기업분석팀
sohye.kim@hanwha.com
3772-7404

2024년 8월 30일

9월의 기분: 한화 기업분석 하이라이트

8/5일 급락 이후 국내 증시는 반도체, 2차전지, 바이오 등 시가총액 대형 업종을 중심으로 낙폭을 되돌리며 월초 대비 코스피는 96.8%, 코스닥은 93.7% 회복했습니다(8/28일 기준). 한달간 원화가치 상승으로 유틸리티 업종의 반등이 돋보였으며, 수출주는 약세를 보였습니다. 9월 미국 금리 인하 기정사실화와 함께 건설주 및 그동안 소외되었던 인터넷 업종 반등이 나타났으며, 2차전지는 저가매수세 유입으로 상승했습니다. 한편, 8월 당사는 주택매매심리 개선 및 PF 리스크 감소를 반영해 건설 업종 내 일부 기업의 목표주가를 상향 조정했습니다.

한화투자증권

Contents

섹터별 투자 포인트 03

한화 유니버스 내 투자의견 및 실적 추정치 변화 06

1. 투자의견 또는 목표주가 상향 기업 06
2. 실적 추정치 상향 기업 06
3. 투자의견 또는 목표주가 하향 기업 08
4. 실적 추정치 하향 기업 08

신규 커버리지 개시 종목 09

섹터별 Key Charts 10

섹터별 투자 포인트

업종	애널리스트	투자 의견	투자 포인트		Top Picks
▶ 에너지/소재					
정유/화학	윤용식	Positive	- 정유: 중국 원유 수요가 기대에 미치지 못하는 등 계절적 성수기 효과 제한적. 10월부터 OPEC+의 감산 규모 축소가 시작되기 때문에 업황 추가 악화 가능성 점증 - 화학: NCC 마진은 6월 276$/톤 → 8월 260$/톤으로 2개월 연속 감소. 수요 부진에 따라 늘어난 재고 부담으로 작용 중. 대부분 범용 화학제품 마진은 상고하저 가능성 큼		롯데정밀화학 유니드
▶ 산업재					
기계	배성조	Positive	건설기계	- 상반기 딜러 재고 조정 및 리테일 프로모션 확대가 실적 부담으로 작용했으나, 하반기 홀세일 판매 회복으로 이어질 것으로 기대	HD현대건설기계
			우주항공	- '27년 이후 국가 주도 소형 위성 발사가 다수 예정되어 있어 올해부터 관련 발주 본격화 전망, 후속 프로젝트 반복 출현 예상	쎄트렉아이
건설	송유림	Positive	- 주택시장의 회복 분위기 지속되고 있음 - 단기적으로는 리스크를 고려한 선별적 접근이 필요하나, 중장기적으로는 주택주 전반적으로 관심 확대 유효 - 해외수주 소식에도 촉각을 세울 필요		HDC현대산업개발 삼성E&A
유틸리티	송유림	Positive	- 회사의 정상화까지 긴 시간이 필요한 상황 - 다만, 한국가스공사의 경우 실적 개선, 미수금 감소, 차입금 축소, 배당 재개 가능성 등으로 회사의 정상화 신호가 조금씩 나타나고 있음		한국가스공사
항공	박수영	Positive	- 3분기 성수기 효과 반영 중이나, LCC의 경우 높아진 비용 단가 탓에 1분기 만큼의 이익체력을 기대하기는 어려울 것 - 화물은 여전히 강한 시황 지속 중 - 10월말로 예상되는 양대국적사 합병 이후, 합병 이벤트에 대한 디밸류에이션 해소될 수 있을 것		대한항공
▶ 경기소비재 / 필수소비재					
자동차	김성래	Positive	- 8월 국내 자동차업종의 주가는 2Q 호실적에도 불구하고 전기차 화재에 따른 전동화 전환 우려, 글로벌 경기 둔화 가능성 및 원달러 환율 하락에 따른 하반기 실적 둔화 우려로 전반적 하향 추세. - 그러나, 2Q에서 나타난 바와 같이 HEV 중심 SUV 신차 출시 등을 통한 물량 증대 및 ASP 상승을 통한 Mix 개선 효과 기대는 유효, 금리 인하에 따른 환율 하락을 고려하더라도 긍정적 이익 체력을 통해 견조한 실적은 지속 전망. - 현대차 CEO 인베스터 데이에서 제시된 주당 최소 배당금, 탄력적 자사주 매입/소각 등은 기존 대비 상향된 주주환원 규모 및 지속성을 제시. 밸류업 요소로서 적절하다고 판단		현대차 기아

섹터별 투자 포인트

▶ **경기소비재 / 필수소비재**				
유통	이진협	Positive	- 물가와 금리 하향 안정화 추세 나타나고 있어, 하반기 내수 소비 개선 가능성이 주가 반등을 자극할 수 있을 전망 - 국내 명품/화장품 등 카테고리 수요의 일본으로의 이탈을 야기했던 엔화 약세에 대한 제동이 걸렸다는 점도 국내 유통업종에 긍정적 - 경기소비재 반등 가능성이 높아 백화점 업태 선호 - 하반기 실적 턴어라운드 가시성이 높은 이마트에 대한 관심도 필요	현대백화점 이마트
의류	이진협	Positive	- 물가와 금리 하향 안정화 추세 나타나고 있어, 하반기 내수 소비 개선 가능성이 주가 반등을 자극할 수 있을 전망 - 브랜드력은 밸류에이션을 결정. 브랜드력 확장 가능성이 높은 브랜드의 주가 차별화 전망	휠라홀딩스
▶ **금융**				
은행/보험	김도하	Positive/ Positive	- 은행: 주요 은행지주는 가치주로써 높은 하방 경직성을 지님. 환율 하락에 따라 은행들의 CET1 여력은 더욱 확대될 전망. 상반기 CET1비율이 13%를 하회해 상대적으로 주가 약세였던 하나금융지주를 최선호주로 유지 - 보험: 2Q24 말 상장 보험사의 자본 내 OCI는 전분기보다 일제히 감소. 금리, 규제, 회계적 불확실성과 계열사 이해관계 등까지 고려해 DB손해보험 추천. 해약준비금 제도 변경에 대한 기대를 기반으로 현대해상 차선호주 제시	하나금융지주 KB금융 DB손해보험 현대해상
▶ **IT**				
반도체	김광진	Positive	- 당사는 이번 AI 사이클의 피크아웃을 고민하기엔 아직 이른 시기이며, AI의 온기가 서버 → Set로 확산되는 부분에 주목할 필요가 있다고 판단. 반도체 업종에 대해 비중확대 의견 유지 - 소재/부품/장비 세부 업종에서는 디램 전공정 장비주 선호. 내년 전공정 투자 확대 가능성을 고려할 때 가장 강력한 주가 반등 논리를 보유. 디램 노출도가 크며 삼성전자와 SK하이닉스를 동시에 고객사로 보유한 장비사를 추천	SK하이닉스 유진테크
2차 전지	이용욱	Positive	- 7월까지 전기차 판매량은 연초 기대치 하회. 3분기 양극재 출하도 저점 예상. 한편, 기업들의 낮아진 가이던스 하에 24년 실적 컨센서스의 추가 하향은 제한적이지만, 여전히 25~26년은 추가 하향 여지 높다고 판단 - 부진한 업황에도 해리스 지지율 상승하며 주가는 견조. 상대적으로 출하량 회복세가 유지되고, 중장기 실적 컨센서스 감소폭이 덜한 셀 업체 선호	삼성SDI LG에너지솔루션

섹터별 투자 포인트

▶ **커뮤니케이션 서비스**				
인터넷/게임	김소혜	Positive	- 매크로 개선이 확인될 때는 위축되어온 IT투자 지출의 회복세가 나타날 것이란 기대는 유효. 다만 주가 부진 요인 중 한 가지라도 해소되는 구체적 시그널을 확인한 이후 판단해도 늦지 않을 것 - 낙폭 과대 접근보다는 하반기 실적추정치 상향과 모멘텀을 보유한 종목으로 대응 권고	삼성에스디에스 더존비즈온 크래프톤
엔터	박수영	Positive	- 3분기까지 실적은 쉬어갈 것. 다만 4분기부터는 본격적인 YoY 증익이 예상되는 가운데, 아티스트 컴백 모멘텀도 상존 - 부진한 실적과 달리 지표는 지속 상승중이라 실적 개선 이후 강한 리레이팅 전망. 10월 이후 접근 추천	하이브
▶ **지주회사**				
지주회사	엄수진	Positive	- 한화에어로스페이스의 2023년 매출액은 약 9.4조원, 영업이익은 약 7천억원이었으나 2024년에는 각각 11조원, 1조원 달성할 것으로 전망되어, 지주회사 한화의 연결 실적을 견인하고 있음. 올해 4월 폴란드와 천무 EC2 계약을 체결함에 따라 2분기 말 수주 잔고는 30조원을 돌파했고, 지난 7월에는 약 1.4조원 규모의 자주포 계약을 루마니아와 체결하였는데 이는 3분기 수주 잔고에 반영될 예정임 - 물류&신유통 사업군의 지속적인 성장과 생산성 혁신, 엔터테인먼트&미디어 사업군의 업황 개선 등으로 인해 매출액과 영업이익이 전년 동기 대비 각각 약 4%, 34% 성장함. 한편, 뚜레쥬르, 빕스, 제일제면소 등 유수의 프랜차이즈를 보유한 CJ푸드빌은 COVID-19 기간에 부진한 실적을 기록하였으나 2022년부터 뚜렷한 회복 추세를 보여주고 있으며, 특히 뚜레쥬르의 북미 지역에서의 성장세가 두드러짐	한화 CJ

2024.08 한화 유니버스 내 투자의견 및 실적 추정치 변화

1. 투자의견 또는 목표주가 상향 기업

종목	일시	조정 후		조정 전		조정 이유
		투자의견	목표주가(원)	투자의견	목표주가(원)	
크래프톤(259960)	08-13	Buy	410,000	Buy	340,000	이익 추정치 상향 조정
한국가스공사(03640)	08-12	Buy	57,000	Buy	37,000	Target P/B 멀티플 상향 조정
GS 건설(006360)	08-26	Buy	27,000	Buy	24,000	Target P/B 멀티플 상향 조정
HDC 현대산업개발(294870)	08-26	Buy	35,000	Buy	25,000	Target P/B 멀티플 상향 조정
대우건설(047040)	08-26	Buy	5,500	Buy	5,000	Target P/B 멀티플 상향 조정
한화손해보험(000370)	08-12	Hold	6,400	Buy	6,000	이익추정치상향하여 목표주가 상향, 상승여력 축소로 투자의견 하향
DB 손해보험(005830)	08-16	Buy	136,000	Buy	128,000	valuation discount 축소
삼성생명(032830)	08-16	Buy	110,000	Hold	100,000	실적추정치 상향, valuation discount 축소
이마트(139480)	08-14	Buy	88,000	Buy	85,000	실적 추정치 변경 및 목표배수 상향
코웨이(021240)	08-12	Buy	83,000	Buy	79,000	실적 추정치 변경 및 목표배수 상향
SKC(011790)	08-27	Buy	140,000	Buy	110,000	신규 사업 가치 반영에 따른 목표주가 변경
신한지주(055550)	07-29	Buy	70,000	Buy	62,000	밸류에이션 디스카운트 축소, 주식수 감소 추정치 증가
하나금융지주(086790)	07-29	Buy	87,000	Buy	83,000	밸류에이션 디스카운트 축소
현대오토에버(307950)	07-29	Buy	220,000	Buy	200,000	실적 추정치 변동

자료: 한화투자증권 리서치센터

2. 실적 추정치 상향 기업 (계속)

종목	(십억원)	변경 후		변경 전		변경률(%)	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
NAVER (035420)	매출액	10,550	11,462	10,725	11,819	-1.6	-3.0
	영업이익	1,888	2,101	1,768	1,948	6.8	7.8
	순이익	1,514	1,544	1,409	1,385	7.4	11.4
크래프톤 (259960)	매출액	2,635	2,918	2,308	2,551	14.2	14.4
	영업이익	1,106	1,166	875	950	26.4	22.7
	순이익	946	1,060	713	734	32.6	44.4
엔씨소프트 (036570)	매출액	1,622	1,915	1,708	1,933	-5.0	-0.9
	영업이익	76	198	69	185	10.0	7.1
	순이익	182	246	105	220	73.1	11.8
GS 건설 (006360)	매출액	12,860	13,077	12,860	13,077	0.0	0.0
	영업이익	311	463	312	463	-0.1	0.0
	순이익	200	288	200	249	-0.4	15.9
넥센타이어 (002350)	매출액	2,971	3,104	2,902	3,035	2.4	2.3
	영업이익	239	281	222	210	7.4	34.0
	순이익	156	163	133	108	17.4	51.0
한화손해보험 (000370)	매출액						
	영업이익	482	504	452	478	6.5	5.5
	순이익	364	381	337	361	8.1	5.4
한화생명 (088350)	매출액						
	영업이익	1,122	920	905	915	24.0	0.5
	순이익	860	687	687	683	25.2	0.5

2. 실적 추정치 상향 기업

종목	(십억원)	변경 후		변경 전		변경률(%)	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
현대해상 (001450)	매출액						
	영업이익	1,817	1,685	1,670	1,637	8.8	3.0
	순이익	1,355	1,250	1,241	1,214	9.2	3.0
삼성생명 (032830)	매출액						
	영업이익	2,079	2,266	1,966	2,056	5.7	10.2
	순이익	1,662	1,678	1,549	1,523	7.3	10.2
한화 (000880)	매출액	54,233	55,613	54,233	55,613	0.0	0.0
	영업이익	2,400	2,787	2,529	2,564	-5.1	8.7
	순이익	1,226	1,767	1,037	1,189	18.2	48.6
LG (003550)	매출액	7,682	8,499	8,065	9,009	-4.7	-5.7
	영업이익	1,833	2,272	1,721	1,816	6.5	25.1
	순이익	1,619	2,016	1,535	1,614	5.5	24.9
SK 하이닉스 (000660)	매출액	68,280	86,388	65,697	83,313	3.9	3.7
	영업이익	24,636	34,805	21,041	29,722	17.1	17.1
	순이익	18,958	25,394	15,781	21,409	20.1	18.6
피에스케이 (319660)	매출액	420	501	406	481	3.3	4.3
	영업이익	94	122	71	93	33.7	30.9
	순이익	85	115	60	77	42.4	50.1

주: 종목 자료 발간일 기준
자료: 한화투자증권 리서치센터

3. 투자의견 또는 목표주가 하향 기업

종목	일시	조정 후		조정 전		조정 이유
		투자의견	목표주가(원)	투자의견	목표주가(원)	
디어유(376300)	08-16	Buy	25,000	Buy	40,000	실적 추정치 및 Target P/E 멀티플 하향 조정
와이지엔터테인먼트(122870)	08-16	Buy	41,000	Buy	50,000	실적 추정치 하향 조정
JYP Ent.(035900)	08-14	Buy	65,000	Buy	75,000	실적 추정치 하향 조정
에스엠(041510)	08-08	Buy	100,000	Buy	120,000	실적 추정치 하향 조정
한화손해보험(000370)	08-12	Hold	6,400	Buy	6,000	이익추정치상향하여목표주가상향, 상승여력축소로투자의견하향
SK 이노베이션(096770)	08-02	Buy	130,000	Buy	140,000	실적추정치하향, 중장기 업황 둔화에 따른 Target 멀티플 하향
금호석유(011780)	08-05	Buy	170,000	Buy	190,000	업황 둔화에 따른 Target 멀티플 12m Fwd PBR 0.7배→0.6배로 하향
롯데케미칼(011170)	08-09	Hold	100,000	Buy	160,000	'24~25년 실적 추정치 하향 조정, 업황 둔화에 따른 Target 멀티플 하향
LG(003550)	08-14	Buy	104,000	Buy	123,000	증시 조정에 따른 자회사 지분가치 하락 반영
HPSP(403870)	08-20	Buy	41,000	Buy	56,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
한세실업(105630)	08-14	Buy	26,000	Buy	27,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
현대백화점(069960)	08-09	Buy	80,000	Buy	83,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
GS 리테일(007070)	08-08	Buy	30,000	Buy	31,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
신세계(004170)	08-08	Buy	220,000	Buy	270,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
신세계인터내셔날(013430)	08-08	Buy	19,000	Buy	21,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
롯데쇼핑(023530)	08-08	Buy	85,000	Buy	120,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
BGF 리테일(282330)	08-02	Buy	135,000	Buy	160,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
삼성 SDI(006400)	07-31	Buy	600,000	Buy	700,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
엘앤에프(066970)	08-07	Buy	220,000	Buy	300,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
에코프로비엠(247540)	08-01	Hold	160,000	Buy	260,000	실적추정치 하향 조정 및 목표배수 변경
호텔신라(008770)	07-29	Buy	68,000	Buy	100,000	실적추정치 변경

자료: 한화투자증권 리서치센터

4. 실적 추정치 하향 기업 (계속)

종목	(십억원)	변경 후		변경 전		변경률(%)	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
NHN (181710)	매출액	2,505	2,733	2,548	2,760	-1.7	-1.0
	영업이익	112	121	98	112	14.9	8.6
	순이익	53	83	64	109	-17.7	-23.6
DL 이앤씨 (375500)	매출액	8,403	8,592	8,628	8,943	-2.6	-3.9
	영업이익	257	340	332	391	-22.5	-13.0
	순이익	181	251	201	288	-9.8	-13.0
디어유 (376300)	매출액	79	100	95	145	-17.0	-31.3
	영업이익	28	35	36	57	-23.8	-39.0
	순이익	26	29	31	48	-14.1	-38.1
와이지엔터테인먼트 (122870)	매출액	343	484	440	534	-22.0	-9.4
	영업이익	-20	34	31	74	흑전	-53.4
	순이익	2	47	45	80	-96.4	-41.0
JYP Ent. (035900)	매출액	568	671	582	656	-2.4	2.3
	영업이익	115	145	148	174	-22.3	-16.4
	순이익	70	96	87	115	-19.4	-16.6
에스엠 (041510)	매출액	989	1,171	1,091	1,252	-9.3	-6.5
	영업이익	90	133	132	164	-31.7	-19.2
	순이익	77	104	104	125	-26.0	-16.4

4. 실적 추정치 하향 기업

종목	(십억원)	변경 후		변경 전		변경률(%)	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
하이브 (352820)	매출액	2,209	2,971	2,162	2,931	2.2	1.4
	영업이익	228	401	249	410	-8.4	-2.3
	순이익	174	303	190	310	-8.2	-2.3
쎄트렉아이 (099320)	매출액	178	239	178	239	-0.1	0.0
	영업이익	-4	12	-2	13	적자폭 확대	-10.7
	순이익	2	16	-2	17	흑자로 상향	-6.4
인텔리안테크 (189300)	매출액	314	435	323	436	-2.8	-0.3
	영업이익	10	37	12	42	-20.5	-12.2
	순이익	12	33	10	37	17.3	-11.3
이마트 (139480)	매출액	29,951	31,623	30,265	31,821	-1.0	-0.6
	영업이익	258	470	269	456	-4.3	3.2
	순이익	21	236	68	197	-68.6	19.8
GS 리테일 (007070)	매출액	11,807	12,272	12,139	12,606	-2.7	-2.7
	영업이익	339	364	428	478	-20.9	-23.9
	순이익	205	204	253	291	-19.1	-29.8
롯데쇼핑 (023530)	매출액	14,387	14,916	14,847	15,527	-3.1	-3.9
	영업이익	572	725	589	766	-2.8	-5.4
	순이익	164	356	279	387	-41.2	-8.0
BGF 리테일 (282330)	매출액	8,648	9,139	8,698	9,208	-0.6	-0.7
	영업이익	249	265	251	261	-0.9	1.2
	순이익	179	184	210	228	-14.8	-19.4
엘앤에프 (066970)	매출액	2,249	3,745	2,963	4,660	-24.1	-19.7
	영업이익	-365	212	-205	351	적지	-39.7
	순이익	-292	73	-178	184	적지	-60.3
삼성 SDI (006400)	매출액	19,168	24,076	23,072	28,753	-16.9	-16.3
	영업이익	995	2,236	1,622	2,756	-38.6	-18.9
	순이익	1,371	2,476	1,966	2,878	-30.3	-14.0
한온시스템 (018880)	매출액	9,952	10,525	9,971	10,679	-0.2	-1.4
	영업이익	276	311	310	430	-10.8	-27.8
	순이익	28	49	69	143	-58.8	-65.5
한국타이어앤테크놀로지 (161390)	매출액	9,082	9,545	9,106	9,472	-2.0	-3.6
	영업이익	1,657	1,704	1,429	1,349	-2.7	0.0
	순이익	1,340	1,438	1,075	1,072	-6.3	-12.2
현대오토에버 (307950)	매출액	3,459	3,921	3,438	3,889	0.6	0.8
	영업이익	205	234	204	244	0.5	-4.1
	순이익	160	183	161	193	-0.6	-5.2
SK 이노베이션 (096770)	매출액	73,335	76,633	74,956	74,909	-2.2	2.3
	영업이익	1,111	4,630	2,835	4,882	-60.8	-5.2
	순이익	-694	2,742	1,166	2,998	적자로 하향	-8.5
롯데케미칼 (011170)	매출액	21,053	22,295	21,122	21,846	-0.3	2.1
	영업이익	-461	45	-137	564	적자폭 확대	-92.1
	순이익	-394	69	-80	506	적자폭 확대	-86.3
CJ (001040)	매출액	43,351	44,626	43,691	46,468	-0.8	-4.0
	영업이익	2,675	2,231	2,172	2,366	23.2	-5.7
	순이익	771	470	530	647	45.6	-27.3

주: 종목 자료 최근 발간일 기준
자료: 한화투자증권 리서치센터

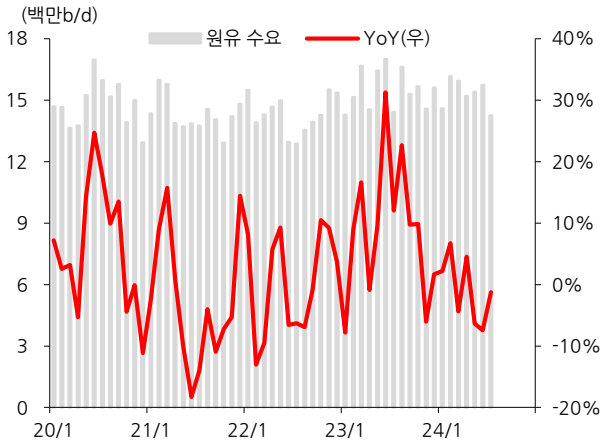
섹터별 Key Charts

[에너지/화학]

▶ 정유: 중국 원유 수요가 기대에 미치지 못하는 등 계절적 성수기 효과 제한적. 10월부터 OPEC+의 감산 규모 축소가 시작되기 때문에 업황 추가 악화 가능성 점증

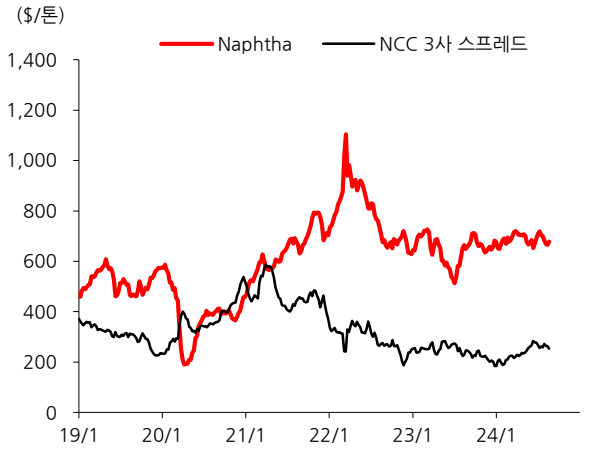
▶ 화학: NCC 마진은 6월 276$/톤 → 8월 260$/톤으로 2개월 연속 감소. 수요 부진에 따라 늘어난 재고 부담으로 작용 중. 대부분 범용 화학제품 마진은 상고하저 가능성 큼

[그림1] 정유: 중국 석유 수요 둔화에 유가/정제마진 부진



자료: 해관총서, 국가통계국, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 화학: NCC 마진 2 개월 연속 감소세



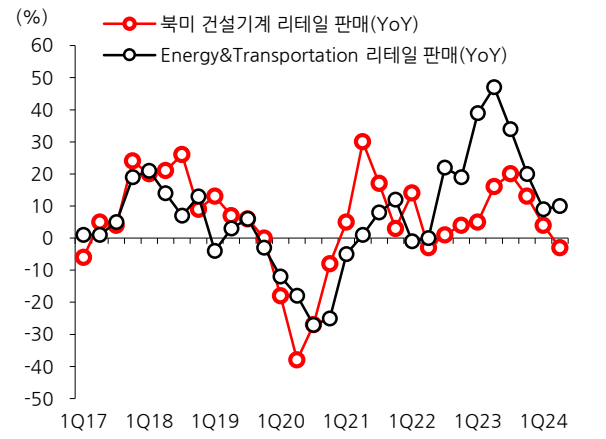
자료: Cischem, 한화투자증권 리서치센터

[기계]

▶ 금리 인하 대기 수요로 상반기 홀세일 매출에는 선진시장 위주로 일부 타격 발생. 하반기 주요국 금리 인하와 함께 선진시장 구매력 회복 및 딜러 지원금 부담 완화를 기대. 향후 종전 시 단순 재건 수요 외에도 인근 유럽 지역 및 러시아 매출 회복 가능성에 주목

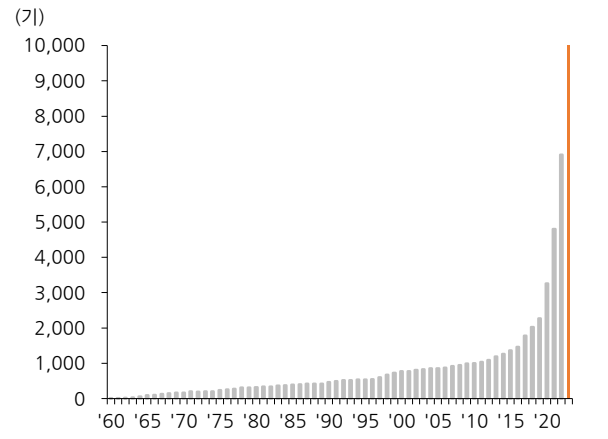
▶ '27년 이후부터 다양한 소형위성 발사가 계획되어 있으며, 설계 수명(3~5년)을 감안하면 향후 대체 위성 프로젝트 또한 반복 출현할 개연성 높음. 해외 정부기관 및 민간 업체들의 관측·통신 소형위성들의 발사 수요도 증가 중으로, 소형 발사체 업체 또한 관심 유효

[그림3] Caterpillar 건설기계(북미) 및 E&T 리테일 판매 추이



주: E&T 사업부는 Power Generation, Industrial, Transportation, Oil&Gas 로 구성
자료: Caterpillar, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 활동 중 위성 개수 추이



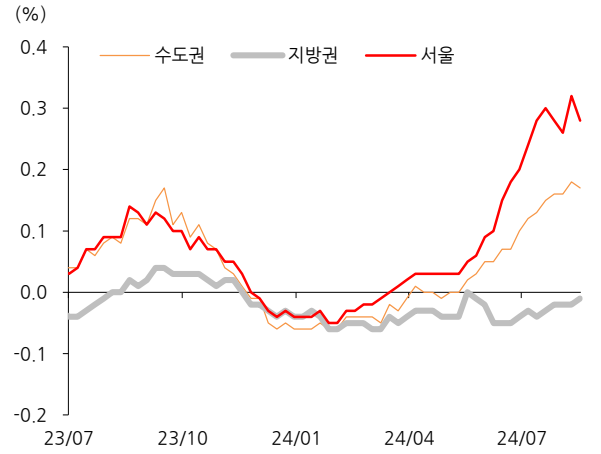
주: 주황색 음영 부분은 '24년 8월 기준, 총 10,354기 중 7,950기는 저궤도 위성
자료: Statista, JSR, Orbiting Now, 한화투자증권 리서치센터

[건설]

▶ 국내 건설: 서울을 중심으로 매매가 및 거래량 회복이 뚜렷한 가운데 시장 금리 하락, 주택매매심리 반등, 서울 외 지역으로의 온기 확산 등 기대감을 지속하게 하는 시장의 변화들이 감지되는 중

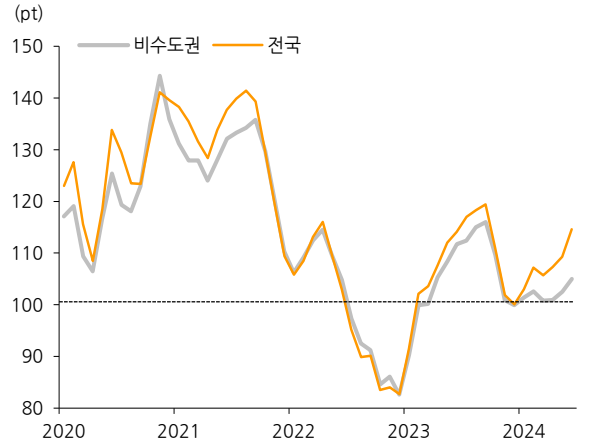
▶ 해외 건설: 해외는 발주 시장 및 수주 환경 양호한 상태. 삼성E&A와 대우건설의 대규모 해외수주 소식 기대

[그림5] 아파트 매매가격지수 주간 변동률 - 서울/수도권/지방



자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 주택 매매시장 소비심리지수 - 전국/비수도권



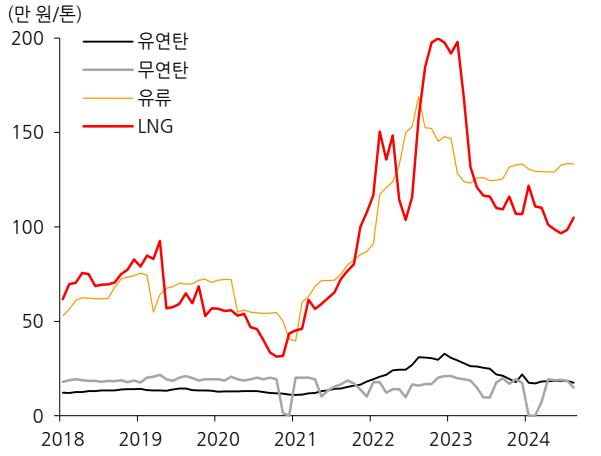
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[유틸리티]

▶ 한국전력: 에너지 가격 안정화 및 요금인상 효과 부재 등으로 하반기부터는 이익 개선 효과 점차 흐려질 전망. 하반기 중 전기요금 인상을 통해 실적 개선의 발판을 마련함과 동시에 에너지 가격 변동, 환율 추이 등 매크로 변수를 함께 살펴볼 필요

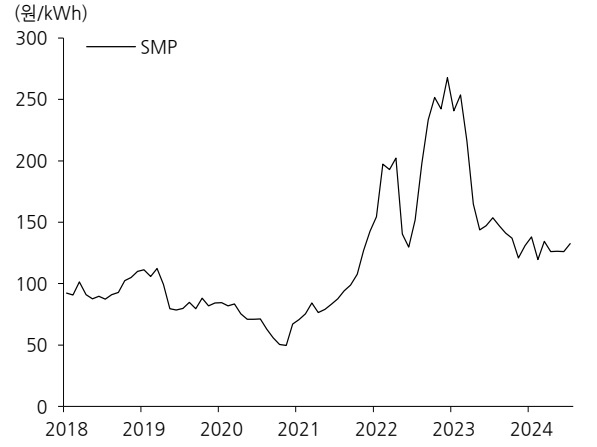
▶ 한국가스공사: 연간 흑자 달성이 가시화되어가는 과정에서 배당 재개 기대감도 커질 전망. 다만, 동해 가스전 개발 이슈로 주가가 단기 급등했던 점은 부담 요인

[그림7] 연료비용 추이



자료: EPSIS, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] SMP 추이

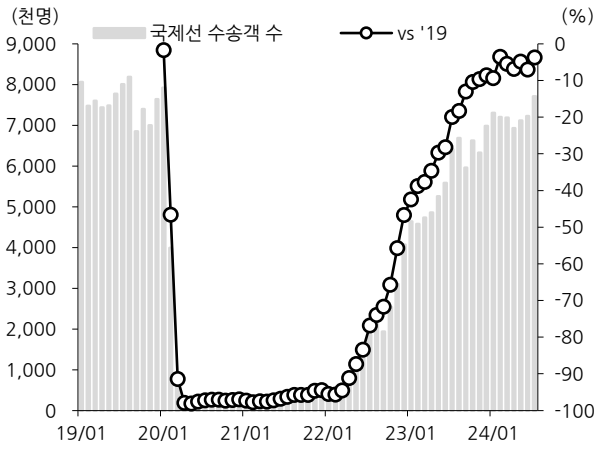


자료: EPSIS, 한화투자증권 리서치센터

[항공]

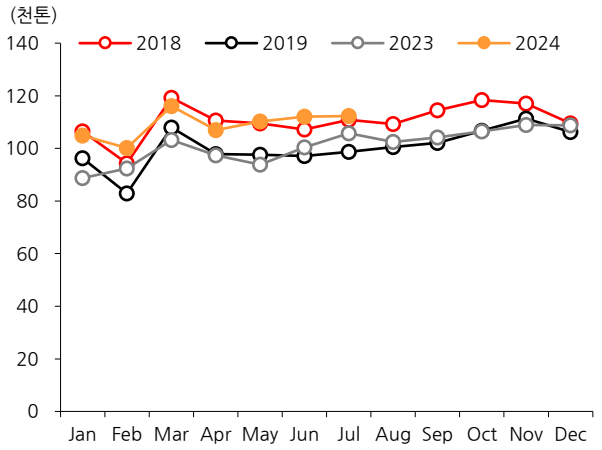
▶ 미주 여객 노선 여전한 강세 시현
▶ 중국발 이커머스 물량 확대에 따라 화물도 업황 호조 지속 중

[그림9] 월별 국제선 여객 수송 실적



자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 대한항공 월별 화물 수송 실적

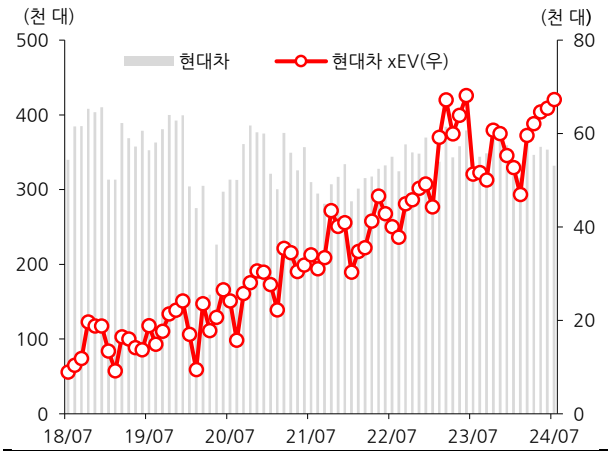


자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한화투자증권 리서치센터

[자동차]

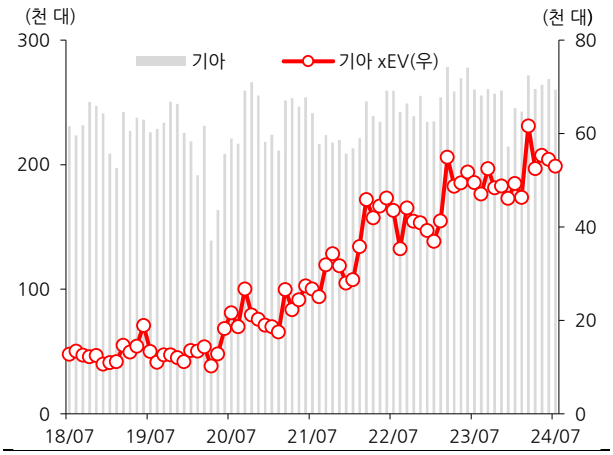
▶ 7월 현대차/기아 양사 글로벌 판매량은 도매 기준 각각 33.2만대(-6.1% 이하 YoY), 26.0만대(-0.0%) 기록하며 판매 둔화 지속 상황이나, 친환경차(xEV) 판매량은 HEV 물량 확대 통해 현대차 6.7만대, 기아 5.3만대로 양사 합산 기준 전체 판매 대비 20.3% 기록.
▶ 북미 싼타페 HEV 월 판매량 3,500대 이상 기록하며 안정적 HEV 수요 확대 대응을 통해 제품 Mix 효과 지속 개선 중이며, 유럽 또한 투싼 HEV가 월 약 4,300 수준 판매량 기록 중. 전기차는 글로벌 전반 감소세 지속 중이나, 미국/유럽 중심으로 인센티브 통한 재고 물량 해소를 통해 시장 점유율을 유지 중. 8월 카니발 HEV 북미 시장 투입 본격화 등으로 xEV 중심 신차 효과 및 물량/믹스 효과 개선 기대.

[그림11] 현대차 월별 전체 판매량 및 xEV 판매량 추이



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 기아 월별 전체 판매량 및 xEV 판매량 추이

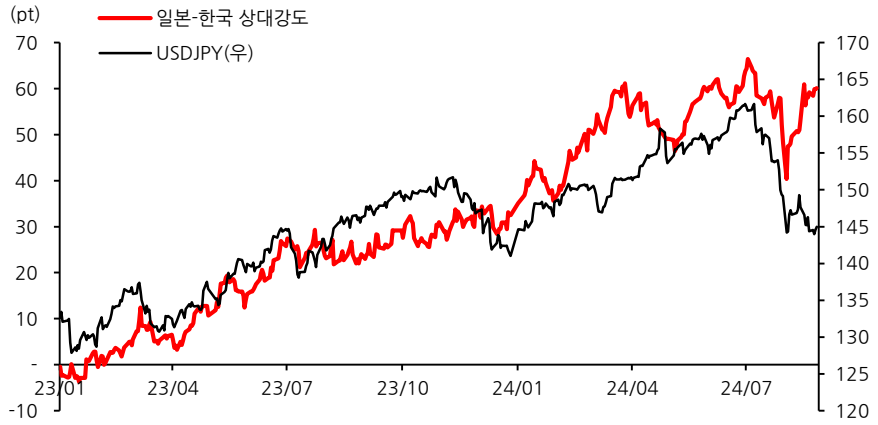


자료: 기아, 한화투자증권 리서치센터

[유통]

▶ 물가와 금리 하향 안정화 추세 나타나고 있어, 하반기 내수 소비 개선 가능성이 주가 반등을 자극할 수 있을 전망
▶ 국내 명품/화장품 등 카테고리 수요의 일본으로의 이탈을 야기했던 엔화 약세에 대한 제동이 걸렸다는 점도 국내 유통업종에 긍정적

[그림13] 엔달러 추이와 일본-한국 유통업종 주가 상대강도 추이

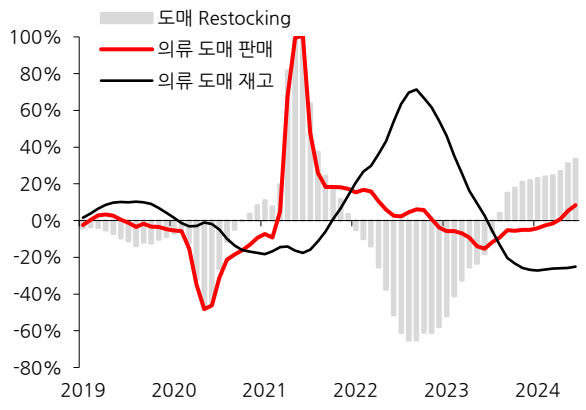


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[의류]

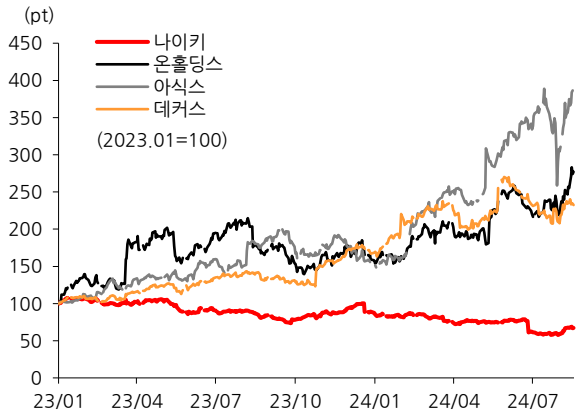
▶ 물가와 금리 하향 안정화 추세 나타나고 있어, 하반기 내수 소비 개선 가능성이 주가 반등을 자극할 수 있을 전망
▶ 브랜드력은 밸류에이션을 결정. 브랜드력 확장 가능성이 높은 브랜드의 주가 차별화 전망

[그림14] 미국 의류 도매 Restocking



자료: US Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 글로벌 스니커즈 브랜드 주가 추이



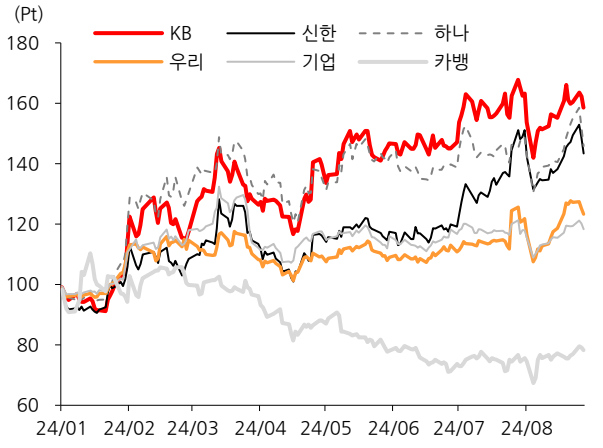
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[은행]

▶ 지난 8/5일 KOSPI지수가 8.8% 하락한 충격 이후 주요 은행주는 다시 전고점 회복하고 지수 수익률을 상회하는 등 가치주로써 높은 하방 경직성을 나타냄. 시중은행지주 4사의 YTD 수익률 평균 43%로 KOSPI를 40%p 상회

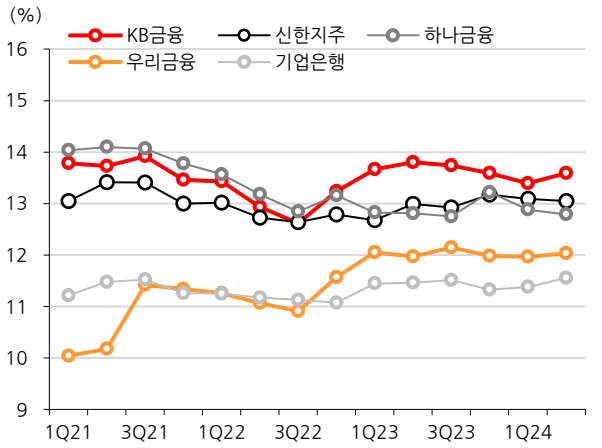
▶ 원달러 환율 하락으로 은행들의 CET1 여력은 더욱 확대될 전망. 상반기 CET1비율이 13%를 하회하며 상대적으로 주가 약세였던 하나금융지주를 최선호주로 유지함

[그림16] 커버리지 은행주의 연초 이후 주가 추이



주: 2023년 말 종가=100pt
자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 커버리지 은행주의 CET1 비율



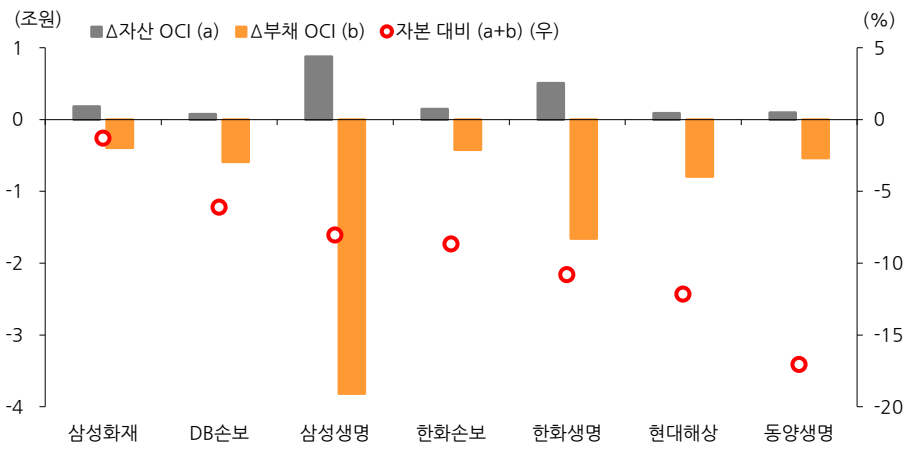
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[보험]

▶ 2Q24 말 상장 보험사의 자본 내 기타포괄손익누계액(OCI)는 전분기보다 일제히 감소. (1)국내외 금리 방향성이 엇갈린 점(→자산 평가익 덜 증가), (2)부채 할인율이 시장금리보다 더 크게 하락한 점(→부채 평가익 더 증가) 때문. 2027년까지 부채 할인율 커브를 낮추는 규제 강화가 남아있는 가운데, 듀레이션 갭이 음수(-)인 경우 금리 하락만으로도 자본여력은 축소될 전망

▶ 금리 하락과 규제 강화, 회계적 불확실성이 겹친 국면에서 계열사 이해관계 등 외부요인까지 고려해 최선호주로 DB손해보험 추천. 차선호주는 해약환급금 준비금 제도 변경에 대한 기대를 기반으로 현대해상 제시

[그림18] 2Q24 FVOCI 자산 및 (재)보험부채의 평가액 변동: 자산 증가 < 부채 증가 → 자본 감소



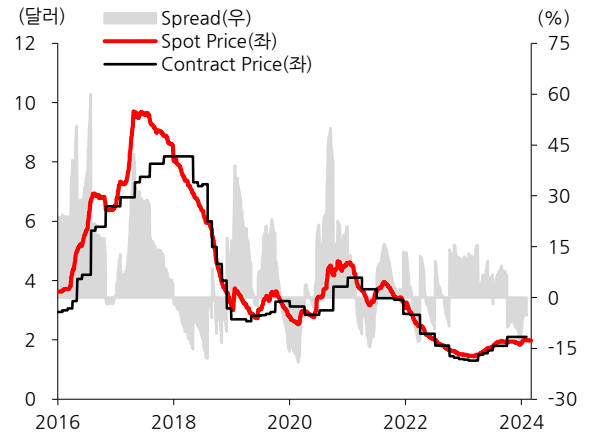
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[반도체]

▶ 서버를 포함한 전 응용제품군에서 상반기 대비 점진적 수요 개선이 예상되나 공급은 타이트. 디램과 낸드 모두 하반기에도 가격 상승 추세 지속 전망

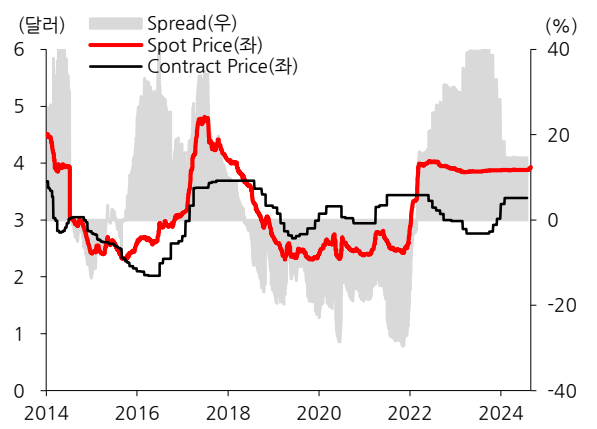
▶ 최근 주가 급락으로 인해 사이클의 피크아웃 우려 제기되나 내년까지의 이익 성장세를 고려하면 이를 논하기에 너무 이른 시기. 주가 조정기를 매수기회로 활용할 필요

[그림19] DRAM 가격 추이 DDR4 8Gb (1G*8)



자료: DrameXchange, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] NAND 가격 추이 64Gb 8G*8 MLC



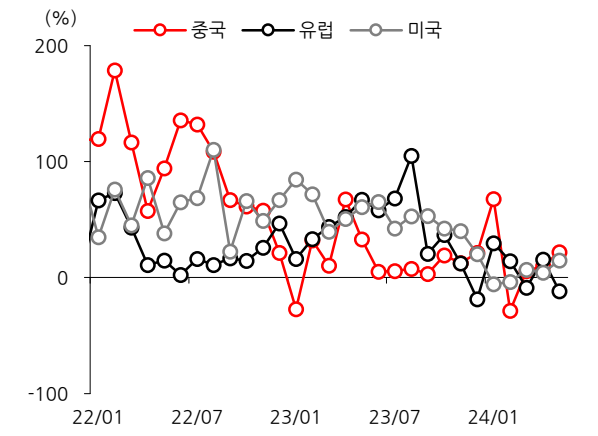
자료: DrameXchange, 한화투자증권 리서치센터

[2차전지]

▶ 7월까지도 미국/유럽의 전기차 판매량은 시장 기대치 하회하는 중. 하반기부터 신차 효과를 기대

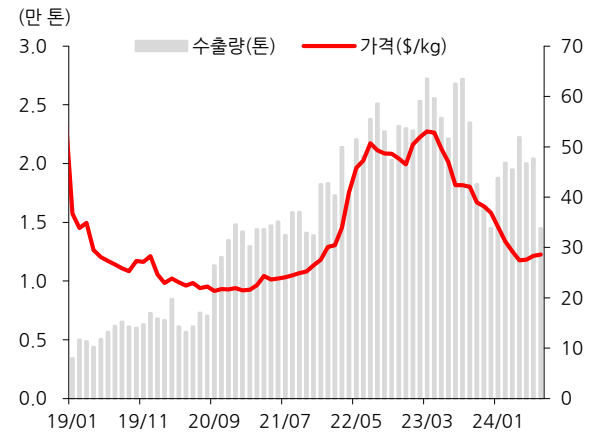
▶ 양극재 가격은 5월부터 반등 지속. 그러나 7~8월 판매량은 올해들어 최저 수준 기록 중. 수요 회복의 기미는 보이지 않는 상황

[그림21] 전기차 판매량 YoY 성장률 추이 (BEV 기준)



자료: SNE리서치, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 양극재 수출량 및 가격 추이

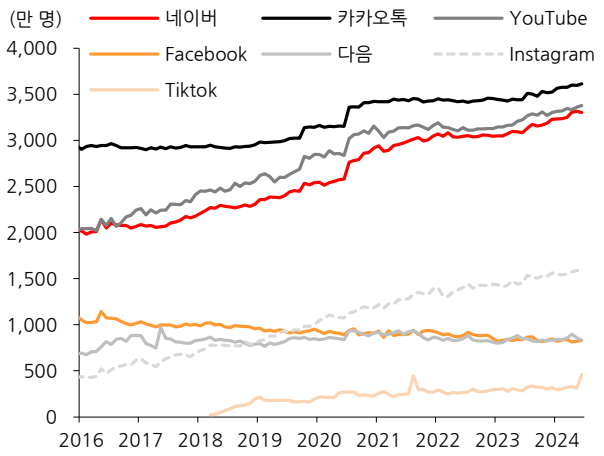


자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[인터넷/게임]

▶ 7월 주요 모바일 앱 이용자 수는 <Instagram> +4.6, <Facebook> +2.2, <NAVER> +1.7% 등 7개 App. 지표가 모두 상승
▶ 국내 모바일 게임 매출 순위는 전월과 큰 변동 없는 가운데, 3월 출시된 <AFK: 새로운 여정>이 순위권에 신규 진입

[그림23] 주요 모바일 앱 순이용자 수 추이



주: Google Play 기준
자료: KoreanClick, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 국내 모바일 게임 매출 순위

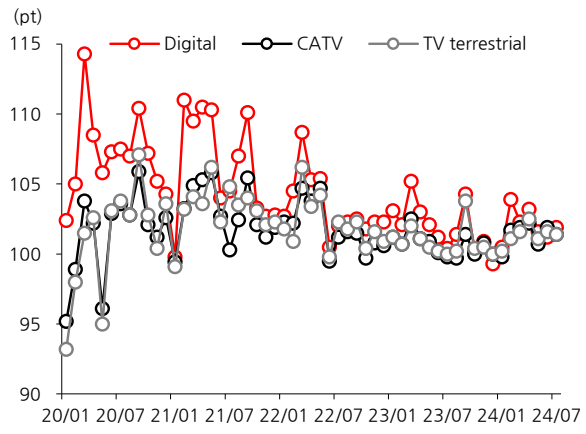
순위	게임명	퍼블리셔	장르	출시일
1	리니지M	NC Soft	MMORPG	17년 07월
2	Last War: Survival Game	Onefun	전략	23년 07월
3	AFK: 새로운 여정	FARLIGHT	RPG	24년 03월
4	Whiteout Survival	TickTack Interactive	시뮬레이션	23년 02월
5	오딘: 발할라 라이징	Kakao Games	MMORPG	21년 06월
6	Royal Match	Dream Games	퍼즐	21년 02월
7	로드나인	NX3GAMES	RPG	24년 07월
8	버섯커 키우기	Joy Net Games	RPG	23년 12월
9	운빨존많겜	111%	Casual	24년 05월
10	리니지W	NC Soft	RPG	21년 11월

주: 2024년 8월 26일, Google Play 기준
자료: Appannie, 한화투자증권 리서치센터

[미디어]

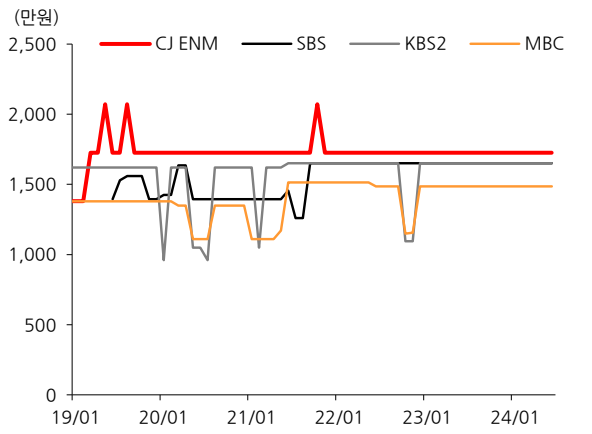
▶ 7월 광고경기전망지수는 Digital은 0.7% 상승하며 전월 대비 반등, CATV와 TV는 각각 0.5%, 0.2% 하락하며 전월 상승분을 되돌림
▶ 모든 채널의 광고단가는 18개월 연속 전월 수준을 유지

[그림24] 매체별 KAI 지수



주: KAI(Korea Advertising Index): 광고경기전망지수
자료: KOBACO, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 채널별 광고 단가 추이

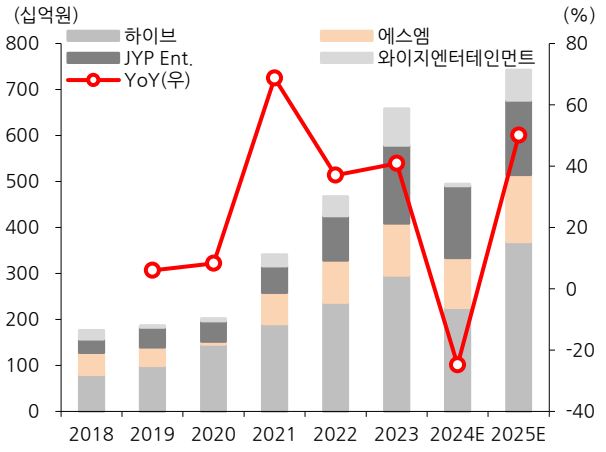


주: 매주 토요일 밤 프로그램 편성 광고 단가
자료: KOBACO, MediaCreate, CJ ENM, 한화투자증권 리서치센터

[엔터]

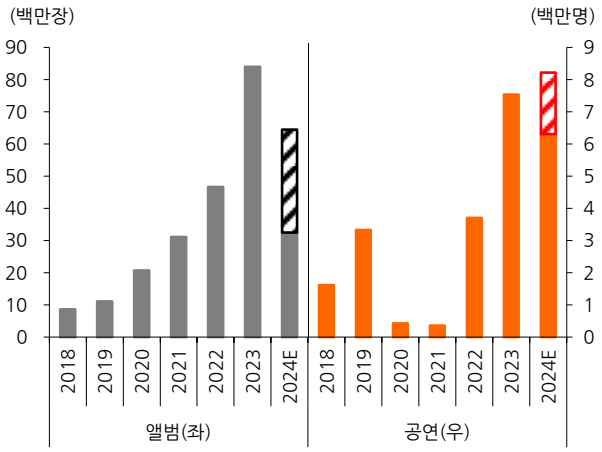
▶ '25년의 강한 이익 모멘텀 예상, 하이브/에스엠의 경우 '23년보다 강한 '25년 이익 가능할 것
▶ 올해 공연 모객 성장이 미진해 보였던 데에는 올림픽 이슈도 있음. 내년에는 조금 더 강한 공연 모객 성장 확인할 수 있을 것

[그림26] 컨센서스 기준 4사 합산 영업이익 추이



자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 주요 IP 연간 앨범판매량 및 공연모객 추이



자료: 서클차트, 한화투자증권 리서치센터 추정

[지주회사]

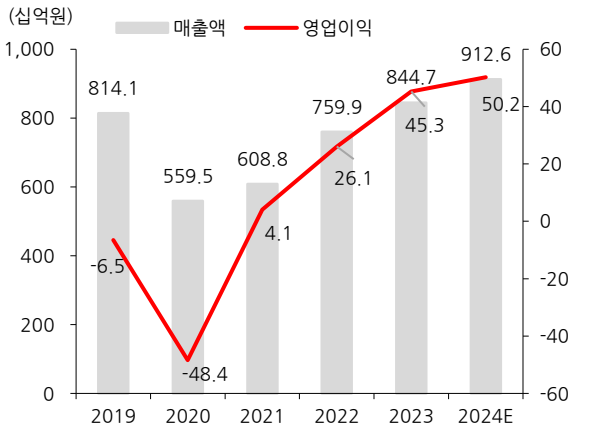
▶ 한화에어로스페이스의 2023년 매출액은 약 9.4조원, 영업이익은 약 7천억원이었으나 2024년에는 각각 11조원, 1조원 달성할 것으로 전망되어, (주)한화의 연결 실적을 견인하고 있음. 올해 4월 폴란드와 천무 EC2 계약을 체결함에 따라 2분기 말 수주 잔고는 30조원을 돌파했고, 지난 7월에는 약 1.4조원 규모의 자주포 계약을 루마니아와 체결하였는데 이는 3분기 수주 잔고에 반영될 예정임
▶ 물류&신유통 사업군의 지속적인 성장과 생산성 혁신, 엔터테인먼트&미디어 사업군의 업황 개선 등으로 인해 매출액과 영업이익이 전년 동기 대비 각각 약 4%, 34% 성장함. 한편, 뚜레쥬르, 빕스, 제일제면소 등 유수의 프랜차이즈를 보유한 CJ푸드빌은 COVID-19 기간에 부진한 실적을 기록했으나 2022년부터 뚜렷한 회복 추세를 보여주고 있으며, 특히 뚜레쥬르의 북미 지역 성장세가 두드러짐

[표2] 한화에어로스페이스 지상방산 계약 현황 (단위: 조 원)

계약일자		계약명	계약금액
2022년	1월	UAE 천궁 II	0.4
	2월	이집트 K9	2
	8월	폴란드 K9 EC1	3.2
	11월	폴란드 천무 EC1	5
2023년	9월	영국 모듈식 장약체계	0.2
	12월	호주 보병전투차량(Redback)	3.2
	12월	폴란드 K9 EC2	3.4
2024년	4월	폴란드 천무 EC2	2.3
	7월	루마니아 K9	1.4

자료: 한화에어로스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] CJ 푸드빌 연도별 매출액 및 영업이익 추이



자료: CJ, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2024 년 8 월 30 일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 당사는 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (기업분석팀)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
한화, 한화손해보험은 당사와 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률"에서 규정하는 계열회사의 관계에 있는 법인입니다.
쎄트렉아이는 한화에어로스페이스(외 4 인)가 36.3% 지분을 보유하고 있는 자회사입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2024 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%