

Morning Meeting Brief

[Issue Comment] LS ELECTRIC : 단기도, 장기도 편안한 사업구조

- 6/10 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스콜을 진행
- 2~3분기도 회복 기조가 이어질 것. 수주잔고는 대기업 위주로 증가 중. 수익성은 평년 수준 유지. 4분기는 반도체, 데이터센터 투자 상승 추세, 디스플레이는 불투명, 전반적인 국내사업 호조, 해외도 무난. 하반기 환율 하락 기조와 경기 후행적 산업 특성 상 코로나19 영향이 일부 반영되었지만 산업재, 대리점 판매 등으로 영향이 크지는 않음
- 주요 Q&A

이동현, dongheon.lee@daishin.com

[Issue Comment] 두산인프라코어 : 중국 회복, 중국 외 코로나19 통과 중

- 6/10 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스콜을 진행
- 중국시장은 1~2월 침체 이후 3월부터 가동률 회복되며 수요 급반등. 4~5월 시장은 전년비 63%, 70% 성장. 동사도 80%, 90% 성장하는 모습. 연초 시장에 대한 가이드는 17~21만대였으나 지금은 21만대 이상 기대
- 선진시장은 3월부터 코로나19 영향이 반영. 미니 굴삭기 비중이 늘어났고 판매량이나 점유율 증가. 2분기 두자릿수 역성장 이후 하반기부터 회복세 기대. 신흥시장은 변동성이 크다보니 매출채권 관리에 나서며 대형굴삭기 위주로 판매 진행. 2분기는 두자릿수 역성장이 나타나고 하반기 회복을 기대
- 주요 Q&A

이동현, dongheon.lee@daishin.com

[Issue Comment] 한화: 자회사 지분가치 상승

- 투자익건 매수, 목표주가 34,000원으로 13.3% 상향
- 최근 동사의 주가는 관계사인 한화종합화학과 한화에너지가 지분을 투자한 미국의 수소트럭 업체인 '니콜라(Nikola)' 의 나스닥 상장으로 큰 폭으로 상승함
- (주)한화 컨퍼런스콜 후기 - 2분기부터 실적 정상화 기대

양지환, jihwan.yang@daishin.com

[Issue Comment] CJ 대한통운: 컨퍼런스콜 요약

- [택배] 1분기에 이어 택배부문 분위기 좋은 상황. 소비패턴 변화로 생활용품, 소형물량 등 온라인쇼핑에 대한 락인 효과가 물량증대로 이어지고 있음
- [글로벌] 중국, 인도, 말레이시아 5월 대부분 전년수준 회복하며 정상화
- [CL] 1분기와 크게 다르지 않음. P&D쪽이 다소 부진하지만, W&D 부문의 수익성 개선으로 상쇄

양지환, jihwan.yang@daishin.com

LS ELECTRIC (010120)

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

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **60,000**
유지

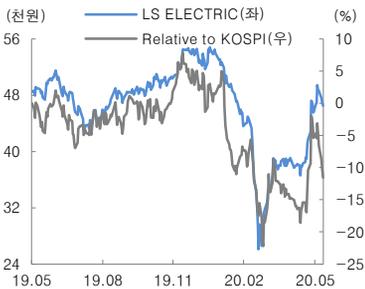
현재주가 **46,500**
(20.06.10)

기업업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSPI	2,195.69
시가총액	1,395십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	54,800원 / 26,100원
120일 평균거래대금	43억원
외국인지분율	17.02%
주요주주	LS 46.00% 국민연금공단 12.11%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.7	7.3	-11.4	-4.9
상대수익률	7.9	-4.1	-15.4	-9.1



단기도, 장기도 편안한 사업구조

컨퍼런스콜 진행

- 6/10 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스콜을 진행
- 투자자들은 주로 2Q20 및 하반기 코로나19 영향, 실적 추이, HVDC 전망, 국내외 전력기기 사업의 경쟁력, 배당정책, 중장기 성장 모멘텀 등을 질문

회사측 주요 발표

- [1Q20 Review] 매출액 6,356억원(+22.6% yoy) 영업이익 405억원(+41.0% yoy) 영업이익률 6.4%(+0.9%p yoy). 작년 국내 부진으로 기저가 낮았던 영향. 작년 동기는 전력기기, 자동차 부문 인프라 투자가 부진한 반면 1Q20는 국내 회복세, 특히 전력인프라에서 배터리 산업, 정유, 화학 투자 상승
- [전망] 2~3분기도 회복 기조가 이어질 것. 수주잔고는 대기업 위주로 증가 중. 수익성은 평년 수준 유지. 4분기는 반도체, 데이터센터 투자 상승 추세, 디스플레이는 불투명, 전반적인 국내사업 호조, 해외도 무난. 환율효과 제거해도 베트남의 오피스 전력기기에서 M/S 40%에서 50%로 증가, 유럽 DC기기 판매도 증가. 국내 시장 투자 일부업종과 반도체 투자 회복세, 해외는 신재생, 베트남과 유럽은 전통 AC기기 판매 증가. 하반기 환율 하락 기조와 경기 후행적 산업 특성 상 코로나19 영향이 일부 반영되었지만 산업재 대리점 판매 등으로 영향이 크지는 않음. 반일 감정에 따라 일본 경쟁사 제품에 대한 교체 수요 일부 증가
- [영양 프로젝트] 태양광과 ESS로 1,848억원 수주한 바 있으며 4Q19, 1Q20에 매출인식 집중. 남은 수주잔고 100억원 내외, 수익성은 BEP 수준이었으나 정상 시공이 완료되면 4Q20 40억원 인센티브 획득
- [전력인프라] 수주산업으로 수주잔고 반영되어 코로나19 영향 크지 않고 변동성 작음
- [융합 사업부] 교통은 무난, 아프리카 대형 프로젝트 입찰 중. 태양광은 작년 MOU 맺은 비금도, 새만금 등 기대, 이외 전라도 임야, 염전 섬 등의 태양광 프로젝트 매년 1~2GW가 나와야 정부 목표치 도달. 태양광, ESS 프로젝트는 그린뉴딜 수혜가 있었지만 별개로 봐도 성장 가능. 전기차 릴레이는 유럽쪽이 코로나 때문에 약간 부진, 수소쪽도 릴레이 판매가 가능
- [자회사] LS메탈 실적은 올해와 내년에도 양호, 반도체 투자로 메카피온 상황도 나이지고 있음. 중국법인은 수요 감소보다 코로나19로 출근을 못해 가동률 하락, 무석법인은 전력기기로 2Q20부터 정상화. 대련은 인프라사업으로 변동폭이 크나 작년처럼 적자는 아닐 것. 중국은 2Q20부터 회복, 한국은 LS메탈, 메카피온 호조로 자회사는 양호
- 최근 주가 상승은 그린뉴딜 관련 기대로 해석되며 HVDC, 전기차 릴레이, ESS 등을 기대. 당장 매출로 이어지는 것보다 중장기 관점의 접근. 장기적인 메리트 부각

주요 Q&A(계속)

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	12.7	10.8	9.8
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

두산 인프라코어 (042670)

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

투자 의견 **BUY**
매수, 유지
6개월 목표주가 **8,000**
유지
현재주가 **6,480**
(20.06.10)
기업업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	2,195.69
시가총액	1,349십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	1,041십억원
52주 최고/최저	6,860원 / 2,535원
120일 평균거래대금	219억원
외국인투자분율	9.63%
주요주주	두산중공업 외 8 인 36.31% 국민연금공단 6.14%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	44.5	66.8	23.9	0.6
상대수익률	28.0	49.1	18.4	-3.8



중국 회복, 중국 외 코로나19 통과 중

컨퍼런스콜 진행

- 6/10 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스콜을 진행
- 투자자들은 주로 중국시장 판매량 추이 및 전망, 동사의 경쟁력, 신항국과 선진국 판매 분위기, DICC 소송 관련, BW 내역, 글로벌 경쟁력, 최근 주가 분위기에 대한 견해 등을 질문

회사측 주요 발표

- [1Q20 Review & 전망] 매출액 2조 93억원(-7.9% yoy) 영업이익 1,810억원(-27.6% yoy) 영업이익률 9.0%(-2.5%p yoy), 매출액과 영업이익은 컨센서스 대비 각각 +7.5%, +13.0% 상회. 코로나19로 전년 대비 감소했으나 시장 컨센서스를 상회. 중국시장침체로 매출이 감소했으나 선진/신항시장이 매출 하락을 방어
- 중국시장은 변동이 크고 예측이 어려움. 1~2월 침체 이후 3월부터 가동률 회복되며 수요 급반등. 4~5월 시장은 전년비 63%, 70% 성장. 동사도 80%, 90% 성장하는 모습. 연초 시장에 대한 가이던스는 17~21만대였으나 지금은 21만대 이상 기대
- 선진시장은 3월부터 코로나19 영향이 반영. 미니 굴삭기 비중이 늘어났고 판매량이나 점유율 증가. 2분기 투자릿수 역성장 이후 하반기부터 회복세 기대
- 신항시장은 변동성이 크다보니 매출채권 관리에 나서며 대형굴삭기 위주로 판매 진행. 2분기는 투자릿수 역성장이 나타나고 하반기 회복을 기대

주요 Q&A

- Q. 최근 주가 분위기에 대한 설명과 중장기적인 투자포인트
A. 최근 주가 상승의 이유는 중국시장 성장세와 그룹사 구조조정 기대감 때문일 것. 구조조정 관련해서 언급하기 어렵지만 당분간 중국시장 호조가 예상되기 때문에 정당한 가격평가가 나타나고 있다고 생각. 장기적으로 제대로 된 밸류에이션을 받을 수 있을 것

- Q. 중국시장 중대형 제품 판매가 늘어나는 것으로 파악하고 있는데, 수익성 영향 어떤지
A. 1분기 대형 비중이 30%에 불과했는데, 4~5월부터는 80% 넘는 수준으로 상승. 마진높은 대형이 더 팔리는 것은 고무적이며 우리쪽 대형 비중도 11%에서 17%까지 상승. 경쟁이 치열하기 때문에 작년 대형제품 마진에 비해서는 수익성은 좀 떨어질 것 (계속)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	7,730	8,186	7,846	8,597	8,897
영업이익	848	840	664	819	843
세전순이익	616	603	409	568	588
총당순이익	394	396	260	373	386
지배지분순이익	246	240	143	211	214
EPS	1,184	1,153	689	1,013	1,028
PER	6.4	4.8	9.4	6.4	6.3
BPS	9,210	10,677	11,328	12,300	13,286
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE	14.0	11.6	6.3	8.6	8.0

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

한화 (000880)

양지환 이자수
jhwang.yang@daishin.com jane.lee@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 34,000
시한

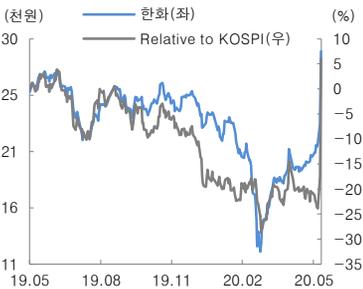
현재주가 27,050
(20.06.10)

지주업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	2195.69
시가총액	2,328십억원
시가총액비중	0.18%
지분금(보통주)	375십억원
52주 최고/최저	28,950원 / 12,050원
120일 평균거래대금	97억원
외국인지분율	19.19%
주요주주	김승연 외 11 인 38.11% 국민연금공단 9.29%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	40.9	37.0	13.2	3.0
상대수익률	24.9	22.4	8.1	-1.5



자회사 지분가치 상승

투자 의견 매수, 목표주가 34,000원으로 13.3% 상승

- 목표주가 상승은 최근 자회사들의 주가 상승에 따른 동사의 NAV 증기를 반영
- 최근 동사의 주가는 관계사인 한화종합화학과 한화에너지가 지분을 투자한 미국의 수소트럭 업체인 '니콜라(Nikola)'의 나스닥 상장으로 큰 폭으로 상승함
- 미국의 수소트럭 업체인 니콜라는 6월 4일 나스닥에 상장하여, 상장 첫날 주가는 \$33.75을 기록하였으며, 6월 9일에는 \$79.73까지 상승
- 니콜라 지분을 보유한 한화에너지(에이치솔루션이 100% 지분 보유)와 한화종합화학(한화솔루션이 지분 36.05% 보유)가치가 부각되며, 한화솔루션과 한화의 주가도 동반 강세
- 2019년 방산공장 가동 차질과 2020년 1분기 코로나19 및 유가급락에 따라 부진했던 실적은 2020년 2분기부터 회복 단계로 접어들 것으로 전망

(주)한화 컨퍼런스콜 후기 - 2분기부터 실적 정상화 기대

- 자체사업부문: 방산부문은 2분기부터 실적 회복 전망. 기계부문은 수주한 제품의 납기 일정 이 대부분 하반기에 몰려 있어 2분기까지는 전년동기대비 다소 부진 예상하나 연간으로는 전년과 유사할 것으로 전망. 무역부문은 유가하락 영향으로 2분기까지 영업적자 추정되나, 1분기와 마찬가지로 상품선물헤지를 통해 영업외부문에서 손실 상쇄
- 한화건설: 유가하락으로 이라크 정부의 재정부담이 커지면서 2020년 사업량 조정. 2분기까지는 양호한 실적 전망되나, 하반기 이라크쪽 매출 감소 불가피할 전망. 2019년 이라크 사업장 매출액은 약 6,900억원이었는데, 2020년에는 약 4,500억원 수준으로 낮아질 전망
- 한화솔루션의 경우 코로나19로 2분기 태양광부문의 실적이 다소 영향을 받을 것으로 예상되나, 케미칼 부문은 양호한 실적 시현 가능할 전망
- 한화에어로스페이스는 민수사업쪽에서 보잉 등 영향 있을 수 있지만, 디펜스, 시스템, 그리고 방산 사업부문의 호조세가 이어질 것으로 예상
- 한화생명 2분기 손해를 정상화와 증시회복에 따른 변액보증 준비금 환입으로 실적 개선 전망
- 니콜라 투자와 관련해 언론상에 보도된 내용 이외에 추가적으로 말씀드릴 수 있는 부분은 제한적임
- 수소탱크 운영권을 보유하고 있어 향후 관련 사업 전개 예상되지만, 이제 논의를 시작하는 단계이기 때문에 구체적으로 말씀드릴 수 있는 부분은 없음
- 니콜라 지분 매각 계획은 아직 없음

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	48,740	50,412	56,269	57,318	59,496
영업이익	1,806	1,126	1,407	1,651	2,118
세전순이익	1,300	253	1,102	1,386	1,928
총당순이익	799	231	716	901	1,253
지배지분순이익	468	90	358	451	626
EPS	4,784	919	3,657	4,602	6,398
PER	6.6	27.2	7.9	6.3	4.5
BPS	42,747	45,198	49,315	53,648	59,519
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	10.7	2.1	7.7	8.9	11.3

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

CJ 대한통운: 컨퍼런스콜 요약

양지환 jihwan.yang@daishin.com 이지수 jane.lee@daishin.com

2020. 06. 11

투자의견

Buy

목표주가

210,000원

현재주가(20.06.10)

165,000원

최근 사업부문별 상황

[택배]

- 1분기에 이어 택배부문 분위기 좋은 상황임. 2분기 물량 증가율 둔화에 대한 우려 있었지만, 그렇지 않음
- 소비패턴 변화로 생활용품, 소형물량 등 온라인쇼핑에 대한 라인 효과가 물량증대로 이어지고 있음
- 1분기 택배사업 영업이익률 4.9%보다 2분기 수익성 개선 더 크게 나타날 것으로 전망함. 2분기가 계절적으로 수익성이 가장 좋은 분기이며, 코로나19로 물량이 크게 증가하면서 영업레버리지 효과 크게 나타날 전망임
- 택배평균단가는 소형화물 증가의 영향으로 1~2% 수준 하락할 수 있으나, 수익성은 오히려 크게 개선되기 때문에 부정적인 영향은 없을 것으로 전망함
- 택배 월별 처리량은 4월에 전년동월대비 20% 이상 증가하였고, 5월~6월도 그 이상 증가할 것으로 예상

[글로벌]

- 1분기 중국, 2분기 인도, 말레이시아가 문제였으나 전년수준 회복하며 정상화
- 중국은 4월까지 70%수준으로 정상화, 5월 대부분 정상화. 말레이시아와 인도쪽도 우려는 있었지만, 5월 실적을 보면 대부분 정상화된 것으로 보임
- CJ Rokin(중국), CJLA(구 DSC, 미국)의 2분기 실적은 양호함
- 글로벌 부문의 회복속도는 회사측이 예상했던 것보다 빠르게 나타나고 있음
- 항공화물 포워딩 부문도 운임급등에 따른 수혜 보고 있음

[CL]

- 1분기와 크게 다르지 않음. P&D쪽이 다소 부진하지만, W&D 부문의 수익성 개선으로 상쇄

Q&A

1. 종합부동산세는 어느 정도?

- 종합부동산세는 전년수준인 100~110억원 수준으로 예상

2. 택배부문 2분기 영업이익률은 어느 정도로 예상하면 되나?

- 가이드는 없지만, 1분기보다 당연히 좋을 것으로 전망함

3. 사업구조가 택배물량 많이 나오면 평가에 어떤 영향?

- 택배부문은 물량 1억개/월 기준으로 물량 증가에 따른 레버리지 효과 발생 가능한 데, 최근에는 월에 약 1.4~1.5억 개로 물량이 증가하여 수익성이 크게 개선

4. 택배뿐 아니라 다른 사업부문도 좋아지고 있는지?

- 고수익 Cold-Chain 물량 늘어나면서 CL사업부문쪽도 수익성 개선 나타나고 있음

▶ 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.