

2022.03.08



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.03.08



섹터	제목	작성자
REITs	[Global REIT Tracker] 미국 리츠의 실적/운영지표 점검, 차별적인 회복의 속도	배상영
[산업 및 종목 분석]		
음식료업	[Issue Comment] 끝없이 오르는 곡물가	한유정
금융업	[산업분석] 혼란 속 편안한 대안	박혜진
한화에어로스페이스	[NDR] 안정적인 성장주	이동현
대덕전자	[NDR] 2022년 호황(비메모리/실적의 확대)을 즐기자	박강호

REITs

미국 리츠의 실적/운영지표 점검 차별적인 회복속도

배상영. sangyoung.bae@daishin.com

- 지난주 미국 리츠는 +1.6% 상승(YTD -8.5%). 인프라 섹터가 +4.6%, 셀프 스토리지 섹터는 +3.8% 상승, 숙박 & 리조트 섹터 -5.0%는 하락. 조정 폭이 컸던 만큼 인프라(YTD -16.3%), 데이터센터(YTD -15.6%) 섹터의 추가적인 반등이 나타날 수 있으나 폭은 제한적일 것.
- 현재 시장의 불안요인으로 작용하는 지정학적 리스크와 연준의 통화정책의 불확실성이 해소되는 구간에서 좋은 흐름이 예상되는 섹터에 대한 고민 필요. . 필자는 정상화의 수혜를 입을 수 있는 섹터와 견조하게 임대료 및 자산 가격 상승을 기대할 수 있는 섹터들이 우수한 성과를 기록할 것을 기대
- NAREIT이 집계하는 미국 리츠 실적 및 운영 지표 발표, FFO는 64.8억 달러(YoY+21.1%)로 19년을 소폭 상회, NOI는 101.4억 달러(YoY +14.3%) 코로나 19 이전 대비 +3.1% 증가. 반면, 배당은 46.6억 달러로 2020년과 비슷한 수준이며 2019년 대비 -14.5% 감소. 19년 89%, 20년 79.2%에 비해 크게 하락한 67.52%를 기록(10년간(2010~2019) 평균 배당성향이 75% 수준). 실적 증가분을 제외하더라도 배당액 10% 이상 증가 기대
- 임대 점유율은 92.9%(YoY+1.77%p) 로 19년 말 대비 -1%p 낮은 수준, SSNO(Same Store NOI)도 전년비 +7.8% 증가. 가중평균 대출금리는 3.23%(QoQ -0.22%p)이며, 대출만기는 89.4개월로 코로나19 이전대비 7개월 증가. 섹터별로 운영지표의 온도차가 감지. 리테일(95.9%), 산업(물류)(96.8%)섹터는 코로나19 이전수준을 상회하는 임대점유율을 기록했으나, 오피스 섹터는 89.6%로 8분기 연속 하락세. SSNO(Same Store NOI)는 리테일 내 지역몰(36.1%), 셀프 스토리지(+17.5%), 단독주택(+11.6%) 등이 높은 상승률을 기록한 반면, 헬스케어는 -1.7%를 기록하면서 코로나19 이전대비 88%수준

음식료업

한유정 yujung.han@daishin.com

투자의견

Neutral

중립, 하향

끝없이 오르는 곡물가

역사상 최고치를 기록한 소맥 가격

- 2022년 3월 4일 소맥 가격은 톤당 492.6달러로 사상 최고치를 경신. 옥수수 가격은 톤당 300.8달러로 사상 최고치인 327.3달러에 근접. 대두 가격은 톤당 615.1달러로 마찬가지로 사상 최고치인 651.1달러에 근접
- 우크라이나, 러시아의 의존도가 가장 높은 곡물이 소맥이지만 단기간 내 소맥 가격 급등은 주요 수입국의 구매 능력을 저하시켜 대체곡 수요 증가를 촉발시켜 결국 전체 곡물가 상승이 불가피한 상황

작물 재배 차질, 재배 면적 축소 우려

- 수확/교역 차질 뿐만 아니라 연중 우크라이나, 러시아 지역에서의 재배 면적 축소 역시 우려되는 상황

곡물 시장에 드리워진 역대급 불확실성

- 대부분의 소재 업체들은 최소 3개월에서 6개월 분은 확보 해놓은 것으로 파악되나 현 수준의 곡물가 상승 추세 지속 시 2022년 하반기부터는 음식료 업종 전반의 원가 상승으로 이어질 수 밖에 없음
- 사태 조기 안정화 또는 러시아, 우크라이나 외 국가에서 생산 면적을 확대에 따른 공급 부족 우려 해소 등의 낙관적인 시나리오도 존재하나 현재 시점에서는 곡물 시장에 드리워진 역대급 불확실성은 부담 요인
- 음식료 업종에 대한 투자의견을 비중확대(Overweight)에서 중립(Neutral)로 하향하며 음식료 최선호주를 오리온, 농심, 삼양식품, 롯데칠성에서 오리온, 농심, 삼양식품을 제외하며 관심종목은 하이트진로 유지

금융업

혼란 속 편안한 대안

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

투자매력도: 손해보험 > 은행 > 증권 > 생명보험

[손해보험] 요율 인상 및 제도 개선 효과로 2022년에도 기대되는 실적

- 실손보험료 인상으로 손보사들의 2022년 위험손해율은 -2%p가량 하락할 것으로 전망. 자동차보험 손해율은 올해 상승할 것으로 예상되나 제도 강화로 실적 양호할 것. 따라서, 2위권 보험사가 유리하며 실손보험 비중이 더 높은 현대해상을 최선호주로 유지하며 목표주가 38,000원(+18.8%)으로 상향

[은행] 역대급 NIM 개선, 이런 적은 없었다

- 지난 11월, 1월 단행한 기준금리 인상 효과가 대출금리에 반영되는 중이고 미국은 기준금리 인상을 시작하지도 않아 NIM개선 이어질 것. 가계대출 제한으로 우대금리 폐지로 마진은 증가하며 대출금리, 여신 퀄리티가 높아지며 우호적인 성장 전망. 최선호주는 우리금융지주 유지

[증권] 실적 견조하나 결국은 거래대금

- 지난 2021년 1분기를 정점으로 거래대금은 지속적으로 감소세. IB수익, 트레이딩 수익 등은 회계적 투명성이 떨어져 추정이 어렵기 때문에 결국 주가는 거래대금 추이에 연동될 수 밖에 없음. 증권주는 저평가 구간이나 상승을 기대하기도 쉽지 않은 상황. 최선호주는 한국금융지주, 키움증권 유지

한화에어로 스페이스 (012450)

이동현 dongheon.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

59,000

유지

현재주가
(22.03.04)

55,100

안정적인 성장주

4Q21 실적발표 요약 및 NDR 진행

- 4Q21 연결 실적은 매출액 1조 9,738억원(+14% yoy) 영업이익 811억원(+6% yoy). 컨센서스 대비 매출액 +5%, 영업이익 +6% 상회. 전부문의 매출 증가 지속. 영업이익은 일부 비용 증가에도 항공엔진 RSP, 디펜스 총 당금 환입

4Q21 NDR 진행

- 쉬어가는 실적. 2022년 실적에서 매출액은 전 사업부의 고른 성장, 영업이익은 물류비, 재료비, 개발비 등 비용 증가. 방산의 계절성 심화, 민수는 정체.
- 디펜스 수출. 2021년 말 수주잔고 4.8조원(국내 3.6조원, 해외 1.2조원), 연초 이집트 K-9 2조원 수주. 2022년 해외 매출 증가. 호주 랜드400 장갑차 사업 상반기 사업자 선정 기대. 독일 라인메탈디펜스와 2파전. 상장 계획 없음. 민수사업. 테크윈, 파워시스템은 매출 증가 지속. 정밀기계는 중국 칩마운터 수요 급증에서 정상화 과정. 테크윈, 정밀기계의 재료비, 물류비 증가로 마진 감소. 에어로 RSP. 장기 투자 성격. 리오프닝 영향으로 개선되거나 손실 피크는 남음
- [코멘트] 동사는 복합기업, 중간 지주 할인을 받고 있음. 전사업 부문의 고른 성장이 지속중. 2022년 매출 정체에도 디펜스 수출이 부각. 자회사 상장 리스크가 줄어들며 복합기업 할인 감소 예상. 방산, 민수를 포함한 안정적인 성장주

대덕전자 (353200)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

33,000

유지

현재주가
(22.03.07)

24,100

2022년 호황(비메모리/실적의 확대)을 즐기자

투자의견 ‘매수(BUY)’ 및 목표주가 33,000원 유지

- 대덕전자와 국내 NDR 진행. 이번 일정을 통해 1) FC BGA 중심으로 비메모리향 반도체 기판(PCB)의 매출 증가, 전문 반도체 PCB 업체로 전환 2) 2022년 및 2023년 실적 호조, 영업이익률은 우상향 형태로 진행 3) 밸류에이션 매력도(P/E 2022년 10.4배 / 2023년 8.6배 추정) 높아질 것으로 판단
- FC BGA 매출은 2022년 1,574억원 / 2023년 3,594억원 추정. 영업이익은 2022년 1,442억원(101% yoy), 2023년 1,770억원(23% yoy) 예상
- 1) FC BGA 사업은 순조롭게 시장 진출 성공, 3차 투자(약 2,600억원) 진행으로 FC BGA 매출은 2021년 193억원을 처음 기록 이후 2022년 1,574억원, 2023년 3,594억원으로 증가 추정. 2021년 대덕전자의 FC BGA 매출은 전장 및 통신부품, 컨슈머(가전) 중심이나 2022년 전장향 비중이 확대 전망
- 2) 카메라모듈향 연성PCB 및 통신장비향 MLB 부문은 수익성 중심의 선별 수주로 믹스 개선에 주력, 비용 절감으로 저수익 구조에서 벗어난 것으로 판단
- 3) FC BGA 분야에서 글로벌 기업의 투자가 본격화되면서 2023년 공급과잉 우려가 부각. 그러나 2022년 투자 분야가 기업별 상이, 전장향보다 PC 중심으로 진행을 감안하면 대덕전자의 FC BGA 매출 추정은 양호하다고 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.