

2022.04.15



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.04.15



섹터	제목	작성자
Macro	미국 실질소비 2개월 연속 감소세, 2분기 개선될 여지	이다은
Fixed Income	4월 금통위: 더 높아진 물가상승 압력	공동락
글로벌전략	美 실적 시즌, 초점은 선방한 실적에 대한 기대	문남중
[산업 및 종목 분석]		
LS전선아시아	[1Q22 Review] 1Q 매출은 예상 상회	박강호
CJ ENM	[1Q22 Preview] 사업구조 재편 마무리 단계	김희재

Macro

이다은

daeun.lee@daishin.com

미국 실질소비 2개월 연속 감소세, 2분기 개선될 여지

- 3월 미국 소매판매는 전월대비 +0.5% 증가하며 시장예상치인 +0.6%를 소폭 하회. 가격 효과를 제외할 경우 고물가에 따른 구매력 축소와 공급망 차질 영향 등으로 실질소비는 2개월 연속 감소세
- 이번 소매판매 특징은 ① 주유소 판매 급증, ② 자동차 판매 감소 전환, ③ 서비스 소비 증가세 지속
- 유가 급등에 따른 주유비 상승으로 주유소 판매(+8.9%)가 전월에 이어 큰 폭으로 증가. 이를 제외한 소매판매는 전월대비 0.2% 감소하면서 인플레이션에 따른 부정적 영향이 지속
- 자동차·부품 판매도 -1.9%를 기록하며 3개월 만에 감소 전환. 공급망 차질에 따른 재고 부진 영향으로 판매량이 전월대비 4.6% 감소. 자동차를 제외한 소매판매는 전월대비 +1.1% 증가
- 음식점·주점과 스포츠·취미·독서 등 서비스 소비 항목들은 2개월 연속 증가세를 이어감. 물가 상승에도 불구하고 서비스 소비 지출이 지속적으로 개선되고 있다는 점은 긍정적인 부분
- 2분기 식품, 에너지, 주거비 등 필수품 가격이 여전히 높은 수준을 지속하면서 소매판매 개선을 제한할 전망. 다만, ① 근로소득 증가, ② 심리지표 개선, ③ 서비스소비 증가 등을 감안했을 때 전반적인 소비 지표가 전분기보다 개선될 여지

Fixed Income

공동락

dongrak.kong@daishin.com

4월 금통위: 더 높아진 물가상승 압력

- 4월 한은 금통위 기준금리 1.50%로 0.25% 포인트 인상
- 물가 전망치 큰 폭으로 상향 조정 시사, 올해 연말 한국 기준금리 2.00% 예상
- 중립금리를 상회하는 금리 인상은 아니다, 반면 미국은 중립 이상 인상도 가능
- 앞서 이뤄진 시중금리 급등에 인상 충격 제한, 단기적으로 급등에 대한 되돌림 예상

- 4월 한국은행 금융통화위원회가 금융시장의 평균적인 예상과 달리 기준금리를 기존 1.25%에서 1.50%로 0.25% 포인트 인상했다. 사상 초유의 한국은행 총재 부재 상황에서 이뤄진 기준금리 결정에서 금통위는 예상 외로 기준금리를 25bp 인상했다. 통화정책 결정 과정에서 일종의 절차 상의 논란이 있을 수도 있지만 우선 높아진 물가상승 압력에 대응하는 것이 급하다는 판단을 반영한 조치로 풀이된다.
- 당사는 물가 전망에 대한 상향 조정 가능성과 금융안정, 대외적인 통화정책 환경의 변화 요인 등을 감안할 경우 추가로 기준금리 인상이 가능하다는 견해이며, 높아진 물가 상승 압력을 고려해 연간으로 2회 더 금리가 인상될 것으로 전망한다(기준보다 1회 상향 조정, 2022년 연말 한국 기준금리 2.00% 예상).
- 한은 총재 부재로 금리 변경이 쉽지 않을 것이란 예상과 달리 기준금리가 인상됐다. 하지만 금통위 시기에 임박할수록 물가 문제에 대한 신속한 대응의 필요성 역시 동시에 부각됨에 따라 실제 인상에 따른 직접적인 충격은 제한적이다. 오히려 향후 전개될 통화정책 일정에 대한 불확실성 요인이 일정 정도 해소됐다는 차원에서 시중금리는 단기적이거나 최근의 가파른 상승세에서 벗어나 진정될 전망이다.
- 전략적인 관점에서 추세적인 포지션 확대는 주의가 필요해 보이며, 단기적인 트레이딩 접근에 집중할 것으로 권한다. 향후 1개월 전후 관점에서 국채 10년 금리 레인지를 3.15~3.30%로 제시한다.

글로벌전략

문남중 namjoong.moon@daishin.com

美 실적 시즌, 초점은 선방한 실적에 대한 기대

- 올해 1/4분기 실적시즌에 대한 총평은 걱정 보다는 선방한 실적에 대한 기대가 무르익을 것이라는 점
 - 실적시즌 돌입 후, 지나간 실적보다는 2/4분기 긍정적 가이던스에 주목. 예상치 상화+2/4분기 실적 개선=프리미엄 부여
 - 올해 실적 해석, 해당 기간의 절대 수치가 견고하다면 향후 불확실성 해소와 실적 추정치 상향에 대한 기대가 증시 뒷받침
 - 실적, 확신과 안도를 통해 증시 체력을 뒷받침하는 변수. 투자대상으로 바뀐 미국 증시를 성장주 중심으로 비중 확대
- 미국 증시를 바라보는 시선이 경기에서 실적 변수로 옮겨가는 시점이다. 올해 1/4분기 실적시즌에 대한 총평은 ‘걱정’ 보다는 ‘선방한 실적에 대한 기대’ 가 무르익을 것이라는 점이다.
 - 올해 1/4분기에는 물가 및 금리 상승세, 우크라이나 사태, 오미크론 변이 확산 등으로 기업 매출과 이익을 감소 시킬만한 변수가 많았다. 하지만 실제 실적시즌 돌입 후, 실적을 바라보는 시각에 변화가 생겼다. 기정사실화된 지나간 실적보다는 2/4분기 긍정적 가이던스에 주목하기 시작했다는 점이다. 그런 의미에서 13일 델타항공의 실적 발표는 1/4분기 전체 실적시즌의 분위기를 가늠하는 척도였다. 1) 시장 예상치보다 적자폭이 적고, 2) 2/4분기 이후 리오프닝과 함께 실적개선이 담보된다는 조합이면, 증시는 프리미엄을 기껏이 줄 수 있다는 점이다.
 - 올해 상반기는 불확실한 사업환경도 불편한 변수이지만, 기저효과로 기업 실적이 왜곡될 가능성이 크다. 그런 측면에서 해당 기간의 절대 수치가 견고하다면 향후 불확실성 해소와 함께 실적 추정치 상향에 대한 기대가 증시를 뒷받침할 것이다. 올해 1/4분기 S&P500의 EPS 증가율(YoY)은 10.7%로 올해 연간 EPS증가율(YoY) 10.1% 상회하면서 4개 분기 가운데 실적은 가장 견고하다. 실적을 주도하는 섹터는 에너지(42.3%), 소재(19.7%), 산업재(11.7%)로, 헬스케어(11.5%), IT(10.2%), 커뮤니케이션(7.5%)도 1/4분기 실적을 뒷받침하고 있다. 실적도 확신과 안도를 통해 증시 체력을 뒷받침하는 변수가 될 만큼, 3월 FOMC 이후 투자대상으로 바뀐 미국 증시를 성장주 중심으로 담아야 한다.

LS전선아시아 (229640)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

12,000

유지

현재주가
(22.04.14)

8,160

1Q 매출은 예상 상회

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 12,000원 유지

- 연결, 2022년 1분기 매출(1,956억원 19.9% yoy/14.8% qoq)은 컨센서스(1,782억원) 상회, 영업이익(68.3억원 12.8% yoy/-15.2% qoq)은 컨센서스(73억원)에 부합
- 구리의 평균가격(2022년 1분기)이 17.5%(yoy)/2.6%(qoq) 상승, 베트남의 인프라 투자로 전력선 및 통신선 수요 증가로 매출 성장이 높음
- 베트남의 내수 판매 확대(약 25% 확대, 기존 18,500톤→22년 23,200톤)를 통해 매출 및 이익 극대화, 베트남 No.1 소재 공급자 지위 확보 (약 33% 추정). 또한 미얀마법인(LSGM)은 정세 불안정하에도 선별수주 및 생산효율화 등 원가절감 노력으로 2분기 연속 흑자 기록
- 2022년 최고 실적 예상을 감안하면 주가의 상승 여력은 상존. 베트남정부의 신재생에너지 정책 강화, 전력선 비중 확대 등 믹스 효과로 영업이익은 증가 추정
- 투자포인트는 1) 베트남의 내수 전력 프로젝트들의 지연이 이어지고 있으나 UTP를 비롯한 통신선의 실적 개선 폭의 확대가 예상
- 2) 베트남은 2022년 신재생 에너지 투자, 전력선의 지중화로 교체 증가 및 통신선 수요 확대를 예상
- 3) 2022년 매출(8,269억원 10.2% yoy)과 영업이익(328억원 16.1% yoy)은 최고 추정

CJ ENM
(035760)

김희재 hoijae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

180,000

유지

현재주가
(22.04.14)

128,700

사업구조 재편 마무리 단계

투자의견 매수(Buy), 목표주가 180,000원 유지

- 1Q 매출 9.1천억원(+14% yoy), OP 619억원(-34% yoy) 전망. OP는 방송 331억원(-39% yoy), 쇼핑 344억원(+2% yoy), 영화 -92억원(적지 yoy), 음악 37억원(-41% yoy) 전망
- 방송. <스물다섯, 스물하나>의 높은 화제성 및 TV 광고 회복세에 힘입어 광고 +9% 포함, 매출 +12% 성장 전망
- 쇼핑: 1Q 비수기 영향과 CJ대한통운의 파업으로 취급고 부진. 영화: 1Q는 적자 구간. 2Q 헐리우드 대작들 개봉 및 취식 허용 가능성. 음악: 전년도에 있었던 <JO1>, <아이즈원> 등의 온라인 콘서트에 대한 high base 영향. 이번 분기 실적은 다소 감소할 것으로 전망
- 사업구조 재편은 마무리 단계 진입. 매출과 이익의 50% 이상은 방송 사업. 구조적 성장을 위해 플랫폼의 무게 중심은 기존 tN/OCN에서 tving으로, 콘텐츠 투자/제작의 무게중심은 국내 위주에서 글로벌로 확장시키는 구조적 변화 추진
- tN/OCN/tving 등 캡티브는 드래곤, IP 발굴 및 신생 플랫폼은 신설 스튜디오스가, 미국 시장 공략은 엔데버가 담당
- ENM의 구조적 변화에 대한 불확실성 해소, 이제 tving의 가입자 증가 및 실적 개선과 국내외 콘텐츠 제작의 성과 확인하면서 주가도 안정적인 상승 구간 진입 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.