

2022.06.03



Daishin Research Center

Daishin Research

Morning Meeting Brief

2022.06.03



섹터	제목	작성자
글로벌 전략	2022년 하반기 글로벌 주식시장 전망: 걱정을 덜 수 있는 시기	문남중
Commodity	2022년 하반기 원자재 전망: 먹거리와 에너지, 경계 태세 강화 필요	김소현
자산배분	2022년 하반기 자산배분 전망: 오매불망(寤寐不忘), 연착륙	조승빈
자산배분	[Wealth Management Check] 우려가 상당부분 반영된 글로벌 주식시장	조승빈
글로벌 전략	6월 증시의 시작, 첫 단추부터 잘 꿰매다	문남중
[산업 및 종목 분석]		
네오위즈	[Issue Comment] 네오위즈: 기대되는 하반기	이지은

글로벌 전략

문남중 namjong.moon@daishin.com

2022년 하반기 글로벌 주식시장 전망:
걱정을 덜 수 있는 시기

- 하반기, 정책 경로의 불확실성 해소(3Q 반등, 4Q 감속), 엔데믹, 물가 안정과 경기회복 사이의 상충관계를 완화시킬 열쇠
- 선진국, 북반구의 드라이빙 시즌 진입, 대면 산업 중심의 경제주체 활동 증가로 경기 및 기업 이익 훼손 방어
- 신흥국, 글로벌 공급 충격과 미국 통화긴축 영향을 고려할 경우 자국 통화 약세 및 자금 유출 압력 상존
- 선호 투자 대상은 1. 권역: 선진국(최우선 미국)일본>유럽) > 신흥국(중국, 베트남, 한국). 2. 섹터: IT, 헬스케어(3Q 리오프닝 부각), 3. 스타일: 성장주(3Q 퀄리티, 중소형 / 4Q 모멘텀, 대형) 제시

- 올해 정책 전환기를 맞이해, 하반기는 정책 경로의 불확실성이 해소될 것. 글로벌 증시는 상반기 3가지 위협(전쟁, 물가, 긴축)에 내성을 키워 옴과 동시에 가격 조정을 충분히 거쳤음. 엔데믹은 물가 안정과 경기회복 사이의 상충관계를 완화시킬 열쇠로 긴축 통화와 재정 축소를 딛고 민간소비와 설비투자 둔화를 방어하며 3분기 증시 반등 도모. 다만 4분기는 美 중간선거가 단기 변동성 요인으로 작용해 감속 전망
- 선진국은 북반구의 드라이빙 시즌 진입, 대면 산업 중심의 경제주체 활동 증가로 경기 및 기업 이익 훼손이 방어되고 재정 여력을 통해 엔데믹 전환의 부작용을 최소화할 것. 신흥국은 글로벌 공급 충격, 미국 통화긴축 영향을 고려할 경우 자국 통화 약세 및 자금 유출 압력이 상존. 일부 신흥국은 선진국 수요 증가에 따른 수출 증가에 따른 수혜는 가능할 것
- 섹터 선택은 경제 성장의 원동력인 생산성 증대와 디지털 전환이라는 시대 조류 감안 시, 전략적으로 IT, 헬스케어 비중 확대가 필요(3분기, 북반구 드라이빙 시즌과 리오프닝 결합으로 카지노/항공/호텔/레저 부각). 스타일 측면에서 3~4분기, g) i 환경을 바탕으로 할인을 상승의 부정적 여파를 상쇄할 성장주를 제시. 3분기는 경기 회복을 근간으로 실적의 안정성, 고 ROE, 양호한 재무구조를 갖춘 퀄리티와 주가 탄력성이 높은 중소형을 선호. 4분기는 단기 변동성 구간에서 안정성이 높은 대형과 반등 구간에서 주가 복원력을 감안해 성과가 상대적으로 높을 모멘텀을 제시

Commodity

김소현

sohyun.kim@daishin.com

2022년 하반기 원자재 전망: 먹거리와 에너지, 경계 태세 강화 필요

- 하반기 원자재시장은 러시아-우크라이나 전쟁 장기화로 원자재 공급 부족에 따른 수급 불균형이 심화될 것으로 보임
 - 화석연료(석탄, 원유, 천연가스)와 곡물 내 소맥의 비중 확대를 추천
 - 중장기적으로 신재생 에너지 산업 구조 변화로 수혜를 받을 비철금속에 대한 관심이 필요
-
- 2022년 하반기 원자재시장은 러시아-우크라이나 전쟁 장기화로 원자재 공급 부족에 따른 수급 불균형이 심화될 것으로 보임. 원자재 내 특히, 러시아와 우크라이나 비중이 높은 곡물과 에너지 부문의 공급 부족으로 가격 상승이 이어질 것으로 예상
 - 하반기에는 화석연료(석탄, 원유, 천연가스)와 곡물 내 소맥의 비중 확대를 추천. 에너지 공급 부족이 지속되는 가운데 여름철 계절적 수요 증가 기대감 유입으로 에너지 가격의 상방 리스크가 높다고 판단. 전쟁 장기화에 따른 식량 안보 불안이 커질 수 있을 것이라고 예상되며, 추가적인 수출제한 정책 강화는 소맥의 가격 상승 요인으로 작용할 수 있을 것으로 보임
 - 중장기적으로 신재생 에너지 산업 구조 변화로 수혜를 받을 비철금속에 대한 관심이 필요. 다만, 중국 경기 둔화 우려와 코로나19로 인한 공급차질 해소는 단기 가격 조정 가능성을 높일 수 있을 것

자산배분

조승빈 seungbin.cho@daishin.com

오매불망(寤寐不忘), 연착륙

- 자산배분 관점에서 글로벌 경기 연착륙 여부가 자산 선정에 가장 중요한 변수
 - 경기가 연착륙한다면 과거 기준금리 인상기에 강세를 나타냈던 주식(신흥국/모멘텀/경기민감섹터)과 원자재(원유/산업용 금속)가 양호한 성과를 기록할 것
 - 반면 급격한 경기위축이나 경기둔화를 막기위해 긴축정책에서 선회한다면 안전자산인 금 등에 주목해야 할 것
- 불확실성 요인이 중첩되는 가운데 연준은 기준금리를 인상하며 긴축정책에 돌입. 글로벌 경기를 보여주는 대다수의 지표가 하락하고 있어, 글로벌 경기의 연착륙 여부가 현재 가장 중요한 쟁점. 경기 연착륙의 첫 단추는 물가의 고점 통과와 소비심리 회복. 그동안 소비심리를 억눌러온 물가가 정점을 통과하고 견조하게 상승하는 임금을 바탕으로 실질소비가 살아난다면 제조업 경기 회복의 불씨도 당길 수 있다고 판단
 - 현재 OECD 소비자 신뢰지수는 코로나19 당시 저점을 하회할 정도로 우려가 상당부분 반영되었고, 주식시장의 밸류에이션 부담도 완화된 상황. 다만 물가의 정점 통과와 경기의 저점 도달 가능성을 보여주는 신호가 아직 약해 주식시장의 반등을 이끌만한 힘이 다소 부족한 모습. 경기 연착륙 여부와 관련해 주목해야 할 지표는 컨퍼런스보드 현재상황 지수와 미국 민간부문의 자발적 퇴직률. 두 지표의 개선은 소비심리의 회복과 양호한 고용환경을 증명. 반면, 모기지 금리 급등 등 소비심리를 억누를 수 있는 지표들의 흐름과 중국의 경기둔화 지속 가능성, 엔화 약세의 부작용 등은 주의가 필요한 변수들이라고 판단
 - 글로벌 경기가 연착륙에 성공한다면, 과거 연준의 기준금리 인상국면에서 강세를 나타냈던 주식과 원자재가 높은 성과를 기록할 수 있을 것으로 예상. 중장기적으로 퀄리티 스타일, 설비투자 확대 수혜(에너지 전환 기업, 인프라, IT/산업재, 비철금속)와 연말에는 회사채에 관심을 높이는 전략 필요

자산배분

우려가 상당부분 반영된 글로벌 주식시장

조승빈 seungbin.cho@daishin.com

- 투자자들의 우려가 상당부분 반영된 글로벌 주식시장
- 물가 정점 통과와 소비심리 회복은 글로벌 경기 연착륙의 첫단추
- 주식 비중확대 의견 유지. 채권은 중립으로 투자의견 상향조정

- 한 때 20배를 넘나들던 전세계 주가지수의 12개월 선행 PER이 15배 수준으로 내려왔다. 지난 4월 OECD 소비 자신도지수는 코로나19 당시 저점이었던 2020년 5월 수준을 하회했다. 주식시장의 밸류에이션 부담 완화와 악화된 소비심리는 현재 금융환경이 그만큼 좋지 않다는 것을 의미하지만, 한편으로는 투자자들의 우려가 상당부분 반영되었다고 해석할 수 있다.
- 글로벌 경기를 보여주는 대다수의 지표가 하락하고 있어 글로벌 경기의 연착륙 여부가 현재 가장 중요한 쟁점이 되고 있다. 글로벌 경기 연착륙의 첫단추는 물가의 정점 통과다. 물가 부담이 완화되면 실질소득의 회복으로 연결되고, 소비심리가 살아나면서 제조업 경기 회복에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다. 다만, 물가의 정점 통과와 경기 저점 도달 가능성을 보여주는 신호가 아직 약해 주식시장의 반등을 이끌만한 힘은 다소 부족한 모습이다.
- 주식에 대한 투자의견은 비중확대를 유지한다. 주식시장의 밸류에이션 부담이 상당부분 완화되었기 때문에 물가의 고점 통과 등 긍정적인 신호가 발생하면 주식시장은 빠르게 반응할 것으로 예상된다. 주식에서는 상대적으로 양호한 경기흐름을 보여주고 있는 미국과 경기회복 국면에서 탄력적인 상승이 기대되는 한국시장을 주목한다. 채권의 투자의견은 중립으로 상향조정한다. 높은 물가 수준과 기준금리 인상국면이 지속되겠지만, 시장금리의 급격했던 상승 변동성은 단기적으로 진정국면에서 접어들었다고 판단한다.

글로벌전략

문남중 namjong.moon@daishin.com

6월 증시의 시작, 첫 단추부터 잘 꿰매다

- S&P500지수, 5.19일 이후 5.1% 상승. 반등을 지속할 수 있는 선제조건(공포심리 완화)을 충족
 - 6월 증시, 세가지 허들(1. 5월 고용지표: 3일, 2. 5월 CPI: 10일, 3. 6월 FOMC:14~15일, 한국시각 16일)만 잘 넘긴다면 단계적으로 반등하는 모습이 연출될 전망
- S&P500지수는 5.19일 이후 5.1%(6.1일 기준) 상승하며, 극도로 위축됐었던 투자심리로부터 벗어나고 있다. 반등을 지속할 수 있는 선결조건을 충족시키고 있어, 6월 증시는 세가지 허들(1. 5월 고용지표: 3일, 2. 5월 CPI: 10일, 3. 6월 FOMC:14~15일, 한국시각 16일)만 잘 넘긴다면 단계적으로 반등하는 모습이 연출될 것이다.
 - 5월 비농업부문 고용자수(예상치 32만 5천명)는 전월(42만 8천명)보다 부진하더라도 시장은 실업률(3.5%, 4월 3.6%)과 경제활동참가율(62.3%, 4월 62.2%) 증가를 바탕으로 견고한 고용시장에 대한 해석을 높일 것이다. 시간당 평균임금(5.2% YoY)도 전월(5.5%)을 하회하며, 임금 상승의 영향력이 낮아지고 있음을 확인해 줄 것이다.
 - 5월 CPI(근원)의 예상치는 전년동월대비 8.2%(5.9%)로 3월 8.5%(6.5%), 4월 8.3%(6.2%)에 이은 하향 추세가 예상된다. 리오프닝 관련 항목은 드라이빙 시즌을 맞아 상승 압력이 지속되면서 하향폭은 크지 않게 느껴질 수도 있다. 하지만 4월 CPI가 예상치를 상회한 결과로 미국 증시가 하락했던 정황을 보면, 예상치에 부합하거나 예상치를 하회할 경우 기술주 중심으로 상승 폭이 확대될 것이다.
 - 6월 FOMC는 예정된 수순인 50bp 인상을 통해 물가 통제를 위한 행보를 이어갈 것이다. 3월 이후, 제시되는 새로운 점도표는 연준이 생각하는 금리 경로를 명확히 해줄 것이다. 올해 과거와 달리 파격적으로 사전적 시장 소통을 하고 있는 연준의 행보상, 3월과 5월 정례회의처럼 증시는 상승으로 반응할 것이다.

네오위즈
(095660)

이지은 Jeeun.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

35,000

유지

현재주가
(22.06.02)

23,400

기대되는 하반기

투자의견 매수, 목표주가 35,000원 유지

- 12MF EPS 2,344원에 Target PER 15배 적용
- Target PER은 NHN, 컴투스의 12MF PER 평균 적용

하반기 투자포인트 3가지: 웹보드 게임, 신작, P2E

- 2022년, 웹보드 게임 매출 증가 기대. 2022.02 웹보드 게임 규제 완화(월 게임 결제 한도 50만원 → 70만원 상향) 내 용의 게임법 시행령 예고 이후, 내용 검토, 정권 교체기 등이 맞물리며 시행 지연. 하지만, 6월 안에는 웹보드 게임 규제가 완화되면서, 3분기부터는 웹보드 게임의 매출 증대 효과가 나타날 것으로 기대. 올해 웹보드 게임 매출 약 10% 수준의 성장 예상
- 2023년 초, P의 거짓(소울라이크) 출시 예정. 2022년 8월 게임스컴, 9월 도쿄게임쇼 두 차례에 걸쳐 인게임 영상과 출시 일정을 공개할 것으로 예상. 소울라이크 장르는 다른 게임 장르들에 비해 난이도가 높은 하드코어 장르. 2023년 1분기 P의 거짓의 의미있는 소울라이크 장르 경쟁작은 없을 것으로 예상. 흥행 기대감 가져볼 만하다고 판단
- 2H22~2023년, 소셜카지노 + P2E 게임 3종 출시 예정. 소셜카지노는 장르 특성 상, P2E 게임과 게임 플레이 목적 자체가 유사하고, 다른 장르들과 달리 인게임 재화/토큰이 많아지면서 겪는 인플레이션 문제가 상대적으로 덜하기 때문에 새로운 P2E 게임 장르로 기대감을 가져볼 수 있다고 판단
- 동사는 전체 게임 매출 중 웹보드 게임 매출 비중이 크기 때문에(당사 웹보드 게임 매출 비중 2022E 약 44%로 추정), 웹보드 게임 규제 완화 시 실적 개선을 기대함과 동시에 콘솔, P2E 등의 신작 출시로 게임 플랫폼 다변화 및 블록체인 사업 성과 가시화 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.