

2022.04.26



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.04.26



섹터	제목	작성자
REITs	[Global REIT Tracker] 빅 스텝 우려 속에 시작된 실적 시즌, 물류, 제조 주택 리츠 실적 예상치 상회	배상영
[산업 및 종목 분석]		
현대차	[1Q22 Review] 영업이익 +17% 서프, 관건은 지속성	김귀연
기아차	[1Q22 Review] 성장성/수익성은 완벽. 이제 주가만 남았다	김귀연
포스코케미칼	[1Q22 Review] 양극재 맑음, 음극재 흐림	전창현
POSCO홀딩스	[1Q22 Review] 서프라이즈 스타트	이태환

REITs

배상영. sangyoung.bae@daishin.com

빅 스텝 우려 속에 시작된 실적 시즌 물류, 제조 주택 리츠 1분기 실적 예상치 상회

- 지난주 미국 리츠는 +0.9% 상승하며 연초 대비 -3.9%의 성과를 기록. 지난주 목요일까지 2.7%가량 상승했으나, 금요일 파월 연준의장의 IMF총회에서의 5월 FOMC에서의 50bp 인상 시사 코멘트가 시장에 영향을 주면서 금요일 하루에만 -1.71% 하락하며 상승폭의 상당부분을 반납. 섹터 별로 살펴보면, 산업(물류) 섹터가 +3.5%, 팀버(목재) 섹터가 +3.2%, 숙박&리조트 섹터가 +2.1% 상승
- 시장 금리가 단기간 급등하면서, 이에 대한 우려도 제기. 10년 물 시장금리가 상승하면서 프레디맥 주택 모기지 30년 물도 지난 주 5.11%를 기록. 올해 3월 4%, 지난 해 11월 3% 이하 수준이었음을 고려할 때 속도는 부담스러우나, 주택 시장의 신규 공급 재고 상황 및 누적 공급수준을 볼 때 시장 변곡점이 될 가능성은 제한적. 수요를 살펴 보면 모기지 대출자 중위 소득/적격 소득 비율이 1분기말 역사적 평균치인 0.93 수준(작년말 0.975)으로 낮아질 수 있으나, 주택 가격 상승기의 투자 수요가 반영되는 레벨(2006년 0.69대) 대비 높은 수준
- 지난 주 주요 리츠 중에서는 프로로지스(PLD US)와 에쿼티라이프 스타일(ELS US)의 실적이 발표. 프로로지스의 주당 Core FFO는 1.09달러로 전년 동기 대비+12.3% 증가하며 예상치를 상회. 1분기 평균 점유율은 97.4%로 나타나 물류 시장의 호조가 실적에 반영. 22년도 가이던스도 상향. 주당 Core FFO는 5.05 달러(중간 값)에서 5.13달러(중간 값)로 상향했고, 임대점유율 가이던스의 레인지의 하단을 96.5%에서 96.75%로 12.5bp 상향. 갱신 임대료의 임대료가 +19.6% 증가했는데 실효 임대료(NER)는 37% 증가한 점이 주목 할만한 점
- 에쿼티라이프스타일(ELS US)의 주당 FFO는 0.72달러로 전년비 +14% 증가했으며, 컨센서스를 상회. 22년도 연간 가이던스도 상향. 주당 FFO를 2.69 달러에서 2.73달러로 소폭 상향했으며, 컨센서스 2.71달러 대비 높은 수준. 캐나다 發 여행객 유입과 재택근무로 인한 미국 내 수요가 증가가 RV리조트와 마리나의 경우 전년비 +21.4%의 매출 증가가 나타난 것이 특징적

현대차 (005380)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

210,000

유지

현재주가
(22.04.25)

182,000

영업이익 +17% 서프, 관건은 지속성

투자의견 매수, 목표주가 210,000원 유지

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

1Q22 매출 30.3조원(YoY +11%), OP 1.9조원(+16%), OPM 6.4% 시현

- 컨센서스 대비 매출액 +1.8%/OP +16.6% 상회하며 실적 서프라이즈 기록

- [자동차] 매출 24.1조원(+10.9%), OP 1.3조원(+21.5%), OPM 5.3% 시현하며 당사 추정 9,925억원 대폭 상회. 물량 감소(-6.9%)에도 불구하고, 1) Mix개선/ASP 상승(+8,100억원), 2) 환율(+5,510억원) 영향

2022년 매출 128.7조원(+9.4%), OP 7.7조원(+15.4%), OPM 5.1% 전망

- 직전 추정(4/13일) 대비, 매출 +3.5%/OP +5.7%/NP +2.8% 상향. [자동차] 매출 104.4조원(+11.0%), OP 5.3조원(+27.8%) OPM 5.1% 전망. 2H22 물량 회복/우호적 가격 환경에 따라 물량 증가(+4.3%) 이상의 외형성장/수익 시현

- 2022 팰리세이드F/L, 그랜저FMC, 아이오닉6 신차 모멘텀 보유하였으며, SUV(투산/크레타/아이오닉5 등) 제네시스 판매/라인업 확장에 따른 수익성 유지/개선이 관건이 될 것

기아
(000270)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월
목표주가 **90,000**
유지

현재주가
(22.04.25) **79,600**

성장성/수익성은 완벽. 이제 주가만 남았다

투자의견 매수, 목표주가 90,000원 유지

- 표주가는 2022년 EPS 13,388원에 Target PER 7.0배 부여(글로벌 Peer Group 평균)
- 이익 체력 및 수익성 강화에도 불구하고, 2022년 PER 5.3배로 밸류에이션 매력 확대.
- 국내 경쟁사와 비교해보더라도 20% 이상 할인 받고 있는 상황

1Q22 매출 18.4조원(YoY +10.7%), OP 1.6조원(+49.3%, OPM 8.8%)

- 1Q22 영업이익 컨센서스/당사 추정 대비 각각 +27.6%/+24.7% 대폭 상회하는 서프라이즈 시현
- 사상 최대 분기 영업이익 달성 및 2009~12년 차화정 사이클 이후 최대 분기 영업이익률 기록
- 물량감소에도 불구하고, 1) ASP 상승/인센 축소(+5,340억원), 2) 환율효과(3,410억원)로 호실적 기록
- -매출원가/판관비율 YoY -2.1%pt/-0.2%pt 하락하며 강한 이익 체력 확인

2022년 매출 81.4조원(+16.5%), OP 6.5조원(+29.6%, OPM 8.1%)

- 직전 추정(4/13일) 대비, 매출 +2.0%, OP +8.4%, NP +1.5% 상향. 가정 대비 원자재 상승/인건비 인상 반영에도 불구하고, ASP 상승(+1.2%)에 따른 영업레버리지 효과에 기인

포스코케미칼 (003670)

전창현 changhyun.jeon@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

170,000

유지

현재주가
(22.04.25)

127,500

양극재 맑음, 음극재 흐림

투자의견 매수, 목표주가 170,000원 유지

- 목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 사업부문별 에너지소재(양/음극재) 13조원, 내화물제조정비 630억원, 라임케미칼 2,960억원. 에너지소재는 23년 예상 EBITDA 3,850억원에 소재 Peer 평균 EV/EBITDA 멀티플 33.8배 적용

1Q22 매출액 6,646억원(YoY+42%), 영업이익 255억원(YoY-25%)

- 1Q22 전 사업부 매출 증가로 분기 최대 매출액 기록했으나, 라임케미칼 부문의 이익 감소로 영업이익은 컨센 대비 -8.6% 하회. 매출액은 사업 부문별 양극재 2,720억(YoY+76%), 음극재 450억(YoY-14%), 내화물제조정비 1,370억(YoY+25%), 라임케미칼 1,980억원(YoY+42%). 양극재 부문이 실적 성장 견인. 판매량 증가(QoQ+27%) 및 메탈 가격 상승에 따른 판가 상승(QoQ+14%)으로 매출액 증가. 가동률 상승에 따른 수익성 개선. 반면, 음극재는 차량용 반도체 부족에 따른 전방 수요 부진 지속. 전분기 대비 일부 가동률 회복에 따른 판매량 증가(QoQ+24%) 있었으나, 주요 원재료인 흑연 가격 상승에 따라 수익성 악화

22년 매출액 2.5조원(YoY+27%), 영업이익 1,330억원(YoY+9%)

- 22년 주요 성장동력인 에너지소재 사업부의 실적 성장세 지속. 매출액 1.3조원(YoY+56%), 영업이익 730억원(YoY+66%) 전망. 양/음극재 캐파 가이드스 상향(30년 양극재 기존 42만톤→61만톤, 음극재 26만톤→32만톤)으로 중장기 성장동력 강화

POSCO홀딩스 (005490)

이태환 Taehwan.lee@dashin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

6개월
목표주가 **440,000**
상향

현재주가
(22.04.25) **286,000**

서프라이즈 스타트

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 440,000원으로 상향(기존 390,000원, +13%)

- 1Q22 연결 실적은 매출액 21.3조원(+32.8% yoy), 영업이익 2.3조원(+45.4% yoy), 영업이익률 10.6%(+0.9%p yoy) 기록. 컨센서스 대비 매출액 +6.7% 상회, 영업이익 +33.2% 상회하는 서프라이즈
- [별도] 매출액 11.3조원(+44.5% yoy), 영업이익 1.2조원(+11.8% yoy). 원재료 투입단가 톤당 2.8만원 상승, 탄소강 ASP 톤당 7천원 하락. 3월 유통가격 상승과 월단위 계약 상향조정 반영. 판매량은 845만톤으로 전분기 대비 축소
- [해외철강] 기대 이상의 수익성 방어를 보였으며, 특히 인도 마하라슈트라 법인은 판매량, 가격이 동시에 증가하며 전분기 대비 매출액, 이익 모두 증가
- [연결회사] 철강 트레이딩 시황 호조로 포스코인터내셔널 호실적을 달성. 전력 성수기 효과 및 LNG가격 상승으로 SMP 증가한 포스코에너지 발전이익 증가
- 최근 현대-기아향 자동차강판 가격협상은 톤당 15만원 인상으로 타결. 재업연, 강관, 가전향 판가도 인상 완료된 상태. 조선향 후판가격 협상은 양측 이견이 있으나, 최근 후판 유통가격 상승세 감안하면 협상우위 가져올 수 있을 것
- 중국 코로나19 확산에 따른 봉쇄조치로 인해 철강수요 및 가격 회복 지연되는 상태. 여전히 국내 철강업체 주가와 높은 동행성 보이고 있어 동향 확인 필요

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.