

2022.02.22



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.02.22



섹터	제목	작성자
REITs	[Global REIT Tracker] 데이터센터 리츠, 4분기 견조한 실적 발표. 2022년 가이드런스 상향 제시	장승우
[산업 및 종목 분석]		
삼성화재	[4Q21 Review] 다시, 연간 이익 1조원대로	박혜진
DB손해보험	[4Q21 Review] 역대 최대 이익 달성	박혜진
엠씨넥스	[4Q21 Review] 2022년 최고 매출, 전사업의 고성장, 재평가	박강호
두산중공업	[4Q21 Review] 실적은 이미 정상화, 유상증자 납입 완료	이동헌

REITs

장승우.

seungwoo.jang@daishin.com

데이터센터 리츠, 4분기 견조한 실적 발표. 2022년 가이던스 상향 제시

- 미국 데이터센터 리츠, 연준 통화정책 변화, 지정학적 리스크가 반영되며 2022년 주가는 연초 대비 -18.5% 하락
- 이퀴닉스와 디지털리얼티, 4분기 견조한 실적 발표하며 탑라인 성장세 지속. 가이던스도 상향 제시
- 데이터센터 리츠 12M Fwd EV/EBITDA 수준을 고려했을 때, 분할 매수가 가능한 구간으로 판단

- 2022년 데이터센터 섹터는 연초 대비 -18.5% 하락. 코로나19 이후 상대적으로 견조한 주가를 보였던 데이터 센터 섹터는 연준의 통화 정책 변화에 대한 우려로 변동성이 확대되는 모습. 금리 인상이 데이터 센터와 같은 구조적 성장 리츠에 우호적이지는 않으나, 4분기 견조한 실적 발표, 2022년도 가이던스 상향, 2022년 조정에 따른 밸류에이션 부담 해소를 고려하면 분할 매수가 가능한 구간으로 판단

- 4분기 기준 이퀴닉스 매출액은 17.1억 달러(+2% QoQ, +9% YoY), 주당 AFFO는 6.22달러(-10% QoQ, +9% YoY)를 기록. 디지털리얼티는 4분기 매출액 5.7억 달러(-5% QoQ, -2% YoY), 주당 Core FFO 1.67달러(-5% QoQ, +4% YoY) 기록. 2022년 가이던스(중앙값)는 매출액 72.3억 달러(+9% YoY), 주당 AFFO 29달러(+7% YoY)로 상향 제시. 가이던스 상향은 지난 21년 4분기부터 이어온 아프리카 데이터센터와 아시아 X스케일 데이터센터 투자를 반영한 결과

- 데이터센터 리츠 12M Fwd EV/EBITDA는 이퀴닉스 22.5배, 디지털리얼티 20.3배으로 현 시점에서 밸류에이션 수준은 매력적. 더욱이 지난 2021년 블랙스톤과 아메리칸 타워가 코어사이트, 사이러스 원을 EV/EBITDA 30배에 인수한 점을 고려했을 때, 투자 시장에서 데이터센터에 대한 프리미엄은 코로나19 이후 레벨 상승 판단

삼성화재 (000810)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

260,000

유지

현재주가
(22.02.18)

216,000

다시, 연간 이익 1조원대로

투자의견 Buy, 목표주가 260,000원 유지

- 4분기 별도 기준 순이익 704억원(QoQ -74.7%, YoY -49%)으로 우리의 추정 724억원에 거의 부합하였고 컨센서스 734억원을 -4.1% 하회하는 실적을 기록
- 자동차보험 손해율은 계절성에 따라 크게 상승. 위험 손해율 역시 백내장 수술 및 도수 치료 등의 보험금 청구액이 여전히 높고 계절성에 따른 IBNR적립에 기인. 동사의 위험손해율은 80%대로 안정적인 관리가 잘 되어 경쟁사 대비 강점인 부분이었는데, 고액사망보험금 지급, 연말 의료기관 수요 집중에 따른 생존담보 손해율 상승에 따라 크게 상승
- 2021년 연간 이익은 1.09조원으로 2020년 대비 +42.5% 증가. 기말 주당 배당금은 보통주 12,000원 결의하였으며 배당성향 43.7%, 배당수익률 5.9%에 해당. 연간 이익 증가율이 워낙 컸기 때문에 우리는 DPS 증가의 지속성을 고려한다면 배당성향 하락은 불가피했을 것으로 고려. 사측은 제도 변화에 따른 손익 변동성 확대 및 신사업 진출 등을 고려한 결정으로 설명
- 위험손해율 방향성은 여전히 불확실하나 4월부터 실손보험료 인상, 지급 기준 강화 등 정량적, 정성적 뒷받침이 이뤄질 것으로 예상되어 2021년 보다는 개선될 가능성이 크다고 예상됨

DB손해보험 (005830)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

76,000

유지

현재주가
(22.02.21)

60,000

역대 최대 이익 달성

투자의견 Buy, 목표주가 76,000원 유지

- 4분기 순이익은 컨센서스 1,122억원 및 우리의 추정 1,082억원을 각각 +16.6%, +20.9% 상회하는 호실적 달성. 양호한 실적은 자동차보험 손해율 개선 및 사업비 감소에 기인
- 2021년 연간 이익은 7,764억원으로 역대 최고 실적을 기록하였으며 2020년 대비 +54.6% 증가. 보통주 주당 배당금은 3,500원(YoY +59.1%) 결의하였으며 배당성향 27.1%(YoY +0.9%p), 배당수익률 6.5%에 해당
- 2021년 역대급 실적을 기록하며 올해 이익에 대한 부담이 존재. 4월 실손보험 요율 인상 반영 및 지급 기준 강화가 위험손해율 하락에 기여할 것이나 자동차 보험 손해율은 상승할 수 밖에 없어 향후 사업비 안정화 및 투자이익 정상화 여부가 관건이 될 것

엠씨넥스
(097520)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

70,000

유지

현재주가
(22.02.21)

44,000

2022년 최고 매출, 전사업의 고성장, 재평가

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 70,000원 유지

- 연결기준 2021년 4분기 영업이익은 124억원(-0.2% qoq/66.0% yoy)으로 종전(166억원) 추정대비 하회. 매출은 3,207억원으로 전년대비 31%(12.8% qoq) 증가하여 종전 추정을 상회
- 삼성전자의 갤럭시S22향 카메라모듈의 일부 공급, OIS(손떨림보정부품) 매출 확대 등 삼성전자의 프리미엄 스마트폰(갤럭시S22) 출시, 판매 증가를 반영하여 점유율 1위 업체로서 2022년 고성장 예상
- 1) 2022년 연간 매출은 1.47조원(45.2% yoy)으로 최고, 영업이익은 821억원으로 전년대비 247% 증가로 추정. 삼성전자의 스마트폰 판매 증가로 카메라모듈 매출 확대, 자율주행 관련한 전장향 카메라 매출도 증가하여 2022년 고성장 구간으로 진입
- 2) OIS(손떨림보정부품)는 경쟁력을 재확인, 2022년 매출 및 영업이익 증가에 기여 전망. 삼성전자는 갤럭시A 시리즈의 다수 모델에서 OIS를 신규로 적용. OIS 포함한 구동계 2022년 매출(1,987억원)은 95.6%(yoy) 증가 추정
- 3) 전장향 카메라 매출은 2,104억원(31.7% yoy)으로 추정. 현대자동차의 1차 공급업체로 제네시스 등 전기차의 카메라, DCU(통합제어시스템)를 우선적으로 개발, 하반기부터 본격적인 매출 기대

두산중공업 (034020)

이동현 dongheon.lee@daishin.com

투자의견

N/R

6개월
목표주가

N/R

현재주가
(22.02.21)

18,900

실적은 이미 정상화, 유상증자 납입 완료

4Q21 Review 실적은 이미 정상화

- [중공업 부문(별도+해외 자회사)] 4Q21 실적은 매출액 1조 7,211억원(+16% yoy), 영업이익 361억원(흑전, 4Q20 -1,819억원), opm 2.1%(+14.4%p yoy). 매출액은 21년 수주 증가분 반영, 국내외 대형 EPC 공정 확대. 영업이익은 원자재가 상승 영향(약 330억원) 반영

NDR 후기

- [SMR] 뉴스케일파워에 지분 투자, 사업적인 측면에서 자금 확충을 위해 지분투자를 요구하는 추세. 캐나다, 동유럽 시장 확대 전망. 2024년부터 가시화
- [원전] EU 텍소노미 반영됐지만 최종 적용까지 시차 존재. 각국은 속도 조절, 체코, 폴란드, 사우디, 인도 등에 대해 수주 검토. 일부 미국과 협력
- [유상증자 자금] 1.15조원 투자 기준, 2026년까지 가스터빈 3천억원, 풍력 2천억원, SMR 1,500억원, 연료전지 700억원 등 8천억원 투자. 이외 차입금 상황

유상증자 납입 완료

- 유상증자 일반공모까지 납입 완료. 산업은행 대여금 상환은 정해진 수순. 구조조정 완료로 수주, 실적의 지속성 확보. 신사업의 변동성이 유일한 변수

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.