

2022.03.16



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.03.16



섹터	제목	작성자
Fixed Income	러시아 디폴트, SWIFT 배제 시 이미 예상됐던 재료	공동락
[산업 및 종목 분석]		
손해보험업	[Issue Comment] 자동차보험료 인하 결정, 손익 영향 크지 않음	박혜진
인터플렉스	[1Q22 Preview] 1Q 호조 유지 속에 22년 고성장 진입	박강호

Fixed Income

공동락 dongrak.kong@daishin.com

러시아 디폴트, SWIFT 배제 시 이미 예상됐던 재료

- 16일 이자 지급일 앞두고 불거진 러시아 디폴트 우려
- 3/16일부터 4월초까지 집중된 상황 일정, 현재로서는 상황 어려워
- 스위프트(SWIFT) 배제 이후 예상된 수순, 시스템 위험 확대 가능성도 제한적

- 현재 러시아는 16일 1.17억달러의 달러화 표시 국채 이자에 이어 21일 0.65억달러, 28일 1억달러의 이자 지급이 예정되어 있다. 또 31일 원금과 이자 0.87억달러, 4/4일에는 원금 20억달러, 이자 1.29억달러를 상환해야 한다. 하지만 우크라이나 사태 이후 서방 국가들의 제재로 외환보유액의 절반인 3,000억달러 상당이 동결되는 등 정상적인 이자 및 원금 상환이 어려워졌다.
- 러시아는 자신들에 대한 제재가 해제될 때까지 채무를 루블화로 갚겠다고 주장하고 있으나, 해당 채권의 경우 달러화로 표시된 것으로 루블화나 위안화 등 다른 통화로 대체해서 상환한다고 하더라도 디폴트를 면하기는 어려울 전망이다. 앞서 무디스 등 신용평가사들이 러시아 신용등급을 디폴트 직전계까지 이미 강등한 상태다.
- 러시아 디폴트가 가시화되더라도 금융시장에 상당 기간에 걸쳐 재료의 선반영 과정을 거쳤다는 점에서 추가로 충격이 확대되진 않을 것으로 예상된다. 특히나 스위프트 배제 직후부터 디폴트에 대한 가능성이 꾸준히 제기됐다는 점도 제한적 파장을 전망하는 근거다.
- 아울러 러시아 익스포저가 2014년 크림 반도 사태 이후 꾸준히 축소된 만큼 시스템 리스크로의 확산 가능성 역시 크지 않다는 입장이다. 다만 해당 채권을 보유한 펀드나 투자자들의 경우 추후 손실 처리 과정에서 회계적, 법적 비용 부담에 노출될 여지가 큰 만큼 관련 동향에 대해서는 예의주시가 필요하겠다.

손해보험업

자동차보험료 인하 결정,
손익 영향 크지 않음

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

커버리지 3사 4월부터 자동차보험료 인하 결정

- 평균 인하율은 삼성화재 -1.2%, DB손해보험 -1.3%, 현대해상 -1.2%. 3사 모두 개인용, 업무용에 한해 인하를 결정하였으며 영업용은 3% 인상할 것으로 예상. 4월 중순부터 적용 예정
- 보험료 인하는 2021년 손해를 하락에 근거하며 3사 평균 2020년 대비 -4.3%p 하락

요율 조정 방식은 2017년도와 유사. 금번 결정으로 자보 손해율 +0.8%p 상승 전망

- 금번 결정은 1회성에 그칠 것으로 예상되어 영향이 크지 않을 것
- 이번 인하로 3사의 경과보험료가 400억원~555억원 가량 감소할 것으로 예상하며 이는 자동차보험 손해율을 +0.8%p 상승시킬 것으로 전망

손해율 상승 불가피 하나 하반기부터 적용될 제도 개선에 거는 기대

- 금번 자동차보험료 요율 조정이 손익에 큰 영향을 주지는 않을 것으로 예상된다. 인하분 만큼 특약조정을 통해 방어가 가능하기 때문이다. 그 보다는 하반기 마련될 한방진료 가이드라인이 더 중요

제도 개선은 발생손해액에 대한 통제권을 보험사가 확보한다는 점에서 긍정적

- 제도는 요율조정보다 좀더 장기적으로 영향을 미치기에 즉각적인 손해율 하락이 나타나진 않을 것이나 손해액에 대한 통제권을 보험사가 좀더 확보할 수 있는 것이 긍정적

인터플렉스 (051370)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

25,000

유지

현재주가
(22.03.15)

15,950

1Q 호조 유지 속에 22년 고성장 진입

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 25,000원 유지

- 인터플렉스는 2022년 재도약, 고성장으로 진입을 예상. 첫 단추로 2022년 1분기(연결) 실적은 종전 추정 수준을 소폭 상회, 전년대비 호실적을 예상. 매출(1,293억원)과 영업이익(71억원)은 전년대비 각각 59.1%, 흑자전환으로 추정
- 실적 호조의 배경은 삼성전자의 프리미엄 스마트폰인 갤럭시S22 중 울트라(갤럭시노트 모델을 계승) 비중(생산, 판매)의 상향으로 인터플렉스의 디지털타이저(양면 연성PCB) 매출이 증가하였기 때문. 2021년 갤럭시S21 울트라 대비 약 15%~17%p 높아지면서 전년대비 디지털타이저(양면 연성PCB) 매출이 71.2%(yoy) 증가로 추정
- 2022년 2분기 후반에 S펜 적용된 갤럭시Z폴드4 생산 예정, 2022년 하반기 매출(3,836억원)은 상반기 대비 44.8% 증가로 추정. 하반기 영업이익(281억원)도 상반기 대비 88.7% 증가하여 실적 개선이 가속화될 전망
- 투자포인트는 1) 2022년 전체 매출(6,485억원)과 영업이익(430억원)은 전년대비 각각 45.1%, 1,245%씩 증가하여 고성장의 진입을 예상. 삼성전자가 프리미엄 스마트폰에 S펜 내재화 및 판매 확대에 주력, 상반기에 울트라(갤럭시노트), 하반기에 폴더블폰인 갤럭시Z폴드 판매 증가에 주력 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.