Morning Meeting Notes

2024-05-28

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
한화에어로스페이스(BUY/270,000) 본연의 가치에 주목
SKC(M.PERFORM/140,000) 긍정적인 요인과 부정적인 요인

New Issue
미 증시는 메모리얼데이로 휴장

New Publication
[디스플레이] 기대가 현실화되는 순간(2024-05-24)
[금융] 2024년 하반기 금융업 전망: 제한적인 반전(2024-05-23)
[퀀트/글로벌 ETF] 하반기 퀀트/글로벌 EMP 전략: Think the thinkable(2024-05-08)
[화장품] K-ODM 르네상스(2024-04-30)
[ESG] 자연 복원법과 한국형 녹색채권 그리고 기업분석(2024-04-25)
[건설] Data Center Developing Constructor(2024-04-19)
[2차전지] 전고체 전지, 양산 레이스는 시작됐다.(2024-04-18)
[IT H/W] 대만, 일본 기업 탐방 후기(2024-04-12)
[자동차/모빌리티] From Fast Follower to Game Changer(2024-04-08)
[퀀트/글로벌 ETF] 2분기 퀀트/글로벌 EMP 전략: 꽃피는 봄이 오면(2024-04-01)
[투자전략] 2분기 증시: 버블의 가치(2024-04-01)

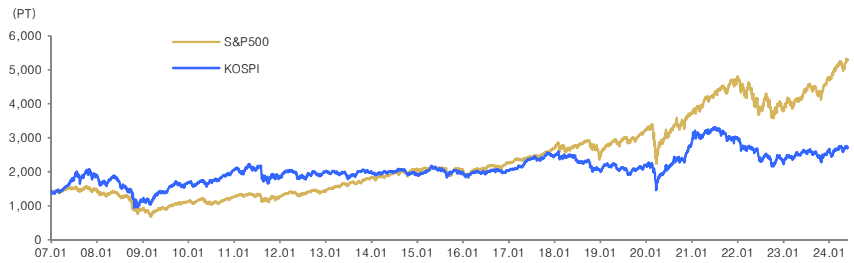
Rating, Target Price Changes

한화에어로스페이스	AFTER 6M	150,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2024-05-28)
SKC	AFTER 6M	120,000 원 ▷	M.PERFORM	140,000 원	(2024-05-28)
한화솔루션	BUY	32,000원 ▷	BUY	43,000 원	(2024-05-27)
한국금융지주	BUY	77,000 원 ▷	BUY	81,000 원	(2024-05-27)
하이록코리아	AFTER 6M	38,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2024-05-27)
저스템	AFTER 6M	21,000 원 ▷	BUY	21,000 원	(2024-05-27)
한미글로벌	BUY	20,000 원 ▷	BUY	22,000 원	(2024-05-24)
LX세미콘	BUY	115,000 원 ▷	BUY	103,000 원	(2024-05-24)
DB손해보험	BUY	124,000 원 ▷	BUY	132,000 원	(2024-05-23)
신한지주	BUY	57,000 원 ▷	BUY	60,000 원	(2024-05-23)
LG헬로비전	BUY	4,500 원 ▷	BUY	3,900 원	(2024-05-21)
삼성전기	BUY	180,000 원 ▷	BUY	200,000 원	(2024-05-21)
한국철강	BUY	9,200 원 ▷	M.PERFORM	13,000 원	(2024-05-20)
농심	BUY	590,000 원 ▷	BUY	520,000 원	(2024-05-16)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
SK하이닉스	382,024	삼성전자	506,794
두산에너빌리티	116,826	두산에너빌리티	73,870
한미반도체	58,024	카카오	45,444
HD현대일렉트릭	56,640	HL만도	44,744
기아	53,668	KODEX 레버리지	43,677

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-714,197	SK하이닉스	-358,881
LS ELECTRIC	-43,138	HD현대마린솔루션	-62,211
SK이터닉스	-29,502	한화오션	-23,041
NAVER	-24,682	HD한국조선해양	-15,965
셀트리온	-20,977	DB하이텍	-15,121

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,722.99	+1.32	+1.32
대형주	2,702.46	+1.46	+1.02
중형주	3,065.11	+1.03	+3.37
소형주	2,389.12	+0.15	+1.99
KOSDAQ	847.99	+1.02	-2.50

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-1,760	-1,367	3,259
누적순매수(D-20)	-30,557	23,578	12,214

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	249,549	212,636	169,015

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	72.88	+2.35	+1.84
금융	446.13	+0.26	+0.08
운수장비	2,653.39	+0.51	+0.84
유통	358.40	+1.18	-3.07
음식료	4,200.49	+1.34	+13.20
의약품	13,176.93	+0.13	-2.66
전기전자	28,901.77	+1.91	+2.53
철강금속	5,246.20	+1.39	-1.38
화학	4,641.66	+1.89	+2.57
유틸리티	666.03	+0.41	-3.96
통신	390.30	+0.42	+2.23

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,304.72	(휴장)	+3.69
NASDAQ	16,920.79	(휴장)	+5.87
일본	38,900.02	+0.66	+2.54
중국	3,124.04	+1.14	+0.35
독일	18,693.37	+0.00	+3.17

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.41	-1.00	-13.90
국고채 (10년)	3.50	-1.70	-20.60
은행채AAA (3년)	3.67	-1.10	-13.20
미국국채 (2년)	4.95	(휴장)	-497.75
미국국채 (10년)	4.47	(휴장)	-461.45

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,363.80	-0.42	-0.96
원/백 엔	869.23	-0.36	-1.31
원/위안	188.26	-0.44	-1.13
달러/유로	1.09	+0.12	+1.29
위안/달러	7.24	+0.02	+0.17
엔/달러	156.90	-0.06	+0.35
Dollar Index	104.59	-0.15	-1.01

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	77.72	(휴장)	-100.00
금 (usd/oz)	2,334.50	(휴장)	-100.00
BDI	1,797.00	+0.06	+4.42
천연가스(NYMEX)	2.52	(휴장)	-100.00

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. 05. 28

한화에어로스페이스 (012450)

BUY
TP 270,000원

본연의 가치에 주목

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

RA 윤서영
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

현재주가 (5/27)	211,000원
상승여력	28.0%
시가총액	10,683십억원
발행주식수	50,630천주
자본금/액면가	266십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	241,500원/94,000원
일평균 거래대금 (60일)	181십억원
외국인지분율	36.22%
주요주주	한화 외 2 인 33.98%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-10.2	17.8	78.2
상대주가(%p)	-12.4	13.6	63.3

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	5,873	N/A	150,000
After	10,119	13,585	270,000
Consensus	10,566	14,947	262,933
Cons. 차이	-4.2%	-9.1%	2.7%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 1Q24 실적은 매출액 1조 8,483억원(-46.1% qoq, -9.3% yoy), 영업이익 374억원(-86.4% qoq, -83.2% yoy)을 기록하며 컨센서스를 크게 하회하였음. 실적의 기여도가 높은 지상방산 사업부문의 일시적 수출 물량 감소에 따른 영향이 컸으며, 항공우주, 비전과 시스템 부분은 실적 호조세를 기록하였음. 2Q24를 기점으로 폴란드 수출 물량이 인도되면서 연간 성장할 것으로 전망됨

주요이슈 및 실적전망

- 동사는 2024년 4월 5일 이사회 결의를 통해 인적분할 공시를 냄. 분할존속회사는 한화에어로스페이스(방산)이며, 분할신설회사는 한화인더스트리얼솔루션즈(가칭)으로 한화비전과 한화정밀기계. 분할 기일은 2024년 9월 1일임
- 2024년 5월 27일 우주항공청 개청을 통해 동사의 우주 수송 및 탐사 사업은 더욱 탄력을 받을 것으로 기대됨
- 또한 루마니아 K9자주포 54문, K10탄약운반장갑차 36대 등 수출 모멘텀도 견조함. 루마니아는 국방 예산을 GDP 대비 현재 2%에서 2.5%로 확대, 2032년까지 주요 무기 도입에 399억달러(약 54조원)를 투입할 계획으로, 동사는 지난 5월 22일 루마니아 국립항공우주연구소(INCAS)와 연구개발을 체결, 정밀 유도탄 등 공동 연구활동과 항공 우주까지 협력을 강화할 예정

주가전망 및 Valuation

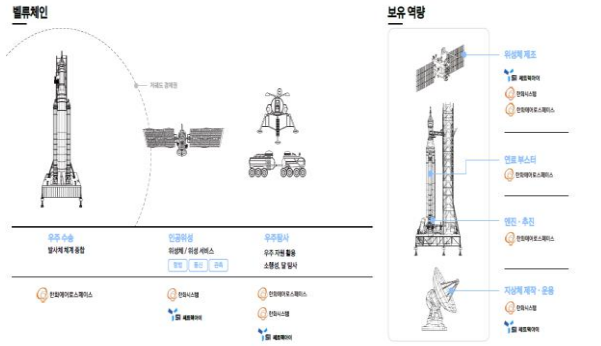
- 동사의 목표주가를 270,000원으로 상향 조정함. 목표주가는 2024년~2025년 평균 BPS 79,503원에 Target P/B 3.4x를 적용
- 동사의 1Q24 방산부문 수주잔고는 약 29조원으로 높은 수주잔고를 기반으로 실적 성장세가 기대되며, 우주항공청 개청을 통한 동사의 우주 수송 및 탐사 사업은 더욱 탄력을 받을 것이며, 인적 분할을 통해 동사는 방산업만을 영위함으로써 기업 가치의 디스카운트 요인 해소가 기대됨

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 (%)
2022	7,060	400	195	663	3,858	-22.7	19.1	1.3	7.8	6.8	1.4
2023	9,359	691	818	1,030	16,147	318.5	7.7	1.8	9.4	25.6	1.4
2024F	11,012	931	512	1,258	10,119	-37.3	20.2	2.7	11.5	14.0	0.9
2025F	12,647	1,156	688	1,481	13,585	34.3	15.0	2.4	9.8	17.1	0.9
2026F	13,819	1,187	713	1,524	14,086	3.7	14.5	2.2	9.8	16.0	0.9

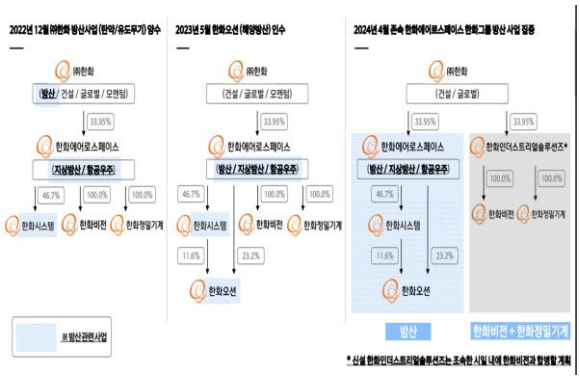
** K-IFRS 연결 기준*

<그림1> 미래 우주사업 밸류 체인 및 보유 역량



자료 : 한화에어로스페이스, 현대차증권

<그림2> 인적분할 개요



자료 : 한화에어로스페이스, 현대차증권

<표1> 한화에어로스페이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,038	1,908	1,981	3,442	1,848	2,411	2,528	4,224	3,049	9,370	11,012	12,647
항공우주	390	402	390	428	443	469	422	497	1,369	1,610	1,832	1,957
지상방산	842	600	763	1,930	657	1,175	1,453	2,021	2,048	4,134	5,306	5,931
비전	274	284	246	250	310	312	272	289	1,002	1,054	1,183	1,204
시스템	440	611	621	782	544	680	693	768	2,188	2,453	2,686	2,987
정밀기계	111	110	110	85	89	112	110	115	522	416	426	442
세트렉아이	24	39	25	38	32	32	30	25	91	125	119	126
영업이익	220	81	115	290	37	147	237	509	179	705	931	1,156
OPM	10.8	4.3	5.8	8.4	2.0	6.1	9.4	12.1	5.9	7.5	8.5	9.1

자료 : 한화에어로스페이스, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,060	9,359	11,012	12,647	13,819
증가율 (%)	27.4	32.6	17.7	14.8	9.3
매출원가	5,549	7,221	8,040	9,191	10,149
매출원가율 (%)	78.6	77.2	73.0	72.7	73.4
매출총이익	1,512	2,138	2,972	3,456	3,670
매출이익률 (%)	21.4	22.8	27.0	27.3	26.6
증가율 (%)	48.4	41.4	39.0	16.3	6.2
판매관리비	1,111	1,447	2,041	2,300	2,483
판관비율(%)	15.7	15.5	18.5	18.2	18.0
EBITDA	663	1,030	1,258	1,481	1,524
EBITDA 이익률 (%)	9.4	11.0	11.4	11.7	11.0
증가율 (%)	28.9	55.4	22.1	17.8	2.9
영업이익	400	691	931	1,156	1,187
영업이익률 (%)	5.7	7.4	8.5	9.1	8.6
증가율 (%)	44.5	72.6	34.7	24.2	2.7
영업외손익	-184	508	-24	-50	-40
금융수익	115	1,145	531	597	575
금융비용	266	398	424	541	530
기타영업외손익	-33	-239	-131	-105	-84
종속/관계기업관련손익	-21	16	-24	-1	-6
세전계속사업이익	195	1,215	882	1,105	1,141
세전계속사업이익률	2.8	13.0	8.0	8.7	8.3
증가율 (%)	-32.5	521.7	-27.4	25.2	3.3
법인세비용	75	238	234	259	264
계속사업이익	121	977	649	846	877
중단사업이익	25.8903	0	0	0	0
당기순이익	147	977	649	846	877
당기순이익률 (%)	2.1	10.4	5.9	6.7	6.3
증가율 (%)	-51.4	566.6	-33.6	30.4	3.7
지배주주지분 순이익	195	818	512	688	713
비지배주주지분 순이익	-49	159	137	158	164
기타포괄이익	-43	-158	-40	-175	-160
총포괄이익	103	819	609	671	717

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,508	9,192	11,192	12,259	12,956
현금성자산	3,070	1,806	2,023	2,170	2,010
단기투자자산	147	103	127	156	185
매출채권	1,468	2,034	2,580	2,973	2,901
재고자산	2,163	2,869	3,531	3,348	3,579
기타유동자산	1,660	2,380	2,930	3,613	4,281
비유동자산	6,644	10,351	11,134	12,024	12,698
유형자산	3,018	3,410	3,501	3,596	3,686
무형자산	2,133	2,203	2,176	2,111	2,049
투자자산	883	3,942	4,761	5,622	6,267
기타비유동자산	611	795	695	695	695
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	15,152	19,543	22,326	24,283	25,654
유동부채	8,223	12,077	13,573	14,836	15,330
단기차입금	992	1,374	1,698	1,698	1,698
매입채무	563	919	973	1,324	1,470
유동성장기부채	743	1,165	1,025	1,025	1,025
기타유동부채	5,925	8,619	9,876	10,788	11,137
비유동부채	3,011	2,782	3,663	3,777	4,027
사채	696	642	1,048	1,048	1,048
장기차입금	1,016	759	1,020	1,020	1,020
장기금융부채	11	19	18	18	18
기타비유동부채	1,287	1,362	1,577	1,691	1,941
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	11,234	14,859	17,235	18,613	19,357
지배주주지분	2,857	3,528	3,814	4,236	4,699
자본금	266	266	266	266	266
자본잉여금	217	192	197	197	197
자본조정 등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	362	446	400	225	66
이익잉여금	2,015	2,627	2,953	3,550	4,172
비지배주주지분	1,061	1,156	1,276	1,434	1,598
자본총계	3,918	4,684	5,090	5,670	6,297

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,524	1,390	701	1,483	946
당기순이익	147	977	649	846	877
유형자산 상각비	181	261	258	260	275
무형자산 상각비	82	78	68	65	61
외환손익	64	19	-4	0	0
운전자본의 감소(증가)	794	462	-407	423	-180
기타	258	-406	136	-111	-88
투자활동으로인한현금흐름	-1,225	-3,029	-1,322	-1,309	-1,129
투자자산의 감소(증가)	-467	-3,232	-909	-1,017	-803
유형자산의 감소	5	3	121	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-197	-453	-463	-355	-365
기타	-566	653	-70	62	39
재무활동으로인한현금흐름	216	368	823	-33	-10
차입금의 증가(감소)	778	144	681	64	96
사채의증가(감소)	-286	-54	406	0	0
자본의 증가	-212	-25	6	0	0
배당금	-35	-51	-91	-91	-91
기타	-29	354	-179	-6	-15
기타현금흐름	26	8	15	6	33
현금의증가(감소)	542	-1,263	217	147	-160
기초현금	2,528	3,070	1,806	2,023	2,170
기말현금	3,070	1,806	2,023	2,170	2,010

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	2,895	19,295	12,816	16,710	17,326
EPS(지배순이익 기준)	3,858	16,147	10,119	13,585	14,086
BPS(자본총계 기준)	77,391	92,519	100,537	111,993	124,366
BPS(지배지분 기준)	56,436	69,689	75,337	83,668	92,802
DPS	1,000	1,800	1,800	1,800	1,800
P/E(당기순이익 기준)	25.4	6.5	15.9	12.2	11.8
P/E(지배순이익 기준)	19.1	7.7	20.2	15.0	14.5
P/B(자본총계 기준)	1.0	1.3	2.0	1.8	1.6
P/B(지배지분 기준)	1.3	1.8	2.7	2.4	2.2
EV/EBITDA(Reported)	7.8	9.4	11.5	9.8	9.8
배당수익률	1.4	1.4	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-51.4	566.6	-33.6	30.4	3.7
EPS(지배순이익 기준)	-22.7	318.5	-37.3	34.3	3.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.7	22.7	13.3	15.7	14.7
ROE(지배순이익 기준)	6.8	25.6	14.0	17.1	16.0
ROA	1.1	5.6	3.1	3.6	3.5
안정성 (%)					
부채비율	286.7	317.2	338.6	328.3	307.4
순차입금비율	9.4	46.8	56.9	49.1	47.8
이자보상배율	4.7	4.1	4.2	5.1	5.2

** K-IFRS 연결기준*

Company Note
2024. 05. 28

SKC (011790)

M.PERFORM
TP 140,000원

긍정적인 요인과 부정적인 요인

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

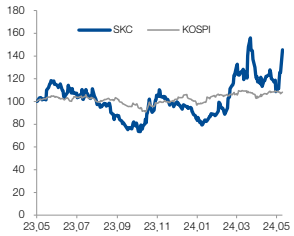
현재주가 (5/27)	135,600원
상승여력	3.2%
시가총액	5,135십억원
발행주식수	37,868천주
자본금/액면가	189십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	145,300원/68,500원
일평균 거래대금 (60일)	70십억원
외국인지분율	14.68%
주요주주	SK 외 6 인 40.90%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	28.4	58.2	39.8
상대주가(%p)	25.3	52.5	28.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	1,772	3,574	120,000
After	-3,329	-1,803	140,000
Consensus	-3,480	-301	128,667
Cons. 차이	-4.3%	499.0%	8.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q24 실적은 화학 및 2차전지소재 사업 부진으로 적자 지속
- 한국시장 동박 수출 물량 지속 감소 중. 2차전지 소재 사업 실적 부진 당분간 지속
- 화학업황은 중국의 경기부양 기대감 있으나, 그 회복폭이 크지 않을 것으로 전망
- 유리기판 사업 선두주자로서 중장기 긍정적인 요인 있음. 또한, 반도체 소재도 점진적 회복 기대. 다만, 당장 여타 사업의 적자와 금융비용 부담을 벗어날 수 있을 정도의 이익이 될 수 있을지는 불확실한 면이 있음
- 목표주가는 140,000원으로 상향하나, 투자의견은 Marketperform으로 하향

주요이슈 및 실적전망

- 4월 정읍공장 동박 수출 물량은 전년동기비 50.9% 감소. 부진 지속. EV 수요 부진 지속되고 있고, 경쟁이 심화됨에 따라 전반적인 물량 회복 지연되고 있음
- 하반기 중 말레이시아공장 가동 이후 4Q24 흑자전환이 회사 가이던스
- 화학업황은 중국의 경기 부양 등으로 상저하고 업황 전망. 다만, 흑자전환 할 수 있을 정도의 큰 폭의 회복에 대해서는 여전히 불확실성이 높음
- 전반적인 반도체 소재 사업은 반도체 업황 회복에 따라 개선될 것. ISC 소켓 사업 및 CMP 패드 사업 수익성 회복 기대. '25년부터는 유리기판 사업이 본격화 됨에 따라 기대감이 높아질 것
- 유리기판은 경쟁사들이 진입하고 있지만, 이미 주요 Major 고객들의 인증과 투자를 받고 있고, CHIPS Act에 따른 보조금 수령에 관한 예비 협약을 체결하는 등 긍정적 요인이 부각될 수 있음
- 다만, 적어도 2~3개 분기 간 실적은 크게 회복하기 어려운 상황이며, 시장 기대가 높은 반도체 기판 사업의 초기 이익 규모가 현재 적자 구조를 회복시킬 수 있을지는 여전히 불확실성이 높음

주가전망 및 Valuation

- 반도체 소재 사업 기대감을 반영한 주가 수준. 향후 2차전지소재/화학사업 등 수익성 개선과 재무구조 안정화가 중요한 모멘텀이 될 것

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 (%)
2022	2,387	186	-68	439	-1,805	적전	NA	1.9	12.9	NA	1.2
2023	1,571	-216	-276	-44	-7,276	적지	NA	2.4	NA	NA	0.0
2024F	1,792	-131	-126	71	-3,329	적지	NA	3.3	121.3	NA	0.0
2025F	2,337	68	-68	326	-1,803	적지	NA	3.5	27.9	NA	0.0
2026F	2,810	146	-37	434	-965	적지	NA	3.6	21.4	NA	0.0

** K-IFRS 연결 기준*

현대차증권

<표1> SKC 1분기 잠정실적 요약

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	1Q24P	1Q23	4Q23	(YoY)	(QoQ)	1Q24P	대비	1Q24P	대비
매출액	415.2	479.5	259.8	-13.4%	59.8%	931.3	-55.4%	336.6	23.3%
영업이익	-76.2	-28.9	-85.1	적지	적지	47.6	N/A	-52.2	N/A
영업이익률	-18.4%	-6.0%	-32.8%	-12.3%p	14.4%p	5.1%	-23.5%p	-15.5%	-2.8%p
세전이익	-134.4	-77.0	-150.0	적지	적지	5.6	N/A	-86.4	N/A
지배지분순이익	-26.3	-80.6	-125.3	적지	적지	3.1	N/A	-52.1	N/A

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

<표2> 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	1,792.1	3,861.8	-53.6%	2,049.1	-12.5%	2,336.8	4,863.1	-51.9%	2,957.1	-21.0%
영업이익	-131.0	290.0	N/A	-131.0	N/A	67.6	432.1	-84.3%	137.7	-50.9%
영업이익률	-7.3%	7.5%	-14.8%p	-6.4%	-0.9%p	2.9%	8.9%	-6.0%p	4.7%	-1.8%p
지배지분순이익	-126.0	67.0	N/A	-131.8	N/A	-68.3	135.3	N/A	-11.4	N/A

자료: SKC, Fnguide, 현대차증권

<표3> SKC 상세 실적 추이 및 전망

	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	2,110.4	1,792.1	2,336.8	669.1	630.9	550.6	259.8	415.2	439.4	453.0	484.5
화학	1,184.7	1,077.1	1,090.2	393.3	361.7	304.0	125.7	272.6	280.2	271.3	253.0
2 차전지 소재	624.2	470.6	944.4	180.4	179.6	176.1	88.1	91.6	101.2	116.5	161.2
반도체 소재	272.8	237.6	261.3	87.5	82.0	62.0	41.3	49.0	57.4	65.1	66.1
(yoy, %)											
매출액	-44.4%	-15.1%	30.4%	-40.3%	-41.4%	-34.1%	-66.0%	-37.9%	-30.4%	-17.7%	86.5%
화학	-30.5%	-9.1%	1.2%	-9.5%	-12.3%	-28.9%	-70.8%	-30.7%	-22.5%	-10.8%	101.3%
Industry 소재	NA	NA	NA								
2 차전지소재	-22.9%	-24.6%	100.7%	-15.1%	-10.0%	-18.1%	-51.8%	-49.2%	-43.6%	-33.8%	83.0%
반도체 소재	-54.4%	-12.9%	10.0%	-34.2%	-39.5%	-66.8%	-71.2%	-44.0%	-30.0%	5.0%	60.0%
영업이익	-188.4	-131.0	67.6	-21.7	-36.9	-44.7	-85.1	-76.2	-39.4	-19.0	3.6
화학	-52.5	-48.6	-20.3	-6.0	-9.6	-8.9	-28.0	-15.3	-12.5	-12.4	-8.5
2 차전지 소재	-45.5	-77.1	41.7	0.3	0.4	-13.0	-33.2	-39.9	-30.4	-11.7	4.8
반도체 소재	19.5	47.6	45.9	7.9	5.3	3.5	2.8	7.9	11.5	13.0	15.2
(OPM)											
전사	-8.9%	-7.3%	2.9%	-3.2%	-5.8%	-8.1%	-32.8%	-18.4%	-9.0%	-4.2%	0.7%
화학	-4.4%	-4.5%	-1.9%	-1.5%	-2.7%	-2.9%	-22.3%	-5.6%	-4.5%	-4.6%	-3.3%
2 차전지소재	-7.3%	-16.4%	4.4%	0.2%	0.2%	-7.4%	-37.7%	-43.6%	-30.0%	-10.0%	3.0%
반도체 소재	7.1%	20.0%	17.6%	9.0%	6.5%	5.6%	6.8%	16.1%	20.0%	20.0%	23.0%
세전이익	-402.0	-219.3	-122.6	-69.8	-81.2	-76.2	-174.8	-134.4	-78.6	-60.9	-39.6
순이익	-275.5	-126.0	-68.3	-80.6	-13.3	-56.4	-125.3	-26.3	-43.8	-33.9	-22.1

자료: SKC, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,387	1,571	1,792	2,337	2,810
증가율 (%)	5.4	-34.2	14.1	30.4	20.2
매출원가	2,010	1,549	1,654	1,918	2,242
매출원가율 (%)	84.2	98.6	92.3	82.1	79.8
매출총이익	376	22	138	419	568
매출이익률 (%)	15.8	1.4	7.7	17.9	20.2
증가율 (%)	-36.7	-94.1	527.3	203.6	35.6
판매관리비	190	238	269	351	422
판관비율(%)	8.0	15.1	15.0	15.0	15.0
EBITDA	439	-44	71	326	434
EBITDA 이익률 (%)	18.4	-2.8	4.0	13.9	15.4
증가율 (%)	-28.2	적전	흑전	359.2	33.1
영업이익	186	-216	-131	68	146
영업이익률 (%)	7.8	-13.7	-7.3	2.9	5.2
증가율 (%)	-53.6	적전	적지	흑전	114.7
영업외손익	77	-164	-178	-190	-212
금융수익	90	68	55	35	43
금융비용	192	221	234	225	255
기타영업외손익	179	-11	1	0	0
종속/관계기업관련손익	-74	-21	-4	0	0
세전계속사업이익	190	-402	-313	-123	-66
세전계속사업이익률	8.0	-25.6	-17.5	-5.3	-2.3
증가율 (%)	-51.7	적전	적지	적지	적지
법인세비용	-10	-119	-52	-27	-14
계속사업이익	199	-283	-262	-96	-51
중단사업이익	-224	-44	94	0	0
당기순이익	-25	-326	-168	-96	-51
당기순이익률 (%)	-1.0	-20.8	-9.4	-4.1	-1.8
증가율 (%)	적전	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-68	-276	-126	-68	-37
비지배주주지분 순이익	44	-51	-42	-27	-15
기타포괄이익	25	77	74	0	0
총포괄이익	0	-249	-94	-96	-51

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,526	2,081	1,766	2,405	2,375
현금성자산	1,098	531	727	1,104	887
단기투자자산	371	37	161	161	184
매출채권	388	162	252	356	408
재고자산	553	333	355	502	576
기타유동자산	115	995	252	262	300
비유동자산	3,867	4,951	5,614	6,068	6,237
유형자산	1,979	2,739	3,336	3,720	3,871
무형자산	1,524	1,671	1,638	1,596	1,556
투자자산	260	309	318	431	487
기타비유동자산	104	232	322	321	323
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	6,393	7,032	7,380	8,473	8,612
유동부채	1,871	1,846	1,877	1,981	2,079
단기차입금	1,065	1,156	860	860	860
매입채무	240	88	176	249	286
유동성장기부채	228	64	435	435	435
기타유동부채	338	538	406	437	498
비유동부채	2,280	2,662	3,067	4,151	4,243
사채	155	195	395	995	995
장기차입금	1,800	1,984	2,217	2,517	2,517
장기금융부채	0	8	10	10	10
기타비유동부채	325	475	445	629	721
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,151	4,508	4,943	6,132	6,322
지배주주지분	1,726	1,410	1,350	1,282	1,245
자본금	189	189	189	189	189
자본잉여금	364	285	285	285	285
자본조정 등	-285	-283	-283	-283	-283
기타포괄이익누계액	5	84	150	150	150
이익잉여금	1,451	1,136	1,009	941	905
비지배주주지분	516	1,114	1,087	1,059	1,045
자본총계	2,242	2,524	2,437	2,341	2,290

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-147	-235	-104	175	255
당기순이익	-25	-326	-168	-96	-51
유형자산 상각비	209	134	157	216	248
무형자산 상각비	43	38	45	42	40
외환손익	24	7	-4	0	0
운전자본의 감소(증가)	-371	-66	-41	12	18
기타	-27	-22	-93	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-249	-987	-228	-713	-480
투자자산의 감소(증가)	323	-29	2	-113	-56
유형자산의 감소	128	14	6	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-749	-1,031	-794	-600	-400
기타	49	59	558	0	-24
재무활동으로인한현금흐름	876	662	487	915	8
차입금의 증가(감소)	238	191	235	300	0
사채의증가(감소)	-138	40	220	600	0
자본의 증가	16	-80	0	0	0
배당금	-113	-57	0	0	0
기타	873	568	32	15	8
기타현금흐름	-103	-7	40	0	0
현금의증가(감소)	376	-567	196	377	-217
기초현금	722	1,098	531	727	1,104
기말현금	1,098	531	727	1,104	887

(단위:원, 배, %)

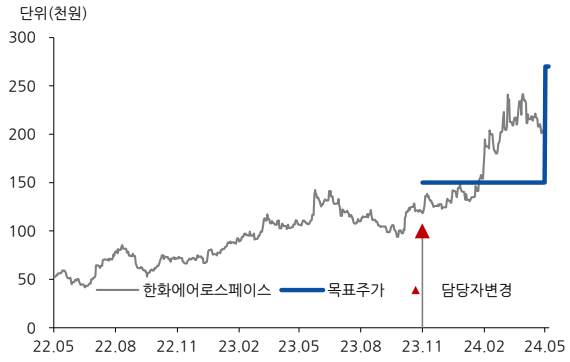
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	-651	-8,618	-4,428	-2,525	-1,352
EPS(지배순이익 기준)	-1,805	-7,276	-3,329	-1,803	-965
BPS(자본총계 기준)	59,201	66,663	64,347	61,822	60,470
BPS(지배지분 기준)	45,566	37,252	35,655	33,852	32,887
DPS	1,100	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	-136.0	-10.5	-26.4	-46.4	-86.6
P/E(지배순이익 기준)	-49.0	-12.5	-35.2	-64.9	-121.3
P/B(자본총계 기준)	1.5	1.4	1.8	1.9	1.9
P/B(지배지분 기준)	1.9	2.4	3.3	3.5	3.6
EV/EBITDA(Reported)	12.9	-169.3	121.3	27.9	21.4
배당수익률	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	적지	적지	적지
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-1.1	-13.7	-6.8	-4.0	-2.2
ROE(지배순이익 기준)	-3.7	-17.6	-9.1	-5.2	-2.9
ROA	-0.4	-4.9	-2.3	-1.2	-0.6
안정성 (%)					
부채비율	185.2	178.6	202.9	261.9	276.1
순차입금비율	80.3	113.0	125.8	153.9	166.1
이자보상배율	1.8	NA	NA	0.3	0.6

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.27	BUY	150,000	14.89	61.00
2024.05.27	AFTER 6M	150,000		
2024.05.28	BUY	270,000		

▶ 최근 2년간 한화에어로스페이스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.05.11	BUY	200,000	-37.18	-16.75
2022.11.11	AFTER 6M	200,000	-50.12	-42.25
2023.02.07	BUY	120,000	-15.22	-3.08
2023.08.07	AFTER 6M	120,000	-21.78	21.08
2024.05.28	M.PERFORM	140,000		

▶ 최근 2년간 SKC 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 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	91.3%
보유	14건	8.7%
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.