

2022.03.11



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.03.11



섹터	제목	작성자
Macro	2월 미국 CPI: 물가 상방 리스크 확대	이다은
글로벌전략	3월 하반기, 증시 분위기를 좌우할 3가지 변수	문남중
[산업 및 종목 분석]		
해상운송업	[산업분석] 우크라이나 사태 영향	양지환
방위산업	[Issue Comment] 러시아-우크라이나 사태와 정권교체 영향	이동헌
현대건설	[Issue Comment] 팍방미인 건설주, 정권교체 수혜주	이동헌
영원무역	[4Q21 Review] 4Q21 수주 +60% 이상 급증, 대형 벤더사 통합 효과 지속	유정현

Macro

이다은

daeun.lee@daishin.com

2월 미국 CPI: 물가 상방 리스크 확대

- 2월 미국 소비자물가상승률은 전년동월대비 +7.9%, 전월대비 +0.8%로 상승폭이 확대된 가운데 시장 예상치와 거의 부합. 식품과 에너지 가격을 제외한 근원 소비자물가상승률도 전년동월대비 +6.4% 상승폭이 크게 확대되는 모습. 두 지표 모두 1982년 이후 40년 만에 최고치를 기록
- 2월 주요 상승 요인은 ① 주거비(기여도 +1.6%p), ② 휘발유(+1.2%p), ③음식품(+1.1%p). 주거비(기여도 +1.6%p)는 주택가격상승 영향으로 임대료 및 자가주거비 상승세가 지속되면서 높은 기여도를 이어가는 모습. 우크라이나 전쟁 영향으로 유가가 상승하면서 MoM기준으로 1월에 하락 전환하였던 휘발유(기여도 +1.2%p)가 2월 +6.6%로 크게 반등. 음식품은 원재료비·운송비 상승이 반영되면서 모든 세부 품목 가격이 오름세
- 다만, 지난해부터 높은 기여도를 보였던 중고차(기여도 +1.1%p)는 공급망 차질이 점차 완화되는 조짐을 보이며 전월대비 하락 전환
- 3.2일 파월 연준 의장이 3월 FOMC에서 25bp 기준금리 인상을 기정사실화한 상황에서 2월 소비자물가상승률이 최고치를 다시 경신하였음에도 불구하고 3월 금리 인상 결정에 큰 영향을 미치지 못할 것으로 예상. 3월에 더욱 높아질 물가상승률은 5월 FOMC에서의 빅스텝 가능성을 높일 것으로 판단
- 물가가 지속해서 높은 수준을 유지할 경우 가계 실질 구매력 감소로 이어져 경제에 악영향을 미칠 가능성을 배제할 수 없음

글로벌전략

문남중 namjoong.moon@daishin.com

3월 하반기, 증시 분위기를 좌우할 3가지 변수

- 3가지 변수 1) 10일 美 2월 CPI, 2) 16일 러시아 달러화 채권 이자 지급일, 3) 17일 3월 FOMC
 - 3월 FOMC 결과까지 지켜봐야 불확실성은 증시가 감내할 정도로 낮아질 것. 거리를 뒀던 증시에 다가갈 시점이 오는 중
- 3월 하반기 이후의 증시 분위기를 좌우할 3가지 변수는 1) 10일 美 2월 CPI, 2) 16일 러시아의 달러화 채권 이자 지급일, 3) 17일 3월 FOMC이다.
- 3월 FOMC에 앞서, 파월 연준의장이 3월 금리 인상폭과 향후 물가 향방에 따라 통화정책 속도가 좌우될 거라는 지침을 알려주면서 2월 CPI(근원)의 중요성은 커졌다. 현 예상치는 전년동월대비 7.9%(6.4%) 증가로 예상치대로 나온다면 3월 FOMC 결과를 지켜보자는 해석, 예상치 하회시는 물가부담에 대한 안도로 해석될 것이다.
- 16일은 러시아의 달러화 채권 이자 지급일로 규모는 약 1.2억달러이다. 외환보유액 가용규모는 약 300억달러로 상황에는 무리가 없다. 문제는 서방의 제재에 대응해 러시아가 일부로 채무불이행을 선택할 수 있다는 점이다. 유예기간(최대 30일)을 고려했을 때, 러시아의 채무불이행이 기술적 디폴트로 이어질지에 대한 윤곽이 드러나기 전까지 증시는 확대해석을 경계 할 것이다.
- 17일 3월 FOMC는 0.25%p 금리 인상이 기정사실화되어 관심사는 향후 미국 경제 전망과 이와 연동된 금리 인상 속도와 강도가 될 것이다. 2월 CPI 결과와 경제 전망에 의거해 향후 통화정책 일정을 구체화시켜 준다면 증시는 환호로 맞대응할 것이다. 결국 3월 FOMC 결과까지 지켜봐야 불확실성은 증시가 감내할 정도로 낮아질 수 있다. 거리를 뒀던 증시에 다가갈 시점이 오고 있다.

해상운송업

우크라이나 사태 영향

양지환 jihwan.yang@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

투자의견 비중확대 유지, 팬오션과 대한해운 목표주가 약 11% 상향

- 팬오션과 대한해운의 목표주가를 8,000원, 3,600원으로 각각 10.9% 상향. 2022~23년 건화물시황은 타이트한 공급에 따라 회복세를 지속할 것으로 전망하기 때문이며, 적용 PBR 배수는 각각 1.1배와 0.9배 수준임
- 러시아의 우크라이나 침공이 해운 시황에 미치는 영향은 1)공급측면, 2)수요측면, 3)에너지가격 상승에 따른 비용 측면, 4)전쟁 및 경제제재에 따른 수입선 변경과 톤-마일 변화 효과 등 복합적으로 쉽게 예단하기는 어려움
- 유가상승에 따라 선사들이 지불해야 하는 비용은 부담요인이지만, 러시아선박의 용선시장에서의 퇴출과 수입선 변경에 따른 톤-마일 증가효과는 전체 시황에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단함
- 전쟁 발발 이후 다소 소강상태를 보이던 건화물 시황은 유럽이 우크라이나 및 러시아로부터 수입하던 석탄과 곡물의 수입처를 호주와 인도네시아 등으로 변경할 수 있다는 기대감에 상승세로 전환

러시아 국적 선박 비중은 1.2%, 러시아의 수출물량 비중은 약 5%

- Clarkson에 따르면, 러시아 소유 선박은 약 3,000척(18.1m GT)으로 글로벌 전체 Fleet의 약 1.2%에 불과하며, 발주 잔고는 \$14.5bn으로 전체 선박 발주금액의 약 6%정도를 차지함

Coal, Grain을 수입하는 국가들의 수입처 변경에 따른 영향에 주목

- 러시아와 우크라이나의 곡물 교역량은 전세계 물동량의 약 16% 이상, 석탄 교역량은 13% 이상으로 교역국들이 수입처를 변경할 경우 톤-마일 증가로 건화물 시황에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대

방위산업

이동현 dongheon.lee@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

러시아-우크라이나 사태와 정권교체 영향

러시아-우크라이나 군사적 긴장 고조

- 지난 2/24 러시아는 예상을 깨고 우크라이나를 침공, 전면전으로 전쟁 확대, 전쟁은 우크라이나의 거센 저항으로 장기화 국면에 진입. 2~3차례의 평화회담에도 성과는 미흡. 휴전을 합의했으나 교전이 지속 중. 유럽과 미국은 러시아 제재 확대, 러시아는 우크라이나의 기간시설을 공격, 주요 원전을 장악. 우크라이나 최대 원전인 자포리자 원전을 공격해 장악했고 미콜라이우 원전도 접근

국내는 정권교체로 한미공조 강화, 대북관계 정체

- 20대 대통령으로 윤석렬 야당후보 당선되며 5년만에 보수정권으로 정권교체, 당선인은 5/10 출범 이후 5월말 역대 최단기간의 한미정상회담 의지를 밝혔으며 미국 백악관은 한미동맹에 대한 긴밀한 협조를 기대를 언급
- 대북 관계의 바탕은 강경 노선으로 전환이 예상됨. 윤 당선인은 정치적 기반이 없으며 외교, 안보 분야에서 역대 보수 출신 정책 전문가들이 영입될 전망, 우크라이나 사태 이후 안보의 중요성을 확인한 약소국들의 에너지 자립화, 핵무장 의지가 강화될 것으로 보이며 북한의 핵 집착은 커질 것

결론; 국내 방산주 관심은 여전

- 우크라이나 사태로 국가간 긴장감 고조, 무기소요 증가, 각국의 방위력 증강 이슈가 대두되며 전세계 방산업체 주가 급등. 전쟁 양상에 따른 되돌림이 가능하나 국내 방산주는 수출 증가와 대북 상황 정체의 관점에서 지속적인 관심 필요

현대건설 (000720)

이동현 dongheon.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

75,000

유지

현재주가
(22.03.08)

44,200

팔방미인 건설주, 정권교체 수혜주

투자의견 매수(BUY), 목표주가 75,000원 유지

- 목표주가는 2022E 평균 BPS 65,246원에 타깃 PBR 1.15배를 적용(기존 2021E, 22E 평균 BPS 63,371원에 타깃 PBR 1.2배를 적용), 타깃 PBR은 국내 주요 건설사들의 2010~14년 5년 평균치를 적용, 유가 회복, 정책적 주택 공급 증가, 원전 업황 회복 기대로 과거 호황기 재연

정권교체 확정으로 정책적 주택 공급 증가 기대

- 20대 대통령으로 야당의 윤석열 후보 당선 확정, 윤석열 당선인은 현 정부의 부동산 정책 실패가 수요 억제에 만 집중하며 규제를 남발하고 공급을 소홀한 영향이라고 진단. 부동산 시장 안정을 위해 대규모 주택 공급과 재건축 등 부동산 규제 완화를 약속. 향후 임기 5년 동안 전국에 250호의 주택 공급을 공약. 수도권 물량은 130~150만호. 공공택지 개발 142만호, 재개발, 재건축 47만호

건설과 원전, 신재생의 팔방미인

- 동사의 21년 수주는 30조원(+12% yoy), 수주잔고 79조원(+21%)으로 급증, 품질과 브랜드를 바탕으로 정비사업의 강자로 등극. 경쟁사의 사고와 중대재해처벌법 시행 이후 품질 문제가 수주에서 중요한 영역을 차지, 국내 원전 관련 총 30기 중 18기(60%) 시공 이력. 원전 정책 정상화 시 수혜,
- 국내 주택과 원전, SMR, 풍력 등 전영역에 걸친 팔방미인. 건설업 턴어라운드 시점에서 대장주로서의 매력 부각. 건설주 Top-Pick 유지

영원무역 (111770)

유정현 junghyun.yu@daishin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

6개월
목표주가 **70,000**
유지

현재주가
(22.03.10) **39,300**

4Q21 수주 +60% 이상 급증, 대형 벤더사 통합 효과 지속

투자의견 BUY, 목표주가 70,000원 유지

– 투자의견 BUY, 목표주가 70,000원 유지(2022년 기준 P/E 9배)

4Q21 Review: OEM 사업부 수주 +60% 증가, Scott도 서프라이즈 기록

– 매출액과 영업이익은 각각 7,515억원(+29%, yoy), 영업이익 1,228억원(+154%, yoy)으로 서프라이즈 기록 [OEM] USD 기준 수주액은 yoy +60% 이상 증가. 환율이 yoy 6% 상승하면서 원화 매출 성장률은 yoy +69% 기록. 동 사업부의 영업이익은 960억원으로 추정(yoy +188%). 분기 OPM이 약 20%를 기록하면서 4분기 비수기가 무색한 대규모 서프라이즈 달성 [Scott] 전년도 코로나19 수혜 효과로 매출액은 yoy -12% 역성장했지만 전기자전거의 안정적 수요 증가와 공급망 병목 현상이 누그러지면서 영업이익은 yoy 158% 가량 급증한 것으로 파악(영업이익률 11% 상회 추정)

대형 OEM사 MS 증가로 올해도 안정적인 실적 개선세 지속 전망

– 글로벌 공급망 붕괴로 인해 공급에 차질을 겪으면서 대형 OEM 기업들의 수주가 더 크게 증가하는 벤더 통합 현상이 여전히 지속되고 있는 중. 러시아의 우크라이나 침공 사태와 인플레이션 등 경기침체 우려로 올해 수주 성장률에 대한 눈높이가 낮아지고 있으나 연간 10% 이상 수주가 증가하는데 무리가 없을 것으로 보임. 지난해 예상을 대폭 상회하는 Scott의 손익 개선으로 올해 동 사업부는 손익 감소가 불가피하고, 전년도 4분기 비수기임에도 불구하고 이례적으로 호실적을 기록하면서 올해 하반기로 갈수록 영업이익 증가율은 둔화될 것으로 보이나 2022년까지 구조적 점유율 상승 지속으로 올해도 지난해 수준의 영업이익 달성이 가능할 것으로 전망

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.