

2022.05.23



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.05.23



섹터	제목	작성자
Macro	미국 경기 둔화 조짐	이다은
Strategy	외국인이 선점한 종목에 집중할 때	이경민
Global Strategy	미국 증시, 탈 코로나 시대에 적응하는 과정	문남중
Fixed Income	통화정책은 다이나믹스다	공동락
Commodity	국제원유시장, 공급과 수요의 줄다리기	김소현
ETF	[ETF Weekly] S&P 500 ESG 지수 리밸런싱: 테슬라 편출	김해인
[산업 및 종목 분석]		
의료기기	[Initiation] 체외진단 산업의 중장기적 성장성에 주목	한송협
마크로젠	[Initiation] 정밀의료 시장 개화의 수혜 기대	한송협
지노믹트리	2022년, 매출성장의 원년	한송협
EDGC	유전체 분석 서비스 상업화 역량 집중	한송협
에스디바이오센서	[Initiation] 포스트 코로나 전략 가시화가 중요	한송협
씨젠	[Initiation] Non-COVID로 체질 변화 중	한송협
바디텍메드	엔데믹 부담은 없고, 성장 포인트는 많다	한송협
대한해운	[1Q22 Review] 대한상선, 대한해운엘엔지, 창명해운이 이룬 깜짝실적	양지환
카카오뱅크	[NDR 후기] 여신 성장 정상화가 관건	박혜진

Macro

미국 경기 둔화 조짐

이다은

daeun.lee@daishin.com

- 4월 미국 경기선행지수가 전월대비 -0.3%로 3개월만에 다시 하락 전환하였다. 지난 6개월 동안 변동률은 3월 +1.6%에서 4월 +0.9%로 둔화되며 성장 모멘텀이 위축되고 있음을 시사
- 5월 필라델피아와 엠파이어스테이트 제조업지수는 각각 전월 24.6pt에서 -11.6pt로, 17.6pt에서 2.6pt로 큰 폭 하락. 인플레이션 영향은 지속되는 가운데, 대내외적 요인들이 복합적으로 공급망 차질 해소를 지연시키면서 제조업 경기 하방 압력은 확대
- 주택 경기도 단기간내 급등한 가격에 대한 부담과 원리금 상환 증가로 수요가 줄어들면서 모멘텀을 잃어가는 모습. 4월 기존주택 매매 건수는 전월대비 -2.4%로 3개월 연속 감소세
- 5월 들어 주택 경기 냉각 조짐은 심화. 건설업자들의 주택시장에 대한 비관적 전망이 지속되면서 NAHB 주택 시장지수는 4월 77pt에서 5월 69pt로 하락. 5월 둘째 주 모기지 신청 건수는 채용자뿐만 아니라, 주택 구매를 위한 신청도 줄어들면서 전주대비 11.9% 감소
- 결론적으로 5월 제조업 경기는 확장 국면이긴 하나 성장세가 빠르게 둔화되고 있고, 주택경기는 변곡점을 지나고 있는 모습
- 정책 시차를 감안할 경우 5월 경제 지표도 통화 긴축에 따른 영향이 온전히 반영되었다고 보기 어려움. 그럼에도 5월부터 경기 모멘텀이 위축될 조짐을 보이고 있는 것은 통화정책을 제외하더라도 대내외적 요인에 따른 경기 하방 압력이 이미 강한 상황
- 대외 리스크 영향이 지속되는 가운데 통화 긴축에 따른 영향이 본격화되면서 하반기 미국 경기 둔화세는 가속화될 전망

Strategy

이경민 kyoungmin.lee@daishin.com

외국인이 선점한 종목에 집중할 때

- 등락과정은 불가피하지만, 향후 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시는 기술적 반등, 안도렐리를 이어갈 전망
 - 외국인 투자자들은 5월 들어 대형주 지분율 늘림. 투자심리 안정시 대형주의 상대적 반등탄력 강화 기대하는 것으로 보임
 - 아직 투자여건이 비우호적인 만큼 낙폭과대주와 퀄리티주의 교집합에서 외국인 지분율이 높아진 종목에 집중할 필요
- 등락과정은 불가피하지만, 향후 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시는 기술적 반등, 안도렐리를 이어갈 전망이다. 이번주 25일 미국 4월 내구재수주, 27일 미국 4월 개인 소득/지출과 PCE 물가를 확인하면서 경기침체 우려는 후퇴할 가능성이 높다. 1차 기술적 반등의 목표인 2,700선 회복시도가 가시화될 전망이다
 - 외국인 투자자들은 5월들어 대형주 중심으로 지분율을 늘려왔다. 미국, 중국 불확실성에 매도를 이어가기는 했지만, 상대적으로 양호한 한국 수출과 1/4분기 기업실적에 힘입어 저평가된 업종/종목을 중심으로 매집해 왔다고 생각한다. KOSPI 시장 내에서 낙폭과대 성격이 강하고, 대외 불확실성에 급락세를 기록했던 만큼 투자심리 안정시 대형주의 상대적 반등탄력 강화를 기대하는 것으로 볼 수 있다
 - 아직은 투자 여건이 비우호적인 만큼 낙폭과대 종목을 선별하는데 있어 안정적이고 질 높은 이익을 함께 고려했다. 낙폭과대주와 퀄리티주의 교집합으로, 1) P/E 하락폭이 크고, 2) 목표주가와 괴리율이 높으며 3) 질 높은 실적(높은 ROE), 4) 낮은 부채비율(총부채/총자본), 5) 안정적 이익 추이를 보이는 업종과 종목을 주목해야 한다. 그 중에서도 외국인 투자자들이 지분율을 높여 온 종목들을 살펴본 결과 SK이노베이션, LG, 현대차, 삼성SDI, SK하이닉스, 카카오 등 10개 종목이 가격메리트와 실적 안정성 + 외국인 수급 개선을 겸비한 종목을 추출되었다.

Global Strategy

문남중 namjoong.moon@daishin.com

미국 증시, 탈 코로나 시대에 적응하는 과정

- 코로나 시대로 전환됐던 2020년 S&P 500지수의 상승률(+16.3%) 감안시, 올해 하락률(-18.1%)은 2020년 코로나 시대로 맞이한 정책 기대를 반납한 것으로 해석. 앞으로 증시가 최소한 바닥을 다지는 기틀을 만들어 줄 것
- 미국 경기 침체에 대해 우려하는 시각은 많지만 증거는 없음. 1년 뒤 미국 경기 침체 확률은 3.71%로 여전히 낮음
- 미국 증시, 위험에 대한 우려를 선반영. 증시 진정의 발판 마련시, 투자심리 위축 탈피 가능(4월 PCE/근원 PCE 주목)

- 상반기 현재, 미국 증시는 탈 코로나 시대로의 전환을 앞두고 적응하는 과정에 있다. 그 과정이 고물가로 인해 긴박해졌던 만큼, 증시가 반영하는 속도도 가팔랐다고 판단한다. 다만 코로나 시대로 전환됐던 2020년 S&P 500지수의 상승률(+16.3%) 감안하면, 올해 다섯 달이 채 안 되는 기간 동안의 하락률(-18.1%)은 2020년 코로나 시대로 맞이한 정책 기대를 반납한 것으로 해석할 수 있다. 앞으로 미국 증시가 추가 하락하기 보다는 최소한 바닥을 다지는 기틀을 만들어 줄 것이다.

- 미국 증시가 5월 들어 투자심리 위축이 한결 짙어진 배경에도 미국 경제에 대한 시각차 주를 이루고 있다 현재, 미국 경기 침체에 대해 우려하는 시각은 많지만, 증거는 없다. 뉴욕 연은의 국채 스프레드(10Y-3M)를 설명변수로 경기 침체 확률을 모델링 하는 값을 통해서도 확인된다. 1년 후 미국이 경기 침체 국면에 접어들 확률은 3.71%로 낮다. 현재 시장이 우려하는 것은 미국 경기 침체에 대해 우려하기보다는 연준의 공격적인 금리 인상 행보에 대한 공포로 해석된다. 동 지표를 감안하면 시장 우려보다는 미국 경제와 금융시장은 안정적이다.

- 미국 경기 침체의 증거는 없지만 미국 증시(S&P500, 나스닥, 다우)는 최고점에서 각각 -18.7%, -29.3%, -15.0%(20일) 하락했다. 위험에 대한 우려를 선반영해 증시 진정의 발판만 마련된다면 투자심리 위축으로부터 탈피하는 계기가 될 것이다. 27일 발표되는 4월 PCE/근원 PCE가 인플레이션 고착화와 경기 침체 우려를 낮추는데 열쇠가 되어 줄 것이다.

Fixed Income

통화정책은 다이나믹스다

공동rak

dongrak.kong@daishin.com

- 채권시장의 관심: 일방적인 물가에서 서서히 경기로 이동 중
- 타이트한 통화정책이 결국 경기 둔화로 이어질 것이라는 기대 발동
- 실제 미국 등 주요 국가들 성장률 전망 하향 중
- 단기적인 인식 이후 금리 박스권 하단 탐색 과정 이어질 것

- 5월 FOMC 이후 확인된 연준의 구상은 대체로 확고해 보인다. 22년 만에 빅 스텝으로 금리를 올렸고, 향후에도 2번 빅 스텝을 시사하고 있다. 또한 빅 스텝이 끝난 이후에도 그 폭은 다르지만 금리 인상이 예상되는 만큼 적어도 올해 연말까지는 인상 사이클이 지속될 가능성이 높다.
- 그렇지만 이처럼 강력하고 지속적인 금리 인상과 향후 인상 가능성에 대한 시사는 금리 인상을 통해 발생할 수 있는 펀더멘털 여건 변화에 대한 여지도 동시에 남겼다. 실제 미국 경제에 대한 금융시장의 전망치를 반영한 Bloomberg 컨센서스에 따르면 지난 5월 이후 물가에 대한 전망은 소폭 상승한 반면 성장률에 대한 전망은 비교적 큰 폭으로 하락해 2%대까지 낮아졌다. 여전히 물가에 대한 경계는 지속되고 있으나 이를 더 큰 폭으로 넘어서는 성장에 대한 우려가 감지되고 있는 것이다.
- 예상보다 높은 물가에 통화당국은 강력하게 대응했고, 그 결과 채권시장은 상당한 가격 변동성 위험에 노출됐다. 하지만 역설적으로 강력한 긴축은 그간 외생 변수로 간주됐던 통화정책 이슈를 경기를 위축시킬 수 있는 변수로 내재화했고, 강한 긴축에 따른 경기 둔화 가능성이라는 다이나믹스를 형성했다. 국가별로 고점 대비 20~30bp 가량의 금리 수준의 하락이 이뤄진 이후 채권시장은 당분간 박스권의 하단 탐색 국면에 돌입할 전망이다. 1개월 전후로 미국 TB 10년과 한국 국고 10년 금리의 하단 타겟을 각각 2.70%, 3.10%로 각각 제시한다.

Commodity

김소현

sohyun.kim@daishin.com

국제원유시장, 공급과 수요의 줄다리기

- EU국가의 금수 조치가 실행된다면 원유시장 내 공급 차질 우려가 더 부각될 가능성이 높아 보임
 - 글로벌 경기 둔화에 대한 우려가 다시 높아질 수 있겠지만 여름철 에너지 수요 증가가 나타날 가능성이 높다고 판단
 - 기존 대신증권 국제유가 전망 Range인 배럴당 90~130달러를 유지
- EU의 러시아산 석유 금수 조치에 대한 시도가 여전히 진행 중이다. EU국가의 금수 조치가 실행된다면 원유시장 내 공급 차질 우려가 더 부각될 가능성이 높아 보인다. 이미 원유시장은 자발적 및 비자발적 공급 차질이 발생했지만, 최근에서야 러시아산 원유공급차질량이 가시화되기 시작했다. IEA에 따르면, 지난달 러시아의 원유 공급차질량이 100만배럴 감소한 것으로 추정되며, 하반기에는 300만배럴까지 감소할 것으로 예상했다. 5월 15일부터 EU는 러시아 국영기업 Rosneft PJSC에 대한 제재가 시작되며, Shell과 TotalEnergies와 같은 오일메이저들도 러시아산 원유 구매를 금지했다.
- 원유시장 내 공급과 수요의 줄다리기는 당분간 지속될 것으로 예상된다. 향후 글로벌 경기 둔화에 대한 우려가 다시 높아질 수 있겠지만 다가오는 여름철 에너지 수요 증가가 나타날 가능성이 높다고 판단한다. 5월부터 미국의 드라이빙 시즌 및 해외여행 수요 증대와 예년보다 무더운 날씨로 에어컨 수요가 급격히 증가할 수 있을 것이다. 또한, 미국 및 주요 원유 수입국가들은 유류세 인하를 단행했는데, 이는 소비자들의 물가 부담을 낮춰주는 정책으로 유가 상승에 따른 수요 감소 효과를 상쇄시킬 것으로 보인다. 기존 대신증권 국제유가 전망 Range인 배럴당 90~130달러를 유지한다.

ETF

김해인

haein.kim@daishin.com

S&P 500 ESG 지수 리밸런싱: 테슬라 편출

- 지난주 화요일, S&P 500 ESG Index에서 테슬라를 비롯한 일부 종목들을 제외 발표
- 미국과 국내에 상장된 ETF 가운데 해당 지수를 추종 ETF: SNPE, EFIV, SOL 미국 S&P500 ESG(399110)
- ESG 평가 기준 자체에 대한 논란도 있으나 ESG를 내세우는 ETF 시장은 확대되고 있음

- 지난주 화요일, 글로벌 지수사업자인 S&P는 자사의 S&P 500 ESG Index에서 테슬라, 버크셔해서웨이를 비롯한 일부 종목들을 제외하겠다고 발표. 해당 지수는 2019년 1월에 시작되었기 때문에 연관된 ETF들 역시 규모가 크지는 않은 상황. 규모가 작기 때문에 실질적인 영향은 제한적이겠으나, 글로벌 주요 시장에 해당 지수를 추종하는 ETF가 1~2개씩은 출시되어 있어 해당 지수 내 비중이 높은 편인 테슬라의 투자 심리에는 단기적으로 부정적일 수 있음. 미국과 국내에 상장된 ETF 가운데 해당 지수를 추종하는 ETF로는 SNPE, EFIV, SOL 미국 S&P500 ESG(399110)
- 이번에 테슬라 외에도 ‘ESG 점수 미달’ 을 사유로 편출된 종목은 버크셔해서웨이, 쉘브론. ESG 점수가 GICS 섹터내 하위 25%에 속하는 경우 대상. ESG 기준을 지수 편입에 반영하는 지수 및 ETF가 많아지며 ESG를 평가하는 기준도 점차 다양화. 이번 S&P 발표에도 기준에 부합하지만 편출된 종목도 있어 ESG 평가 기준 자체에 대한 논란도 여전. 이번 S&P의 종목 편출입이 다른 ESG 지수에도 그대로 반영되지 않을 수도 있음. 다만 ESG를 내세우는 ETF 시장 규모 자체는 점차 확대되고 있기 때문에 ESG에 대한 이슈는 패시브 자금 흐름에 있어서 무시할 수는 없는 부분.

의료기기

체외진단 산업의 중장기적 성장성에 주목

한승협 songhyeop.han@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대/유지

K-진단, 단기적 관점 보다는 중장기적 관점에서 바라보자

- 엔데믹 전환으로 인한 감익 우려로 국내 체외진단 기업 투자심리 악화. 그러나 전체 체외진단 시장에서 코로나 비중은 일부분, 진단산업 본연 성장성 주목
- 체외진단 산업('19-25F) 연평균 7.9% 성장 전망. 높은 마진이 매력적인 시장. 장비는 저마진, 소모품은 고마진. 글로벌 체외진단 산업 특징과 트렌드를 파악하고, 이에 알맞는 국내 업체 투자 필요
- 체외진단 산업 주요 특징: 1) 글로벌 상위업체 과점 (상위 10개 업체 M/S 65%) 2) 인수합병 활발(21년 진단 M&A 총 72건) 3) 규제 산업. 체외진단 산업 주요 트렌드: 1) 탈중앙화 2) 정밀의료 3) 디지털화

K-진단 투자 전략. Top-pick 마크로젠(Buy, 4만원, 신규) 제시

- 엔데믹 영향이 제한적이고 향후 높은 성장성이 기대되는 정밀의료 기업에 대한 관심 필요. 국내 유전체 분석 1위 업체 마크로젠과, 뛰어난 액체생검 암진단 기술력을 가진 지노믹트리, EDGC에 주목
- 전통적 체외진단 업체의 실적은 보수적 접근 필요하나 팬데믹을 통해 많은 현금을 확보하고 글로벌 유통망을 구축. 이를 기반으로 M&A, 신제품 출시 등 포스트 코로나 전략이 가시화된다면 밸류에이션 리레이팅 기대. 가시성이 확인되는 시기는 올해 3분기 말~4분기로 전망. [관심종목] 에스디바이오센서(Buy, 6.4만원, 신규), 씨젠(Buy 5.3만원, 신규), 바디텍메드(N/R)

마크로젠 (038290)

한송협 Songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월
목표주가

40,000

신규

현재주가
(22.05.20)

26,750

정밀의료 시장 개화의 수혜 기대

투자의견 매수, 목표주가 40,000원으로 커버리지 개시

- 목표주가는 12mF EBITDA 257억원에 글로벌 Peer 평균 15% 할인한 Target Multiple EV/EBITDA 15.8x를 적용하여 산출
- 엔데믹 상황에서 매출 감소 우려가 제한적이며, 코로나19로 중단되었던 정밀의료 관련 분야의 연구가 진행됨에 따른 수혜 기대. 글로벌 유전체 분석 시장의 성장성과 동사의 시퀀싱 서비스 역량을 고려했을 때 현재는 저평가 구간이라고 판단

정밀의료 시대 개화와 함께 동반 성장 기대

- 마크로젠은 세계 5위 수준의 유전체 분석 Capa, 20년 업력의 트랙 레코드 및 유통 채널 그리고 유전체 분석 노하우가 강점. 향후 정밀의료 시장의 개화로 유전체 분석 수요 증가 시 직접적 수혜 기대
- 유전체분석 관련 거의 대부분의 서비스를 제공하고 있어 확장성이 높음. 최근 성장성이 높은 분야 중 하나는 단일세포(Single cell) 분석 으로 17년 이후 현재 200% 이상의 매출 상승 기록. 향후 공간 전사체, 단백질체 분석 등 성장성 높은 신사업 분야 진출 기대

지노믹트리 (228760)

한송협 Songhyeop.han@daishin.com

투자의견

N/R

6개월
목표주가

N/R

현재주가
(22.05.20)

12,650

2022년, 매출성장의 원년

PCR 기반 액체생검 암 조기진단 업체

- 메틸화 DNA 기반 바이오마커 발굴 플랫폼과 고감도 정밀 측정 기술을 통한 액체생검 암진단 제품 개발 및 판매. 동사의 분변기반 액체생검 제품 ‘얼리텍’은 대장암, 방광암, 폐암 등 다양한 적응증 대상
- 성장성이 높은 암 액체생검 조기진단 시장: 동사가 속해 있는 액체생검 암진단 시장은 높은 잠재력을 갖고 있으며 현재 초기 단계의 시장으로 기존 체외진단 영역 대비 국내 기업의 침투 가능성이 높음. 전세계에서 허가 받은 분변기반 액체생검 암진단 제품은 두 개: 1) 콜로가드(이그젝트) 2) 얼리텍(지노믹트리). 경쟁사인 ‘이그젝트사이언스’의 시가총액은 약 12조원 수준

2022년, 얼리텍 매출 증가 본격화 기대

- 얼리텍-C(대장암) 국내 대형병원과의 공급 계약 증가 및 유럽 및 동남아 지역 파트너십 계약 체결 효과가 본격화되면서 매출 상승에 대한 기대감이 높아지고 있음. 22년 얼리텍-C 매출 30억원 전망
- 얼리텍-B(방광암) 2023년 LDT 서비스로 미국 상용화 기대. 경쟁사인 Pacific Edge는 LDT 서비스 후 보험 등재를 받으며 기업가치가 크게 상승한 바 있음
- 국내 및 글로벌 임상 진행 중. 긍정적 임상 결과 확보 시 파트너십 체결 및 기술이전 계약 기대. 2024년 이후 국내 및 중국, 미국 등에서 정식 허가 및 보험 등재 완료 시 폭발적 성장 기대

EDGC
(245620)

한송협 Songhyeop.han@daishin.com

투자의견 N/R

6개월
목표주가 N/R

현재주가
(22.05.20) 3,605

유전체 분석 서비스 상업화 역량 집중

NGS 기반 개인유전체 분석 및 액체생검 서비스 사업 영위

- 유전체분석 상업 서비스를 제공하기 위한 Clinical Lab으로 국내 진단 위수탁기관 이원의료재단과 미국 NGS 업체 Diagnostics이 합작 설립. 다양한 관계사 투자를 통해 향후 연결 실적 개선 및 시너지 효과 기대. 주요 관계사로는 내츄럴라이프(건기식), 바이로큐어(항암바이러스), 노아바이오텍(인공육)

경쟁력 있는 액체생검 파이프라인 보유: 암진단 전 주기 커버리지

- 혈액 기반 액체생검 플랫폼 ‘온코캐치’ 개발. 온코캐치는 혈액내 cfDNA를 분석해 암을 진단. 조기진단(스크리닝), 동반진단, 모니터링 제품 전부 미국 LDT(Lab Developed Test) 서비스 확보. 현재 대장암 조기진단 서비스 확증임상 진행 중으로 2022년 말 국내 식약처 승인 기대
- cfDNA 메틸레이션 분석을 기반으로 높은 민감도와 특이도, 암 발현부위 측정 가능성이 강점. 현재 메틸레이션 분석 기반 암 조기진단 상용화 단계 기업은 미국의 Grail과 동사 두 개 뿐. 향후 유의미한 임상 결과를 도출할 경우 국내 대표 혈액기반 액체생검 업체로 재조명 기대

에스디 바이오센서 (038290)

한송협 Songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월
목표주가

64,000

신규

현재주가
(22.05.20)

48,200

포스트 코로나 전략 가시화가 중요

투자의견 매수, 목표주가 64,000원으로 커버리지 개시

- 목표주가는 지배기준 12mF EPS 7,092원에 글로벌 Peer 평균을 55% 할인한 Target P/E 9.0x 적용하여 산출
- 엔데믹 현실화로 하반기 이후 실적 불확실성이 커져 Peer 대비 밸류에이션 약세, 다만 하반기 동사의 포스트 코로나 전략이 가시화되어 매출 역성장에 대한 우려가 해소된다면 밸류에이션 정상화 기대

포스트 코로나 전략: 현장분자진단 M10과 인수합병(M&A)

- 동사의 현장분자진단 플랫폼 M10은 경쟁사 대비 경쟁우위를 바탕으로 2022년 3만대 이상 설치 계획. 국내 1월 출시 후 현재까지 2,000대 이상 설치 완료. 소모품인 카트리지가 매출이 핵심. 40%대 수준의 마진율이 기대되며 결핵, 독감 등 20개 이상의 적응증으로 확대 예정. 22년 5월 추가 적응증 카트리지가 유럽 출시 계획
- 22년 1분기 기준 1.3조원의 현금성자산 보유. 1) 선진국 체외진단 제조 및 유통 업체 2) 체외진단 플랫폼 기술 업체 인수 기대. 포스트 코로나 전략이 가시화된다면 밸류에이션 리레이팅 기대

포스트 코로나 전략: 현장분자진단 M10과 인수합병(M&A)

- 2022년 매출액 2조 7,114조원(-7.5% yoy), 영업이익 1조 1,292원(-17.2% yoy, OPM 41.6%) 전망. 상반기 공시 수주 매출 1조원 이상. 글로벌 코로나 테스트 감소 추세로 하반기 매출은 추세 확인이 필요하나 신속분자진단 플랫폼 M10의 잠재력과 M&A 기대감은 여전히 유효

씨젠
(096530)

한송협 Songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월
목표주가

53,000

신규

현재주가
(22.05.20)

42,350

Non-COVID로 체질 변화 중

투자의견 매수, 목표주가 53,000원으로 커버리지 개시

- 목표주가는 지배기준 12mF EPS 5,074원에 글로벌 Peer 평균을 40% 할인한 Target P/E 10.4x를 적용 산출
- 분자진단 내에서 독보적인 기술력을 보유하고 있는 업체로, 코로나 키트주라는 관점에서 벗어나 연평균 10% 수준의 성장이 기대되는 분자진단 시장에서 Non-COVID 성장성을 주목해야 함

포스트 코로나 전략은 명확: 유기적 성장과 비유기적 성장

- 1) 다중진단(Syndromic)검사와 2) Non-COVID 강화. 동사의 경쟁 우위는 경쟁사 대비 다수의 타겟 유전자를 한번에 검출할 수 있는 멀티플렉스 기술로 이를 활용한 다중진단(신드로믹) 시약의 매출 기대. 코로나 이전 Non-COVID 시장은 연 20~30%로 성장하는 고성장 사업부. 바이오래드와 미국 분자진단 시장 진출 건은 지속적으로 진행 중.
- 22년 1분기 기준 1.3조원의 현금성자산 보유. 1) 선진국 체외진단 제조 및 유통 업체 2) 체외진단 플랫폼 기술 업체 인수 기대. 포스트 코로나 전략이 가시화된다면 밸류에이션 리레이팅 기대

2분기 이후 실적은 보수적 접근, 포스트 코로나 전략 확인 필요

- 2022년 매출액은 8,860억원(YoY-35.4%), 영업이익 3,918억원(YoY-41.2%, OPM 44.2%)으로 추정. 3월 이후 코로나 관련 매출이 감소하여 2~3분기 실적은 보수적으로 접근 필요. 동사의 코로나19 관련 매출비중은 약 80%로 추정

바디텍메드 (206640)

한송협 Songhyeop.han@daishin.com

투자의견

N/R

6개월
목표주가

N/R

현재주가
(22.05.20)

13,900

엔데믹 부담은 없고, 성장 포인트는 많다

근본 있는 면역화학진단 전문 업체

- 면역진단으로 진단할 수 있는 대부분의 질병에 대한 바이오마커 및 제품 라인업 보유. 코로나 이전부터 해외 기업들과 경쟁하고 있던 기업으로 1) 고감도 형광기술 및 2) 자체 항체개발 내재화로 경쟁력 확보

엔데믹 이후 안정적 실적 및 외형 성장 포인트 존재

- 코로나 관련 매출 20%대 수준으로 엔데믹 부담이 낮으며, 엔데믹 상황에서도 잔여 코로나 진단 수요 관련 지켜볼 만한 포인트 다수 존재
- [타액진단키트] 코로나 타액진단키트 5월 국내 허가신청, 하반기 내 승인 예정. 임상 결과 민감도 90%, 특이도 99%를 만족하는 수준 달성

미래 성장 동력: (1) 글로벌 OEM 계약 (2) 치료약물농도검사

- 22년 연내 유럽 및 중국 지역을 대상으로 글로벌 진단회사와의 형광면역분석 OEM 계약 체결 예정으로 탐라인 매출 성장 기대
- 치료약물농도검사(TDM) 제품 개발 및 파트너사 확보 지속. 현장진단(PoC) 기기로의 장점을 바탕으로 제품 라인업 확장 중. 인플릭시맙 동반진단키트 허가를 획득하였으며, 추가 제품 2H22~1H23 승인 기대

대한해운
(005880)

양지환 jihwan.yang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

4,500

상향

현재주가
(22.05.20)

2,965

대한상선, 대한해운엘엔지, 창명해운이 이룬 깜짝실적

투자의견 매수, 목표주가 4,500원으로 상향

- 목표주가 상향은 2022년 1분기 깜짝 실적 시현에 따라 2022년 연간 실적 추정치 조정(영업이익 +46%, 순이익 +94.6%)에 따름, 목표주가 4,500원은 2022년 추정 BPS에 Target PBR 0.8배 적용. 현 주가는 2022년 추정실적기준 PER 4.2배, PBR 0.5배 수준으로 저평가 상태
- 1분기 영업이익은 당사 추정을 68.2%, 시장컨센서스를 264% 상회, 실적 호전은 1)연결자회사인 대한상선, 창명해운, 그리고 대한해운엘엔지의 실적이 크게 개선(각각 163%, 524.7%, 35.3%), 2)전용선부문에서 유가 상승에 따른 운임상승효과, 3)창명해운 연결 반영, 4)원화약세 등 때문임
- 전용선을 주로 운영하는 대한상선(13척)과 대한해운(별도)은 유가상승분을 하주에게 대부분 전가 가능하여 매출액이 크게 증가함. 1분기 전용선 매출은 1,769억원(+37.8% yoy)을 기록
- 창명해운은 7척의 Dry Bulker(사선)와 VLCC 1척을 보유. Bulker 사선의 원가가 1분기 평균 BDI인 2,041pt의 50~60% 수준으로 추정. 3~5개월의 단기 Spot 항차를 주로 운영하며, VLCC는 SK에너지에 대선(Charter Out)
- 2분기 및 하반기에도 Bulk시황 회복에 따른 실적 개선 흐름 이어질 전망

2022년 1분기 실적 당사 추정을 68% 상회한 깜짝 실적 시현

- 1분기 실적은 매출액 3,498억원(+55.1% yoy), 영업이익 736억원(+80.6% yoy)으로 당사 및 시장 기대치를 크게 상회 연결사업부문별로 [벌크] 매출액 1,886억원(+84%), 영업이익 519억원(+163%), [LNG] 매출액 643억원(+61%), 영업이익 130억원(+35%), [탱커] 매출액 316억원(+36%), 영업이익 86억원(+20%) 기록

카카오뱅크 (323410)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

52,000

유지

현재주가
(22.05.19)

38,650

NDR후기: 여신 성장 정상화가 관건

둔화된 여신 성장에 대한 우려 가장 많아, 주담대 출시로 2분기부터는 정상화 전망

- 지난 2월 22일 주택담보대출을 출시했기 때문에 1분기 성장성이 fully 반영됐다고 보기 힘들. 초기에는 서울 9억 원 미만, 경기도권에 한정하는 등 전체 시장의 20%정도만 타게팅했으나 이 범위를 확대할 예정. 또한 고신용자 대출을 재개할 의향도 있으며 4분기부터는 개인사업자 대출상품을 출시할 계획
- NIM 관련 동사는 전체 대출의 95%가 변동금리이기 때문에 금리민감도가 상당히 높는데 기준금리 25bp상승 시 NIM은 7~8bp 개선되는 것으로 추정됨. 우리는 2분기 10bp이상의 NIM 상승을 전망

중신용대출 연말까지 전체 신용대출의 25% 목표

- 2021년 1분기말 기준 잔액 2.7조원, 비중 20%까지 상승. 따라서 대손비용은 증가가 불가피 하나 주택담보대출 확대도 병행할 예정이기에 우려 만큼 크게 증가하지는 않을 것

플랫폼 성장성 관련

- 플랫폼 매출 중 증권계좌개설, 연계대출, 광고 등이 각각 40%, 30%, 30% 차지. 따라서 신규 증권사 제휴, P2P 업체, 카드 발급 제휴사를 확대하고 있으며 궁극적으로 여신금융업 라이선스를 취득하여 자체 신용카드 발급할 계획

자동차/부품

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

본격화되는 현대차그룹의 친환경차 투자

현대차그룹, 전기차 관련 34.1조원의 국내/미국 투자계획 발표

- 2030년까지 국내 21조원, 미국 BEV공장 6.9조원, 미래 모빌리티 6.3조원 투자 발표
- 2030년 국내 BEV Capa 144만대, 2025년 미국 BEV Capa 30+@ 확보 계획
- 2030년 BEV 판매 307만대(현대차 147만대/기아 120만대/제네시스 40만대) 달성 위한 투자 본격화

BEV 증설은 시장 선점/점유율 상승 가능성 확대로 연결

- 2030년까지 친환경차 판매는 연평균 +20% 이상의 고성장 전망. 생산 확대 통한 시장 선점 중요
- 현대차는 2030년 BEV 연간 판매을 2,700만대 예상

현대차그룹 친환경차 투자사이클 본격화됨에 따라 증설 관련주 수혜 => M/S 확대에 따른 완성차 밸류모멘텀 강화 예상

- 전기차 생산 및 M/S 상승은 완성차 업종의 12개월 선행 PER 6~8배 레벨의 상향, 코스피 대비 할 인율 20~40% 축소할 수 있는 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 판단
- 이에 따라, 현대차그룹 증설 관련주 수혜 전망. 현재 당사 커버리지 내에서는 완성차 업체의 생산 확대 => M/S 선점 가능성 확대에 따른 완성차 업체의 수혜 지속될 것으로 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.