

Morning Meeting Brief

Strategy

KOSPI 2,000 선 회복. 단기 고민 커졌지만, 중장기 그림은 명확해져...

- 중장기적으로 1) 글로벌 펀더멘털 턴어라운드 2) 1차 유동성 장세보다 강한 2차 상승 3) 4차 산업혁명, 언택트 수혜주의 상승추세 전망
- 단기 등락은 2차 상승을 위한 준비과정으로 판단. 6월 중순 이후 글로벌 실물경제 회복 강도에 따라 상승 추세 시점, 강도 결정될 것
- 단기 전술 대응으로 소외주 Trading 전략 유효. 중장기, KOSPI 2차 상승을 대비하는 전략으로 소프트웨어, 2차 전지 비중확대 전략 유지

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 은행업: 국내은행 원화대출 연체율: 최저수준 기록하였으나 우려는 여전함

- 기업대출은 모두 하락세를 보였으며, 대기업대출 연체율이 전년동기비 -39bp나 하락하며 낙폭이 가장 큼.
- 주택담보대출 연체율은 0.2%로 여전히 낮은 수준이며, 1분기 신규 연체채권규모는 1.43조원으로 경상적인 수준.
- 전 부문에서 연체율이 하락하였으며, 3월 연체율은 2007년 이후 13년만에 최저치를 기록함.

박혜진, hyejin.park@daishin.com

[Issue Comment] 대한항공: 사람은 안 움직여도 물건은 움직인다

- 투자의견 매수, 목표주가 28,000원으로 상향
- 2020년 2분기 실적 시장 컨센서스를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈 전망
- 코로나19로 전세계 항공여객수요 감소로 대부분의 항공사들이 여객기 운항을 중단하면서 화물공급이 큰 폭으로 감소. 반면, 코로나19로 늘어난 방역물자 및 생필품이 항공기로 이동하면서 동사의 2분기 화물 매출액은 전년동기대비 132% 증가한 1조 4,650억원을 기록할 전망

양지환, jihwan.yang@daishin.com

LS ELECTRIC : 중장기 성장성에 대한 재평가 구간

- 투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 60,000원으로 상향(기존 43,000원, +39.5%)
- 올해 실적은 매출액 2조 4,523억원(+4.5% yoy) 영업이익 1,736억원(+3.0% yoy) 영업이익률 7.1%(-0.1%p yoy) 전망. 작년 실적은 전방산업의 IT 투자 감소, ESS 화재에 의한 시장부진 등이 반영된 실적으로 낮은 기저. 올해 2분기와 3분기 코로나19 영향이 반영된 후 4분기부터 개선세 전망. 작년 낮은 기저로 연간 실적은 선방
- 실적으로는 업종 내에서 상대적 안정성 확보. 동사의 과거 5년 평균 영업이익률은 7.0%이며 이익률 변동치는 2.6%p에 불과. 영업이익의 70~80%를 차지하는 전력기기는 부품 위주, 교체수요 판매가 주를 이뤄 안정성이 높음

이동현, dongheon.lee@daishin.com

[Issue Comment] 슈피겐코리아: 목표주가 상향, 폭증하는 세이버 물량

- 투자의견 매수, 목표주가 81,000원으로 23% 상향. 2020년 예상 EPS에 세이버 사업 가치 반영으로 Target PER 상향(9배 → 11배)
- 자체 참고 확보 위한 193억원 투자 → 폭증하는 3자 물량 선제적 대응 가능
- 현재 추정치는 세이버 사업 실적 미반영. 향후 세이버 관련 실적 공개 시 추정치 대폭 상향 가능
- 확대되는 3자 물류로 인한 세이버 사업 가치 상승 기대. 본업인 케이스 및 보호 필름은 아이폰 SE2 글로벌 판매 호조세로 코로나 이전 수준 이상 빠른 회복세
- 하반기 계절적 성수기에 들어가는 만큼 코로나로 인한 판매 둔화 우려 해소된 현 시점에서 지속적인 추가 우상향 기대

한경래, kyungrae.han@daishin.com

KOSPI 2,000선 회복.

단기 고민 커졌지만,

중장기 그림은 명확해져...

명확해진 중장기 그림 : 1) 하반기 글로벌 펀더멘털 턴어라운드.

2) 강한 1차상승=더 강한 2차상승 예고, 3) 4차 산업혁명, 언택트 수혜주의 상승추세

- 하반기 매크로/펀더멘털 장세로의 진입 가능성이 높다. 하반기 중 글로벌 경제활동 정상화는 단계를 높여가며 경제지표 반등, 정상화는 지속될 전망이다. 게다가 글로벌 정부들의 추가 경기부양정책도 하반기 경기모멘텀 회복/강화에 힘을 실어주는 변수이다. 앞으로 더 강해질 유동성 모멘텀에 경기모멘텀이 가세하면 하반기 중 글로벌 증시의 2차 상승추세를 기대할 수 있다.
- KOSPI와 글로벌 증시의 1차 상승세(유동성 장세)가 예상보다 강하다. 이는 더 강한 2차 상승을 예고한다. 2차 상승이 매크로/펀더멘털 장세라는 점은 물론, 기술적 분석을 고려한 결과이다. 엘리엇 파동 1번 파동이 현재 진행 중이라면, 향후 예상되는 3번 파동은 최소한 1번 파동에 버금가는 상승폭과 상승강도를 예상한다. 통상적으로는 1번파동의 1.618배 수준의 강세가 전개된다.
- 시장의 방향성과 함께 주도주가 명확해졌다. KOSPI 1,860선(2020년 낙폭의 50% 되돌림 수준) 회복 이후 추가 상승을 주도한 업종은 IT, 소프트웨어, 2차전지 관련주였다. 이 과정에서 KOSPI 시가총액 상위 8위까지 종목은 반도체, 건강관리, 2차 전지 관련주로 채워졌다. 4차 산업혁명과 언택트 문화, 코로나19 수혜주가 향후 KOSPI의 행배를 결정할 것임을 시사하고 있다.

커지는 단기고민... 결국은 해결될 것

1) 과열/밸류에이션 부담, 2) 기술적 반등? 추세반전?, 3) 소외주. 따라갈까?

- 단기적인 방향성과 전술적 대응에 있어서는 고민이 커지고 있다. 당초 예상보다 KOSPI가 강하다는 점은 중장기 상승추세 강화에 힘을 실어주지만, 단기적인 추가적인 상승탄력/상승폭이 제한적일 가능성은 감안한다. 이 과정에서 전술적인 대응이 달라질 수 밖에 없을 것이다.
- 3월 20일부터 시작된 KOSPI의 상승세로 단기 과열, 밸류에이션 부담에 대해 논란이 가중되고 있다. 밸류에이션 측면에서 12개월 Fwd PER이 11.74배까지 상승, 금융위기 이후 최고치를 넘어섰다. 이에 따른 속도 조절, 숨고르기 국면이 불가피하다.
- KOSPI가 경기선, 추세선으로 불리는 120일선, 200일선에 도달함에 따라 기술적 반등의 종료, 추세반전 여부에 대한 고민도 커진다. 당장 추세반전을 논하기는 어렵지만 기술적 반등 종료로 인한 2차 하락 가능성 또한 낮다. 글로벌 유동성, 경기회복 기대를 바탕으로 Dead Cat Bounce(자율반등, 낙폭의 50%) 이상의 강세(2020년 하락의 70% 되돌림)가 전개되었기 때문이다. 향후 120일, 200일선의 안정, 상승반전 여부가 중요해졌다.
- 5월 26일 KOSPI 2,000선 회복과정에서 소프트웨어, 인터넷 업종이 주춤한 가운데 2차전지 관련주와 에너지, 건설, 자동차, 은행, 철강, 디스플레이 등 상대적으로 소외되었던 업종, 종목들의 급반등이 전개되었다. 업종 대응에 있어서 기존 주도주와 소외주 간의 비중 조절 고민이 커졌다

KOSPI 200일선 회복/안착을 위한 등락과정 예상, 상승추세 진입을 위한 마지막 진통과정

- 결론적으로 당분간 KOSPI는 200일 이동평균선이 위치한 2,030선 중심의 등락과정이 예상된다. 120일, 200일 이동평균선이 상승반전 하는데까지, 실물경제지표, 기업실적 전망이 안정세를 보이며 과열/밸류에이션 부담을 덜어내기까지 시간이 필요하기 때문이다.
- 단기 등락과정은 유동성 장세에서 매크로/펀더멘털 장세로 전환되는데 있어 마지막 진통과정일 전망이다. 6월 중순 이후 글로벌 실물경제지표 회복 강도에 따라 2차 상승추세 진입 시점과 강도가 결정될 것이다.

단기 전술적인 대응 = 업종별 키 맞추기 장세에 대비한 소외주 Trading 전략 유효

중기 전략적 대응 = 반도체, 소프트웨어, 2차 전지 비중 유지 / 확대

- 지수 상승이 제한되는 국면에서는 주도주와 소외주 간의 격차가 줄어들 전망이다. 낙폭 대비 주가 회복률이 낮은 업종 내에서 순환매를 예상한다. 다만, 전술적 단기 Trading 대응에 국한할 것을 권고한다. 순환매가 빠르게 전개 중이고, 단기 급등락이 반복될 가능성이 높기 때문이다.
- 중장기, KOSPI 2차 상승을 대비하는 전략으로는 기존 주도주인 소프트웨어, 2차 전지의 Overweight 전략을 유지한다. 점진적인 Overweight 폭 확대도 무리가 없다고 본다. 장기 소외주라고 할 수 있는 반도체 업종도 비중확대, Overweight 전략이 유효하다.

은행업

박혜진
hyejin.park@daishin.com

투자 의견

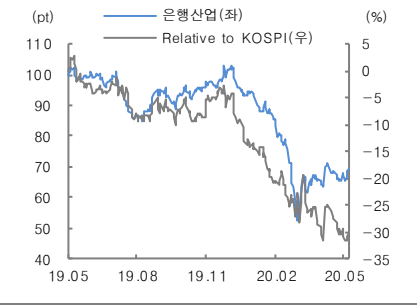
Overweight

비중 확대 유지

Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
신한지주	Buy	51,000원
KB금융	Buy	56,000원
우리금융지주	Buy	15,000원
하나금융지주	Buy	42,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.2	-14.1	-29.4	-31.9
상대수익률	-6.5	-13.1	-26.0	-31.5



국내은행 원화대출 연체율: 최저 수준 기록하였으나 우려는 여전함

3월 원화대출 연체율 0.39%(MoM -4bp, YoY -7bp) 기록

- 2020년 3월말 국내 은행의 원화대출금(1개월 이상 원리금 연체 기준)의 연체율은 0.39%로 전월대비 -4bp, 전년동기대비로는 -7bp 하락하였다. 기업대출은 0.49%(MoM -5bp, YoY -10bp), 대기업대출 0.35%(MoM -3bp, YoY -39bp), 중소기업대출 0.53%(MoM -5bp, YoY -3bp), 중소기업 대출 중 개인사업자 대출 연체율은 0.33%(MoM -2bp, YoY -5bp)을 기록하였다. 기업대출은 모두 하락세를 보였으며 대기업대출 연체율이 전년동기비 -39bp나 하락하며 낙폭이 가장 컸다.

- 가계대출은 0.27%(MoM -3bp, YoY -2bp)로 주택담보대출 0.2%(MoM -1bp, YoY -1bp), 신용대출 0.44%(MoM -7bp, YoY -1bp)로 모두 하락세를 보였다. 주택담보대출의 연체율은 0.2%로 여전히 낮은 수준이 유지되고 있다.

- 3월 신규연체채권은 1.4조원 발생하였으며 같은 기간 정리된 연체채권규모는 1.9조원으로 신규발생한 연체채권보다 정리된 규모가 더 커 연체채권 잔액은 6.8조원으로 0.6조원이 감소하였다. 1분기 평균 신규 발생된 연체채권규모는 1.43조원으로 경상적인 수준이 유지되고 있다.

전 부문에서 연체율 하락, 2007년 이후 최저, 그러나 2분기부터 상승할 것

- 3월 연체율은 2007년 이후 13년만에 최저치를 기록했다. 분기말은 통상적으로 부실채권을 매각하는 시기이기 때문에 연체율은 평월 대비 낮을 수 밖에 없다. 뿐만 아니라 COVID-19가 3월말부터 본격적으로 확산된 점을 감안할 때 3월의 연체율은 연중 최저수준이 될 가능성이 높다.

- 실물경제 침체를 방지하기 위해 COVID-19 피해 중소기업, 자영업자 및 소상공인 대출 원금 및 이자유예가 올해 9월에서 12월로 연기되었다. 12월까지의 동 차주에 대한 연체율이 반영되지 않는다. 따라서 2분기에는 연체율이 상승할 것이지만 이 역시 실제 우려요인을 모두 반영한 것이 아니다.

- COVID-19로 가계 및 기업 대출이 급증하고 있는 점 그리고 대출원금 및 이자상환 유예가 진행되고 있는 점 등을 고려하여 지속적으로 모니터링이 필요하다.

대한항공 (003490)

양자환

jhwan.yang@daishin.com

이지수

jane.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 상향

6개월 목표주가

28,000

상향

현재주가
(20.05.26)

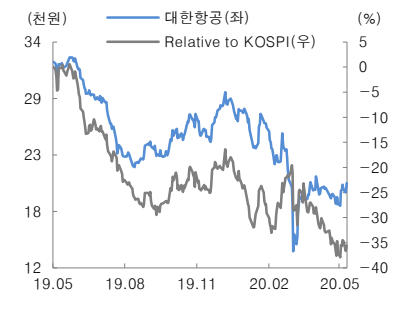
20,250

운송업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	2029.78
시가총액	1,940십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	950십억원
52주 최고/최저	32,500원 / 13,600원
120일 평균거래대금	306억원
외국인지분율	14.24%
주요주주	한진칼 외 18 인 33.36% 국민연금공단 8.94%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	-11.8	-20.7	-36.4
상대수익률	-4.8	-9.7	-17.2	-35.9



사람은 안 움직여도 물건은 움직인다

투자의견 매수, 목표주가 28,000원으로 상향

- 대한항공에 대한 투자의견과 목표주가 상향은 화물사업부문이 예상 외의 호조세를 보이면서, 2020년 2분기 및 연간 실적 상황 조정에 따른 것
- 동사의 2020년 2분기 연결기준 영업이익은 1,898억원으로 추정하며, 연간 영업이익 전망치는 6,216억원으로 추정(분기 및 연간 영업이익 적자추정에서 흑자로 변경)
- 코로나19로 전세계 항공여객수요 감소로 대부분의 항공사들이 여객기 운항을 중단하면서 화물공급이 큰 폭으로 감소, 반면, 코로나19로 늘어난 방역물자 및 생필품이 항공기로 이동하면서 동사의 2분기 화물 매출액은 전년동기대비 132% 증가한 1조 4,650억원을 기록할 전망
- 화물 매출의 급증은 수송량 증가(+15% yoy 추정)보다 Yield의 급등에 기반한 것으로 변동비 증가요인은 제한적인 반면 매출액 증가로 화물사업부문의 이익이 급증하고 있는 것으로 추정
- 2분기 국내 및 국제여객 매출액은 2,080억원(-89.3% yoy)에 불과할 전망이다, 화물수익 증가와 여객 사업량 감소에 따른 변동비 감소로 영업이익은 컨센서스를 크게 상회할 전망
- 코로나19로 인적 이동은 없으나, 화물은 계속 이동하고 있는 상황이 당분간 지속될 것으로 전망됨 여객기 운항 중단으로 2분기 항공유 가격은 \$28/bbl에 머물고 있으나, 화물부문의 운임은 100% 이상 상승한 점이 수익성 개선에 크게 기여하고 있음

2020년 2분기 실적 시장 컨센서스를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈 전망

- 대한항공의 2020년 2분기 실적은 별도기준 매출액 1조 9,438억원(-35.6% yoy), 영업이익 2,003억원(흑자전환 yoy)으로 서프라이즈를 기록할 전망
- 연결실적은 매출액 2조 27억원(-35.8% yoy), 영업이익 1,898억원(흑자전환 yoy), 지배주주 순이익 896억원(흑자전환 yoy)로 추정함
- 사업부문별 실적은 [국제선] 매출액 1,730억원(-90.5% yoy), ASK 6,105백만Km(-75% yoy), RPK 2,015백만Km(-90% yoy), L/F 33.0%, Yield 85.8원(-4.6% yoy), [화물] 매출액 1조 4,650억원(+132.6% yoy), AFTK 2,283백만Km(-10% yoy), RFTK 2,048백만Km(+15% yoy), L/F 89.7%, Yield 715.5원(+102.3% yoy)로 추정
- 주요 비용은 유류비 2,100억원(-74.3% yoy), 인건비 3,845억원(-37.1% yoy), 감가상각비 5,101억원(+3.7% yoy) 등 총 영업비용은 1조 7,435억원(-44.1% yoy)로 추정함

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	13,012	12,683	9,947	12,663	12,979
영업이익	671	257	622	1,125	942
세전순이익	-178	-734	-402	727	324
총당기순이익	-161	-623	-341	616	275
지배주주순이익	-168	-629	-334	604	270
EPS	-1,756	-6,556	-2,530	3,446	1,538
PER	NA	NA	NA	5.9	13.2
BPS	31,677	27,682	27,403	24,104	25,641
PBR	1.0	1.0	0.7	0.8	0.8
ROE	-5.1	-22.1	-10.7	15.4	6.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배주주 기준으로 산출 / 자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

LS ELECTRIC (010120)

이동현 dongheon.lee@daishin.com
이태환 taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

상한

현재주가

47,150

(20.05.27)

기업업종

중장기 성장성에 대한 재평가 구간

미래를 가진 사업 포트폴리오

- 동사의 사업 부문은 전력기기(매출비중 28%), 전력인프라(27%), 자동차(12%), 융합(11%), 자회사(22%) 등으로 구성. 전력기기는 송/변전된 전기를 받아 각 공장 및 가정으로 배전하는 전력부품들을 과점으로 생산. 전력인프라는 발전단에서 수용가에 이르는 송/변전 계통의 전력시스템 및 관련 부품. 자동차는 공장/생산설비와 에너지 효율화를 위한 산업용 전자제품들. 융합은 ESS를 포함한 스마트 그리드, 전기차부품, 태양광발전 시스템, 철도신호 시스템 등. 자회사는 LS메탈과 전력부품을 생산하는 국내외 업체를 포함
- 전력기기는 IT투자, 데이터센터, 신재생에너지 투자 증가 시 수혜. 전력인프라는 미래송전 기술로 적용범위가 넓어지고 있는 HVDC(초고압송전) 사업 포함. 자동차는 코로나19 이후 리쇼어링과 언택트 수요 증가에 따른 스마트팩토리 확산 시 수혜. 융합부문은 전력효율화(EMS), 태양광, ESS, 전기차 부품 등 코로나19 이후 신산업, 그린뉴딜 관련 수혜
- 미래를 가진 사업 포트폴리오로 중장기 성장성에 대한 재평가 구간 진입

올해 실적은 코로나19 영향이 반영되나 작년 낮은 기저로 선방

- 올해 실적은 매출액 2조 4,523억원(+4.5% yoy) 영업이익 1,736억원(+3.0% yoy) 영업이익률 7.1%(-0.1%p yoy) 전망. 작년 실적은 전방산업의 IT 투자 감소, ESS 화재에 의한 시장부진 등이 반영된 실적으로 낮은 기저. 올해 2분기와 3분기 코로나19 영향이 반영된 후 4분기부터 개선세 전망. 작년 낮은 기저로 연간 실적은 선방
- 실적으로는 업종 내에서 상대적 안정성 확보. 동사의 과거 5년 평균 영업이익률은 7.0%이며 이익률 변동치는 2.6%p에 불과. 영업이익의 70~80%를 차지하는 전력기기는 부품 위주, 교체수요 판매가 주를 이뤄 안정성이 높음
- 내년은 코로나19 이후 회복세가 반영되며 당초 올해 예상했던 영업이익인 1,926억원(+11.0% yoy) 수준을 기록할 것으로 추정. IT투자, 자동차, 그린뉴딜 등의 투자 수요 반영 시 중장기 성장 전망

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 60,000원으로 상향

- 목표주가를 60,000원으로 상향(기존 43,000원, +39.5%)
- 목표주가 60,000원은 2020E, 2021E 평균 EPS 3,977원에 타깃 PER 15.1배를 적용(기존 2020E, 2021E 평균 EPS 3,977원, 타깃 PER 11.3배)
- 타깃 PER은 동사의 과거 4년 평균 PER 적용(기존 글로벌 전력기기 업체 3사(GE, 지멘스, 미쓰비시)의 2020E 평균 PER을 20% 할인). 국내 전력기기 시장에서의 안정적 위치, 전방산업 투자 분위기 개선 기대를 반영

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	2,485	2,347	2,452	2,564	2,705
영업이익	205	169	174	193	211
세전순이익	178	147	150	171	188
총당기순이익	132	103	110	129	142
자배분순이익	132	104	110	129	142
EPS	4,385	3,462	3,660	4,294	4,721
PER	11.2	15.8	12.9	11.0	10.0
BPS	43,150	45,353	47,920	51,104	54,702
PBR	1.1	1.2	1.0	0.9	0.9
ROE	10.8	7.8	7.8	8.7	8.9

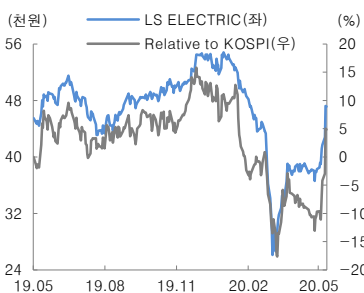
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

4차 산업혁명/안전등급

Sky Blue

KOSPI	2031.2
시가총액	1,415십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	54,800원 / 26,100원
120일 평균거래대금	40억원
외국인지분율	18.13%
주요주주	LS 46.00% 국민연금공단 12.11%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.5	3.6	-6.8	2.1
상대수익률	15.0	4.8	-2.4	2.7



슈피겐코리아 (192440)

한경래
kyungae.han@dashin.com

이새롬
saerom.lee@dashin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

81,000

상향

현재주가

65,500

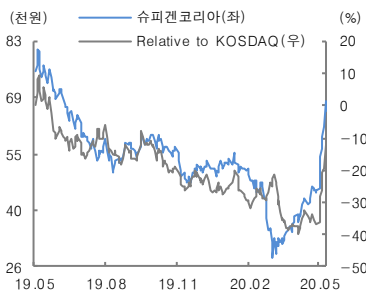
(20.05.27)

스몰캡업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSDAQ	724.59
시가총액	407십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	77,100원 / 28,200원
120일 평균거래대금	31억원
외국인지분율	14.80%
주요주주	김대영 외 3 인 40.99% 국민연금공단 6.12%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	56.9	39.8	35.2	-11.4
상대수익률	40.1	23.1	20.8	-15.6



목표주가 상향, 폭증하는 세이버 물량

투자의견 매수, 목표주가 81,000원으로 23% 상향

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 81,000원으로 23% 상향. 2020년 예상 EPS에 세이버 사업 가치 반영으로 Target PER 상향(9배 → 11배)에 따름
- 1) 1Q20 실적으로 확인한 이익률 개선, 2) 아이폰 SE2 글로벌 판매 호조로 미국, 유럽 시장 가파른 케이스 및 보호필름 판매 상승세, 3) 최근 증가하는 3자 세이버 물량 증가로 반영될 세이버 사업 가치, 4) 하반기 성수기 진입 및 1,800억원 이상의 현금성 자산 보유한 점 감안 시 현 주가는 사업 가치가 제대로 반영되지 않은 현저히 낮은 수준
- 세이버 사업 실적 공개 시 실적 추정치는 대폭 상향될 예정

자체 참고 확보 위한 193억원 투자 → 폭증하는 3자 물량 선제적 대응

- 인천 물류 단지에 자체 창고(4,033평) 확보로 자사 제품 및 3자 세이버 중장기 물류 Capa 확대 예정. 2023년까지 장기 임차 계약으로 폭증하는 3자 세이버 물량 대응 가능. 현재 부천 캔달스퀘어(5,350평)를 임차 사용 중
- 인천 물류창고 확보 효과: 1) 기존 임차 계약 종료 시 연 25억원 감가상각비 절감 가능, 2) 주로 화물 항공을 이용하는 만큼 부천 대비 인천의 물류 효율화(리드타임 축소, 비용 절감) 기대, 3) 최근 자체 케이스, 보호필름 뿐만 아니라 3자 세이버 물량의 가파른 증가세 보이는 만큼 Capa 확대로 필요성 충족
- 향후 자체 창고는 7,000평까지 증축 가능해 늘어나는 자사 제품 및 3자 물량 선제적으로 대응 가능할 전망
- 현재 추정치는 세이버 사업 실적 미반영, 향후 세이버 관련 실적 공개 시 추정치 대폭 상향 가능

확대되는 3자 물류로 인한 세이버 사업 가치 상승 기대

- 2019년 시작한 세이버 사업(아마존 통한 3자 물류 소싱 및 유통, 판매)은 최근 가파르게 물량 증가 중인 것으로 파악. 인천 자체 창고 확보는 확대되는 세이버 물량 대응하기 위한 선제적인 투자. 세이버 사업 가치 본격화 기대
- 본업인 케이스 및 보호 필름은 아이폰 SE2 글로벌 판매 호조세로 코로나 이전 수준 이상 빠른 회복세. 애플 관련 매출 비중이 50% 상회하기 때문에 아이폰의 모바일 시장 선전은 슈피겐코리아의 직접적인 매출 상승으로 이어짐. 하반기 계절적 성수기에 들어가는 만큼 코로나로 인한 판매 둔화 우려 해소된 현 시점에서 지속적인 주가 우상향 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	267	309	343	396	459
영업이익	49	44	50	60	73
세전순이익	55	53	58	64	76
총당기순이익	43	40	44	49	58
지배지분순이익	43	40	44	49	58
EPS	7,082	6,690	7,364	8,130	9,688
PER	7.4	7.6	8.9	8.1	6.8
BPS	42,034	47,368	53,267	59,714	67,429
PBR	1.2	1.1	1.2	1.1	1.0
ROE	17.7	14.5	14.2	14.0	14.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 슈피겐코리아, 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.