Morning Meeting Notes

2024-05-08

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

고려아연(BUY/670,000) 2Q에도 견조한 실적 기대
에이피알(BUY/430,000) 모든 길은 미국으로 통한다
OCI홀딩스(BUY/140,000) 파랑새는 내 안에 있다.
[퀀트/글로벌 ETF] 하반기 퀀트/글로벌 EMP 전략: Think the thinkable
[투자전략/시황] 하반기 전망: 새로운 균형점

New Issue

뉴욕증시, 금리 인하 기대와 연준 위원의 매파적 발언 상충에 혼조세...나스닥 0.10%↓
뉴욕채권, 연준 카시카리 총리의 금리인상 배제 불가 발언에...美 국채가 혼조
국제유가, 러시아 OPEC+의 석유 생산량 증대 시사에 하락 ... WTI 0.13%↓

New Publication

[퀀트/글로벌 ETF] 하반기 퀀트/글로벌 EMP 전략: Think the thinkable(2024-05-08)
[화장품] K-ODM 트네상스(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)
[반도체] 대만 반도체 산업 - 파운드리에서 소부장까지(2024-03-28)
[인터넷/게임/미디어] 경주실록(京株實錄) (2024-03-26)
[자산배분] 스타일 전략: 한국형 '밸류업지수'는 무엇을 담을까?(2024-03-22)

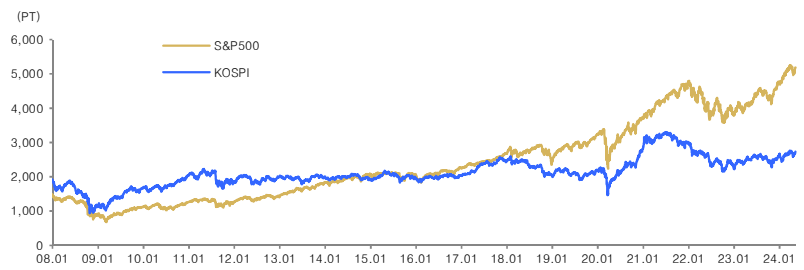
Rating, Target Price Changes

에이피알	신규 커버리지 개시		▷ BUY	430,000 원	(2024-05-08)
심텍	BUY	43,000 원	▷ BUY	39,000 원	(2024-05-07)
롯데웰푸드	BUY	170,000 원	▷ BUY	180,000 원	(2024-05-07)
한국타이어앤테크놀로지	BUY	76,000 원	▷ BUY	86,000 원	(2024-05-02)
풍산	BUY	53,000 원	▷ BUY	82,000 원	(2024-05-02)
현대오토에버	BUY	200,000 원	▷ BUY	180,000 원	(2024-05-02)
대우건설	BUY	6,000 원	▷ BUY	5,000 원	(2024-05-02)
SK이노베이션	M.PERFORM	148,000 원	▷ M.PERFORM	128,000 원	(2024-04-30)
LS ELECTRIC	BUY	130,000 원	▷ BUY	210,000 원	(2024-04-30)
금호타이어	BUY	8,000 원	▷ BUY	9,000 원	(2024-04-30)
삼화전기	신규 커버리지 개시		▷ BUY	100,000 원	(2024-04-30)
신한지주	BUY	53,000 원	▷ BUY	57,000 원	(2024-04-29)
하나금융지주	BUY	58,000 원	▷ BUY	70,000 원	(2024-04-29)
유티아이	신규 커버리지 개시		▷ BUY	60,000 원	(2024-04-29)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	594,925	삼성전자	502,404
SK하이닉스	179,788	SK하이닉스	137,505
HD현대일렉트릭	95,450	KODEX 레버리지	123,445
한미반도체	46,845	셀트리온	101,696
삼성전자우	42,639	POSCO홀딩스	46,615

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
한국타이어앤테크놀로지	-62,034	KODEX 200선물인버스2X	-118,563
한온시스템	-40,322	한국타이어앤테크놀로지	-43,360
KODEX 200선물인버스2X	-19,058	KODEX 인버스	-25,582
LG화학	-16,825	HD현대일렉트릭	-20,747
현대차	-13,394	S-Oil	-16,969

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,734.36	+2.16	+1.08
대형주	2,728.53	+2.38	+0.50
중형주	2,978.42	+1.23	+4.53
소형주	2,356.13	+0.58	+2.60
KOSDAQ	871.26	+0.66	+1.39

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-18,404	11,155	7,748
누적순매수(D-20)	-14,581	26,282	-11,069

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	189,848	164,376	224,525

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	71.65	+1.21	+3.02
금융	441.61	+1.63	+2.38
운수장비	2,572.90	+1.48	+6.07
유통	369.26	+1.57	+0.77
음식료	3,729.02	+0.01	+6.08
의약품	13,882.66	+1.99	+1.65
전기전자	29,334.43	+3.50	-0.84
철강금속	5,332.32	+0.89	+1.38
화학	4,567.16	+0.10	+2.00
유틸리티	706.97	+2.30	-0.39
통신	385.89	+1.49	-0.56

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,187.70	+0.13	-0.43
NASDAQ	16,332.56	-0.10	+0.16
일본	38,835.10	+1.57	-2.36
중국	3,147.74	+0.22	+3.25
독일	18,430.05	+1.40	+1.95

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.45	-5.20	+5.70
국고채 (10년)	3.54	-7.80	+3.30
은행채AAA (3년)	3.71	-6.20	+3.20
미국국채 (2년)	4.83	-0.10	+8.80
미국국채 (10년)	4.46	-3.00	+9.50

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,360.10	-0.20	+0.38
원/백 엔	879.21	-0.70	-1.52
원/위안	188.43	-0.34	+0.57
달러/유로	1.08	-0.13	-0.94
위안/달러	7.22	+0.14	-0.19
엔/달러	154.70	+0.50	+1.93
Dollar Index	105.38	+0.26	+1.22

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	78.38	-0.13	-8.04
금 (usd/oz)	2,324.20	-0.30	-1.62
BDI	1,876.00	+5.75	+17.69
천연가스(NYMEX)	2.21	+0.55	+17.90

본 조사지표는 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. 08

고려아연 (010130)

BUY
TP 670,000원

2Q에도 견조한 실적 기대

Analyst 박현욱
02-3787-2190 hwpark@hmsec.com

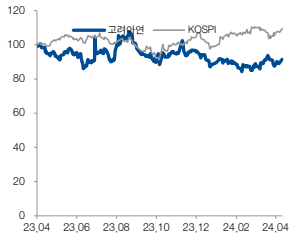
현재주가 (5/7)	473,000원
상승여력	41.6%
시가총액	9,890십억원
발행주식수	20,703천주
자본금/액면가	105십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	557,000원/436,000원
일평균 거래대금 (60일)	19십억원
외국인지분율	17.98%
주요주주	영풍 외 55 인 43.24%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.8	0.3	-3.5
상대주가(%p)	2.1	-4.3	-13.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	29,310	31,695	670,000
After	27,595	30,475	670,000
Consensus	29,478	33,782	627,500
Cons. 차이	-6.4%	-9.8%	6.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 24년 1분기 영업이익은 1,845억원으로 당사 추정치 및 컨센서스에 부합
- 투자의견 BUY를 유지하며 그 근거는 1) LME 아연 가격 상승으로 전년 대비 계약 T/C 하락에 따른 실적 감소가 상쇄되는 한편, 아연 가격이 주가와 동행성이 높다는 점에서 동사에 대한 투자심리가 개선될 것으로 예상되고, 일부 자회사들의 실적 개선이 기대되기 때문
- 목표주가 670,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 24년 1분기 매출액 2조 3,754억원, 영업이익 1,845억원, 세전이익 1,529억원으로 영업이익은 전년동기대비 +27%, 전분기대비 -7% 기록. 별도 영업이익은 1,907억원 기록. 아연가격과 연가격은 전분기대비 각각 1%, 6% 하락하였으나 금과 은가격은 소폭 상승. 전해동박 및 일부 신성장 자회사 실적 부진 지속으로 연결 영업이익은 본사 영업이익을 하회하였으나 올해 하반기부터는 일부 개선 기대
- 2분기 별도 영업이익은 1,850억원으로 1분기대비 비슷한 견조한 수준 예상. 올해 벤치마크 아연 계약 T/C가 165달러로 전년대비 109달러 인하됨에 따라 실적 감소에 대한 우려가 컸으나 최근 아연 가격 상승으로 상당부분 상쇄될 것으로 예상. 올해 별도 영업이익은 7,730억원으로 전년대비 10% 증가 예상
- LME 아연가격은 2월말 2,380달러에서 5월 현재 2,870달러로 21% 상승. 아연을 포함한 비철금속 가격이 상승 중이며 이는 중국 경기 회복 기대감, 광산의 생산 중단 등 요인이 복합적으로 작용하였기 때문. 타이트한 정광 수급을 반영하여 spot T/C는 55달러로 연초 95달러에서 지속적으로 낮아지고 있음. 동사는 구리 생산능력을 현재 3만톤에서 28년 15만톤으로 확대할 계획이며 구리 정광을 구입하여 생산하는 방식은 아니기 때문에 구리 T/C가 하락하여도 수익성은 견조할 것으로 예상

주가전망 및 Valuation

- 동사 주가는 40만원대의 박스권에서 등락을 시현하고 있으나 아연 가격 상승으로 투자심리가 개선될 것으로 예상. 하반기 2차전지 소재 자회사의 실적이 개선될 것으로 기대되는 점도 긍정적

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	11,219	919	781	1,223	40,572	-5.1	13.9	1.2	8.3	9.4	3.5
2023	9,705	660	527	979	26,127	-35.6	19.1	1.1	9.8	5.7	3.0
2024F	10,328	773	573	1,117	27,595	5.6	17.1	1.0	7.9	6.0	3.2
2025F	10,891	865	631	1,222	30,475	10.4	15.5	1.0	7.2	6.4	3.2
2026F	11,108	894	652	1,261	31,508	3.4	15.0	0.9	6.9	6.4	3.2

** K-IFRS 연결 기준*

<표1> 고려아연 2024년 1분기 별도 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	1Q23	4Q23	1Q24P	(YoY)	(QoQ)	1Q24F	차이	1Q24F	차이
매출액	1,815	1,906	1,814	0%	-5%	1,780	2%	1,825	-1%
영업이익	155	221	191	23%	-14%	201	-5%	193	-1%
세전이익	192	272	162	-16%	-40%	209	-22%	215	-25%
당기순이익	145	198	140	-3%	-29%	156	-10%	162	-13%

자료: 현대차증권

<표2> 고려아연 2024년 1분기 연결 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	1Q23	4Q23	1Q24P	(YoY)	(QoQ)	1Q24F	차이	1Q24F	차이
매출액	2,527	2,415	2,375	-6%	-2%	2,389	-1%	2,427	-2%
영업이익	146	198	185	27%	-7%	192	-4%	189	-2%
세전이익	195	252	153	-22%	-39%	197	-22%	202	-24%
당기순이익	138	193	112	-19%	-42%	143	-22%	146	-23%

자료: 현대차증권

<표3> 고려아연 분기 별도 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,815	1,787	1,783	1,906	1,814	2,043	2,069	2,131	7,291	8,057	8,544
영업이익	155	165	167	221	191	185	193	205	707	773	853
세전이익	192	188	133	272	162	212	219	226	785	819	908
당기순이익	145	142	101	198	140	159	164	169	586	632	680
영업이익률	9%	9%	9%	12%	11%	9%	9%	10%	10%	10%	10%
세전이익률	11%	11%	7%	14%	9%	10%	11%	11%	11%	10%	11%
순이익률	8%	8%	6%	10%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%

자료: 현대차증권

<표4> 고려아연 분기 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,527	2,469	2,293	2,415	2,375	2,605	2,631	2,717	9,705	10,328	10,891
영업이익	146	156	160	198	185	185	195	209	660	773	865
세전이익	195	170	111	252	153	219	219	238	728	828	914
당기순이익	138	124	78	193	112	159	159	173	533	603	664
영업이익률	6%	6%	7%	8%	8%	7%	7%	8%	7%	7%	8%
세전이익률	8%	7%	5%	10%	6%	8%	8%	9%	8%	8%	8%
순이익률	5%	5%	3%	8%	5%	6%	6%	6%	5%	6%	6%

자료: 현대차증권

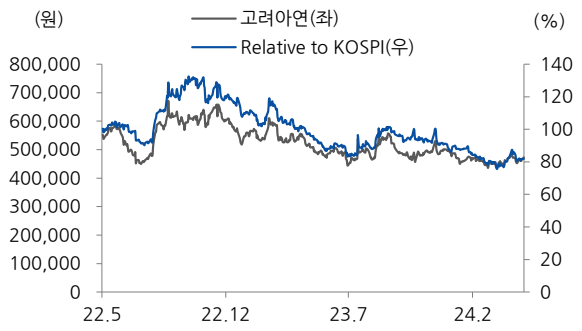
〈표5〉 고려아연 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	10,328	10,891	10,084	10,502	2%	4%
영업이익	773	865	748	818	3%	6%
세전이익	828	914	858	928	-3%	-2%
당기순이익	603	664	623	674	-3%	-2%

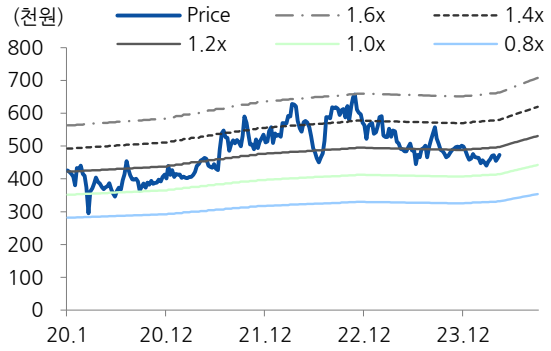
자료: 현대차증권

〈그림1〉 고려아연 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉 고려아연 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	11,219	9,705	10,328	10,891	11,108
증가율 (%)	12.4	-13.5	6.4	5.5	2.0
매출원가	10,050	8,743	9,230	9,692	9,874
매출원가율 (%)	89.6	90.1	89.4	89.0	88.9
매출총이익	1,169	962	1,098	1,198	1,234
매출이익률 (%)	10.4	9.9	10.6	11.0	11.1
증가율 (%)	-6.9	-17.7	14.1	9.1	3.0
판매관리비	250	302	326	334	340
판관비율(%)	2.2	3.1	3.2	3.1	3.1
EBITDA	1,223	979	1,117	1,222	1,261
EBITDA 이익률 (%)	10.9	10.1	10.8	11.2	11.4
증가율 (%)	-11.8	-20.0	14.1	9.4	3.2
영업이익	919	660	773	865	894
영업이익률 (%)	8.2	6.8	7.5	7.9	8.0
증가율 (%)	-16.1	-28.2	17.1	11.9	3.4
영업외손익	-67	97	63	57	59
금융수익	332	323	191	220	196
금융비용	366	207	92	81	81
기타영업외손익	-33	-19	-36	-82	-56
종속/관계기업관련손익	30	-29	-8	-8	-8
세전계속사업이익	881	728	828	914	945
세전계속사업이익률	7.9	7.5	8.0	8.4	8.5
증가율 (%)	-22.7	-17.4	13.7	10.4	3.4
법인세비용	83	195	225	250	258
계속사업이익	798	533	603	664	686
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	798	533	603	664	686
당기순이익률 (%)	7.1	5.5	5.8	6.1	6.2
증가율 (%)	-1.6	-33.2	13.1	10.1	3.3
지배주주지분 순이익	781	527	573	631	652
비지배주주지분 순이익	18	6	30	33	34
기타포괄이익	-65	-73	0	0	0
총포괄이익	734	460	603	664	686

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,071	5,572	5,908	6,218	6,566
현금성자산	781	677	734	791	828
단기투자자산	208	257	280	284	290
매출채권	616	535	606	615	627
재고자산	2,825	2,638	2,787	3,021	3,308
기타유동자산	240	288	324	329	336
비유동자산	6,027	6,474	6,613	6,683	6,747
유형자산	3,694	3,869	3,962	4,041	4,109
무형자산	851	883	865	848	831
투자자산	1,206	1,521	1,585	1,593	1,605
기타비유동자산	276	201	201	201	202
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	12,098	12,046	12,521	12,901	13,313
유동부채	2,319	1,903	2,054	2,074	2,102
단기차입금	792	619	619	619	619
매입채무	956	903	1,017	1,031	1,052
유동성장기부채	12	74	74	74	74
기타유동부채	559	307	344	350	357
비유동부채	547	501	530	534	540
사채	3	4	4	4	4
장기차입금	206	165	165	165	165
장기금융부채	55	100	100	100	100
기타비유동부채	283	232	261	265	271
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,866	2,404	2,585	2,609	2,641
지배주주지분	9,043	9,390	9,654	9,978	10,323
자본금	99	105	105	105	105
자본잉여금	1,086	1,622	1,622	1,622	1,622
자본조정 등	-15	-67	-67	-67	-67
기타포괄이익누계액	-81	-112	-112	-112	-112
이익잉여금	7,953	7,843	8,108	8,431	8,776
비지배주주지분	189	252	282	314	348
자본총계	9,232	9,642	9,936	10,292	10,671

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	782	821	888	755	788
당기순이익	798	533	603	664	686
유형자산 상각비	298	312	326	340	351
무형자산 상각비	5	7	18	17	16
외환손익	-39	-16	12	-49	0
운전자본의 감소(증가)	-113	239	-79	-225	-274
기타	-167	-254	8	8	9
투자활동으로인한현금흐름	-1,794	-622	-526	-390	-444
투자자산의 감소(증가)	-702	-322	-71	-16	-20
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-373	-419	-419	-419	-419
기타	-719	116	-36	45	-5
재무활동으로인한현금흐름	1,296	-316	-305	-307	-307
차입금의 증가(감소)	115	5	0	0	0
사채의증가(감소)	2	0	0	0	0
자본의 증가	1,033	541	0	0	0
배당금	-355	-599	-309	-307	-307
기타	501	-263	4	0	0
기타현금흐름	30	13	0	0	0
현금의증가(감소)	315	-104	57	58	37
기초현금	466	781	677	734	791
기말현금	781	677	734	791	828

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	41,490	26,430	29,032	32,061	33,148
EPS(지배순이익 기준)	40,572	26,127	27,595	30,475	31,508
BPS(자본총계 기준)	464,767	461,150	479,931	497,141	515,438
BPS(지배지분 기준)	455,251	449,109	466,328	481,952	498,608
DPS	20,000	15,000	15,000	15,000	15,000
P/E(당기순이익 기준)	13.6	18.8	16.3	14.8	14.3
P/E(지배순이익 기준)	13.9	19.1	17.1	15.5	15.0
P/B(자본총계 기준)	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
P/B(지배지분 기준)	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(Reported)	8.3	9.8	7.9	7.2	6.9
배당수익률	3.5	3.0	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-3.5	-36.3	9.8	10.4	3.4
EPS(지배순이익 기준)	-5.1	-35.6	5.6	10.4	3.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.4	5.7	6.2	6.6	6.5
ROE(지배순이익 기준)	9.4	5.7	6.0	6.4	6.4
ROA	7.2	4.4	4.9	5.2	5.2
안정성 (%)					
부채비율	31.0	24.9	26.0	25.3	24.8
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	26.7	15.6	127.3	142.1	146.8

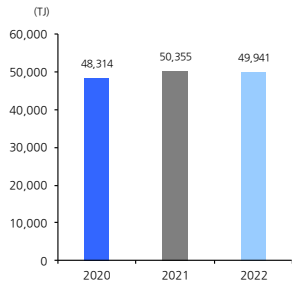
** K-IFRS 연결 기준*

ESG Index & Summary Report

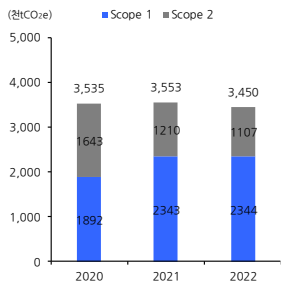
<그림3> 고려아연 주요 ESG INDEX

환경(E)

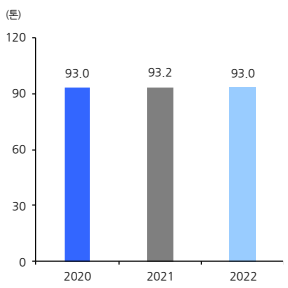
에너지 사용량



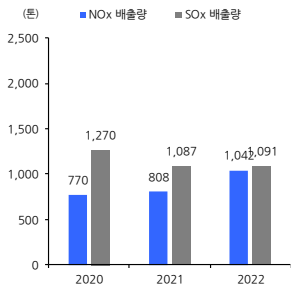
온실가스 총배출량



먼지 배출량

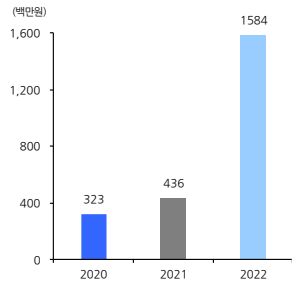


NOx 및 SOx 배출량

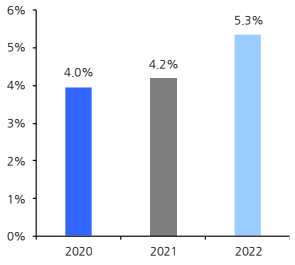


사회(S)

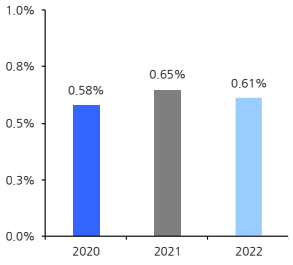
총 교육훈련비



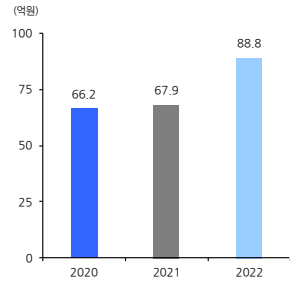
임직원 내 여성 비율



원하청 통합 재해율

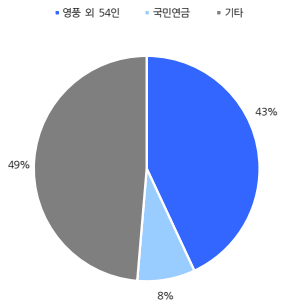


나눔경영비용

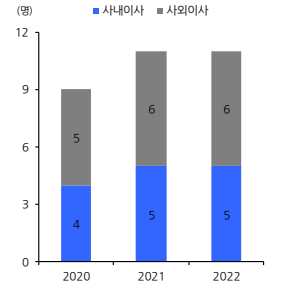


지배구조(G)

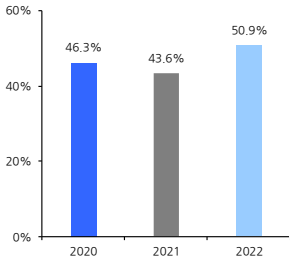
주주구성 현황



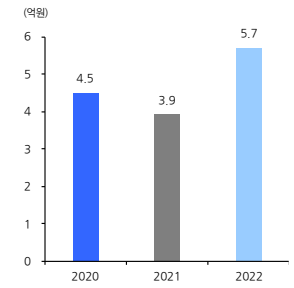
이사회 구성



배당성향



이사회 1인당 평균보수



자료: 고려아연 지속가능경영보고서, FnGuide, 현대차증권

<그림4> 고려아연 ESG Summary Report

고려아연

ESG Rating Profile - 2023 상반기

Sector: 소재

sustinvest

Company & Sector Performance

ESG 종합평가

BB		
	ESG 총점	77.2
	전체 순위	495/1253
	섹터 순위	68/176

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

연도별 성과

2021	2022	2023
BB	BB	BB

섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	포스코퓨처엠	유진기업
5천억원이상	롯데알미늄	일진다이아
5천억원미만	연우	티웨이홀딩스

컨트로버시 이슈

내용
해당사항 없음

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	85.2	42.2	25%
사회 (S)	43.9	33.0	35%
지배구조 (G)	62.7	55.3	40%

ESG 브리프

2023년 상반기 고려아연의 ESG 등급은 BB 등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다.
전년 동기와 등급이 동일하여 ESG 성과향상을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	81.0	43.0	중
생산 공정	81.8	42.5	중
공급망 관리	100.0	62.5	하
고객관리	평가 제외	평가 제외	평가 제외

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	46.3	40.8	중
공급망 관리	46.1	24.2	중
고객관리	40.2	34.3	하
사회공헌 및 지역사회	19.8	17.9	하

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 성과가 반영됨

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	81.5	53.0	중
정보의 투명성	71.8	63.8	하
이사회의 구성과 활동	65.5	53.1	중
이사의 보수	49.9	67.1	하
관계사 위험	72.5	71.0	하
지속가능경영 인프라	48.9	29.7	하

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.

본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

www.sustinvest.com ©2023 Sustinvest. All rights reserved.

자료: 서스틴베스트, 현대차증권

Company Note
2024. 05. 08

에이피알 (278470)

BUY
TP 430,000원

Coverage Initiation

모든 길은 미국으로 통한다

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com
RA 윤서영
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

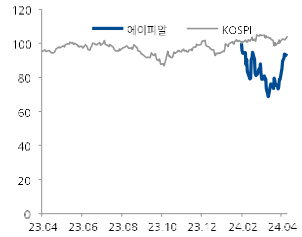
현재주가 (5/7)	293,500원
상승여력	46.5%
시가총액	2,237십억원
발행주식수	7,620천주
자본금/액면가	십억원/500원
52주 최고가/최저가	317,500원/217,500원
일평균 거래대금 (60일)	125십억원
외국인지분율	6.66%
주요주주	김병훈 외 1 인 34.00%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	26.0	0.0	0.0
상대주가(%p)	25.0	0.0	0.0

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	-	-	-
After	17,220	22,209	430,000
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

Beyond Self-care, Self-cure

- P&S Intelligence에 따르면, 글로벌 홈뷰티 디바이스 시장 규모는 2023년 171억달러 (약 23조원)에서 2030년 918억달러 (약 125조원)으로 연평균 27.4% 성장률을 기록할 전망. 피부과 시술 이후 디바이스로 피부를 관리하는 '비트윈케어족', 피부과 시술 없이 집에서 관리하는 '홈 뷰티족', 효과가 즉각적이고 회복기간이 짧은 시술에 대한 선호도 등이 지속적으로 늘어나면서 글로벌 홈 뷰티 디바이스 시장이 가파른 성장세를 보임. 최근 '얼리 안티에이징'이 부각되면서 2030세대의 뷰티 디바이스에 대한 관심이 높아지고 있고, 피부 관리 기기를 처음 접하는 연령대가 낮아지면서 과거의 고가 뷰티 디바이스가 끌던 시장 진입 장벽을 낮추기 위해 합리적인 가격대의 제품이 인기를 끌고 있음
- 동사의 디바이스는 한 손에 쥐어지는 심플한 디바이스 속에 다양한 모드를 장착한 멀티 기능성 제품으로, 슬로우 에이징 수요 증가, 최소 침습 및 비침습 방식 선호 트렌드에 맞춰 고성장세를 보이고 있으며, 필수적인 홈뷰티 디바이스로서 동사의 주요 성장 포인트가 될 것

K-뷰티 디바이스 시장 선점을 통한 글로벌 시장 진출 확대

- 동사는 2022년 3월 메디큐브 브랜드에서 홈 뷰티 디바이스를 런칭, 2024년 5월 1일 고주파 디바이스 '에이지알 울트라 튠 40.68'을 출시, 라방 후 24분만에 품절될 정도로 높은 인기를 실감. 기존 동사의 뷰티 디바이스 (평균 판매 단가 30만원)대비 33% 높은 가격을 책정하여 실적 모멘텀에 기여할 것
- 주요 투자포인트는 미국에서도 피부과에 가기 힘든 사람들이 먼 걸음하지 않아도 동사의 뷰티디바이스를 통해 '내 손안의 피부과'를 경험할 수 있어 폭발적인 성장세가 기대된다는 점. 리서치앤마켓에 따르면 미국 내 뷰티 디바이스시장은 2020년 176억 2,310만달러(약 24조원)에서 2030년 994억 6,800만달러(약 135조원)로 연평균 19.6% 증가할 것으로 예상. 특히 미국내 노인 인구 급증과 중장년층 소득 증가로 안티에이징 관련 디바이스 수요가 커 실적 성장 기대감 높음
- 평택 2공장 준공시점인 5월부터는 기존 연 70만대에서 2024년 연 240만대, 2025년 연 800만대까지 캐파 확대를 통해 생산량 증가에 따른 매출 증가와 기존에 아웃소싱했던 비용이 절감되면서 수익성 개선이 기대되어 동사의 2024년 실적은 매출액 7,611억원(+45.3% yoy), 영업이익률 21.0%를 기록할 것

주가전망 및 Valuation

- 동사에 대해 투자의견 '매수', 목표주가 430,000원을 제시. 목표주가는 2024년 EPS 17,220원에 클래시스와 원텍의 평균 12M Forward P/E 23x를 10% 할증한 25x를 적용함
- 2Q24부터 신제품 출시 및 향후 추가되는 라인업을 통한 미국시장내 브랜드 파워 입증할 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	398	39	30	50	4,223	157.3	0.0	0.0	NA	36.0	N/A
2023	524	104	82	118	11,244	166.3	0.0	0.0	NA	54.9	N/A
2024F	761	160	130	174	17,220	53.1	17.2	6.9	11.9	49.7	0.0
2025F	937	209	169	227	22,209	29.0	13.4	4.6	8.4	41.1	0.0
2026F	1,053	245	200	267	26,272	18.3	11.3	3.2	6.5	33.6	0.0

** K-IFRS 연결 기준*

프리미엄 화장품 대신 홈 뷰티 디바이스가 대세인 시대

글로벌 홈뷰티 디바이스 시장 규모: 2023년 171억달러 (약 23조원) → 2030년 918억달러 (약 125조원), 연평균 27.4% 성장률 기록

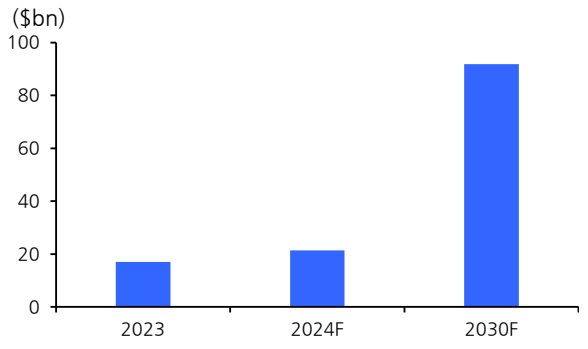
P&S Intelligence에 따르면, 글로벌 홈뷰티 디바이스 시장 규모는 2023년 171억달러 (약 23조원)에서 2030년 918억달러 (약 125조원)으로 연평균 27.4% 성장률을 기록할 전망이다. 홈뷰티 디바이스는 병의원 의료인 등 전문가가 아닌 일반 이용자가 쉽게 이용할 수 있게 만든 피부미용 기기로, 상대적으로 가격이 저렴하고 이용 편의성과 안전성이 뛰어난 특징이 있다.

피부과 시술 이후 디바이스로 피부를 관리하는 '비트윈케어족', 피부과 시술 없이 집에서 관리하는 '홈 뷰티족', 효과가 즉각적이고 회복기간이 짧은 시술에 대한 선호도 등이 지속적으로 늘어나면서 글로벌 홈 뷰티 디바이스 시장이 가파른 성장세를 보이고 있다. 최근 '얼리 안티에이징'이 부각되면서 2030세대의 뷰티 디바이스에 대한 관심이 높아지고 있고, 피부 관리 기기를 처음 접하는 연령대가 낮아지면서 과거의 고가 뷰티 디바이스가 끌던 시장 진입 장벽을 낮추기 위해 합리적인 가격대의 제품이 인기를 끌고 있다.

All-in-One device, Beyond Self-care, Self-cure

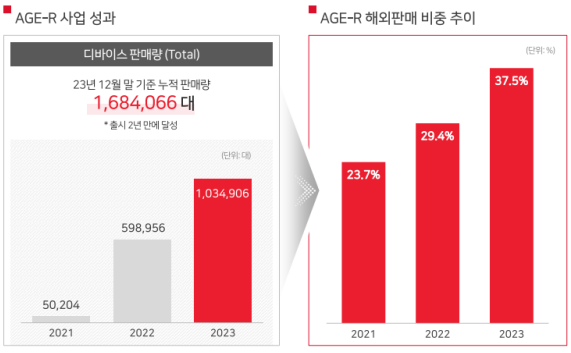
동사의 디바이스는 한 손에 쥐어지는 심플한 디바이스 속에 다양한 모드를 장착한 멀티 기능성 제품으로, 피부과 시술 대비 저렴한 비용과 슬로우 에이징 수요 증가, 최소 침습 및 비침습 방식 선호 트렌드에 맞춰 고성장세를 보이고 있으며, 필수적인 홈뷰티 디바이스로서 동사의 주요 성장 포인트가 될 것이다.

<그림1> 글로벌 홈뷰티 디바이스 시장 전망



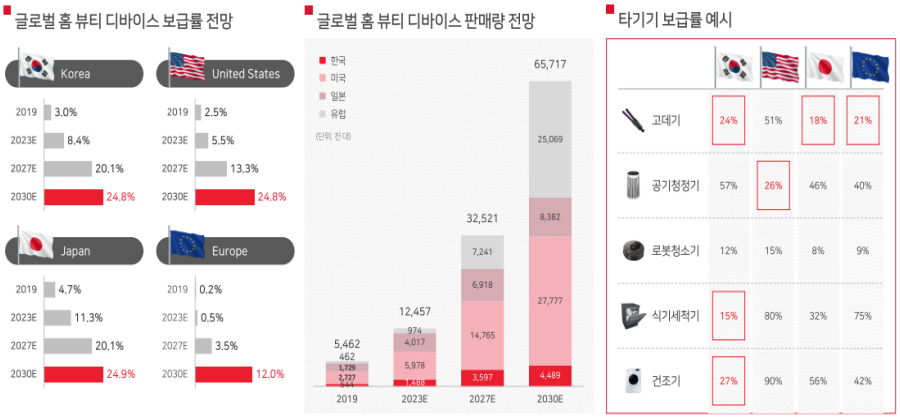
자료 : P&S Intelligence, 현대차증권

<그림2> 뷰티 디바이스 국내 1위를 넘어 해외로 진출



자료 : 에이피알, 현대차증권

<그림3> 글로벌 홈 뷰티 디바이스 보급률 - Custom Clinic in your Hand



자료 : 에이피알, 현대차증권

K-뷰티 디바이스 시장 선점을 통한 글로벌 시장 진출 확대

2024년 5월 신규 디바이스 출시 → 높은 판매단가는 실적 모멘텀으로 작용

동사는 2022년 3월 메디큐브 브랜드에서 홈 뷰티 디바이스를 런칭, 2024년 5월 1일 고주파 디바이스 '에이지알 울트라 튠 40.68'을 출시, 라방 후 24분만에 품절될 정도로 높은 인기를 실감할 수 있다. 울트라 튠 40.68의 경우 콜라겐을 가장 많이 생성하는 40.68MHz의 고주파를 이용, 젤 없이도 진피층 깊은 곳까지 고주파 에너지가 전달된다는 점을 강점으로 가지고 있으며, 기존 동사의 디바이스 (평균 판매 단가 30만원)대비 33% 높은 가격을 책정하여 실적 모멘텀에 기여할 것으로 전망된다.

미국: 내 손안의 피부과 경험 → 뷰티 디바이스 급성장 →D2C 시장 공략을 통한 미국 시장 선점 →Organic 비즈니스의 정석

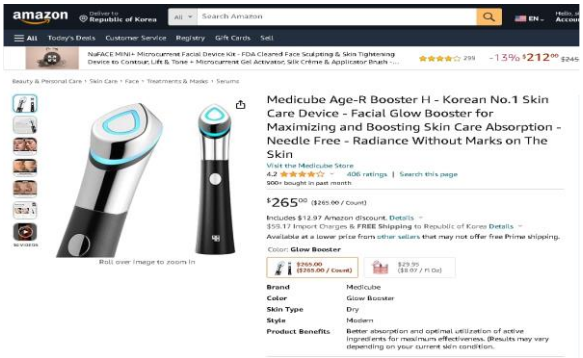
특히 동사는 미국에서도 피부과에 가기 힘든 사람들이 먼 걸음하지 않아도 '내 손안의 피부과'를 경험할 수 있도록 하는게 주요 투자 포인트이다. 리서치앤마켓에 따르면 미국 내 뷰티 디바이스 시장은 2020년 176억 2,310만달러(약 24조원)에서 2030년 994억 6,800만달러(약 135조원)로 연평균 19.6% 증가할 것으로 예상된다. 특히 미국내 노인 인구 급증과 중장년층 소득 증가로 안티에이징 관련 디바이스 수요가 큰 것으로 파악된다.

미국 뷰티 디바이스 시장의 급성장은 동사와 같이 소비자에게 직접 판매하는 D2C 유통 전략이 잘 맞아떨어지고 있다. 동사는 타 이커머스 업체나 화장품 업체들과 차별화된 포인트를 통해 경쟁력을 확보하고 있다. 기존 업체들의 경우 연구개발 과정을 거쳐 생산환경을 구축하고 제품 양산 이후 유통 채널을 확보하고 마케팅을 하는 순서로 사업을 확장시켰다면, 동사는 자체 SNS 및 자사몰을 구축하고 확보된 고객에게 최적화된 마케팅 컨셉을 기획하여, 타겟 고객군에 맞는 제품을 생산하는 프로세스로 접근하여 성장세를 이루어 나갔다. 또한 SNS를 이용해 소비자의 니즈로 기획된 제품을 기반으로 소비자에게 인지도를 각인시켜 구매로 이어지도록 하는 방식으로 고객 확보, 브랜드 홍보, 유통 비용 절감을 통한 경쟁력을 확보하였다는 강점을 기반으로 Organic 비즈니스의 정석을 보여주고 있으며, 미국 시장에서도 소비자들의 호평을 받고 있다.

<그림4> 에이지알 울트란 튠 40.68 출시

자료 : 에이피알, 현대차증권

<그림5> 아마존에 판매중엔 에이지알 부스터



자료 : Amazon, 현대차증권

<그림6> 아마존에 판매중인 에이피알 디바이스 라인업

	BOOSTER-H GLOW BOOSTER Add to Cart	DERMA SHOT MASSAGER Add to Cart	ATS AIR SHOT Add to Cart	USSERA DEEP SHOT Add to Cart
Customer Reviews	★★★★☆ 406	★★★★☆ 81	★★★★☆ 125	★★★★☆ 81
Price	$265.00	$198.00	$198.00	$258.00
Levels	5 Levels	3 Modes & 4 Levels	5 Levels	5 Levels
How to Use	With Skin Care Products	With Booster Gel Serum	On Dry Skin	With Booster Gel Serum
Time of Use	5 Minutes	10 Minutes	5 Minutes	Approx 6-7 Minutes
Care	Glow Radiance Care	Face Line	Pore Refining	Collagen Boosting
Areas of Use	Face	Face and Body	Face	Face

자료 : Amazon, 현대차증권

미국 시장에서의 실적 증가 기대 → 글로벌 뷰티 테크업체로서의 브랜드 가치 증명

미국을 중심으로 뷰티 디바이스의 해외 지역 매출 증가 & 화장품 부분 신제품 출시 효과로 1Q24 호실적 기록

동사는 지난 1Q24 실적을 통해 매출액 1,489억원(-2.0 qoq, +21.9% yoy), 영업이익 278억원(-19.2% qoq, +19.7% yoy)을 시현하였다. 특히 뷰티 디바이스와 화장품/뷰티 사업부의 실적 성장이 주목할만한데, 미국향 매출이 전년동기대비 196.4% 성장한 248억원을 기록하면서 특히 두드러졌다. 또한 메디큐브의 기능성 신제품 출시 효과와 에이프릴스킨의 주력 제품 매출 증가로 화장품/뷰티 매출 역시 654억원(+36.6% yoy)을 기록하였다.

2Q24 매출액 1,789억원 (+20.1% qoq, +40.1% yoy), 영업이익 333억원 전망

이렇듯 자체 유통망을 통한 글로벌 진출과 뷰티 디바이스 부문 사업 확대에 따라 동사의 1Q24 미국내 화장품/뷰티 매출은 110억원(+96.1% yoy)을 기록하였으며, 미국내 뷰티 디바이스 매출은 1Q23 매출액 27억원에서 1Q24 138억원(-411% yoy)을 기록하며, 매분기 성장세를 이어나가고 있으며 2Q24부터 신제품 및 향후 추가되는 라인업을 통해 미국 시장에서 동사의 브랜드 파워를 입증해 나갈 것으로 기대된다.

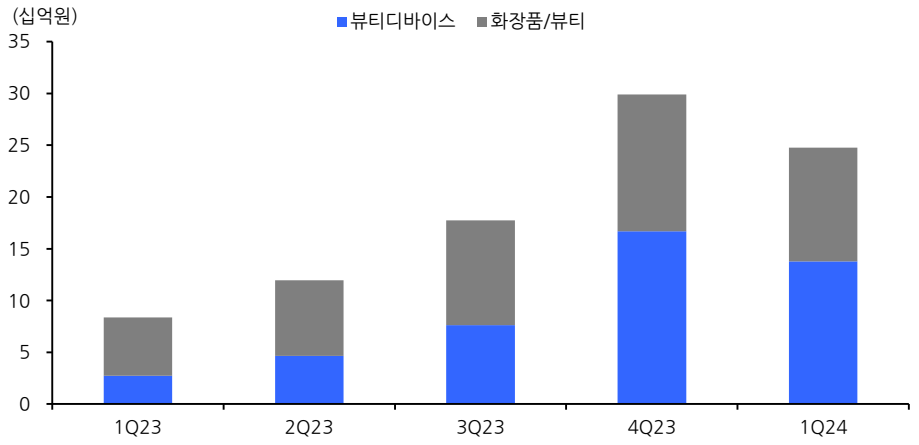
평택 2공장 준공 시점인 5월부터는 기존 연 70만대에서 2024년 연 240만대, 2025년 연 800만대까지 캐파 확대를 통해 생산량 증가에 따른 매출 증가와 기존에 아웃소싱했던 비용이 절감되면서 수익성 개선이 기대된다. 따라서 동사의 2024년 실적은 매출액 7,611억원(+45.3% yoy), 영업이익률 21.0%를 기록할 것이며, 2Q24부터는 미국향 매출 및 신제품 출시에 따라 매출액 1,789억원(+20.1% qoq, +40.1% yoy), 영업이익 333억원을 기록하면서 매 분기 높은 성장세를 기록할 것으로 기대된다.

그에 따라 동사에 대해 투자의견 '매수', 목표주가 430,000원을 제시한다. 목표주가는 2024년 EPS 17,220원에 클래시스와 원텍의 평균 12M Forward P/E 23x를 10% 할증한 25x를 적용하였다.

<그림7> 에이피알 미국 주요 성과

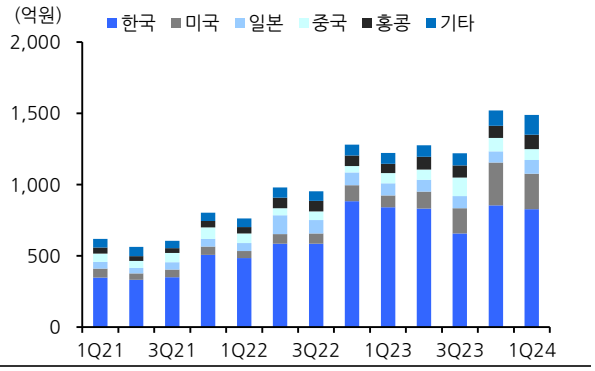
자료 : 에이피알, 현대차증권

<그림8> 에이피알의 미국내 뷰디디바이스 및 화장품/뷰티 분기별 매출



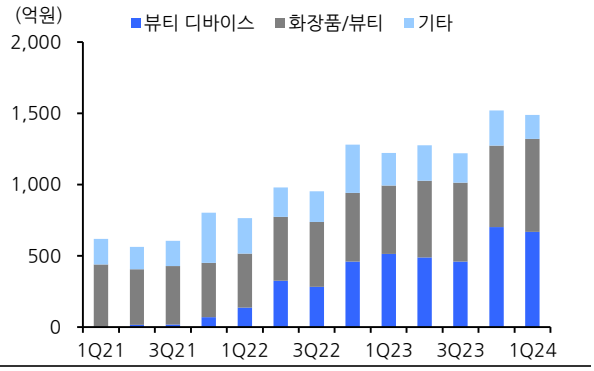
자료 : 에이피알, 현대차증권

<그림9> 국가별 매출 추이



자료 : 에이피알, 현대차증권

<그림10> 사업부별 매출 추이



자료 : 에이피알, 현대차증권

<표1> 에이피알 실적 추정

(단위:십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	122.2	127.7	121.9	152.0	149.0	178.9	192.3	240.8	523.8	761.1	937.3
뷰티디바이스	51.3	48.8	45.9	70.2	66.8	87.0	98.3	131.8	216.2	383.9	479.9
화장품/뷰티	47.9	53.8	55.3	57.3	65.4	67.0	72.0	81.0	214.3	285.4	369.4
기타	23.0	25.1	20.7	24.6	16.8	24.9	22.0	28.0	93.2	91.7	88.0
영업이익	23.2	24.8	21.9	34.4	27.8	33.3	40.9	57.8	104.2	159.8	208.5
영업이익률	19.0%	19.4%	17.9%	22.6%	18.6%	18.6%	21.3%	24.0%	19.9%	21.0%	22.2%
세전이익	23.7	24.7	23.3	34.1	30.9	35.7	43.4	60.3	105.8	170.2	221.5
세전이익률	19.4%	19.4%	19.1%	22.5%	20.7%	19.9%	22.5%	25.0%	20.2%	22.4%	23.6%
순이익	20.3	18.8	18.4	24.1	24.5	27.2	33.1	45.6	81.5	130.4	169.2
순이익률	16.6%	14.7%	15.1%	15.9%	16.4%	15.2%	17.2%	18.9%	15.6%	17.1%	18.1%

자료 : 에이피알, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	398	524	761	937	1,053
증가율 (%)	53.5	31.7	45.3	23.2	12.4
매출원가	106	128	170	200	215
매출원가율 (%)	26.7	24.5	22.3	21.3	20.4
매출총이익	291	395	591	737	838
매출이익률 (%)	73.3	75.5	77.7	78.7	79.6
증가율 (%)	55.4	35.7	49.5	24.7	13.7
판매관리비	252	291	431	529	593
판관비율(%)	63.4	55.6	56.7	56.4	56.3
EBITDA	50	118	174	227	267
EBITDA 이익률 (%)	12.6	22.5	22.9	24.2	25.4
증가율 (%)	131.8	136.3	47.4	30.1	17.9
영업이익	39	104	160	209	245
영업이익률 (%)	9.9	19.9	21.0	22.2	23.3
증가율 (%)	174.8	165.6	53.3	30.5	17.5
영업외손익	0	2	10	13	17
금융수익	6	9	18	23	30
금융비용	5	7	8	10	13
기타영업외손익	0	-1	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	39	106	170	222	262
세전계속사업이익률	9.8	20.2	22.4	23.6	24.9
증가율 (%)	183.3	171.9	60.8	30.1	18.4
법인세비용	9	24	40	52	62
계속사업이익	30	82	130	169	200
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	82	130	169	200
당기순이익률 (%)	7.5	15.6	17.1	18.1	19.0
증가율 (%)	162.8	172.2	59.9	29.8	18.3
지배주주지분 순이익	30	82	130	169	200
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	30	81	130	169	200

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	137	219	390	553	773
현금성자산	57	125	195	363	541
단기투자자산	1	7	11	11	13
매출채권	21	22	55	53	65
재고자산	50	57	118	114	139
기타유동자산	8	8	11	12	14
비유동자산	47	68	78	80	88
유형자산	9	14	17	21	25
무형자산	2	4	4	3	3
투자자산	8	18	25	24	28
기타비유동자산	28	32	32	32	32
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	184	287	468	633	861
유동부채	76	82	127	124	149
단기차입금	22	8	6	6	6
매입채무	8	12	23	22	27
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	46	63	99	96	116
비유동부채	8	8	13	12	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	8	13	12	15
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	84	90	140	136	164
지배주주지분	100	197	327	497	697
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	52	61	61	61	61
자본조정 등	1	8	8	8	8
기타포괄이익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	43	124	254	423	623
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	100	197	327	497	697

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	32	108	96	190	210
당기순이익	30	82	130	169	200
유형자산 상각비	10	13	14	18	22
무형자산 상각비	0	0	1	0	0
외환손익	1	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-20	1	-50	1	-14
기타	10	11	1	1	2
투자활동으로인한현금흐름	-9	-28	-28	-20	-32
투자자산의 감소(증가)	-1	-10	-7	1	-4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-10	-17	-21	-26
기타	-2	-9	-4	0	-2
재무활동으로인한현금흐름	1	-11	1	-2	1
차입금의 증가(감소)	7	-14	3	0	3
사채의증가(감소)	0	2	0	0	0
자본의 증가	6	9	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-11	-9	-1	-1	-2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	23	68	70	168	179
기초현금	34	57	125	195	363
기말현금	57	125	195	363	541

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	4,223	11,244	17,220	22,209	26,272
EPS(지배순이익 기준)	4,223	11,244	17,220	22,209	26,272
BPS(자본총계 기준)	13,953	27,071	42,952	65,161	91,433
BPS(지배지분 기준)	13,953	27,071	42,952	65,161	91,433
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	0.0	0.0	17.2	13.4	11.3
P/E(지배순이익 기준)	0.0	0.0	17.2	13.4	11.3
P/B(자본총계 기준)	0.0	0.0	6.9	4.6	3.2
P/B(지배지분 기준)	0.0	0.0	6.9	4.6	3.2
EV/EBITDA(Reported)	-0.6	-1.0	11.9	8.4	6.5
배당수익률	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	157.3	166.3	53.1	29.0	18.3
EPS(지배순이익 기준)	157.3	166.3	53.1	29.0	18.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	36.0	54.9	49.7	41.1	33.6
ROE(지배순이익 기준)	36.0	54.9	49.7	41.1	33.6
ROA	19.3	34.6	34.5	30.8	26.8
안정성 (%)					
부채비율	83.6	45.9	42.9	27.4	23.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	37.9	82.3	133.3	147.1	161.7

** K-IFRS 연결기준*

Company Note
2024. 05. 08

OCI홀딩스 (010060)

BUY
TP 140,000원

파랑새는 내 안에 있다.

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

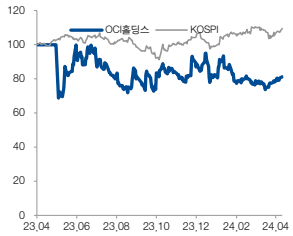
현재주가 (5/7)	97,300원
상승여력	43.9%
시가총액	1,908십억원
발행주식수	19,564천주
자본금/액면가	107십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	119,800원/82,400원
일평균 거래대금 (60일)	9십억원
외국인지분율	22.93%
주요주주	이화영 외 26 인 28.93%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	3.8	-13.1	-5.8
상대주가(%p)	3.1	-17.1	-15.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	16,746	18,495	140,000
After	25,285	24,589	140,000
Consensus	20,390	23,444	137,750
Cons. 차이	24.0%	4.9%	1.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q24 OCIM 폴리실리콘 사업 부진은 정기보수 영향. 비중국 프리미엄 여전
- 미국 1Q24 태양광 설치량 급증. 향후 AI 데이터 서버향 전력 수요로 미국 전력 수요 급증 전망. 이에 따른 미국향 폴리실리콘 타이트한 수급 지속 전망
- 미국은 프로젝트 매각을 통한 안정적 수익. 하반기 점진적 모듈 업황 개선
- 다양한 요인들로 주가 하락했으나, 결국은 미국향 비중국 폴리실리콘 프리미엄 지속. 배당 및 자사주 소각 등을 통한 연간 4~5% 수준의 주주환원 정책을 바탕으로 주가 저점은 견고. 1Q24 저점 이후 주가 점진적 반등 기대

주요이슈 및 실적전망

- 1Q24 실적은 매출액 8,650억원+(34.0% qoq, +20.2% yoy), 영업이익 995억원(+52.8% qoq, -51.1% yoy) 기록. 폴리실리콘 사업 정기보수 영향으로 부진했으나, OCI 연결 편입으로 연결 이익은 전분기 대비 증가
- 비중국산 폴리실리콘 가격은 여전히 견조한 $20/kg 수준을 유지. 중국 폴리실리콘 가격 대비 매우 안정적인 수준을 유지 중. Wacker 및 동사 증설이 당분간 전무한 상황에서 수요는 견조
- 미국 태양광 시장은 AI 데이터서버향 전력수요가 급증하면서 올해 역시 예상보다 강한 설치 수요 이어질 것. 비중국산 폴리실리콘 역시 강한 수요 전망
- 한미사이언스 인수 결렬 등 다양한 이슈가 있었으나, 본질적으로 동사 폴리실리콘 사업 경쟁 우위가 장기화되고 있다는 것이 투자 포인트. 향후 Wacker의 가격 협상 역시 주목해야 할 것
- 미국 OCIE는 모듈 사업 부진에도 태양광 프로젝트 매각으로 지속적으로 Cash 창출. 2Q24부터 가정용 태양광 시장도 점진적 회복 기대됨에 따라, 모듈 사업도 점차 안정세를 찾을 것. 향후 AMPC 반영도 증가할 전망. 향후 미국 내 신재생에너지 수요가 고성장함에 따라, 동사 전문성을 활용한 사업 확대 기회 있을 것

주가전망 및 Valuation

- 회사는 2026년까지 발행주식수 5% 취득 후 소각 결정 발표. 연간 배당 등을 감안하면, 현 시점에서 약 5% 이상의 주주환원 정책 수준. 주가 저점을 지지할 전망. 실적 회복에 따라 점진적 주가 상승 전망

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	2,769	752	880	902	36,910	35.9	2.2	0.5	2.8	25.2	3.1
2023	2,650	531	714	641	36,002	-2.5	2.9	0.6	3.0	18.7	3.1
2024F	4,161	533	493	649	25,285	-29.8	3.8	0.5	2.7	12.6	3.4
2025F	4,421	646	471	781	24,589	-2.8	4.0	0.4	2.0	10.9	3.4
2026F	4,508	669	511	799	26,657	8.4	3.7	0.4	1.2	10.8	3.4

** K-IFRS 연결 기준*

현대차증권

<표1> OCI홀딩스 1분기 잠정실적 요약

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	1Q24P	1Q23	4Q23	(YoY)	(QoQ)	1Q24P	대비	1Q24P	대비
매출액	865.0	719.6	645.6	20.2%	34.0%	625.6	38.3%	651.6	32.7%
영업이익	99.5	203.4	65.1	-51.1%	52.8%	96.4	3.2%	91.3	9.0%
영업이익률	11.5%	28.3%	10.1%	-16.8%p	1.4%p	15.4%	-3.9%p	14.0%	-2.5%p
세전이익	210.1	203.0	14.6	3.5%	1341.8%	105.7	98.8%	104.8	100.6%
지배지분순이익	175.4	213.2	-3.7	-17.7%	흑전	67.2	161.0%	58.5	200.1%

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

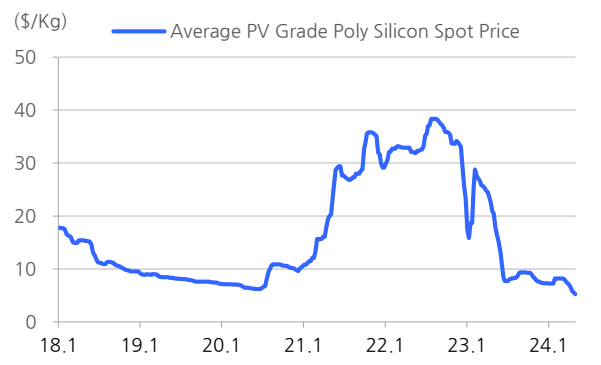
<표2> 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	4,161.1	2,748.1	51.4%	2,677.4	55.4%	4,421.4	2,895.8	52.7%	2,970.1	48.9%
영업이익	532.8	495.9	7.5%	504.1	5.7%	646.1	526.7	22.7%	602.2	7.3%
영업이익률	12.8%	18.0%	-5.2%p	18.8%	-6.0%p	14.6%	18.2%	-3.6%p	20.3%	-5.7%p
지배지분순이익	493.4	331.8	48.7%	383.6	28.6%	471.0	366.4	28.5%	447.7	5.2%

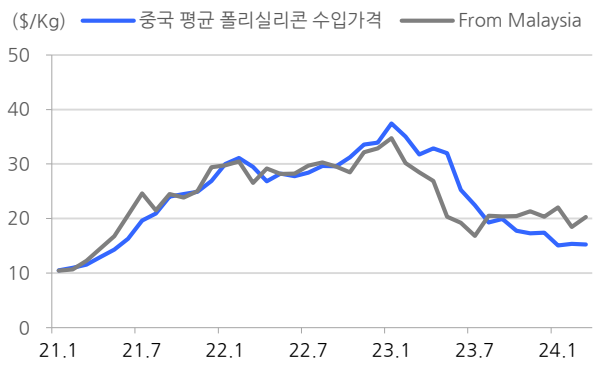
자료: OCI홀딩스, Fnguide, 현대차증권

<그림1> 폴리실리콘 Spot 가격 추이



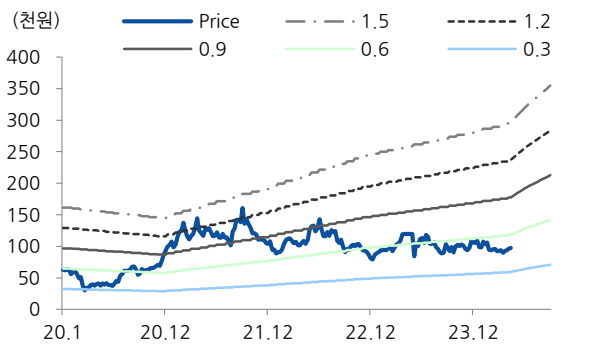
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 말레시아산 중국 폴리실리콘 수입 가격



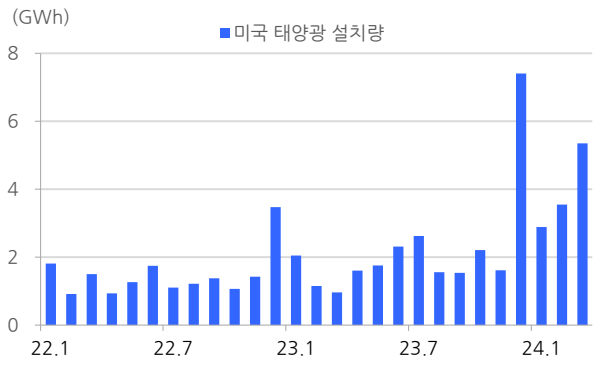
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림3> P/B Band Chart



자료: Valuewise, 현대차증권

<그림4> 미국 태양광 설치량 추이



자료: EIA, 현대차증권

<표3> OCI홀딩스 상세 실적 추이 및 전망

	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출	2,649.7	4,161.1	4,421.4	719.6	594.3	690.3	645.6	865.0	1,045.4	1,118.3	1,132.4
% QoQ	-	-	-	-	-17.4%	16.2%	-6.5%	34.0%	20.9%	7.0%	1.3%
% YoY	-	57.0%	6.3%	-	-	-	-	20.2%	75.9%	62.0%	75.4%
OCIMSB(폴리실리콘)	938.5	767.0	752.8	268.5	209.5	243.1	217.4	161.2	197.7	202.0	206.1
% QoQ	-	-	-	-	-22.0%	16.0%	-10.6%	-25.9%	22.7%	2.2%	2.0%
% YoY	-	-18.3%	-1.9%	-	-	-	-	-40.0%	-5.6%	-16.9%	-5.2%
OCI SE(발전)	393.2	323.4	325.4	110.7	87.1	110.9	84.5	90.5	65.0	93.0	75.0
% QoQ	-	-	-	-	-21.3%	27.3%	-23.8%	7.1%	-28.2%	43.1%	-19.3%
% YoY	-	-17.8%	0.6%	-	-	-	-	-18.3%	-25.4%	-16.2%	-11.3%
OCI Enter.(미국모듈)	248.3	100.6	97.6	88.5	68.4	54.9	36.5	53.2	7.6	18.4	21.4
% QoQ	-	-	-	-	-22.7%	-19.7%	-33.5%	45.8%	-85.6%	140.0%	16.7%
% YoY	-	-59.5%	-3.0%	-	-	-	-	-39.9%	-88.8%	-66.6%	-41.3%
DCRE(도시개발)	576.0	760.6	850.7	103.5	122.9	162.4	187.2	150.6	190.0	200.0	220.0
% QoQ	-	-	-	-	18.8%	32.1%	15.3%	-19.6%	26.2%	5.3%	10.0%
% YoY	-	32.1%	11.8%	-	-	-	-	45.6%	54.6%	23.2%	17.5%
OCI		2,070.1	2,255.0	-	-	-	-	375.1	550.0	570.0	575.0
% QoQ	-	-	-	-	-	-	-	-	46.6%	3.6%	0.9%
% YoY	-	-	8.9%	-	-	-	-	-	-	-	-
영업이익	530.9	532.8	646.1	203.4	132.0	130.8	64.8	99.5	135.2	144.3	153.8
% YoY	-	0.4%	21.3%	-	-	-	-	-51.1%	2.5%	10.3%	137.3%
OPM	20.0%	12.8%	14.6%	28.3%	22.2%	18.9%	10.0%	11.5%	12.9%	12.9%	13.6%
OCIMSB(폴리실리콘)	404	271	307	149.6	91.6	91.5	70.9	37.4	73.3	77.1	83.2
OPM	43.0%	35.3%	40.8%	55.7%	43.7%	37.6%	32.6%	23.2%	37.1%	38.1%	40.4%
OCI SE(발전)	53	42	41	14.4	9.1	16.2	13.4	15.7	6.5	12.1	7.5
OPM	13.5%	12.9%	12.7%	13.0%	10.4%	14.6%	15.9%	17.3%	10.0%	13.0%	10.0%
OCI Enter.(미국모듈)	-20	31	64	7.2	10.9	-29.1	-9.1	4.1	8.2	5.7	13.5
OPM	-8.1%	31.3%	65.5%	8.2%	15.9%	-53.0%	-24.9%	7.7%	107.6%	30.9%	62.9%
DCRE(도시개발)	55	51	60	24.0	13.4	35.0	-17.4	20.1	9.5	10.0	11.0
OPM	9.5%	6.7%	7.0%	23.2%	10.9%	21.6%	-9.3%	13.3%	5.0%	5.0%	5.0%
OCI	-	174	210	-	-	-	-	31.3	46.8	48.5	47.7
OPM	-	8.4%	9.3%	-	-	-	-	8.3%	8.5%	8.5%	8.3%
세전이익	533.0	669.0	679.6	203.0	174.1	141.2	14.6	210.1	145.6	152.3	161.0
지배순이익	713.5	493.4	471.0	213.2	391.0	113.1	-3.7	175.4	100.9	105.6	111.6

자료: OCI홀딩스, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,769	2,650	4,161	4,421	4,508
증가율 (%)	-14.6	-4.3	57.0	6.2	2.0
매출원가	1,865	1,939	3,382	3,513	3,572
매출원가율 (%)	67.4	73.2	81.3	79.5	79.2
매출총이익	904	710	779	908	936
매출이익률 (%)	32.6	26.8	18.7	20.5	20.8
증가율 (%)	-0.2	-21.5	9.7	16.6	3.1
판매관리비	151	179	247	262	267
판관비율(%)	5.5	6.8	5.9	5.9	5.9
EBITDA	902	641	649	781	799
EBITDA 이익률 (%)	32.6	24.2	15.6	17.7	17.7
증가율 (%)	18.4	-28.9	1.2	20.3	2.3
영업이익	752	531	533	646	669
영업이익률 (%)	27.2	20.0	12.8	14.6	14.8
증가율 (%)	20.1	-29.4	0.4	21.2	3.6
영업외손익	8	-35	136	33	68
금융수익	60	120	184	72	83
금융비용	63	59	42	39	15
기타영업외손익	11	-96	-6	0	0
종속/관계기업관련손익	-7	38	0	0	0
세전계속사업이익	754	533	669	680	737
세전계속사업이익률	27.2	20.1	16.1	15.4	16.3
증가율 (%)	23.2	-29.3	25.5	1.6	8.4
법인세비용	33	75	124	156	169
계속사업이익	721	458	545	523	567
중단사업이익	157	252	0	0	0
당기순이익	878	710	545	523	567
당기순이익률 (%)	31.7	26.8	13.1	11.8	12.6
증가율 (%)	34.7	-19.1	-23.2	-4.0	8.4
지배주주지분 순이익	880	714	493	471	511
비지배주주지분 순이익	-3	-3	52	52	57
기타포괄이익	37	-42	0	0	0
총포괄이익	914	668	545	523	567

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,111	3,994	4,259	4,428	4,875
현금성자산	1,246	1,214	1,025	1,123	1,514
단기투자자산	92	520	520	520	520
매출채권	685	146	503	515	524
재고자산	1,893	1,732	1,812	1,855	1,885
기타유동자산	195	383	398	415	431
비유동자산	2,635	1,962	2,193	2,311	2,190
유형자산	1,708	1,176	1,421	1,529	1,401
무형자산	36	27	26	24	22
투자자산	378	565	553	565	573
기타비유동자산	513	194	193	193	194
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	6,746	5,957	6,452	6,739	7,064
유동부채	1,578	880	967	983	997
단기차입금	500	384	384	384	384
매입채무	321	246	302	309	314
유동성장기부채	351	31	31	31	31
기타유동부채	406	219	250	259	268
비유동부채	1,156	1,262	1,230	1,039	845
사채	157	0	0	0	0
장기차입금	863	1,040	840	640	440
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	136	222	390	399	405
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,734	2,142	2,196	2,022	1,842
지배주주지분	3,912	3,721	4,110	4,519	4,967
자본금	127	107	107	107	107
자본잉여금	794	902	902	902	902
자본조정 등	-28	-920	-920	-920	-920
기타포괄이익누계액	84	57	57	57	57
이익잉여금	2,935	3,576	3,965	4,373	4,822
비지배주주지분	99	94	146	198	255
자본총계	4,011	3,815	4,256	4,717	5,222

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	567	674	460	612	662
당기순이익	878	710	545	523	567
유형자산 상각비	145	107	115	133	128
무형자산 상각비	5	3	2	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-558	-38	-202	-46	-35
기타	97	-108	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-58	-535	-347	-252	-9
투자자산의 감소(증가)	-186	-190	13	-12	-9
유형자산의 감소	3	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-230	-152	-360	-240	0
기타	355	-194	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	25	-178	-301	-262	-262
차입금의 증가(감소)	-133	176	-200	-200	-200
사채의증가(감소)	-80	-157	0	0	0
자본의 증가	0	88	0	0	0
배당금	-49	-60	-65	-62	-62
기타	287	-225	-36	0	0
기타현금흐름	14	7	0	0	0
현금의증가(감소)	547	-32	-189	98	391
기초현금	699	1,246	1,214	1,025	1,123
기말현금	1,246	1,214	1,025	1,123	1,514

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	36,804	35,842	27,947	27,321	29,619
EPS(지배순이익 기준)	36,910	36,002	25,285	24,589	26,657
BPS(자본총계 기준)	168,197	192,550	222,197	246,258	272,616
BPS(지배지분 기준)	164,046	187,814	214,587	235,915	259,311
DPS	2,500	3,300	3,300	3,300	3,300
P/E(당기순이익 기준)	2.2	3.0	3.5	3.6	3.3
P/E(지배순이익 기준)	2.2	2.9	3.8	4.0	3.7
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	2.8	3.0	2.7	2.0	1.2
배당수익률	3.1	3.1	3.4	3.4	3.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	34.6	-2.6	-22.0	-2.2	8.4
EPS(지배순이익 기준)	35.9	-2.5	-29.8	-2.8	8.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	24.6	18.2	13.5	11.7	11.4
ROE(지배순이익 기준)	25.2	18.7	12.6	10.9	10.8
ROA	14.1	11.2	8.8	7.9	8.2
안정성 (%)					
부채비율	68.2	56.1	51.6	42.9	35.3
순차입금비율	13.4	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	46.8	27.3	24.4	34.6	43.3

** K-IFRS 연결 기준*

HYUNDAI MOTOR GROUP

2024.05.08

하반기 퀀트/글로벌 EMP 전략:

Think the thinkable

퀀트/글로벌 ETF 이창환
02-3787-2278
ch.lee@hmsec.com

내일의 차이
현대차증권

Contents

1. 증시 반등 과정에서 역모멘텀 팩터 유효 전망 9

2. 주요국 통화정책 차별화 국면 전개 12

3. 미국 10년 금리 상단 추정 및 달러화 강세 연장 22

4. 원유, 구리의 투자매력도가 양호할 전망 27

5. 주요국 및 섹터(GICS) 이익 지표 점검 31

6. 2024년 한국 실적전망: 회복과 성장 사이 43

7. 주요국 스타일 지수 차별화 국면 전개될 전망 51

8. 국내 업종 투자매력도 및 투자유망주 제안 56

9. 글로벌 자산배분 및 미국 섹터(GICS) EMP 제안 59

[Appendix] 67

Executive Summary

1. 2024년 하반기 퀀트/글로벌 EMP 전략: "Think the thinkable"

상반기 주요국 증시는 전반적으로 상승했는데, 금리인하 경로에 대한 불확실성, 지정학적 우려 등으로 최근 상승분을 일부 되돌리는 모습이 나타남

하반기 주요국 통화정책은 차별화된 흐름을 보일 전망. 미국 물가 우려로 연내 금리 인하 기대 수준이 기존 3회에서 2회 이하로 축소. 즉, 늦어도 9월에는 인하를 시작해야 2회 인하가 가능한 상황. 미국 국채금리가 점도표 중간값을 이탈했기 때문에 6월 FOMC에서 발표될 점도표가 상향 조정될 것으로 판단됨. ECB는 유로존 1분기 GDP가 (+)로 돌아서며 기술적 경기침체를 벗어났으나, 인플레 둔화가 뚜렷하고, 경기 둔화 압력으로 연내 3차례(75bp) 인하 가능성(4.00% → 3.25%). 반면, BOJ는 엔화 약세로 빠르면 6월 추가 인상 가능성을 배제할 수 없다고 판단됨

미국채 금리는 올해 2회 인하, 내년 상반기 1회 인하를 적용하고, 미국 경제성장률과 물가 전망치를 감안할 경우 미국 10년 금리 상단은 4.85% 내외로 추정할 수 있음. 주요국 통화정책 및 경기 펀더멘탈 차이로 달러화 강세 역시 연장될 전망. 달러화의 외생변수를 체크하면 원유 순수출국이 되면서 페트로 달러 지출은 적어진 반면, 미국 내 투자수요 증가로 달러화 수요가 늘어남. 원자재는 원유와 구리의 투자매력도가 가장 양호하다고 판단됨

올해 주요국 전반적으로 EPS가 증가할 것으로 전망되기 때문에 향후 이익 모멘텀의 방향성은 긍정적이라 판단함. EPS 증가율의 최근 5년 상대위치로 판단했을 때, 대만 > 한국 > 미국 > 인도 > 영국 > 일본 순으로 이익 증가의 수준이 높게 평가됨. 현 시점의 펀더멘탈 지표와 향후 진행 방향을 고려했을 때, 하반기 주요국 투자매력도는 신흥국 대비 선진국이 높을 것으로 판단됨. 성장성 지표가 상향 조정된 국가는 미국, 한국, 대만이고, 이익 모멘텀 지표가 상향 조정된 국가는 독일, 한국, Latam. 최근 1개월간 주요 선진국은 대체로 금융, 소재가 상향 조정됐고, 산업재, 유틸리티, 부동산 섹터가 하향 조정. 주요 신흥국은 IT, 필수소비재, 경기소비재, 소재 섹터가 상향 조정 됐고, 금융, 산업재, 유틸리티 섹터가 하향 조정

2024년 한국 기업실적은 회복과 성장국면 사이에 위치할 것으로 전망함. 통상 매출(Q)과 마진(P)이 모두 증가하면 성장 국면에 진입한다고 볼 수 있으나, 물가 상승분을 반영한 이익 지표의 레벨이 과거 성장국면(2009~2010, 2017, 2021년) 대비 낮다는 점에서 다소 한계가 있다고 판단됨. 12개월 선행 ROE는 이익 증가율을 감안할 때, 하반기에 10% 수준까지 상승할 것으로 판단되나, 그 이상을 기대하기 쉽지 않고, 2024년 실적 전망치 기준으로는 8.2% 수준이기 때문에 과거 성장국면과 동일 선상에서 평가하기에 한계가 있음. 한편, 2023년 1분기부터 이어진 계단식 실적 회복이 올해 3분기까지 이어질 것으로 전망함

결론적으로 주식의 투자매력도가 양호하기 때문에 비중을 높게 유지하고, 금리 인하를 앞두고 있는 만큼 채권의 비중 역시 유지. 원자재 비중을 낮게 조정

2. 2024년 하반기 퀀트/글로벌 ETF 투자유망주 제안

글로벌 자산배분 EMP(주식 60%(DM Cap 70%, EM Cap 30%), 채권 30%, 대체투자 10%) : 선진국(미국, 독일, 일본) > 신흥국(한국, 대만)

미국 스타일 & 섹터 EMP(스타일 20%, 섹터 80%): 스타일(성장), 섹터(IT > 금융 > 건강관리 > 부동산 > 커뮤니케이션 순)

국내 투자매력도 상위 업종 : 반도체, 자동차, 건설 · 건축관련, IT하드웨어, 비철 · 목재등, 화장품 · 의류 · 완구

하반기 실적개선 투자유망주 제안: 삼성전자, 삼성전기, 고려아연, HD현대일렉트릭, 현대글로비스, LG이노텍, 현대로템, 풍산, 코스맥스, 비에이치 등

자산별 투자매력도: 주식(★★★☆), 채권(★★★), 대체투자(★★)

자산별 투자매력도: 주식(★★★☆), 채권(★★★), 대체투자(★★)

자산	지역	국가	스타일	미국 섹터(GICS)
주식(★★★☆) (-)	선진국(★★★★) (↑)	미국(★★★☆) (↑)	성장주(★★★☆) (-)	IT(★★★★) (↑)
		유럽(★★★☆) (↑)	가치주(★★☆) (-)	경기소비재(★★☆) (↑)
		프랑스(★★☆) (↑)	고배당(★★★☆) (↑)	금융(★★★★) (↑)
		영국(★★) (↓)	현금흐름(★★★) (-)	산업재(★★) (↓)
		독일(★★★☆) (↑)		소재(★★★) (↑)
		일본(★★★) (↓)		부동산(★★★☆) (↑)
	신흥국(★★☆) (↓)	한국(★★★★) (↑)		에너지(★★★) (↑)
		중국(★★) (↓)		건강관리(★★★☆) (↑)
		대만(★★★★) (↑)		필수소비재(★★☆) (↓)
		Latam(★★☆) (↑)		커뮤니케이션(★★★) (↑)
		인도(★★★) (↑)		유틸리티(★★) (↓)

자산	구분	자산	구분	세부자산
채권(★★★) (-)	미 국채_단기(★★★) (-)	대체투자(★★) (-)	에너지(★★☆) (↓)	원유(★★★) (-)
	미 국채_장기(★★★★) (-)			천연가스(★★) (↓)
	회사채_IG(★★☆) (↓)		금속(★★★) (↓)	귀금속(★★★) (-)
	회사채_HY(★★) (↓)			산업금속(★★☆) (↓)
	TIPS(☆) (-)		농산물(★★) (↓)	곡물(★★) (↓)
	MBS(☆) (-)		BDI(★★) (↓)	

주: ★는 현 시점의 그룹 내 상대적 투자매력도, (↑)는 1개월 전 대비 절대적 투자매력도 스코어 변화
자료 : 현대차증권

글로벌 EMP 제안(주식 60%, 채권 30%, 대체투자 10%)

글로벌 EMP 제안(주식 60%(DM Cap 70%, EM Cap 30%), 채권 30%, 대체투자 10%)

자산	구분	전망	비중		티커	ETF	순자산 총액	수익률			일평균 거래량	비용비율
			당월	전월대비				1개월	3개월	6개월	3개월	
			(%)	(%p)			(백만달러)	(%)	(%)	(%)	(천주)	(%)
주식	미국	★★★☆	9.3	1.5	SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	503,425	-2.8	5.3	21.5	72,797	0.09
		★★★☆	9.3	1.5	QQQ	Invesco QQQ Trust	248,153	-2.9	3.4	22.8	45,950	0.20
	영국	★★	2.3	-5.5	EWU	iShares MSCI United Kingdom ETF	2,664	1.8	7.4	14.2	2,260	0.50
	독일	★★★☆	9.3	4.1	EWG	iShares MSCI Germany ETF	980	-2.5	6.5	23.0	1,699	0.50
	프랑스	★★☆	4.7	2.0	EWQ	iShares MSCI France ETF	650	-1.8	4.9	18.1	519	0.50
	일본	★★★	7.0	-3.5	EWJ	iShares MSCI Japan ETF	16,540	-5.9	1.4	13.9	8,651	0.50
	한국	★★★★	5.6	0.6	EWY	iShares MSCI South Korea ETF	5,048	-5.6	6.5	15.3	3,648	0.59
	중국	★★	1.1	-3.9	MCHI	iShares MSCI China ETF	4,905	6.6	15.9	1.3	3,772	0.59
	대만	★★★★	5.6	0.6	EWT	iShares MSCI Taiwan ETF	4,102	-3.2	5.5	8.2	3,419	0.59
	Latam	★★☆	2.3	1.3	ILF	iShares Latin America 40 ETF	1,542	-2.4	-0.3	11.9	1,158	0.48
	인도	★★★	3.4	1.4	INDA	iShares MSCI India ETF	9,538	1.4	4.9	21.0	4,716	0.65
채권	미 국채_단기	★★★	6.4	1.1	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	24,630	-0.7	-1.3	0.2	4,313	0.15
	미 국채_장기	★★★	6.4	1.1	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	28,135	-3.3	-5.2	2.1	8,683	0.15
		★★★★	10.7	1.9	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	45,036	-6.7	-8.7	5.6	41,397	0.15
	회사채_IG	★★☆	4.3	-1.0	LQD	iShares iBoxx $ Investment Grade Corporate Bond ETF	28,373	-3.5	-4.6	6.0	30,086	0.14
	회사채_HY	★★	2.1	-3.2	HYG	iShares iBoxx $ High Yield Corporate Bond ETF	14,176	-1.4	-1.1	5.6	39,022	0.49
대체투자	원유	★★★	2.3	0.5	USO	United States Oil Fund, LP	1,302	2.1	13.4	7.2	4,380	0.72
	천연가스	★★	0.8	-0.4	UNG	United States Natural Gas Fund, LP	829	-3.5	-28.4	-53.1	6,972	0.70
	금	★★★	2.3	0.5	GLD	SPDR Gold Shares	62,215	5.3	14.9	17.7	8,459	0.40
	은	★★☆	1.5	0.4	SLV	iShares Silver Trust	11,753	9.4	19.0	18.6	26,053	0.50
	비철금속	★★☆	1.5	-0.2	DBB	Invesco DB Base Metals Fund	150	12.7	14.0	10.5	106	0.77
	곡물	★★	0.8	-0.4	DBA	Invesco DB Agriculture Fund	850	5.2	20.4	18.3	564	0.91
	BDI	★★	0.8	-0.4	BDRY	Breakwave Dry Bulk Shipping ETF	52	-7.5	14.1	155.9	231	3.50

자료 : Thomson Reuters, 현대차증권

미국 스타일 & 섹터 EMP 제안(스타일 20%, 섹터 80%)

미국 스타일 & 섹터(GICS) EMP 제안(스타일 20%, 섹터 80%)

자산	구분	전망	비중		티커	ETF	순자산 총액	수익률			일평균 거래량	비용비율
			당월	전월대비				1개월	3개월	6개월	3개월	
			(%)	(%p)			(백만달러)	(%)	(%)	(%)	(천주)	(%)
스타일	성장주	★★★☆	6.2	-0.5	VUG	Vanguard Growth ETF	115,773	-2.6	5.5	25.3	1,074	0.04
	가치주	★★☆	3.1	-0.3	VTV	Vanguard Value ETF	113,055	-3.0	4.7	17.6	2,391	0.04
	고배당	★★★☆	6.2	1.2	VYM	Vanguard High Dividend Yield Index Fund ETF	53,199	-3.0	4.4	16.8	1,075	0.06
	현금흐름	★★★	4.6	-0.4	COWZ	Pacer US Cash Cows 100 ETF	22,721	-4.4	7.4	16.4	2,275	0.49
섹터	IT	★★★★	11.1	-0.7	IYW	iShares U.S. Technology ETF	15,826	-3.0	3.6	26.3	917	0.40
	경기소비재	★★☆	4.4	2.1	VCR	Vanguard Consumer Discretionary ETF	5,324	-4.8	3.5	18.4	61	0.10
	금융	★★★★	11.1	-0.7	VFH	Vanguard Financials Index Fund ETF Shares	9,089	-3.4	5.3	26.8	453	0.10
	산업재	★★	2.2	-4.8	VIS	Vanguard Industrials Index Fund ETF Shares	5,230	-3.1	8.6	26.2	99	0.10
	소재	★★★	6.7	2.0	XLB	Materials Select Sector SPDR Fund	5,607	-3.6	8.9	17.7	5,445	0.09
	부동산	★★★☆	8.9	4.2	IYR	iShares U.S. Real Estate ETF	3,552	-7.4	-4.0	10.5	6,778	0.40
	에너지	★★★	6.7	4.3	XLE	Energy Select Sector SPDR Fund	41,208	1.4	14.8	12.4	16,373	0.09
	클린에너지	★★★	6.7	4.3	ICLN	iShares Global Clean Energy ETF	2,166	-5.4	-4.2	1.7	3,766	0.41
	건강관리	★★★☆	8.9	1.8	XLV	Health Care Select Sector SPDR Fund	37,842	-5.3	-0.3	12.4	8,577	0.09
	필수소비재	★★☆	4.4	-5.0	XLP	Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	14,290	-1.0	3.7	11.4	13,020	0.09
	커뮤니케이션	★★★	6.7	-0.4	XLC	Communication Services Select Sector SPDR Fund	16,905	-1.9	5.6	23.8	6,382	0.09
	유틸리티	★★	2.2	-7.2	VPU	Vanguard Utilities Index Fund ETF Shares	5,244	0.7	8.3	11.6	226	0.10

자료 : Thomson Reuters, 현대차증권

하반기 업종별 투자매력도 제안

하반기 업종별 투자매력도 제안

최종 순위	업종 (WI26)	Earnigs Momentum			Growth			Valuation		Quality		Price Momentum
		ERR	12개월 선행 전망치 변화율_1개월		2024년 실적 증가율(YoY)			12개월 선행		ROE	영업이익률	1개월 수익률
		2024년	영업이익	순이익(지배)	매출액	영업이익	순이익(지배)	PER	PBR	12개월 선행	2024년	
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(배)	(배)	(%)	(%)	(%)
	KOSPI	1.5	6.1	5.2	6.6	66.9	77.9	10.6	0.95	8.9	9.6	-2.0
1	반도체	14.4	22.9	16.9	26.2	흑자전환	603.5	12.4	1.34	10.9	15.3	-5.4
2	자동차	21.9	6.3	7.2	3.9	5.7	11.4	4.9	0.61	12.4	8.9	3.7
3	건설,건축관련	17.3	3.5	8.0	2.2	28.3	50.3	6.9	0.54	7.9	4.6	1.8
4	IT하드웨어	6.7	6.7	9.6	9.2	49.4	42.4	14.7	1.49	10.2	6.1	0.0
5	비철,목재등	23.7	4.4	8.4	6.6	21.0	18.4	13.7	0.97	7.0	7.3	2.9
6	화장품,의류,완구	6.9	3.6	3.2	6.9	26.7	33.4	11.6	1.21	10.5	10.4	7.2
7	조선	7.7	8.7	11.2	16.2	527.1	1,339.3	19.9	1.56	7.8	3.6	13.3
8	필수소비재	-5.1	0.8	1.4	6.4	16.4	17.1	10.7	1.00	9.4	8.0	2.4
9	유틸리티	-23.1	1.2	0.6	-1.2	흑자전환	흑자전환	3.4	0.37	11.1	9.2	-1.6
10	증권	31.9	3.2	2.9	n/a	20.9	23.8	5.8	0.66	11.3	n/a	-1.0
11	상사,자본재	9.7	0.0	0.1	2.9	18.6	55.3	11.0	0.73	6.7	5.5	-4.0
12	기계	18.9	2.8	7.4	3.7	2.2	20.6	13.7	1.42	10.4	7.2	7.9
13	은행	9.7	2.2	0.7	n/a	13.9	9.5	4.6	0.40	8.5	n/a	2.2
14	미디어,교육	-21.8	-0.1	-1.4	6.7	26.2	113.1	18.8	1.67	8.9	8.8	-6.8
15	보험	6.7	0.4	0.3	n/a	9.6	5.6	6.0	0.49	8.2	n/a	-0.1
16	통신서비스	-19.1	-0.3	-0.6	1.8	3.4	8.4	8.0	0.63	7.8	7.7	-4.5
17	운송	4.9	-1.2	-1.7	7.5	18.5	18.8	7.4	0.60	8.2	8.2	0.4
18	건강관리	-3.2	2.7	0.8	16.4	8.5	6.5	41.7	3.01	7.2	16.9	-3.8
19	소매(유통)	-17.0	-0.2	-1.7	5.8	26.1	160.9	8.8	0.38	4.4	3.3	0.8
20	에너지	-39.3	1.0	-10.0	4.3	21.9	49.7	7.7	0.54	7.0	4.9	-5.0
21	소프트웨어	-10.6	0.1	-1.0	10.1	25.0	239.2	23.2	1.48	6.4	10.0	-4.7
22	호텔,레저서비스	-19.1	-0.8	-2.9	6.8	9.8	-13.2	13.6	0.97	7.1	17.7	-1.0
23	화학	-15.8	-6.0	-8.1	3.4	65.3	9.4	19.8	1.03	5.2	4.3	-7.5
24	디스플레이	5.3	163.1	-4.1	21.6	적자지속	적자지속	적자	0.87	적자	적자	2.3
25	철강	-35.2	-9.0	-8.3	-0.3	0.9	13.7	13.6	0.51	3.7	4.3	-3.2
26	IT가전	-25.0	-2.9	-6.4	-0.3	21.5	23.1	28.8	2.39	8.3	5.3	-5.4

자료 : Wisefn, 현대차증권

하반기 실적개선 투자유망주 제안

- 최근 1개월간 2024년 실적(매출액, 영업이익, 순이익(지배)) 전망치가 상향 조정된 종목
- 2024년 연간 및 2, 3분기 실적(매출액, 영업이익, 순이익(지배))이 증가할 것으로 전망되는 종목

하반기 실적개선 투자유망주 제안

종목코드	종목명	업종(WI26)	2024년 실적 전망치 변화율(1개월)			2024년 실적 증가율			매출액 증가율(YoY)		영업이익 증가율(YoY)		순이익 증가율(YoY)	
			매출액	영업이익	순이익(지배)	매출액	영업이익	순이익(지배)	2Q24	3Q24	2Q24	3Q24	2Q24	3Q24
			(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
A005930	삼성전자	반도체	1.6	13.8	17.2	19.2	491.5	137.7	22.1	20.8	1,123.8	381.8	358.2	91.2
A009150	삼성전기	IT하드웨어	3.0	5.5	8.9	12.9	36.8	59.2	7.0	9.4	1.2	44.5	43.1	35.1
A010130	고려아연	비철,목재등	1.1	2.9	7.0	6.0	19.8	16.2	5.3	12.7	27.1	20.1	20.6	85.9
A267260	HD현대일렉트릭	기계	3.0	19.8	21.1	28.3	68.1	48.9	28.5	26.0	106.2	47.1	125.1	74.6
A086280	현대글로비스	운송	1.1	1.4	4.7	4.3	5.3	16.1	3.4	4.2	0.9	7.2	6.8	27.5
A011070	LG이노텍	IT하드웨어	2.6	9.0	12.3	4.9	19.6	23.4	13.3	14.9	286.3	53.1	1,779.2	56.5
A064350	현대로템	기계	4.6	16.1	28.9	10.5	54.4	73.4	1.0	9.6	19.9	107.0	15.6	63.6
A003230	삼양식품	필수소비재	3.7	10.1	14.2	18.0	29.8	23.9	22.2	11.2	14.9	19.8	28.8	17.6
A103140	풍산	비철,목재등	6.9	26.5	33.3	12.2	46.8	51.7	19.9	20.3	113.0	123.0	85.1	129.4
A012510	더존비즈온	소프트웨어	1.8	5.6	6.6	18.7	25.8	55.1	22.7	25.1	29.7	44.1	44.0	64.5
A298050	효성첨단소재	화학	2.7	10.7	3.0	8.9	57.0	234.7	7.6	16.5	38.2	107.1	162.3	1,190.8
A298020	효성티앤씨	화장품,의류,완구	2.3	20.5	16.2	3.3	54.0	88.4	2.1	2.8	26.3	79.3	135.4	338.2
A192820	코스맥스	화장품,의류,완구	1.6	4.4	3.7	20.5	55.2	98.4	17.2	18.9	19.5	36.4	17.0	94.6
A067160	SOOP	소프트웨어	1.0	2.5	4.5	21.2	26.6	26.7	20.0	20.1	20.5	25.3	6.1	20.4
A352480	씨앤씨인터내셔널	화장품,의류,완구	1.2	1.1	1.1	35.9	53.2	39.9	33.2	42.4	32.5	91.7	42.3	66.6
A001680	대상	필수소비재	0.3	3.8	1.3	4.0	40.7	60.9	4.3	3.5	40.1	18.2	16.5	29.1
A272450	진에어	운송	4.4	18.1	16.6	11.8	4.6	4.1	18.9	13.3	16.8	40.3	45.2	75.3
A049770	동원F&B	필수소비재	0.8	6.2	6.3	5.7	15.1	18.4	5.2	5.5	27.6	7.9	41.1	7.3
A090460	비에이치	IT하드웨어	1.8	1.8	2.2	8.0	30.9	9.6	17.9	12.2	31.9	6.2	205.7	2.6
A381970	케이카	자동차	44.2	1.0	2.7	55.0	19.6	51.9	4.6	8.1	14.4	14.8	9.7	149.0

자료 : Wisefn, 현대차증권

HYUNDAI MOTOR GROUP

내일의 차이 현대차증권

2024년 5월 8일

「현대차증권 Megatrend Series #160 |투자전략」

[하반기 투자전략 전망]

새로운 균형점

투자전략/시황 | 이재선
3787-2317
cindy0216@hmsec.com

RA | 장치영
3787-2372
chiyoung.jang@hmsec.com

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 안전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Contents

Summary 3

Part 1. 경기: 물가 안정에 대한 도모할 수 있는 경기 여건 6

Part 2. 이익 예상 라이프 사이클로 살펴본 투자 매력도 23

1) 수출과 밸류에이션이 매력적인 한국 24

2) 업종별 전략: 바닥에서 올라오는 모멘텀 35

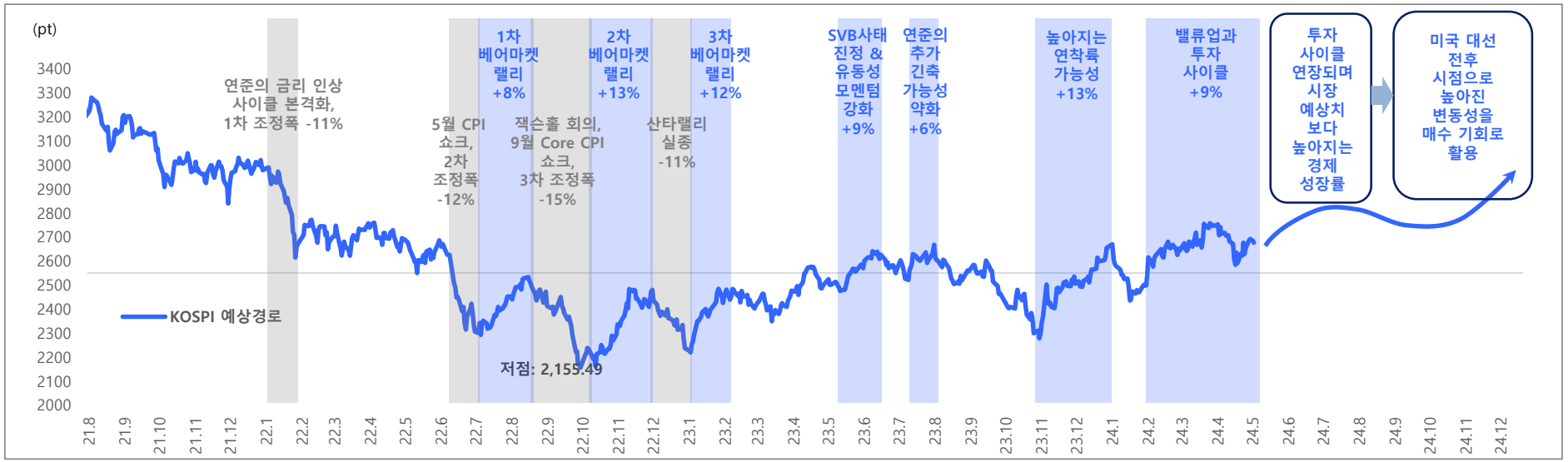
Appendix 1. 리스크 점검: 강한 미국 경제 성장의 그림자 49

Appendix 2. Style Chartbook 57

하반기 KOSPI Band: 2,500~3,000pt

	24.3Q	24.4Q
예상 경로	계단식 우상향	
기회 요인	→ 미국 가계의 높아진 소비 여력과 제조업의 재고 사이클 반등 가능성은 수출 기업들의 이익 상향에 우호적으로 작용 → 연준이 금리 인상 사이클을 다시 재개하지 않는다면 추가적인 미국 채권 일드 상승 제한적	→ 수출 호조 이어지는 가운데, 낙수효과로 이어지는 내수 진작 가능성이 높다면 연말로 갈 수록 환차익 매력도 높아질 한국 → 미국 대선 1년차에 대한 허니문 랠리 기대감; 이를 지지해주는 미국의 유동성 사이클
리스크 요인	→ 중동 전쟁 확산 시 부각되는 스태그플레이션 우려; WTI 100달러선 근접한다면 KOSPI 조정 폭 -10 % → 연준의 라스트마일 부주의; 물가 안정 이전 단행되는 조기 금리 인하는 경제주체의 기대 인플레이션 재차 높이는 동인	
Overweight	시장의 관심은 예상 이익의 변화, 리차드번스타인의 이익 사이클로 살펴보는 업종 : (Main) 반도체, 자동차 (Sub) 음식료, 비철금속, 화장품, 소프트웨어, 디스플레이	

KOSPI, 연준의 추가 금리 인상 가능성 제한된다면 연내 3,000pt 진입 시도 예상

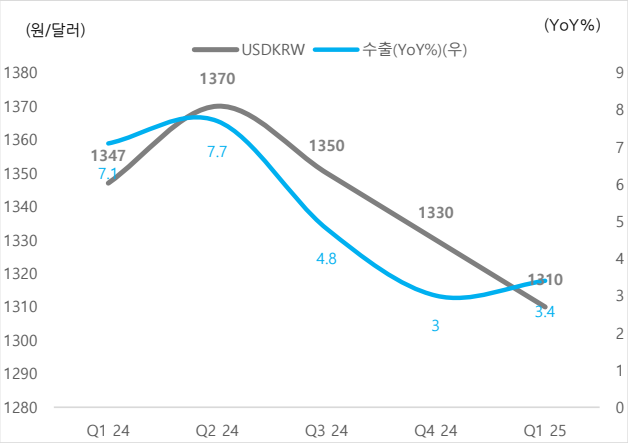


주: 5월 4일 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

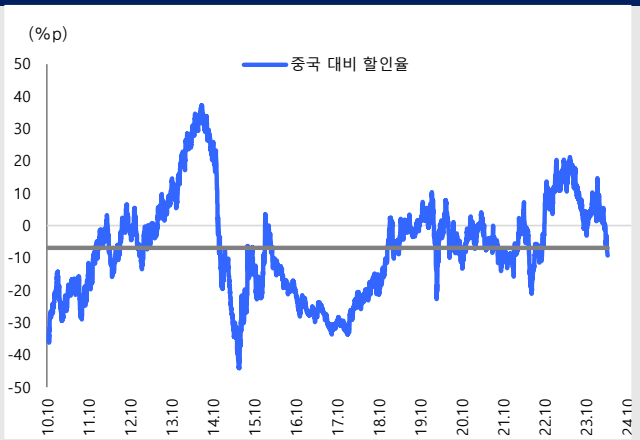
Consensus Check point

구분	Check point
펀더멘탈 /수급	**투자 사이클 연장을 지지하는 미국의 수요** - 여전히 견조한 미국 경기. 핵심 소비주체들의 자산 증식은 미국 내 투자 사이클 연장을 가능하게 하는 요인 - 강한 미국 경기가 오히려 수출국들의 경기 회복에 기여하는 구간. 국내 수출은 기저효과 소멸로 전년비 2분기를 정점으로 둔화될 가능성이 높지만, 원/달러 환율은 높아지는 경기 회복 가능성을 지지
통화정책 /대외환경	**경기 부양이 우선순위가 되고 있는 Non-US 국가들** - 미국 대비 빠르게 전개되는 Non-US 국가들의 물가 안정 가능성은 경기 부양을 목적으로 하는 금리 인하 명분을 정당화하는 요인 - 다만 미 연준 기조에 맞추는 정책 행보를 단행할 가능성이 높기에, 금리 인하 폭은 그리 공격적이지 않을 가능성. 이는 급격한 금리 차 확대, 그에 따른 수급 불안정을 미연에 방지하는 요인
이익	**KOSPI, 수출 실체치가 컨센서스를 상회하는 비율 높아지는 중** - 통상적으로 수출 컨센서스는 연초에 가장 높게 반영, 이후에 연말로 갈 수록 점차 약화되는 경향. 그러나 금번 회복 사이클의 경우 수출 실제치가 컨센서스를 상회하는 비율이 가장 높은 것으로 확인. 이는 미국 수입 의존도에서 한국의 비중이 여타 수출국 대비 높아지고 있는 점에 기인
Valuation	**밸류업 내러티브 유효하다면, 연 중 12M fwd PBR 1배 시도 가능성** - KOSPI의 밸류에이션은 매력적. 아시아 내에서 KOSPI와 동일하게 저평가 받고 있는 중국 대비 해서도 할인율 높아진 상황 - 밸류에이션 리레이팅 조건 1) 글로벌 재고 사이클 반등 기대감 여전히 높은 국면이라면 여전히 이익 신뢰성은 높다고 판단. 조건 2) 외국인이 보는 아시아 증시 키워드가 밸류업 이라면, TOPIX가 받았던 밸류에이션 리레이팅 수준 가능하다고 판단, 감안 시 3,000pt

원/달러 & 국내 수출 컨센서스 추이



KOSPI, 중국 대비 할인율 평균 수준보다 더 높아진 상황



주: 컨센은 블룸버그기준
자료 : 현대차증권

Summary

★ 경기: 기대 인플레이션 하향 안정화를 확인하지 않는 이상, 증시는 연준의 정책에 있어 혜택을 기대하기 힘든 상황

> 하반기에도 미 연준은 물가 안정기에 대한 오판, 즉 라스트 마일 리스크를 최소화하기 위해 조심스러운 행보를 취할 가능성이 높습니다. 그렇다면 연준이 생각하는 물가 안정은 무엇일까요? 스태그플레이션을 겪었던 폴 볼커와 그린스펀의장이 공통되게 언급하는 부분은 경제 주체들의 생각이 반영되는 기대 인플레이션이 잘 고정되어 있는지에 대한 여부였습니다. 즉 경제주체의 합리적 무관심이 물가 안정을 위해 필요한 마지막 퍼즐입니다.

> 이를 알기위한 가장 용이한 방법은 물가 관련 검색의 빈도 수가 증가하는지를 파악하는 것인데, 과거 대비 물가 관련 검색량은 여전히 평균치를 상회하는 빈도 수가 확인 되고 있습니다. 해당 수치가 안정권에 접어드는 구간은 평균적으로 단기 기대인플레이션이 2% 초반 수준을 기록할 때 였습니다.

★ 그러나 시각을 바꿔보자, 높은 금리가 과연 증시에 부정적일까? 정책의 도움 없이 자생적인 사이클 회복을 기대하는 시장

> 이제는 우리가 현재 마주하고 있는 금리 레벨에 대한 균형점이 왜 높아졌는지에 대해 생각해 볼 필요가 있습니다. 여러가지 원인이 있지만, 작금의 금리 레벨은 현재 주요 소비층인 밀레니얼 세대들의 높아진 소비 여력, 그에 따른 성장률 상승이 중요하게 작용하였다 생각합니다.

> 1980년대 초반~2000년대 초반 출생한 밀레니얼 세대들은 팬데믹 이후의 전례 없는 경기부양에 재산 증식이 가장 가파르게 발생하였던 핵심소비계층 세대로 분류됩니다.

> 높아진 금리 레벨이 높아진 성장률의 균형점을 의미하는 것이라면, 경기에 대한 기업들의 생각 역시 긍정적으로 선회할 가능성이 높습니다. 그렇다면, 기업들은 차츰 생산을 늘리기 시작해 재고를 의도적으로 쌓는 행태를 보일 것입니다.

> 대표적인 재고 순환 사이클 지표인 ISM 제조업/서비스업의 신규주문-재고 스프레드는 이미 반등을 시작하고 있습니다. 높아진 미국 재고 리스타킹 수요에 대한 기대치는 오히려 아시아와 유로존의 주요 수출국들의 수요 회복에 도움을 줄 가능성이 높습니다.

★ 증시: 어떤 산업과 국가에 투자해야 할까?

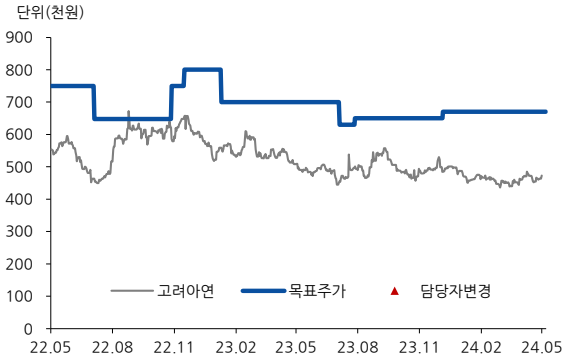
> 좋은 성장 & 가치 투자란 결국 시장이 발견하지 못하는 기존 이익+알파에 대한 부분을 조기에 발견하는 것이라고 생각합니다. 알파에 대한 부분은 이익 서프라이즈(실제치-예상치의 괴리)를 통해 파악이 가능한데, 한국 수출은 미국 수요가 높아지는 2023년부터 분기 이익 서프라이즈 빈도수가 높아지는 중입니다. 특히 24년 수출의 서프라이즈 hit ratio는 확률 상 지난 10년 중 가장 높은 상황입니다. 여전히 KOSPI에 대한 비중확대가 필요한 시점이라고 생각합니다.

> 업종도 마찬가지 관점에서 살펴보았습니다. 이익 예상 라이프 사이클의 저자인 번스타인은 '시장에서 거래되는 것은 주가가 아니라 예상 이익에 대한 변화'임을 강조하였습니다. 유사 관점을 반영해, 이익 예상 라이프 사이클의 긍정적 어닝 서프라이즈 (2단계)와 이익 모멘텀(5단계) 사이에 위치해 있는 업종을 유망 업종으로 선정하였습니다. 최선호는 반도체/자동차, 차선호는 음식료, 비철금속, 화장품,소프트웨어, 디스플레이입니다.

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.04.11	BUY	750,000	-25.89	-12.40
2022.07.11	BUY	648,000	-11.84	3.70
2022.11.03	BUY	750,000	-17.14	-13.60
2022.11.22	BUY	800,000	-26.88	-17.75
2023.01.16	BUY	700,000	-24.93	-12.86
2023.07.11	BUY	630,000	-23.72	-14.60
2023.08.03	BUY	650,000	-23.18	-14.31
2023.12.12	BUY	670,000	-30.44	-25.22
2024.05.08	BUY	670,000		

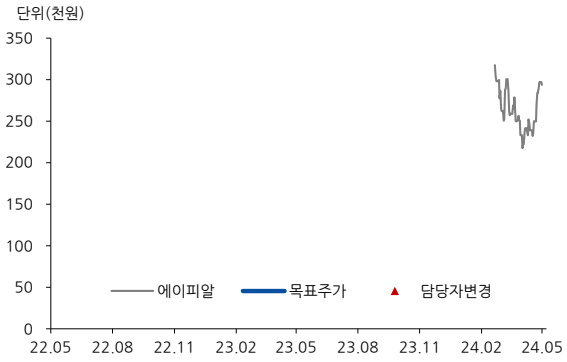
▶ 최근 2년간 고려아연 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
신규 커버리지 개시				
2024.05.08	BUY	430,000		

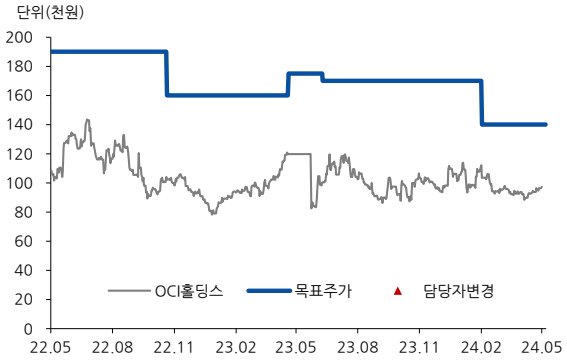
▶ 최근 2년간 에이피알 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.11.17	BUY	190,000	-45.32	-37.63
2022.05.17	AFTER 6M	190,000	-38.96	-24.47
2022.10.27	BUY	160,000	-39.85	-24.50
2023.04.26	BUY	175,000	-37.42	-31.54
2023.06.16	BUY	170,000	-40.67	-29.65
2023.12.16	AFTER 6M	170,000	-38.86	-33.00
2024.02.08	BUY	140,000	-32.22	-24.29
2024.05.08	BUY	140,000		

▶ 최근 2년간 OCI홀딩스 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.