

# 2024.05.28.(화) 증권사리포트

한화

사업구조 개편 마무리 중

[출처] 유안타증권 이승웅 애널리스트

1Q24 Review: 연결 자회사 실적 부진

1Q24 연결 매출액은 12.4조원 (-13.7% YoY), 영업이익은 2,358억원(-82.3% YoY)으로 시장 기대치(14.3조원, 6,897억원)를 큰 폭으로 하회했다. 연결 자회사 실적 부진에 기인한다. 한화생명(제도 강화 등 일회성으로 보험손익이 감소했고, 금리 상승 등으로 공정가치 평가이익이 감소했다. 한화에어로스페이스는 폴란드 수출 공백 영향으로 매출과 영업이익이 일시적으로 부진했던 것으로 파악된다. 한화솔루션은 태양광 모듈의 P, Q가 모두 하락한 영향으로 영업이익이 적자전환했다. 2Q 한화에어로스페이스의 폴란드 향 인도가 본격화되고, 하반기부터는 한화솔루션의 실적 정상화가 기대된다.

지주사의 면모를 갖춰가는 중

지난 4월 모멘텀 사업부를 물적분할하고, 모멘텀 내 태양광장비 사업을 한화솔루션에 양도하는 동시에 건설과 글로벌부문 내 플랜트와 해상풍력 사업을 한화오션에 양도하기로 결정했다. 사업 양도로 수취하는 4,395억원(태양광 장비 370억원, 해상풍력 1,881억원, 플랜트 2,144억원)은 글로벌부문의 무기화학 사업 투자와 주주환원 증대에 기여할 것으로 기대된다. 한편 별도 매출액은 1.7조원(+4.6% YoY), 영업이익은 1,837억원(+275.8% YoY)을 기록했다. 동사는 1Q24부터 사업목적에 지주업을 추가하면서 영업이익에 자회사 배당수익을 포함한 것이 주요 원인이다. 특히 한화생명(23년 DPS 150원), 한화솔루션(23년 DPS 300원)이 배당을 재개하면서 배당금수익은 23년 312억원 → 24년 1,077억원으로 증가할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 31,000원 유지

22년부터 시작된 그룹내 사업구조 개편이 마무리되는 중이다. 한화오션 중심의 해상풍력 밸류체인, 한화솔루션 중심의 태양광 밸류체인이 완성되는 모습이다. 2Q24부터 자회사의 실적 개선이 예상되고 사업구조 개편에 따른 사업 효율성이 제고되며 기업가치에 반영될 것이다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 31,000원을 유지한다.

Quarterly earning forecasts (십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,275	1.1		13,032	-5.8
영업이익	430	43.8		322	33.4
세전계속사업이익	246	-23.3		-634	138.9
지배순이익	47	62.2		104	-55.0
영업이익률 (%)	3.5	+1.0 %pt		2.5	+1.0 %pt
지배순이익률 (%)	0.4	+0.2 %pt		0.8	-0.4 %pt

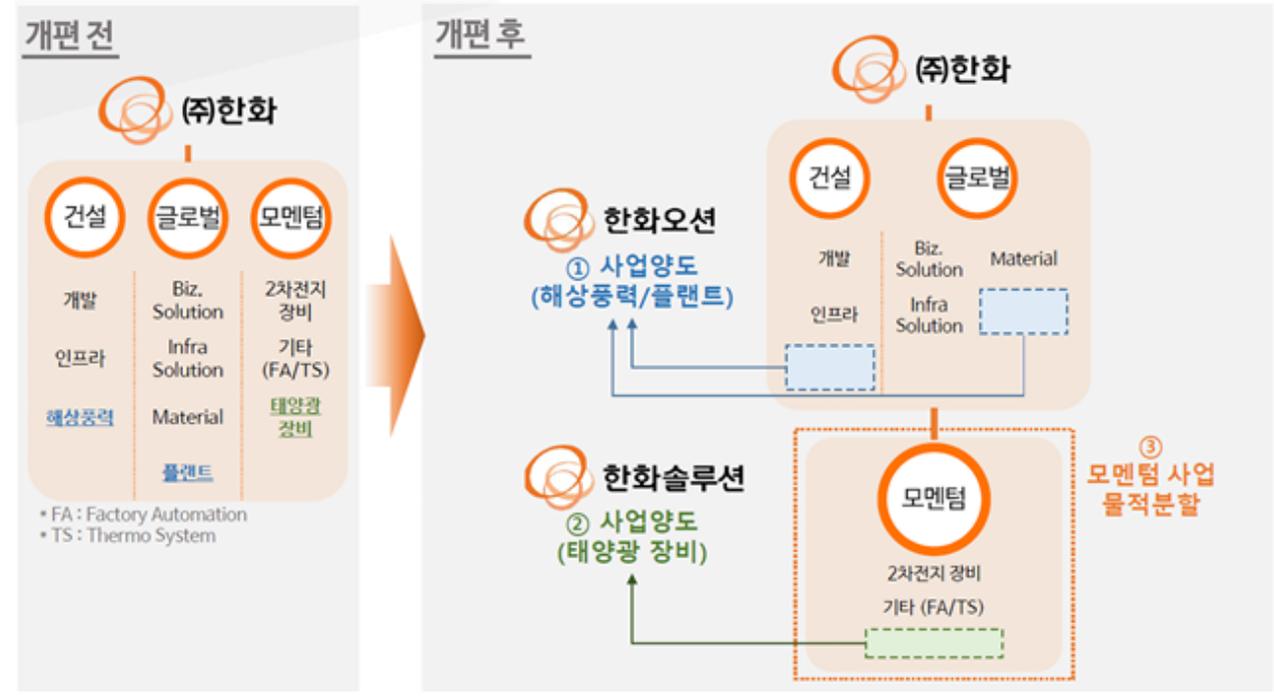
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	50,887	53,135	52,443	56,246
영업이익	2,370	2,412	2,069	3,255
지배순이익	1,174	380	346	593
PER	1.8	5.6	5.9	3.3
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.6	10.3	11.7	9.1
ROE	14.4	3.5	3.2	5.2

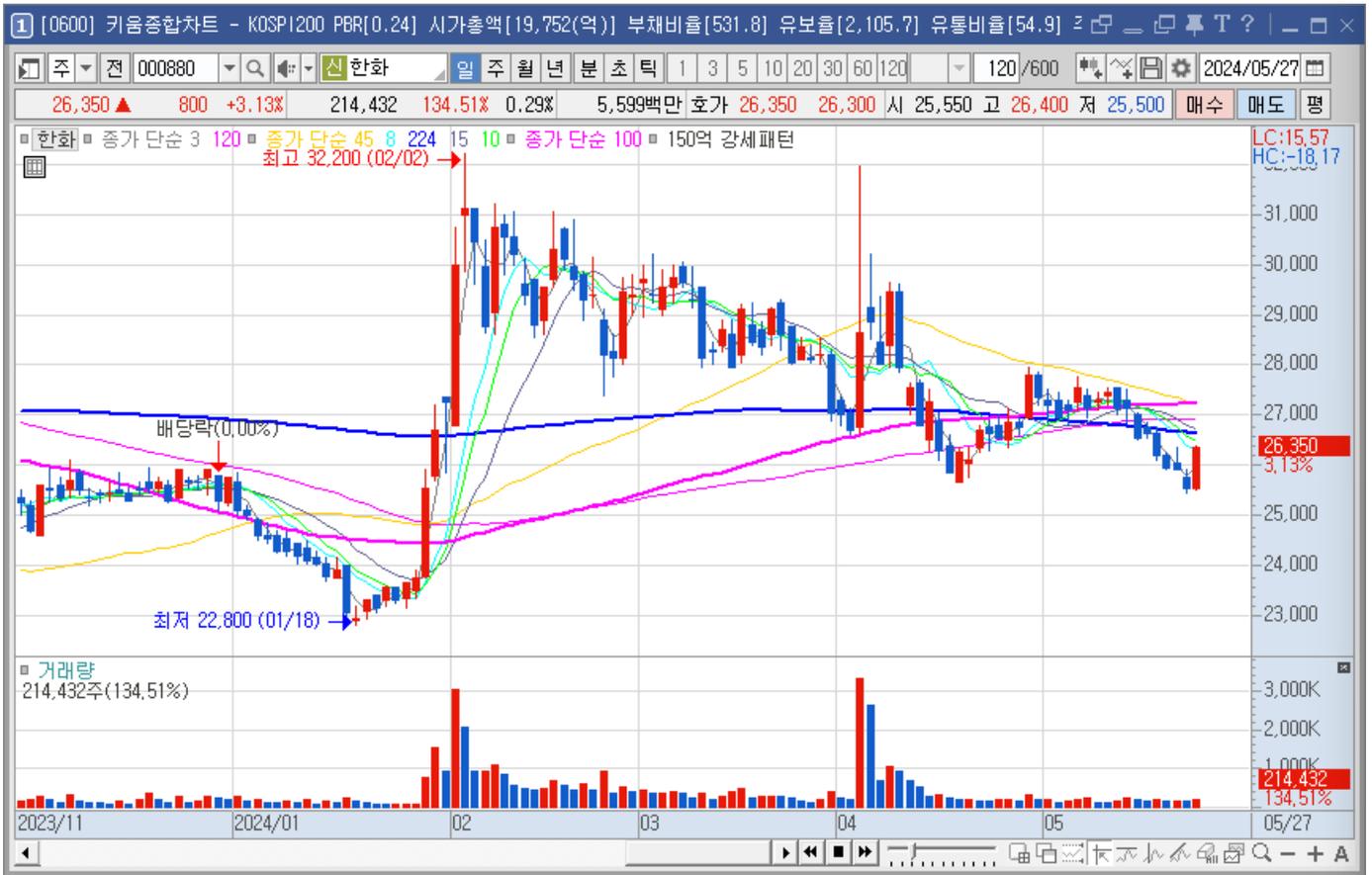
자료: 유안타증권

[그림 2] 한화 사업구조 개편



자료: 한화, 유안타증권 리서치센터





효성티앤씨

이벤트 드리븐 매매가 필요한 시점

[출처] IBK투자증권 이동욱 애널리스트

중국 Ningxia 플랜트, 3단계 증설 착공

효성티앤씨는 지난 5월 중순 중국 스판덱스 Ningxia 법인에 시설 자금 투자를 공시하였다. 총 958억원의 자금 중 75%는 동사가, 25%는 동사 연결 자회사 터키 스판덱스 법인이 출자할 계획이다. 중국 내신/지방 정부 등에 따르면 동사 중국 Ningxia 스판덱스 플랜트는 1, 2단계의 신증설을 거쳐 현재 3개의 플랜트를 확보하고 있고, 이번 3단계 증설을 통하여 생산능력이 큰 폭으로 증가할 전망이다. 차별화 비중 확대 및 동사 단일 공장 중 가장 큰 생산능력 확보로 타 중국 지역 플랜트 대비 높은 수익성이 예상된다. 또한 동사는 원재료 통합 효과를 고려하여 PTMEG 플랜트도 동시에 건설할 계획이다. 스판덱스 플랜트 건설에 특화된 동사의 과거 사례를 고려할 경우 내년 상반기 중 상업 가동되며, 연결 실적 개선에 긍정적인 영향을 줄 전망이다. 스판덱스는 중국 인사이드 전략이 동반되지 못한다면, 도태될 수 밖에 없다.

고부가 기저귀용 생산 비중 확대 계획

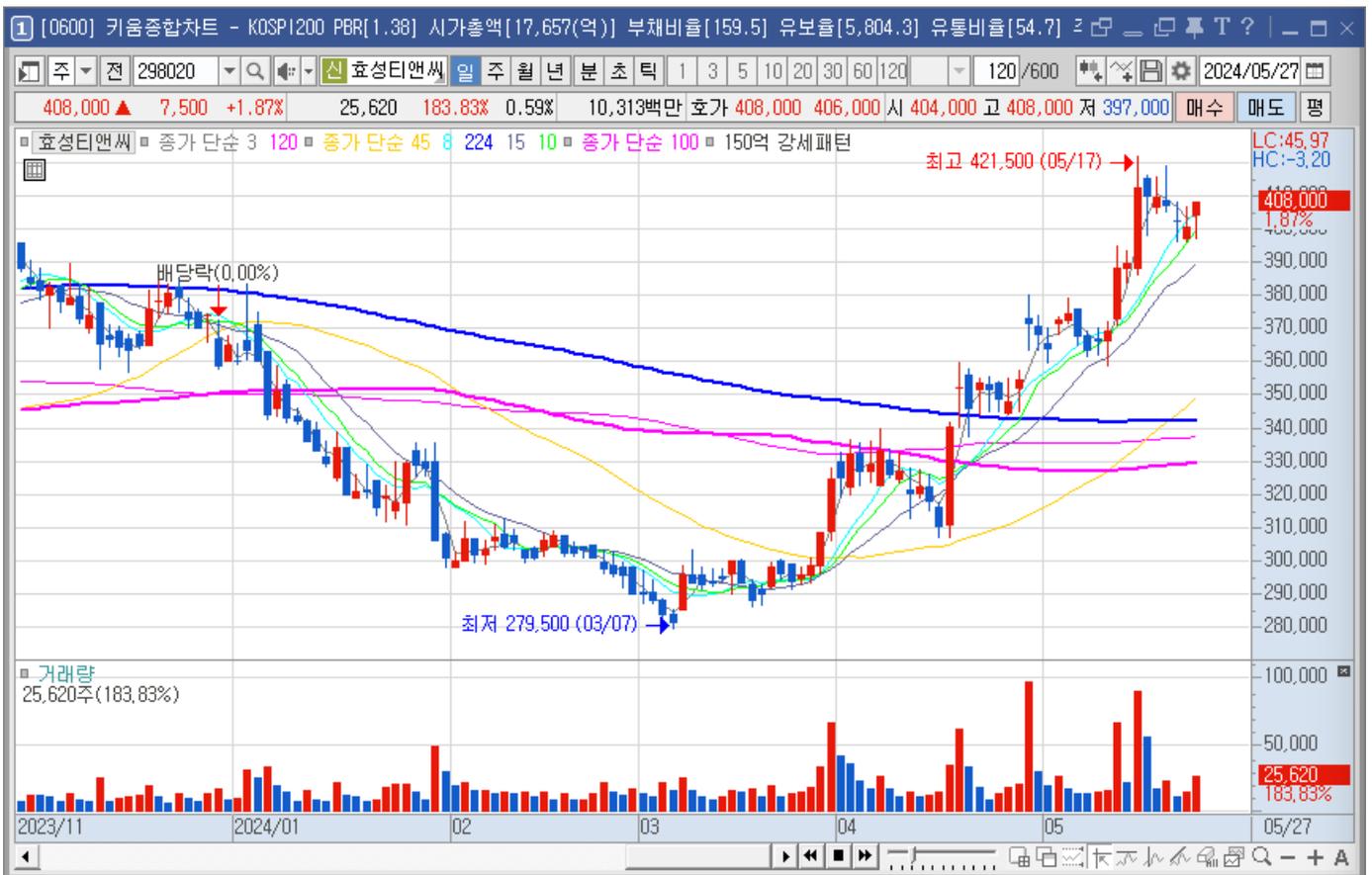
동사는 인도 내수뿐만 아니라 역외 지역 기저귀용 스판덱스 수요 증가를 대응하기 위하여, 인도/튀르키예 스판덱스 플랜트의 종합 공정 등의 설비를 확충하여, 기저귀용 스판덱스 생산량을 1.1만톤 늘릴 계획이다. 이는 수익성과 역외 지역 공급망 안정에 기여할 것으로 보인다. 저출산으로 인한 어린이용 기저귀 및 스판덱스 사용 감소에 불구하고, 인구 고령화에 따른 성인용 요실금 용품 수요 증가 및 신흥국 여성 생리용품의 점진적 보급 등으로 기저귀뿐만 아니라 위생소재용 스판덱스 수요는 높은 성장세를 보일 전망이다. 한편 업계에 따르면 동사의 스판덱스 제품은 유제를 사용하지 않아, 인체에 안전하고 친환경적이며, 변형에 대한 저항성이 우수하고, 대형 롤로 공급 가능하여 고객사의 생산 효율성 향상에 긍정적으로 평가 받고 있다.

올해 2분기도 견고한 실적 지속 전망

5월 말 상속세 관련 불확실성이 제거될 것으로 예상되는 가운데, 올해 2분기 실적 또한 영업일수 증가에 따른 물량 증가로 1분기에 이어 견고한 실적이 예상된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,883	7,527	8,276	8,921	9,673
영업이익	124	213	307	431	564
세전이익	31	123	240	371	506
지배주주순이익	12	93	231	351	479
EPS(원)	2,678	21,535	53,409	81,110	110,625
증가율(%)	-98.5	704.0	148.0	51.9	36.4
영업이익률(%)	1.4	2.8	3.7	4.8	5.8
순이익률(%)	0.2	1.3	2.4	3.5	4.4
ROE(%)	0.9	7.5	16.7	21.3	23.7
PER	130.7	16.9	7.5	5.0	3.6
PBR	1.2	1.2	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA	9.2	6.7	5.4	4.1	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상



한국카본

LNG선 인도 선가 성장률 피크는 2026년

[출처] DS투자증권 양형모 애널리스트

천연가스는 중장기적으로 주요 에너지원

카타르는 지난 2월 LNG 생산을 추가 확장한다고 발표했다. 이를 통해 원래 계획 대비 1,600만톤을 추가 하여 총 생산 능력을 7,700만톤에서 연간 1.4억톤으로 늘릴 전망이다. 또한 카타르에너지 CEO 겸 에너지 장관은 지난 12개월 동안 2,500만톤의 장기 LNG 판매를 확보했으며 올해 더 많은 계약을 체결할 예정이라고 밝혔다. 유럽은 러시아 PNG(40% 비중)를 대체하기 위해 막대한 양의 가스가 필요하다. 그리고 지난 두 번의 겨울은 따뜻했기 때문에 평년 대비 가스 수요가 적었지만 정상적인 기온의 겨울이 온다면 더 많은 가스가 필요할 전망이다. 코로나 이후 전 세계는 전력 문제가 발생하고 있는데, 선진국의 경우 LNG 복합화력발전으로 공급 문제를 해소할 전망이기 때문에 중장기적으로 천연가스는 주요 에너지원이 되겠다.

### LNG선 인도 선가 성장률 피크는 2026년

위와 같은 이유로 LNG 운송 시장은 성장하고 있으며, 이미 국내 조선소가수주한 LNG선 잔고만 해도 280척을 상회한다. 2025년이 되면 연간 60척이 넘어가는 LNG선을 인도해야 하고, 2028년 슬롯의 경우도 곧 소진될 것으로 예상된다. 현재 받은 LNG선의 경우 인도 평균 선가의 성장률은 2026년이 피크가 될 전망이다. 이를 감안하면 동사의 LNG 관련 매출 및 이익도 2026년까지 성장할 전망이다. 과거 대비 인건비가 증가했지만 캐파 확장으로 탑라인 성장이 유효하기 때문에 이를 상쇄할 것으로 기대한다.

### 자회사 실적 불확실성 반영하여 목표주가는 하향하나 매수 유지

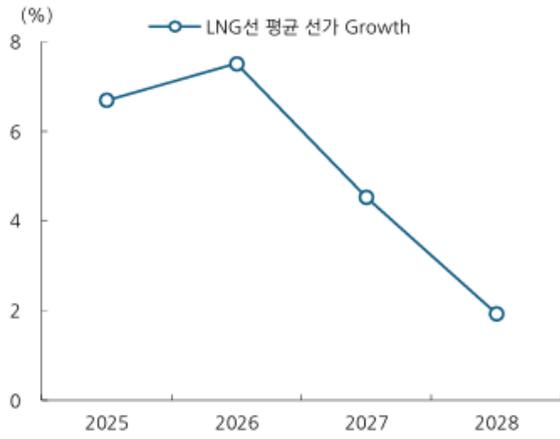
2025년이 되면 매출액은 7,000억원을 상회하고, 영업이익도 560억원을 넘어설 전망이다. 다만 이익률의 경우 변동성이 클 수 있는데 이는 미래 사업 향 초기 비용 때문이다. 100% 지분의 에이치씨네트웍스, 한국항공기술, C2i, 한국글로벌솔루션의 적자가 당분간 지속될 것이다. 1Q24에만 손실이 40억원에 육박했다. 손실이 얼마 동안 지속될 지는 추정이 어렵다. 따라서 보수적으로 연간 100억원의 손실이 지속된다고 가정하여 실적 및 목표주가를 하향 조정했다.

#### Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	368	369	594	685	777
영업이익	33	25	16	28	56
영업이익률(%)	8.9	6.7	2.8	4.1	7.2
세전이익	28	29	-7	21	50
지배주주지분순이익	14	20	-13	21	38
EPS(원)	326	461	-259	403	734
증감률(%)	-75.0	41.2	적전	흑전	82.0
ROE(%)	3.7	5.1	-3.1	4.5	7.8
PER(배)	32.9	24.0	-44.9	26.6	14.6
PBR(배)	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	10.3	12.7	19.7	13.2	8.1

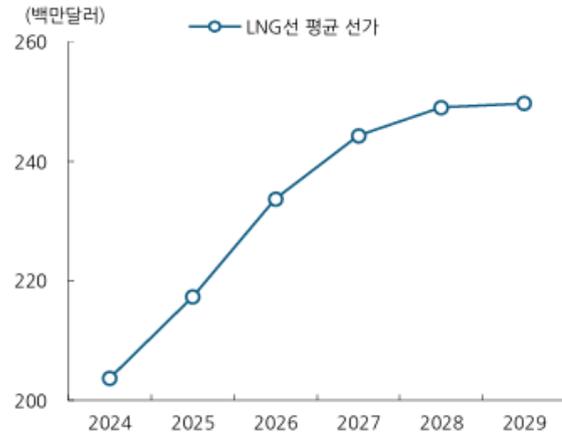
자료: 한국카본, DS투자증권 리서치센터, K-FRS 연결기준

그림1 국내 LNG선 인도 평균 선가 Growth 피크는 2026년



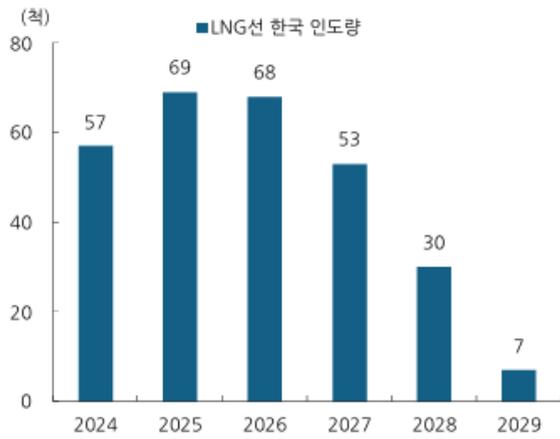
자료: 글락슨, DS투자증권 리서치센터

그림2 국내 LNG선 평균 인도 선가는 지속 상승



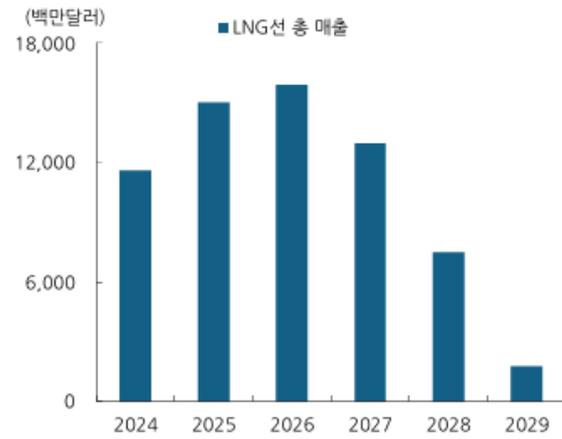
자료: 글락슨, DS투자증권 리서치센터

그림3 국내 LNG선 인도량

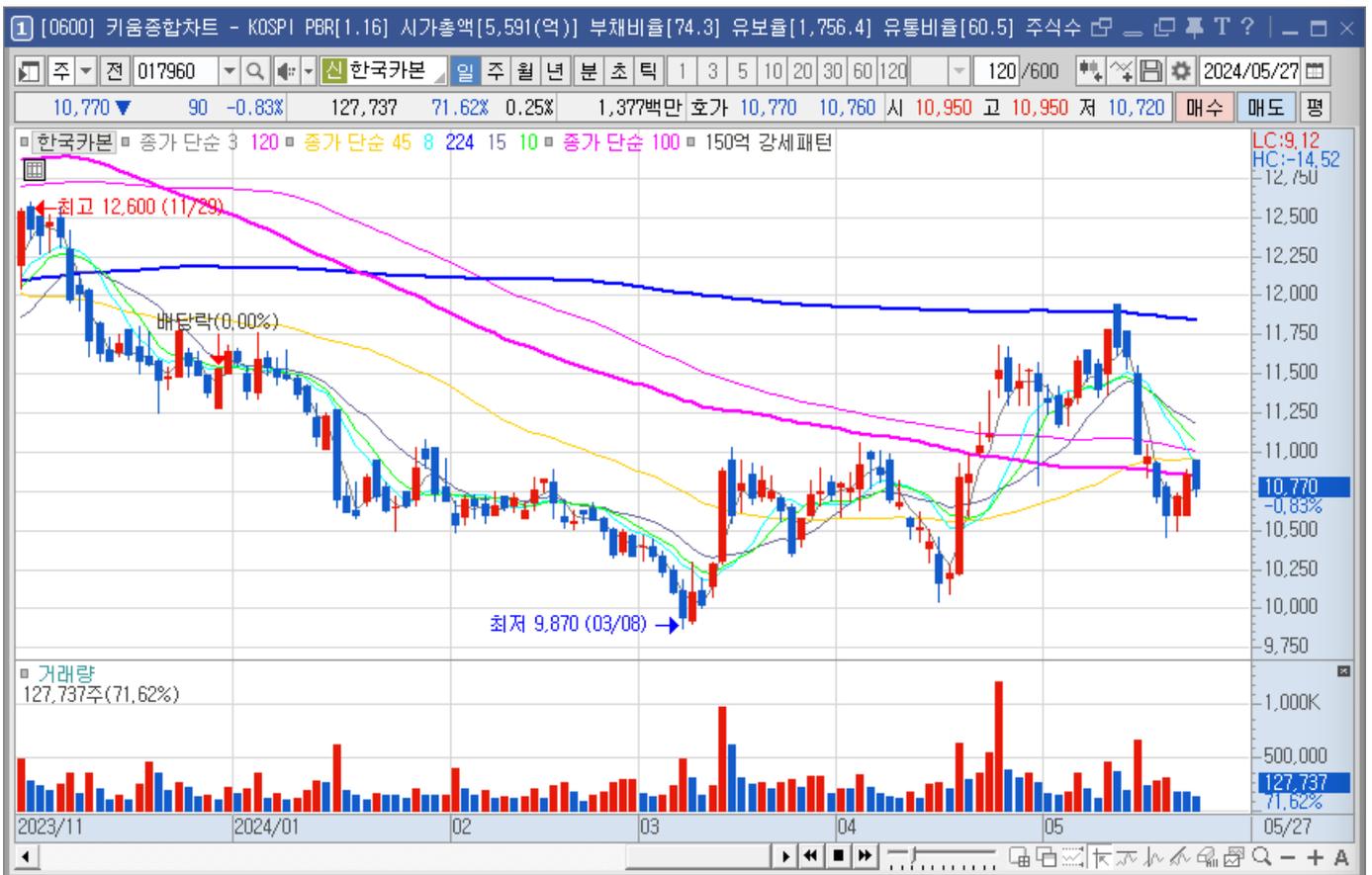


자료: 글락슨, DS투자증권 리서치센터

그림4 국내 LNG선 인도 금액



자료: 글락슨, DS투자증권 리서치센터



롯데관광개발

실적, 주가 과소평가

[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

펀더멘탈 개선을 보여준 1분기

롯데관광개발 1분기 실적은 펀더멘탈 개선 시그널을 보여준 것으로 판단한다. 동사의 1분기 매출액은 1,062억 원(전년동기대비 +126%), 영업이익 88억 원(흑자전환)으로 호 실적을 기록하였다. 1분기는 절대 수치만큼 내용도 좋았다고 판단하는데, 이유는 1) 카지노 매출이 큰 폭으로 성장하면서 이익 기여도가 확대되었고, 2) 카지노 주요 고객층이 중국인 입도객 증가가 뚜렷하게 나타났으며, 3) 감가상각비를 고려할 경우 현금흐름 개선 속도가 상당히 빠르며, 4) 호텔부문과의 시너지가 나타나고 있기 때문이다. 1분기는 전통적으로 호텔 비수기이다. 여기에 내부거래에 따른 효과로 호텔 실적 개선폭은 크지 않은 것으로 비쳐진다. 하지만, 1분기 호텔부문 실질 매출액은 260억 원으로 연결 기준과 약 90억 원 차이가 난다. 이는 정켓에 따른 내부거래에 따른 차이로 해석되며, 1,600객실에 달하는 대형 사업장을 가진 효과로 판단한다.

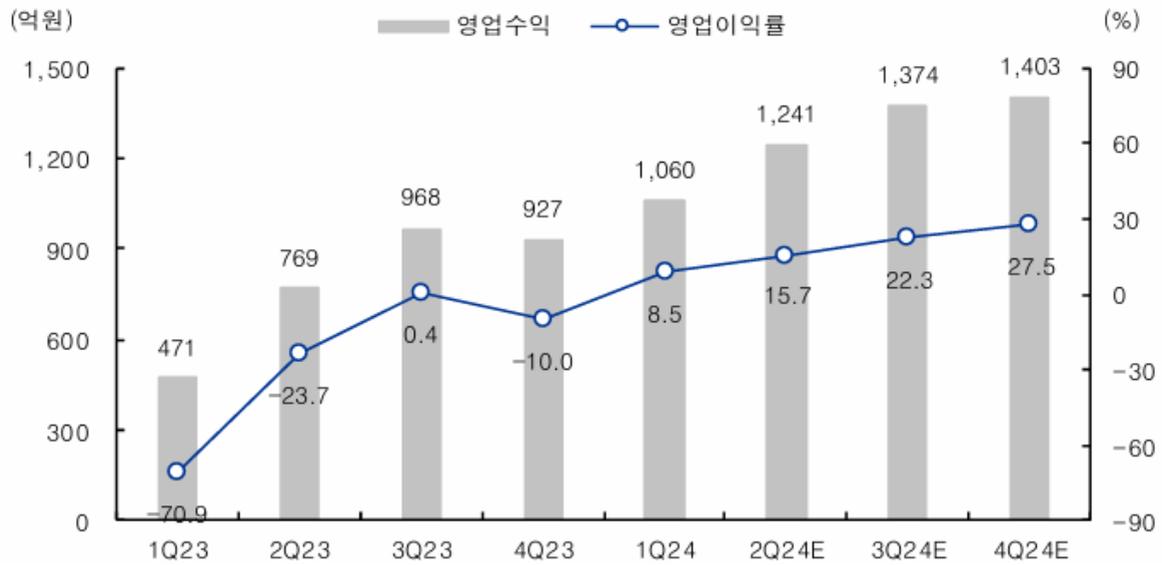
### 2분기 전 사업부 실적 성장

동사의 실적 추세는 지속될 전망이다. 아니 더욱 강화될 것으로 전망한다. 그렇게 판단하는 이유는 1) 항공노선 확대에 따른 외국인 입도객 증가, 2) 무비자에 따른 관광지 매력도 상승, 3)내국인 해외여행 증가로 인한 여행사업부 성장, 4) 호텔사업부 이익 기여도 확대가 예상되기 때문이다. 동사는 뉴화청그룹과의 협업 관계 강화가 이루어지고 있으며, 이를 통해 블록 수량이 증가하고 있다. 여기에 정켓 수요가 상승하고 있다는 점을 감안하면 호텔 사업부 실적 성장도 빠르게 이루어질 전망이다. 제주시 호텔 시장은 전형적인 외국인 수요가 주도하는 시장이다. 구조적 회복기에 접어들고 있는 과정에서 호텔 공급도 제한된다는 점을 감안하면 호텔사업부 실적 성장은 급격하게 이루어질 전망이다. 2분기는 이러한 결과물을 확인할 수 있을 것으로 생각한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	184	314	508	602	665
영업이익	-119	-61	97	167	215
세전이익	-224	-213	-50	29	80
지배주주순이익	-225	-202	-51	22	60
EPS(원)	-3,136	-2,721	-672	291	794
증가율(%)	8.3	-13.2	-75.3	-143.4	172.3
영업이익률(%)	-64.7	-19.4	19.1	27.7	32.3
순이익률(%)	-122.3	-64.3	-10.0	3.7	9.2
ROE(%)	-154.2	-132.9	-111.6	66.2	80.8
PER	-4.6	-3.4	-14.4	33.1	12.2
PBR	4.5	10.3	32.8	16.5	7.0
EV/EBITDA	-59.7	67.1	10.2	6.3	4.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 롯데관광개발 실적 추이 및 전망



자료: 롯데관광개발, IBK투자증권





CJ

북미 K-wave의 수혜

[출처] 하나증권 최정욱 애널리스트

CJ제일제당 및 CJ ENM 호실적 등에 기인해 1분기 실적은 컨센서스 상회

CJ에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 160,000원으로 상향. 목표가 상향은 주요상장 자회사들의 주가 상승에 따른 지분가치 상승과 올리브영 가치 상향을 반영했기 때문. 당사는 5/20~23일 4일간 CJ와 국내 기관 NDR을 진행. 투자자들의 주요 관심사항은 비상장사인 CJ올리브영과 CJ푸드빌의 추가 성장 가능성 및 향후 성장 전략 등에 집중되었으며, 경영권 승계와 관련된 올리브영 활용 방향에 대해서도 관심이 매우 높았음. CJ의 1분기 실적은 연결기준 영업이익이 5,762억원으로 YoY 74.9% 증가해 컨센서스를 약 8.7% 상회했는데 1) 주요 계열사인 CJ제일제당이 설선물세트 실적 반영과 북미 매출 성장 및 원가율 개선으로 호실적을 기록한데다 2) CJ ENM 또한 피프스시즌 딜리버리 확대와 티빙 가입자 증가, 모바일 라이브 커머스 성장 등으로 영업이익 흑자전환을 시현했기 때문. 3) CJ CGV 또한 동남아 및 튀르키예 시장 회복으로 4분기 연속 흑자기조를 유지. 다만 병원파업 영향으로 CJ프레시웨이의 주요 사업부문인 단체급식사업부가 적자전환했고, 올리브네트웍스의 현물출자지연에 따라 CGV의 연결기준 부채비율이 806%(리스부채 제외시 368%)로 높게 유지된 점이 특징적인 요인이었음

K-beauty과 K-bakery 등 북미 K-wave의 수혜 향유 중

올리브영의 경우 내국인 매출이 계속 견고하게 증가하고 있고, 해외 입국자 수 증가에 따라 외국인 매출도 가파른 성장세를 기록하면서 오프라인 매출이 YoY 34% 증가. 온라인 매출도 YoY 20% 정도 증가했으며 외국인 인바운드 고객의 본국 귀국 후 온라인플랫폼을 통한 재구매율을 높이기 위한 글로벌 전략도 진행 중. 1분기 외국인 매출 중 중국인 비중은 약 30%대, 일본 20%대, 미국 약 10~15% 내외로 중국·일본·미국에서 온라인몰 운영 중. CJ그룹은 최근 북미에서 불고 있는 K-wave 수혜를 톡톡히 향유하고 있으며 이는 푸드빌의 해외점포 확장에서도 나타남. 뚜레쥬르의 경우 미국 매출이 2023년 중 48% 급성장했

는데 현재 미국 점포 수는 112개이지만 연말 163개, 2030년에는 1,000개로 확장을 목표하고 있음. 뚜레쥬르의 국내 매장 OPM은 1~2%대에 불과하지만 미국 매장은 OPM이 10%대에 달함

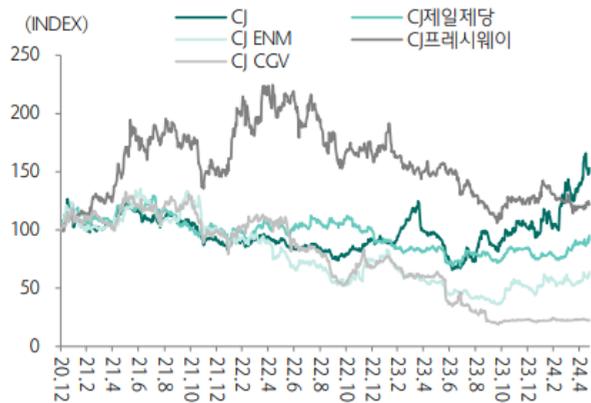
여건상 단시일내 지배구조 개편안이 수면 위로 떠오를 가능성은 낮음

사모펀드인 글렌우드PE가 올리브영 지분 22.6%를 약 3.5조원의 밸류로 매각하고, 이 중 절반을 올리브영이 자사주로 매입하면서 지배구조 개편이 임박한 것이 아니냐는 시장의 의구심이 확산. 회사측은 아직 아무것도 결정된 것은 없으며, IPO와 합병 등 모든 방향을 열어놓고 검토할 수 있다는 입장. 우리는 경영권 승계 관점에서는 IPO보다는 합병 방안이 favor가 더 높다고 판단하지만 여러 여건상 단시일내 지배구조 개편안이 수면 위로 떠오를 가능성 또한 낮다고 판단. 따라서 지배구조 변화의 관점보다는 자회사들의 추가 성장 여부 등을 투자포인트로 삼아야 할 것으로 보임.

## Financial Data (십억원, %, 배, 원)

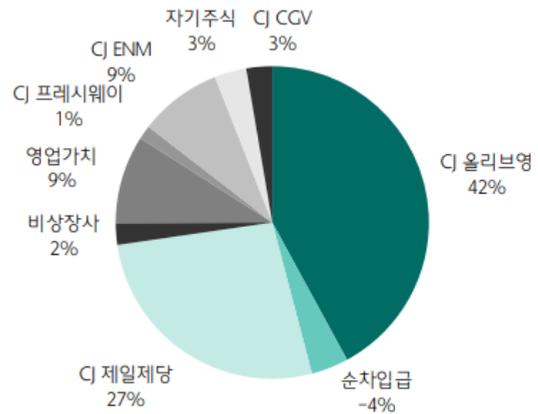
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	40,924.9	41,352.7	43,490.8	45,510.5
영업이익	2,154.2	2,039.1	2,415.6	2,721.2
세전이익	1,056.2	985.9	1,140.5	1,488.1
순이익	202.1	194.8	260.8	373.4
EPS	5,666	5,462	7,313	10,469
증감율	(26.51)	(3.60)	33.89	43.16
PER	14.84	17.28	19.28	13.47
PBR	0.56	0.59	0.85	0.81
EV/EBITDA	5.70	5.80	5.08	4.68
ROE	3.94	3.64	4.62	6.31
BPS	149,477	158,764	166,419	173,870
DPS	2,500	3,000	3,200	3,500

도표 3. CJ 및 상장 계열사 주가 추이



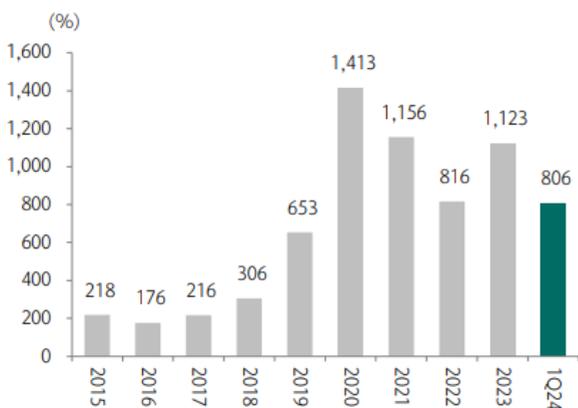
주: 2020년 12월 30일 주가를 100으로 한 상대지수 기준  
자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. CJ 실질 NAV 구성요소



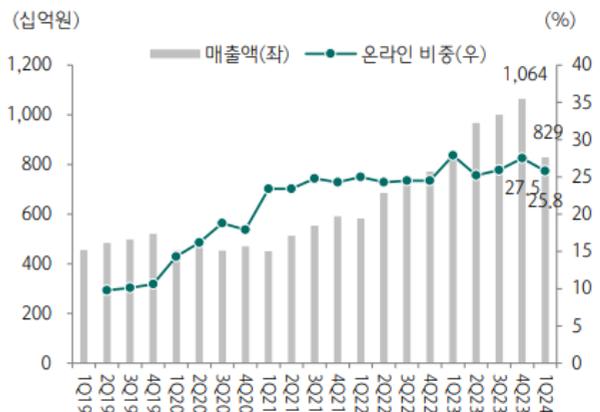
자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. CJ CGV 부채비율 추이

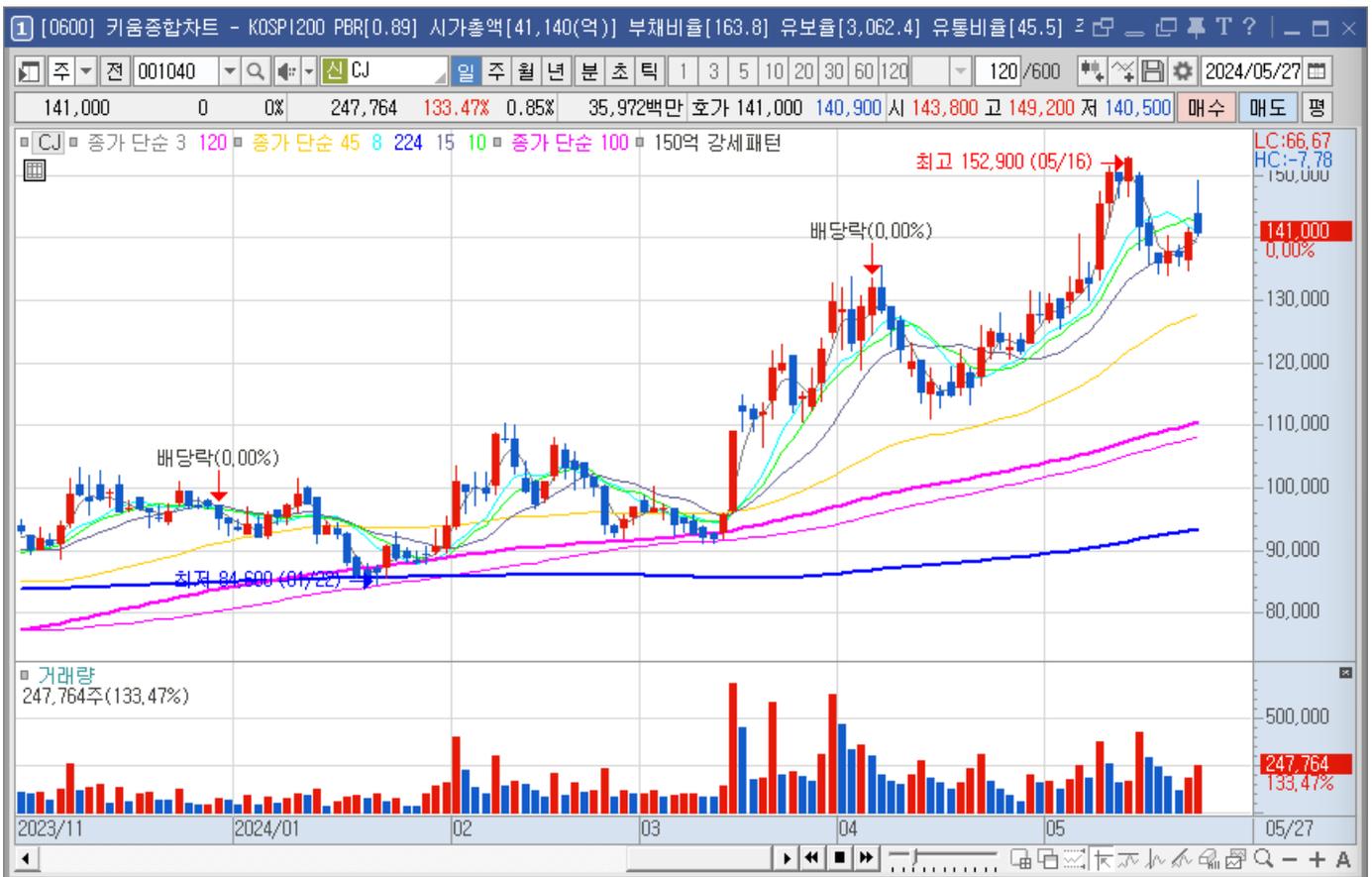


자료: 하나증권

도표 6. CJ 올리브영 분기별 매출액 및 온라인 비중 추이



주: 올리브영의 온라인 매출액 비중은 2Q19부터 공시  
자료: 하나증권



우양

냉동김밥 미국 수출 시작

[출처] 유안타증권 손현정 애널리스트

'품질대란' 냉동김밥 업체 중 유일한 상장사

동사는 3Q24부터 미국 대형마트에 냉동김밥을 공급할 것으로 기대된다. 현재 미국 대형 마트 3곳으로부터 동시에 러브콜을 받고 있는 상황으로, PB 또는 자체 브랜드 제품으로 납품할 가능성이 높다. 또한 7~8월에는 국내에도 OEM 제품으로 대형마트에 냉동김밥을 출시할 계획이다. 동사의 냉동김밥 월 CAPA는 120만개 수준으로 국내 2위 생산능력을 확보했다. 냉동김밥 연 매출 CAPA는 약 200억원으로 추정되며, 올해는 100억원 이상의 매출이 예상된다.

냉동김밥은 최근 북미 지역을 중심으로 K-푸드 열풍을 선도하며 품절 대란을 일으키고 있다. 현재 국내에서 냉동김밥을 수출하는 기업은 3곳이며, 월 수출 물량은 약 200~300만 개로 추정된다. 지난 4월 냉동김밥의 수출 금액은 약 605만 달러로, 전년 대비 531.5% 급증한 수준이다. 특히 올해 들어 수출 성장세가 가파르게 나타나고 있으며, K-푸드 인기로 공급 부족 현상이 지속될 전망이다. 동사는 후발주자임에도 불구하고 부지 확보에 따른 투자비용 절감으로 경쟁사 대비 효율적으로 생산 CAPA를 늘릴 수 있는 강점이 있다. 또한 냉동김밥을 생산하는 기업 중 유일한 상장사로서 수혜가 온전히 반영될 것으로 기대된다.

냉동김밥 외에도 혼합음료 '컨디션', 잡채, 떡볶이, 짬뽕 등 HMR 신규 아이템 생산을 앞두고 있어, 올해 추가적인 외형성장이 두드러지게 나타날 전망이다.

### 올해부터 수익성 극대화 전망

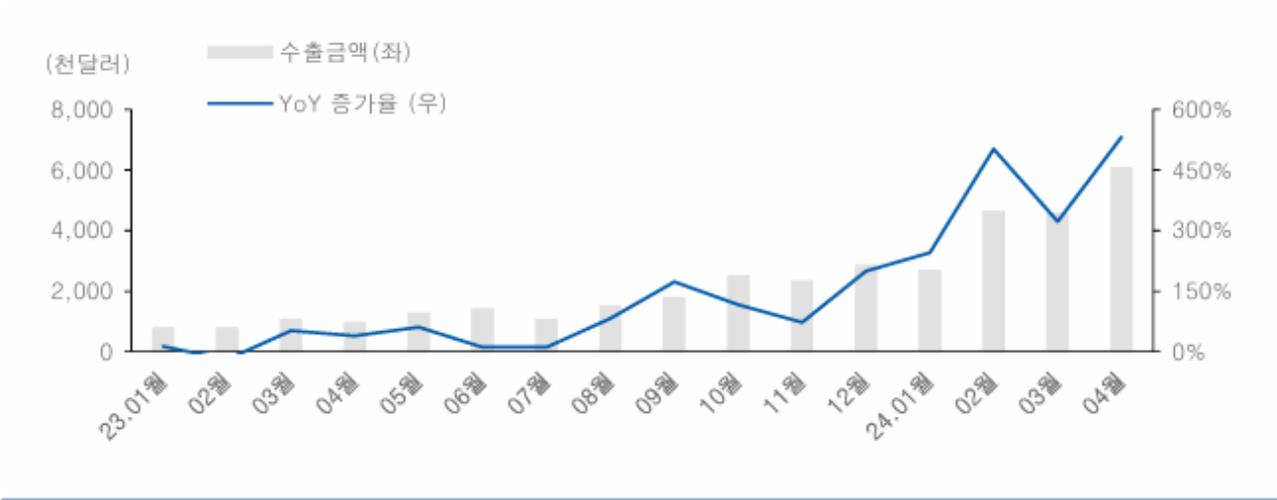
지난해 북미 코스트코에 납품했던 핫도그는 6개월 초도물량 소진 후, 오는 6월부터 월 오더 방식으로 안정적인 매출이 발생하게 된다. 북미 외 대만, 호주, 일본 등 코스트코 매출 확대도 나타나는 중이다. 하반기부터는 코스트코 외 미국 대형 마트로 핫도그 제품이 신규 공급될 것으로 기대된다. 또한 올해부터 국내 CJ, 풀무원향 핫도그 제품 단가가 3~4% 인상되었고, 치즈 내재화, 대두 등 원재료 가격 하락세가 나타나고 있다는 점을 감안하면 매출 성장 및 수익성 개선이 기대된다. 이에 2024년 동사의 매출액은 2,170억원(YoY +13.4%), 영업이익 100억원(YoY +669.2%, OPM 4.6%)으로 예상한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	1,331	1,392	1,634	1,913
영업이익	65	21	1	13
지배순이익	41	13	-30	-39
PER	15.6	60.4	-19.9	-15.7
PBR	1.8	1.9	1.5	1.6
EV/EBITDA	9.5	15.0	15.3	12.3
ROE	11.4	3.2	-7.3	-9.6

냉동김밥 수출금액 및 YoY 증가율 추이



자료: TRASS, HS 코드 1904909000 기준, 유안타증권 리서치센터



LG

턴어라운드 준비 완료

[출처] 유안타증권 이승웅 애널리스트

### 1Q24 Review: 화학 계열사의 실적 부진

1Q24 연결 매출액은 1.6조원(-1.5% YoY), 영업이익은 4,226억원(-16.3% YoY)으로 시장 기대치(1.8조원, 5,160억원)에 미치지 못했다. LG화학의 실적 부진으로 지분법손익이 감소했고 연결 자회사인 LG CNS의 일시적 수익성 하락이 주요 원인이다. 별도 매출액은 4,815억원(-22.3% YoY), 영업이익은 4,283억원(-24.1% YoY)이다. LG화학의 매출 감소에 따른 상표권사용 수익 감소와 현금배당(DPS 22년 10,000원 → 3,500원)이 큰 폭으로 감소했다.

### 2분기부터 턴어라운드 예상

2Q24 연결 매출액은 2.1조원(+12.1% YoY), 영업이익은 6,083억원(+33.8% YoY)으로 추정한다. 1Q24 실적 부진의 원인이었던 LG화학의 실적이 개선되고 전자 계열사의 이익 고성장도 예상된다. LG CNS는 일부 프로젝트 원가 증가의 영향이 일시적이었던 점을 감안한다면 영업이익이 정상 수준으로 회복할 것이다. 계열사항 스마트팩토리 중심의 안정적 실적과 스마트시티, AI 등 신규사업도 성장하고 있어 연간 영업이익률은 8%대를 유지할 전망이다. 자회사 실적 회복과 트윈타워 아케이드 리오픈으로 인한 임대수익 증가로 별도 매출액은 1,220억원(+0.9% YoY), 영업이익은 513억원(+8.9% YoY)으로 전망한다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 유지

24년 연결 매출액은 8.5조원(+13.5% YoY), 영업이익은 2.3조원(+43.2% YoY)으로 고성장이 예상된다. 그동안 부진했던 LG화학, LG생활건강, LG전자의 실적 개선으로 지분법손익이 1.6조원(+74.1% YoY)으로 2년만에 턴어라운드할 것으로 전망되기 때문이다. 주주환원에 대한 기대감도 유효하다. 1Q24말 기준 5,000억원 규모의 자사주 취득이 약 81% 진행됐다. 이르면 3Q24 내 완료될 예정으로 소각 가능성도 존재하는 것으로 파악된다. 가용 현금도 1.6조원에 달해 추가적인 주주환원도 기대할 수 있다. 자회사 실적 개선으로 배당금 수익 역시 당초 예상보다 증가할 것으로 전망한다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원을 유지한다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,130	12.1	31.2	1,984	7.3
영업이익	608	33.8	43.9	516	17.9
세전계속사업이익	619	35.0	40.5	512	21.0
지배순이익	472	19.0	68.2	391	20.8
영업이익률 (%)	28.6	+4.7 %pt	+2.6 %pt	26.0	+2.6 %pt
지배순이익률 (%)	22.2	+1.3 %pt	+4.9 %pt	19.7	+2.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	7,186	7,445	8,451	9,421
영업이익	1,941	1,589	2,276	2,850
지배순이익	1,980	1,261	1,645	2,069
PER	6.2	10.6	7.8	6.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.3	6.9	4.7	3.7
ROE	8.5	4.9	6.2	7.4

자료: 유안타증권

