

2022.02.24



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.02.24



섹터	제목	작성자
[산업 및 종목 분석]		
음식료/화장품	[산업분석] 확진자 10만 시대가 남기는 것	한유정
제이에스코퍼레이션	[4Q21 Review] 확실한 주가 반등 기대	한경래
CJ CGV	[4Q21 Review] 이제 안심하고 영화 보세요	김희재
원익IPS	[4Q21 Review] 2022년, 시장 점유율 확대	이수빈
대덕전자	[4Q21 Review] 22년 FC BGA 본격화, 이익 확대로 진입	박강호
LG전자	[Issue Comment] 태양광 패널 사업 중단, 수익성 개선	박강호
조선업	[Issue Comment] 우크라이나 사태로 LNG선 수요 장기 증가 기대	이동헌

음식료/화장품업

확진자 10만 시대가 남기는 것

한유정 Yujung.han@daishin.com	
음식료 투자의견	Overweight 비중확대, 유지
화장품 투자의견	Neutral 중립, 유지

음식료: 쉽게 꺾이지 않을 집밥 트렌드

- 과거 간편식의 주 소비층은 1인가구 혹은 맞벌이 가구에 치중된 경향이 있었으나 팬데믹으로 신규 고객층이 유입되는 양상. 간편식의 양적, 질적 성장이 나타나는 추세
- 가격인상 효과가 온기반영되며 2022년 음식료 업종의 수익성 개선 기대. 거리두기 완화로 업소용 주류 시장의 회복세가 두드러질 전망.
- 음식료 업종에 대한 투자의견을 비중확대(Overweight)로 유지하며 최선호주 역시 롯데칠성, 농심, 오리온, 삼양 식품 유지

화장품: 코로나 종식을 기다리는 이유

- 오프라인 채널은 팬데믹 속 트래픽이 급감하는 반면 인건비, 임대료 등의 고정비 부담은 가중되어 골칫거리로 전락. 그러나 여전히 오프라인 채널은 소비자가 브랜드를 직접 경험할 수 있는 소통의 창구이며 잠재적 구매층을 확보해 나갈 수 있는 통로. 오프라인 채널의 존재감 부각으로 반등하거나 새로 부상하는 브랜드에 대한 관심 필요
- 하이난 면세 채널이 주요 채널로 급부상하며 한국 면세 채널을 책임지던 중국 보따리상의 유입 요인 약화 우려
- 화장품 업종에 대한 투자의견을 중립(Neutral)으로 유지하며 최선호주는 클리오로 제시

제이에스 코퍼레이션 (194370)

한경래 kyungrae.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

45,000

상향

현재주가
(22.02.23)

24,500

확실한 주가 반등 기대

투자의견 매수 유지, 목표주가 45,000원으로 상향

- 2021년 실적 고성장 이후 2022년 피크아웃 우려로 현저한 저평가 상태. 2022년 확실한 실적 추정치 상향, 핸드백 부문 고성장으로 1Q22 분기별 성장 이어지는 만큼 차별화 기대

4Q21 호실적 기록 → 1Q22 분기별 성장으로 업종 내 차별화 기대

- 4Q21 연결 매출액 2,628억원(+20% YoY), 영업이익 147억원(+216% YoY) 기록.
- 통상 1분기는 4분기 대비 하락하며 시작하지만 올해 1분기는 핸드백 부문 성장세로 분기별 실적 성장 기대. 1Q22 연결 매출액 2,643억원(+18% YoY), 영업이익 171억원(+62% YoY) 전망. 평균 원/달러 환율 1Q21 1,115원 → 1Q22F 1,185원 상승한 점도 긍정적

테마, 실적, 밸류에이션 모두 좋다

- 2022년 연결 매출액 1조 1,249억원(+14% YoY), 영업이익 808억원(+32.5% YoY) 전망. 2021년 코로나로 인한 항공 운송 비용, 공장 생산 인력 부대 비용 증가 영향에도 영업이익률 6.2%(+4.2%p YoY) 기록.
- 2022F PER 5.5배로 동종 업종 내 가장 저평가 상태
- 1) 미국 리오프닝에 따른 핸드백, 의류 수요 증가, 2) 2021년에 이어 2022년에도 외형, 이익 높은 성장세, 3) 현저히 낮은 밸류에이션 수준 등 최근 시장에 적합한 중소형 종목으로 판단

CJ CGV
(079160)

김희재 hoijae.kim@daishin.com

투자의견

Buy

매수, 유지

6개월
목표주가

36,000

유지

현재주가
(22.02.23)

25,600

이제 안심하고 영화 보세요

투자의견 매수, 목표주가 36,000원 유지

- 4Q21 연결 매출 2.4천억원(+68% yoy, +48% qoq), OP -435억원(적지, +462억원 yoy, 적지, +340억원 qoq). 국내 매출 1.2천억원(+78% yoy, +26% qoq), OP -274억원(적지, +308억원 yoy, 적지, +156억원 qoq). 연결 과 별도 모두 4Q21에도 적자를 달성했지만, 1Q20 이후 가장 낮은 수준
- 2021 연결 매출 7.4천억원(+26% yoy), OP -2.4천억원(적지, +1.4천억원 yoy). 국내 매출 3.3천억원(+1% yoy), OP -1.6천억원(적지, +410억원 yoy). 19년 대비 상영 매출 30%, F&B 17%, 광고 30% 수준
- 전국 관객수 6.1천만명(+2% yoy), Box Office 5.8천억원(+15% yoy). 19년 대비 관객수 27%, BO 31% 수준. 4Q21 기준으로는 관객수 36%, BO 43% 수준. 관객 대비 BO가 빠르게 개선되는 이유는 ATP 상승 효과. 21년 ATP는 19년대비 114% 수준. 4Q21 CGV ATP는 10.1천원으로 처음으로 10천원 상회
- 21년초부터 개봉작들은 꾸준히 등장. 21.12월 개봉한 <스파이더맨: 노 웨이 홈>은 752만명 동원. 볼거리는 충분하기 때문에, 극장의 완전 정상화도 임박. 국내 극장은 22시 이전 상영 시작 및 24시 이전 종영까지 허용. 아직 동반자 동석 외의 띄어앉기는 적용하고 있지만, 6~8월 극장 최성수기의 일부 시간대의 매진을 제외하면 평균 좌석 점유율은 21%여서, 띄어앉기는 큰 부담 없음. 아직 극장내 취식은 허용되고 있지 않지만, 이제 포스트 코로나를 준비하고 있는 상황에서, 취식 허용 역시 시간 문제라고 판단
- 21.6월 3천억원 규모의 CB 발행 및 21.7월 전환청구 시작 후 주가는 전환가액인 26.6천원과 CGV의 콜옵션 가격인 34.6천원에서 거래 후, 21.11월 급락. 이제 포스트 코로나 체제로 전환되고 있기때문에, 주가는 다시 26.6~34.6천원의 박스권 거래 지속 후, 25% 수준인 CB 전환 마무리되는 시점에 추세 상승 전망

원익IPS (240810)

이수빈

subin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가**46,000**

유지

현재주가
(22.02.23)**38,000**

2022년, 시장 점유율 확대

투자의견 매수, 목표주가 46,000원 유지

- 목표주가 46,000원은 2022년 Forward BPS에 Target PBR 2.4배 적용. Target PBR은 국내외 반도체 장비회사 평균 PBR의 50% 할인 적용
- 원익IPS는 2021년 4분기 매출 1,720억원, 영업손실 262억원을 기록하며 당사 추정치 및 컨센서스를 하회. 반도체 사업부문에서 1,249억원, 디스플레이 사업부문에서 470억원 기록
- 컨센서스 하회 요인은 반도체 고객사향 매출 인식이 2022년으로 지연되었고 예상보다 높은 임직원 성과급 비용이 발생했기 때문임
- 2022년 연간 매출 1조 3,970억원(+13% YoY), 영업이익 1,978억원(+21% YoY)을 전망
- 2022년 상반기는 2021년에 이연된 매출과 고객사의 보완투자 중심으로 매출이 발생할 것으로 예상. 삼성전자의 평택 3공장(P3)는 상반기에 건설 완공 예정으로 하반기부터 장비가 반입될 것으로 예상
- 고객사의 메모리 반도체 설비투자 규모는 제한적이나, 미세공정이 도입될 수록 원익IPS의 수주액은 증대. 미세 공정으로 필요한 장비 대수가 증가하고, 원익IPS의 시장 점유율이 확대되고 있기 때문

대덕전자 (353200)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

33,000

상향

현재주가
(22.02.23)

23,400

22년 FC BGA 본격화, 이익 확대로 진입

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 33,000원 상향(10%)

- 연결, 2021년 4분기 영업이익은 262억원(흑자전환 yoy/2.1% qoq)으로 종전 추정(248억원), 컨센서스(240억원)을 상회, 매출은 2,810억원(26% yoy/9.9% qoq)으로 종전(2,649억원) 추정 및 컨센서스(2,647억원)를 상회, 2분기 연속 매출과 이익 증가, 반도체 PCB 부문의 호황을 증명
- 4분기 실적 호조의 특징은 1) FC CSP, MCP 등 기존의 반도체 PCB 매출 확대, 믹스 효과로 전체 영업이익률은 9.3% 기록 2) 연성PCB와 통신장비 부문은 비용 절감 및 믹스 개선을 추구, 손익분기점을 연속으로 상회 3) 신사업인 FC BGA 매출이 시작
- 2022년 영업이익은 1분기 339억원(405% yoy/29.3% qoq) 및 연간 1,442억원(101% yoy) 추정. FC BGA 매출 반영, 믹스 효과로 1분기 이후에 높은 이익 증가를 예상
- 투자포인트는 1) FC BGA에 약 2,700억원 투자(2020년~2022년) 효과는 2022년과 2023년에 본격화 전망. 2) FC BGA 포함한 반도체 PCB의 전체 매출은 2021년 23.6%(yoy) 증가하였으며 2022년 38.2%(yoy), 2023년 21%(yoy) 증가하여 고성장 추정

LG전자 (066570)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

180,000

유지

현재주가
(22.02.22)

125,500

태양광 패널 사업 중단, 수익성 개선

태양광패널의 적자 사업 중단은 2022년 BS 부문의 수익성 개선으로 연결

- 전일(2/23) 공시를 통해 BS(Business Solutions: B TO B) 부문 중 태양광 패널 사업을 중단하기로 결정. 영업정지 일자는 2022년 6월 30일
- 저수익 사업 중단은 BS(B TO B) 부문의 2022년 수익성 개선으로 연결, LG전자의 전체 영업이익 증가 및 기업 가치는 확대. 태양광 패널 사업의 중단은 긍정적인 의사결정으로 판단
- 태양광 패널 사업은 N타입, 양면형 등 고효율 프리미엄 모듈 중심이었으나 세계 점유율 1%대 수준, 최근 원재료 상승 및 경쟁심화로 수익성 부진이 지속된 점을 반영하면 현 시점에서 사업 중단은 최선으로 판단
- 태양광 패널의 매출은 2020년 8천억원대로 추정, 태양광 패널 사업 중단으로 BS 부문의 매출 감소가 예상되나 기존의 IT (모니터, 노트북), ID(사이니지, 상업용 TV) 에서 점유율 증가 중, 신규사업(로봇 등) 확대 전망을 반영하면 2022년 이후 매출 성장은 높을 것으로 판단
- BS 부문의 2020년 매출은 6.01조원, 2021년 6.96조원이며, 영업이익은 2020년 3,608억원, 2021년 1,443억원 시현. 2022년 매출은 8.25조원, 영업이익은 3,173억원으로 증가 추정
- 여기에 태양광패널의 적자 사업이 중단되면 추가적으로 영업이익 개선 예상. 태양광패널 매출(연간 8천억원)이 감소(중단사업)하나 BS 부문의 매출 성장은 전사 성장을 상회할 것으로 추정

조선업

우크라이나 사태로 LNG선 수요 장기 증가 기대

이동현 dongheon.lee@daishin.com

우크라이나 사태로 LNG선 수요 장기 증가 기대

- 외신에 따르면 독일이 러시아로부터 천연가스를 수송하기 위한 해저 가스관 사업인 ‘노드스트림2(Nord Stream 2) 사업의 승인 절차를 중단했다고 전함. 독일 올라프 솔츠 총리는 “독일이 우크라이나 사태를 재검토 할 필요가 있으며, 특히 노드스트림2와 관련된 상황도 재평가 할 필요가 있다” 고 밝힘

유럽의 LNG 수입라인 다변화는 호황인 LNG선의 중장기 성장을 담보

- 독일의 결정 의도가 정치적 압박을 통한 우크라이나 사태 해결을 위한 전략인지 노드스트림2 사업을 중단해도 LNG 우회 수입을 통해 수요를 감당할 수 있다고 판단하는 것인지는 불분명. 러시아 - 우크라이나 사태의 방향도 아직은 불확실

LNG선 호조는 탱커선 시장 회복 전 중요한 주춧돌, 유일한 문제는 생산여력(CAPA)

- 2022년 예상 발주 시장은 컨테이너선 완만한 감소, LNG선 호조 지속, 탱커선의 완만한 개선으로 정리. 컨테이너선은 2023년부터 인도량이 증가, 2022년 발주량은 2021년보다 줄어든 것으로 전망. 컨테이너선이 줄어든 자리를 LNG선과 탱커선이 메워야 하나 LNG선은 이미 호황을 지속. 탱커선은 느린 개선세
- 조선사들의 주요한 문제는 생산여력(CAPA). 조선사별로 수주잔고가 평균 2.5년치 물량이 확보되어 있으며 최근 계약되는 LNG선의 인도시기는 2024~2025년. LNG선의 건조기간이 선종 중 가장 길지만 수요증가에 따라 생산여력을 어떻게 확보하는지가 관련

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.