

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[1Q24 Preview] HMM: 1분기 실적 예상보다 부진

- 투자 의견: 시장수익률 유지, 목표주가는 17,000원으로 19% 하향
- 24년 1분기 영업이익 5,691억원으로 컨센서스와 당사 추정치 하회 전망
- 높은 Spot 운임에도 낮은 계약 운임과 희망봉 우회 비용 때문으로 추정

양지환, Jihwan.yang@daishin.com

[1Q24 Review] LG 이노텍 : 1Q 컨센서스 상회, 호실적

- 1Q 영업이익(1,760억원)은 컨센서스대비 27.4% 상회
- 2Q 영업이익(788억원)은 종전 추정대비 상향, 컨센서스 상회 전망
- 밸류에이션 저평가, 하반기에 초점 및 비중확대 유지

박강호, Kangho.park@daishin.com

[1Q24 Review] 삼성바이오로직스: 양호한 1분기 실적, 5공장 수주 활동 순항중

- 1Q24 연결 매출 9,469억원(+31% yoy), 영업이익 2,213억원(+15% yoy)
- 4공장 가동률 증가와 바이오시밀러 신제품 판매 확대로 컨센서스 상회
- 5공장 수주 활동 및 바이오시밀러 출시 준비 순항중

이희영, Heeyoung.lee@daishin.com

HMM

(011200)

양지환 jhwan.yang@daishin.com
이지니 jinilee@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

17,000

하향

현재주가

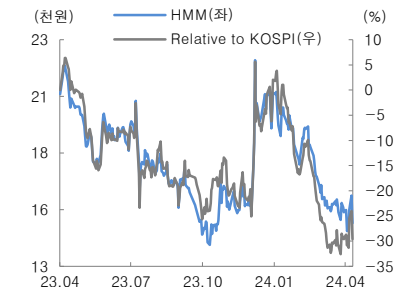
(24,04,24)

14,950

운송업종

KOSPI	2675.75
시가총액	10,274십억원
시가총액비중	0.48%
자본금(보통주)	3,445십억원
52주 최고/최저	22,100원 / 13,950원
120일 평균거래대금	625억원
외국인지분율	10.34%
주요주주	한국산업은행 29.20% 한국해양진흥공사 28.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.2	-24.7	6.9	-31.3
상대수익률	0.4	-28.8	-4.0	-33.3



1분기 실적 예상보다 부진

- 투자의견 시장수익률 유지, 목표주가는 17,000원으로 19% 하향
- 24년 1분기 영업이익 5,691억원으로 컨센서스와 당사 추정치 하회 전망
- 높은 Spot 운임에도 낮은 계약 운임과 희망봉 우회 비용 때문으로 추정

투자의견 시장수익률 유지하나, 목표주가 17,000원으로 -19% 하향

목표주가 하향은 1)24년 1분기 실적이 당초 예상을 하회할 것으로 추정됨에 따라 2024년 실적 추정 하향, 2)2024년 5월, 6월 10월, 그리고 2025년 4월 4차례에 걸쳐 총 336백만주의 신주의 상장(현재 유통주식 689백만주의 약 48.7%)이 예정되어 있는 점을 감안하여 Target PBR Multiple을 0.5x로 적용 때문.

24년 1분기 영업이익 5,691억원으로 컨센서스 및 당사 추정 하회 전망

HMM의 2024년 1분기 실적은 매출액 2조 5,566억원(+22.8% yoy), 영업이익 5,691억원(+85.4% yoy)을 기록하여 시장 기대치 하회 전망

24년 1분기 SCFI는 2,021p(+107.7% yoy, 85.7% qoq)을 기록함. 1분기 SCFI Europe 운임은 \$2,516/TEU(+170% yoy, 154% qoq), SCFI USWC는 \$4,149/FEU(+225.2% yoy, +124% qoq)로 큰 폭으로 상승하였지만, HMM은 유럽 물량의 약 20~25%, 미주 물량의 약 50~55%가 계약 운임의 적용을 받아 Spot 운임 상승의 수혜를 온전히 누리지 못한 것으로 추정. 또한 수에즈 운하를 통과하지 못하고 희망봉으로 우회하며 항차당 운항 일수가 20~28일 증가하면서 비용이 증가하는 점도 영향을 준 것으로 판단

4월 SCFI 반등하고 있지만, 하반기로 갈수록 운임 하락 예상

4월 3주 연속 SCFI 상승하고 있지만, 이스라엘-이란 분쟁과 5월부터 연간 계약 협상 종료를 앞두고 나타난 일시적 반등으로 보임. 하반기로 갈수록 공급압력 심화에 따라 운임 하향 안정화될 것으로 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	당사추정	1Q24(F)			2024		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,082	2,063	2,832	2,557	22.8	23.9	2,591	2,741	28.7	7.2
영업이익	307	42	911	569	85.4	1,243.4	616	501	214.0	11.9
순이익	285	263	983	648	127.0	146.4	844	582	79.3	10.1

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	18,583	8,401	10,369	8,855	9,303
영업이익	9,949	585	1,729	1,043	1,507
세전순이익	10,215	1,054	2,125	1,400	1,812
총당기순이익	10,117	969	2,061	1,288	1,658
지배지분순이익	10,117	969	2,061	1,288	1,657
EPS	20,687	1,829	2,991	1,869	2,405
PER	0.9	10.7	5.0	8.0	6.2
BPS	42,490	40,483	34,290	36,848	40,732
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	65.0	4.6	9.1	5.3	6.2

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

LG 이노텍 (011070)

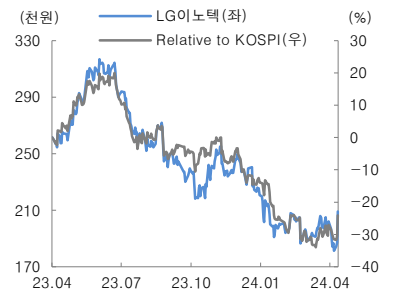
박강호
kangho.park@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 310,000
유지
현재주가 209,000
(24.04.24)
가전 및 전자부품업종

ESG평가 등급 S A+ A B+ B C D

KOSPI	2675.75
시가총액	4,946십억원
시가총액비중	0.23%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	317,000원 / 181,300원
120일 평균거래대금	303억원
외국인지분율	21.70%
주요주주	LG전자 외 1 인 40.79% 국민연금공단 8.32%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.6	-2.1	-7.5	-20.2
상대수익률	2.8	-13.7	-22.0	-27.4



Result Comment

1Q 컨센서스 상회, 호실적

- 1Q 영업이익(1,760억원)은 컨센서스대비 27.4% 상회
- 2Q 영업이익(788억원)은 종전 추정대비 상향, 컨센서스 상회 전망
- 밸류에이션 저평가, 하반기에 초점 및 비중확대 유지

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 310,000원 유지

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 310,000원 유지, 투자포인트는 ① 2024년 1Q 영업이익(1,760억원)은 종전 추정(1,717억원)대비 2.5% 상회, 컨센서스(1,381억원)대비 27.4% 상회 ② 2Q 영업이익은 788억원으로 종전 추정(165억원)대비 상향, 또한 컨센서스(191억원) 상회 등 애플 아이폰15 판매의 비수기 시점에서 2개 분기 연속 영업이익 상향은 밸류에이션 매력 관점에서 긍정적인 요인. 밸류에이션 매력(2024년 P/E 5.7배, P/B 0.82배) 구간, 하반기에 초점을 맞춘 비중확대 유지

1Q24 영업이익(1,760억원)은 컨센서스(1,381억원)대비 27.4% 상회

2024년 1Q 매출은 4.33조원(-42.7% qoq/-1.0% yoy)으로 컨센서스(4.49조원)에 부합. 영업이익은 1,760억원(-63.6% qoq/21.1% yoy) 기록. 광학솔루션 매출은 3.51조원으로 14%(yoy) 증가, 아이폰15 판매는 부진하였으나 프로맥스 비중 확대, OIS 내재화로 매출 증가, 수익성은 양호, 기판과 전자부품은 매출은 전년 동기대비 각각 -2.18%, 0.3%로 둔화

6월 애플 WWDC 주목, 2024년 영업이익은 29.9%(yoy) 증가 추정

2024년 하반기, 프리미엄 중심의 매출 구조, 광학 카메라에서 화소 수 상향, OIS 매출 확대로 전년대비 매출과 개선은 유요. 설비투자도 2023년 1.8조원에서 2024년 8천억원대로 감소 예상, 비용 절감 노력 등 수익성 확보에 주력. 2024년 실적대비 주가의 저평가에 주목. 반도체 율리에서 일부 대형 IT로 포트폴리오 확대 관점에서 매력도가 높아질 전망. 2024년 영업이익은 1.08조원(29.9% yoy)으로 2년만에 1조원대로 회귀 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	1Q24			2Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	4,376	7,559	4,428	4,334	-1.0	-42.7	4,490	4,451
영업이익	145	484	172	176	21.1	-63.6	138	79
순이익	83	351	111	138	66.3	-60.5	75	46

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,928	22,124	22,628
영업이익	1,272	831	1,079	1,093	1,159
세전순이익	1,135	639	1,008	1,030	1,089
총당기순이익	980	565	771	772	817
지배지분순이익	980	565	771	772	817
EPS	41,401	23,881	32,576	32,626	34,522
PER	6.1	10.0	5.7	5.7	5.4
BPS	180,241	199,204	229,233	259,314	291,293
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.7
ROE	25.9	12.6	15.2	13.4	12.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

삼성바이오로직스
(207940)

이희영

heeyoung.lee@daihin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,000,000

유지

현재주가

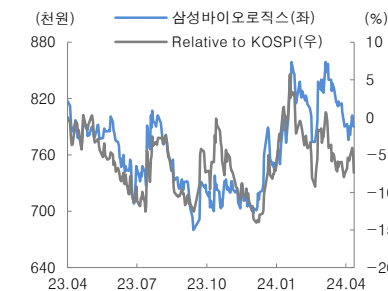
(24.04.24)

790,000

제약업종

KOSPI	2675.75
시가총액	56,227십억원
시가총액비중	2.61%
자본금(보통주)	178십억원
52주 최고/최저	859,000원 / 680,000원
120일 평균거래대금	503억원
외국인지분율	11.97%
주요주주	삼성물산 외 3 인 74.35% 국민연금공단 6.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.0	0.3	7.0	-0.9
상대수익률	-3.4	-7.5	-4.6	-6.5



양호한 1분기 실적,
5공장 수주 활동 순항중

- 1Q24 연결 매출 9,469억원(+31% yoy), 영업이익 2,213억원(+15% yoy)
- 4공장 가동률 증가와 바이오시밀러 신제품 판매 확대로 컨센서스 상회
- 5공장 수주 활동 및 바이오시밀러 출시 준비 순항중

투자의견 매수, 목표주가 1,000,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출, 영업가치는 24~32년 DCF(현금흐름할인) 밸류에이션 방식을 적용하여 69.2조원 추정 (연구성장률 2.2%, WACC 6.9%). 총 기업가치는 보유지분 가치(삼성바이오에피스) 3.3조원을 포함해 72.5조원으로 산정

24년 4공장 Ramp-up 및 바이오시밀러 판매 확대에 따라 매출 성장 지속될 것으로 전망. 연내 ADC 공장 가동 및 5공장(25년 4월 가동 목표) 추가 수주 공시 주목. 하반기 금리 인하 및 글로벌 바이오 CDMO 업황 개선 기대

1Q24 Review 4공장 가동률 증가, 바이오시밀러 판매 확대로 컨센서스 상회

1Q24 연결 매출액 9,469억원 (+31.3% yoy), 영업이익 2,213억원 (+23.4% yoy), OPM 23.4% 기록. 1Q24 매출은 1) 1~3공장 풀가동 및 4공장 6만리터 가동률 증가 2) 바이오시밀러 판매 확대로 컨센서스 상회. 영업이익률은 작년 동기(26.6%) 대비 하락. 1) 전분기 대비 매출 하락 및 23년 6월 4공장(18만리터) 가동으로 고정비 부담 증가 2) 바이오시밀러 파이프라인 추가에 따른 연구개발비 증가가 원인. 하반기로 갈수록 매출 상승하면서 영업이익률도 함께 개선되는 흐름 예상

5공장 수주 활동 및 바이오시밀러 출시 준비 순항중

글로벌 항체약품 CDMO 수요는 1) 기존 약물의 적응증 확대, 2) ADC, 이중항체 등 신규 모달리티 개발 증가, 3) 기존 CMO 공장 설비 노후화로 견조할 전망. 본사의 로슈 공장(33만L) 인수는 항체약품 수요 증가에 대응하기 위함으로 추정. 동사는 그동안 쌓아온 Track record 및 빅파마 네트워크를 바탕으로 적극적으로 5공장 수주 활동 진행중.

바이오시밀러 개발 및 출시 준비도 순조롭게 진행중. 1) SB17(스텔라라bs) 유럽 및 국내 품목허가 승인, 2) SB27(키트루다bs) 임상 1상/3상 개시, 3) B12(솔리리스bs), SB15(아일리아bs) 국내 품목허가 승인.

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	721	1,074	909	947	31.3	-11.8	918	958	10.6	1.2
영업이익	192	350	227	221	15.4	-36.8	221	332	30.9	49.9
순이익	142	291	180	176	24.0	-39.6	173	260	40.9	48.2

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ 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.