

기업분석팀

bongjinlee@hanwha.com

3772-7615

| 2023년 7월 26일 |

8월의 기분: 한화 기업분석 하이라이트



“ 7월 국내 증시는 중소형주들이 강세를 보이며 코스닥지수가 900pt를 넘어섰습니다. 미국 물가상승률이 떨어져 시장에서는 곧 다가올 FOMC에서의 금리 인상이 연내 마지막 인상이 될 것이라는 관측으로 달러 가치가 하락했습니다. 사우디/러시아의 자발적 감산 시행과 더불어 지정학적 이슈에 의한 리비아 수출 차질로 국제 유가가 급등하기도 했습니다. 한편, 당사는 국내외 주요 기업의 2분기 실적발표가 시작됨에 따라 Preview 및 Review 보고서를 통해 다수 커버리지 종목에 대한 추정치와 투자의견, 목표주가를 조정하였습니다. 추가로, 7월 당사는 자동차 산업의 커버리지를 개시하였으며, 현대차, 기아, 현대모비스, 현대오트모버 등 4개 종목을 한화 유니버스에 편입합니다. ”

| C o n t e n t s |

섹터별 투자 포인트	03
한화 유니버스 내 투자의견 및 실적 추정치 변화	05
1. 투자의견 또는 목표주가 상향 기업	05
2. 실적 추정치 상향 기업	05
3. 투자의견 또는 목표주가 하향 기업	06
4. 실적 추정치 하향 기업	07
신규 커버리지 개시 종목	08
커버리지 제외 종목	09
섹터별 Key Charts	10

섹터별 투자 포인트

업종	애널리스트	투자 의견	투자 포인트	Top Picks
▶ 에너지/소재				
정유/화학	윤용식	Positive	-정유: 7월 이후 유가 및 정제마진 급등. 사우디/러시아의 자발적 감산 시행과 더불어 지정학적 이슈에 의한 리비아 수출 차질도 유가 상승에 기여. 공급 감소는 단기 종료될 가능성 있기 때문에 향후 유가 방향성은 수요가 좌우할 것. 즉, 최소 계절적 성수기인 9월까지 유가는 하방 지지받을 것 -화학: NCC 마진은 260\$/톤으로 부진한 상황 지속. 특히, 7월 이후 납사 가격 상승도 부담으로 작용 중. 다만, 현재 낮은 재고수준과 가격 상승을 감안할 때 restocking 수요 발생 가능성 존재	효성첨단소재
▶ 산업재				
조선	이봉진	Neutral	-탱커 발주 증가로 '25년 탱커공급증가율은 1% 상회할 전망. 하반기 VLCC 발주가 더해진다면 물동량 증가율에 부합하는 선박 공급이 이뤄질 전망 -IMO는 최근 온실가스 배출규제 강화. 선박 해체 연한이 앞당겨지면 발주는 빠르게 증가 가능. 다만, 중국 등의 반대로 세부계획 수립 어려움 예상	삼성중공업
방산/기계	이봉진	Positive	-폴란드항 매출인식 본격화되며 실적 surprise 예상 2Q 현대로템 / 3Q 한국항공우주 / 4Q 한화에어로스페이스 순 -북미 전력기기 수주 호조로 전력기기 실적개선 -피팅 등 기자재도 북미향 수주 호조	한화에어로-스페이스/ HD현대일렉트릭
건설	송유림	Positive	-하반기 해외수주 기대감 유효 -단기 주택주 투자심리 위축 경계	현대건설 삼성엔지니어링
유틸리티	송유림	Positive	-최근 에너지 가격 하락으로 올해 하반기 이후 실적 정상화 구간 진입 기대 -추후 전기요금 인상 기대감보다는 실적 개선 흐름에 따라 추가 회복 예상	한국전력
항공	박수영	Positive	-6월 수송실적은 5월보다 강하게 나타남. 8월까지 국제선 수송객 수 MoM 증가 지속될 전망. 9월에도 하순부터 이어지는 연휴 덕에 견조한 수요 전망 -유류비 부담 완화 기조 지속되는 가운데 양호한 수송 실적은 연이은 호실적으로 이어질 수 있을 것	제주항공
▶ 경소비재 / 필수소비재				
자동차	김성래	Positive	-상반기 IRA에 따른 보조금 축소 등 Peak-out 우려에도 불구하고, 글로벌 수요 양호, 여전히 낮은 재고 등 고려 시 하반기 높은 수요 지속 예상 -국내 주요 완성차업체의 2분기 실적은 1분기에 이어 역대 최대 실적 전망, 특히 글로벌 전기차 전환 속도에 따라 하반기 전기차 및 전동화 부품 매출 증대에 주목 필요	현대차
음식료	한유정	Positive	-정부의 식품 가격 인하 압박으로 음식료 업종 투자 심리 위축 -기업들의 발빠른 대응으로 추가될 악재는 부재하나 실적으로 증명할 필요 -이익 개선의 여력이 높은 기업 혹은 해외 성장이 지속되는 기업 중심으로의 접근 추천	농심 삼양식품
화장품	한유정	Positive	-5월 전체 입국자수는 19년도 대비 58.4%, 중국인 외 입국자 수는 75.0%로 각각 전월대비 +4.0%pt, +6.4%pt 성장하며 빠르게 회복 중 -한국 중소형 브랜드사들의 중국 외(일본, 대만, 베트남, 미국 등) 수출 호조 지속 기대	코스맥스 씨앤씨인터내셔널

섹터별 투자 포인트

업종	애널리스트	투자 의견	투자 포인트	Top Picks
▶ 경기소비재 / 필수소비재				
	이진협	Positive	-백화점은 소비경기 위축 우려 및 리오프닝에 따른 해외 소비 이전 가능성으로 21년 하반기부터 밸류에이션 디레이팅 경험(P/E 11배 → 5배) -물가와 금리 등 지표가 정점에서 내려왔으며, 부동산 가격 상승 등이 확인되고 있어 소비 경기와 백화점에 대한 우려의 피크아웃 구간 진입 기대. 백화점 밸류에이션 정상화 전망	현대백화점 롯데쇼핑 신세계
	이진협	Positive	-최근 글로벌 주요 브랜드의 재고 조정의 성과가 가시화되고, 시장 기대치를 상회하는 실적을 발표하면서 주가 반등 본격화. 하반기 낮아진 기저에 따른 실적 반등 가능성도 주가 반등의 주요 원인 -이에 의류업종에 대한 관심이 커지고 있으나 아직은 OEM 사업자 보다는 브랜드를 중심으로 대응이 요구되는 시점이라 판단. 주요 브랜드의 재고 레벨이 여전히 절대적으로 높은 수준에 있다고 판단되기에 재고 조정과 발주 정상화의 시점 차가 발생할 수 있을 것으로 전망하기 때문 -618 쇼핑 시즌 중국 내 브랜드력을 다시 확인한 휠라홀딩스 주목	휠라홀딩스
▶ 금융				
	김도하	Neutral/ Positive	-은행: 업종 지표의 방향성은 여전히 부정적이나 현재 은행주의 valuation은 이를 이미 반영한 수준으로 판단하며, 하반기에는 배당주로서 대응 차원의 접근을 권고 -보험: IFRS17 적용 이후 역사적 데이터의 부재로 인해 추정의 가시성은 3Q23 재무제표 확정 이후 뚜렷해질 전망. 배당에 대한 불확실성이 존재하는 현 시점에서는 각 사별 K-ICS 비율을 고려한 기대 배당수익률 점검이 필요	DB손해보험
▶ IT				
	김광진	Positive	-현재 후공정 모멘텀에 공급 집중되어 있으나 내년 Capex 계획이 부각되는 9~10월 경부터는 전공정으로 공급 이동 전망 -SK하이닉스의 주가가 상대적으로 단기에 강했음. HBM과 DDR5 Mix 확대 영향. 3Q부터 삼성전자의 서버용 DDR5 판매 재개되고, HBM 판매도 본격화될 가능성이 높다는 점 감안하면 현 구간에서는 삼성전자 매력적	삼성전자 티이엠씨
	이용욱	Positive	- 2차전지 업종 불확실성 높아진 시기. 1) 하반기 수요 우려, 2) 2Q23/3Q23 실적 우려 대두. 반면, 주가 상승으로 밸류에이션 부담 가중 - 삼성SDI 밸류체인 선호. 1) 하반기 삼성SDI JV모멘텀(STLA, 현대차 등), 2) 프리미엄 EV향 견조한 수요, 3) 전고체 배터리 시제품 양산 모멘텀 등	삼성SDI SKIET
▶ 커뮤니케이션 서비스				
	박수영	Positive	-앨범 판매량 고성장에 대한 부담감 상존하는 상황이나 음원을 중심으로 서구권에서의 주류화 도전에 주목 -실적 성장 모멘텀은 커버리지 회사 모두 유효	JYP Ent.

2023.07. 한화 유니버스 내 투자 의견 및 실적 추정치 변화

1. 투자 의견 또는 목표주가 상향 기업

종목	일시	조정 후		조정 전		조정 이유
		투자 의견	목표주가(원)	투자 의견	목표주가(원)	
대한항공(003490)	07-12	Buy	36,000	Buy	30,000	실적 추정치 상향 조정
제주항공(089590)	07-12	Buy	20,000	Hold	16,000	실적 추정치 상향 조정
진에어(272450)	07-12	Buy	21,000	Hold	17,500	실적 추정치 상향 조정
에스엠(041510)	07-17	Hold	130,000	Hold	115,000	실적 추정치 상향 조정
JYP Ent.(035900)	07-17	Buy	165,000	Buy	155,000	실적 추정치 상향 조정
코스맥스(192820)	07-17	Buy	130,000	Buy	110,000	실적 추정치 상향 조정
카카오뱅크(323410)	07-07	Hold	20,000	Sell	20,000	목표주가와 현재 주가의 괴리로 인한 투자 의견 조정
롯데정밀화학(004000)	07-13	Buy	86,000	Buy	75,000	밸류에이션 적용 시점 변경에 의한 목표주가 상향

자료: 한화투자증권 리서치센터

2. 실적 추정치 상향 기업

종목	(십억원)	변경 후		변경 전		변경률(%)	
		2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
대한항공(003490)	매출액	14,660	15,295	15,823	16,662	-7.4	-8.2
	영업이익	1,882	1,596	1,547	1,190	21.7	34.1
	순이익	1,231	1,146	1,047	814	17.6	40.9
제주항공(089590)	매출액	1,713	1,868	1,584	1,730	8.2	8.0
	영업이익	219	230	102	63	114.5	263.8
	순이익	174	197	94	69	85.5	186.1
진에어(272450)	매출액	1,168	1,217	1,083	1,203	7.9	1.2
	영업이익	198	161	42	54	370.5	197.6
	순이익	149	132	58	70	156.7	89.1
와이지엔터테인먼트(122870)	매출액	537	623	527	612	1.9	1.8
	영업이익	93	88	87	90	6.2	-2.4
	순이익	81	72	75	75	7.5	-4.4
에스엠(041510)	매출액	1,126	1,167	980	1,075	14.9	8.6
	영업이익	130	158	130	161	0.3	-2.3
	순이익	116	133	87	111	33.3	19.9
JYP Ent.(035900)	매출액	634	778	570	722	11.3	7.7
	영업이익	186	210	163	195	14.0	7.7
	순이익	133	156	122	145	9.0	7.6
코스맥스(192820)	매출액	1,759	1,954	1,712	1,900	2.7	2.8
	영업이익	106	143	104	137	2.0	4.7
	순이익	57	91	55	84	2.9	7.6
애경산업(018250)	매출액	707	819	701	811	1.0	1.0
	영업이익	60	73	54	66	11.9	10.4
	순이익	43	53	38	42	12.7	25.1
대우건설(047040)	매출액	11,199	11,329	10,803	10,536	3.7	7.5
	영업이익	722	741	659	662	9.6	12.0
	순이익	439	474	397	420	10.5	12.8
BGF 리테일(282330)	매출액	8,162	8,559	8,142	8,538	0.2	0.2
	영업이익	277	307	289	329	-4.2	-6.7
	순이익	225	248	207	233	8.4	6.6

주: 종목 자료 최근 발간일 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

3. 투자의견 또는 목표주가 하향 기업

종목	일시	조정 후		조정 전		조정 이유
		투자의견	목표주가(원)	투자의견	목표주가(원)	
컴투스(078340)	07-11	Buy	80,000	Buy	90,000	실적 추정치 하향 조정
엔씨소프트(036570)	07-14	Buy	350,000	Buy	460,000	실적 추정치 하향 조정
하이브(352820)	07-17	Buy	330,000	Buy	360,000	실적 추정치 하향 조정
와이지엔터테인먼트(122870)	07-17	Buy	90,000	Buy	110,000	목표배수 조정
하이트진로(000080)	07-21	Buy	23,500	Buy	26,000	실적 추정치 하향 조정
GS 건설(006360)	07-11	Hold	16,000	Buy	31,000	목표배수 하향 적용
이마트(139480)	07-10	Buy	100,000	Buy	120,000	목표배수 하향 적용
롯데쇼핑(023530)	06-29	Buy	100,000	Buy	120,000	목표배수 하향 적용
S-Oil(010950)	07-04	Buy	85,000	Buy	100,000	실적추정치 변경에 따른 목표주가 하향 조정
롯데케미칼(01170)	07-13	Buy	180,000	Buy	230,000	밸류에이션 방법 변경 및 실적추정치 변경에 따른 목표주가 하향 조정
효성티앤씨(298020)	07-18	Buy	500,000	Buy	550,000	실적추정치 변경에 따른 목표주가 하향 조정
한화솔루션(009830)	07-21	Buy	62,000	Buy	67,000	실적추정치 변경에 따른 목표주가 하향 조정

자료: 한화투자증권 리서치센터

4. 실적 추정치 하향 기업

종목	(십억원)	변경 후		변경 전		변경률(%)	
		2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
컴투스(078340)	매출액	859	912	823	875	4.4	4.2
	영업이익	6	48	10	41	-39.4	17.2
	순이익	70	46	10	17	591.1	175.0
엔씨소프트(036570)	매출액	1,947	2,498	2,207	2,798	-11.8	-10.7
	영업이익	208	373	369	573	-43.6	-34.9
	순이익	314	440	423	587	-25.8	-25.0
하이브(352820)	매출액	2,420	2,471	2,279	2,593	6.2	-4.7
	영업이익	277	337	283	323	-2.3	4.3
	순이익	254	297	302	318	-15.8	-6.6
디어유(376300)	매출액	80	118	83	118	-4.0	0.1
	영업이익	29	47	31	47	-5.5	0.2
	순이익	30	40	31	40	-4.2	0.2
하이트진로(000080)	매출액	2,555	2,653	2,596	2,695	-1.6	-1.5
	영업이익	119	151	173	187	-31.1	-19.4
	순이익	33	61	71	86	-53.4	-29.5
KT&G(033780)	매출액	5,899	6,003	5,865	6,241	0.6	-3.8
	영업이익	1,151	1,313	1,303	1,463	-11.7	-10.2
	순이익	900	1,007	994	1,110	-9.4	-9.2
GS 건설(006360)	매출액	14,577	14,824	14,748	14,827	-1.2	0.0
	영업이익	61	580	686	742	-91.2	-21.8
	순이익	46	398	525	562	-91.3	-29.3
SKC(011790)	매출액	2,947	4,159	3,069	3,917	-4.0	6.2
	영업이익	-12	320	51	328	적전	-2.4
	순이익	-104	239	-39	248	적지	-3.9
이마트(139480)	매출액	30,001	31,758	29,108	30,434	3.1	4.4
	영업이익	298	520	352	558	-15.5	-6.8
	순이익	211	301	279	353	-24.3	-14.7
롯데쇼핑(023530)	매출액	15,357	16,302	15,687	16,593	-2.1	-1.8
	영업이익	634	815	692	854	-8.3	-4.6
	순이익	309	430	380	518	-18.7	-16.9
티이엠씨(425040)	매출액	242	324	274	340	-11.4	-4.9
	영업이익	41	65	46	68	-10.9	-4.4
	순이익	32	51	36	53	-11.0	-4.5
S-Oil(010950)	매출액	32,974	30,119	35,858	33,053	-8.0	-8.9
	영업이익	1,346	2,287	2,246	2,303	-40.1	-0.7
	순이익	805	1,649	1,581	1,662	-49.1	-0.8
LG 화학(051910)	매출액	61,404	76,214	64,199	77,426	-4.4	-1.6
	영업이익	3,150	6,388	4,170	7,357	-24.5	-13.2
	순이익	2,139	4,208	2,868	4,992	-25.4	-15.7
롯데케미칼(011170)	매출액	20,075	20,436	20,180	20,441	-0.5	0.0
	영업이익	118	736	224	719	-47.4	2.4
	순이익	272	490	359	476	-24.1	2.9
효성티앤씨(298020)	매출액	7,296	7,233	7,739	8,010	-5.7	-9.7
	영업이익	277	374	456	749	-39.3	-50.1
	순이익	170	236	264	440	-35.9	-46.4
한화솔루션(009830)	매출액	13,214	14,058	13,899	14,569	-4.9	-3.5
	영업이익	1,059	1,330	1,175	1,548	-9.9	-14.1
	순이익	416	625	637	959	-34.7	-34.9

주: 종목 자료 최근 발간일 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

2023.07. 신규 커버리지 개시 종목

▶ 현대차 (005380) | 투자의견 BUY(신규), 목표주가 300,000원(신규)

구분	내용	비고
투자 포인트	1) 글로벌 판매량 증가 및 제네시스, SUV 중심의 믹스 개선을 통해 상반기의 호실적을 하반기에도 지속할 것으로 전망 2) 2024년 3 분기 북미 전기차 전용공장인 HMGMA 가동을 비롯하여 SDV 디바이스가 될 차세대 전기차로의 빠른 시장 전환을 통해 향후 전개될 SDV 시장 선점에 있어 매력도가 높다는 판단	
발표일 전일 증가(상승여력)	199,200(▲50.6%)	2023년 7월 24일 기준
전일 증가(상승여력)	199,200(▲50.6%)	2023년 7월 24일 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

▶ 기아 (000270) | 투자의견 BUY(신규), 목표주가 125,000원(신규)

구분	내용	비고
투자 포인트	1) 글로벌 판매량 증가 및 SUV 중심의 믹스 개선을 통해 상반기의 호실적을 하반기에도 지속 기록할 것으로 전망 2) 하반기 EV9 판매 본격화 및 중국 전용 전기차인EV5 출시를 통해 향후 SDV 서비스 디바이스가 될 전기차에 대한 글로벌 시장 주도권을 강화할 것으로 기대	
발표일 전일 증가(상승여력)	83,500(▲49.7%)	2023년 7월 24일 기준
전일 증가(상승여력)	83,500(▲49.7%)	2023년 7월 24일 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

▶ 현대모비스 (012330) | 투자의견 BUY(신규), 목표주가 330,000원(신규)

구분	내용	비고
투자 포인트	1) 글로벌 자동차 산업 수요 회복 및 Captive OE의 생산 증대에 따라 매출 성장이 지속될 것으로 전망 2) 하반기 물류비 하락에 따른 마진 개선 및 전기차 전환 가속화에 따른 전동화 부문 수익성 개선에 따라 주가 상승 여력이 높을 것으로 판단	
발표일 전일 증가(상승여력)	240,000(▲37.5%)	2023년 7월 24일 기준
전일 증가(상승여력)	240,000(▲37.5%)	2023년 7월 24일 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

▶ 현대오트모버 (307950) | 투자의견 BUY(신규), 목표주가 190,000원(신규)

구분	내용	비고
투자 포인트	1) Captive 매출 성장과 더불어 SDV 전환에 따라 차량 SW 플랫폼 적용이 확대되면서 차량 SW 부문을 중심으로 한 매출 성장이 본격화될 것으로 전망 2) 데이터 기반 SDV 서비스 개발 인프라를 제공하는 클라우드 서비스 확대 통해 높은 성장을 이어갈 것으로 판단	
발표일 전일 증가(상승여력)	142,600(▲33.2%)	2023년 7월 24일 기준
전일 증가(상승여력)	142,600(▲33.2%)	2023년 7월 24일 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

2023.07. 커버리지 제외 종목

종목(종목 코드)	종목 제외 일자	비고
한샘 (009240)	07-14	특별한 이슈 부재로 자료공표 중단

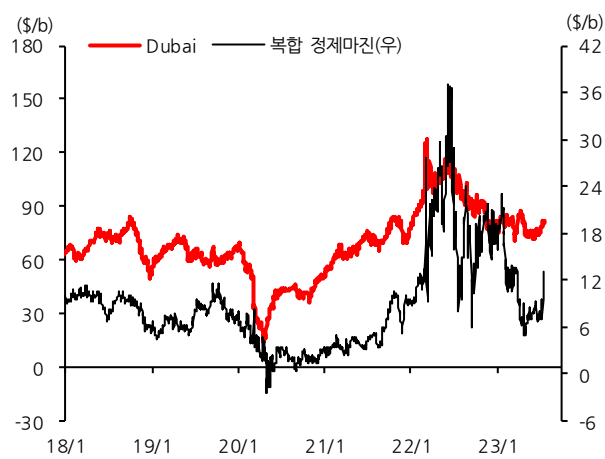
자료: 한화투자증권 리서치센터

섹터별 Key Charts

[에너지/화학]

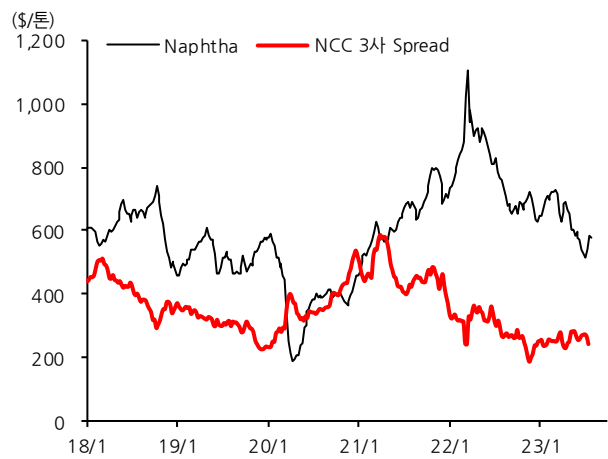
- ▶ 정유: 7월 이후 유가 및 정제마진 급등. 사우디/러시아의 자발적 감산 시행과 더불어 지정학적 이슈에 의한 리비아 수출 차질도 유가 상승에 기여. 공급 감소는 단기 종료될 가능성 있기 때문에 향후 유가 방향성은 수요가 좌우할 것. 즉, 최소 계절적 성수기인 9월까지 유가는 하방 지지받을 것
- ▶ 화학: NCC 마진은 260\$/톤으로 부진한 상황 지속. 특히, 7월 이후 납사 가격 상승도 부담으로 작용 중. 다만, 현재 낮은 재고수준과 가격 상승을 감안할 때 restocking 수요 발생 가능성 존재

[그림1] 정유: 유가 및 복합정제마진 추이



자료: Petronet, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 화학: NCC 스프레드 추이

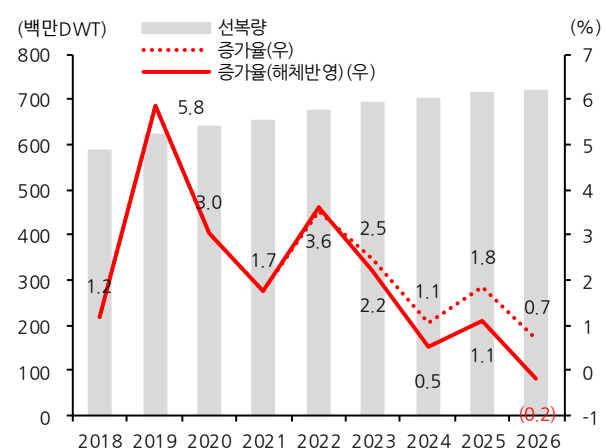


자료: Ciscem, 한화투자증권 리서치센터

[조선]

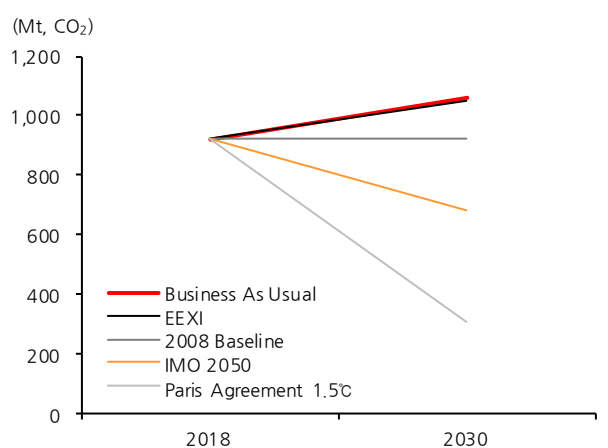
- ▶ 6월까지 누계 발주량은 YoY -34.3% 기록. '21, '22년의 발주가 많았던 영향이며, 발주량은 탱커 발주 증가로 과거 10년 평균 수준은 유지. '25년 탱커공급증가율은 1% 상회 전망. VLCC 발주가 더해진다면 물동량 증가율에 부합하는 선박 공급이 이뤄질 전망
- ▶ IMO는 최근 '50년까지 해상운송에서 발생하는 온실가스 배출량을 100% 감축하는 전략을 채택. 이러한 환경 규제 강화로 인해 선박의 해체 연한이 앞당겨진다면 선박의 발주량은 빠른 시일 내에 증가 가능. 다만, 중국 등의 반발로 세부계획 수립 난항 예상

[그림3] 탱커 선복량 추이 및 전망(2023.06 기준)



자료: Clarkson, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 시나리오별 해상운송 CO2 배출량 전망

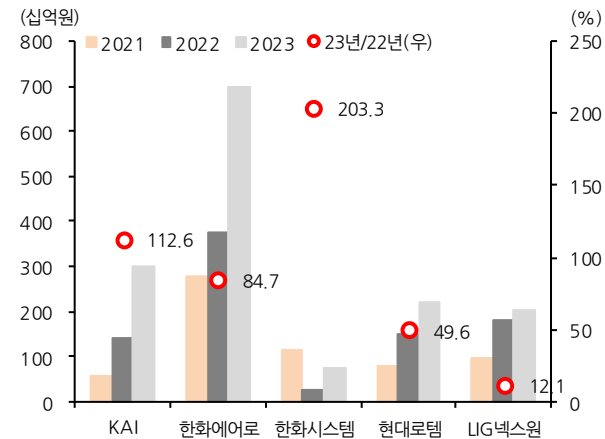


자료: ICCT(2021), 한화투자증권 리서치센터

[방산/기계]

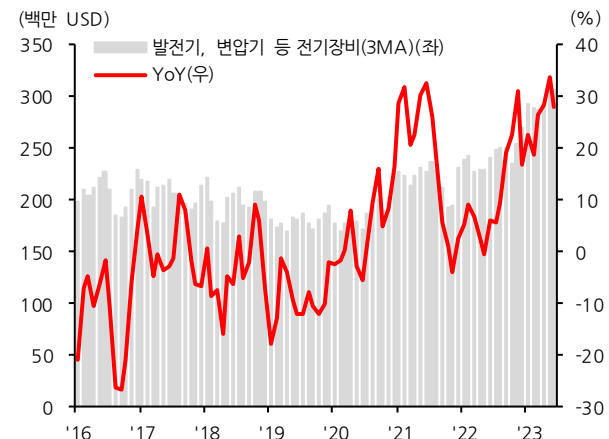
- ▶ 금년 2분기 현대로템, 3분기 한국항공우주, 4분기 한화에어로스페이스 순으로 폴란드향 수출의 매출인식이 본격화될 전망이며, 이에 따라 실적 surprise 기록할 것으로 예상
- ▶ 북미 전력인프라 투자 지속에 따른 북미 전력기기 수주 호조로 전력기기 실적 개선 전망. 피팅 등 기자재도 북미향 수주 호조를 통한 실적 개선 전망

[그림5] 국내 주요 방산기업의 영업이익 추이 및 전망(컨센서스)



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 전기장비 수출



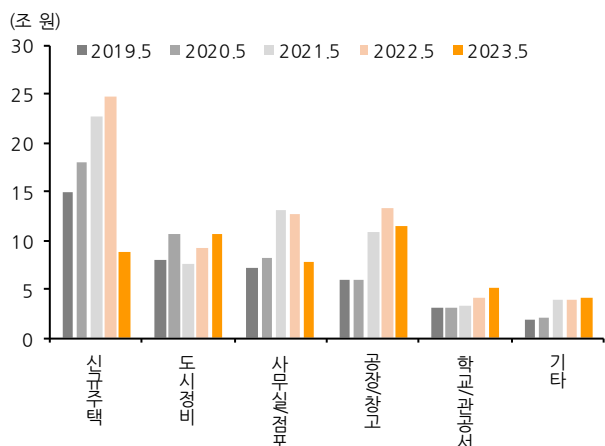
주: '23년 6월말 기준

자료: 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터

[건설]

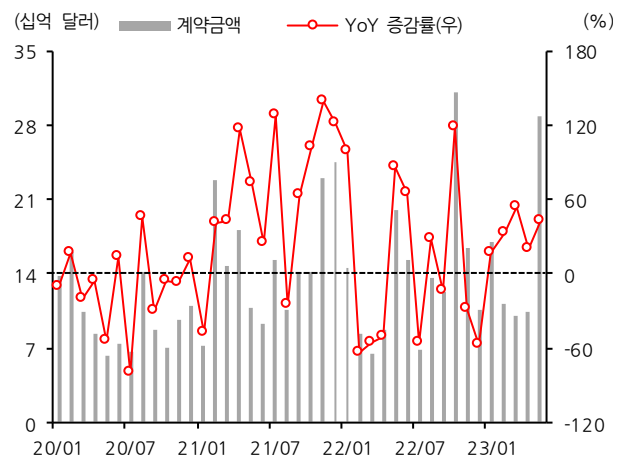
- ▶ 국내 건설: 2023년 5월 국내 건설 수주액은 전년동기 대비 9.8% 감소한 18.5조 원을 기록. 누계로도 16.5% 감소. 공공부문 및 민간 토목에서 수주 증가, 민간 건축 수주 위축으로 전체 수주는 감소. 특히, 주거용 건축 수주 중 신규주택 부문은 작년 하반기부터 감소로 전환해 10월부터는 -50% 수준의 급감이 이어지고 있는 상태. 반면, 도시정비 수주는 작년분부터 상대적으로 양호한 수주 흐름
- ▶ 해외 건설: 2023년 5월 MENA지역 프로젝트 계약액은 288억 달러로 전년 동기대비 43.3% 증가. 2023년 7/11 기준 국내 건설사의 해외수주액은 181억 달러로 전년동기 대비 +49% 기록

[그림7] 국내 건축부문 세부공종별 수주 (연도별)



자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] MENA 지역 발주금액 월별 추이: 5월 YoY +43.3%

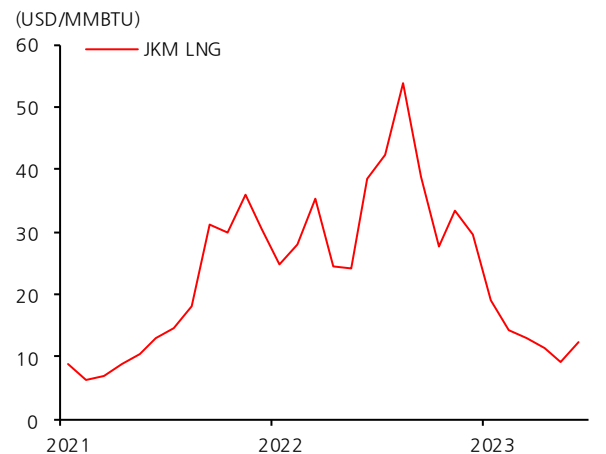


자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

[유틸리티]

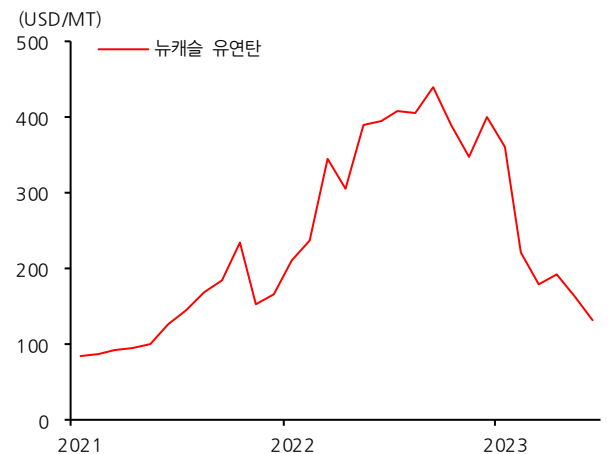
- ▶ 최근 LNG 변동성 확대에도 불구하고 상반기 중 나타난 에너지 가격 하락으로 올해 하반기 중 흑자전환(한국전력), 미수금 감소(한국가스공사) 등 실적 회복이 나타날 것으로 예상
- ▶ 3분기 전기요금 동결 결정. 향후 추가적인 가격 인상에 대한 기대보다는 실적 개선을 확인해 나가는 과정에서 주가 회복 전망

[그림9] JKM LNG 최근 가격(2021 년~)



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 뉴캐슬 유연탄 최근 가격(2021 년~)

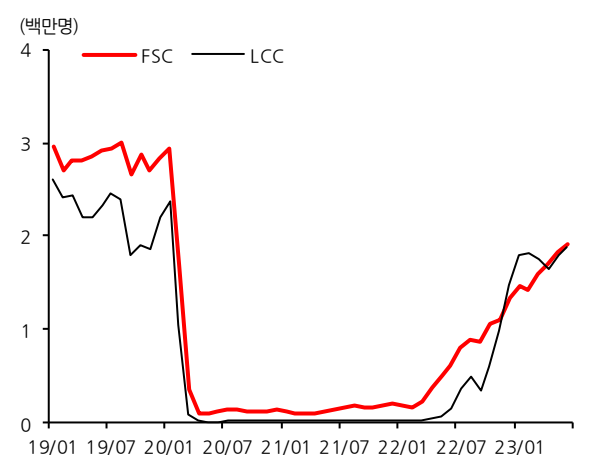


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[항공]

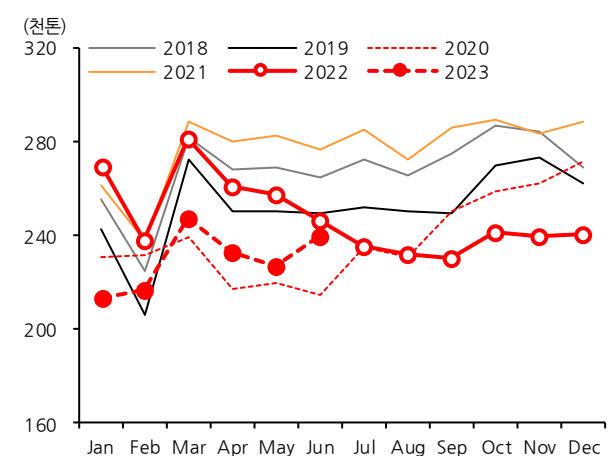
- ▶ 비수기 LCC 중심의 중/단거리 노선 영업 호황 지속
- ▶ 6월 항공 화물은 반도체 수출 호조 수혜. 앞으로도 반도체 수출 경기에 따라 항공 화물 실적 하락세 더딜 수 있을 것

[그림11] 월별 국제선 여객 수송량(FSC vs LCC)



자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 월별 국내 출도착 항공 화물 수송량 추이

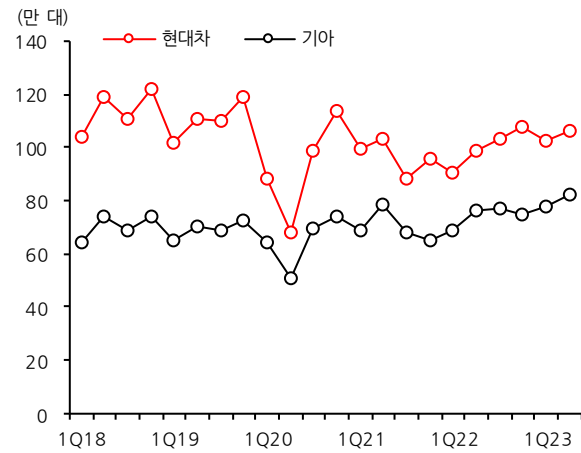


자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한화투자증권 리서치센터

[자동차]

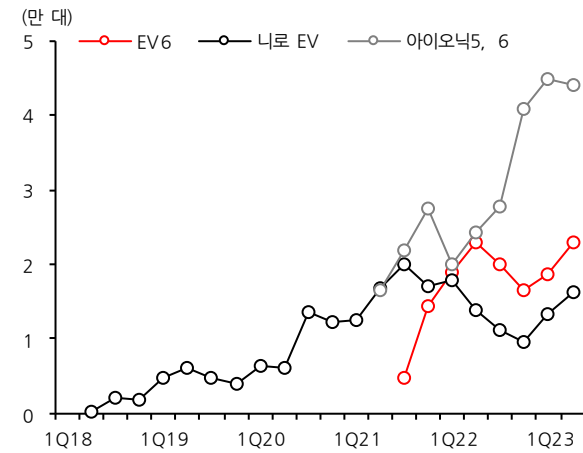
- ▶ 상반기 IRA에 따른 보조금 축소 등 Peak-out 우려에도 불구하고, 글로벌 수요 양호, 여전히 낮은 재고 등 고려 시 하반기 높은 수요 지속 예상
- ▶ 국내 주요 완성차업체의 2분기 실적은 1분기에 이어 역대 최대 실적 전망, 특히 글로벌 전기차 전환 속도에 따라 하반기 전기차 및 전동화 부품 매출 증대에 주목 필요

[그림13] 현대차 및 기아 글로벌 판매량 추이



자료: 현대차, 기아, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 현대차 및 기아 전기차 주요 차종별 판매량 추이

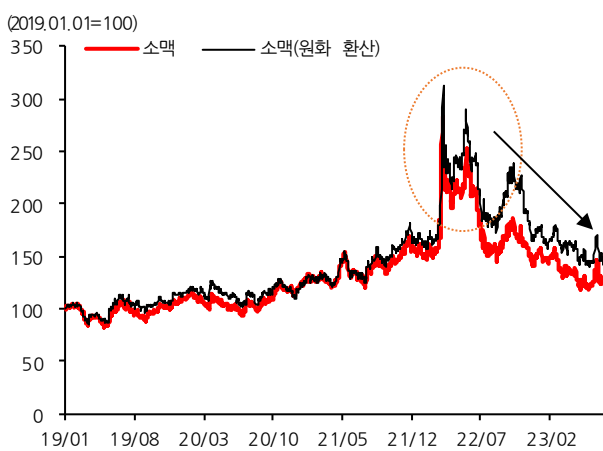


자료: 현대차, 기아, 한화투자증권 리서치센터

[음식료]

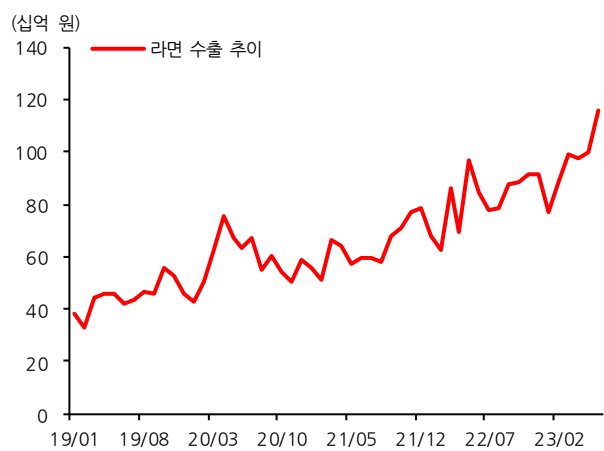
- ▶ 정부의 식품 가격 인하 압박으로 음식료 업종 투자 심리 위축
- ▶ 기업들의 발빠른 대응으로 추가될 악재는 부재하나 실적으로 증명할 필요
- ▶ 이익 개선의 여력이 높은 기업 혹은 해외 성장이 지속되는 기업 중심으로의 접근 추천

[그림15] 소맥 가격 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 월별 라면 수출 추이

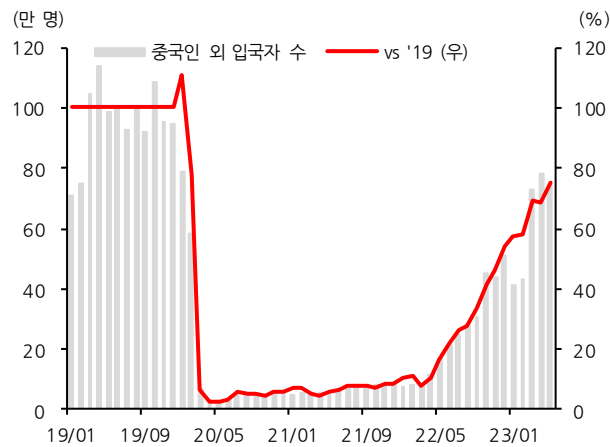


자료: Trass, 한화투자증권 리서치센터

[화장품]

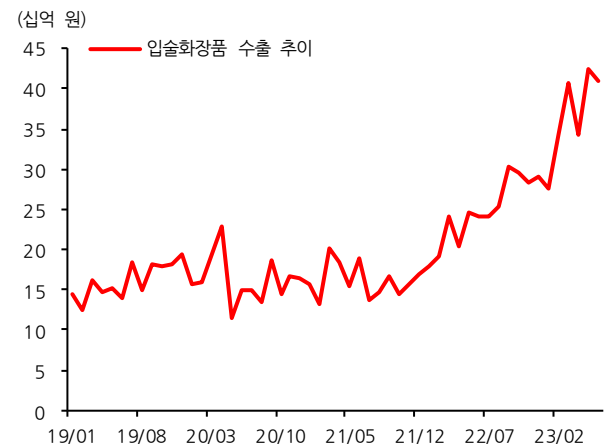
- ▶ 5월 전체 입국자 수는 19년 대비 58.4%(+4.0%pt MoM), 중국인 입국자 수는 25.6%(+4.1%pt MoM), 중국인 외 입국자 수는 75.0%(+6.4%pt MoM)을 기록하며 개별 관광객 중심 회복 중
- ▶ 북미 최대 쇼핑행사 '아마존 프라임데이'서 긍정적인 매출 실적을 기록하는 등, 국내 중소형 브랜드사들의 중국 외(일본, 대만, 베트남, 미국 등) 수요 확대 기대

[그림17] 월별 중국인 입국자 수 추이



자료: 한국관광통계, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 월별 입술화장품 수출 추이

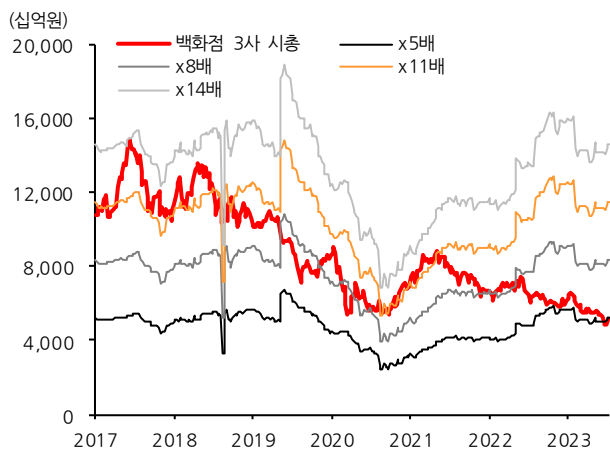


자료: Trass, 한화투자증권 리서치센터

[유통]

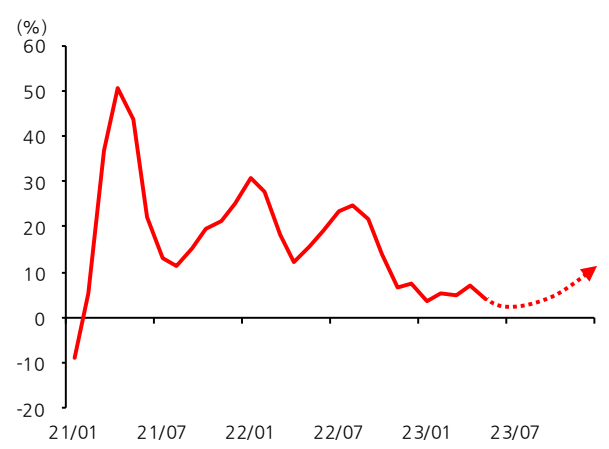
- ▶ 백화점은 소비경기 위축 우려 및 리오프닝에 따른 해외 소비 이전 가능성으로 21년 하반기부터 밸류에이션 디레이팅 경험(P/E 11배 → 5배)
- ▶ 물가와 금리 등 지표가 정점에서 내려왔으며, 부동산 가격 상승 등이 확인되고 있어 소비 경기와 백화점에 대한 우려의 피크아웃 구간 진입 기대. 백화점 밸류에이션 정상화 전망

[그림19] 백화점 3사 12mf PER 추이



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 백화점 기준점성장률 추이 및 전망



자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[의류]

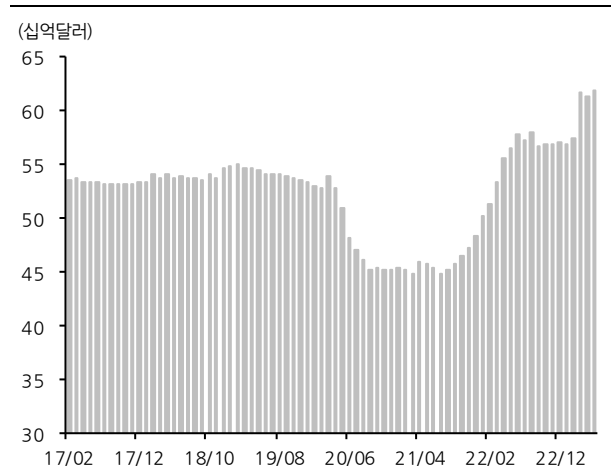
- ▶ 최근 글로벌 주요 브랜드의 재고 조정의 성과가 가시화되고, 시장 기대치를 상회하는 실적을 발표하면서 주가 반등 본격화. 하반기 낮아진 기저에 따른 실적 반등 가능성도 주가 반등의 주요 원인
- ▶ 이에 의류업종에 관심이 커지고 있으나 아직은 OEM 사업자 보다는 브랜드를 중심으로 대응이 요구되는 시점이라 판단. 주요 브랜드의 재고 레벨이 여전히 절대적으로 높은 수준에 있다고 판단되기에 재고 조정과 발주 정상화의 시점 차가 발생할 수 있을 것으로 전망하기 때문. 618 쇼핑 시즌 중국 내 브랜드력을 다시 확인한 휠라홀딩스 주목

[표1] 중국 618 행사 의류브랜드 판매순위

순위	브랜드	순위	브랜드
1위	Nike	11위	PUMA
2위	FLA	12위	361
3위	Adidas	13위	XTEP
4위	Lining	14위	erke
5위	ANTA	15위	VANS
6위	JORDAN	16위	Under Armour
7위	lululemon	17위	Converse
8위	New Balance	18위	Qiaodan
9위	Skechers	19위	DESCENTE
10위	Asics	20위	MLB

자료: Tmall, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 미국 의류 재고 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[은행]

- ▶ 업종 지표의 방향성은 여전히 부정적이나 이는 이미 주가에 반영된 수준으로 판단. 대형 은행주 5사의 평균 12m forward PBR은 0.28배로 COVID 충격 구간을 제외하면 역사적 저점 수준
- ▶ 커버리지 은행주 하반기 평균 기대 배당수익률은 5.4%(5대 금융지주 평균은 6.4%)로 배당주로서 대응 차원의 접근을 권고

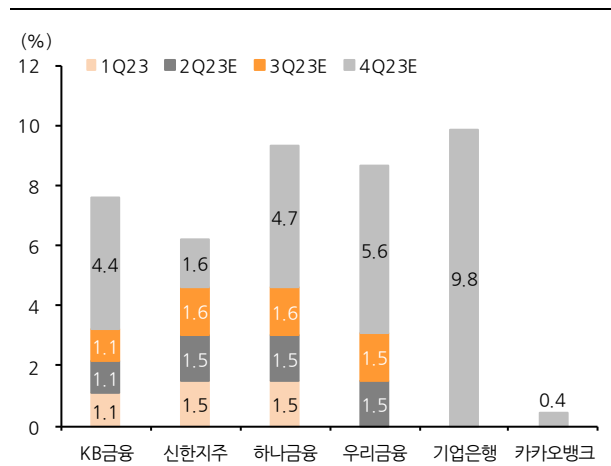
[그림22] 커버리지 은행주 평균 PBR 추이



주: * KB금융, 신한지주, 하나금융지주, 우리금융지주, 기업은행

자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 커버리지 은행주의 기대 배당수익률



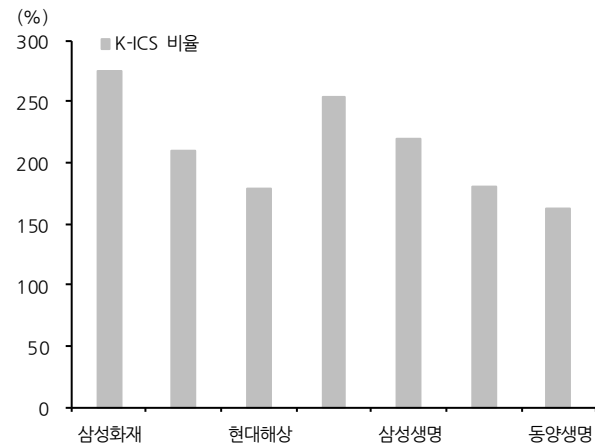
주: 7월 24일 종가 기준

자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[보험]

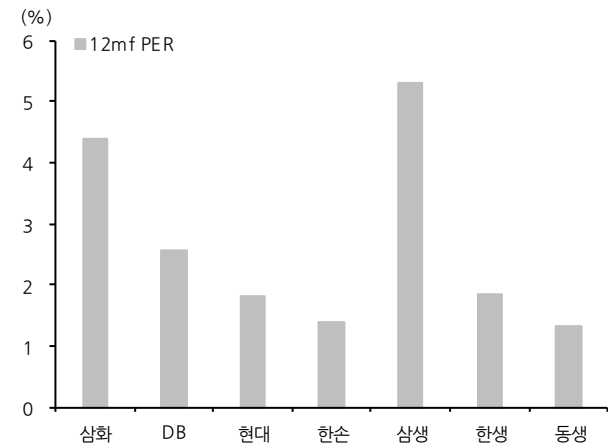
- ▶ 금융감독원이 제시한 IFRS17 가이드라인의 적용 결과는 3Q23 재무제표에서 확정될 전망. 적용 후의 결과값뿐 아니라 소급법, 전진법 등 방법론적인 접근도 불확실해 시장에 혼선을 야기하고 있음
- ▶ 손익이나 CSM보다는 배당 여력에 대한 리스크가 더 주요한 것으로 판단. 이때 K-ICS 비율이 상대적으로 높은 보험사의 경우 기대 DPS를 하회할 가능성이 낮다고 판단해 추천주로 제시

[그림24] 주요 보험사별 1Q23 K-ICS 비율



자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 커버리지 보험사의 12mf PER



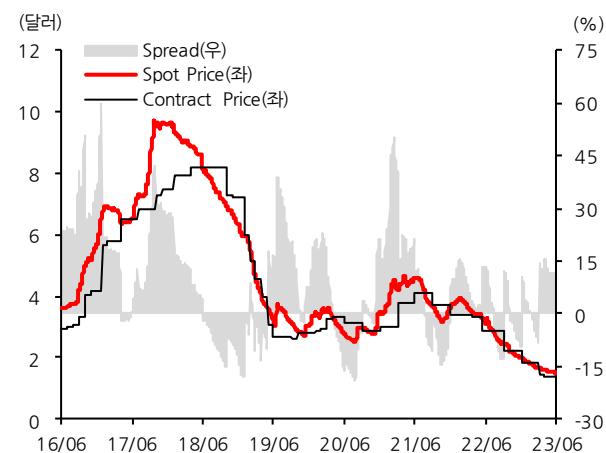
주: 7월 24일 종가 기준

자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[반도체]

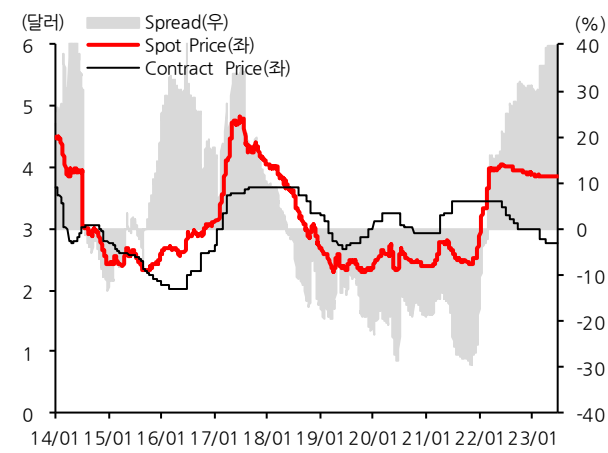
- ▶ 현재 후공정 모멘텀에 수급 집중되어 있으나 내년 Capex 계획이 부각되는 9~10월 경부터는 전공정으로 수급 이동 전망
- ▶ SK하이닉스의 주가가 상대적으로 단기에 강했음. HBM과 DDR5 Mix 확대 영향. 3Q부터 삼성전자의 서버용 DDR5 판매 재개되고, HBM 판매도 본격화될 가능성이 높다는 점 감안하면 현 구간에서는 삼성전자 매력적

[그림26] DRAM 가격 추이 DDR4 8Gb (1G*8)



자료: DrameXchange, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] NAND 가격 추이 64Gb 8G*8 MLC

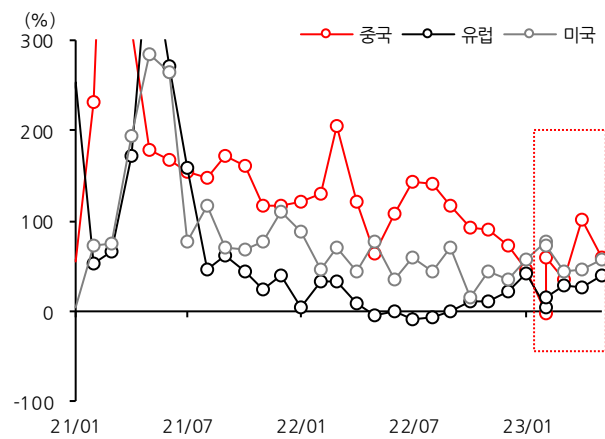


자료: DrameXchange, 한화투자증권 리서치센터

[2차전지]

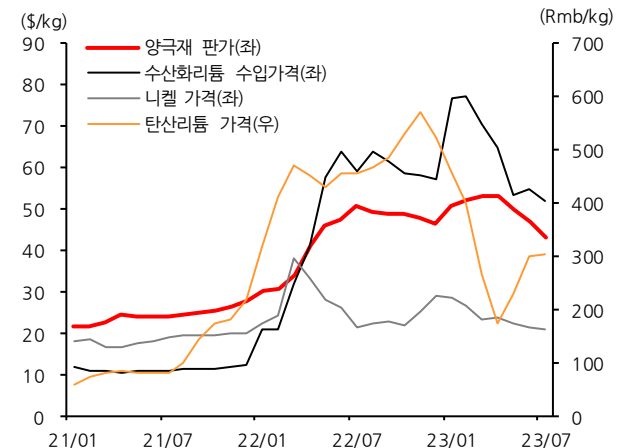
- ▶ 5월까지 전기차 판매량 견조하지만, 하반기 유럽 수요 둔화 및 얼티엄셀즈(GM) 공장 램프업 둔화에 따른 수요 우려 상존
- ▶ 양극재 판가 하락에 따라 3Q23 주요 업체 실적은 컨센서스 하회 전망

[그림28] 전기차 판매량 YoY 성장률 추이 (BEV+PHEV 기준)



자료: SNE리서치, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이

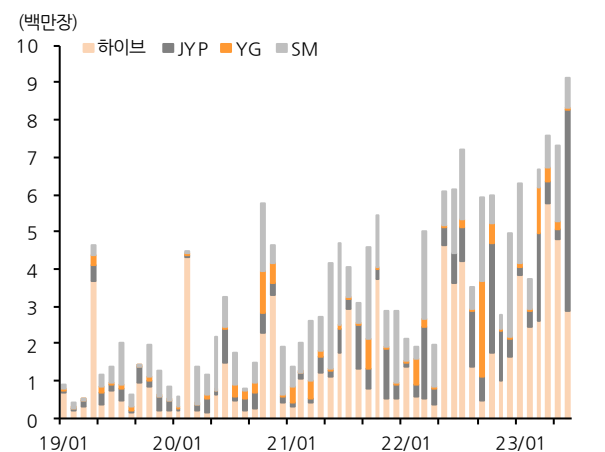


자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[엔터]

- ▶ 주요4사 6월 앨범 판매량은 915만장. 스트레이키즈, 세븐틴 앨범 판매 호조 영향
- ▶ 정국의 빌보드 핫100 1위 달성은 대중성을 표방하는 음원 흥행에 성공했다는 부분에서 의미 큼. 향후 엔터 업종 전반의 리레이팅은 글로벌 음원차트에서의 흥행 파워가 입증됐을 때 나타날 수 있을 것

[그림30] 4사 월별 앨범판매량



자료: 서울차트, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] 정국 빌보드 핫 100 차트 1위 달성

billboard HOT 100	
SONG	ARTIST
1 Seven	Jung Kook ft. Latto
2 Try That In A Small Town	Jason Aldean
3 Last Night	Morgan Wallen
4 Fast Car	Luke Combs
5 Calm Down	Rema & Selena Gomez
6 Fukumean	Gunna
7 Vampire	Olivia Rodrigo
8 Cruel Summer	Taylor Swift
9 Flowers	Miley Cyrus
10 All My Life	Lil Durk ft. J. Cole

자료: 빌보드, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2023년 7월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 당사는 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (기업분석팀)

한화에어로스페이스, 한화솔루션은 당사와 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률"에서 규정하는 계열회사의 관계에 있는 법인입니다.

티이엠씨는 2023년 1월 19일에 대표주관업무를 수행하여 코스닥시장에 상장시킨 법인입니다.

티이엠씨는 2023년 1월 19일 기준으로 당사가 유가증권 발행에 참여한 종목입니다

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%