

2022.04.25



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.04.25



섹터	제목	작성자
Macro	미국 주택 경기 냉각 조짐, 침체 우려는 시기 상조	이다은
Strategy	자이언트스텝 반영 중. 이후 KOSPI 전망은?	이경민
Fixed Income	Fed가 매파적 행보를 멈출 3가지 조건	공동락
Global Strategy	Mr. 마켓, 내성을 키워가는 과정	문남중
Commodity	원자재 시장, 공급 부족 심화 예상	김소현
ETF	[ETF Weekly] 배당보다도 주가수익률이 뚜렷해진 리츠ETF	김해인
[산업 및 종목 분석]		
세아베스틸지주	[Initiation] 세아베스틸지주: 원재료비 단기 급등 부담	이태환
현대모비스	[1Q22 Review] 매출은 기대 이상, 수익성은 기대 이하	김귀연
신한지주	[1Q22 Review] 실적과 자본 정책, 더할 나위 없다	박혜진
KB금융	[1Q22 Review] 또 다시, 분기 최대 실적 경신	박혜진
하나금융지주	[1Q22 Review] 실적과 배당 정책 모두 훌륭	박혜진
우리금융지주	[1Q22 Review] 아직 분배보다는 성장이 우선	박혜진
현대건설	[1Q22 Review] 잠시 숨고르기. 안전한 대장주	이동현

Macro

이다은

daeun.lee@daishin.com

미국 주택 경기 냉각 조짐, 침체 우려는 시기 상조

- 모기지 30년 금리도 2011년 2월 이후 처음으로 5%를 돌파. 3~4월에만 모기지 금리가 1.22%p 급등하면서 모기지 수요는 6주 연속 감소세를 지속하고 있으며, 채용자 비율도 37.1%까지 급락
- 이에 따라 주택 경기도 냉각되는 조짐. 3월 기존 및 신규 주택매매거래량은 654만호로 1월 고점대비 10.2% 감소하였으며, 기존과 신규주택 가격상승폭도 각각 지난해 8월, 11월을 기점으로 축소
- 향후 주택 시장 경기를 예측하기 위해서는 수요·공급을 종합적으로 살펴볼 필요. 주택 수요 측면에서 보면 가계의 명목 소득은 증가하고 있으나, 높은 주택가격 수준과 금리 인상으로 주택구입 능력 약화. 반면, 주택시장 수급불균형이 지속된 영향으로 공급 지표는 견조한 성장 흐름
- 결론적으로 수급불균형을 감안할 때 미국 주택 경기는 급격하게 둔화될 가능성은 적으나, 수요측 하방압력이 강해지면서 완만하게 둔화될 것으로 예상. 주택시장의 전반적인 수요 둔화 여건이 주택시장심리지수에 반영되면서 주택시장 선행지표로 NAHB 주택시장지수는 7개월만에 최저치를 기록
- 주택 경기 둔화는 불가피하겠지만, 2007년 금융위기때와 같은 버블 붕괴가 재연될 가능성은 ①공급 부족, ② 모기지-기준금리간 차, ③ 연체율·차압률을 감안할 때 낮다고 판단

Strategy

이경민 kyoungmin.lee@diashin.com

자이언트스텝 반영 중. 이후 KOSPI 전망은?

- 당분간은 글로벌 금융시장에 통화정책 부담과 경기불안 동시에 유입될 가능성 높다고 판단
 - 단기적으로 KOSPI 레벨다운 불가피. 다만, 5월 FOMC, 미중 물가지표 확인하면서 악재의 부담을 덜어낼 것으로 기대
 - 단기 가격조정이 빠른 전개시 이를 적극적인 비중확대 기회로 활용 권고, 2,600선에서 변동성 활용한 분할매수 전략 유지
- 시장은 다소 극단적인 연준의 매파적 스탠스까지 반영하고 있다. 게다가 4월말 ~ 5월초에는 우크라이나 사태 장기화와 중국 봉쇄조치 지속의 여파가 반영된 주요 경제지표들을 확인하는 국면으로 진입한다. 당분간 글로벌 금융시장에는 통화정책 부담과 경기불안이 동시에 유입될 가능성이 높다.
 - 이로 인해 글로벌 증시, KOSPI의 단기 가격조정이 전개된다면 그만큼 빠르게 악재를 반영한다고 볼 수 있다. 악재로서의 무게감도 빠르게 작아진다는 것이다. 당분간 변동성 확대를 경계 해야겠지만, 그만큼 비중확대 기회도 가까워지고 있다고 판단이다.
 - 이번주 KOSPI는 레벨다운이 불가피해 보인다. 1차 지지선으로 2,650선을 제시하지만, 경제지표 결과에 따라 KOSPI 2,600선 지지력 테스트, 일시적인 언더슈팅 가능성도 배제할 수 없다. 만약, 단기 가격조정이 빠르고 강하게 전개된다면 적극적인 비중확대 기회로 활용할 것을 권고한다. 단기 가격조정으로 악재, 불확실성 변수를 빠르게 반영하는 만큼 호재의 무게감이 악재를 넘어서는 시점이 앞당겨진다고 볼 수 있기 때문이다. KOSPI 2,600선대에서 변동성을 활용한 분할매수 전략 유지한다.

Fixed Income

공동락 dongrak.kong@daishin.com

Fed가 매파적 행보를 멈출 3가지 조건

- 연준이 단지 물가 요인만으로 이처럼 강력하게 매파적인 행보를 이어갈 수 있는지에 대해서는 의문이 드는 상황
 - 연준이 매파적 행보를 조절할 조건은 1) 물가 정점 확인(서비스 물가 포함) 2) 고용지표 개선세 멈추는 시점 3) 기대 인플레이션과 명목 금리 수준을 최소 동일하게 만들어 실질금리가 마이너스에서 벗어나게 하는 것
 - 3가지를 기준으로 2분기까지는 기존 매파적인 행보가 지속되거나 추가될 여지가 크지만 2분기가 정점이 될 가능성
- 준이 지속적으로 시장에 충격을 주는 행보가 거듭되는 기저에는 인플레이션 문제가 자리하겠으나, 과연 단지 물가 요인만으로 이처럼 강력하게 매파적인 행보를 이어갈 수 있는지에 대해서는 의문이 든다.
 - 연준은 어떤 상황들이 충족될 경우에 지금과 같은 행보를 멈추거나 수위를 조절할 수 있을지에 대해 추정해 봤다. 다음은 그 내용들이다 1) 물가 상승률이 정점을 확인하는 것이다. 여기서 물가는 헤드라인 뿐만 아니라 인건비의 Proxy 성격을 지닌 서비스 물가까지도 포함된 개념이다. 2) 실업률을 비롯한 고용지표가 개선세를 멈추는 시점이다. 연준은 다른 중앙은행들과 달리 고용과 물가를 동시에 본인들의 정책 대응의 범주로 포함하고 있다. 3) 기대 인플레이션과 명목 금리 수준을 최소 동일하게 만들어 실질금리가 마이너스에서 벗어나게 하는 것이다. 실질금리 마이너스는 그 자체로 잠재적인 인플레이션 위험 환경으로 평가할 수 있는데, 통화당국에게는 적잖은 부담이다.
 - 3가지 쟁점들을 기준으로 연준의 향후 행보를 추정할 때 당장 2분기까지는 기존 매파적인 행보가 지속되거나 추가될 여지가 크다. 그러나 해당 지표들 모두 임계 영역에 근접하고 있는 만큼 통화당국의 강력한 '시장 충격주기' 행보 역시 2분기가 정점이 될 가능성이 크다는 시각이다.

Global Strategy

문남중

namjoong.moon@daishin.com

Mr. 마켓, 내성을 키워가는 과정

- 글로벌 증시, 코로나19 이전의 일상과 투자환경으로의 회귀를 적응 중. 2/4분기, 적응과 내성이 커지며 증시 민감도 감소
- 새로운 투자환경을 헤쳐나가는 열쇠는 미국 보유. 현 불편한 변수, 5월 경제지표 확인을 통해 증시 우호적 변수로 변화
- 21~22일 미 증시 하락, 빅스텝 단행을 선제적 반영. 금주부터는 3가지 요인이 미 증시 반등 체비에 역할을 해 줄 것

- 올해 글로벌 증시는 코로나19 이전의 일상과 투자환경으로의 회귀를 적응 중이다. 통화정책은 완화에서 긴축, 재정정책은 확대에서 축소, 각국 간 금리차가 유발하는 자금 유출 압력 등 위험자산이 나아가는 길이 일방통행에서 양방통행으로 바뀌는 만큼, 상반기는 변화하는 투자환경에 적응 중인 증시의 변동성은 당연한 것이다. 분명한 것은 2/4분기부터 증시는 투자환경 변화로부터의 적응과 내성이 함께 커지면서 민감도가 낮아질 것이라는 점이다.
- 올해 글로벌 증시는 공통적으로 새롭게 맞이하는 2가지 투자환경(1. 우크라이나 사태와 중국 칭링정책 고수에 따른 물가 상승과 공급망 병목현상 재연 가능성과 2. 고물가에 맞서 싸우는 연준의 공격적 긴축 행보)에 놓여있다. 새로운 투자환경을 헤쳐나가는 열쇠는 미국(물가 통제, 경기 회복, 달러 강세 제한, 러시아 제재 완화, 반도체 업황 개선 등)이 쥐고 있다.
- 미국은 코로나19 이전의 투자환경으로의 빠른 회귀를 주도하고 있고, 미국 증시는 타 증시 대비 가장 빠르게 적응 중이다. 미국은 5월 경제지표 결과를 확인할 수 있는 6월부터 1. 물가 통제 징후, 2. 금리 인상=경기 회복 자신감 해석 시작, 3. 드라이빙 시즌과 맞물린 리오프닝 강화로 경제주체의 경제활동 증가, 4. 달러 강세 제한 등으로 펀더멘탈(경기, 이익)도 증시 체력을 높여주는 역할로 바뀔 것이다.

Commodity

김소현

sohyun.kim@daishin.com

원자재 시장, 공급 부족 심화 예상

- 향후 원자재 시장은 수요 둔화보다는 공급 부족 우려에 노출될 가능성이 높다고 판단
- 러시아-우크라이나 전쟁 장기화로 원유공급이 부족한 상황에서 여름철 수요 증가는 원유 공급 부족 심화시킬 것
- 코로나19 장기화, 주요 광산국의 환경법 및 노조 파업으로 구리 정광의 공급 부족 우려도 지속될 가능성이 높음

- 원자재 시장 내 수요 둔화 우려가 높아졌다. 지난주 World Bank와 IMF는 2022년 전세계 경제성장률 전망치를 각각 0.2%, 0.8% 하향조정했다. 러시아-우크라이나 전쟁, 코로나19 확산에 따른 봉쇄 조치 장기화와 원자재 가격 상승에 따른 높은 인플레이션으로 전세계 경제성장이 둔화될 것이라고 전망했기 때문이다.
- 그럼에도 불구하고 향후 원자재 시장은 수요 둔화보다는 공급 부족 우려에 노출될 가능성이 높다고 판단한다. 대표적으로 원유의 경우 러시아-우크라이나 전쟁 장기화에 따른 러시아의 원유공급차질이 본격적으로 나타나기 시작했으며, 5월부터 미국의 드라이빙 시즌 및 해외여행 수요 증대가 나타날 가능성이 높아 보인다.
- 구리 시장도 공급 부족에 대한 우려가 높아지고 있다. 메이저 광산기업들의 구리 광산 생산 부진이 지속되고 있기 때문이다. 그 결과, 구리 주요 수요국가인 중국의 봉쇄에도 구리 가격은 3월 16일 이후 톤당 10,000달러를 상회하고 있으며, 구리 Spot TC(제련수수료)도 톤당 83.5달러로 연초대비 40% 이상 상승했다. 페루 카스티요 대통령이 광업 파동에 강경하게 대응하고 있지만, 시위가 단기간 내 진정되기는 어려워 보인다.

ETF

김해인

haein.kim@daishin.com

배당보다도 주가수익률이 뚜렷해진 리츠ETF

- 배당을 기대하는 투자자에게 대표적으로 제시되는 섹터 중 하나인 리츠 ETF의 경우 꾸준히 양호한 성과를 기록. 과거 점진적인 금리 인상기에는 리츠가 S&P500보다 우수한 성과를 기록했다는 분석과, 리오프닝 기대감이 유입된 숙박/리조트 리츠가 상승한 영향. 당사 리서치에서 리오프닝 연관 리츠 섹터로 숙박/리조트, 주거, 오피스, 물류가 있는데 해당 섹터 비중이 높은 리츠ETF로는 XLRE, NURE
- XLRE는 미국 부동산에 투자하는 ETF 가운데 AUM 상위 3번째 종목. VNQ와 SCHH는 각각 배당수익률, 총보수 측면에서 강점을 가지고 있어 장기투자에 적합. 한편 XLRE의 경우 구성 종목 수가 30개로 적고 당사 선호 리츠 종목인 PLD, AVB, ARE, BXP, HST를 모두 담고 있어 개별 리츠의 성과가 양호할 경우 상승 폭이 더 뚜렷하다는 장점
- NURE의 경우, 단기 임대 계약 중심의 리츠로 구성되어 있어 금리 인상기에 금리 부담을 전가할 수 있는 여지가 좀 더 있음. 또한 HST를 비롯한 호텔 리츠의 비중이 높은 편으로 다른 리츠ETF 대비 리오프닝의 수혜를 입을 수 있음. 다만 같은 이유로 이미 1년간 리츠ETF가운데 가격이 가장 많이 상승해 배당수익률이 1%대로 낮은 점은 신규 투자자 입장에서는 아쉬운 부분
- 한편 높아진 환율로 인해 미국 리츠ETF가 부담스러운 경우, 국내ETF도 대안. AUM순으로 TIGER(182480), KODEX(352560), KINDEX(181480)의 상품이 있으며 모두 환헷지 상품. 분배금이 지급되는 상품이 TIGER 뿐이기 때문에 배당을 고려하는 경우에는 TIGER의 리츠ETF가 유일

세아베스틸지주 (001430)

이태환 taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월
목표주가

28,000

신규

현재주가
(22.04.22)

19,150

원재료비 단기 급등 부담

투자의견 매수(BUY), 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시

- 1Q22 연결 실적은 매출액 1조 622억원(+29.8% yoy), 영업이익 351억원(-6.5% yoy), 영업이익률 3.3%(-1.3%p yoy) 전망. 컨센서스 대비 당사 전망치는 매출액 +7.0% 상회, 영업이익 -20.4% 하회
- [베스틸] 매출액 6,352억원(+35.1% yoy), 영업이익 246억원(+2.4% yoy), 영업이익률 3.9%(-1.2%p yoy) 전망. 판가 상승폭 대비 원부재료 가격 급등 영향으로 롤마진 감소. 판매량은 전분기(45.6만톤) 대비 회복한 48.8만톤 내외 추정 / [창원특수강] 매출액 4,112억원(+28.3% yoy), 영업이익 116억원(-14.7% yoy), 영업이익률 2.8%(-1.5%p yoy) 전망. 3월 니켈 가격 폭등에 비례하여 STS스crap 매입비용 크게 상승. 1Q 니켈선물 평균가격 26,395달러/톤(+33.9% qoq)
- 반도체 수급 이슈로 자동차산업 수요 회복이 여전히 지연되는 가운데, 원재료비 단기 급등 영향이 클 1분기. 2분기는 베스틸/창원 모두 적극적인 판가 인상으로 원재료 가격 상승에 대응할 전망으로 1분기 대비 수익성 개선될 것으로 판단
- 4/1부로 세아베스틸지주(존속지주회사)-세아베스틸(신설사업회사) 형태의 물적분할 실시. 자회사 경영관리효율화 및 신사업 집중투자를 위한 결정으로 밝힘. 신사업 및 신시장 진출 적극적. 사용후핵연료 운반저장용기(CASK), 풍력발전기용 강재, 해상구조물 체인강용 강재, 친환경차량용 강재 등 수주 및 납품 예정
- 차등배당 지급, 중간배당 검토 등 적극적인 주주환원정책을 실시하는 배당주. 현재 주가는 배당 매력도 높은 레벨(2021년 배당금 1,500원, 배당성향 33.6%)

현대모비스 (012330)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가**250,000**

유지

현재주가
(22.04.22)**213,000**

매출은 기대 이상, 수익성은 기대 이하

투자의견 매수, 목표주가 250,000원 유지

– 목표주가는 2022년 EPS 26,890원에 Target PER 9.1배 부여(Peer 대비 20% 할인)

1Q22 매출 컨센서스 상회, 영업이익 쇼크

– 1Q22 매출액 11.3조원(YoY +15.2%, 이하 YoY)으로 컨센서스/당사 추정대비 +7.8%/+18.9% 상회

– 물량 감소에도 불구하고, 1) ASP 상승, 2) 전동화 매출 증가, 3) 환율 효과로 견조한 외형 성장 시현

– 영업이익 3,868억원(-21.1%, OPM 3.4%)으로 컨센서스/당사 추정 대비 -22.8%/-18.1% 하회

– [모듈/핵심부품] OP -355억원(적전). 당사 추정 532억원(OPM 0.7%) 하회. 1) 물량 감소, 2) 원자재가/운임 상승 영향(약 -1,100억원). [A/S] OP 4,223억원(-2.9%/OPM 18.0%). 당사 추정 4,194억 부합했으나, 이익률 -3.5%pt 부진. 운임 영향(-1,450억원)

2022년 매출 48.5조원(+13.9%), 영업이익 2.0조원(OPM 4.2%) 전망

– 영업이익 -11.1%, 순이익 -8.0% 조정. 1H22 원자재/운임 영향으로 수익성 부진 불가피

– 1) 2H22 고객사 물량회복 본격화, 2) 비용 상승분의 판가 인상 시점 고려 시, 하반기로 갈수록 이익 개선세 보다 뚜렷해지며 이익/주가 상저하고 흐름 전망

신한지주 (055550)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

50,000

유지

현재주가
(22.04.22)

42,150

실적과 자본 정책, 더할 나위 없다

투자의견 Buy, 목표주가 50,000원, 업종 내 최선호주 제시

- 1분기 지배주주 순이익은 1.4조원(QoQ +204% YoY +17.5%)으로 우리의 추정 1.30조원과 컨센서스 1.23조원을 각각 +8.1%, 13.4% 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 우수한 실적은 자회사 실적호조와 NIM개선에 따른 은행 이익 증가에 기인
- 금리상승 등으로 감익이 우려되던 비이자이익이 상당히 선전. 증권은 IB수익이 상당히 우수하였고 트레이딩 수익도 양호하였음. 생명도 변액보증준비금 240억원 반영에도 불구하고 전분기 대비 흑자로 전환. 당 분기 가장 우수한 실적을 달성한 자회사는 캐피탈로 분기 최초로 1,000억원을 상회
- 금번 컨퍼런스콜에서 동사는 자본정책에 대해 발표하였는데 총주주환원율 30% 조기 달성 노력 및 현금 배당과 자사주 소각을 병행할 것임을 시사. 특히 자사주 매입 및 소각은 일회성이 아닌 연속성 있게 추진할 예정
- 분기 배당 400원 결의하였으며 기중:기말 배당 비율을 대략 6:4로 배분할 계획. 이로 추정된 동사의 2022년 DPS는 2,200원. 또한 지난 3월 1,500억원 규모의 자사주 매입 및 소각을 진행한 바 있음. 자사주 매입까지 고려한 동사의 DPS는 2,500원으로 배당수익률 6.0% 수준. 실적과 자본 정책 모두 더할 나위 없었음

KB금융 (105560)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

65,000

유지

현재주가
(22.04.22)

61,900

또 다시, 분기 최대 실적 경신

투자의견 Buy, 목표주가 65,000원 유지

- 1분기 지배주주 순이익은 1.45조원(QoQ +128%, YoY +14.4%)으로 우리의 추정 1.25조원과 컨센서스 1.26조원을 각각 +16.6%, +15.4% 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 탑라인은 성장하고 비용은 감소하는 호실적의 정석을 보여준 분기
- NIM개선, 자회사 실적 증가에 힘입어 또 다시 사상 최대 분기 순이익을 경신. 금리 인상이 NIM에 선반영 되고 있어 업계 전반적으로 2분기 NIM개선은 둔화될 가능성이 큰데 동사는 경쟁사 대비 고정금리 비중이 높아 자산 리프라이싱 주기가 길어 2분기 NIM개선이 업계 평균을 상회할 것으로 예상
- 분기 배당 500원 결의 하였으며 3분기까지 균등 배당할 계획. 자사주 매입 및 소각에 대한 가능성도 항상 열어 두고 있으며 4월 기준금리 인상에 따라 연간 NIM은 +10bp 개선될 것으로 사측은 전망

하나금융지주 (086790)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

53,000

유지

현재주가
(22.04.22)

48,750

실적과 배당 정책 모두 훌륭

투자의견 Buy, 목표주가 53,000원 유지

- 1분기 지배주주 순이익은 9,022억원(QoQ +6.8%, YoY +8.1%)으로 우리의 추정 8,282억원과 컨센서스 7,794억원을 각각 +8.9%, +15.8% 상회하는 호실적을 달성. 우수한 실적은 자회사 실적호조와 NIM개선에 따른 은행 이익 증가에 기인
- 가계대출이 역성장하며 전체 원화대출 성장은 1.0%에 그쳤으나 은행 기준 NIM이 지난 4분기 대비 +3bp 개선되며 견조한 이자이익 기록. 동사의 NIM이 경쟁사 대비 개선폭이 적은 것은 지난 4분기 거액 연체이자 회수되며 NIM이 크게 상승한 기저효과에 기인
- 비이자 이익은 우려에도 불구하고 양호했으며 지난해 실시한 희망퇴직 비용이 1,800억원 가량 반영되었음에도 우수한 실적을 시현
- 동사는 1,500억원의 자사주 소각을 결의함과 동시에 내년 정관 변경을 통해 분기배당에 대한 기준을 마련할 것임을 시사. 우리는 2022년 동사의 DPS를 3,350원으로 예상하고 있음. 훌륭한 실적과 더불어 전향적인 배당 정책을 환영

우리금융지주 (316140)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자 의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	18,000 유지
현재주가 (22.04.22)	16,200

아직 분배보다는 성장이 우선

투자의견 Buy, 목표주가 18,000원, 업종 내 최선호주 유지

- 1분기 지배주주 순이익 8,842억원(QoQ +127%, YoY +31.7%)으로 우리의 추정 7,976억원과 컨센서스 7,920억원을 각각 +10.9%, +11.6% 상회하는 호실적 달성. 당 분기 NIM개선이 독보적이었으며 자회사 실적 호조에 따른 비이자이익도 상당히 양호
- 가계대출이 역성장하며 전체 원화대출 성장은 +1.1%에 그쳤으나 은행 기준 NIM이 지난 4분기 대비 +7bp나 개선됨에 따라 견조한 이자이익 기록. 기업대출은 중소기업 및 대기업대출이 각각 +2.4%, +5.0% 성장하며 전체 1.8% 증가한 122.5조원 달성
- 카드 이용실적이 지속적으로 증가하면서 카드사의 이익이 상당히 선전. 총금 및 캐피탈을 포함한 자회사 실적 이 모두 증가하며 비이자이익도 호조. 당 분기 대손비용은 MG손해보험 보수적 손실처리로 320억원 총당금 반영되었으며 그럼에도 불구하고 안정적인 수준이 유지
- 올해 우리금융 F&I 출범하며 자회사 라인업 강화도 예정대로 진행 중. 궁극적으로 증권사 인수를 염두에 두고 있으며 이에 따라 자사주 매입 및 소각 등 경쟁사가 진행하고 있는 전향적 배당정책은 시간이 필요

현대건설 (000720)

이동현 dongheon.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

68,000

하향

현재주가
(22.04.22)

44,150

잠시 숨고르기, 안전한 대장주

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 68,000원으로 하향

- 목표주가를 68,000원으로 하향(기존 75,000원, -9.3%) 목표주가는 2022E BPS 68,651원에 타깃 PBR 1.0배를 적용(기존 2022E BPS 65,246원에 타깃 PBR 1.15배를 적용) 타깃 PBR은 국내 주요 건설사들의 2010~14년 5년 평균치를 10% 할인 적용. 주택 수요 급증, 유가 회복, 큰 폭의 이익 성장 시작으로 과거 호황기 재연

1Q22 Review 잠시 숨고르기

- 1Q22 실적은 매출액 4조 1,453억원(-0% yoy), 영업이익 1,715억원(-15% yoy) 컨센서스 대비 매출액 -7%, 영업이익 -11% 하회하는 수준. 매출액은 [국내]가 2조 5,101억원(-9% yoy)로 감소, 일시적으로 대형 현장의 준공 마무리 영향. [해외]는 4.1조원(+17% yoy)으로 안정적 성장. 파나마 메트로, 이라크 바스라 등 신규 프로젝트들이 반영. 영업이익은 국내 토목, 플랜트의 준공 정산 지연 영향으로 일시적 정체. 1Q22 신규수주는 8.9조원(+30% yoy), 수주잔고는 83조원(+21% yoy)으로 호조. 향후 3~5년은 성장이 담보됨. 원가 상승이 방어되는 수주가 대부분

안전한 대장주

- 원자재 상승 관련 급등 시 원가조정 계약. 공급망 이슈도 대장주가 상대적 양호
- 둔촌주공 사업 지연은 법적인 하자가 없음. 미수금 3천억원은 회수 가능할 것
- 정책 기대는 여전. 초우량 국내 주택, 유가 상승에 따른 해외 발주도 기대

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.