

2022.06.02



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.06.02



섹터	제목	작성자
Macro	2022년 하반기 경제 전망: 딜레마에 놓인 글로벌 경기	이다은
Fixed Income	2022년 하반기 채권시장 전망: Today Inflation, Tomorrow Deflation	공동락
Strategy	2022년 하반기 주식시장 전망: 안도 이후 마주할 현실	이경민
Quant	2022년 하반기 퀀트 전략: 피할 수 없는 투자여건 리스크 헤지에 집중	조재운
[산업 및 종목 분석]		
삼성전기	[Issue Comment] 새로운 성장의 변곡점, 변화에 투자하자~	박강호

Macro

이다은

daeun.lee@daishin.com

2022년 하반기 경제전망: 딜레마에 놓인 글로벌 경기

- 하반기 세계 경제 경기 둔화와 물가 통제라는 딜레마에 직면. 코로나19 이후 일시적으로 평가됐던 인플레이션이 우크라이나 사태, 중국 봉쇄 등으로 심화, 물가 안정을 위한 통화 긴축이 경기 둔화를 수반할 것
 - 성장 모멘텀이 강했던 미국 역시 경기 하강 예상. 한국 내수 개선에도 글로벌 경기 여건에 따른 수출에 대한 우려가 큼
- 전세계 국가들은 경기 둔화 vs 물가 통제간 딜레마에 직면. 현재 글로벌 경기는 물가 통제 편익이 경기 둔화에 의한 비용보다 높은 상황. 우크라이나 전쟁의 나비효과는 글로벌 경제 성장 둔화와 물가 상방 압력 확대
 - 상반기 미국을 제외한 대부분 국가 경기는 둔화. 하반기 미국 경기마저 성장 모멘텀이 빠르게 손실되면서 글로벌 경기 둔화세는 확산될 전망
 - 주요 선진국은 경제 펀더멘털과 상관없이 only 물가 통제를 위해 통화정책 긴축 기조 강화. 이는 전세계 경기와 자산시장 부담을 유발
 - 현재 거시 환경(달러 강세+ 인플레이션 + 선진국 통화 긴축)은 신흥국 금융 불안과 부채 위기를 야기할 가능성이 높음. 중국 경기가 개선될 경우 둔화 속도가 느려질 수 있으나, 추세 전환은 쉽지 않을 전망
 - 하반기 한국 경기는 내수(소비+건설투자)는 개선되는 한편, 순수출 기여도는 축소될 전망
 - 원/달러 환율 1,210원~1,300원 사이 등락 예상. ① 미 달러화 강세, ② 위안화 약세 영향으로 원화 약세 압력 지속. 상단은 1,300원까지 열려있다고 판단

Fixed Income

공동락 dongrak.kong@daishin.com

2022년 하반기 채권시장 전망: Today Inflation, Tomorrow Deflation

- 하반기 시중금리는 통화당국의 적극적인 물가 대응과 그 과정에서 예상되는 경기 둔화를 반영하는 동향을 나타낼 것
 - 기준금리 인상 사이클에 대한 사전적인 반영을 거친 이후 시중금리는 변동성 축소와 하향 압력이 부각될 전망
 - 유동성 확장 기조가 마무리될 경우 채권시장 내 위험자산의 영역인 크레딧 채권은 상대적으로 부담이 커질 것
-
- 코로나19 이후 본격화된 인플레이션. 초기에 일시적인(transitory) 물가 상승이 차츰 시간이 경과하면서 일시적이지 않은 것으로 확인되어 일제히 통화정책 및 금리 경로도 달라짐. 뒤늦은 인플레이션 문제 인식으로 연준(Fed) 등 글로벌 중앙은행들의 대응은 종전과 비교할 때 매우 매파적으로 변화했고, 결과적으로 '시장에 충격 주기'가 반복됨
 - 인플레이션에 진심이었던 통화당국의 정책 의지를 확인하는 과정이 시중금리 동향과 경로에도 영향을 미침. 경기가 위축될 수 있으니 금리를 올리면 안 된다는 논리가 높은 물가로 경기가 위축될 수 있으니 금리를 먼저 올려야 한다고 내러티브(narrative) 변화
 - 하반기 시중금리는 통화당국의 적극적인 물가 대응과 그 과정에서 예상되는 경기 둔화를 반영하는 동향을 나타낼 것. 기준금리 인상 사이클에 대한 사전적인 반영을 거친 이후 시중금리는 변동성 축소와 하향 압력이 부각될 전망. 위기 과정에서의 적극적인 정책 지원과 유동성 확장 기조가 마무리될 경우 채권시장 내 위험자산의 영역인 크레딧 채권은 상대적으로 부담이 커질 것

Strategy

이경민 kyoungmin.lee@daishin.com

2022년 하반기 주식시장 전망: 안도 이후 마주할 현실

- 2022년 하반기 KOSPI 밴드 2,580~2,870p 제시. 상고하저, 전약후강 패턴 전망
 - 3/4분기 안도랠리, 밸류에이션 정상화 전개 예상 : 악재 선반영, 공포심리 유입에 따른 되돌림 국면
 - 4/4분기 2차 하락추세 전개 가능 : 글로벌 경기 경착륙 가시화. 장단기 금리 역전 불가피 = 경기침체 우려 확대
 - 투자전략: 2~3분기 안도랠리 국면에서 구조적 성장/수출주 유망. 4분기부터 배당/방어주 비중확대 권고
- 22년 하반기 코스피 밴드 2,580~2,870p 제시. 전강후약 패턴 예상. 3분기에는 KOSPI 2,600선 지지력을 바탕으로 기술적 반등/안도랠리 전개를 예상. 2022년 2분기~ 3분기 KOSPI 안도랠리를 예상하는 이유는 악재를 상당부분 선반영한 상황에서 더 빠지지 않는 투자환경만으로도 단기 가격/밸류에이션 매력이 부각될 가능성이 높기 때문
 - 그러나 22년 4분기부터 2차 하락추세 경계. 글로벌 매크로/펀더멘털 환경은 지속적으로 둔화/약화. 안도랠리 이후 마주할 현실은 만만치 않을 것. 미국을 비롯한 선진국 경기 경착륙과 취약 신흥국의 위기 가능성을 염두에 둘 필요가 있음. 이 과정에서 미국의 경기침체 우려가 커지며 글로벌 금융시장은 다시 한 번 공포심리에 시달릴 수 있음
 - 투자전략: 3분기까지 안도랠리 국면에서는 저평가 업종/종목 중에서도 2022년 실적 개선이 유효한 업종/종목이 중심에 자리할 것으로 예상. 2022년 이후 KOSPI대비 상대수익률을 보면 인터넷, 반도체, 자동차, IT하드웨어(2차전지) 등이 저평가 영역에 위치. 2022년 4분기부터 경기 경착륙, 침체가 가시화되는 국면이 예상되는 상황에서 철저히 방어적인 투자전략이 필요하며 배당주와 방어주 비중을 높이며 방어력 강화가 필요
 - 하반기 Top Pick으로 NAVER, 엘앤에프, SK하이닉스, 기아, LG이노텍, KT, 제일기획, 롯데칠성, CJ제일제당 선정 5

Quant

조재운

jaeun.jo@daishin.com

2022년 하반기 퀀트 전략: 피할 수 없는 투자여건 리스크 헤지에 집중

- 인플레이션 리스크를 헤지하며 하이(high) 퀄리티 종목을 선별해야할 필요
 - 현재 경기/인플레이션 국면은 Slowflation 국면으로 판단. 과거 동일 국면에서 Outperform 했던 섹터로 리스크를 헤지
 - 종목 선정에 있어 상반기 짧은 기간 동안 여러가지 악재와 우려가 쏟아지며 증시 과도하게 하락한 점과 녹록지 않은 투자 여건 속 안정적 실적이 기대되는 퀄리티 종목을 주목할 필요
- 수급 양면에서 충격을 가져온 팬데믹은 인플레이션을 촉발. 증시 변동성 확대. 실제로 코로나19 팬데믹 이후 늘어나던 채권과 주식 펀드자금은 두 우려가 심화된 21년 연말부터 유출되기 시작
 - 인플레이션의 영향력을 분석하기 위해 경기 국면을 함께 고려, 인플레이션을 상승/하락만이 아닌 ① Heating up, ② Goldilocks, ③ Slow Growth, ④ Slowflation 네 가지 국면으로 인플레이션의 성향을 구분. 현재는 물가 압력은 높고 경기는 수축하는 Slowflation 구간
 - 과거 Slowflation 기간 소프트웨어, 자동차, 필수소비재, 반도체, 건강관리, IT가전 섹터가 Outperform
 - 1H22 짧은 기간 동안 여러가지 악재와 우려가 쏟아지며 증시 과도하게 하락했다 판단. 낙폭이 컸던 종목 중 실적 안정성이 높은 섹터와 종목 주가는 회복 확률이 높음
 - 섹터별로 살펴보면 소프트웨어, IT가전, 건설/건축, 에너지, 기계, 반도체, IT하드웨어를 주목할 필요가 있으며 중복별로는 카카오, 이마트, 삼성SDI, SK하이닉스, 삼양식품, LG이노베이션, SK이노베이션, 현대차를 주목

삼성전기
(009150)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

250,000

유지

현재주가
(22.05.31)

154,500

새로운 성장의 변곡점, 변화에 투자하자~

투자의견 ‘매수(BUY)’ 및 목표주가 250,000원 유지

- IT의 미래 키워드는 1) AI(인공지능) 2) 자동차의 전장화(자율주행) 및 전기자동차 전환으로 요약. IT(전자) 부품도 새로운 IT 기기의 등장, 다양한 반도체(비메모리) 수요 증가 및 고사양 추구, 산업간 융복합으로 새로운 고객(거래선) 등장 등 성장 변화의 변곡점에 있음
- 미국과 중국의 무역분쟁 장기화, 코로나19로 종전 공급망 생태계에 인식 변화가 삼성전기에 수혜(새로운 성장 기회를 부여) 예상. 중장기적으로 삼성전기의 포트폴리오는 인공지능(AI)과 자동차의 전장화 및 전기자동차 흐름에 동반하여 변화되면서 글로벌 점유율 증가, 믹스 개선으로 고성장 예상
- 영업이익, 2022년 2분기 (3,672억원)은 컨센서스(3,686억원) 부합 및 2022년(1.61조원), 2023년(1.7조원) 성장 지속. 저수익 사업의 지속적인 구조조정 진행과 핵심 사업의 경쟁력 확대에 기술, 설비 투자를 추진한 결과 2022년 이후에 매출과 이익의 증가로 연결 전망
- 투자포인트는 1) AI(인공지능) 적용은 클라우드 및 서버의 투자를 수반하며, 비대면과 자동차의 전장화를 가속화하여 IT 및 자동차 시장의 변화를 주도. 2) 자동차의 전장화 및 전기자동차 전환은 반도체 패키지, MLCC, 카메라모듈 등 전분야에서 새로운 성장 기회를 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.