Morning Meeting Notes

2024-03-18

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

[미국주식] Dell Technologies-AI발 성장은 OK, 수익성은 SOSO

New Issue

뉴욕증시, 연이은 물가 지표 서프라이즈에 금리 불확실성 심화...나스닥 0.96%↓
뉴욕채권, 물가 지표 예상치 상회하면서 금리 인하 기대감 후퇴 美 국채금리 상승
국제유가, WTI 6주 연속 상승 기록하며 배럴당 80달러 선 돌파...WTI 0.27%↓

New Publication

[자동차/모빌리티] 한 권으로 끝내는 2024년 타이어 투자 가이드(2024-03-08)
[AI산업] MWC 2024 탐방후기: - AI, AI, AI -(2024-03-05)
[디스플레이] OLED, 꺼지지 않는 촛불(2024-02-29)
[스몰캡 산업] HBM & beyond HBM: The Era of Disaggregation(2024-02-27)
[투자전략] 3월증시: 깔딱고개(2024-02-26)
[자산배분] 'Reference Portfolio부터 성과평가'까지(2024-02-23)
[중국주식] 중국제조2025, Y-1 Review: 중국, 마켓에서 경쟁자로의 도약(2024-02-21)
[정유화학] 사우디의 추락과 정유업 반전의 기회(2024-02-20)
[퀀트] Something on your mind?(2024-02-02)
[금융] 시대의 요구에 부응할 수 있는 금융사(2024-01-31)
[투자전략] 2월증시: 변화, 누군가에게는 기회(2024-01-29)

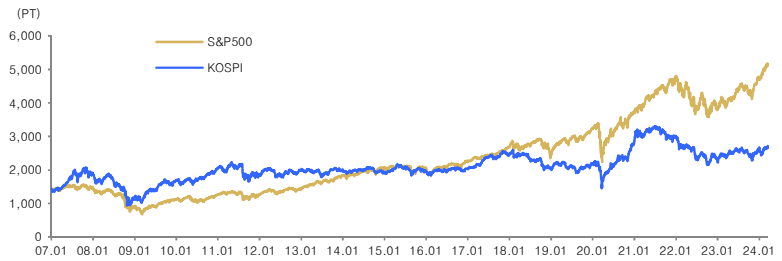
Rating, Target Price Changes

대원제약	BUY	22,000 원 ▷	BUY	26,000 원	(2024-03-13)
한국철강	BUY	8,600 원 ▷	BUY	9,200 원	(2024-03-12)
에스티아이	BUY	50,000 원 ▷	BUY	60,000 원	(2024-03-11)
코오롱글로벌	BUY	16,000 원 ▷	BUY	12,000 원	(2024-03-08)
컴투스	M.PERFORM	51,000 원 ▷	M.PERFORM	46,000 원	(2024-03-07)
테크윙	BUY	15,000 원 ▷	BUY	30,000 원	(2024-03-05)
현대차	BUY	300,000 원	BUY	360,000 원	(2024-03-05)
기아	BUY	130,000 원	BUY	165,000 원	(2024-03-05)
현대모비스	BUY	330,000 원	BUY	350,000 원	(2024-03-05)
한화손해보험	BUY	7,000 원 ▷	BUY	6,600 원	(2024-03-04)
LG디스플레이	신규 커버리지 개시	▷	BUY	14,000 원	(2024-02-29)
LX세미콘	신규 커버리지 개시	▷	BUY	115,000 원	(2024-02-29)
피엔에이치테크	신규 커버리지 개시	▷	BUY	29,000 원	(2024-02-29)
덕산네오룩스	신규 커버리지 개시	▷	BUY	61,000 원	(2024-02-29)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
현대모비스	43,056	KODEX 200선물인버스2X	95,300
KODEX 200선물인버스2X	40,486	삼성전기	28,101
두산	17,880	한국전력	26,685
레고켐바이오	15,875	한화오션	26,472
HD한국조선해양	15,856	오리온	23,309

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-509,153	KODEX 레버리지	-106,186
POSCO홀딩스	-66,150	삼성물산	-90,232
기아	-55,513	LG에너지솔루션	-47,459
에코프로비엠	-29,758	HD현대일렉트릭	-46,280
쌍용C&E	-28,763	삼성SDI	-37,099

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,666.84	-1.91	+0.68
대형주	2,667.55	-2.21	+1.19
중형주	2,846.34	-0.43	-0.62
소형주	2,315.90	-0.18	-1.55
KOSDAQ	880.46	-0.80	+2.67

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	10,193	-10,355	-610
누적순매수(D-20)	-26,936	19,813	2,769

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	225,877	245,899	216,670

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	71.76	+0.91	-2.09
금융	461.57	-1.89	+4.72
운수장비	2,575.68	-1.74	+5.84
유통	384.13	-4.84	-4.54
음식료	3,352.68	+0.76	-2.88
의약품	13,924.44	-1.06	-0.35
전기전자	26,919.48	-2.46	+0.85
철강금속	5,466.84	-1.20	-3.28
화학	4,589.15	-0.60	-4.31
유틸리티	783.06	+0.01	+14.34
통신	401.47	-1.07	-0.60

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,117.09	-0.65	+2.23
NASDAQ	15,973.17	-0.96	+1.25
일본	38,707.64	-0.26	+0.57
중국	3,054.64	+0.54	+6.59
독일	17,936.65	-0.03	+4.79

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.31	+3.50	-9.70
국고채 (10년)	3.41	+5.60	-7.20
은행채AAA (3년)	3.69	+3.30	-10.80
미국국채 (2년)	4.73	+3.60	+9.43
미국국채 (10년)	4.31	+1.70	+2.59

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,330.50	+0.98	-0.37
원/백 엔	892.50	+0.48	+0.41
원/위안	184.91	+0.95	-0.40
달러/유로	1.09	+0.05	+1.04
위안/달러	7.20	+0.03	+0.03
엔/달러	149.08	+0.49	-0.78
Dollar Index	103.44	+0.07	-0.81

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	81.04	-0.27	+2.34
금 (usd/oz)	2,161.50	-0.28	+6.79
BDI	2,350.00	-0.84	+48.64
천연가스(NYMEX)	1.66	-4.94	+2.86

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.

HYUNDAI MOTOR GROUP

내일의 차이 현대차증권

2024.03.15

Dell Technologies

AI발 성장은 OK, 수익성은 SOSO

현대차증권 리서치센터

미국/선진국주식 정나영

02-3787-2609

ny.jeong@hmsec.com

Dell Technologies (DELL.US) AI발 성장은 OK, 수익성은 SOSO

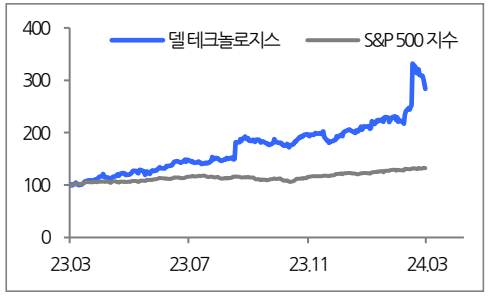
2024.03.15

현대차증권 리서치센터
미국 · 선진국주식 | 정나영

블룸버그 목표주가	USD 123.95
현재주가(3/15)	USD 106.45
산업분류	정보기술
S&P 500(3/15)	5,150.5
시가총액(백만USD)	75,749.9
유통주식수(백만)	267
52주 최고가/최저가	131.06/36.45
일평균 거래량(3M)	6,175,251

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	28.7	48.6	53.6
상대주가(%p)	25.7	36.2	32.7

상대주가 (23.03.16=100)



자료: Bloomberg, 현대차증권

기업 소개

- '00년 이전 개인용 노트북 컴퓨터를 공급하며 성장하였으나 스마트폰 시대를 맞이하여 '13년 비공개 기업으로 전환
- 서버/네트워크 사업 확장을 위해 '16년 인수한 스토리지 강자 EMC와의 시너지 효과에 힘입어 클라우드 인프라 및 데이터 보호/보안 등으로 '18년 나스닥 재상장에 성공했을 뿐 아니라 '23년 3월 AI 수혜에 따른 호실적을 발표하며 당일에만 주가가 30% 이상 상승

투자 포인트

AI 최적화 서버 수요 성장	• AI 최적화 서버 이익 성장 기대: 4Q24 실적발표에서 주문 QoQ 40% 증가, 분기 출하 규모 8억 달러, 수주잔고 QoQ 2배 수준인 29억 달러 기록, 파이프라인 및 고객사 확대 등을 밝힘 • Nvidia의 H200과 AMD의 MI300X를 포함하는 AI 최적화 서버에 대한 주문이 증가하고 있는 것으로 파악됨
이익 성장, 지켜봐야 할 것	• Nvidia의 H100/H200을 중심으로 부품 조달이 제한적인 가능성 높음. AI 최적화 서버 주문 및 수주잔고 증가와 달리 4Q24까지 서버/네트워크 매출 QoQ 성장률은 2분기 연속 둔화해 높은 수요를 공급이 쫓아가지 못하고 있는 것으로 분석 • 부품을 조달해 서버를 조립하여 판매하는 동사 입장에서 H100/H200과 같은 핵심 부품을 높은 가격에 매입해야 하는 만큼 매출 성장에도 불구하고 수익성이 낮아지며 이익 성장은 매출 성장에 못 미칠 가능성도 높음. 실제 지난 3Q24와 4Q24 동사 ISG 부문 영업이익률은 YoY로 축소
밸류에이션 프리미엄 정당화하기 어려움	• 최근 4주간 AI 모멘텀 반영하며 FY25 순이익(GAAP) 컨센서스가34.0% 상승하는 동안 12M Fwd PER은 11.6배에서 13.9배로 19.5% 상승. AI 서버 모멘텀이 실적으로 가시화된 Pure Storage(31.9배), Super Micro Computer(41.1배) 보다 낮지만, AI 모멘텀이 실적으로 가시화 되지 않았다는 점이 공통되는 HPE는 동사 대비 서버 매출 비중이 높지만 9.1배에서 거래 중

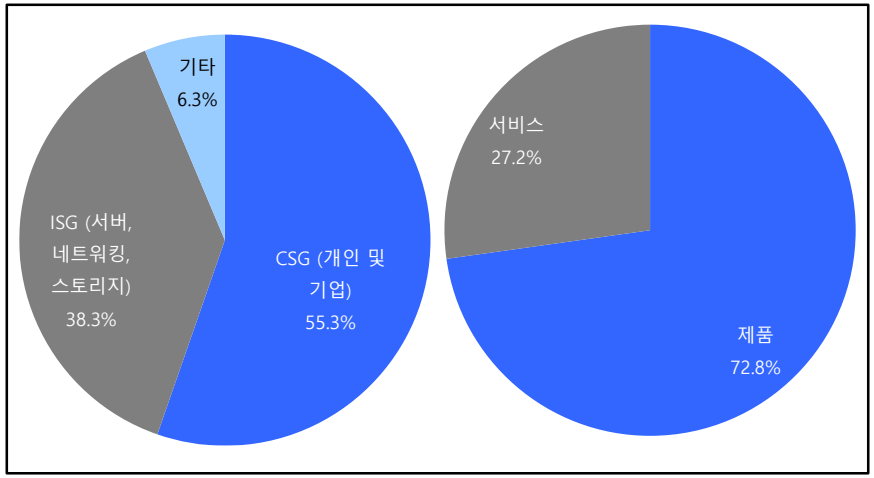
요약 실적 및 Valuation

회계결산일: 2024년 2월 2일

구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY23	102,301	5,771	2,422	9,210	3.24	-48.72	7.47	N/A	5.67	N/A	3.13
FY24	88,425	5,211	3,195	8,514	4.36	33.93	14.70	N/A	N/A	N/A	1.71
FY25E	93,380	8,037	5,026	10,912	5.46	25.23	14.11	286.16	8.67	-236.89	1.65
FY26E	99,265	8,833	5,691	10,835	6.27	14.84	12.50	19.93	8.66	-332.85	1.79

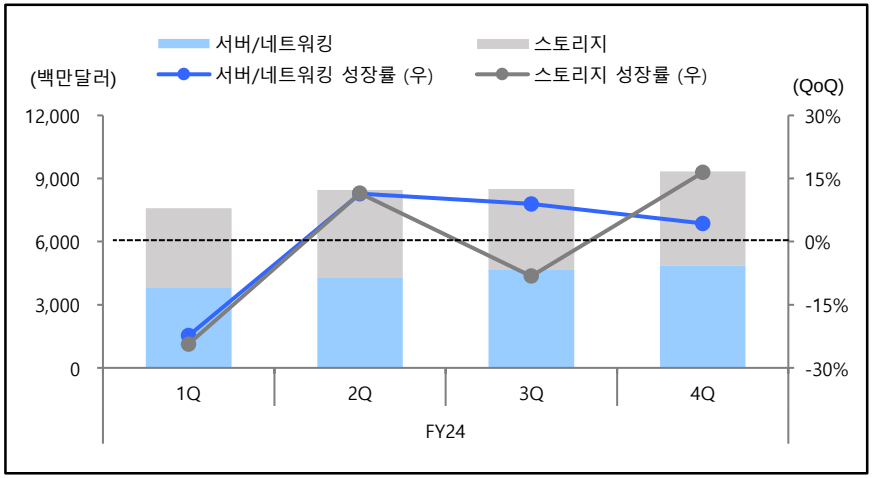
Dell Technologies (DELL.US) AI발 성장은 OK, 수익성은 SOSO

FY24 사업 부문별 비중



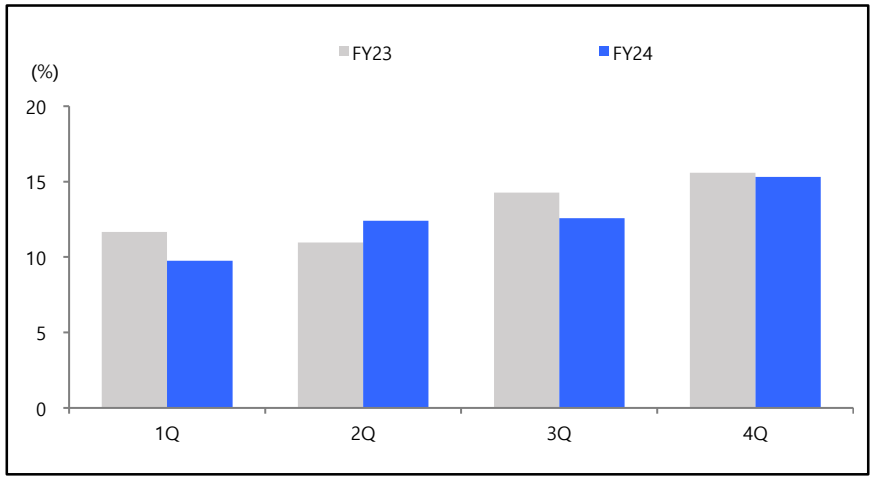
자료: Dell Technologies, 현대차증권

Infrastructure Solution Group (ISG) 사업부 매출 및 성장률



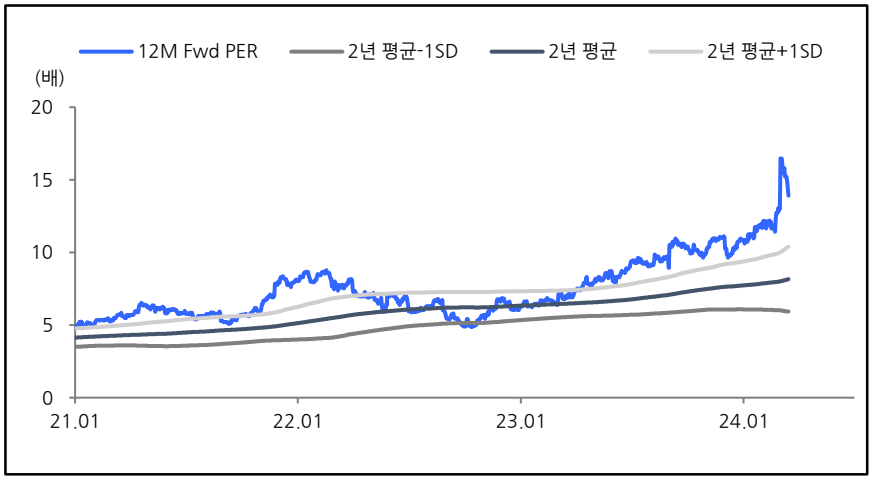
자료: Dell Technologies, 현대차증권

ISG 부문 영업이익률



자료: Dell Technologies, 현대차증권

밸류에이션



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.