

2023.10.11(수) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-10-11 오전 4:23

수정한 날짜: 2023-10-11 오전 4:30

2023.10.11(수) 증권사리포트

현대차

3분기 실적 호조, 하이브리드 대박

[\[출처\] 하나증권 송선재 애널리스트](#)

양호한 실적이 유지되는 가운데, Valuation과 배당이 매력적

현대차에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 27.0만원을 유지한다. 3분기 실적은 우호적인 가격 환경, 특히, 지역/제품 믹스와 환율이 수익성을 견인하는 구도가 유지되면서 시장 기대치를 상회할 전망이다. 원부자재 투입원가의 하락도 기여한다. 판매대수 증가율이 하락한 것은 아쉽지만, 제품 믹스와 원/달러 환율이 예상보다 높은 수준을 유지하면서 4분기 실적도 견조한 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 현재 주가를 기준으로 P/E 4배대, P/B 0.5배대의 낮은 Valuation을 기록 중이고, 보통주/우선주의 기말 배당수익률이 4.0%/7.5%, 연간으로는 5.6%/10.2%에 이른다는 점이 연말로 갈수록 부각될 전망이다.

3Q23 Preview: 영업이익률 9.0% 예상

현대차의 3분기 실적은 시장 기대치를 상회할 전망이다. 3분기 도매판매는 2% (YoY) 증가한 104.6만대였고, 한국/북미/유럽/아중동/인도에서 각각 3%/13%/7%/9%/6% 증가했다. 중국을 제외한 글로벌 도매판매는 5% (YoY) 증가한 99.0만대를 기록했다. 인센티브가 상승했지만(북미 기준 +50% (QoQ)), 평균판매가격과 수익성이 좋은 북미 비중이 2%p (YoY) 상승했고, 하이브리드차량도 108% (YoY) 증가하면서 비중이 6%p (YoY) 상승하는 등 지역/제품 믹스가 호조를 보였다. 원/달러 환율은 1,313원으로 2% (YoY), 0% (QoQ) 하락했지만, 기존 우려보다는 높은 수준이었다. 결과로 3분기 매출액/영업이익은 8%/136% (YoY) 증가한 40.6조원/3.7조원(영업이익률 9.0%, +4.9%p (YoY))을 기록할 전망이다. 전년 동기에 1회성 품질비용(1.36조원)이 있었다는 점을 감안하면 실질 영업이익 증가율은 26% (YoY)이다. 외형 성장과 함께 투입원가의 하락으로 4분기 연속 매출총이익률이 20%를 상회할 것으로 보인다. 임단협 결과로 증가한 인건비는 1~9월에 일부 반영해왔기 때문에 추가적으로 수익성에 큰 부담은 아닐 것이고, 북미 ABS 모듈 관련 리콜은 분담금 금액과 반영 시기가 정해지지 않았으나 보수적으로 3분기 반영될 것으로 예상된다.

3분기 하이브리드 차량의 판매 108% 증가

3분기 믹스 효과를 이끈 것은 하이브리드 차량이다. 현대차는 현재 7종의 하이브리드 차량을 판매 중인데, 2022년 1분기~2023년 2분기에 걸쳐 분기 평균 6.4만대를 판매했지만 이번 2023년 3분기에는 무려 12.2만대를 판매하면서 전년 동기 대비 108% 증가했다. 특히, 상대적으로 가격대도 높은 그랜저(하이브리드 중 비중 19%)/투싼(비중 36%)/싼타페(비중 13%) 하이브리드가 각각 341%/87%/141% (YoY) 증가하면서 호조를 보였다. 결과로 전체 차량 중 하이브리드 차량의 비중은 전년 동기의 5.7%에서 이번 3분기 11.7%로 상승했다. 하이브리드 차량의 수익성이 양호한 가운데, 하이브리드 내에서도 믹스 효과가 발생하면서 3분기 수익성 호조에 기여했을 것으로 추정한다. 한편, 3분기 누적 하이브리드 차량의 판매대수는 54% (YoY) 증가했고, 비중은 8.6%로 2.6%p (YoY) 상승했다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	117,610.6	142,527.5	160,787.3	161,336.3
영업이익	6,678.9	9,819.8	15,227.7	14,256.6
세전이익	7,959.6	10,947.9	17,907.9	16,746.8
순이익	4,942.4	7,364.4	11,811.0	11,199.6
EPS	17,846	26,592	43,040	40,849
증감율	247.00	49.01	61.85	(5.09)
PER	11.71	5.68	4.47	4.71
PBR	0.75	0.50	0.57	0.52
EV/EBITDA	12.05	8.51	6.47	6.62
ROE	6.84	9.36	13.56	11.67
BPS	277,875	303,544	340,075	370,595
DPS	5,000	7,000	10,800	10,800





심택
흔들림 없는 턴어라운드
[\[출처\] 키움증권 김지산 애널리스트](#)

업황 회복 지연 불구 예상대로 턴어라운드 진행 중

3분기와 4분기 영업이익 추정치로 각각 30억원(QoQ 흑전)과 225억원을 유지한다. 반도체 고객사들의 감산 등 녹록치 않은 사업 환경에도 불구하고 수주가 지속적으로 증가하고 있어 예상대로 턴어라운드에 성공한 이후, 가동률 상승과 함께 이익 확대 국면에 진입할 전망이다. 목표주가를 46,000원으로 상향한다.

스마트폰, PC, 서버 등 전방 Set 수요 약세에 따라 메모리용 기판의 회복 속도가 미흡하지만, SiP, GDDR6용 기판 등 비메모리용 기판이 실적 개선을 주도하고 있다.

SiP는 스마트워치 등 웨어러블기기를 중심으로 안정적인 성장세가 이어지고 있고, SiP의 연장선상에서 가전, 전장 등 저사양 FC-BGA 수요에 대응할 계획이다.

GDDR6용 기판은 그래픽카드와 게임 콘솔 수요가 양호한 가운데, 동사의 월등한 시장 지배력이 돋보이고 있다.

내년 메모리 반도체 회복 사이클에 실적 모멘텀 기대

4분기는 MCP 주도로 메모리용 기판의 점진적인 회복세가 더해지고, FC-CSP도 SSD 컨트롤러용 위주로 매출이 증가할 것이다. 3분기 수주잔고가 증가한 만큼, 가동률 상승으로 반영될 것이다. 환율 여건도 우호적이다.

내년 메모리 반도체 업황 회복 사이클에 실적 모멘텀이 부각될 것이다. 패키지기판 사업은 가동률 및 판가와 연동된 이익 레버리지 효과가 큰 편이다. 동사는 저부가 텐팅 기판에서 고부가 MSAP 기판으로 전략적인 사업 포트폴리오 재편을 서두르고 있다.

신규 제품군이 될 RF-SiP는 내년 하반기 생산을 위해 고객사들과 사업화를 준비하고 있다.

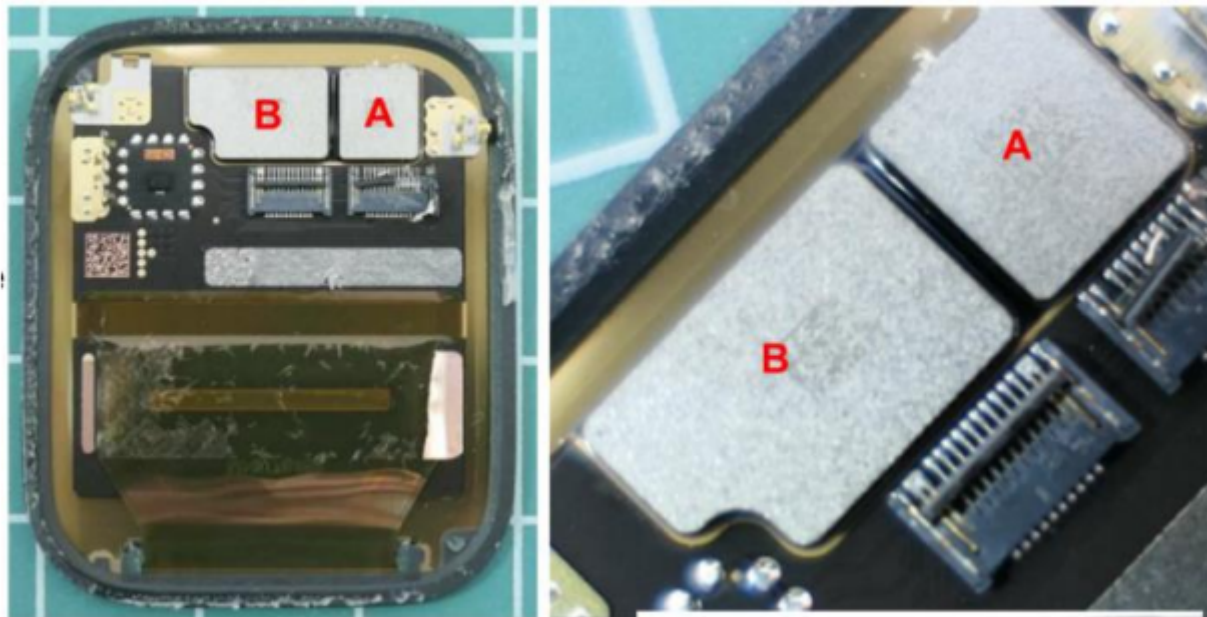
동사는 전장용 기판에서 성장을 찾고자 하며, FC-CSP와 SiP가 핵심 역할을 수행할 것이다.

Prismark에 따르면, SiP 시장은 2022년 57억달러에서 2027년 80억달러로 연평균 7% 성장할 전망이다

투자지표				
(억원, IFRS)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	13,658	16,975	10,817	12,516
영업이익	1,743	3,524	-282	861
EBITDA	2,532	4,343	530	1,783
세전이익	1,540	3,463	-313	829
순이익	1,183	2,461	-239	622
지배주주지분순이익	1,172	2,458	-240	616
EPS(원)	3,616	7,717	-753	1,933
증감률(%YoY)	86.1	113.4	적전	흑전
PER(배)	12.6	3.4	-51.9	20.2
PBR(배)	3.83	1.38	2.19	2.03
EV/EBITDA(배)	6.2	1.7	22.0	6.6
영업이익률(%)	12.8	20.8	-2.6	6.9
ROE(%)	35.1	49.7	-4.1	10.4
순부채비율(%)	29.3	-16.7	-13.9	-12.8

자료: 키움증권

SiP 사례: Apple Watch 디스플레이/터치/안테나 조립 SiP



자료: Prismark
 주: 컨트롤(A) 및 전력(B) SiP



HK이노엔

3Q23 Pre : 24년부터 완전히 달라질 이익 체력

[\[출처\] 하나증권 박재경 애널리스트](#)

3Q23 Pre: 컨센서스에 부합하는 실적 전망

HK이노엔은 3Q23 매출액 2,125억원(+7.2%YoY, +4.0%QoQ), 영업이익 213억원(-4.3%YoY, +38.9%QoQ, OPM 10.0%)으로 컨센서스 매출액 2,221억원, 영업이익 212억원에 부합하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 부분별 매출액으로는 전문의약품 1,835억원(+6.4%YoY, +2.0%QoQ), 수액제 290억원(+9.2%YoY, +6.1%QoQ), HB&B 291억원(+12.6%YoY, +18.6%QoQ)으로 추정한다. 케이캡의 3분기 처방액은 약 390억원 수준으로 꾸준한 성장을 이어나가고 있으나, 재고 조정으로 인해 케이캡의 국내 매출액은 294억원(+24.3%YoY, +10.5%QoQ)으로 추정하며, 금번 분기부터 립신사로부터 수령하는 케이캡의 중국 판매 로열티(상반기 판매분에 해당)는 4분기와 나눠져 인식돼 15억원으로 예상한다.

24년부터 달라질 이익 체력과 글로벌 판매에 주목하자

HK이노엔의 23년 매출액은 8,340억원(-1.5%YoY), 영업이익은 658억원(+25.3%YoY, OPM 7.9%)으로, 24년 매출액은 9,196억원(+10.3%YoY), 영업이익은 996억원(+51.3%YoY, OPM 10.8%)으로 전망한다. 23년까지는 파트너사인 종근당의 재고 조정으로 케이캡의 국내 매출액은 소폭 둔화는 불가피하나, 24년부터는 재고 조정 이슈의 소멸과 판매 수수료율 인하, 꾸준한 국내 매출 성장으로 24년 케이캡 매출액은 1,614억원(+34.0%YoY)으로 전망한다. 케이캡의 중국 판매에 따른 로열티는 24년부터 본격화될 예정이며, 보수적으로 98억원으로 추정했다. 24년에는 중국 외에 미국, 유럽, 일본 지역으로의 진출에서도 성과를 확인할 수 있을 것으로 기대한다. HK이노엔은 21년 소화기계 의약품 전문 제약사 Sebelo Pharmaceuticals의 자회사인 Braintree와 케이캡의 기술이전 계약을 진행했다. 케이캡은 22년 10월 미국 임상 3상에 진입했으며, 24년 3상 결과 확인이 기대된다. 경쟁 약물인 Phathom Pharmaceuticals의 vonoprazan은 올해 6월 미란성(erosive) 위식도 역류질환에 허가를 재 신청한데 이어, 올해 9월 비미란성(non-erosive) 위식도 역류질환 적응증으로 허가를 신청했다. Vonoprazan은 니트로사민 불순물 이슈로 인허가 절차가 지연돼, 케이캡과의 격차는 줄어든 상황이다. 향후 임상 결과 발표와 P-CAB 제제의 미국 시장 침투에 귀추가 주목된다.

투자의견 Buy, 목표주가 50,000원으로 상향

HK이노엔의 목표가를 50,000원으로 상향 조정하며 투자의견 Buy를 유지한다. 24년 실적의 가시성이 높아진 시점으로, 기존에 23년 추정 순이익을 기반으로 산출했던 목표가를 24년 순이익을 적용해 산출했다. HK이노엔의 24년 EPS(Earnings per share, 주당순이익) 2,359원(당기순이익 668억원)에 주요 제약사(유한양행, 한미약품, 녹십자, 종근당, 동아에스티, JW 중외제약)의 평균 24년 예상 PER인 21배를 적용했다

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	768.3	846.5	834.0	919.6
영업이익	50.3	52.5	65.8	99.6
세전이익	27.9	37.8	49.7	83.5
순이익	24.9	38.1	46.1	66.8
EPS	986	1,319	1,623	2,359
증감율	(67.37)	33.77	23.05	45.35
PER	53.25	28.09	26.31	18.10
PBR	1.32	0.90	1.00	0.96
EV/EBITDA	21.91	15.81	22.10	14.12
ROE	2.63	3.29	3.89	5.41
BPS	39,832	41,115	42,540	44,579
DPS	320	320	320	320





제일기획

튼튼한 실적으로 증명

[\[출처\] 키움증권 이남수 애널리스트](#)

3분기 부진 우려에도 튼튼, 컨센 부합

3분기 매출총이익 4,232억원(yoy +5.3%), 영업이익 926억원(yoy -0.5%, OPM 8.6%)으로 컨센서스 부합을 전망한다. 주요 광고주의 매체 집행 감소로 본사의 역성장이 발생할 것으로 보이나, 대형 비계열 광고주 영업 효과에 따른 해외는 성장 추세를 이어갈 전망이다.

전년 인건비 선 투자로 상승폭이 컸던 판관비는 숨고르기 중이다. 하반기에는 인센티브 반영 축소 등의 비용 효율화로 이익 확보에 유리한 모습을 제공할 것이다.

광고 성수기 4분기부터 내년 상반기까지 마진 회복 포인트

연말 인센티브 등 일회성 비용으로 영업이익 레벨이 낮아졌던 기존과 달리 4Q23에는 이에 대한 리스크가 낮아질 전망이다. 또한 올 1, 2분기 전년 동기대비 각각 -8.7%, -3.8% 역성장했던 영업이익에 대한 기저 효과가 내년 상반기까지 나타날

것으로 판단한다.

국내와 해외에서 나타났던 주요 광고주의 마케팅 감소가 정상화로 회복 트랙을 타면서 규모 확장이 될 것으로 예상된다. 최근 급성장을 북미도 대형 비계열 광고주의 영입이 지속되었기 때문에 매출 규모 확보에는 이상이 없을 것으로 판단한다. 내년 7월 개최되는 파리 올림픽까지 감안하면 올해 부진했던 유럽의 반등도 예상할 수 있어 2024년의 증익 모멘텀은 더욱 강화될 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 28,000원으로 상향

실적은 튼튼하다. 영업이익 기준 2023년 3,172억원(yoy +1.9%), 2024년 3,387억원(yoy +6.8%)을 예상한다. 다만, 본업 실적의 견조함과 달리 광고 경기 불안 등이 반영되어 상반기에는 주가 하락이 지속되었다.

하지만 상반기 마진도 우려와 달리 소폭 감소에 그쳤고, 하반기에는 증익을 기대하고 있는 시점이다. 올 해 마케팅 집행이 느렸던 광고주들도 하반기 및 내년 상반기 매출 확보를 위해 퍼포먼스 광고 등에 예산을 확대할 가능성이 높다. 이에 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 12M FWD EPS 기준 Target P/E 14.9배(2020~2022 평균)을 적용하여 28,000원으로 상향한다. 실적 개선에 따른 밸류에이션 매력도가 부각되는 시점이다.

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,325.7	4,253.4	4,293.4	4,583.7
영업이익	248.2	311.4	317.2	338.7
EBITDA	318.9	384.9	385.3	403.7
세전이익	259.6	300.4	330.9	348.2
순이익	167.6	195.8	222.5	224.1
지배주주지분순이익	165.5	193.7	220.1	221.7
EPS(원)	1,438	1,684	1,913	1,927
증감률(% YoY)	5.1	17.1	13.6	0.7
PER(배)	15.9	13.7	10.7	10.6
PBR(배)	2.35	2.19	1.79	1.65
EV/EBITDA(배)	6.8	5.8	4.7	4.4
영업이익률(%)	7.5	7.3	7.4	7.4
ROE(%)	15.6	16.6	17.4	16.2
순차입금비율(%)	-41.1	-36.6	-40.9	-41.0

자료: 키움증권



유니드

턴어라운드 & 밸류 & 탄소포집 모멘텀

[출처] DS투자증권 김수현 애널리스트

전방에서 감지되는 긍정적 변화

동사의 핵심 제품은 가성칼륨, 탄산칼륨 및 염소와 염산 등의 부산물이며 주요 원재료는 염화 칼륨이다. 원재료 가격이 제품 가격에 영향을 미치기 때문에 염화 칼륨의 가격 추이가 매출과 영업이익에 있어서 매우 중요하다. 23년 실적 부진의 원인도 글로벌 염화 칼륨 가격 급락에 기인한다. 특히 매출의 50%를 차지하는 중국 내 염화칼륨 가격이 급락했고 이는 매출 하락과 스프레드 악화에 따른 이익 감소로 이어졌다. 최근 중국을 포함한 글로벌 염화 칼륨 가격이 상승하면서 중국 법인은 9월 들어 흑자전환한 것으로 추정된다. 러시아와 벨라루스가 제재를 우회하여 발생시킨 염화칼륨의 공급 과잉이 해소되고 이에 따른 염화 칼륨 가격의 추세적 반등 및 추가 하락 가능성이 낮은 이유에 대해서는 본문에서 살펴보겠다.

3분기 이후 강력한 턴어라운드 예상

올해 내내 적자를 기록한 중국 법인이 9월부터 흑자로 전환한 것은 고무적이다. 다만 국내 법인의 손실 대상 재고(높은 재고 단가)의 소진이 이번 3분기에 마지막으로 반영된다. 3분기 매출액 3,080억원(-21.6% YoY)과 소폭의 영업적자(1억원 내외)가 예상된다. 4분기부터는 상승한 염화칼륨 가격이 제품 가격에 반영되면서 영업이익 190억원(이익률 6%, 국내 150억원, 중국 31억원)을 기록할 전망이다.

손실 대상 재고 소진과 글로벌 염화 칼륨 가격 상승에 따른 마진 스프레드 개선 등으로 24F 매출 1.3조원(+4.8% YoY), 영업이익 1,100억원(+286% YoY, OPM 8.3%)으로 증가할 전망이다.

강력한 시장 지배력과 24F Forward PER 5x의 가치주

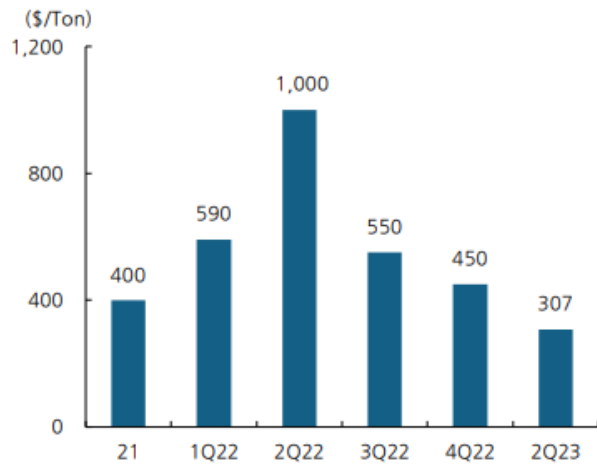
1) 글로벌 가성칼륨 시장 M/S 1위(34%)로 비용 상승을 제품 가격에 전가할 수 있는 강력한 시장 지배력을 보유한 기업이다. 2) 탄소포집 흡수제로서 가성칼륨 수요가 늘어나는 것 또한 투자 포인트이다. 3) 24F PER 5배에 불과하다.

.Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	890	877	1,405	1,251	1,312
영업이익	96	149	148	28	110
영업이익률(%)	10.8	17.0	10.5	2.3	8.3
세전이익	91	212	141	22	89
지배주주지분순이익	77	183	124	19	77
EPS(원)	8,656	20,535	18,362	2,850	11,556
증감률(%)	13.9	137.2	-10.6	-84.5	305.5
ROE(%)	10.3	20.5	13.1	2.1	8.1
PER (배)	5.6	4.9	4.4	20.1	4.9
PBR (배)	0.5	0.9	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	3.6	4.6	4.1	5.7	2.8

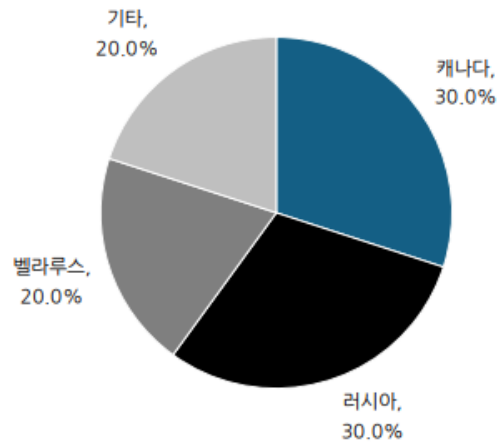
자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

그림7 연화칼륨 가격 추이



자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

그림8 국가별 연화칼륨 생산 비중



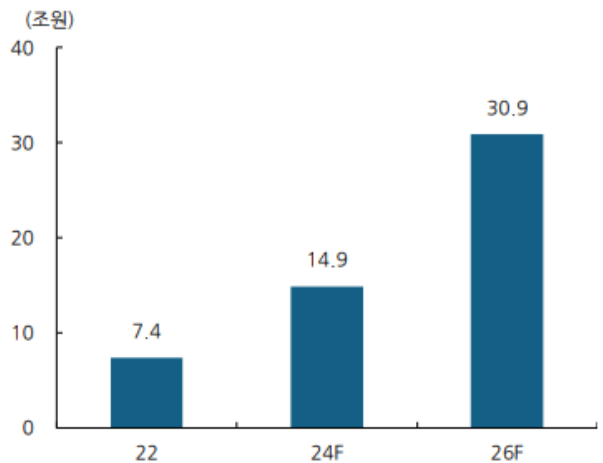
자료: 업계 자료, 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

그림16 옥시덴탈 직접 탄소포집 (Direct Air Capture) 방식



자료: 옥시덴탈, DS투자증권 리서치센터

그림17 탄소포집 시장 전망



자료: 인더스트리아크, DS투자증권 리서치센터



한섬
줄어든 씬씬이

[\[출처\] NH투자증권 정지윤 애널리스트](#)

매출 회복이 필요하다

목표주가 25,000원으로 7% 하향. 소비 둔화 및 신사업 투자 비용 감안해 2023E/2024F 영업이익 추정치를 각각 -7%, -6% 조정했기 때문. 한섬은 해외 노출도가 낮아 내수 업종 불황을 더 크게 반영하고 있는데, 최근 주가 괴리가 확대되면서 12M Fwd PER 5배 하회, 예상 배당수익률(4.2%) 상승한 점 고려해 투자의견 Buy 유지. 실적 기저 부담 완화하는 4분기부터 점진적 매출 회복 예상

3Q23 Preview: 경상이익 감소세 지속

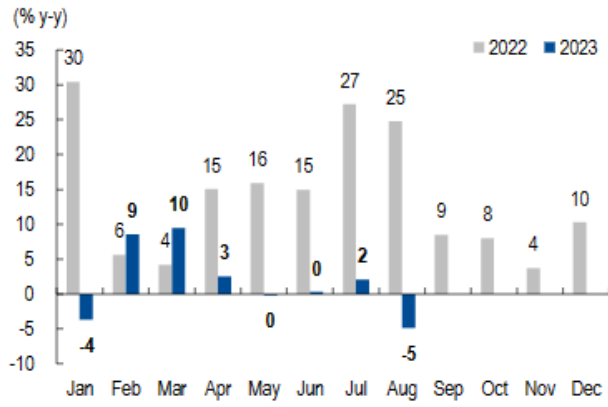
3분기 연결기준 매출액 3,297억원(-3% y-y), 영업이익 141억원(-57% y-y)으로 컨센서스 영업이익 하회하는 실적 전망
채널별 성장률(y-y)은 온라인 -4%, 오프라인 -3% 추정. 7/8월 백화점 기존점성장률 +2.1%/-4.9%, 여성정장 성장률 -2.8%/+1.9%, 여성캐주얼 성장률+4.0%/+7.0% 감안 시, 업종 전반 기저 부담과 수요 저하 영향 불가피. 최근 이머징 브랜드의 활약이 계속되고 있는데, EQL(온라인+성수동) 입점한 신진브랜드의 약진과 거래액 증가로 온라인 침투율은 20% 수준에서 유지될 것으로 판단

3분기 영업이익률 4.3%(-5.3%p y-y)로 마진 축소 예상. 1) 고가 의류 소비 감소 및 이월 매출 비중 상승 고려해 매출 원가율 +2.0%p y-y 추정, 2) 8월 캐나다 브랜드 무스너클, 이탈리아 브랜드 아스페시 론칭하였으며, 3분기에도 전분기(+15개점 내외)와 유사한 점포 순증으로 브랜드 론칭 관련 인건비, 감가상각비, 광고판촉비 증대 반영해 판관비율 +3.3%p y-y 추정한 것에 기인

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	1,542	1,541	1,586	1,634
증감률	11.2	-0.1	3.0	3.0
영업이익	168	117	140	154
증감률	10.6	-30.3	19.7	9.9
영업이익률	10.9	7.6	8.9	9.4
(지배지분)순이익	123	96	112	125
EPS	4,995	3,905	4,563	5,081
증감률	7.4	-21.8	16.9	11.3
PER	5.4	4.7	4.0	3.6
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.8	3.0	2.2	1.6
ROE	9.6	7.0	7.7	8.0
부채비율	26.1	33.0	31.1	29.2
순차입금	-44	95	-11	-112

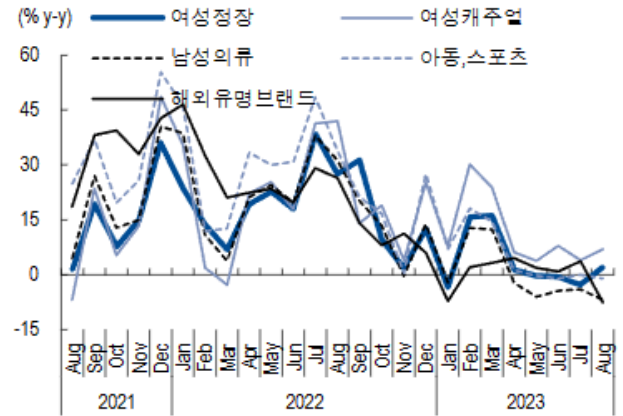
단위: 십억원, %, 원, 배

그림4. 국내 백화점 기준점 성장률(y-y) 추이



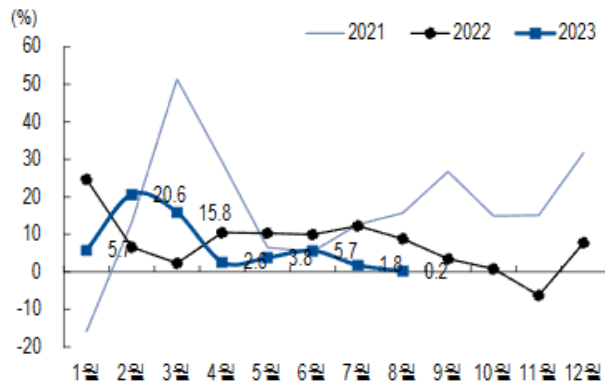
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림5. 국내 백화점 월별 의류 카테고리 성장률(y-y) 추이



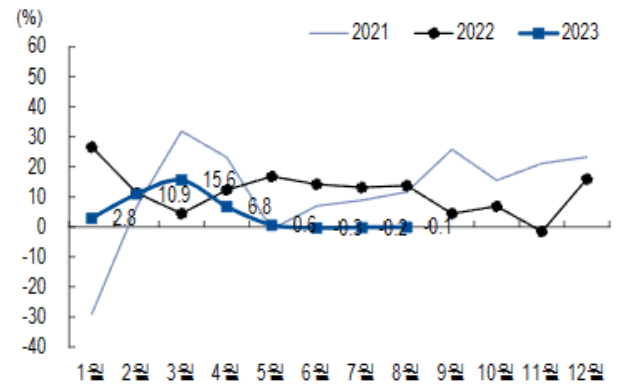
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림6. 국내 의류 소매판매액 성장률(y-y) 추이



자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림7. 국내 신발 및 가방 소매판매액 성장률(y-y) 추이



자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부



현대로템

폴란드 2차 계약 지연으로 주가 약세

[\[출처\] NH투자증권 이재광 애널리스트](#)

폴란드 2차 계약 지연되고 있어 투자심리 악영향

언론보도에 따르면 폴란드 K2 2차 계약의 연내 체결이 어려운 것으로 보임. 계약 체결을 위해서는 수출입 은행의 자본금을 확충하거나, 신용 공여 규제를 완화해야 하는데, 법 개정과 출자 절차 등을 고려하면 일러야 내년이나 수출금융 지원이 가능할 것으로 보이기 때문

2차 계약 체결은 '26년 이후의 K2 전차 납품 계약이기 때문에 계약 체결 지연이 '25년까지의 실적 예상에 미치는 영향은 없으나, 투자심리에는 악영향을 미치고 있는 것으로 판단

목표주가는 48,000원에서 41,000원으로 하향 조정. 폴란드 K2 2차 계약 체결이 예상보다 늦어지면서 투자심리 악화되고 있는 점을 감안, 디펜스솔루션 부문의 사업가치 적용배수를 주요 Peer 평균으로 변경(EV/EBIT 15배 →12배), 순현금 증가 등을 반영

3Q23 Preview: 폴란드 K2 7대 인식으로 전년비 실적 큰 폭 성장

3분기 매출 8,900억원(+13.7% y-y), 영업이익 574억원(+80.2% y-y, 영업이익률 6.4%) 예상. 전년비 증가는 3분기 폴란드향 K2 전차 7대 인식될 것으로 예상되기 때문. 폴란드는 '22년 K2 전차 총 1,000대 도입 기본계약을 체결하고 180대, 34억 달러 규모의 1차 실행 계약을 체결하였고 1차 계약의 출고 일정은 '22년 10대, '23년 18대, '24년 56대, '25년 96대로 알려짐

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	3,163	3,350	4,260	5,270
증감률	10.1	5.9	27.2	23.7
영업이익	147	210	364	497
증감률	83.9	42.7	72.8	36.5
영업이익률	4.7	6.3	8.5	9.4
(지배지분)순이익	198	152	264	363
EPS	1,812	1,392	2,417	3,330
증감률	197.4	-23.2	73.7	37.7
PER	15.7	19.1	11.0	8.0
PBR	2.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	17.8	11.8	6.9	4.6
ROE	14.1	9.5	14.6	17.2
부채비율	223.4	203.1	179.9	155.6
순차입금	238	132	-73	-369

단위: 십억원, %, 원, 배

