

2023.10.23(월) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-10-23 오전 6:24

수정한 날짜: 2023-10-23 오전 6:28

2023.10.23(월) 증권사리포트

하이브

한 템포 쉬어도 이정도

[\[출처\] 키움증권 이남수 애널리스트](#)

3분기 한 템포 쉬어도 이정도

3분기 매출액 5,000억원(yoy +12.2%), 영업이익 617억원(yoy +1.8%, OPM 12.3%)으로 컨센서스 부합을 전망한다. 뉴진스 컴백 앨범 포함 205만장, BTS 솔로 뷔 200만장, 세븐틴 구보 142만장, 보이넥스트도어 52만장으로 상반기 앨범 퍼포먼스에는 미치지 못했지만 굵직한 흐름은 지속될 것으로 전망한다. 세븐틴은 일본에서 밀리언 셀러 이상의 성적을 달성해 한, 중, 일 팬덤에서 가장 강력함을 다시 입증할 것으로 보인다. 세븐틴, TXT, 르세라핌의 콘서트가 반영되고 투어에 따른 MD와 BTS향 콘텐츠 매출이 실적에 기여할 것으로 전망한다.

2024년 BTS 솔로 공백 극복 가능

BTS 솔로 활동은 완전체 이상의 효과를 거두고 있다. 2025년 BTS 완전체 컴백을 감안해 2024년에는 BTS 솔로 휴지기를 예상한다. 하지만 앨범 판매량이 최절정에 달한 세븐틴의 성장성이 계속 확인되고 있고, 드림 아카데미를 통해 데뷔할 걸 그룹은 내년 상반기 활동을 시작해 실적 기여가 개시될 전망이다.

더불어 완전 인수를 마친 빌리프랩은 엔하이픈의 온전한 실적 반영이 가능하다. 컴백 시 200만장 이상의 앨범과 월드투어를 진행하는 엔하이픈의 가세와 알유넥스트를 통해 데뷔하는 아일릿까지 빌리프랩의 성장은 진행형이다. 플레디스 보이그룹의 데뷔와 KOZ 보이넥스트도어의 성장까지 BTS 솔로 공백을 메울 모멘텀이 다각도로 준비 중이다.

위버스 구독 모델 도입으로 성장 포인트 확보

내년 위버스 멤버십 구독 모델 도입은 가장 중요한 포인트이다. 기존 아티스트의 성장과 신인의 데뷔가 빈틈없이 진행되고는 있지만, BTS 솔로 및 BTS 완전체향 매출 포인트는 활동 부재에 따라 감소될 가능성이 높기 때문이다. 서비스 카테고리 고도화와 팬덤 만족도 제고를 기반으로 구독 모델이 출시된다면 구독 리텐션율은 다분히 높은 수준에서 형성될 가능성이 높다.

BTS 솔로 활동 부재에 따른 실적 감소 영향을 기존 아티스트와 신인으로 대비하고, 위버스 구독 모델 도입에 따른 성장성을 반영해 투자의견 BUY는 유지한다. 다만 실적 추정치 하향에 따라 목표주가는 320,000원으로 조정한다

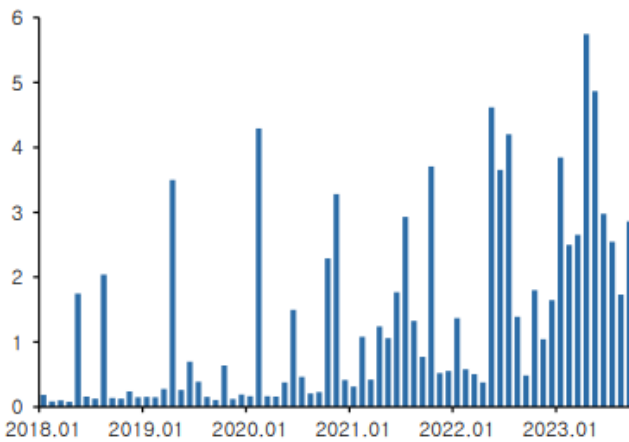
투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,255.9	1,776.2	2,193.0	2,424.7
영업이익	190.2	236.9	278.1	311.1
EBITDA	273.5	355.8	393.0	416.4
세전이익	210.5	96.5	361.2	391.1
순이익	140.8	48.0	260.6	287.0
지배주주지분순이익	136.8	52.3	283.9	296.6
EPS(원)	3,606	1,265	6,829	7,121
증감률(% YoY)	28.3	-64.9	439.7	4.3
PER(배)	96.8	137.1	34.3	32.9
PBR(배)	5.13	2.59	3.44	3.35
EV/EBITDA(배)	51.5	19.0	23.7	22.1
영업이익률(%)	15.1	13.3	12.7	12.8
ROE(%)	6.8	1.9	10.1	10.3
순차입금비율(%)	-14.8	-19.6	-19.3	-21.7

자료: 키움증권 리서치센터

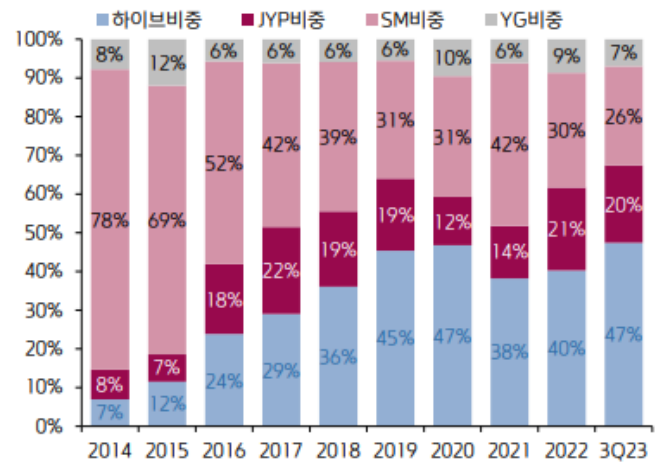
하이브 월별 서클차트 Top100 앨범 판매량 추이

(백만장)



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

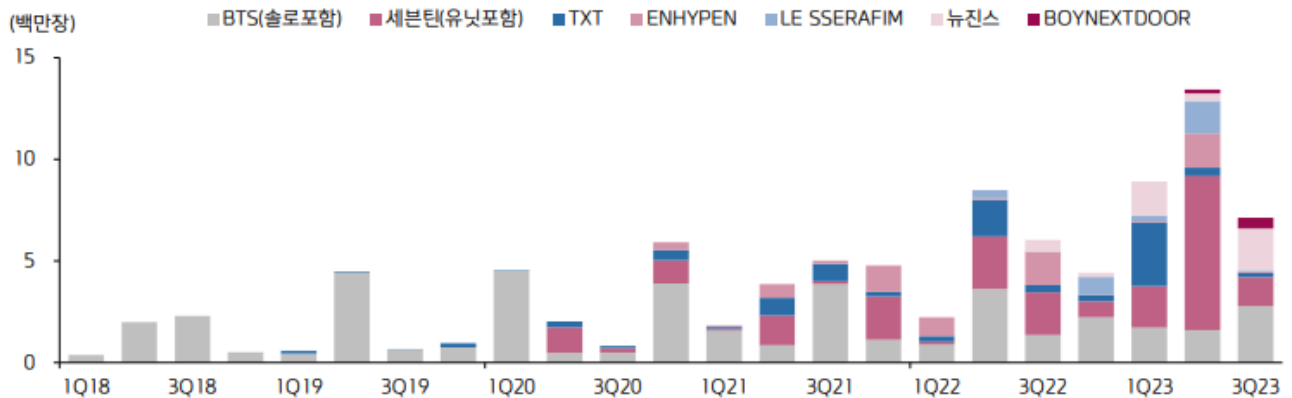
연도별 서클차트 4개 소속사 비중



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

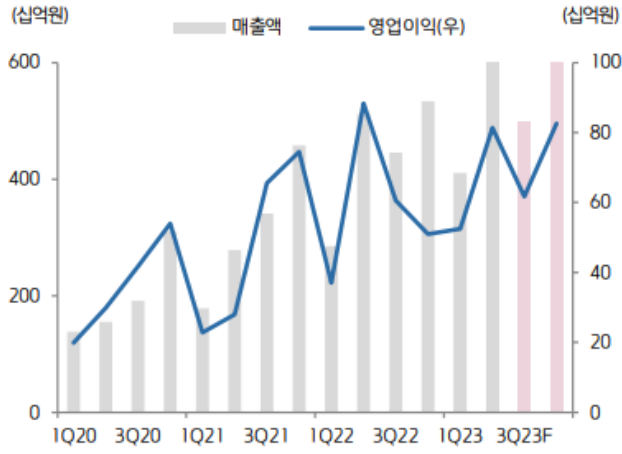
하이브 아티스트별 분기 서클차트 Top100 앨범 판매량 추이

(백만장)



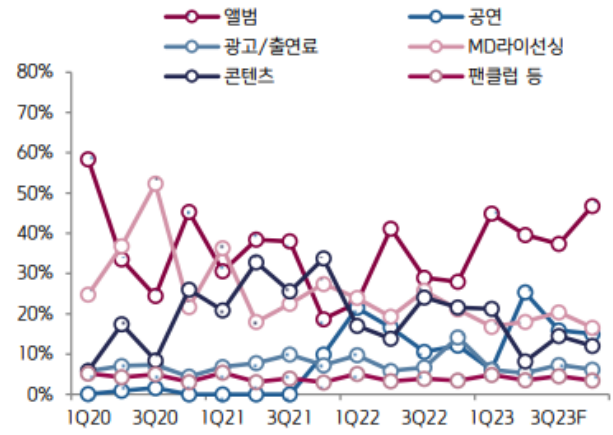
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

매출액 및 영업이익 전망 (K-IFRS 연결)



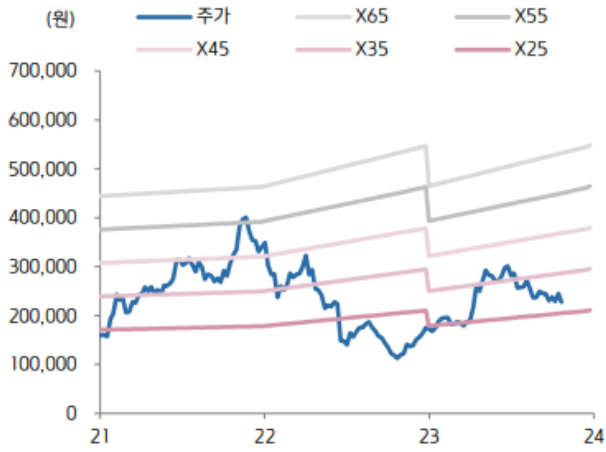
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

부문별 매출액 비중 추이 (K-IFRS 연결)



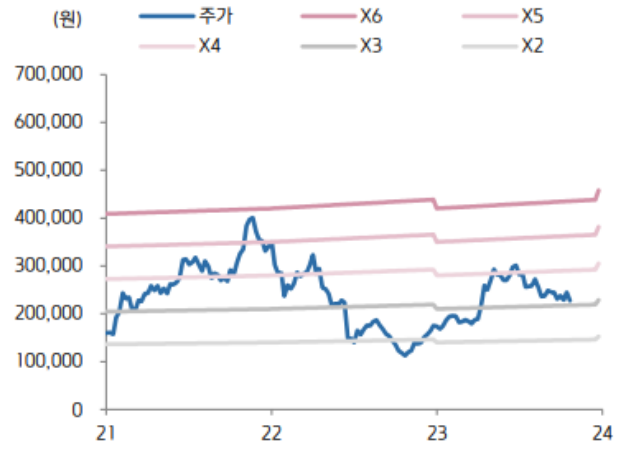
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터



JYP Ent.

최대 활동 구간으로 접어든다

[\[출처\] 키움증권 이남수 애널리스트](#)

3분기 달라진 체력을 보여줄 것

3분기 매출액 1,252억원(yoy +31.6%), 영업이익 402억원(yoy +46.0%, OPM 32.1%)으로 컨센서스 부합을 전망한다. 일본에서 매출 확장이 발생했으나, 3분기 반영보다는 4분기로 이연될 것으로 보여 보수적인 추정을 하였다.

앨범은 지효/엔믹스/있지/미사모가 반영되고, 트와이스의 3분기 월드투어와 2분기 이연분 등을 반영했다. 2분기 스키즈 앨범 대비 판매량 감소가 나타날 것으로 보이나, 스키즈 앨범은 4분기 컴백으로 해소되니 트렌드 훼손은 없을 것이다. 공연은 어느 때보다도 활발했다. 트와이스 월드투어가 내년 1분기까지 예정된 가운데, 스키즈 국내+일본 돔투어, 니쥬 투어가 진행되었다. 일본에서 개최된 콘서트가 다수인 관계로 수익 인식은 시점은 4분기로 판단한다.

확장을 거듭하는 라인업

A2K 통해 데뷔한 VCHA가 9월말 활동을 시작했다. 2020년 12월 일본에서 데뷔한 니쥬는 10월 한국으로 활동을 넓힌다. 니쥬 보이는 파트1을 마치고 한국에서 최종 관문 심사를 가진다. 일본 니쥬 보이, 한국 라우드, 중국 프로젝트C까지 JYP는 내년 상반기까지 총 3팀의 보이 그룹을 더 가질 전망이다.

2024년에는 5년차 이하의 아이돌 7팀을 보유하게 된다. 보이그룹 3팀(니쥬 보이, 라우드, 프로젝트C), 걸그룹 4팀(있지, 엔믹스, 니쥬, VCHA)으로 한국, 일본, 중국, 미국 등 지역 포트폴리오도 엔터사 중 가장 확장성이 높다. 2024년 JYP Ent. 역사상 최대 규모 활동에 따른 실적 개선이 뒤따를 것으로 판단한다.

아티스트 베이스 성장의 힘은 가장 강력

스키즈와 트와이스의 글로벌 확장성을 통해 실적과 주가 모두가 레벨업 되었다. K-POP 걸그룹 열풍으로 있지와 엔믹스도 동반 성장했고, 경쟁사 대비 가장 빠른 타이밍으로 시도된 현지화 그룹은 안착에서 매트릭스 고도화로 단계가 진화되었다. 2024년에는 아티스트 활동 최대, JYP360의 MD 성장, 신인 아티스트 데뷔, 라인업 증가에 따른 디어유 버블 기여도 개선을 예상한다.

K-POP 최정상인 스키즈와 트와이스, 5년차 이하의 아이돌 7팀, 한국을 포함 일본, 미국, 중국으로 다변화된 라인업 등으로 K-POP 중 가장 강력한 아티스트 베이스 성장 모멘텀을 가지고 있다. 투자의견 BUY와 목표주가 155,000원은 유지한다

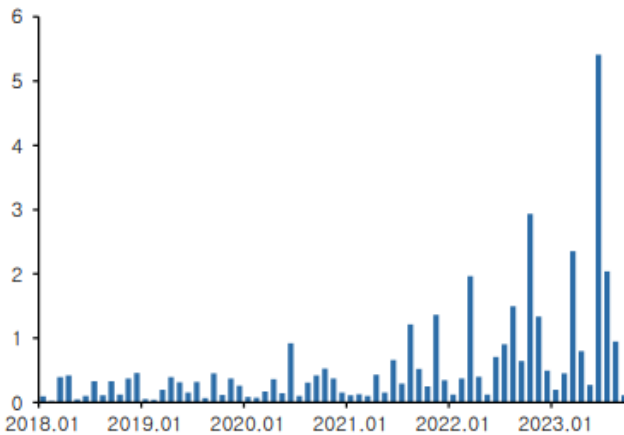
투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	193.9	345.9	575.6	687.8
영업이익	57.9	96.6	184.4	212.7
EBITDA	62.6	102.7	191.2	221.0
세전이익	85.9	94.1	195.6	230.8
순이익	67.5	67.5	141.7	163.8
지배주주지분순이익	67.5	67.5	141.6	163.8
EPS(원)	1,900	1,901	3,990	4,613
증감률(% YoY)	128.4	0.0	109.9	15.6
PER(배)	26.7	35.7	27.0	23.4
PBR(배)	7.30	8.01	8.99	6.67
EV/EBITDA(배)	27.2	22.0	18.7	15.6
영업이익률(%)	29.9	27.9	32.0	30.9
ROE(%)	31.4	24.7	39.0	32.7
순차입금비율(%)	-41.3	-51.0	-61.1	-67.6

자료: 키움증권 리서치센터

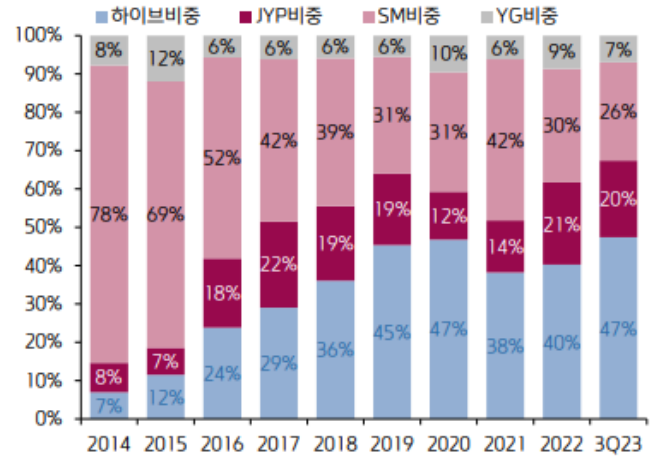
JYP Ent. 월별 서클차트 Top100 앨범 판매량 추이

(백만장)



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

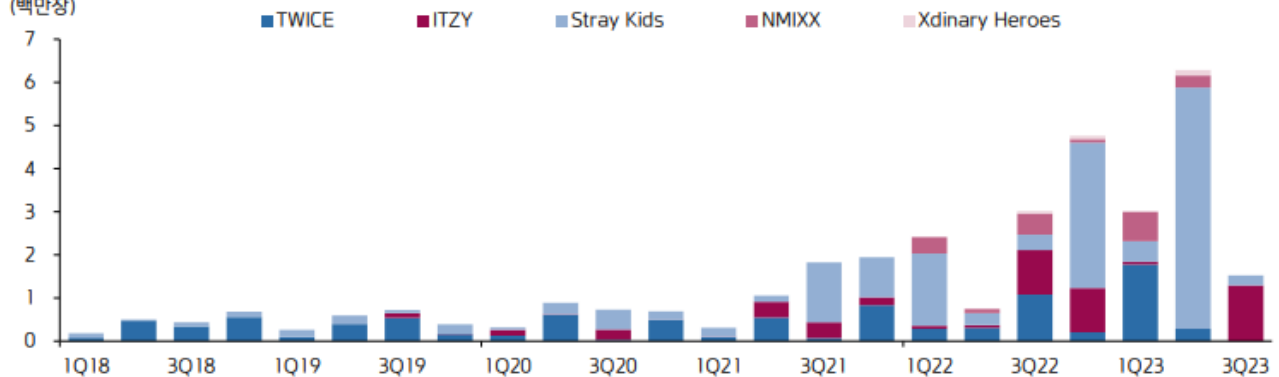
연도별 서클차트 4개 소속사 비중



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

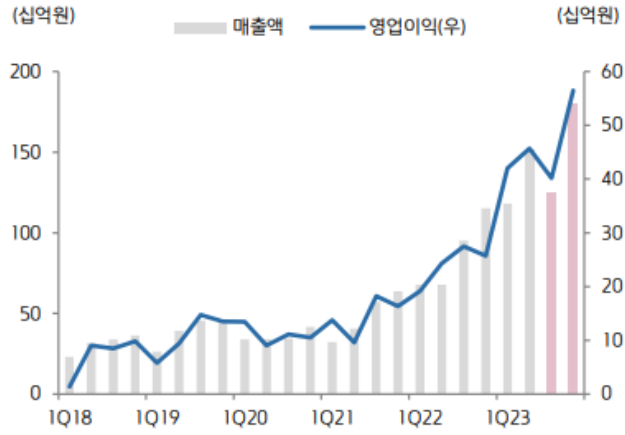
JYP Ent. 아티스트별 분기 서클차트 Top100 앨범 판매량 추이

(백만장)



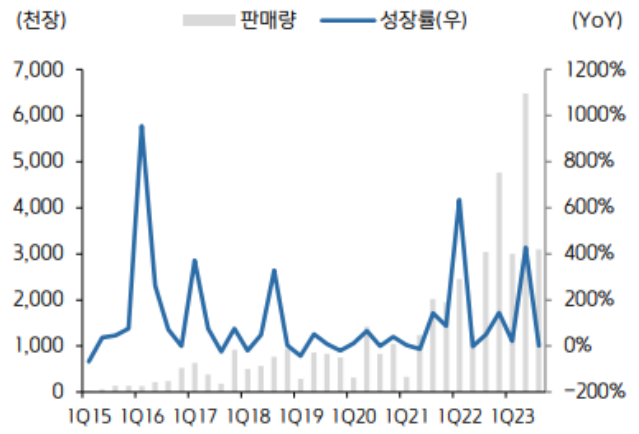
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 연결기준)



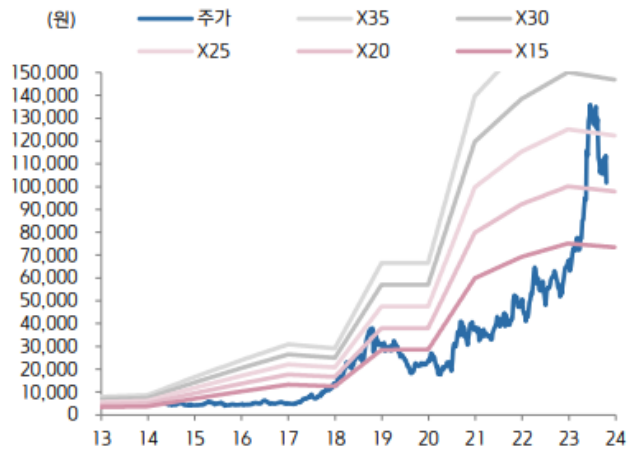
자료: JYP Ent, 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 분기별 앨범 판매량 추이



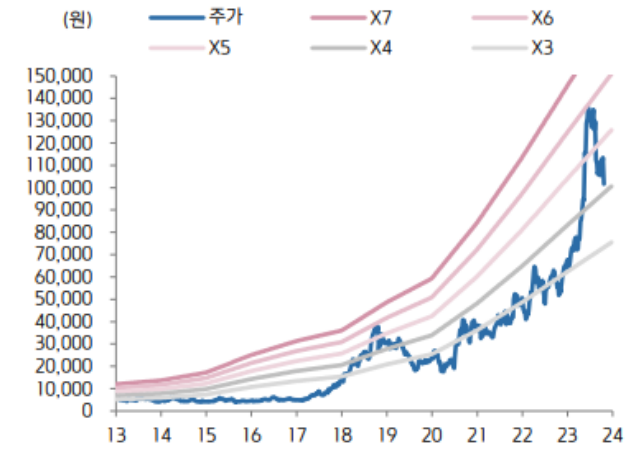
자료: JYP Ent, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터



코오롱인더

다각화 업체의 장점이 부각되는 시점

[출처] IBK투자증권 이동욱 애널리스트

올해 3분기, 섹터 내에서 견고한 실적 기록 전망

코오롱인더의 올해 3분기 영업이익은 418억원으로 시장 기대치(483억원)를 하회할 전망이다. 타이어코드 업황 개선 제한 및 패션 비수기 효과에 기인한다. 다만 다각화 업체의 부문별 실적 헤지 효과 발생과 아라미드 등 특수 제품의 견고한 업황으로 섹터 내에서는 견고한 실적을 기록할 전망이다. 1) 산업자재부문 영업이익은 361억원으로 전 분기 대비 12.3% 감소할 전망이다. PET 타이어코드 수요가 크게 개선되지 않았고, 전방 휴가철 도래로 글로텍 등 일부 자회사 매출액이 감소할 전망이다. 다만 핵심 제품인 아라미드는 여전히 업황 호조세를 지속하고 있어, 경쟁 산업자재 업체 대비 견고한 수익성을 유지할 전망이다. 2) 화학부문 영업이익은 176억원으로 전 분기 대비 8.2% 감소할 전망이다. 에폭시수지/페놀수지는 원재료 가격 하락으로 전 분기 대비 스프레드 개선이 예상되나, 나프타 가격 상승에 따른 C5/C9 가격 동반 상승으로 석유수지 스프레드가 일부 훼손되었기 때문이다. 3) 필름/전자재료부문 영업이익은 -139억원으로 3분기 연속 적자를 축소할 전망이다. 전방 업황의 개선은 제한되었지만, 적정 가동률 조정으로 손실을 최소화하였고, 중화권 폴더블폰 출하 증가로 CPI필름 판매가 증가하였기 때문이다. 4) 패션부문 영업이익은 -50억원으로 전 분기 대비 적자전환할 전망이다. 비수기 영향이 발생하였고, 9월에 이상 고온/추석/장마 등으로 경량 패딩/패딩 베스트 등 초가을 상품과 아웃도어용 제품 판매가 부진하였기 때문이다. 한편 올해 4분기 영업이익은 패션부문 최대 성수기 효과 발생 및 작년 대비 일회성 비용 감소로 전분기 대비 72.4% 증가할 전망이다.

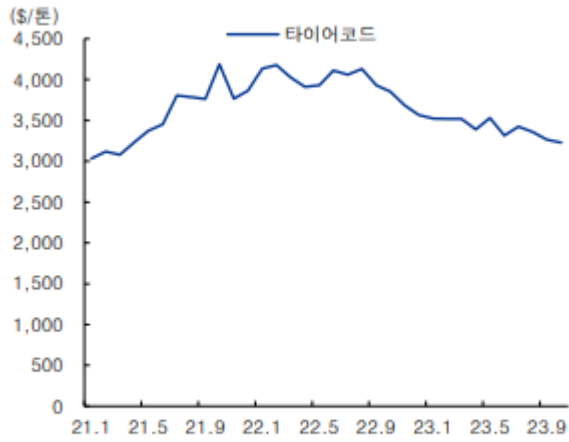
내년 영업이익, 올해 대비 51.8% 증가 전망

동사의 내년 영업이익은 3,165억원으로 올해 대비 51.8% 증가할 전망이다. 1) 올해 4.4% 감소한 PET 타이어코드 수요가 내년에는 3.5% 증가할 예상이고, 2) 수익성이 높은 아라미드(펄프 추가)/PMR 증설 효과가 추가될 전망이며, 3) 각국 교통 안전 규정 강화로 에어백 실적 개선이 예상되고, 4) Base Resin/메탄올 가격 안정화로 코오롱플라스틱도 주요 제품 스프레드 개선이 이어질 것으로 전망되기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,662	5,367	5,348	6,015	6,890
영업이익	253	242	208	316	401
세전이익	278	170	184	264	338
지배주주순이익	189	180	121	190	244
EPS(원)	6,336	5,937	4,001	6,280	8,053
증가율(%)	-7.3	-6.3	-32.6	57.0	28.2
영업이익률(%)	5.4	4.5	3.9	5.3	5.8
순이익률(%)	4.4	3.5	2.4	3.4	3.8
ROE(%)	8.2	7.1	4.6	6.9	8.3
PER	11.2	6.9	11.3	7.2	5.6
PBR	0.9	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.8	6.9	8.1	6.7	5.9

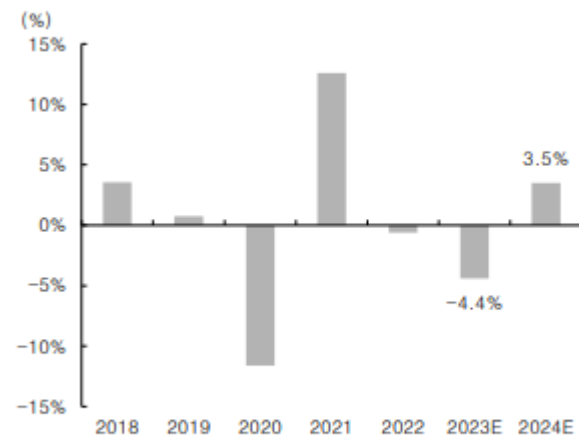
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



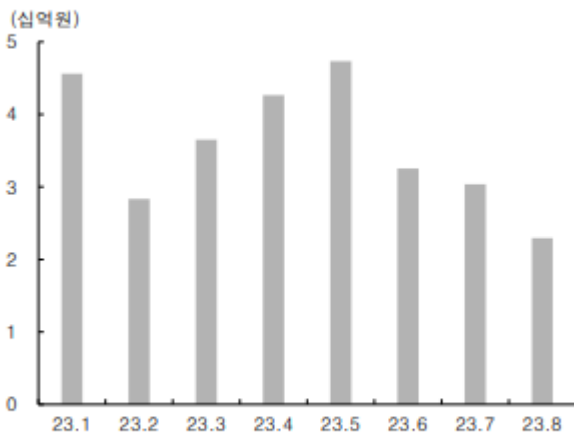
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 세계 PET 타이어코드 수요 증감을 추이/전망



자료: 업계, IBK투자증권

그림 3. 코오롱스포츠 주요 백화점(30개) 아웃도어 매출액 추이



자료: 업계, IBK투자증권

그림 4. 주요국 교통 안정 규정 강화 움직임



자료: Autoliv, IBK투자증권



에이치피오

하락하는 주가 vs 실적성장

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

본업 성장 중

23년 하반기 이후 주력사업(유산균, 종합비타민) 내 2가지 변화가 진행되고 있다. 첫째, 채널 확대이다. 기존 온라인/모바일과 홈쇼핑을 통한 판매에서 오프라인 채널로 확대하고 있다. 3분기 대형 할인점인 코스트코와 국내 H&B 매장인 올리브영에 입점했으며, 이를 통해 다양한 연령대와의 접점을 확대하고 있다. 지속적으로 오프라인 채널을 확대할 예정이다. 둘째, 제품의 세분화이다. 덴마크 유산균이야기의 세분화 제품으로 덴마크 유산균이야기 우먼을 출시(10월 5일)했다. 과거 종합비타민 제품인 트루바이타민 역시 세분화 제품으로 트루바이타민 초이스를 출시(21년 11월)한 바 있다. 고객별 세분화 제품 출시를 통해 소비자들에게 맞춤 제품을 제공, 구매 욕구를 지속적으로 자극할 것으로 보인다.

자회사(비오팜)도 성장 중

건강기능식품 ODM/OEM 자회사(비오팜)의 매출 성장도 지속되고 있다. 신규 거래처의 지속적인 확대가 이어지고 있다. 내부거래 매출 비중이 10% 이하 유지되고 있다는 점에서 제조 경쟁력이 상향되고 있다고 판단된다. 현재 덴마크 공장 내 시설투자가 진행되고 있다. 덴마크 공장에서 연내 시제품 생산, 24년부터 본격적인 생산 시작을 계획으로, 24년에도 매출성장세가 이어질 것으로 기대된다.

자회사(지오인포이노베이션)도 성장 중

프리미엄 키즈 제품 라인업 확대도 진행하고 있다. 21년 한국과 일본 내 Micro 키패드 등의 제품의 독점적 권한을 가지고 있고 지오인포테크를 인수했으며, 23년 1월 유아용 의료회사인 아프리콧스튜디오를 인수했다. 아프리콧스튜디오가 더현대 판교 내 팝업스토어(10월 6일~15일)를 성공적으로 진행했다. F/W시즌이 S/S시즌대비 ASP가 높으며, 향후 백화점 등 오프라인 매장으로 확대할 계획이라는 점에서 하반기 실적개선이 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	1,428	1,594	1,960	2,313
영업이익	257	228	175	257
지배순이익	168	165	115	201
PER	-	18.9	18.1	7.3
PBR	-	2.3	1.4	0.9
EV/EBITDA	-	11.6	8.6	3.8
ROE	35.6	16.4	8.2	13.6

자료: 유안타증권

[그림 1] 덴마크유산균 이야기 코스트코 입점



자료: 코스트코(해남), 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 제품 세분화 덴마크 유산균이야기 우먼(23년 10월 런칭)



자료: 에이치피오, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 제품 세분화 트루바이타민 부스터(22.12월 런칭)



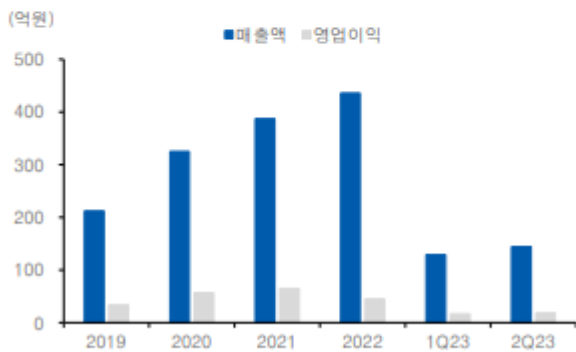
자료: 에이치피오, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 더 현대(판교)에서 팝업스토어 실시한 아프리콧스튜디오



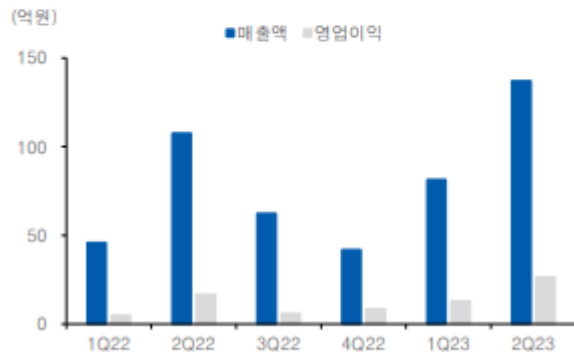
자료: 에이치피오, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 지회사 비오팜 실적 추이



자료: 에이치피오, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 지회사 지오인포테크 실적 추이



자료: 에이치피오, 유안타증권 리서치센터



현대코퍼레이션

3분기도 좋은 모습 기대

[\[출처\] 하나증권 유재선 애널리스트](#)

목표주가 33,000원, 투자 의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자 의견 매수 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회할 것으로 예상된다. 외형 감소에도 불구하고 양호한 마진 추이를 지속할 것으로 추정된다. 4분기 일부 비용 반영 가능성을 고려하더라도 연간 실적 개선폭이 두드러지게 나타날 전망이다. 2023년 추정 실적 기준 PER 2.4배, PBR 0.4배로 ROE 대비 저평가다.

3Q23 영업이익 262억원(YoY +14.4%) 컨센서스 상회 전망

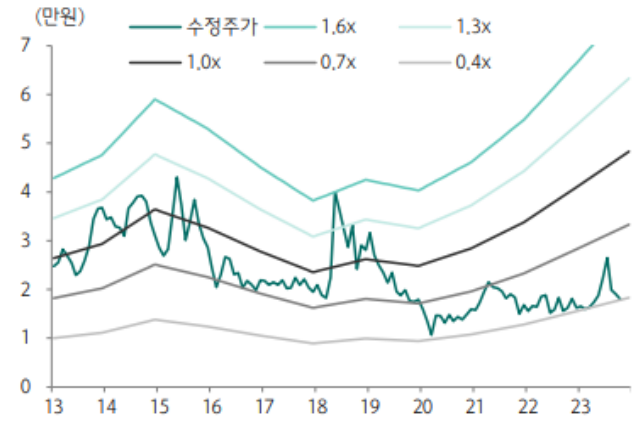
3분기 매출액은 1.6조원으로 전년대비 5.2% 감소할 전망이다. 일부 제품가격 하락에 의한 매출 하락이 불가피하지만 질적 측면에서 우려는 제한적일 것으로 판단된다. 영업이익은 262억원을 기록하며 전년대비 14.4% 증가할 것으로 예상된다. 철강은 고마진 시장에 집중하는 전략으로 2%대 마진 유지가 가능할 것으로 기대된다. 화학은 유가 반등으로 항공유, 아스팔트 등 제품 실적은 양호한 가운데 벙커링 수요 약세로 이익률이 소폭 하락할 것으로 전망된다. 승용부품은 장기 물량이 확보된 가운데 2024년까지 안정적인 성장이 기대되며 기존 중남미, 중동, 동남아뿐만 아니라 CIS 향으로 개선되는 모습이다. 상용에너지는 에너지인프라 투자 증가로 변압기 등 주요 품목 수요 호조로 흑자 기조를 이어갈 전망이다. 기계선박도 건설 기계 중심으로 양호한 수익성을 이어갈 수 있을 것으로 기대된다.

연이은 호실적. 이익 레벨 대비 멀티플 매력 높아지는 중

시황 둔화 우려에도 불구하고 신용도 개선에 따른 한도 확대를 통해 트레이딩 규모 변화가 제한적인 것으로 보인다. 철강, 석유화학 부문의 기저가 높았던 영향으로 전년대비 외형은 감소할 수밖에 없지만 북미 등 주요 시장에서의 수익성 중심 영업활동으로 이익은 건조한 수준을 유지할 전망이다. 양호한 실적을 연이어 달성하는 가운데 멀티플은 지속적으로 하락하고 있어 저평가 매력이 부각될 여지가 충분하다

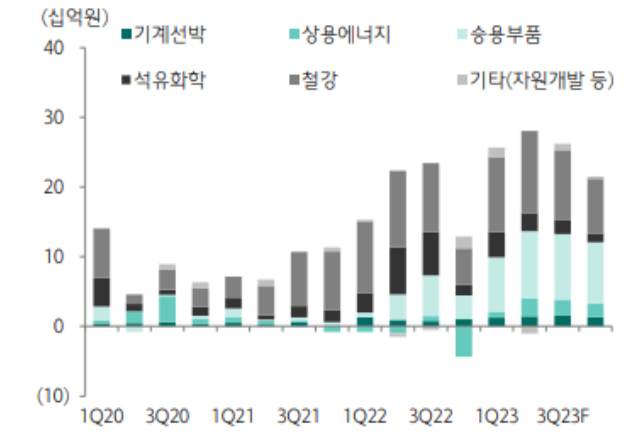
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,782.5	6,127.0	6,617.5	6,603.4
영업이익	35.1	66.8	100.4	96.6
세전이익	56.2	90.5	134.1	139.1
순이익	37.8	78.7	102.1	105.9
EPS	2,857	5,950	7,715	8,008
증감율	(23,34)	108,26	29,66	3,80
PER	5,88	2,72	2,40	2,31
PBR	0,58	0,47	0,44	0,38
EV/EBITDA	23,19	7,85	5,32	4,67
ROE	11,21	19,83	21,20	18,30
BPS	28,886	34,326	41,629	49,092
DPS	600	600	600	600

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



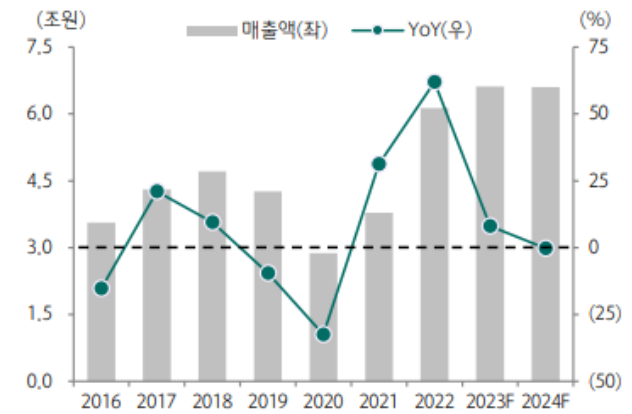
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



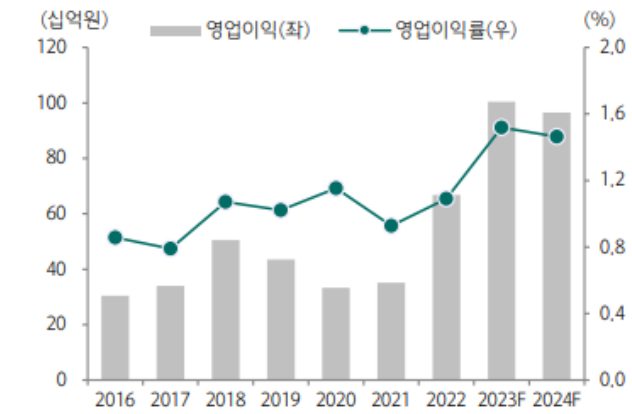
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 4. 연간 매출액 추이 및 전망

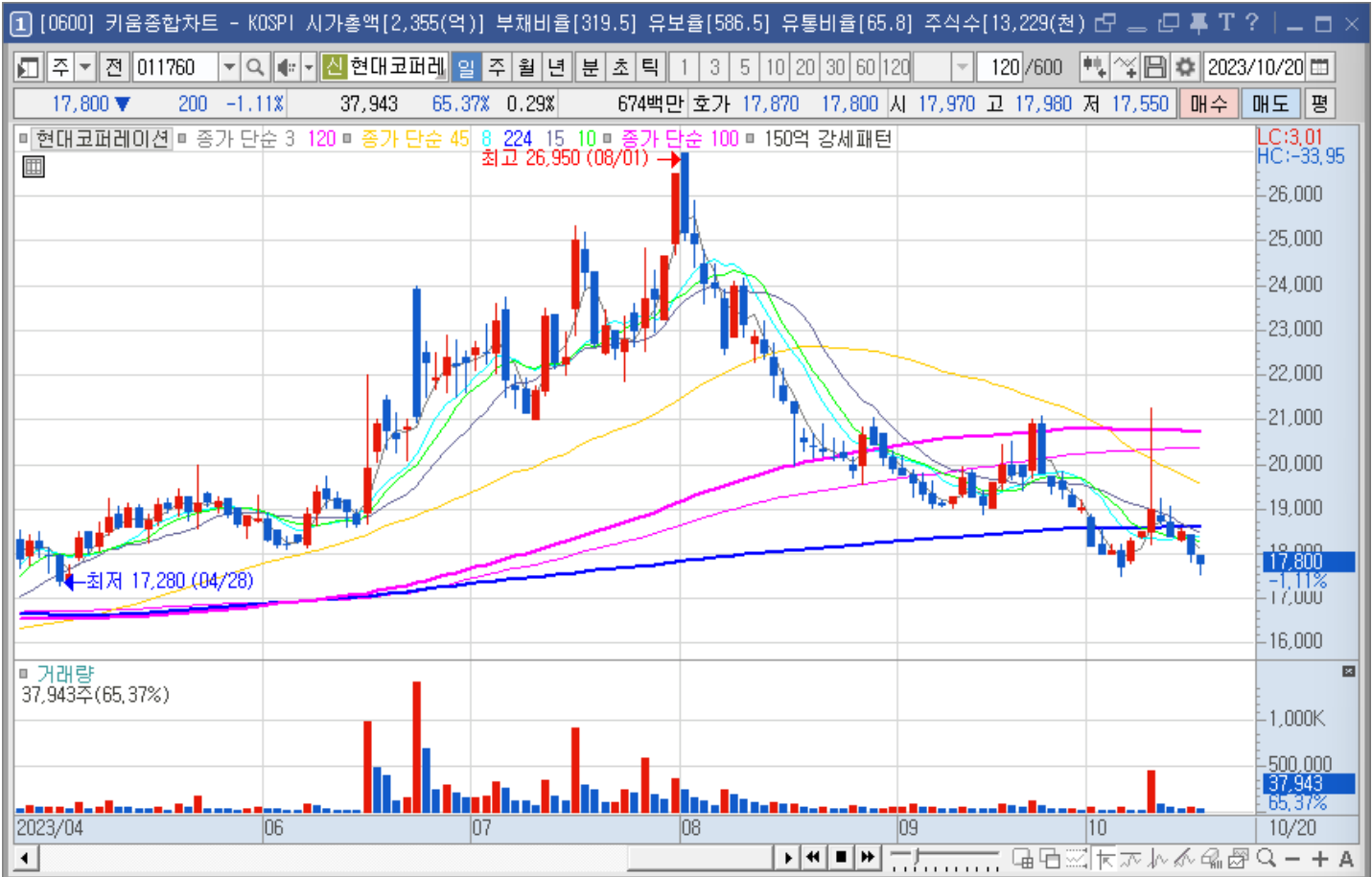


자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 5. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: Thomson Reuters, 하나증권



현대미포조선

조금 더지만 괜찮아

[출처] SK증권 한승한 애널리스트

3Q23 Preview: 조금 더 지연된 흑자전환

3Q23 연결 매출액은 1 조 142 억원(+14.9%, YoY), 영업적자는 232 억원(적지, YoY)을 예상한다. 매출액의 경우 컨센서스에 부합할 것으로 추정되나, 영업이익은 Feeder 컨테이너선 중심의 낮은 선가 물량에 대한 소화가 늦어지며 분기 적자 지속을 기록할 것으로 예상된다. 다만 지난 분기 LPGC 2 척의 공정 지연으로 인한 비용은 이번 분기에는 발생하지 않은 것으로 파악된다. 동사의 분기 흑자전환 시점이 지연됐지만, 선종 Mix 개선 효과와 선가 상승 영향 점진적으로 확대되며 올해 4 분기에는 BEP에 가까운 영업이익 달성이 가능할 전망이다.

내년을 더 기대할 수 있는 이유

올해 동사의 수주목표(37 억불) 달성률은 약 92%로, 선종 mix 개선 및 선가 상승, 그리고 건조물량 확대에 따른 본격적인 이익 성장은 내년부터 반영될 것으로 예상된다. '24 년 상반기에는 저가수주 물량 건조가 전부 완료될 것으로 예상되며, '24 년 하반기부터 고선가의 LNG D/F 컨테이너선 반복건조에 따른 실적개선세가 빠르게 나타날 전망이다. 올해 가장 주력 선종이자 높은 선가로 받은 MR P/C 의 경우 내년 하반기부터 일부 건조가 시작되며, '25 년부터 본격적으로 진행될 예정임에 따라 동사의 실적 개선세는 쉽게 꺾이지 않을 것으로 예상된다.

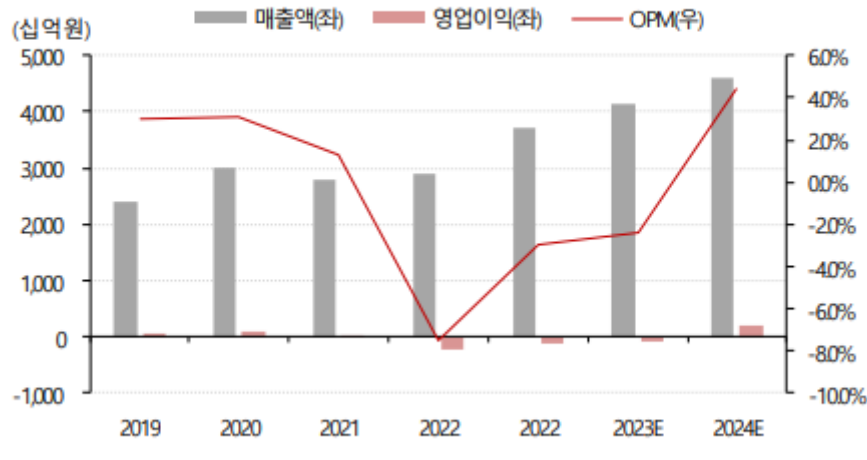
투자의견 매수, 목표주가 110,000 원으로 유지

현대미포조선에 대한 투자의견 매수, 목표주가 110,000 원을 유지한다. 12 개월 선행 BPS 58,692 원에 Target P/B 1.85 배를 적용하여 산출했다. 과거 저가 수주물량에 대한 건조가 늦어지며 예상했던 실적 개선 속도가 소폭 지연됐으나, 실적개선세는 유지되는 중으로 방향성 자체가 바뀌지는 않았다. 2Q23 을 저점으로 2024 년부터의 본격적인 이익 성장이 기대되며, 앞으로 좋아질 일만 남은 현대미포조선을 매수할 시점이라는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	2,792	2,887	3,717	4,129	4,611	4,985
영업이익	십억원	37	-217	-109	-100	203	386
순이익(지배주주)	십억원	-19	-160	-45	-34	282	331
EPS	원	-488	-3,998	-1,116	-848	7,063	8,287
PER	배	-98.4	-17.5	-75.7	-88.3	10.6	9.0
PBR	배	0.8	1.3	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	배	17.2	-15.7	-63.4	-86.3	10.3	6.0
ROE	%	-0.8	-7.1	-2.1	-1.6	12.6	13.0

현대미포조선 매출액과 영업이익률 추이 및 전망

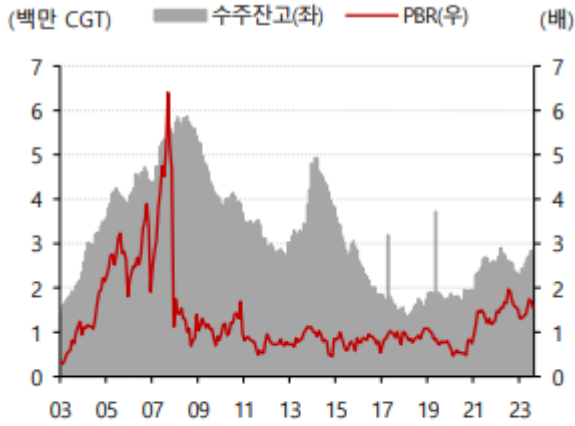


자료: 현대미포조선, SK 증권 추정

현대미포조선 PBR Band Chart

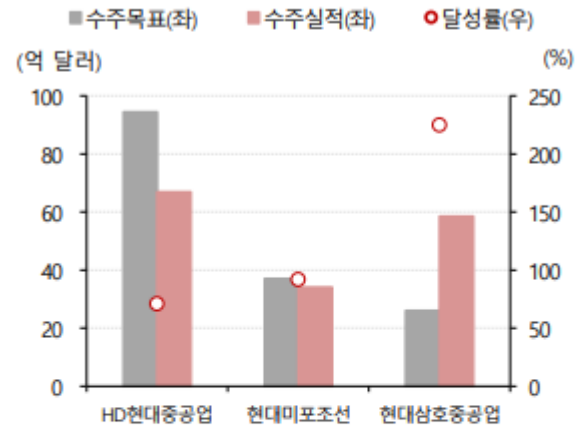


현대미포조선 수주잔고 및 PBR 추이



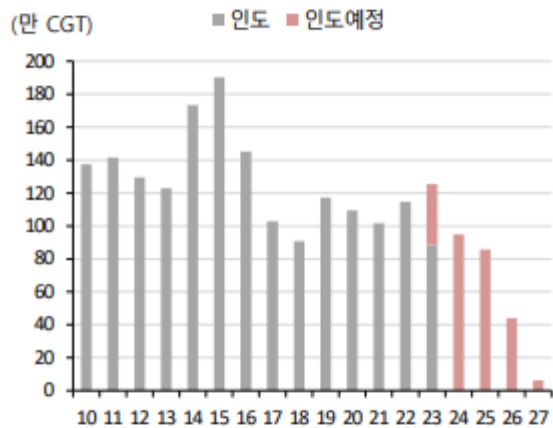
자료: Clarksons, SK 증권

HD 현대그룹 조선 3사 수주목표 및 달성률



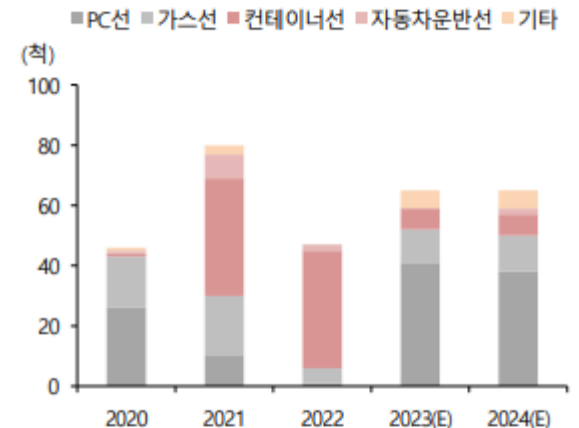
자료: 현대미포조선, SK 증권

현대미포조선 인도 및 인도예정 선박 규모



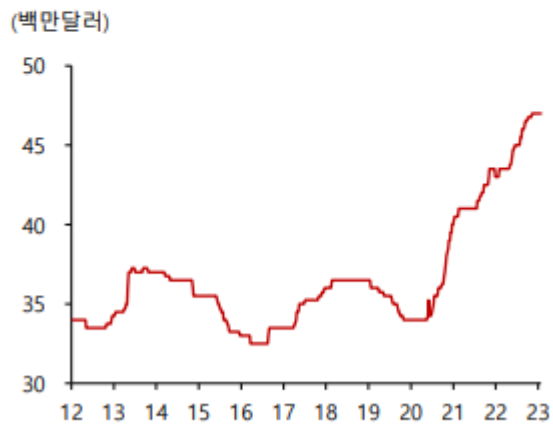
자료: Clarksons, SK 증권

현대미포조선 주요 선종별 수주 척 수 및 전망



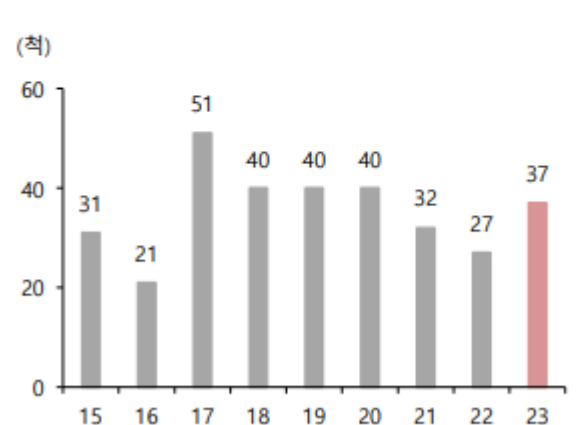
자료: 현대미포조선, SK 증권

MR 탱커 선가 추이



자료: Clarksons, SK 증권

현대미포조선 P/C 선 수주 척 수 추이



자료: 현대미포조선, SK 증권



HD현대중공업

수주목표 초과달성, 흑자기조 유지

[\[출처\] SK증권 한승한 애널리스트](#)

3Q23 Preview: 영업이익은 컨센서스 하회, 흑자기조는 지속

3Q23 연결 매출액은 2 조 8,770 억원(+30.6%, YoY), 영업이익은 715 억원(+398.3%, YoY)을 예상한다. 매출액의 경우 조업일 수 감소 및 해양플랜트 공정 지연으로 전 분기 대비 약 6.1% 감소하면서 컨센서스에 부합할 전망이다. 해양플랜트 공정 지연 지속에 따른 비용으로 영업이익은 컨센서스 하회하지만, 2 분기 대비 비용 규모가 축소되면서 분기 흑자기조 유지는 가능하다. 이후부터는 본격적인 고선가 건조 물량의 점진적인 확대와 엔기기계 부문의 성장에 따른 이익개선세 나타날 것으로 예상된다.

수주목표는 초과 달성 예정, 고선가 건조물량의 점진적 확대

동사는 지난 9 월, 카타르 2 차 LNGC 17 척에 대한 MOA 를 체결했으며, 이후 최종계약 완료 시 올해 조선/해양 부문 수주 목표(94.4 억불)를 가볍게 초과달성 할 전망이다. 3 년치 이상의 수주잔고를 확보하며 공간을 가득 채웠다. 내년부터는 글로벌 LNG 수요-공급 확대에 따른 안정적인 발주가 지속될 LNGC, 중국 조선소의 원유탱커 도크슬롯이 채워지며 국내 조선소로 넘어올 VLCC, 그리고 암모니아와 LPG 수요 확대에 따른 VLGC 중심의 수주세 이어가며 높은 레벨의 수주잔고 유지할 것으로 예상된다. 고선가 건조물량의 확대에 따른 고정비 감소 및 선가상승 영향으로 흑자 기조 계속 이어감에 따라 올해 온 기 기준 흑자전환도 충분히 가능할 전망이다.

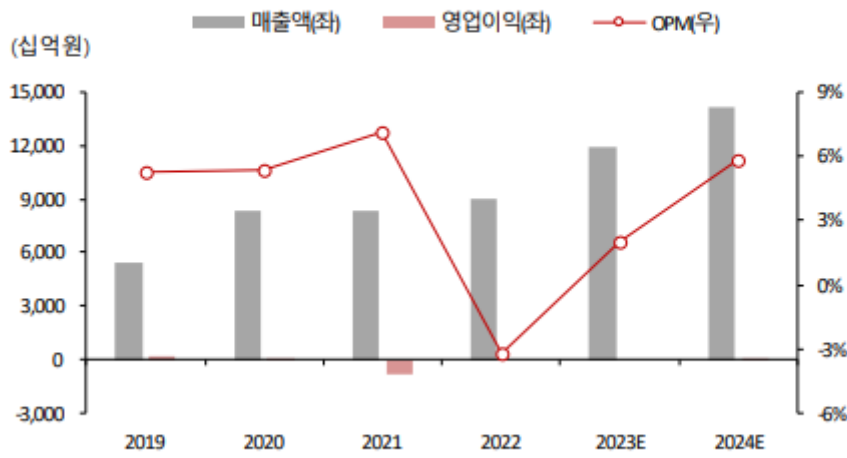
투자의견 매수 유지, 목표주가 160,000 원으로 하향

HD 현대중공업에 대한 목표주가를 기존 170,000 원에서 160,000 원으로 하향 조정한다. COE 상향에 따른 멀티플 하향조정으로, 목표주가는 12 개월 선행 BPS 68,698 원에 Target P/B 2.3 배를 적용하여 산출했다. 목표주가 하향에도 불구하고 최근 주가하락으로 인해 38.3% 상승여력 보유하며 투자의견 매수 유지한다.

영업실적 및 투자지표

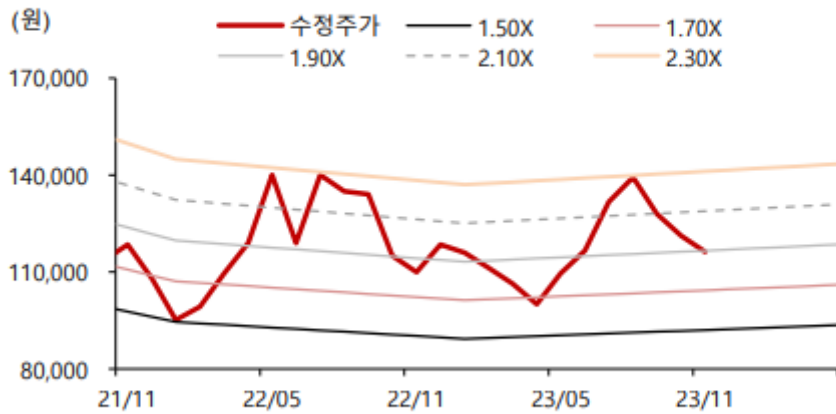
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	8,312	8,311	9,045	11,914	14,141	15,193
영업이익	십억원	33	-800	-289	237	825	1,094
순이익(지배주주)	십억원	-431	-814	-352	168	774	887
EPS	원	-6,096	-9,172	-3,966	1,898	8,714	9,987
PER	배	0.0	-10.4	-29.2	61.0	13.3	11.6
PBR	배	0.0	1.5	1.9	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	배	9.6	-17.5	-358.6	25.6	11.6	8.9
ROE	%	-7.9	-14.9	-6.5	3.1	13.2	13.3

HD 현대중공업 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



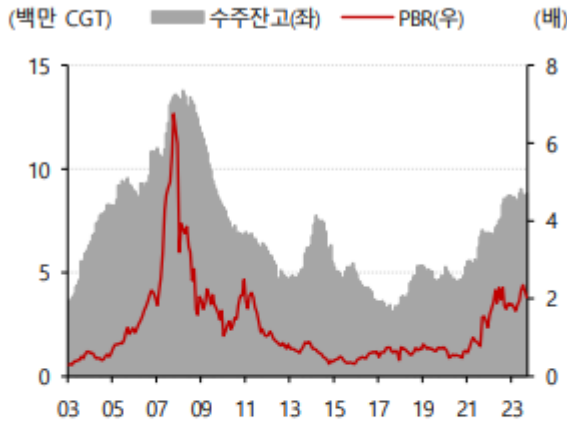
자료: HD 현대중공업, SK 증권 추정

HD 현대중공업 PBR Band Chart



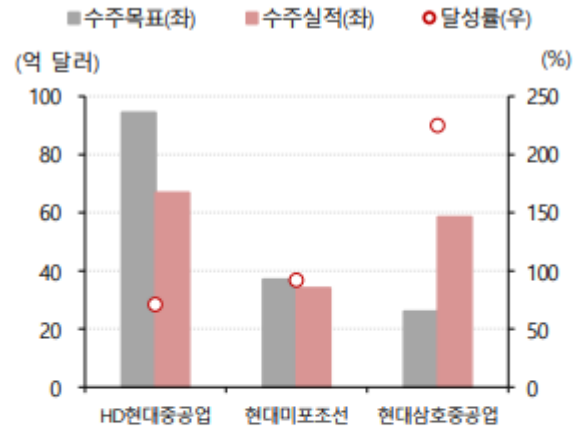
자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대중공업 수주잔고 및 PBR 추이



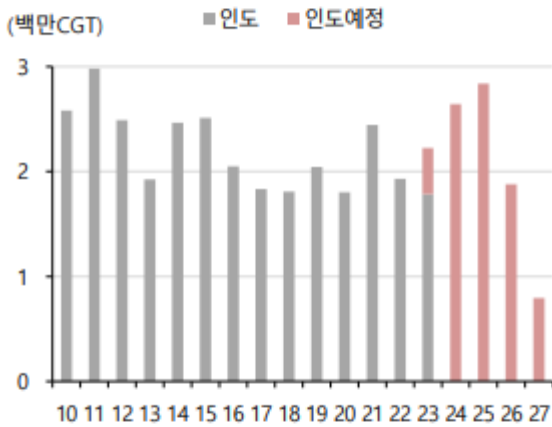
자료: Clarksons, SK 증권

HD 현대그룹 조선 3사 수주목표 및 달성률



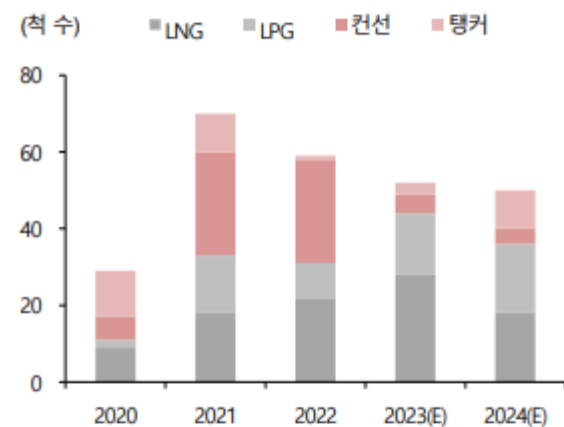
자료: 각 사, SK 증권

HD 현대중공업 인도 및 인도예정 선박 규모



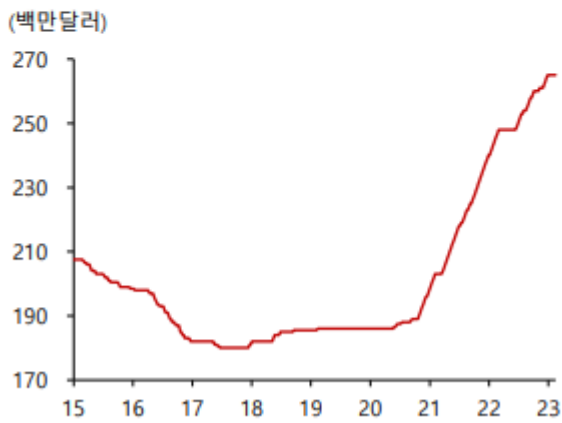
자료: Clarksons, SK 증권

HD 현대중공업 주요 선종별 수주 척 수 및 전망



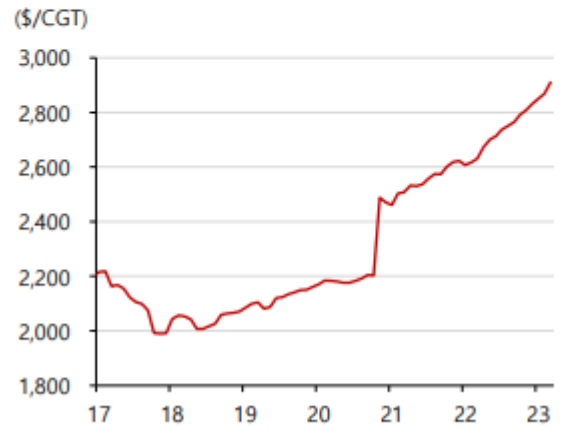
자료: HD 현대중공업, SK 증권 추정

174K-CBM LNGC 선가 추이



자료: Clarksons, SK 증권

HD 현대중공업 수주잔고의 선대 규모 대비 선가 추이



자료: HD 현대중공업, SK 증권

