

Morning Meeting Brief

Strategy

더블 배당 시즌이 다가온다

- 결산 배당기준일 변경 제도 시행 첫 해. 1분기 배당까지 겹치는 시기
- 평균적으로 배당기준일 약 45거래일 전부터 기관의 고배당지수 순매수세 확대
- '더블 배당'까지 가능. 배당 투자 매력도 확대로 기관 자금 유입 확대 예상

김정윤. jungyoon.kim@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q23 Preview] 옵트론텍 : 24년 전장 및 풀디드증 확대

- 4Q23 매출은 680억원(25.5% qoq)으로 종전 추정을 상회 전망
- 2024년 투자부문을 제외한 영업이익은 74%(yoy) 증가 추정
- 2024년 전장향과 풀디드증 등 포트폴리오 다변화가 실적을 견인

박강호. Kangho.park@daishin.com

[4Q23 Preview] 현대코퍼레이션: 열심히 번 돈, 정성같이 써야할 때

- 연결 영업이익 202억원(+137.3% yoy) 전망. 시장 컨센서스를 소폭 하회
- 철강부문이 시장 둔화 영향 받았으나, 승용부품은 견조한 실적이 꺾이지 않음
- 역대 최대 실적 근접으로 이익 체력 검증 완료. 이제 신사업 인수 소식을 기대

이태환. Taehwan.lee@daishin.com

[4Q23 Review] 삼성바이오로직스: 23년 완벽한 마무리, 24년은 상저하고

- 23년 연간 연결 영업이익 1조 최초 달성
- 24년 4공장 Ramp-up 및 시밀러 매출 확대에 따라 호실적 전망
- 투자의견 Buy, 목표주가 유지, 5공장 및 ADC 추가 수주 기대

이희영. heeyoung.lee@daishin.com

[Issue Comment] 코리아에프티: 하이브리드의 시간

- 동사는 자동차 부품 전문기업으로 캐니스터, 필터백, 의장부품 생산
- 하이브리드 자동차 시장 확대에 따른 친환경 캐니스터 수요 증가 전망
- 글로벌 고객사향 매출 확대를 통한 수익성 개선 기대

이석영. Seokyoung1.lee@daishin.com

더블 배당 시즌이 다가온다

- 결산 배당기준일 변경 제도 시행 첫 해, 1분기 배당까지 겹치는 시기
- 평균적으로 배당기준일 약 45거래일 전부터 기관의 고배당지수 순매수세 확대
- '더블 배당'까지 가능, 배당 투자 매력도 확대로 기관 자금 유입 확대 예상

결산 배당기준일 변경 제도 시행 첫 해, 1분기 배당까지 겹치는 시기

올해부터 개선된 방식으로 결산 배당 절차가 시행된다. 금융감독원의 개선방안 예시를 보면 2월에 이사회 결의에서 예상 배당액을 발표하고 3월 주주총회에서 先확정, 4월초를 배당기준일로 주주명부를 확정하고 이후 배당을 지급하는 절차로 변경되는 것이다. 다만, 분반기 배당에 대해서는 개선된 절차 적용은 아직 시기상조다. 3월 중~4월 초까지 23년 결산 배당기준일이 확정되고 3월말에는 분기배당을 지급하는 기업들의 배당기준일까지 겹치게 되는 것이다.

평균적으로 배당기준일 약 45거래일 전부터 기관의 고배당지수 순매수세 확대

결산 배당의 경우 배당기준일은 늦으면 4월 초에 설정될 수 있는데 지금부터 우리가 주목해야 하는 이유는 바로 기관 자금이 선제적으로 들어오기 때문이다. '14년부터 22년까지 매년 10월초 첫거래일부터 KOSPI200 고배당지수 기관 수급 추이를 보면 평균적으로 연말 배당기준일 약 45거래일 전부터 기관 누적 순매수세가 확대된다. 10월 첫 거래일부터 T+60이면 보통 배당기준일 직전인데 이때까지 14~18년 기관 평균 누적 순매수는 1.41조원 수준이다. 즉, 이번에는 4월 초까지 결산 배당기준일이라면 지금부터 선제적으로 고배당지수/종목에 매수 해야하는 시기로 판단한다. 3월말에는 분기배당 지급하는 기업들의 배당기준일 예정되어 있어 '더블 배당'까지 염두에 둔다면 더더욱 주목해야 한다.

'더블 배당'까지 가능, 배당 투자 매력도 확대로 기관 자금 유입 확대 예상

DART 전자공시시스템에 '배당기준일 변경 안내' 공시가 집계되는 69개 기업 그리고 정기주주총회결과를 통해 기준일 변경을 공시한 한미반도체까지 총 70개 기업들의 결산배당기준일이 3월~4월에 예정되어있다. 이들의 예상 결산 배당 합계는 11.2조원으로 추정한다. 전체 결산 배당금액 28.9조원에서 40%에 가까운 비중을 차지한다. 한편, 1분기 배당의 경우 주요 금융지주사와 삼성전자, SK하이닉스 등을 포함하면 약 3.87조원으로 추정된다(1개월 컨센서스 기준 24년 연간 현금배당액에서 분기별 분배). 특히, 신한지주, KB금융, 하나금융지주, 우리금융지주를 포함한 4대 금융지주사들은 결산 배당과 분기 배당까지 맞물리면서 더더욱 배당투자 매력도가 확대되어 기관 투자자들의 자금 유입 확대가 예상된다.

옵트론텍
(082210)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 5,600
상향

현재주가 4,765
(24.01.24)
가전 및 전자부품업종

24년 전장 및 폴디드줌 확대

- 4Q23 매출은 680억원(25.5% qoq)으로 종전 추정을 상회 전망
- 2024년 투자부문을 제외한 영업이익은 74%(yoy) 증가 추정
- 2024년 전장향과 폴디드줌 등 포트폴리오 다변화가 실적을 견인

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 5,600원 상향(24.4%)

2024년 주당순이익(EPS)에 목표 P/E 11.6배(2024년 휴대폰부품 평균밴드 하단) 적용, 목표주가 5,600원으로 상향(24.4%), 투자 의견 매수(BUY) 유지. 2023년 4Q 매출(680억원)은 종전 추정(585억원)을 상회 전망 등 전장향, 폴디드줌 관련한 부품 매출 증가가 긍정적으로 평가. 2024년 매출 2,428억원, 영업이익 123억원으로 추정, 2021년~2022년 영업적자에서 2023년 125억원으로 흑자전환(yoy)/2024년 123억원 추정, 턴어라운드 및 견조한 수익성 전망

2024년 자동차의 전장화, 폴디드줌 카메라 수요 증가의 수혜 예상

2023년 4Q 매출은 680억원으로 25.6%(yoy/15.5% qoq) / 영업이익은 12억원으로 흑자전환(yoy/-86.2% qoq) 추정. 매출은 갤럭시S24형 필름필터 및 폴디드줌의 선공 급으로 예상을 상회할 전망. 다만 영업이익은 일부 재고조정 등 일회성 비용 반영으로 종전 추정을 하회 예상

2024년 전장향 렌즈(모듈) 및 부품 매출 증가, 스마트폰 카메라의 차별화인 폴디드줌 시장 확대 및 수요 증가로 전체 매출은 2,428억원으로 7.3%(yoy) 증가 전망. 포트폴리오 다변화 효과로 영업이익은 123억원을 추정. 투자부문을 제외한 영업부문의 영업이익은 117억원으로 73.9%(yoy) 증가 등 수익성 개선이 높은 시기로 판단. 폴디드줌 카메라는 애플이 공격적으로 채택하면서 삼성전자와 중국 스마트폰 업체의 적용 모델 확대 예상. 옵트론텍은 프리즘 및 폴디드줌 모듈에서 매출 증가를 전망. 전장향 포함한 렌즈모듈 매출은 466억원으로 12.9%(yoy) 증가 예상, 북미 전기차 업체의 신차 출시, 카메라모듈 적용 확대로 렌즈 매출 증가가 기대

(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)				1Q24			
			작전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	54	59	58	68	25.6	15.5	65	57	21.0	-16.3
영업이익	-22	8	4	1	흑전	-86.2	4	2	849.6	96.4
순이익	-54	3	1	-1	적지	적전	1	3	123.7	흑전

자료: 옵트론텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

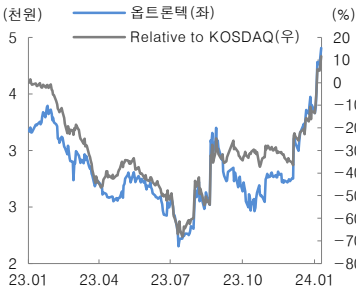
(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	201	199	226	243	264
영업이익	-5	-49	12	12	14
세전순이익	-3	-65	12	15	17
총당기순이익	-3	-78	12	13	14
지배지분순이익	-3	-78	12	13	14
EPS	-105	-3,048	469	483	535
PER	NA	NA	7.8	9.6	8.7
BPS	4,354	1,167	1,643	2,098	2,638
PBR	2.0	3.1	2.9	2.3	1.8
ROE	-2.5	-113.1	33.4	26.2	22.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 옵트론텍, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	836.21
시가총액	117십억원
시가총액비중	0.03%
지분금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	4,765원 / 2,220원
120일 평균거래대금	17억원
외국인지분율	4.05%
주요주주	임자윤 외 3 인 18.50%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.4	64.9	92.9	29.3
상대수익률	37.4	54.8	114.5	11.0



현대 코퍼레이션 (011760)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

유지

현재주가

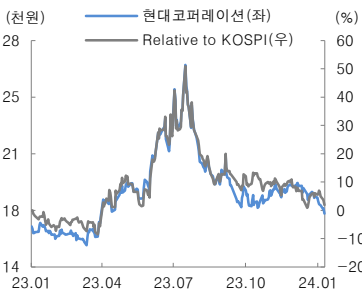
(24,01.24)

17,300

유통업종

KOSPI	2469.69
시가총액	229십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	66십억원
52주 최고/최저	26,500원 / 15,350원
120일 평균거래대금	11억원
외국인지분율	10.07%
주요주주	현대코퍼레이션홀딩스 외 4 인 24.96% 케이씨씨 12.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.0	-4.5	-24.1	7.1
상대수익률	-4.2	-7.9	-19.2	3.9



열심히 번 돈, 정승같이 써야할 때

- 연결 영업이익 202억원(+137.3% yoy) 전망. 시장 컨센서스를 소폭 하회
- 철강부문이 시황 둔화 영향 받았으나, 승용부품은 건조한 실적이 꺾이지 않음
- 역대 최대 실적 근접으로 이익 체력 검증 완료. 이제 신사업 인수 소식을 기대

투자의견 매수(BUY), 목표주가 27,000원 유지

목표주가는 2024E BPS 42,977원에 PBR 0.62배 적용. 타깃 PBR은 24년 ROE를 기준으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 이론 PBR을 50% 할인

4Q23 Preview 이만하면 됐다

4Q23 연결기준 매출액 1조 5,511억원(+0.2% yoy), 영업이익 202억원(+137.3% yoy), 영업이익률 1.3%(+0.8%p yoy) 전망. 시장 컨센서스를 소폭 하회하는 수준

철강 부문에서 수요 시황 악화가 반영됨에 따라 매출 외형 유지를 위해 판매 권역을 확대하면서 기존 고마진 시장 중심의 매출 믹스 구성을 일정부분 포기. 최근 3개 분기 동안 철강 부문 영업이익률이 2%를 상회했으나, 4분기는 1.2% 수준으로 하락 추정

승용부품은 기존 판매지역(중남미, 아중동, CIS)에서 좋은 수요가 유지되고 있으며, 수익성이 비교적 우수한 CIS항 매출 증가로 수익성을 추가 개선한 것으로 파악

상용에너지가 미국향 법안기 판매 호조를 바탕으로 연간 안정적인 흑자기조 지속 중

이외 사업부문에서 특기할 만한 사항은 2가지. 1) 기계선박 인도 물량 집중으로 매출이 급격히 상승할 것으로 보이나 금리변동 노출로 이익은 오히려 부진. 2) 석유화학은 벙커링 수요 하락으로 매출이 급감했으나 믹스 개선으로 매출 변동 대비 이익 선방

열심히 번 돈, 정승같이 써야할 때

4분기 실적 모멘텀 하락이 나타났지만 '23년 연간 1,000억원 수준의 영업이익으로 마감하며 그룹 분리 이후 역대 최대 실적 근접. 시황이 긍정적이지는 않으나 이익 체력 상승으로 충분히 방어 가능. '24년은 신사업 인수를 통해 추가 성장 동력 확보 기대

(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	작년추정	당사추정	4Q23(F)			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,548	1,688	1,533	1,551	0.2	-8.1	1,667	1,442	-18.6	-7.1
영업이익	9	27	23	20	137.3	-24.7	21	22	-14.2	9.1
순이익	-22	22	9	10	흑전	-55.7	20	22	-18.4	125.2

자료: 현대코퍼레이션, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	3,782	6,127	6,557	5,905	6,014
영업이익	35	67	100	89	95
세전순이익	56	91	111	85	85
총당기순이익	38	79	84	64	64
지배자분순이익	38	79	84	64	64
EPS	2,857	5,950	6,332	4,868	4,843
PER	5.9	2.7	3.0	3.6	3.6
BPS	27,294	32,734	38,586	42,977	47,342
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	11.2	19.8	17.8	11.9	10.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배자분 기준으로 산출

자료: 현대코퍼레이션, 대신증권 Research Center

삼성바이오로직스
(207940)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,000,000

유지

현재주가
(24.01.24)

788,000

제약업종

23년 완벽한 마무리, 24년은 상저하고

- 23년 연간 연결 영업이익 1조 최초 달성
- 24년 4공장 Ramp-up 및 시밀러 매출 확대에 따라 호실적 전망
- 투자의견 Buy, 목표주가 유지, 5공장 및 ADC 추가 수주 기대

투자의견 매수, 목표주가 1,000,000원 유지, Top-pick 의견 유지

목표주가는 DCF 밸류에이션으로 2032년 FCF를 추정하여 현재할인 후 영구성장률 2.2%, WACC 5.8%를 적용하여 산정.

24년 4공장 Ramp-up 및 시밀러 매출 확대에 따라 매출 성장 지속될 것으로 전망. 1) 안정적 매출 성장 2) 알츠하이머 시장 개화 및 ADC 시장 확대에 따라 5공장(25년 4월 가동목표) 및 ADC(24년내 가동목표) 추가 수주 기대 3) 금리 인하로 인한 글로벌 바이오 CDMO 업황 개선에 따른 리레이팅 기대됨. 24년 실적은 상저하고 예상되며 24년 Top-pick 의견 유지함.

23년 4분기 연결 매출 1조 735억원, 영업이익 3,500억원

삼성바이오로직스 4Q23 연결 매출액 1조 735억원 (+11.2% yoy), 영업이익 3,500억원 (+11.9% yoy), 영업이익률 32.6% 달성. 4Q23 연결 매출 실적 컨센서스 및 당사 추정치 부합, 영업이익은 1) 삼성바이오에피스 영업이익 증가(마케팅 파트너사의 비용 효율화 및 일회성 요인) 효과 2) 내부거래 규모 감소로 실적 컨센서스 및 당사 추정치 상회.

4Q23 삼성바이오로직스 별도 매출액 8,279억원 (+10.7% yoy), 영업이익 3,340억원 (+8.2% yoy), OPM 40.3% 달성. 3Q23과 동일하게 4공장 부분가동 매출이 인식되며 견조한 성장세 지속. 4Q23 삼성바이오에피스 별도 매출액 2,889억원 (+ 18.1% yoy), 영업이익 782억원 (+27.1% yoy), OPM 29.5% 달성. 하드리마, 에피스클리, 바이오비즈 신제품 출시에 따른 매출 성장과 마케팅 파트너사의 비용 효율화 및 일회성 요인으로 이익률 개선.

23년 연간 연결 영업이익 1조 1,137억원 (+13.2% yoy, OPM 30.1%) 달성

23년 연간 연결 매출액 3조 6,946억원 (+23.3% yoy), 영업이익 1조 1,137억원 (+13.2% yoy), OPM 30.1%로 국내 제약/바이오 업체 최초로 영업이익 1조 달성. 호실적 요인 1) 4공장 6만리터 부분 가동 매출 조기 인식 2) 바이오 시밀러 신제품 출시에 따른 매출 성장 3) 공정 효율화 및 코로나 치료제 보상금 효과.

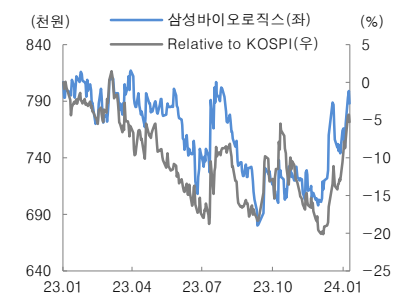
(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	집중치	4Q23			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	956	1034	1078	1074	11.2	3.8	1064	865	20.0	-19.4
영업이익	313	319	316	350	11.9	9.9	317	184	-4.0	-47.4
순이익	370	240	277	142	4.8	61.4	254	164	15.7	-57.7

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI	2469.69
시가총액	56,085십억원
시가총액비중	2.93%
자본금(보통주)	178십억원
52주 최고/최저	817,000원 / 680,000원
120일 평균거래대금	423억원
외국인지분율	11.00%
주요주주	삼성물산 외 3 인 74.35% 국민연금공단 5.60%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.4	6.8	6.2	-1.5
상대수익률	15.2	3.0	13.0	-4.5



[콤파데이 후기] 하이브리드의 시간

이석영 seokyoung1.lee@daishin.com

2024.01.25

현재주가
(24.01.24)

4,225

- 당사는 자동차 부품 전문기업으로 캐니스터, 필터팩, 의장부품 생산
- 하이브리드 자동차 시장 확대에 따른 친환경 캐니스터 수요 증가 전망
- 글로벌 고객사향 매출 확대를 통한 수익성 개선 기대

기업개요 및 업데이트

당사는 자동차 부품 전문기업으로 캐니스터, 필터팩, 의장부품 생산. 22년 기준 매출비중 캐니스터 42%, 의장부품 35%, 필터팩 14%로 구성. 한국, 미국, 유럽, 중국, 인도에 생산기지 보유. 주력 제품인 캐니스터는 연료탱크에서 발생하는 증발가스(환경규제적용대상)를 엔진 작동시 연소시키는 부품. 당사 글로벌 MS 약 9%로 추정. 캐니스터 제조 기업 4~5곳이 세계 시장 과점 구조 형성. 당사는 하이브리드 캐니스터에 강점을 가지고 있기에 글로벌 MS 확대 가능할 것

환경규제 강화 흐름이 캐니스터 ASP 상승 요인으로 작용. 환경규제 강도가 높은 국가일수록 단가가 높은 제품 활용. 미국이 세계에서 가장 강도 높은 환경규제를 시행하고 있는데 유럽을 비롯한 각 국가들이 미국을 따라 환경규제 강도를 올리는 추세. 미국으로 납품하는 당사 캐니스터 가격도 12년 대비 약 5배 가량 상승. 하이브리드 자동차는 연료가 사용되지 않고 고여있는 시간이 내연기관차 대비 더 길기에 증발가스 배출량이 더 많음. 이에 내연기관차 캐니스터 대비 약 2~3배 ASP가 높음. 하이브리드 자동차 판매 확대는 당사 수익성에 긍정적

22년 매출 85~90% 가량이 헝가리차량으로 발생했지만 24년 80% 이하 매출비중 예상. 글로벌 고객사 확대에 기인한 의존도 하락. 글로벌 고객사향 매출이 국내 고객사 대비 수익성이 높기에 의존도 하락은 실적에 긍정적으로 작용할 것

코멘트

23년 BEV 성장 둔화(22년 YoY +66%, 3Q23누적 YoY+28%). BEV 가격저항이 발생하며 대체재로 PHEV, HEV 수요 확대(PHEV: 22년 YoY +45%, 3Q23누적 YoY+48% / HEV: 22년 YoY +11%, 3Q23누적 YoY+27%). BEV와 내연기관차 가격차이가 단기적으로 축소되기 어렵다고 판단. 하이브리드 자동차 시장 확대 지속 가능할 전망

캐니스터 매출 내 하이브리드향 비중 20년 13%, 21년 14%, 22년 16%, 23년 18%로 확대 진행중. 하이브리드 시장 성장에 힘입어 24년 20% 이상 기대. 하이브리드향 매출 비중 확대는 수익성 개선, 멀티플 확장 차원에서 긍정적인 요인으로 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.