

< 관심리포트 정리 >

컴투스

2025년이 기대된다

[출처] NH투자증권 안재민 애널리스트

다만, 아직 실적은 부진

컴투스에 대한 투자 의견 Hold 및 목표주가 43,000원 유지. 지난 몇 년간 게임 본업 이외에 미디어/콘텐츠 사업에 주력했는데, 선임 CEO 선임 이후 게임 사업에 집중하려는 전략 변화가 나타나고 있음. 2024년 말을 기점으로 다양한 신규 게임 출시가 본격 시작된다는 점에서 2025년 이후 신작 모멘텀과 실적 성장 기대. 또한, 부진한 메타버스, 미디어 사업의 정리와 함께 투자회사(데브시스터즈, 케이뱅크, 에스엠 등) 지분 매각을 통해 재무구조 개선에도 나설 것

예정된 신규 게임은 서머너즈워 IP를 활용한 게임 2종(서머너즈워:레기온(방치형RPG), 레전드서머너(캐주얼액션))과 일본 NPB 라이선스를 확보한 프로야구RISING을 비롯한 자체 개발과 8종의 퍼블리싱 게임 출시를 준비 중

다만, 의미있는 실적 회복은 2025년이라는 점에서 투자 의견 Hold를 유지하나, 2025년이 다가오고 신작 출시 시기가 확정될수록 시장의 관심은 늘어날 전망. 참고로 목표주가는 12개월 Forward EPS 2,525원에 Target PER 17배를 적용

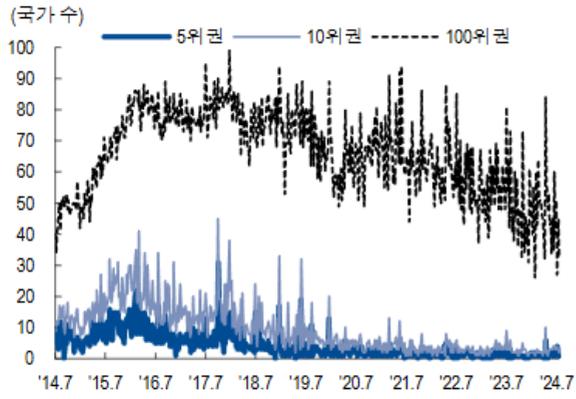
기대치를 충족하는 2분기 실적 추정

컴투스의 2분기 실적은 매출액 1,732억원(-24.1% y-y, +9.8% q-q), 영업이익 11억원(흑자전환 y-y, -5.7% q-q)으로 영업이익은 기존 추정치 9억원 및 시장 컨센서스 22억원을 충족할 전망. 서머너즈워의 10주년 이벤트와 야구 게임의 성수기 효과 및 출시 초기 양호했던 스타시드 영향으로 매출 양호. 반면, 서머너즈워 10주년과 야구시즌 시작으로 마케팅비(188억원, +29.0% q-q)는 증가

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	739.6	688.2	842.8	970.0
증감률	3.1	-6.9	22.5	15.1
영업이익	-33.2	1.2	37.0	46.4
증감률	적지	흑전	2,913.4	25.6
영업이익률	-4.5	0.2	4.4	4.8
(지배지분)순이익	39.8	17.4	48.1	48.9
EPS	3,093	1,367	3,777	3,838
증감률	19.3	-55.8	176.3	1.6
PER	15.9	27.8	10.0	9.9
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	N/A	19.4	8.7	7.6
ROE	3.5	1.6	4.3	4.3
부채비율	38.7	36.7	40.0	42.3
순차입금	-88.2	-69.7	-25.1	0.7

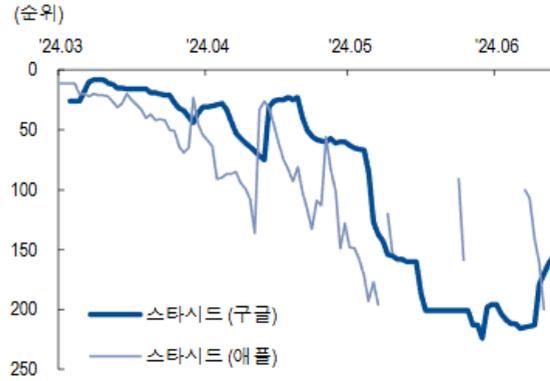
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 컴투스 '서머너즈워' 매출 순위 국가 수 (애플)



자료: 애플, data.ai, NH투자증권 리서치본부

그림2. 스타시드 앱스토어 매출 순위 (한국)



자료: 애플, data.ai, NH투자증권 리서치본부

표3. 컴투스 예상 게임 라인업

게임명	장르	개발사	출시시기
OOTP Baseball 22 (PC/모바일)	스포츠	OOTP	2021년 3월 26일
서머너즈워: 백년전쟁	RTS	컴투스	2021년 4월 29일
NBA NOW 22	스포츠	컴투스	2021년 10월 20일
발키리러쉬	슈팅방치형 RPG	컴투스	2021년 11월 19일
컴투스프로야구V22	스포츠	컴투스	2022년 4월 5일
서머너즈워: 백년전쟁	실시간대전	컴투스	2022년 4월 14일(글로벌)
크리티카 글로벌(PC)	액션 RPG	컴투스	2022년 6월 8일
아이들 루카	수집형 RPG	컴투스	2022년 7월 26일
서머너즈워: 크로니클	MMORPG	컴투스	2022년 8월 16일(국내) 2022년 11월 10일(북미) 2023년 3월 9일(글로벌)
제노니아: 크로노브레이크	MMORPG	컴투스	2023년 6월 27일
MLB 9 이닝스 라이벌	스포츠	컴투스	2023년 7월 5일(글로벌)
낙시의 신: 크루	스포츠	컴투스	2023년 7월 20일(글로벌)
미니게임천국	캐주얼	컴투스	2023년 7월 27일(글로벌)
스트라이커즈1945: RE	비행슈팅	피버 게임즈	2023년 9월 14일(글로벌)
더 워킹데드: 매치3	퍼즐전략 RPG	노바코어	2023년 10월 26일(글로벌)
스타시드: 아스니아 트리거	수집형 RPG	모히또게임즈	2024년 3월 28일(글로벌)
BTS 쿠킹온	쿠킹 시뮬레이션	그램퍼스	2024년 8월(글로벌)
프로스트펍크: 비온드 더 아이스	생존형 건설 경영 시뮬레이션	넷이즈	2024년 4분기(글로벌)
Gods & Demons	방치형RPG	MOYE	2024년 4분기(글로벌)
서머너즈워: 레기온	방치형RPG	컴투스	2025년
프로야구 Rising	스포츠	컴투스	2025년
레전드서머너	캐주얼액션	컴투스	2025년
더스타라이트	MMORPG	게임테일즈	2025년
프로젝트M	캐주얼MMORPG	에이지소프트	2025년
프로젝트ES	MMORPG	에이버튼	미정
프로젝트ES	MMORPG	브이에이게임즈	미정

자료: 컴투스, 언론보도 재인용, NH투자증권 리서치본부



HD현대인프라코어

하반기부터는 높은 기저가 해소되는 국면에 진입

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

목표주가 11,000원, 투자 의견 매수 유지

HD현대인프라코어 목표주가 11,000원과 투자의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 컨센서스를 하회했다. 고금리 지속에 따른 전방 수요 둔화가 지속되고 있는 것에 기인한다. 안전지대로 여겨졌던 북미조차 판매가 둔화되는 국면에 진입한 것으로 보인다. 반면 중국시장의 회복은 긍정적이거나 전사 매출 부진을 만회하기에는 부족한 규모였다. 한편 하반기부터 적어도 2025년 상반기까지는 높은 실적 기저가 해소되는 구간에 진입할 전망이다. 2022년 공급망 차질이 발생했던 당시 주요 딜러들은 2023년 2분기까지 재고축적 수요를 큰 폭으로 늘린 바 있다. 아직 전방 수요에 대한 우려가 존재하지만 당분기 프로모션을 통한 재고축소를 감안하면 향후 시차를 두고 확인될 금리인하 효과, 미중 정책 드라이브 등 수요 상향 여지가 있는 이벤트들을 지켜볼 필요가 있다. 2024년 PER 7.5배, PBR 0.8배다.

2Q24 매출액 11,082억원(YoY -15.7%), 영업이익 815억원(YoY -49.7%) 기록

2분기 매출액은 11,082억원으로 전년대비 15.7% 감소했다. 엔진 부문의 견조한 성장에도 불구하고 건설기계 부문 매출액이 전년대비 22.4% 감소한 것에 기인한다. 전년동기 높은 실적 기저가 부담으로 작용하는 가운데 대부분의 지역에서 고금리 지속에 따른 수요 부진이 심화된 것으로 파악된다. 지역별 매출액은 선진과 신흥지역 모두 전년대비 각각 31.8%, 16.2% 감소했다. 선진지역은 리테일 수요 감소에 대응하여 딜러 재고 축소에 주력했으며 이에 따라 홀세일 판매가 부진했다. 신흥지역은 중국과 한국 등 일부 지역을 제외하면 전년대비 수요가 감소했다. 한편 엔진 매출은 방산 매출이 꾸준히 발생하는 가운데 산업용과 선박 등 대부분의 전방에서 견조한 수요가 확인되며 전년대비 7.1% 증가했다. 영업이익은 815억원으로 전년대비 49.7% 감소했다. 우호적인 환율 환경에도 불구하고 건설기계 판매 물량이 감소하는 가운데 물류비와 프로모션 비용, 고정비 부담이 증가한 것에 기인한다.

커지는 러-우 전쟁 종전 및 재건 기대감

최근 러-우 전쟁 종전 및 재건 기대감이 커짐에 따라 건설기계 업체들에 이목이 집중되고 있다. 실제로 HD현대인프라코어는 우크라이나 건설기계 시장에서 점유율 1위를 기록한 바 있다. 이에 따라 향후 재건 사업이 본격화되면 실적 개선에 대한 개연성은 충분하다. 과거 동일본대지진 당시에도 일본 건설기계 업체들은 재건 수요로 내수 부진을 만회한 바 있다. 다만 우크라이나의 경우 아직은 기대감에 머물러 있는 단계로 종전부터 재건까지 소요되는 시간과 구체적인 사업 진행 방식 등을 확인할 필요가 있다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

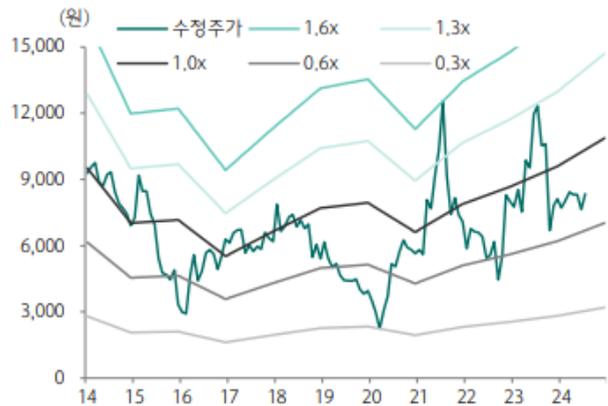
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,756.1	4,659.6	4,687.0	5,081.3
영업이익	332.5	418.3	352.4	441.2
세전이익	278.7	342.4	301.5	391.3
순이익	229.8	230.7	222.9	293.4
EPS	1,163	1,158	1,117	1,470
증감율	(49.15)	(0.43)	(3.54)	31.60
PER	6.88	7.01	7.47	5.67
PBR	0.97	0.89	0.83	0.73
EV/EBITDA	5.83	4.60	4.73	3.74
ROE	15.29	13.37	11.71	13.81
BPS	8,276	9,099	10,070	11,415
DPS	240	110	130	160

도표 2. HD현대인프라코어 12M Fwd PER 추이



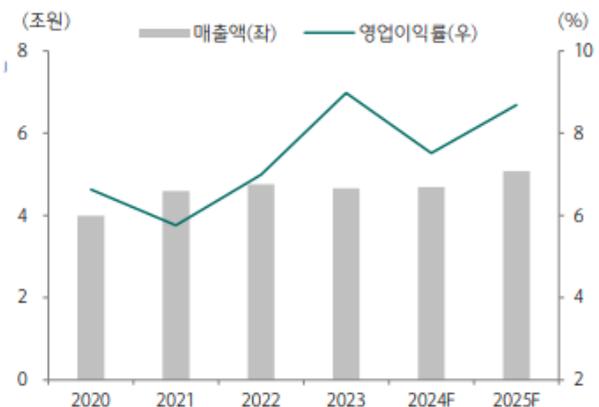
자료: HD현대인프라코어, 하나증권

도표 3. HD현대인프라코어 12M Fwd PBR 추이



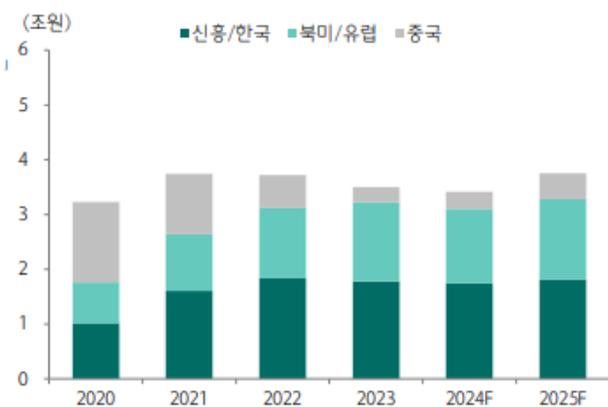
자료: HD현대인프라코어, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: HD현대인프라코어, 하나증권

도표 5. 건설기계 부문 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



자료: HD현대인프라코어, 하나증권



이녹스첨단소재

혁신의 시작

[출처] 신한투자증권 남궁현 애널리스트

성장 모멘텀이 많은 구간으로 리레이팅 요구

현재 주가는 12개월 선행 PER(주가수익비율) 8.7배 수준으로 PER 밴드 중하단에 근접한 상황. 2024년 수익성 개선 및 2025년 제품군 확대가 가시화되고 있는 구간으로 저평가 상태라고 판단. 또한 AI 기능 확대에 따라 전방 세트 수요 회복 기대감이 나타나고 있어 주가 재평가 요구

수익성 개선 및 신사업 긍정적

2분기 실적은 매출액 1,159억원(전분기 대비 +13%), 영업이익 259억원(전분기 대비 +65%), 2024년 실적은 매출액 4,542억원(전년 대비 +17%), 영업이익 851억원(전년 대비 +103%)으로 영업이익률 18.7% 전망

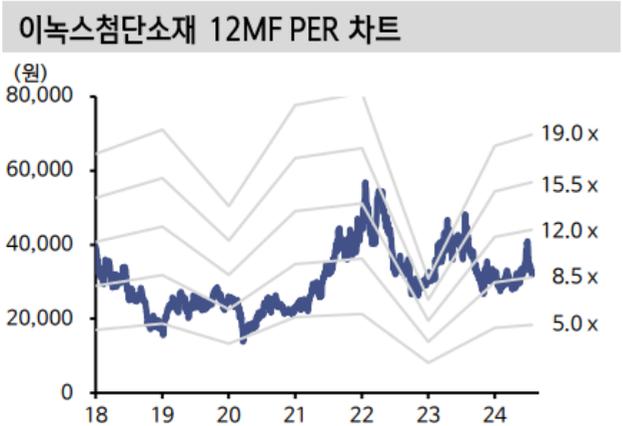
실적 성장 배경은 1) 스마트폰 판매 호조, 2) 중화권 소재 공급 증가, 3) 대형 OLED 패널 수요 회복. 또한 고마진제품 중심의 믹스 개선, 품질 개선에 따른 효율화, 중국향 매출 증가 영향으로 수익성 개선 기대 수산화리튬 사업에 이어 최근 포트폴리오 다각화를 위해 반도체/디스플레이 소재 사업 확장에 집중하는 모습 확인. 1) 디스플레이에 들어가는 광학접착 필름 OCA, 2) 전장용 디스플레이 들어가는 광학필름, 3) 전기차에 들어가는 열폭주 방지 소재, 4) 반도체 후공정에 들어가는 기능성 소재 부문에서 성과 기대. 2025~26년 신사업 관련 본격적인 매출 확대 확인 가능

Valuation & Risk

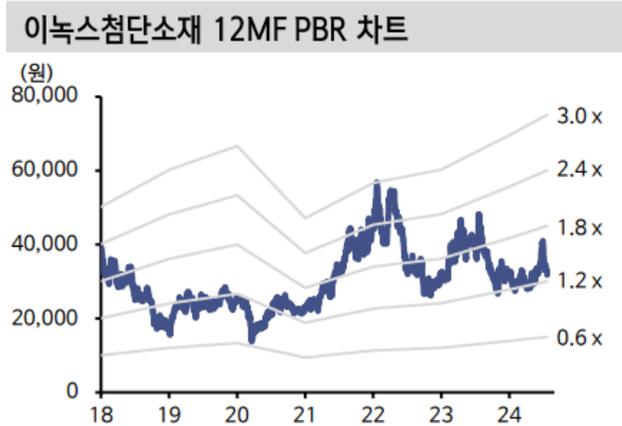
투자의견 '매수', 목표주가 48,000원으로 상향. 12개월 선행 주당순이익(EPS) 3,670원에 Target PER 13배 (PER밴드 중단에 10% 할증)를 적용

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	489.4	97.1	85.4	7.1	24.8	1.6	4.5	1.5
2023	387.0	42.2	32.8	19.7	8.3	1.6	9.9	0.8
2024F	454.2	85.1	71.0	9.1	16.2	1.4	4.3	1.3
2025F	531.3	97.0	76.8	8.4	15.3	1.2	3.6	1.6
2026F	948.9	124.6	100.6	6.4	17.3	1.0	3.1	1.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

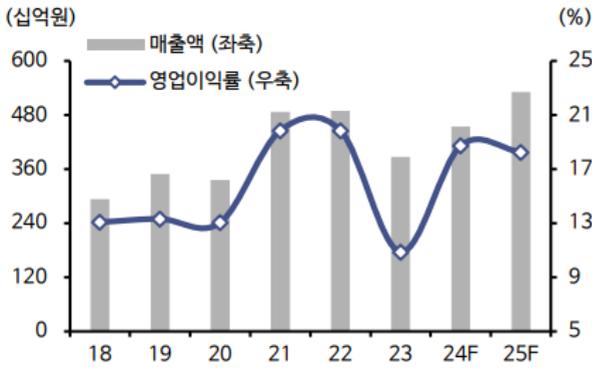


자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정



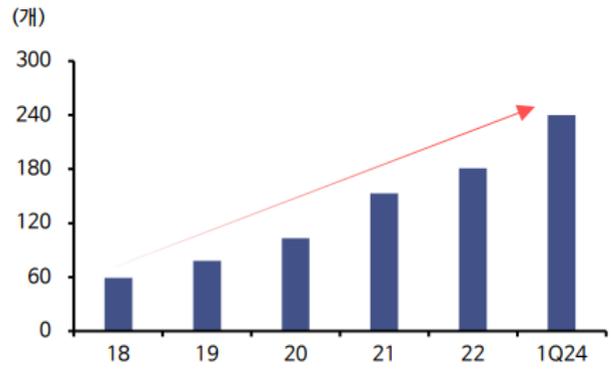
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

매출 및 영업이익률 추이 및 전망



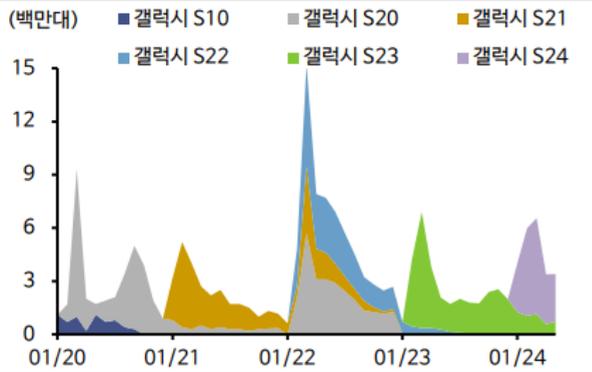
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

누적 등록 특허 추이



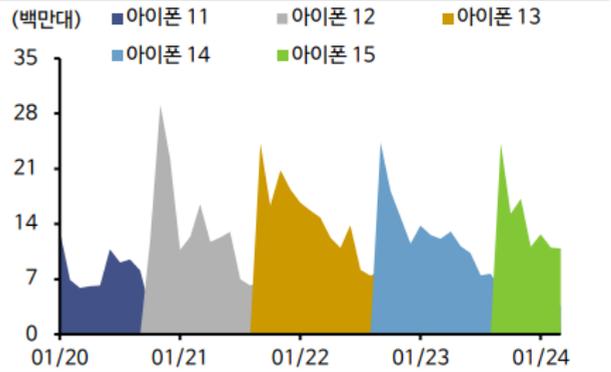
자료: 회사 자료, 신한투자증권

갤럭시S 시리즈 월별 출하량 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

아이폰 시리즈 월별 출하량 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권





SK가스

4분기가 중요해질 것

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

목표주가 220,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

SK가스 목표주가를 220,000원으로 기존대비 10% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2024년 예상 BPS에 목표 PBR 0.7배를 적용했다. 2분기 영업이익은 시장 기대치를 하회할 전망이다. 분기 중 유가 대비 LPG 가격 변동성이 확대되었으나 기말 기준으로 상대가격이 소폭 상승으로 마감했기 때문에 우려되었던 세전이익 변동성은 상당 부분 축소될 수 있다. 연내 신규 LNG/LPG 복합화력 발전소의 상업운전이 예정된 상황이다. 신규 사업 실적 연결 인식으로 중장기적인 이익 성장 및 DPS 상향이 기대되기 때문에 꾸준한 관심이 필요하다. 2024년 기준 PER 10.6, PBR 0.6배다.

2Q24 영업이익 488억원(YoY -26.9%) 컨센서스 하회 전망

2분기 매출액은 1.6조원으로 전년대비 6.9% 증가할 전망이다. LPG 가격이 전년대비 상승한 가운데 판매량도 양호한 수준이 예상되기 때문이다. 산업체향 수요는 소폭 둔화가 예상되나 석유화학량 물량 증가로 만회가 가능할 것으로 보인다. 영업이익은 488억원으로 전년대비 26.9% 감소할 전망이다. 트레이딩 이익이 일부 발생한 전년동기 기저를 감안하면 양호한 수준이며 파생상품 관련 손익 영향은 제한적일 것으로 예상된다. 세전이익은 475억원으로 전년대비 294.0% 증가할 전망이다. 지난 분기 대비 기말 LPG 상대가격이 상승함에 따라 파생상품 평가손익 개선이 예상되기 때문이다. 지분법에서 PDH 시황 부진과 민간 석탄화력 표준투자비 이슈에 따른 정산조정계수 영향으로 부진한 흐름이 지속되고 있는 점은 아쉬운 부분이다.

중간배당 2,000원 유지. 9월 이후 발전사업 이익 기여도 확인 필요

올해 중간배당 규모는 2,000원으로 2023년과 동일하다. 연간 기준 세전이익 감소 여지를 감안해도 기말 배당은 최소 6,000원이 유지될 것으로 보인다. 울산GPS는 5월 계통병입 이후 시운전을 통한 일부 매출

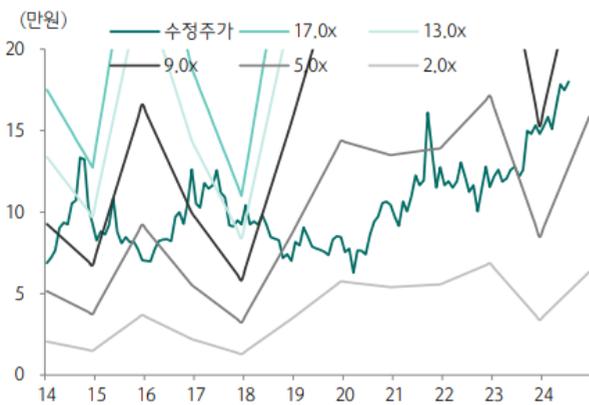
이 발생하는 중이다. 본격적인 상업운전은 9월로 예정되어 있으며 분기 실적은 4분기부터 온전히 인식될 전망이다. 전력시장 규제의 변화 방향에 따라 일부 수익성 변동 여지는 존재하지만 연료비단가 및 입지의 장점을 고려할 때 상업운전 이후에 전사 이익에 기여하는 기초에는 특별한 문제가 없을 것으로 판단된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,066.2	6,992.3	7,167.5	8,251.7
영업이익	390.5	303.6	261.9	405.7
세전이익	304.7	438.0	214.3	385.2
순이익	257.1	316.3	156.6	292.8
EPS	27,852	34,267	16,962	31,718
증감율	3.14	23.03	(50.50)	86.99
PER	4.15	4.32	10.62	5.68
PBR	0.45	0.53	0.62	0.57
EV/EBITDA	6.19	7.86	10.14	7.37
ROE	11.53	12.85	5.97	10.54
BPS	254,415	280,436	289,798	313,737
DPS	6,500	8,000	8,000	8,000

도표 2. SK가스 12M Fwd PER 추이



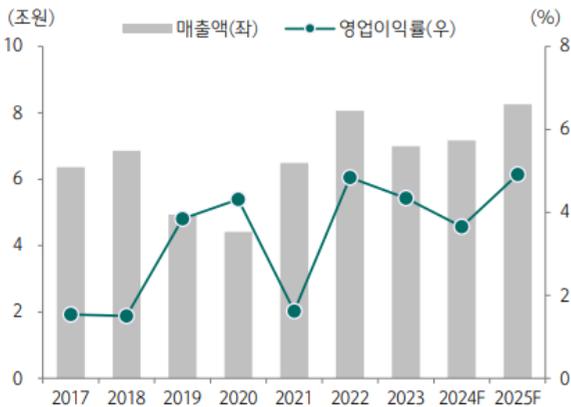
자료: SK가스, 하나증권

도표 3. SK가스 12M Fwd PBR 추이



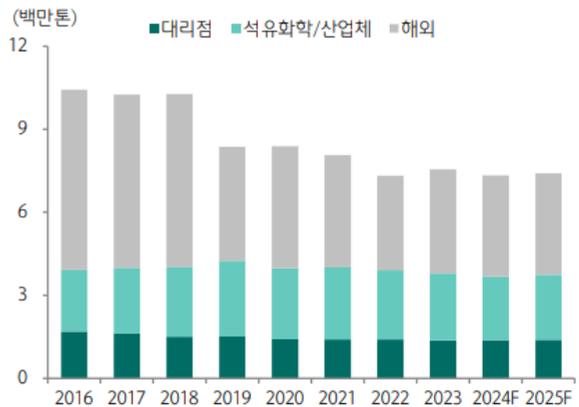
자료: SK가스, 하나증권

도표 4. SK가스 영업실적 추이 및 전망



자료: SK가스, 하나증권

도표 5. LPG 판매실적 추이 및 전망



자료: SK가스, 하나증권



넥센타이어

체코 2공장의 하반기 활약이 중요

[출처] 키움증권 신윤철 애널리스트

2Q24 Preview: 비용 우려를 잠재울 것인가

매출액 7,222억 원(+4.4% YoY, +6.5% QoQ), 영업이익 614억 원(+65.6% YoY, +47.7% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 7,276억 원, 영업이익 605억 원)에 부합할 전망이다. 원재료비, 물류비 등 타이어 업종의 주요 비용요인 증가에 따른 실적 리스크가 확대되고 있다. 다만 넥센타이어는 신규 원재료 수급처 확보에 따라 전년 시세에 준하는 원재료 재고를 확보 해나가고 있다. 해상운임 급등 효과는 6월 손익부터 일부 반영됐을 것으로 판단하며, 이에 따라 분기 단위 손익에 미치는 영향은 예상보다 제한적이었을 것이다.

넥센타이어는 24년 연간 실적 가이드선으로 영업이익률 10%를 제시하고 있다. 비용 우려가 본격 대두되기 시작한 2Q24 실적을 통해 기존에 공격적으로 제시한 가이드선의 달성 가능성을 가늠할 수 있게 될 것으로 보인다.

7월부터 시작된 체코 2공장 가동

해상운임 재계약 시즌에 진입한 넥센타이어가 하반기 물류비를 방어하기 위해서는 체코 2공장의 빠른 ramp-up이 필요한 상황이다. 기존의 평균적인 유럽향 타이어운반 해상운임단가는 3 USD/본 수준에 형성되어 있으며, 재계약 이후 이는 상승할 가능성이 높다. 따라서 유럽 현지 생산을 통한 물류비 절감효과 극대화가 하반기 손익 개선의 핵심이 될 전망이다. 연간 총 1,100만 본(1공장: 550만 본, 2공장: 550만 본)을 생산할 수 있도록 증설된 체코 공장은 연내 800만 본 수준까지는 생산능력을 끌어올릴 수 있을 것으로 판단한다. 특히 유럽은 고인치 타이어 OE 공급이 주를 이루는 시장이기에 현지 공급망 안정화에 따른 영업레버리지 확대가 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 12,000원 유지

실적 기대치 눈높이가 낮아지는 과정에 있는 타이어 업종은 경쟁사들의 대규모 M&A, 높은 할인율이 적용된 블록딜 등이 주가 조정 국면을 더욱 심화시키면서 업종 전반에 걸친 투자심리 위축이 확인되고 있다. 경영상의 변수가 상대적으로 적은 넥센타이어가 하반기 실적에 대한 차별화된 성장동력 확보를 통해 경쟁사들과의 뚜렷한 주가 디커플링을 형성해낼 것인지 주목이 필요한 시점이다. 특히 아직 미국 공장이 없는 넥센타이어는 연말 미 대선 결과에 따라 유동적으로 미국 현지 생산능력 확보 관련 투자 의사결정을 내리게 될 전망이다.

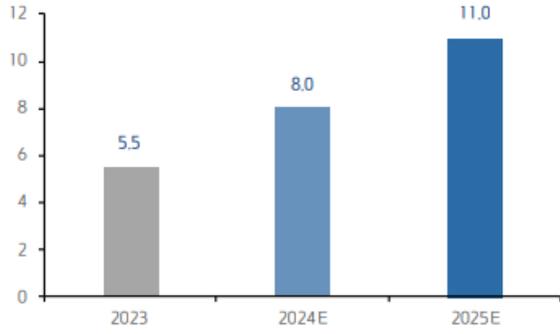
투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,597.4	2,701.7	2,875.5	3,114.0
영업이익	-54.3	187.0	263.4	309.3
EBITDA	142.2	383.4	501.5	544.7
세전이익	-40.3	149.7	303.8	347.2
순이익	-27.5	103.1	222.7	250.7
지배주주지분순이익	-27.8	102.8	220.6	248.0
EPS(원)	-267	987	2,117	2,381
증감률(% YoY)	적전	흑전	114.6	12.4
PER(배)	-23.0	8.1	3.6	3.2
PBR(배)	0.40	0.49	0.42	0.37
EV/EBITDA(배)	13.8	5.9	3.9	3.3
영업이익률(%)	-2.1	6.9	9.2	9.9
ROE(%)	-1.7	6.3	12.2	12.2
순차입금비율(%)	83.6	84.9	62.4	46.6

자료: 키움증권 리서치센터

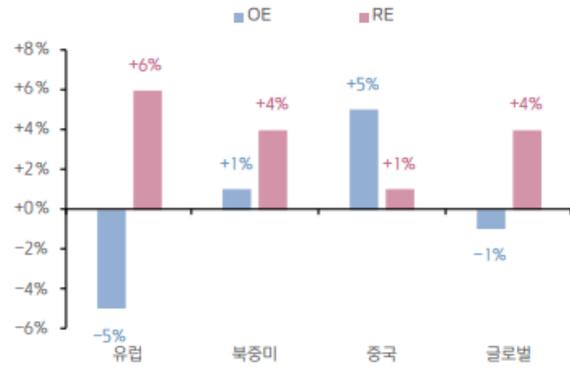
넥센타이어 체코공장 생산능력 확대 추이 및 전망

(백만본)



자료: 키움증권 리서치

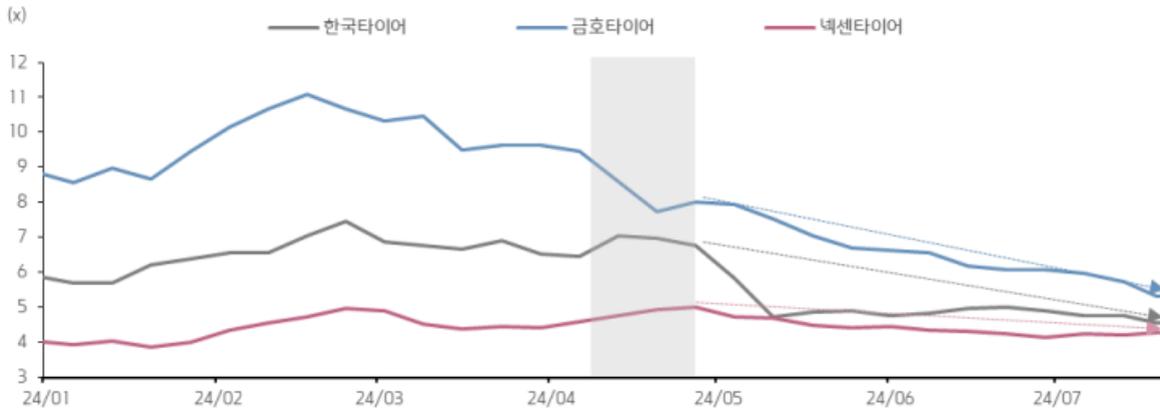
2024년 6월 누적 기준 권역별 타이어 수요 증감



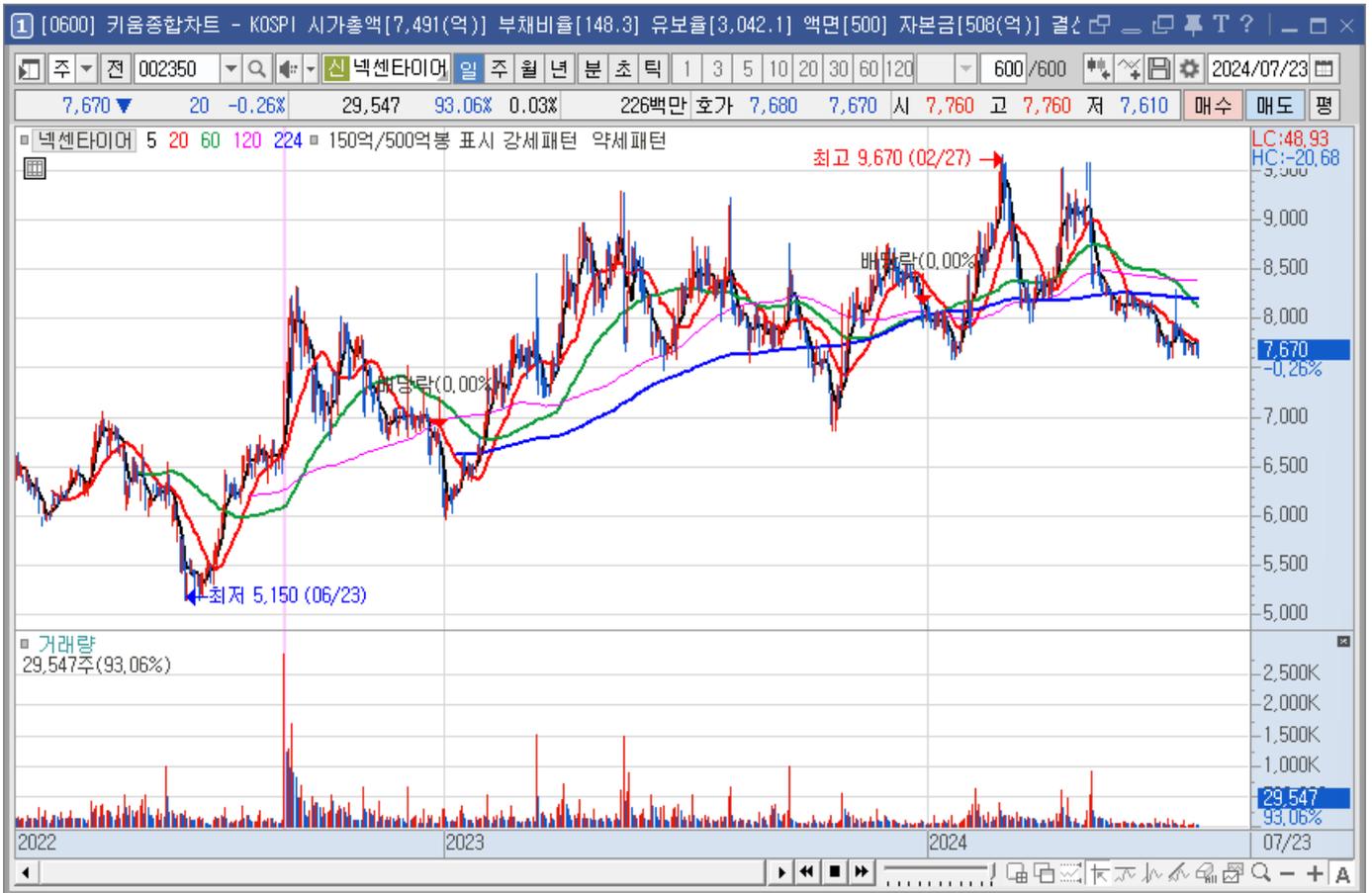
자료: Michelin, 키움증권 리서치

국내 타이어 3사 12M Fwd P/E 추이 비교

: 2Q24부터 경쟁사 대비 뚜렷하게 완화된 Multiple Derating 추이를 보이는 넥센타이어



자료: Dataguide, 키움증권 리서치



LG전자
 스마트팩토리, 새로운 성장동력의 커다란 축
 [출처] NH투자증권 이규하 애널리스트

시대의 변화로 스마트팩토리 수요 급증

동사는 2024년 1월 스마트팩토리 사업부를 신설. 최근 인구절벽 이슈로 노동력이 부족하고, 무역전쟁과 리쇼어링의 영향으로 생산기지의 위치가 선진국으로 이전되는 가운데 스마트팩토리에 대한 제조업체들의 수요가 확대되었기 때문. 과거 70여년간 LG그룹의 다양한 산업군에서 약 60여개의 글로벌 공장들을 보유한 생산기술원의 노하우가 경쟁력의 핵심

스마트팩토리 시장은 2023년 기준 129.7십억달러에서 2030년 245.1십억달러 수준으로 확대 전망되며 CAGR(연평균성장률) 약 12.7%의 고성장 산업. 반면, 스마트팩토리의 글로벌 주요 플레이어는 독일의 Siemens와 스위스의 ABB를 제외하고 대부분 파편화된 중소형 IT솔루션 업체들로 다변화 되어있어 LG전자의 경쟁력이 충분히 통할 것으로 판단

LG전자의 핵심 기술로는 1)디지털트윈, 2)물류 자동화, 3)AI기반 설비 및 검사 플랫폼 솔루션이라고 판단. 특히 동사는 사전 설계부터 양산, 사후 관리까지 처음부터 툰키로 스마트팩토리 운영을 가능케할 수 있다는 점이 가장 큰 경쟁력

스마트팩토리, 2030년 기준 매출 1조원 목표

스마트팩토리 관련 매출액 목표는 2030년 기준 1조원 수준. 하지만 생산기술원이 내부고객사를 대상으로 하는 매출액이 연간 2~3조원 수준이라는 점을 고려했을 때, 예상보다 규모가 커질 가능성이 높다고 판단. 관련 수주는 현재 상반기 기준 2,000억원 수준이며 2024년 연말까지 3,000억원을 기록할 것으로 전망. 관련 마진도 10% 이상 가능할 것

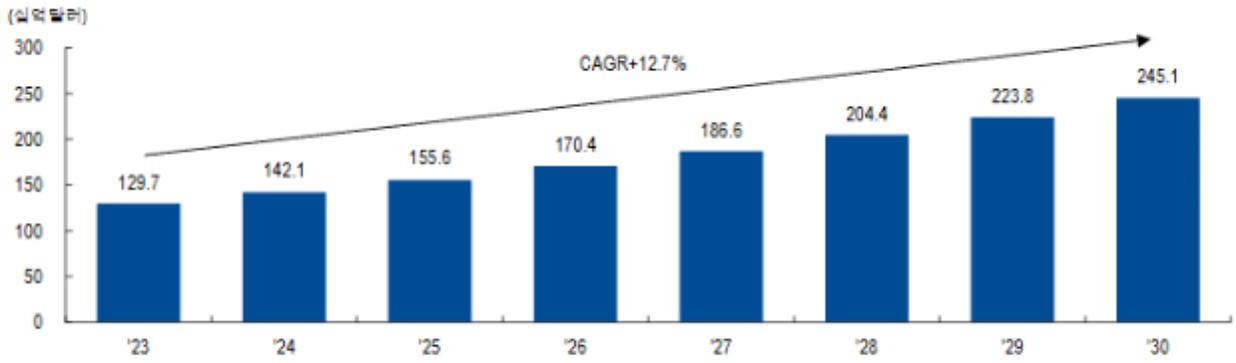
중장기적으로 LG그룹사에서 쌓아온 다양한 산업군들의 노하우를 바탕으로 2차전지, 전기/전자, 반도체, 산업재, 바이오 등으로 고객사를 다변화할 것으로 기대

동사는 스마트팩토리 뿐만 아니라 전기차 충전사업, 로봇, 메타버스 등 향후 고성장 산업에서 사업을 확대하며 지속적인 성장을 추구할 것. 가전 수요 회복 가능성도 긍정적

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	84,228	89,395	95,392	99,811
증감률	0.9	6.1	6.7	4.6
영업이익	3,549	4,584	5,341	5,835
증감률	-0.1	29.2	16.5	9.2
영업이익률	4.2	5.1	5.6	5.8
(지배지분)순이익	713	2,143	2,542	2,928
EPS	4,267	13,005	15,447	17,805
증감률	-41.0	204.8	18.8	15.3
PER	23.9	8.6	7.2	6.3
PBR	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.8	3.2	2.7	2.2
ROE	3.7	10.4	11.1	11.5
부채비율	156.4	143.8	133.6	123.1
순차입금	4,763	2,223	-394	-4,262

단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 글로벌 스마트팩토리 시장 규모 전망



자료: Precedence Research, NH투자증권 리서치본부

그림2. 디지털트윈: 시뮬레이션을 통한 사전예측



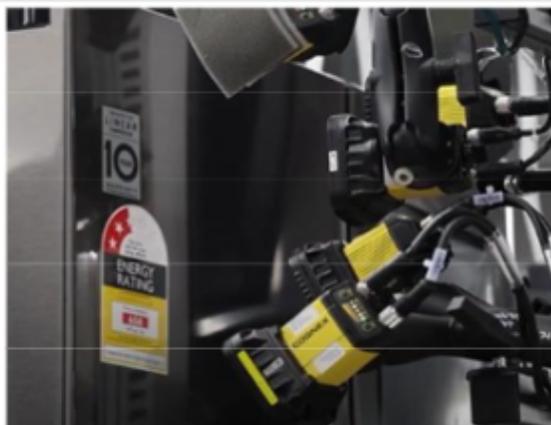
자료: LG전자, NH투자증권 리서치본부

그림3. 물류자동화: 자율주행 이동로봇



자료: LG전자, NH투자증권 리서치본부

그림4. AI 기반 검사 플랫폼: 설비 모니터링



자료: LG전자, NH투자증권 리서치본부

그림5. 로봇: 수직다관절로봇의 반도체 웨이퍼 공급 공정



자료: LG전자, NH투자증권 리서치본부



롯데에너지머티리얼즈

하반기 불확실성은 확대되나 실적 성장은 유효

[출처] 키움증권 권준수 애널리스트

2Q24 영업이익 31억원, 시장 컨센서스 소폭 하회 전망

롯데에너지머티리얼즈의 2Q24 실적은 매출액 2,571억원(+6%QoQ, +30%YoY), 영업이익 31억원 (-29%QoQ, +103%YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 41억원)를 소폭 하회할 전망이다. 전략 고객사의 북미 JV 공장 램프업 및 주요 고객사의 유럽 공장 출하 확대에 따라 매출 성장은 지속된 것으로 보이며 (출하량 +9%QoQ 추정), 지난 1분기에 나타난 해외 경쟁사로 인한 반사수혜 영향도 2분기까지 이어진 것으로 파악된다. 다만, 원재료(구리) 가격 급등에 따른 역래깅 영향, 국내(익산 공장) 전력비 및 물류비 상승 등으로 수익성은 부진한 것으로 추정된다.

2024 영업이익 269억원(+128%YoY) 전망

2024년 실적은 매출액 1.04조원(+29%YoY), 영업이익 269억원(+128YoY)을 기록할 전망이다. 올해 동사 수익성은 구리 가격 변동성으로 인한 부정적 영향과 물류비 부담 및 기존 높은 원가의 재고가 반영됨에 따라 영업이익률이 low~mid-single% 수준에 그칠 것으로 보이나, 그동안 말레이시아에 선제적인 투자가 이루어진 덕분에 경쟁사와 달리 이익 창출은 가능할 것으로 예상된다. 최근 예상 대비 부진한 전기차 수요 및 고객사들의 투자 속도 조절로 하반기 실적 가시성은 연초 대비 불확실해진 상황이나, 동사가 지난 2월에 공시한 전년 대비 '두 자릿수의 매출 성장' 목표는 유지할 것으로 전망한다.

불확실성 속에서, 비교 우위 지속

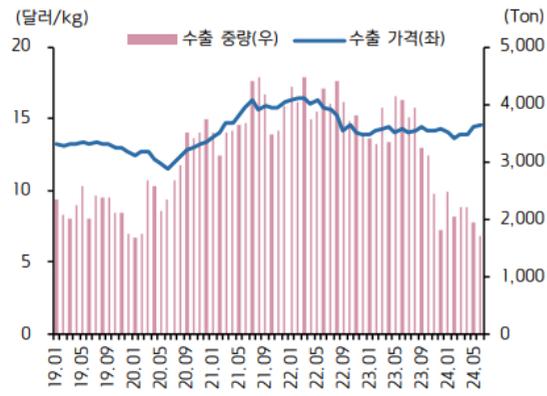
동사의 투자 포인트는 고객 다변화(전략 고객 비중 확대) 및 북미 향 매출 증가로 이차전지 업종 내 상대적으로 안정적인 매출 성장이 가능하다는 점이다. 결국 올해는 전방 고객사별로 상이한 실적 추이를 보일 것으로 예상되는 가운데, 동사의 경우 GM과 Stellantis, BMW 등 전기차 판매가 상대적으로 견조한 업체들이 전방 고객사이며, 주력/전략 배터리 고객사 모두 금년에 미국 내공장 가동 및 Ramp-up이 예정이므로, 그에 따른 수혜가 예상된다. 동시에 하반기에도 유럽 중심의 신규 고객사 확보도 가능할 것으로 보이며, 중장기적으로는 현재 논의되고 있는 신규 수주의 70%가 하이엔드 동박으로 납품될 예정이므로 향후 제품 믹스 개선 효과도 기대된다. 밸류에이션의 경우 24년 P/B 1.4배로 상대적인 매력도가 높아, 동사를 관심주로 제시한 것과 투자 의견 'BUY', 목표주가 60,000원을 유지한다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	688.9	729.4	809.0	1,044.8
영업이익	69.9	84.8	11.8	26.9
EBITDA	112.8	137.4	88.8	112.4
세전이익	78.2	60.5	-37.4	43.1
순이익	63.2	49.0	-45.1	34.5
지배주주지분순이익	62.8	43.8	-32.5	29.1
EPS(원)	1,361	950	-706	632
증감률(%YoY)	46.9	-30.2	적전	흑전
PER(배)	99.2	54.6	-59.6	69.7
PBR(배)	6.30	1.64	1.35	1.37
EV/EBITDA(배)	54.8	16.3	22.8	21.6
영업이익률(%)	10.1	11.6	1.5	2.6
ROE(%)	7.8	3.6	-2.2	2.0
순부채비율(%)	-29.9	-34.4	-22.6	-6.8

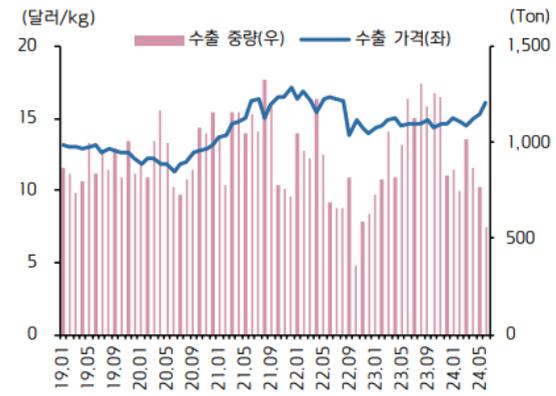
자료: 키움증권 리서치센터

동박 수출 데이터



자료: KITA, 키움증권 리서치센터

전북 익산 기준 동박 수출 데이터(롯데에너지머티리얼즈)



자료: KITA, 키움증권 리서치센터

