



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2023.5.18

5 May

S	M	T	W	T	F	S
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

원/달러 환율

1,337.20원 (-1.40원)

KOSPI

2,494.66 (+14.42, +0.58%)

KOSDAQ

834.19 (+17.44, +2.14%)

국고채 10년 금리

3.319(+0.016%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Special Report

2023년 하반기 석유화학/정유/태양광 전망 글로벌 Top-Tier 화학업체 선호(Feat. India) [윤재성]

2023년 하반기 음식료/담배 전망 2분기가 변곡점, 다가올 여름은 뜨겁다 [심은주]

기업분석

SK텔레콤 SKT UAM 테마주 편승 가능할까? [김홍식]

CJ 비상장자회사의 높은 성장세 지속. DPS도 상향 예상 [최정욱]

산업분석

유틸리티 SMP는 어디까지 내려갈 수 있을까 [유재선]

글로벌리서치

베스타스 일회성에 기인한 흑자전환 [유재선]

바이두 1Q23 Re: 뚜렷한 실적 회복세 확인 [백승혜, 송예지]

단기투자유망종목

삼성전자, 한국전력, 크래프트, 롯데케미칼, 한화생명, 코스맥스, DN오โต모티브,

현대그린푸드, 쏠리드, 케이피에스

하나증권

2023년 5월 18일 | 산업분석_2023년 하반기 전망

석유화학 Overweight

정유/태양광 Neutral

Top Picks 및 관심종목

*CP 2023년 5월 17일

효성티앤씨(298020)

BUY | TP 550,000원 | CP 406,000원

금호석유(011780)

BUY | TP 180,000원 | CP 130,400원

효성첨단소재(298050)

BUY | TP 560,000원 | CP 418,500원

SK이노베이션(096770)

BUY | TP 220,000원 | CP 182,100원

석유화학/정유/태양광

글로벌 Top-Tier 화학업체 선호(Feat. India)

2H23 에너지 가격 안정화 전망. G2의 신냉전으로 중국/인도가 천 꽃놀이패

2H23 에너지 가격 안정화를 예상한다. 중국은 경기하강 압력 완화를 위해 사상 최대의 석탄 생산을 통해 탈탄소 정책을 일시 후퇴하고 있고, 러시아는 EU의 금수조치에도 불구하고 중국/인도향 수출 증대로 원유 수출량이 1년 래 최대치를 경신 중이기 때문이다. 이란도 중국향 수출 증가로 원유 수출량이 약 4~5년 래 최대치다. G2 중심의 신냉전 구도로 중국/인도는 에너지 조달의 꽃놀이패를 쥐게 되었고, 이는 향후 물가부담 완화와 경기부양으로 귀결될 것이다.

석유화학: 글로벌 Top-Tier 업체 선호(Top Picks: 효성티앤씨, 금호석유, 효성첨단소재)

인도는 자동차/연료유 수요가 이미 폭발 중이며, 인프라 Capex도 대폭 증가하고 있다. 향후 도시화를 상승 및 인당 GDP 증가가 필연적이라는 점, Foxconn의 투자 확대 등 글로벌 생산 기지의 역할도 강화되고 있다는 점을 감안하면 결국 인도의 화학 수요는 큰 폭으로 늘어날 것이다. 하지만, 인도는 다운스트림 설비가 매우 부족해 중장기적으로 다운스트림 제품에 대한 폭발적인 수입 수요 증가가 기대된다. 중국 수요는 리오프닝과 관련된 의류/타이어 등 소비 관련재를 중심으로 회복 중인 것으로 판단되며, 관련 화학 제품을 눈여겨 볼 필요가 있다. 인도의 다운스트림 수입 수요 폭발과 중국 소비재 수요 회복의 수혜를 누릴 수 있는 글로벌 Top-Tier 화학 다운스트림 업체를 선호한다.

정유/태양광: 2022년 대호황의 후폭풍(Top Picks: SK이노베이션)

정유/태양광은 작년에 발생한 에너지 대란에 따른 과도한 재고 확보의 반작용을 겪는 중이다. 정제마진은 BEP 수준에 근접했고, 태양광 밸류체인의 가격은 본격적인 하락 국면에 접어들었다. 정유/태양광에 대해 중장기적으로 긍정적인 뷰를 유지하나, 단기적으로는 높은 실적 기대치의 하향 조정에 주의할 필요가 있다. 미국 조지아 1~2공장의 수율 정상화에 따른 AMPC 반영, 이에 따른 추정치 상향이 기대되는 SK이노베이션 위주의 접근이 유효하다.



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 신홍주 hongjushin@hanafn.com

Overweight

Top Picks

*CP 2023년 5월 17일

C제일제당(097950)

BUY | TP 620,000원 | CP 320,500원

KT&G(033780)

BUY | TP 103,000원 | CP 84,000원

2023년 5월 18일 | 산업분석_2023년 하반기 전망

음식료/담배

2분기가 변곡점, 다가올 여름은 뜨겁다

2분기가 변곡점, 하반기는 비중확대

2분기 업종 지수 반등을 전망한다. ① 그 동안 부정적이었던 매크로 환경이 2분기를 기점으로 우호적으로 변화하고 있기 때문이다. 3월 중순, 흑해곡물협정이 연장되면서 곡물가가 하락세로 접어들기 시작했다. 4월 이후 주요 곡물은 각각 소맥 -11.3%/옥수수 -4.2%/대두 -4.1% 하락했다. ② 1분기 실적 발표 이후 추정치가 합리적으로 조정되었다. 실적 발표 이후, 대형주 중심으로 EPS가 평균 -15% 하향 조정(연초 대비 KT&G -17%, CJJ -16%, 하이트진로 -20%)되면서 올해 실적 불확실성에 대한 리스크가 해소되었다. 올해 하반기부터 내년 상반기까지는 전년 베이스가 낮다. 실적 측면에서 편안한 국면에 접어들고 있는 것이다. ③ 조정된 실적 추정치를 바탕으로 한 음식료 업종 12개월 Fwd PER은 역사적 밴드 하단인 11배에 위치한다. 역사적으로 10배 내외에서는 예외없이 반등이 나왔다. 저가 매수로 대응해야 한다는 판단이다.

2010년 곡물가 업사이클 복기하면 하반기~내년 실적 개선 명확

올해 음식료 업종 실적은 1분기를 저점으로 QoQ 회복세를 보일 것으로 전망한다. 이번 곡물가 업사이클(2020년 하반기~현재)과 유사했던 2010년 업사이클(2010년 하반기~2012년) 사례를 감안하면, 하반기부터 내년까지 실적 개선이 전망된다. 올해보다는 내년 유의미한 영업마진 개선이 예상된다. 지난 업사이클에서는 2012년 말 정점 형성 후 2013년부터 과격한 하락세를 보였다. 음식료 업체들의 영업마진은 2013년 및 2014년 각각 YoY 0.5%p, 1.3%p 개선되었다. 이번 업사이클도 2022년 정점을 형성해 유사한 패턴을 보였다. 다만 정점 형성 후 하락 속도는 과거 더딘 편이다. 상기 감안시 올해 영업마진 개선 폭은 제한적일 전망이다. 올해보다는 내년 유의미한 영업마진 개선이 기대된다.

Top Picks

내년은 영업환경 개선에 따른 전반적인 업황 회복이 예상된다. 따라서 하반기는 밸류에이션 매력에 높은 대형주의 저가 매수가 유효하다. C제일제당(BUY, 62만원)과 KT&G(BUY, 10.3만원)의 비중확대를 추천한다.



Analyst 심은주 yesj01@hanafn.com
RA 권우정 woojeong.kweon@hanafn.com

2023년 05월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

SKT UAM 테마주 편승 가능할까?

BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원

현재주가(5.17) 49,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,494.66
52주 최고/최저(원)	60,500/44,400
시가총액(십억원)	10,766.6
시가총액비중(%)	0.55
발행주식수(천주)	218,833.1
60일 평균 거래량(천주)	613.1
60일 평균 거래대금(십억원)	29.1
외국인지분율(%)	44.40
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12인	30.03
국민연금공단	7.74

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	17,724.1	18,177.8
영업이익(십억원)	1,773.5	1,879.3
순이익(십억원)	1,117.7	1,221.0
EPS(원)	4,854	5,280
BPS(원)	53,644	55,226

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	16,748.6	17,305.0	17,584.6	17,855.1
영업이익	1,387.2	1,612.1	1,783.8	1,789.7
세전이익	1,718.2	1,236.2	1,449.9	1,469.7
순이익	2,407.5	912.4	1,057.8	1,091.7
EPS	6,841	4,169	4,834	4,989
증감율	83.60	(39.06)	15.95	3.21
PER	8.46	11.37	10.26	9.94
PBR	1.09	0.91	0.91	0.89
EV/EBITDA	4.19	3.84	3.46	3.50
ROE	13.63	7.97	9.14	9.09
BPS	53,176	51,889	54,239	55,913
DPS	6,660	3,320	3,320	3,600



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

매수/TP 8만원 유지, 5월에 이어 6월에도 통신업종 Top Pick으로 제시

SKT에 대한 투자 의견 매수/12개월 목표주가 8만원을 유지한다. 또 5월에 이어 6월에도 통신서비스 월간 Top Pick으로 제시한다. 1) 1Q에 이어 2~3Q에도 YoY 높은 이익 성장을 지속할 전망이고, 2) 이익 전망치 상향 조정이 지속되고 있어 외국인 패시브 자금 유입이 예상되며, 3) 시중 금리 하락과 더불어 UAM 등 신사업 성과 도출 기대감이 생겨날 수 있다는 점을 감안 시 현재 기대배당수익률이 6.7%로 과도하게 높은 상황이기 때문이다.

무인 네트워크 기반 UAM 2027년 도입 예상, 단 2024년부터 관심은 높아질 것

최근 UAM 행사가 많아지면서 국내 UAM(Urban Air Mobility) 관련주에 대한 관심이 높아지고 있다. UAM 사업을 전개하기 위해선 기체 제조 및 운영, 운항/관제/통신 서비스 제공, 버티포트 구축 및 운영 업체 선정은 물론 노선 허가/사업권 부여 등 규제 기관과의 협력도 필요하다. 현재 상용서비스를 위한 민관 합동 실증 작업이 진행 중이며 2025년 상용서비스 개시 예정이다. 물론 도입 초기엔 무인이 아닌 유인 UAM으로 운영될 것이며 네트워크도 주행보다는 탑승자 엔터테인먼트 목적으로 구축될 가능성이 높다. 하지만 2027년부터는 무인 UAM 체제로 돌입할 것이며 상용 네트워크도 주행용으로 구축될 전망이다. 높은 파일럿 인건비를 감안할 때 비상 시에만 사람이 개입하면서 사전 입력된 일정 궤도를 주행하는 UAM 체제가 인기를 끌 가능성이 높다. UAM용 주파수 대역으로는 5~7GHz가 사용될 것으로 예상된다. 물론 아직 무인 UAM이 상용화하려면 4년이나 남았다. 하지만 5G/6G의 궁극적 목표인 IoT로의 진화, 모빌리티의 혁신을 실현할 수 있다는 점에서 곧 투자자들의 관심을 끄는 이슈로 부상할 전망이다. 이미 10억원 내외의 우수한 해외 UAM 기체들이 등장하고 있고 요금도 1km에 3천원 수준으로 낮아졌다. 2025년 상용화를 앞두고 2024년엔 UAM 관련주가 각광을 받을 가능성이 있다.

토털 서비스 가능한 몇 안되는 국내 업체 중 하나, 장기 재료 부상은 가능할 것

UAM 사업을 전개하기 위해선 항공기 운항 및 관리, 버티포트, 교통 관리, 운항정보 제공이 필수이다. 현재 국내엔 6~7개의 UAM 컨소시엄이 존재하며 대다수 컨소시엄 업체들은 이중 1~2개 분야에 참여하고 있다. 하지만 SKT는 교통 및 기상 정보 외 모든 분야에서 직접 UAM 사업에 참여한다. 미국 UAM 기체 제조 업체인 조비사와 티맵모빌리티가 기체 운항 관련해야 협력 중이며 버티포트 및 교통 관리는 SKT가 직접 한다. 국내 컨소시엄 업체 중 사실상 유일한 UAM 토털 서비스 업체이다. MAAS(Mobility as a Service : 다양한 이동 수단에 대한 정보를 통합해 사용자에게 최적의 루트를 제공하는 새로운 모빌리티 서비스) 기술상 우위는 이미 입증된 바 있고 5G/6G UAM 상용 네트워크 경쟁 우위도 당연히 보장될 것이다. 현재 SKT는 몇 안 되는 입증된 UAM 업체이며 관련주로서 손색이 없을 것이란 판단이다.

2023년 5월 18일 | 기업분석_Update

CJ (001040)

BUY (유지)

목표주가(12M) 130,000원

현재주가(5.17) 88,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,494.66
52주 최고/최저(원)	114,900/67,800
시가총액(십억원)	2,573.4
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	29,177.0
60일 평균 거래량(천주)	160.3
60일 평균 거래대금(십억원)	15.4
외국인지분율(%)	19.82
주요주주 지분율(%)	
이재현 외 7인	47.26
국민연금공단	7.70

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	42,885.4	44,940.3
영업이익(십억원)	2,348.8	2,606.8
순이익(십억원)	921.8	1,092.9
EPS(원)	10,401	12,110
BPS(원)	171,729	184,986

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	34,484.0	40,924.9	42,835.1	44,816.6
영업이익	1,881.8	2,154.2	2,072.6	2,175.8
세전이익	1,300.8	1,056.2	1,167.2	1,134.4
순이익	275.0	202.1	415.1	442.3
EPS	7,710	5,666	11,640	12,401
증감율	217.28	(26.51)	105.44	6.54
PER	10.82	14.84	7.59	7.12
PBR	0.57	0.56	0.56	0.52
EV/EBITDA	6.31	5.70	5.49	5.62
ROE	5.66	3.94	7.76	7.78
BPS	146,205	149,477	158,763	168,522
DPS	2,300	2,500	2,800	3,000



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김대한 daehankim@hanafn.com

비상장자회사의 높은 성장세 지속. DPS도 상향 예상

일부 상장자회사 수익성 저하로 부진한 실적. 비상장자회사의 높은 성장세는 지속

1분기 연결기준 매출액은 9.8조원으로 YoY 7.2% 증가했지만 영업이익은 3,293억원으로 YoY 33.8% 급감해 컨센서스를 약 42% 하회했다. 부진한 실적은 일부 상장자회사들의 수익성 악화와 영향 때문이다. CGV는 대작 흥행과 외부활동 증가 영향으로 매출이 YoY 76.3% 증가하고 영업이익 적자폭도 축소되었으며, 프레시웨이드 외식·급식 회복, 대형기관 수주 영향으로 매출과 영업이익이 큰폭 증가한 반면 제일제당은 내수소비 부진, 고환율 및 원가 상승 영향으로 영업이익이 YoY 58.8% 급감했다. ENM도 TV 광고매출 부진과 TVING 콘텐츠 투자비 확대로 적자전환하는 등 수익성 악화로 연결 영업이익에 부정적인 영향을 미쳤다. 비상장자회사의 경우 올리브네트웍스는 인건비 증가 요인으로 순이익이 YoY 31.4% 감소했지만 올리브영과 푸드빌은 코로나 완화로 인해 호실적이 지속되고 있다. 올리브영의 경우 매출액 8,291억원, 순이익 773억원으로 각각 YoY 42.3%, 97.7% 급증했으며 푸드빌은 국내 외식 회복 및 해외 베이커리 성장 등으로 흑자전환하는 등 비상장자회사들의 성장세가 지속되고 있다.

올리브영 외형성장 지속 기대. 외국인 관광객 급증 및 통신판매증개업도 진출 예정

올리브영은 최근 사업목적에 통신판매증개업을 추가했다. 그동안 그룹내 올리브네트웍스를 통한 통신판매업만 영위했던 올리브영은 기존 오픈마켓 사업자처럼 판매자를 온라인몰에 입점시켜 상품 중개를 담당하는 사업까지 영역을 확장해 나가겠다는 계획이다. K-뷰티에 관심이 많은 일본·중국 등 외국인 관광객들이 급증하기 시작하면서 외국인 매출액도 큰폭 증가하고 있다. 상품 경쟁력 강화에 따른 오프라인 성장세에 더불어 O2O 전략과 오늘드림 서비스 고도화를 통한 온라인 매출 호조도 지속되는 가운데 사업영역 확대와 외국인 매출 증가까지 더해져 외형이 계속 성장할 것으로 기대된다. 한편 1분기말 온라인 매출 비중이 약 27.9%로 역대 최고 수준으로 올라오면서 온라인 매출 비중 정체에 대한 시장의 우려도 일거에 해소되고 있다. 향후 IPO 작업이 재개될 경우 기업가치 제고에 대한 기대감도 커질 수 있을 전망이다.

제일제당과 ENM의 수익성 회복이 관건이지만 DPS 추가 상향은 충분히 가능할 듯

주요 자회사들의 수익성 부진에도 불구하고 매출 증가에 따라 CJ의 로열티수익은 YoY 11.1% 증가했다. 다만 별도 수익의 큰 비중을 차지하는 자회사 배당수익이 YoY 0.6% 감소해 별도 기준 총영업수익은 YoY 1.9% 소폭 증가에 그쳤다. 제일제당이 배당을 50% 축소했고, ENM이 배당금을 미지급했기 때문이다. 반면 프레시웨이드가 호실적을 바탕으로 배당을 확대하고, 올리브영의 배당이 511억원으로 전년대비 약 3.3배 이상 증액되면서 배당수익 감소폭을 대부분 상쇄했다. 제일제당과 ENM의 실적 회복 여부가 관건이겠지만 비상장자회사들이 배당 측면에서 탄탄한 버팀목 역할을 해 주고 있고, 로열티수익도 증가세가 계속된다면 배당재원 확충에 따른 DPS 상승도 충분히 기대할 수 있을 것으로 예상된다.

2023년 5월 18일 | 산업분석_Update

Neutral

Top Picks 및 관심종목

*CP 2023년 5월 17일

한국전력(051600)

Neutral | TP 20,000원 | CP 18,410원

유틸리티

SMP는 어디까지 내려갈 수 있을까

2023년 5월 LNG 연료비단가 164.03원/kWh(MoM -8.0%)

5월 LNG 연료비단가는 전월대비 8.0% 하락한 164.03원/kWh이다. 발전용 천연가스 요금이 전월대비 7.2% 하락한 것과 유사한 수준이다. SMP는 지난 2월을 연중 고점으로 꾸준히 하락하고 있다. 고가의 아시아 LNG Spot 물량 재고는 소진되었을 것으로 예상되는 가운데 현물 가격이 유가 대비 낮게 형성되고 있어 SMP에 미치는 영향은 크게 낮아질 전망이다. 따라서 앞으로 SMP는 과거처럼 국제유가에 5~6개월 가량의 시차를 두고 후행하는 흐름이 확인될 수 있다.

2018년 하반기와 비슷한 원가 환경

2018년 5월부터 10월까지 6개월 동안 두바이유 평균 가격은 74.7달러/배럴였고 같은 기간 아시아 LNG 가격 평균은 10.3달러/mmbtu였다. 현재 시점의 에너지 원자재 가격과 유사한 수준이기 때문에 향후 SMP 도달 경로를 간접적으로 유추할 수 있다. 당시와 달라진 점은 원/달러 환율, 발전용 천연가스 개별소비세 및 공급비용으로 압축할 수 있다. 최근 원/달러 환율은 당시 시점보다 15% 가량 높기 때문에 현재 수준이 유지된다고 가정하면 당시 대비 다소 높은 원가 부담이 반영될 것이다. 한편 발전용 천연가스 개별소비세는 2019년 4월에 개정되면서 기존 60원/kg에서 12원/kg으로 인하되었고 해당 요인을 kWh로 환산하면 대략 8~9원/kWh 수준이다. 현재 개별소비세 15% 추가 인가가 적용되고 있고 향후 연장 여부를 관찰할 필요가 있다. 발전용 천연가스 공급비용은 2021년 5월부터 연간 단일 요금이 적용되고 있다. 과거 겨울 성수기 공급비가 높아지는 계절성이 이제는 사라졌다는 점을 고려할 필요가 있다. 3가지 주요 변화의 가격 상하향 요인은 상쇄되는 수준으로 추정된다.

5년 전 수준으로 SMP가 하락한다면

원자재 가격이 현재보다 높아지지만 않는다면 4Q18~1Q19 당시 SMP 수준까지 기대해볼 수 있을 전망이다. 만약 원가 부담이 해소된다면 요금 인하에 대한 우려가 제기될 여지가 있다. 연료비조정요금은 기준연료비 잔여 조정분을 감안한다면 인하될 가능성은 매우 낮다. 2024년 기준연료비 재산정에서 나타날 수 있는 조정이 가장 우려되는 지점이나 25원/kWh 상당의 기준연료비 잔여 조정분과 상당 부분 상쇄될 것이다. 여름 성수기를 앞두고 당분간 추가 전기요금 인상을 기대하기 어려운 환경이지만 스프레드가 빠르게 개선된다면 상황은 생각보다 좋을 수 있다.



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

2023년 5월 18일 | Global Equity

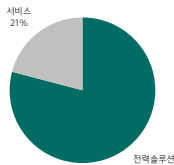
덴마크

TP(컨센서스) 217.39 EUR
CP(5.16) 209.95 EUR

Key Data

국가	DENMARK
상장거래소	Copenhagen
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.vestas.com
시가총액(십억EUR)	212.0
시가총액(조원)	41.5
52주최고/최저(EUR)	217.45/131.3
주요주주 지분율(%)	
블랙록	5.36
VANGUARD GROUP	3.72
주가상승률	1M 6M 12M
절대	7.9 20.7 37.5
상대	5.9 7.1 23.7

매출구성



Financial Data (백만 EUR)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출	15,587	14,486	15,084	17,930
영업이익	289	(1,596)	188	1,129
순이익	134	(1,572)	76	809
EPS(EUR)	0.3	(1.6)	0.1	0.8
EPS(YOY, %)	(73.4)	(614.8)	(104.8)	942.7
ROE(%)	2.9	(40.7)	2.4	20.3
PER(배)	206.9		371.0	36.1
PBR(배)	5.8	9.0	8.8	7.2
배당률(%)	0.2	0.0	0.1	0.7

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

베스타스(VWS.DK)

일회성에 기인한 흑자전환

시장 컨센서스 상회했지만 수익성 정상화까지는 시간이 필요

1분기 실적은 매출액과 영업이익 모두 시장 컨센서스를 상회했다. 제품 보증 관련 충당금 역기저 효과와 컨버터 사업 매각 등 일회성 손익이 유효했다. 컨퍼런스콜과 국가별 인도량을 미루어봤을 때 아직까지는 IRA 및 탄소중립산업법에 따른 수요 증가 영향이 가시화되지 않은 것으로 보이는 상황이다. 또한 2022년 영업적자의 원인이었던 인플레이션과 공급망 불확실성의 부정적 효과는 완화되고 있지만 전력솔루션 BEP 달성 시점은 여전히 미지수로 간주된다. 다만 2021년부터 진행되어온 평가인상 효과가 유의미하게 반영되기 시작했으며 분기마다 변동성은 있겠지만 시차를 두고 수익성 개선으로 이어질 가능성이 높은 상황이다. 현재 주가에서 2023년, 2024년 블룸버그 컨센서스 기준 PER은 각각 371.0배, 36.1배이다.

1분기 매출액 28.3억유로(YoY +13.8%), 영업이익 0.7억유로(흑자전환) 기록

1분기 매출액은 28.3억유로를 기록하며 전년대비 13.8% 증가했다. 전력솔루션 부문은 인도 물량이 소폭 증가하는 가운데 평가인상 효과가 반영되며 3개 분기만에 전년대비 성장세로 전환했다. 서비스 매출은 1년치 이상의 수주잔고를 기반으로 29.4% 성장했다. 영업이익은 0.7억유로로 2021년 4분기 이후로 4개 분기만에 흑자전환, 영업이익률은 2.3%를 기록했다. 인플레이션에 의한 비용 증가 영향이 지속되는 가운데 전년동기 대규모 일회성 비용이 제거되며 전력솔루션 부문의 영업이익이 손익분계점을 소폭 하회하는 수준까지 적자폭을 축소했다. 서비스 부문은 매출 고성장이 마진을 개선으로 이어졌다. 풍력터빈 신규수주는 전년 동기대비 12.0% 성장했다. 신규수주 평균판매단가가 11.9% 하락했는데 환율 효과 및 믹스 변화에 기인한 것으로 보인다.

중장기 성장동력인 해상풍력 PSA 지속 증가 중

이전 분기 제시했던 연간 가이던스 매출 140~155억유로와 EBIT 마진 -2~3%를 유지했다. 실적 발표 후 5거래일간 베스타스의 주가는 8.0% 상승했는데 이는 2022년 연간 적자전환 이후 커졌던 수익성 우려가 가이던스 유지로 인해 잦아드는 모습인 것으로 해석된다. 한편 해상풍력 터빈과 관련한 PSA(Preferred Supplier Agreements)는 2021년, 2022년 말 누적 기준 각각 3.5GW, 8.6GW에서 추가적으로 증가하여 10GW를 상회했다. 참고로 1분기 말 풍력터빈 수주잔고는 20.6GW이며 금액 기준으로 해상풍력 수주잔고의 비중은 약 17%다. PSA가 최종 수주계약으로 이어질 가능성과 시점을 예상하기는 어렵지만 해상풍력 시장이 아직 초입인 점과 성장 잠재력 그리고 상대적으로 높은 수익성을 감안하면 중장기 펀더멘탈에 긍정적인 요소임은 분명하다.

2023년 5월 18일 | Global Equity

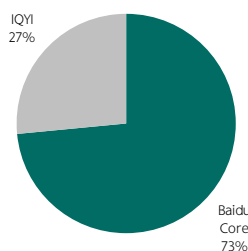
중국

TP(컨센서스) 179.98 USD
CP(5.16) 132.68 USD

Key Data

국가	중국
상장거래소	나스닥
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	인터넷티브 미디어
홈페이지	www.baidu.com
시가총액(십억USD)	46.4
시가총액(조원)	62.3
52주최고/최저(USD)	160.88/73.58
주요주주 지분율(%)	
리엔트	16.53
Morgan Stanley	0.98
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(0.9) 34.7 8.3
상대	(0.9) 30.2 5.1

매출구성



Financial Data

(백만 CNY)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출	124,493	123,675	136,530	149,750
영업이익	10,518	15,911	22,037	25,535
순이익	10,226	7,559	16,325	18,514
EPS(CNY)	35.5	37.8	64.6	75.4
EPS(YOY, %)	(23.5)	6.4	71.1	16.7
ROE(%)	5.2	3.5	7.4	8.0
PER(배)	27.2	21.1	14.3	12.3
PBR(배)	1.5	1.2	1.3	1.2
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 백승혜 sh.baek@hanafn.com
Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

바이두(BIDU.US)

1Q23 Re: 뚜렷한 실적 회복세 확인

클라우드 흑자전환으로 순이익 기대치 상회

1Q23 매출액은 311억위안(YoY +10%), Non-GAAP 순이익은 57억위안(YoY +48%)으로 시장 컨센서스 대비 매출액은 4%, 조정 순이익은 32%를 상회하는 호실적을 기록했다. 매출액은 6개 분기 만에 두 자릿수 성장률로 반등했다. 온라인 광고, 클라우드, AI, 자율주행 관련 매출이 포함된 Baidu Core 사업 매출액은 230억위안(YoY +8%)으로 4Q22 역성장에서 올해 1분기 8%대로 반등했고, IQYI 매출액은 84억위안(YoY +15%)으로 2Q19 이후 처음으로 두 자릿수 성장률을 회복했다. 1분기 AI 클라우드 사업 Non-GAAP 영업이익이 흑자전환에 성공하고, 온라인광고 매출 회복이 수익성 개선에 기여하면서 Baidu Core 부문 Non-GAAP 영업이익률이 YoY/QoQ +6.1%p/+2.0%p 개선되었다. 클라우드 사업은 영업이익 흑자전환 시점이 기존 목표했던 것보다 2~3년 앞당겨졌다.

어니봇 업데이트 현황과 전망

바이두의 인공지능 챗봇 기술인 '어니봇'에 대한 현황도 업데이트했다. 올해 3월 중순 어니봇 공개 이후 현재까지 네 차례 업그레이드를 진행했으며, AI 모델 학습과 추론을 위해 사용되는 훈련 비용(inference cost)도 출시 이후 90% 감소했다고 언급했다. 앞으로 어니봇의 기술이 바이두의 AI 클라우드, 온라인 광고, 스마트 기기 경쟁력을 향상시킴에 따라 점진적인 수익화도 가능할 것으로 기대했다. 실제로 올해 3월 어니봇 출시 이후 AI 클라우드 사업의 잠재 매출 지표인 세일즈 리드가 YoY 400% 증가했고, 금융, 교육, 여행 등 다양한 업종의 기업들로부터 수천 건의 어니봇 베타 테스트 요청을 받았다고 공개했다. 최근 중국 정부가 생성형 AI 기술에 대한 규제 초안을 발표했다. 올해 중국의 많은 IT 기업들이 생성형 AI 기술 공개를 예고하면서 중국 정부가 민감할 수 있는 사안들에 대해 사전 검열 과정이 필요하다고 판단한 것으로 보이며, 시장 성장을 억제하기 위한 목적은 아닌 것으로 판단한다. 이번 컨퍼런스콜에서 바이두는 기존 검색 사업에서와 마찬가지로 정부의 규제 방향에 맞춰 기술을 개발을 진행 중이기 때문에 규제와 관련하여 큰 어려움은 없다고 강조했다.

주가는 챗GPT 랠리로 인한 가격 부담 덜어낸 상태

1분기 매출 성장이 저조했던 소비재 관련 플랫폼 기업과는 달리 바이두의 실적 회복은 올해 1분기부터 이미 시작되었다. 올해 2분기와 하반기에도 바이두의 매출은 온라인 광고와 클라우드 수요 회복과 함께 YoY 10%대의 성장을 지속할 전망이다. 현재 주가는 3월 어니봇 출시 이후 조정 받으며 연초 이후 랠리에서 대한 밸류에이션 부담도 덜어낸 상태이다. ADR 상장주 기준으로 목표가 대비 36% 상승 여력이 있으며, 높아진 밸류에이션 매력과 실적 모멘텀에 기반하여 올해 양호한 주가 흐름이 기대된다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석팀



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	5/15	64,100	65,000	1.40%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q23 매출액 63조원 (YoY -19%), 영업이익 6,000억원 (YoY -95.8%) 기록 웨이퍼 투입량 줄이는 등 적극적으로 메모리 반도체 감산 돌입 선언
한국전력 (015760.KS)	5/15	19,700	18,410	-6.55%	<ul style="list-style-type: none"> 원자재 가격 우호적인 흐름. 유연탄, LNG 가격 하락으로 원가 부담 감소 절대적인 원가 부담은 여전히 높아 향후 전기요금 인상으로 실적 정상화 기대
크래프톤 (259960.KS)	5/15	200,500	200,000	-0.25%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q23 매출액 5,387억원 (YoY +3%), 영업이익 2,830억원 (YoY -10.1%) 기록 현재 2023F PER 기준 15.7배로 밸류에이션에 관해서도 충분히 매력적인 주가
롯데케미칼 (011170.KS)	5/15	176,900	177,600	0.40%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q23 매출액 4.9조원, 영업이익 -262억원으로 영업이익 컨센 82% 상회 연간 실적 추정치와 밸류에이션이 시장의 비관적 전망이 이미 모두 반영된 것으로 판단
한화생명 (088350.KS)	5/15	2,595	2,485	-4.24%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q23 매출액 7.4조원 (YoY +49.5%), 영업이익 7,619억원 (YoY -11.1%) 기록 높아진 CSM을 기반으로 2023년 연간 9천억원 이상의 보험이익 달성할 것으로 전망
코스맥스 (192820.KS)	5/15	82,900	86,800	4.70%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q23 매출액 4,033억원 (YoY +1.4%), 영업이익 138억원 (YoY +0.5%) 기록 국내 시장의 색조 카테고리 중심 빠른 매출 성장, 동남아 시장에서의 판매 호조로 성장세
DN오tom티브 (007340.KS)	5/15	80,300	77,500	-3.49%	<ul style="list-style-type: none"> 2022년 매출액 3.1조원(YoY +239%), 영업이익 4,215억원(YoY +370%) 기록 방진제품과 공장기계 양부문에서 글로벌 3~4위권의 경쟁력 주목
현대그린푸드 (453340.KS)	5/15	13,800	13,010	-5.72%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q23 영업이익 265억원(YoY 64.6%, OPM 5.1%)로 컨센서스 35% 상회 12개월 Fwd PER 4.5배 수준으로 실적 모멘텀 및 밸류에이션 매력 부각 전망
솔리드 (050890.KQ)	5/15	5,360	5,300	-1.12%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q23 Preview 매출액 612억원 (YoY +59%), 영업이익 83억원 (흑자전환) 올 여름 국내 28GHz 주파수 경매 할당 공고 이후 5.5G 조기 상용화 기대
케이피에스 (256940.KQ)	5/15	10,700	10,180	-4.86%	<ul style="list-style-type: none"> 2023년 3월 세기리텍 인수로 폐배터리 리사이클링 산업 본격 진출 8세대 OLED 투자 가능성 고조에 따른 본업 성장 가능성 넘어 실적 성장 가시화 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-1.98%	-2.76%p	+17.75%	+7.45%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 증가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석팀



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
셀트리온 (068270.KS)	5/15	166,600	171,800	3.12%	<ul style="list-style-type: none"> • 북미 직판이 자리잡는 모습 확인 시 유프라이마 비롯한 시밀러에 대한 기대감 반영 가능 • 북미 신제품들 실적 24년부터 본격적인 확인 예상, 분기점은 올해 3분기 전망
삼성화재 (000810.KS)	5/2	225,000	227,500	1.11%	<ul style="list-style-type: none"> • IFRS17 도입으로 이익 및 DPS 증가 기대, 손해보험 업종 내 상대적으로 낮은 밸류에이션 • 타사 대비 낮은 듀레이션으로 연간 CSM 상각률 비교적 높을 것
콘텐츠리중앙 (036420.KS)	5/2	24,300	23,600	-2.88%	<ul style="list-style-type: none"> • 작년 천만 관객 동원한 <범죄도시 3> 5월 31일 개봉 예정 • 하반기 자회사인 제작한 다수의 영화 라인업에 더해 넷플릭스 시즌제 준비돼
KB금융 (105560.KS)	4/24	50,100	48,850	-2.50%	<ul style="list-style-type: none"> • 1Q23 순익 1.5조원으로 컨센서스 상회하는 실적 시현 • 외국인 대규모 매도세 일단락되며 수급상 우호적인 분위기 변화 전망
케이피에스 (256940.KQ)	4/24	10,350	10,180	-1.64%	<ul style="list-style-type: none"> • 2023년 3월 세기리텍 인수로 폐배터리 리사이클링 산업 본격 진출 • 8세대 OLED 투자 가능성 고조에 따른 본업 성장 가능성 넘어 실적 성장 가시화 기대
삼성전자 (005930.KS)	4/10	65,000	65,000	0.00%	<ul style="list-style-type: none"> • 1Q23 매출액 63조원 (YoY -19%), 영업이익 6000억원 (YoY -95.8%) 기록 • 웨이퍼 투입량 줄이는 등 적극적으로 메모리 반도체 감산 돌입 선언
기아 (000270.KS)	4/3	81,000	88,100	8.77%	<ul style="list-style-type: none"> • 4Q22 매출액 23.2조원(YoY +35%), 영업이익 2.62조원(YoY +123%) 기록 • CEO Investor Day서 2023년/26년/30년 OP 목표 9.3조원/12조원/16조원 제시
POSCO홀딩스 (005490.KS)	4/3	368,000	370,000	0.54%	<ul style="list-style-type: none"> • 침수에 따른 작년 하반기 실적 부진은 일회성으로 상반기부터 판매 정상화 예상 • 광산 확보와 지분투자 통해 2차전지 소재 2030년 41조원 매출 목표
LG전자 (066570.KS)	4/3	115,300	111,900	-2.95%	<ul style="list-style-type: none"> • 1Q23 매출액 20.4조원 (YoY -3%), 영업이익 1.4조원(YoY -23%) 기록 • 외형 성장 가시성 높은 VS 사업부의 이익 기여도 확대
아세아시멘트 (183190.KS)	4/3	10,130	10,760	6.22%	<ul style="list-style-type: none"> • 시멘트 가격 상승에 따른 이익 증가와 유연탄 가격 상승은 부가적인 알파 • 타사 대비 밸류에이션 저렴하며, 과거 인수한 한라시멘트에서의 이익 증가 기대

중장기 투자유망종목 수익률

분기(2Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-1.32%	-2.11%p	+10.29%	-1.01%p

주: BM은 KOSPI, BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

ETF 투자유망종목

글로벌투자분석팀



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 자동차 (091180.KS)	2023.04.24	19,030	19,075	0.24%	<ul style="list-style-type: none"> 국내 완성차 업체, 자동차 부품 기업 등 국내 자동차 산업 전반에 투자하는 ETF 하반기 글로벌 경기 둔화에 따른 수요 위축 우려가 존재하나, 주요 자동차 기업들의 수출 단가가 상승한 가운데 북미와 유럽 등 선진 시장에서 인지도가 높아지며 판매량 증가에 따른 실적 개선 기대 유효. 수급난과 함께 발생한 대기 수요와 원달러 환율 상승 효과도 긍정적 배경으로 자리
KODEX 에너지화학 (117460.KS)	2023.02.08	15,870	17,340	9.26%	<ul style="list-style-type: none"> 에너지화학 종목들을 유동시가총액 가중방식으로 구성한 지수 추종 중국의 리오프닝 가운데 낮은 가동률과 재고 확보의 조합이 가격 상승 요인으로 작용. 미국 소매재고 및 중국 신규주문 지표가 회복세 보이며 에너지화학 섹터의 수요 개선 시그널 확인
TIGER200 중공업 (139230.KS)	2022.11.02	2,765	3,185	15.19%	<ul style="list-style-type: none"> 코스피200 구성종목 중 중공업에 속하는 종목에 분산투자하는 ETF 전방 산업의 수주 모멘텀 지속 전망에 따른 실적 개선 기대 고려. 경기침체 전망 약화될 경우 시클리컬 업종 주가의 상대 우위 나타날 것
KODEX Fr시스템반도체 (395160.KS)	2022.10.04	6,420	7,955	23.91%	<ul style="list-style-type: none"> 중시의 단기 반등 과정에서 낙폭 과대 기술주들의 상대적 수익률 우위 기대. 실적 약화 흐름 선반영 4차 산업화가 진행되며 웨어러블 디바이스, IoT등의 수요가 점진적 상승 중. 또한 전 산업에 걸친 센서 반도체들의 도입으로 성장성 개선 전망

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
BTAL (미국 베타 룡숏 전략)	2023.03.17	20.47	20.65	0.88%	<ul style="list-style-type: none"> High Beta 종목들을 매도하고 Low Beta 종목들을 매수. 주가 약세 시기에 초과 수익 기대할 수 있는 ETF 시장 중립적 포지션 구축 가운데 은행권 우려 등에 따른 높은 변동성이 동반되는 주가 조정 국면에서 수익 확대 기대
IEF (미국 중기채)	2023.02.24	95.32	98.93	3.79%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 중기 국채를 편입하는 ETF 펀더멘탈 모멘텀의 강도가 소진되는 과정에서 중장기 관점의 선제적 대응 필요. 이미 금리인상 사이클의 고점이 상향 조정된 만큼 시장금리 상단은 제한될 전망
VGT (미국 기술주)	2023.01.26	350.41	388.54	10.88%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 대형 기술주에 투자하는 ETF 연준의 긴축 속도 조절 가능성이 높아진 가운데, 통화정책과 대외 불확실성 완화 등에 따른 경제 전망 상향 조정 작업이 진행되는 국면. 대형 기술주들의 상대적 강세 흐름 이어질 전망
WVO (한국 제외 신흥국 주식)	2023.05.01	40.24	40.02	-0.55%	<ul style="list-style-type: none"> FTSE EM 지수(한국 제외)를 벤치마크로 하는 신흥국 중시 ETF 중국 리오프닝 이후 경제회복 기대가 지속되는 가운데, 선제적 긴축에 나섰던 신흥국들은 선진국대비 통화정책 조정 여력이 더 큰 상황. 모멘텀 과리를 통한 주요 신흥국 중시의 투자기회 판단

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일종가는 한국 시장 3시 30분 기준.

Calendar

글로벌투자분석팀



SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
5.14	5.15	5.16	5.17	5.18	5.19	5.20
	<ul style="list-style-type: none"> 日 4월 공작기계수주 P (-14.4%, 3월 -15.2%) 유로존 3월 산업생산 (-4.1%, 2월 1.5%) 美 5월 엔파이어스테이트 제조업지수 (-31.8P, 4월 10.8P) 	<ul style="list-style-type: none"> 韓 4월 수출/입 물가 (-7.5%/ -5.8%, 3월 -6.4%/ -6.9%) 中 4월 광공업생산 (5.6%/ 3월 3.9%) 中 4월 소매판매 (18.4%/ 3월 10.6%) 中 4월 누적고정자산투자 (4.7%/ 3월 5.1%) 유로존 1분기 GDP (E --, 4분기 0.1%) 美 4월 소매판매 (E --, 3월 -1.0%) 美 4월 광공업생산 (E --, 3월 0.4%) 	<ul style="list-style-type: none"> 日 1분기 GDP P (E 0.7%, 4분기 0.1%) 日 3월 광공업생산 F (E --, 2월 -0.7%) 유로존 4월 소비자물가/근원 소비자물가 F (E --/--, 3월 6.9%/5.6%) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 4월 기존주택매매 (E -2.0%, 3월 -2.4%) 美 4월 컨퍼런스보드 경기선행지수 (E -2.0%, 3월 -2.4%) 	<ul style="list-style-type: none"> 日 4월 소비자물가/신선 식품제외 소비자물가 (E --/--, 3월 3.2%/3.8%) 	
5.21	5.22	5.23	5.24	5.25	5.26	5.27
	<ul style="list-style-type: none"> 日 3월 핵심기계수주 P (E --, 2월 9.8%) 韓 5월 1-20일 수출/수입 (E --/--, 4월 -11.0%/ -11.8%) 유로존 5월 소비자물가 P (E --, 4월 -17.5P) 	<ul style="list-style-type: none"> 韓 5월 소비자물가지수 (E --, 4월 95.1P) 日 5월 지분은행 서비스 PMI P (E --, 4월 55.4P) 日 5월 지분은행 제조업 PMI P (E --, 4월 52.9P) 美 5월 S&P Global 제조업 PMI P (E --, 4월 50.2P) 美 5월 S&P Global 서비스업 PMI P (E --, 4월 53.6P) 	<ul style="list-style-type: none"> 韓 5월 제조업 BSI (E --, 4월 72.0P) 韓 4월 PPI (E --, 3월 3.3%) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 1Q GDP A (E --, 4Q 1.1%) 美 4월 미결주택매매 (E --, 3월 -5.2%) 	<ul style="list-style-type: none"> 美 5월 미시간대 소비자 기대 F (E --, 4월 --) 美 4월 PCE 디플레이터 /근원 PCE 디플레이터 (E --/--, 4.2%/4.6%) 	
				<ul style="list-style-type: none"> 5월 FOMC 의사록 5월 금통위 		

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
 자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.