

2022.05.11



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.05.11



섹터	제목	작성자
글로벌전략	미국 증시 진단. 싸워야 하는 대상은 투자심리	문남중
[산업 및 종목 분석]		
CJ대한통운	[1Q22 Review] 예상을 하회했지만, 내용은 나쁘지 않았다	양지환
키움증권	[1Q22 Review] 국내 9번째 종투사 진출	박혜진
서울반도체	[1Q22 Review] 1Q 부진, 2Q 매출 증가는 긍정적	박강호
SK텔레콤	[1Q22 Review] 견조한 무선. 신사업도 시동	김희재
현대백화점	[1Q22 Review] 리오프닝으로 강한 패션 수요 당분간 지속될 전망	유정현

글로벌전략

문남중 namjoong.moon@daishin.com

미국 증시 진단 싸워야 하는 대상은 투자심리

- 5월 현 증시 하락, 투자심리와의 싸움. 5월 둘째 주 동안 추가 하락을 보인다면, 투자심리 위축에 따른 매물 출회로 해석
 - 미 증시 하락이 멈추기 위해서는 투자심리가 개선될 2가지 터닝 포인트(美 4월 CPI/근원CPI, 中 증시 상승의 연속성) 필요
 - 2가지 터닝 포인트가 충족된다면, 패닉셀은 빠르게 일단락되며 미 증시는 반등에 나설 것. 5월 둘째주가 분수령이 될 것
- 5월 이전 증시가 기존의 알려진 악재와의 싸움이었다면, 5월 현재 증시 하락은 투자심리와의 싸움이라는 새로운 변수를 맞닥트렸다. 5.10일 기준, CNN 비즈니스의 공포&탐욕지수(22)는 극도의 공포심 구간(0~25)에 위치해 있다. 안전자산수요를 가능하는 지난 20일간 채권 대비 주식 수익률 지수도 공포심 구간에 들어섰다는 점은 5월 둘째 주 동안 미국 증시가 추가 하락을 보인다면, 이는 전적으로 투자심리 위축에 따른 매물 출회로 해석해도 되는 대목이다.
 - 5월 둘째 주, 미국 증시의 하락이 멈추기 위해서는 투자심리가 개선될 터닝 포인트가 필요한데, 현재로서는 2가지(미국 4월 CPI/근원CPI, 중국 증시 상승의 연속성)이다. 우선은 11일 미국의 4월 CPI/근원CPI가 예상치대로 나온다면 4월부터 나타났던 물가 고점 통과(3월)에 대한 시그널에 대해 확신이 커지는 계기가 될 것이다. 두 번째는 중국 증시 상승이 최소 5.12일까지(12일 미국 4월 PPI/근원PPI 발표) 연속성을 갖는지 여부이다. 10일, 낙폭을 확대했던 중국 증시가 양전을 한 점은 중국의 칭링 정책이 가져오는 파급효과(공급망 병목, 물가 상승)에 쏠린 눈을, 당분간 기대감(경기부양책, 칭링정책 강도 완화)으로 둔갑해 시장 우려를 낮출 수 있을 것이다.
 - 5월 둘째 주는 기존 악재의 변곡점(9일 러시아 열병식, 11일 미국 4월 CPI)이 중첩돼 증시와의 불편한 동거는 불가피했다. 하지만 2가지 터닝 포인트가 기대를 충족시켜 준다면, 패닉셀은 빠르게 일단락되며 미국 증시는 반등에 나설 것이다. 5월 둘째주가 분수령이 될 것이다.

CJ대한통운 (000120)

양지환 jihwan.yang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

160,000

유지

현재주가
(22.05.10)

121,500

예상을 하회했지만, 내용은 나쁘지 않았다.

투자의견 매수, 목표주가 160,000원 유지

- 목표주가는 2022년 추정 BPS에 Target PBR 1.0배 적용 (최근 3년 평균), 2022년 1분기 실적 당사 예상을 하회, 낮아진 시장 컨센서스에 부합
- 1분기 실적에서 주목할 부문 1)일반 택배 시장의 성장률 둔화, 2)Fulfillment와 신LMD(당일/새벽 배송) 고성장, 3)글로벌/포워딩 부문의 개선, 4)택배 단가가 예상보다 큰 폭으로 상승한 점, 1분기(증감 yoy) 택배 물량 876백만Box(+1.0%), 동사의 택배 물량 390백만Box(-10.5%)로 M/S 45%로 하락. 파업 영향 외에도 코로나 국면 고 성장을 기록했던 E-Commerce 성장세 둔화의 영향을 받은 것으로 판단. 반면, 동사의 Fulfillment 물동량과 신 LMD물량은 1분기 각각 8.4백만box (+112.4%), 2.7백만Box(+281.4%)로 고성장 지속. 글로벌/포워딩 부문은 미국(+38%), 인도(+30%), 베트남(+25%)법인의 외형 성장과 포워딩 매출(+27%)의 증가세가 높게 나타남. 1분기 택배 단가는 2,290원/box(+14.6% yoy. 회사자료기준, 당사 모델 기준 2,171원/box(+14.4% yoy)로 예상보다 높은 상승세 시현. 택배 M/S 점진적 회복과 글로벌부문의 수익성 호전이 실적 개선 이끌 전망

2022년 1분기 실적 당사 추정치 하회. 낮아진 시장 컨센서스 부합

- 2022년 1분기 실적은 매출액 2.8조원, 영업이익 757억원 시현, 사업부문별(증감 yoy) [CL] 매출액 6,469억원(+1.1%), 영업이익 297억원(+24.8%), [택배/이커머스] 매출액 8,466억원(+2.3%), 영업이익 280억원(+70.7%), [글로벌] 매출액 1조 2,640억원(+10.3%), 영업이익 172억원(흑전), 2분기부터 택배 부문 MS 및 수익성 개선으로 실적 회복될 전망

키움증권 (039490)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

115,000

하향

현재주가
(22.05.10)

88,000

국내 9번째 종투사 진출

투자의견 BUY, 목표주가 115,000원으로 하향, 그러나 업종 내 최선호주 유지

- 동사는 지난 5월 3일 국내 9번째 종투사로 지정, 자기자본의 200%까지 신용공여가 가능해짐. 동사는 국내 증권사 중 신용을 가장 잘 활용하는 증권사로 금번 종투사 지정으로 그 동안 주력해왔던 IB부문에 활력을 줄 수 있을 것. 전체 신용공여의 절반은 기업금융에 활용되어야 함
- 다만 최근의 증권산업 업황이 금리 상승, 거래대금 감소 등으로 비우호적인 점을 감안하여 동사의 목표주가를 기존 140,000원에서 115,000원으로 -17.8% 하향 조정함. 그러나 전술한 바와 같이 종투사 진출로 인한 모멘텀이 충분하기에 투자의견은 Buy와 업종 내 최선호주를 유지함

1Q22 연결 지배주주 순이익 1,410억원(QoQ -25.1%, YoY -46.2%) 기록

- 우리의 추정과 컨센서스를 각각 -17.4%, -13.6% 하회하는 실적을 기록. 브로커리지 수수료수익 감소가 불가피하였고 운용 손익이 우리의 예상보다 부진한 데 기인
- 1분기 국내외 일평균 거래대금이 감소함에 따라 BK수익은 감소가 불가피하였음. 그러나 해외주식 MS 31.1%로 회복하였고 신용공여 잔고도 3.3조원으로 증가하여 업계 평균 하락률 대비 선전하였음
- 다만 지수 하락에 따른 운용 손익은 부진하였음. 우리금융지주 및 기타 투자회사 배당금이 357억원 반영되었으나 운용손실이 발생하며 전체 운용손익은 100억원(QoQ -81%, YoY -91.2%)기록. 동사의 운용 손익 방향성은 투자조합 및 펀드 등 연결 자회사 실적과 비례하여 관련 부문에서도 손실이 발생하여 연결 순이익이 별도 순이익을 하회하였음

서울반도체 (046890)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

16,500

하향

현재주가
(22.05.10)

12,600

1Q 부진, 2Q 매출 증가는 긍정적

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 16,500원 하향(13.2%)

- 연결, 2022년 1분기 영업이익 -70억원(적전 yoy/적지 qoq) / 매출은 2,845억원(-8.4% yoy/-9.3% qoq)으로 종전 추정 및 컨센서스를 하회, 부진
- 2개 분기 연속 영업손실 시현, 배경으로 1) 조명, 자동차, IT 등 전부문의 매출 악화로 고정비 부담 증가 2) 수요 감소로 재고 평가 손실 발생으로 분석
- 2022년 2분기 매출과 3,135억원으로 10.2%(qoq/-6.9% yoy) 증가 및 영업이익은 71억원으로 흑자전환 (qoq/-69.6% yoy) 예상. 여전히 IT, 조명 중심으로 전방 수요 회복이 늦다고 판단, 수익의 정상화 구간 진입에 시간이 필요하다고 판단
- 2022년 주당순이익을 하향, 목표주가는 16,500원(2022년~2023년 평균 주당순이익 x 목표 20.9배 적용) 하향 (13.2%)
- 2022년 연간 매출은 1.24조원으로 -4.5%(yoy), 영업이익(260억원)으로 -58.9%(yoy)추정
- 2023년 글로벌 LED 시장의 성장 주체는 미니/마이크로 LED 중심으로 전환, 새로운 성장 기회를 기대. 매출 증가와 믹스 개선으로 수익성은 호전 전망

SK텔레콤 (017670)

김희재 hoijae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

89,000

유지

현재주가
(22.05.10)

59,100

견조한 무선. 신사업도 시동

투자의견 매수(Buy), 목표주가 89,500원 유지

- 22E 별도 EBITDA 4.2조원에 EV/EBITDA 4.9배(LTE 도입 초기 ARPU 상승기인 12~15 평균) 적용 후 자회사 가치를 합산한 SOTP 기준으로 목표주가 산정. SKT는 별도 EBITDA에 기반한 배당정책을 적용하고 있어서, EV/EBITDA를 적정가치 산정에 적용. 22E EPS 대비 PER 20배에 해당
- 매출 4.3조원(+4% yoy), OP 4.3천억원(+16% yoy). 4Q21에 지급한 성과금이 1Q22에 750억원 반영. 이를 제외하면 연결 OP는 5.1천억원(+36% yoy) 수준으로 14년 이후 최고 수준
- 무선 호조. 22.3월 5G 순증 점유율 51%로, 2, 3월 연속 50% 상회, 5G 시작 이후 가장 높은 점유율. 무선 수익 2.6조원(+2.2% yoy), 4Q19 턴어라운드 이후 상승폭 확대. 다만, 2nd device와 IoT 회선의 증가 영향으로 ARPU 상승은 제한적. ARPU 30.4천원(+1% yoy, -1% qoq)
- 마케팅비 감소. 5G 도입 초기인 2~3Q19의 마케팅 과열에 따른 상각 부담은 21년에 완료. 1Q22 마케팅비 7.5천억원(-5% yoy, -8% qoq), 매출대비 비중 24.2%로 5G 도입 이후 평균인 26.1%를 하회
- 신사업도 시동. 메타버스 서비스인 ifland의 MAU는 21.7월 28만명에서, 22.3월 135만명으로 확대. 구독서비스인 T우주의 구독 GMV는 21년 3.5천억원, 22E 5천억원 전망
- 고배당 매력까지. 22E 연간 DPS 3.6~3.9천원. 배당수익률 6.1~6.6%. 1Q22 DPS는 최소 보장금액인 830원으로 결정. 2~3Q도 동일한 DPS 지급 후 4Q 1.1~1.4천원 전망

현대백화점 (069960)

유정현 junghyun.yoo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

108,000

유지

현재주가
(22.05.10)

75,100

리오프닝으로 강한 패션 수요 당분간 지속될 전망

투자의견 BUY와 목표주가 108,000원 유지

- 2022년 4월에도 백화점 총매출액은 두 자릿 수 성장하며 고성장세 지속 중인 것으로 파악됨. 리오프닝으로 패션 수요가 지속되면서 고마진 상품인 국내 패션이 10% 이상의 성장을 이어가고 저마진 상품인 가전, 리빙 매출이 주춤하면서 2분기에도 영업 레버리지 효과 기대. 당사는 올해 당분간 백화점 채널의 성장과 마진 개선이 지속될 것으로 전망. 이는 리오프닝에 대한 기대감으로 패션 등 사치성 소비재 수요가 해외 여행 본격 재개 전까지 계속 증가할 것으로 예상되기 때문
- 면세 채널은 5월 들어 일매출액이 다시 증가 추세를 보이고 있음. 아직 본격적인 회복을 논하기는 이르나, 힘든 시기가 거의 막바지에 이르렀다는 판단. 하반기부터 점진적인 인/아웃바운드 관광객 증가로 외형 성장에 따른 손익 개선 효과를 기대해도 좋을 것으로 판단

1Q22 Review: 고마진 패션 매출 증가로 예상치 상회

- 총매출액과 영업이익은 각각 2조 2,821억원(+12%, yoy), 889억원(+37%, yoy)을 기록하며 당사와 시장 컨센서스 상회하는 호실적 기록 [백화점] 1분기에도 폭발적인 소비 회복세에 힘입어 국내 패션 소비가 크게 증가하면서 기존점 성장률 +9.2%로 높은 성장률 기록. 전년도 높은 성장률에 의한 기저 부담에도 불구하고 마진이 높은 국내 패션과 스포츠 아동 의류 등 의류 품목의 리오프닝을 앞둔 수요 지속으로 백화점 GPM이 상승하며 영업이익 yoy +35% 증가 [면세점] 1분기 면세점 일매출액은 베이징 올림픽 방역 강화 영향으로 60-70억원 수준에 그침. 면세점 매출 성장률 둔화로 적자폭이 전년동기대비 소폭 확대되었으나 백화점 호실적으로 총 영업이익은 급증

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.