

2022.03.31



Daishin Research Center

# Daishin Research

## Morning Meeting Brief

2022.03.31



섹터	제목	작성자
<b>[산업 및 종목 분석]</b>		
CJ CGV	[1Q22 Preview] 이제 팝콘만 남았다	김희재
삼성SDI	[1Q22 Preview] 1Q 예상 방향으로 순항	박강호
LG생활건강	[1Q22 Preview] 충분히 반영된 주가	한유정
아모레퍼시픽	[1Q22 Preview] 아직은 추운 겨울	한유정
SPC삼립	[1Q22 Preview] Thanks to 포켓몬빵	한유정

CJ CGV  
(079160)

김희재 hoijae.kim@daishin.com

투자의견

**Buy**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**36,000**

유지

현재주가  
(22.03.30)

**27,500**

## 이제 팝콘만 남았다

### 투자의견 매수, 목표주가 36,000원 유지

- 1Q22 Preview: 연결 매출 2.4천억원(+38% yoy, -1.2% qoq), OP -334억원(적지, +294억원 yoy, 적지, +104억원 qoq) 전망. 국내 매출 787억원(+51% yoy, -30% qoq), OP -396억원(적지, +130억원 yoy, 적지, -123억원 qoq) 전망
- 극장 내 코로나 관련하여 남아있는 제한 사항은 극장내 취식. 향후 방역 방침은 지속적으로 규제를 완화하는 방향이기 때문에, 6월 성수기 진입 이전에 취식 제한도 풀릴 것으로 기대. 3Q22부터 연결/별도 모두 흑자 전망
- 국내 전국 관객수는 3/28 기준 1.2천만명(+46% yoy), 박스오피스(BO)는 1.1천억원(+53% yoy). 성수기 진입 이전이고 아직 취식 제한이 남아있지만 꾸준히 개선 중. 취식 허용시 당사 추정 22년 관객수는 1.3억명(+110% yoy) 전망. 21년초부터 개봉작들은 꾸준히 등장. 21.12월 개봉한 <스파이더맨: 노 웨이 홈>은 752만명 동원. 볼거리는 충분하기 때문에, 극장의 완전 정상화도 임박
- 21.6월 3천억원 규모의 CB 발행 및 21.7월 전환청구 시작 후 주가는 전환가액인 26.6천원과 CGV의 콜옵션 가격인 34.6천원에서 거래 후, 21.11월 급락. 이제 포스트 코로나 체제로 전환되고 있기때문에, 주가는 다시 26.6~34.6천원의 박스권 거래 지속 후, 25% 수준인 CB 전환 마무리되는 시점에 추세 상승 전망
- CJ올리브네트웍스의 광고사업부문을 흡수한 것도 실적 및 주가에 긍정적. 해당 부문은 OOH(옥외광고)와 DX(Digital Experience) 사업. 광고주가 CGV의 스크린 및 ID 등에 집행하는 광고 등을 대행하는 사업 및 CJ그룹 계열사의 광고 대행 등을 담당. 해당 부문의 이익 기여도는 약 100억원 수준으로 추정

# 삼성SDI (006400)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**850,000**

유지

현재주가  
(22.03.30)

**561,000**

## 1Q 예상 방향으로 순항

### 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 850,000원 유지

- 2022년 1분기 실적(연결)은 개선 및 호조 예상의 방향으로 진행 판단. 영업이익은 2,869억원으로 전분기(8%) 및 전년대비(116%) 증가, 종전 추정치 및 컨센서스에 부합으로 추정. 매출은 3.8조원으로 전년대비 28.3%(증가 /-0.3% qoq) 등 성장 예상
- EV향 매출은 1.3조원(10% yoy/2% qoq)으로 자동차 업체의 생산 차질은 존재하였으나 주요 고객으로 공급은 안정적 진행. 소형전지는 원형의 EV향 공급 증가, 전자재료는 OLED와 반도체 중심으로 안정적 매출 예상
- 1분기 실적은 순항 및 다시 긍정적인 요인 부각으로 판단. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 850,000원(2022년 목표 P/E 42.3배 적용) 유지, 밸류에이션은 경쟁사대비 및 최근 1년 기준으로 낮은 수준, 비중확대로 판단
- 투자포인트는 1) 2022년 EV 및 ESS 포함한 중대형 전지의 성장은 순항 중으로 판단. EV 매출(6.4조원)은 40.5%(yoy), ESS 매출은 26.4%(yoy) 증가 등 시장 및 고객사의 라인업 확대로 중대형 전지의 성장 전망은 변화가 없음
- 2) 주요 수익원인 소형전지와 전자재료의 안정적인 성장은 유효. 소형전지의 성장은 높은 동시에 안정적으로 판단. 원형전지 중 EV향 매출이 본격화, 매출 비중은 2021년 14%에서 2022년 23%로 증가
- 디스플레이 시장내 OLED 패널 비중 확대, LCD 패널의 대형화 추세, 반도체는 메모리와 비메모리 시장 성장 예상. 전자재료는 전방산업의 패러다임 변화 및 시장 확대 영향으로 2022년 안정적인 영업이익(5,143억원) 예상

# LG생활건강 (051900)

한유정 yujung.han@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**1,300,000**

유지

현재주가  
(22.03.30)

**863,000**

## 충분히 반영된 주가

### 투자의견 매수, 목표주가 1,300,000원 유지

- 지난해 말 면세 채널의 매출 공백에 이어 2022년 1분기에도 중국의 엄격한 코로나19 방역 정책 및 전년 기저 부담에 의한 대중국 매출의 감소 추세 지속 우려로 부진한 주가 흐름 시현 중. 코로나19라는 변수가 상수로 전 환되고 6·18 쇼핑 페스티벌을 앞두고 대기 수요 발생 확인 시 저평가 매력 부각 기대

### 기대치에 부합할 1분기

- 2022년 1분기 LG생활건강의 연결 기준 매출액은 2조 1,037억원(+3% yoy, +4% qoq), 영업이익은 3,553억원 (-4% yoy, +47% qoq)으로 종전 대신증권 추정 영업이익 3,568억원, 컨센서스 영업이익 3,642억원 부합 전망
- 1~2월 화장품의 면세 채널 매출액은 -5% yoy로 국내 면세 시장 성장률과 유사, 3월은 -6% yoy로 추정하여 1분기 면세 매출액은 -5% yoy로 추정
- 중국 화장품 매출액은 오프라인 채널 매출액이 -14% yoy로 부진했던 반면 온라인 채널 매출액이 +9% yoy 성장하며 현지 통화 기준 중국 매출액은 -5% yoy로 추정
- 중국 화장품 시장의 경쟁 심화 영향, 이익 기여도가 높은 국내 면세 채널 매출 역신장 영향으로 화장품 영업이익률은 19.5%(-2%p yoy)로 추정
- 생활용품 매출액은 5,549억원(+7% yoy), 영업이익은 721억원(+9% yoy), 음료 매출액은 3,784억원(+6% yoy), 영업이익은 549억원(+10% yoy)으로 종전 추정치에서 변동 없음

# 아모레퍼시픽 (090430)

한유정 yujung.han@daishin.com

투자의견

**Marketperform**

시장수익률, 유지

6개월  
목표주가

**160,000**

하향

현재주가  
(22.03.30)

**160,000**

## 아직은 추운 겨울

**투자의견 시장수익률 유지, 목표주가 160,000원으로 하향 조정(-16%)**

- 중국 내 코로나19 재확산으로 대중국 수요가 위축 예상. 이에 면세 채널과 중국 법인 실적 추정치 하향 조정

**기대치를 하회할 1분기**

- 2022년 1분기 아모레퍼시픽의 연결 기준 매출액은 1조 2,909억원(+3% yoy, -3% qoq), 영업이익은 1,227억원(-30% yoy, +380% qoq)으로 종전 대신증권 추정 영업이익 1,369억원, 컨센서스 영업이익 1,467억원 하회 전망

- 디지털 채널 매출액은 +21% yoy로 기저 부담에도 높은 성장세가 이어질 전망. 국내 면세 매출액은 1, 2월은 역신장, 3월은 전년 수준에 그치며 1분기 국내 면세 매출액은 -13% yoy로 기존 추정치 하회 전망. 중국 현지 통화 기준 매출액의 경우 설화수 매출액은 +19% yoy로 추정되나, 이니스프리 온라인 채널에서의 전년 기저 부담 및 비효율 오프라인 매장 폐점 영향으로 오프라인 채널 매출액이 크게 감소하여 이니스프리 매출액은 -60% yoy로 추정.

**대중국 매출의 반전을 기다리며**

- 중국의 엄격한 코로나19 방역 정책으로 주요 대도시의 도시봉쇄가 이뤄지며 물류 차질이 불가피하고 이는 온 오프라인 판매 차질로 이어질 전망. 예상치 못한 대외변수로 국내 면세 채널의 불확실성 역시 확대되는 분위기

- 시장 상황도 아쉽지만 아모레퍼시픽의 국내 면세 채널 매출액이 전체 시장 성장률을 하회하는 흐름이 이어지고 있다는 점은 우려 요인

# SPC삼립 (005610)

한유정 yujung.han@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**100,000**

유지

현재주가  
(22.03.30)

**91,500**

## Thanks to 포켓몬빵

### 투자의견 매수, 목표주가 100,000원 유지

- 12M Fwd EPS에 음식료 업종 평균 PER을 30% 할증한 14배를 Target PER로 적용

### 기대치를 상회할 1분기

- 2022년 1분기 SPC삼립의 연결 매출액은 7,170억원(+10% yoy, -14% qoq), 영업이익은 142억원(+36% yoy, -48% qoq)으로 종전 대신증권 추정 영업이익은 하회할 전망이나 컨센서스 영업이익 135억원 상회 전망
- 2월 말 출시된 신제품 판매 호조 영향과 가격 인상 효과로 Bakery 매출액은 +11% yoy, 매출 상승에 따른 가동률 개선 및 제품 믹스 개선으로 영업이익률은 7%(+0.4%p yoy)로 추정
- 연초 계약 단가 협상으로 맥분 매출액은 두자릿 수의 성장세를 시현할 것으로 예상되며 투입원가의 시차 발생으로 맥분 영업이익률은 전년 수준으로 Food 이익 증가의 대부분이 맥분에서 발생할 전망
- 물류 고객사 확대 및 단체급식, 컨세션향 식자재 유통 매출 회복으로 GFS 매출액은 +6% yoy, 영업이익은 흑자 전환 기대

### 나를 뛰게 하는 포켓몬빵

- 최근 인기를 끌고 있는 Bakery 신제품 매출액은 2분기 온기 반영될 것으로 예상. 이에 Bakery 실적 추정치를 상향 조정. 그러나 2분기 말부터 원맥 매입 단가 상승이 예상되어 Food 내 맥분 부문의 영업이익률 추정치를 하향 조정. 이에 2022년 영업이익 추정치의 변동 폭은 크지 않음

## 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.