

# < 관심리포트 정리 >

## < 관심리포트 정리 >

### 필에너지

준비된 Next Generation

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

원통형 4600 Winder

필에너지는 2차전지 조립 공정 설비를 제조 및 판매하는 기업이다. 2020년 4월 1일 필옵틱스 에너지사업부에서 분할되었다. Notching, Stacking 등 장비가 주력제품이다.

원통형 4600 Winder 장비는 연내 해외 기업으로의 진출이 기대된다. 동사는 레이저 노칭과 와인더의 일체형 장비가 가능하다. 고객사 입장에서는 동일 업체를 통해 노칭장비와 와인더를 공급받으면 수율 안정 및 유지보수에 유리하기 때문에 동사의 신규진입 가능성이 높다고 판단된다.

### 전고체 Stacking 장비

전고체 배터리는 액체 전해질을 쓰는 리튬이온 배터리와 달리 고체 전해질을 사용한다. 온도 변화에 따른 폭발 위험이 낮으며, 에너지 밀도가 높은 제품이다. 전고체 전지 시장은 30% 이상의 높은 성장률을 보일 것으로 다수의 전문기관에서 예측하고 있다.

전고체 Stacking 장비를 주요 고객사에 R&D 장비를 납품한 후, 추가적인 성능 개선을 위해 R&D가 진행 중이다. 국내 배터리 기업과 중국 배터리 기업 간 전고체 배터리 개발 경쟁이 심화되고 있어, 추가 수주 시기가 앞당겨질 것으로 기대된다.

### 증가하는 수주, 개선되는 실적

2024년 매출액은 전년 대비 30% 이상 성장할 것으로 기대된다. 동사의 2023년 말 수주잔고는 2,459억원으로, 전년대비 25% 이상의 매출 성장이 기대된다. 추가로, 동사는 2024년 3월 998억원 규모의 공급계약을 체결하였다. 계약 종료시점은 2025년 1월이며, 대부분 연내 매출 반영될 가능성이 높다고 판단된다.

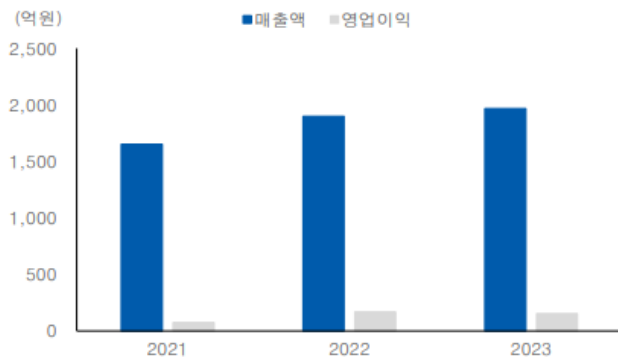
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	174	1,652	1,897	1,967
영업이익	-34	74	168	155
지배순이익	-32	58	38	-62
PER	0.0	0.0	0.0	-75.1
PBR	0.0	0.0	0.0	4.3
EV/EBITDA	12.5	1.6	3.1	23.2
ROE	-43.4	33.0	16.7	-8.1

자료: 유안타증권

[그림 1] 매출액 & 영업이익 연도별 추이



자료: 필에너지, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 주력 장비의 경쟁사



자료: 필에너지, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 스택킹 장비



자료: 필에너지, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 레이저 노칭 장비



자료: 필에너지, 유안타증권 리서치센터



롯데하이마트

마지막 관문

[\[출처\] IBK투자증권 남성현 애널리스트](#)

1분기 영업적자 축소.

롯데하이마트 1분기 실적은 여전히 부진한 흐름을 이어갈 전망이다. 당사에서 추정하고 있는 1분기 매출액은 5,605억 원(전년동기대비 -10.5%), 영업손실 -57.1억 원(적자축소)을 기록할 것으로 추정하고 있다. 지난 4분기 적자에 이어 2개 분기 연속 적자를 예상하는 것이다. 1분기 적자를 전망하는 이유는 1) 가전 시장의 판매량 회복이 이루어지지 않고 있고, 2) 고정비 부담이 높은 구간이라는 점과, 3) 온라인 수익성 개선을 위한 작업 지속으로 매출액 기여도가 낮아지고 있기 때문이다.

그럼에도 동 수치는 이미 예상했던 부분이고, 크게 3가지 이유로 긍정적으로 해석한다. 이는 ▶ 적자폭 축소가 계획대로 이루어지고 있어 펀더멘탈이 강해지고 있고, ▶ 수익성 개선 작업이 정상적으로 진행되고 있으며, ▶ 업황 부진을 감안할 경우 구조적 개선 작업은 정상적으로 진행되고 있다고 판단되기 때문이다.

동사는 오프라인 점포 효율화 작업을 지난해 대부분 마무리 하였고, 올해초까지는 온라인 효율화 작업을 진행할 예정이다. 이에 따른 외형 감소와 업황 부진으로 단기 실적은 지속적으로 부진하지만, 향후 동 작업이 마무리된 이후 영업실적 회복은 빠르게 나타날 가능성이 높다.

#### 2분기부터 이익 성장으로 전환

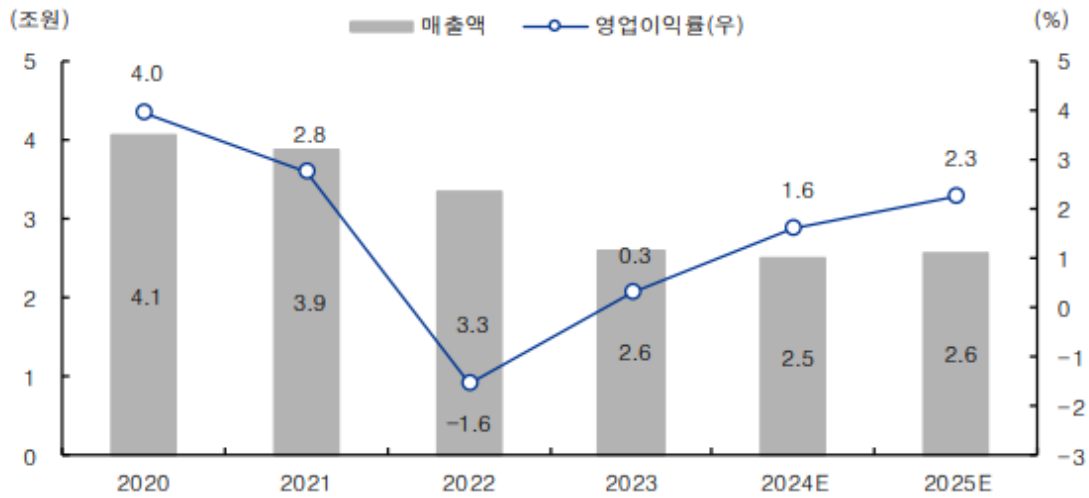
동사의 점포 효율화와 매장 리뉴얼(지난해 50개, 올해 50개) 효과로 2분기부터 실적은 재차 상승할 것으로 전망한다. 3분기 일시적 수익 효과로 전년대비 감소할 가능성이 있지만, 연간으로 볼 때 강력한 턴 어라운드를 보여줄 것으로 기대한다. 이미 상품마진율 개선은 증명하였고, 하반기 점포 효율화 효과가 본격화되는 만큼 올 1분기가 적자를 기록하는 마지막 분기가 될 것으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 12,000원 유지

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,337	2,610	2,493	2,559	2,696
영업이익	-52	8	40	58	75
세전이익	-558	-30	33	53	73
당기순이익	-528	-35	27	40	55
EPS(원)	-22,361	-1,498	1,138	1,715	2,334
증가율(%)	818.8	-93.3	-176.0	50.6	36.1
영업이익률(%)	-1.6	0.3	1.6	2.3	2.8
순이익률(%)	-15.8	-1.3	1.1	1.6	2.0
ROE(%)	-33.8	-2.8	2.1	3.2	4.2
PER	-0.5	-6.8	7.9	5.3	3.9
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	11.5	6.0	5.7	5.3	4.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 롯데하이마트 영업실적 추이 및 전망



자료: 롯데하이마트, IBK투자증권



농심

전약후강

[출처] IBK투자증권 김태현 애널리스트

1Q24 영업이익이 시장 기대치 소폭 하회 전망

1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 9,079억원(+5.5% yoy), 645억원(+1.1% yoy)으로 추정되며 컨센서스(9,035억원 / 666억원) 대비 매출은 부합, 영업이익은 소폭 하회할 전망. 판관비 증가 이슈는 없지만 아직 원가 부담이 잔존하는 것으로 보여짐

지역별로, 국내 법인 매출은 6,340억원(+6.4% yoy), 영업이익은 425억원(+10.1% yoy)으로 전망됨. 내수는 신라면 더 레드(23.08 출시), 순하군 안성탕면(23.10 출시) 등 신제품 판매 실적이 더해지고, 스낵류도 견조한 성장 예상됨. 특히 먹태깡(23.06 출시)은 작년 말 월 매출 약 18억원에서 올해 20억원 수준으로 소폭 증가하는 추세. 트렌드가 빠르게 변화하는 제과 업계에서 1년 가까운 기간 동안 먹태깡 매출이 안정적으로 유지되는 점은 고무적으로 평가됨. 수출 증가폭도 30%(yoy)를 상회할 전망. 북미 매출액과 영업이익은 각각 1,788억원(+4.1% yoy), 198억원(+5.1% yoy)으로 전망됨. 미국 제2공장 가동(22년 4월 말) 관련 기저 부담이 있어 큰 폭의 성장은 쉽지 않았을 전망. 고물가 상황이 지속되면서 라면에 대한 현지 수요가 여전히 높고, 라면 대중화 흐름도 이어지는 것으로 보여 수출 둔화 우려는 제한적. 현재 미국 제1공장은 풀가동(가동률 80% 이상)중이며 제2공장은 약 50% 수준으로 확인됨. 일본과 호주, 베트남 등 기타법인 매출은 10%(yoy) 이상 늘었을 것으로 전망되며, 중국은 유통판매 방식 변경 및 온라인 물 구축 준비 등에 따른 일부 매출 공백 예상됨

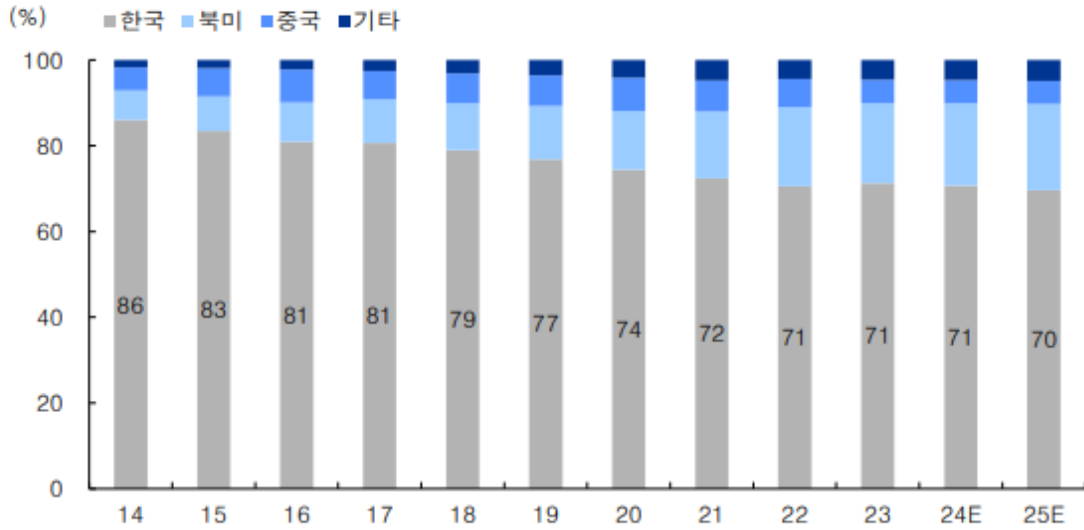
하반기로 갈수록 실적 기대감 높아질 듯

2024~25년 EPS 추정치 하향에 따라 목표주가를 50만원(기존 57만원)으로 낮췄지만, 상반기 대비 하반기 높아질 실적 기대감을 고려해 매수 의견을 유지함. 올해 초부터 국내 법인 추가 생산 시설을 가동, 풀가동 가정시 연간 생산 능력이 약 1,700억원(작년 매출의 7%에 해당) 증가할 전망. 또 3분기 말부터 미국 제2공장에 1개 라인(생산능력: 약 500억원) 추가 가동에 따른 제품 라인업 및 채널 확대 여지가 유효함. 중국에서도 유베이와 총판 계약을 체결, 3분기부터 판매 지역과 유통 채널 확대 효과가 본격화될 전망

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,129	3,411	3,678	3,998	4,337
영업이익	112	212	229	257	276
세전이익	159	231	246	273	293
지배주주순이익	116	172	182	202	217
EPS(원)	19,091	28,261	30,001	33,221	35,698
증가율(%)	16.3	48.0	6.2	10.7	7.5
영업이익률(%)	3.6	6.2	6.2	6.4	6.4
순이익률(%)	3.7	5.0	4.9	5.1	5.0
ROE(%)	5.2	7.3	7.3	7.6	7.6
PER	18.7	14.4	12.6	11.4	10.6
PBR	0.9	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.6	5.6	4.9	4.4	4.0

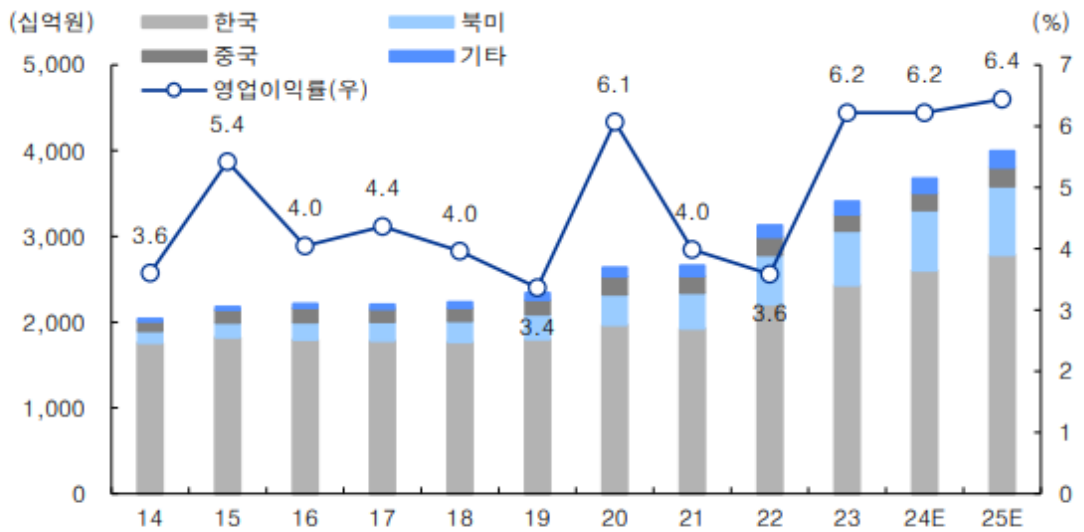
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 농심 지역별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 농심, IBK투자증권

그림 2. 연간(연결) 실적 추이 및 전망



자료: 농심, IBK투자증권





한샘

실발 POINT : 체질개선 모니터링으로 바닥 주가를 가늠

[출처] [하나증권 김승 애널리스트](#)

한샘의 체질개선: 가구 저가제품 축소, 인테리어 단품판매 확대

한샘 1Q24 매출액 5,129억원, 영업이익 110억원(OPM 2.1%)으로 추정한다. 작년 4분기와 유사한 실적을 기록할 것으로 전망했다. 그 배경은 한샘의 체질개선 전략이 있다. 먼저 인테리어 부문인 홈리모델링은 과거 주력했던 패키지 시공보다 부엌, 화장실 등의 단품시장을 집중하기로 했다. 현재 인테리어 시장에서 토털 인테리어보다 부분 수리에 수요가 있을 것으로 기대하여, 대리점 등에 프로모션을 집중하고 있다. 패키지 시공은 시공 인건비로 인해 원가율이 높았던 것을 감안하면, 단품 시장 판매 확대로 마진 개선을 기대할 수 있다. 가구 부문인 홈퍼니싱은 수익성이 낮은 저가 가구 및 생활용품, 제휴물 판매 비중을 줄이고, 중고가 제품을 마케팅하는 전략이다. 전반적으로 매매거래량이 회복이 부진한 업황에서 최대한 마진을 개선하려는 전략이며, 이러한 전략은 업황이 개선될 때 이익 레버리지 효과가 크게 발생하는 것을 기대해 볼 수 있다. 올해 1분기부터 이러한 전략방향이 유효한지를 숫자를 통해 모니터링 해야 하는 시점이다.

실적 이외 특이사항: 총당부채 환입 여부와 자산유동화, 주주환원

영업실적 이외에 이익으로 기대해볼 수 있는 부분은 총당부채 환입과 자산유동화가 있다. 4/8에 빌트인 특판가구 입찰 담합 과징금 약 250억원 공시가 나왔다. 한샘은 2022년~23년에 걸쳐서 과징금 관련 총당금을 약 905억원 반영(2022년 683억원, 2023년 222억원)한 이력이 있다. 보수적으로 총당부채를 계상했기에, 실제 발생한 과징금과의 차이만큼 환입(약 650억원)을 기대해볼 수 있다. 그리고 최근 상암 사옥 매각에 관한 뉴스가 나왔다. 약 3,700억원 수준에서 가격협상 중이며, 매각이 완료된다면 2,000억원 내외 매각차익이 발생할 수 있다는 내용이다. 오는 6월 재무약정 테스트가 있어, 그 전에 성사될 것으로 기대한다. 올해 영업이익 400억원 수준에 감가상각비 700억원을 더해 약 1,100억원의 현금이 활용 가능한 상황에서 매각자금까지 고려한다면, 올해의 주주환원에 대한 기대가 커질 수밖에 없다. 작년 분기배당으로 총 연간 747억원, 현금배당수익률 8.5%로 올해도 유사한 배당을 기대해볼 수 있다. 가능한 배당이익을 고려했을 때 현재 바닥 주가로 판단하며, 업황 개선 시에 가파른 주가 상승을 기대해볼 만한 종목이다.

Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2019	2020	2021	2022	
매출액	1,698	2,067	2,231	2,001	
영업이익	56	93	69	(22)	
세전이익	74	95	83	(83)	
순이익	43	65	56	(71)	
EPS	1,815	2,765	2,377	(3,031)	
증감율	(52.5)	52.3	(14.0)	적전	
PER	34.3	37.8	39.0	(14.7)	
PBR	1.9	3.1	2.6	1.4	
EV/EBITDA	12.9	15.1	15.9	23.5	
ROE	7.2	10.7	9.0	(16.0)	
BPS	31,969	33,865	35,270	31,569	
DPS	1,200	1,300	1,550	800	



솔루엠

2024년을 주목해야 하는 세가지 이유

[출처] 유안타증권 권명준 애널리스트

## ESL 시장 확대

ESL 시장 성장에 따른 수혜가 기대된다. 1)적용처 확대되고 있다. 리테일 유통 기업 위주에서 최근에는 의료, 의류, 공장(스마트팩토리) 등 다양한 영역으로 확대되고 있다. 2)적용국가도 확대되고 있다. 시장 초기에는 유럽에서 인건비 절감 목적으로 시작되었다. 최근에는 북미, 아시아, 남미 등 다양한 지역으로 확대되고 있다. 3)자동화 트렌드이다. 효율적인 공간관리를 위해 다양한 방법들이 모색되고 있으며, 그 중 하나로 ESL이 선택되고 있다.

## 비교우위 ESL

ESL내 경쟁사 대비 비교우위의 강점들을 보유하고 있다. 첫째, 설계부터 생산까지 ESL 관련 모든 Supply Chain을 보유하고 있다. 고객사별 맞춤 서비스 제공에 유리하다. 둘째, 프로토콜 자체 제작을 통해 경쟁사 대비 10배 이상의 빠른 속도로 구현이 가능하며, 수명에서도 비교우위를 보이고 있다. 셋째, 전문 디자인팀을 통해 다양한 고객환경 및 요구사항에 맞는 디자인을 제공할 수 있다.

## 2024년을 주목해야 하는 이유

첫째, ESL이 기존 본업(파워모듈 등)을 상회하는 첫번째 해가 될 것으로 기대된다. 2024년에도 신규거래처 확보와 더불어 의류/의료 등 신규 산업으로 확장 기대된다. 둘째, 기존 주력사업들의 사업 재편을 통해 이익률 개선이 기대된다. 파워모듈은 고부가가치 제품으로의 사업 개편, 3in1 Board는 글로벌 TV 업체로 진출할 예정이다. 셋째, 신규사업들의 초도 매출이 확인되는 해이다. EV충전기 파워모듈은 국내외 인증을 취득한 상황으로 연내 초도 매출이 시현되며, 근접센서 제품 역시 출시된 상황으로 초도 매출이 기대된다. 매출성장과 더불어 밸류에이션 상향 요인들로 작용될 것으로 기대된다.

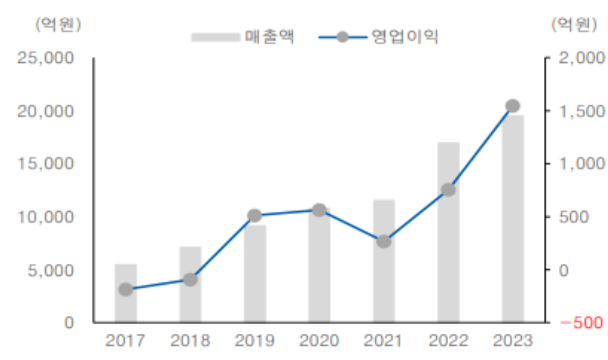
### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	10,765	11,533	16,945	19,511
영업이익	564	265	756	1,545
지배순이익	389	133	473	1,204
PER	0.0	96.7	22.4	10.8
PBR	0.0	4.9	3.6	3.2
EV/EBITDA	1.0	28.1	11.6	7.2
ROE	43.3	6.9	16.9	34.8

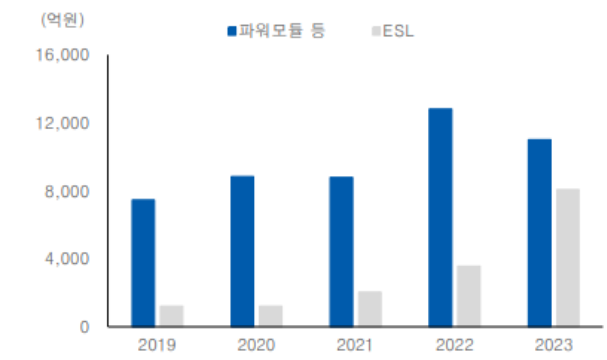
자료: 유안타증권

[그림 1] 연도별 매출액 & 영업이익 추이



자료: 솔루엠, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 주력 사업 매출 추이



자료: 솔루엠, 유안타증권 리서치센터





## LS에코에너지

바다와 땅 속에서 찾는 기회

### [출처] [키움증권 김소원 애널리스트](#)

초고압 전력선과 해저케이블로 고부가가치 제품 확대

동사는 베트남 내 1위 전력케이블 업체로서, 초고압 및 중저압 전력선, 통신선, 전선 기초 소재 등을 생산한다. 중저압 전력선 중심이었던 사업 구조가 베트남 정부의 전력개발계획 추진에 따른 전력 시장의 성장과 함께 초고압 전력선을 비롯한 고부가가치 제품 수요 확대에 이어질 것이며, 해저케이블 신사업 추진을 통해 중장기 성장 동력 또한 확보했다. 해저케이블 신사업을 위해 동사는 지난해 베트남 국영 석유가스 기업인 페트로베트남의 자회사 'PTSC'와 MOU를 체결한 바 있다. 더불어 이번달 덴마크에만 두 건의 초고압 케이블 공급계약을 체결하는 등 유럽으로의 저변을 빠르게 확대하고 있다. 모회사 LS전선과의 시너지를 기반으로 대규모 전력 프로젝트 참여가 이어지고 있으며, 향후에도 계열사 간의 협업을 기반으로 아시아 및 유럽 수주 확대에 적극 대응할 전망이다.

희토류 탈중국화 기조의 중장기 수혜 전망

희토류는 전기차, 배터리, 풍력발전기 등에 쓰이는 핵심 광물로, 중국의 생산점유율이 약 70%에 달한다. 중국 정부의 희토류 기술 수출 금지 조치로 인해 희토류의 탈중국화 움직임이 지속되고 있으며, 한국 정부는 지난해 희토류 매장량 세계 2위인 베트남과 협력을 발표했다. 베트남 정부는 2030년까지 연간 200만 톤의 희토류 원석을 채굴하겠다고 발표한 바 있다.

동사는 국내 최초로 희토류 산화물 사업을 시작했으며, 베트남 광산 업체와 장기 공급 계약을 체결하여 희토류 공급망을 확보했다. 공급량은 올해 200톤, 내년부터 500톤 이상으로 확대할 계획이다. 중국 정부에서 희토류 관련 모든 기술과 인력 유출까지 통제하고 있어 국내 최초로 희토류

산화물 사업을 빠르게 추진한 동사의 중장기 수혜가 지속될 것이다. 희토류 산화물 사업은 고부가가치 사업으로, 동사의 양적 및 질적 성장을 이끌 것으로 예상된다.

투자의견 BUY, 목표주가 23,000원으로 커버리지 개시

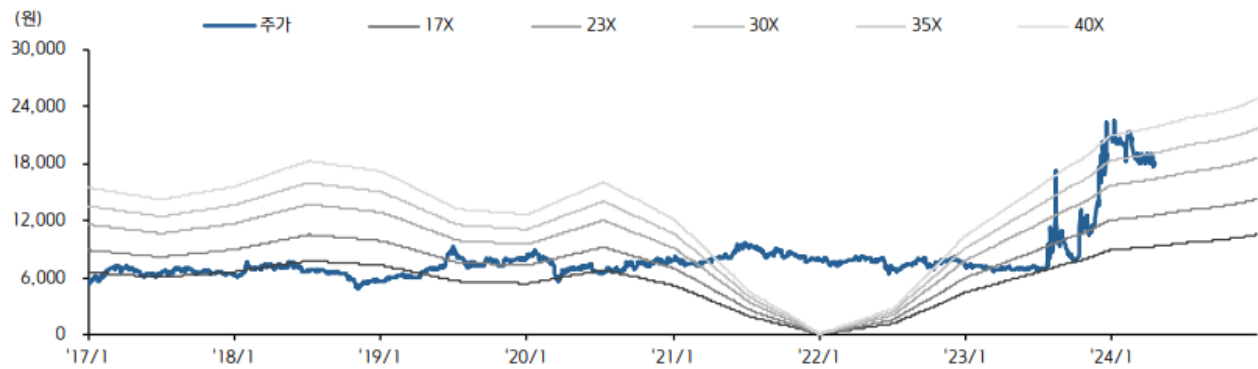
2024년 영업이익은 334억원(+13%YoY)으로, 초고압 케이블 중심의 제품 믹스 개선을 통해 수익성 확대에 주력할 전망이다. 향후 고부가가치 제품 확대를 통한 본업의 체질 개선과 함께 해저케이블 및 희토류 신사업 모멘텀이 수년간 이어지며 동사의 기업가치 재평가가 나타날 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 23,000원으로 커버리지를 개시한다

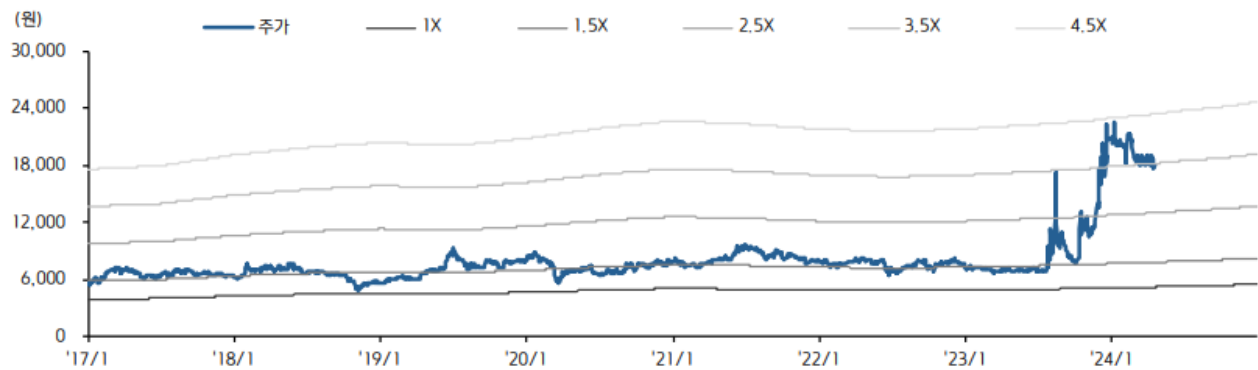
투자지표				
(억원)	2021	2022	2023	2024F
매출액	7,506	8,185	7,311	7,490
영업이익	282	275	295	334
EBITDA	350	351	372	408
세전이익	211	-51	86	218
순이익	159	-91	43	163
지배주주지분순이익	147	-19	41	158
EPS(원)	479	-63	135	514
증감률(% YoY)	100.4	적전	흑전	281.5
PER(배)	16.5	-116.5	155.0	35.3
PBR(배)	1.57	1.51	4.40	3.58
EV/EBITDA(배)	12.6	11.8	21.6	17.5
영업이익률(%)	3.8	3.4	4.0	4.5
ROE(%)	10.2	-1.3	2.8	10.5
순차입금비율(%)	103.8	114.1	98.0	88.3

자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 12개월 Forward P/E Chart

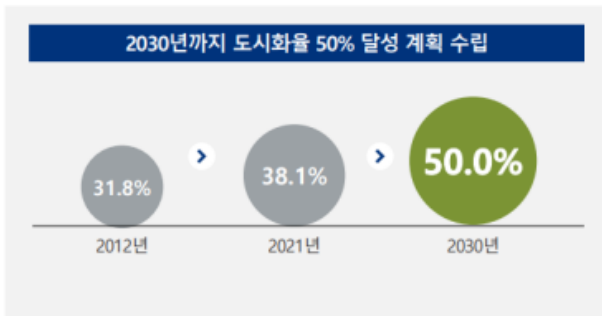


LS에코에너지 12개월 Forward P/B Chart



## 베트남 도시화율 및 발전 설비용량 전망

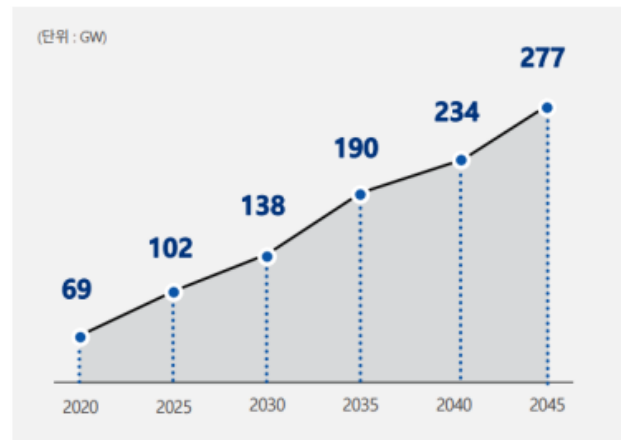
### 베트남 정부의 도시 개발 계획에 따른 도시화율 변화 예상



- 국제적 규모의 도시 센터 건설에 따른 전력 수요 증가
- 호찌민, 하노이 포함 지역 및 국제 네트워크 연결 개발 지역 건설 (5개 이상)
- 기존 노후된 전력선 교체 수요 및 지중화 작업에 따른 수주 증가

자료: Kotra, EVNPT, LS에코에너지

### 베트남 발전 설비용량 전망



## 희토류 및 영구자석 사업 계획

### 2026년까지 완전한 희토류+영구자석 Value Chain 구축

산화물 → 금속 → 자석으로 이어지는 밸류체인을 수직계열화 하여  
전동화 시대에 증가하는 수요에 대응하고, 기존 EV 부품 사업과 연계하여 전문 기업으로 도약



자료: LS에코에너지





삼성코퍼레이션

군계일학

[출처] NH투자증권 백준기 애널리스트

올해도 의류 상장사 중 가장 돋보일 성장세

백화점 및 오프라인을 중심으로 매출 고성장세 시현 중인 군계일학(群鷄一鶴)의 의류 기업. 올해도 동사 스노우피크어패럴은 연간 약 40%에 달하는 매출 성장률 기록할 전망. 경쟁 브랜드의 실적이 경기 침체와 소비 둔화 영향으로 부진할 것으로 예상되는 상황임에도 2024년 1분기 30% 이상의 매출 성장률 기록하며 국내 의류시장에서 단연 돋보이는 성장세 시현할 것으로 기대

2024년 1분기 매출액 402억원(+29.2% y-y), 영업이익 60억원(+34.8% y-y) 예상. 2024년 연간 실적은 매출액 2,372억원(+33.3% y-y), 영업이익 437억원(+35.4% y-y) 예상. 1분기 경량패딩 및 점퍼류 호조로 재고소진율이 높았고 규모의 경제 효과로 이익률 또한 개선. 하반기에도 B2B향 단체 물량 및 F/W 시즌 스타일 수 증가로 기존 연초 가이드스 상회하는 실적 성장 기대

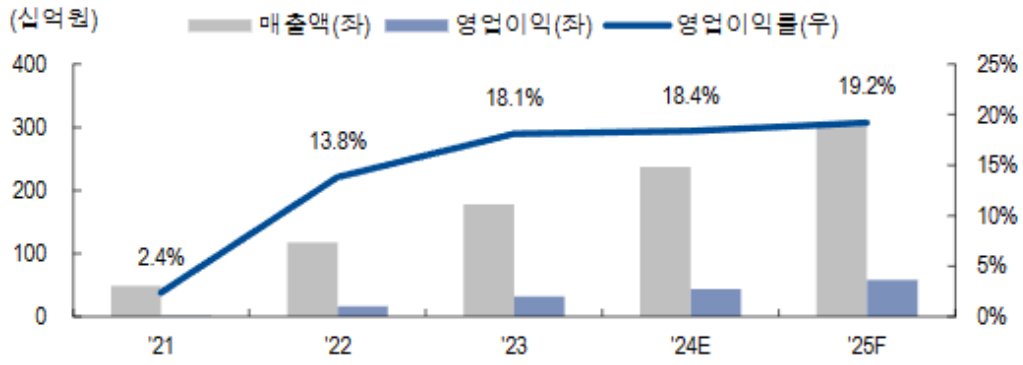
동사만의 고성장세는 안정적인 가격 정책과 디자인 인력 내재화에서도 이유를 찾을 수 있음. 한편 스노우피크어패럴 매출액은 '23년 기준 메이저 아웃도어 브랜드 평균 매출액의 50%도 못 미치는 바 추가 성장 여력 아직도 충분하다고 판단

일본, 대만, 중국 사업에서의 변화가 기대되는 한 해

해외에서는 올해 일본 및 대만 사업에서 의미있는 성과가 기대됨. 국내 면세점 내 대만 고객들의 수요가 커 대만 매장(현재 4개) 확대 예상. 시장 기대가 높은 중국 사업은 매장 1호점 오픈 이후 정체 단계이나 일본 Snowpeak의 최대주주가 글로벌 PEF로 변경된 바 추가적인 중국 사업 확장 전략 시행을 기대

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	177.9	237.2	301.3	367.6
증감률	51.6	33.3	27.0	22.0
영업이익	32.2	43.7	57.8	73.9
증감률	98.5	35.4	32.5	27.7
영업이익률	18.1	18.4	19.2	20.1
(지배지분)순이익	24.2	35.9	44.7	57.3
EPS	268	396	493	631
증감률	48.6	47.7	24.5	28.0
PER	11.8	8.4	6.7	5.3
PBR	3.7	2.9	2.1	1.6
EV/EBITDA	7.1	4.9	3.4	2.3
ROE	37.5	39.3	36.5	34.8
부채비율	46.9	38.6	30.7	24.3
순차입금	-23.5	-42.4	-69.4	-107.5

단위: 십억원, %, 원, 배



자료: 삼성코퍼레이션, NH투자증권 리서치본부 전망

