.81	+0.57	-1.90
금 (usd/oz)	2,006.50	-1.17	-2.01
BDI	1,324.00	-2.65	-40.33
천연가스(NYMEX)	2.87	-1.00	+17.33

본 조사자료는 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
2024. 01. 18

넷마블 (251270)

M.PERFORM
TP 50,000원

깜짝 흑전에도 방심은 금물

Analyst 김현용
02-3787-2671 hykim@hmsec.com
RA 윤서영
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

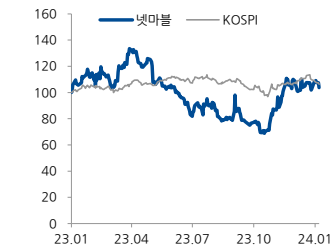
현재주가 (1/17)	55,000원
상승여력	-10.0%
시가총액	47,274억원
발행주식수	85,954천주
자본금/액면가	86억원/100원
52주 최고가/최저가	72,100원/37,200원
일평균 거래대금 (60일)	98억원
외국인지분율	23.86%
주요주주	방준혁 외 16 인 24.84%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.9	37.4	15.1
상대주가(%p)	5.7	34.0	21.1

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	503	189	50,000
After	1,115	360	50,000
Consensus	-974	273	57,857
Cons. 차이	N/A	32.0%	-13.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

4 분기 매출 회복과 비용 감소 겹치며 41 억원 영업흑자 전환 예상

4분기 동사 매출액은 6,607억원(YoY -3.8%, QoQ +4.8%), 영업이익은 41억원(YoY 흑자전환)으로 8개 분기 만에 실적 턴어라운드를 예상함. 탑라인 회복은 신작 세븐나이츠 키우기의 온 분기 반영과 마블콘테스트오브챔피언 성수기 효과에 기인. 이와 더불어 인건비 통제 및 마케팅비 절감 효과로 영업이익은 41억원 흑자 전환이 가능할 것으로 전망. 중국 판호 출시작인 신석기시대, 석기시대: 각성도 안정적인 수익을 발생시키고 있어 손실 축소에 일부 기여

상반기 나 혼자만 레벨업, 하반기 일곱 개의 대죄: Origin 에 메가 히트 기대

동사가 비슷한 매출 규모의 피어그룹 수준 밸류에이션이 나오기 위해서는 최소한 연간 3천억원 영업이익이 필요한 상황. 그만큼 모멘텀 플레이에 의존할 수 밖에 없는 영업 및 재무 상황이라는 것을 의미함. 따라서 올해 주요 신작(나 혼자만 레벨업, 일곱 개의 대죄: Origin, 제2의 나라 중국 출시) 중 연매출 4천억원 이상 히트작이 나와야만 추세적 상승을 논할 수 있을 것. 일곱 개의 대죄 IP는 수집형 RPG 그랜드크로스로만 누적 1조원 매출을 돌파한 상태로, Origin에 대한 기대치도 높음

실적 턴어라운드에도 여전히 보수적으로 봐야하는 이유: 낮은 자체 IP 존재감

동사의 연간 최고 매출액 Top 5 게임은 리니지2 레볼루션, 일곱 개의 대죄: Grand Cross, 마블콘테스트오브챔피언, 제2의 나라, 블소 레볼루션 등 모두 외부 IP를 개발한 게임. 이 중에서도 연매출 4천억원을 기록했던 게임은 상위 2개 게임에 불과. 자체 IP로서 최고 히트작은 세븐나이츠 시리즈로 연매출은 1,500~1,700억원이 최고 기록. 세븐나이츠 후속 게임(가칭 더 세븐나이츠), 자체 개발 IP 그랜드크로스 신작 등 개발을 지속하며 자체 IP 비중 확대 노력

신작 메가히트시 중장기, 추가적인 보유자산 유동화시 단기 대응 유효

동사에 대해 투자의견 M.PERFORM, 목표주가 50,000원으로 각각 기존을 유지하도록 함. 작년 하이브 지분 일부 유동화에도 여전히 1조원 이상 순차입금이 존재하고, 메가히트 신작이 없는 현 상태에서 추세적 상승을 이끌 정도의 이익 창출이 힘들다고 판단하는 점이 보수적 투자의견의 근거. 추가적인 보유자산(하이브 12.1%, 엔씨소프트 8.9%, 코웨이 25.1%) 유동화시 단기 반등은 가능할 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	25,069	1,510	2,402	3,016	2,795	-23.4	44.7	1.9	42.1	4.3	0.4
2022	26,734	-1,087	-8,192	1,237	-9,531	적전	N/A	1.0	58.3	NA	0.0
2023F	24,972	-832	959	1,065	1,115	흑전	52.1	0.9	62.5	1.8	0.0
2024F	26,717	682	310	2,477	360	-67.7	155.4	0.9	25.2	0.6	0.0
2025F	28,618	1,441	535	3,110	623	72.9	89.9	0.9	19.3	1.0	0.0

*K-IFRS 연결 기준

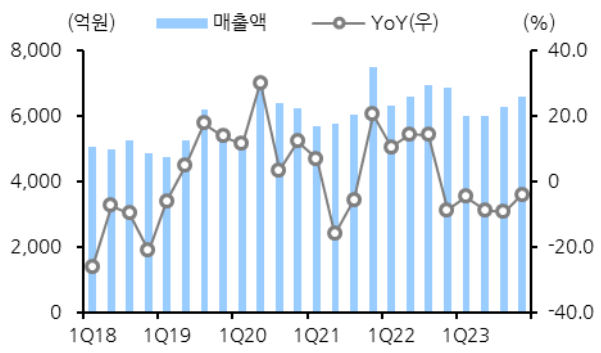
<표1> 넷마블 실적 추정 상세 내역

(단위: 억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2020	2021	2022	2023F
매출액	5,704	5,772	6,070	7,523	6,315	6,606	6,944	6,869	6,026	6,033	6,306	6,607	24,848	25,069	26,734	24,972
한국	1,654	1,526	1,810	1,642	1,021	1,021	1,150	1,059	983	842	1,100	1,357	6,939	6,632	4,251	4,282
북미	2,053	2,078	2,064	3,235	3,094	3,237	3,333	3,503	2,892	3,137	2,964	3,171	8,727	9,430	13,168	12,165
유럽	684	635	546	828	758	793	903	824	783	724	757	793	2,875	2,693	3,278	3,057
동남아	513	693	668	752	632	727	625	550	603	603	631	595	2,436	2,626	2,533	2,431
일본	513	577	728	677	505	528	486	481	422	362	378	396	2,402	2,496	2,001	1,559
기타	285	263	254	389	305	300	447	452	343	365	477	295	1,469	1,192	1,505	1,479
% YoY	7.0	-15.8	-5.5	20.6	10.7	14.4	14.4	-8.7	-4.6	-8.7	-9.2	-3.8	14.1	0.9	6.6	-6.6
한국	6.6	-10.9	10.6	-19.4	-38.3	-33.1	-36.5	-35.5	-3.7	-17.5	-4.3	28.1	-4.4	-4.4	-35.9	0.7
북미	16.8	-15.8	-15.4	57.1	50.7	55.8	61.5	8.3	-6.5	-3.1	-11.1	-9.5	35.0	8.1	39.6	-7.6
유럽	28.4	-22.8	-29.1	10.5	10.7	24.9	65.2	-0.4	3.4	-8.7	-16.2	-3.8	46.9	-6.3	21.7	-6.7
동남아	7.0	-8.2	15.5	20.6	23.0	4.9	-6.4	-27.0	-4.6	-17.0	0.9	8.2	44.7	7.8	-3.6	-4.0
일본	-19.7	-15.8	26.0	35.7	-1.6	-8.4	-33.3	-29.0	-16.5	-31.5	-22.2	-17.6	-16.5	3.9	-19.8	-22.1
기타	-22.2	-36.2	-39.5	43.9	7.0	14.0	76.2	16.2	12.3	21.5	6.6	-34.8	-4.8	-18.9	26.3	-1.7
매출액	5,704	5,772	6,070	7,523	6,315	6,606	6,944	6,869	6,026	6,033	6,306	6,607	24,848	25,069	26,734	24,972
MMO	1,640	1,770	2,326	1,874	1,150	1,392	1,397	1,053	964	784	631	1,123	6,219	7,610	4,992	3,502
RPG	1,858	1,770	1,570	1,514	1,271	1,392	1,597	1,777	1,627	1,810	2,207	1,982	9,068	6,712	6,037	7,626
Casual	1,421	1,383	1,280	2,883	2,904	2,975	3,127	3,159	2,832	2,896	2,775	2,841	6,026	6,966	12,165	11,344
Others	547	608	640	937	726	570	532	592	603	543	694	661	2,621	2,732	2,420	2,500
% 비중																
MMO	30.0	32.0	40.0	26.0	19.0	22.0	21.0	16.0	16.0	13.0	10.0	17.0	26.0	31.7	19.5	14.0
RPG	34.0	32.0	27.0	21.0	21.0	22.0	24.0	27.0	27.0	30.0	35.0	30.0	37.9	27.9	23.6	30.5
Casual	26.0	25.0	22.0	40.0	48.0	47.0	47.0	48.0	47.0	48.0	44.0	43.0	25.2	29.0	47.5	45.4
Others	10.0	11.0	11.0	13.0	12.0	9.0	8.0	9.0	10.0	9.0	11.0	10.0	10.9	11.4	9.4	10.0
영업비용	5,162	5,610	5,804	6,983	6,434	6,953	7,324	7,110	6,308	6,405	6,525	6,566	22,127	23,559	27,821	25,804
지급수수료	2,342	2,434	2,546	2,829	2,455	2,608	2,785	2,714	2,471	2,403	2,391	2,505	10,251	10,151	10,562	9,770
인건비	1,434	1,546	1,579	1,829	1,868	1,897	2,030	2,025	1,875	1,932	1,806	1,828	5,312	6,388	7,820	7,441
마케팅비	776	1,004	1,004	1,216	1,129	1,444	1,449	1,222	1,003	1,131	1,458	1,314	3,924	4,000	5,244	4,906
기타	610	626	675	1,109	982	1,004	1,060	1,149	959	939	870	919	2,640	3,020	4,195	3,687
영업이익	542	162	266	540	-119	-347	-380	-241	-282	-372	-219	41	2,720	1,510	-1,087	-832
% YoY	165.5	-80.2	-69.6	-34.5	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	34.2	-44.5	적전	적지
영업이익률(%)	9.5	2.8	4.4	7.2	-1.9	-5.3	-5.5	-3.5	-4.7	-6.2	-3.5	0.6	10.9	6.0	-4.1	-3.3

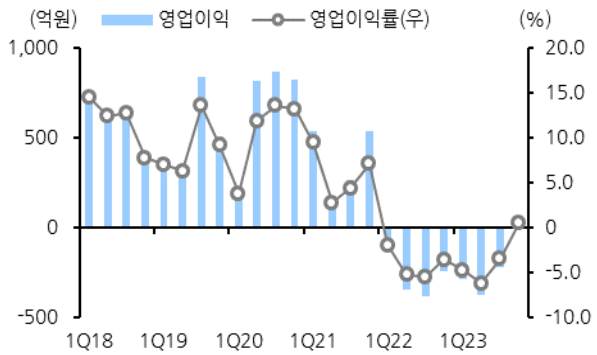
자료 : 넷마블, 현대차증권

<그림1> 분기별 매출액 & YoY 전망



자료 : 넷마블, 현대차증권

<그림2> 분기별 영업이익 & OPM 전망



자료 : 넷마블, 현대차증권

(단위: 억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**25,069**	**26,734**	**24,972**	**26,717**	**28,618**
증가율 (%)	0.9	6.6	-6.6	7.0	7.1
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**25,069**	**26,734**	**24,972**	**26,717**	**28,618**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	0.9	6.6	-6.6	7.0	7.1
판매관리비	**23,559**	**27,821**	**25,804**	**26,035**	**27,177**
판관비율(%)	94.0	104.1	103.3	97.4	95.0
EBITDA	**3,016**	**1,237**	**1,065**	**2,477**	**3,110**
EBITDA 이익률 (%)	12.0	4.6	4.3	9.3	10.9
증가율 (%)	-21.4	-59.0	-13.9	132.6	25.6
영업이익	**1,510**	**-1,087**	**-832**	**682**	**1,441**
영업이익률 (%)	6.0	-4.1	-3.3	2.6	5.0
증가율 (%)	-44.5	적전	적지	흑전	111.3
영업외손익	**-97**	**-9,130**	**2,357**	**-737**	**-873**
금융수익	1,022	3,275	660	274	305
금융비용	739	4,706	2,597	1,286	1,178
기타영업외손익	-380	-7,699	4,294	275	0
종속/관계기업관련손익	2,098	802	1,112	645	439
세전계속사업이익	**3,512**	**-9,415**	**2,637**	**590**	**1,007**
세전계속사업이익률	14.0	-35.2	10.6	2.2	3.5
증가율 (%)	-26.0	적전	흑전	-77.6	70.7
법인세비용	1,020	-551	1,123	125	203
계속사업이익	2,492	-8,864	1,514	465	804
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**2,492**	**-8,864**	**1,514**	**465**	**804**
당기순이익률 (%)	9.9	-33.2	6.1	1.7	2.8
증가율 (%)	-26.3	적전	흑전	-69.3	72.9
지배주주지분 순이익	2,402	-8,192	959	310	535
비지배주주지분 순이익	89	-672	555	155	268
기타포괄이익	2,536	60	-1,317	0	0
총포괄이익	5,027	-8,804	197	465	804

(단위: 억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**19,626**	**9,973**	**15,465**	**12,704**	**15,772**
현금성자산	13,537	5,030	11,184	8,254	11,015
단기투자자산	1,872	751	723	752	806
매출채권	2,016	1,896	1,824	1,899	2,034
재고자산	40	28	27	28	30
기타유동자산	1,331	1,631	1,568	1,633	1,749
비유동자산	**87,012**	**79,382**	**75,300**	**73,517**	**71,871**
유형자산	3,228	3,359	3,291	2,775	2,340
무형자산	40,990	35,961	36,538	35,260	34,026
투자자산	38,695	35,726	30,262	30,275	30,297
기타비유동자산	4,099	4,336	5,208	5,208	5,208
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**106,638**	**89,356**	**90,765**	**86,221**	**87,643**
유동부채	**30,562**	**22,940**	**24,021**	**18,892**	**19,295**
단기차입금	16,710	15,070	16,253	10,903	10,903
매입채무	570	490	471	491	525
유동성장기부채	571	2,224	2,338	2,338	2,338
기타유동부채	12,711	5,155	4,959	5,161	5,529
비유동부채	**15,999**	**10,198**	**10,395**	**10,514**	**10,731**
사채	1,597	0	0	0	0
장기차입금	5,393	4,555	4,145	4,145	4,145
장기금융부채	4,382	2,609	3,332	3,332	3,332
기타비유동부채	4,627	3,034	2,918	3,037	3,253
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**46,561**	**33,138**	**34,416**	**29,407**	**30,025**
지배주주지분	57,914	54,609	54,217	54,527	55,062
자본금	86	86	86	86	86
자본잉여금	38,967	38,974	38,992	38,992	38,992
자본조정 등	-10,590	-5,252	-5,281	-5,281	-5,281
기타포괄이익누계액	7,105	7,025	5,687	5,687	5,687
이익잉여금	22,346	13,775	14,734	15,043	15,579
비지배주주지분	**2,162**	**1,609**	**2,132**	**2,287**	**2,555**
자본총계	**60,077**	**56,218**	**56,349**	**56,814**	**57,618**

(단위:억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**1,375**	**-4,084**	**-727**	**1,795**	**2,361**
당기순이익	2,492	-8,864	1,514	465	804
유형자산 상각비	440	541	567	516	435
무형자산 상각비	1,066	1,783	1,330	1,279	1,234
외환손익	-297	-1,579	-33	0	0
운전자본의 감소(증가)	-1,155	-734	254	181	327
기타	-1,170	4,770	-4,360	-645	-439
투자활동으로인한현금흐름	**-11,575**	**-404**	**6,427**	**603**	**363**
투자자산의 감소(증가)	2,181	721	3,238	633	417
유형자산의 감소	5	5	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-864	-387	-295	0	0
기타	-12,898	-744	3,483	-30	-54
재무활동으로인한현금흐름	**10,991**	**-5,490**	**276**	**-5,329**	**38**
차입금의 증가(감소)	20,316	-8,552	1,475	-5,329	38
사채의증가(감소)	2	-1,597	0	0	0
자본의 증가	100	7	17	0	0
배당금	-1,570	-525	-21	0	0
기타	-7,858	5,175	-1,195	0	0
기타현금흐름	**172**	**1,471**	**179**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**962**	**-8,507**	**6,154**	**-2,931**	**2,762**
기초현금	12,575	13,537	5,030	11,184	8,254
기말현금	13,537	5,030	11,184	8,254	11,015

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	2,899	-10,312	1,761	541	935
EPS(지배순이익 기준)	2,795	-9,531	1,115	360	623
BPS(자본총계 기준)	69,894	65,405	65,558	66,099	67,034
BPS(지배지분 기준)	67,379	63,533	63,077	63,438	64,061
DPS	528	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	43.1	N/A	33.0	103.5	59.9
P/E(지배순이익 기준)	44.7	N/A	52.1	155.4	89.9
P/B(자본총계 기준)	1.8	0.9	0.9	0.8	0.8
P/B(지배지분 기준)	1.9	1.0	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(Reported)	42.1	58.3	62.5	25.2	19.3
배당수익률	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-26.4	적전	흑전	-69.3	72.9
EPS(지배순이익 기준)	-23.4	적전	흑전	-67.7	72.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.3	-15.2	2.7	0.8	1.4
ROE(지배순이익 기준)	4.3	-14.6	1.8	0.6	1.0
ROA	2.6	-9.0	1.7	0.5	0.9
안정성 (%)					
부채비율	77.5	58.9	61.1	51.8	52.1
순차입금비율	28.7	33.0	25.8	21.3	16.2
이자보상배율	4.2	NA	NA	0.5	1.2

** K-IFRS 연결기준*

HYUNDAI MOTOR GROUP

2024.01.18

Inside Quant/Global ETF:

4분기 실적시즌 Preivew

퀀트/글로벌 ETF 이창환
02-3787-2278
ch.lee@hmsec.com

RA 이진청
02-3787-2191
jincheong.lee@hmsec.com

내일의 차이 현대차증권

Executive Summary

1. 연초이후 증시 조정으로 과매도 국면 진입

KODEX 200 ETF가 200일 이평선을 하향 돌파했고, 추세 강도(ADX(14)) 심화되며 이를 뒷받침하는 모습. 가격, 거래량 지표 모두 과매도 국면에 진입했음에도 상승 다이버전스가 발생하지 않았고, 오히려 추가 하락 가능성이 남아있음. 그러나 하락 룸이 얼마 남지 않았고, 팩터 모니터상 투자심리가 생각보다 위축되지 않았음을 감안할 때, 기간 조정이 머지 않아 마무리 될 것으로 판단됨

2. 4분기 실적은 3분기 대비 마진(P)이 감소할 전망

4분기 실적 전망치는 하향 조정 흐름 지속. 한국 4분기 실적의 특성상 실적 전망치 하향 조정 폭이 다른 분기 대비 크게 나타나고, 실제 발표치 역시 전망치 대비 큰 폭의 쇼크를 기록했음. 4분기 실적은 매출액 647.7조원(YoY +1.4%, QoQ +5.7%), 영업이익 31.0조원 ~ 32.5조원(YoY +85.3% ~ +93.7%, QoQ -36.4% ~ -33.5%), 순이익(지배) 12.3조원 ~ 15.9조원(YoY +334.9% ~ +460.7%, QoQ -63.6% ~ -52.7%)으로 3분기 대비 마진(P)이 감소할 전망

3. 2024년 한국 실적은 양적, 질적 회복/성장할 전망

2024년 한국 기업실적 방향성의 핵심은 재고순환 사이클에 있음. 제조업 가동률 반등 → 재고순환지표 개선 → 기업실적 회복/성장 매커니즘이 상반기까지 유효하며 업종 전반에 걸쳐 양적, 질적으로 실적이 회복/성장하는 국면에 접어들 것으로 기대됨. 다만, 최대 실적인 2021년을 넘기 힘들 것으로 판단됨. 한편, ROE가 10%까지 수준까지 상승하고, 다시 "저 PER 구간"으로 움직일 전망

4. 4분기 실적시즌 투자유망주 제안

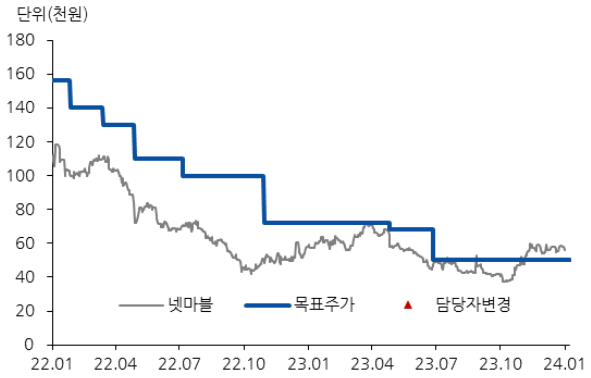
기술적 반등 국면 투자유망 업종(과도한 비중축소 업종): 반도체, 미디어 · 교육, 조선, 상사 · 자본재, 화학, 철강, 필수소비재

4Q23, 2024년 실적성장주: 삼성바이오로직스, 삼성물산, DB손해보험, 코스모신소재, 오리온, HD현대일렉트릭, CJ대한통운, 한전기술, HK이노엔, 파마리서치, 한국콜마, 아프리카TV, 보령, 대한해운

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.08.12	BUY	156,000	-22.45	-12.50
2022.02.11	BUY	140,000	-25.19	-20.00
2022.03.29	BUY	130,000	-23.35	-14.23
2022.05.13	BUY	110,000	-32.83	-24.09
2022.07.21	BUY	100,000	-42.39	-26.50
2022.11.14	BUY	72,000	-17.86	0.14
2023.05.12	M.PERFORM	68,000	-21.12	-11.76
2023.07.13	M.PERFORM	50,000	-3.45	19.60
2024.01.13	AFTER 6M	50,000	14.00	12.00
2024.01.18	M.PERFORM	50,000		

▶ 최근 2년간 넷마블 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 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	154건	91.1%
보유	15건	8.9%
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.