

2022.03.02



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.03.02



섹터	제목	작성자
Macro	2월 한국 수출, 양호한 성장세 지속	이다은
Strategy	[22년 수정전망 및 3월 전망] 가까워지는 Turning Point. 공포심리를 산다	이경민
REITs	[Global REIT Tracker] 높아진 일본 저축률, 리오프닝 과정에서 기대되는 여행 소비	장승우
[산업 및 종목 분석]		
한화	[4Q21 Review] 일회성 이익으로 예상 상회	양지환
녹십자	[Issue Comment] IVIG-SN 10%, FDA CRL 수령	임윤진

Macro

이다은

daeun.lee@daishin.com

2월 한국 수출, 양호한 성장세 지속

- 2월 한국 수출은 539.1억 달러로 전년동월대비 20.6% 증가하며 양호한 성장세를 기록. 일평균 수출은 27.0억 달러로 사상 최고치를 달성
- 수출단가는 1월 +6.1%에서 2월 +16.2%로 상승폭이 확대된 반면, 수출물량은 +8.6%에서 +3.8%로 증가폭이 축소. 따라서 2월 수출의 양호한 성장세는 비용 상승분을 수출단가에 잘 반영시킨 영향이 크다는 판단
- 2월 무역수지는 +8.4억 달러로 2개월만에 흑자 전환. 무역수지 적자의 주요 요인이었던 원자재 가격은 높은 수준을 지속하였으나, 계절적 요인이 완화되면서 원유·가스·석탄 수입액이 전월대비 34.6억 달러 감소
- 국가별로는 아세안 내 산업생산 회복 흐름이 지속되면서 지난해 3분기부터 전체 수출에서 차지하는 비중이 점차 확대되는 모습. CIS향 수출이 우려와 달리 전년동월대비 +45.6%로 증가폭이 확대됨에 따라 러시아-우크라이나 사태가 한국 수출에 미치는 영향은 아직 제한적인 것으로 판단
- 품목별로는 반도체·석유화학·자동차 등 주요 품목의 견조한 성장세 지속
- 3월 수출부터는 전년도 기저효과가 크게 작용하기 때문에 1~2월대비 증가폭이 크게 둔화될 수밖에 없겠지만 세계 교역량과 글로벌 제조업 PMI를 감안할 때 아직까지 수출 여건은 양호한 상황. 따라서 수출의 성장추세는 유지될 것으로 예상

Strategy

이경민 kyoungmin.lee@daishin.com

[22년 수정전망 및 3월 전망] 가까워지는 Turning Point. 공포심리를 산다

- 2022년 KOSPI Band 2,500 ~ 3,180p로 수정(기존 2,610 ~ 3,330p)
 - 3월 중 연간 저점 통과 예상하며 3월 FOMC 전후 증시 분위기 반전 기대
 - KOSPI 2,500선대부터 변동성 활용한 분할매수 전략 권고. 최선호 업종으로 반도체, 자동차, 2차전지, 인터넷 주목
- 2022년 KOSPI Band 2,500 ~ 3,180p로 수정(기존 2,610 ~ 3,330p). 3월 중 연간 저점 통과 예상. 변동성 확대는 비중확대 기회로 판단. 3월 FOMC 전후 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시 분위기 반전 기대. 1) 미국 금리인상 속도/강도에 대한 부담은 3월 FOMC를 지나며 진정국면으로 진입할 전망. 2) 3월 ECB 통화정책 회의(10일)에서 통화정책 정상화 가능성이 높아질 경우 달러 강세 압력 진정 기대. 3) 코로나19 진정시 고용개선, 경제활동 정상화가 미국 병목현상 완화와 소비여력 확대로 이어질 전망. 이는 물가 안정, 글로벌 교역개선과 맞물리면서 경기회복 기대를 높일 것
 - 중국도 동계올림픽 이후 3월 전인대와 맞물려 경기부양정책 유입. G2 경기회복 기대는 글로벌 병목현상 완화, 글로벌 교역/경기회복 기대로 이어질 것으로 예상. 우크라이나 사태의 영향력은 지속될 수 있지만, G2 경기회복, 달러 약세 압력 확대 등 긍정적인 변화의 힘이 더 클 것으로 판단
 - KOSPI 시장에는 2분기부터 반도체 업황 턴어라운드, 글로벌 경기회복과 맞물린 실적 전망 상향조정, 달러 약세/원화 강세로 인한 외국인 수급 개선 등 차별적인 동력 유입. 글로벌 증시대비 상대적 강세 전개 예상. KOSPI 2,500선대부터 변동성을 활용한 분할매수 전략 권고. 2,500선 이탈시(UnderShooting) 적극 비중확대 제안. 최선호 업종으로 반도체, 자동차, 2차전지, 인터넷 주목. 위드 코로나 수혜주는 3월 이후 추가 상승시 비중축소 제안. 22년 1분기 소비모멘텀 정점통과 예상. 2분기부터는 업종/종목별 차별적 대응 필요

REITs

장승우

seungwoo.jang@daishin.com

높아진 일본 저축률, 리오프닝 과정에서 기대되는 여행 소비

- 3월 1일부터 외국인 입국 제한 단계적 완화. 리오프닝 섹터 센티에 영향을 미칠 수 있는 요인이라 판단
- 긴급재난지원금, 긴급사태 등으로 가계 저축률이 크게 증가. 리오프닝 과정에서 기대되는 여행 소비
- 호텔 리츠 P/NAV는 0.81배로 리츠 평균 1.02배를 하회하고 있어 밸류에이션 매력은 충분

- 일본 외무성에 따르면 3월 1일부터는 관광 목적은 제외하고 업무를 위한 단기 출장이나 유학생 등 장기 체류 목적으로 입국 예정이었던 외국인 입국이 가능해짐. 완전한 개방은 아니지만 전면 입국 금지에서 조건부 허용은 리오프닝 섹터 센티에 영향을 미칠 수 있는 요인이라 판단. 계절 변화에 따른 코로나19 안정세로 일본 정부가 방역 기조를 완화할 경우 실물 경기 회복으로 이어질 수 있음
- 한편, 코로나19로 인해 침체한 경제를 활성화하기 위해 일본 정부는 상당 규모의 긴급재난지원금을 지원하였는데, 그로 인해 가계 저축률은 코로나19를 전후로 크게 상승. 21년 말 기준 가계 저축률은 13.1%로 코로나19 이전 대비 10%p 이상 증가. 4차례 긴급 사태로 인해 가계 소득 대비 지출 규모도 감소. 리오프닝 시에는 쌓여 있는 현금이 여행 소비로 이어질 수 있다고 판단하며, 호텔 리츠 실적 회복세를 가속화시켜 줄 것으로 예상
- 해외 입국 제한의 단계적 완화는 긍정적으로 작용하나 즉각적인 해외 관광객 수 증가 기대는 시기상조. 외국인 입국이 전면 허용되고 아시아 국가가 해외입국자에 대한 자가격리를 없앨 경우, 호텔 리츠의 완전한 실적 회복 기대 가능. 2019년 기준 일본 내 외국인 여행객은 약 3,200만 명이었으며, 여행 지출 중 18%를 차지. 참고로 일본을 가장 많이 방문하는 중국(연간 1,000만 명)의 경우 해외입국자에 대해 14일 집중격리(호텔) + 7일 자택 격리 체제를 유지 하고 있음

한화

(000880)

양지환 jihwan.yang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

43,000

하향

현재주가
(22.02.28)

30,350

일회성 이익으로 예상 상회

투자의견 매수, 목표주가 43,000원으로 4.4% 하향

- 목표주가 하향은 자회사 주가 하락에 따른 NAV 감소 반영
- 한화의 2021년 4분기 연결영업이익은 7,373억원으로 당사 예상인 3,820억원 대비 3,553억원이나 상회하는 깜짝 실적 시현
- 이유는 1)2021년 4월 1일 한화생명에서 분리된 한화생명금융서비스과 한화생명과의 내부거래손익이 연결조정으로 반영된 영향, 2)금융계열사들의 실적호전 때문임. 4분기 연결 실적에 반영된 내부거래손익은 2,382억원
- 반면, 한화 별도부문의 손익 및 한화건설의 실적은 예상보다 부진하였음
- 별도부문에서는 기계와 글로벌부문은 양호한 실적을 시현하였으나, 방산쪽의 매출 및 수익성이 예상을 하회함. 이유는 국내 고수익 프로젝트 종료에 따른 외형 및 이익률 하락 때문임
- 한화건설은 4분기 예정되어있던 분양물량 약 4천세대의 분양 지연으로 영업이익이 적자로 전환하였으나, 2022년 1분기 분양 완료된 것으로 파악
- 2022년에는 한화건설의 22.2조원의 수주잔고(2020년말대비 4.2조 증가)로 인해 건설부문의 실적 개선 전망되며, 별도 실적은 mid-single의 성장 전망

녹십자 (006280)

임윤진 yoonjin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

220,000

하향

현재주가
(22.02.28)

182,000

IVIG-SN 10%, FDA CRL 수령

투자의견 매수 유지, 목표주가 220,000원으로 하향

- 녹십자 목표주가는 SOTP 밸류에이션 기반 영업가치 및 신약가치를 합산하여 산출. IVIG-SN 10% 신약가치 기준 8,987억원에서 허가 및 출시 시기 조정에 따라 7,294억원으로 하향하며 목표주가 -12% 하향

IVIG-SN 10%, FDA CRL 수령

- 2/26자로 'IVIG-SN 10%' (제품명 ALYGLO)의 품목허가 신청서(BLA)에 대해 FDA CRL(보완요구서한) 수령하며 허가 연기 공시
- FDA는 코로나19로 인해 지난 11월 IVIG-SN 10%를 생산하는 오창 혈액제제 공장의 '비대면 평가'를 진행했으나 CRL을 통해 오창 공장의 '현장 실사 (Pre-License Inspection)' 요구. 이번 CRL은 현장 실사 외 기타 중대한 결함(deficiency)에 대한 보완 요구는 없는 것으로 파악되어 실사 완료 후 빠른 허가 가능하다는 판단

면역글로불린 중장기 성장성 여전히 긍정적

- 글로벌 면역글로불린 시장은 '21년 11억 달러에서 '26년 17억 달러에 달할 전망 (CAGR 8%, 출처 Evaluate Pharma). 다양한 면역, 감염 질환으로 면역글로불린의 사용 범위 확대에 따라 공급 부족 지속되는 상황. IVIG-SN 10% 품목허가 '23년 상반기 이후로 예상되나 출시 후 빠른 시장 점유율 확대 기대

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.