Morning Meeting Notes

2024-06-27

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

CJ제일제당(BUY/480,000) 2Q24 Preview: 조금은 아쉽지만 기대감 유효
[크레딧] 공사채 은행채 수급, DSR 2단계 도입 연기

New Issue

뉴욕증시, 애플·아마존 등 대형주 강세 속 상승 마감... 나스닥 0.49%↑
뉴욕채권, 5년물 국채입찰 호조에도 분기 말 차익실현 욕구 강해지며... 美 국채가격 하락
국제유가, 미국 상업용 원유 재고의 예상 밖 증가에도 강보합 마감... WTI 0.09%↑

New Publication

[반도체] 대만 COMPUTEX 및 기업 방문 후기: 대만 반도체 생태계 존재감 급상승(2024-06-14)
[경제/크레딧] 2024년 하반기 경제크레딧 전망 - Falling Slowly(2024-06-05)
[에너지/화학] AI, 이번에는 에너지다.(2024-06-04)
[투자전략/시황] 6월 증시: 정중동(2024-06-04)
[음식료/화장품] 2024년 하반기 산업 전망 - 2024 하반기에도, 거세게 커져가 Ah Oh Ay!(2024-05-31)
[AI산업] 2024년 하반기 반도체 소부장 전망 - HBM 테스트 공정에 불어오는 변화(2024-05-31)
[자동차/모빌리티] 2024년 하반기 산업 전망 - 여의도통신사의 구라파e-Mobility 견문록(2024-05-30)
[건설/건자재] 2024년 하반기 건설/건자재 전망 - 기다림의 연속(2024-05-29)
[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)

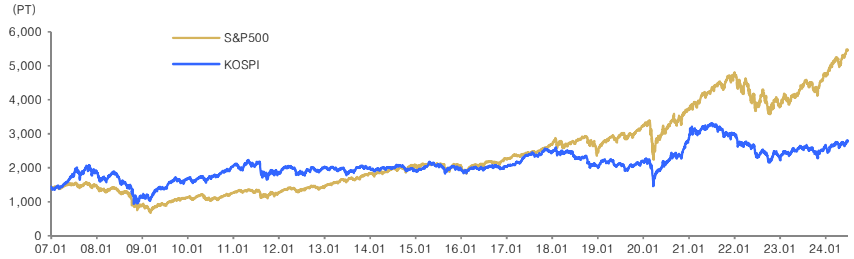
Rating, Target Price Changes

CJ제일제당	BUY	410,000 원 ▷	BUY	480,000 원	(2024-06-27)
태광	BUY	31,000 원 ▷	BUY	19,000 원	(2024-06-26)
에이피알	BUY	430,000 원 ▷	BUY	520,000 원	(2024-06-14)
SK하이닉스	BUY	210,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2024-06-14)
와이씨켐	INITIATION	▷	BUY	36,000 원	(2024-06-12)
LS ELECTRIC	BUY	210,000 원 ▷	BUY	260,000 원	(2024-06-04)
롯데정밀화학	BUY	83,000 원 ▷	BUY	70,000 원	(2024-06-04)
동원F&B	BUY	45,000 원 ▷	BUY	54,000 원	(2024-05-31)
아모레퍼시픽	BUY	180,000 원 ▷	BUY	230,000 원	(2024-05-31)
테크윙	BUY	50,000 원 ▷	BUY	70,000 원	(2024-05-31)
와이씨	INITIATION	▷	BUY	25,000 원	(2024-05-31)
한샘	INITIATION	▷	BUY	75,000 원	(2024-05-29)
LX하우시스	INITIATION	▷	BUY	58,000 원	(2024-05-29)
아세아시멘트	INITIATION	▷	BUY	13,000 원	(2024-05-29)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
SK하이닉스	222,603	현대글로비스	36,258
삼성전자	104,989	더존비즈온	22,887
한미반도체	39,970	대한항공	22,443
LG전자	26,043	TIGER 200	19,572
에이피알	24,125	삼성SDI	19,324

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
HLB	-107,668	SK하이닉스	-232,805
삼성SDI	-25,340	삼성전자	-125,506
셀트리온	-24,127	한화오션	-40,941
KODEX 200선물인버스2X	-23,937	삼성바이오로직스	-39,180
TIGER 미국필라델피아반도체나스	-20,848	KODEX 200선물인버스2X	-33,729

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,792.05	+0.64	+4.29
대형주	2,782.10	+0.79	+4.92
중형주	3,080.92	-0.16	+1.17
소형주	2,402.21	+0.04	+0.96
KOSDAQ	842.12	+0.02	+0.44

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-1,557	4,335	-3,050
누적순매수(D-20)	1,006	9,162	-7,654

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	187,319	189,448	236,673

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	70.17	+0.09	-2.95
금융	453.08	+0.18	+1.94
운수장비	2,861.35	+0.43	+8.72
유통	373.15	+0.74	+7.46
음식료	4,567.51	-0.65	+10.37
의약품	12,806.09	-0.86	-0.77
전기전자	30,232.06	+1.41	+6.89
철강금속	5,005.88	+0.05	-2.13
화학	4,501.43	+0.13	-0.57
유틸리티	753.03	-1.24	+14.27
통신	391.77	-0.49	+1.14

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,477.90	+0.16	+4.01
NASDAQ	17,805.16	+0.49	+5.23
일본	39,667.07	+1.26	+2.88
중국	2,972.53	+0.76	-4.45
독일	18,155.24	-0.12	-1.72

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.22	+1.40	-21.00
국고채 (10년)	3.28	+0.70	-25.80
은행채AAA (3년)	3.46	+0.80	-21.70
미국국채 (2년)	4.75	+0.40	-22.40
미국국채 (10년)	4.33	+8.20	-28.40

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,388.70	0.09	+1.74
원/백 엔	863.56	-0.60	-0.27
원/위안	191.11	+0.04	+1.49
달러/유로	1.07	-0.31	-1.12
위안/달러	7.27	+0.05	+0.24
엔/달러	160.81	+0.69	+2.01
Dollar Index	106.06	+0.40	+0.88

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	80.90	0.09	+2.11
금 (usd/oz)	2,313.20	-0.76	-1.20
BDI	1,926.00	-2.38	+7.96
천연가스(NYMEX)	2.63	-4.64	+5.42

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. 06. 27

CJ제일제당 (097950)

BUY
TP 480,000원

2Q24 Preview: 조금은 아쉽지만 기대감 유효

Analyst 하희지
02-3787-2574 1300691@hmsec.com

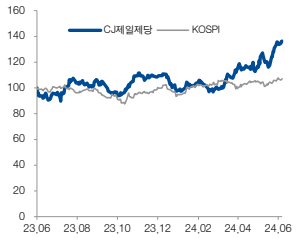
현재주가 (6/26)	398,000원
상승여력	20.6%
시가총액	5,992십억원
발행주식수	15,054천주
자본금/액면가	82십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	398,000원/262,000원
일평균 거래대금 (60일)	19십억원
외국인지분율	25.29%
주요주주	CJ 외 8 인 45.51%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	9.6	34.9	24.4
상대주가(%p)	5.5	33.2	15.9

※ K-IFRS XX 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	35,863	39,143	410,000
After	34,168	40,721	480,000
Consensus	33,461	40,291	452,667
Cons. 차이	2.1%	1.1%	6.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- CJ제일제당 2Q24 연결 기준 매출액은 7조 3,056억원(+1.2%yoy), 영업이익은 3,717억원(+7.9%yoy, OPM 5.1%)기록 전망
- 투자의견 BUY, 목표주가 480,000원으로 상향 조정

주요이슈 및 실적전망

- CJ제일제당의 2Q24 대한통운 제외 매출은 4조 4,137억원(-0.2%yoy), 영업이익 2,465억원(+4.5%yoy, OPM 5.6%)로 시장 컨센서스를 소폭 하회하는 실적 기록할 것으로 전망
- 1) 식품: 매출-0.2%yoy, 영업이익 전망. 국내 식품 여전히 경기 부진 지속됨에 따라 외식 수요 내식 수요 전환에 따른 가공 식품 Q 성장 이어가고 있다는 점 긍정적이나, 소재 식품 역성장 지속. 수익성은 원가 하락에 의한 마진 개선 지속되나, 비비고 브랜드 리뉴얼 영향으로 인한 판관비 증가 영향 일부 반영될 것으로 전망. 해외 식품은 미주/유럽/호주 중심의 견조한 판매 이어지고 있음. 2Q24에도 견조한 피자/GSP 식품 판매 및 환효과에 힘입어 미주 매출액 +9.5%yoy 전망하며, Q 확대에 의한 레버리지 효과로 이익도 함께 개선되고 있다는 점 고무적. 유럽/호주에서도 메인스트림 유통 채널 입점율 증가하며 고성장세 지속. 다만, 아시아(중국/일본) 지상쥐 매각 영향 및 수익성 중심의 운영으로 상반기까지 매출 축소 영향 지속
- 2) 바이오: 매출 +0.4%yoy, 영업이익 +1.7%yoy 전망. 외형은 대형 아미노산은 판가 래깅 효과로 소폭 둔화 영향 있으나 고수익 제품군인 스페셜티 중심의 견조한 수요 지속되며 제품 믹스 개선 및 원가 개선으로 인한 수익성 개선 흐름 지속될 것으로 판단
- 3) F&C: 매출 -1.5%yoy, 영업이익 흑전 예상. 외형은 사료 저수익 거래처 디마케팅 영향으로 다소 부진하나, 베트남 돈가 반등 및 원가 안정화 영향으로 이익 흑전 전망하며 이익 기여도 확대 전망

주가전망 및 Valuation

- 24F 실적 추정치 변경 및 EV/EBITDA Multiple 조정에 따른 목표주가 480,000원으로 상향 조정. 여전히, 음식료 업종 내 K-Food 규모 1위, 셀렉타 매각 등 사업포트폴리오 재편, 하반기 증익 모멘텀에 대한 기대감 유효. CJ제일제당 현재 주가는 12M Fwd P/E 10.7배 수준으로 밸류에이션 부담도 낮다고 판단

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 (%)
2022	30,080	1,665	596	3,068	39,097	-2.9	9.7	0.9	6.2	9.3	1.4
2023	29,023	1,292	386	2,834	25,147	-35.7	12.9	0.7	6.2	5.6	1.7
2024F	29,815	1,629	522	3,246	34,168	35.9	11.6	0.8	5.9	7.0	1.4
2025F	30,651	1,759	620	3,434	40,721	19.2	9.8	0.8	5.5	7.7	1.4
2026F	31,592	1,897	580	3,633	38,068	-6.5	10.4	0.7	5.1	6.8	1.4

*K-IFRS 연결 기준

<표1> CJ제일제당 2분기 실적 전망

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q24F	2Q23	1Q24	(YoY)	(QoQ)	2Q24F	대비
매출액	7,305.6	7,219.4	7,216.0	1.2%	1.2%	7,355.8	-0.7%
영업이익	371.7	344.6	375.9	7.9%	-1.1%	382.5	-2.8%
영업이익률	5.1%	4.8%	5.2%	0.3%p	-0.1%p	5.2%	-0.1%p
세전이익	190.5	176.9	207.6	7.7%	-8.2%	216.9	-12.1%
지배지분순이익	102.9	65.9	91.9	56.1%	11.9%	130.5	-21.2%

자료: CJ제일제당, Quantiwise, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

<표2> 실적 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	29,815.1	29,761.2	0.2%	29,979.4	-0.5%	30,651.0	30,611.8	0.1%	31,237.3	-1.9%
영업이익	1,629.5	1,630.6	-0.1%	1,628.1	0.1%	1,759.3	1,754.8	0.3%	1,803.9	-2.5%
영업이익률	5.5%	5.5%	0.0%p	5.4%	0.0%p	5.7%	5.7%	0.0%p	5.8%	0.0%p
지배지분순이익	521.7	529.6	-1.5%	548.1	-4.8%	620.4	580.0	7.0%	660.0	-6.0%

자료 : CJ제일제당, Quantiwise, 현대차증권

<표3> CJ제일제당 Valuation

	내용	비고
A) 본업가치 (십억 원)	**13,804**	
식품(가공+소재)	**9,884**	
EBITDA(십억 원)	1,272	- 2024F EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA(배)	7.8	- 글로벌 종합 식품 Peer 2024F 평균 EV/EBITDA multiple 30% 할인
바이오(바이오+F&C)	3,919	
EBITDA(십억 원)	713	- 2024F EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA(배)	5.5	- 글로벌 바이오 Peer 2024F 평균 EV/EBITDA multiple 40% 할인
B) 지분가치 (십억 원)	**503**	- 대한통운 지분율 45.9%, 지주사 50% 할인
대한통운 시가총액(06/26)	2,190	
C) 순차입금 (십억 원)	**7,261**	- CJ 대한통운 순차입금 제외
D) 총 기업가치(A+B-C)	**7,046**	
주식 수(천 주)	14,697	- CJ 제일제당 유통주식 수
적정 주가(원)	**479,396**	- 총 기업 가치/ 주식 수
목표주가(원)	**480,000**	
전일 종가(원)	**398,000**	- 2024.06.26종가
상승여력(%)	20.6	
투자의견	BUY	

자료: 현대차증권

〈표4〉 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	7,071.2	7,219.4	7,443.5	7,289.4	7,216.0	7,305.6	7,713.4	7,580.1	29,023.5	29,815.1	30,651.0
YoY(%)	*1.3%*	*-4.0%*	*-7.1%*	*-3.7%*	*2.0%*	*1.2%*	*3.6%*	*4.0%*	*-3.5%*	*2.7%*	*2.8%*
대한통운 제외 매출액 (1+2)	4,408.1	4,423.3	4,673.4	4,385.7	4,444.2	4,413.7	4,832.8	4,589.1	17,890.5	18,279.8	18,775.6
YoY(%)	*2.1%*	*-3.7%*	*-9.1%*	*-7.2%*	*0.8%*	*-0.2%*	*3.4%*	*4.6%*	*-4.7%*	*2.2%*	*2.7%*
1. 식품사업부문	2,759.6	2,732.2	3,005.9	2,766.7	2,831.5	2,727.9	3,104.4	2,906.5	11,264.4	11,570.3	11,861.9
YoY(%)	*5.8%*	*4.8%*	*-1.6%*	*-2.3%*	*2.6%*	*-0.2%*	*3.3%*	*5.1%*	*1.4%*	*2.7%*	*2.5%*
1-1 국내 식품	1,405.6	1,421.8	1,670.8	1,380.0	1,456.3	1,388.9	1,681.4	1,424.6	5,878.2	5,951.2	6,137.7
YoY(%)	*-1.9%*	*2.3%*	*-0.2%*	*-3.3%*	*3.6%*	*-2.3%*	*0.6%*	*3.2%*	*-0.8%*	*1.2%*	*3.1%*
1) 국내가공	867.9	841.0	1,054.1	941.8	1,021.7	899.9	1,107.9	984.2	3,704.8	4,013.6	4,154.2
YoY(%)	*-4.6%*	*3.3%*	*1.3%*	*5.6%*	*17.7%*	*7.0%*	*5.1%*	*4.5%*	*1.3%*	*8.3%*	*3.5%*
2) 국내소재	537.7	580.8	616.7	438.2	434.6	489.0	573.5	440.4	2,173.4	1,937.6	1,983.5
YoY(%)	*2.8%*	*0.9%*	*-2.7%*	*-18.1%*	*-19.2%*	*-15.8%*	*-7.0%*	*0.5%*	*-4.1%*	*-10.9%*	*2.4%*
1-2 해외식품	1,354.0	1,310.4	1,335.1	1,386.6	1,375.2	1,339.0	1,423.0	1,482.0	5,386.1	5,619.1	5,724.2
YoY(%)	*15.1%*	*7.7%*	*-3.4%*	*-1.4%*	*1.6%*	*2.2%*	*6.6%*	*6.9%*	*4.0%*	*4.3%*	*1.9%*
2. 바이오사업부문	1,648.5	1,691.1	1,667.4	1,619.0	1,612.7	1,685.9	1,728.4	1,682.6	6,626.0	6,709.6	6,913.7
YoY(%)	*-3.5%*	*-14.9%*	*-20.0%*	*-14.5%*	*-2.2%*	*-0.3%*	*3.7%*	*3.9%*	*-13.7%*	*1.3%*	*3.0%*
2-1 바이오	991.9	1,046.0	1,058.2	1,038.2	1,021.6	1,050.4	1,105.8	1,081.5	4,134.3	4,259.3	4,390.6
YoY(%)	*-8.4%*	*-20.7%*	*-19.2%*	*-9.1%*	*3.0%*	*0.4%*	*4.5%*	*4.2%*	*-14.8%*	*3.0%*	*3.1%*
2-2 F&C	656.6	645.1	609.2	580.8	591.1	635.4	622.6	601.1	2,491.7	2,450.3	2,523.1
YoY(%)	*4.8%*	*-3.5%*	*-21.4%*	*-22.8%*	*-10.0%*	*-1.5%*	*2.2%*	*3.5%*	*-11.7%*	*-1.7%*	*3.0%*
3. 물류사업부문(CJ 대한통운)	2,807.8	2,962.4	2,937.1	3,060.6	2,921.4	3,056.2	3,047.7	3,149.6	11,767.9	12,174.9	12,699.2
YoY(%)	*-1.7%*	*-5.6%*	*-5.7%*	*1.2%*	*4.0%*	*3.2%*	*3.8%*	*2.9%*	*-3.0%*	*3.5%*	*4.3%*
영업이익	252.8	344.6	396.0	298.3	375.9	371.7	467.2	414.7	1,291.6	1,629.5	1,759.3
OPM(%)	*3.6%*	*4.8%*	*5.3%*	*4.1%*	*5.2%*	*5.1%*	*6.1%*	*5.5%*	*4.5%*	*5.5%*	*5.7%*
YoY(%)	*-42.0%*	*-31.7%*	*-18.2%*	*24.0%*	*48.7%*	*7.9%*	*18.0%*	*39.0%*	*-22.4%*	*26.2%*	*8.0%*
대한통운 제외 영업이익 (1+2)	150.4	235.8	275.4	157.9	267.1	246.5	332.0	263.1	819.5	1,108.6	1,208.7
OPM(%)	*3.4%*	*5.3%*	*5.9%*	*3.6%*	*6.0%*	*5.6%*	*6.9%*	*5.7%*	*4.6%*	*6.1%*	*6.4%*
YoY(%)	*-58.8%*	*-40.1%*	*-28.8%*	*28.1%*	*77.6%*	*4.5%*	*20.5%*	*66.6%*	*-35.4%*	*35.3%*	*9.0%*
1. 식품사업부문	134.0	142.7	234.1	143.8	184.5	151.7	248.3	171.5	654.6	756.0	812.5
OPM(%)	*4.9%*	*5.2%*	*7.8%*	*5.2%*	*6.5%*	*5.6%*	*8.0%*	*5.9%*	*5.8%*	*6.5%*	*6.8%*
YoY(%)	*-21.0%*	*-14.9%*	*11.8%*	*86.5%*	*37.7%*	*6.3%*	*6.1%*	*19.3%*	*4.9%*	*15.5%*	*7.5%*
2. 바이오사업부문	16.4	93.1	41.2	14.2	82.6	94.8	83.6	91.6	164.9	352.6	396.2
2-1 바이오	63.1	84.3	47.1	56.8	97.8	85.7	77.4	84.4	251.3	345.3	369.0
OPM(%)	*6.4%*	*8.1%*	*4.5%*	*5.5%*	*9.6%*	*8.2%*	*7.0%*	*7.8%*	*6.1%*	*8.1%*	*8.4%*
YoY(%)	*-64.1%*	*-62.1%*	*-70.6%*	*-27.5%*	*55.0%*	*1.7%*	*64.3%*	*48.5%*	*-60.5%*	*37.4%*	*6.9%*
2-2 F&C	-46.7	8.8	-5.9	-42.6	-15.2	9.1	6.2	7.2	-86.4	7.3	27.2
OPM(%)	*-7.1%*	*1.4%*	*-1.0%*	*-7.3%*	*-2.6%*	*1.4%*	*1.0%*	*1.2%*	*-3.5%*	*0.3%*	*1.1%*
YoY(%)	*적전*	*158.8%*	*적전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*271.4%*
3. 물류사업부문(CJ 대한통운)	99.0	112.4	124.8	144.0	109.4	127.4	137.0	154.0	480.2	527.8	585.0
OPM(%)	*3.5%*	*3.8%*	*4.2%*	*4.7%*	*3.7%*	*4.2%*	*4.5%*	*4.9%*	*4.1%*	*4.3%*	*4.6%*
YoY(%)	*30.9%*	*-3.2%*	*15.9%*	*28.2%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*16.6%*	*9.9%*	*10.8%*
세전이익	99.3	176.9	304.8	151.0	207.6	190.5	344.4	236.0	732.0	978.5	1,159.8
세전이익(%)	*1.4%*	*2.5%*	*4.1%*	*2.1%*	*2.9%*	*2.6%*	*4.5%*	*3.1%*	*2.5%*	*3.3%*	*3.8%*
YoY(%)	*-72.5%*	*-52.1%*	*-17.7%*	*4.4%*	*109.1%*	*7.7%*	*13.0%*	*56.3%*	*-41.2%*	*33.7%*	*18.5%*
지배주주순이익	6.6	65.9	200.9	112.5	91.9	102.9	192.9	134.0	385.9	521.7	620.4
순이익(%)	*0.1%*	*0.9%*	*2.7%*	*1.5%*	*1.3%*	*1.4%*	*2.5%*	*1.8%*	*1.3%*	*1.7%*	*2.0%*
%YoY	*-96.7%*	*-62.7%*	*19.1%*	*117.6%*	*1287.0%*	*56.1%*	*-4.0%*	*19.2%*	*-35.2%*	*35.2%*	*18.9%*

자료: CJ제일제당, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	30,080	29,023	29,815	30,651	31,592
증가율 (%)	14.4	-3.5	2.7	2.8	3.1
매출원가	23,525	22,971	23,216	23,826	24,524
매출원가율 (%)	78.2	79.1	77.9	77.7	77.6
매출총이익	6,555	6,053	6,599	6,825	7,068
매출이익률 (%)	21.8	20.9	22.1	22.3	22.4
증가율 (%)	13.4	-7.7	9.0	3.4	3.6
판매관리비	4,890	4,761	4,969	5,066	5,171
판관비율(%)	16.3	16.4	16.7	16.5	16.4
EBITDA	3,068	2,834	3,246	3,434	3,633
EBITDA 이익률 (%)	10.2	9.8	10.9	11.2	11.5
증가율 (%)	10.0	-7.6	14.5	5.8	5.8
영업이익	1,665	1,292	1,629	1,759	1,897
영업이익률 (%)	5.5	4.5	5.5	5.7	6.0
증가율 (%)	9.3	-22.4	26.1	8.0	7.8
영업외손익	-448	-579	-688	-642	-853
금융수익	681	459	500	548	593
금융비용	989	911	1,007	1,016	1,304
기타영업외손익	-140	-127	-181	-174	-142
종속/관계기업관련손익	29	20	37	42	42
세전계속사업이익	1,246	732	979	1,160	1,086
세전계속사업이익률	4.1	2.5	3.3	3.8	3.4
증가율 (%)	2.3	-41.3	33.7	18.5	-6.4
법인세비용	443	173	278	333	312
계속사업이익	803	559	700	827	774
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	803	559	700	827	774
당기순이익률 (%)	2.7	1.9	2.3	2.7	2.4
증가율 (%)	-10.0	-30.4	25.2	18.1	-6.4
지배주주지분 순이익	596	386	522	620	580
비지배주주지분 순이익	207	174	179	207	193
기타포괄이익	175	57	287	0	0
총포괄이익	978	616	987	827	774

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,788	9,580	10,519	10,938	11,840
현금성자산	1,797	1,854	1,957	2,160	2,759
단기투자자산	603	338	355	365	377
매출채권	2,914	2,733	3,158	3,243	3,355
재고자산	3,201	2,649	3,002	3,083	3,189
기타유동자산	1,272	2,006	2,046	2,087	2,159
비유동자산	20,225	20,026	20,372	20,440	20,486
유형자산	11,913	11,875	12,040	12,143	12,259
무형자산	4,658	4,308	4,284	4,186	4,094
투자자산	1,037	1,122	1,035	1,098	1,120
기타비유동자산	2,617	2,721	3,013	3,013	3,013
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	30,013	29,606	30,891	31,378	32,326
유동부채	9,750	9,556	10,617	10,655	10,814
단기차입금	2,843	2,472	2,901	2,851	2,841
매입채무	2,562	2,169	2,297	2,359	2,440
유동성장기부채	1,991	2,235	2,679	2,676	2,668
기타유동부채	2,354	2,680	2,740	2,769	2,865
비유동부채	8,735	8,271	8,006	7,716	7,819
사채	3,529	3,476	3,582	3,468	3,468
장기차입금	1,773	1,446	1,226	1,221	1,221
장기금융부채	284	229	50	50	50
기타비유동부채	3,149	3,120	3,148	2,977	3,080
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	18,484	17,826	18,623	18,371	18,633
지배주주지분	6,756	7,152	7,790	8,322	8,815
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,129	1,223	1,223	1,223	1,223
자본조정 등	-166	-193	-205	-205	-205
기타포괄이익누계액	260	309	555	555	555
이익잉여금	5,452	5,731	6,136	6,668	7,160
비지배주주지분	4,773	4,628	4,478	4,685	4,878
자본총계	11,529	11,780	12,268	13,007	13,693

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,627	2,445	2,616	2,571	3,667
당기순이익	803	559	700	827	774
유형자산 상각비	1,254	1,380	1,379	1,417	1,485
무형자산 상각비	149	162	237	258	252
외환손익	0	0	31	80	0
운전자본의 감소(증가)	-1,134	-155	-262	-289	-20
기타	555	499	531	278	1,176
투자활동으로인한현금흐름	-1,498	-703	-1,290	-1,760	-1,547
투자자산의 감소(증가)	-309	-55	59	-62	-22
유형자산의 감소	134	108	15	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,443	-1,124	-1,238	-1,520	-1,600
기타	120	368	-126	-178	75
재무활동으로인한현금흐름	552	-1,658	-1,244	-609	-1,521
차입금의 증가(감소)	-6	-382	-399	-5	0
사채의증가(감소)	583	-53	107	-114	0
자본의 증가	13	94	0	0	0
배당금	-180	-141	-88	-88	-88
기타	142	-1,176	-864	-402	-1,433
기타현금흐름	20	-27	22	0	0
현금의증가(감소)	700	56	104	203	598
기초현금	1,097	1,797	1,854	1,957	2,160
기말현금	1,797	1,854	1,957	2,160	2,759

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	52,830	36,674	46,039	54,457	50,920
EPS(지배순이익 기준)	39,097	25,147	34,168	40,721	38,068
BPS(자본총계 기준)	703,778	719,095	748,887	793,997	835,857
BPS(지배지분 기준)	412,396	436,559	475,537	508,024	538,072
DPS	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
P/E(당기순이익 기준)	7.2	8.8	8.6	7.3	7.8
P/E(지배순이익 기준)	9.7	12.9	11.6	9.8	10.4
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.9	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	6.2	6.2	5.9	5.5	5.1
배당수익률	1.4	1.7	1.4	1.4	1.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-10.2	-30.6	25.5	18.3	-6.5
EPS(지배순이익 기준)	-2.9	-35.7	35.9	19.2	-6.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.2	4.8	5.8	6.5	5.8
ROE(지배순이익 기준)	9.3	5.6	7.0	7.7	6.8
ROA	2.8	1.9	2.3	2.7	2.4
안정성 (%)					
부채비율	160.3	151.3	151.8	141.2	136.1
순차입금비율	71.6	67.3	68.4	61.6	54.0
이자보상배율	4.5	2.5	4.5	5.0	1.3

** K-IFRS 연결 기준*

Credit
2024.06.26

Credit Plus

공사채 은행채 수급, DSR 2단계 도입 연기

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

발행시장 – 공사채 은행채 공급 부담 점검

-MBS는 작년 33조원 발행, 16조원 순발행 기록했고, 올해 만기도래액은 20조원 수준이며, 현재 10조원 발행됨. 국고채 대비 MBS 스프레드는 22년 11월 5년기준 125bp까지 확대된 후 21bp까지 축소. '15년 10bp 최저 수준임. 10년 스프레드 기준으로는 '22년 90bp 확대 이후 현재 22bp까지 축소. '17년 5bp 수준이 최저 수준임.

-한전은 올해 1조원 발행. 만기도래19조원 수준임. 한전은 6월 두차례 발행에서 민평대비 2년/3년, -4.2/-7.4bp,-1.7bp/-3.8bp 조달한 것으로 알려짐. 하반기 만기도래에 따른 발행 부담, 영업이익감소세, 유가 상승 불확실성 상존으로 공급 부담에 대한 우려가 커지고 있음. 작년 3분기 이후 1.9조원 수준의 흑자 기조를 이어오고 있고, 1분기 1.3조원 영업이익, 6천억 순이익을 기록함.
'22년 한전 33조원 적자와 32조 발행,'23년 4.5조 적자와 12조발행으로 구축효과를 일으켰던 때보다는 훨씬 우호적 상황임.

-은행채는 올해 190조원 만기도래예정으로 전년대비 -28조원 감소했고, 현재까지 80조원 발행됨. 작년은 220조원 발행, -5조 순 상환을 기록함. 올해 월별로는 순상환기조를 이어오다 기업 대출 증가 영향으로 4월 10조원, 5월 4조원 수준의 순 발행을 기록함.
-향후 수출입 은행 공급망 채권 발행, 은행 LCR 비율 정상화와 PF 신디케이트론 조성 자금 등 공급측 부담 요인들이 있으나 공기업 부채관리 강화, 전체적 발행 규모, 분산 발행 등을 고려할 때 시장 영향은 제한적일 것으로 판단됨.

크레딧 채권 전망 –DSR 도입 연기, 레벨 부담 커지면서 우량등급 스프레드 소폭 약세 전환

-지난 13일 한은은 커버드본드(이중상환청구권부 채권)을 대출 및 차액결제이행용 담보증권에 포함하기로 함. 작년 7월 새마을 금고 뱅크런 우려 당시 대출채권 제도 개편 이후 추가적 조치임.
정부가 자영업자 부담 완화와 PF 연착륙을 위해 25일 금융당국은 DSR(총부채원금상환비율; 모든 대출원리금상환액/연소득) 2단계 도입을 7월에서 9월로 연기하기로 함. 은행권은 주담대에 신용대출을 추가. 2금융은 주담대를 포함시키고자 했음. 은행과 비은행 DSR 규제 비율은 40%, 50%로 소득대비 가계 대출을 규제하고 있음.
-크레딧 채권 시장은 국고 금리 3년 기준 3.2% 수준까지 내려오고, 크레딧 스프레드가 AAA등급 공사채와 은행채 스프레드가 18.5bp, 25bp 수준, AA-등급 회사채 46bp 수준으로 형성되면서 레벨에 대한 부담이 커진 상황임. 연내 금리 인하 기대감에 대한 선반영으로 레벨이 크게 낮아지고 스프레드도 상반기 가파르게 축소되면서 전주대비 우량 등급 크레딧 스프레드가 소폭 확대전환됨

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동(6/25일기준)

구분	금리(%)					크레딧 스프레드(bp)					전주말 대비 스프레드 변동(bp)					전월 대비 스프레드 변동(bp)				
	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
국고채	3.34	3.20	3.21	3.28	3.27	-	-	-	-	-	0.3	-0.7	-1.8	-1.1	-0.7	-7.6	-21.5	-22.8	-22.3	-23.7
특수채 AAA	3.51	3.38	3.38	3.39	3.44	17.6	18.4	16.6	11.5	17.2	-0.9	0.2	1.3	0.4	0.0	0.9	2.0	2.7	2.1	2.7
은행채 AAA	3.51	3.45	3.47	3.66	3.91	17.4	25.2	26.0	38.6	63.9	-1.8	-0.5	-1.0	-1.0	-0.8	-3.8	-1.4	-6.6	-5.6	-2.7
여전채 AA+	3.61	3.56	3.59	4.07	4.63	27.6	35.6	38.2	79.5	135.8	-0.5	-0.8	-0.9	-0.4	-0.4	-2.0	-0.7	-5.0	-2.0	0.7
여전채 AA-	3.68	3.71	3.93	4.45	5.03	34.5	51.0	71.4	117.5	175.5	-0.3	-1.5	-1.0	-0.3	-0.4	-3.5	-4.6	-6.0	-2.2	0.6
여전채 A+	4.64	4.79	5.10	5.33	5.71	129.9	159.4	188.3	205.9	244.4	-1.2	-2.0	-0.9	-0.4	-0.4	-3.0	-5.6	-5.1	-2.1	0.7
회사채 AAA	3.59	3.53	3.53	3.66	3.96	24.8	33.2	31.8	38.6	68.6	-0.1	0.6	0.0	-0.8	-1.2	0.0	2.4	-1.8	-5.7	-4.9
회사채 AA+	3.61	3.58	3.63	3.79	4.22	27.1	37.9	41.7	51.8	95.1	0.4	1.0	-0.3	-1.3	-1.1	0.1	3.2	-3.5	-5.2	-2.3
회사채 AA0	3.63	3.62	3.70	3.89	4.56	29.4	42.0	48.5	61.8	129.2	0.4	0.9	-0.3	-1.5	-1.3	-0.8	3.0	-3.6	-5.6	-2.5
회사채 AA-	3.66	3.67	3.81	4.09	4.93	32.3	46.6	59.4	81.9	165.5	0.3	0.9	-0.3	-1.4	-1.3	-1.0	2.5	-3.4	-5.4	-2.5
회사채 A+	3.93	4.12	4.59	4.82	5.48	58.8	92.0	138.1	154.1	221.4	-2.2	-0.3	-0.7	-1.4	-1.0	-1.7	-2.4	-3.2	-4.3	-1.4
회사채 A0	4.10	4.38	5.01	5.25	5.94	76.0	117.8	180.2	197.7	266.9	-2.2	-0.1	-0.6	-1.5	-1.0	-1.4	-2.4	-3.1	-4.4	-1.4
회사채 A-	4.36	4.82	5.61	5.79	6.45	102.7	162.1	239.6	251.7	318.3	-2.2	-0.2	-0.7	-1.5	-1.0	-1.4	-2.2	-2.9	-4.1	-1.1
회사채 BBB+	5.78	7.34	7.59	7.69	8.02	244.7	414.2	438.2	441.7	474.7	-1.5	-0.8	-0.5	-1.2	-0.8	-0.7	-2.9	-3.8	-5.0	-1.9

주: 민평4사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동
자료: Infomax, 현대차증권

〈표 2〉 적용신용등급 변경

회사명	변경일	평가기관	직전등급	변경등급	등급변동	적용등급	구분	비고
두산	2024-06-19	KIS	BBB0	BBB+	상향	BBB0	유지	- 두산밥캣, 두산에너빌리티 등 계열 전반의 재무안정화 추세가 지속 - 지주사 차원의 우수한 재무융통성
한신공영	2024-06-20	KR	BBB0	BBB0	유지	BBB0	상향	- 한신평 BBB- 등급 소멸로, 한기평 등급만 적용. 부정적 아웃룩 유지
종근당	2024-06-20	NICE	A+	AA-	상향	AA-	상향	- 국내 의약품 시장내 우수한 영업네트워크 및 포트폴리오 관리능력 - 안정적인 영업현금흐름을 통해 제반 자금소요에 원활한 대응 전망
한화토탈에너지스	2024-06-20	KR	AA0	AA-	하향	AA-	하향	- 석유화학 업황 부진 여파로 영업현금창출력 약화 - 중국 자급률 상승 등으로 인해 석유화학업의 실적 반등은 제한적
진흥기업	2024-06-20	KIS	BB+	BBB-	상향	BBB-	상향	- 효성중공업과의 연계, 수주경쟁력 개선으로 사업안정성이 제고 - 착공물량 확대에 기반한 매출 성장
서희건설	2024-06-21	KIS	BBB0	BBB+	상향	BBB+	상향	- 보수적 사업추진으로 경기 저하에 대응 - 도급액 증액 등을 통해 공사원가 부담을 완화
에스케이피아이씨 글로벌㈜	2024-06-21	NICE	A0	A-	하향	A-	유지	- PO, PG 수익성이 회복하고 있으나, 여전히 SM 에서는 손실이 지속 - 중국 경쟁사 증설 등 감안 시 과거 대비 부진할 전망
네패스	2024-06-21	KR	BBB-	BB+	하향	BB+	하향	- 주력 사업인 반도체 후공정 및 테스트 수요 감소 - 네패스라웨의 부진한 실적으로 연결실체의 저조한 수익성 지속 전망

자료: 신평사, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 전망 변경

회사명	변경일	기관명	직전등급 /아웃룩	변경등급 /아웃룩	구분	비고
풀무원식품	2024-06-20	KR	A-/S	A-/N	전망하향	- 해외사업의 열위한 브랜드 인지도, 지속된 원부재료 가격 상승 - 그룹 재무부담의 실질적인 지원주체로, 자금지원 부담 내재
여천 NCC	2024-06-20	KR	A/S	A/N	전망하향	- 기초유분 업황에 실적이 연동되어 이익 확대가 제한적 - 역내 공급과잉 심화로 주요 제품의 스프레드 축소되어 연중 적자 지속
동원건설사업	2024-06-20	NICE	BBB/S	BBB/N	전망하향	- 신규 수주 위축으로 수익창출기반 저하가 예상 - 일부 사업장에서의 채권회수 지연으로 운전자금 부담 확대
SK 렌터카	2024-06-21	KR	A+/S	A+/↓	전망하향	- 중고차 시장 업황 저하와 조달비용 증가에 따른 수익성 저하 압력 - 최대주주 변경시 계열지원가능성 약화 전망
제이티저축은행㈜	2024-06-21	KR	BBB-/S	BBB-/N	전망하향	- PF 및 개인신용대출 건전성 관리 부담이 지속 - 조달비용 및 대손비용 증가로 수익성 저하, 2023 년 이후 적자 지속
신성통상	2024-06-21	KR	BBB/S	BBB/P	전망상향	- 리오프닝으로 내수패션 부문의 외형 확대를 견인 - 저마진 오더의 매출 비중 축소로 일정수준의 영업이익 발생이 예상
(주)컴투스	2024-06-21	NICE	A/S	A/N	전망하향	- 단일 게임에 대한 높은 실적의존도 지속 - 인건비 확대, 미디어/콘텐츠 부문 영위에 따른 수익성 저하 발생
에스케이엔펄스㈜ (SKC㈜ 권면보증)	2024-06-21	NICE	A+/S	A+/N	전망하향	- 보증채무자 SKC㈜의 석유화학 등 주요 사업의 비우호적 영업환경 - 보증채무자의 투자자금 소요 등으로 현금흐름 저하

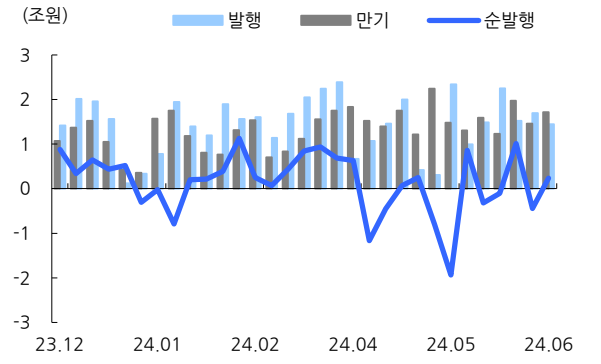
자료: 신평사, 현대차증권

〈표 4〉 수요예측

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp, %)			낙찰 (bp, %)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
							기준	하단	상단					
삼척블루파워	2024-06-17	2024-06-25	A+	1,500	1,500	3.0	개별민평	-40	40	40	1,750	1.17	시설자금, 차환자금	6.29%
케이씨씨글라스	2024-06-17	2024-06-26	AA-	500	500	2.0	개별민평	-30	30	-7	3,400	6.80	운영자금	3.68%
케이씨씨글라스	2024-06-17	2024-06-26	AA-	1,000	1,000	3.0	개별민평	-30	30	-12	6,050	6.05	운영자금	3.71%
대한항공	2024-06-18	2024-06-25	A-	500	840	2.0	개별민평	-30	30	-20	2,690	5.38	차환자금	4.03%
대한항공	2024-06-18	2024-06-25	A-	1,500	2,320	3.0	개별민평	-30	30	-25	4,000	2.67	차환자금	4.15%
대한항공	2024-06-18	2024-06-25	A-	500	840	5.0	개별민평	-20	20	-69	2,380	4.76	차환자금	4.63%
광주신세계	2024-06-18	2024-06-26	AA-	500	1,100	2.0	등급민평	-30	30	-10	2,400	4.80	영업양수자금	-
광주신세계	2024-06-18	2024-06-26	AA-	1,000	1,200	3.0	등급민평	-30	30	-1	2,900	2.90	영업양수자금	-
DGB금융지주(신종)	2024-06-18	2024-06-26	AA-	1,000	1,000	NC5	절대금리	3.90%	4.50%	4.32%	2,630	2.63	운영자금	-
한화에어로스페이스	2024-06-18	2024-06-26	AA-	400	700	2.0	개별민평	-30	30	-20	5,750	14.38	ESG(녹색채권)	3.76%
한화에어로스페이스	2024-06-18	2024-06-26	AA-	1,200	1,500	3.0	개별민평	-30	30	-23	10,800	9.00	차환자금	3.81%
한화에어로스페이스	2024-06-18	2024-06-26	AA-	400	800	5.0	개별민평	-30	30	-20	6,200	15.50	ESG(녹색채권)	3.89%
우리은행(후)	2024-06-19	2024-06-26	AA0	2,700	4,000	10.0	개별민평	30	70	63	7,800	2.89	운영자금	-
GS칼텍스	2024-06-19	2024-06-27	AA+	1,000	1,500	3.0	개별민평	-30	30	-7	4,900	4.90	차환자금	3.48%
GS칼텍스	2024-06-19	2024-06-27	AA+	400	500	5.0	개별민평	-30	30	-10	2,900	7.25	차환자금	3.49%
미래에셋증권(후)	2024-06-20	2024-06-20	AA-	3,100	3,700	6.0	절대금리	5.10%	5.10%	5.10%	-	-	차환자금	-
농협금융지주	2024-06-20	2024-06-28	AA-	2,100	3,000	NC5	절대금리	3.80%	4.40%	4.24%	5,350	2.55	운영자금	-
메리츠캐피탈	2024-06-20	2024-06-28	A-	500	500	30.0	절대금리	6.30%	6.80%	6.65%	740	1.48	운영자금	-
롯데손해보험(후)	2024-06-20	2024-06-28	A-	1,000	1,400	10.0	절대금리	6.50%	7.00%	6.80%	2,120	2.12	운영자금	-
이지스레지던스리츠	2024-06-21	2024-06-21	A-	400		1.0	절대금리	6.20%	6.20%				ESG(사회적채권)	6.02%
종근당홀딩스	2024-06-24	2024-07-01	A+	300	300	2.0	등급민평	-30	30	-13	2,360	7.87	차환자금	4.01%
효성화학	2024-06-24	2024-07-02	BBB+	500		1.5	절대금리	6.80%	7.80%				차환자금	6.07%
두산	2024-06-25	2024-07-03	BBB0	200		1.5	개별민평	-30	30				차환자금	4.83%
두산	2024-06-25	2024-07-03	BBB0	200		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.90%
LF	2024-06-26	2024-07-04	AA-	500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.64%
GS글로벌	2024-06-26	2024-07-04	A0	200		2.0	등급민평	-30	30				차환자금	4.40%
GS글로벌	2024-06-26	2024-07-04	A0	200		3.0	등급민평	-30	30				차환자금	4.55%
다우기술	2024-06-26	2024-07-04	A0	1,000		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.27%
하림지주	2024-06-27	2024-07-04	A-	400		1.5	등급민평	-30	30				차환자금	-
하림지주	2024-06-27	2024-07-04	A-	600		2.0	등급민평	-30	30				차환자금	-

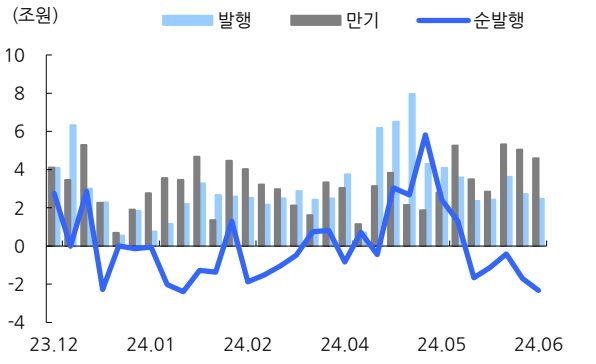
자료: 다트공시, 현대차증권

<그림 1> 공사채 발행, 만기, 순발행



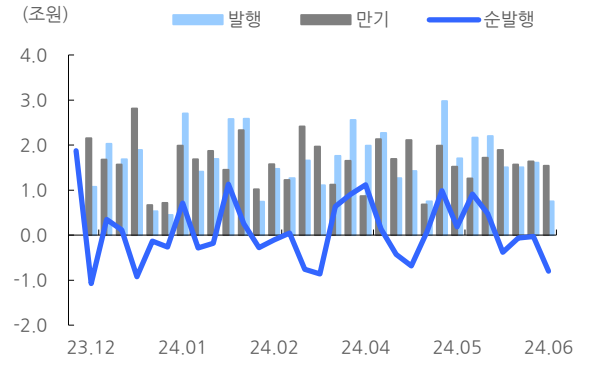
자료: Infomax, 현대차증권 주:2024.6.15까지 주별 순발행

<그림 2> 은행채 발행, 만기, 순발행



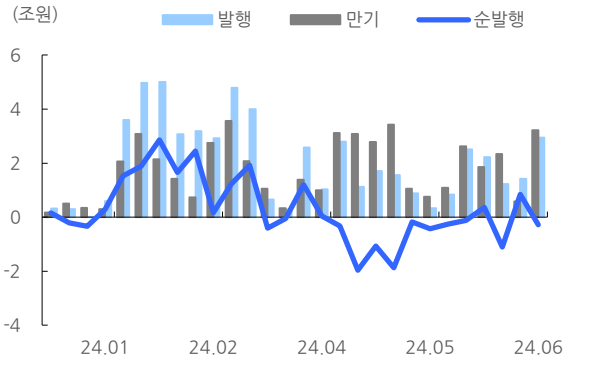
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 3> 여전채 발행, 만기, 순발행



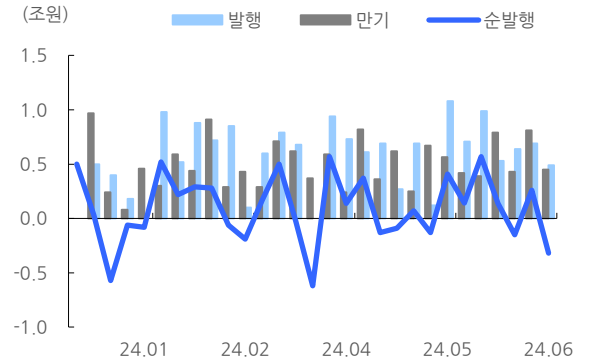
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 4> 회사채 발행, 만기, 순발행



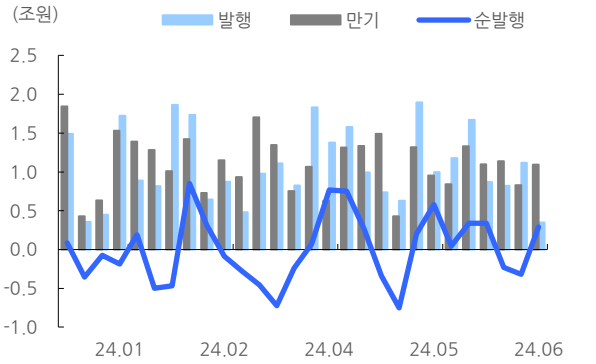
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 카드 발행, 만기, 순발행



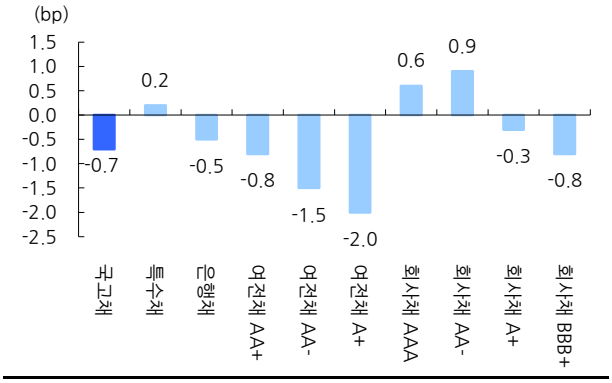
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



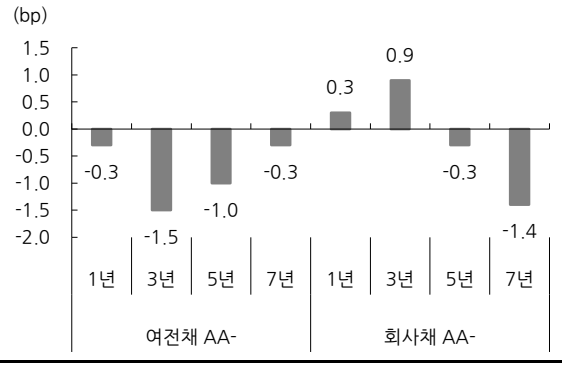
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 전주대비스프레드 변동(3년물)



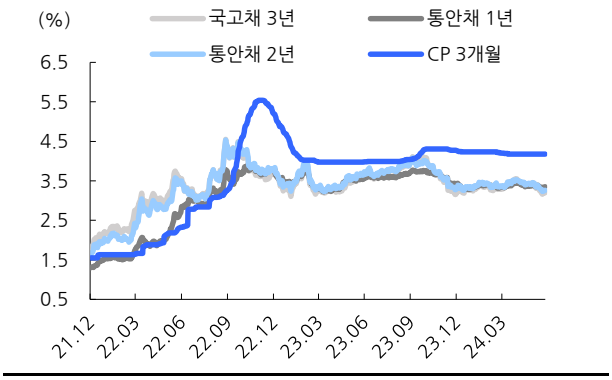
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



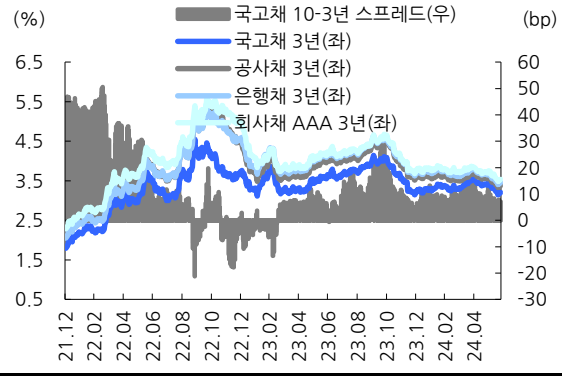
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 국고채3, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



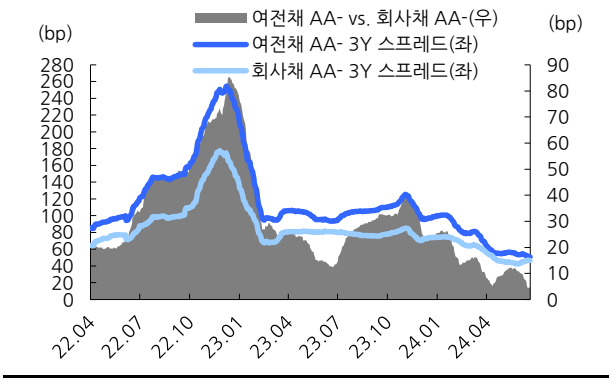
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



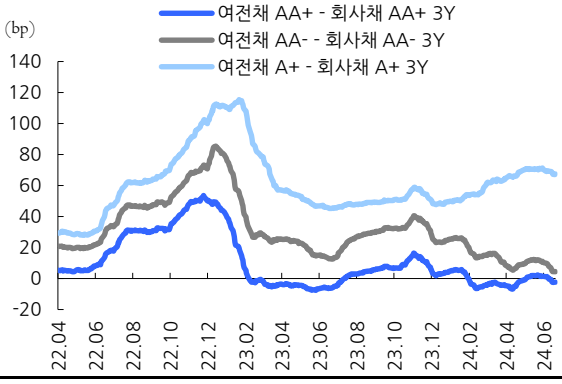
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



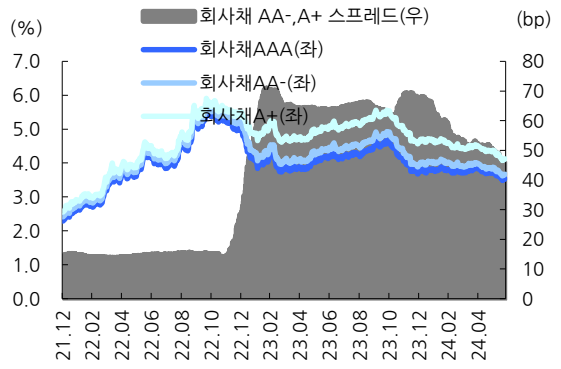
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 여전채 vs. 회사채



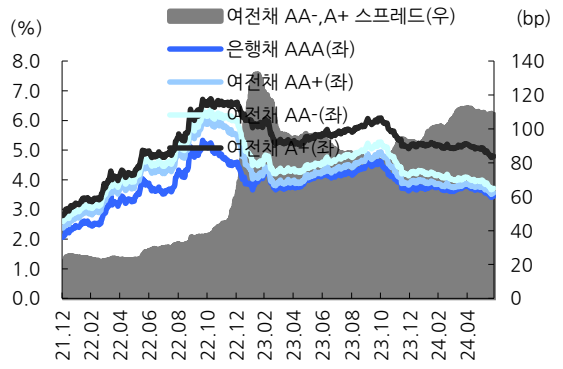
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



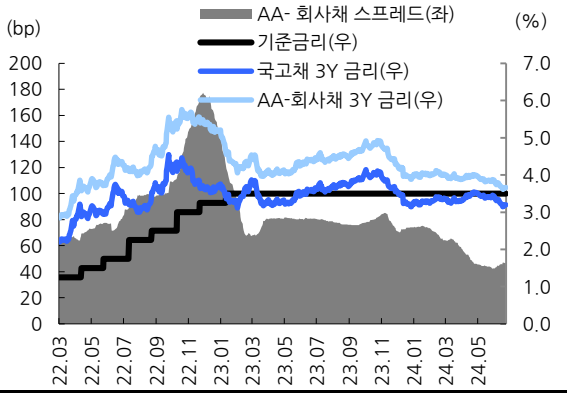
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



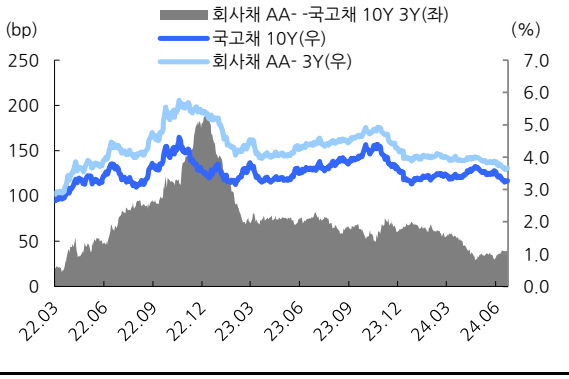
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 회사채 AA- vs. 국고채



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 3Y - 국고채 10Y



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<표5> Credit Market 관련 뉴스

PF 신디케이트론 업무협약 체결

금융당국, 'PF 신디케이트론 업무협약(MOU) 체결식'을 진행. NH농협 · 신한 · 하나 · 우리 · KB국민은행 등 5곳의 시중은행과 한화생명 · 삼성생명 · 메리츠화재 · 삼성화재 · DB손해보험 등 5곳의 보험사가 참여. 공동 신디케이트론은 1조원 규모로 조성되었으며, 대출 대상은 사업성을 확보한 부동산 PF 사업장 중 법률 리스크와 대주단 간 분쟁이 없는 곳. 향후 대출 현황과 시장 상황을 고려해 최대 5조원까지 단계적 확충하는 것이 당국의 목표

'PF 정상화' 은행 · 보험 신디케이트론 본격 가동…1조로 출발 < 채권/외환 < 기사본문 - 연합인포맥스 (einfomax.co.kr)

금감원, 저축은행의 심각성을 고려한 PF 부실 반영 강조

금감원장, 저축은행의 PF 부실 우려에 대해 평가 기준의 강화로 부실이 심화하는 것이 아니라 금융사에서 심각성을 고려한 부실 반영이 안 되고 있다고 설명. PF 평가에 특정 금융사 손실이 커지는 등 개별 저축은행의 이해관계를 반영할 생각은 없다는 입장을 밝힘.

이복현 "PF 평가에 저축銀 개별 이해관계 반영할 생각 없어" < 채권/외환 < 기사본문 - 연합인포맥스 (einfomax.co.kr)

SK이노, '캐시카우' E&S 합병 방안 추진

SK온의 설비 투자 지원을 위해 지난해 1조3000억원의 영업이익을 낸 SK E&S를 SK 이노베이션과 합병 추진. 합병이 성사된다면, 그간 SK온에 대한 지급보증으로 늘어난 SK 이노베이션의 부채부담이 개선될 전망. 반면, SK E&S의 현금흐름은 위축 우려

SK이노, 캐시카우 E&S 합병…SK온 살린다 | 한국경제 (hankyung.com)

부동산 신탁사의 책준형 신탁 건전성 기준 강화안 올 하반기 발표 예정

정부, 신탁사의 건전성 지표인 NCR에 대해 책준형 신탁의 반영 기준을 세분화할 계획. 책준형 신탁과 차입형 신탁의 총 수탁 한도를 장기적으로 신탁사 자기자본의 100%까지 제한하는 안도 검토 중. 이에 따라 신탁사들의 사업 규모 확장이 어려울 전망

PF 연쇄부실 뇌관 될라…부동산 신탁 대수술 | 한국경제 (hankyung.com).

1분기 '그린 채권' 발행액 380조 기록.

올 1분기 전세계 ESG 채권 규모가 2730억달러를 기록. ESG 관련 주식의 수익성 부진 논란 등에도 불구하고, ESG 채권 증가세는 지속되는 것으로 보임. 동시에, 친환경 채권 발행 시 일반 채권보다 금리를 낮출 수 있는 '그린 프리미엄' 감소세로 투자자가 친환경 투자로 성과를 얻을 기회가 확대

그린 채권 발행액 380조…1분기 사상 최고치 찍었다 | 한국경제 (hankyung.com)

SK그룹, 에코플랜트와 SK머티리얼스 계열사 일부 합병 추진

SK그룹이 SK에코플랜트와 SK㈜의 사내독립기업인 SK머티리얼즈의 산업용 가스 자회사 간 합병을 추진. 공격적인 인수합병(M&A)으로 약화된 SK에코플랜트의 재무 건전성 확보가 목적. SK㈜가 SK머티리얼즈 계열사 일부를 SK에코플랜트에 현물로 넘기고 그 대가로 SK에코플랜트가 발행한 신주를 SK㈜가 인수하는 안이 유력

SK그룹, 에코플랜트-산업용 가스社 합친다 | 한국경제 (hankyung.com)

공급망안정화채권 발행 준비 진행 중

한국수출입은행, 공급망안정화채권 발행 작업을 진행 중. 연내 최대 5조원 한도 내에서 발행되며 만기는 10년 이내. 국내 시장만이 아닌 외화 시장에서도 발행 예정. 정부의 원리금 상환 보증이 더해져 한국수출입은행 채권보다 높은 안정성을 인정받을 전망

첫 등장 앞둔 공급망안정화채권…수출입銀, 조달 준비 속도 < 정책/금융 < 기사본문 - 연합인포맥스 (einfomax.co.kr)

스트레스 DSR 2단계' 조치 적용 시기 조정

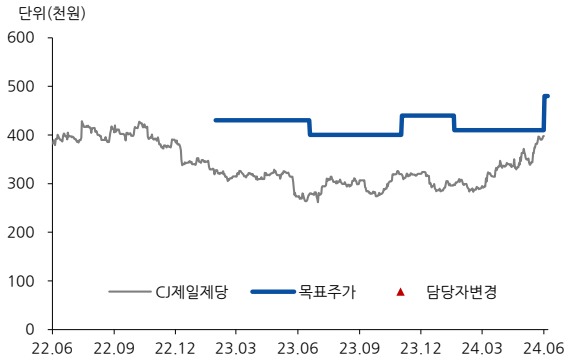
정부, 변동금리 대출 이용 차주의 대출 한도에 영향을 주는 스트레스 DSR 2단계 조치 적용 시기를 9월 1일로 조정. 차후 자영업자 지원대책과 PF 사업성 평가 경과를 관찰한 뒤 시행하는 것이 낫다는 것이 당국의 판단

'스트레스 DSR 2단계' 두 달 미룬다…자영업 대책 · PF평가 고려 < 정책/금융 < 기사본문 - 연합인포맥스 (einfomax.co.kr)

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	430,000	-28.11	-23.60
2023.07.14	BUY	400,000	-25.95	-18.50
2023.11.28	BUY	440,000	-30.54	-26.36
2024.02.14	BUY	410,000	-19.72	-2.93
2024.06.27	BUY	480,000		

▶ 최근 2년간 CJ제일제당 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.