2023.01.20(금) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-01-20 오전 2:51 **수정한 날짜:** 2023-01-20 오전 4:27

2023.01.20(금) 증권사리포트

CJ CGV
대형 스크린 수요 죽지 않는다
[출처] IBK투자증권 이환욱 애널리스트

4Q22 연결 기준 매출액 +49.7% yoy, 영업이익 흑자전환

4Q22 연결 기준 예상 매출액은 3,595억원(+49.7% yoy), 영업이익은 20억원(흑자전환 yoy)을 기록할 전망이다. 지난 12월 개봉한 아바타2를 제외한 대작 콘텐츠 라인업 부재(10~11월)로 전분기대비 역성장 예상되나, 특별관(IMAX, 4DX 등) 중심 ATP상승에 기인해 전년동기대비 견조한 실적 회복세 가능할 전망이다. 국내 기준 ATP & SPP는 각각 11,000원, 3,000원을 상회 예상되며, 관람객 수는 2,675만명(4Q19대비 48% 수준 회복)을 기록할 전망이다.

대형 스크린 수요 죽지 않는다

OTT 시장 성장에도 불구하고 대형 스크린에 대한 수요는 죽지 않을 것으로 전망한다. 지난 5~7월 범죄도시2, 탑건 매버릭 등 흥행 콘텐츠 라인업이 풍부한 시기에 극장 관객수는 뚜렷한 회복세를 기록하였다. 코로나 이전인 19년도 동월대비 5월과 7월 각각 관객수 기준 81%, 74% 수준까지 높은 회복세를 보였고, 특히 높아진 티켓 가격 및 특별관 수요 확대로 B.O 기준으로는 각각 98%, 93%까지 더욱 가파른 개선세를 기록하였다. 또 12월 중순 개봉한 아바타2 역시 관객수 및 B.O의 빠른 회복으로 이어지고 있다. 결국 퀄리티 높은 대형 콘텐츠는 대형 스크린 수요로 지속 이어질 전망이며, 펜데믹 시기 상승한 티켓 가격과 비용절감 효과에 기인한 실적 개선세는 올해부터 본격화될 전망이다. 또, 최근 제로 코로나 정책을 대폭 완화한 중국을 비롯한 글로벌 전지역의 관객수 회복세도 더욱 본격화될 것으로 예상된다. 올해 개봉 예정된 주요 기대작으로는 인디아나 존스5, 캡틴 마블2, 미션 임파서블7, 아쿠아맨2 등이 있다.

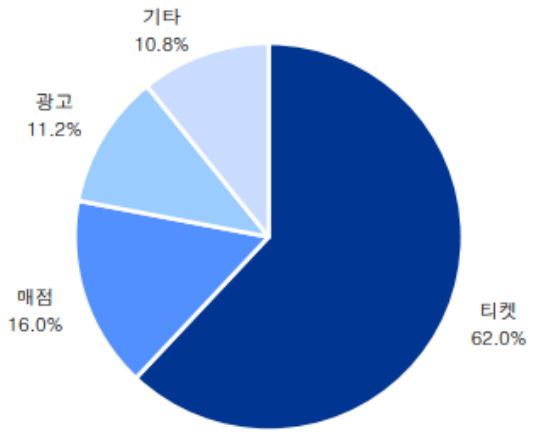
투자의견 매수, 목표주가 25,000원 하향 제시

투자의견 매수 유지한다. 제3자 배정 유상증자 및 CB 전환 물량 증가 부담으로 목표주가 하향 제시하나, 올해 강력한 본업 실적 턴어라운드 예상되며, 영업 레버리지 효과는 시장의 기대치 보다 높을 것으로 예상하기 때문이다

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	583	736	1,306	1,564	1,758
영업이익	-389	-241	-61	78	123
세전이익	-862	-373	-370	-54	-10
지배주주순이익	-635	-280	-186	-27	-5
EPS(원)	-22,531	-7,710	-4,257	-573	-110
증가율(%)	254.4	-65.8	-44.8	-86.5	-80.8
영업이익률(%)	-66.7	-32.7	-4.7	5.0	7.0
순이익률(%)	-129.0	-46.1	-18.5	-2.2	-0.4
ROE(%)	-314.4	-156.1	-45.9	-4.8	-0.9
PER	-1.1	-3.2	-4.0	-31.9	-166.3
PBR	6.6	4.5	1.4	1.6	1.6
EV/EBITDA	-131.1	46.1	10.2	7.5	6.6

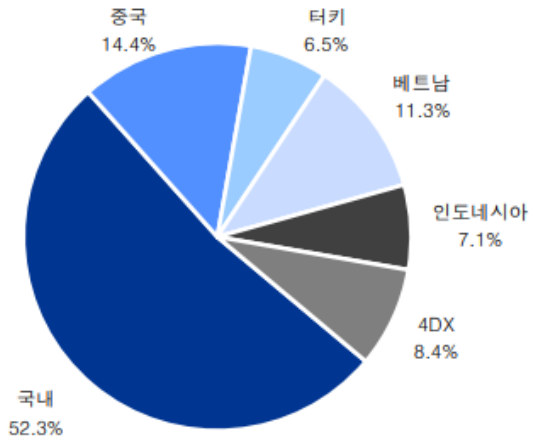
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 영업부문별 매출비중(3Q22누적 기준)



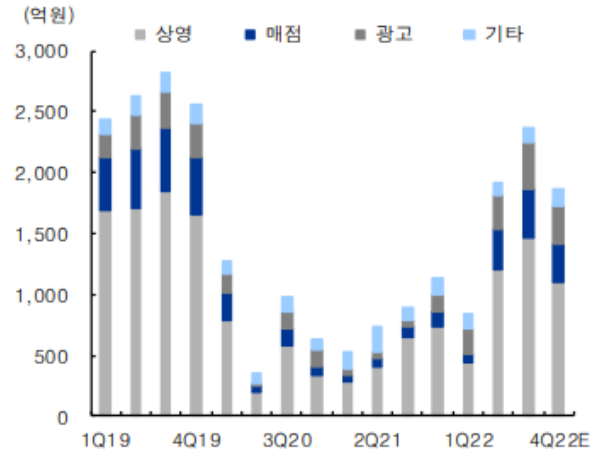
자료: CJCGV, IBK투자증권

그림 2. 지역별 매출비중(3Q22누적 기준)



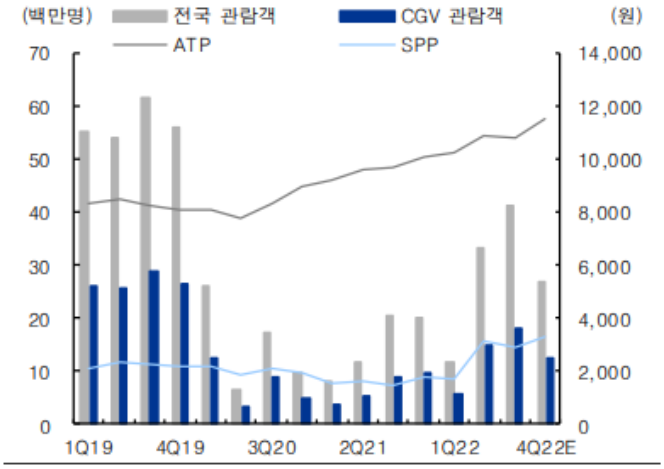
자료: CJCGV, IBK투자증권

그림 3. 본사 사업 부문별 매출액 추이 및 전망



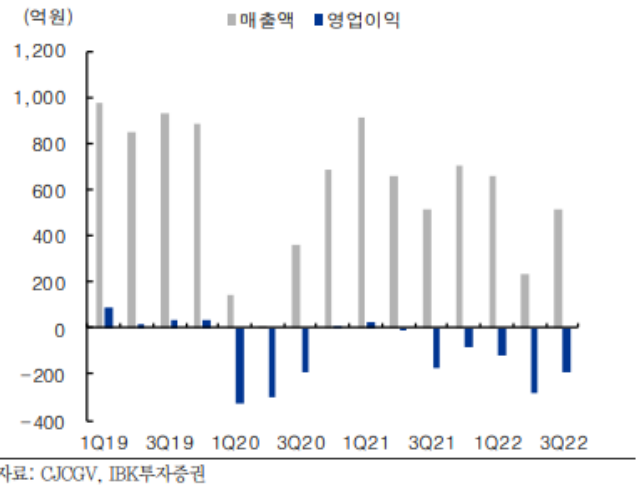
자료: CJCGV, IBK투자증권

그림 4. 전국&CGV 관람객 및 ATP&SPP 추이 및 전망



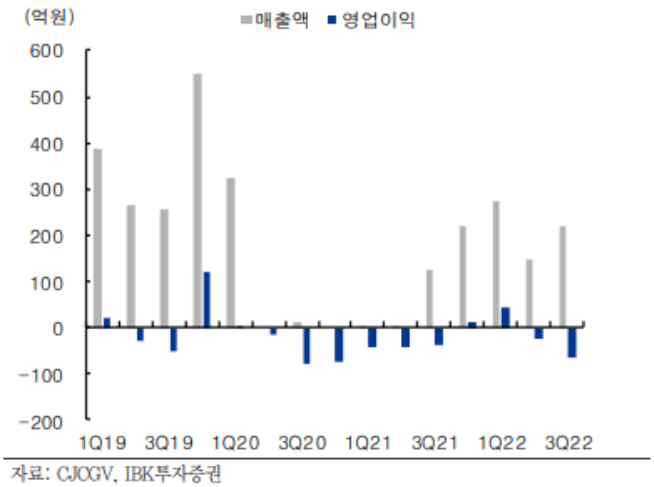
자료: CJCGV, IBK투자증권

그림 5. CGV 중국 매출액 및 영업이익 추이



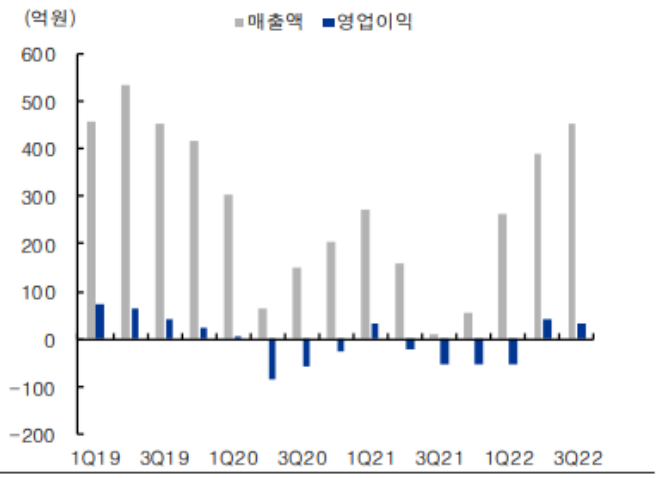
자료: CJCGV, IBK투자증권

그림 6. CGV 터키 매출액 및 영업이익 추이



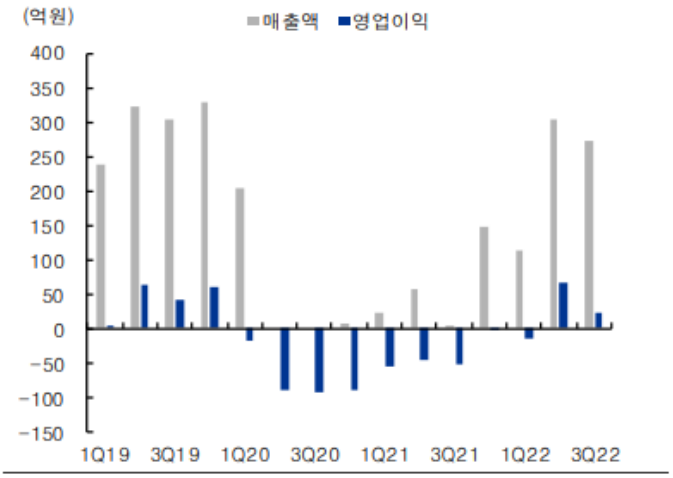
자료: CJCGV, IBK투자증권

그림 7. CGV 베트남 매출액 및 영업이익 추이



자료: CJCGV, IBK투자증권

그림 8. CGV인도네시아 매출액 및 영업이익 추이



자료: CJCGV, IBK투자증권

KT
2월이면 늦습니다. 매수 서두르세요!
[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

매수/목표가 4.5만원 유지, 컨빅션 바이 의견 제시

KT 투자의견 매수, 12개월 TP 45,000원을 유지한다. 또 통신서비스 업종 내 12개월/1개월 Top Pick으로 제시하며 컨빅션 바이 의견을 제시한다. 구현모 CEO 연임이 사실상 유력해지고 4분기 실적이 당초 우려와는 달리 내용상 양호하게 발표됨에 따라 2022년 결산 배당금이 투자가들의 기대치에 부합할 것이며 구현모 CEO가 애널리스트 미팅 행사에서 지주형 회사로의 전환을 언급할 것으로 기대되기 때문이다. 현 시점에서는 2020년 2~5월, 2022년 2~8월 KT 주가가 어떠한 사유로 올랐는지 상기해볼 필요가 있겠다.

2월 배당 발표, 애널리스트 미팅이 주가 올릴 것

과거 사례를 참조 시 2023년 2~5월엔 KT가 KOSPI 수익률을 크게 상회할 가능성이 높다. 일회성 손익 여파로 얼마 전 까지만 해도 2022년 연결 영업이익 감소가 유력하게 점쳐졌지만 결국 영업비용 감축 효과로 연결 영업이익이 증가할 것이며, 특히 배당의 근원인 본사 영업이익이 8% 증가하면서 2월 발표될 DPS가 10% 이상 성장할 것이 유력해졌기 때문이다. 결국 2/9일 4분기 실적 및 배당 발표가 2023년 이익/DPS 증가 기대감으로 연결되면서 주가 상승이 나타날 것이란 판단이다. 한

편 지난 2020년 5월엔 KT CEO 애널리스트 미팅에서 장기 본사 이익 목표와 배당 정책이 화두였다면 이번엔 지주형회사로의 전환과 비통신 자회사 IPO가 투자가들의 이목을 집중시킬 것으로 보인다. 현재 실직 PBR이 0.4배에 불과한 KT의 자산가치를 시장에 입증할 결정적인 계기가 될 가능성이 높기 때문이다. 비용 슬림화 용이/정부 규제 회피 원활함에 대한 기대는 덤이다.

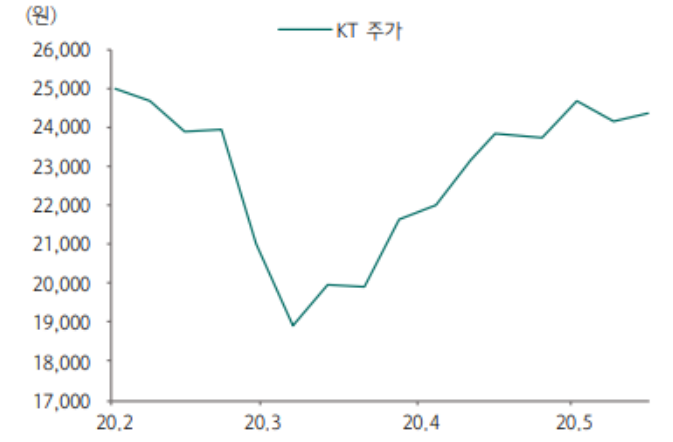
2월 호재 쏟아질 것, 지금이 편하게 매수할 시점

2023년 2월이면 KT를 둘러싸고 있는 악재가 사라지고 호재가 즐비할 것이다. 지난 3년간 실적/주가 성과를 바탕으로 외국인/개인 주주들의 전폭적인 지지 속에 3월 주총에서 구현모 CEO가 연임될 것이란 믿음이 확산되는 가운데 향후 3년간 장기 경영전략이 시장에 노출될 시기이기 때문이다. 일부에서 지적하는 사법/정치 리스크도 없다. 상식적인 접근이 필요할 때이며 하루라도 빨리 KT 매수를 권한다.

Financial Data

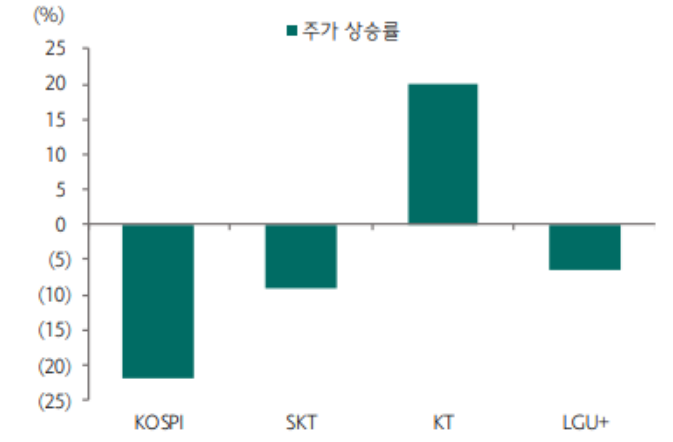
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	23,916.7	24,898.0	25,592.7	26,103.7	26,567.8
영업이익	십억원	1,184.1	1,671.8	1,716.0	1,819.0	1,831.3
세전이익	십억원	975.1	1,978.4	1,757.8	1,860.6	1,899.3
순이익	십억원	658.0	1,356.9	1,106.9	1,348.8	1,354.0
EPS	원	2,520	5,197	4,239	5,166	5,185
증감율	%	6.87	106.23	(18.43)	21.87	0.37
PER	배	9.52	5.89	7.97	6.68	6.65
PBR	배	0.42	0.50	0.54	0.52	0.50
EV/EBITDA	배	2.62	2.91	2.98	3.04	2.89
ROE	%	4.76	9.36	7.10	8.13	7.80
BPS	원	57,039	61,224	62,846	65,854	68,686
DPS	원	1,350	1,910	2,200	2,400	2,600

그림 1. 2020년 5월 애널리스트 미팅 전 당시 KT 주가 추이



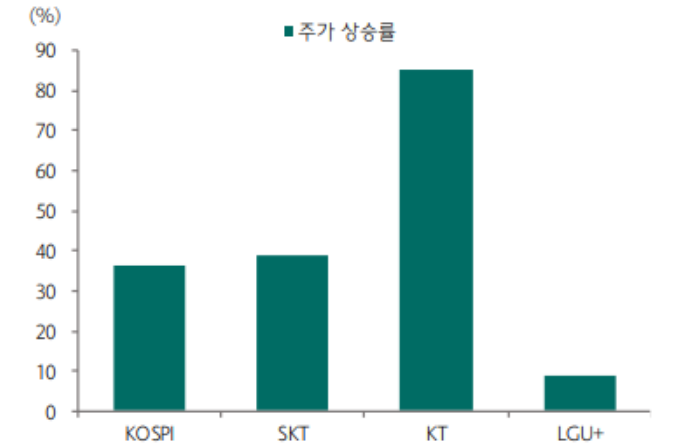
자료: Fnguide

그림 2. 2022년 상반기 KT 상대 주가 상승률 비교



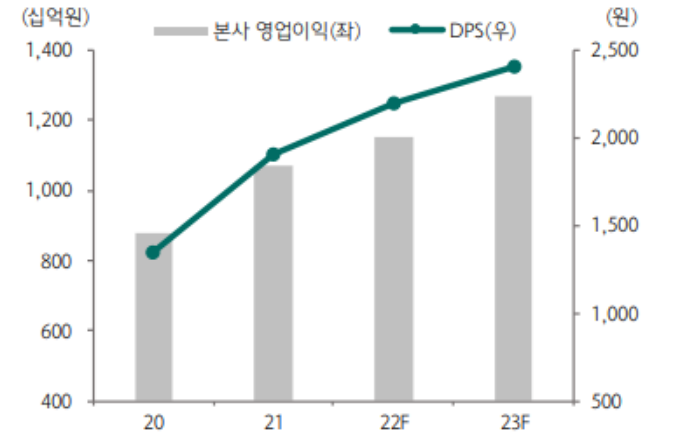
자료: Fnguide

그림 3. 2020년 4월~2022년 11월 KT 상대 주가 상승률 비교

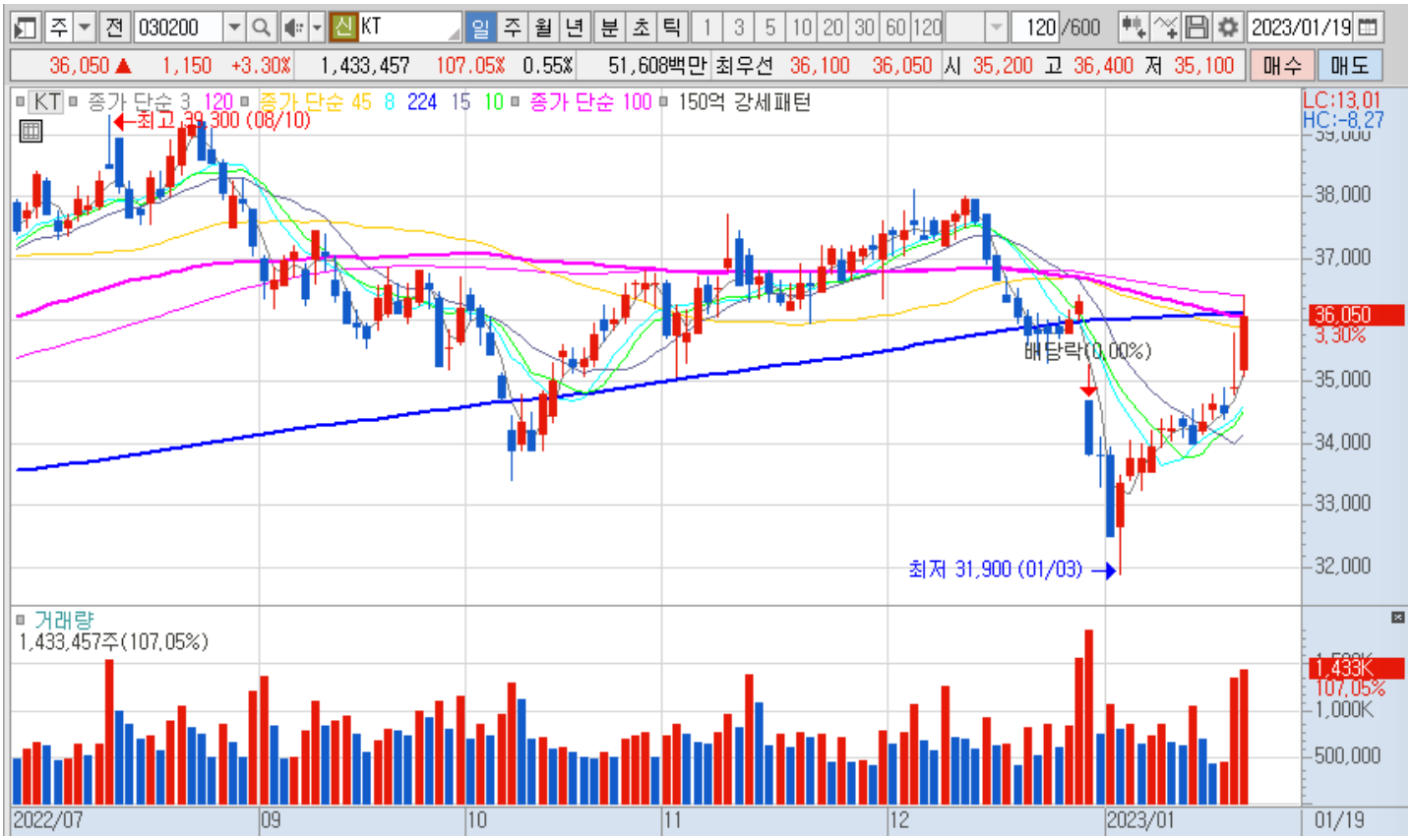


자료: Fnguide

그림 4. KT 연간 본사 영업이익 및 DPS 전망



자료: KT, 하나증권



SK텔레콤
다시 주목받을 SKT의 신사업
[출처] NH투자증권 안재민 애널리스트

구독, 이프랜드에 이어 UAM과 AI까지

SK텔레콤에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 65,000원을 유지. 5G 가입자증가에 따른 무선 사업의 수익성 개선은 지속되고 있고, 신사업으로 분류되는 T우주, ifland, 데이터센터 매출액은 꾸준히 증가하고 있어 안정적인 상황 지속
중장기적으로 준비하고 있는 UAM(Urban Air Mobility)과 AI에서도 성과기대. SK텔레콤은 CES2023에서 가상 UAM 체험을 제공하였고, 조비 에비에이션과의 파트너십도 공고히 함. 에이닷 서비스를 통해 AI 서비스를 확장하고 있는 가운데, 다양한 콘텐츠 제공과 SKT의 서비스를 연결할 수 있는 플랫폼으로 성장할지 지켜볼 필요가 있음

기대치를 하회하는 4분기 실적 예상

SK텔레콤의 4분기 실적은 매출액 4.38조원(+2.0% y-y, +0.9% q-q), 영업이익 2,772억원(+22.3% y-y, -40.5% q-q)으로 영업이익은 시장 컨센서스 3,050억원을 하회할 전망. 특히 지난해 4분기 일회성 인센티브를 감안하면 2022년 내내 보여줬던 성장세는 잠시 주춤한 상황

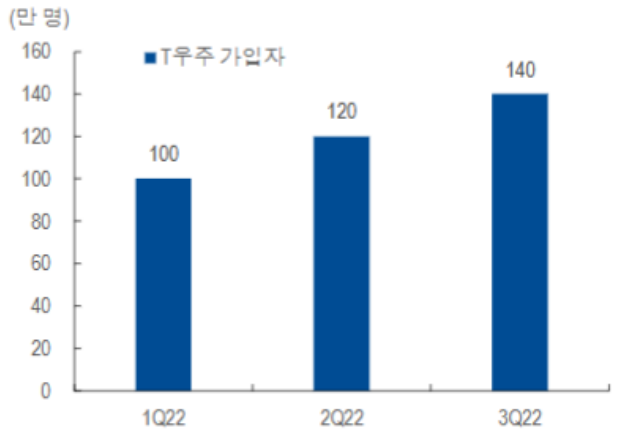
SK텔레콤 별도 매출은 3.16조원(+3.0% y-y, +1.3% q-q)으로 5G 보급률 확대에 따른 매출 성장이 지속될 전망. ARPU는 30,603원(-0.4% y-y, -0.1% q-q) 추정. 최근 MVNO 가입자 증가에 따른 우려가 있으나, 정부의 요금인하 압력에서 벗어날 수 있고, 보조금에 따라 통신사를 자주 이동하는 체리피커들이 줄어들 수 있다는 점에서 역기능만 존재하는 것은 아님

SK브로드밴드는 매출액 1.05조원(+3.0% y-y, +1.3% q-q), 영업이익 793억원(+38.1% y-y, -0.5% q-q) 추정. 홈쇼핑 송출 수수료 성장이 더디었으나, 데이터센터 매출이 꾸준히 증가하고 있어 2023년 수익성 개선 기대

	2021	2022E	2023F	2024F
매출액	16,749	17,293	18,048	18,759
증감률	*4.1*	*3.2*	*4.4*	*3.9*
영업이익	1,387	1,635	1,733	1,875
증감률	*11.0*	*17.9*	*6.0*	*8.2*
영업이익률	*8.3*	*9.5*	*9.6*	*10.0*
(지배지분)순이익	2,408	880.5	1,048	1,143
EPS	6,841	4,024	4,789	5,221
증감률	*83.6*	*-41.2*	*19.0*	*9.0*
PER	8.5	11.8	9.8	9.0
PBR	1.1	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.8	2.7	2.6	2.5
ROE	13.6	7.6	8.8	9.3
부채비율	150.6	152.0	151.3	149.1
순차입금	7,750	3,598	2,966	2,445

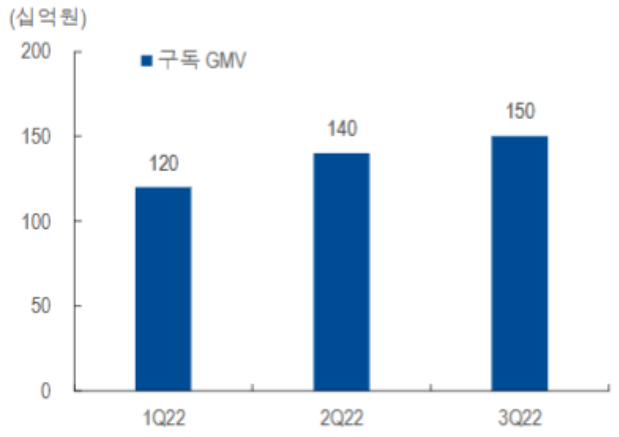
단위: 십억원, %, 원, 배

그림2. T우주(구독서비스) 가입자 추이



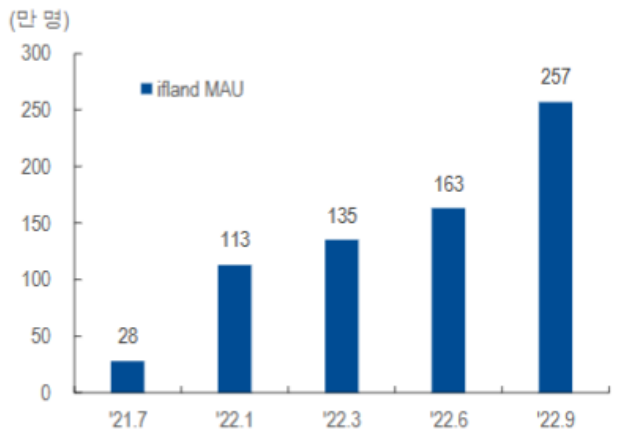
자료: SK텔레콤, NH투자증권 리서치본부

그림3. 구독서비스 GMV 추이



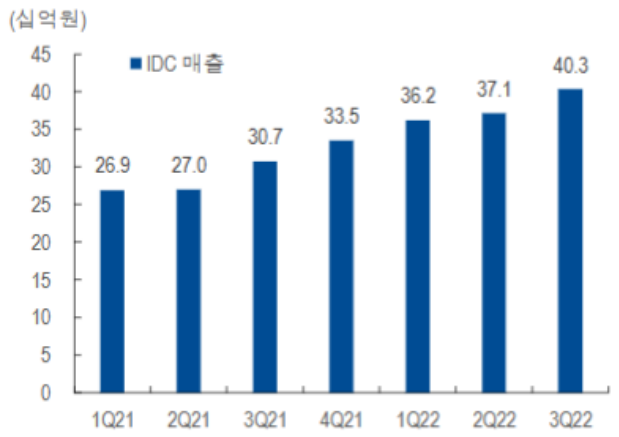
자료: SK텔레콤, NH투자증권 리서치본부

그림4. 이프랜드 MAU 추이



자료: SK텔레콤, NH투자증권 리서치본부

그림5. 데이터센터 매출액 추이



자료: SK텔레콤, NH투자증권 리서치본부

017670 SK텔레콤
2023/01/19
47,450 ▲ 200 +0.42% 436,187 65.28% 0.20% 20,620백만 최우선 47,450 47,400 시 47,000 고 47,450 저 46,750
매수 매도
SK텔레콤 종가 단순 3 5 20 60 120 종가 단순 33 8 15 10 500억 강세패턴
최고 63,100 (08/08)
배당락(0.00%)
최저 36,743 (11/02)
LC:29.14
HC:-24.80
거래량
436,187주(65.28%)
2020
2021
2022
2023
01/19

017670 SK텔레콤
2023/01/19
47,450 ▲ 200 +0.42% 436,187 65.28% 0.20% 20,620백만 최우선 47,450 47,400 시 47,000 고 47,450 저 46,750
매수 매도
SK텔레콤 종가 단순 3 120 종가 단순 45 8 224 15 10 종가 단순 100 150억 강세패턴
최고 54,000 (08/10)
배당락(0.00%)
최저 45,700 (01/13)
LC:3.83
HC:-12.13
거래량
436,187주(65.28%)
2022/07
09
10
11
12
2023/01
01/19

현대백화점
4분기 지누스 효과 제한적
[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

4분기 영업실적은 시장 기대치 부합

4분기 현대백화점 영업실적은 시장 기대치에 충족할 것으로 예상한다. 연결기준 총 매출액은 2조 9,426억 원(전년동기대비 +14.7%), 영업이익 1,187억 원(전년동기대비 +26.1%)를 달성할 것으로 전망한다. 지누스 연결 편입에도 불구하고 영업이익 성장은 제한될 것으로 보고 있으며, 지누스를 제외한 영업이익은 1,018억 원으로 전년대비 소폭 성장한 것으로 추정한다.
4분기 영업실적 성장을 예상하는 근거는 1) 지누스 연결 편입에 따른 이익 증가 효과와, 2) 추운 날씨에 따른 아우터 및 의류 매출 성장, 3) 명품 매출 증가 때문이다.
다만, 4분기는 경쟁사대비 다소 아쉬운 실적을 기록할 것으로 보이는데, 이는 ▶ 대전점 화재에 따른 1회성 비용 발생과, ▶ 현대DF 재고물량 소진에 따른 비용, ▶ 일부 점포 리뉴얼에 따른 영향이 예상되기 때문이다.

기업가치 상승은 지주사 전환 이후 전략적 방향이 결정

지주회사 전환 후 존속법인 현대백화점은 한무쇼핑 분할에 따라 펀더멘탈이 하락할 가능성이 높다. 이는 올해 2분기부터 반영될 전망이다. 하지만, 단순하게 한무쇼핑 분할 보다는 향후 전략적 방향이 더욱 중요할 것으로 판단한다. 당사에서는 여러가지 시나리오 중에서 지누스를 중심으로 그룹내 건자재 사업부에 대한 역량 강화가 이루어질 것으로 예상한다. 현재 현대백화점그룹의 건자재 및 가구 사업부는 산재해있지만, 이에 대한 사업역량을 통합할 경우 제조, 유통, 영업망까지 아우를 수 있는 시너지를 창출할 수 있을 것으로 판단한다.

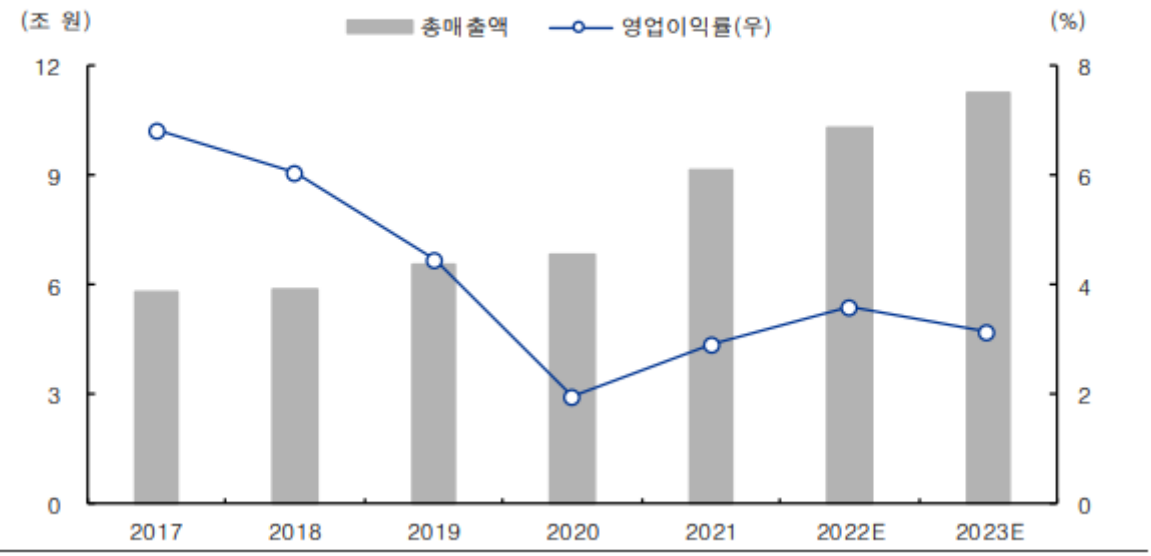
투자의견 매수, 목표주가 7.5만원 유지

동사에 대한 기존 투자의견 매수 및 목표주가 7.5만원을 유지한다. 다만, 중장기적으로 현대백화점그룹 지배구조 변화에 따라 향후 기업가치를 재 산정할 예정이다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,273	3,572	4,971	5,482	5,707
영업이익	136	264	371	354	374
세전이익	147	317	386	319	336
지배주주순이익	70	189	225	190	199
EPS(원)	3,005	8,092	9,604	8,122	8,520
증가율(%)	-63.8	169.3	18.7	-15.4	4.9
영업이익률(%)	6.0	7.4	7.5	6.5	6.6
순이익률(%)	4.6	6.5	5.7	4.4	4.4
ROE(%)	1.7	4.4	5.0	4.0	4.1
PER	23.8	9.3	6.1	7.8	7.4
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	11.4	7.4	8.1	8.4	8.4

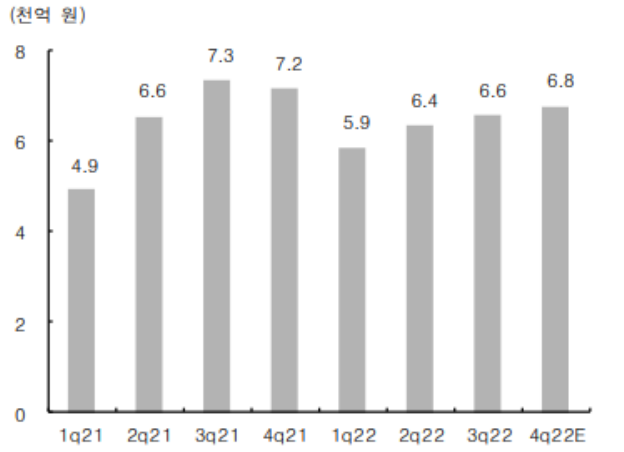
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 현대백화점 매출액 및 영업이익 추이



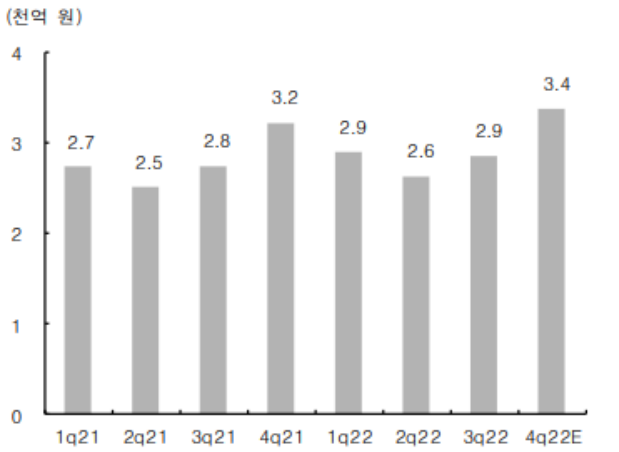
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 현대백화점 DF 매출액 추이



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 3. 지누스 매출액 추이(연결)



자료: Bloomberg, IBK투자증권

069960 현대백화점
64,300 ▲ 1,000 +1.58% 72,590 147.65% 0.31% 4,638백만 최우선 64,300 64,200 시 63,700 고 64,300 저 63,000
매수 매도
현대백화점 종가 단순 3 5 20 60 120 종가 단순 33 8 15 10 500억 강세패턴
최고 96,900 (05/11)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
최저 52,400 (10/12)
LC:22.71
HC:-33.64
거래량
72,590주(147.65%)
2020 2021 2022 2023 01/19

069960 현대백화점
64,300 ▲ 1,000 +1.58% 72,590 147.65% 0.31% 4,638백만 최우선 64,300 64,200 시 63,700 고 64,300 저 63,000
매수 매도
현대백화점 종가 단순 3 120 종가 단순 45 8 224 15 10 종가 단순 100 150억 강세패턴
최고 67,900 (08/08)
배당락(0.00%)
최저 52,400 (10/12)
LC:22.71
HC:-5.30
거래량
72,590주(147.65%)
2022/07 09 10 11 12 2023/01 01/19

LS
자회사 가치가 지주로 수렴
[출처] IBK투자증권 김장원 애널리스트

실적 성장

코로나19로 어수선했던 과거 3년동안 LS의 연결 종속기업들은 성장하였다. 주력 기업의 실적은 더 좋아졌고, 비주력은 크게 개선되었다. 결코 우호적이라고 볼 수 없는 사업환경에서 제품 경쟁력을 기반으로 시장점유율을 높였기 때문이다. 물론 원자재 가격과 환율이라는 수익지표가 긍정적이었던 것을 부인할 수 없지만, 기업의 경쟁력이 제고되지 않고서는 혜택을 받을 수 없었을 것이다.

사업 경쟁력 제고

전선이 2조원대의 수주 잔고를 유지하고 있다. 해저케이블을 포함한 초고압전력선으로 구성된 수주는 기술력과 과거 수주 경험이 낙찰의 중요한 요소로 글로벌 전 지역에서 수주가 이어지는 것은 LS전선이 높은 경쟁력을 갖췄다는 것을 의미하고, 계속해서 수주가 이어질 전망의 근거가 된다. 트랙터를 주력으로 하는 엠트론이 북미시장 공략을 위한 제품 라인업 확대와 인지도 상승 효과가 실적으로 나타났고, 연중 상하반기 뚜렷했던 실적 편차도 줄었다. 아이앤디는 구리가격 상승 효과가 크게 작용했고, 북미 현지전선업체 SPSX를 통해 북미시장에 대응할 수 있는 사업기반이 긍정적이다. 완전 자회사가 된 엠앤엠은 새로운 성장 동력으로 소재사업을 추가할 계획이다. LS전선과 LS ELECTRIC이 전기차용 하네스 & 모듈과 전력장비를 생산하며, 작년에는 충전서비스를 제공할 기업(LS이링크)도 신설했다. LS이링크는 LS와 계열 관계사 E1이 지분을 절반씩 투자한 합작법인이다.

지주를 주목해야 하는 이유

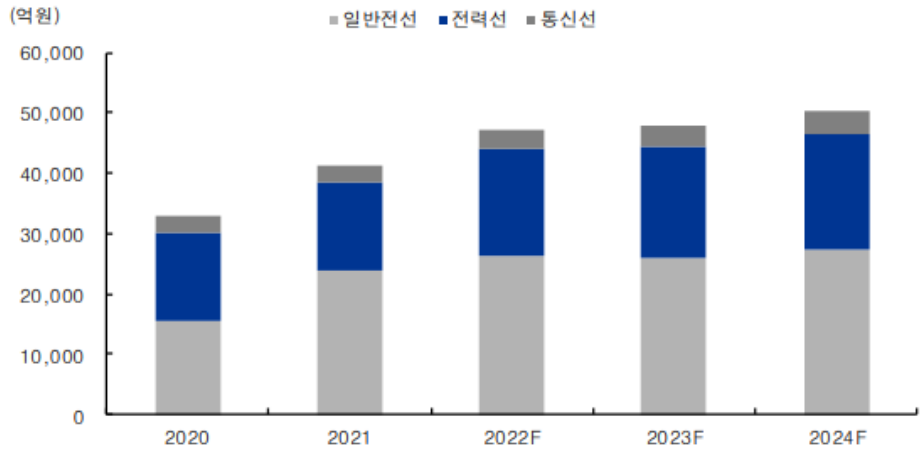
주력사업의 경쟁력 제고와 이를 기반한 신성장 동력의 기대감이 기업가치 상승으로 이어질 전망이다. 그럼에도 지주 주가는 이를 반영 못하고 있다. 자회사가치를 포함한 투자자산의 가치에서 비상장비중이 90%에 이르며, 주력 자회사 대부분이 비상장이고 성장성도 기대되니 사업구조와 지배구조에서 지주를 주목할 수 밖에 없다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	10,444	13,089	18,331	27,024	28,197
영업이익	419	584	779	1,171	1,310
세전이익	303	400	672	899	1,042
지배주주순이익	127	278	427	619	717
EPS(원)	3,939	8,627	13,260	19,223	22,278
증가율(%)	400.8	119.0	53.7	45.0	15.9
영업이익률(%)	4.0	4.5	4.2	4.3	4.6
순이익률(%)	1.9	2.7	2.6	2.4	2.6
ROE(%)	3.9	8.2	11.6	15.0	15.1
PER	18.1	6.3	5.3	3.6	3.1
PBR	0.7	0.5	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	8.6	7.2	8.6	5.9	5.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2022년 전력선 +20.5%

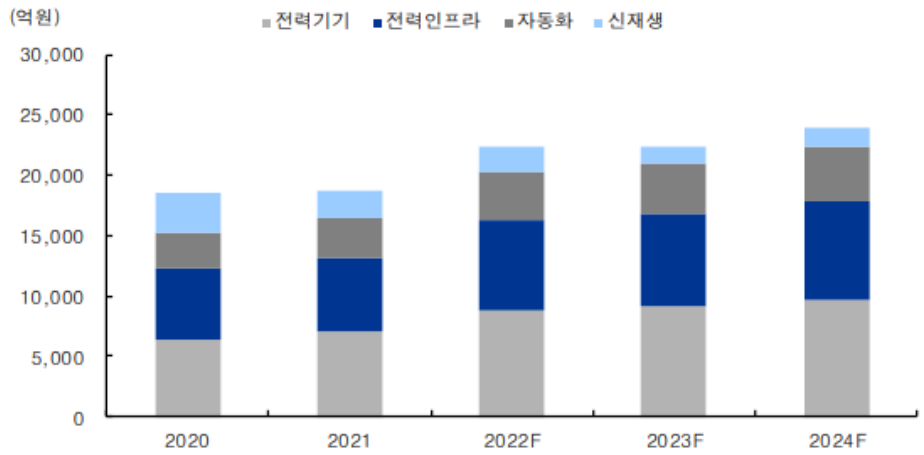
그림 1. LS전선



자료: 사측 실적 발표 자료, IBK투자증권

2022년 전력기기와 인프라가 +23%

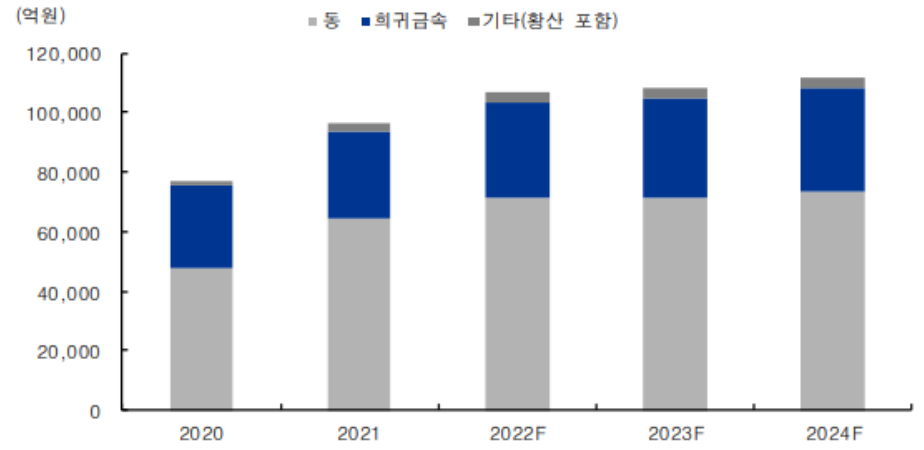
그림 2. LS ELECTRIC



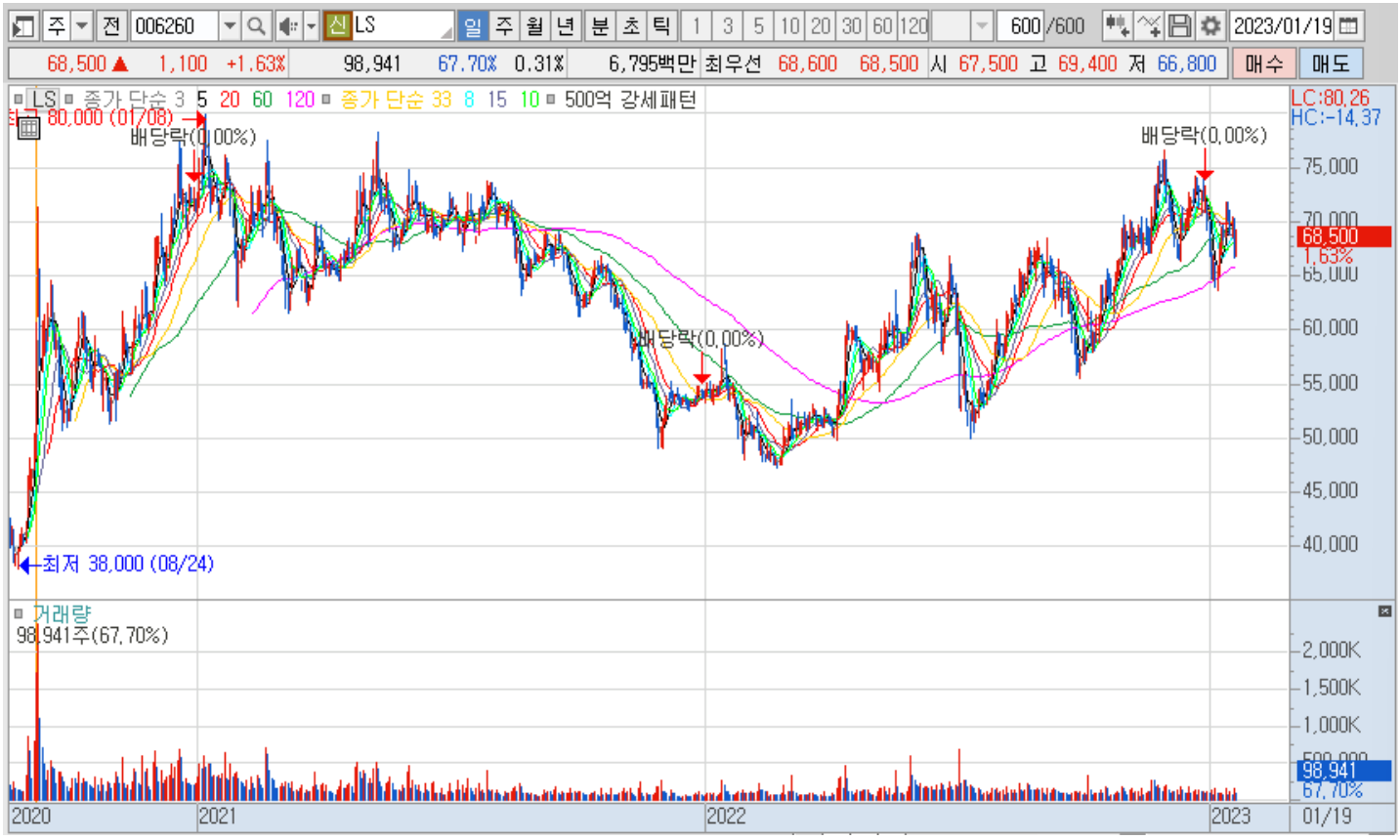
자료: 사측 실적 발표 자료, IBK투자증권

2022년 희귀금속 +9.7%

그림 3. LS MnM



자료: 사측 실적 발표 자료, IBK투자증권


006260 LS
600/600
2023/01/19
68,500 ▲ 1,100 +1.63% 98,941 67.70% 0.31% 6,795백만 최우선 68,600 68,500 시 67,500 고 69,400 저 66,800
매수 매도
LS 종가 단순 3 5 20 60 120 종가 단순 33 8 15 10 500억 강세패턴
최고 80,000 (01/08)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
최저 38,000 (08/24)
LC:80.26
HC:-14.37
75,000
70,000
68,500
1.63%
65,000
60,000
55,000
50,000
45,000
40,000
거래량
98,941주(67.70%)
2,000K
1,500K
1,000K
98,941
67.70%
2020
2021
2022
2023
01/19

006260 LS
120/600
2023/01/19
68,500 ▲ 1,100 +1.63% 98,941 67.70% 0.31% 6,795백만 최우선 68,600 68,500 시 67,500 고 69,400 저 66,800
매수 매도
LS 종가 단순 3 120 종가 단순 45 8 224 15 10 종가 단순 100 150억 강세패턴
최고 76,700 (11/30)
배당락(0.00%)
최저 55,300 (07/28)
LC:23.87
HC:-10.69
75,000
72,500
70,000
68,500
1.63%
65,000
62,500
60,000
57,500
55,000
거래량
98,941주(67.70%)
300,000
200,000
98,941
67.70%
2022/07
09
10
11
12
2023/01
01/19

스코넥
난 VR 한놈만 패
[출처] NH투자증권 강경근 애널리스트

국내 최다 VR게임 콘텐츠 개발사

동사는 VR 불모지인 한국 게임 시장에서 10년 이상 VR콘텐츠 한 우물을 파온 개발사. 국내 최다 VR게임 콘텐츠 개발(40여개) 레퍼런스 확보. 2015년 삼성 GearVR용 게임 상용화 및 의료용 콘텐츠 Befearless 개발. 2017년 동사의 FPS(1인칭 슈팅) VR게임 '모탈블리츠'는 SONY Play Station VR Store에서 글로벌 다운로드 랭킹 1위 달성
최근 Meta Platforms에 이어 애플, 소니, 삼성전자 등 글로벌 IT업체들이 XR 시장에 본격 진출. 이는 VR게임 콘텐츠에 강점을 가진 동사 입장에서 기회 요인. 동사는 Meta Platforms와 공동투자 방식으로 대전형 VR FPS'STRIKE RUSH(Meta Quest 버전)' 개발 중. VR방탈출 게임 'ESCAPE ROOM(SONY PSVR2, Meta Quest 버전)'도 출시할 예정

VR을 넘어 XR로 사업분야 확대

대공간(Large Space) XR 워킹 시스템 기술 확보. 다수 인원이 가상현실을 실제 대공간에 구현된 가상현실 내에서 자유롭게 이동할 수 있는 Walk-Through 방식의 기술로 2016년 최초 개발. 국내 대공간형 XR 교육/훈련사업 대부분을 수주하며 국방, 화학, 치안 분야에서 다수 레퍼런스 확보. 다양한 교육훈련 콘텐츠 기반 플랫폼을 구축해 기업 및 기관에서 활용할 수 있는 솔루션으로 판매할 계획
올해 실적은 적자폭 축소 전망. 신작 VR게임 판매가 본격화되는 2024년 턴어라운드 예상. 단기 실적 리스크는 존재하나, 본격 개화하는 VR게임 콘텐츠 시장에서 독보적인 레퍼런스를 보유한다는 점에서 중장기 관심 필요

	2021	2022E	2023F	2024F
매출액	6.1	4.4	9.1	19.6
증감률	29.7	-28.1	106.9	115.3
영업이익	-3.3	-4.9	-2.5	1.7
증감률	적지	적지	적지	흑전
영업이익률	-53.2	-111.6	-28.0	8.6
(지배지분)순이익	-3.5	-5.0	-2.6	1.6
EPS	-370	-412	-210	132
증감률	적지	적지	적지	흑전
PER	N/A	N/A	N/A	106.6
PBR	N/A	8.4	8.7	8.1
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	69.7
ROE	363.1	-44.5	-12.3	7.9
부채비율	-3,926.7	39.6	67.7	107.3
순차입금	0.0	-23.6	-23.2	-29.6

단위: 십억원, %, 원, 배

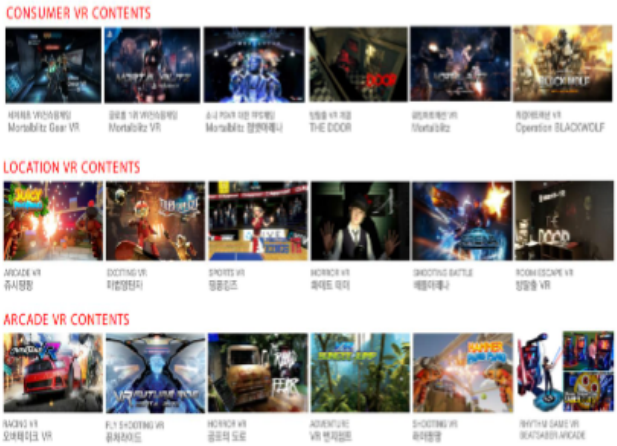
스코넥 신작 VR 게임 라인업

자료: 스코넥, NH투자증권 리서치본부

그림4. 글로벌 IT기업 신규 XR기기 출시 일정

자료: 언론보도, 스코넥, NH투자증권 리서치본부

그림5. 국내 최다 VR게임 콘텐츠 개발 레퍼런스 보유



자료: 스코넥, NH투자증권 리서치본부

그림6. 스코넥 주요 사업 분야

메타버스 VR게임사업

20년간의 콘솔 게임 개발 노하우를 기반으로 극사실적인 그래픽 퀄리티와 다인 플레이가 가능한 네트워크 기능이 적용된 FPS, ROOM ESCAPE 등 다양한 장르의 게임 콘텐츠 개발

- 멀미감소 기술적용으로 360도 전방위 플레이가 가능한 글로벌 다중접속 VR FPS 게임 개발
- 현실과 같은 UX행동을 바탕으로 협력 플레이가 가능한 방탈출 게임 개발 중
- VR게임 퍼블리싱 사업 개시

컨슈머 대상의 VR 온라인 게임 개발

XR교육·훈련사업

화학, 소방, 국방, 치안 등 실제와 동일한 수준의 Training이 필요한 산업 분야에 활용할 수 있는 공간 기반 가상 현실 시스템과 콘텐츠 개발

- 대공간 워킹 XR 시스템(화학, 소방, 국방, 치안)
- 대공간 훈련 시스템 표준화
- 국내 : 디지털트윈 기반 대공간 재난대응 훈련시스템 표준 개발
- 해외 : IEEE2888

융합기술 기반의 산업용 콘텐츠 개발

메타버스미래사업

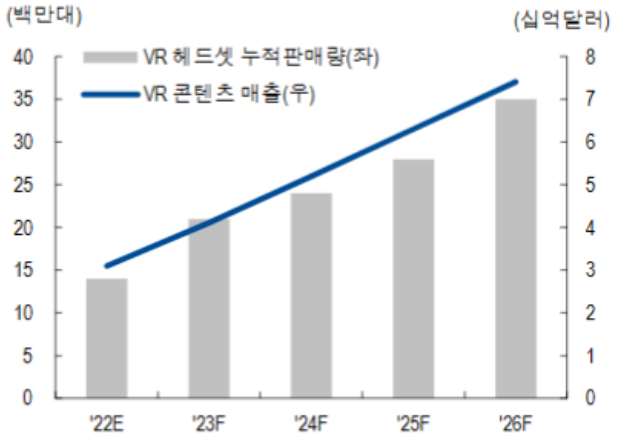
메타버스는 일상생활의 문화, 쇼핑, 소셜 등의 모든 것에 확대되고 있으며,Web3.0과 함께 결합되어 다양한 프로젝트가 진행되는 사업

- 가상 방송 시스템 기술 (Vconec Live)
- XR 실감콘텐츠 구축 사업 (가상 미술관, 실감스포츠, 역사 복원, 공연 등)
- XR 비대면 커뮤니케이션 사업 (컨퍼런스, 수업진행, 소셜 등)

가상공간 실시간 커뮤니케이션 솔루션 개발

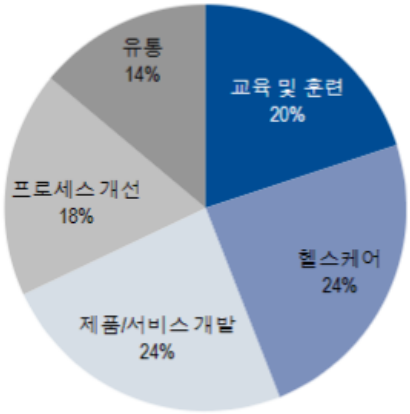
자료: 스코넥, NH투자증권 리서치본부

그림7. VR헤드셋 누적 판매에 따른 VR 콘텐츠 매출 전망



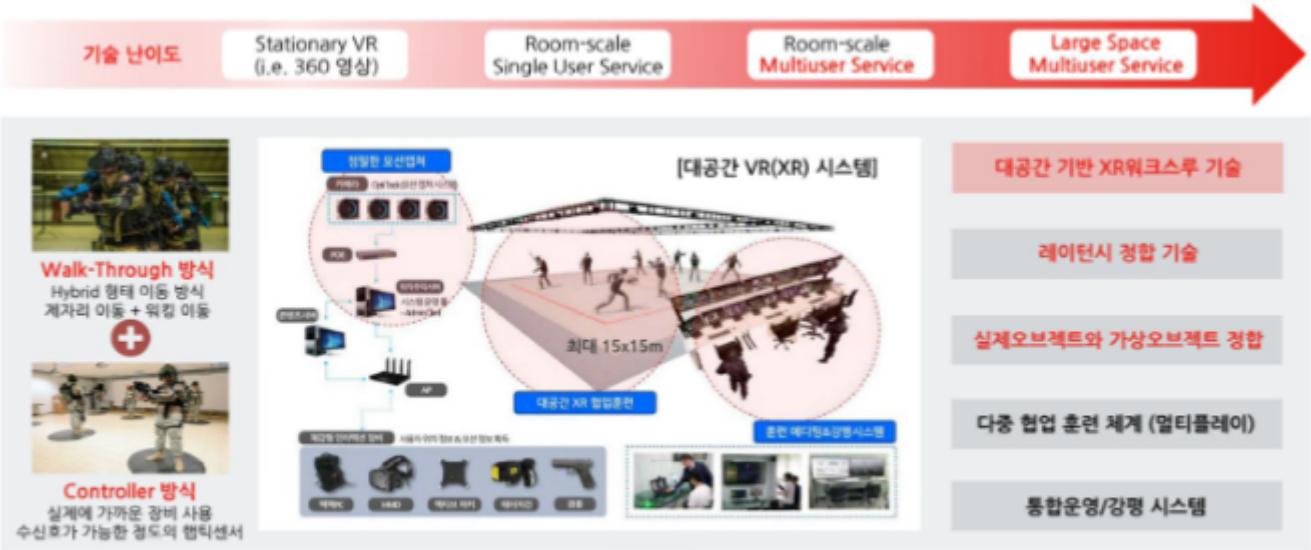
자료: IDC 2022, Omdia Research 2021, NH투자증권 리서치본부

그림8. XR 주요 응용시장 2025년 4,764억달러 전망



자료: PWC, NH투자증권 리서치본부

그림10. 국내 유일 대공간 워킹 XR 교육/훈련시스템 기술 보유



자료: 스코넥, NH투자증권 리서치본부

현대글로비스
과도했던 우려
[출처] NH투자증권 정연승 애널리스트

우려가 선반영된 주가, 예상보다 양호할 업황

투자의견 Buy, 목표주가 223,000원 유지. 2023년 연간 실적은 영업이익기준 1.78조원으로 기존 추정치 대비 5.5% 상향. 환율 하락에도 불구하고 2023년 완성차 물동량 증가, 완성차해상운송(PCC) 운임 상향 조정 반영
현 주가는 코로나 발발 시점을 제외하고 장부가치, 이익 기준으로도 역사상 최저점 수준. 완성차 해상 물동량 둔화 및 계열사인 현대차그룹의 판매 부진을 선제적으로 반영한 결과. 하지만 현대차그룹의 연간 계획 도매 판매량은 752만대로 전년대비 9.8% 증가한 우려대비 양호한 목표를 제시 CKD(반조립제품) 물량 증가가 환율 하락에 따른 수익성 악화 방어 가능
완성차해상운송 시장에서 운임 및 선박 용선료 강세 지속. 물량 기준으로는 2019년 대비 95% 회복에 그쳤으나, 중국의 완성차 수출 급증으로 장거리수송 증가로 운항 거리가 길어지면서, 거리를 감안한 22년 완성차 물동량(Car-mile)은 2019년을 2% 상회하기 시작. 누적적인 신조선 발주 부진을 감안하면, 운임 강세가 연중 계속될 전망. 현대글로비스의 경우, 단기 용

선선박 반납에 따른 운항 선대 감소 우려가 있었으나, 예상보다 높은 운임이 연간 계약에도 반영되면서 해운사업부의 이익 증가를 견인할 전망
2023년 배당정책 변화 예상. 주당배당금(DPS) 배당 정책이 2020년부터 2022년까지의 배당 정책이였으나, 중장기 정책 변화가 기대

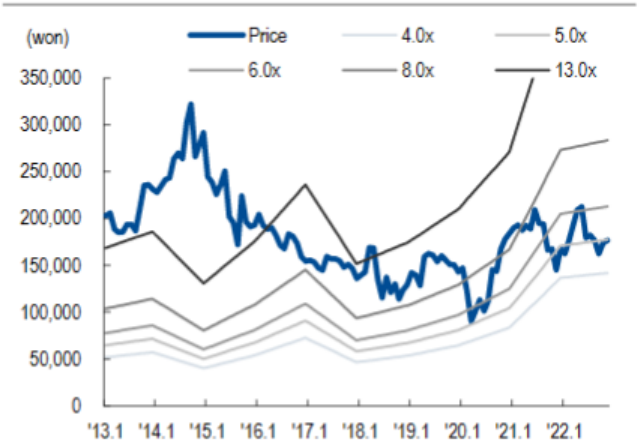
2022년 4분기, 완성차 생산량 증가 및 운임 상승으로 실적 호조 전망

2022년 4분기 매출액 7조1,108억원(+21.7% y-y), 영업이익 4,813억원(+48.0% y-y, 영업이익률 6.8%)을 기록한 것으로 추정. 완성차 생산량 증가와 더불어 원달러 환율이 10월말까지 강세를 보이면서 시차를 두고 유통부문에서 수혜를 입은 것으로 판단. 4분기, 계열사의 국내 생산

	2021	2022E	2023F	2024F
매출액	21,780	27,281	27,469	28,361
증감률	*31.8*	*25.3*	*0.7*	*3.2*
영업이익	1,126	1,834	1,777	1,755
증감률	*70.0*	*62.9*	*-3.1*	*-1.2*
영업이익률	*5.2*	*6.7*	*6.5*	*6.2*
(지배지분)순이익	782	1,281	1,333	1,322
EPS	20,877	34,160	35,543	35,252
증감률	*29.1*	*63.6*	*4.0*	*-0.8*
PER	8.0	4.8	4.9	5.0
PBR	1.1	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.8	2.3	2.1	1.7
ROE	14.4	19.9	17.5	15.0
부채비율	109.4	96.4	82.7	74.7
순차입금	-394	-903	-1,702	-2,722

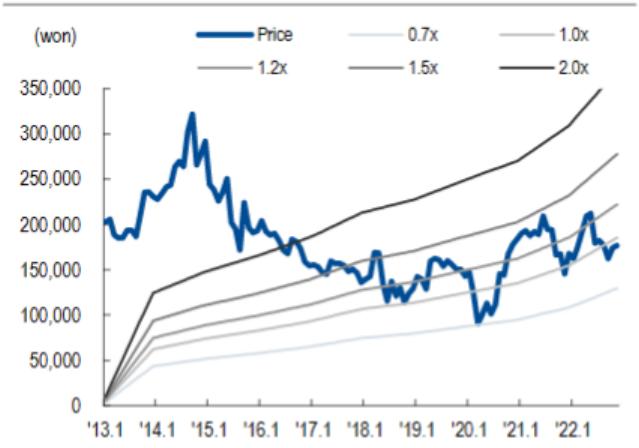
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. PER Band 차트



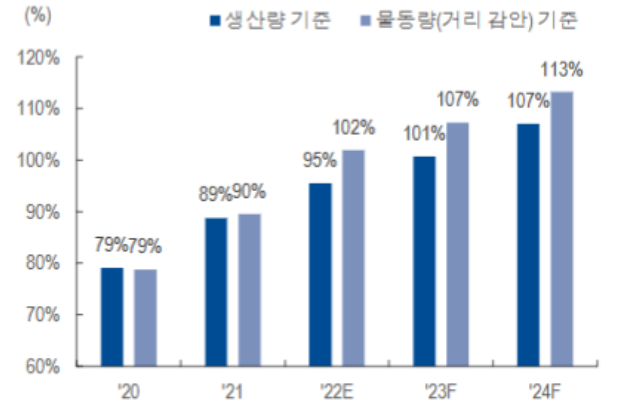
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. PBR Band 차트



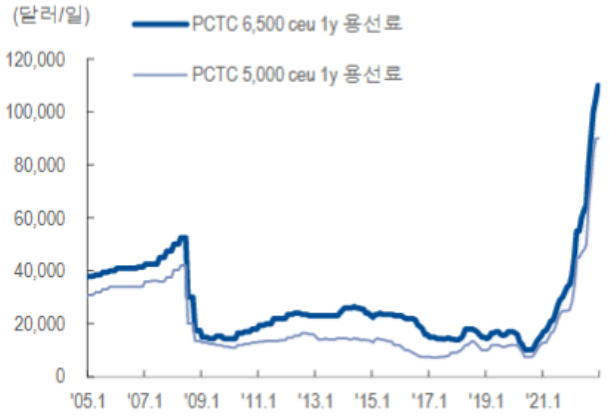
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 2019년 대비 연도별 완성차 해상 물동량 회복률



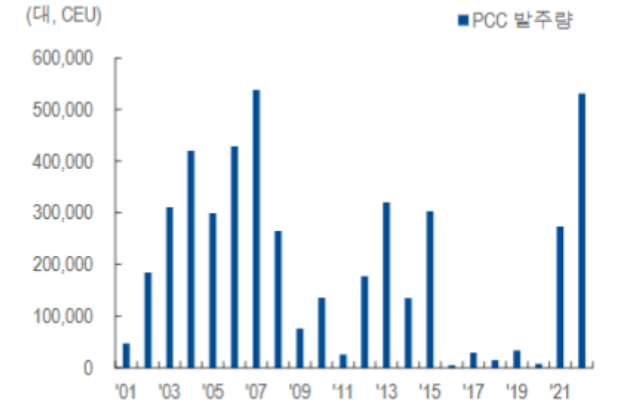
자료: Clarkson, NH투자증권 리서치본부

그림4. 자동차운반선 1년 용선료 추이



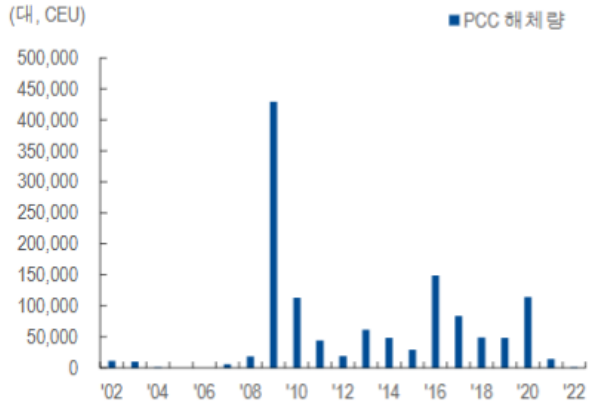
자료: Clarkson, NH투자증권 리서치본부

그림5. 연도별 자동차운반선 발주량 추이



자료: Clarkson, NH투자증권 리서치본부

그림6. 연도별 자동차운반선 해체량 추이



자료: Clarkson, NH투자증권 리서치본부

086280
현대글로비
182,500 ▲ 3,500 +1.96% 119,070 119.90% 0.32% 21,541백만 최우선 182,500 182,000 시 176,000 고 183,000 저 176,000
매수
매도
현대글로비스
종가 단순 3 120
종가 단순 45 8 224 15 10
종가 단순 100
150억 강세패턴
최고 193,000 (08/12)
배당락(0.00%)
최저 158,000 (01/05)
LC:15.51
HC:-5.44
거래량
119,070주(119.90%)
2022/07
09
10
11
12
2023/01
01/19