

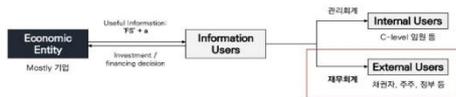
동아리 활동보고서

활동명	2023년 2학기 현직자 세션		
동아리 분과	학술분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2023.09.07 / 2023.09.16 / 2023.09.23	비고	
활동목적	현직자 선배님들의 특강을 들음으로서 기업분석에 대한 이해도 향상시킨다.		
활동내용 및 소감	<p>1. 현재 증권사에 애널리스트로 활동중인 동아리 출신 선배님을 초빙하여 특강을 진행하였다. 현직자에게 기업분석을 하는 법을 배울 수 있는 소중한 시간이었다. 현재 선배님께서 담당하고 있는 신재생 에너지 섹터에 대한 유망한 기업과 향후 전망에 대해 들으면서 해당 분야에 대한 인사이트를 기를 수 있었다.</p> <p>2. 동아리 졸업자 출신인 국내 상장사 재무회계 팀장님께서 재무세션을 진행해 주셨다. 재무세션은 1주차는 기본적인 회계 지식과 사업보고서를 볼 때 필수적인 지식들에 대해서 배우는 시간을 가졌다. 동아리 활동이 처음인 신규회원들도 있기 때문에 비교적 이해하기 쉬운 세션을 진행했다.</p> <p>3. 재무세션 2주차는 사업보고서를 실제로 어떻게 작성하는지와 밸류에이션을 하는 방법에 대해 배웠다. 매 분기마다 국내 상장사의 경우 보고서 공시자료를 법적 의무로 올려야 하는데 이러한 분기보고서와 사업보고서가 어떻게 작성되는지 알 수 있는 소중한 시간이었다.</p>		

- 회계작성 과정분석 (Process)
- 재무제표의 해석 (Interpretation)
- 재무제표의 분석 (Analysis)
- 기업의 가치평가 (Valuation)
- 회계작성 과정분석 (Process)
- 재무제표의 해석 (Interpretation)
- 재무제표의 분석 (Analysis)
- 기업의 가치평가 (Valuation)

회계 정의

- 회계란 정보이용자에게 경제적 의사결정을 할 수 있도록 기업 실체에 관한 정보를 전달하는 학문
- 정보 전달 수단: 재무제표(Financial Statements, FS)



ROE(Return on Equity): 정의 및 개념 이해

- ROE(자기자본이익률)은 투입한 자기자본이 얼마만큼의 이익을 냈는지 나타내는 지표
- 공식 중 분모는 지형(stock concept)인 비, 기초와 기업의 평균액액으로 산출

$$\frac{\text{당기순이익(NI)}}{\text{기초 및 기말 자본평균(TE)}} \times 100$$

활동사진
(3매 이상)





동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이동현 이동현(인)

동아리 활동보고서

활동명	중간 발표회		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2023.10.05. 19:00~22:00	비고	
활동목적	<ol style="list-style-type: none"> 2학기 중간 발표회를 진행함으로써 기업 분석에 대해 이해를 증가시킨다. 신규 학회원들이 최종 발표회를 대비해 기업 발표를 해보는 경험을 가진다. 		
활동내용 및 소감	<p>2학기 중간 발표회를 진행하였다. 총 4개의 팀이 4개의 기업 보고서를 작성하였다. 기업은 씨에스 베어링, WCP, 메가스터디 교육, 씨앤씨 인터내셔널 이다. 금융권에서 애널리스트가 작성하는 보고서처럼 동아리원들도 기업분석 보고서를 작성해 봄으로써 향후 금융권 진로를 지망할 때 도움이 될 것으로 예상된다. 3시간 가량의 발표를 마치고 각자의 기업에 대해 피드백을 서로 해주면서 보완해야 할 부분에 대해 배울 수 있는 시간을 가졌다. 작성한 보고서는 학회 홈페이지 링크를 통해 따로 제출할 예정.</p>		

활동사진

(3매 이상)



더블유씨피 (393890 KOSPI)
북미로 가즈아



2023년 10월 11일

KEY DATA

업종	2차전지 분리막 제조업체
시가총액	1조 7286억원
발행주식수	33,696,518
52주 최고	87,700원
52주 최저	39,300원
외국인 지분율	6.36%

투자이전

투자이전	BUY
목표주가	72700원
현재주가	51300원
상승여력	42%
시가총액	2조 4495억

Team Members

NAME	이동현
E-Mail	dong2651@gmail.com
NAME	유지원
E-Mail	yoo000922@khu.ac.kr
NAME	이재영
E-Mail	ddaiky77@naver.com
NAME	강차운
E-Mail	ckdbs8362018@gmail.com

HD A&I
경희대학교 금융분석학회

기업 한줄 요약

투자포인트 1: 폭발적인 성장이 기대되는 북미시장

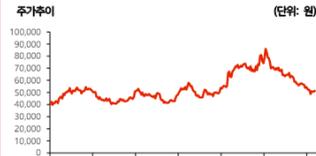
글로벌 분리막 시장에서 중국 기업들이 미국의 해외우려법안에 영향을 받을 가능성이 높아져, 북미 시장에서 한국과 일본 기업들이 주도적 역할을 할 것으로 예상된다. 북미 전지차용 리튬이온전지 분리막 시장은 2020년 7억 3000만 달러에서 2030년에는 53억 1000만 달러로 성장할 것으로 예측되며, 한국 기업들이 케피(생산능력)를 적극적으로 확대하여 북미 시장의 약 70%를 점유할 것으로 예상된다. 특히, WCP 업체는 케피 증가율을 고려할 때, 북미 시장의 약 30%를 차지할 것으로 예측된다.

투자포인트 2: 높은 영업이익률

WCP는 2021년부터 2023년 반기까지 지속적으로 20%대의 높은 영업이익률을 기록하고 있다. 먼저, WCP는 세계 최대 폭 제조설비와 높은 생산성을 가지고 있어 경쟁사 대비 우위에 있습니다. 둘째, 분리막 업계의 특성상 주문이 들어오면 즉시 생산하며 장기공급 계약을 통한 안정성이 높다. 셋째, HDPE 원료의 가격 변동 우려가 낮고, 안정적인 원료 공급이 가능하다. 넷째, 주요 고객사인 삼성 SDI와의 협력으로 안정적인 수요와 판가를 확보하고, 이로써 경쟁업체와 비교해 안정적인 영업이익률 유지하고 있다.

투자포인트 3: 고객 다변화 시도

WCP는 새로운 고객사를 확보하기 위해 북미 완성차 업체 2곳과 제품 테스트를 포함한 상태로, 신규 고객사와의 공급 계약을 체결할 가능성이 높아지고 있다. 이러한 조치로 WCP는 고객 다변화와 단일 고객에 대한 리스크 감소를 모색하고 있다.





씨엔씨인터내셔널 (352480)
HD A&I 글로벌 화장품 ETF



2023년 10월 11일

KEY DATA

업종	화장품
시가총액	5,250억원
발행주식수	10,013,941
52주 최고	75,500원
52주 최저	19,800원
외국인지분율	4.12%

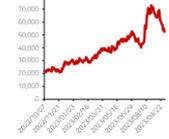
투자이전

투자이전	BUY
목표주가	59,560원
현재주가(10.10)	52,500원
상승여력	13.4%

Team Members

NAME	곽동환
E-Mail	eastman1478@naver.com
NAME	최현지
E-Mail	hyuunji0715@khu.ac.kr
NAME	오나윤
E-Mail	naomi2510215@gmail.com
NAME	전규은
E-Mail	gyueun0331@khu.ac.kr

주가 추이



나는 K-뷰티가 아니라 글로벌 인디브랜드 성장이다!

2024F 순이익 396.9억원으로 전망, 목표주가 59,560원

해당 보고서에서는 씨엔씨인터내셔널의 2024년 추정 순이익을 396.9억으로 전망하고 2024년 FWD PER 15배를 적용하여 목표 시가총액 5,955억을 전망한다. 현재 유통 주식 수가 유지 될 경우 목표주가는 59,560원이다.

고객사들의 고성장

씨엔씨인터내셔널의 고객사들은 현재 핫하다 핫한 고객사들로 구성되어있다. 핫한 고객사들로의 수주율 기반으로 혁신리, 프레스티지 브랜드 제품을 또한 오디가 진행되고 있는 상황이다. 또한 단순히 K-pop, K-Drama 등 한류의 글로벌 확산에 기반한 K-뷰티의 확산이 아니라 동사는 글로벌 현지에서 인기있는 브랜드들을 수주하며 글로벌 인디브랜드들의 성장이라는 한 축에 역할을 담당하고 있다.

준비된 Capa와 늘어나는 고객사

씨엔씨인터내셔널은 고객사들의 고성장과 신규 고객사 확보 등 고객들의 수요를 받쳐줄 Capa를 빠르게 늘리고 있다. 과거부터 진행해온 Capex가 2022년부터 반영되기 시작하며 2024년 말에는 8,000만개 Capa 증가로 동사의 생산가능수용이 대폭 확대되어 산업의 변화와 동사의 고객사 수요 증가를 받아줄 여력이 충분하여 실적으로 이어질 수 있다.

씨엔씨인터내셔널 추정 손익(단위: 억원)

	2023	2024	2025
매출 합계	2,259.5	2,931.3	3,560.4
yoy %	73.0%	29.7%	21.5%
비용 합계	1,837.9	2,398.1	2,955.7
영업이익	393.5	472.6	553.0
yoy %	125.4%	20.1%	17.0%
opm	17.4%	16.1%	15.8%
유료법인세율	14%	16%	16%
순이익	338.4	396.9	464.5

자료: HD A&I



씨에스베어링 (297090)

다시 돌아가는 풍력 발전기



KEY DATA

업종	기계, 장비
시가총액	2,645억원
발행주식수	27,270,000
52주 최고	14,910원
52주 최저	7,010원
외국인 지분율	2.31%
투자의견	
투자의견	BUY
목표주가	16,500원
현재주가 (10.10)	9,700원
상승여력	70%
시가총액	2,645억원

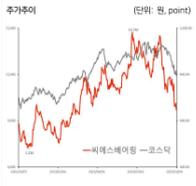
고객사와 함께 바람타고 훨훨~~

투자포인트1 주요 고객사 CAPA 증설

동사는 글로벌 풍력 타워 제조사인 GE(제너럴일렉트릭)에 14년 이상 풍력용 배어링을 공급 중이다. GE는 동사 매출의 95%를 GE가 차지하고 있으며, GE 내 동사의 배어링 점유율은 60%이다. 최근 GE는 기존 플로리다 펜사콜라 공장에는 2,000만 달러 규모의, 신규 건설되는 뉴욕 스키넥타디 1,100만 달러 규모의 투자계획을 밝혔다. 두 공장 모두 2024년 완공 및 가동 예정이다. 또 동사에, GE의 주력 제품인 2MW에서 3MW로 변경 예정에 있어 이에 따라 배어링 ASP도 함께 상승할 것으로 기대된다. 이와 함께 동사와 GE 간의 다년간 물량 계획이 진행 중인 것으로 파악되며, 이는 향후 동사 매출에 긍정적인 시그널이 될 것으로 예상된다.

Team Members

NAME	임재봉
E-Mail	pasmar97@gmail.com
NAME	유지영
E-Mail	sopayyo@naver.com
NAME	이소영
E-Mail	sen021216@naver.com
NAME	박스언
E-Mail	soypark@khu.ac.kr



투자포인트2 고객 및 제품 믹스 다변화

동사는 2019년 씨에스윈드그룹에 편입된 이후 오차사의 글로벌 벤틀리크를 활용하여 Vestas, SGR, Enercon과 같은 글로벌 메이저 타워 제조사와 협업 관계를 이어가며 고객사 다변화를 진행 중이다. 신규 고객사 유치로 공급처를 다변화하여 안정적인 실적 성장을 도모하고 있고 미국 및 유럽, 아시아 등 지역에서도 매출 성장이 증가할 전망이다.

해상풍력 시장 성장과 글로벌 투자 확대에 따라 배어링 제품 믹스 다변화를 위한 개발이 진행 중에 있다. 동사의 현재 주력제품은 2-3MW의 육상용 제품이지만, 향후에는 4MW 육상용과 10MW 이상의 해상용이 주력제품이 될 것이다. 현재 SGR 항 8MW 제품은 승인을 받은 상태이며, 2024년부터 Vestas-15MW 제품과 SGR-14MW 제품의 상업 생산을 개시할 전망이다.

투자포인트3 검증된 품질과 원가 경쟁력 확보

배어링의 경우, 20년간 불레이드를 움직이면서 고정없이 지탱해야 하며, 회전 컨트롤도 해야 하기에 내구성과 성능 등 기술적 진입 장벽이 존재하는 시장이다. 동사는 초정밀 기술을 적용한 컴퓨터 수치제어 기반의 가공 장비를 도입하여 '공정 자동화'를 극대화하였다. 더불어, 초기 공장 설계 단계부터 모든 공정이 한 공장 내에서 이루어 지도록 '원스탑 공장' 시스템을 구축했다. 이러한 기술력을 바탕으로 국내외 품질경쟁력을 인정받고 있다.

동사는 베트남 공장 이전 이후 원가 인건비 및 전력비 등 매출원가단에서 발생하는 비용이 감소하며, 원가절감의 효과를 보여주고 있다. 향후 생산설비 안정화와 함께 원가절감효과는 극대화될 것이다.



메가스터디교육 (215200)

교육계의 메기기업, 메가스터디



KEY DATA

업종	교육 서비스업
시가총액	6,014억원
발행주식수	11,694,474
52주 최고	86,900
52주 최저	46,350
외국인 지분율	22.98%
투자의견	
투자의견	BUY
목표주가	72,352
현재주가(10.10)	53,200
상승여력	36%
시가총액	6,041억원

업계 유일무이 시스템! 압도적 1위! 매출 성장!

투자포인트 1 : 교육업계 유일 수직계열화

메가스터디교육은 최근 엘리하이커즈 런칭을 통해 최종적으로 연명별 교육 시스템을 완성하였다. 업계 유일 수직계열화 시스템은 각 연령별로 자연스럽게 유입될 수 있는 선순환 구조를 가지고 있어 시너지 효과가 예상된다.

투자포인트 2 : 업계 1위 온라인과 더불어 오프라인 학원 확장

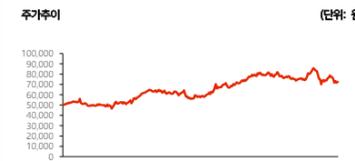
메가박스 시장점유율은 2022년도 기준 69%로 고등 온라인 시장에서 압도적인 위치로 자리잡았다. 오프라인 학원의 경우 러셀코어를 확대할 예정인데, 이를 통해 더 많은 자생학생이 일타강사의 강의를 실시간으로 학원에서 들을 수 있다. 이는 지방 사교육 시장의 선점으로 이어질 것이다.

투자포인트 3 : 안정적인 매출과 영업이익

5년동안 메가스터디의 매출액과 영업이익은 늘어나고 있는 안정적인 형태를 보인다. 학원인구는 감소하지만 초중고 사교육비는 더욱 증가하며 편입의 수요가 커지고 있다는 점을 고려했을 때 앞으로의 긍정적인 성장이 예측된다.

Team Members

NAME	최윤정
E-Mail	djfl03250124@gmail.com
NAME	김지원
E-Mail	020912kjw@khu.ac.kr
NAME	양기준
E-Mail	103jun@naver.com
NAME	조예진
E-Mail	yejin0226@khu.ac.kr
NAME	한종근
E-Mail	hzg1112@naver.com



- 동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

- ※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

- **대표학생 :** 이동현 **이동현**(인)

동아리 활동보고서

활동명	펀드팀 정기 모임		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2023.10.08 / 2023.11.05 / 2023. 12. 07	비고	ex) : 특이사항
활동목적	<ol style="list-style-type: none"> 1. 동아리 펀드 기금을 실제로 운용하면서 금융권 커리어를 쌓는 기회를 가진다. 2. 실제로 기업에 투자하는 기회를 가짐으로서 주식투자에 대한 인사이트를 기른다. 		
활동내용 및 소감	<p>10월 8일 : 종각 스터디 카페 스터디룸 인에서 펀드 스터디 시간을 가졌다. 펀드팀 동아리원들이 각자 유망해 보이는 종목을 가져와 해당 기업에 대해 토론하는 시간을 가졌다. 해당 기업은 코리아 에프티, 삼성 SDI, 엔에프시 이었다. 토론 결과 코리아 에프티를 편입하기로 결정했고 향후 자동차 시장 관련 매크로 변화에 포커싱을 맞추기로 했다.</p> <p>11월 5일 : 종각 스터디 카페 스터디룸 인에서 펀드 스터디 시간을 가졌다. 펀드팀 동아리원들이 가져온 기업은 F&F, 오스테오닉, 크룩스, 애니플러스 이었다. 해당 기업들에 대해 토론한 결과 오스테오닉, F&F, 애니플러스를 펀드 종목으로 편입하기로 결정했다.</p> <p>12월 7일 : 이번 회의는 비대면 회의로 진행하였다. 동아리원들이 가져온 기업은 아프리카 TV, 제이시스 메디칼 이었다. 아프리카 TV를 편입하기로 결정했다.</p>		



활동사진
(3매 이상)



Business Model

1. F&F는 의류 제작 회사로 주요 비즈니스 모델은 유명한 IP를 가진 회사와 라이선스 계약을 맺고 해당 IP를 활용해서 의류를 제작한다. EX) MLB, 디스커버리
2. F&F는 기존에 나이키, 아디다스 등 스포츠 의류업체에서 MLB의 IP를 가져와 야구복 같은 스포츠 의류만을 판매하던 기존의 방식과 달리 MLB를 캐주얼 옷, 모자 등으로 재구성 해서 판매하기 시작했음
3. F&F는 자체 공장이 없고 전부 외주 생산을 통해서 생산한다.

2

HD_{AI}

Business Model

1. 동사의 주요 제품으로는 피부미용 Device인 ULTRAcelQ+ (HIFU), POTENZA (RF) 등을 판매하는 기업이다.
2. 국내에서는 자사쇼핑몰(제이시스 몰,온라인), 국내병원 직판, 국내 대리점을 통해 판매 해외에서는 해외 법인(일본,호주,베트남) 직판 및 대리점, ODM(미국)으로 판매 경로를 구축함. 온라인 웹 세미나인 '웹비나(Webinar)'를 통해 전세계 여러 유저들에게 의도기기 사용법 및 임상 사례 등을 공유하며 제품의 만족도를 극대화하기 위한 노력을 기울이고 있음

3

HD_{AI}

동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이동현 **이동현(인)**

동아리 활동보고서

활동명	최종 보고서 발표회		
동아리 분과	학술분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2023.12.09 16:00~18:00	비고	
활동목적	<ol style="list-style-type: none"> 1. 기업 분석 발표회를 함으로써 현직자들에게 피드백을 받는 기회를 가진다. 2. 분석하고자 하는 기업에 대한 이해도를 높이고 목표주가를 제시한다. 		
활동내용 및 소감	<p>2학기 최종 발표회를 종각 스터디룸 인 스터디카페에서 진행하였다. 최종 발표회는 금융권에 종사하고 있는 동아리 출신 선배님들이 많이 오셔서 기업 분석 발표에 대해 피드백을 해주시는 시간을 가졌다. 최종 발표회에서는 펀드 운용 부서에서 2개 기업을, 기업분석 부서에서는 3개의 기업을 발표하였다. 펀드 운용 부서는 F&F, 애니플러스 기업을 발표하였다. 기업분석 부서는 휴비츠, 덴티움, 오리온 기업을 발표하였다. 현직자 선배님들의 피드백을 들으면서 기존에 생각하지 못했던 부분에 대해 들을 수 있는 소중한 기회였다.</p>		



활동사진
(3매 이상)

HD A&I 오스테오닉 (226400)
2023년 11월 26일 **수출과 함께 리레이팅 받을 때**

KEY DATA	오스테오닉
업종	의료장비 및 서비스
시가총액	961억원
발행주식수	20,661,601
52주 최고	7,080
52주 최저	2,410
외국인 지분율	1.56%
투자이전	투자포인트
투자이전	Buy
목표주가	7,470
현재주가	4,650
상승여력	61%
Team Members	
담당자	passman97@gmail.com

Valuation
2024F 목표주가 7,470원, 현재주가 4,650원(231124 기준) 대비 상승여력 61%로 BUY 의견을 제시한다. 동사의 Target PER은 29배로 설정하였으며, Peer Group으로는 정형외과용 임플란트를 주사업으로 영위하는 코넥트, 알앤케이바이오를 제시한다. Target PER의 경우 Peer Group 두개 사의 3023 기준 지배주주순이익을 연평균하여 구하였다. 오스테오닉이 보유한 성장여력 및 사업구조를 고려하였을 때, 위 Peer Group만큼의 가치를 인정받는데 오랜 시간이 걸리지 않을 것으로 판단한다.



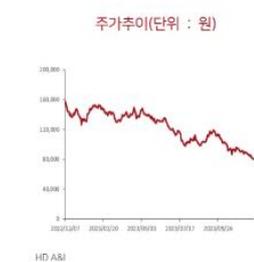
Financial Summary

(단위 : 억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	198.4	277.1	337.6	444.3
매출원가	111.1	138.7	164.6	210.0
매출총이익	87.3	138.4	173.0	234.2
GPM(%)	44%	50%	51%	53%
판매비와관리비	62.0	87.1	104.8	136.0
영업이익(손실)	25.3	51.3	68.3	98.2
OPM(%)	13%	18%	20%	22%
당기순이익(손실)	8.4	39.6	53.2	77.2

HD A&I F&F (383220)
2023년 12월 7일 **MLB는 중국에서 여전히 인기가 많다**

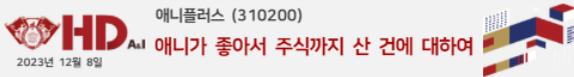
KEY DATA	기업개요
업종	유희외국
시가총액	3조 799억원
발행주식수	38,307,075
52주 최고	157,500
52주 최저	79,300
외국인 지분율	14%
투자이전	투자포인트
투자이전	Buy
목표주가	115,300
현재주가	80,400
상승여력	31%
Team Members	
담당자	dong2661@gmail.com

Valuation
목표주가 제시는 Target per method를 사용하였다. 24년부터 의무 소액가 확보한다는 가정 하에 2023년 12월 7일 per 6.3배의 평가치에 의한 per 12배의 순이익에 per 9배를 Target per로 제시한다. 목표가격은 115,300원으로 오사터비 31%.



Financial Summary

단위: 십억	2023F	2024F
매출액	1919.8	2253.3
매출원가	595.2	698.5
매출총이익	1324.7	1554.8
판매비	768.3	901.8
영업이익	556.4	653.0
영업외 손익	19.0	19.0
법인세 차감전 이익	537.4	634.0
법인세 비용	123.6	145.8
당기순이익	413.8	488.2



KEY DATA

업종	미디어/콘텐츠
시가총액	1,570억원
발행주식수	45,186,656주
52주 최고	5,340원
52주 최저	3,105원
외국인 지분율	2.64%

애니플러스
 애니플러스는 일본 엔터테인먼트 IP에 대한 판권을 취득해 콘텐츠 유통, MD 판매 등 사업을 전개하고 있으며 이뿐만 아니라 M&A 및 해외법인을 통해 IP를 활용할 수 있는 전략적인 업무 체계를 구축하였다. 회사는 일본 엔터테인먼트 IP 관련 점유율 60~90%를 차지하고 있다. 또한, 서비스와 IP 활용의 협업을 통해 콜라보 마케팅, 진사회 등 다양한 방식으로 서비스와 관련 사업 확장을 진행해나가고 있다.

투자이력

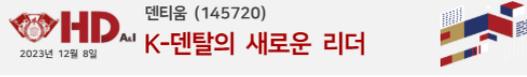
투자이력	Buy
목표주가	4,435원
현재주가(12.07)	3,475원
상승여력	27.6%

투자포인트
 애니플러스의 위험 성장 Driver는 기본적으로 서비스채 수요 증가라는 업황이 반영되었으나, 현재 다양한 장르를 통해 서비스채 수요의 증가가 확인이 되고 있다. 애니플러스 자체제작 IP와 외제 IP 성장할 포인트는 1)MD 확장: 경쟁사를 인수하여 기존에 가지고 있던 IP를 활용하여 사업을 추가로 전개해나갈 수 있으며 내년 1월이면 글로벌 인기 IP '나루진리'를 애니플러스 IP로 개발하고 판권도 확보할 예정이다. 2)OTT 서비스: 확장 추세에 발맞추어 자체 애니메이션 OTT 서비스를 런칭할 예정이다. 3)라이선싱: 현재 콘텐츠 추가 및 예정이다. 3)컨텐츠 사업 확장: 고수익성을 보이는 자회사 미디어엔터테인먼트가 올해 4개점으로 확대되고 싱가포르를 확장 및 라이선싱 수출로 위험 성장을 이룰 수 있다.

Team Members

곽재환
eastman147@naver.com

Valuation
 위의 같은 위험 성장을 통해 애니플러스의 24년 추정 EPS는 341.36원으로 Target PFR 13배를 반영하여 목표주가 4,435원으로 Upside 27.6%를 제시한다.



KEY DATA

업종	차이 의료기기
시가총액	1조 318억원
발행주식수	11,068,830주
52주 최고	185,000원
52주 최저	83,000원
외국인 지분율	18.6%

기업개요
 기업개요 덴티움은 필리핀의 제품용 주력으로 치과용 의료기기 및 생체재료 개발, 생산, 판매는 치과용 의료기기 분야 전문기업이다. 매출의 70% 이상이 해외에서 창출되는 수출형 기업으로 주요 수출국으로는 중국, 미국(중과), 대만, 유럽 등이 있다. 특히 중국 시장의 경우 회사 매출의 약 50%를 차지하는 주요 수출국이다. 현재 Total Solution을 위한 자체 기술 개발과 해외시장에 진출 및 네트워킹 영업활동을 통해서도 70여개 국가에서 판매하는 글로벌 및 기업으로 성장하고 있다.

투자이력

투자이력	Buy
목표주가	184,500원
현재주가	119,100원
상승여력	54.9%

투자포인트
 전세계적인 고령화로 인해 동사의 주요 제품인 필리핀의 수요가 높아서 매출 상승이 기대된다. 또한 중국의 VBP 정책은 큰 위협이 아니다. 이를 상회할 수 있는 것이 가격 경쟁력이다. 중국 시장에서의 매출 상승으로 이익이 증가할 수 있다. 주요 수출국인 중국 외 환율변동 리스크에 대해 환율 리스크를 관리할 수 있다. 베트남의 필리핀 시장도 잠재적인 성장의 기회가 될 것으로 보인다. 특히 중국 시장에서의 매출 상승이 동사의 지난 몇 년 간 대규모 설비 투자를 맞췄다. 이에 매출 증가에 따라 VBP로 인한 중국 P 시장의 고장변화 리스크에 대해 VBP로 인한 매출 상승이 기대된다.

Team Members

김근호
gyunho10131@naver.com

양기훈
103jun@naver.com

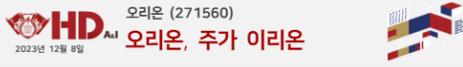
소해민
ygm0276@khu.ac.kr

최진서
hyungj0715@khu.ac.kr

Valuation
 24년도부터 본격히 VBP로 인한 Q 확대의 이익을 누릴 수 있을 것으로 전망된다. 동사는 중국 매출 비중이 큰데 주요 수출국인 중국 매출이 약 50%를 차지하여 VBP 수혜를 본인이 받을 것으로 예상된다. 이에 따라 덴티움의 2024년 추정 순이익을 1,224.9억원으로 전망하고 2024년 Target PFR 13배를 적용하여 목표 주가 184,500원을 제시한다.



HD A.I 1



KEY DATA

업종	식품
시가총액	4조 4,663억원
발행주식수	39,536,132주
52주 최고	148,100원
52주 최저	111,100원
외국인 지분율	41.58%

오리온
 오리온은 식품 및 기타 산업에서 활동하고 있는 기업으로서 주로 라면, 조식, 빵, 음료 등 다양한 분야의 식품 사업을 운영하고 있다. 또한 2023 기준 영업이익률은 15.6%로, 안정적인 실적과 함께 성장세를 보이고 있다. 특히 K-FOOD업계의 대표 기업으로서 해외 시장에서의 경쟁력을 높이고 있다. 또한, 다양한 분야의 신사업에 투자하고 있다. 특히, 신사업 분야의 경쟁력을 높이고 있다. 또한, 다양한 분야의 신사업에 투자하고 있다. 특히, 신사업 분야의 경쟁력을 높이고 있다.

투자이력

투자이력	Buy
목표주가	159,791원
현재주가	111,900원
상승여력	43%

투자포인트
 라면 시장 경쟁이 치열해지고 있다. CAPA 중심 안정적인 재무 상태를 주요 투자 포인트로 제시한다. 동사의 경우 중국, 베트남, 러시아, 인도에 진출한 등 다양한 해외 사업을 운영하고 있다. 특히 K-FOOD업계의 대표 기업으로서 해외 시장에서의 경쟁력을 높이고 있다. 또한, 다양한 분야의 신사업에 투자하고 있다. 특히, 신사업 분야의 경쟁력을 높이고 있다.

Team Members

이민호
af61295412@gmail.com

이재민
joo107@daum.net

유시현
nsoom25100718@gmail.com

박수진
myaunoz234@gmail.com

Valuation
 동사는 국내 대기업들 중 영업이익률이 높게 평가 받고, 해외에서 안정적인 자금을 차지하고 있다. 따라서, 해외투자유치가 증가함에 따라 미래 성장성이 기대되는 것을 고려하여 P/F 비율을 사용하였다. 동사는 안정적인 해외에서의 자금을 차지하고 유동성이 높은 동사가 안정적인 재무구조에 갖추고 성장하여, 실적향상과 유동성 향상을 통해 P/F 비율을 17배를 사용하였다. 따라서 추정된 목표주가는 이고, upside는 을 제시한다.



HD A.I 1

동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이동현 이동현(인)

동아리 활동보고서

활동명	펀드팀 정기모임		
동아리 분과	학술분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2024.02.01 / 2024.02.29 / 2024.03.19	비고	
활동목적	<ol style="list-style-type: none"> 1. 동아리 펀드 기금을 실제로 운용하면서 금융권 커리어를 쌓는 기회를 가진다. 2. 실제로 기업에 투자하는 기회를 가짐으로써 주식투자에 대한 인사이트를 기른다. 		
활동내용 및 소감	<p>2024. 2월 펀드 정기모임에서는 종각 스터디 카페에서 롯데웰푸드, 아이디스, 대동, 태경케미컬 총 4개 기업을 펀드 종목에 편입할지 논의하고 기업에 대해 분석하는 시간을 가졌다.</p> <p>2024. 3월 펀드 정기모임에서는 종각 스터디 카페에서 에이피알, 클리시스, 대한항공, 케이아이엔엑스 총 4개 기업을 펀드 종목에 편입할지 논의하고 기업에 대해 분석하는 시간을 가졌다.</p> <p>2024. 4월 펀드 정기모임에서는 종각 스터디 카페에서 오에스피, 팔란티어, 우리산업, 태광 총 4개 기업을 펀드 종목에 편입할지 논의하고 기업에 대해 분석하는 시간을 가졌다.</p>		

활동사진
(3매 이상)

코리아 디스카운트

1. 상법 개정 -> '이사의 충실의무' 조항에 주주에 대한 충실의무 조항 삽입, 법적 처벌 근거가 생김
 2. 상속세 인하 -> 법 개정을 통해 상속세 인하가 되었을 때 기업들이 지주사에 대한 저 PBR을 해소하라는 요구를 거절할 수 없을 것
 3. 자사주 매입 후 일정 비중 이상 소각 의무화 -> 법개정 필요
 4. 물적분할 제한 : 이전 이미 시행 되고 있음 -> 최근에 CJ 지주사가 많이 오르게 올리브영 물적분할 못할거라는 기대감이 커서 그럼
- 결국 법개정이 일어나야 실질적인 디스카운트 해소가 가능할 것
 - 법 개정이 가능하려면 국회의원 150명 이상의 찬성이 있어야 가능

2

HD_{AI}

투자 아이디어

따라서 이번 총선에 따라 지주사 디스카운트 해소 아이디어의 투자 시계열이 정해질 것으로 예상

1. 여당+보수 성향 정당 150석 이상 가져올 경우:
2월에 대통령이 상속세 인하에 대한 의지를 보인 적이 있는 만큼 디스카운트 해소 속도가 더 빨리 일어날 것으로 예상됨.
2. 야당 150석 이상 가져올 경우(진보 성향):
야당의 경우에 과거 사례를 보면 상속세 인하에 부정적인 성향이 강함 따라서 상속세 인하 부분은 쉽지 않을 것으로 예상됨. 다만 야당의 경우에도 코리아 디스카운트를 해결하기 위한 의지가 있고 관련 법안 또한 제출되어 있는 것으로 확인 따라서 상법 개정이든 일정 비율 자사주 소각 의무화 등을 시행 할 수도 있다. 하지만 투자 시계열이 길어 질 수 있다고 판단.

3

HD_{AI}

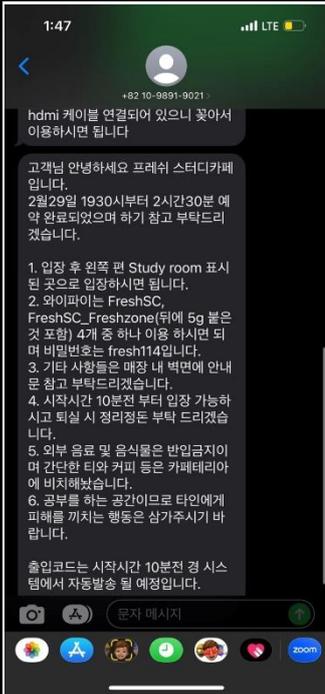
예약신청 **예약확정** 방문 리뷰작성

예약이 확정되었습니다.
잊지 않고 방문하실 수 있게
방문 전에 다시 알려 드리겠습니다.

상세 내역 보기 공유하기

누구나
스터디룸 6인예약

일정 2024. 2. 1.(목) 오후 7:00~(2시간30분)
결제금액 0원
문의 070-4607-7297



예약이 확정되었습니다.

잊지 않고 방문하실 수 있게
방문 전에 다시 알려 드리겠습니다.

상세 내역 보기

공유하기

스터디룸 인

6-13인실

일정 2024. 3. 19.(화) 오후 7:00~(3시간)

결제금액 50,400원

문의 02-732-1127

동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

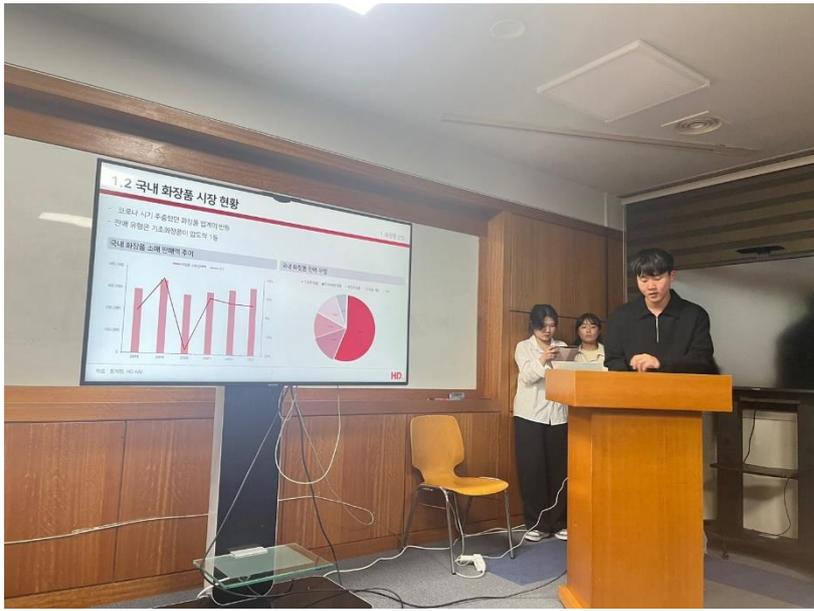
대표학생 : 이동현 이동현(인)

동아리 활동보고서

활동명	중간 발표회		
동아리 분과	학술분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2024.04.11.19:00~22:00	비고	
활동목적	<ol style="list-style-type: none">1학기 중간 발표회를 진행함으로써 기업 분석에 대해 이해를 증가시킨다.신규 학회원들이 최종 발표회를 대비해 기업 발표를 해보는 경험을 가진다.		
활동내용 및 소감	<p>2024년 1학기 중간발표회를 진행하였다. 발표한 기업은 총 5개로 밀리의 서재, 한미반도체, 제이브이엠, 코스메카코리아, 에이피알 이었다. 이번 발표회는 신입회원들도 함께 참여한 발표회로 신입회원들이 처음 기업분석을 해보는 기회를 가지는 소중한 시간이었다.</p>		

활동사진
(3매 이상)





HD ASI 에이피알 (278470) 활짝 피어날, 에이피알

2024년 4월 11일

KEY DATA	기업개요
업종	화장품
시가총액	1.3조 6875억원
발행주식수	7,584,378
52주 최고	467,500
52주 최저	217,000
외국인 지분율	2.86%

투자이전	투자포인트
Buy	먼저 에이피알은 증가하는 뷰티 디바이스 시장에서 다양한 분야의 신제품 출시를 통해 ASP 상승과 고객 기반 확대를 통한 O 상승을 기대할 수 있다. 특히 해외의 경우 기존 제품을 해외에서 더 빠른 비용에 팔리고 있고 O 상승도 공략적이다. 또한, 동사는 우수한 제품과 더불어 이 안에서 유통 판매전략(가맹점)을 통해 경쟁적인 브랜드 이미지를 구축해왔다. 이후 소비자 보상 형태의 화장품 판매 전략을 통해 충성고객이 확대되었고, 수익성이 개선되었다. 이를 통해 앞으로의 비용 부문 개선이 기대된다.

Team Members
이름 김근은
이메일 gyeun0331@khu.ac.kr
이름 조재민
이메일 yey0226@khu.ac.kr
이름 최찬지
이메일 huyunuj@khu.ac.kr
이름 이연소
이메일 ekh0915@khu.ac.kr

Valuation

코로나 이후 피부에 대한 관심이 증가하며 홈 뷰티에 대한 수요가 커지고 가성비 트렌드도 자리 잡은 만큼 앞으로 화장품 업종의 높은 매출 성장이 기대된다. 현재 에이피알은 국내외 매출이 성장하고 있고, 앞으로 추가 자금을 통한 신규 품종 및 해외 매출 성장이 더욱 기대된다. 국내 화장품 업종 5개 기업의 시가총액 기준 2024E PER이 24.6배이고, 해외 Peer '미안'이 가진 매출 성장률 가이던스 대비 5.3배까지 월타율을 받은 점을 고려하여 에이피알은 Target PER 24배를 적용하여 목표주가 271,161원을 제시한다.

주가추이

Financial Summary

(단위: 억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,977	5,238	7,432.9	8,995.2
매출원가	1,062	1,284	1,858	2,249
매출총이익	2,915	3,954	5,575	6,746
GPM(%)	73%	75.5%	75.0%	75.0%
판매비율관리비	2,522	2,913	4,507	5,347
영업이익(순손)	392	1,042	1,067.5	1,399.9
OPM(%)	9.9%	19.9%	14.4%	15.6%
당기순이익(순손)	290	815	822	1078

HD ASI 밀리의 서재 (418470) 나만의 서재, 밀리의 서재

2024년 4월 10일

KEY DATA	밀리의 서재
업종	출판
시가총액	1566억원
발행주식수	8,388,289
52주 최고	57,600
52주 최저	15,360
외국인 지분율	3.65%

투자이전	투자포인트
Buy	동사의 투자포인트는 전자책 시장에서의 압도적인 시장 점유율, KT와의 시너지 그리고 시를 기반한 신사업 시장에 진출하고 있는 것을 제시하고 있다. 동사는 전자책 시장에서 콘텐츠 보유 브랜드와 베스트셀러 부문에서 압도적인 점유율 을 보유하고 있다. 특히 동사는 KT를 미디어와 콘텐츠 파트너 로 활용하고 있으며, 이는 B2B 매출액과 영업이익이 상승세에 있는 것으로 확인할 수 있다. 이에 그치지 않고 꾸준한 상승세를 보이고 있는 웹소설 시장에서 해외유출을 막아낼 수 있는 콘텐츠 잠복 및 플랫폼을 확보 는 동사의 투자포인트로 보인다. 이러한 투자포인트를 바탕으로 올해 압도적인 점유율과 상승세에 있는 매출액 그리고 웹소설시장에서의 성장률 바탕으로 밸류 리레이팅이 가능할 것으로 기대한다.

Team Members
이름 최윤정
이메일 dff03250412@gmail.com
이름 이호연
이메일 choyeon0315@gmail.com
이름 김민준
이메일 whdals0327@gmail.com
이름 김건우
이메일 kimgunwoo98@khu.ac.kr

주가추이

Financial Summary

	2022	2023	2024F	2025F
영업이익	56,572,749	76,799,527	99,934,500	121,738,161
영업이익률	27%	30%	30%	22%
영업이익(순손)	46,166,023	65,615,546	86,491,682	108,488,205
영업이익(순손)률	10,406,126	11,182,981	13,442,818	13,309,957
영업이익(순손)률	150%	7%	20%	-1%
가용이익	478,156	255,811	296	296
가용이익률	481,278	460,700	460,700	460,700
영업이익	1,027,558	3,701,215	4,604,918	5,745,023
영업이익률	297,401	1,478,519	1,968,025	1,968,025
영업이익(순손)률(영업이익)	11,133,162	132,348,828	158,724,207	164,642,051
영업이익(순손)률(순손)	13,604,757	2,770,609	3,213,768	4,381,914
영업이익(순손)률	14,537,919	10,695,218	12,380,639	12,772,236
영업이익률	0%	-2%	1%	-1%

HD AI 한미반도체 (042700) **내가 왕이 될 상인가**

KEY DATA

업종 반도체 장비
 시가총액 12조 9,364억원
 발행주식수 97,339,302주
 52주 최고 152,800원
 52주 최저 19,000원
 외국인 지분율 14.88%

기업개요

동사는 1980년 12월에 설립되고, 2005년에 KOSPI에 상장된 기업이다. 동사는 후공정을 담당하는 ASE, AMKOR 같은 세계 1,2위 글로벌 OSAT 및 TOP 계층 업체인 Unimicro, 삼성전기와 같은 회사에 장비를 판매한다. 약 320여개 회사에 고객사로 두고 있으며, 현재는 SK하이닉스, 마이크론, 에치온, IBM을 비롯하여 검사 장비와 공급망 확대 시장 중이다. 또한 동사는 'MSVP', 'EMI SHIELD', '3D TC BONDER'같은 장비에서 압도적인 세계 1위 점유율을 가지며, 세계에서 유일하게 비메모리/메모리 후공정에 속하는 모든 프로세스에 대한 장비를 가진 기업이다.

투자이전

투자이전 Trading Buy
 목표주가 156,000
 현재주가 132,900
 상승여력 17.38%

투자포인트

4월 11일 기준으로 동사의 24년 전제 매출액은 5650억 원(YoY +255%)으로 엄청난 성장세를 보일 것으로 전망된다. 이는 1) AI 시장에서 가장 중요한 메모리 반도체 대형인 HBM의 성장력을 결정짓는 3D TC BONDER에서 압도적인 기술력을 가지고 있기에, HBM압출에서 앞으로 1위인 SK하이닉스 확대로 24년 수주 기준 2300억의 매출을 내고, 3위인 마이크론 매출은 1500억의 매출을 내는 점, 2) 파운드리 업계의 중심로 파운드리와 발주를 받는 OSAT 업체를 포함, 최근 실리반투자를 늘릴 계획이기에, 기존 장비에서도 매출이 늘어날 것으로 기대된다. 또한 동사의 24년 OPm은 TC본드와 높은 마진율을 고려하여, 37%로 전망된다. 이는 장바우팅에도 엄청난 마진율로 동사의 강력한 성장력을 확인할 수 있다.

- Team Members**
- 김자윤 ckdb836@naver.com
 - 한종근 haj1112@naver.com
 - 양기준 103jun@naver.com
 - 이준서 7junseo@gmail.com

Valuation

본 리서치 팀은 동사 기준 실적에 없던 제형인 TC BONDER를 통해 앞으로 큰 성장을 낼 것으로 보며, 회사의 이익성장률을 반영하는 PEGR의 사용이 적당하다고 판단하였다. PEGR은 PER를 이익증가율로 나눈 값으로, TC본드가 실적 반영을 고려하여 2023년부터 2025년까지의 평균 이익증가율을 사용하였다(2023년의 경우 영업외수익이라는 일회성 수익의 규모가 너무 높기에 당기순이익을 활용)하며, PEGR은 1을 기준으로 0.5 이하이면 저렴하고, 1.5 이상이면 고평가로 판단된다. 동사의 2023년부터 2025년까지의 평균 이익증가율은 41.6%이고 2025년 기준 PWD PER는 37.5배이다. 회사 시 PEGR은 0.9로 저평가 구간에 있다고 판단되며, 목표주가는 2025년 기준 PEGR 10이 되는 156,000원을 제안하며, 다만 전년 24년 실적 높은 Value 부담에 관한 주가의 향상이 불확실하다고 판단하며, Trading Buy 의견을 제시한다.



HD AI 제이브이엠 (054950) **제"—"브이엠으로 가는 여정**

KEY DATA

업종 건강관리 장비와 용품
 시가총액 3,621억원
 발행주식수 12,089,892
 52주 최고 39,850
 52주 최저 17,500
 외국인 지분율 5.18%

기업개요

동사는 현재 글로벌 1위 파워미터 ATPDS(약물 자동 조사) 제조 및 판매 기업이다. 파워미터 ATPDS로 인한 현금흐름을 바탕으로, 바이올검 플러스 카드 ATPDS 등 신규 분야 장비를 가속화하는 중이다. 해외 매출 비중 확대와 함께 매출과 영업이익률은 최근 5년간 기준 지속적으로 증가하고 있으며, 현재 60개국에 진출, 34%의 글로벌 네트워크를 보유 중이다. 또한 2022년 이후 투자진행에 성공한 유럽 현지 JVEM Europe BV를 보유하여 판매지 역을 넓혀 나가고 있다.

투자이전

투자이전 Buy
 목표주가 47,837
 현재주가 29,950
 상승여력 60%

투자포인트

코로나 이후로 자동 조제에 대한 관심이 크게 증가하였고, 특히 해외에서 관련 산업이 폭발적으로 늘었다. 이에 동사는 기존의 주력 상품인 ATPDS형식의 조제 자동화 기기에 대한 수요를 바탕으로 신제품 개발에도 힘쓰고 있다. 국내에는 다른 방식의 약 포장을 요구하는 해외의 다양한 수요를 충족시키기 위해 동사는 다양한 조제 자동화 기기를 개발하고 있으며, 지속적인 인력 해외의 성장세를 보이고 있다. 국내에서는 압도적인 90%대의 시장점유율을 바탕으로 지속적인 신규 수요 및 교체 수요가 발생하고 있다. 또한 MENTH와 같은 신규 기술 개발에 적극적인 모습을 보이고 있다.

- Team Members**
- 김지현 0109723y@khu.ac.kr
 - 김도윤 applejack01@khu.ac.kr
 - 박연준 myauna234@gmail.com
 - 박재현 wogins128@gmail.com
 - 이재영 bee707@khu.ac.kr

Valuation

동사는 신제품 출시와 함께 해외 매출 비중을 증가시키는 우상향 하는 실적을 보여주고 있지만, Peer Group 평균 PER인 19배에 낮은 13.9배에 불과하고 있다. 이익 자동화 기기가 시장 성장률과 그에 따른 동사 매출이 수요 증가를 고려하면, 매우 성장에 대한 기대감을 반영한 PER 19배는 무리 없이 받을 수 있을 것이다. 따라서 본 리서치팀은 Target PER을 19배로 선정하여 밸류에이션을 진행하였다. 또한 RIM 모델을 사용하여 Bottom 주가를 산출하였다. 24년 예상 EPS는 2,518원이며 목표주가는 **47,837원**이다. 본 리서치 팀은 동사에 대한 투자이전으로 **매수**를 제안한다.



동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이동현 이동현(인)