

2022.02.25



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.02.25



섹터	제목	작성자
글로벌전략	불확실성 해소가 우선인 시기	문남중
채권	2월 금통위: 이제 물가안정도 중요하다	공동락
[산업 및 종목 분석]		
심택	[4Q21 Review] 4Q도 깜작 실적, 2022년 승승장구 ~	박강호
와이솔	[4Q21 Review] 2022년 다시 도약 ~ 최고 매출, 수익성 회복	박강호
조선업	[Issue Comment] 우크라이나 사태가 LNG선 장기 수요 자극	이동현
힐라홀딩스	[Issue Comment] 힐라홀딩스 5개년 계획 발표	유정현

글로벌전략

문남중 namjoong.moon@daishin.com

불확실성 해소가 우선인 시기

- 우크라이나 사태로 지정학적 리스크에 대해 새로운 해석이 필요
- 러시아, 우크라이나 합병이 현실화되기 전까지 무력 행사가 불가피해 사태의 장기화로 2가지 변화를 자극
- 증시에 미치는 영향력은 단기간 해소되기 어려워, 불확실성 해소를 받아들여지기 전까지 변동성 장세에 영향

- 우크라이나 사태로 지정학적 리스크에 대해 새로운 해석이 필요해졌다. 단기간 변동성 확대로 그쳤던 과거 지정학적 리스크와 달리, 우크라이나 사태는 올해 맞닥 뜨리고 있는 증시 주변 여건을 반영하면서 새로운 양상으로 전개될 것이다.
- 24일 러시아의 우크라이나 침공은 2014년 크림반도 합병처럼 ‘우크라이나 합병’ 이 현실화되기 전까지, 러시아의 무력 행사가 불가피해 보여 사태의 장기화로 2가지 변화를 자극할 것이다. 첫째, 미국을 포함한 서방국의 제재는 경제제재와 대치상황에서 압박하는 것으로, 러시아도 서방의 제재에 맞서 원유 및 가스 수출 제한으로 대응할 경우 에너지 가격을 높이며 글로벌 경기의 하방 압력을 높이게 될 것이다. 둘째, 고물가 대응을 위해 3월 기준금리 인상을 계획하고 있는 연준 입장에서, 우크라이나 사태 장기화로 에너지와 상품가격 상승은 첫 기준금리 인상 이후, 인플레이션 위험을 높이며 더 매파적인 속도로 대응할 수 밖에 없게 만드는 요인이다.
- 우크라이나 사태는 에너지 가격 상승과 인플레이션 우려를 고조시키며, 증시 하락을 자극하는 매개체가 될 가능성이 상존한다. 증시에 미치는 영향력이 단기간 해소되기 어려워, 불확실성 해소를 받아들여지기 전까지 변동성 장세가 지속될 것이다. 투자자 입장에서 사태 해결을 확인하고 대응해도 늦지 않을 것이다.

채권

공동락 dongrak.kong@daishin.com

2월 금통위: 이제 물가안정도 중요하다

- 2월 한은 금통위 기준금리 1.25%로 동결
- 금융안정에 물가안정 목적 추가, 올해 추가 2회(5월, 7월) 기준금리 인상 전망
- “시장 예상과 한은 큰 차이가 없어, 완화 정도 지속적 조정”: 당장은 우크라이나에 반응 예상

- 2월 한국은행 금통위 위원 회의 당의 예상대로 기준금리를 기존 1.25%로 동결 했다. 이 번 기준금리 결정은 만장일치로 이뤄졌다.
- 기준금리 결정과 함께 주 목을 받았던 수정 경제전 맵에서 한은은 2022년 GDP 성장률전 맵 기존 3.0%를 유지한 반면 소비자물가 상승률에 대한 전 맵 기존 2.0%에서 3.1%로 1.1%p인 트샹향 했다. 2023년 GDP 성장률과 소비자물가 상승률은 각각 2.5%, 2.0%로 전망했다.
- 우리는 이처럼 한국은행이 물가에 전 맵을 대거 상향 조정함에 따라 향후 통화 정책 기조에 대한 방향성 역시 물가 연에 주력할 수 있을 것을 확인 했고 평가한다. 지난해 기준금리 인상 당 통화 당은 인상의 주된 목적을 금융안정 혹은 금융 균형의 시정이라고 언급했다. 하지만 지난해 말 이후 물가에 대한 우려가 커지면서 금리 인상의 목적에 물가가 새롭게 추가되는 분위기다.
- 당사는 금통위에 이어 통화 당의 물가 연에 대한 의지가 이번 물가 전 맵상향을 통해 확인 된만큼 추가적인 기준금리 인상이 가능하다는 관이며, 올해 연간으로 2 회 더 기준금리가 인상될 것이란 기존 관을 유지한다. 구체적인 인상 시기는 5월과 7월로 예상한다(2022년 연말 한국 기준금리 1.75% 예상).

심텍 (222800)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **66,000**
상향

현재주가 (22.02.24) **48,900**

4Q도 깜작 실적, 2022년 승승장구 ~

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 66,000원 상향(10%)

- 연결, 2021년 4 분기 영업 이익 72 억 원 (3.973 % yoy/4.52 % qoq)으로 종전 추정 (66 억 원), 컨센서스 (631 억 원)을 상회 2 분기 연속으로 컨센서스 대비 깜작실적으로 평가, 매출은 3,011 억 원 (40 % yoy/6.66 % qoq)으로 종전 추정(4,002억 원)을 소폭 하회, 컨센서스(3,920억 원)대비 부합
- 4 분기 실적 호의 특장점 1) MSAP 투자(2020년 ~2021년)화로 고부가 제품(FC CSP, MCP, SP, GDDR6)의 매출 비중증가, 막화로 영업 이익률이 18.8%로 전 분기 대비 5%p 확대 2) 일본 법인(심텍그라픽)의 MCP, GDDR6 매출 증가 및 일회성 이익 반영으로 137억 원(220% qoq)의 영업이익 실현
- 2022년 1분기 추정 영업이익은 701억 원으로 종전 추정(551억 원) 및 컨센서스(481억 원)대비 큰 폭으로 상향
- 투자포인트 1) 2022년 매출(1,665억 원 / 22.1 % yoy)과 영업 이익, 958억 원 / 73.9% yoy)은 채 실적으로 2년 연속 경신 전망 MSAP 추가 투자로 매출 증가, 고부가 제품 권위 비중확대, DDR5 전 환시 작 등 전체 포트폴리오의 믹스 효과, 평균공급단가 상승으로 외형 대비 영업이익률 개선이 높을 전망
- 2) 삼성전자와 SK하이닉스 등 메모리 반도체 업체는 2022년 PC와 서버에서 DDR5로 전환을 시작함에 평균공급단가 상승 및 전방 교체 수요(PC, 서버 등) 증가로 추가적인 매출 성장, 이익률 개선을 기대

와이솔
(122990)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월
목표주가 **15,000**
유지

현재주가
(22.02.24) **10,100**

2022년 다시 도약 ~ 최고 매출, 수익성 회복

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 15,000원 유지

- 연결, 2021년 4 분 매출(977억원 10.7% yoy/- 62 %qoq)과 영업이익(88억원 12.2 %yoy/5.9% qoq)은 컨센서스대비 매출(942억원)은 부합, 영업이익(29억원) 상회, 양호한 실적으로 판단
- 2022년 전체 매출(4,216억원) 증가(13.7% yoy) 및 신제품 기여도가 높아지면서 2022년 하반기 기점으로 수익성이 본격적으로 개선 전망. 2022년 주당순이익(EPS)을 종전대비 11.8% 상향
- 2022년 신제품 매출로 믹스 개선 효과, 영업이익은 63% 증가(yoy) 추정
- 1) 2022년 1 분 매출은 1,023 억원 (11 % yoy/11.6% qoq)으로 6분기 만에 1 천억원을 상회한 망 썬전자의 갤럭시S22 및 A시리즈 판매 증가 및 점유율 확대의 수혜로 분석
- 2) 2022년 2 분에 신규제품인 고성능 필터 썬전자향 필터 블라인드 공급가능성 높다고 추정. 고성능 필터는 기존 제품대 비가격경쟁력, 고객에게 볼륨 수축 및 원가개선 측면에서 유리한 필터 평가, 매출 증가는 믹스 효과 및 영업이익률 개선으로 연결
- 3) 대면자로 인수 이후에 저수익 사업 중단, 비용개선책의 효율화를 진행. 2022년 고성능 필터 등 신규 제품의 매출 확대로 그동 안원가개선 효과가 결합되면서 본격적인 턴라운드, 시너지 효과를 기대. 2022년 하반기, 고부가 영역인 통신모듈 PAMID 시장 진출을 예상

조선업

이동현 dongheon.lee@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

우크라이나 사태가 LNG선 장기 수요 자극

독일의 노드스트림2 사업 승인 중단

- 우크라이나 사태로 뚝은 러시아에서 유 럽로 가는 해 자가스 관사 업 도스 트림2 사 업 승인 절차 중, 유 럽은 러시아 외LNG수입처의 다변화 유인이 커짐 2020년 전세계 천연가스 거래량 중유 럽 비중 35%를 차지. 수입 비중은 98%이며 이 중65%가 파이 파인. 노드스 트림1과 2는 각각55bcm 규모 파이 파인 리스크가 커지며 노드스트림2 포함 유럽의 러시아 수입 천연가스가 일부 LNG 대체로 자극

LNG운반선 수요 증가, 한국 조선소와 기자재 업체의 기술적 우위

- 전세계 운 항LNG선 선복량 685척 전체 용량 60 bcm 한 척당연간 LNG운 송량0.8bcm 도스 트림2를 대체 하기 위해 약70 척 LNG선필요, 이 외파이 파 대체 LNG선도 영향, LNG선(40 Kt) 2021년 연간 발주량 75척 2002~2021년 연 평균 LNG선 발주량 33척, 이전 고점은 2017년 66척, 70척은 전체 선복의 1/10 수준
- 국 내조 섯사 2021년 75척의 발주 중65척수주. 유 럽LNG수입 증가는 LNG선장기 수요 증진, 한국 조 섯소와 기자재 업체는 기술적 우위

결론; LNG선은 조선업 상승기의 충분조건은 아니지만 필요조건

- 2022년 에너지 시장은 컨테이너 선 값, LNG선 호, 탱크선개 섯로 정리 다양한 섯을 건조하는 조 섯업의 활을 LNG선으로 섯활 수는 없으나 더 더딘 탱크섯의 개 섯지 LNG선의 활은 좋은 주 섯돌 역할, 조 섯들은 수주 섯 증가로 실적 개 섯을 눈앞에 두고 있으며 섯 상승에 따라 선별수주가 가능한 규에 진입. 조선업의 중장기 성장 가능성이 높아짐

힐라홀딩스 (081660)

유정현 Junghyun.yu@daishin.com	
투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	53,000 유지
현재주가 (22.02.24)	32,100

힐라홀딩스 5개년 계획 발표

힐라홀딩스 5개년 전략 및 투자계획 발표

- 5개년 전략계획에는 1. 브랜드 가치 재정립(Building the brand tribe): 프리미엄 온라인 스포츠 브랜드로의 정체성 재확립 2. 고객경험 중심 비즈니스 모델 구축(Customer centrity): 데이터 기반을 통한 DTC(Direct to Customer) 역량 강화 목표 현재 국내 미국 등주요 시장에서 wholesale 비중을 낮추고 온오프라인 리테일 비중을 높일 계획. 3. 지속 가능 성장(Sustainability) : 연내 R&D 센터기능을 확대하고 그룹차원 ESG 활동 강화 제시
- 재무적 측면에서 2022-2026년 5개년 장기 목표와 주주 환원 계획도 공표 2026년 연결기준 목표매출액은 4.4조원(CAGR 15~16%) 제시. 2021년 연결 매출액에 약 3.8조원 올린 것을 고려하면 5개년 CAGR은 3%수준. 회사는 성장보다는 내실을 기하는 데 역량을 집중하겠다는 취를 내놨. 또한 향후 5년간 주주가치 제고를 위해 6000억원, 브랜드 인지도 향상에 2,000억원 등 총 1조원 투자를 통해 브랜드 및 기업가치 향상에 투자할 계획도 밝힘
- 전일 5개년 전략 및 투자 계획 <Wrning Together>는 그동안 글로벌 브랜드로서 다소 아쉬웠던 브랜드 아이덴티티 마케팅전략에 대해 회사측이 뉘그러한 제시함으로써 장기적으로 브랜드가 한단계도 향상시킬 수 있는 기반을 마련하고 이를 투자자와 공유하는 기회였다고 생각 방향 올해는 플래그쉽 스토어 등 DTC 채널과 마케팅 관련한 투자가 증가할 것으로 보이고 리브랜딩 제품도 2023년 출시 예정이므로 5개년 계획 첫해로서 성과 보다는 투자가 더 많은 한해가 될 것으로 보임 동사의 이러한 계획이 단기 기업가치에 미치는 영향은 중립적이라고 판단. 투자 성과는 중장기적 관점에서 접근할 문제라고 판단.

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.