

2023.02.08(수) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-02-08 오전 2:55

수정한 날짜: 2023-02-08 오후 12:03

2023.02.08(수) 증권사리포트

SK아이이테크놀로지

폴란드 공장 가동률 70%, 2Q23 흑자전환 기대

[\[출처\] 키움증권 권준수 애널리스트](#)

4Q22 영업적자 지속. 가동률 개선으로 적자폭 감소

SK아이이테크놀로지 4Q22 실적은 매출액 1,774억원(+31%QoQ, +13%YoY), 영업적자 -103억원(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)으로, 전분기 대비 적자폭이 감소했다. Captive 고객사인 SK온의 미국 조지아 1공장 및 유럽 헝가리 2공장 가동률 상승으로 전분기 대비 출하량이 약 +40%QoQ 증가한 것으로 추정된다. 폴란드와 중국 공장 가동률 모두 개선된 것으로 파악되며, 폴란드 공장 평균 가동률이 3분기 40%에서 4분기 70% 수준으로 크게 상승한 것으로 판단된다. 그러나 연말 일회성 비용 발생과 기존 높은 제조원가로 생산된 재고로 인해 수익성 개선은 제한적이었다. 반면, SK온과의 거래가 대부분 원화로 거래되는 만큼 원/달러 환율 하락 영향은 적은 것으로 추정된다.

2Q23 흑자전환 기대. 저점을 통과하는 구간

1Q23 실적은 매출액 1,692억원(-5%QoQ, +26%YoY), 영업적자 -41억원(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)을 기록할 전망이다. 1분기의 경우 계절적 비수기 영향으로 전분기 대비 판매량이 소폭 감소할 것으로 예상되나 일회성 비용 제거 및 높아진 가동률에 따라 적자폭은 줄어들 전망이다. 23년에는 SK온의 미국 조지아 1·2공장, 헝가리 2공장 등 고객사의 신규 공장 램프업으로 출하량 증가가 기대됨에 따라 2Q23에는 흑자전환이 가능할 것으로 판단한다. 흑자전환이 예상되는 이유는, 1) 현재 폴란드 공장에서 미국향 판매량이 늘어나고 있는 만큼 향후 추가적인 가동률 상승이 예상되고, 2) 기존에 높은 제조원가로 생산된 분리막 재고가 빠르게 소진되고 있으며, 3) 매크로 및 수요 불확실성을 감안하여 폴란드 Phase 2 공장 가동 시점을 올해 1분기에서 연말로 연기하는 등 고정비 부담이 줄어들 전망이기 때문이다.

목표주가 104,000원, 투자 의견 'BUY' 유지

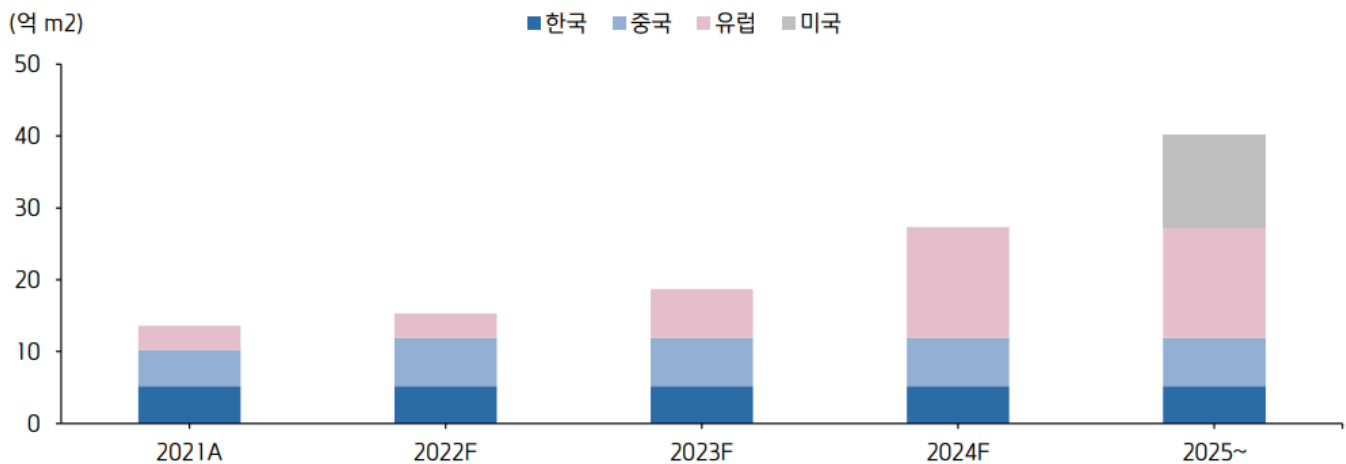
동사는 그동안 Captive 고객사(매출 기준 80% 추정)를 중심으로 제품 판매를 진행했으나 금번 실적발표를 통해 신규 고객 다변화에 대한 의지를 내비쳤다. 특히 최근 미국의 IRA와 유럽의 RMA 등 탈중국, 역내 생산 기조가 강화됨에 따라 해당 지역에 생산시설을 보유 및 계획 중인 동사 제품에 대한 문의가 높은 상황이다. 실제 올해 하반기 일부 물량을 시작으로 24~25년 신규 고객사향 판매량이 늘어날 전망이다. 목표주가는 Target Multiple을 반영하여 10.4만원으로 상향하고, 투자 의견 'BUY'를 유지한다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	469.3	603.8	585.8	805.4
영업이익	125.2	89.2	-52.3	71.7
EBITDA	196.6	206.9	103.6	354.2
세전이익	129.1	111.6	-34.6	74.9
순이익	88.2	95.4	-29.7	64.0
지배주주지분순이익	88.2	95.4	-29.7	64.0
EPS(원)	1,521	1,393	-416	898
증감률(%YoY)	-46.0	-8.4	적전	흑전
PER(배)	0.0	120.6	-127.4	80.3
PBR(배)	0.00	5.40	1.71	2.23
EV/EBITDA(배)		56.9	40.1	16.5
영업이익률(%)	26.7	14.8	-8.9	8.9
ROE(%)	11.0	5.6	-1.3	2.8
순부채비율(%)	12.5	-9.3	17.0	29.9

자료: 키움증권 리서치센터

SK아이이테크놀로지 LiBS 생산능력 및 증설 계획



자료: SKIET, 키움증권 리서치센터



인텔리안테크

2022년 압도적인 성장, 시작에 불과하다

[\[출처\] 하나증권 김규상 애널리스트](#)

투자의견 BUY, 목표주가 115,800원 유지

인텔리안테크에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 115,800원을 유지한다. 연내 SpaceX와 OneWeb 등 위성사업자의 국내 진출로 항공우주 섹터에 대한 관심이 증가 중인 가운데, 1) 전 세계적으로 가장 많은 저궤도 위성 안테나 납품 레퍼런스를 보유하고, 2) 적용 산업군(군·항공 등) 및 고객사 확대, 3) 누적 판매량 상승에 따른 유지보수 매출 발생이 가능한 인텔리안테크의 주가는 Outperform할 것으로 전망한다.

2022년 매출액 및 영업이익 YoY 73.5%, 573.9% 성장

4분기 매출액 825억원(YoY 70.8%), 영업이익 83억원(YoY 83.7%)을 시현했다. 매출액은 1) 크루즈 및 커머셜 선박 항 해상용 위성 안테나 M/S 상승 지속, 2) 중저궤도 위성용 안테나 매출이 본격 재개되며 크게 증가할 전망이다. 영업이익은 생산직 인건비 및 연구개발비 증가가 지속되었으나, 중저궤도 위성용 안테나 매출이 발생하며 영업이익률 10%를 달성했다. 이에 2022년 연간 매출액 2,395억원(YoY 73.5%), 영업이익 150억원(YoY 573.9%)을 시현했다.

지난 1월 10일 기준 OneWeb의 서비스 런칭 일정 지연으로 Purchase Order를 수정했다. 이는 원자재 가격 상승에 따라 일부 제품에 대한 수량·단가·공급일정을 수정한 것이며, 이번 P/O에 포함되지 못한 물량에 대해서는 고객사와 협의 중으로 수주가 줄어 든 것은 아니다. 2023년에도 중저궤도 위성용 안테나 매출은 전년 대비 2배 이상 성장이 전망된다.

2023년 매출액 3,176억원, 영업이익 316억원 전망

2023년 실적은 매출액 3,176억원(YoY 32.6%), 영업이익 316억원(YoY 110.1%)으로 전망한다. 사업부별 매출은 위성통신 안테나 2,505억원, 위성방송 수신안테나 137억원, 기타 534억원으로 추정한다. 동사는 2024년에도 매출액과 영업이익이 각각 YoY 33.5%/37.3% 성장이 예상되고, 2025년에도 이런 흐름은 이어질 것으로 전망된다. 향후 최소 5년 이상 고상장이 예상되는 동사의 시가총액은 최소 1조원이 타당하고 판단한다.

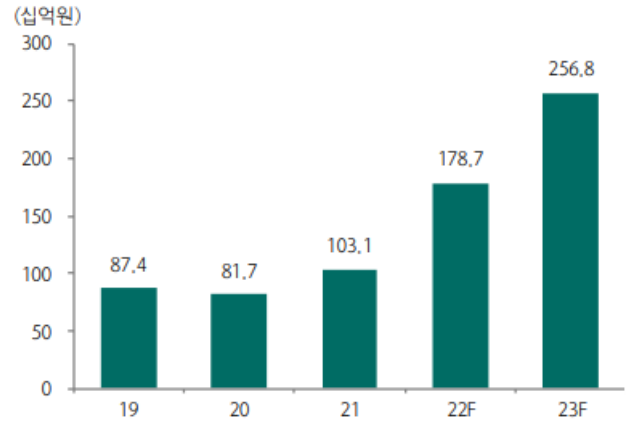
Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	110.1	138.0	239.5	317.6	424.0
영업이익	십억원	3.2	2.2	15.0	31.6	43.3
세전이익	십억원	(2.0)	6.6	16.2	31.2	43.0
순이익	십억원	0.6	6.0	15.6	24.0	33.1
EPS	원	73	710	1,703	2,616	3,607
증감율	%	(92.11)	872.60	139.86	53.61	37.88
PER	배	683.61	129.58	39.93	27.60	20.02
PBR	배	4.90	5.08	3.45	3.25	2.81
EV/EBITDA	배	33.46	64.95	25.94	16.68	13.09
ROE	%	0.74	5.02	9.23	12.76	15.34
BPS	원	10,177	18,095	19,700	22,219	25,729
DPS	원	95	100	100	100	100

표 2. 인텔리안테크 저궤도 위성 안테나 수주 현황 (단위: 십억원)

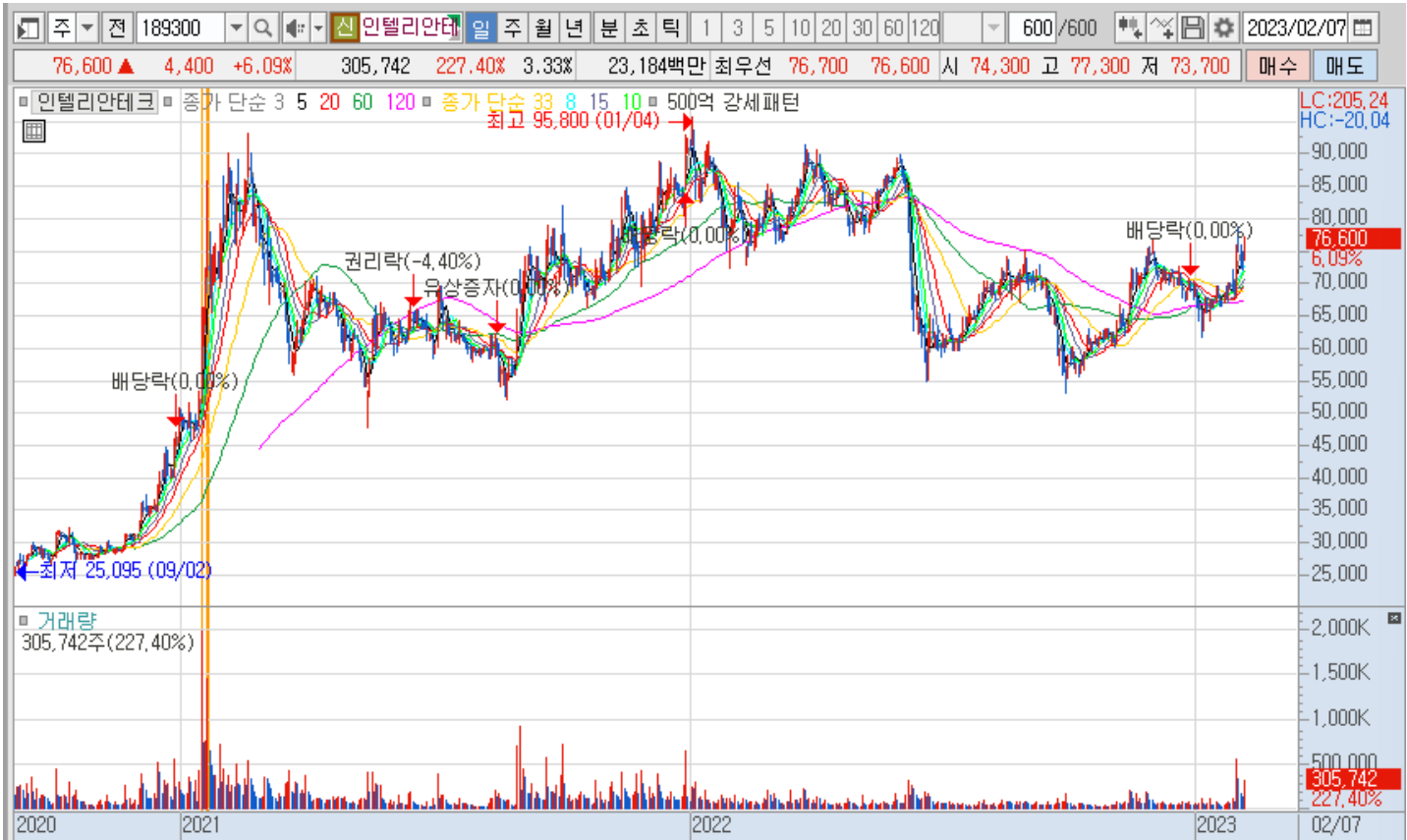
수주일자	고객사	내용	금액	기간
2021-11-23	Oneweb	Dual Terminal	62.2	2024-01-31
2021-10-01	SES Engineering	User Terminal	71.1	2026-08-31
2021-08-18	Oneweb	저궤도 Dual Terminal	12.1	2022-08-31
2021-03-06	Oneweb	평판 안테나	82.3	2025-06-30
2017-12-13	Satcom Global	안테나 시스템	13.9	2020-12-31

자료: 인텔리안테크, 하나증권

그림 1. 연도별 위성통신 안테나(저궤도 포함) 매출 추이



자료: 인텔리안테크, 하나증권



롯데칠성

처음처럼 새로 판매 성장세 두드러져

[출처] IBK투자증권 김태현 애널리스트

4Q22 실적이 시장 기대치 대비 매출액 부합, 영업이익 소폭 하회

작년 4분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 6,690억원(+11.6% yoy), 244억원(+28.8% yoy)으로 컨센서스(매출액: 6,608억원, 영업이익: 255억원)대비 매출액은 부합, 영업이익은 소폭 하회함

음료와 주류 모두 견조한 매출 성장세 이어져

음료(별도) 매출액은 4,217억원(+9.8% yoy), 영업이익은 242억원(+41.4% yoy)을 기록. 제로 탄산 제품 판매 호조로 탄산 매출이 13%(yoy) 늘며 외형 성장을 견인했고 에너지 음료와 생수도 각각 21%(yoy), 6%(yoy) 증가함. 밀키스 등 음료 수출은 58%(yoy) 증가함. 제로 슈거 음료 라인업을 강화하는 한편, 기능성 표시 제품도 확대할 전망. 또 부진한 주스 브랜드 리뉴얼을 비롯, 산청음료 생산 라인 증설(5월 가동 예정)을 통해 생수 판매를 확대할 전망

주류(별도) 부문은 리오프닝 효과 이어지며 매출액이 1,991억원(+13.7% yoy)으로 개선됐지만 처음처럼 새로 출시에 따른 비용 증가 등의 영향으로 영업이익은 10억원 적자(적자전환 yoy, 4Q21: 36억원)를 기록함. 새로 판매 호조로 소주 매출이 26%(yoy) 늘었고, 맥주와 청주(별빛청하 등)도 각각 5%(yoy), 44%(yoy) 개선됨. 작년 9월 24억원이던 새로 월 매출이 12월 76억원으로 확대됐고 올해 1월에도 93억원으로 판매 호조세 이어지는 것으로 파악됨. 4월중 새로 PET 출시 계획임을 고려하면 올해 소주 매출 및 점유율 상승 기조가 지속될 전망. 또 작년 114억원을 기록했던 별빛청하 매출도 개파 증설을 통해 올해 약 350억원으로 대폭 확대될 전망

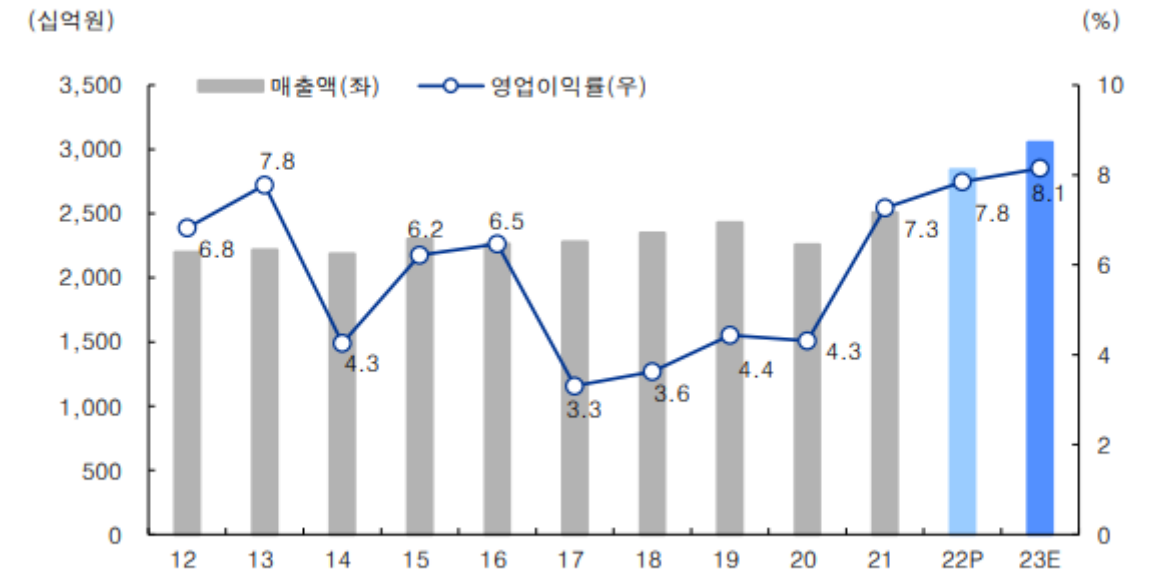
올해도 실적 기대감 유효. 매수 의견 및 목표주가 22만원 유지

올해 연결 매출액과 영업이익이 각각 3조 538억원(+7.5% yoy), 2,488억원(+11.6% yoy)으로 개선될 전망. 음료·주류 제품 포트폴리오 다변화에 따른 성장 모멘텀이 유효하다고 판단돼 기존 매수 의견과 목표주가 22만원을 유지함

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,258	2,506	2,842	3,054	3,216
영업이익	97	182	223	249	273
세전이익	-23	175	173	196	221
지배주주순이익	-13	136	129	147	165
EPS(원)	-1,397	13,684	12,807	14,666	16,448
증가율(%)	-91.4	-1,079.5	-6.4	14.5	12.2
영업이익률(%)	4.3	7.3	7.8	8.1	8.5
순이익률(%)	-0.8	5.5	4.6	4.9	5.3
ROE(%)	-1.0	10.0	9.1	10.1	10.4
PER	-77.7	9.8	13.7	10.6	9.5
PBR	0.8	0.9	1.3	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.2	7.1	6.8	6.0	5.8

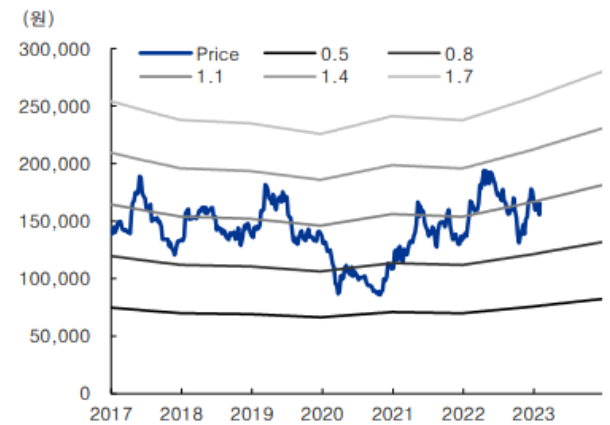
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 롯데칠성 연결 실적 추이 및 전망



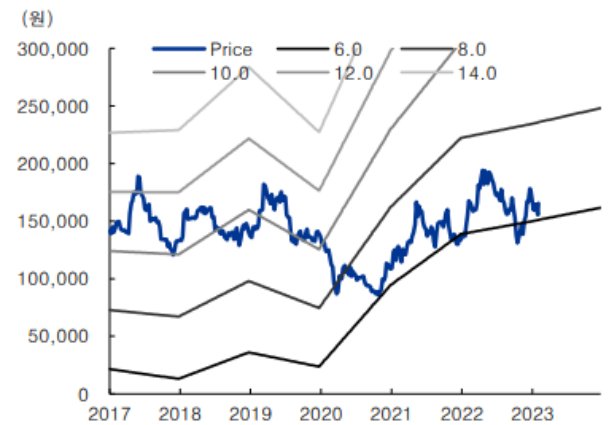
자료: 롯데칠성, IBK투자증권

그림 2. 롯데칠성 Fwd PBR 밴드 차트



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 3. 롯데칠성 Fwd EV/EBITDA 밴드 차트



자료: Wisefn, IBK투자증권



PI첨단소재

중국 스마트폰 회복과 함께 턴어라운드 예상

[\[출처\] 키움증권 김소원 애널리스트](#)

4Q22 영업이익 119억원, 낮아진 시장 기대치 부합

4Q22 실적은 매출액 529억원(-25%QoQ, -24%YoY), 영업이익 119억원(-16%QoQ, -18%YoY)으로, 매출액은 예상치를 하회했으나 영업이익은 시장 기대치에 부합했다. 전방 수요 부진에 따른 실적 약세가 지속됐으며, 폭스콘 정저우 공장의 생산 차질 영향으로 그간 건조했던 방열시트용 매출액이 예상치를 크게 하회했다. 이로 인해 4Q22 PI필름의 판매량은 623톤(-27%QoQ, -45%YoY)으로 감소했으며, 전사 가동률 또한 66.3%(-14%p QoQ, -23%p YoY)로 하락했다. 한편 영업이익률은 22.4%(+2.4%p QoQ)로 예상치를 상회했는데 이는 '원재료 가격 안정화 효과' 및 '일부 충당금 환입'에 기인하며, 충당금 환입 영향을 제외 시 영업이익률은 약 19~20%를 기록했을 것으로 추정된다.

1Q23 영업적자 예상되나 재고 건전성 회복 전망

1Q23 실적은 매출액 446억원(-16%QoQ, -43%YoY), 영업이익 -66억원(적자 전환 QoQ, YoY)으로 시장 기대치를 크게 하회할 전망이다. 동사는 전방 수요의 부진과 여전히 평년 대비 높은 수준의 재고로 인해 급격한 감산을 진행 중에 있으며, Capa 가동률은 2Q22 87.4% → 3Q22 80.1% → 4Q22 66.3% → 1Q23은 50%대로 추가 하락이 전망된다. 가동률 급감은 동사의 수익성 악화로 직결 되겠지만, 1Q23말에는 재고 조정이 일단락 되며 재고 건전성이 회복될 것으로 전망한다. 이후 2Q23부터 스마트폰 시장의 점진적 회복과 함께 동사의 실적 개선이 나타나며 올해 뚜렷한 상저하고의 실적이 예상된다.

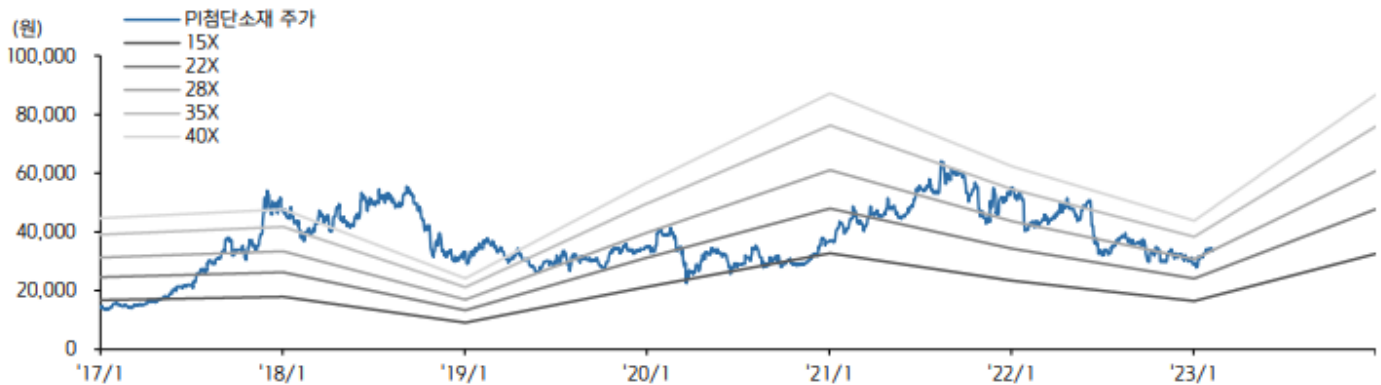
중국 스마트폰 업황 회복과 함께 턴어라운드 기대

1Q23 강도 높은 재고 조정 마무리 후 2Q23부터 중국 스마트폰 수요 반등과 함께 동사의 실적 또한 회복세에 진입할 전망이다. 특히 급등했던 주요 원재료가격이 지난해 40% 이상 하락 후 안정세가 지속되고 있고, DMF 자체 재활용 효과까지 더해지며 스마트폰 업황 회복 시 가파른 이익 개선이 나타날 것이다. 더불어 2H23은 대형 디스플레이용 CoF 및 OLED용 PI 바니쉬 등 신규 소재 공급이 본격화되고, 올해 EV용 소재 공급 또한 확대할 전망이다. 투자의견 BUY, 목표주가 42,000원을 유지한다

투자지표

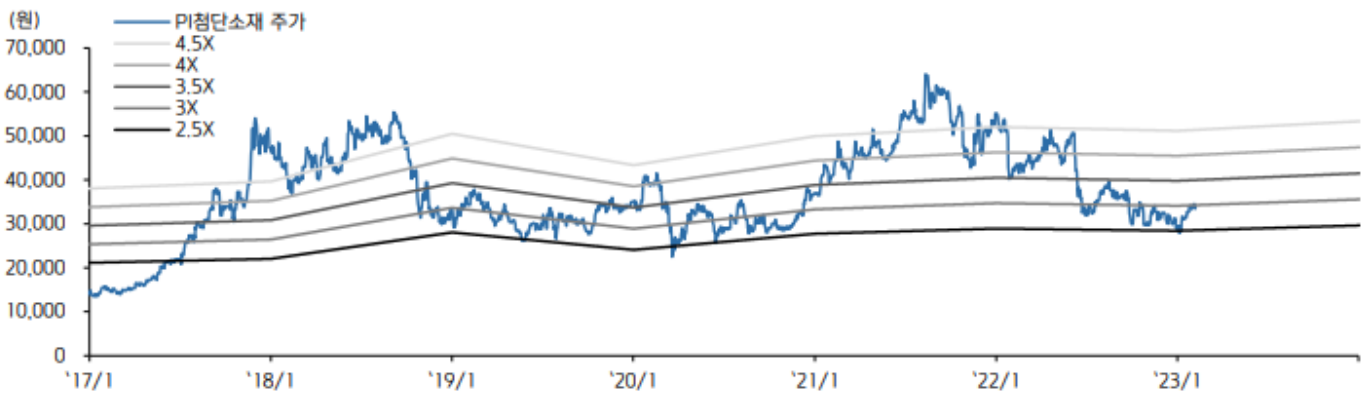
(억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2,618	3,019	2,764	2,774
영업이익	600	759	521	390
EBITDA	815	996	780	760
세전이익	527	833	540	402
순이익	417	640	457	321
지배주주지분순이익	417	640	457	321
EPS(원)	1,421	2,179	1,557	1,095
증감률(% YoY)	135.5	53.4	-28.6	-29.7
PER(배)	26.0	25.3	18.6	31.5
PBR(배)	3.84	4.97	2.43	2.78
EV/EBITDA(배)	13.3	16.0	11.6	13.7
영업이익률(%)	22.9	25.1	18.8	14.1
ROE(%)	15.6	21.0	13.6	9.0
순차입금비율(%)	-2.0	-8.4	15.1	7.3

PI첨단소재 12개월 Forward P/E Chart

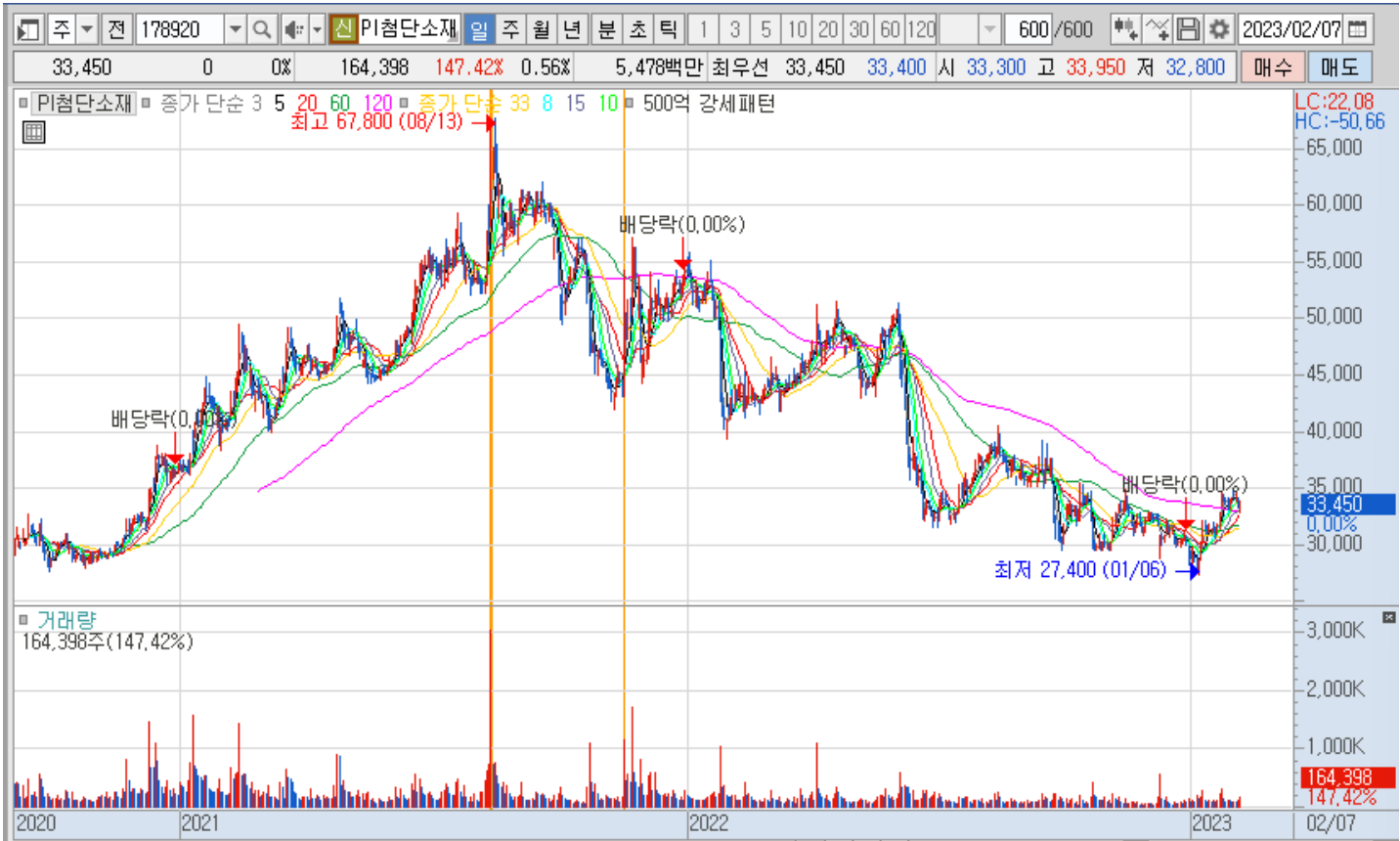


자료: 키움증권 리서치센터

PI첨단소재 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터



SK디앤디

회계정책 변경. 본업 실적 안정성 제고

[\[출처\] 하나증권 유재선 애널리스트](#)

목표주가 45,000원, 투자의견 매수 유지

SK디앤디 목표주가 45,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 주력 사업부문인 부동산 부문에서 기존에 영업외수익으로 인식해왔던 개발/운영/매각 관련 간접투자 수익이 회계정책 변경으로 영업수익에 반영된다. 매출액/영업이익 변동성은 이후에도 여전히 클 것으로 보이나 본업 실적 추이를 직관적으로 확인할 수 있게 되었다는 점에서 긍정적으로 판단된다. 2023년 PER 6.7배, PBR 0.7배다.

2022년 연간 영업이익 643억원(YoY -69.3%) 기록

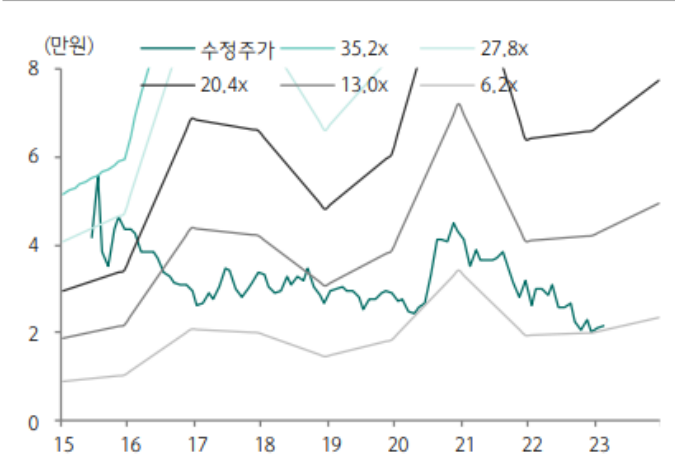
2022년 연간 영업수익 5,634억원으로 전년대비 36.1% 감소했다. 2021년 제주 조선폰텔 매각, 역삼동 토지 등 대규모 실적 인식이 집중적으로 이뤄진 기저효과로 부동산 부문의 외형이 감소하는 것으로 나타났다. 회계정책 변경으로 과거 지분법으로 인식한 실적이 영업수익으로 변경된 점도 외형변화의 주요 원인으로 작용했다. 에너지 부문은 연료전지 등 주요 프로젝트 매출 반영으로 성장을 지속하는 중이다. 영업이익은 643억원을 기록하면서 전년대비 69.3% 감소했다. 부동산 부문은 이번 분기 당산 생각공장 결산 마감에 비용이 일시 정산되며 적자로 전환되었다. 그럼에도 연간 기준 10% 후반 높은 마진을 지속하는 모습이다. 에너지 부문은 군위 풍백 풍력 프로젝트 진행과 음성 연료전지 완공으로 매출과 이익이 성장했고 ESS도 건조한 실적 추세가 이어지고 있다.

에너지 부문 꾸준한 성장 흐름 나타내는 중

에너지 부문 성장이 지속적으로 확인되고 있다. 현재 보유중인 파이프라인은 3GW 규모로 점차 확대되는 흐름이다. 일부 자산의 경우 EPC뿐만 아니라 직접 운영을 통한 추가 수익도 기대된다. 에너지 인프라 펀드 글렌몬트와 JV 설립으로 80MW 규모 태양광 설비 자원을 매입할 예정이며 이후 O&M, 전력중개사업까지 확장할 계획이다. 연료전지의 경우 효율이 개선된 모델을 도입하면서 경쟁력을 제고할 수 있을 전망이다

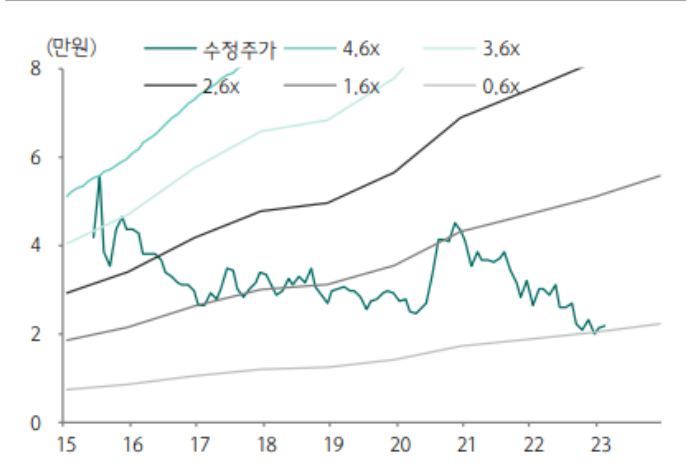
Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	십억원	699.8	791.0	603.8	662.1	921.5
영업이익	십억원	139.8	129.4	64.3	119.2	140.0
세전이익	십억원	93.2	181.6	113.2	104.2	122.3
순이익	십억원	65.9	133.3	75.9	78.2	91.7
EPS	원	2,972	5,510	3,140	3,232	3,791
증감율	%	25.67	85.40	(43.01)	2.93	17.30
PER	배	14.52	5.76	6.39	6.67	5.68
PBR	배	1.99	1.20	0.70	0.69	0.63
EV/EBITDA	배	9.81	10.63	11.52	7.05	5.87
ROE	%	14.88	22.91	11.37	10.77	11.58
BPS	원	21,679	26,427	28,790	31,236	34,240
DPS	원	600	800	800	800	800

그림 1. SK디앤디 12M Fwd PER 추이



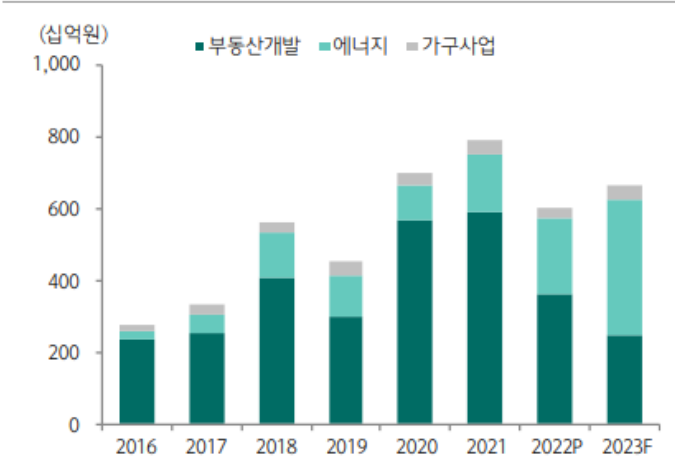
자료: SK디앤디, 하나증권

그림 2. SK디앤디 12M Fwd PBR 추이



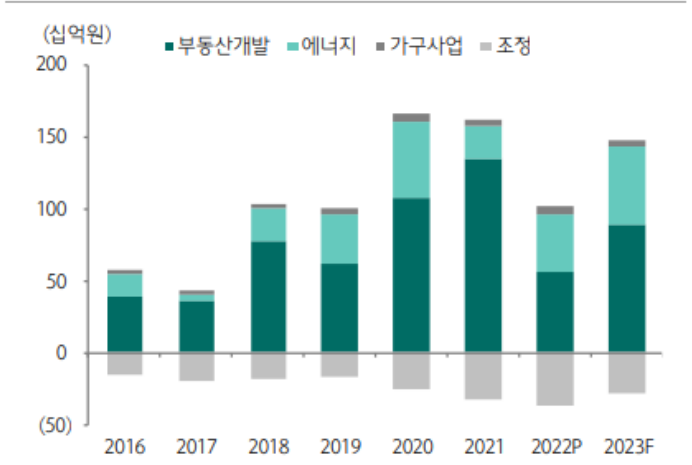
자료: SK디앤디, 하나증권

그림 3. 연간 매출액 추이 및 전망



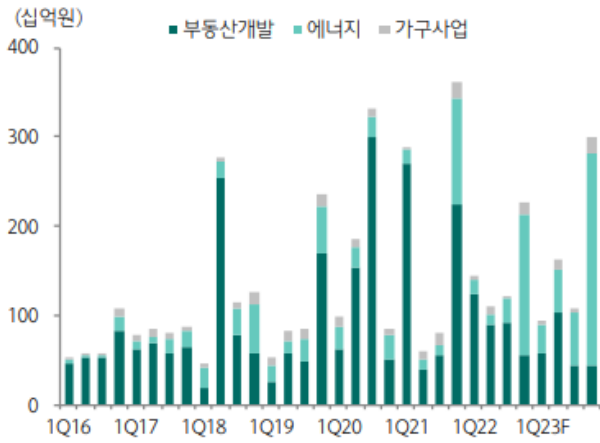
자료: SK디앤디, 하나증권

그림 4. 연간 영업이익 추이 및 전망



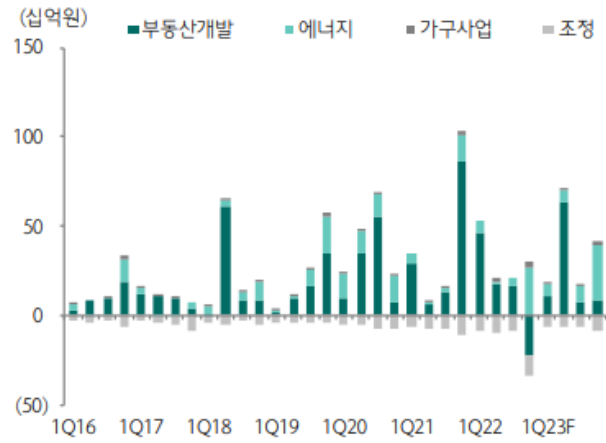
자료: SK디앤디, 하나증권

그림 5. 분기 매출액 추이 및 전망



자료: SK디앤디, 하나증권

그림 6. 분기 영업이익 추이 및 전망



자료: SK디앤디, 하나증권





LG유플러스

2년 연속 영업이익 두 자릿수 성장

[\[출처\] 이베스트투자증권 이승웅 애널리스트](#)

4Q22 Review: 외형 성장과 비용 효율화가 만든 서프라이즈

4Q22 연결 영업수익은 3.6조원(-0.0% YoY), 영업이익은 2,866억원(+81.1% YoY)으로 높아진 컨센서스(1M 기준 3.7조원, 2,365억원)을 큰 폭으로 상회하는 서프라이즈를 기록했다. 무선 및 기업인프라 수익의 성장 회복과 비용 효율화가 동시에 나타났다.

무선 서비스수익은 1.5조원(+3.3% YoY)으로 4개분기만에 3%대 성장을 회복했다. 양적, 질적 가입자 증가와 로밍 매출 회복에 기인한다. 4Q22말 5G 가입자수는 611만명(+38만명 QoQ으로 핸드셋 보급률 53.5%까지 상승했고, MVNO 가입자수는 387만명(+27만명 QoQ)으로 증가했다. 로밍 매출액은 코로나 이전 수준을 회복한 것으로 파악된다. 기업인프라 수익은 3Q22 지연됐던 수주 등이 반영되고 기존 사업과 신사업이 고르게 성장하며 4,436억원(+11.5% YoY)으로 두자릿수 성장을 기록했다.

비용 측면에서는 비용 스프레드 효과와 더불어 마케팅비용이 큰 폭으로 감소했다. 별도 마케팅비는 5,731억원(-5.5% YoY)이다. 마케팅 경쟁 지양 기조는 유지된 가운데 성수기임에도 공급 차질로 단말기 판매량이 당초 예상치를 하회하며 마케팅

비 감소폭을 확대한 것으로 파악된다.

23년 가이드스는 달성 가능할 전망

23년 연결 영업수익은 14.3조원(+2.6% YoY), 영업이익은 1.1조원(+4.2% YoY)으로 전망한다. 유무선 통신사업의 안정적인 성장과 신사업 고성장이 이어질 전망이다. 동사는 23년 별도 서비스수익 +4% YoY 성장을 가이드스로 제시했다. 당사 추정치인 11.6조원(+3.9% YoY)에 부합한다. 5G 가입자수 증가, 로밍 매출 회복에 따른 무선 서비스 수익(+3.6% YoY)의 성장과 기업인프라 내 솔루션 및 IDC의 매출액 고성장(각각 +7.2% YoY, 12.4% YoY)이 예상된다.

투자의견 BUY, 목표주가 14,000원 유지

현재 주가 기준 12M fwd PER 7.2x, PBR 0.57x, EV/EBITDA 3.0x로 역사적 저점 수준에 머물러 있다. 22년 배당성향 고려시 23년 DPS는 700원(배당수익률 6.3%)까지 증가하는데 무리가 없다. 유플러스 3.0 실행 계획이 구체화되고 있다는 점도 긍정적이다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 14,000원을 유지한다

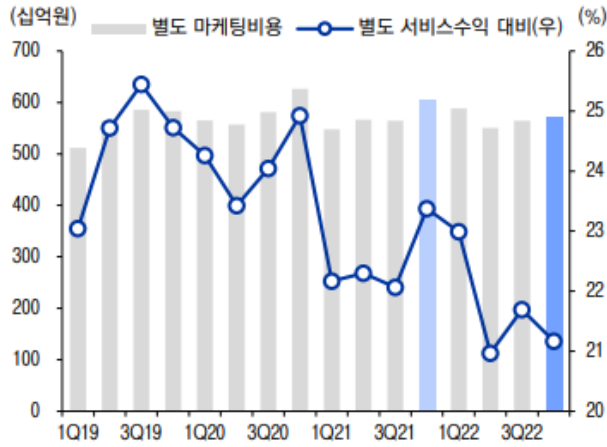
Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
매출액	13,418	13,851	13,906	14,264	14,779
영업이익	886	979	1,081	1,127	1,152
순이익	373	905	857	869	886
EPS (원)	478	724	663	687	696
증감률 (%)	1,069	1,657	1,543	1,572	1,591
PER (x)	6.4	55.0	-6.9	1.9	1.2
PBR (x)	11.0	8.2	7.2	7.1	7.0
영업이익률 (%)	0.7	0.8	0.6	0.6	0.5
EBITDA 마진 (%)	3.4	3.5	3.3	3.1	3.0
ROE (%)	6.6	7.1	7.8	7.9	7.8

주: IFRS 연결 기준

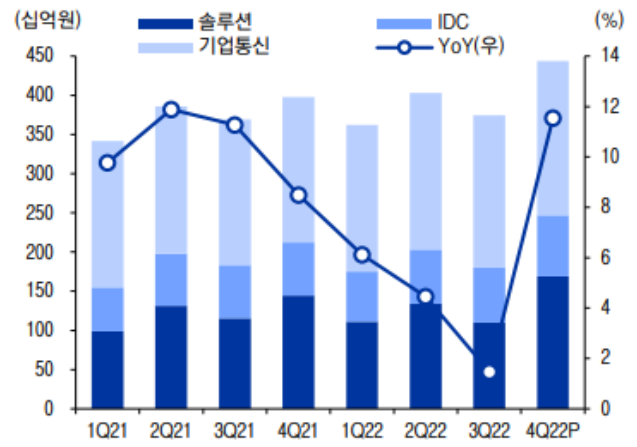
자료: LG유플러스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 LG 유플러스 별도 마케팅비용 추이



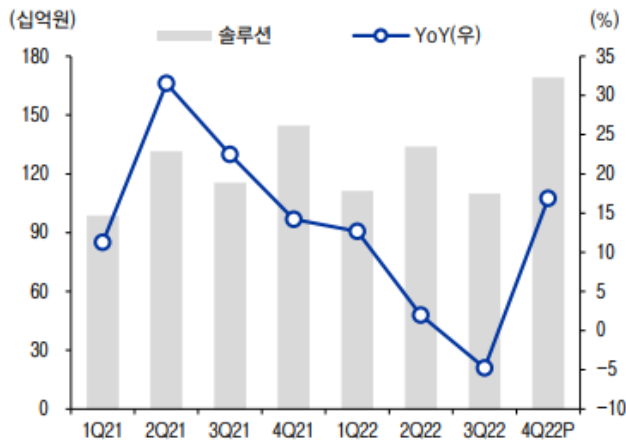
자료: LG유플러스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 LG 유플러스 기업인프라 수익 추이



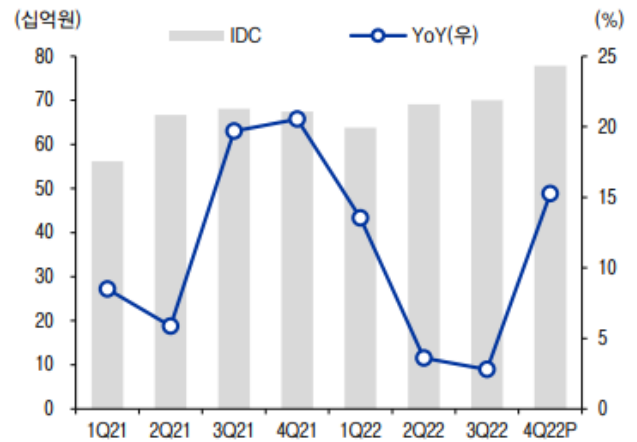
자료: LG유플러스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 LG 유플러스 기업인프라 내 솔루션 매출액 추이



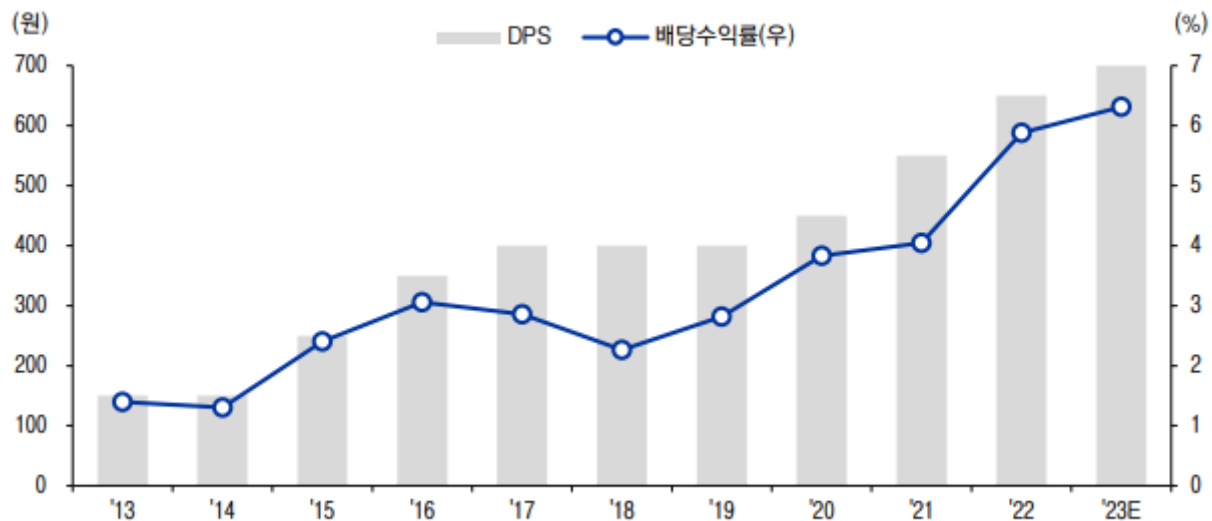
자료: LG유플러스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 LG 유플러스 기업인프라 내 IDC 수익 추이



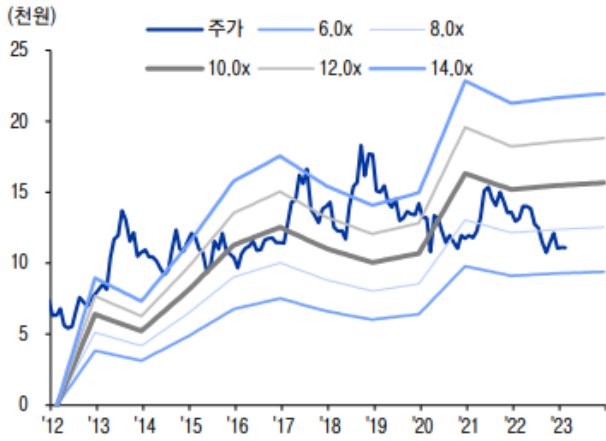
자료: LG유플러스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 LG 유플러스 DPS 및 배당수익률 추이 및 전망



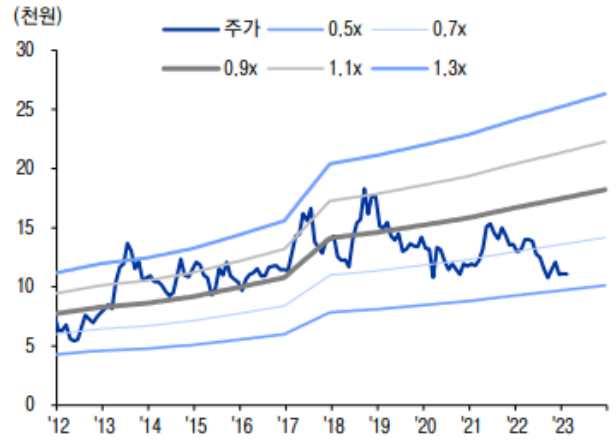
자료: LG유플러스, Quantwise, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 LG유플러스 12M Fwd PER 밴드



자료: LG유플러스, Quantiwise, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 LG유플러스 12M Fwd PBR 밴드



자료: LG유플러스, Quantiwise, 이베스트투자증권 리서치센터





세코닉스

XR 핵심 부품업체로의 경쟁력 부각될 것

[\[출처\] NH투자증권 이규하 애널리스트](#)

본업의 회복, 미래 성장동력은 XR

동사는 광학부품 전문 회사로 과거 스마트폰 카메라에 탑재되는 렌즈를 주로 생산했으나 경쟁 심화로 현재는 전장용 카메라 및 램프가 주력 제품. 본업의 회복이 기대되는 가운데 XR 핵심 부품 기술을 확보한 동사의 중장기 수혜 전망

본업인 전장용 카메라/렌즈 및 램프의 경우 2022년 하반기 원달러 환율이 급격하게 상승한 영향으로 마진이 크게 둔화. 원 재료를 달러로 매입해서 원화로 매출을 인식하기 때문. 하지만 2023년에는 자동차 출하량이 확대되는 가운데 환율이 안정화되어 1분기부터 실적 턴어라운드 예상

미래 성장동력은 XR 광학부품이 될 전망. 동사는 XR 핵심 부품인 투사모듈과 접안렌즈 기술을 확보하고 있고 현재 미국 AR 안경 제조업체 Vuzix에 투사 모듈 납품 중. 참고로 투사모듈은 투명한 AR안경에 디스플레이를 투영시키는 부품이며 접안 렌즈는 VR에서 눈 쪽에 들어가는 특수렌즈

XR 부품은 고부가가치 제품, 삼성전자 XR기기향 납품 기대

XR 시장에서의 수혜가 기대되는 이유는 XR 부품의 판가가 2~ 30달러 수준으로 기존 스마트폰 렌즈(1달러 미만) 대비 크게 상승하고 마진도 높을 것으로 예상되기 때문

고객사 측면에서도 과거 삼성전자의 Gear VR 기기에 렌즈를 납품한 이력이 있어 향후 삼성전자 기기에 납품될 가능성 높은 점도 매력적

	2021	2022E	2023F	2024F
매출액	443	463	469	543
증감률	19.5	4.7	1.1	15.8
영업이익	11	0	15	24
증감률	흑전	-95.9	3,229.4	63.6
영업이익률	2.4	0.1	3.1	4.4
(지배지분)순이익	4	-25	8	16
EPS	285	-1,680	560	1,050
증감률	흑전	적전	흑전	87.4
PER	31.7	N/A	12.6	6.7
PBR	1.4	1.1	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.5	6.0	4.6	3.7
ROE	4.6	-28.7	10.6	17.2
부채비율	215.1	297.8	270.2	256.3
순차입금	108	123	108	95

단위: 십억원, %, 원, 배

Vuzix에 탑재된 세코닉스 투사 모듈



자료: 세코닉스, NH투자증권 리서치본부

