

리딩리서치의 2023년 증시 키워드 10

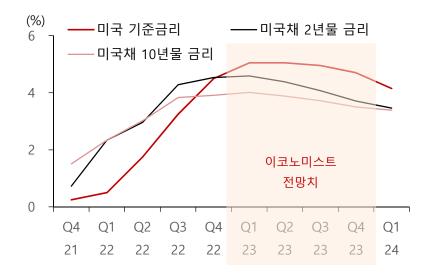
Key	word	Comment	관련/추천종목
1	[End Game] FY22 Shock → FY23 Pause	 밸류팩터 - 금리인상 중반부(인상종료)는 <가치, 배당> 밸류팩터 적용 예상 업종 : 에너지, 자동차, 소비자서비스, 미디어, 소프트웨어, 소비재 및 의류 	밸류팩터 스코어링 상위 종목 ✓ 한국가스공사, GS, 기업은행, HD현대, 삼성증권, POSCO 홀딩스, 기아
2	[Indian Summer] 선행지수 Bottom out → 그러나 저성장 Trap으로	• 퀄리티팩터 - 금리인상 후반부, 한번 더 옥석가리기 • 경기둔화 우려와 저성장에 따른 성장주 프리미엄 중시 : 소비자서비스, 증권, 미디어, 화학, 자동차, 생활용품	Quality 스코어링 ✓ 쌍용C&E, 에스원, HMM, LG, 강원랜드, JYP Ent.
3	[Hidden Small Value] 중소형주, 역사적 저평가	 스몰캡팩터 - 중형가치주 밸류에이션 정상화 금리변수 정상화 시 중소형주 상대적인 할인현상 일정부분 해소 예상 	낙폭대비 이익상향 종목군 ✓ 에스엘, 한국가스공사, OCI, 현대백화점, 팬오션
4	[F&B] 트렌드 리더와 진심의 ESG	 코로나19를 통과하며 건강, 쉼 vs 안전, 위기 등이 keyword로 부각 Follower 아닌 Leader가 중요, ESG경영은 흉내내기 아닌 진심이 필요 	✓ 풀무원 ✓ CJ제일제당
5	[Retail] 공간력과 창의성	 고금리,고물가,높은 환율은 쉽게 꺾이지 않을 것→ 소비양극화 지속 전망 오프라인의 대응은 '공간 비즈니스'를 얼마나 잘 이해하고 차별화하느냐 	✓ BGF리테일 ✓ 현대백화점
6	[Vacation & Leisure] 혁신의 아이콘 Top2 & 전통의 Top 2	 회복 구간 진입, 실적 회복 속도 및 상향/하향 조정 여부 등 질적 판단 필요 매출/이익 모두 상향조정되고 있는 업종은 카지노, 이익 상향은 호텔/리조트 	✓ 야놀자&여기어때(비상장)✓ 아모레퍼시픽✓ LG생활건강
7	[Mobility] 물 흐르듯 연결되는 플랫폼	• 쏘카, ①고금리 국면 risk에 상대적 노출 작고, ②경기불황 국면 수요증가 전망되며, ③중장기적으로는 '통합 모빌리티 플랫폼으로의 길' 부각 전망	✓ 쏘카
8	[우주산업] 이제는 K-위성!!!	 글로벌 통신망을 '저궤도 위성'으로 구축 확장 UAM(도심항공모빌리티, Urban Air Mobility)는 미래항공 모빌리티로 상용화 진행 중 	✓ 인텔리안테크✓ 쎄트렉아이
9	[자율주행] 자율주행은 우리가 선도 한다	 TESLA, '완전자율주행차 베타(FSD-Beta)'를 북미지역 정식 출시 현대차그룹, 내년 상반기 자율주행 Level 3 (HDP: Highway Driving Pilot 적용) 제네시스90 출시 예정 	✓ 현대오토에버✓ 모트렉스
10	[VR&MR&XR기기] 시장 확대에 걸맞 는 IT부품 확대와 콘텐츠 기술	APPLE, 내년 MR기기 출시 예정 & SONY, 업그레이드된 VR기기 출시 예정 XR기기 시장은 2022년 대비 2024년에는 약 3배 규모 성장 전망, 2030년에는 스마트폰 시장규모(약 10억대)에 근접할 것으로 예상	✓ 덕우전자✓ 나무가✓ 포바이포

산업 & 종목

End Game: FY22 Shock → FY23 Pause

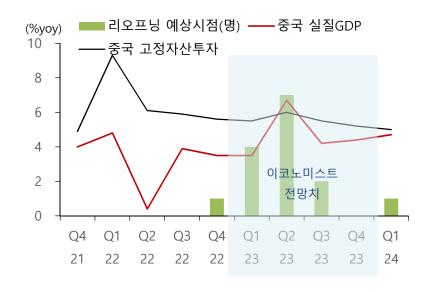
- FY22 조정요인들은 1H23 중 완화(Peak Out) → 위험자산 방향성, 상고하저(上高下低) 지지
- 미국 금리인상 사이클은 1H23 마무리(최종금리 5.0~5.25% 예상), 2H23 휴지기(Pause) 진입
- 중국 코로나 정책도 1H23 본격적인 리오프닝 예고. 이에 따른 성장률 기저효과는 커질 수 있음
- 러시아-우크라이나 전쟁, 1Q23 곡물파종 이전 국면전환 여부 관건

미국 기준금리 예상 경로



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

중국 경제성장률 및 리오프닝 예상 경로



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

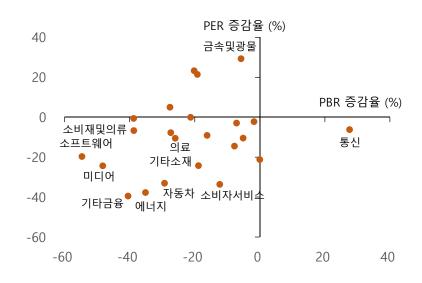
밸류팩터 : 금리인상 중반부

- 전세계증시(MSCI ACWI)의 스타일지수를 통해서 금리인상 중반 이후 스타일 배분
 - → 금리인상 중반부(인상종료)는 <가치, 배당>, 금리인상 후반부(동결지속)는 <성장, 퀄리티>
- 21년말 대비 국내증시 밸류팩터 적용 예상업종: 에너지, 자동차, 소비자서비스(여행,교육), 미디어, 소프트웨어, 소비재및의류, 기타소재(건자재)
- 밸류팩터(PER, PBR, 배당수익률) 스코어링 상위종목: 한국가스공사, GS, 기업은행, HD현대, 삼성증권, POSCO홀딩스, 기아

미국 기준금리 인상기의 스타일지수 성과

기준금리 인상기		시장전체	성장	가치	배당	퀄리티
1999~2000	전반	13.9	30.0	-1.4	-8.7	12.7
1999~2000	후반	-10.3	-24.5	5.8	11.6	-7.6
	초반	11.2	7.6	14.7	15.1	11.0
2004~2007	중반	16.6	14.6	18.6	16.2	10.5
	후반	19.7	21.7	17.7	16.4	21.3
	초반	6.4	3.9	8.8	5.6	4.6
2016~2018	중반	16.8	24.1	9.8	9.1	22.8
	후반	2.7	7.3	-1.9	3.8	8.9

21년말 대비 PER(E), PBR 증감율



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

Indian Summer : 선행지수 Bottom out → 그러나 저성장 Trap으로

- 국내 경기선행지수 Bottom out → 재고순환지표 중심으로 바닥탈출 시도
- OECD 선행지수 상 국내 경기의 바닥통과 과정은 글로벌보다 선제적으로 진행되는 경향
- 외부변수로 인한 선행지수 더블딥 아니라면, 경기방향성과 동행하는 주가-이익전망에는 긍정적임
- 다만 경제성장률(회복의 폭) 기준 '저성장 Trap'을 면하긴 어려울 것임. 과거 성장률 둔화 시 연간 주가회복세는 제약되었음 → 주가의 하방경직성은 유지되나, 상방 역시 제약

국내 경기선행지수 Bottom out

(%) (%yoy) ·12개월 예상EPS 증가율 60 - 10 경기선행지수 (우) 8 40 6 20 0 2 -20 2011 2015 2013 2017 2019 2021 2023

자료: Dataguide, 리딩투자증권

한국 경제성장률: 22년 2.6%(E) → 23년 1.7%(E)



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

퀄리티팩터: 금리인상 후반부, 한번 더 옥석가리기

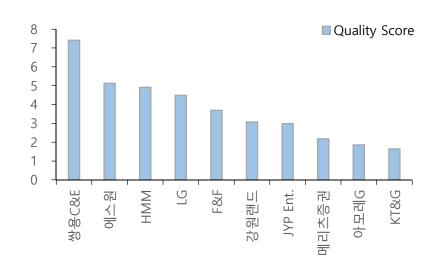
- 금리인상 후반부(금리인하 직전 동결기)는 경기둔화 우려와 저성장에 따른 성장주 프리미엄 중시
- PEG(PER/EPS증가율)를 통해 성장성을 감안한 밸류에이션 수준을 재평가
 - → 피터린치 선호(0.5이하): 소비자서비스, 기타소재, 증권, 미디어, 화학, 상업서비스, 자동차, 생활용품
- MSCI Quality Index의 스코어링 방식(ROE, 부채비율, EPS변동성)으로 살펴본 결과,
 - → 쌍용C&E, 에스원, HMM, LG, F&F, 강원랜드, JYP Ent. 등 포착

국내 업종지수의 PEG

호비자서비스 기타 소재 증권 미디어 화학 상업서비스 자동차및부품 생활용품 통신서비스 내구소비재및의류 음식료및담배 은행 기타자본재 0 1 2 3 4 5

자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: PEG = 12개월 예상PER / EPS증가율

Quality Score 우수 종목군



자료: Dataguide, 리딩투자증권

주: ROE, 부채비율, EPS변동성으로 산출한 스코어임

Hidden Small Value: 중소형주, 역사적 저평가

- 글로벌 중소형주의 대형주 대비 PER 역전 \rightarrow 이례적인 역사적 저평가 구간
- 금리변수 정상화 시 중소형주의 상대적 할인현상은 일정부분 해소 예상
- 국내 중소형주의 외국인수급도 글로벌 중소형주의 할인현상 해소에 동행하여 Bottom out 시도될 것임
 → 글로벌 동조화의 반영: '글로벌 중소형주의 PER Gap' vs. '국내 중형주 외국인지분율'

글로벌 중소형주, 대형주 대비 역사적인 저평가 영역

(Xp) (X) -PER Gap (중소형-대형) 10 1.10 중소형/대형 상대지수 (우) 8 1.05 6 4 1.00 2 0.95 0 -2 0.90 2011 2013 2015 2017 2019 2021 2023

자료 : Bloomberg, 리딩투자증권 주: MSCI ACWI 기준 대형주, 중소형주 지수의 12개월예상 PER 기준임

한국증시 중형주 외국인지분율도 역사적 저점수준



자료: Dataguide. 리딩투자증권

스몰캡팩터: 중형가치주 밸류에이션 정상화

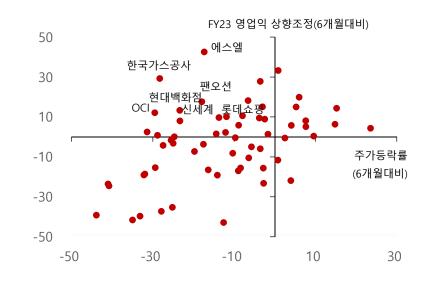
- 중소형주 스타일 중 중형가치주는 경기선행지수와 가장 높은 상관성(10년 상관계수 0.78)
- 선행지수와의 동조화, 금리인상 중반부의 <가치주> 호조 등을 고려할 때 중형 가치주의 재평가 기대
- 중형가치 종목군 중 낙폭대비 이익상향 종목군을 살펴본 결과,
 - → 에스엘, 한국가스공사, 현대백화점, OCI, 팬오션 등 포착

경기선행지수와 가장 상관성 높은 중형가치 지수

(%yoy) (%yoy) 중형가치 지수 150 10 경기선행지수 (우) 8 100 6 50 0 2 -50 2011 2013 2015 2017 2019 2021 2023

자료: Dataguide, 리딩투자증권

중형가치 종목군 중 낙폭대비 이익상향 종목군



자료: Dataguide, 리딩투자증권

- 장기간 이어지는 것이 진짜 트렌드. 코로나19를 통과하며 건강, 쉼 vs 안전, 위기 등이 keyword로 부각
- Follower 아닌 Leader가 중요, keyword를 관통하는 ESG경영은 흉내내기 아닌 진심이 필요

2021 Food Trend

코로나19 임팩트

- 간편식, 밀키트 (HMR~RMR) 성장
- 집밥의 부활(조미료,향신료,소스 증가)
- 건강한 재료, 천연소재 연구 활발

특별함에서 일상으로, 새벽배송

육류간편식, 수산가공식품

소주/맥주 vs 와인/위스키

푸드테크

기술,스마트농업,대체(단백질)식품

2022 Global Food Trend

몸과 마음을 힐링하는 치유활동

코로나19로 인한 지친 몸과 마음을 힐링하는 식품/서비스

식물성 기반 식품 성장

대체육, 배양육, 식물성(단백질), 비건식품 외

지구를 생각하는 업사이클링

ex) 옥수수, 사과껍질,선인장으로 만드는 베지터블레더, 맥주효모로 만든 빵 등

원산지, 유통과정의 투명성

로봇과 디지털 기술의 대중화

로봇쿠킹, 서빙, 딜리버리

2023 주목해야 할 Food Trend

친환경 & 업사이클링 식품

식량 위기, 대체재의 발견

밀가루,설탕 등 대체, 원물소재, 대체 유제품 소재 : 야우폰, 두부면, 채소면,대추야자,귀리,아몬드 등

동물복지

건강식/프리미엄 식품 수요 증가

불황의 늪 : 런치 플레이션

고금리, 인플레이션 시대... 얇아진 지갑

트렌디하게 주목받는 식당/카페는?

- 공간취향 + 경험요소
- 생산자+대표자의 철학 & 가치관
- 독자적인 세계관(유니버스) 구축

자료: 키워드로 뽑은 2022 글로벌 푸드트렌드와 휘게라이프/푸드디렉터 김유경/브런치, 2022 식품외식산업 전망대회 자료, 기타 언론자료 외

F&B: 트렌드 리더와 진심의 ESG

- 풀무원(017810) : 현 주가 11,450원/시총 4,365억원, '23E PER 8.3x, EV/EBITDA 5.1x 수준
- CJ제일제당(097950): 현 주가 378,500원/시총 59,233억원, '23E PER 7.8x, EV/EBITDA 4.2x 수준

풀무원 사업부문과 3Y 부문별 성장률

부문 (비중)	Category	- · · ·	3Y CAGR 실적 기준)	
식품제조유통 (65%)	두부/나물류 면류/Ready Meal 계란/수산/어육 유제품/음료/발효유 *지구식단(식물성 브랜드)	Total B2C B2B 기타	6.3% 5.3% 1.9% 12.3%	
식품서비스유통 (1 9 %)	푸드서비스(급식) 컨세션 휴게소 *비건식당 '플랜튜트' 운영	-0.1% ('21-'22 YOY +27.3%)		
해외 (15%)	미국(두부, 아시안푸드) 일본(두부바,가공식품) 중국(파스타,냉동제품, 두부/면류 등) 기타	Total 미국 일본 중국 기타	15.0% 14.4% 0.2% 48.4%	
건강케어 제조유통 (2%)	헬스케어 반려동물케어 리빙케어 *시판,방판,e방판 플랫폼	7.4%		

주 : 주가, 시가총액은 2022/12/9 기준 자료: 풀무워, 리딩투자증권

CJ제일제당 PHA* 핵심 역량

구매

원재료 대량 구매력(원당, 옥수수)

거점 글로벌 다변화 생산/영업기지 (6개국 13개 공장, 11개국 15개 판매소)

수요

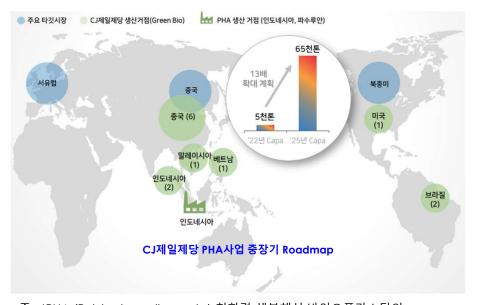
식품/유통 등 그룹 친환경 패키징 니즈

기술

Bioprocess 역량

- 합성생물학 기반 고수율·고생산성 균주
- 대량 발효·정제, 유일한 aPHA 생산기술

Polymer Engineering 역량 - Bio 생합성 기술과 화학 가공기술 융합, 대장균 대사 공학기술 기반 다양한 물성 조절 가능



주: *PHA (Polyhydroxyalkanoate)-친환경 생분해성 바이오플라스틱의 하나로, 미생물이 식물 유래성분을 먹고 세포 안에 쌓아놓는 고분자물질 자료: CJ제일제당 PHA세미나 자료

Retail

- '23년도 고금리,고물가,높은 환율은 쉽게 꺾이지 않을 것→ 소비양극화 지속 전망
- 이커머스의 Top 2(쿠팡, 네이버) 시장집중도 높아지는 가운데, 오프라인의 대응은 '공간 비즈니스'를 얼마나 잘 이해하고 차별화하느냐

2022 유통업계 10대 뉴스

인플레, 가격 인상 러시

엔데믹 + 불황형 소비에 대응

ESG경영 전략, 친환경 강화

온-오프라인, 물류 역량 강화에 주력

- 롯데쇼핑, 오카도(Ocado)와 파트너쉽 계약 체결
- 네이버-CJ대한통은 '내일도착 보장' 경쟁

양극화

- 백화점 & 편의점 실적호조
- 대형마트는 가격경쟁력 있는 창고형 할인점 집중

얼어붙은 IPO 시장, 상장 미룬 이커머스

- 마켓컬리, SSG닷컴, CJ올리브영

유료 멤버쉽 경쟁 격화

- 이마트 트레이더스클럽, SSG닷컴 스마일클럽(SSG+G마켓/옥션), GS 리테일 프라임멤버쉽 외

신규 글로벌 시장 개척하는 유통업계

새벽배송 서비스 중단 확대

쿠팡 흑자전환

자료: 체인스토어협회, 언론자료 외

2023 유통 대전망

체인 스토어 협화

- Next Disruption : 이커머스를 운영하기 위해 구축한 데이터 technology, 인프라, 풀필먼트 자산 활용한 또다른 수익화 ex.아마존, 쿠팡
- 인플레이션 및 불황형 소비 대응
- 기업의 지속경영 가능성
- 온라인 시대, 오프라인은 어떻게 살아남나? ex. 더현대가 보여주는 '유휴공간의 성공'
- 데이터가 말하는 이커머스 : 1) 상위-하위업체간 격차 2) 라이브커머스, AR/VR 등 차별화된 디지털 고객경험 제공 필요

삼정 KPMG

- 공간 비즈니스
 - 오프라인 매장 가치를 극대화를 위한 리포지셔닝
- 브랜딩 공간 다변화
- 퀵커머스
 - 푸드딜리버리 기업이 이커머스 영역으로까지 확장 전망
 - 로컬 플랫폼
 - 나눔&폐기물 활용→ 순환경제 구현, 지역 상점의 디지털 전환 돕는 로컬플랫폼 생성

자료: 체인스토어협회, 언론자료 외

Retail: 공간력과 창의성

- 현대백화점(069960) : 현 주가 61,300원/시총 14,346억원, '23E PER 5.0x 수준
- BGF리테일(282330): 현 주가 205,000원/시총 35,432억원, '23E PER 15.4x: 인플레이션, 불황형 소비대응력 등 컨셉 맞지만, 올해 절대주가 40% 상승으로 시장대비 +76%(YTD) outperform한 주가는 다소 부담

창의적인 공간 창출 역량



현대백화점: 크리스마스 마을@더현대



ex. 버버리 : 디지털&소셜리테일 매장 @심천,중국



ex. 나이키: 디지털기술 체험 매장@명동

주 : 주가, 시가총액은 2022/12/9 기준



인사이드트랙@나이키

주: 2022/12/9 Consensus 기준

주요 유통업체 '23년 실적전망치 비교

(억원)

종목 (시장대비 YTD)	시가총액 (12/9 기준)	매출 YOY	영업이익 YOY
BGF리테일	35,342	82,865	3,070
(+75.6%)	33,342	8.8%	17.1%
GS리테일	31,206	119,007	3,176
(+22.2%)	31,200	6.1%	48.8%
이마트	27,876	310,288	3,731
(-17.5%)		5.7%	73.1%
롯데쇼핑	25,488	159,871	5,902
(+28.8%)		2.7%	25.7%
신세계	22 447	86,107	7,908
(+11.9%)	22,447	10.4%	8.0%
현대백화점	1 / 2 / /	53,658	4,672
(+1.9%)	14,346	15.3%	24.7%

Vacation & Leisure

- 코로나 이후 관련 업종 회복 구간에 진입, 실적 회복 속도 및 상향/하향 조정 여부 등 질적 판단 필요
- 22/6 전망치(consensus) 대비 22/12 매출&이익 모두 상향 조정되는 업종은 카지노, 이익 상향은 호텔

Vacation & Leisure 관련 주요 업종 예상실적 비교

	업체명	매출 (억원)					영업이익 (억원)				
업종구분		2020	2021	2022E	2023E	2Y CAGR (21-23)	2020	2021	2022E	2023E	YOY (23E)
	강원랜드	4,786	7,884	13,014	16,169	43%	(4,316)	(527)	2,639	4,603	
	파라다이스	4,539	4,145	5,997	9,401	47%	(862)	(552)	200	1,118	
카지노	GKL	1,845	851	2,552	4,689	135%	(888)	(1,458)	(141)	898	
	롯데관광개발	168	1,071	2,119	4,238	99%	(714)	(1,313)	(901)	812	
	업종 합	11,337	13,951	23,682	34,497	57%	(6,779)	(3,850)	1,797	7,430	314%
	하나투어	1,096	403	1,369	4,047	217%	(1,149)	(1,273)	(997)	121	
여행	모두투어	542	138	565	2,143	295%	(206)	(233)	(178)	152	
	업종 합	1,638	540	1,934	6,190	239%	(1,354)	(1,506)	(1,174)	273	흑전
	대항항공	76,105	90,168	141,938	164,132	35%	1,073	14,180	30,475	22,721	
	아시아나항공	38,781	43,397	62,660	77,030	33%	(2,718)	932	6,220	3,770	
항공	제주항공	3,770	2,731	7,155	14,979	134%	(3,358)	(3,172)	(1,845)	1,151	
	진에어	2,718	2,472	5,794	10,588	107%	(1,847)	(1,853)	(733)	837	
	업종 합	121,375	138,768	217,548	266,729	39%	(6,850)	10,088	34,117	28,480	-17%
	호텔신라	31,881	37,791	49,987	59,556	26%	(1,853)	1,188	1,179	2,160	
	아난티	1,141	2,198	3,302	10,029	114%	(317)	597	1,211	3,363	
호텔/리조트	파라다이스	4,539	4,145	5,997	9,401	51%	(862)	(552)	200	1,118	
	롯데관광개발	168	1,071	2,967	4,574	107%	(714)	(1,313)	40	988	
	업종 합	37,728	45,205	62,252	83,560	36%	(3,745)	(80)	2,629	7,628	190%

주 : 2022, 2023년은 Consensus 활용(2022/12/9 기준), 파라다이스와 롯데관광개발은 카지노와 호텔 업종 모두에 포함시킴

자료 : WiseFN

Vacation & Leisure : 혁신의 아이콘 Top2 & 전통의 Top2

- 국내 OTA Top 2 야놀자, 여기어때는 여행업계의 패러다임을 전환시키고 있음.
- Bottom out하고 있는 면세점-화장품 매출에 주목하며, 면세점 비중이 큰 아모레퍼시픽(현 주가 132,000원/ 시총 86,763억원), LG생활건강(현 주가 722,000원/시총 119,404억원)도 경쟁력 회복 전망

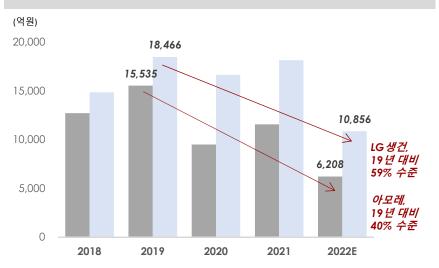
주요 레저/여행 관련업체 매출 및 성장률 비교

1	언	위
ı	\neg	ᇤ

				(익권)
종목 (시장대비 YTD)	2019	2020 YOY	2021 YOY	2022E YOY
야놀자	2,474	2,888	3,748	6,900-7,000
(비상장)	-	16.7%	29.8%	84~87%
여기어때	1,027	1,287	2,049	2,800-3,000
(비상장)	-	25.3%	59.2%	37~46%
하나투어	6,146	1,096	403	1,369
(-1.7%)	-	-82.2%	-63.3%	240%
모두투어	2,972	542	138	565
(+13.1%)	-	-81.7%	-74.6%	311%
호텔신라	57,173	31,881	37,791	49,987
(+27.2%)	-	-44.2%	18.5%	32%
마이리얼트립	359	71	44	n/a
(비상장)	-	-80.3%	-37.7%	_

주 : 주가, 시가총액은 2022/12/9 기준

아모레, LG생활건강 면세점 매출 추이



아모레 : 2019년 1조 5,535억원 대비 2022년 예상 6,200억원 (면세점 매출비중 전체 매출 대비 16% 수준, ~3Q22 *기준*)

LG생건: 2019년 1조 8,466억원 대비 2022년 예상 1조 856억원 (면세점 매출비중 전체 매출 대비 15% 수준, ~3Q22 기준)

> 클리오 : 2019년 363억원 대비 2022년 예상 334억원 (92% 수준으로 거의 회복)

Mobility

- 렌터카 시장은 장기렌터카 중심으로 꾸준히 성장하고 있고 과거 대비 경쟁도 완화되고 있으나,
 구조적으로 성장성 낮아지는 추세
- 중고차 시장은 신차 대비 거래 비중으로 판단 시 중장기적으로는 성장할 시장으로 판단되나, 단기적으로 고금리 시기의 회복은 속단하기 어려울 것으로 판단
- 카셰어링 시장은 고성장 시기는 지나고 하나의 활용 패턴으로 자리잡았고, 점유율 1~3위도 안착(쏘카> 그린카> 딜카). 라이드헤일링(호출형 승차공유 서비스/택시호출) 등 포함 신사업 확장 및 성공 여부가 player들의 가치를 결정지을 것으로 전망







Mobility : 물 흐르듯 연결되는 플랫폼

- 렌터카 Biz는 낮고(롯데렌탈) vs 이커머스 중고차판매와 차량렌탈 Biz는 상대적으로 높은 valuation

상장 Mobility 주요 업체 실적 & Valuation 비교

		롯데렌탈 (089860)	케이카 (381970)	쏘카 (403550)	비고	
Business		차량렌탈 64%, 중고차 27%	중고차 98%, 렌터카 2%	차량렌탈(카셰어링) 99%		
Value	Equity Value (시가총액)	10,312	6,131	7,052	12/9 기준	
	Enterprise Value (총기업가치)	49,810	7,909	8,042	12/9 기단	
매출의 가치	Sales	27,361	23,157	3,905	'22E 기준	
매출의 기시	PSR	3.6	7.6	10.2		
	Net Debt	39,498	1,778	990	3Q22 기준	
현금흐름의 가치	EBITDA	14,006	1,107	691	'22E 기준	
한민으름의 기시	EBITDA margin	51.2%	4.8%	17.7%	ZZE 기正 	
	EV/EBITDA	3.6	7.6	10.2		
	지배주주순이익 (22E)	1,297	354	(160)	12/9	
이익의 가치	지배주주순이익 (23E)	1,716	530	50		
어릭의 기자	PER (22E)	8.0	17.3	-	Consensus 기준	
	PER (23E)	6.0	11.6	141.0		
	총자산	70,353	5,430	6,210		
BS 건전성,	총부채	57,608	2,929	3,709	2000 715	
재무안전성, 금리 대응력,	총자본	12,745	2,501	2,501	3Q22 기준	
자산의 가치,	부채비율	452%	117%	148%		
	PBR	0.8	2.5	2.8		

주 : 주가, 시가총액은 2022/12/9 기준

- 미국의 달 탐사 프로젝트 '아르테미스' 시작
- 스페이스X의 달 관광 및 예술 퍼포먼스 프로젝트 '디어문' 예정
- 글로벌 통신망을 '저궤도 위성'으로 구축 확장
- UAM(도심항공모빌리티, Urban Air Mobility)는 미래항공 모빌리티로 상용화 진행 중

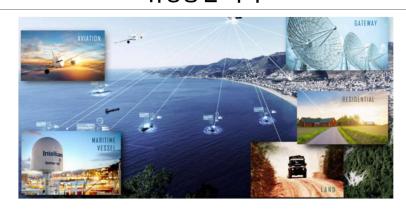
아르테미스 프로젝트



스페이스X의 스타쉽 우주선 상상도



위성통신 서비스



미국 아처가 개발 중인 Evtol '메이커'



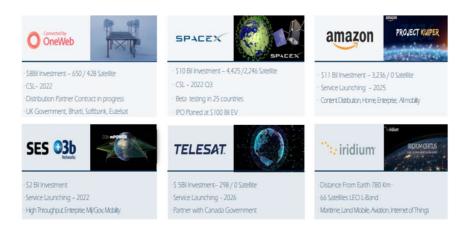
8 우주산업 : 이제는 K-위성!!!

- 인텔리안테크(189300): 현 주가 71,100원/시총 6,530억원
- **쎄트렉아이(099320): 현 주가 28,500원/시총 2,589억원**

인텔리안테크

- 원웹(One-Web)향 '저궤도 위성' 매출 본격화
- 네옴시티와 원웹의 2억달러 규모 JV 설립 (NEOM Tec & Digital Holdings Co.)
- 본업 해상용 위성안테나에서의 엔더믹에 따른 실적 회복으로 안정적 실적

글로벌 저궤도 위성사업자



쎄트렉아이

- 위성제작 및 위성체 부품 공급
- 자회사 SIS & SIA 통한 위성영상 판매 및 위성영상 분석 솔루션 사업 추진
- 한화에어로스페이스가 동사의 지분 20% 보유. 한화시스템(영상 레이더 제작기술)와 시너지 기대

초고해상도 관측위성 SpaceEye-T

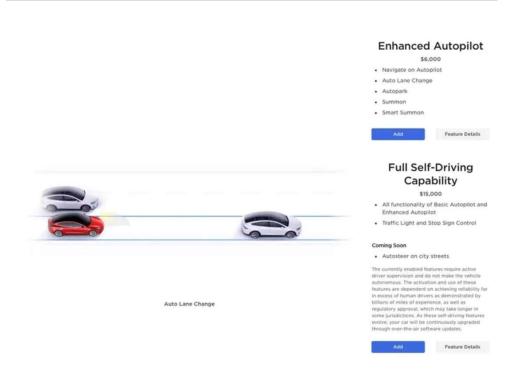


주: 주가, 시가총액은 2022/12/9 기준

? 자율주행

- TESLA는 '완전자율주행차 베타(FSD-Beta)'를 북미지역 정식 출시(22년 11월)
 - 가격 1.5만USD, 실제로는 자율주행 Level 2 수준 ex. 자동차가 신호등&표지판 인식 및 차선변경 가능
- 현대차그룹: 내년 상반기 자율주행 Level 3 (HDP: Highway Driving Pilot 적용) 제네시스90 출시 예정
- 현대차그룹은 자율주행 S/W업체 '포티투닷(42dot)' 인수
 - '42dot'은 자율주행 및 모빌리티 솔루션 개발 업체

Tesla의 FSD-Beat



현대자동차 자율주행 시험차량



42dot의 자율주행 셔틀



자율주행 : 자율주행은 우리가 선도한다

- 현대오토에버(307950): 현 주가 104,000원/시총 28,521억원
- 모트렉스(118990): 현 주가 16,500원/시총 4,042억원

현대오토에버

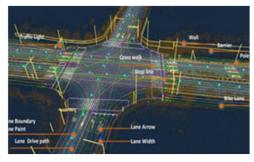
- 자율주행에 필수적인 정밀지도(HD Map) 및 ADAS 표준 S/W공급 : Lv.3 이상의 자율주행에서 필수요소 / 궁극적으로 자율주행 관제시스템(통신&관제&데이터인프라)을 구축
- 현대차그룹 디지털전환(Digital Trans-formation)의 수혜: '스마트팩토리', '제어협력 클라우드' 등

모트렉스

- 자율주행에 발 맞춘 ADAS 전장부품 개발 (ex: 디지털 클러스터, Dashcam)
- 현대차그룹과 PBV프로젝트 진행
- 배터리 패키징 비즈니스 시작(쌍용차 향)
- IVI매출의 꾸준한 성장으로 사상최대 실적 달성

HD Map & 정밀지도 자동구축기술 MAC

IVI 및 PBV 사업영역













주 : 주가, 시가총액은 2022/12/9 기준

10 VR&MR&XR기기

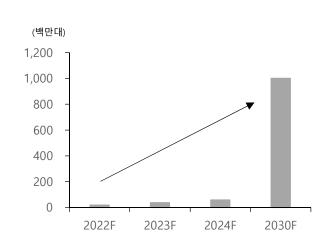
- 내년 APPLE의 MR기기 출시 예정
- SONY도 업그레이드된 VR기기 출시 예정
- XR기기 시장은 2022년 대비 2024년에는 약 3배 규모 성장 전망, 2030년에는 스마트폰 시장규모(약 10억대)에 근접할 것으로 예상
- OLEDos 및 3D 센싱모듈의 수요가 증가할 것으로 전망

APPLE이 개발 중인 MD 헤드셋 렌더링





XR기기 시장 예상



SONY 'PS VR2'



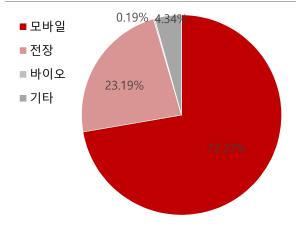
10 VR&MR&XR기기 : 시장 확대에 걸맞는 IT부품과 콘텐츠 기술

- 덕우전자(263600): 현 주가 7,300원/시총 1,163억원
- 나무가(190510) : 현 주가 14,900원/시총 2,264억원
- 포바이포(389140): 현 주가 14,300원/시총 1,489억원

덕우전자

- 국내 대형 카메라모듈 제조사를 통해 부품 공급(스티프너,브라켓)
- 카메라모듈의 주요 고객사가 글로 벌 IT업체의 XR기기 납품기대
- 자동차 전장부품을 자율주행까지도 수혜 가능(ABS 및 EPS)

매출비중 (2022년 1H기준)



주: 주가, 시가총액은 2022/12/9 기준

나무가

- 3D 센싱기술 'ToF기술' 보유
- 스마트폰&태블릿&3D Depth Sensing 인식 카메라 모듈
- 공간인식과 정교한 동작인식을 구현 가능한 Depth Sensing 기반의 3D 카메라 투자 진행

3D 카메라 ToF

포바이포

- XR기기에 맞게 기존 콘텐츠를 '실감화' 시키는 기술
- 3세대 실감콘텐츠 유통 플랫폼 'KEYCUTstock' 운영
- AI기반 딥러닝 콘텐츠 실감화 솔루션 'PIXELL'

주요 실감형 콘텐츠



