

# 지주회사

## 지주회사



### 최남곤

02 3770 5604  
namkon.choi@yuantakorea.com

### RA 강순건

02 3770 5598  
sungeon.kang@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
두산	BUY (M)	180,000 (M)
롯데지주	BUY (M)	62,000 (M)
한화	BUY (M)	38,000 (M)
CJ	BUY (M)	140,000 (M)
LG	BUY (M)	140,000 (M)
SK	BUY (M)	400,000 (M)
한진칼	HOLD (M)	33,000 (M)
한솔홀딩스	BUY (M)	7,000 (M)
GS	BUY (M)	78,000 (M)

## Weekly(11/07~11/11): 삼성생명법, 국회 논의 시동

### 투자자 동향

▶ 지난 한 주간 지주회사 평균 주가수익률은(+3.7%). 한 주간 Best는 AK홀딩스(+13.1%), Worst는 롯데지주(-6.0%)

▶ 한 주간 기관투자자는 SK를 가장 많이 순매수(+110억 원). 롯데지주를 가장 많이 순매도(-67억 원). 한 주간 외국인투자자는 SK를 가장 많이 순매수(+112억 원). 롯데지주를 가장 많이 순매도(-11억 원). 주요 지주회사 기준, 국내 기관투자자의 순매수 규모는 (+215억 원). 외국인투자자의 순매수 규모는 (+591억 원)

### 한 주간 Review 및 전망

#### ▶ 한신평, 롯데케미칼 등급 전망 '부정적' 변경... 지주·쇼핑도 '부정적'

☞ 한신평 측에서는 지난 10일자로 롯데케미칼, 롯데지주, 롯데쇼핑의 등급 전망을 안정적에서 부정적으로 변경. 업황 부진, 신규 사업 인수, 설비투자 부담 등을 그 근거로 제시. 한신평은 "롯데케미칼의 신용도 변화 여부가 롯데지주의 신용도를 좌우할 것"이라며 "중장기적으로는 핵심 계열사 신용도 변화 여부와 지주사로서의 계열 지원 부담 확대 가능성, 그룹 전반의 재무부담 추이, 호텔롯데와 연계된 추가적인 지배 구조 재편 여부 등이 주요 모니터링 대상"이라고 설명

☞ 그룹 유동성 관련 우려의 진앙지 역할을 한 롯데건설은 그룹 멤버사로부터 총 1.1조 원의 자금 조달. 11월 8일에는 롯데정밀화학에서 3,000억 원, 우리홈쇼핑에서 1,000억 원을 차입 형태로 조달

☞ 다만 그룹사 지원을 통해 롯데건설의 유동성 위기는 현실화되지 않을 것이라는 것이 컨센서스. 한신평 측에서도 롯데건설의 프로젝트 파이낸싱(PF) 우발채무 규모 6조 7000억 원 중 올해 말까지 3조 1000억 원의 만기가 예정돼 있다면, 이번 자금조달로 충분한 유동성이 확보되면 이에 대한 대응은 가능한 상황으로 보인다고 판단

#### ▶ 삼성생명법, 국회 논의 시동

☞ 언론 보도에 따르면 국회 정무위원회는 보험업법 개정안을 다음 주부터 열리는 법안심사소위원회 논의 안건으로 상정하는 방안을 협의 중. 박용진 더불어민주당 의원은 지난 7일 보험업법 개정을 도와달라고 국회 정무위원회 소속 의원 전원에게 친전을 보내 적극적으로 나서고 있는 상황으로 알려짐

☞ 한편 삼성생명이 최근 금융감독원에 제출한 내년도 간이 재무제표에서 보유 중인 삼성전자 지분을 팔지 않는 '자본'으로 분류한 것으로 파악. 새 회계기준(IFRS17·IFRS9)을 적용하면 삼성생명의 부채가 대폭 늘고 자본이 줄어드는데, 삼성전자 지분을 자본으로 분류하면 이 문제를 상당 부분 해소 가능할 것으로 기대. 만약 금감원이 이를 허용하지 않을 경우, 자본이 아닌 부채로 분류하게 되며 삼성생명이 삼성전자 주식을 보유하는 것에 대한 부담이 커질 수 있는 것으로 알려짐

## 주간 지주회사 주요 뉴스 (11.07 ~ 11.11)

### <주간 삼성 그룹 주요 뉴스>

▶ **'삼전 25조 강제매각' 삼성생명법... 국회 논의 '시동' (한국경제)**

국회 정무 위원회가 보험업법 개정안을 다음 주부터 열리는 법안심사소위원회 논의 안건으로 상정하는 방안을 놓고 여야 간사 협의를 진행하며 보험사가 보유한 주식 및 채권의 가치를 취득 당시 가격이 아닌 현재 가격(시가)로 평가하는 보험업법 개정안을 둘러싼 국회 논의가 5년 만에 재개될 전망이다, 만약 통과 시 삼성생명과 삼성화재는 보유 중인 25조 원 규모 삼성전자 주식을 강제로 매각해야 함.

▶ **눈치 빠른 기업들은 벌써 움직였다... '현금킹' 된 삼성전자 (한국경제)**

경기 침체 징후가 곳곳에 나타나고, 레고랜드 사태로 '돈맥 경화' 상황에 몰리자 선제적으로 유동성 확보에 나서는 기업들이 나타나기 시작, 실제 삼성전자의 경우 9월 말 기준 현금성 자산이 128조를 돌파, 포스코홀딩스의 경우 현금성 자산이 작년 말보다 15.3% 늘어나는 등 주요 대기업 계열사 20곳의 현금이 작년 말에 비해 30조 원 가까이 늘어 250조를 돌파하게 되었음

### <주간 SK 그룹 주요 뉴스>

▶ **SK, "CP 발행은 자금 확보 다각화 차원... 선제적 조치" (뉴시스)**

SK 가 오는 10일 각각 1000억 원씩 발행하는 3년 물과 5년 물의 기업 어음과 관련하여 "자금 조달 방안의 다각화 차원의 목적"이라 입장을 밝히며 자금 사정 우려에 대해서는 분명한 선을 그음. 확보한 자금들은 전액 채무 상환에 사용할 예정이며 아울러 "4분기에도 회사채 발행을 검토 중"이라고 전하며 회사채 발행의 가능성 또한 열어둠

▶ **올해만 계열사 30개 늘린 SK 그룹... "새 먹거리 발굴과 지속 성장" (뉴스웨이)**

올해 공정거래위원회가 대기업 계열회사 변동 현황 조사를 마무리한 가운데 SK 그룹에 편입된 회사가 가장 많은 것으로 집계됨. SK 가 주로 인수하거나 신설한 회사들은 친환경 사업과 관련된 회사가 많았으며 지난해 최태원 회장이 전 세계 탄소 배출량 중 1%를 줄이겠다고 공언을 했을 정도로 친환경 사업에 공을 들이고 있음, 이에 따라 그룹사는 관련 사업에 100조 원 이상을 투자하기로 계획한 상태다.

### <주간 롯데 그룹 주요 뉴스>

▶ **보유현금 3000억 다 털었다... 롯데정밀화학 '건설 구하기' (한국경제)**

9일 금융감독원에 따르면 롯데건설은 이날 롯데정밀화학을 통해 3000억 원의 단기 차입금을 조달하기로 결정, 롯데정밀화학이 보유한 현금은 9월 말 기준 2900억 원 수준으로 사실상 계열사들이 롯데 건설의 자금 지원에 총력을 쏟고 있다는 분석이 나오고 있음

▶ **한신평, 롯데케미칼 등급전망 '부정적' 변경... 지주·쇼핑도 '부정적' (조선비즈)**

롯데케미칼이 업황 부진에 따른 영업창출현금 축소, 신규 사업 인수 및 설비투자 부담 등으로 재무 안정성이 저하될 것이라는 관측이 나옴에 따라 한국신용평가가 10일 롯데케미칼의 등급 전망을 안정적에서 부정적으로 변경했다고 밝혔다. 단 롯데케미칼의 신용 등급은 동일하게 AA+로 유지될 했으며 추가적으로 "롯데케미칼의 신용도 변화 여부가 롯데지주의 신용도를 좌우할 것"이라고 설명했다.

▶ **'뒤치다꺼리' 등골 빠지는 롯데 케미칼 딜레마 (일요시사)**

롯데쇼핑을 대신해 그룹의 중추 역할을 맡던 롯데 케미칼의 실적이 악화되면서 우려의 시선이 나오고 있음, 코로나19사태를 계기로 발생한 유통부문의 침체와, 온라인 중심으로 재편된 시장 대응에 실패하면서 영업이익이 급감한 롯데쇼핑을 롯데케미칼이 대체할 수 있었던 가장 큰 이유로는 눈에 띄는 실적 상승세가 있었기 때문, 그러나 올 2분기 영업손실이 나오고 최근 들어 롯데건설 유상증자 및 일진머티리얼즈 인수 등등 자금 집행이 급격히 늘어나며 재정에 대한 지적과 더불어 신용등급 저하에 대한 가능성까지 나오고 있음.

### <주간 LG 그룹 주요 뉴스>

▶ **LG 화학이 인수한 '아베오' 항암제 매출 급증, 8천억 투자 출발이 좋다 (Business Post)**

LG 화학이 10월 약 8000억 원에 인수한다고 밝힌 아베오가 자사의 신장 암 치료제 '포디브다'가 본격적으로 수익을 창출하는 단계에 들어가며 3분기 누적 기준 매출이 3배 이상 급증하며 순손실 규모 또한 대폭 축소됨. 현재 LG 화학의 아베오 인수는 확정된 상황이며 2023년 초쯤 마무리될 것으로 예정되어 있음

### <주간 GS 그룹 주요 뉴스>

▶ **GS, 메디트·휴젤 공격적 M&A?...실상은 'FI 앞세우고 2대주주 역할' 속내는 (한국 경제)**

GS 가 보톡스 기업 휴젤에 이어 구강 스캐너 기업 메디트까지 연거푸 인수를 성사시켰으나 실질적으로는 사모펀드를 앞세우고 소수 지분만 투자하는 방식을 활용하고 있어 눈길을 끌고 있음, 실제 이번 메디트 인수의 경우 칼라일의 자금 비중이 90%에 달하며 GS 가 실질적으로 투자하는 금액은 약 3000억 원이며 인수가 마무리된 뒤에도 칼라일이 경영을 전담 예정. 이러한 방식의 투자를 하는 원인으로는 투자 리스크 감소와 GS 그룹의 의사결정 구조에 기인하는 특성이 꼽히고 있음, 그러나 PEF 가 매각에 나설 때 우선적으로 인수를 검토할 수 있는 권한을 GS 가 확보해둔 만큼 향후 휴젤과 메디트의 경영권을 인수해 최대주주로 올라설 가능성 또한 배제할 수 없다.

자료: 언론자료

## 지주회사 주간 동향 (11.07 ~ 11.11)

### Valuation 비교

	PER 2022E	PBR 2022E	ROE 2022E	Mkt. Cap (십억원)
KOSPI	11.0	0.9	8.7	1,896,417
삼성물산	11.4	0.7	6.8	22,987
삼성 SDS	9.9	1.2	13.1	9,943
현대글로비스	5.7	1.0	18.6	6,750
SK	5.8	0.5	12.9	16,832
SK 디스커버리	N/A	N/A	N/A	586
LG	5.3	0.5	11.0	13,119
LX 홀딩스	N/A	N/A	N/A	684
GS	1.9	0.4	21.0	4,423
CJ	7.3	0.5	7.1	2,250
롯데지주	9.2	N/A	N/A	3,514
한화	2.6	0.8	26.6	2,159
두산	-62.4	0.8	-1.5	1,532
LS	6.4	0.5	9.4	2,222
AK 홀딩스	N/A	N/A	N/A	195
한진칼	N/A	N/A	N/A	2,791
삼양홀딩스	N/A	N/A	N/A	589
코오롱	N/A	N/A	N/A	303

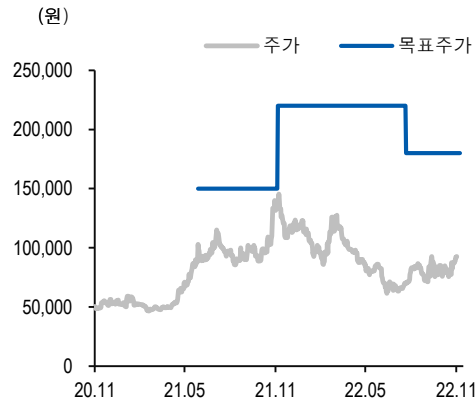
자료: Fnguide, 유안타증권 리서치센터

### 주가 Data

	Performance (%)					최근 5영업일 순매수 (십억원)			
	1W	1 M	3M	6M	1Yr	기관	외국인	개인	기타법인
KOSPI	5.7	13.3	-1.6	-4.2	-15.1	1,880.3	1,383.0	-3,322.6	59.4
삼성물산	2.1	12.3	-0.8	10.3	10.8	10.5	3.9	-14.5	0.1
삼성 SDS	2.0	12.2	-4.1	-10.1	-16.0	2.5	3.8	-6.1	-0.2
현대글로비스	3.2	11.5	-1.6	-13.3	17.3	-6.3	10.9	-4.8	0.2
SK	4.1	13.8	-0.7	-7.0	-2.6	11.0	11.2	-20.4	-1.8
SK 디스커버리	3.4	2.7	-15.5	-21.4	-35.2	0.0	-0.4	0.4	-0.1
LG	3.5	10.2	0.0	18.0	-6.5	3.3	7.5	-10.6	-0.1
LX 홀딩스	3.2	8.7	3.6	-9.0	4.2	0.7	0.2	-0.9	-0.1
GS	1.6	8.6	11.7	2.5	13.7	0.3	9.9	-9.4	-0.8
CJ	6.3	13.7	-4.5	-8.8	-17.1	0.7	2.0	-2.6	-0.1
롯데지주	-6.0	-9.6	-14.4	1.4	3.1	-6.7	-1.1	7.4	0.4
한화	3.4	19.8	-7.5	1.8	-8.9	1.8	2.4	-4.1	-0.1
두산	6.7	17.5	13.5	8.0	-29.5	5.7	2.5	-7.9	-0.2
LS	1.2	17.0	10.8	16.6	19.2	-0.5	2.1	-1.8	0.2
AK 홀딩스	13.1	17.1	-10.9	-28.5	-40.2	0.0	0.0	0.0	0.1
한진칼	3.2	17.9	-31.5	-25.8	-27.1	-2.0	3.8	-1.9	0.2
삼양홀딩스	8.0	11.0	-7.9	-16.1	-29.4	0.5	-0.1	-0.4	0.0
코오롱	3.7	-7.2	-6.6	-11.8	-23.2	0.0	0.7	-0.7	0.1

자료: Fnguide, 유안타증권 리서치센터

두산 (000150) 투자등급 및 목표주가 추이



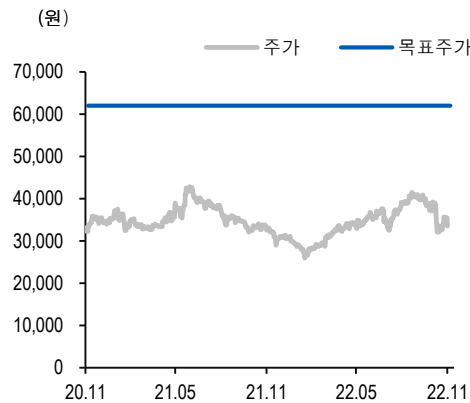
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	180,000	1년		
2022-08-01	BUY	180,000	1년		
2021-11-15	BUY	220,000	1년	-56.08	-33.86
2021-06-07	BUY	150,000	1년	-33.92	-6.67

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

롯데지주 (004990) 투자등급 및 목표주가 추이



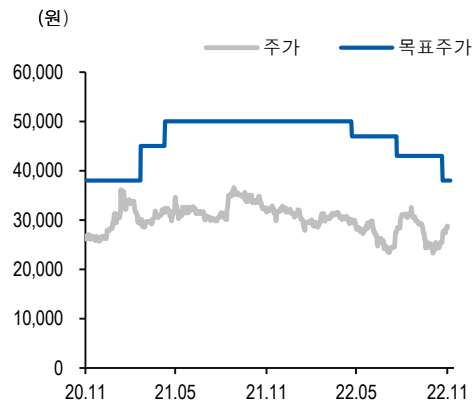
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	62,000	1년		
2020-11-15	1년 경과 이후		1년	-43.98	-30.89
2019-11-15	BUY	62,000	1년	-45.39	-30.89

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

## 한화 (000880) 투자등급 및 목표주가 추이



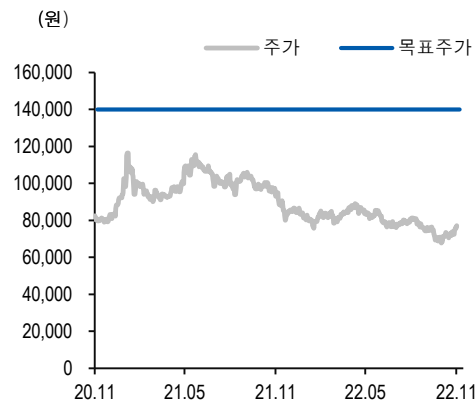
자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	38,000	1년		
2022-11-01	BUY	38,000	1년		
2022-08-01	BUY	43,000	1년	-34.90	-24.30
2022-05-02	BUY	47,000	1년	-42.93	-36.28
2022-04-20	1년 경과 이후		1년	-39.97	-38.40
2021-04-20	BUY	50,000	1년	-36.56	-26.80
2021-03-02	BUY	45,000	1년	-29.57	-18.67
2020-08-14	BUY	38,000	1년	-25.88	-4.87

## CJ (001040) 투자등급 및 목표주가 추이



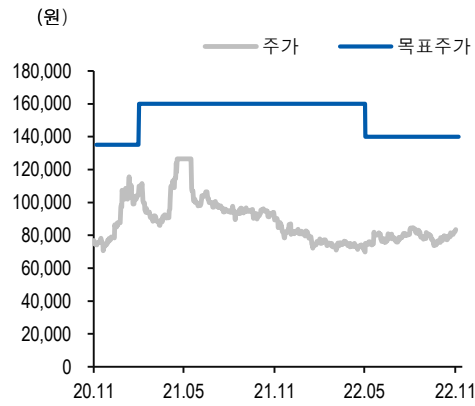
자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	140,000	1년		
2020-11-15	1년 경과 이후		1년	-36.18	-16.79
2019-11-15	BUY	140,000	1년	-37.50	-16.79

LG (003550) 투자등급 및 목표주가 추이



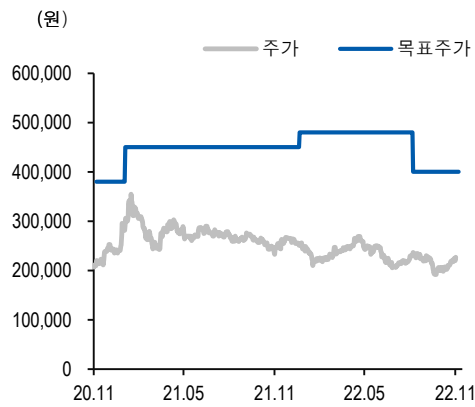
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	140,000	1년		
2022-05-13	BUY	140,000	1년		
2021-11-15	1년 경과 이후		1년	-51.54	-43.94
2021-02-10	BUY	160,000	1년	-43.27	-20.94
2020-11-15	1년 경과 이후		1년		
2019-11-15	BUY	135,000	1년	-47.17	-33.33

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

SK (034730) 투자등급 및 목표주가 추이



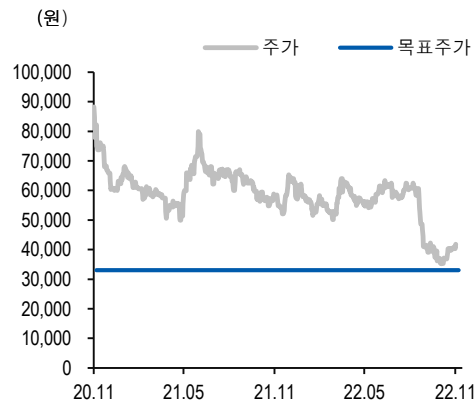
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	400,000	1년		
2022-08-17	BUY	400,000	1년		
2021-12-31	BUY	480,000	1년	-51.21	-43.96
2021-01-13	BUY	450,000	1년	-39.42	-21.11
2020-07-06	BUY	380,000	1년	-41.46	-22.11

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

## 한진칼 (180640) 투자등급 및 목표주가 추이



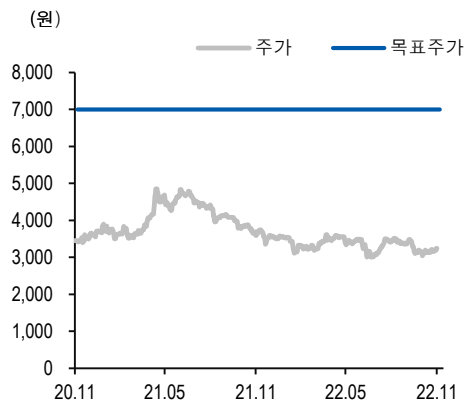
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	HOLD	33,000	1년		
2020-11-15	1년 경과 이후		1년	77.59	-
2019-11-15	HOLD	33,000	1년	87.96	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

## 한솔홀딩스 (004150) 투자등급 및 목표주가 추이



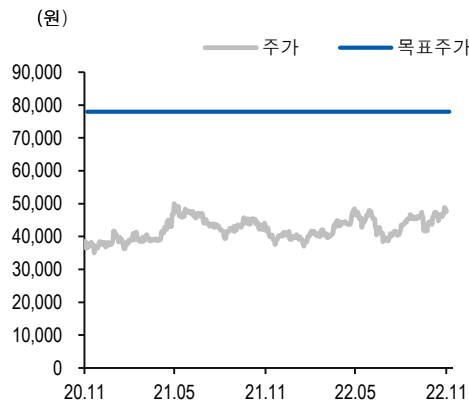
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	7,000	1년		
2020-11-15	1년 경과 이후		1년	-47.13	-30.71
2019-11-15	BUY	7,000	1년	-48.85	-30.71

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

GS (078930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-15	BUY	78,000	1년		
2020-11-15	1년 경과 이후		1년	-45.70	-35.90
2019-11-15	BUY	78,000	1년	-46.90	-31.79

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.