

## 2024.01.08.(월) 증권사리포트

만든 날짜: 2024-01-08 오전 7:47

수정한 날짜: 2024-01-08 오전 7:50

### 2024.01.08.(월) 증권사리포트

삼성전자

메모리 중심의 실적 개선 지속

[\[출처\] 하나증권 김록호 애널리스트](#)

4Q23 Preview: DS 부문 적자 축소로 영업이익의 상향

삼성전자의 23년 4분기 매출액은 69.5조원(YoY -1%, QoQ +3%), 영업이익은 4.3조원(YoY -1%, QoQ +76%)으로 전망. 하나증권의 기존 전망치 및 현재 컨센서스를 상회하는 영업이익이 가능할 것으로 기대 영업이익 상향은 메모리 부문의 적자가 축소될 것으로 추정되기 때문. DRAM 부문은 당초 예상했던 출하와 가격 가정에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상되고, NAND 부문은 기존 가정대비 상향폭이 클 것으로 파악. Micron의 실적 발표에서도 확인했듯이 NAND 가격이 전분기대비 20% 이상 상승하며, 적자 축소에 상당 부분 기여하는 것이 금번 실적 상향의 주요인. MX 부문은 플래그십 효과 축소로 전분기대비 물량과 가격 모두 감소 및 하락하며 영업이익 2.3조원으로 전망

2024년 실적 상향 조정

삼성전자의 2024년 영업이익을 39.7조원으로 기존대비 32% 상향. 금번 실적 상향의 주요인은 앞서 언급한 메모리 부문의 실적 조정 때문 DRAM 부문은 23년 2분기부터 적자가 축소되기 시작했고, 2024년에는 매분기 해당 흐름이 가속화될 것으로 추정. DRAM 부문도 당초 예상했던 것보다 23년 4분기 및 24년 1분기 가격이 양호할 것으로 예상되어 2024년 영업이익을 기존 12.6조원에서 15.4조원으로 상향. NAND 부문은 23년 4분기 예상보다 매우 강한 가격으로 인해 2024년 흑자 전환도 가능할 것으로 기대 24년 상반기에 4분기 수준의 높은 상승폭은 아니겠지만, 상승 기조가 유지되며 2분기에는 BEP 수준에 도달할 것으로 추정. NAND 부문의 연간 실적을 기존 -5.9조원에서 0.8조원으로 상향

실적 상향에 상응하는 주가 움직임 기대

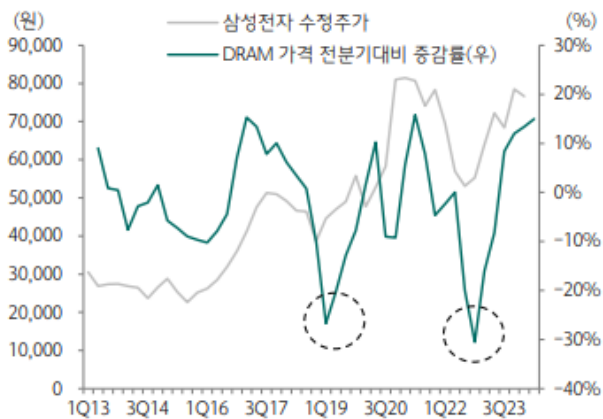
삼성전자에 대한 투자의견 BUY와 목표주가를 100,000원으로 상향. 목표주가는 2024년 실적 상향에 기인 메모리 업황은 공급 조절로 인해 우려대비 조기에 안정화 수순을 밟은 것으로 판단. 24년 1분기가 종료되는 시점에는 DRAM 업체들의 재고가 적정 수준을 하회할 가능성이 상존하는 가운데 가동률 상승 및 생산 증가에 대한 고민이 필요할 것으로 예상 다만, Capex 집행 및 주주환원 정책을 감안했을 때에 메모리 업황기에 이익을 극대화하는 전략이 필요한 만큼 생산 증가폭은 제한적일 것으로 판단. 메모리 업체들의 이익 가속화와 금리 인하 가능성이 높아지며 밸류에이션 부담이 낮아졌고, 삼성전자의 PBR 밴드 상의 위치도 평균을 하회하고 있어 비중확대 전략을 추천

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

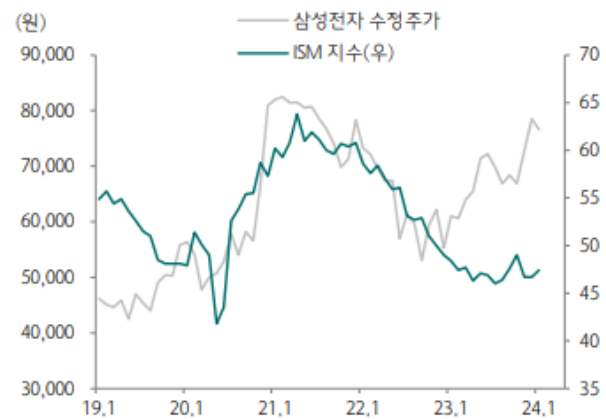
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	279,604.8	302,231.4	260,676.3	308,155.0
영업이익	51,633.9	43,376.6	8,027.5	39,659.1
세전이익	53,351.8	46,440.5	12,520.5	42,528.8
순이익	39,243.8	54,730.0	13,197.2	29,667.3
EPS	5,777	8,057	1,943	4,368
증감율	50.40	39.47	(75.88)	124.81
PER	13.55	6.86	40.40	17.54
PBR	1.80	1.09	1.50	1.38
EV/EBITDA	4.99	3.35	9.58	5.64
ROE	13.92	17.07	3.76	8.11
BPS	43,611	50,817	52,406	55,329
DPS	1,444	1,444	1,444	1,444

도표 9. DRAM 가격 전년 대비 증감률 vs 삼성전자 주가



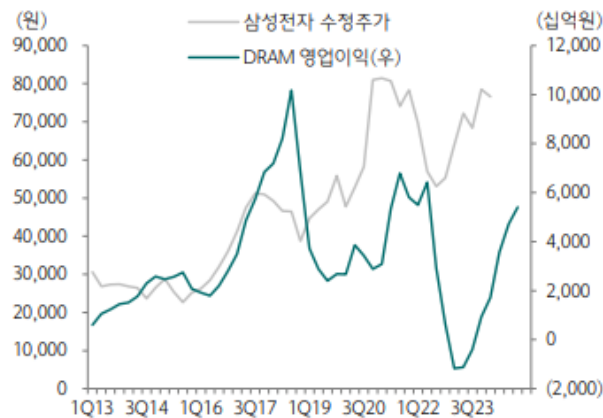
자료: 삼성전자, 하나증권

도표 10. ISM 지수 vs 삼성전자 주가



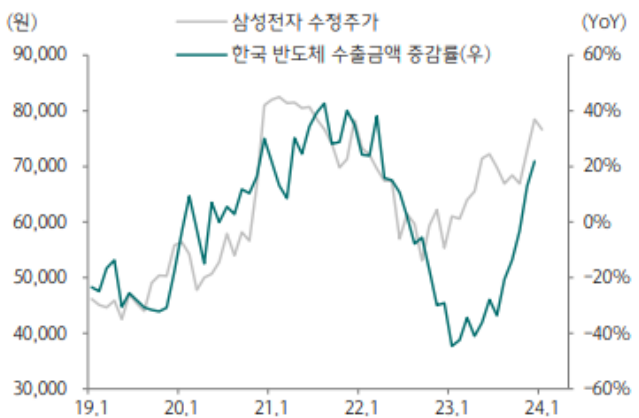
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. DRAM 영업이익 vs 삼성전자 주가



자료: 삼성전자, 하나증권

도표 12. 한국 수출액 전년 대비 증감률 vs 삼성전자 주가



자료: 무역통계, 하나증권



# SK하이닉스

4Q23 Preview : 조급하지 않고 유연하게

[\[출처\] NH투자증권 류영호 애널리스트](#)

## 전략적인 공급조정, 판가 상승을 통한 실적 개선

SK하이닉스의 4분기 매출액과 영업이익은 각각 10.6조원 (+17.2% q-q, +38.5% y-y), -1,090억원(적자지속 q-q, y-y)을 기록하며 시장 예상 매출액 10.4조원, -2,300억을 소폭 상회할 것으로 기대. 지난 3분기 DRAM 부문은 흑자 전환 조기 달성. NAND 부문의 적자 축소폭이 시장 예상보다 부진한 점은 아쉬웠으나 공급 조정과 판가 상승으로 4분기에도 적자폭 축소 진행 중

동사는 마이크론과 같이 공급에 대해 여전히 보수적인 입장. 제품의 판가 인상 효과로 실적 개선을 이끌고 있는 것으로 판단. 판가 인상에 따라 제품을 유동적으로 공급하며 전략적인 실적 개선 노력. 현재 시장의 우려는 크게 2가지. 1) 예상보다 빠른 가동을 회복. 공급사들이 아직까지 보수적인 입장을 유지하고 있는 만큼 가동을 회복이 급격한 가격 하락을 유발하지는 않을 것으로 판단. 2) CAPEX 증가. 전반적인 CAPA 증가보다는 고부가가치 제품 위주로 투자를 집행하는 만큼 생산량 증가보다 라인 전환에 따른 CAPA 감소가 더 클 것으로 예상

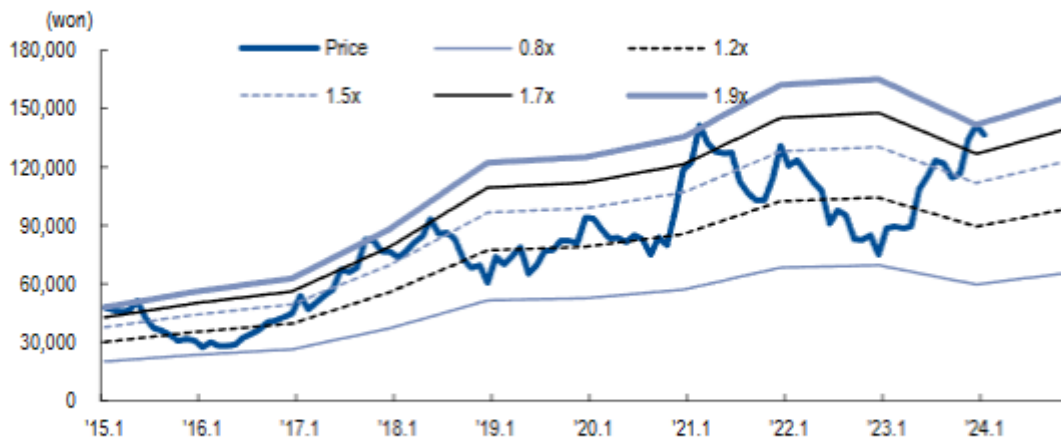
## 메모리 중심시대에 기술 경쟁력으로 승부

SK하이닉스의 목표주가를 170,000원(기존 158,000원)으로 상향 조정. 목표주가는 2024년 BPS에 PBR 2.0배를 적용하여 산정. 밸류에이션에 대한 우려가 존재하지만 동사의 DDR5/HBM과 같은 고부가가치 제품 기술 경쟁력과 일반 메모리 판가 상승이 가속화된다면 추가적인 주가 상승 동력을 확보할 수 있음. 비중 확대 전략은 여전히 유효하다 판단

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	44,622	32,083	51,169	62,790
증감률	3.8	-28.1	59.5	22.7
영업이익	6,809	-8,176	10,399	17,009
증감률	-45.1	적전	흑전	63.6
영업이익률	15.3	-25.5	20.3	27.1
(지배지분)순이익	2,230	-6,875	7,306	12,525
EPS	3,063	-9,443	10,036	17,205
증감률	-76.8	적전	흑전	71.4
PER	24.5	N/A	13.6	7.9
PBR	0.9	1.9	1.7	1.4
EV/EBITDA	3.4	21.4	4.7	3.4
ROE	3.6	-11.7	12.8	19.1
부채비율	64.1	92.5	78.5	65.4
순차입금	17,588	23,361	11,671	1,200

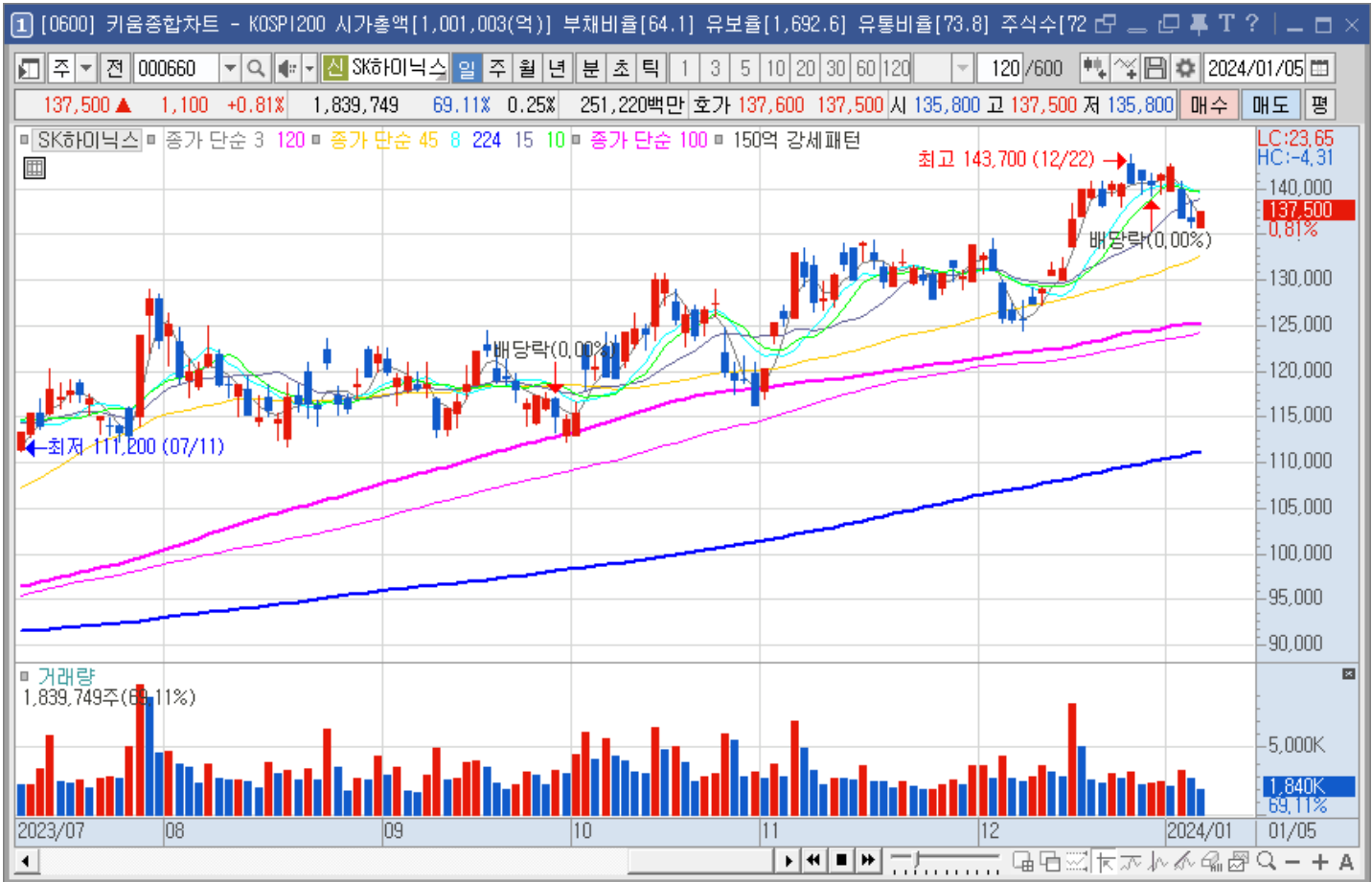
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. SK하이닉스 PBR 밴드차트



자료: SK하이닉스, NH투자증권 리서치본부





브이티

4Q23 Preview : 분기 최대 실적 전망

[\[출처\] 하나증권 박은정 애널리스트](#)

새해 액뎀 제대로

브이티는 전일 악성루머 유포로 장중 29% 하락하는 변동성을 보였다. 분식회계/한정의견 의혹을 근거없이 제기한 악성 코멘트에 의거한다. 동사는 이와 관련하여 사실 무근임을 엄중히 공표했으며, 장중 주주가치 제고를 위한 자기주식취득(30만 주/약 49억원/시가총액의 0.9%)을 발표했다. 우선 동사는 2021년/2022년 재무제표 적정의견을 받았으며, 2023년 상반기 또한 외부감사인의 검토를 득했고, 이후 회계적 이슈는 전무했다고 소명하고 있다. 4분기 실적에 자신하며, 악성 루머 가능성을 일축했다. 또한 과거 금융당국의 회계관련 지적을 받은바 없음을 밝히고 있다.

4Q23 Preview: 분기 최대 실적 전망

브이티의 4분기 실적은 연결 매출 887억원(YoY+23%), 영업이익 186억원(YoY+160%, 영업이익률 21%)를 예상하며, 컨센서스 영업이익(168억원)을 상회할 전망이다. 상회의 주요인은 화장품 부문의 이익체력 상승 및 자회사(큐브엔터)의 호실적에 기인한다.

화장품 부문은 매출 573억원(YoY+84%), 영업이익 130억원(YoY+266%, 영업이익률 23%) 전망한다. 일본과 국내가 전사 외형을 견인했다. ①일본 매출은 410억원(YoY+74%) 예상하며, 리들샷과 기존 라인 매출은 각각 176억원/234억원 반영했다. 리들샷의 온/오프라인 확장이 나타나고 있다. 다만 직전 추정치 대비 하회하는데, 전분기비 큐텐향 매출 감소와 오프라인 채널 입점이 일부 2024년으로 이연 된 영향이다. 2023년 말 기준 드럭스토어 4천개점에 입점했으며, 동사의 마케팅 전략에 의거 일부(2천개점) 입점이 이연 되었다. ②국내 매출은 100억원(YoY+483%) 예상한다. 주요 매출처는 면세/온라인이나, 올리브영 온라인/다이소 입점 및 수요 강세에 힘입어 분기 매출 100억원을 단번에 넘을 것으로 기대한다. 12월 말부터 100샷/300샷/700샷 기준 올리브영 오프라인 주요 매장 테스트 시작했으며, 대부분의 매장에서 재고 소진이 빠르게 나타나고 있다. ③중화권 매출은 53억원(QoQ+55%) 예상한다. 재고 소진 마무리 되며 매출이 늘어나고 있다. 인센티브 지급(10억원)에도 ④고마진 품목(리들샷) 증가로 영업이익률은 23%(+12%p YoY) 기대된다.

라미네이팅 부문은 매출 80억원(YoY-33%), 손익분기점 예상하며, 2024년은 연간 흑자전환 기대된다.

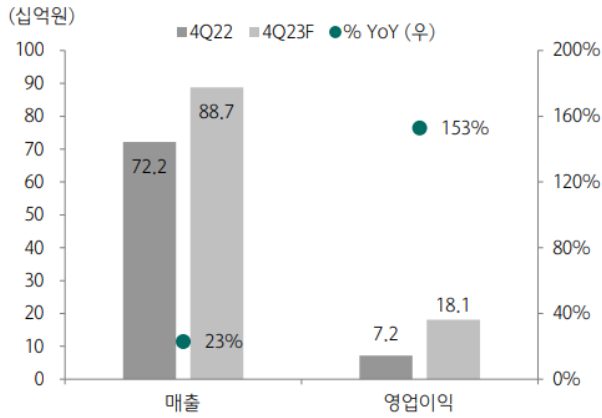
연결자회사(합산) 매출 374억원(YoY-9%), 영업이익 62억원(YoY+199%) 전망하며, 큐브엔터가 매출 370억원/영업이익 65억원으로 예상을 상회할 전망이다.

### 2024년: 리들샷의 HB 진출 + 중국 진입 + 미국/동남아 확산 기대

브이티의 2024년 실적은 연결 매출 4.2천억원(YoY+42%), 영업이익 785억원(YoY+73%) 전망하며, 화장품 매출과 영업이익은 각각 2.8천억원(YoY+68%), 605억원(YoY+90%) 예상한다. 2024년은 리들샷의 국내 HB 진출/중국 진입/미국동남아 확산 등이 핵심일 것이다. 현재 주가는 12M fwd P/E 11x 수준이며 투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지한다.

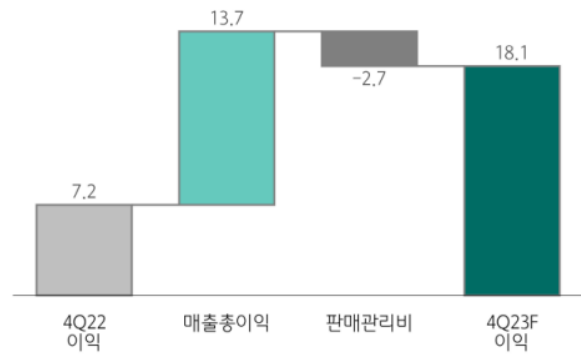
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	226.8	240.2	295.4	418.3
영업이익	26.4	23.6	45.3	78.5
세전이익	21.6	13.8	42.9	76.5
순이익	14.9	11.1	26.1	49.2
EPS	434	323	742	1,375
증감율	1,256.25	(25.58)	129.72	85.31
PER	16.47	16.25	21.99	11.13
PBR	2.37	1.66	4.27	2.90
EV/EBITDA	8.58	6.29	10.94	6.08
ROE	20.10	14.35	28.48	37.47
BPS	3,017	3,158	3,823	5,267
DPS	0	0	0	0

도표 4. 브이티의 4Q23F 연결 실적 전망



자료: 하나증권

도표 5. 브이티의 4Q23F 손익 변동 (YoY)

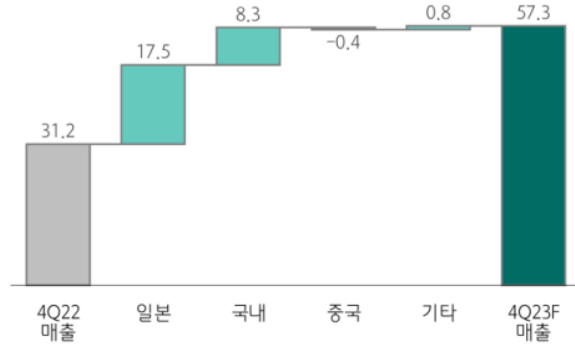


주: (단위) 십억원

주: 판매관리비 4Q22 214억원 → 4Q23F 242억원 (+27억원)

자료: 하나증권

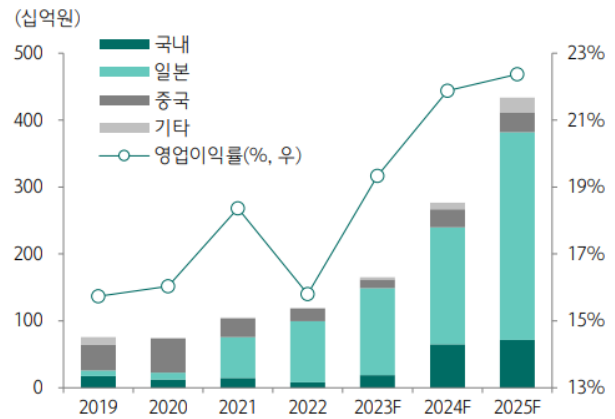
도표 6. 브이티의 4Q23F 화장품 매출 변동 (YoY)



주: (단위) 십억원

자료: 하나증권

도표 7. 브이티의 화장품 주요 지역별 매출 추이



주: (단위) 십억원

자료: 하나증권





CJ제일제당  
이제 시작이다

[출처] NH투자증권 주영훈 애널리스트

좋아질 일만 남았다

투자의견 Buy 및 목표주가 43만원 유지. 국내 가공식품 수요 회복 및 원재료 가격 하락에 따른 원가 부담 완화 등 주요 사업 부문들의 영업환경 개선이 본격화될 것으로 전망. 자회사 CJ셀렉타의 실적이 악화된 점이 바이오 부문 추정에 부정적 영향을 미치고 있다는 점은 다소 아쉬우나, 해당 법인은 매각이 예정(관련 공시: '23.10.10)되어 있는 만큼 동사 기업가치에 영향을 미치지 않을 것으로 판단

자회사 CJ대한통운의 실적 추정치 또한 상향되고 있다는 점을 고려할 때 4분기를 기점으로 당분간 연결 영업이익 증가 추세가 이어질 가능성이 높다고 판단. 현재 주가는 PER 8.7배 수준으로 밸류에이션 부담 또한 높지 않음

4분기, 턴어라운드의 시작

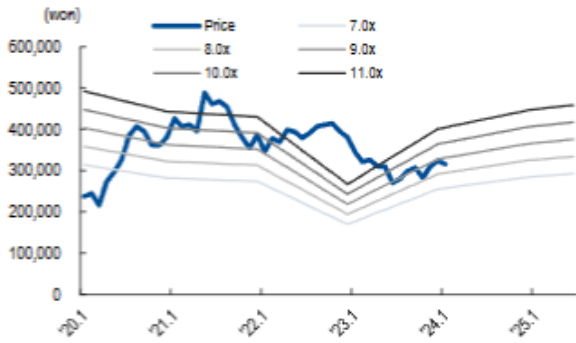
4분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 7조4,121억원(-2% y-y), 3,052억원(+27% y-y)으로 전망. 자회사 CJ대한통운 실적을 제외할 경우 전년 동기 대비 매출액은 4% 감소, 영업이익은 35% 증가한 수준

식품 부문 매출액은 2조8,473억원(-2% y-y)으로 추정. 국내 가공식품 수요는 소폭의 회복세를 보일 것으로 예상하며, 해외 사업은 지상취 매각에 따른 영향이 존재하나 주력 국가인 미국에서는 높은 성과가 이어질 것으로 예상. 원가 부담 또한 원재료 가격 인하 및 환율 효과가 반영되며 전분기 대비 완화되는 모습을 보일 것. 바이오 부문은 핵심 제품들의 시황 회복이 이루어짐에 따라 매각 예정인 CJ셀렉타 손익을 제외할 경우 전년 대비 실적 개선이 가능할 것으로 판단

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	30,080	29,146	30,565	32,060
증감률	14.4	-3.1	4.9	4.9
영업이익	1,665	1,298	1,600	1,692
증감률	9.2	-22.0	23.2	5.8
영업이익률	5.5	4.5	5.2	5.3
(지배지분)순이익	596	371	557	620
EPS	39,097	24,116	36,408	40,566
증감률	-2.9	-38.3	51.0	11.4
PER	9.7	13.4	8.7	7.8
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.1	6.3	5.7	5.5
ROE	9.3	5.4	7.7	8.1
부채비율	160.3	159.1	156.6	155.6
순차입금	7,847	7,954	7,889	7,683

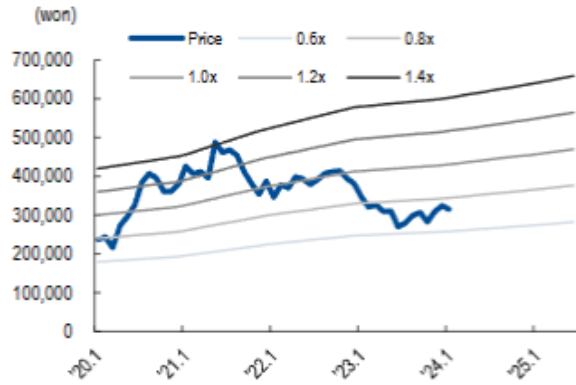
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. CJ제일제당 Forward PER Band Chart



자료: CJ제일제당, NH투자증권 리서치본부

그림2. CJ제일제당 Trailing PBR Band Chart



자료: CJ제일제당, NH투자증권 리서치본부





CJ프레시웨이

경기가 너무 안좋다

[\[출처\] IBK투자증권 남성현 애널리스트](#)

#### 4분기 외식업 경기 부진

CJ프레시웨이 4분기 매출액과 영업이익 추정치를 하향한다. 4분기 연결기준 매출액은 7,654억 원(전년동기대비 +7.7%), 영업이익 244억 원(전년동기대비 +40.2%)으로 전망한다. 영업실적 추정치를 하향한 이유는 1) 소비경기가 급감하면서 외식경로 부진이 빠르게 나타났고, 2) 유통선진화 매출 둔화가 3분기에 이어 지속되고 있기 때문이다. 다만, 단체급식의 경우 호실적을 달성할 것으로 예상하는데, ▶ 수주물량 증가, ▶ 단가 인상에 따른 효과, ▶ 원재료 가격 안정화, ▶ 경기 둔화에 따른 식수 증가가 예상되기 때문이다. 4분기 수주 환경도 긍정적이라 판단한다. 특히, 대형업체(타그룹사) 수주 출회에 따라 영업환경은 더욱 개선되고 있는 것으로 보인다.

#### 부진함에도 긍정적이라 판단되는 이유

4분기 실적이 기대치를 하회할 것으로 전망됨에도 긍정적으로 판단되는 부분에 주목할 필요가 있다. 이는 3가지로 1) 부진한 영업환경에도 영업이익 증익은 가능할 것으로 보이고, 2) 물류비 부담 완화와, 3) 단체급식 점유율 확대 지속, 4) 원료사

업부 성장이 재개될 것으로 전망되기 때문이다. 동사의 사업포트폴리오는 코로나 이전과 비교할 때 상당히 안정적으로 전환되었다는 판단이다. ▶ 경기둔화에도 불구하고 단체급식 사업부 경쟁력 확대로 외식사업부 부진을 만회하고 있고, ▶ 신규투자에 따른 고정비 증가에도 연간 이익 성장이 이루어졌고, ▶ 디마케팅 지속을 통해 마진을 상승 및 대손에 따른 리스크가 감소하였기 때문이다. 2024년 상반기까지 경기 상황은 녹록치 않을 가능성이 높다. 그럼에도 동사의 사업부 현황을 고려할 경우 성장세는 지속될 것으로 전망한다.

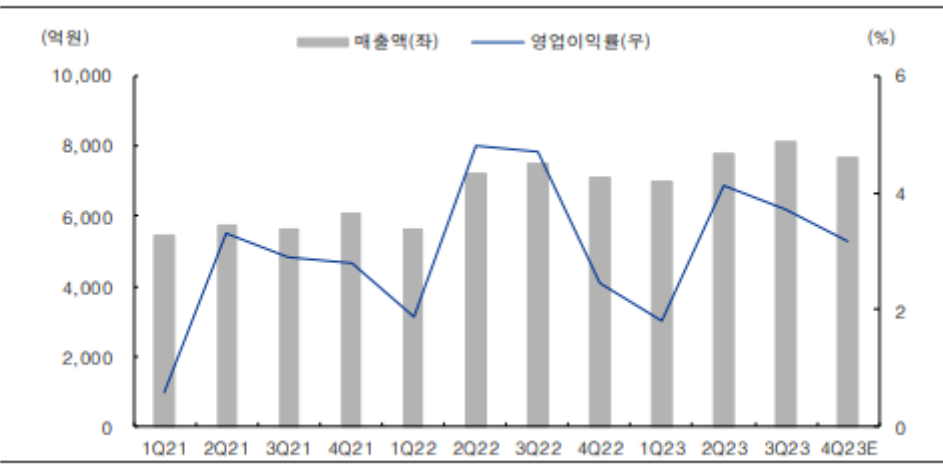
투자의견 매수, 목표주가 4.8만원 제시

동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 4.8만원을 유지한다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,291	2,748	3,051	3,261	3,584
영업이익	56	98	99	108	130
세전이익	31	69	63	93	117
지배주주순이익	27	49	47	63	82
EPS(원)	2,245	4,136	3,942	5,312	6,898
증가율(%)	-167.9	84.2	-4.7	34.8	29.8
영업이익률(%)	2.4	3.6	3.2	3.3	3.6
순이익률(%)	1.4	1.9	1.7	2.3	2.7
ROE(%)	12.3	17.7	14.9	18.0	19.6
PER	12.8	7.7	6.1	4.5	3.5
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	6.4	4.9	3.1	2.9	2.1

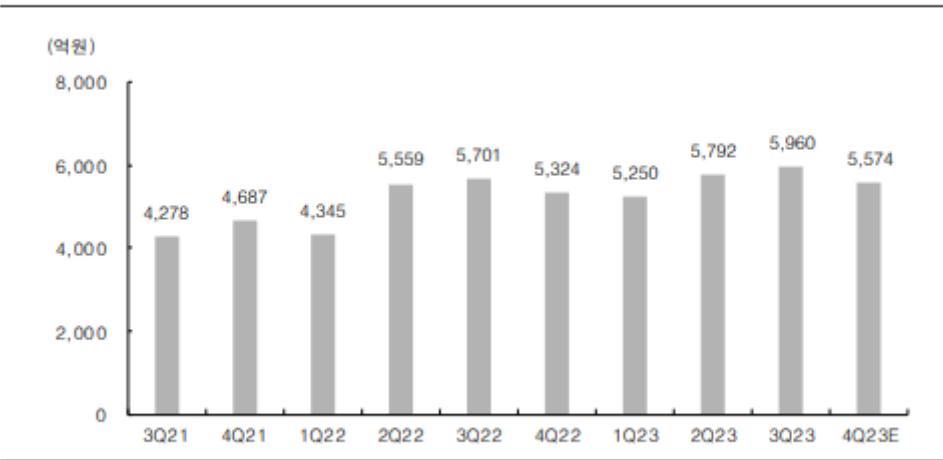
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. CJ프레시웨이 분기별 영업실적 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권

그림 2. CJ프레시웨이 식자재유통 분기별 매출액 추이



자료: CJ프레시웨이, IBK투자증권



퓨릿  
 가동률 증가 + 고객사 확대 + 신사업 포텐셜  
[\[출처\] SK증권 박제민 애널리스트](#)

## 기업개요

반도체, 디스플레이, 산업용으로 전방이 다양한 케미칼 소재 회사다. 정제를 통해 순도를 높이는 방식 또는 합성을 통해 소재를 생산한다. 기존 산업용, 디스플레이 소재 위주에서 고순도 반도체 소재 회사로 변모 중이다. 폐유기용제를 회수 후 정제하는 재활용 순환 생산 체계도 갖추고 있다.

## 투자포인트

### 1. 반도체 Up Cycle 에 따른 반도체향 소재 매출 증가

2023 년 최종 고객사인 국내 IDM 의 가동률 및 투자 감소로 전년 대비 매출 하락이 예상된다. 그러나 향후 가동률 증가와 증설, 미세화로 인한 패터닝 공정 횟수 증가로 우호적인 산업 변화를 앞두고 있다.

### 2. 고객사 확장에 따른 추가 매출 기대 가능

동진세미캠의 씬너 원재료 이원화로 삼성전자향 매출 성장이 기대된다. 특히 향후 증설되는 P4 공정 라인에 대한 소재 납품을 확정된 상황이다. 삼성전자향 EL, EEP 소재는 합성 방식으로 생산하여 정제 방식의 PGME, PGMEA 계열 대비 이익률이 높다.

2023 년 듀폰, 인텔 등의 추가 고객사 확보에 성공했다는 점도 고무적이다. 특히 듀폰향 매출의 경우 기존 씬너 원재료가 아닌 포토레지스트 원재료로 납품되어 향후 포트폴리오 확장에 좋은 레퍼런스가 될 것으로 기대된다.

### 3. 신사업 포텐셜 유효

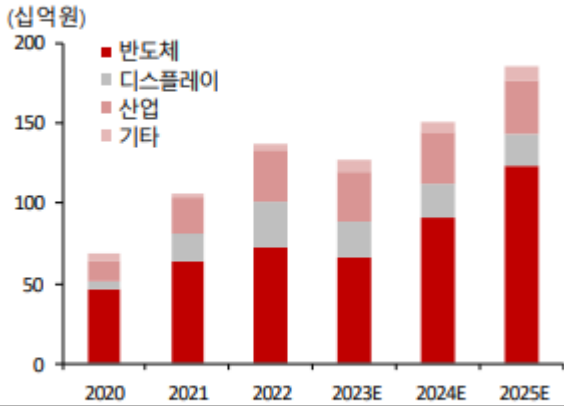
1) 2 차전지 소재 산업에 진출 중이다. 합성용 solvent 제품 및 전해질 첨가제를 개발하여 공급을 위해 고객사와 협의 중이다. 2) 재생 구조 비즈니스 모델을 반도체로 확장 중이다. 기존 MLCC 와 산업용 위주로 100 억원대였던 매출을 반도체로 확장하여, 기존고객사 라인 효과를 강화하고 신규 고객사 확보도 가능할 것으로 보인다. 3) 열분해유사업을 위해 대형 정유사와 협력하여 정제 사업을 진행할 예정이다

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	69	107	137	128	151	186
영업이익	십억원	5	10	14	13	19	24
순이익(지배주주)	십억원	5	7	12	11	15	20
EPS	원	349	540	838	674	920	1,215
PER	배	0.0	0.0	0.0	20.7	15.2	11.4
PBR	배	0.0	0.0	0.0	4.0	3.3	2.6
EV/EBITDA	배	0.9	1.0	0.2	10.8	7.7	5.4
ROE	%	31.7	34.0	35.5	25.5	26.7	26.9

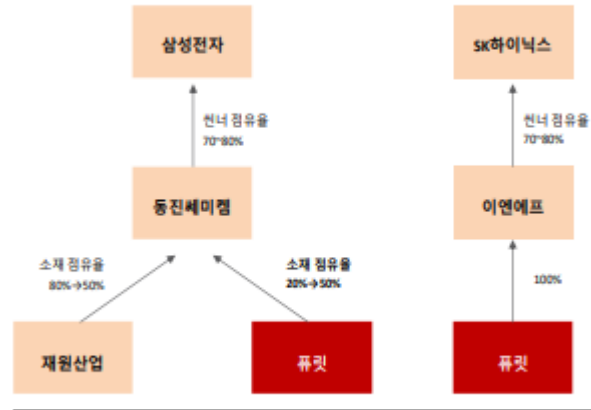


### 퓨릿 매출 추이 및 전망



자료: SK 증권 추정

### 퓨릿 공급 구조



자료: 퓨릿, SK 증권

### 퓨릿 고객사

품목	판매경로
반도체용 PGME	퓨릿 → 이엔에프테크놀로지 → SK 하이닉스
반도체용 PGMEA	퓨릿 → 이엔에프테크놀로지 → SK 하이닉스
반도체용 EEP	퓨릿 → DOW 케미칼 → 동진케미켐 → 삼성전자
디스플레이용 EL	퓨릿 → 이엔에프테크놀로지 → LG 디스플레이
산업용 EEP	퓨릿 → DOW 케미칼, 해외 BUYER

자료: Dart, SK 증권

### 퓨릿 오버행 물량

상장일	23년 10월 18일
상장 주식 수	1,678만 주
Pre IPO 오버행	170만 주
기관 보호 협약 3개월	45만 주
기관 보호 협약 6개월	30만 주
공모가	10,700 원

자료: Dart, SK 증권



## HD현대일렉트릭

'24년 시리적 전망 : 자신감 피력, 4Q도 호조

[\[출처\] 신한투자증권 이동현 애널리스트](#)

4Q23 Preview 단가와 물량 증가, 비용 감소로 호실적 예상

4Q23 실적은 매출액 8,440억원(+24%, 이하 YoY), 영업이익 1,009억원(+97%), 영업이익률 12.0%(+7.6%p)를 예상한다. 컨센서스 대비 매출액과 영업이익이 각각 6%, 14% 상회하는 호실적에 해당된다. 3Q23부터 반영된 잔고의 매출 인식 증가분과 고단가 물량 효과이다.

[매출액] 1H22부터 급증한 수주의 매출확대 구간이며 계절적 성수기이다. P, Q 효과 구분이 어렵지만 기여도는 반반 정도 추정한다. 잔고증가는 지금까지 지속되고 있어 외형 확대도 지속된다.

[영업이익] P, Q 증가에 따른 레버리지 효과에 원자재가 안정화로 이익이 늘어난다. 일회성이 없다면 분기 첫 1천억원의 영업이익 달성이 가능해 보인다. 3Q23 시작된 두자리 이익률은 지속될 가능성이 높다.

'24년 실적전망, 자신감 충만

전일(1/2) '24년 연간 실적전망으로 매출액 3.3조원, 수주 37억불을 제시했다. '23년 전망치가 매출액 2.54조원, 수주 19.5억 불(이후 연중 26억불, 32억불로 두 차례 상향) 대비 급증했다.

매출액은 제약된 증설에도 P, Q 상승의 동시 반영으로 '23년 대비 20% 증가가 예상되고 수주잔고가 5.1조원으로 매출액 대비 두배에 달하지만 수주는 추가 확대된다. 여전히 북미, 중동시장이 좋고 국내, 유럽시장도 회복되고 있다. '23년에 비해 사측의 자신감이 높아졌다.

목표주가 10.5만원으로 상향, 아직도 저평가

목표주가를 10.5만원으로 상향한다(기존 9.1만원, +15.4%). '24년 추정 EPS 상향과 적용시점 변경에 따른다. 실적의 단기 급증으로 '24년 컨센서스는 아직 보수적이며 추가 상향 가능성이 높다. '24년, '25년 추정 PER도 각각 11배, 8배에 불과하다. 아직도 저평가다.

견고한 실적 성장에도 절대 주가 상승률이 커 주가 변동성이 확대된다. 결국 주가의 고점은 업황의 피크아웃이 확인되는 시점일테고 최소 1H24 동안은 업황 호조가 이어질 것으로 보인다. 전력 인프라 시장성장과 증설 기초가 맞물리며 장기 성장으로 이어질 수도 있다. 주가 변동 확대에 따른 비중조절은 필요하겠지만 여전히 비중확대 권한다

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	1,806.0	9.7	(33.7)	(935)	17,927	(21.3)	17.1	1.1	(5.1)	28.2
2022	2,104.5	133.0	162.5	4,508	22,820	9.4	10.7	1.9	22.1	47.0
2023F	2,749.5	291.5	187.7	5,207	27,287	15.8	9.6	3.0	20.8	32.5
<b>2024F</b>	<b>3,302.5</b>	<b>405.6</b>	259.6	7,201	33,988	11.1	6.7	2.4	23.5	14.1
<b>2025F</b>	<b>3,731.8</b>	<b>486.5</b>	347.2	9,632	43,121	8.3	5.2	1.9	25.0	(6.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권



주 전 267260 HD현대일렉 일 주 월 년 분 초 틱 1 3 5 10 20 30 60 120 120/600 2024/01/05

90,300 ▲ 3,200 +3.67% 453,993 157.22% 1.26% 40,799백만 호가 90,400 90,300 시 87,200 고 92,600 저 86,500 매수 매도 평

