

2022.04.07



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.04.07



섹터	제목	작성자
[산업 및 종목 분석]		
손해보험업	[Issue Comment] 금감원, 백내장 수술 관련 대응책 마련	박혜진
두산밥캣	[1Q22 Preview] 여전한 미국 주택시장, 호실적 예상	이동현
한진	[1Q22 Preview] 점진적 수익성 개선 전망	양지환
팬오션	[1Q22 Preview] 우려 대비 양호한 1분기	양지환
스튜디오드래곤	[1Q22 Preview] 최대 제작, 최대 이익	김희재

손해보험업

금감원, 백내장 수술 관련 대응책 마련

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

금감원, 대한안과의사회와 특별 대응책 발표에 전일 손보주 급등

- 4월 5일 금융감독원은 대한안과의사회와 함께 전국 안과 병·의원에 대하여 최근 백내장 수술 보험금 청구 급증과 관련한 우려사항을 전달하였으며 6일 특별 대응책을 발표. 이에 따라 금일 손보주는 +3%~6% 상승
- 실질적인 제도 강화에 대한 내용은 부재, 그러나 백내장 수술 관련한 모럴해저드 내용에 대해 보험사기로 규정

최근 실손보험의 화두, 백내장수술 1분기 지급 보험금 급증

- 4월부터 보험업계가 백내장 수술에 대해 지급기준을 강화할 것으로 알려짐에 따라 3월까지 극심한 풍선효과가 발생하며 1분기 위험손해율 1%p 상승할 것. 금융감독원 보도자료에 따르면 2022년 1월~3월 11일까지 70일 동안 백내장 수술로 인해 지급된 보험금은 2,689억원으로 전체 실손 지급보험금의 12.4%까지 상승

좀더 직접적인 제도 개선 발표돼야 하나 업계 전반적인 컨센서스 형성 중

- 기존 4월부터 적용될 것으로 예상되었던 실손보험 지급 기준 강화가 연기되고 있음. 금일 발표된 대응책은 미온책에 불과. 직접적인 제도 개선책이 발표되어야 보험사들이 실질적인 수혜를 받을 수 있음
- 보험업계 전반적으로 지급 기준을 강화 할 것으로 컨센서스가 형성되고 있고 금감원은 이를 보험 사기로 규정 하는 등 계도적인 측면의 분위기가 형성되고 있어 모럴해저드가 완화될 여지는 분명히 존재

두산밥캣 (241560)

이동현 dongheon.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가**55,000**

유지

현재주가
(22.04.06)**39,750**

여전한 미국 주택시장, 호실적 예상

투자의견 매수(BUY), 목표주가 55,000원 유지

- 목표주가는 2022E EPS 4,221원에 타깃 PER 13배를 적용, 타깃 PER은 글로벌 소형장비/농기계 업체 4사의 평균 PER 적용, 미주 수요 회복 및 호황 사이클 지속, 점유율 확대와 제품 다변화, 원가는 부담

1Q22 Preview 여전히 좋은 미국 주택시장

- 1Q22 실적은 매출액 1조 6,194억원(+32% yoy), 영업이익 1,491억원(-13%), 컨센서스 대비 매출액 +8%, 영업이익 +12% 상회하는 호실적 [산차 제외] 매출액 1조 3,926억원(+14% yoy) 예상, 환효과 제외시 매출액 성장률은 +22% yoy(원달러 환율 +8% yoy), 매출비중의 70%를 차지하는 미주시장 호조. 1~2월 미국 주택 착공과 허가는 각각 342만건(+11% yoy), 376만건(+4% yoy). 케이스실러 주택지수는 281pt(+19% yoy)로 급등. 공급망 차질이 지속되나 여전히 견조한 수요, 유럽 체코 공장도 정상 운영. 전쟁 관련 일부 수요 이연 가능성, 산업차량은 선적 지연 이슈가 있으나 전년비 좋아지고 있는 상황

금리 인상보다 실적 성장이 중요

- 최근 금리 인상 기조로 미국 30년물 모기지 금리는 4.7%(+1.5%p yoy)까지 급등. 중장기 주택시장 수요 감소 우려로 주가 흐름은 지지부진, 그러나 22년 좋아질 실적이 우선은 중요. 23년은 미국 인프라 투자 효과 반영
- 배당도 안정적. 21년 DPS 1,200원, 이익 성장으로 22년 DPS 최소 유지 가능, 여전한 미국 주택 시장과 인프라 투자 기대, 연중 산업 차량도 회복세 예상

한진 (002320)

양지환 jihwan.yang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

43,000

유지

현재주가
(22.04.06)

30,600

점진적 수익성 개선 전망

투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지

- 한진의 2022년 1분기 실적은 당사 및 시장 기대치를 소폭 하회 전망
- 택배 처리량 증가 및 택배 단가 상승에도 2022년 1월 분류 인력 총원에 따른 인건비 증가로 인한 비용 증가 때문
- 경쟁사 파업에 따른 물량 이탈 영향으로 1분기 택배 처리량은 129백만Box(+15.2% yoy)로 크게 증가할 전망이다. 또한 단가 인상 추진으로 1분기 평균
- 택배 단가는 2,329원/Box(+6.0% yoy)을 기록할 것으로 추정되며, 시간이 지날 수록 단가 상승폭은 커질 것으로 예상
- 동사는 2022년 택배 분류작업을 위한 인원 약 2천명을 고용할 예정이었으며, 이에 따른 월별 인건비 증가는 약 25억원, 연간 약 300억원으로 추정
- 2022년 택배 단가 약 100원 인상을 통해 수익성 방어에 나설 계획이며, 1분기를 저점으로 택배사업부문의 이익률은 점진적으로 개선 전망
- 2021년 외형 및 수익성이 크게 개선된 육운 및 하역사업부문도 장기계약 물량 확보 및 효율 인상으로 안정적인 실적 전망
- 한진의 2022년 1분기 실적은 매출액 6,459억원(+16.6% yoy), 영업이익 255억원(+87.9% yoy) 전망

팬오션 (028670)

양지환 jihwan.yang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

8,000

유지

현재주가
(22.04.06)

6,600

우려 대비 양호한 1분기

투자의견 매수, 목표주가 8,000원 유지

- 팬오션의 2022년 1분기 실적은 우려했던 것보다 양호할 전망
- 2022년 1분기 BDI는 2,041pt(-41.7% qoq), 평균 HSFO(Singapore 기준)의 가격도 \$555/ton(+19.4% qoq)로 상승하여 영업이익 감소는 불가피
- 동사는 약 170~180척의 건화물선을 용선하여 운영(장기 약 60척, 단기 약 110~120척). 이중 장기 용선의 평균 용선료는 BDI 약 2,000pt 수준. 1분기 BDI Range는 1,296~2,727pt로 일부 계약은 손실이 있었을 것으로 판단
- 또한 분기 평균 약 35~40만톤의 Bunker유를 사용하며, Bunker가격 상승에 따른 유류비 증가분을 BAF로 100% 충당하기는 어려웠을 것으로 보임
- 그럼에도 불구하고 1분기 영업이익은 약 1,092억원으로 추정되며, 이는 동사의 높아진 이익 체력과 뛰어난 영업 네트워크에 대한 반증이라는 판단
- 최근 Clarkson은 Dry Bulk Trade Outlook을 통해 러시아의 우크라이나 침공에 따른 곡물 물동량 감소를 반영하여 2022년 Dry bulk Demand 증가율 전망치를 1.9%(톤-마일 기준)로 낮춤
- 1분기 실적에 대한 우려와 Clarkson의 수요 전망치 하향으로 주가가 조정을 보이고 있으나, 현 시점이 오히려 중장기적으로 비중확대의 기회라 판단함
- 2022년 1분기 실적은 매출액 1조 279억원(+83.6% yoy), 영업이익 1,092억원(+123.4% yoy) 전망

스튜디오드래곤 (253450)

김희재 hoijae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

130,000

유지

현재주가
(22.01.24)

90,000

최대 제작, 최대 이익

투자의견 매수(Buy), 목표주가 130,000원 유지

- 1Q22 매출 1.2천억원(+4% yoy), OP 181억원(+1% yoy). 편성은 77회(-17회 yoy, -16회 qoq)로 적지지만, 4Q21 tN-넷플릭스 동시방영 <불가살>의 16회 중 12회분 수익 인식, <지리산> 정산 반영, 넷플릭스 오리지널 <소년심판> 방영 및 <스물다섯 스물하나> tN-넷플릭스 동시방영 영향으로 매출과 이익은 양호할 것으로 전망

- 드래곤의 분기별 OP는 19년 110억원 수준에서 20~21년에는 150억원 수준으로 상승. 22년에는 분기 평균 170~180억원 수준을 유지하고 텐트폴 및 OTT향 오리지널 등 수익성 높은 작품 편성시는 200억원대의 이익도 가능할 것으로 전망. OPM도 꾸준히 개선. 21년 10.8%, 22E 15.4%

- 22년은 제작 규모 확대에 따른 매출과 이익의 큰 폭 성장. 22E 32~34편(+9편). TV(tN/OCN)향 19편, OTT향 13편 이상

- 넷플릭스와는 20.1월~22.12월 동안 연간 동시 방영 7편, 오리지널 2~3편 수준의 공급계약을 체결했고, Recoup율 상향 또는 R/S 포함 등 드래곤에게 유리한 조건으로 계약이 연장될 가능성이 높다고 판단

- 21.11월에 한국 서비스를 시작한 디즈니+와도 콘텐츠 공급 계약 체결 전망. 현재 1편 정도의 오리지널 공급이 알려져 있지만, 오리지널 2~3편과 동시 방영 및 구작 판매 등의 계약이 체결될 것으로 전망

- CJ ENM 스튜디오스 출범. Non-Captive 중심이고, 스크립트/논스크립트 콘텐츠 제작과 웹툰/웹소설 포함 원천 IP 개발 및 콘텐츠 컨버전스 등 드래곤과 영역이 겹치지 않기 때문에, 21년부터 제기되었던 우려는 해소되었다고 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.