Morning Meeting Notes

2024-09-25

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

반도체 소부장 산업(OVERWEIGHT) HBM Over Supply 진짜 올까?
한국앤컴퍼니(BUY/22,000) 밸류업 도달가능美
[스타일전략] 주간 Style 전략 - 실적 둔화? 중형주의 관심 필요

New Issue

뉴욕증시, 신규지표 부진에도 중국발 훈풍, 기술주 강세에 상승 마감... 나스닥 0.56%↑
뉴욕채권, 중국 정부 대규모 경기 부양책에 국채 가격 하락
국제유가, 중국 정부 금리인하 포함 대규모 경기 부양책 발표에 원유 수요 회복 기대감... WTI 1.69%↑

New Publication

[전기/전자] Apple Intelligence가 불러올 on-device cycle(2024-09-24)
[2차전지] 수요 저점의 시그널들(2024-09-06)
[제약/바이오] 빅 웨이브 서핑: 제약/바이오 M&A를 돌아보면서 메가트렌드 파도타기(2024-09-05)
[게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
[지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)
[스몰캡] 실리콘 포토닉스가 불러온 글라스 기판 시장의 개화(2024-07-22)
[디스플레이] 중국 DIC 2024 탐방기 - OLED 패널 방향성 재확인(2024-07-10)
[스몰캡] The Coming Big Wave: 미국 학회 참석을 통해 본 반도체 변화의 물결(2024-07-01)
[중국 주식] 중국제조2025, Y-1 Review(2) - 중국제조2035의 시작(2024-06-28)
[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)

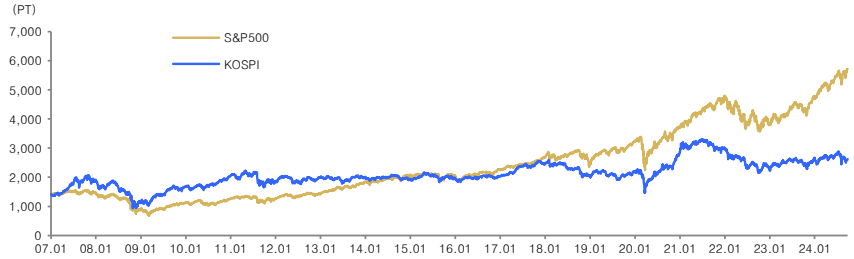
Rating, Target Price Changes

LG이노텍	INITIATION		▷	BUY	330,000 원 (2024-09-24)
LG전자	INITIATION		▷	BUY	150,000 원 (2024-09-24)
삼성전기	INITIATION		▷	BUY	200,000 원 (2024-09-24)
선익시스템	INITIATION		▷	BUY	64,000 원 (2024-09-19)
SK하이닉스	BUY	290,000 원	▷	BUY	265,000 원 (2024-09-13)
금호석유	BUY	200,000 원	▷	BUY	190,000 원 (2024-09-10)
삼성전자	BUY	110,000 원	▷	BUY	104,000 원 (2024-09-09)
LG에너지솔루션	BUY	450,000 원	▷	BUY	560,000 원 (2024-09-06)
LG화학	BUY	540,000 원	▷	BUY	510,000 원 (2024-09-06)
한미약품	INITIATION		▷	BUY	440,000 원 (2024-09-05)
리가켐바이오	INITIATION		▷	BUY	137,000 원 (2024-09-05)
셀트리온	INITIATION		▷	BUY	270,000 원 (2024-09-05)
현대로템	BUY	56,000 원	▷	BUY	64,000 원 (2024-09-03)
코스맥스	BUY	230,000 원	▷	BUY	180,000 원 (2024-08-30)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
현대차	41,664	삼성전자	355,784
POSCO홀딩스	41,520	LG에너지솔루션	184,043
에코프로	34,647	SK이노베이션	88,002
에코프로비엠	23,258	SK하이닉스	75,455
SK이노베이션	22,964	LG화학	56,898

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-476,980	KB금융	-56,736
SK하이닉스	-40,397	하나금융지주	-28,389
HD현대일렉트릭	-39,066	삼성바이오로직스	-26,538
기아	-26,163	삼성생명	-25,514
KB금융	-17,497	유한양행	-24,435

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,631.68	+1.14	-2.14
대형주	2,628.48	+1.16	-2.32
중형주	2,898.25	+1.23	-1.33
소형주	2,233.15	+0.54	-1.37
KOSDAQ	767.35	+1.62	+0.31

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-2,101	-3,773	5,721
누적순매수(D-20)	58,989	-86,600	22,096

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	164,876	153,104	160,077

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	71.86	1.86	-6.59
금융	476.83	+0.21	-1.22
운수장비	2,705.22	+1.01	+2.13
유통	371.12	+0.98	-0.66
음식료	3,902.50	-0.00	+1.65
의약품	17,243.63	+0.29	+8.67
전기전자	25,169.44	+1.51	-8.08
철강금속	5,295.20	+0.71	+11.62
화학	4,047.71	+3.81	+4.00
유틸리티	744.05	-0.54	-9.24
통신	430.41	+0.07	+2.85

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,732.93	+0.25	+1.90
NASDAQ	18,074.52	+0.56	+1.80
일본	37,940.59	+0.57	-0.91
중국	2,863.13	+4.15	+0.51
독일	18,996.63	+0.80	+1.69

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.85	-1.00	-8.60
국고채 (10년)	3.03	+0.40	-4.70
은행채AAA (3년)	3.16	+0.00	-6.90
미국국채 (2년)	3.54	-4.90	-36.20
미국국채 (10년)	3.73	-2.10	-9.35

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,334.90	-0.07	+0.29
원/백 엔	932.01	+0.20	+0.80
원/위안	189.84	+0.20	+1.62
달러/유로	1.12	+0.62	-0.03
위안/달러	7.03	-0.27	-1.30
엔/달러	143.23	-0.27	-0.50
Dollar Index	100.35	-0.58	-0.21

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	71.56	+1.69	-5.26
금 (usd/oz)	2,677.00	+0.92	+4.86
BDI	1,999.00	+1.11	+13.45
천연가스(NYMEX)	2.55	-2.37	+33.98

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.

Industry Note
2024. 09. 25

반도체 소부장 산업

OVERWEIGHT

HBM Over Supply 진짜 올까?

Analyst 박준영
02-3787-2365
1300900@hmsec.com

HBM Over Supply는 삼성전자의 납품 여부에 따라 달라진다

- 최근 반도체 산업 내에서 HBM의 Over Supply 관련해 우려가 가중되고 있음
- B100부터는 192GB의 HBM3E가, R100부터는 최소 300GB 이상의 HBM4가 탑재되는 바 HBM 수요는 해가 갈수록 더욱 급격하게 늘어날 것으로 예상됨
- 다만 HBM Maker들의 CAPA 증설 또한 그 수요에 맞춰 적극적으로 이루어지고 있는 바 향후 HBM의 초과 수요/공급 상황이 어떻게 흘러갈지 고민해볼 필요가 있는 시점
- 특히 Conventional DRAM의 주요 응용처(PC/모바일/일반 서버) 수요가 약세를 보임에 따라 유일하게 강력한 수요를 보이고 있는 AI 산업을 주 응용처로 하는 HBM의 역할이 산업 내에서 더욱 중요해질 것으로 전망
- 결론적으로 HBM의 Over Supply 여부는 삼성전자의 주요 고객사 HBM 납품 여부에 의해 좌우될 것으로 보임

반도체 소부장 산업은 약세장 중 찾아오는 단기 강세장의 확률이 높아보임

- 현재 당사가 보유하고 있는 GPU 수요에 대한 데이터와 내년도 HBM Maker들의 CAPA 증설 계획을 고려할 때 삼성전자가 HBM 납품을 시작하게 된다면 HBM은 Over Supply 구간에 진입하게 될 것으로 예상됨
- 다만 이러한 결론은 삼성전자의 HBM이 선두주자의 HBM과 동일 혹은 더 우월한 퀄리티로 생산되어 NVIDIA의 가장 하이엔드 제품에까지 탑재된다는 가정하에 도출된 결론
- 예를 들어 삼성전자가 HBM3E 퀄리피케이션에 통과한다고 하더라도 일부 로우 엔드 제품으로만 HBM3E가 공급된다면 Over Supply 여부를 확신할 수 없음
- 삼성전자가 HBM3E 퀄리피케이션에 통과하기 전까지는 3Q24 기준 약 -10%, 4Q24 기준 -5%, 1Q25 기준 -9%의 HBM 숏티지가 있을 것으로 예상
- 즉 일각에서 제기되는 HBM over supply에 대한 우려는 1) 삼성전자가 HBM3E 퀄리피케이션에 통과할 것이며, 2) 통과된 HBM3E의 퀄리티가 최고급의 양품일 것이라는 두가지 가정을 기정사실화한 것이며 이러한 가정이 fact로 판명되기 전까지는 HBM이 계속해서 숏티지 구간에 머물게 될 것으로 보임
- 또한 HBM을 위해 과도하게 증설된 유휴 전공정 CAPA가 Conventional DRAM CAPA로 전환되며 DRAM 가격 상승의 조기 종영을 이끌어낼 것이라는 주장 또한 HBM Maker들이 HBM 수급상황을 고려하지 않을 것이며 HBM CAPA를 조정하는 과정이 없을 것을 가정하고 있는 것으로 보임
- 하지만 최근 HBM Maker들의 CAPA 증설 계획은 당초 계획 대비 수급 상황을 고려해 Micro Control이 이미 진행되고 있는 것으로 보임
- 국내 반도체 산업 내에서 HBM이 중요한 역할을 하고 있는 만큼 향후 HBM 산업의 상황에 대해 최악의 시나리오를 그려보는 것은 반드시 필요할 것으로 판단됨
- 다만 아직까지 불확실성이 많은 상황에서 너무 많은 가정에 의존한 비관은 오히려 투자판단에 악영향을 끼칠 수 있기에 주의할 필요가 있음
- 특히 이번 약세장은 이전의 약세장과 비교했을 때도 조정의 속도가 유례 없이 빠른 상황이며 7월초 이후 2~3개월만에 이미 주요 IDM의 주가가 밸류에이션 기준 Rock Bottom 구간에 근접하고 있는 상황(Rock Bottom 구간까지 Covid Cycle 이후 약세장 기준 17개월, Server Cycle 이후 약세장 기준 10개월 소요)
- 또한 약세장 중 강세장의 특징인 1) 두 IDM간 주가 상승 기울기의 디커플링, 2)매크로 불확실성 해소

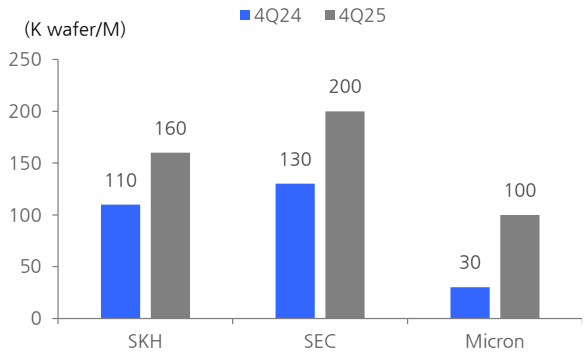
라는 패턴도 최근 주가 흐름에서 관찰되고 있음

- 오히려 현재 반도체 소부장 산업에 대해서는 약세장 중 찾아오는 단기 강세장에 대비할 필요가 있음

서버사이클 이후 약세장 중 강세장 구간

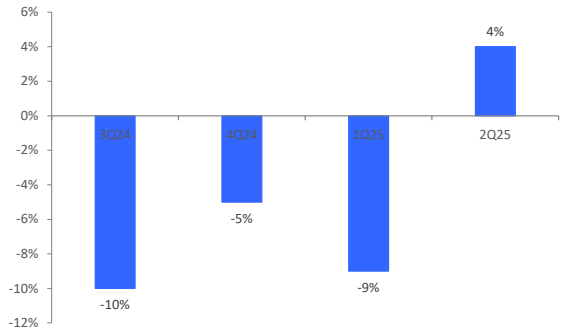
자료: 현대차증권

<그림1> HBM Maker CAPA 예상



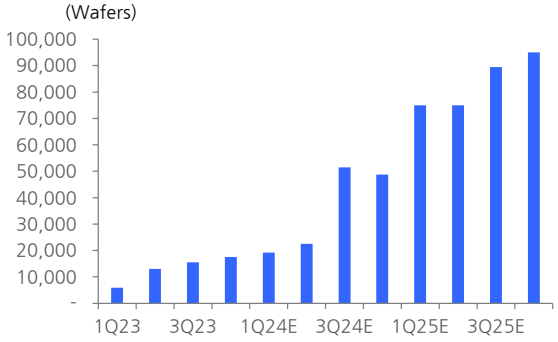
자료 : 현대차증권

<그림2> 현재 퀄리피케이션 상황 가정 시 HBM 숏티지



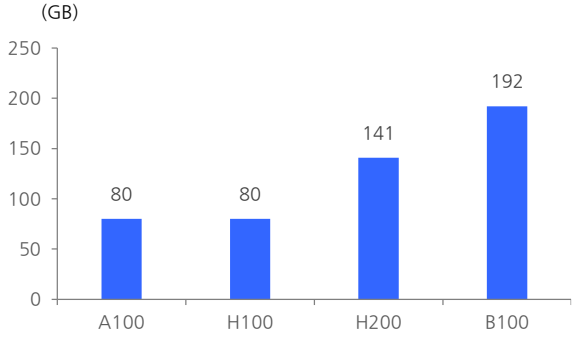
자료 : 현대차증권

<그림3> NVIDIA 할당 CoWoS CAPA 추이



자료 : 현대차증권

<그림4> 세대별 HBM 탑재량



자료 : 현대차증권

Company Note
2024. 09. 25

한국앤컴퍼니 (000240)

BUY
TP 22,000원

밸류업 도달가능美

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com
RA 백주호
02-3787-2173 Juho4281@hmsec.com

현재주가 (9/24)	17,610원
상승여력	24.9%
시가총액	1,672십억원
발행주식수	94,935천주
자본금/액면가	47십억원/500원
52주 최고가/최저가	22,550원/10,720원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인지분율	9.50%
주요주주	조현범 외 9 인 46.48%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	3.8	16.5	8.9
상대주가(%p)	6.6	22.4	13.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	4,838	4,815	22,000
After	4,816	4,780	22,000
Consensus	4,829	4,815	22,000
Cons. 차이	-0.3%	-0.7%	0.0%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q24 영업이익은 1,253억원(+26.8% yoy, OPM 33.5%) 기록해 개선 지속. 원화 강세로 ES부문 이익은 전분기비 둔화 예상되나 미국 정상화, AGM 확대 등 손익 개선 추세는 지속 전망
- 사업회사의 한온시스템 인수 완료 시 로열티 수익 증가로 인한 현금유입 증가로 배당과 투자 재원이 향상 기대. 이를 감안하지 않고도 ES 부문은 주요시장 회복, 믹스 개선이 지속되는 가운데 미국 공장 안정화, 프리미엄 AGM 판매 비중 증가로 수익성 회복세가 지속 손익 개선만으로 6%대의 시가 배당률 매력 보유, 투자의견 BUY, 목표주가 22,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 3Q24 Preview: ES 사업 회복 지속 확인

  1) 매출액 3,745억원(+26.0% yoy, +3.0% qoq), 영업이익 1,253억원(+26.8% yoy, +0.4% qoq, OPM 33.5%), 지배순이익 1,073억원(+17.7% yoy, -1.1% qoq) 기록 2) 요인: 원화 강세에도 AGM 성장과 미국 정상화가 ES 부문 실적 개선 지속 지지. 미국 공장은 2024년 145만대 달성 추진 중, 기존 라인 효율화로 2025년에도 17% 성장한 170만대 성장 지속 기대. 원가 개선 통해 흑자 전환이 계획대비 빠름
- Key Takeaways: ES 사업부문의 회복 지속 확인, 사업회사 인수 종료 시 주주친화정책 강화 기대

  1) 주주친화정책 강화: 지분법이익을 제외한 조정 EBITDA의 50% 이상 배당 정책 기준, 사업회사의 한온시스템 인수 종료 시 로열티 수익 증가에 따른 배당, 투자 재원 향상 기대. (한온시스템의 2025년 컨센서스 기준 연결 매출액 10.0조원 기준 예상 로열티 500억원)

  2) ES 사업 부문 목표 초과 달성: 2024년 부문 목표 매출액 9,770억원, 영업이익 633억원(OPM 6.5%)을 상회하는 실적을 기록할 전망. 3Q24는 원화 강세 영향으로 2Q24 대비 이익 증가세는 둔화되나 미국 정상화, AGM 확대 지속 등 외형 확대 속 수익성 상저하고의 실적 기대

주가전망 및 Valuation

- 동사 기업가치는 사업회사(한국타이어앤테크놀로지) 지분 가치에 민감하나 사업회사 호실적 당분간 이어질 전망. 영업부문(ES사업) 손익 회복도 가시적으로 나타나 긍정적. 원재료비 흐름이 우호적인 가운데 운임비 구조 또한 손익에 큰 영향 없어 주요 시장 성장과 제품 믹스 개선이 손익 개선 지속할 것이기 때문
- 사업회사의 한온시스템 인수 종료 시 브랜드 로열티 증가로 현금흐름 개선 기대. 다만, 이후 사업회사와 동사 등 그룹 차원의 시너지에 대한 설득과, 동사가 마련한 재원으로 추진 중인 지주사 차원의 투자 전략(S.T.R.E.A.M.; Smart Energy, Tire & Core Biz, Rising Tech, Electrification, Automation, Mobility)과 주주환원정책을 자본시장에 설득할 정도에 따라 기업가치 회복이 탄력적일 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	1,096	245	166	277	1,749	-16.2	8.0	0.3	4.8	4.4	4.7
2023	1,090	257	187	291	1,972	12.8	7.9	0.4	5.3	4.8	4.5
2024F	1,463	501	457	559	4,816	144.2	3.6	0.4	3.0	10.7	6.6
2025F	1,531	505	454	593	4,780	-0.7	3.7	0.3	2.7	9.6	7.1
2026F	1,619	527	476	623	5,011	4.8	3.5	0.3	2.5	9.2	7.7

** K-IFRS 연결 기준*

<표1> 한국앤컴퍼니 3Q24 Preview: 영업이익은 1,253억원 기록해 컨센서스 대비 0.1% 상회 (단위: 십억원, %, %p)

	3Q23	2Q24	3Q24F	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff
매출액	297.3	363.5	374.5	26.0	3.0	373.8	0.2
영업이익	98.8	124.8	125.3	26.8	0.4	125.2	0.1
세전이익	101.0	121.8	122.6	21.5	0.7	123.4	(0.6)
지배순이익	91.2	108.5	107.3	17.7	(1.1)	108.0	(0.6)
영업이익률	33.2	34.3	33.5	0.2	(0.9)	33.5	(0.0)
세전이익률	34.0	33.5	32.7	(1.2)	(0.8)	33.0	(0.3)
지배순이익률	30.7	29.8	28.7	(2.0)	(1.2)	28.9	(0.2)

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

<표2> 한국앤컴퍼니 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,463	1,531	1,450	1,513	0.9%	1.2%
영업이익	501	505	499	502	0.4%	0.5%
세전이익	492	489	492	492	0.0%	-0.7%
당기순이익	457	454	459	457	-0.4%	-0.7%

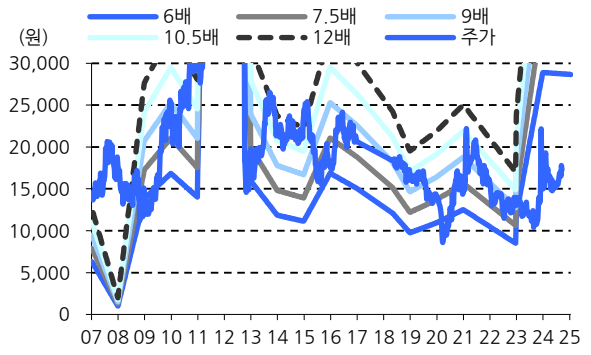
자료: 한국앤컴퍼니, 현대차증권

<표3> 한국앤컴퍼니 목표주가 산정

(단위: 십억원)	지분율(%)	가치	비고
자회사 지분가치 (A)		1,125.8	할인율 30% 가정
한국타이어앤테크놀로지	31.15	1,591.7	기준 주가 (2024.09.24)
한국네트웍스 등	40.00	16.6	(2024_2A 기준)
PMC	34.28	62.3	(2024_2A 기준)
순현금 (B)		-72.1	2024년 2분기말 기준
영업가치 (C)		908.1	한국아트라스비엑스 (12MF 예상순이익, 목표 P/E 9배)
영업가치 (D)		124.2	상표권, 기타수익 가치(g=3%, OPM=35%, WACC=15% 가정
계 (A+B+C+D)		**2,086.0**	
발행주식수(천주)		91,695.1	자사주 제외
목표주가 (원)		**22,000**	**유지**
전일종가 (원)		17,610	기준 주가 (2024.09.24)
Upside Potential(%)		24.9%	
투자의견		BUY	

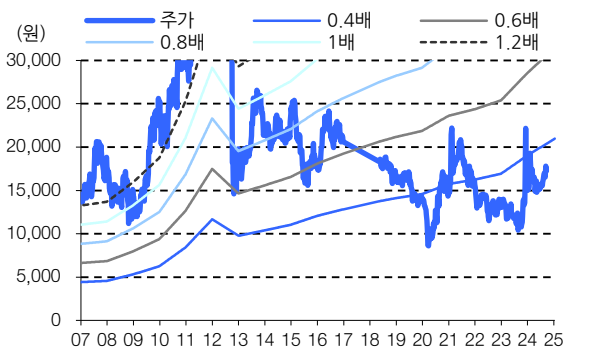
자료: 한국앤컴퍼니, 현대차증권

<그림1> 한국앤컴퍼니 P/E 밴드



자료: 한국앤컴퍼니, 현대차증권

<그림2> 한국앤컴퍼니 P/B 밴드



자료: 한국앤컴퍼니, 현대차증권

<표4> 한국앤컴퍼니 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	229.4	244.5	297.3	318.5	348.7	363.5	374.5	376.5	1,089.7	1,463.2	1,530.8
영업이익	32.5	44.5	98.8	80.7	125.5	124.8	125.3	125.3	256.6	500.9	505.0
세전이익	35.5	41.5	101.0	27.6	125.7	121.8	122.6	122.0	205.6	492.2	488.8
지배순이익	32.4	36.3	91.2	27.3	114.1	108.5	107.3	127.4	187.2	457.2	453.8
영업이익률	14.2	18.2	33.2	25.3	36.0	34.3	33.5	33.3	23.5	34.2	33.0
세전이익률	15.5	17.0	34.0	8.7	36.0	33.5	32.7	32.4	18.9	33.6	31.9
순이익률	14.1	14.9	30.7	8.6	32.7	29.8	28.7	33.8	17.2	31.2	29.6
% yoy											
매출액	(15.0)	(20.8)	4.6	36.5	52.0	48.7	26.0	18.2	(0.6)	34.3	4.6
영업이익	(26.3)	(56.6)	26.9	291.0	286.6	180.1	26.8	55.3	4.6	95.2	0.8
세전이익	(24.9)	(61.6)	17.1	395.0	253.9	193.2	21.5	342.8	(16.9)	139.4	(0.7)
지배순이익	(23.0)	(63.6)	21.2	흑전	252.4	198.6	17.7	흑전	12.8	144.2	(0.7)
% qoq											
매출액	(1.6)	6.6	21.6	7.1	9.5	4.3	3.0	0.5	-	-	-
영업이익	57.3	37.2	121.9	(18.4)	55.6	(0.6)	0.4	(0.0)	-	-	-
세전이익	537.7	17.0	143.0	(72.7)	356.0	(3.1)	0.7	(0.5)	-	-	-
지배순이익	흑전	12.2	151.1	(70.0)	317.3	(4.9)	(1.1)	18.7	-	-	-

자료: 한국앤컴퍼니, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,096	1,090	1,463	1,531	1,619
증가율 (%)	13.8	-0.5	34.2	4.6	5.7
매출원가	754	731	851	903	842
매출원가율 (%)	68.8	67.1	58.2	59.0	52.0
매출총이익	342	359	612	628	777
매출이익률 (%)	31.2	32.9	41.8	41.0	48.0
증가율 (%)	4.6	5.0	70.5	2.6	23.7
판매관리비	97	102	111	123	250
판관비율(%)	8.9	9.4	7.6	8.0	15.4
EBITDA	277	291	559	593	623
EBITDA 이익률 (%)	25.3	26.7	38.2	38.7	38.5
증가율 (%)	6.5	5.1	92.1	6.1	5.1
영업이익	245	257	501	505	527
영업이익률 (%)	22.4	23.6	34.2	33.0	32.6
증가율 (%)	7.5	4.9	94.9	0.8	4.4
영업외손익	2	-51	-9	-16	-17
금융수익	25	24	90	173	188
금융비용	43	42	71	82	92
기타영업외손익	20	-33	-28	-107	-113
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	247	206	492	489	511
세전계속사업이익률	22.5	18.9	33.6	31.9	31.6
증가율 (%)	8.3	-16.6	138.8	-0.6	4.5
법인세비용	83	18	35	35	35
계속사업이익	164	187	457	454	476
중단사업이익	2	0	0	0	0
당기순이익	166	187	457	454	476
당기순이익률 (%)	15.1	17.2	31.2	29.7	29.4
증가율 (%)	-17.0	12.7	144.4	-0.7	4.8
지배주주지분 순이익	166	187	457	454	476
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	38	125	110	107
총포괄이익	169	225	582	564	583

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	531	719	1,055	1,402	1,634
현금성자산	91	197	479	806	1,001
단기투자자산	3	2	1	1	1
매출채권	198	254	284	295	316
재고자산	165	171	214	223	239
기타유동자산	14	37	23	23	23
비유동자산	3,770	3,922	4,327	4,727	5,113
유형자산	284	286	289	298	300
무형자산	14	14	16	18	19
투자자산	3,375	3,540	3,945	4,333	4,716
기타비유동자산	97	82	77	78	78
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,302	4,641	5,382	6,129	6,746
유동부채	285	462	581	745	779
단기차입금	162	318	411	551	551
매입채무	41	63	73	76	81
유동성장기부채	2	2	4	21	43
기타유동부채	80	79	93	97	104
비유동부채	160	162	288	429	551
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	98	231	339
장기금융부채	2	6	6	6	6
기타비유동부채	158	156	184	192	206
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	445	624	869	1,174	1,330
지배주주지분	3,856	4,017	4,513	4,955	5,416
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	1,399	1,399	1,399	1,399	1,399
자본조정 등	-0	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	-23	29	155	265	372
이익잉여금	2,432	2,544	2,915	3,246	3,601
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,856	4,017	4,513	4,955	5,416

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	32	42	371	533	558
당기순이익	166	187	457	454	476
유형자산 상각비	30	32	55	83	90
무형자산 상각비	2	2	3	5	5
외환손익	-1	-1	-4	-2	-2
운전자본의 감소(증가)	-96	-71	-17	-6	-11
기타	-69	-107	-123	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-2	-30	-174	-375	-372
투자자산의 감소(증가)	-317	-112	-274	-276	-273
유형자산의 감소	0	0	5	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-43	-32	-58	-103	-103
기타	358	114	153	-7	-7
재무활동으로인한현금흐름	-13	95	84	168	9
차입금의 증가(감소)	2	4	98	133	108
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	9	0	0	0	0
배당금	-57	-62	-86	-122	-121
기타	33	153	72	157	22
기타현금흐름	-3	0	1	0	0
현금의증가(감소)	14	106	282	327	195
기초현금	76	91	197	479	806
기말현금	91	197	479	806	1,001

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	1,749	1,972	4,816	4,780	5,011
EPS(지배순이익 기준)	1,749	1,972	4,816	4,780	5,011
BPS(자본총계 기준)	40,622	42,310	47,535	52,191	57,050
BPS(지배지분 기준)	40,622	42,310	47,535	52,191	57,050
DPS	650	700	1,150	1,250	1,350
P/E(당기순이익 기준)	8.0	7.9	3.6	3.7	3.5
P/E(지배순이익 기준)	8.0	7.9	3.6	3.7	3.5
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	4.8	5.3	3.0	2.7	2.5
배당수익률	4.7	4.5	6.6	7.1	7.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-17.4	12.8	144.2	-0.7	4.8
EPS(지배순이익 기준)	-16.2	12.8	144.2	-0.7	4.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.4	4.8	10.7	9.6	9.2
ROE(지배순이익 기준)	4.4	4.8	10.7	9.6	9.2
ROA	4.0	4.2	9.1	7.9	7.4
안정성 (%)					
부채비율	11.5	15.5	19.3	23.7	24.6
순차입금비율	0.3	1.7	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	60.8	17.9	23.6	14.4	11.4

** K-IFRS 연결 기준*

HYUNDAI MOTOR GROUP

2024.9.25

주간 Style 전략 :

실적 둔화?

중형주의 관심 필요

자산배분/스타일전략 김중원
02) 3787-2290
simon@hmsec.com

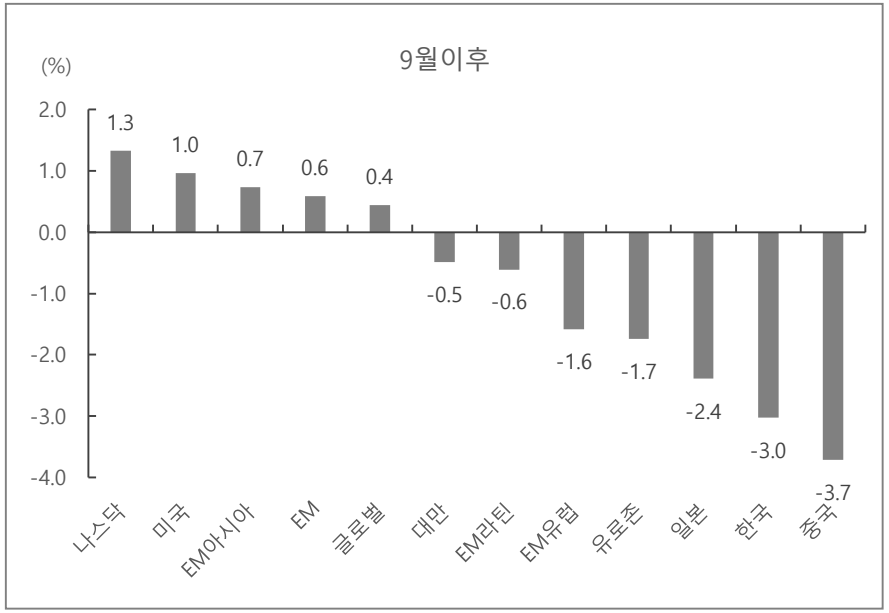
내일의 차이
현대차증권

9월 국내 및 글로벌 스타일 동향

9월 주요국 증시 및 글로벌 스타일 동향

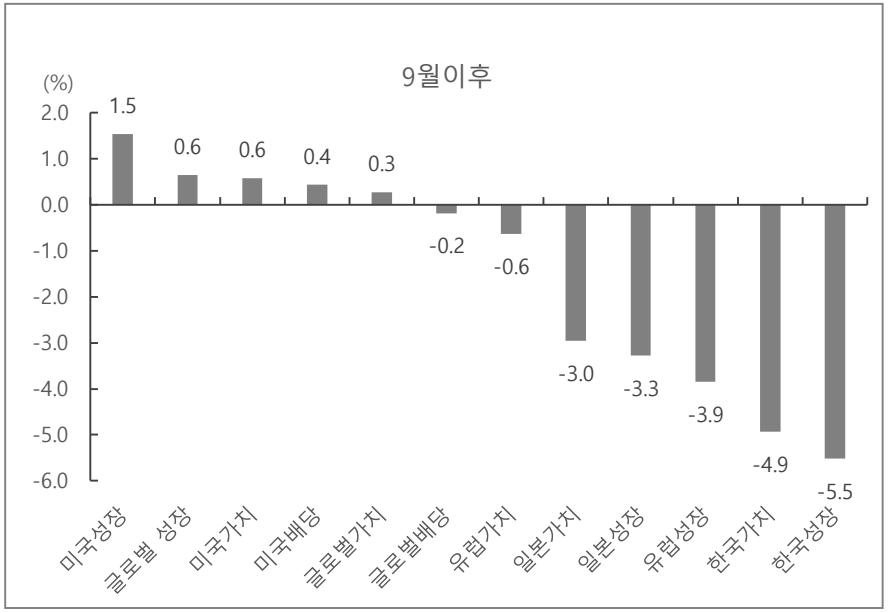
- 9월 현재 (20일 기준) 주요국 증시 수익률은 나스닥(1.3%), 미 S&P500과(+1.0%) 아시아신흥국이(+0.7%) 상대적으로 높은 수익률을 기록한 중국 상해증시(-3.7%), 코스피와(-3.0%) 일본 닛케이(-2.4%) 등 주로 아시아 증시가 부진한 수익률을 기록중
- 9월 현재 글로벌 스타일 지수 수익률은 미국성장(+1.5%), 글로벌성장과(+0.6%) 미국 가치주가(+0.6%) 상대적으로 높은 수익률을 기록하고 있으며 반면 한국성장(-5.5%), 한국가치와(-4.9%) 유럽성장주가(-3.9%)상대적으로 부진한 수익률을 기록 중

9월 주요국 증시 수익률 비교



주:08/31일~09/20일 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

9월 글로벌 스타일 지수 수익률 비교

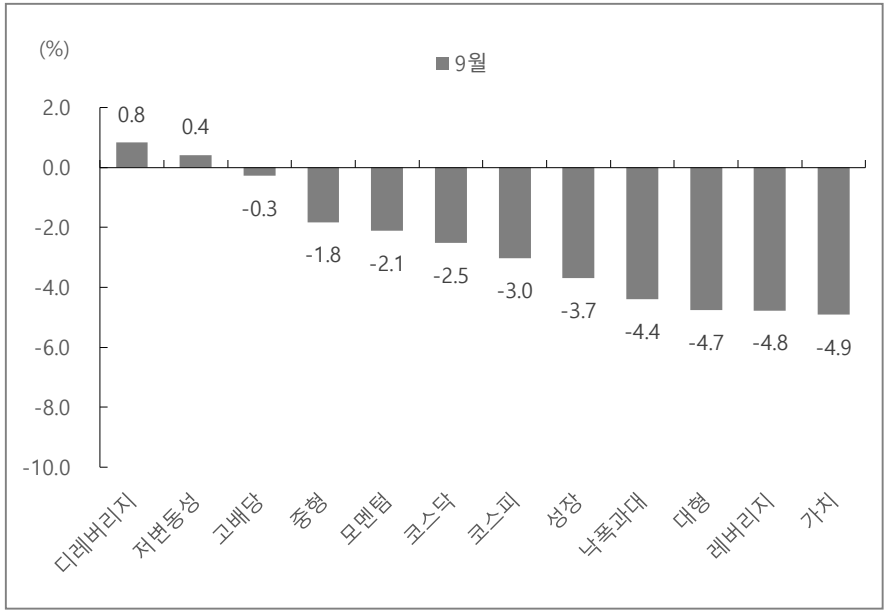


주:08/31일~09/20일 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

9월 국내 스타일 지수 동향

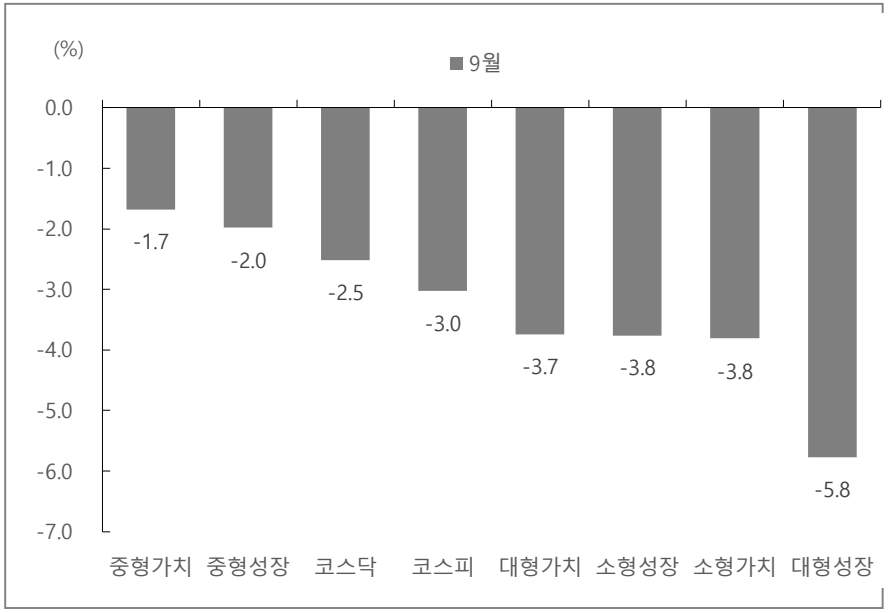
- 9월 20일 기준 국내 스타일 지수 수익률은 주식시장이 조정을 기록한 가운데 디레버리지와(+0.8%) 저변동성과(+0.4%) 지수만 플러스 수익률이 기록
- 반면, 가치주(-4.9%), 레버리지(-4.8%), 대형주가(-7.2%) 상대적으로 부진한 수익률을 기록했음
- 동기간 시가총액별 스타일 지수 수익률을 비교하면 중형가치와(-1.7%) 중형성장주가(-2.0%) 상대적으로 강세를 기록한 반면 대형성장(-5.8%) 소형가치주가(-3.8%) 상대적으로 부진한 수익률을 기록했음

9월 국내 스타일 지수 수익률 비교



주: 08/31일~09/20일 수익률 비교
자료: Quantiwise, 현대차증권

9월 시총별 스타일 지수 수익률 비교



주: 08/31일~09/09일 수익률 비교
자료: Quantiwise, 현대차증권

8월 쇼크 이후
9월 국내 스타일 지수 점검

저변동성, 고배당, 대형과 중형 벤치마크

- 저변동성, 대형주와 중형주는 Quantiwise에소 제공하는 Wise 로우볼 지수, WMI500 대형과 WMI500 중형주 지수를 벤치마크로 선정
- 고배당은 거래소의 코스피50 고배당지수를 벤치마크로 선정

스타일 지수	벤치마크	벤치마크 지수 구성 방법
저변동성	Quantiwise에서 제공하는 WISE Low Vol	• WISE 로우볼 지수는 KOSPI시장에 거래되고 있는 거래대금 상위 60% 보통주 중 낮은 가격변동성을 지닌 종목으로 구성한 지수
고배당	코스피 50 고배당 지수	• 코스피 시가총액 상위 200개 종목 중 최근 3년간 배당수익률이 높은 50개 종목으로 구성
대형주	Quantiwise에서 제공하는 WMI 500 대형	• WMI500 종목 중 시가총액 상위 100개 종목으로 구성된 지수
중형주	Quantiwise에서 제공하는 WMI 500 중형	• WMI500 종목 중 시가총액 상위 101위부터 300위 종목으로 구성된 지수

자료:거래소, Quantiwise, 현대차증권

‘24년 9월 대형주 할인율 산출

- 잔여이익 모형으로(R.I.M) 모형으로 주식의 적정가치를 추정하기 위해서는 자본비용 가정이 필요한데 주가가 적정가치로 수렴한다고 가정하면 현재 주가를 충족하는 R.I.M 모형의 할인율을 역으로 산출할 수 있고 이를 시장에 반영된 내재 자본비용으로 이해할 수 있음
- 2024년 9월 현재 WMI500대형주의 시가총액은 1,722.3조원으로 R.I.M 모형으로 이와 동일한 적정가치를 충족하는 할인율을 산출했음
- 여기서 R.I.M 모형의 적정가치는 20년 동안 WMI500 대형주 지수의 Residual Income을(잔여이익) 통해 산출하는데 FY0년부터까지 FY3년까지는 Quantiwise에서 제공하는 재무데이타 및 컨센서스를 사용했음
- FY4년부터 FY20년까지는 WMI500대형주 지수의 순이익은 매년 5%씩 증가하고 배당성향은 최근 5년 배당성향과 (35.6%) 동일한 것으로 가정해 잔여이익을 추정
- 위와 같은 방법으로 ‘24년9월20일 현재 WMI500 대형주 지수의 시가총액을(1,722.3조원) 충족하는 R.I.M 모형의 할인율은 9.4%로 산출됨

RIM모형을 통한 ‘24년7월 WMI500대형주 할인율 추정

24년9월 내재할인율	9.4%
24년9월 시가총액(조원)	1,722.3
배당성향	35.6%
순이익증가율	5.0%

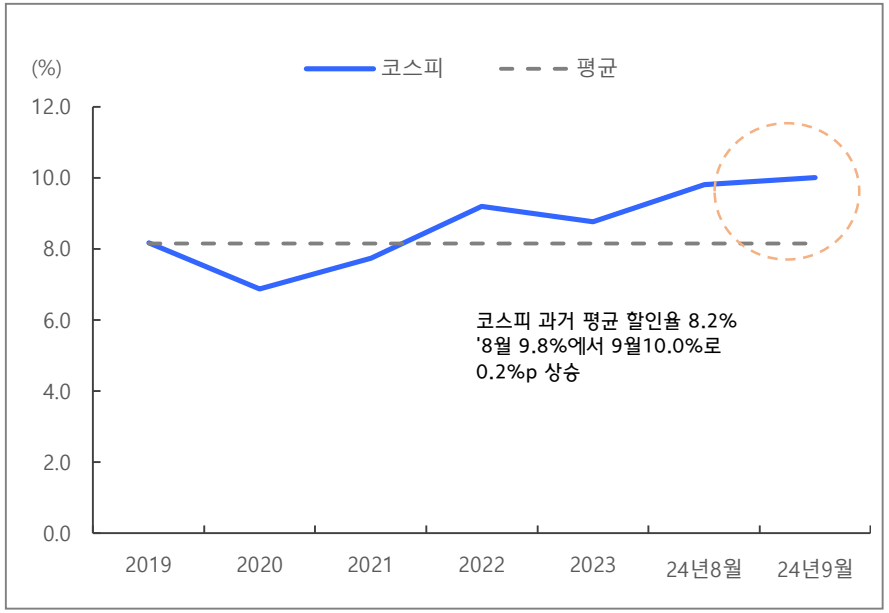
연도/항목,단위	2023	2024	2025	2026	2042	2043
순이익	81.8	159.9	200.6	219.3	478.7	502.6
배당성향(%)		22.1%	18.3%	35.6%	35.6%	35.6%
배당금	31.1	35.4	36.6	38.1	170.6	179.1
순이익잉여금		124.6	164.0	181.2	308.1	323.5
자본총계(지배)	1626.4	1735.0	1905.1	2087.8	5,594.0	5,917.5
ROE(%)		9.5%	11.0%	11.0%	8.8%	8.7%
Residual Income		2.3	28.5	30.6	-30.6	-36.1
P.V of R.I	**1722.30**	2.1	24.4	23.9	-5.7	-6.1

단위: % 제외 모두 조원
자료: Quantiwise, 현대차증권

코스피와 저변동성 지수 할인율은?

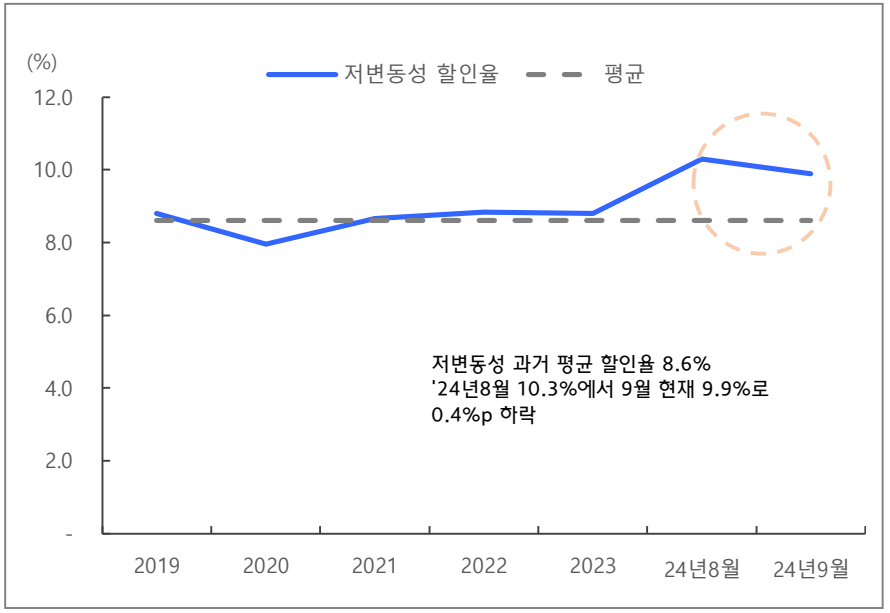
- 지난 8월20일 대비 ’24년 9월20일 코스피와 저변동성의 밸류에이션 변화를 RIM 모형을 통해 점검
- ’24년 9월 기준으로 코스피의 내재 할인율은 10.0%로 지난 8월(9.8%) 대비 0.2%p 상승했고 5년 평균 (8.2%) 대비 22.0% 높아 밸류에이션 매력은 높은 것으로 나타남
- ‘24년 9월 기준 저변동성 지수의 내재할인율은 9.9%로 지난 8월(10.3%) 대비 0.4%p 하락했고 5년 평균(8.6%) 대비 15.1% 높아 밸류에이션 매력은 높은 것으로 나타남

'24년9월 코스피 할인율과 5년 평균 추이



주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값
자료: Quantiwise, 현대차증권

'24년9월 저변동성 할인율과 5년 평균 추이

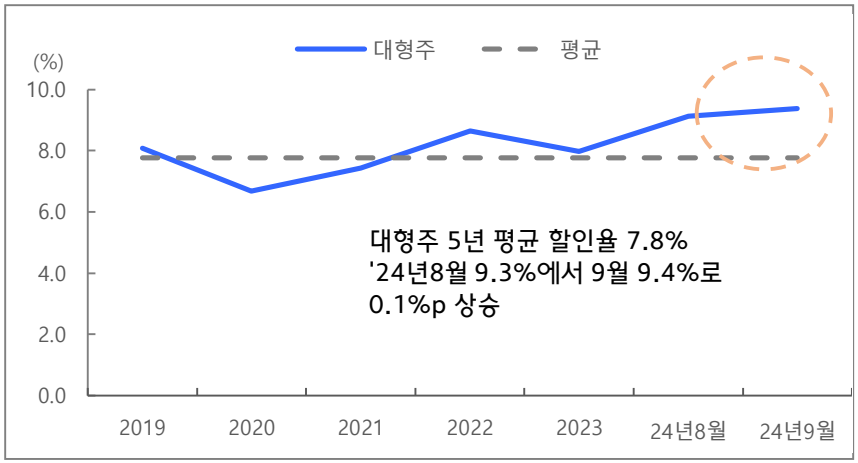


주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값
자료: Quantiwise, 현대차증권

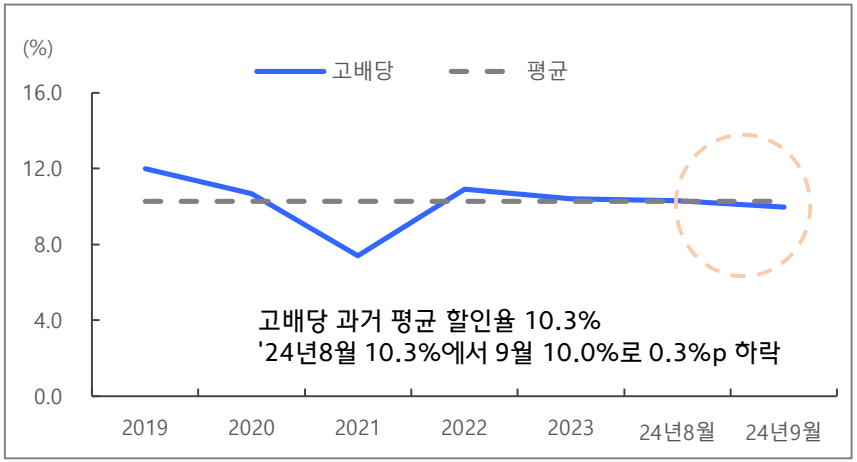
대형주, 중형과 배당주 할인율은?

- 지난 8월이후(20일) 9월20일 기준 대형주, 중형주와 배당주의 밸류에이션 수준을 RIM 모형을 통해 점검
- ’24년9월 기준으로 WMI500 대형주의 내재 할인율은 9.4%로 지난 8월 (9.1%) 로 대비 대비 0.3%p 상승했고 5년 평균 (7.8%) 대비 20.8% 높아 밸류에이션 매력은 높은 것으로 나타남
- ’24년9월 기준 중형주 지수의 내재할인율은 8.0%로 지난 8월(8.0%) 대비 변동이 없으며 5년 평균(7.2%) 대비 11.9% 높아 밸류에이션 매력이 존재
- 한편 ‘24년 8월 기준 코스피50 고배당 지수의 내재 할인율은 10.3%로 지난 7월(10.2%) 대비 0.1% 상승했고 5년 평균과(10.3%) 비교해 3.2% 낮아 밸류에이션 부담이 소폭 존재

'24년8월 대형주 할인율과 5년 평균 추이

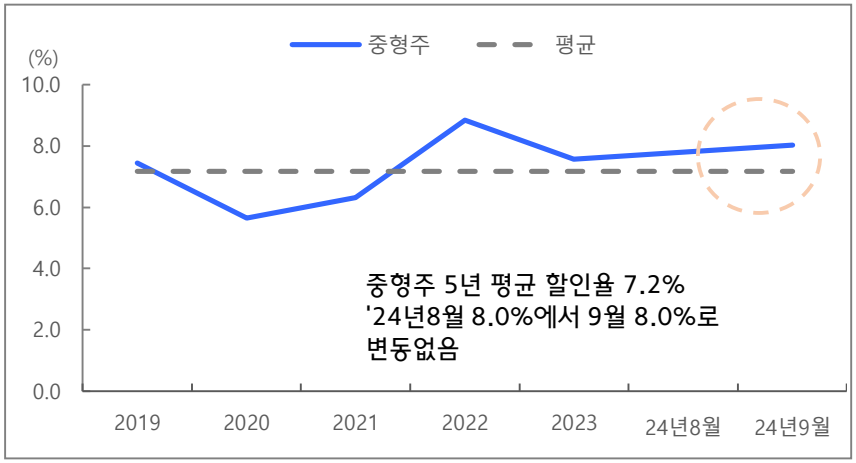


'24년9월 고배당 할인율과 5년 평균 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권
주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값

'24년8월 중형주 할인율과 5년 평균 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권
주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값

시가총액별 가치주 벤치마크 선정

- 시가총액 스타일 벤치마크 지수는 Quantiwise에서 제공하는 WMI500 Index의 WMI500 대형가치, WMI500 중형가치와 WMI소형가치를 시가총액 가치주 지수의 벤치마크로 선정

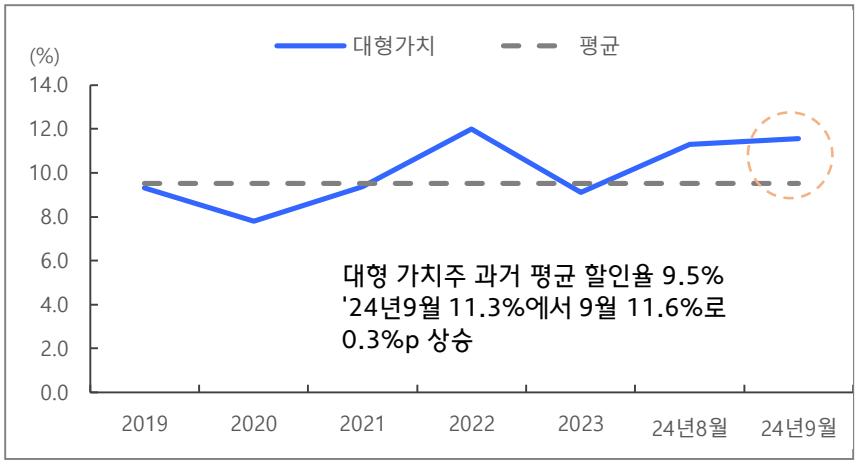
시가총액별 가치주	벤치마크	벤치마크 지수 구성 방법
WMI500 대형가치 (Large Cap Value)	Quantiwise에서 제공하는 WMI500Large가치	• 구성 방법: 시가총액 기준으로 상위 70%에 속하는 종목 중 가치 지표가 높은 종목을 포함 • 가치 지표: 주로 PBR(주가순자산비율), PER(주가수익비율), PSR(주가매출액비율) 등의 전통적인 가치 평가 지표를 사용
WMI500 중형가치 (Mid Cap Value)	Quantiwise에서 제공하는 WMI500Mid가치	• 구성 방법: 시가총액 기준으로 중간 20%에 속하는 종목 중 가치 지표가 높은 종목을 포함 • 가치 지표: 대형가치와 동일하게 PBR, PER, PSR 등의 지표를 사용하여 가치가 높은 종목을 선별
WMI500 소형가치 (Small Cap Value)	Quantiwise에서 제공하는 WMI 500Small 가치	• 구성 방법: 시가총액 기준으로 하위 10%에 속하는 종목 중 가치 지표가 높은 종목을 포함 • 가치 지표: 대형가치와 중형가치와 마찬가지로 PBR, PER, PSR 등의 지표를 사용하여 구성

자료: Quantiwise, 현대차증권

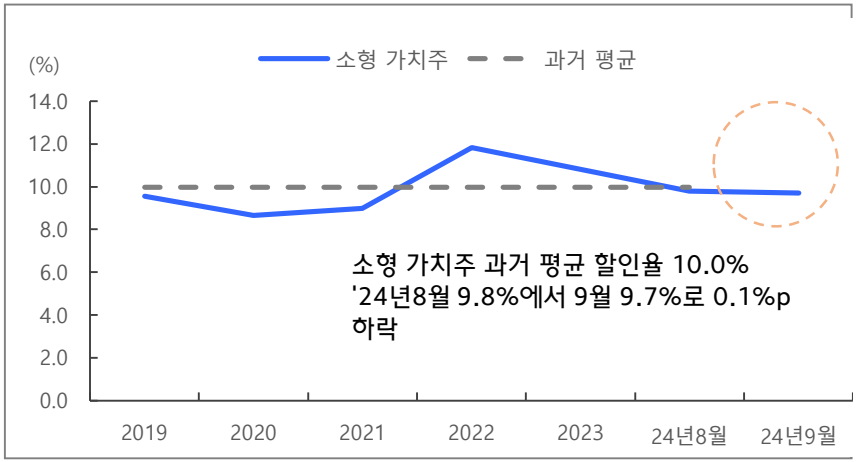
시총별 가치주 할인율은?

- 8월 이후 9월 현재(20일) 시가총액별(대형, 중형, 소형) 가치주의 밸류에이션 수준을 RIM 모형을 통해 점검
- '24년 9월 현재 WMI500 대형 가치주의 내재 할인율은 11.6%로 8월(11.3%) 대비 0.3%p 상승했고 5년 평균(9.5%) 대비 21.4% 높아 밸류에이션 매력은 높은 것으로 나타남
- '24년 9월 현재 중형 가치주 지수의 내재할인율은 9.5%로 지난 8월과(9.5%) 비교해 변동이 없으며 5년 평균(8.6%) 대비 11.4% 높아 밸류에이션 매력 존재
- '24년 8월 기준 소형 가치주 지수의 내재 할인율은 9.8%로 7월과 동일하고 5년 평균(10.0%) 대비 1.8% 낮아 밸류에이션 부담 존재

'24년9월 대형 가치주 할인율과 5년 평균 추이

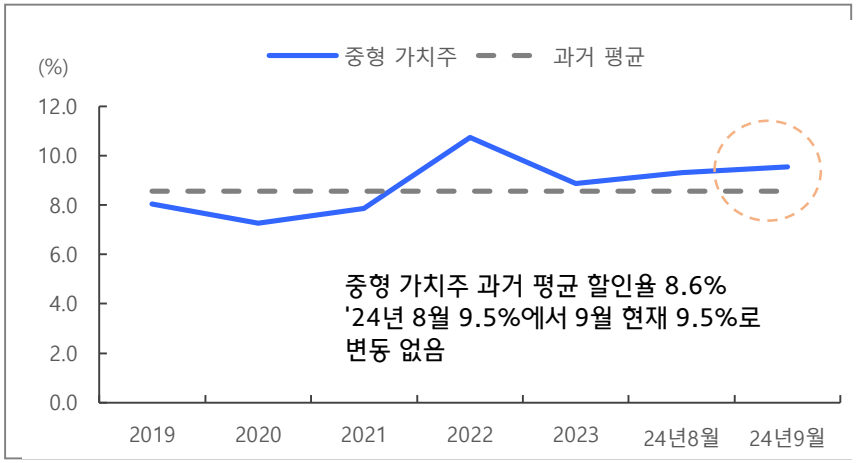


'24년8월 소형가치주 할인율과 5년 평균 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권
주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값

'24년8월 중형 가치주 할인율과 5년 평균 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권
주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값

시가총액별 성장주 벤치마크 선정

- 시가총액 스타일 벤치마크 지수는 Quantiwise에서 제공하는 WMI500 Index의 WMI500 대형성장, WMI500 중형성장과 WMI소형성장을 시가총액 성장주 지수의 벤치마크로 선정

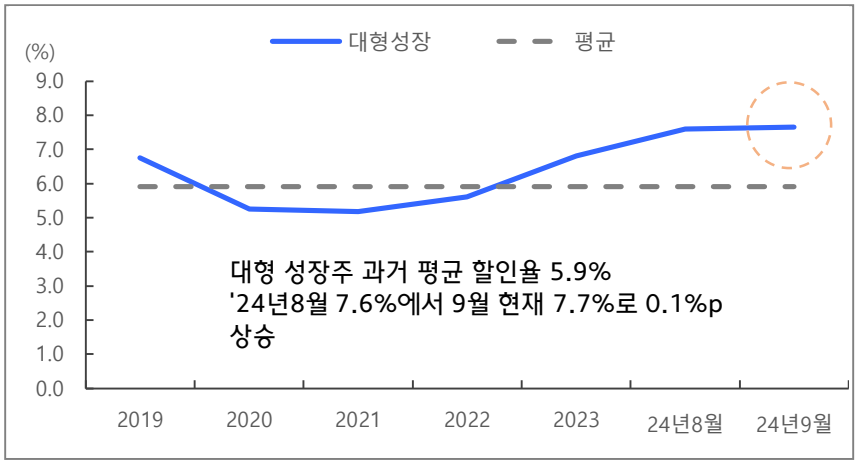
시가총액별 성장주	벤치마크	벤치마크 지수 구성 방법
WMI500 대형성장 (Large Cap Growth)	Quantiwise에서 제공하는 WMI500Large성장	• 구성 방법: 시가총액 기준으로 상위 70%에 속하는 종목 중 성장 지표가 높은 종목을 포함. • 성장 지표: 주로 매출 성장률, 이익 성장률, 주당 순이익(EPS) 성장률, ROE(자기자본이익률) 등 성장성과 관련된 지표를 사용합니다.
WMI500 중형성장 (Mid Cap Growth)	Quantiwise에서 제공하는 WMI500Mid성장	• 구성 방법: 시가총액 기준으로 중간 20%에 속하는 종목 중 성장 지표가 높은 종목을 포함. • 성장 지표: 대형 성장과 동일하게 매출 성장률, 이익 성장률, 주당 순이익(EPS) 성장률, ROE 등의 지표를 사용하여 성장성이 높은 종목을 선별
WMI500 소형성장 (Small Cap Growth)	Quantiwise에서 제공하는 WMI 500Small성장	• 구성 방법: 시가총액 기준으로 하위 10%에 속하는 종목 중 성장 지표가 높은 종목을 포함. • 성장 지표: 대형성장과 중형성장과 마찬가지로 매출 성장률, 이익 성장률, 주당 순이익(EPS) 성장률, ROE 등의 지표를 사용하여 구성

자료: Quantiwise, 현대차증권

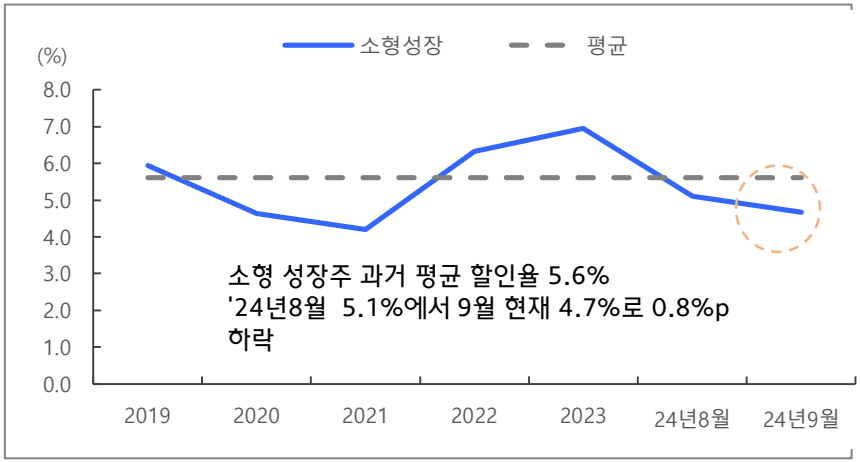
시총별 성장주 할인율은?

- 8월 이후 9월 현재 (20일) 시가총액별(대형, 중형, 소형) 성장주의 밸류에이션 수준을 RIM 모형을 통해 점검
- '24년9월 현재 WMI500 대형 성장주의 내재 할인율은 7.7%로 7월(7.6%) 대비 0.1%p 상승했고 5년 평균 (5.9%) 대비 29.4% 높아 밸류에이션 매력은 높음
- '24년9월 기준 중형 성장주 지수의 내재할인율은 5.4%로 8월 (5.2%) 대비 0.2% 상승했으며 5년 평균(5.1%) 대비 6.3% 높아 밸류에이션 부담은 존재하지 않음
- 한편 '24년 9월 현재 소형 성장주 지수의 내재할인율은 4.7%로 8월(5.1%) 대비 0.8%p 하락했고 5년 평균(5.6%) 대비 16.9% 낮아 밸류에이션 부담이 높음

'24년9월 대형 성장주 할인율과 5년 평균 추이

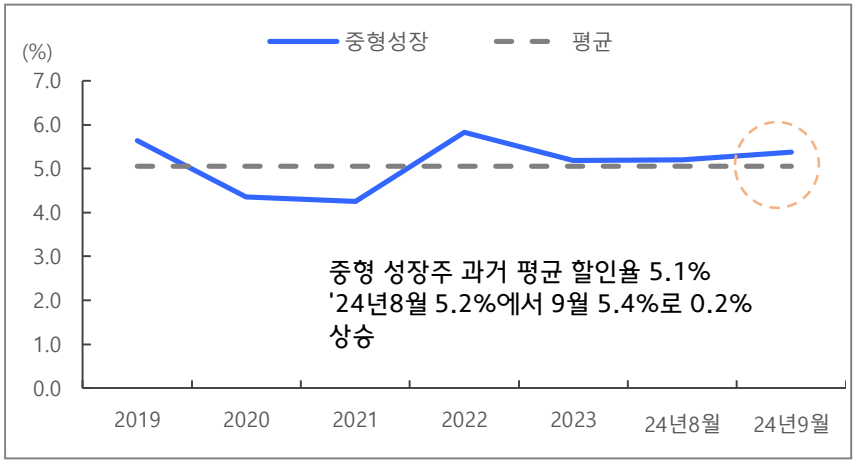


'24년9월 소형 성장주 할인율과 5년 평균 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권
주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값

'24년9월 중형 성장주 할인율과 5년 평균 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권
주: R.I.M 모형으로 지수 과거 5년 내재 자본비용 산출값

국내 주요 스타일 지수
추가 상승여력

대형주 추가 상승 여력 산출

- ‘24년 9월 WMI500 대형주 지수 할인율을 기초해 다음과 같은 방법으로 추가 상승여력을 추정
- 앞서 산출한 ‘2024년9월 대형주 지수의 할인율을(9.4%) 적용하고 현재 회계기준 FY0 시점을 2024년으로 가정
- 위의 방법에 따라 2025년부터 2044년까지 Residual Income을(잔여이익) 앞서 자본비용 산출한 방법과 동일하게 추정했음
- 이렇게 산출한 2024년말 R.I.M 모형의 대형주의 적정 시가총액은 1,829.5조원로 추정되며 이는 현재 시가총액 (9월: 1,722.3) 대비 6.2% 상승여력이 존재하는 것으로 나타남

R.I.M 모형으로 추정한 중형 가치주 추가 상승여력

24년9월 내재할인율	9.4%
24년년9월 시가총액(조원	1,722.3
배당성향	35.6%
순이익증가율	5.0%
추가상승 여력	6.2%

← FY0 시점 변경

연도/항목,단위	2024	2025	2026	2027	2043	2044
순이익	159.9	200.6	219.3	230.2	502.6	527.7
배당성향(%)		18.3%	17.4%	35.6%	35.6%	35.6%
배당금	35.4	36.6	38.1	82.0	179.1	188.0
순이익잉여금		164.0	181.2	148.2	323.5	339.7
자본총계(지배)	1735.0	1905.1	2087.8	2,236.0	5,917.5	6,257.2
ROE(%)		11.0%	11.0%	10.7%	8.7%	8.7%
Residual Income		28.5	30.6	26.6	-36.1	-41.9
P.V of R.I	1829.50	27.3	25.6	20.3	-6.6	-7.0

단위: % 제외 모두 pt
자료: Quantiwise, 현대차증권

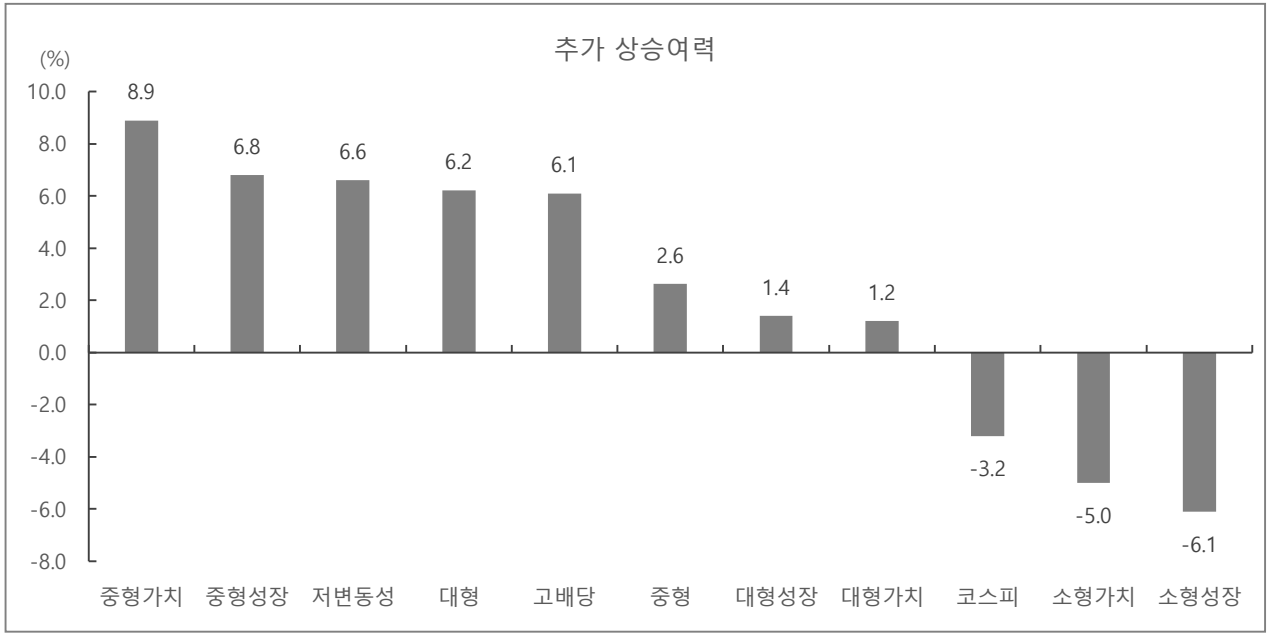
RIM으로 산출한 ‘24년말 적정지수

CUSTOMER CHALLENGE COLLABORATION PEOPLE GLOBALITY
내일의 차이 현대차증권

RIM 모형으로 비교한 시총별 스타일 지수 상승여력

- 앞서 중형 대형주의 추가 상승여력을 추정한 방법과 동일하게 국내 주요 스타일 지수의(저변동성, 중형성장, 소형성장 등) 추가 상승여력을 추정했음
- R.I.M 모형으로 2024년 하반기 국내 주요 스타일 지수의 추가 상승여력을 분석한 결과 중형가치와(8.9%) 중형성장주의(6.1%) 주로 중형주의 추가 상승여력이 높게 나타났음
- 반면, 소형 성장과(0.7%) 소형 가치의(1.2%) 소형주의 하반기 추가 상승여력은 크게 낮은 것으로 나타났음

시가총액별 스타일 지수 하반기 추가 상승 여력



주: R.I.M 모형으로 추정한 2024년 하반기 국내 주요 스타일 지수의 추가 상승 여력
자료: Quantiwise, 현대차증권

Appendix

중형 가치주 시총 상위 10개 종목

- 9/20일 기준 연초 이후 코스피는 2.3% 하락했고 중형가치주는 3.7% 상승했음
- WMI중형가치주 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 연초 이후 한국가스공사(102.4%), LIG넥스원과(64.4%), HD현대중공업이 (49.9%) 양호한 수익률 기록

중형가치주 시총 상위 10개

No.	기업명	업종명	시가총액 (조원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	수익률(%)	
						9월	연초 대비
1	HD현대중공업	조선	17.2	23.0	2.7	-0.2	49.9
2	넷마블	소프트웨어	5.0	25.5	0.9	-4.3	0.3
3	삼성카드	은행	5.0	7.7	0.5	-1.5	32.3
4	LIG넥스원	상사,자본재	4.7	19.1	3.4	10.0	64.4
5	NH투자증권	증권	4.6	6.5	0.6	3.7	37.1
6	한국가스공사	유틸리티	4.6	5.6	0.4	-4.2	102.4
7	현대오토에버	소프트웨어	4.5	22.4	2.4	2.8	-21.6
8	SK바이오사이언스	건강관리	4.2	N/A	N/A	-2.2	-24.6
9	CJ	상사,자본재	3.6	9.8	0.7	9.7	30.0
10	한화시스템	상사,자본재	3.5	18.4	1.5	0.3	7.6

주1: 9월 23일 기준 시가총액, P/E, P/B
주2: 9월 수익률은 8월 31일 종가 대비 9월 23일 수정주가 수익률
자료: Quantiwise, 현대차증권

중형 성장 시총 상위 10 종목

- 9/20일 기준 연초 이후 코스피는 2.3% 하락했고 WMI500중형성장주 지수는 -4.8% 수익률을 기록 중
- 중형성장주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 연초 이후 삼양식품(149.1%), LIG넥스원(64.4%)과 삼성리가켐바이오(61.2%) 순으로 높은 수익률을 기록

중형성장 시총 상위 10개

No.	기업명	업종명	시가총액 (조원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	수익률(%)	
						9월	연초 대비
1	HD현대중공업	조선	17.2	23.02	2.73	-0.2	49.9
2	에코프로머티	2차전지	8.0	N/A	N/A	28.0	-38.4
3	넷마블	소프트웨어	5.0	25.53	0.91	-4.3	0.3
4	HD현대마린솔루션	조선	4.9	21.2	5.98	6.5	NA
5	LIG넥스원	상사,자본재	4.7	19.11	3.41	10.0	64.4
6	현대오토에버	소프트웨어	4.5	22.37	2.44	2.8	-21.6
7	두산로보틱스	기계	4.2	N/A	N/A	-7.2	-43.8
8	SK바이오사이언스	건강관리	4.2	N/A	N/A	-2.2	-24.6
9	삼양식품	필수소비재	4.1	13.6	3.9	8.8	149.1
10	리가켐바이오	건강관리	3.8	239.9	7.52	8.5	61.2

주1: 9월 23일 기준 시가총액, P/E, P/B
주2: 9월 수익률은 8월 31일 종가 대비 9월 23일 수정주가 수익률
자료: Quantiwise, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.13	BUY	16,000	-18.51	-8.44
2023.01.13	AFTER 6M	16,000	-21.19	-12.50
2023.07.19	BUY	14,000	-5.10	61.07
2024.01.19	AFTER 6M	14,000	19.86	7.36
2024.04.17	BUY	22,000	-28.18	-18.41
2024.09.25	BUY	22,000		

▶ 최근 2년간 한국앤컴퍼니 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 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
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.