

2023.01.25



Daishin Research Center

# Daishin Research

## Morning Meeting Brief

### 2023.01.25



섹터	제목	작성자
<b>Fixed Income</b>	여전히 물가는 높지만, 기준금리가 변했다	공동락
<b>Strategy</b>	설 연휴 동안 미국 증시 강세 지속. 따라가도 될까? KOSPI 대응전략	이경민
<b>[산업 및 종목 분석]</b>		
<b>증권업</b>	[Industry Indepth] 주가가 언제 실적대로 움직였나	박혜진
<b>키움증권</b>	[4Q22 Preview] 트레이딩 관점에서 가장 유망	박혜진
<b>한국금융지주</b>	[4Q22 Preview] 자산건전성 우려 소멸 중	박혜진
<b>NH투자증권</b>	[4Q22 Preview] 높은 금리 민감도의 음과 양	박혜진
<b>미래에셋증권</b>	[4Q22 Preview] 안정성이 돋보인 2022년	박혜진
<b>삼성증권</b>	[4Q22 Preview] 리스크 관리도, 배당수익률도 모두 Good	박혜진
<b>HMM</b>	[4Q22 Preview] SC운임으로 버텨낸 4분기	양지환
<b>팬오션</b>	[4Q22 Preview] 단기실적보다 큰 그림을 보자	양지환
<b>오스템임플란트</b>	[4Q22 Preview] 저평가 굴레를 벗어날 시점	한송협
<b>비씨엔씨</b>	[Issue Comment] 2023년 합성퀴츠로 본격 성장 구간 진입	신석환

## Fixed Income

공동락 dongrak.kong@daishin.com

## 여전히 물가는 높지만, 기준금리가 변했다

- 글로벌 중앙은행들의 기준금리 인상 사이클이 지속되고 있다. 지난해에 이어 여전히 높은 물가에 대응하기 위해 통화긴축이 반복되고 있는 것이다.
- 반면 거듭된 긴축에도 연초 채권시장의 반응은 종전보다 한결 부담을 덜어낸 모습이다. 기준금리 인상 사이클이 조만간 종료될 것이라는 기대에 더해 금리 인하로의 전환 가능성까지 예상하는 견해들이 확산되고 있기 때문이다. 마치 지난해 여름에 나타났던 채권 랠리와 유사한 흐름이다.
- 그러나 2022년 7월 채권 랠리가 통화당국의 강력한 긴축 의지를 일종의 블러핑(bluffing)으로 간주했던 관행적인 반응이었던데 반해 이번 채권 랠리는 당시보다 논거나 설명력 자체가 탄탄해진 움직임으로 풀이된다. 거듭된 기준금리 인상을 통해 물가 문제에 대한 대응력 자체가 높아졌고, 기대 인플레이션 역시 조금씩 안정적인 경로로 전환됐다.
- 다만 최근 채권 랠리에 대한 설명력이 높아졌다는 사실과 기준금리 인하 기대를 곧바로 연결시키기에는 상당한 부담이 따르는 것도 사실이다. 이에 기준금리 인상 사이클의 종료를 항상 강력한 롱 마인드(매수세)로 이어왔던 채권시장의 속성을 고려할 때 적어도 수익률곡선 평탄화 및 장단기금리 역전 현상은 상당기간 이어질 뿐만 아니라 그 폭 역시 확대될 여지가 커 보인다.
- 향후 3개월 전후 관점에서 미국 TB 10년과 2년 간 스프레드는 최대 -100bp, 한국은 국고 10년과 3년 간의 스프레드는 최대 -25bp로 목표 수준을 제시한다.

## Strategy

이경민 kyoungmin.lee@daishin.com

# 설 연휴 동안 미국 증시 강세 지속. 따라가도 될까? KOSPI 대응전략

- 미국 금리인하와 조기 금리동결 기대와 중국 경기회복 기대가 맞물린 결과로 연휴 기간 동안 글로벌 증시 강세 전개
- 최근 증시는 과민반응이 지속. 이 과정 속에서 펀더멘털과 시장 기대 간의 괴리는 더욱 확대되는 상황
- KOSPI 2,400선 이상에서는 리스크 관련 강화, 2,200~2,300선에서 순환매(소외주 단기 매매) 전략으로 대응 권고

- 연휴 기간 동안 글로벌 증시는 강세를 이어갔다. 미국 금리인하와 조기 금리동결 기대와 중국 경기회복 기대가 맞물린 결과였다. 반도체, 2차전지 등 성장주/IT 중심의 업황 개선 기대와 투자의견 상향조정 등도 상승동력이 되었다. 기대감에 의한 반등 연장이라는 점에서 따라가지 말 것을 권고한다. 연휴 기간 동안 반등 동력을 보면 새로운 것은 없다고 생각한다. 기존 기대감, 선순환 고리의 확대 재생산 과정이라는 판단이다.
- 최근까지 증시는 긍정적인 변화에 대한 과민반응이 이어지고 있다. 90% 이상 반영해 온 2월 25bp 금리인상 발언에 증시는 급등했다. 반면, 2월 50bp 금리인상, 연내 5% 이상 금리인상을 주장하는 연준 위원들의 발언에 시장의 반응은 밋밋하다. 중국 경기도 둔화, 부진을 이어가고 있지만, 경기 회복에 대한 낙관이 지속되고 있다. 그렇다고 실물경기가 반등하고 있거나, 할 수 있다는 신호는 보이지 않는다. 모든 실물지표가 전월대비 둔화/약화를 이어가고 있고, 유동성 모멘텀도 둔화 중이다.
- KOSPI 2,400선 이상은 12개월 선행 PER 12배 상회, 장기 평균을 크게 벗어나는 지수대이다. 펀더멘털 둔화/약화, 기대심리 검증 국면 진입을 고려할 때 주식 비중 축소, 현금 비중 확대를 제안한다. 업종 대응에 있어서는 금융, 통신 등 방어주가 상대적으로 유리해 보인다. 2,200 ~ 2,300선대는 낙폭과대주의 급반등 이후 레벨업된 지수대인 만큼 순환매 대응은 가능할 것이다. 추격매수는 철저히 자제하고, 단기 가격메리트에 근거한 짧은 매매가 유효하다

## 증권업

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

## 주가가 언제 실적대로 움직였나

## 선행지표, 여전히 좋은건 없음

- 증시를 둘러싼 환경은 여전히 암울. 4분기에도 브로커리지, WM, IB 등 수수료 비즈니스는 부진이 지속

## 그러나 최근 조금씩 풀리기 시작한 유동성

- 최근 금리가 하락하기 시작하면서 시장에 유동성이 조금씩 공급되고 있는데 시그널은 회사채 시장에서 가장 먼저 발생. 3일 PF관련 국토교통부의 계획도 발표 및 증권사 CP 금리도 4% 초반대로 지난해 고점 대비 무려 156bp나 하락
- 하지만 회사채 흥행은 대부분 대기업이고 금융권이 부동산 PF를 재개한다지만 대부분 초우량 사업장에 한정될 것이기 때문에 속단하긴 이름. 금융사 및 운용사의 리스크 관리가 상당히 강화되었을 것이고 지금은 우량자산에 더욱 집중되는 부익부 빈익빈 현상이 연내 지속될 것

## 무엇보다 실적과 무관한 주가 흐름

- 역사적으로 증권업 지수는 실적이 아닌 거래대금 혹은 지수를 선반영하는 측면이 강했음. 거래대금이 증가하기는 쉽지 않을 것이나 최근 코스피 지수는 대형주가 견인하는 상승흐름이 나타나고 있어 증권주도 영향

4Q22 커버리지 합산 순이익 5,468억원(QoQ +3.6%, YoY -46.6%) 전망. 증권업 투자의견 Overweight 유지, 한 국금융지주, 키움증권 추천

- 당 분기 특이사항은 연말 비 시장성 자산 재평가가 좀더 세분화되어 적용될 것이기에 총당금 및 평가손실 반영. 앞서 기술했다시피 Fee-biz는 여전히 좋을 게 없음. 다만 우리가 지속적으로 강조하고 있는 트레이딩수익은 2분기부터 개선. 커버리지 5사 합산 트레이딩수익은 3분기 74억원에서 4분기 120억원으로 +61.8% 증가 예상

# 키움증권 (039490)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**115,000**

유지

현재주가  
(23.01.19)

**99,700**

## 트레이딩 관점에서 가장 유망

### 투자의견 Buy, 목표주가 115,000원 유지

- 2022년 연간이익은 5,000억원으로 '21년 대비 -45% 감소할 전망. 2023년 순이익은 BK, IB, WM 부진은 지속될 것이나 트레이딩수익이 흑자전환하여 +8.7 증가할 것으로 예상
- 최근 주가 연초 대비 +19.6% 상승하였는데, 이익 증가율이 유의미한 수준이 아니기 때문에 주가의 구조적 상승은 어려우나 최근 지수가 조금씩 반등하고 있어 트레이딩 관점에서는 커버리지 중 가장 유망하다고 판단됨

### 4Q22 지배주주 순이익 1,156억원(QoQ -6.4%, YoY -38.5%) 전망

- 4분기 지배주주 순이익 1,156억원(QoQ -6.4%, YoY -38.5%)으로 컨센서스 1,152억원에 거의 부합할 전망
- 거래대금 소폭 감소하였으나 해외 및 국내 주식 점유율 상승 하며 BK수익은 양호할 것. 자산관리 및 IB수수료도 감소가 불가피하며 신용공여 잔고 감소로 이자이익도 소폭 감소 전망
- 4분기 지수 반등 및 금리가 고점 대비 하락하면서 주식 및 채권 운용은 나쁘지 않았던 것으로 파악됨. 주식운용은 적자폭이 축소된 것으로 보이고 채권 관련 수익은 소폭이지만 흑자 전환했을 것으로 예상
- 연말 상시 평가에 따라 저축은행 및 캐피탈에서 총당금 적립 반영될 수 있는데 보수적 적립할 경우 실적은 우리의 추정을 하회할 수 있음

# 한국금융지주 (071050)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**84,000**

하향

현재주가  
(23.01.19)

**61,700**

## 자산건전성 우려 소멸 중

투자의견 Buy, 목표주가 84,000원으로 -12.5% 하향

- 증권, 캐피탈, 저축은행의 부동산 PF익스포저가 경쟁사 대비 많아 우려가 불거졌을 때 주가도 크게 하락하였는데 부실이나 연체가 유의미한 수준은 아닌 것으로 파악되며 최근 주가는 연초 대비 +16.5% 상승. 다만 카카오뱅크의 지분 이동으로 2023년 증권의 자본 증가에 따른 레버리지 비율 상향, 신용용자 잔고 증가 등 운신의 폭이 커질 것으로 예상하였는데 자본 증가폭이 예상을 하회할 가능성이 커 PBR 멀티플 하향에 따른 목표주가 -12.5% 하향 조정함

4Q22 지배주주 순이익 1,179억원(QoQ -28.6%, YoY -61.3%) 전망

- 4분기 지배주주 순이익 1,179억원(QoQ -28.6%, YoY -61.3%)으로 컨센서스 1,465억원을 -16.7% 하회할 것으로 전망. 동사 4분기 실적의 가장 큰 변동 요인은 자산 재평가 관련 평가손실 및 총당금 규모, 브로커리지, 자산관리, IB 등 웬만한 수수료 수익 부문은 수익 감소가 불가피
- 4분기 금리가 고점 대비 -78bp(3y기준) 하락함에 따라 채권 관련 수익이 소폭이지만 흑자 전환했을 것으로 예상됨. 그러나 해외 대체투자 및 부동산 펀드 재평가 관련 평가손실 반영될 것이며 증권/캐피탈/저축은행에서 PF 총당금 적립이 이뤄질 전망
- 지난 3분기 과거 발행했던 외화채 관련하여 환율이 상승하며 환손실 600억원 반영되었는데 4분기 하락함에 따라 환차익 일부 발생할 전망

# NH투자증권 (005940)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**13,000**

유지

현재주가  
(23.01.19)

**9,450**

## 높은 금리 민감도의 음과 양

### 투자의견 Buy, 목표주가 13,000원 유지

- 2022년 운용수지 금리민감도가 커 경쟁사 대비 트레이딩 손실이 컸음. 뿐만 아니라 3분기 IB 관련 보유 자산 평가손실 대폭 반영됨에 따라 순이익은 3,017억원으로 '21년 대비 -68.2% 감소 전망
- 다만 그렇기 때문에 금리 안정화 시 이익 증가 폭은 경쟁사 대비 클 것으로 전망. 2022년 트레이딩손실이 -1,661억원 발생할 예정인데 이 부문이 흑자 전환하기만 해도 이익 증가폭이 상당. 2023년 순이익은 4,827억원으로 '22년 대비 +60% 증가 전망함에 따라 투자의견 Buy, 목표주가 13,000원 유지

### 4Q22 지배주주 순이익 676억원(QoQ +460%, YoY -67.1%) 전망

- 컨센서스 836억원을 -19.2% 하회할 것으로 전망. 점유율 하락에 따라 브로커리지 수수료수익은 거래대금 감소폭 보다 클 것으로 예상하며 4분기 발행시장 자체가 위축되며 IB수수료수익 역시 큰 폭의 하락세 예상
- 당 분기 자산재평가 관련 유의미하게 반영되는 손실은 없는 것으로 파악. 운용수지 개선되며 상품운용손실 -300억원으로 3분기 대비 +352억원 적자폭 축소 예상. 다만 독일 헤리티지 펀드 원금 손실 보상 결정으로 총당 부채 250억원 반영 예상

# 미래에셋증권 (006800)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견 **Marketperform**  
시장수익률, 유지

6개월  
목표주가 **8,000**  
유지

현재주가  
(23.01.19) **6,910**

## 안정성이 돋보인 2022년

### 투자의견 Marketperform, 목표주가 8,000원 유지

- 2022년 금리, 지수, 환율 변동성 심화로 대부분 증권사가 트레이딩 부문에서 큰 손실을 기록하여 연간이익이 크게 감소하였으나 동사는 꾸준한 분배금 및 배당금 덕분에 7,000억원에 육박하는 운용수익을 기록할 전망. 이 수치는 심지어 2021년 대비 -4% 감소에 불과. 다만 수수료수익과 이자이익 감소는 동사도 불가피. 따라서 연간 이익은 '21년 대비 -39.3% 감소한 7,019억원 전망

### 4Q22 지배주주 순이익 1,529억원(QoQ +47.6%, YoY -15.4%) 전망

- 컨센서스 1,465억원을 +4.4% 상회할 것으로 전망
- 점유율이 하락함에 따라 브로커리지 수수료수익은 거래대금 감소폭 보다 클 것. 퇴직연금 및 개인연금 적립금이 증가했고 특히 업계 전반적으로 부진했던 ELS발행이 4분기 크게 증가하여 WM수익은 양호할 것으로 예상
- 자산재평가 이뤄지나 손실 반영액은 크지 않은 것으로 파악되며 채권운용도 11, 12월 손실 회복한 것으로 추정. 동사는 지난 8월 홍콩법인 2.5억달러(3,354억원) 유상감자 실시하였는데 관련한 환 차익 900억원이 당 분기에 반영될 예정. 언론보도에 따르면 유상감자된 자금은 국내외 벤처, 테크, 바이오기업에 투자할 계획

삼성증권  
(016360)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견 **Marketperform**  
시장수익률, 유지

6개월  
목표주가 **40,000**  
유지

현재주가  
(23.01.19) **35,550**

## 리스크 관리도, 배당수익률도 모두 Good

### 투자의견 Marketperform, 목표주가 40,000원 유지

- 보수적인 운용정책으로 미래에셋증권과 더불어 2022년 트레이딩수익이 유일하게 흑자 유지될 것으로 전망. 다만 업황 악화에 따라 수수료수익 감소는 불가피하여 2022년 연간 이익은 5,048억원(YoY -47.7%) 전망
- 35% 상회하는 배당정책이 안정적으로 유지되고 있어 DPS 2,100원 전망하며 배당수익률 6%로 커버리지 중 가장 높음

### 4Q22 지배주주 순이익 928억원(QoQ -24.8%, YoY -35.6%) 전망

- 컨센서스 957억원을 -3% 하회 전망. 리테일이 강한 특성상 4분기 거래대금 감소에도 브로커리지 수수료수익은 거의 변화 없을 것으로 예상
- 다만 WM은 감소할 전망인데 ELS판매 부진에 기인. 주식 및 채권, 파생상품 등 운용부문 변동성이 상대적으로 안정적인 편인데 당 분기 ELS관련 헤지비용 일부 증가하며 전 분기 대비로는 감소가 불가피. 자산 재평가 관련 실적에 크게 반영되는 부문 없는 것으로 파악
- 자산 재평가 관련 실적에 크게 반영되는 부문 없는 것으로 파악되며 특히 부동산 PF 익스포저는 2.8조원으로 경쟁사 대비 상당히 낮는데 그마저도 대부분 선순위이며 LTV비율도 60%에 불과해 관련 리스크 낮음

HMM  
(011200)

양지환 Jihwan.yang@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월  
목표주가

20,000

유지

현재주가  
(23.01.20)

21,350

## SC운임으로 버텨낸 4분기

### 투자의견 시장수익률, 목표주가 20,000원 유지

- HMM의 2022년 4분기 영업이익 약 1.3조원으로 기대치 하회 예상, 예상보다 부진한 실적은 1)Spot 컨테이너운임 급락, 2)원/달러환율하락, 3)컨테이너 물동량 감소 등 때문으로 추정
- 2022년 4분기 SCFI는 평균 1,374.7pt(-70.7% yoy, -58.1% qoq)로 하락. 주요 항로별 4분기 평균운임은 1)USWC \$1,627.3/FEU(-76.1% yoy, -69.2% qoq), 2)Europe 1,490.3/TEU(-80.5% yoy, -68% qoq)로 급락하였음
- 4분기 컨테이너 운임의 급격한 하락은 1)Port Congestion 완화에 따른 공급증가, 2)전년대비 물동량 10% 내외의 감소에 따른 수급 악화에 기인. Spot 운임 급락에도 2022년 5월부터 적용된 높은 Service Contract 운임 영향으로 4분기 영업이익은 선방
- 2023년 1월 SCFI는 미주 서안은 2019년 5월수준으로, 유럽은 2020년 1월 수준까지 하락함. Spot 운임 급락 영향으로 2023년 5월부터 적용될 SC운임 약 50% ~ 80%(yoy) 하락할 것으로 예상되어, 2023년 영업이익 급감할 전망

### 2022년 4분기 영업이익 1.3조원으로 Spot운임 급락 감안하면 선방

- HMM의 2022년 4분기 실적은 매출액 3.57조원, 영업이익 1.3조원 예상. 4분기 평균 SCFI는 1,374.7pt(-58.1% qoq)로 급락하였으나, 동사의 4분기 컨테이너평균수익은 \$2,709/TEU(-30.2% qoq), 컨테이너 수송량은 861천 TEU(-6.2% qoq, -1.5% yoy)로 추정

# 팬오션 (028670)

양지환 jihwan.yang@daishin.com

투자 의견	<b>Buy</b> 매수, 유지
6개월 목표주가	<b>8,000</b> 유지
현재주가 (23.01.20)	<b>5,950</b>

## 단기실적보다 큰 그림을 보자

### 투자의견 매수, 목표주가 8,000원 유지

- 팬오션의 2022년 4분기 영업이익은 약 1,480억원으로 당사 및 시장 기대치를 약 13% 이상 하회할 것으로 예상. 4분기 실적이 부진한 이유는 1)4분기 평균 BDI가 1,521pt(-8.1% qoq)로 예상보다 낮았고, 2)원/달러환율 하락, 3)4분기 운용 선대 약 260척으로 감소 때문. 2023년 1월 BDI도 1,000pt를 하회하고 있어, 2023년 1분기 영업이익은 1,000억원 초반수준까지 내려갈 것으로 예상함
- 하지만, 당사는 22년 4분기와 23년 1분기 실적 부진보다는 2분기부터 나타날 시황 반등과 23년 이후 지속될 시황의 Up-cycle 가능성에 주목할 필요가 있다고 판단함
- Up-cycle의 시작은 1)2023~23년 Bulk Fleet의 증가율은 0~1% 수준에 불과한 반면, 물동량은 1~2% 증가할 것으로 예상되어 수급 Balance가 개선, 2)3월 양회 이후 중국 정부는 부동산 정책 안정화 대책을 강화할 예정으로 벌크 물동량 증가, 3)2024년부터 CII(Carbon Intensity Indicator) D, E 등급의 선박들은 입찰 경쟁력이 약화되어 Fleet이 크게 감소하는 효과가 나타날 수 있기 때문

### 22년 4분기 영업이익은 약 1,480억원 수준으로 예상보다 부진 전망

- 팬오션의 2022년 4분기 실적은 매출액 1.47조원, 영업이익 1,480억원 예상. 4분기 평균 BDI는 1,521pt(-56.5% yoy, -8% qoq), 운용선대는 265척 추정
- 사업부문별로 [벌크] 매출액 1.11조원, 영업이익 940억원, [탱커] 매출액 1,057억원, 영업이익 402억원, [컨테이너] 매출액 1,062억원, 영업이익 165억 전망

# 오스템임플란트 (048260)

한승협 Songhyeop.han@dasihin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**240,000**

상향

현재주가  
(23.01.20)

**162,500**

## 저평가 굴레를 벗어날 시점

### 투자의견 매수, 목표주가 240,000원으로 상향(기존 대비 +33%)

- 목표주가는 23E EPS(지배) 12,249원에 Peer 평균 15% 할인한 Target P/E Multiple 19.4x를 적용하여 산출 (기존 할인을 20%, Multiple 14.9x). 밸류에이션 리레이팅을 막았던 요인 중 하나인 중국 임플란트 VBP는 예상 범위의 결과를 보여주며 불안감 해소
- 23년은 동사의 실적 체력이 달라지는 구간이며 글로벌 Peer 대비 밸류에이션 부담도 제한적. 중국 VBP 리스크 해소, 환기종목 해제(3월) 등을 고려하여 Multiple 상향. 글로벌 Peer 대비 높은 성장률, 이익률을 고려할 때 크게 할인되어 거래될 이유가 없음
- 글로벌 임플란트 M/S 4위, 중국 및 국내 M/S 1위의 저력을 기반으로 탑라인 성장은 지속될 전망. M&A 전략에 활용될 수 있는 풍부한 현금과 효율적 치과의사 교육 프로그램, 국내외 덴탈 네트워크를 기반으로 성장세를 지속 유지할 수 있을 것으로 판단, 덴탈 산업 Top-Pick 의견 유지

### 4Q22 Preview: 양호한 실적은 기본, 빅 배스(Big Bath) 없습니다

- 4Q22 매출액 2,823억원(YoY+18.4%), 영업이익 545억원(YoY+13.3%, OPM 19.3%)로 컨센서스 부합 전망.
- 지역별로는 국내 790억원(YoY-5%), 해외 2,032억원(YoY+31%) 추정. 해외 국가별로는 중국 850억원(YoY+22%), 미국 378억원(YoY+11%) 추정. 해외 매출은 2Q23부터 가속화될 전망
- 19년 이후 보수적 회계처리, 매 분기 일정한 총당금 배분 기조로 불확실성 요인이었던 4분기 일회성 비용 리스크는 제한적. 2022E OPM 20.6% 기대

비씨엔씨  
(146320)

신석환 seokhwan.shin@daishin.com

투자의견

N/R

6개월  
목표주가

N/R

현재주가  
(22.01.20)

14,350

## 2023년 합성쿼츠로 본격 성장 구간 진입

### 합성쿼츠 신제품 개발을 통한 성장 동력 구축

- 반도체 전공정내 식각(Etching) 공정에 사용되는 합성쿼츠, 천연쿼츠, 실리콘/세라믹을 생산, 국내 최초로 합성 쿼츠를 반도체 공정에 도입. 미국 코닝사와 함께 QD9(합성쿼츠)를 생산, 신규 모델인 QD9+는 소재 내재화를 통해 양산 예정
- QD9은 반도체 공정의 초미세화/초고단화로 고객사 채택률이 확대 추세. 합성쿼츠는 1) 높은 수명주기, 2) 내플 라즈마성, 3) 자외선 투과율이 높다는 장점이 있어 반도체 선단공정에 적합
- 직접 내재화를 통해 QD9+ 소재 개발, 2Q23부터 양산 매출이 발생할 것으로 예상. QD9+는 원재료 비용이 낮고 친환경 특징을 보유하여 최대 60%까지 재료비 절감이 가능
- 1) 스퍼터용 탄탈륨 타겟(ST-T1) 소재 및 제품, 2) 보론 계열 세라믹(BC-T1) 소재를 개발을 통해 중장기적 성장 모멘텀 확보. ST-T1은 한국생산기술연구원으로부터 기술 이전을 완료, 2024년 시제품 출시 계획. BC-T1은 반도체 테스트 소켓용 소재, 현재 국내 반도체 소켓 업체와 함께 프로젝트를 진행 중이며 2H23 매출이 발생할 것으로 예상
- 2023년 매출액 1,016억원(yoy +25%), 영업이익 163억원(yoy +47%)로 큰 폭의 성장을 예상. 실적 성장 배경은 1) 반도체 미세공정 확대에 따른 QD9 수요 증가, 2) QD9+ 소재 내재화에 따른 가격 경쟁력 확보 및 2H23 이후 본격적인 QD9+ 양산, 3) 소재 및 부품 수직계열화를 통한 영업이익률 개선으로 판단

## Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.