

지주회사

지주회사



최남곤

02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 강순건

02 3770 5598
sungeon.kang@yuantakorea.com

종목	투자 의견	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)	350,000 (M)
한진칼	HOLD (M)	33,000 (M)
한솔홀딩스	BUY (M)	7,000 (M)
GS	BUY (M)	78,000 (M)

Weekly(11/14~11/18): 주요 그룹사의 자금 조달 비상 상황 지속

투자자 동향

▶ 지난 한 주간 지주회사 평균 주가수익률은(-1.7%). 한 주간 Best는 LX홀딩스(+2.8%), Worst는 SK(-7.1%)

▶ 한 주간 기관투자자는 LS를 가장 많이 순매수(+21억 원). 삼성물산을 가장 많이 순매도(-234억 원). 한 주간 외국인투자자는 LG를 가장 많이 순매수(+133억 원). SK를 가장 많이 순매도(-63억 원). 주요 지주회사 기준, 국내 기관투자자의 순매도 규모는 (-718억 원). 외국인투자자의 순매수 규모는 (+617억 원)

한 주간 Review 및 전망

▶ 미국 법무부와 영국 경쟁시장청, 대한항공·아시아나 합병심사 유예

☞ 미국 법무부와 영국 시장경쟁청(CMA)은 대한항공과 아시아나의 기업결합 심사와 관련해 좀 더 시간을 두고 검토하겠다는 입장. 이에 따라 합병 절차가 23년으로 넘어갈 가능성 높아짐. 필수 신고국(미국, 영국, 일본, EU, 중국) 중 한 국가에서라도 심사 거절 시, 대한항공과 아시아나항공 기업 결합 불가능

☞ 아시아나항공의 3Q22 부채비율(연결) 10,298%. 3Q22까지 누적 순손익 -5,543억 원. 현재는 '부분 자본잠식' 상태이며, 3Q22 수준의 순손실을 기록하게 되면 '완전 자본잠식'으로 전환. 따라서 기 약속된 1.5조 원의 유상증자는 아시아나항공의 지속 가능성 유지에 매우 중요

▶ '전력 거래가격 상한에 관한 고시' 개정안 안건으로 상정

☞ 국무조정실은 오는 25일 규제개혁위원회를 열고 SMP에 상한을 두는 내용을 담은 '전력 거래가격 상한에 관한 고시' 개정안을 안건으로 상정. 산업부에 따르면 12월 제도 시행 시 SMP 상한은 1킬로와트시(kWh) 당 160원 수준으로 제한. 산업부는 규제개혁위원회에서 해당 안건이 통과되면 전기위원회 심의, 산업부 장관 고시를 거쳐 다음 달 1일부터 내년 2월까지 석 달간 시범적으로 시행한다는 구상

☞ 발전사의 성수기는 겨울 시즌. 12월부터~2월까지 SMP 상한제 실시할 경우 재무적 관점에서의 타격 불가피. SK E&S의 4Q 생산실적(5,476GWh) 기준으로 SMP 시가(250원/KWh)가 아닌 정부 고시가(160원/KWh)를 적용하면, 4Q 예상 매출액은 1.37조 원 → 8,760억 원으로 축소. 4Q에만 4,928억 원의 잠재 매출 손실이 발생하는 것

▶ 롯데케미칼, 1.1조 원 유상증자

☞ 롯데케미칼은 1.1조 원 규모의 주주배정 유상증자 공시. 운영자금 5,000억 원, 일진머티리얼즈 인수대금 6,050억 원 활용

☞ 롯데지주는 롯데케미칼 보통주 지분 25.59% 보유. 롯데지주는 2,815억 원 부담. 동사의 부채비율은 87.4%로 안정적이지만, 차입금 규모(2.69조 원)가 적지 않다는 점에서 롯데케미칼의 유상증자는 롯데지주에게도 부담. 롯데지주 측에서는 유상증자 참여 여부를 정확하게 밝히지 않고 있지만, 대주주의 책임 경영 차원에서 참여할 것으로 전망됨

주간 지주회사 주요 뉴스 (11.14 ~ 11.18)

<주간 삼성 그룹 주요 뉴스>

▶ **이재용 상속세 '곳간' 삼성생명, 올해 배당정책도 삼성화재와 정반대? (비즈니스 포스트)**

다소 부진한 실적이 예상되에도 배당을 확대하겠다는 삼성생명과 사상 최대 순이익 달성을 바라보면서도 자본여력을 주주 환원보다 성장에 돌릴 구상을 하고 있는 삼성화재가 대비가 되며 삼성생명과 삼성화재의 올해 배당 계획과 관련해 시장의 관심이 증대, 실제 삼성생명은 순이익 감소에도 불구하고 11일 콘퍼런스 콜에서 배당성향을 높여야 한다는 발언을 했으나 삼성화재의 경우 지난해 배당성향 확대 약속을 뒤집으면서 사용한 '안정적 주당 배당금'이란 표현을 언급. 이러한 차이의 원인으로는 이재용 삼성전자 회장의 상속세 재원 마련의 필요성이 꼽힘

<주간 현대차 그룹 주요 뉴스>

▶ **지주회사 준비 다지는 현대모비스...지배구조 개선 핵심키? (뉴시스)**

현대모비스가 모듈과 부품 제조를 전담하는 생산 전문 통합 계열사 2곳을 공식 출범시키며 연구 개발 및 애프터서비스 사업에 집중하는 모기업의 형태를 갖추게 된. 이를 두고 일부에서는 현대차그룹에게 필연적 과제인 지배 구조 개선을 위한 사전 작업의 포석이 담겨있는 시각이 있음, 그러나 현대차그룹의 공식 입장은 금번 자회사 출범은 지배 구조 개선과는 연관이 없다고 함

<주간 롯데 그룹 주요 뉴스>

▶ **롯데케미칼 결국 1조1천억 유상증자 (매일경제)**

롯데케미칼이 18일 이사회를 열고 1조 1000억 원 규모의 유상증자를 결의, 해당 자금 중 6050억 원을 타 법인 인수대금으로, 5000억 원을 운영자금으로 쓸 계획이라고 밝힘, 유력한 사용처는 일진머티리얼즈 경영권 인수대금과 롯데건설 지원이 꼽힘. 한편 이러한 롯데케미칼의 재무부담이 롯데그룹 전반으로 확대될 것이라는 우려에 신용평가사들은 롯데 계열사의 신용등급 전망을 부정적으로 조정

▶ **롯데그룹의 롯데건설 지원, 10년 전 '두산 악몽'과 비슷하기도 다르기도 (비즈니스 포스트)**

롯데건설이 그룹 계열사들로부터 1조 원이 넘는 돈을 끌어 오면서 유동성 위기 우려가 지속, 롯데그룹은 선제적 대응 차원이라는 점을 계속 강조하고 있으나 시장에서는 두산건설에 자금 지원을 하다 그룹 전체가 위기에 빠진 사례와 유사하다는 시각이 존재, 실제 두산건설 지원 후 사업 환경 악화로 이익이 쪼그라들기 시작한 상황과 롯데케미칼의 현금 창출력이 약화되고 있는 상황이 유사. 그러나 롯데건설이 꾸준히 신규주주에 성과를 내어 미래 일감을 넉넉히 확보해 두는 것과 같이 '기초체력'이 튼튼하다는 면에서는 차이가 있음.

▶ **나이스신평, 롯데케미칼·지주·렌탈·캐피탈 등급전망 '부정적' 변경 (조선비즈)**

나이스 신용평가가 16일 롯데케미칼, 롯데지주, 롯데렌탈, 롯데캐피탈의 회사별 장기 신용등급 전망을 기존 안정적에서 부정적으로 하향 조정, 4분기 수익성 개선이 예상이 된다고 해도 연간 영업이익자가 불가피하다는 전망을 기반으로 롯데 케미칼의 장기 전망 등급을 부정적으로 조정했으며 이에 따라 롯데지주와 롯데지주가 연재 보증하는 롯데 쇼핑의 전망 또한 조정이 됨.

<주간 한화그룹 주요 뉴스>

▶ **대우조선 인수 앞둔 한화의 고민...본계약 앞두고 우발채무 촉각 (매일경제)**

한화가 대우조선해양 인수 본 계약을 앞두고 인수 실사를 진행 중 드릴 씽 관련 우발채무 발생 가능성에 관심이 집중됨, 현재 대우조선해양의 3척의 드릴 씽 재고 중 2척은 인도할 선주사가 정해졌고, 대금 또한 70%가량 납입이 된 상태라 부실가능성이 높지 않으나 나머지 1척은 아직 인수처를 찾지 못한 상태. 한편 투자합의서에는 실사 과정에서 우발채무가 1조 원 넘게 나올 경우 계약을 취소할 수 있다는 조항이 포함됨.

▶ **한화솔루션, 첨단소재 지분 일부 매각..."美태양광 사업 투자" (연합뉴스)**

한화솔루션이 다음 달 분사 예정인 자회사 한화첨단소재와 에이치에이엠홀딩스 지분 일부를 총 6,800억에 매각하는 계약을 체결, 매각을 통해 조달할 5,000억 중 일부를 미국 태양광 사업 재원으로 활용할 방침

<주간 두산 그룹 주요 뉴스>

▶ **박정원 두산 회장 "원전 프로젝트 가시화...만반의 준비" (이뉴스투데이)**

박정원 두산 회장이 두산에너지빌리티 본사를 방문해 '국내의 주요 원전 프로젝트 진행이 가시화되고 있는 만큼, 언제라도 완벽한 품질의 제품을 제작할 수 있도록 만반의 준비를 갖추고 있어야 한다.'라고 언급, 실제 최근 정부가 신한울 3,4호기의 건설을 재개하기 위한 절차 진행에 속도를 내는 것과 폴란드 폰트누프 지역 원전 개발계획 수립을 위한 협력 의향서와 양해각서를 체결함으로써 해외 수출길이 열리는 등의 변화가 있었음. 한편 두산에너지빌리티는 소형 원전 모듈 분야에서 미국 뉴스케일파워와 협약을 맺는 등의 발 빠른 행보를 보이고 있음.

<주간 한진칼 그룹 주요 뉴스>

▶ **美 대한항공-아시아나 합병 추가심사...일정 지연 불가피 (머니투데이)**

16일 대한항공이 미국 법무부가 대한항공과 아시아나 항공의 기업 결합 심사와 관련하여 '시간을 두고 추가로 검토하겠다'라는 입장을 보였다라는 것을 밝힘, 이에 따라 양사 합병도 시간이 더 필요할 것이라는 것이 업계의 예상, 합병의 최종 승인은 내년이나 되어 한다는 것이 중론. 일각에서는 현대중공업의 대우조선해양 인수합병이 부결된 사례를 들어 무산 가능성에 대한 부분도 언급이 되고 있음

자료: 언론자료

지주회사 주간 동향 (11.14 ~ 11.18)

Valuation 비교

	PER 2022E	PBR 2022E	ROE 2022E	Mkt. Cap (십억원)
KOSPI	11.3	1.0	8.7	1,868,434
삼성물산	11.3	0.7	6.8	22,707
삼성 SDS	9.8	1.2	13.1	9,866
현대글로벌비스	5.5	1.0	18.6	6,525
SK	5.3	0.5	13.2	15,646
SK 디스커버리	N/A	N/A	N/A	587
LG	5.3	0.5	10.8	13,103
LX 홀딩스	N/A	N/A	N/A	703
GS	1.8	0.4	21.6	4,302
CJ	7.6	0.5	6.8	2,255
롯데지주	10.0	0.3	4.8	3,331
한화	2.6	0.8	26.6	2,106
두산	-61.7	0.8	-1.5	1,515
LS	5.8	0.5	10.1	2,186
AK 홀딩스	N/A	N/A	N/A	193
한진칼	N/A	N/A	N/A	2,707
삼양홀딩스	N/A	N/A	N/A	573
코오롱	N/A	N/A	N/A	305

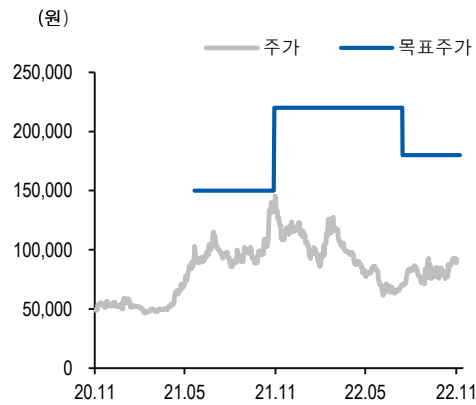
자료: Fnguide, 유안타증권 리서치센터

주가 Data

	Performance (%)					최근 5영업일 순매수 (십억원)			
	1W	1 M	3M	6M	1Yr	기관	외국인	개인	기타법인
KOSPI	-1.6	8.7	-2.5	-6.9	-17.1	-679.7	-186.4	861.0	5.1
삼성물산	-1.2	9.5	0.8	4.7	9.5	-23.4	10.9	11.1	1.4
삼성 SDS	-0.8	8.1	-4.1	-12.1	-16.4	-2.5	12.1	-9.6	-0.1
현대글로벌비스	-3.3	1.2	-2.5	-17.0	12.3	-13.2	7.0	6.5	-0.3
SK	-7.1	2.9	-10.6	-14.9	-14.4	-13.2	-6.3	19.1	0.5
SK 디스커버리	0.2	-0.5	-14.7	-23.4	-36.1	0.2	1.5	-1.1	-0.6
LG	-0.1	5.7	-1.2	10.8	-1.5	0.7	13.3	-13.8	-0.2
LX 홀딩스	2.8	11.1	5.6	-5.1	3.7	0.8	0.2	-0.9	-0.1
GS	-2.7	-2.1	4.8	0.7	14.9	-3.4	4.0	-0.2	-0.5
CJ	0.3	7.2	-3.9	-7.0	-12.8	0.3	1.8	-2.0	-0.1
롯데지주	-5.2	-18.0	-18.4	-7.2	-1.1	-8.7	-2.3	10.9	0.1
한화	-2.4	10.2	-9.9	-0.4	-12.2	-0.6	2.3	-1.4	-0.3
두산	-1.1	8.1	8.8	16.7	-35.7	-0.2	8.8	-8.4	-0.2
LS	-1.6	6.6	5.3	14.3	24.4	2.1	-0.8	-1.2	0.0
AK 홀딩스	-0.7	10.2	-12.1	-25.9	-39.2	0.0	-0.1	0.1	0.1
한진칼	-3.0	9.0	-34.4	-27.3	-26.0	-11.3	9.2	1.0	1.1
삼양홀딩스	-2.8	4.9	-10.1	-17.6	-35.4	0.5	-0.9	0.5	0.0
코오롱	0.6	-17.9	-10.1	-11.9	-25.2	0.0	1.2	-1.2	0.0

자료: Fn, 유안타증권 리서치센터

두산 (000150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-21	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

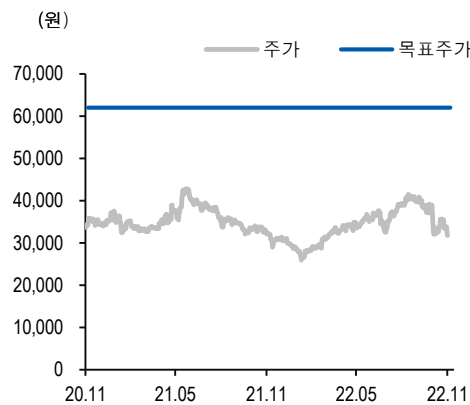
자료: 유안타증권

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
2022-11-21	BUY	62,000	1년		
2020-11-22	1년 경과 이후		1년	-43.98	-30.89
2019-11-22	BUY	62,000	1년	-45.42	-30.89

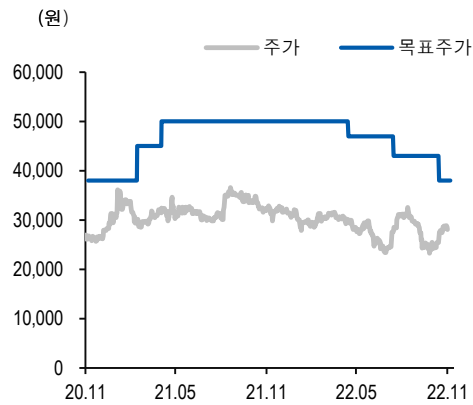
자료: 유안타증권

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



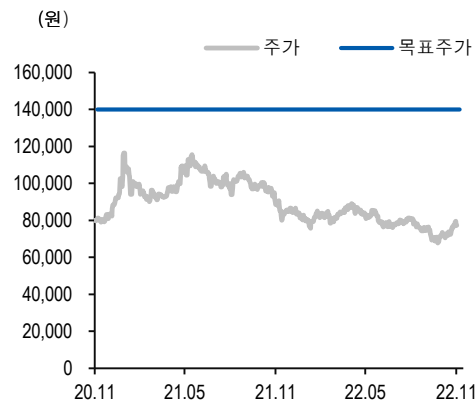
자료: 유안타증권

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
2022-11-21	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



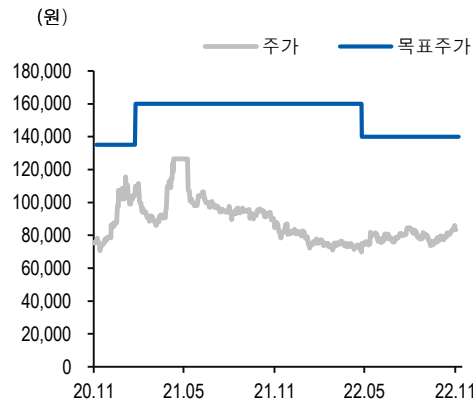
자료: 유안타증권

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
2022-11-21	BUY	140,000	1년		
2020-11-22	1년 경과 이후		1년	-36.18	-16.79
2019-11-22	BUY	140,000	1년	-37.55	-16.79

LG (003550) 투자등급 및 목표주가 추이



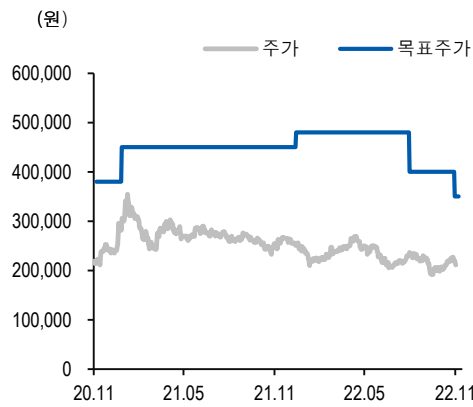
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-21	BUY	140,000	1년		
2022-05-13	BUY	140,000	1년		
2021-11-22	1년 경과 이후		1년	-51.80	-45.69
2021-02-10	BUY	160,000	1년	-43.13	-20.94
2020-11-22	1년 경과 이후		1년		
2019-11-22	BUY	135,000	1년	-47.15	-33.33

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



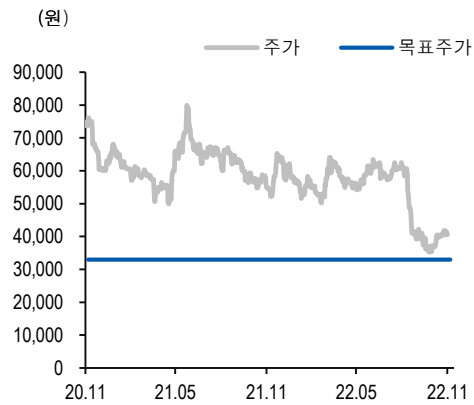
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-21	BUY	350,000	1년		
2022-11-16	BUY	350,000	1년		
2022-08-17	BUY	400,000	1년	-46.01	-41.00
2021-12-31	BUY	480,000	1년	-51.21	-43.96
2021-01-13	BUY	450,000	1년	-39.42	-21.11
2020-07-06	BUY	380,000	1년	-41.46	-22.11

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



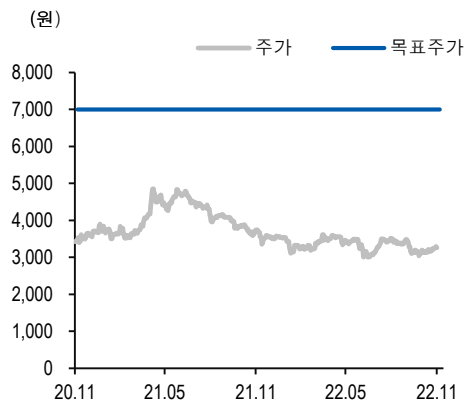
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-21	HOLD	33,000	1년		
2020-11-22	1년 경과 이후		1년	76.63	-
2019-11-22	HOLD	33,000	1년	88.21	-

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



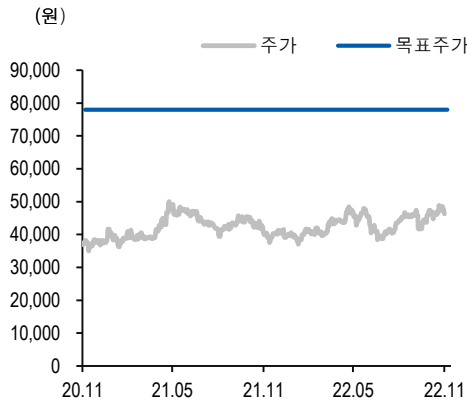
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-21	BUY	7,000	1년		
2020-11-22	1년 경과 이후		1년	-47.14	-30.71
2019-11-22	BUY	7,000	1년	-48.91	-30.71

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
2022-11-21	BUY	78,000	1년		
2020-11-22	1년 경과 이후		1년	-45.59	-35.90
2019-11-22	BUY	78,000	1년	-46.94	-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.