

Morning Meeting Brief

Research Collaboration

미국 대선과 금융시장 전망

- 11월 3일, 미국 대통령 선거와 의회 선거 예정. Blue Wave(대통령, 의회 민주당 장악) Vs. Again 2016. 한 쪽의 승리를 예단하기 어려움
- 글로벌 금융시장, 투자심리, 수급변화로 인한 단기 변동성 확대 불가피
- 바이든 승리시 트럼프 대선 불복 시나리오 현실화. 트럼프 승리시 경기부양정책 기대 역화. 시장이 안정을 찾기까지 시간 필요
- 펀더멘털이 시장 추세를 결정짓는 핵심 동력. 중장기적으로는 글로벌 금융시장의 Asset Inflation 국면에서 플러스/마이너스 알파 변수
- 현재 미국 대통령 후보와 민주당, 공화당은 경기부양에 정책을 집중. 2020년 대선, 의회선거 전후 변동성 확대는 투자기회로 판단

자산리서치부 투자전략팀 / 매크로&자산배분팀

Asset Allocation

[10월 지표온도계 차트북] 경제지표 개선속도 둔화 가능성 대비

- 전세계 주가지수 지표온도계 6개월 연속 상승. 다만 글로벌 유동성 및 경기선행속도 둔화 가능성 높아짐
- 미 국채 10년물 지표온도계는 7개월 연속 상승. 지표온도 상승을 주도해왔던 CRB지수, 글로벌 통화공급지수 증가율은 소폭 둔화
- 반면, 달러 인덱스 지표온도계는 5개월 연속 하락. 경제활동 및 교역 회복으로 글로벌 외환보유고 증가율도 개선되며 달러 약세로 연결
- 자산배분 전략: 주식(성장주)과 금 비중확대, 국채 비중 축소 전략 유지. 단기적으로 경제지표 개선속도 둔화 여부 확인 필요

조승빈, seungbin.cho@daishin.com

글로벌 전략

매주 금요일 만나는 [다음주 전략]: 양립의 시간(커지는 미국 대선 관심 vs. 낮아지는 5차 경기부양책 합의 기대)

- 커지는 관심만큼이나 관심에서 벗어나는 변수가 양립하는 한 주가 진행, 미국증시의 변동성을 키우는 여진이 지속
- 대선 전 관심이 커지는 사항은 4년전 트럼프가 힐러리를 막판에 뒤집었던 전례, 3가지 이유로 이러한 일은 일어날 가능성이 낮음
- 반대로 관심에서 낮아지는 변수는 5차 경기부양책 합의에 대한 기대. 부양책 도출은 민주당이 현 트럼프 행정부에 또 다른 경제성공을 바치는 것으로 협상을 서두를 필요가 없다는 점 [S&P500 주간 밴드: 3,250~3,600]

문남중, namjoong.moon@daishin.com

산업 및 종목 분석

[3Q20 Review] LG 생활건강: 비수기 답지 않았던 3분기

- 투자이건 매출 유지, 목표주가 1,930,000원으로 상향(+7%)
- 3Q20 연결 영업이익은 3,276억원(+5% yoy, +8% qoq)으로 컨센서스 영업이익 3,212억원, 종전 대신증권 추정 영업이익 3,248억에 부합
- 1)화장품 매출액 1조 1,438억원(-2% yoy), 영업이익은 1,979억원(-7% yoy) 2)생활용품 매출액 5,088억원(+27% yoy), 영업이익은 667억원(+48% yoy) 3) 음료 매출액은 1,835억원(+4% yoy), 영업이익은 631억원(+15% yoy)
- 2020년 화장품, 생활용품 합산 중국 매출액은 1조 890억원로 화장품, 생활용품 부문 매출액 비중의 17%에 달할 것으로 추정. 현지화 전략에 대한 고무적인 성과로 판단
- 2021년 New avon의 빠른 턴어라운드와 피지오겔을 중심으로 한 더마 제품 실적 기여가 기대. 2021년 New avon의 수익성이 한자리 중반까지 개선되고, 피지오겔 아시아 지역 판매가 연간 온기 반영됨을 가정하면 연결 영업이익이 +3% yoy 이상 증가될 것으로 추정

한유정, yujung.han@daishin.com

[3Q20 Preview] 한세실업: 그룹 IR 행사를 통해 의류 OEM 업황 회복 재차 확인

- 투자이건 BUY, 목표주가 25,000원(2021년 P/E 15배)으로 상향(+25%)
- 전일 그룹 IR에서 동사는 2020년 연간 영업이익 전망치로 700억원을 제시. 이는 시장 컨센서스 500억원(당사 추정치 530억원)을 크게 상회하는 수치
- 실적이 크게 개선되는 근거로, 1) 3분기부터 월별로 OEM 사업부의 수익성이 빠르게 개선, 2) 자회사인 한세엠케이의 손익 개선 등을 언급

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[3Q20 Preview] 한화에어로스페이스 : 3분기 호실적 전망, 엔진부품 우려는 과도

- 매출액 1조 4,120억원(+7% yoy), 영업이익 740억원(+29% yoy) 전망. 컨센서스 대비 매출액 +6%, 영업이익 +18% 상회 예상
- [방산] 매출액의 절반이 방산이며 코로나19 영향이 없음. 오히려 경기부양을 위한 원활한 자금집행으로 실적 개선. 군수엔진, 디펜스 내수 마진 증가 / [항공엔진] 코로나19 민수엔진 수요 충격은 있으나 매출액은 미국법인 편입(전 EDAC)으로 2분기 바닥 이후 개선 중(매출액 2Q 999억원, 3QE 1,398억원)
- 3Q20 영업이익은 한화그룹 인수 후 분기 최대였던 2Q19 788억원에 근접할 전망. 주가는 작년 동기 대비 -35% 하락. 반면 올해 영업이익은 작년 대비 28% 성장 전망. 디펜스 수출, 파워시스템 신사업 등의 모멘텀 기대. 기계주 차선호주로 추천

이동현. dongheon.lee@daishin.com

[3Q20 Preview] 옵트론텍 : 3분기 기대 이상, 2021년 최고 실적 예상

- 투자이건 매수(BUY), 목표주가 10,000원 유지
- 2020년 3분기 실적(연결)은 종전 추정치를 상회, 2020년 2분기대비 큰 폭의 매출, 영업이익 전망. 매출은 612억원(89.8% qoq /-6% yoy), 영업이익은 60억원(흑자전환qoq/1.3% yoy) 추정
- 2021년 신규 사업 추진 및 고객 다변화로 최고 실적 예상

박강호. kangho.park@daishin.com

[3Q20 Review] 포스코케미칼 : 예상대로 호전

- 투자이건 매수(BUY), 목표주가 100,000원 유지
- 3분기 영업이익은 전분기 대비 대폭 개선된 194억원을 기록하며 시장 기대치(195억원) 및 당사 추정치(203억원)에 부합
- 에너지소재(2차전지) 사업부의 매출액이 1,581억원(+159% YoY, +61% QoQ)으로 큰 폭의 성장을 기록하며 예상치(당사 추정 1,184억원)를 상회
- 양극재 매출액 1,053억원(+96% QoQ, +229% YoY)으로 대폭 증가: 전기차 시장 성장과 광양 2공장(NCM 2.5만톤) 가동 본격화에 따른 판매 급증 덕분

한상원. sangwon.han@daishin.com

[3Q20 Review] KB 금융: 은행 주가상승의 신호탄

- 투자이건 매수(BUY), 목표주가 56,000원 유지
- 3Q20 지배주주순이익 1.17조원(QoQ +18.8%, YoY +24.1%) 기록. 우리의 추정 1.06조원을 10.2% 상회하고 컨센서스 9,900억원을 17.8% 상회하는 어닝서프라이즈 기록. 실적 호조의 원인은 1) 푸르덴셜 생명 인수로 영가매수차익 1,450억원 반영, 2) NIM축소 방어, 3) 우려에도 불구하고 비 이자이익 수익 증가에 기인
- 3년 연속 증익, 2019년 배당성장 유지 시 같은 수준 DPS 유지 가능. 동사의 올해 DPS는 2,210원, 배당수익률 5.3% 예상

박혜진. hyejin.park@daishin.com

[3Q20 Review] Tesla : 자동차 업계 최고 수준의 영업이익 9.2% 달성

- 사상 최대 매출과 이익 기록하며 시장 기대치 상회. 매출액 \$87억 (YoY +39.2%), 영업이익 \$8.1억 (YoY +210%), OPM 9.2% (+5.1%p) 기록
- 2020년 고객 인도 50만대 목표 유지, 50만대 목표 달성의 어려움을 나타냈으나 기존대로 유지한다고 밝힘. 4Q20에는 18만대 가량 판매대수를 기록할 것으로 추정 가능
- 자율주행 FSD (Full Self Driving)의 기술 진전. FSD 시내주행을 일부 고객 대상 베타테스트 진행 중.

소재산업재팀

미국 대선

투자전략팀 & 매크로&자산배분팀

미국 대선과 금융시장 전망

Blue Wave(대통령, 의회 민주당 장악) Vs. Again 2016.

- 최근까지 여론조사 및 전망은 대부분 바이든의 승리, 상하원 민주당 장악 가능성을 높게 보는 상황. 바이든의 안정적인 지지율 우위, 고비마다 유연한 대처로 현재(10월 21일) 트럼프를 8.6%p(지지율) 앞서고 있음. 의회도 하원에 이어 상원까지 민주당의 승리를 예상. 다만, 2016년 압도적인 힐러리 승리가 예상되었지만, 트럼프는 역전에 성공. 선거인단투표, 지역 승자독식이라는 독특한 미국 선거방식 때문, 2016년의 기억이 아직 Blue Wave 배팅을 망설이게 함

1) 경합주, 2) 중도층이 승자를 결정할 것

- 2016년 대선에서 트럼프 승리의 동력은 경합주에서 대역전 때문. 경합주에서 바이든과 트럼프 지지율 격차는 4.9%p(10월 12일)에서 3.9%p(10월 21일)로 좁혀짐. 이처럼 트럼프의 추격이 가시화되는 데에는 바이든보다 지지층 결집도가 높고, 중도층에서 지지율이 상승하고 있기 때문. 2020년 미국 대선, 의화선거는 끝날 때까지 누구의 승리를 장담하기 어려운 상황

글로벌 금융시장, 단기 변동성 확대는 불가피

- 투자자들의 관심이 큰 만큼 대선 과정과 이후 결과에 따른 단기 급등락 가능성은 불가피. 특히, 경기부양정책에 대한 기대, 후보 간의 상반된 정책 이슈 등이 투자심리, 수급을 흔들 개연성 충분. 바이든 승리시 트럼프 대선 불복 시나리오가 현실화될 가능성 높고, 트럼프 승리시 경기부양 정책에 대한 기대가 약해질 것. 대선 이후에도 시장이 안정을 찾기까지 시간이 필요

궁극적으로는 펀더멘털, 기존 추세는 유효

- 펀더멘털이 시장 추세를 결정짓는 핵심 동력. 미국 대선 결과는 단기 변수로는 영향력이 크지만, 중장기적으로는 글로벌 금융시장의 Asset Inflation 국면에서 플러스/마이너스 알파 정도의 변수. 정치적 이슈가 펀더멘털, 정책 방향성 등에 영향을 미치며 변화는 시작. 현재 미국 대통령 후보와 민주당, 공화당은 경기부양에 정책을 집중. 2020년 대선, 의화선거 전후 변동성 확대는 투자기회

	트럼프 승리 (상원 : 공화, 하원 : 민주당)	바이든 승리(Blue Wave) (민주당 상하원 장악)	바이든 승리 (상원 : 공화, 하원 : 민주당)
요약	중장기 추세에 미치는 영향력 제한적. 증시 강세, 금리 완만한 상승, 달러 약세 추세 지속 단기 조정/반등, 변동성 확대는 투자 기회로 판단		
	단기 증시 변동성 확대, 금리 횡보, 달러 반등	증시 변동성 / 조정폭 확대 금리 상승, 달러 반등	증시 변동성 / 조정폭 확대 금리 횡보, 달러 반등
증시	중장기 긍정적 상승폭 확대, 기간 연장 감세, 제한적 기업규제 긍정적 IT 주도의 상승추세 강화	상승추세 지속, 상승폭, 기간 제한적 중세, IT기업규제 강화 부담 신재생에너지 산업 상대적 강세	상승추세 유효, 상승폭, 기간에 영향 중세, IT기업규제 강화 Vs. 견제, 정치적 불확실성은 부담
	단기 변동성 확대, 경기부양 기대 후퇴, 여타 시나리오보다 상대적으로 안정, 단 기 충격에 그칠 것	변동성 확대, 경기부양 기대 선반영, 트 럼프 대선 불복 시나리오 유입 단기 조정폭 확대 가능	변동성 확대, 경기부양 기대 선반영, 트 럼프의 대선 불복 시나리오 유입 단기 조정폭 확대 가능
채권	대규모 국채 발행에도 연준 QE에 금리 균형 유지, 중장기적으로 금리 완만한 상승	대규모 국채 발행과 추가 재정정책 우려 로 QE 상쇄, 중장기적으로 금리 상승폭 확대	대규모 국채 발행에도 연준 QE에 금리 균형 유지 중장기로 금리 완만한 상승
외환	통상정책 불확실성, 미국으로 자금 유입 등으로 단기 달러 반등, 중장기적으로 완만한 달러 약세	단기 정치적 불안으로 달러 반등 재정 확대와 글로벌 교역 개선 전망으로 중장기 달러 약세 지속	단기 정치적 불안으로 달러 반등 저금리 환경, 미국의 상대적인 성장 모 멘텀 위축에 달러 약세는 유효
원자재	국제유가 완만한 상승 중장기적으로 완만한 금 강세	중장기적으로 국제유가 약세 완만한 금 약세 비철금속 수요 확대 기대	중장기적으로 국제유가 약세 금 가격 단기 상승 후 조정

AsAP(Asset Allocation Plan)

경제지표 개선속도 둔화 가능성 대비

[지표 온도계 현황] 주가지수&금리 지표온도 상승과 달러 지표온도 하락 지속

- 지표온도계는 전세계 주가지수, 미 국채 10년물 금리, 달러 인덱스에 영향을 주는 핵심변수들로 구성된 모델로 세 지표의 현재 수준과 향후 방향성을 예측하는 데 활용
- 전세계 주가지수 지표온도와 미 국채 10년물 지표온도 상승세 지속. 지표온도 상승과 함께 전세계 주가지수 상승추세 유지. 미 국채 10년물 금리도 4개월만에 0.8% 돌파
- 반면, 달러 인덱스 지표온도는 5개월 연속 하락. 경제활동 정상화에 따른 글로벌 교역 회복이 달러 약세 요인으로 작용하는 모습

[9월 핵심지표 변화] 글로벌 제조업지표 회복 지속. 유동성 증가속도 둔화 여부 주목

- 경제활동 정상화가 진행되면서 글로벌 제조업 생산지수 빠르게 상승. 4개월 연속 개선되면서 2019년 6월 이후 최고치 기록. 미국을 제외한 글로벌 외환보유고 증가율(YoY) 개선이 달러 약세로 연결되면서 위험자산 선호심리 강화. OECD 경기선행지수 확산비율도 3개월 연속 하락하면서 경기선행지수 개선속도 둔화 가능성 확대. 9월 글로벌 통화공급지수 증가율(YoY) 전월대비 소폭 둔화. 유동성 증가속도 추가하락 여부 점검 필요
- 전세계 주가지수 지표온도 6개월 연속 상승 : 글로벌 제조업 생산지수가 4개월 연속 개선되고, 재고지수는 2개월 연속 하락하면서 제조업 경기 회복세 이어지는 모습. 풍부한 글로벌 유동성 환경이 이어지고 있지만, 9월 글로벌 통화공급지수 증가율(YoY)은 16.8%로 전월대비 소폭 둔화. 글로벌 통화공급지수 증가율의 개선과 함께 전세계 주가지수가 반등했다는 점에서 글로벌 유동성 증가속도 둔화 여부 관심. OECD 경기선행지수 확산비율도 3개월 연속 하락. 경기선행지수 개선속도 둔화 가능성 높아지는 모습
- 미 국채 10년물 금리 지표온도 7개월 연속 상승: 글로벌 제조업 경기 회복은 원자재 가격 상승을 뒷받침하면서 인플레이션 기대감을 높이는 요인. 지표온도 상승을 주도한 CRB지수 상승률(YoY)과 글로벌 통화공급지수 증가율(YoY)은 소폭 둔화
- 달러 인덱스 지표온도 5개월 연속 하락: 경제활동 정상화에 따른 글로벌 교역 회복으로 글로벌 외환보유고 증가율도 개선되면서 달러 약세로 연결. 9월까지 상승세를 나타냈던 외환시장 변동성 지수가 다시 하락하면서 외환시장 변동성 확대 우려 완화되는 모습

[자산배분 전략] 엇갈리기 시작하는 지표. 단기적으로 변동성 확대 국면 대비 필요

- 주식(성장주)과 금 비중확대, 국채 비중 축소 전략 유지. 단기적으로 경제지표 개선속도 둔화 여부 확인 필요
- 각국 정부와 중앙은행의 정책. 풍부한 유동성, 저금리, 제조업 경기 회복 등 주식시장에 긍정적인 변수 유효. 경제지표 개선속도 둔화 가능성 높아지는 모습. OECD 경기선행지수 확산비율과 글로벌 통화공급지수 증가율 하락 여부 확인 필요. 미국 대선을 앞두고 정치적 불확실성도 확대될 수 있다는 점에서 단기 조정 가능성은 대비해야 할 것으로 판단

양립의 시간 (커지는 미국 대선 관심 vs. 낮아지는 5차 경기부양책 합의 기대)

- 미국 대선이 코앞으로 다가왔다. 커지는 관심만큼이나 관심에서 벗어나는 변수가 양립하는 한 주가 진행되면서, 미국증시의 변동성을 카우는 여진이 지속될 것이다.
- 대선 전 관심이 커지는 사항은 4년전 트럼프가 힐러리를 막판에 뒤집혔던 전례에 대해 관심이다. 하지만, 이러한 일은 일어날 가능성이 낮다. 4년전의 힐러리 대비 현 바이든의 당선 가능성이 훨씬 높은 점은 3가지다. 1) 현직대통령의 득표율과 선거 당해연도의 경제지표는 정의 상관관계를 가지는데, 2020년 하반기 현재의 경제지표는 1944년 이후 평균으로부터 부정적 방향으로 최악의 편차를 보이고 있다.
- 두번째는 2) 민주당 지지성향이 강한 지역보다 그렇지 않은 지역에서 바이든 지지율이 4년전의 힐러리 지지율 보다 높게 나오고 있는 점이다. 세번째는 3) 바이든이 힐러리보다 백인 대졸 미만 유권자의 지지율이 높다. 이들이 4년전에 트럼프를 당선시킨 원동력이었다는 점에서 이번 대선의 판세에 중대한 시사점을 제공한다.
- 반대로 관심에서 낮아지는 변수는 5차 경기부양책 합의에 대한 기대다. 3차 토론 역시 코로나19 대응에 대한 여론이 바이든 우세에 힘을 실어줄 것으로 보여, 민주당은 바이든 당선시 상/하원을 장악할 가능성이 커진 상황이다. 현 시점에서 부양책 도출은 민주당이 현 트럼프 행정부에 또 다른 경제성고를 바치는 것이라는 점에서 협상을 서두를 필요가 없다는 점이다. 결국, 대선 이후가 되어야 미 증시는 상승을 위한 체제를 갖출 가능성이 높다. [S&P500 주간 밴드: 3,250~3,600]

체크 포인트

- **[미국 5차 경기부양책 합의 여부]** 양당 모두 추가 부양책의 필요성에 대해서는 공감하고 있지만, 10여일 앞으로 다가선 대선을 앞두고 도출을 위한 협상을 하기 보다는 내년을 위한 정책 홍보 성격으로 바뀔 가능성. 또한, 바이든 우세는 민주당 입장에서 초당적 자세로 공화당과 협력을 도모할 가능성을 낮추는 요인이기도 해 대선 이전까지 합의의 자연 가능성은 높아질 전망

Key Indicator & Event(10.26~10.30)

경제지표&이벤트명	해당 국가	일정	전월치	예상치	방향성	내용 및 시사점
3/4분기 GDP	미국	10.29	-31.4 (% QoQ)	32.5 (% QoQ)	▲	경제 정상화 재개 이후, 고용활동이 전분기보다 크게 개선된 점이 3/4분기 성장률 큰 폭 개선의 이유. 다만, 코로나19 재확산과 5차 부양책 합의가 나오지 않을 경우 재정효과 약화에 따른 성장속도가 크게 낮아질 가능성 존재
10월 통화정책회의	유럽	10.29	0.00 (%)	0.00 (%)	-	여전히 불확실성이 크다는 점에서 완화적 통화정책의 필요성을 강조하는 수준에서 마무리. ECB의 추가 부양책은 현 PEPP가 종료되는 내년 6월 또는 내년 시행되는 EU 공동기금 효과를 살펴본 이후가 될 전망
10월 통화정책회의	브라질	10.29	2.00 (%)	2.00 (%)	-	중앙은행 인플레이션 목표치 4%에 못미치지만, 올해 물가상승세가 이어지고 있는 점, 현 기준금리(2%)가 역대 기준금리 도입 이래 최저수준으로 기준금리 동결기조 유지

기준일: 20. 10. 22

자료: Bloomberg, 대산증권 Research Center

LG 생활건강
(051900)

한유정
yujung.han@daishin.com

노희재
heejae.roh@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 1,930,000

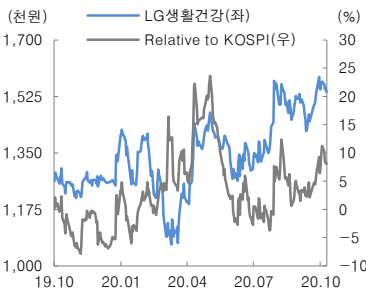
현재주가 1,539,000
(20.10.22)

화장품업종

4차 산업혁명/안전등급 Neutral Green

KOSPI	2355.05
시가총액	25,536십억원
시가총액비중	1.87%
자본금(보통주)	78십억원
52주 최고/최저	1,585,000원 / 1,066,000원
120일 평균거래대금	503억원
외국인지분율	45.49%
주요주주	LG 34.03% 국민연금공단 7.85%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.5	11.3	15.1	20.7
상대수익률	3.5	5.3	-7.3	7.1



비수기 답지 않았던 3분기

투자 의견 매수 유지, 목표주가 1,930,000원으로 상향(+7%)

- 2021년 영업이익 추정치 3% 상향 조정
- Peer group 중 Shiseido(2021E PER 68배)를 제외하였으며, 생활용품 부문에 Peer group 평균 PER에 30%를 할인 적용하였으나 프리미엄 라인 비중 확대에 따른 외형 성장 및 수익성 개선이 기대되어 20% 할인으로 할인 폭을 축소하여 목표주가를 1,800,000원에서 1,930,000원으로 7% 상향 조정

기대치를 상회한 3분기

- LG생활건강의 2020년 3분기 연결 매출액은 2조 706억원(+5% yoy, +16% qoq), 영업이익은 3,276억원(+5% yoy, +8% qoq)으로 컨센서스 영업이익 3,212억원, 종전 대신증권 추정 영업이익 3,248억에 부합
- 1) **[화장품]** 강한 수요를 바탕으로 면세 채널에서의 후 매출액은 +7% yoy, 중국 현지 법인에서의 후 매출액은 +29% yoy 성장하며 두 채널 모두 시장 성장률을 상회한 영향으로 화장품 매출액은 1조 1,438억원(-2% yoy)을 기록하였으나 프리미엄 브랜드의 부진으로 주요 국내 채널에서의 수익성이 하락하며 영업이익은 1,979억원(-7% yoy)을 기록하였음. 2) **[생활용품]** 헤어케어, 섬유유연제를 중심으로 프리미엄 제품 비중이 39%(+4%p yoy)까지 확대된 영향, 피지오겔 실적이 온기 반영된 영향으로 생활용품 매출액은 5,088억원(+27% yoy), 영업이익은 667억원(+48% yoy)을 기록하였음(※스킨케어 부문에 반영된 피지오겔 매출액은 100억원 내외로 추정). 3) **[음료]** 비우호적인 기상 여건에도 상반기에 이은 탄산음료 판매 호조로 음료 매출액은 1,835억원(+4% yoy), 영업이익은 631억원(+15% yoy) 기록
- 3분기 중국 화장품 온라인 매출액은 +36% yoy, 오프라인 매출액은 +17% yoy로 온라인 채널이 외형 성장을 주도하여 중국 화장품 영업이익률은 +2%p yoy 개선

(단위: 십억원, %)

구분	3Q19	2Q20	직전추정	잠정치	3Q20				4Q20		
					YoY	QoQ	Consensus		당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,965	1,783	1,862	2,071	5.4	16.1	1,946		2,013	0.0	-2.8
영업이익	312	303	325	328	5.1	8.0	321		242	0.6	-26.0
순이익	213	200	216	227	6.5	13.7	223		138	3.9	-39.1

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	6,748	7,685	7,763	8,469	8,989
영업이익	1,039	1,176	1,207	1,344	1,454
세전순이익	956	1,092	1,122	1,255	1,360
총당기순이익	692	788	813	910	986
지배지분순이익	683	778	796	890	965
EPS	45,243	51,497	52,576	58,860	63,835
PER	24.3	24.5	29.3	26.1	24.1
BPS	198,221	234,042	268,287	306,891	348,770
PBR	5.6	5.4	5.7	5.0	4.4
ROE	21.0	20.3	17.9	17.5	16.6

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

한세실업 (105630)

유정현

junghyun.wu@daishin.com

투자 의견

6개월 목표주가

현재주가
(20.10.22)

이나연

naveonlee@daishin.com

BUY

매수, 유지

25,000

상한

19,750

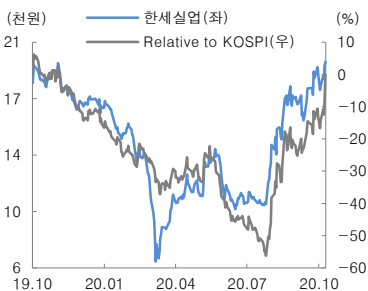
삼유익업증

4차 산업혁명/안전등급

Neutral Green

KOSPI	2355.05
시가총액	790십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	20십억원
52주 최고/최저	19,750원 / 6,810원
120일 평균거래대금	42억원
외국인지분율	6.99%
주요주주	한세스24홀딩스 외 11 인 56.66% 국민연금공단 12.99%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.5	79.5	82.0	4.5
상대수익률	20.4	69.9	46.6	-7.3



그룹 IR 행사를 통해 의류 OEM 업황 회복 재차 확인

투자 의견 BUY, 목표주가 25,000원으로 상향

- 투자 의견 BUY, 목표주가 25,000원(2021년 P/E 15배)으로 상향(+25%). 목표주가 상향은 예상보다 강한 의류 OEM 업황 회복 강도를 고려하여 2021년 실적을 상향하였고 업황 턴어라운드 국면에서 글로벌 peer 기업과의 valuation 격차가 좁혀지는 점을 고려하여 Target P/E를 13배에서 15배로 상향한데 따른 것임. 최근 의류 OEM 사업부의 손익이 월별로 개선되는 등 예상 보다 vendor 구조조정 효과가 빠르고 강하게 나타나고 있는 것으로 파악되고 있어 주가는 당분간 긍정적인 흐름 이어질 것으로 전망

월별로 손익 개선 추세, IR 행사에서 올해 연간 영업이익 700억원 제시

- 전일 그룹 IR에서 당사는 2020년 연간 영업이익 전망치로 700억원을 제시. 이는 시장 컨센서스 500억원(당사 추정치 530억원)을 크게 상회하는 수치. 실적이 크게 개선되는 근거로, 1) 3분기부터 월별로 OEM 사업부의 수익성이 빠르게 개선, 2) 자회사인 한세엠케이의 손익 개선 등을 언급. 3분기 OEM 사업부 수주 증가율은 기존 의류 수주가 +high single% 역성장하였지만, PPE(방역 제품) 매출 1억달러 반영으로 전체 수주는 13% 이상 성장한 것으로 파악. 여기에 PPE 제품 생산의 고효율성과 자회사 한세엠케이의 영업이익 개선으로 3분기 전체 손익이 크게 개선된 것으로 보임
- 4분기 수주는 기존 의류의 경우 낮은 한 자리 수 감소하며 3분기 +high single% 대비 개선될 것으로 예상. PPE 상품 매출은 4분기에 일시적으로 없을 것으로 보이며 2021년의 경우 연간 약 1억 달러 규모가 될 것으로 회사측은 언급. 한편 최근 고객사 중에서 Target, Walmart 등 대형마트의 실적이 크게 개선되면서 동사도 이들 고객사내에서 중요 벤더로서 역할이 부각되고 있는 점에 대해 언급. 이는 최근 파산 신청이 급증한 의류 브랜드사에 비해 우량 고객인 대형마트사 바이어군에서 동사의 입지가 격상됨으로써 안정적인 매출처로의 매출 비중이 상승함을 의미하며 동사의 이익 안정성에 긍정적인 것으로 평가

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,713	1,922	1,958	1,959	2,054
영업이익	39	59	72	92	62
세전순이익	-48	-7	71	90	65
총당기순이익	-50	-17	52	67	48
자배지분순이익	-51	0	52	67	48
EPS	-1,269	-6	1,308	1,670	1,202
PER	NA	NA	15.1	11.8	16.4
BPS	10,306	9,945	10,741	11,896	12,582
PBR	1.9	1.7	1.8	1.7	1.6
ROE	-11.4	-0.1	12.6	14.8	9.8

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

한화에어로
스페이스
(012450)

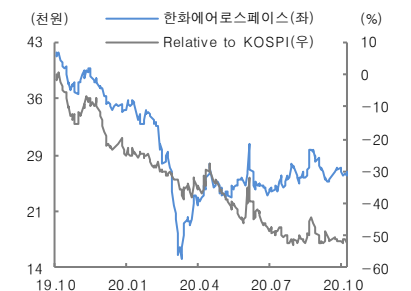
이동현 dongheon.lee@daishin.com
이태환 taehwan.lee@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 35,000
상향
현재주가 25,950
(20.10.22)
기계업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	2355.05
시가총액	1,314십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	261십억원
52주 최고/최저	40,650원 / 15,000원
120일 평균거래대금	193억원
외국인거래율	16.35%
주요주주	한화 외 3 인 33.98% 국민연금공단 12.09%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	8.5	6.5	-35.4
상대수익률	0.6	2.0	-15.6	-43.8



3분기 호실적 전망,
엔진부품 우려는 과도

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 35,000원으로 상향

- 목표주가를 35,000원으로 상향(기존 33,000원, +6.1%)
- 목표주가는 2021E 추정 EPS 2,332원에 타깃 PER 15배를 적용
- 타깃 PER은 글로벌 방산/항공기 업체 6사의 평균 PER

3Q20 Preview 방산 호조로 실적개선 기대

- 실적은 매출액 1조 4,120억원(+7% yoy), 영업이익 740억원(+29% yoy) 전망
- 컨센서스 대비 매출액 +6%, 영업이익 +18% 상회하는 서프라이즈 예상
- [방산] 매출액의 절반이 방산이며 코로나19 영향이 없음, 오히려 경기부양을 위한 원활한 자금집행으로 실적 개선. 군수엔진, 디펜스 내수 마진 증가
- [항공엔진] 코로나19 민수엔진 수요 충격은 있으나 매출액은 미국법인 편입(전 EDAC)으로 2분기 바닥 이후 개선 중(매출액 2Q 999억원, 3QE 1,398억원)
- [이외 사업부] 정밀기계는 중국 산업생산 증가로 개선, 파워시스템 유지보수(A/M) 물량 증가, 테크윈도 CCTV 판매 회복, 고마진 제품, 비용절감 등 반영

엔진부품 우려는 과도, 이외 사업부는 모두 성장세

- 방산은 전통적으로 수주와 실적이 몰리는 하반기가 강세
- 3Q20 영업이익은 한화그룹 인수 후 분기 최대였던 2Q19 788억원에 근접할 전망. 주가는 작년 동기 대비 -35% 하락. 반면 올해 영업이익은 작년 대비 28% 성장 전망(19년 1,652억원, 20년E 2,084억원)
- 주가하락은 항공엔진부품에 대한 우려 때문이나 항공엔진부품의 매출비중은 전체 매출액의 10% 내외에 불과. 이외 사업부는 모두 성장
- 디펜스 수출, 파워시스템 신사업 등의 모멘텀 기대. 기계주 차선호주로 추천

(단위: 십억원, %)

구분	3Q19	2Q20	3Q20(F)			4Q20		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	1,313	1,193	1,412	1,412	7.6	18.4	1,327	1,729
영업이익	57	70	64	74	29.7	5.5	62	61
순이익	77	37	28	36	-53.2	-2.6	35	27

자료: 한화에어로스페이스, FrnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	4,453	5,264	5,361	5,705	6,014
영업이익	53	165	208	267	324
세전순이익	53	156	162	199	244
총당기순이익	49	162	115	148	182
자배지분순이익	32	132	87	118	147
EPS	619	2,555	1,709	2,332	2,909
PER	52.5	13.7	15.4	11.3	9.0
BPS	45,337	48,042	50,540	53,107	56,041
PBR	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5
ROE	1.4	5.4	3.4	4.5	5.3

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

옵트론텍
(082210)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

10,000

유지

현재주가

(20.10.22)

6,470

가전 및 전자부품업종

3분기 기대 이상,
2021년 최고 실적 예상

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 10,000원 유지

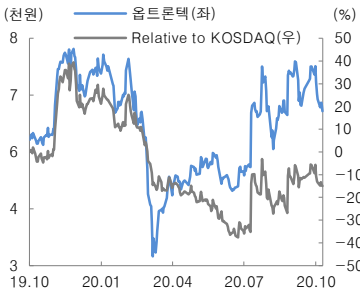
- 2020년 3분기 실적(연결)은 종전 추정치를 상회, 2020년 2분기대비 큰 폭의 매출, 영업이익 전망. 매출은 612억원(89.8% qoq / -6% yoy), 영업이익은 60억원(흑자전환qoq/1.3% yoy) 추정
- 삼성전자의 2020년 3분기 스마트폰 판매량(47.6% qoq) 호조(추정)로 광학(필름)필터 공급 증가, 삼성전자내 점유율 확대로 전체 매출은 종전 추정치를 상회, 갤럭시노트20 폴디드카메라용 프리즘 부품의 추가 매출로 전체 영업이익률 개선 판단
- 옵트론텍은 2021년 최고 실적을 예상, 삼성전자의 스마트폰 판매량 증가(2019년 2.62억대에서 3억대 이상으로 추정) 및 신규 사업의 반영 등 매출 영역 다변화로 높은 성장을 예상. 2021년 실적 호조에 대응한 비중 확대 유지
- 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 10,000원 유지. 투자포인트는

2021년 신규 사업 추진 및 고객 다변화로 최고 실적 예상

- 1) 연결, 2021년 전체 매출은 2,557억원(19.8% yoy), 영업이익은 249억원(47% yoy) 추정. 매출은 역사적 최고치, 영업이익은 2013년(278억원) 이후 최고를 예상
- 2) 삼성전자의 2021년 스마트폰은 3억대(14.3% yoy)로 추정. 화웨이 이슈(미국의 제재로 스마트폰 판매량 감소)로 삼성전자의 반사이익이 예상되는 가운데 옵트론텍은 광학(필름)필터 매출 및 삼성전자 점유율 증가로 수혜 예상
- 3) 2021년 사업 포트폴리오 변화가 예상. 광학필터 중심의 단품 매출 구조에서 추가로신규부품을 공급 등 모듈 형태로 전환하여 평균공급단가(ASP) 상승하여 매출 증가가 높을 전망. 삼성전자의 폴디드 카메라 적용이 확대되면 프리즘 매출 증가, 추가로 신규 고객 확보 가능성이 높아진 점도 긍정적으로 판단

KOSDAQ	812.70
시가총액	153십억원
시가총액비중	0.06%
지분금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	7,950 원 / 3,020 원
120일 평균거래대금	76 억원
외국인지분율	2.34%
주요주주	임지훈 외 3 인 19.80%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.6	25.9	34.7	12.3
상대수익률	0.0	23.1	5.2	-9.3



구분	3Q19	2Q20	직전추정		3Q20(F)				4Q20		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ	YoY
매출액	65	32	59	61	-6.0	89.8	59	54	21.3	-10.9	
영업이익	6	-4	6	6	1.3	흑전	6	4	20.6	-25.6	
순이익	6	2	4	4	-29.7	105.3	4	3	흑전	-29.4	

자료: 옵트론텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	144	239	213	256	267
영업이익	14	22	13	25	26
세전순이익	1	12	10	18	19
총당기순이익	3	6	9	14	14
지배지분순이익	4	10	11	14	14
EPS	156	444	429	553	583
PER	28.2	16.7	15.1	11.7	11.1
BPS	4,308	4,750	4,984	5,501	6,056
PBR	1.0	1.6	1.3	1.2	1.1
ROE	3.7	9.8	9.2	10.5	10.1

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

KB 금융

(105560)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

56,000

유지

현재주가

(20.10.22)

41,900

은행업종

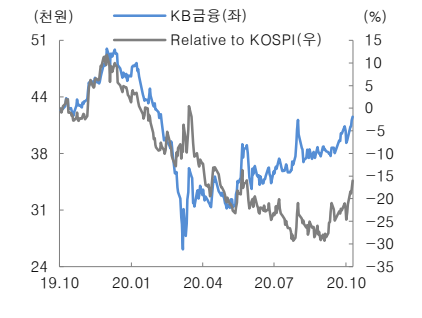
은행 주가상승의 신호탄

- 3년 연속 증익, 2019년 배당성향 유지 시 같은 수준 DPS 유지 가능
- 우려에도 불구하고 3년 연속 증익이 가능할 전망. 우리는 동사의 2020년 연간 이익을 3.32조원(+0.4%) 전망하는데 3분기 실적에 우리의 예상보다 10% 이상 상회하여 연간이익은 이를 넘어설 가능성이 큼. 동사는 전일 컨퍼런스콜에서 지난해와 같은 수준의 배당성향을 유지할 것으로 피력하였는데 그렇게 된다면 동사의 올해 DPS는 2,210원, 배당수익률 5.3%에 해당
 - 올해는 각종 일회성 요인이 많았는데, 이는 각각 +와 -요인이 비슷하여 상쇄될 전망. 내년 일회성 요인을 제외한 경상적 실적에서 프루덴셜 생명의 이익이 추가되고(1,500억원 전망) 금리가 완만하게 반등하여 NIM축소 압력이 완화될 것으로 예상되어 이익 증가가 가능할 것으로 예상됨
 - 뿐만 아니라 신한지주의 분기 배당 정관 변경은 전향적인 배당 정책의 물꼬를 터주었다고 판단. 배당지제권고 요청이 있으나 이는 수급조절에 한정된 부분이 크다고 보여짐. 은행주 수급 왜곡이 완화될 가능성이 점증. 투자 의견 Buy, 업종 내 최선호주 유지함
- 3Q20 순이익 1.17조원(QoQ +18.8%, YoY +24.1%) 기록
- 3분기 지배주주 순이익은 우리의 추정 1.06조원을 10.2% 상회하고 컨센서스 9,900억원을 17.8% 상회하는 어닝서프라이즈 기록
 - 실적 호조의 원인은 1) 프루덴셜 생명 인수로 여가매수차익 1,450억원 반영, 2) NIM축소 방어, 3) 우려에도 불구하고 비 이자이익 수익 증가에 기인
 - 그룹 기준 NIM과 은행 기준 NIM은 전 분기 대비 -1bp하락하여 각각 1.73%, 1.49% 기록. 원화대출이 2분기 대비 1.7% 성장하며 올해 들어 가장 적은 폭으로 성장하였고, 핵심예금이 같은 기간 +4.8% 증가하며 NIM축소를 방어. 동사의 3분기까지 핵심예금은 총 146.6조원
 - 원화대출은 일반담보대출과 SOHO대출이 성장을 견인. 각각 3.6%, 1.6% 성장한 74.5조원, 75.1조원 기록. 대손비용율은 22bp로 낮은 수준으로 복귀, 당 분기 대손비용은 2,150억원 반영됨
 - 브로커리지 수익 호조로 증권 수익이 급증. 인수 이래 최대 순익 2,100억원(QoQ +39.6%, YoY +275.8%) 시현 카드 역시 우려에도 불구하고 여신성장으로 순이익 910억원(QoQ +11.9%, YoY -12.9%) 시현

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	2,355.05
시가총액	17,422십억원
시가총액비중	1.28%
자본금(보통주)	2,091십억원
52주 최고/최저	50,000원 / 26,050원
120일 평균거래대금	826억원
외국인지분율	65.63%
주요주주	국민연금공단 9.97%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.9	15.7	33.0	-5.0
상대수익률	10.8	9.5	7.1	-15.7



구분	3Q19	2Q20	직전추정	잠정치	3Q20			4Q20F		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순영업수익	2,870	3,273	3,011	3,232	12.6%	-1.3%	3,035.3	2,921	4.4%	-3.0%
영업이익	1,248	1,391	1,301	1,417	13.5%	1.9%	1,271.6	828	7.1%	-36.4%
순이익	940	982	1,059	1,167	24.1%	18.8%	990.1	554	3.6%	-47.7%

자료: KB금융, FInGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표					
(단위: 십억원, 원, 배, %)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	10,860	11,432	11,948	11,624	11,751
영업이익	4,219	4,491	4,558	4,296	4,346
순이익	3,069	3,312	3,324	3,147	3,171
YoY(%)	-7.3	7.9	0.4	-5.3	0.8
ROE(%)	8.6	8.6	8.2	7.3	7.4
EPS(원)	7,756	8,500	8,531	8,076	8,138
BPS(원)	90,250	98,898	104,377	110,106	109,805
PER(배)	6.0	5.6	4.9	5.1	5.1
PBR(배)	0.52	0.48	0.40	0.38	0.38

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

포스코
케미칼
(003670)

한상원

sangwon.han@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

100,000

현재주가

(20.10.22)

76,000

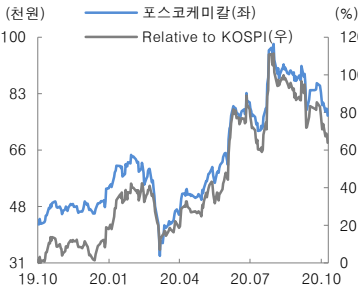
2차전지/IT에너지 및 부품업종

4차 산업혁명/안전등급

Neutral Green

KOSPI	2355.05
시가총액	4,635십억원
시가총액비중	0.34%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	98,000원 / 33,100원
120일 평균거래대금	537억원
외국인지분율	7.35%
주요주주	포스코 외 4 인 64.65% 국민연금공단 6.12%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.4	3.7	42.9	74.9
상대수익률	-15.2	-1.9	15.0	55.1



예상대로 호전

투자의견 매수, 목표주가 100,000원 유지

- 목표주가는 SOTPs 방식으로 산출 vs. 2021F 목표 PER 61배에 해당
- RIM Valuation 기준 영구 성장률 9%를 적용한 수준과 동일
- 단기/중장기 실적의 회복 국면 진입: 1) 4분기부터 기존 사업의 정상화가 예상되는 가운데, 2) 2021년 에너지소재 사업의 이익은 10배나 증가할 전망
- 높아지는 2차전지 소재 사업의 실적 기여가 높은 Valuation을 합리화 가능

3Q20 영업이익 194억원(+376% QoQ)으로 시장 기대치 부합

- 3분기 영업이익은 전분기 대비 대폭 개선된 194억원을 기록하며 시장 기대치(195억원) 및 당사 추정치(203억원)에 부합
- 에너지소재(2차전지) 사업부의 매출액이 1,581억원(+159% YoY, +61% QoQ)으로 큰 폭의 성장을 기록하며 예상치(당사 추정 1,184억원)를 상회
- 양극재 매출액 1,053억원(+96% QoQ, +229% YoY)으로 대폭 증가: 전기차 시장 성장과 광양 2공장(NCM 2.5만톤) 가동 본격화에 따른 판매 급증 덕분
- 양극재 수익성은 4Q19 이후 재고 관련 손실, 신규 공장 가동에 따른 비용 부담 등으로 악화되었으나 큰 폭의 개선 달성 vs. 4분기 흑자 전환 기대
- 음극재도 신규 고객사 판매 증가 등으로 매출 성장(+14% QoQ, +75% YoY)을 달성했으며, 양호한 수익성도 유지
- 전기차 중심의 2차전지 시장 성장으로 에너지소재 내 EVB 비중 확대(3Q20 양극재 91%, 음극재 63% vs. 3Q19 양극재 39%, 음극재 29%)
- 기존 사업도 개선(합산 OP +190% QoQ)은 되었으나 아직 전년 대비로는 부진한 상황(OP -18% YoY): 광양 3고로 재가동에 따른 라임케미칼 매출 및 수익성 회복 vs. 내화물제조정비는 수리 일정이 이월되며 부진 지속

(단위: 십억원 %)

구분	3Q19	2Q20	3Q20				4Q20			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	372	340	383	389	4.6	14.2	425	458	18.3	17.8
영업이익	28	4	20	19	-30.7	375.6	21	32	37.7	65.1
순이익	30	-7	13	7	-77.3	흑전	16	20	34.0	194.2

자료: 포스코케미칼 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,384	1,484	1,574	1,904	2,036
영업이익	106	90	71	142	166
세전순이익	177	113	46	130	159
총당기순이익	133	101	34	100	124
자배자분순이익	132	101	34	100	124
EPS	2,237	1,672	552	1,640	2,032
PER	28.5	29.5	137.7	46.4	37.4
BPS	12,690	16,507	16,518	17,762	19,395
PBR	5.0	3.0	4.6	4.3	3.9
ROE	19.0	11.6	3.4	9.6	10.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 사출

테슬라 (Tesla)

소재산업재팀

투자의견
(통스로이터 평균)

BUY
*(3.0)

목표주가(\$)
(통스로이터 평균)

315.8

현재주가(\$)
(20.10.22)

422.6

자동차 업종

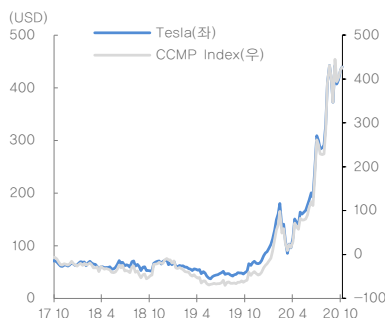
4차 산업혁명/안전등급

Neutral Green



기업명	Tesla Inc
한글명	테슬라
홈페이지	https://www.tesla.com
결산월	12월
거래소 국가	US
상장 거래소	NASDAQ GS
시가총액(십억달러)	393.8
시가총액(조원)	446.4
발행주식수(백만주)	931.8
52주 최고가/최저가	502.49 / 50.036
주요주주	Musk Elon 18.30% Capital Group 5.84% Vanguard group 4.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.0	34.7	207.7	733.6
상대수익률	-10.7	27.5	172.5	691.9



자동차 업계 최고 수준의 영업이익 9.2% 달성

3Q20 Review : 사상 최대 매출과 이익 기록하며 시장 기대치 상회

- 총판매량(13.9만대, YoY +44%) 증가, 프리몬트 공장에서 생산량이 증가하며 나타난 현상
- 매출액 \$87억 (YoY +39.2%), 영업이익 \$8.1억 (YoY +210%), OPM 9.2% (+5.1%p) 기록, 전년 동기 대비 2배 이상 수익성 개선, 시장 기대치 대폭 상회
- 수익성 개선의 배경에는 판매량 증가에 따른 규모의 경제 확보, Credit 매출 증가가 기여, 기타 사업 성장으로 판단
- Model 3/Y 믹스 비중이 89%까지 증가함에 따라 ASP는 하락했을 것으로 추정하나 물량 증가에 힘입어 역대 최대 분기 매출을 기록

2020년 고객 인도 50만대 목표 유지

- 50만대 목표 달성의 어려움을 나타냈으나 기존대로 유지한다고 밝힘, 4Q20에는 18만대 가량 판매대수를 기록할 것으로 추정 가능
- 2020년 연간 생산능력은 84만대(3Q20 대비 +15만대)로 Fremont 59만대(+10만대), 상하이 25만대(+5만대), Model Y 양산 준비 중이며 2021년부터 상해, 텍사스, 베를린 공장 에서 Model Y 인도 개시 예정

자율주행 FSD (Full Self Driving)의 기술 진전

- FSD 시나주행을 일부 고객 대상 베타테스트 진행 중
- 도심내 자율주행 시대의 시작이며 고가의 부품인 라이다(Lidar)를 장착하지 않고 레이더 (Radar)만을 사용하여 자율주행의 기술 구현 기능에 큰 의미
- 자율주행 개발의 다른 진영인 라이다/HD맵 기반 자율주행 구현 진영에게는 큰 부담이 될 것
- 중장기적으로는 FSD 상용화에 따른 플랫폼 수익 창출, 시장 내 경쟁심화가 관심사

향후 전망 및 기존 완성차 기업의 전기차/자율주행 기술 고도화 필요

- 모델Y 양산 개시로 전기차 라인업 완성 → Tesla의 고성장은 당분간 지속 될 것
- 완성차 진영의 첫 전용 전기차인 폭스바겐의 ID의 9월 판매량이 5,660대를 기록하며 글로벌 시장 반응 미미 → 여전히 Tesla가 전기차 시장을 주도
- 21년부터 현대차 그룹의 전용 전기차 출시 등 완성차 진영의 전기차 지속적 출시
- 완성차 기업의 전기차/자율주행 기술 관련 빠른 고도화 전략으로 Tesla가 장악하고 있는 전기차 시장의 M/S 확보 필요

* 투자의견 : 애널리스트의 컨센서스를 구간별로(1- Strong Buy, 2- Buy, 3- Hold, 4- Sell, 5- Strong Sell) 수치화 1에 근접할수록 긍정적인 투자의견

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: USDmn, USD, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	21,461	24,578	29,721	41,166	53,048
영업이익	-388	-69	2,674	4,243	5,458
당기순이익	-976	-862	1,733	3,222	4,685
EPS	-5.7	-4.9	3.0	8.4	15.1
PER	0.0	0.0	81.6	37.9	24.2
BPS	28.5	36.6	14.1	17.0	22.8
PBR	11.7	11.4	10.0	7.4	5.7
ROE	-21.3	-14.9	10.0	20.7	22.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 추정치는 통스로이터 컨센서스 기준
자료: 통스로이터, 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.