

2022.03.15



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.03.15



섹터	제목	작성자
FX	원/달러 환율, 3대 약재에 높아진 추가 상승 압력	공동락
REITs	Japan REITs, 시작되는 리오프닝, 호텔 리츠에 주목할 때	장승우
[산업 및 종목 분석]		
철강금속업	[Issue Comment] 중국 전인대 종료, 철강업 관련 주요 시사점	이태환
SK텔레콤	[Issue Comment] 네트워크의 중요성 부각	김희재
LG이노텍	[1Q22 Preview] 믿는 것은 실적, 저평가~ 1Q 호조 확대	박강호

FX

공동락 dongrak.kong@daishin.com

원/달러 환율, 3대 악재에 높아진 추가 상승 압력

- 원/달러 환율이 우크라이나 사태의 격화 가능성으로 인해 가파르게 상승했고, 일간으로는 나흘 만에 다시 10원대 상승을 기록했다.
- 최근 원/달러 환율은 우크라이나 사태 등에 따른 글로벌 달러 선호 현상으로 인해 꾸준히 상승 흐름을 이어갔다. 특히 러시아와 우크라이나 사태가 연일 격화되는 양상을 보임에 따라 불거진 금융시장 전반의 불안 심리가 가장 직접적으로 표출되는 양상이었다. 위기 국면에서 항상 안전자산, 안전통화로 이목이 집중되는 구도가 그대로 작동한 것이다.
- 안전자산 선호 경로 외에 미국 연준의 기준금리 인상이 이번 3월 FOMC를 기점으로 개시될 것이라는 전망 역시 달러 강세 심리를 자극했다. 이미 예상된 기준금리 인상임에도 불구하고 당장 경기 둔화보다는 물가안정을 선택할 수 밖에 없는 상황에서 이뤄진 정책 조치라는 시각이 지배적이었고, 그 만큼 금융시장에 미치는 부담도 컸다. 역시 달러에 대한 매수 요인이다.
- 중국이 코로나19 확산으로 선전시를 봉쇄했다는 소식 역시 위안화 약세 경로를 통해 원/달러 환율의 상승으로 이어졌다. 코로나 대응으로 인해 올해 제시된 경제성장률 목표 5.5% 달성이 쉽지 않을 수 있다는 우려에, 중국이 사실상 유일하게 러시아와 긴밀한 관계를 유지하고 있다는 인식도 위안화에는 약세 요인이다.
- 우리는 현재 원/달러 환율을 둘러싼 대외 여건들이 대부분 환율의 추가 상승 압력으로 작용할 재료들로 인식되고 있다고 평가한다. 이에 단기적으로 원/달러 환율이 1,250원을 상회할 가능성도 열려 있다는 판단이다. 다만 3월 FOMC를 기점으로 환율의 상승세는 진정될 수 있다고 예상된다. 미국의 기준금리 인상 이후 통화정책을 둘러싼 불확실성 요인이 해소될 수 있고, 올해 정책 기조 전환을 시사한 ECB의 행보 변화를 외환시장에서 본격적으로 반영할 수 있다는 점을 감안했다.

J-REITs

장승우 seungwoo.jang@daishin.com

시작되는 리오프닝, 호텔 리츠에 주목할 때

- 어려운 환경이 지속되고 있으나, BOJ의 일관된 통화정책 및 리오프닝 움직임을 고려할 때 일부 섹터 투자 매력 존재
- 호텔 리츠 성과에 가장 크게 영향을 미친 요인은 “쇄국정책” 이라 불리는 일본 정부의 방역 정책
- 최근 들어 완화된 방역 정책과 우호적인 투자 시장 환경으로 호텔 리츠 실적 턴어라운드 기대

- 2022년 J-REITs 지수는 전 세계적으로 시작된 금리 인상, 지정학적 리스크 등의 영향을 받아 변동성 확대. 그러나 BOJ 통화정책 방향과 리오프닝을 준비하는 일본 정부의 움직임을 고려할 때 일부 섹터에서는 투자 매력이 있다고 판단. 일본은 백신 접종률 80% 돌파, 오미크론 변이의 낮은 치명률, 계절 변화에 따른 코로나19 안정세가 맞물리며, 외국인 입국도 제한적으로 허용하기 시작. 리오프닝에 따른 호텔 리츠 회복이 기대
- 호텔 리츠 성과에 가장 크게 영향을 미친 요인은 쇄국정책이라 불릴 만큼 타 국가 대비 높은 강도의 방역정책. 관광/업무 여행과 오프라인 활동의 감소로 이어져 호텔 산업 전반에 부정적인 영향을 끼쳤고, 호텔 실물 투자 시장의 부진으로 이어짐. 그러나 최근 들어 코로나19 안정세로 일본 정부 방역 정책 변화가 나타남. 긴급사태 해제, 외국인 입국도 조건부 허용. 내수 활성화를 위한 Go To 캠페인에 대한 재시행 의지도 표현
- 호텔 리츠 실적은 다음 4가지 이유로 턴어라운드 전망. 1) 높아진 가계 저축률이 보복 여행으로 소비될 가능성이 크며, 2) 리오프닝으로 도시에 위치한 비즈니스 호텔 점유율 상승 예상. 3) 일본은 대면 출장 문화를 중요하게 여기기 때문에 비즈니스 호텔 수요가 지속될 것이며, 4) 호텔 리츠는 2년에 걸친 팬데믹에 따른 경쟁자 수 감소로 반사 수혜 예상. 또한, Go To 캠페인 재개 가능성이 높은 점과 해외 입국 조건부 허용 등의 이벤트가 호텔 리츠 투자 환경에 우호적으로 작용할 전망

철강금속업

중국 전인대 종료, 철강업 관련 주요 시사점

이태환 taehwan.lee@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

- 중국 13기 전국인민대표회의(전인대) 5차 회의가 3/5~3/11 일정으로 종료. 2022년 GDP성장률 목표치는 5.5%로 결정. 전체적으로 ‘안정을 우선시하되, 안정 속 성장 추진’ 기조 불변. 중국 인프라투자를 바탕으로 하는 철강재 수요 회복 전망에 긍정적
- 발표된 전인대 총리 정부업무보고 중 철강업종에서 주목할 점은 이하 3가지.
 - ① 재정·통화정책: 재정적자 목표 3.37조 위안, 재정적자율 목표 2.8%(-0.4%p yoy). 다만, 재정수입 확대를 통한 실질 재정지출 규모는 5.7조 위안으로 확대. 경기 부양을 위해 인프라 투자에 집중 투입될 것으로 전망. 실물경제의 효과적 지원을 위한 유동성 공급 시사. 저준율, 실질대출금리 추가 인하 예상
 - ② 부동산: 투기 방지를 위한 규제는 유지하나, 지역별 정책 차별화와 금융안정보장기금 설립 등 부동산 경기 하방 지지 정책 발표
 - ③ 탄소중립: GDP당 에너지소비 감축은 14차 5개년 계획('21~' 25) 내 포괄적 평가. 기존의 맹목적인 규제에서 단계적 탄소배출 절감으로 톤을 낮추면서 탈탄소 정책의 속도조절을 시사
- 지정학적 이슈로 인한 수급 차질 우려로 주요 원재료 가격은 최근 폭등 지속. 철광석 159달러/톤(+29.4% YTD), 원료탄 650.3달러/톤(+82.0% YTD), 철스크랩(중량A) 65만원/톤(+16.3% YTD), 니켈3M선물 48,033달러/톤(+131.4% YTD). 현재 수요 대비 원재료 가격 급등이 나타나며 판가 전가 부담이 있던 국면. 중국의 성장 전략이 선명해지면서 하반기 철강재 수요 및 가격 상승 기반 마련

SK텔레콤
(017670)

김희재 hoijae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

89,000

유지

현재주가
(22.03.14)

59,300

네트워크의 중요성 부각

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 89,000원 유지

- SKB-넷플릭스 망이용료 소송. 20.4.13 넷플릭스, SKB 상대로 소송 제기. SKB가 넷플릭스에 요구하는 망이용료에 대한 지급 의무가 없다는 것을 확인해달라는 채무부존재 확인 소송. 21.6.25. 넷플릭스 1심 패소. 당사자 간에 계약을 체결할지 또는 어떤 대가를 지불할지 협상해야 한다. 넷플릭스 항소, SKB도 부당이득반환 청구 소송 제기. 22.3.16. SKB-넷플릭스 채무부존재 확인 항소심 첫 변론
- GSMA(세계이동통신사업자연합회) 이사회에서 망이용료 관련 정책 승인. GSMA 이사회 산하 정책 그룹은 1) 초대형 CP의 망이용대가 직접 요구, 2) 글로벌 CP 보편기금 기여, 3) 통신사의 글로벌 CP 수준의 규제 자율화 등 3개 방안을 연구해 이사회에 선택 제안. GSMA 이사회는 글로벌 CP 보편기금 기여 정책을 추진하기로 승인
- 일명, 넷플릭스 무임승차 방지법 통과. 20.5.20. 전기통신사업법 개정안 국회 본회의 통과. 국내외 CP에 망안정성 의무 부과 및 국내 대리인 의무 지정 법에 명시
- 당장 망이용료 수익이 발생하지는 않더라도, 직간접적인 형태로 통신사가 부담하는 투자비용이 절감되거나, 제로레이팅 등의 우회적인 방식으로 수익이 발생할 가능성도 있어서, 네트워크 관련한 현재 상황은 통신에게 우호적이라 판단

LG이노텍 (011070)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

450,000

유지

현재주가
(22.03.14)

339,500

믿는 것은 실적, 저평가~ 1Q 호조 확대

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 450,000원 유지

- LG이노텍의 2022년 1분기(연결) 영업이익은 3,508억원(1.1% yoy/-18.4% qoq)으로 1분기 기준으로 최고인 2021년 1분기(3,468억원), 컨센서스를 상회한 호실적을 예상. 특히 매출은 4.1조원으로 전년동기대비 32.3%, 컨센서스대비 8.1% 증가 등 높은 성장세를 전망
- 2022년 1분기도 높은 매출 성장과 영업이익 증가는 1) 애플의 아이폰 13이 비수기 중에도 양호한 판매량을 보이고 있으며 2) 저가 모델인 아이폰SE3 생산이 추가되면서 고정비 부담을 경감
- 3) 아이폰13(센서시프트 기능 추가 및 전면 TOF 카메라모듈의 통합 공급 등)향 카메라와 반도체 기판 중심으로 믹스 개선, 평균공급단가 상승으로 높은 수익성을 유지 4) 원달러 평균환율은 3/13일 기준으로 2021년 4분기 대비 1.4% 상승도 긍정적으로 기여 판단
- 투자포인트는 2022년 전체 매출(17.4조원 / 16.8% yoy)과 영업이익(1.44조원 / 13.5% yoy)은 최고 실적을 경신 전망
- 아이폰14의 프리미엄 모델의 화소 수 상향 예상으로 평균공급단가 상승을 추정. 또한 반도체 기판은 글로벌 스마트폰 시장이 5G 전환으로 SiP, AiP 수요 확대되면서 LG이노텍이 점유율 1위로서 최대 반사이익 예상
- 2022년 1분기 실적의 호조로 2022년 연간 영업이익 증가 및 최고 실적 경신에 신뢰도는 높아질 것으로 판단. 2022년 P/E는 7.9배로 IT업종내 가장 저평가된 것으로 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.