Morning Meeting Notes

2023-01-20

현대차증권

What's Inside
에스티팜(BUY/120,000) 4Q 높은 매출 성장, 선제적 증설의 이유
신세계인터내셔날(BUY/34,000) 비용 증가, 쉬어가는 구간
[크레딧] 난이도 높은 A등급 수요의 시작
[해외주식] 로버트쉬크's AC Issue FOCUS

New Issue
뉴욕증시, 긴축 우려에 일제히 하락...다우 0.76% 하락
뉴욕채권, 미 국채 랠리...10년물 금리, 4개월만에 최저
국제유가, 미 원유 재고 증가에도 다시 80달러 돌파

New Publication
[반도체/2차전지/자동차] CES 방문 후기 및 투자 활용법(2023-01-17)
[글로벌] 한미중 대표종목 삼국지(2023-01-17)
[통신 산업] 2023년 산업 전망-Any Call에서 Any Content로!(2023-01-09)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 1분기 퀀트/글로벌 ETF 전략-개와 늑대의 시간(2023-01-06)
[2차전지/태양광] 2023년 2차전지/태양광 산업 전망-Korean Invasion!(2022-12-06)
[자동차/모빌리티] 2023년 산업 전망-신호와 소음(2022-11-28)

Rating, Target Price Changes

신세계인터내셔날	BUY	38,000 원	▷	BUY	34,000 원 (2023-01-20)
고려아연	BUY	800,000 원	▷	BUY	700,000 원 (2023-01-16)
풍산	BUY	38,000 원	▷	BUY	45,000 원 (2023-01-16)
이마트	BUY	110,000 원	▷	M.PERFORM	110,000 원 (2023-01-11)
카카오게임즈	BUY	80,000 원	▷	BUY	58,000 원 (2023-01-10)
크래프톤	BUY	300,000 원	▷	BUY	224,000 원 (2023-01-09)
스카이라이프	신규편입	-	▷	BUY	13,000 원 (2023-01-09)
호텔신라	BUY	90,000 원	▷	BUY	110,000 원 (2023-01-06)
코리안리	BUY	12,000 원	▷	BUY	10,000 원 (2023-01-03)
알테오젠	BUY	71,000 원	▷	BUY	75,000 원 (2023-01-02)
카카오뱅크	신규편입	-	▷	M.PERFORM	27,000 원 (2022-12-14)
아난티	신규편입	-	▷	BUY	15,000 원 (2022-12-13)
SK하이닉스	BUY	123,000 원	▷	BUY	105,000 원 (2022-12-12)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	292,321
LG화학	28,181
LG생활건강	25,714
LG에너지솔루션	21,497
삼성전자우	17,088

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
LG전자	16,218
KODEX 레버리지	15,768
KT	15,318
현대글로비스	11,328
와이지엔터테인먼트	10,847

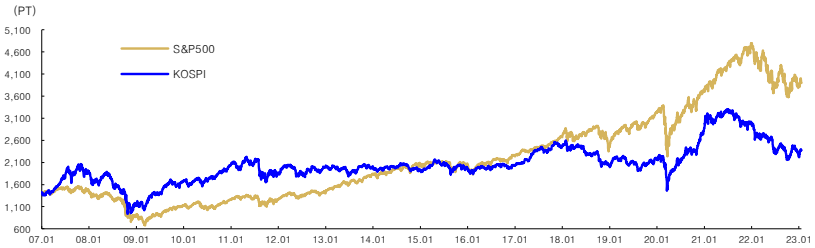
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
포스코케미칼	-26,338
KODEX 200선물인버스2X	-24,946
엘앤에프	-19,117
LG이노텍	-12,734
TIGER 차이나CSI300	-9,399

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-86,638
KODEX 200선물인버스2X	-56,658
포스코케미칼	-39,226
LG에너지솔루션	-33,321
LG화학	-24,444

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,380.34	+0.51	+2.02
대형주	2,358.86	+0.54	+2.23
중형주	2,694.74	+0.44	+1.37
소형주	2,158.91	+0.19	+0.46
KOSDAQ	712.89	+0.16	+1.39

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-2,602	5,721	-3,148
누적순매수(D-20)	-43,058	28,556	12,793

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	116,467.6	119,461.2	93,484.0

업종별 지수	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
건설	76.90	+0.10	+0.25
금융	376.95	+0.13	+4.06
운수장비	1,773.49	-0.61	+1.32
유통	345.85	+0.65	+1.08
음식료	3,713.57	+0.80	-1.27
의약품	13,567.10	+0.66	-3.88
전기전자	23,237.26	+0.97	+2.54
철강금속	4,606.23	+0.31	+3.15
화학	5,296.85	+0.82	+1.20
유틸리티	829.61	+1.28	-1.94
통신	382.34	+1.59	-0.88

해외시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	3,898.85	-0.76	+2.13
NASDAQ	10,852.27	-0.96	+2.90
일본	26,405.23	-1.44	-0.61
중국	3,240.28	+0.49	+5.42
독일	14,920.36	-1.72	+7.01

주요 금리 동향	종가(%)	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.27	-10.60	-27.60
국고채 (10년)	3.24	-8.30	-16.30
은행채AAA (3년)	3.88	-12.00	-61.70
미국국채 (2년)	4.13	+4.39	-12.93
미국국채 (10년)	3.39	+2.17	-19.31

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1233.04	-0.37	-5.64
원/백 엔	960.07	+0.00	-1.64
원/위안	182.15	-0.54	-2.45
달러/유로	1.08	+0.01	+1.98
위안/달러	6.78	-0.26	+3.01
엔/달러	128.43	+0.00	-2.57
Dollar Index	102.07	-0.29	-2.54

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	80.33	+1.07	+5.57
금 (usd/oz)	1,923.9	+0.89	+7.02
BDI	874.0	-5.10	-43.54
천연가스(NYMEX)	3.3	-1.09	-42.64

Conviction Call List

종목명	추천일	월대 수익률(%)

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Company Note
2023. 01. 20

에스티팜 (237690)

BUY
TP 120,000원

4Q 높은 매출 성장, 선제적 증설의 이유

Analyst 엄민용
02-3787-2474 myeom@hmsec.com

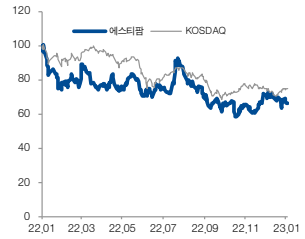
현재주가 (1/19)	82,500원
상승여력	45.5%
시가총액	1,552십억원
발행주식수	18,809천주
자본금/액면가	9십억원/500원
52주 최고가/최저가	125,600원/72,500원
일평균 거래대금 (60일)	10십억원
외국인지분율	0.00%
주요주주	동아쏘시오홀딩스 외 5 인 46.49%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-6.9	0.9	-12.4
상대주가(%p)	-6.3	-2.3	-3.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	960	1,413	120,000
After	1,406	2,026	120,000
Consensus	987	1,308	
Cons. 차이	42.5%	54.9%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

4분기 보여준 본업의 성장세, 비용은 아쉬운 부분이나 성장의 초석 마련 중, 연결 실적 확인 필요

- 동사 4분기 별도기준 잠정실적 발표, 별도기준 매출액 889억원(YoY +93.4%), 영업이익 108억원(YoY +743.4%, OPM 12.1%)로 본업에서 전년 동기 대비 큰 실적 성장세 보여주었으나, 기타 매출에서 연결기준 외국 법인 CRO기업 ANAPATH의 4분기 매출액, 연결기준 신약 개발 기업 레바티오, 버나젠의 판관비용 등이 합산되지 않아 4분기 실적은 추정 필요 상태
- 그러나 별도기준 연간 매출 '22년 4분기 누적 2,093억원을 달성, 연간 올리고 매출 또한 1,468억원으로 10, 11월 수출 통계치 및 12월 잠정 수출 통계치 합산 기반 추정치 1,443억원을 소폭 상회하며 올리고 매출액 '21년 대비 큰 폭의 증가하여 올리고와 본업 외 성장 지속 중

4분기 연결기준 매출액 945억원(YoY +96.9%, QoQ 67.5%), 영업이익 140억원 (YoY +13.8% QoQ 흑전, OPM 13.8%)로 추정, '22년 누적 매출액 2,508억원(YoY +51.4%), 영업이익 227억원 (YoY +22.7%, OPM 9.0%) 추정

'23년도 본업의 성장은 지속될 것, 올리고 API 공장의 선제적 증설의 증명까지 멀지 않았다

- '23년 본업의 성장을 증명해 줄 cGMP 인증 실사 대기 중인 제품이 현재 최소 3건 대기 중으로 임상 3상을 진행 중이거나 상업화된 글로벌 바이오텍 항암제, 척추성근위축증, 심혈관질환 치료제 등의 실사 및 생산 수주 또한 기대
- 노바티스의 척추성 근위축증(SMA) 치료제 졸겐스마가의 최근 간 독성 사망환자 2명이 발생되어 경쟁 약물들의 처방이 늘어날 수 있을 것으로 기대되며, 동사가 TIDES학회에서 검토되었던 적응증 중 척추성근위축증 치료제가 있어 수주 기대감 높아짐
- 제네릭의 매출은 저수익 부분을 줄이고 고수익 부분을 늘렸음에도 불구하고 연간 매출액 비중이 별도 기준 19.3%로 '23년에도 매출은 지속 증가될 것으로 추정되어 본업 외 성장도 긍정적
- '23년부터 제2올리고동 착공, '25년 10.5mole CAPA에서 '26년 14mole CAPA까지 최소 4-5개의 상업화 물량이 생산 예정, 시장 수요 증가에 따른 경쟁사 대비 선제적 공장 증설은 필수적 선택

주가전망 및 Valuation

- 최근 유럽소재 글로벌 제약사 고지혈증 치료제 (렉비오 추정) 생산의 계약기간이 연장되었으나 수주금액이 증액되지 못하였고, 경쟁사의 증설 계획 등의 발표로 약세이나, '22년 5건의 원료 공급 계약을 연장하며 3분기에 이어 4분기 큰 매출 성장하였고, 동맥경화증 치료제의 올리고 API의 PPQ 배치 생산 계약이 지난 19일 공시, 심혈관질환 치료제 추가 PPQ 생산 등도 기대
- '23년 상업화 물량 생산 준비를 위한 cGMP 인증 실사 등 본업의 신규 올리고 API 수주 기대감은 높아지고 있어 성장성을 주목, 동사에 대한 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 120,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	124	-19	-12	-5	-651	적지	NA	6.6	NA	NA	0.0
2021	166	6	3	20	177	흑전	784.2	8.1	130.7	1.1	0.4
2022F	251	21	26	37	1,406	692.3	62.3	4.8	45.6	7.9	0.6
2023F	323	33	38	51	2,026	44.1	40.7	4.2	32.6	10.6	0.6
2024F	424	49	51	67	2,710	33.7	30.4	3.7	24.8	13.0	0.6

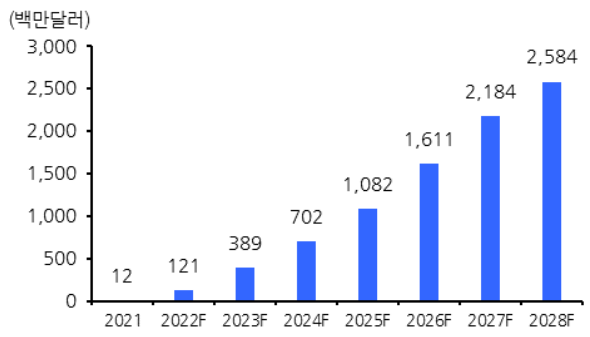
*K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 에스티팜 분기별 매출 추정치(연결)

(단위: 십억원)

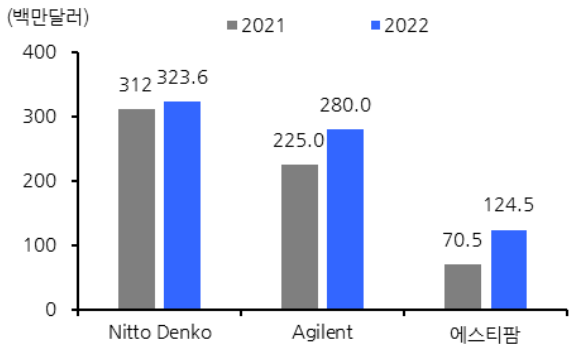
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E
매출액	37.0	51.1	60.8	101.9	70.6	73.1	84.9	94.5	250.8	323.1
yoy	35.7%	26.7%	31.4%	96.9%	90.9%	43.0%	39.6%	-7.3%	51.4%	28.8%
qoq	-28.5%	38.3%	19.0%	67.5%	-30.7%	3.6%	16.1%	11.3%		
올리고 매출(십억원)	16.8	27.0	39.3	63.3	31.7	32.7	45.7	54.9	146.4	164.9
올리고 생산량(kg)	86.6	139.2	202.6	326.4	163.4	168.3	235.6	282.8	754.7	850.1
올리고 생산량(mole)	0.2	0.3	0.5	0.8	0.4	0.4	0.6	0.7	1.9	2.1
올리고 CAPA(mole)	0.5	1.5	2.5	0.5	1.6	1.6	1.6	1.6	2.0	6.4
올리고 가동률 평균	43.3%	23.2%	20.3%	20.7%	25.5%	26.3%	36.8%	44.2%	26.9%	33.2%
저분자 화합물 매출	1.9	0.1	6.0	8.5	8.8	9.0	9.3	9.6	16.5	36.7
제네릭 원료 매출	6.0	6.0	6.8	16.2	15.7	15.2	14.8	14.3	35.0	60.1
mRNA 관련 매출	1.2	3.5	1.4	1.3	1.5	2.9	1.4	1.6	7.6	7.5
기타 매출	12.3	8.7	8.0	12.5	12.9	13.3	13.7	14.1	41.5	53.9
매출원가	20.4	30.9	39.5	51.2	41.4	38.8	44.7	40.9	142.0	165.8
매출총이익	16.6	20.2	21.3	50.7	29.2	34.3	40.2	53.6	108.8	157.3
매출총이익률(%)	44.8%	39.5%	35.0%	49.8%	41.4%	47.0%	47.3%	56.7%	43.4%	48.7%
판매관리비	16.0	16.7	16.8	38.2	26.9	26.8	32.1	38.3	87.7	124.0
판매관리율(%)	43.4%	32.6%	27.6%	37.5%	38.1%	36.7%	37.8%	40.5%	35.0%	38.4%
영업이익	0.5	3.5	4.5	12.5	2.3	7.5	8.1	15.3	21.1	33.3
영업이익률	-1.5%	-6.9%	-7.5%	12.3%	3.3%	10.3%	9.6%	16.2%	8.4%	10.3%
yoy	흑전	-27.5%	-41.6%	흑전	336%	113.0%	78.8%	22%	278.8%	57.6%
qoq	흑전	558.7%	28.5%	175.6%	-81%	222.0%	7.8%	88.5%		
당기순이익	2.1	3.4	9.9	10.7	4.1	8.9	9.7	14.3	26.1	37.1
당기순이익률	5.8%	6.6%	16.3%	10.5%	5.9%	12.2%	11.4%	15.2%	10.4%	11.5%
yoy	흑전	-40.2%	28.2%	흑전	92.7%	163.0%	-2.1%	34.6%	672.9%	42.1%
qoq	흑전	57.9%	193.0%	7.3%	-61.2%	115.5%	9.1%	47.6%		

〈그림1〉 노바티스 렉비오 매출 전망



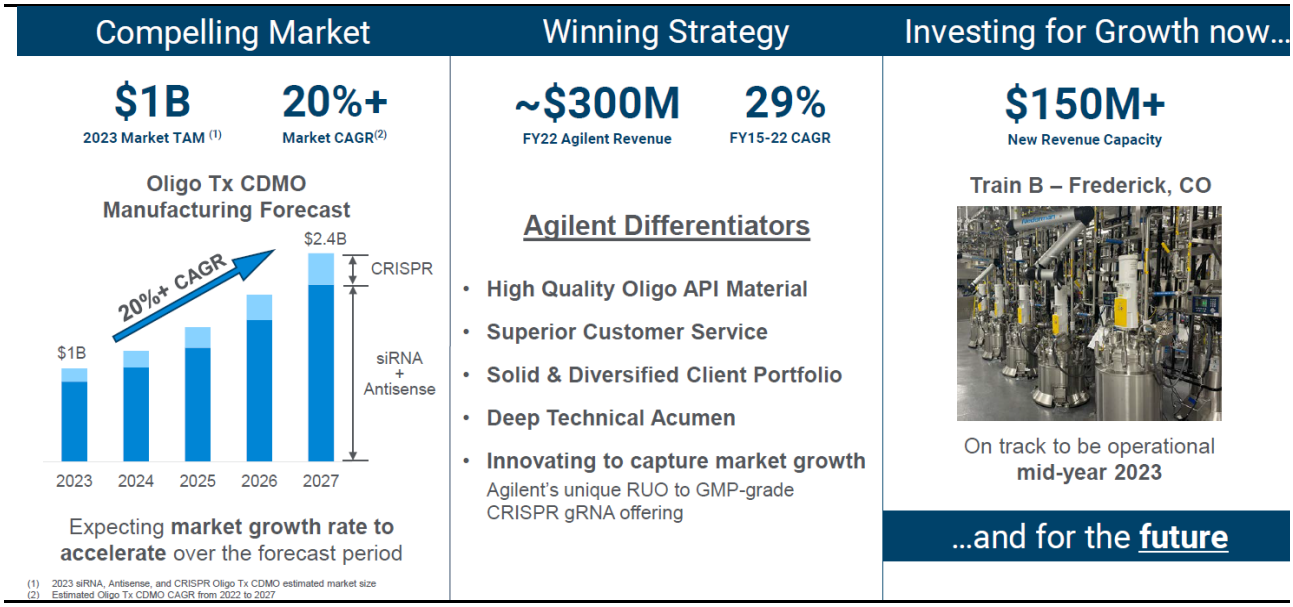
자료 : Evaluate Pharma, 현대차증권

〈그림2〉 올리고 경쟁사 '22년 매출액 비교 (추정치)



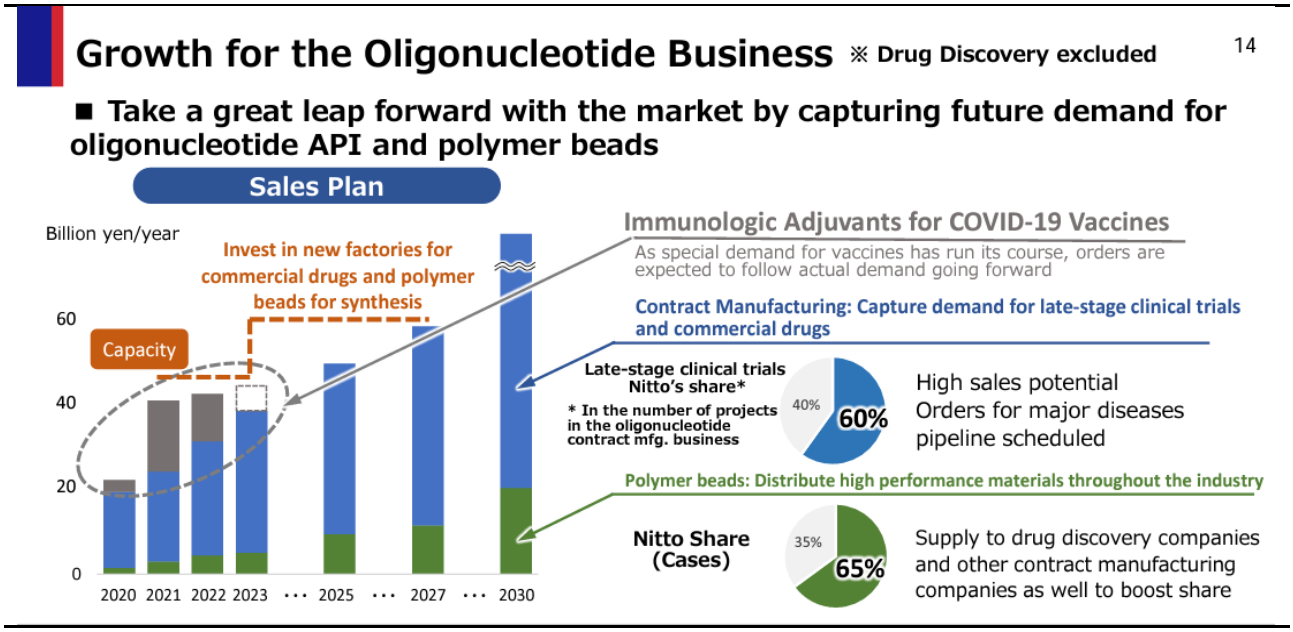
자료 : 각 사, 현대차증권

<그림3> Agilent JP모건헬스케어컨퍼런스 올리고뉴클레오타이드 매출 관련 발표 자료



자료 : Agilent, 현대차증권

<그림4> Aveca 올리고뉴클레오타이드 매출 관련 발표 자료 ('22년 9월 기준)



자료 : Nitto denko avecia, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	124	166	251	323	424
증가율 (%)	33	33	51	29	31.3
매출원가	104	108	142	166	192
매출원가율 (%)	84	65	57	51	45.3
매출총이익	20	58	109	157	232
매출이익률 (%)	16	35	43	49	54.7
증가율 (%)	흑전	189	88	45	47.8
판매관리비	39	52	88	124	183
판관비율 (%)	31	31	35	38	43.2
EBITDA	-5	20	37	51	67
EBITDA 이익률 (%)	-4	12	15	16	15.8
증가율 (%)	적지	흑전	86	37	31.4
영업이익	-19	6	21	33	49
영업이익률 (%)	-15	3	8	10	11.6
증가율 (%)	적지	흑전	279	58	48.5
영업외손익	2	-4	8	10	10
금융수익	6	6	17	19	19
금융비용	4	6	7	7	7
기타영업외손익	0	-4	-1	-2	-2
종속/관계기업관련손	0	0	1	4	4
세전계속사업이익	-17	1	30	48	64
세전계속사업이익률	-14	1	12	15	15.1
증가율 (%)	적지	흑전	2,278	59	33.3
법인세비용	-4	-2	4	10	14
계속사업이익	-13	3	26	37	50
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-13	3	26	37	50
당기순이익률 (%)	-11	2	10	11	11.8
증가율 (%)	적지	흑전	673	42	35.1
지배주주지분 순이익	-12	3	26	38	51
비지배주주지분 순이익	-1	0	0	-1	-1
기타포괄이익	1	2	1	0	0
총포괄이익	-13	5	27	37	50

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	236	244	385	537	673
현금성자산	39	39	64	227	268
단기투자자산	84	44	87	80	102
매출채권	45	63	91	95	122
재고자산	45	81	129	122	163
기타유동자산	4	7	14	13	17
비유동자산	210	254	289	291	298
유형자산	174	209	239	242	249
무형자산	10	13	13	12	12
투자자산	10	15	16	16	17
기타비유동자산	16	18	21	21	21
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	446	499	674	828	971
유동부채	19	75	156	269	370
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	5	13	25	23	30
유동성장기부채	0	15	37	159	230
기타유동부채	14	48	94	87	110
비유동부채	130	97	171	184	186
사채	102	83	85	85	85
장기차입금	24	9	71	85	84
장기금융부채	0	0	4	4	4
기타비유동부채	5	6	11	10	13
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	149	173	327	453	556
지배주주지분	295	323	344	373	414
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	175	196	196	196	196
자본조정 등	0	2	5	5	5
기타포괄이익누계액	-1	0	1	1	1
이익잉여금	112	116	133	161	203
비지배주주지분	1	3	3	2	1
자본총계	297	326	347	375	415

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐	-21	7	40	50	27
당기순이익	-13	3	26	37	50
유형자산 상각비	14	14	15	17	17
무형자산 상각비	0	0	1	1	1
외환손익	0	-2	-4	0	0
운전자본의감소(증가)	-21	-21	-6	-5	-41
기타	-1	13	8	0	0
투자활동으로인한현금흐	-69	-8	-73	-13	-47
투자자산의 감소(증가)	-6	-6	-1	0	-1
유형자산의 감소	0	1	1	0	0
유형자산의	-17	-52	-45	-20	-24
기타	-46	49	-28	6	-22
재무활동으로인한현금흐	116	0	57	126	61
차입금의 증가(감소)	9	-15	67	14	-1
사채의증가(감소)	102	-19	2	0	0
자본의 증가	6	21	0	0	0
배당금	0	0	-9	-9	-9
기타	-2	14	-2	121	71
기타현금흐름	0	1	1	0	0
현금의증가(감소)	26	1	25	163	41
기초현금	13	39	39	64	227
기말현금	39	39	64	227	268

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	-705	181	1,388	1,972	2,637
EPS(지배순이익 기준)	-651	177	1,406	2,026	2,710
BPS(자본총계 기준)	15,907	17,334	18,455	19,927	22,064
BPS(지배지분 기준)	15,830	17,171	18,288	19,815	22,025
DPS	0	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	N/A	769.1	63.1	44.0	32.9
P/E(지배순이익 기준)	N/A	784.2	62.3	42.8	32.0
P/B(자본총계 기준)	6.5	8.0	4.7	4.4	3.9
P/B(지배지분 기준)	6.6	8.1	4.8	4.4	3.9
EV/EBITDA(Reported)	-405.1	130.7	45.6	32.6	24.8
배당수익률	0.0	0.4	0.6	0.6	0.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	흑전	666.8	42.1	33.7
EPS(지배순이익 기준)	적지	흑전	692.3	44.1	33.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-4.4	1.1	7.8	10.3	12.6
ROE(지배순이익 기준)	-4.1	1.1	7.9	10.6	13.0
ROA	-3.3	0.7	4.5	4.9	5.5
안정성 (%)					
부채비율	50.1	52.9	94.2	120.9	134.0
순차입금비율	순현금	4.2	13.6	7.0	8.1
이자보상배율	NA	1.1	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 01. 20

신세계인터내셔날 (031430)

BUY
TP 34,000원

비용 증가, 쉬어가는 구간

Analyst 정혜진
02-3787-2370 heajin.jung@hmsec.com

RA 김유진
02-3787-2658 gimyujin216@hmsec.com

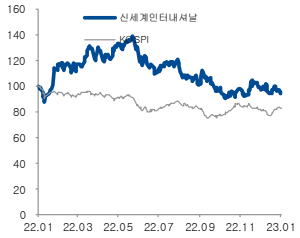
현재주가 (1/19)	24,500원
상승여력	38.8%
시가총액	875십억원
발행주식수	35,700천주
자본금/액면가	36십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	35,950원/22,500원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인지분율	6.08%
주요주주	신세계 외 1 인 54.05%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-4.3	-3.7	-15.1
상대주가(%p)	-5.4	-9.5	-15.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	2,941	3,202	38,000
After	2,770	2,949	34,000
Consensus	2,951	3,142	34,417
Cons. 차이	-6.1%	-6.1%	-1.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4분기 실적, 시장 컨센서스 하회 예상. 해외 패션과 수입 화장품 강세는 지속되겠으나 자체 패션과 화장품 브랜드 매출 성장세 둔화 및 비용 증가로 수익성 약화될 것으로 전망되는 데에 기인
- 1H23F, 내수 소비 둔화 전망되는 가운데 동사 장기적인 성장성 강화를 위한 비용 투자 지속될 것으로 예상. 23F, 이익단 성장세는 다소 둔화되겠으나 중장기 브랜드 포트폴리오 강화 기대
- 투자의견 BUY 유지하나 이익 추정치 하향 조정함에 따라 목표주가 34,000원으로 하향

주요이슈 및 실적전망

- 22년 4분기 실적, 연결 매출액 4,247억원(+1.6%YoY, +9.6%QoQ), 연결 영업이익 248억원(-17.5%YoY, +2.6%QoQ)로 시장 컨센서스를 하회할 것으로 예상. 자체 패션과 화장품 매출 성장 둔화되었으나 마케팅 등 비용 집행 규모 늘어난 데에 기인
- 패션부문, 매출액 2,308억원(+3.5%YoY, +16.0%QoQ), 영업이익 241억원(-17.5%YoY, +15.9%QoQ) 추정. 카테고리별 매출, 해외수입패션 약 1,730억원, 자체 패션 브랜드 570억원 수준 추정. 일부 브랜드 판권 종료되겠으나 신규 브랜드 판권 확보 위한 노력 연내 가시화 예상, 브랜드 포트폴리오는 장기적인 관점에서 보다 강화될 수 있을 것
- 코스메틱, 매출액 850억원(+7.3%YoY, -12.4%QoQ), 영업적자 -10억원(적전YoY, 적전QoQ) 추정. 카테고리별 매출, 수입브랜드 730억원(+16%YoY), 자체브랜드 120억원(-25%YoY) 추정. 견조한 수입화장품 브랜드 성장 지속되고 있으나, 자체브랜드 매출 감소 및 마케팅 투자 비용 확대로 부문 수익성은 약화. 마케팅 비용 투자는 1H23F에도 이어질 것으로 예상
- 라이프스타일, 매출액 705억원(+4.4%YoY, +1.4%QoQ), 영업적자 -17억원(적전YoY, 적지QoQ) 추정

주가전망 및 Valuation

- 이익 추정치 하향(23F NI 직전 추정치 대비 -9% 하향)조정함에 따라 목표주가 34,000원으로 하향. 내수 소비 둔화 전망되는 가운데 마케팅 등 투자 지속, 이익단 성장세는 다소 약화되겠으나 중장기 성장성 강화 측면 긍정적. 소비심리 개선되면서 주가 우상향 모멘텀 강화될 수 있을 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	1,325	34	51	98	1,426	-31.2	22.6	1.8	15.4	8.2	0.7
2021	1,451	92	82	155	2,300	61.2	12.7	1.4	8.1	12.1	1.0
2022F	1,548	121	99	179	2,770	20.5	8.9	1.1	5.7	13.0	6.1
2023F	1,646	128	105	189	2,949	6.4	8.2	1.0	5.1	12.6	6.2
2024F	1,737	138	113	198	3,154	7.0	7.7	0.9	4.7	12.7	6.2

** K-IFRS 연결 기준*

<표1> 신세계인터내셔날 4분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	4Q21	3Q22	4Q22F	%YoY	%QoQ	4Q22F	대비
매출액	418	387	425	1.6%	9.6%	443	-4.2%
영업이익	30	24	25	-17.5%	2.6%	31	-20.2%
세전순이익	35	21	29	-16.7%	38.9%	38	-22.6%
순이익	30	16	23	-24.2%	42.2%	30	-25.2%

자료 : 신세계인터내셔날, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

<표2> 신세계인터내셔날 상세 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	**341.9**	**340.7**	**350.2**	**417.9**	**352.2**	**383.9**	**387.5**	**424.7**	**1,450.8**	**1,548.3**	**1,645.5**
패션	164.7	172.0	176.0	223.1	189.6	195.6	199.0	230.8	735.7	815.0	861.0
코스메틱	92.0	81.4	85.0	79.2	75.5	91.4	97.0	85.0	337.7	348.9	368.2
라이프스타일	53.8	62.2	67.1	67.5	56.7	70.1	69.5	70.5	250.6	266.8	285.8
%YoY											
매출액	5.7%	18.6%	4.9%	9.7%	3.0%	12.7%	10.6%	1.6%	9.5%	6.7%	6.3%
패션	7.1%	16.6%	4.6%	19.5%	15.1%	13.7%	13.1%	3.5%	12.1%	10.8%	5.6%
코스메틱	0.4%	44.7%	-0.5%	-20.5%	-17.9%	12.2%	14.1%	7.3%	1.4%	3.3%	5.5%
라이프스타일	13.1%	7.4%	10.6%	13.9%	5.4%	12.8%	3.5%	4.4%	11.2%	6.4%	7.1%
%Sales											
패션	48.2%	50.5%	50.2%	53.4%	53.8%	51.0%	51.4%	54.4%	50.7%	52.6%	52.3%
코스메틱	26.9%	23.9%	24.3%	19.0%	21.4%	23.8%	25.0%	20.0%	23.3%	22.5%	22.4%
라이프스타일	15.7%	18.2%	19.2%	16.2%	16.1%	18.3%	17.9%	16.6%	17.3%	17.2%	17.4%
영업이익	**21.3**	**26.5**	**14.1**	**30.1**	**33.1**	**39.1**	**24.2**	**24.8**	**92.0**	**120.7**	**127.9**
%YoY	78.1%	흑전	102.8%	72.9%	55.6%	47.5%	71.0%	-17.5%	172.4%	31.3%	5.9%
OPM(%)	6.2%	7.8%	4.0%	7.2%	9.4%	10.2%	6.2%	5.8%	6.3%	7.8%	7.8%

자료 : 신세계인터내셔날, 부문별 매출액은 현대차증권 추정치
주 : K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,325	1,451	1,548	1,646	1,737
증가율 (%)	-7.0	9.5	6.7	6.3	5.5
매출원가	582	593	605	643	679
매출원가율 (%)	43.9	40.9	39.1	39.1	39.1
매출총이익	744	857	943	1,002	1,059
매출이익률 (%)	56.2	59.1	60.9	60.9	61.0
증가율 (%)	-11.1	15.2	10.0	6.3	5.7
판매관리비	710	765	822	875	920
판관비율(%)	53.6	52.7	53.1	53.2	53.0
EBITDA	98	155	179	189	198
EBITDA 이익률 (%)	7.4	10.7	11.6	11.5	11.4
증가율 (%)	-30.0	58.2	15.5	5.6	4.8
영업이익	34	92	121	128	138
영업이익률 (%)	2.6	6.3	7.8	7.8	7.9
증가율 (%)	-59.5	170.6	31.5	5.8	7.8
영업외손익	6	-2	-6	-7	-9
금융수익	24	18	33	31	35
금융비용	29	20	40	37	43
기타영업외손익	11	0	1	-1	-1
종속/관계기업관련손익	13	16	13	14	15
세전계속사업이익	53	105	129	135	145
세전계속사업이익률	4.0	7.2	8.3	8.2	8.3
증가율 (%)	-47.0	98.1	22.9	4.7	7.4
법인세비용	2	23	30	30	32
계속사업이익	51	83	99	105	113
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	51	83	99	105	113
당기순이익률 (%)	3.8	5.7	6.4	6.4	6.5
증가율 (%)	-31.1	62.7	19.3	6.1	7.6
지배주주지분 순이익	51	82	99	105	113
비지배주주지분 순이익	0	1	0	0	0
기타포괄이익	-1	4	3	0	0
총포괄이익	50	86	102	105	113

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	427	460	579	617	659
현금성자산	27	48	161	168	185
단기투자자산	1	18	19	20	21
매출채권	94	113	115	124	130
재고자산	254	251	255	273	288
기타유동자산	50	29	30	32	33
비유동자산	721	699	700	703	706
유형자산	310	287	281	273	267
무형자산	67	71	68	67	66
투자자산	164	185	211	224	233
기타비유동자산	180	156	140	139	140
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,147	1,159	1,280	1,320	1,365
유동부채	300	204	291	291	285
단기차입금	66	44	53	45	37
매입채무	38	36	37	39	41
유동성장기부채	98	0	75	72	64
기타유동부채	98	124	126	135	143
비유동부채	206	236	178	166	157
사채	43	106	69	58	49
장기차입금	18	18	-1	-4	-4
장기금융부채	128	94	92	92	92
기타비유동부채	17	18	18	20	20
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	506	439	469	457	442
지배주주지분	639	717	808	860	919
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	120	120	120	120	120
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-1	0	3	3	3
이익잉여금	485	561	650	701	760
비지배주주지분	2	3	3	3	3
자본총계	641	720	811	863	922

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	105	153	165	149	158
당기순이익	51	83	99	105	113
유형자산 상각비	58	56	48	48	46
무형자산 상각비	6	7	11	13	13
외환손익	-15	7	25	0	0
운전자본의 감소(증가)	11	-7	-0	-18	-14
기타	-6	7	-18	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-49	-37	-44	-66	-63
투자자산의 감소(증가)	-10	-20	-25	-12	-10
유형자산의 감소	3	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-39	-33	-36	-40	-40
기타	-3	16	17	-14	-13
재무활동으로인한현금흐름	-34	-95	-10	-77	-78
차입금의 증가(감소)	31	-34	-20	-3	-1
사채의증가(감소)	-61	63	-37	-11	-9
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-8	-8	-11	-54	-54
기타	4	-116	58	-9	-14
기타현금흐름	0	0	2	0	0
현금의증가(감소)	22	21	112	7	17
기초현금	5	27	48	161	168
기말현금	27	48	161	168	185

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	1,427	2,315	2,777	2,952	3,157
EPS(지배순이익 기준)	1,426	2,300	2,770	2,949	3,154
BPS(자본총계 기준)	17,961	20,158	22,722	24,174	25,831
BPS(지배지분 기준)	17,903	20,084	22,641	24,090	25,744
DPS	220	300	1,500	1,500	1,500
P/E(당기순이익 기준)	22.6	12.6	8.9	8.2	7.7
P/E(지배순이익 기준)	22.6	12.7	8.9	8.2	7.7
P/B(자본총계 기준)	1.8	1.4	1.1	1.0	0.9
P/B(지배지분 기준)	1.8	1.4	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(Reported)	15.4	8.1	5.7	5.1	4.7
배당수익률	0.7	1.0	6.1	6.2	6.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-31.1	62.2	20.0	6.3	7.0
EPS(지배순이익 기준)	-31.2	61.2	20.5	6.4	7.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.2	12.1	13.0	12.6	12.6
ROE(지배순이익 기준)	8.2	12.1	13.0	12.6	12.7
ROA	4.5	7.2	8.1	8.1	8.4
안정성 (%)					
부채비율	78.9	61.1	57.8	53.0	48.0
순차입금비율	54.5	30.1	16.1	11.5	6.1
이자보상배율	3.4	13.8	22.2	23.4	27.6

** K-IFRS 연결 기준*

Credit
2023.01.19

Credit Weekly

난이도 높은 A등급 수요의 시작

Credit 이화진
02-3787-2343
hlee@hmsec.com

Debt Capital Market –A등급 수요의 시작

- A등급의 수요예측이 시작됨. 작년 9월 이후로 A등급은 발행도 거의 없었지만, 수요예측에서도 미매각이 나면서 전반적으로 발행과 유통이 크게 감소해왔고, 1월 AA등급 발행이 진행된 이후 수요예측이 재개됨.

-신세계푸드(A0)는 18일 수요예측에서 500억원 발행에 1,950억원의 수요를 모집함. 낙찰금리도 개별 민평 대비 -10bp로 결정된 것으로 알려짐. 하나에프앤아이(A0)는 1/1.5/2년 총 800억원 발행에 7~8배 수요가 모집 됐고, 낙찰 금리도 개별 민평 대비 -32~-36bp로 강하게 결정됨. 한편, 효성화학(A0,N)은 업황 부진과 기업실적 영향으로 수요를 채우지 못함.

-경기침체와 기업실적 저하에 따른 신용등급 하방 압력이 증가하고 있어 우량 등급에 대한 선호가 강할 것으로 전망했고, 1월들어 AA등급 중심의 급격한 스프레드 하락이 나타남. 예상보다 급격한 우량등급 스프레드 하락으로 되려 고민이 깊어지는 상황임.

Market Review –A등급 스프레드 축소

-우량 등급 크레딧 스프레드 축소세가 숨이 가쁠 정도 임. 매주 -10~-20bp 축소되고 있음. 국고채 금리도 3년물 3.2%로 급락하고 있음. AA등급은 발행 기준으로 4.0% 하회하고 있고, A등급은 4% 후반에서 5% 수준까지 내려옴. 전반적인 금리 레벨이 빠르게 하락하면서 A등급 매수 시기가 가격적 측면에서 앞당겨질 것으로 예상됨.

-국고채 금리는 BOJ의 YCC 유지 언급으로 긴축 강화에서 완화적 스탠스로 받아들여지면서 달러는 강세를 보이고 채권 금리는 하락함. 정부의 부동산 침체 우려가 커지면서 기준금리 인상에 대한 부담이 증가하고 있는 가운데, 노무라그룹 수석이코노미스트의 한국 마이너스 성장(-0.6%) 전망과 5월 기준금리 인하 가능성 언급으로 지표 금리가 가파르게 하락하면서 크레딧 채권의 매리트가 커지고 있음.

-수요예측을 통해 리테일과 기관의 A등급 수요를 확인할 수 있었고, 펀더멘탈에 따른 차별화가 뚜렷했지만 비우량 등급의 회사채 발행 성공은 긍정적 시그널이 되었다고 판단됨. 채안펀드의 A등급 캐피탈 매수, 정부의 비우량 등급 지원 확대도 전반적인 A등급 투자 심리 개선에 힘을 더할 것으로 생각됨. 다만, 경기침체와 등급하향 압력이 올 한해 지속될 것으로 예상되기 때문에 비우량 등급 투자의 난이도는 그 어느때 보다 높아졌고, 이에 펀더멘탈이 양호한 그룹 계열 회사채 중심으로 투자가 시작될 것으로 보임. 비우량 캐피탈에 대한 경계감은 지속되는 모습이지만 전반적인 강세 흐름은 차주에도 이어질 것으로 예상됨.

〈표 1〉 수요예측

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp,%) 기준	하단	상단	낙찰 (bp,%)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
롯데제과	2023-01-09	2023-01-18	AA0	300	300	2	개별민평	-40	40	-39	4,350	14.50	차환자금	4.32%
롯데제과	2023-01-09	2023-01-18	AA0	1,000	2,500	3	개별민평	-40	40	-30	10,800	10.80	차환자금	4.39%
롯데제과	2023-01-09	2023-01-18	AA0	200	200	5	개별민평	-40	40	-50	1,400	7.00	차환자금	4.63%
대상	2023-01-09	2023-01-18	AA-	400	700	2	개별민평	-30	50	-49	3,100	7.75	차환자금	4.29%
대상	2023-01-09	2023-01-18	AA-	600	1,200	3	개별민평	-30	50	-41	4,500	7.50	차환자금	4.36%
한국금융지주	2023-01-09	2023-01-18	AA-	900	1,800	2	개별민평	-50	50	-20	3,900	4.33	차환자금	4.47%
한국금융지주	2023-01-09	2023-01-18	AA-	600	1,200	3	개별민평	-50	50	-30	2,750	4.58	차환자금	4.56%
CJ ENM	2023-01-10	2023-01-18	AA-	600	850	2	개별민평	-30	50	-15	2,600	4.33	차환자금	4.37%
CJ ENM	2023-01-10	2023-01-18	AA-	1,100	2,150	3	개별민평	-30	50	-15	5,000	4.55	차환자금	4.44%
GS에너지	2023-01-11	2023-01-19	AA0	1,200	1,700	3	개별민평	-30	30	-50	10,700	8.92	차환자금	-
GS에너지	2023-01-11	2023-01-19	AA0	500	800	5	개별민평	-30	30	-54	4,900	9.80	차환자금	-
에스케이지오센트릭	2023-01-11	2023-01-19	AA-	700	700	2	개별민평	-30	50	-42	3,950	5.64	차환자금	-
에스케이지오센트릭	2023-01-11	2023-01-19	AA-	1,000	1,900	3	개별민평	-30	50	-37	5,500	5.50	차환자금	-
에스케이지오센트릭	2023-01-11	2023-01-19	AA-	300	400	5	개별민평	-30	50	-43	1,750	5.83	차환자금	-
신세계	2023-01-16	2023-01-27	AA0	500		2	개별민평	-30	30				차환자금	
신세계	2023-01-16	2023-01-27	AA0	500		3	개별민평	-30	30				차환자금	
호텔롯데	2023-01-16	2023-01-27	AA-	700		2	개별민평	-30	70				차환자금	
호텔롯데	2023-01-16	2023-01-27	AA-	800		3	개별민평	-30	70				차환자금	
LG화학	2023-01-17	2023-01-27	AA+	750		2	개별민평	-30	30				차환자금	
LG화학	2023-01-17	2023-01-27	AA+	2,000		3	개별민평	-30	30				차환자금	
LG화학	2023-01-17	2023-01-27	AA+	1,250		5	개별민평	-30	30				차환자금	
신한지주(신종)	2023-01-17	2023-01-30	AA-	2,700		NC5	절대금리	5.10%	5.80%				차환자금, 운용자금	
효성화학	2023-01-17	2023-01-27	A0	700		1.5	개별민평	-50	100				차환자금, 운용자금	
효성화학	2023-01-17	2023-01-27	A0	500		2	개별민평	-50	100				운용자금	
SK가스	2023-01-18	2023-01-30	AA-	400		2	개별민평	-30	50				차환자금	
SK가스	2023-01-18	2023-01-30	AA-	800		3	개별민평	-30	50				차환자금	
SK가스	2023-01-18	2023-01-30	AA-	300		5	개별민평	-30	50				차환자금	
신세계푸드	2023-01-18	2023-01-27	A+	500		1.5	개별민평	-30	70				차환자금	
하나에프앤아이	2023-01-18	2023-01-30	A0	200		1	개별민평	-30	100				차환자금	
하나에프앤아이	2023-01-18	2023-01-30	A0	300		1.5	개별민평	-30	100				차환자금	
하나에프앤아이	2023-01-18	2023-01-30	A0	300		2	개별민평	-30	100				차환자금	
제이티비씨	2023-01-18	2023-01-30	BBB0	350		1	절대금리	7.50%	8.50%				차환자금	
롯데렌탈	2023-01-19	2023-01-30	AA-	400		2	개별민평	-30	100				차환자금	
롯데렌탈	2023-01-19	2023-01-30	AA-	600		3	개별민평	-30	100				차환자금	

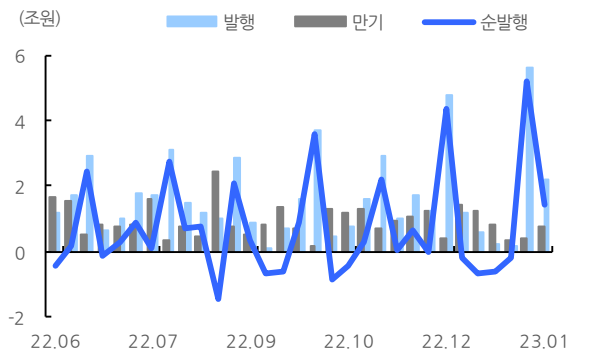
자료: 회사공시, 현대차증권

〈표 2〉 주간 금리 및 스프레드 변동(1/18일기준)

구분	금리(%)				크레딧 스프레드(bp)				전주대비스프레드변동(bp)				전월 대비 스프레드 변동(bp)			
	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y
국고채	3.57	3.37	3.33	3.38	-	-	-	-	-0.6	-8.9	-6.3	-6.6	-14.2	-16.9	-12.3	-12.5
특수채 AAA	3.85	3.85	3.92	3.90	27.9	48.0	58.7	52.3	-9.7	-6.4	-5.9	-4.5	-51.1	-49.2	-43.3	-37.3
은행채 AAA	3.85	3.98	4.18	4.24	27.4	60.7	84.9	86.2	-10.1	-5.8	-2.2	-1.9	-47.2	-34.4	-21.8	-14.5
여전채 AA+	4.50	4.66	5.02	5.19	93.3	128.5	169.1	181.4	-21.1	-17.8	-10.8	-7.6	-89.5	-74.5	-43.4	-28.6
여전채 AA-	4.91	5.12	5.41	5.57	134.1	174.8	207.3	219.3	-20.6	-18.0	-11.4	-7.8	-87.8	-74.4	-41.2	-26.6
여전채 A+	6.04	6.11	6.19	6.24	246.7	273.7	285.6	285.9	-5.8	-1.1	-1.0	-0.4	-26.3	-22.5	-8.0	-5.6
회사채 AAA	4.23	4.26	4.47	4.61	66.0	88.9	113.3	123.2	-15.5	-10.9	-8.4	-5.3	-66.7	-55.7	-35.3	-21.4
회사채 AA+	4.33	4.39	4.60	4.73	75.8	101.4	126.7	135.2	-15.5	-10.7	-7.9	-5.3	-65.5	-52.3	-32.3	-19.7
회사채 AA0	4.37	4.43	4.66	4.84	79.6	105.2	133.1	146.0	-15.4	-10.7	-7.9	-5.3	-65.0	-52.6	-32.0	-19.5
회사채 AA-	4.40	4.49	4.76	5.00	83.3	111.5	142.5	162.5	-15.6	-10.7	-7.9	-5.3	-65.3	-52.3	-32.1	-19.5
회사채 A+	4.90	4.98	5.31	5.53	132.9	161.0	197.6	215.6	-9.4	-3.3	-2.9	-1.8	-37.7	-22.6	-13.4	-7.9
회사채 A0	5.07	5.25	5.74	5.97	150.0	187.6	240.9	259.6	-9.7	-3.2	-2.9	-1.9	-37.9	-23.4	-13.0	-8.2
회사채 A-	5.34	5.69	6.33	6.51	176.6	232.1	299.5	313.4	-9.5	-3.3	-3.1	-2.0	-37.6	-23.5	-13.1	-8.4
회사채 BBB+	6.77	8.24	8.44	8.55	319.4	486.3	510.3	516.9	-9.5	-3.5	-3.1	-1.8	-36.7	-23.3	-12.1	-7.5

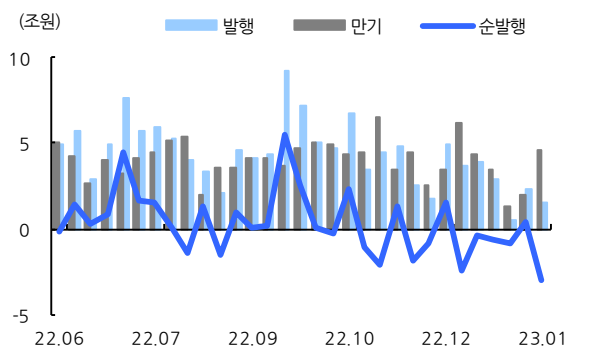
주: 민평4사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 1> 공사채 발행, 만기, 순발행



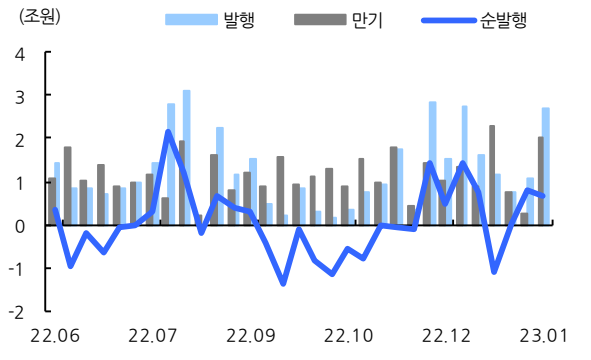
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 2> 은행채 발행, 만기, 순발행



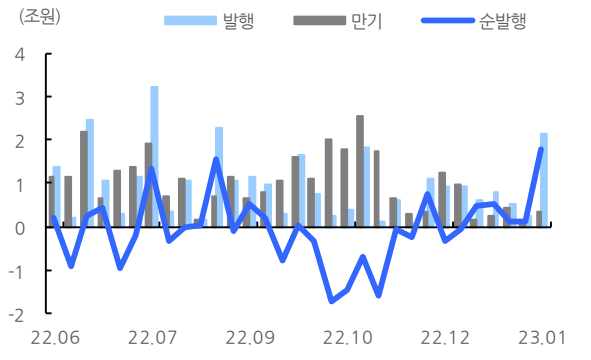
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 3> 여전채 발행, 만기, 순발행



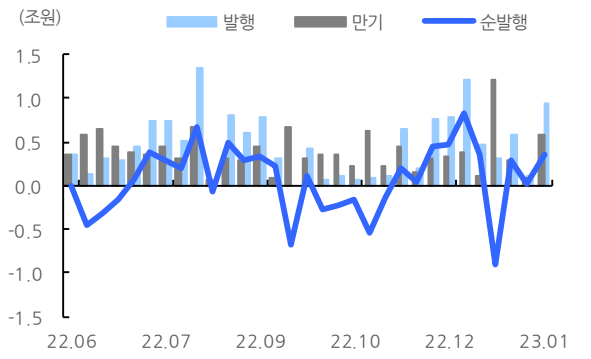
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 4> 회사채 발행, 만기, 순발행



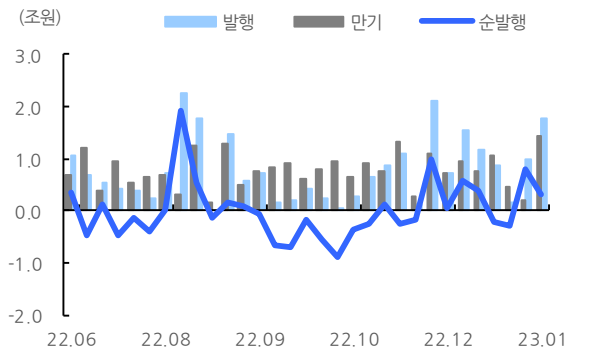
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 카드 발행, 만기, 순발행



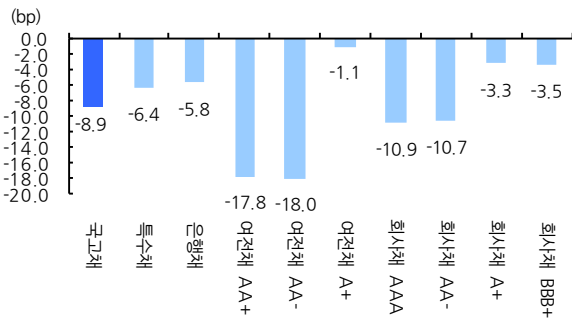
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



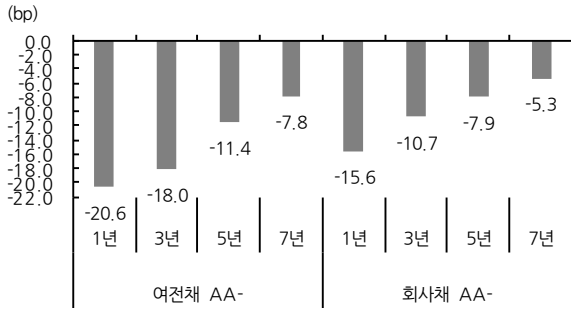
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 전주대비스프레드 변동(3년물)



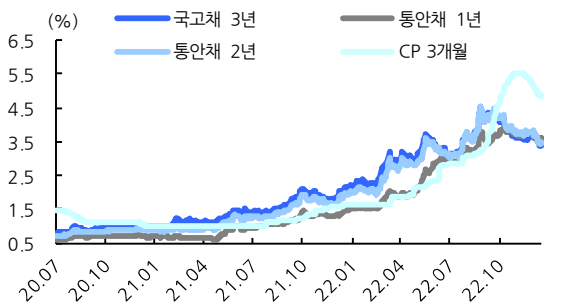
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



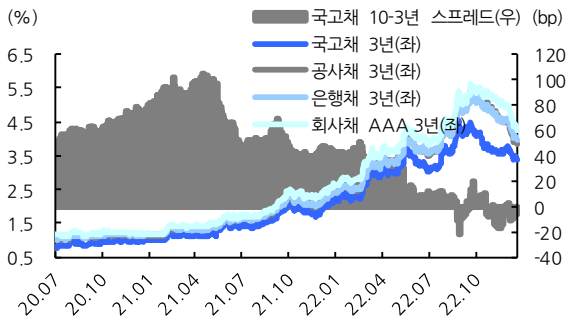
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 국고채3, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



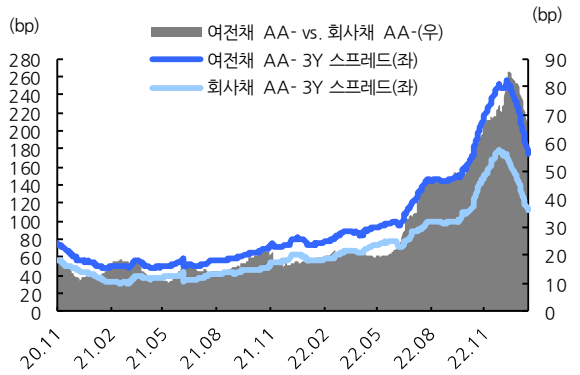
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



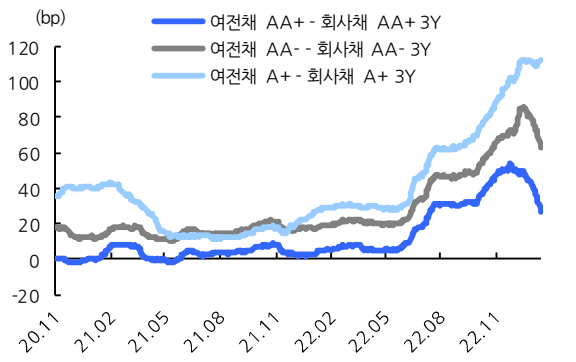
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



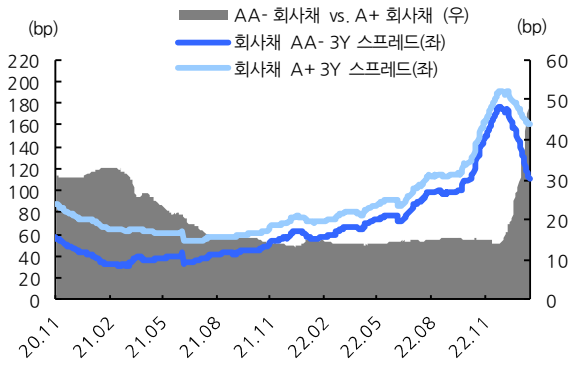
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 여전채 vs. 회사채



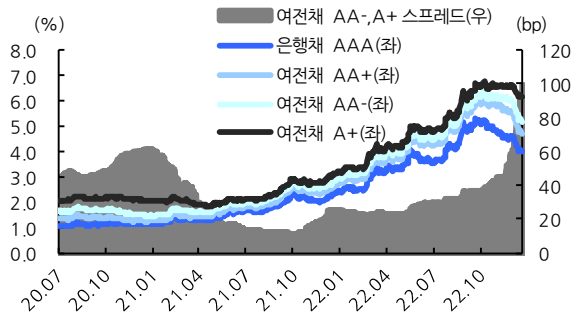
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



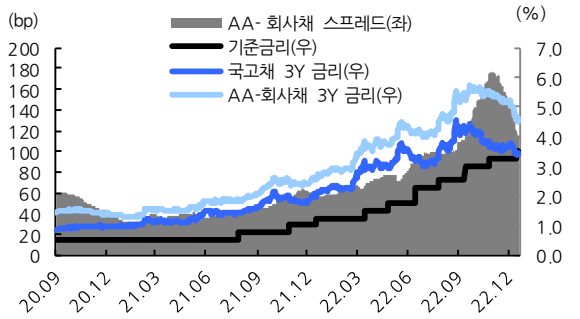
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



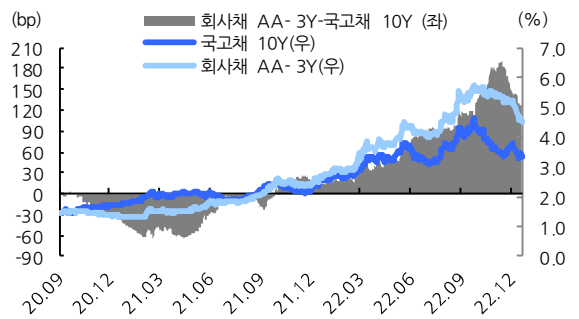
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 회사채 AA- vs. 국고채



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 3Y - 국고채 10Y



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

로버트쉬크's AC Issue FOCUS

푸틴의 실존적 위험 /대마초 슈퍼센터/ 고양이 원격진료

Analyst 로버트 쉬크
02) 3787-2138
r.cheek@hmsec.com

뉴스 1 : 푸틴은 전쟁에서 패하면 목숨을 잃을 것

① 팔란티르 추장, "우크라이나 전쟁 끝나지 않을 것"

우크라이나는 러시아와의 전쟁에서 팔란티르(PLTR US) 소프트웨어를 효과적으로 사용하고 있지만, CEO 알렉스 카프블라디미르는 푸틴 러시아 대통령이 전쟁을 멈추지 않을 것이라고 주장.

카프는 20 일(현지시간) 세계경제포럼(WEF) 인터뷰에서 결과가 어떻게 될지 예측하는 것은 어렵지만 전쟁은 제로섬 게임이라고 언급

② 알아야 할 것

현재 우크라이나 동부 돈바스 지역에서 계속해서 전쟁이 일어나고 있음. 이에 대해 카프는 러시아 대통령 푸틴이 전쟁에서 질 경우 목숨을 잃을 수 있기 때문에 전쟁을 멈추지 않을 것이라고 경고함. 팔란티르 CEO 는 우크라이나가 팔란티르의 기술과 영용주의를 결합해 전쟁에서 이길 수 있다는 것을 보여줬음에도 푸틴 대통령은 계속해서 전쟁을 추진할 것이라고 주장

그는 또한 서방이 푸틴이 우크라이나의 주권을 침해하며 계속 추진하는 것을 허용한다면 끔찍한 선례를 남길 것이라며 이런 일이 일어나는 것을 허용할 수 없다고 덧붙임

③ 중요한 이유

카프는 이전에 푸틴이 실패하면 전쟁이 끝날 수도 있다고 제안했지만, 현재 푸틴이 실패한 것으로 보이지는 않음. 다만, 푸틴의 통치는 러시아 정부에 의해 제거됨으로써 종결될 수 있음

지난 주말 지정학 전략가 알프 세비믈리소이는 벤징가에게 푸틴을 권좌에서 몰아내기 위한 쿠데타가 정부 내에서 형성되고 있다고 언급. 이로 인해 푸틴의 후계자는 그들의 행동에 대해 속죄하고 국가 공동체에 재가입하기를 원하는 것과 세계적으로 고립된 위치로 나아가기를 원하는 것 중 하나를 선택해야 할 것이라고 주장

〈Benzinga〉

현대의 전쟁을 바꾼 팔란티르 AI

자료: CTOvision.com, 현대차증권

뉴스 2 : 바스토우는 옛 캘리포니아에 '대마초 슈퍼 센터' 승인

① 캘리포니아의 모하비 사막의 20 개 대마초 농장과 다수의 대마초 소매상들로 가득 찬 새로운 "대마초 슈퍼 센터"

20곳의 대마초 농장과 다수의 소매상들로 가득 찬 새로운 "대마초 슈퍼 센터"가 캘리포니아의 모하비 사막에 오픈될 예정. 해당 부동산의 개발업자는 29에이커 규모의 단지를 독특한 방식으로 대마초가 제공되는 가게, 오락, 슈퍼마켓이 혼합된 "세대에 한 번뿐인" 프로젝트라고 광고함

바스토우 시의회는 지난 화요일 프로젝트와 관련된 23개의 대마초 면허를 승인하기 위해 3대 1로 투표함. 빅터빌의 데일리 프레스 신문에 따르면 부동산 개발자는 이미 대마초 슈퍼 센터에 대한 공사를 시작함

② 엄청난 규모의 대마초 슈퍼 센터 개발 규모

대마초 슈퍼 센터는 24개의 건물로 이루어져 있음. 바스토우 시의회에 제출된 초기 계획에는 20개의 대마 농장, 6개의 유통 회사, 4개의 제조 회사, 2개의 소매 조제소가 포함됨. 개발자는 또한 슈퍼 센터에 소비 라운지와 대마초 박물관이 있을 수 있다고 언급했으나 이에 대한 세부 사항은 계획에 포함되어 있지 않다고 밝혀짐

③ 개조된 아울렛 몰은 도시에 수백만 달러의 수익을 가져다 줄 것으로 예측됨

시의회 회의 의제에 따르면 개조된 아울렛 몰은 도시에 수백만 달러의 수익을 가져다 줄 수 있다고 예측됨. 단지와 관련된 대마초 관련 업체들은 이미 시에 42만 달러 이상의 신청 수수료를 지불했으며 모든 재배 사업에 대해 평방피트당 연간 5달러의 영향 수수료를 지불하기로 합의함

〈SF Gate〉

대마초 슈퍼 센터는 24개의 건물로 이루어져 있으며 15번 주간 고속도로 근처에 위치

The vacant outlet mall has 24 different buildings and sits on 29 acres near Interstate 15.
Screen shot via Google Earth

자료: SF Gate, Google Earth, 현대차증권

뉴스 3 : 고양이를 위한 원격 의료를 연구하는 UC 데이비스 연구원들

① 비디오 수의학적 치료는 의료에 대한 접근성을 증가시킬 수 있음

한 연구팀은 원격 의료가 미국에서 약 4530만 명의 고양이 친화적인 가정에 대한 관리 접근을 증가시킬 수 있는지를 평가하기 위해 웹캠에 의해 수행된 예약과 비교하여 고양이들이 병원 예약에 어떻게 반응하는지 측정함

비디오 원격 의료가 고양이 주인들이 그들의 애완동물을 더 잘 돌보고 건강이나 행동 문제를 관리하는 데 있어 도움이 될 수 있음. 또한 수의학적 치료에 접근이 어려운 시골 지역에서 특히 효과적일 수 있음. 동물과학부의 동물복지 역학 보조 전문가인 그레이스 분은 고양이들은 개들에 비해 수의사를 많이 보지 못하는 경향이 있다고 언급하며 원격 의료는 치료의 공백을 메울 수 있다고 주장

② 연구원들은 고양이들이 외부 진료에서 스트레스를 받는 것을 발견함

UC 데이비스 동물복지 에피 랩을 운영하는 동물과학 조교수인 칼리 무디는 동물병원에 가는 것은 고양이와 주인들에게 스트레스와 부담을 줄 수 있다고 언급함

③ 외부 진료에서 스트레스가 증가하는 징후

매번 화상 진료 시, 고양이들은 마치 성형수술을 받는 것처럼 많은 검사를 받고 있음. 연구원들은 동공 확장, 호흡수, 입술 핥기, 귀 위치를 기록함. 가정에서 고양이의 주인은 검사를 위해 고양이를 들어올리고 그들의 호흡을 셈. 모든 증상은 기록되었고 동공을 확인하기 위해 고양이의 눈 사진을 찍음. 연구 결과 고양이는 가정 평가에 비해 직접 진료를 받을 때 호흡을 더 많이 하고 동공 확장이 크고 귀가 부정적인 위치가 많아 스트레스와 각성이 증가한 것으로 밝혀짐

고양이는 취약성을 보이고 싶어하지 않기 때문에 가정 내 평가는 건강과 행동 문제를 더 잘 반영할 수 있음. 고양이의 행동은 상황에 따라 달라져 집에서는 절뚝거리지만 낯선 환경에서 고통을 숨길 수 있음. 그레이스 분은 고양이들이 병원에 와서 괜찮아 보일 수도 있어 집에서 진료를 보는 것이 더 나을 수도 있다고 주장. 고양이의 주인 또한 감정을 측정하기 위해 진료 전과 후에 설문조사를 진행한 결과 화상 약속보다 직접 만나는 세션을 더 부정적으로 평가함

〈UC Davis〉

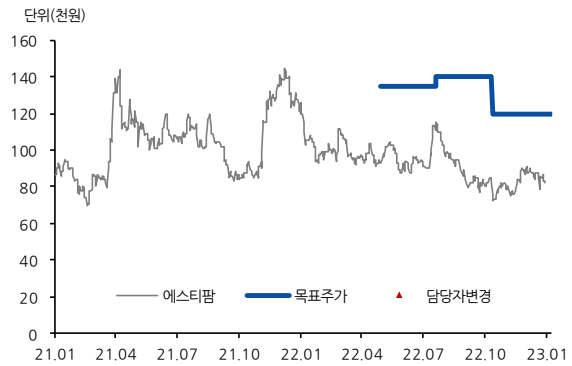
웹캠 진료가 고양이의 건강과 행동을 더 잘 반영함

자료: UV Davis, Getty Images, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.05.19	BUY	135,000	-29.14	-14.44
2022.08.10	BUY	140,000	-36.01	-18.57
2022.11.01	BUY	120,000	-31.43	-24.25
2023.01.20	BUY	120,000		

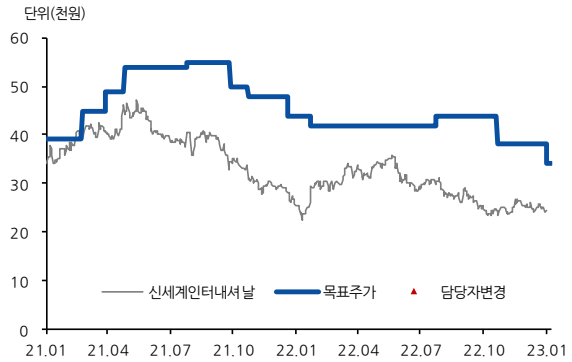
▶ 최근 2년간 에스티팜 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2020.10.22	BUY	39,000	-14.03	4.62
2021.03.12	BUY	45,000	-8.38	-5.78
2021.04.16	BUY	49,000	-16.43	-5.51
2021.05.13	BUY	54,000	-23.13	-12.59
2021.08.13	BUY	55,000	-30.21	-25.82
2021.10.15	BUY	50,000	-32.13	-29.60
2021.11.10	BUY	48,000	-38.32	-34.38
2022.01.07	BUY	44,000	-42.17	-34.77
2022.02.10	BUY	42,000	-25.18	-14.40
2022.08.10	AFTER 6M	42,000	-27.86	-27.86
2022.08.12	BUY	44,000	-39.73	-28.98
2022.11.09	BUY	38,000	-33.86	-29.21
2023.01.20	BUY	34,000		

▶ 최근 2년간 신세계인터내셔날 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175건	92.6%
보유	14건	7.4%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.