

# 2024.07.12.(금) 증권사리포트

한국가스공사

조금이라도 요금이 올랐으니 좋았쓰

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

목표주가 55,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

한국가스공사 목표주가 55,000원으로 기존대비 57.1% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2024년 예상 BPS에 목표PBR 0.5배를 적용했다. 규제가 안정적으로 작동하면서 매년 BPS가 꾸준히 상승하고 있지만 미수금이 반영되지 않은 수치인 점에서 목표PBR의 실질적 의미는 제한적이다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 8월 민수용 요금 인상 이후 누적 속도 둔화와 정부 세수 부족 상황을 감안하면 향후 배당이 재개될 가능성은 상당한 것으로 간주된다. 다만 기말 환율 추이에 따라 DPS의 변동성이 있고 최근 높아진 주가를 감안하면 예상배당수익률의 매력은 다소 낮아질 수 있다. 2024년 기준 PBR 0.4배다.

2Q24 영업이익 2,585억원(YoY +26.1%) 컨센서스 부합 전망

2분기 매출액은 6.9조원으로 전년대비 14.5% 감소할 전망이다. 가스가격이 하락한 가운데 판매실적도 감소했기 때문이다. 아직 6월이 남아있지만 월별 공시에 따르면 가스판매량은 4~5월 누적으로 도시가스용 전년대비 1.7% 증가, 발전용 4.2% 감소다. 영업이익은 2,585억원으로 전년대비 26.1% 증가가 예상된다. 별도는 2024년 적정투자보수 감소를 감안해도 공급비 정산 지연으로 1분기 인식되지 않은 예산의 이연 반영, 2Q23 다수 일회성 비용들의 기저효과, 미수금 증가에 따른 이자비용 보전 규모 확대 등으로 전년대비 증익이 가능하다. 호주 Prelude는 LNG 1척 물량이 실적으로 반영되지만 낮은 아시아 LNG 가격을 감안하면 전년대비 감익이 예상된다. 호주 GLNG는 유가가 반영되는 시차를 고려하면 전분기대비는 감익이 예상되나 하반기 다시 회복 구간으로 진입할 전망이다. 이번 분기에 이라크 아카스 기자재 대금 관련 기존 인식했던 법인세비용의 절감 효과가 예상되는 점이 긍정적이다.

미수금 누적 기조는 아직 완전히 해소되지 않은 상황

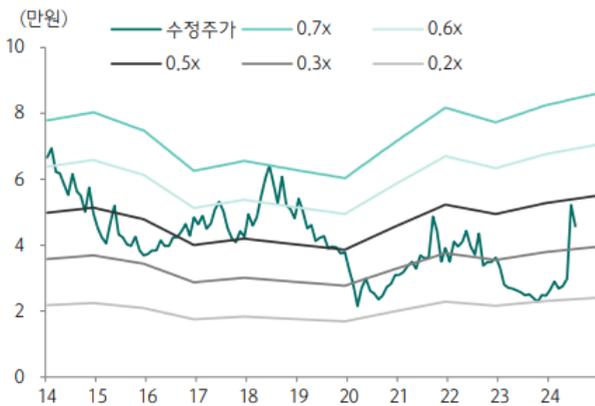
2024년 8월 1일부로 도시가스 민수용 요금 중 주택용 요금이 6.8% 인상된다. 공급비용 0.3647원/MJ을 제외한 원료비 상승분은 1.0453원/MJ이며 지난 2023년 5월 1.0356원/MJ과 유사한 수준이다. 이번 인상으로 민수용 도시가스 원료비가 원가 수준에 근접한 상황으로 파악되나 이자비용을 고려하면 전체 미수금은 여전히 누적되는 구간에 있다. 향후 유가와 환율 흐름에 따라 증감 여부가 결정될 전망이다. 앞으로 국내 EP 프로젝트의 진행 상황에 따라 관심이 부각될 수 있으나 규제 사업 특성 상 유의미한 요금기저 상승 및 중장기 증익 모멘텀으로 작용할 수 있을지는 지켜봐야 한다.

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

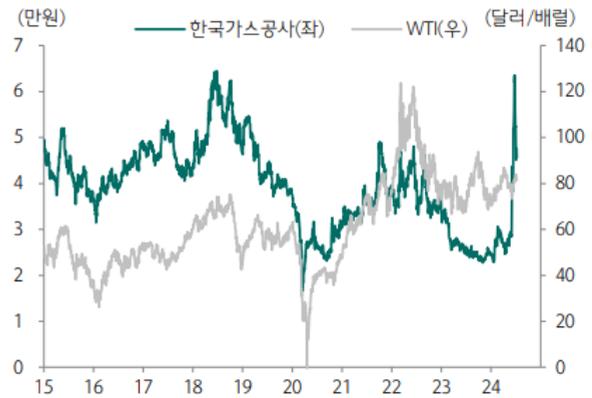
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	51,724.3	44,556.0	38,641.7	40,465.4
영업이익	2,463.4	1,553.4	2,148.8	2,136.4
세전이익	1,945.2	(861.9)	833.2	852.0
순이익	1,493.1	(761.2)	656.2	638.1
EPS	16,174	(8,246)	7,109	6,913
증감율	57.04	적전	흑전	(2.76)
PER	2.24	(3.00)	6.43	6.61
PBR	0.32	0.23	0.40	0.38
EV/EBITDA	11.45	12.36	10.96	10.73
ROE	15.67	(7.68)	6.56	5.98
BPS	112,005	105,937	114,210	120,101
DPS	0	0	1,100	2,000

도표 2. 한국가스공사 12M Fwd PBR 추이



자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 3. 한국가스공사 주가와 유가 추이



자료: 한국가스공사, 하나증권

도표 4. 도시가스용 판매량 (2024년 4월/5월 YoY -1.6%/+5.7%)

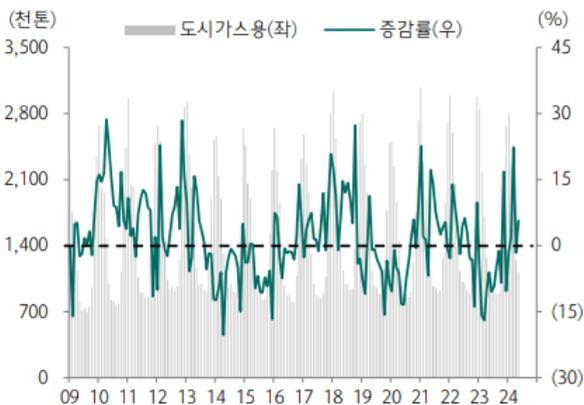
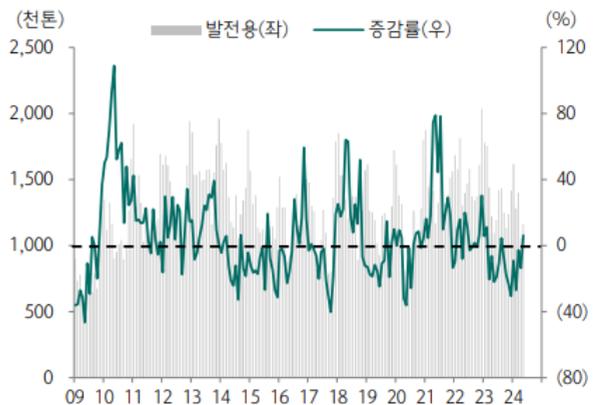


도표 5. 발전용 판매량 (2024년 4월/5월 YoY -13.6%/+6.2%)





코스모신소재

2Q24 Preview : 2Q 출하량 전망치 상향

[출처] 상상인증권 김진범 애널리스트

2Q24 Preview: 2분기 양극재 출하량 전망치 상향

코스모신소재의 2Q24 실적 전망치를 매출액 1,708억원(+39.8% QoQ), 영업이익 94억원(+77.9% QoQ)으로 기존 전망치(매출액 1,624억원, 영업이익 59억원) 대비 상향한다. 양극재 부문의 판가 및 물량 증가가 전사 실적을 견인할 것으로 예상된다. 단결정 소립경 하이니켈 제품의 출하량 증가 지속에 따라, 출하량 전망치를 기존대비 13.3% 상향했다. 양극재 판가는 1분기 주요 메탈가격 상승세의 영향으로 전분기 대비 10.6% 상승한 것으로 판단된다. 필름 부문의 출하량 및 실적은 견조한흐름 이어나간 것으로 보인다.

하반기 메탈 가격, 공급압박 지속되며 상승세는 제한적

하반기 메탈가격의 상승세는 제한적일 전망이다. 신차 출시 및 계절적 성수기 도래 등 전방수요 개선에도, 주요 메탈의 과잉공급은 지속될 것이기 때문이다. 시장 내 스포듀민, 레피돌라이트의 공급은 풍부한 가운데, 6~8월 일사량 증가로 인해 염수로부터 추출되는 리튬 생산량은 증가할 것으로 보인다. 과잉공급 영향 및 LFP배터리 점유율 확대 등의 요인으로 삼원계 메탈가격 약세는 지속될 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지

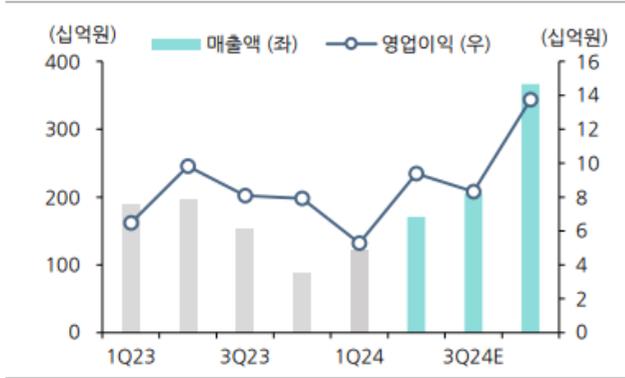
2024년 연간 매출액 추정치를 9,880억원에서 8,644억원으로 하향한다. 양극재 신규라인의 가동일정 지연을 3~4분기 실적에 반영했다. 다만 필름 부문의 영업이익 전망치 상향에 따라 전사 이익 변화는 미미하기 때문에 목표주가를 유지한다. 특히 2분기 양극재 출하량 증가세를 고려하면 연간 양극재 출하량 증가(+112.6% YoY)기대는 여전히 유효한 것으로 판단하여, 투자의견 매수를 유지한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	486	32	28	888	57.6	34.3	6.2	12.1	0.0
2023	630	32	27	832	177.1	99.0	10.0	7.4	0.0
2024E	864	37	36	1,107	133.9	85.6	9.4	7.2	0.0
2025E	2,201	114	102	3,132	47.3	34.7	7.8	18.0	0.0
2026E	2,640	138	124	3,807	38.9	28.9	6.5	18.2	0.0

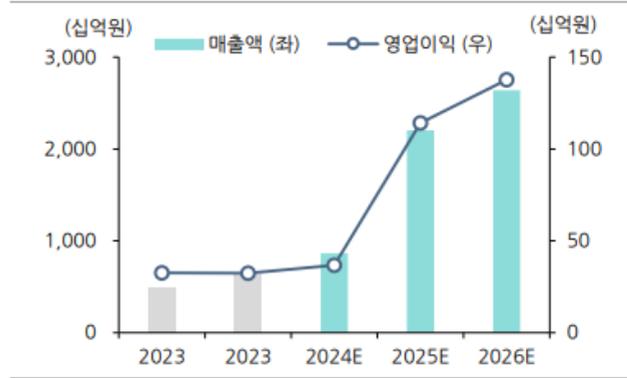
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

그림 3. 코스모신소재 분기별 실적 추이 및 전망



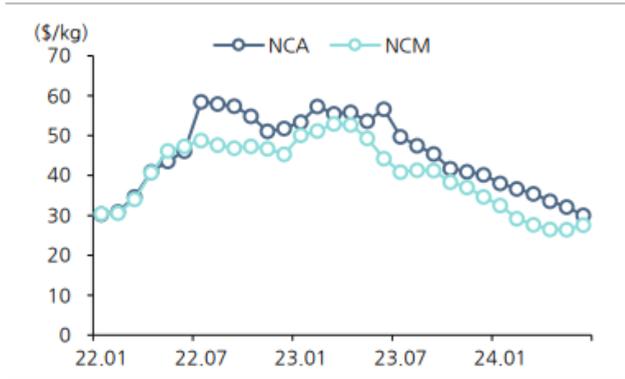
자료: 상상인증권 추정치

그림 4. 코스모신소재 연도별 실적 추이 및 전망



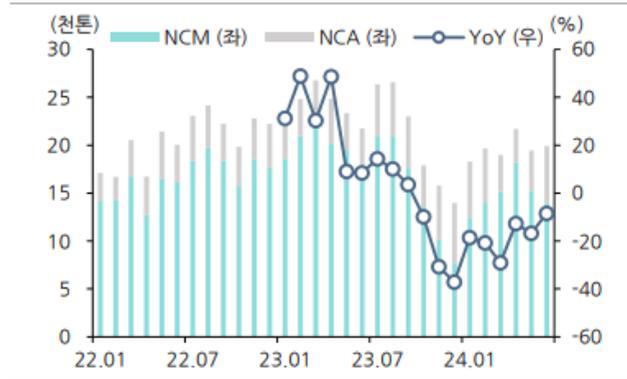
자료: 상상인증권 추정치

그림 5. 양극재 수출 평가



자료: KITA, 상상인증권

그림 6. 양극재 수출 물량 및 증감률



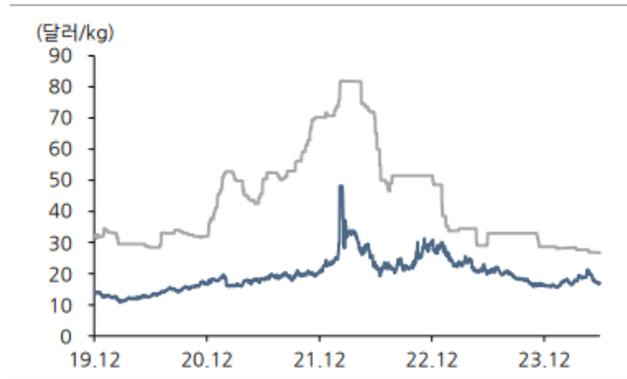
자료: KITA, 상상인증권

그림 7. 수산화리튬 및 탄산리튬 가격

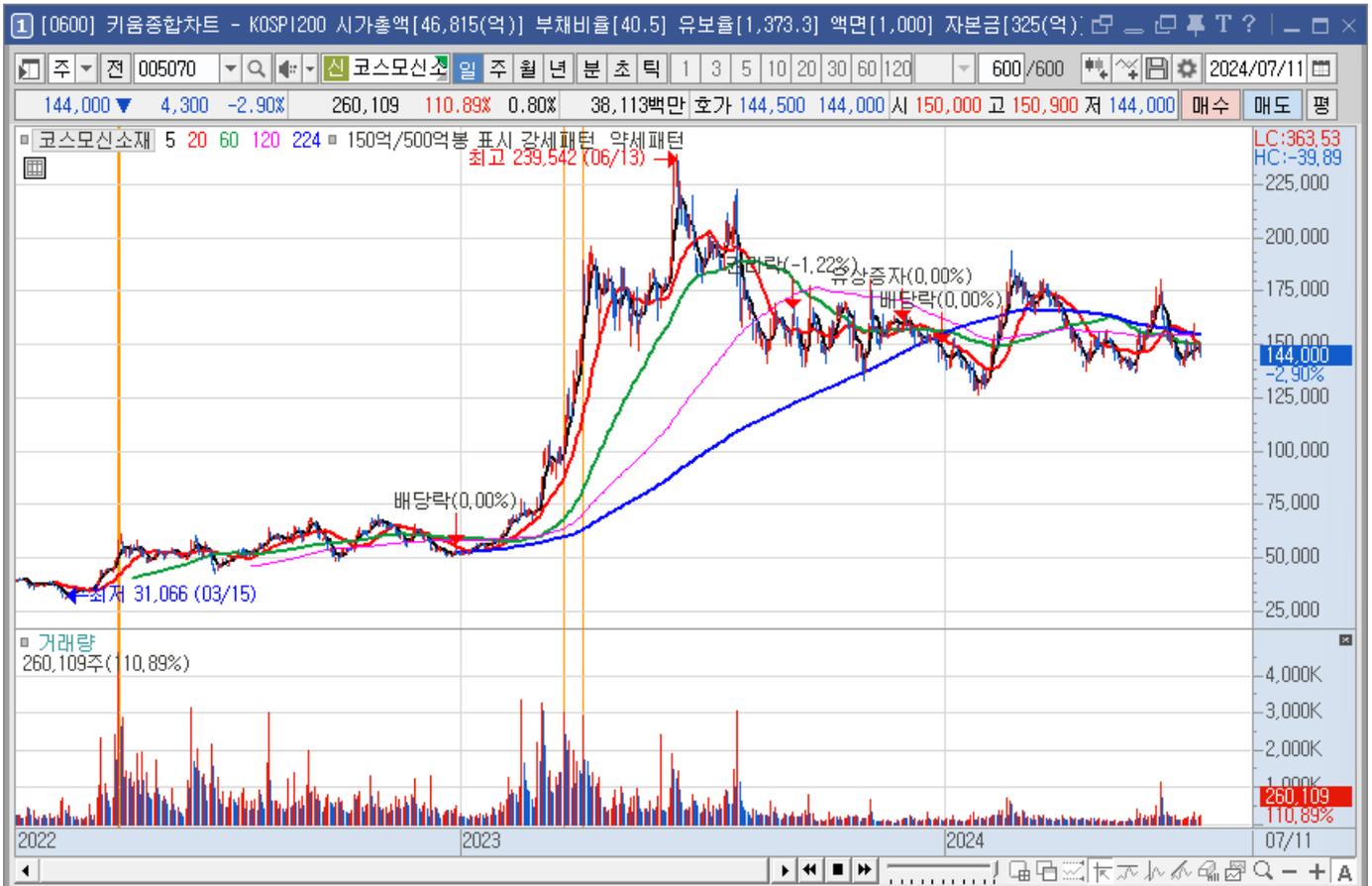


자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 8. 니켈 및 코발트 가격



자료: Bloomberg, 상상인증권



기아

EV3로 중 소형 세그먼트 공략 개시

[출처] 키움증권 신윤철 애널리스트

2Q24 Preview: 우상향 중인 컨센서스에 부합할 전망

매출액 27.4조 원(+4.4% YoY, +6.2% QoQ), 영업이익 3.6조 원(+6.2% YoY, +5.5% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 27.7조 원, 영업이익 3.6조 원)에 부합할 전망이다. 1Q24 호실적을 이끌어냈던 재료비 감소효과가 2Q24 손익에도 우호적으로 반영될 것으로 판단한다. 다만 환효과 측면에서는 CDK 사태와 쏘렌토(MQ4) HEV 모델의 진부화에 따른 KUS의 6월 미국 판매실적 역성장(-6.5% YoY), 또한 높은 기말환율을 감안하여 현대차와 마찬가지로 어닝서프라이즈보다는 우상향 중인 컨센서스에 부합이라는 접근이 요구된다. 국내에 2Q24 중 런칭한 EV3의 2024년 연간 판매계획은 총 2.8만 대(국내 1.8만 대, 유럽 1.0만 대)이며, 유럽으로의 선적은 9월부터 시작될 예정이다. E-GMP 기반의 최초 B-Segment SUV인 만큼 최근 유럽에서의 BEV 판매 둔화 업황을 타개할 수 있는 전략모델로서의 활약 여부가 관건이 될 것이다.

추가 자사주 소각 2,500억 원 연말에 집행될 것으로 기대

기아는 1월 25일 공시를 통해 2024년 중 5,000억 원 규모의 자사주를 매입하여 상반기 중 50%를 소각하고, 나머지 50%는 조건부로 3분기 누계 기준 재무목표 달성 시 4분기 중 소각하겠다고 밝힌 바 있다. 이는 현실화 될 수 있을 것으로 당사는 기대한다. 올해 재무목표가 연간 기준으로 공시됐기에 3분기 누계 기준 재무목표를 별도로 파악할 수는 없으나, 당사 추정치 기준으로 기아는 3Q24에 이미 연간 매출액 목표치의 79%, 영업이익 목표치의 84%를 달성할 전망이다기 때문이다. 다만 연말 추가 소각에 대한 기대감은 주가에 선반영 될 가능성이 높으며, 당사 역시 올해 5,000억 원 자사주 매입 분에 대한 전략 소각을 전제하여 EPS, BPS 추정치를 산정하고 있다.

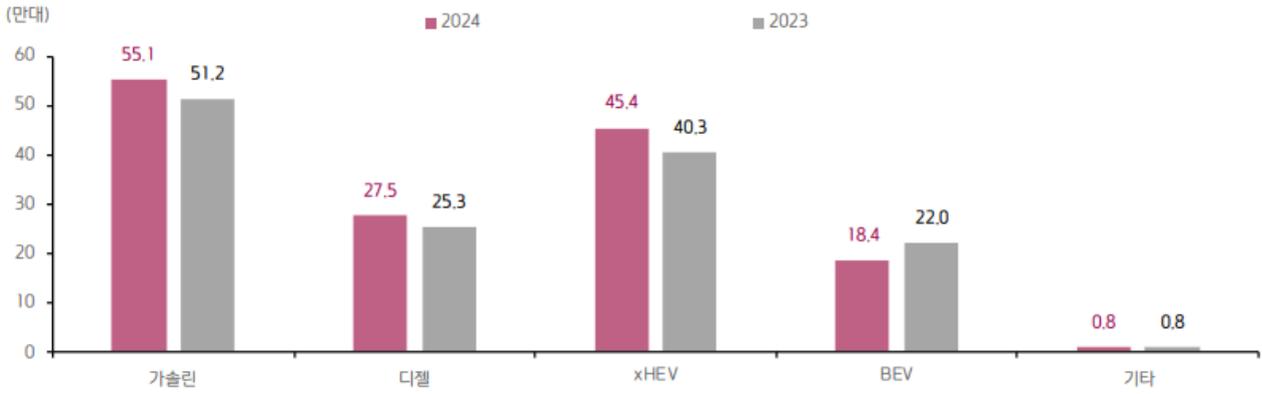
투자의견 BUY 유지, 목표주가 150,000원으로 상향

상반기 기아의 분기 영업이익은 무난히 3조 원대를 지켜낼 것이며 이에 목표주가를 상향한다. 반면 하반기에는 앞서 잠정합의가 이루어진 현대차, 현대모비스의 임단협 결과로 미루어보아 기아 역시 인건비 부담 증가가 뒤따를 것으로 보인다. 또한 USD, EUR 등 주요 수출국 통화가 약세 전환될 시 현대차 대비 선진시장 Mix가 높은 기아의 환효과 변동성 민감도가 상대적으로 크게 나타날 전망이다. 분기 영업이익 3조 원대 사수 가능성에 대한 고민이 필요하다.

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	86,559.0	99,808.4	107,278.2	109,883.9
영업이익	7,233.1	11,607.9	12,963.8	12,529.5
EBITDA	9,655.7	13,961.3	15,369.2	15,324.5
세전이익	7,502.0	12,677.3	14,295.5	13,172.2
순이익	5,409.0	8,777.8	10,263.8	9,320.3
지배주주지분순이익	5,409.4	8,777.0	10,262.8	9,319.4
EPS(원)	13,345	21,770	25,893	23,781
증감률(% YoY)	13.6	63.1	18.9	-8.2
PER(배)	4.4	4.6	4.7	5.2
PBR(배)	0.61	0.86	0.89	0.78
EV/EBITDA(배)	1.3	1.7	1.9	1.7
영업이익률(%)	8.4	11.6	12.1	11.4
ROE(%)	14.6	20.4	20.3	16.0
순차입금비율(%)	-29.9	-35.5	-35.3	-37.8

6월 누계 판매실적 기준 Fuel Type별 독일 자동차 산업수요 비교



자료: Kraftfahrt-Bundesamt, 키움증권 리서치

기아 2024년 영업실적 사업계획 → 초과달성 가능 및 추가 자사주 소각으로 이어질 것으로 기대



자료: 기아, 키움증권 리서치



카페24  
 유튜브 스토어 개편 완료

## [출처] 하나증권 이준호 애널리스트

2Q24 Pre: 유튜브 쇼핑 효과는 아직

카페24는 2분기 연결 기준 영업수익 741억원(+1.4%YoY, +10.8%QoQ), 영업이익 62억원(+250.5YoY, +189.0%QoQ, OPM 8.4%)으로 상장 이후 분기 최대 영업이익을 기록할 전망이다. 주요 요인은 1분기와 마찬가지로 1) 2023년부터 지속되고 있는 비용 효율화와 2) 견조한 결제솔루션 매출의 성장이다. EC플랫폼 매출액은 644억원(+4.1%YoY, +12.8%QoQ), 결제솔루션 매출액은 256억원(+13.9%YoY, +11.0%QoQ)으로 추정한다. 2분기까지 유튜브쇼핑의 기여도는 높지 않다. 공급망서비스 매출액은 185억원(-5.0%YoY, +18.0%QoQ)를 기록할 것으로 예상된다. 풀필먼트 부문의 추가 투자를 집행하고 있지 않지만, 기존 비즈니스는 안정적으로 유지하고 있다. 마케팅 부문의 매출액은 93억원(+11.0%YoY, +15.1%QoQ)를 전망한다. 구글과의 파트너십 강화, 글로벌 SNS 채널 광고 증가가 더해진다면 마케팅 부문 역시 높은 성장이 가능하다.

GMV 성장을 위해 레퍼런스를 쌓는 시기

카페24는 2024년 영업수익 2,923억원(+5.1%YoY), 영업이익 182억원(흑전YoY)으로 4년만에 실적 턴어라운드를 기록할 전망이다. 기존 추정치 대비 유튜브 쇼핑 개편으로 영업수익추정치에 소폭 상향, 영업이익은 유지한다. EC플랫폼의 매출액은 2,538억원(+6.7%YoY)으로 예상하며 그 중 결제솔루션의 매출액은 1,038억원(+16.5%YoY)로 추정한다. 유튜브 스토어내 결제는 카페24페이먼트로 이뤄지며 결제솔루션 부문에서 기존 순매출 인식과 차이가 있다. 카페24페이먼트는 거래액에서 일부를 카드사, 제휴 PG사, 중개수수료를 총매출로 인식 후 중개 수수료를 제외한 금액은 지급수수료로 비용 인식한다. 카페24의 2024년 GMV는 12조 3,873억원(+9.1%YoY)로 전망한다. 2024년 축적하고 있는 유튜브 쇼핑 내 카페24의 레퍼런스가 향후 GMV 성장으로 이어질 것으로 예상하며 2025년 영업수익은 3,260억원(+11.5%YoY), 영업이익 278억원(+8.5%YoY)으로 추정한다.

연내 핵심은 비용 효율화, 유튜브 쇼핑은 +  $\alpha$

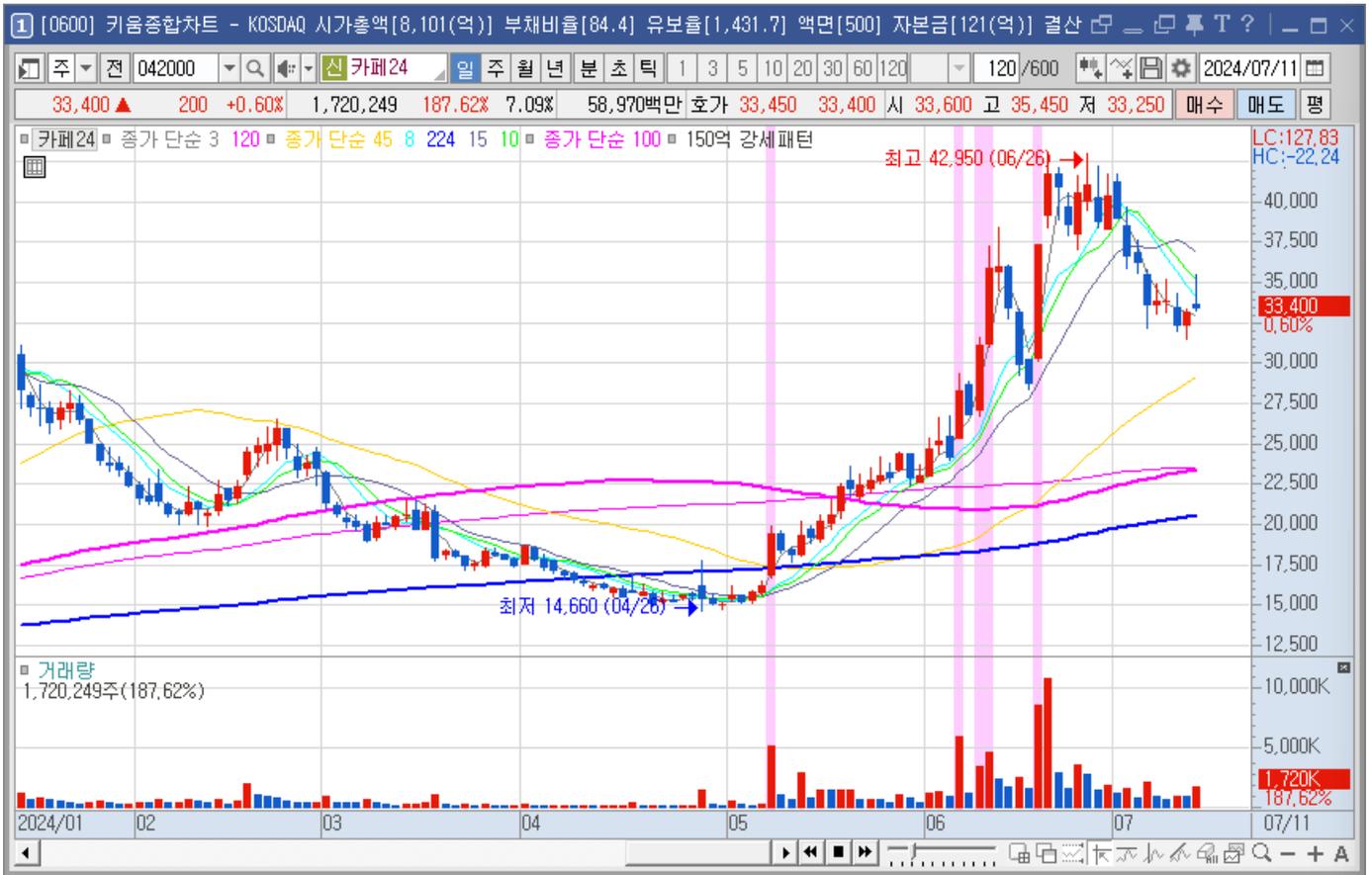
카페24의 2024년 턴어라운드는 AI 기술을 적극 활용한 비용 효율화에 기인한다. 카페24와 유튜브의 협력이 더욱 가시화되고 있다. 6/19일자로 유튜브 쇼핑이 개편되면서 카페24를 통해 자사물을 오픈하지 않아도 유튜브 전용 스토어를 개설할 수 있게 되었다. 매출 인식 구조에 차이는 있으나 거래액에 기반한 중개 수수료 이익 인식 구조는 동일하다. 다만 개편이후 유튜브 쇼핑 활성화에 높아진 기대감이 실제 숫자로 확인되기까지는 시간이 필요하다고 판단한다. 유의미한 실적 기여는 2025년으로 갈수록 가시화 될 것으로 전망한다

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	266.1	278.1	292.3	326.0
영업이익	(21.3)	(3.1)	18.2	27.8
세전이익	(45.6)	(18.5)	19.9	30.9
순이익	(37.4)	9.6	14.6	23.7
EPS	(1,664)	429	603	975
증감률	적지	흑전	40.56	61.69
PER	(5.93)	65.27	53.65	33.18
PBR	1.47	3.66	3.83	3.44
EV/EBITDA	21.68	19.56	20.27	19.27
ROE	(19.59)	6.07	7.86	11.08
BPS	6,725	7,659	8,437	9,412
DPS	0	0	0	0





비에이치

어닝 서프라이즈, 하반기 우려 과도

[출처] NH투자증권 이규하 애널리스트

고객사 판매 증가 및 실적 개선 고려해 목표주가 상향

북미 고객사 스마트폰 판매 호조세에 힘입은 실적 개선을 고려해 동사 실적 추정치를 높이고 목표주가를 기존 33,000원에서 35,000원으로 상향. 우려와는 달리 디스플레이 고객사 물량이 2024년 하반기 예상보다 커질 것으로 기대되고 전장, 폴더블 디바이스 등 중장기 성장성도 확보해 투자의견 Buy 유지. 최근 북미 고객사 스마트폰은 가격 인하, AI 기능 탑재 기대감 등으로 예상보다 양호한 판매량 기록 중. 동사도 이에 힘입어 2분기 실적이 기대치를 상회할 것으로 전망. 이를 고려해 동사 2024년 영업이익 전망치를 기존 대비 14.1% 상향한 1,340억원(+58.1% y-y)으로 전망

또한 디스플레이 고객사 물량이 감소한다는 우려도 과도하다고 판단. 고객사 물량도 중국 패널 업체의 품질 이슈 등으로 추가 상향될 가능성이 매우 높고, 판매 호조세로 증가될 여지가 높기 때문. 고객사 신모델 기준 출하량은 6,000만대 수준이라고 알려져 있으나 실제 8,000만대 상회할 가능성 높다고 판단

2분기 어닝 서프라이즈

비에이치 2분기 영업이익으로 282억원(+190.3% y-y, 영업이익률 6.4%) 수준을 전망하며 이는 기대치 크게 상회하는 수준. 하반기 이익도 양호할 것

고객사와 별개로 고객사 내 점유율 확대 영향도 동사 하반기 실적에 긍정적으로 작용할 것. 중장기적으로는 IT OLED 패널 출하 확대에 힘입은 외형 성장, 폴더블 디바이스로 인한 평균판매가격 인상 등의 수혜, 전장에서의 견조한 실적 등이 실적 증가세 견인할 것. 현재 2025년 기준 PER 6.3배는 과도한 저평가 국면

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	1,592	1,839	2,024	2,145
증감률	-5.3	15.5	10.1	6.0
영업이익	84.8	134.0	150.7	161.8
증감률	-35.4	58.1	12.4	7.4
영업이익률	5.3	7.3	7.4	7.5
(지배지분)순이익	90.7	120.6	133.2	142.7
EPS	2,631	3,499	3,864	4,141
증감률	-37.4	33.0	10.4	7.2
PER	8.0	7.0	6.3	5.9
PBR	1.1	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	5.8	3.7	2.9	2.1
ROE	15.1	17.3	16.3	15.1
부채비율	67.4	59.8	53.1	46.2
순차입금	54.6	-129.7	-240.4	-366.4

단위: 십억원, %, 원, 배



롯데관광개발

유의미한 개선으로 내딛는 첫 발

[출처] 키움증권 이남수 애널리스트

2분기 영업이익 101억원(흑전)

2분기 매출액 1,122억원(yoy +45.8%), 영업이익 101억원(흑전)으로 컨센서스 부합을 전망한다. 부문별 매출액으로 전분기 대비 홀드울 하락이 있었지만 전반적인 지표 개선으로 카지노가 선방했고, OCC 상승에 따른 호텔 성장, 크루즈 등 하이엔드 여행상품 효과까지 전 부문 고른 개선을 예상한다.

카지노는 드랍액 4,102억원(yoy +19.6%, qoq +6.6%), 방문객 86.7천명(yoy +37.9%, qoq +9.4%), 홀드울 16.2%(yoy +7.0%p, qoq -2.0%p)을 기록할 것으로 보인다. 호텔은 OCC 62.3%(yoy +4.7%p, qoq +13.5%p), ADR 257.5천원으로 제주도 외국인 입도객 증가 수혜가 발생하고 있다.

### 3Q24 한 단계 더 실적 체력을 키울 기회

3Q23 한-중 단체관광 재개 이후 제주 국제선 항공노선 증가로 실적 개선이 발생했다. 4개 분기 평균 카지노는 매출액 602억원, 드랍액 4,169억원, 방문객 84.3천명을 기록했다. 모수 증가로 홀드울도 동반 개선되어 카지노 호실적을 이끌었다.

관심은 전년 베이스가 올라오는 3분기부터의 실적이다. 일본은 3년 4개월 만에 도쿄(나리타) 노선이 7월 재개된다. 중국은 베이징, 대련, 하얼빈, 선전 등이 추가될 예정이다. 제주도는 1~6월 6개월 연속 외국인 입도객 10만명을 넘기며 90.7만명이 방문할 것으로 보인다. 이는 2019년 상반기 78.4만명보다 15% 개선된 수치이다. 중국인 입도객은 2024년 5월 누적 55.3만명으로 2019년 상반기 45.6만명을 초과한 상태이다. 3분기 여름 성수기, 9~10월 중국 중추절 및 국경절 연휴, 8월 일본 오봉절 등 상반기 보다 핵심 고객에 대한 연휴가 증가한다. 3Q24 한 단계 더 실적 체력을 키울 기회이다.

### 예상보다 느리지만 중국 확대 효과는 분명히

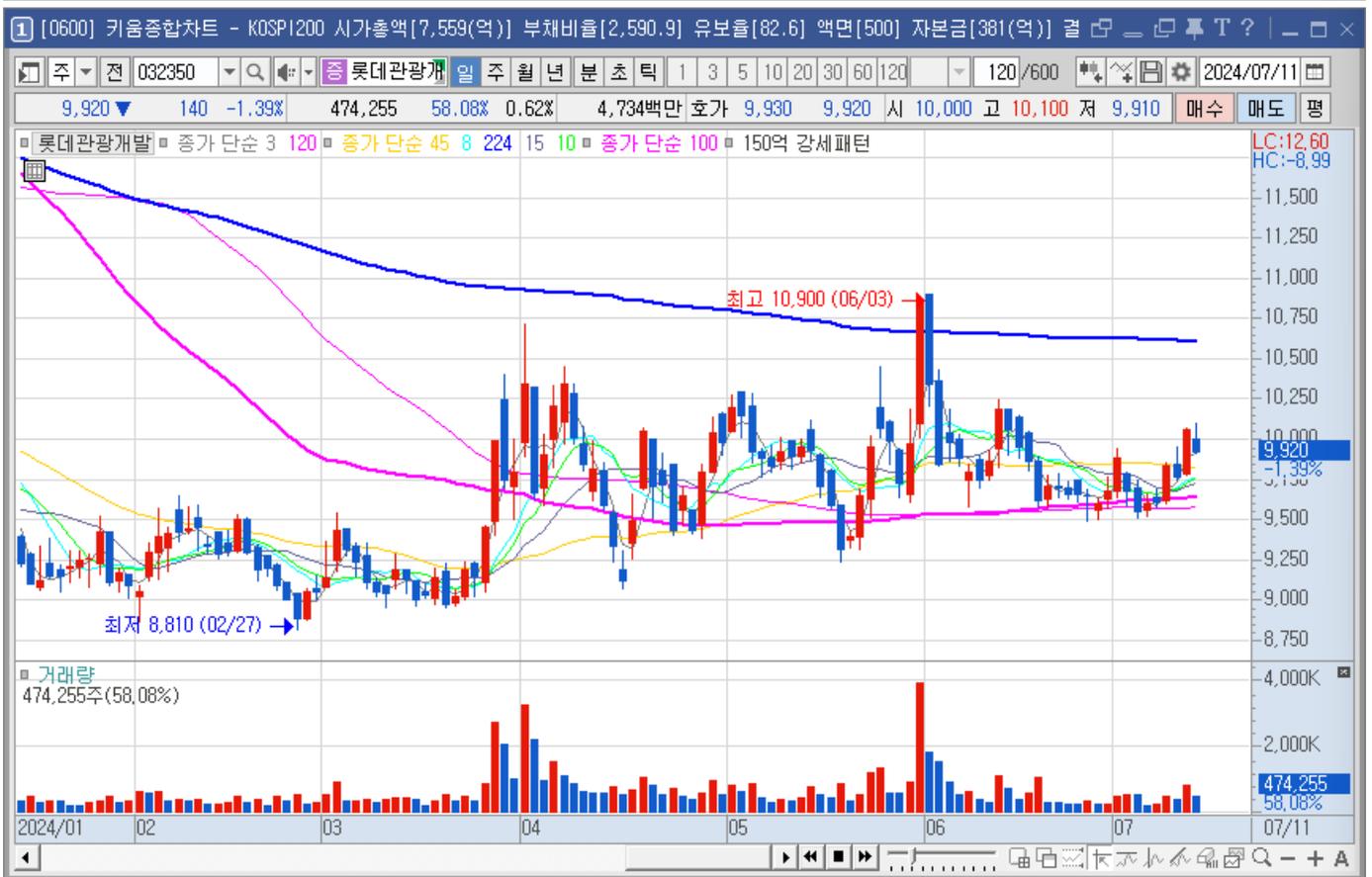
2024년 연간 매출액 4,759억원(yoy +51.8%), 영업이익 647억원(흑전, OPM 14.4%)을 전망한다. 하반기로 갈수록 매출과 영업이익이 동시 개선되는 흐름을 보일 것이다.

예상보다 중국 확대 효과가 느리게 나타나고 있는 있지만, 기본 체력 증가도 동시에 발생하고 있다. 따라서 향후 실적 변동성에 대한 리스크도 감소하고 있다. 투자의견 BUY와 목표주가 19,500원은 유지한다.

### 투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	183.7	313.5	475.9	534.1
영업이익	-118.7	-60.6	64.7	98.8
EBITDA	-35.8	26.1	164.0	206.2
세전이익	-224.0	-213.4	-79.3	-23.6
순이익	-224.7	-202.3	-84.4	-25.6
지배주주지분순이익	-224.7	-202.2	-84.4	-25.6
EPS(원)	-3,136	-2,721	-1,108	-336
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-4.6	-3.4	-8.9	-29.2
PBR(배)	4.48	10.27	1.68	1.82
EV/EBITDA(배)	-64.5	76.4	12.4	9.6
영업이익률(%)	-64.6	-19.3	13.6	18.5
ROE(%)	-154.2	-132.9	-32.7	-6.0
순차입금비율(%)	548.8	1965.9	292.4	302.1

자료: 키움증권 리서치센터



유한양행

승인 임박과 남은 모멘텀은?

[출처] 키움증권 허혜민 애널리스트

## R&D 비용 증가로 기대치 하회 전망

2분기 연결 매출액은 5,381억원(YoY +9%, QoQ +21%), 영업이익은 141억원(YoY -48%, QoQ +2,342%)으로 시장 기대치 매출액 5,268억원에는 대체로 부합할 것으로 예상되나, 컨센서스 영업이익 260억원에는 하회할 것으로 전망된다.

원료의약품 사업부 매출 공급이 2분기에 집중되었고, 기존 제품의 고른 성장이 이어지겠다. 다만, 2분기 R&D 비용이 422억원으로 전년동기대비 약 112억원 증가한 영향이 클 것으로 보인다. 게다가 지분율 증가(기존 47.3% → 67.7%)로 동사의 연결 자회사가 된 이문온시아의 영업 적자도 반영될 것으로 보인다.

## 임박한 렉라자 승인. 남은 모멘텀은?

지난 2월 J&J는 렉라자 병용 요법에 대해 FDA로부터 우선심사 대상 승인을 받은 바 있어, 6개월 뒤인 8/22일경 승인이 가능하나 그 보다 앞서 언제든지 승인될 가능성이 있다. 승인 후 남은 모멘텀으로는 1) 출시 마일스톤 유입으로 인한 하반기 호실적 기대, 2) 알러지 치료제 YH35324의 연내 기술 이전, 3) '25년 렉라자 병용 요법의 전체생존(OS) 데이터 확인이 있다. YH35324의 경우 상반기에 졸레어 대비 우수한 IgE 수치 감소를 확인하였으며, 추가적으로 하반기 만성 두드러기 환자에서 PoC 확인할 수 있을 것으로 보인다. 긍정적 데이터 확보시 적응증 확장이 가능해 기술 이전 협상력이 높아질 것으로 기대한다.

이 밖에도 최근 길리어드의 연2회 투여하는 HIV 치료제 레나카파비르(Lenacapavir)가 3상에서 100%의 예방율을 기록하여, iDMC 권고로 조기맹검이 해제되는 쾌거를 거두었는데 동사의 연결 자회사 유한화학이 레나카파비르의 원료 공급사로 확인이 된다. 2021년 전 세계 HIV 환자 수는 3천840만명이며, 예방율 타겟 환자 수는 더욱 클 것으로 보인다 (다만, 레나카파비르의 연간 약값이 \$42,250으로 약가 부담 vs 경구 PrEP 약제 한달 \$4 미만). 코텔리스에 따르면 레나카파비르의 '28년 예상 매출액은 \$1.2bn(약 1.7조 원)이 전망되고 있다. 길리어드와 유한화학만이 원료를 생산하고 있으며, 유한화학의 CAPA는 84만4천리터로 확대되었다. 연말 추가 증설이 완공되면 98만8천리터가 될 예정이다.

투자의견 BUY, 목표주가 12만원 상향

## 투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,775.8	1,859.0	2,068.3	2,225.3
영업이익	36.0	56.8	99.9	138.0
EBITDA	79.0	101.4	152.3	182.6
세전이익	94.9	134.5	172.3	212.6
순이익	90.6	134.0	137.8	170.1
지배주주지분순이익	95.1	136.1	140.0	172.7
EPS(원)	1,169	1,672	1,720	2,122
증감률(% YoY)	-7.3	43.0	2.8	23.4
PER(배)	46.8	41.1	51.5	41.7
PBR(배)	2.24	2.73	3.36	3.18
EV/EBITDA(배)	50.9	52.7	47.0	38.8
영업이익률(%)	2.0	3.1	4.8	6.2
ROE(%)	4.9	6.7	6.7	7.8
순차입금비율(%)	-12.4	-2.5	-3.6	-6.2

자료: 키움증권

길리어드의 레나카파비어 원료 공급은 길리어드와 유한으로 확인

**Gilead Alberta ULC**

Upload your Marketing & Sales content on your company Virtual Booth, click [HERE](#)

Post an Enquiry

**LENACAPAVIR SODIUM**

PDF	Supplier PDF		URL	Supplier Web Content	
Active Ingredient	Lenacapavir Sodium		Dosage Form (Strength)	POWDER (1kg/kg)	
Marketing Category	BULK INGREDIENT		NDC Package Code	54014-6902	
Start Marketing Date	2022-12-22		End Marketing Date	2024-12-31	

U.S.A

Virtual Booth

Digital Content

API/FDF Manufacturer?

List your products, Top rank all suppliers on PharmaCompass & get new Prospects

➔

ASK US

Upload your Marketing & Sales content

**Yuhan Chemical Inc**

Upload your Marketing & Sales content on your company Virtual Booth, click [HERE](#)

Post an Enquiry

**LENACAPAVIR**

PDF	Supplier PDF		URL	Supplier Web Content	
Active Ingredient	Lenacapavir		Dosage Form (Strength)	POWDER (20kg/20kg)	
Marketing Category	BULK INGREDIENT		NDC Package Code	66721-830	
Start Marketing Date	2022-08-17		End Marketing Date	2024-12-31	

South Korea

Virtual Booth

Digital Content

API/FDF Manufacturer?

List your products, Top rank all suppliers on PharmaCompass & get new Prospects

➔

ASK US

Upload your Marketing & Sales content

자료: pharmacompass.com, 키움증권 리서치센터

