

Monthly

대만 월간 투자전략



- 가권지수 (4/19): 17,263 points
- 월간 가권지수 예상범위: 16,200~17,700 points

4월 중순이후 TSMC와 Alchip 등 주요 IP 관련주가 부진한 모습을 보이며 IC 설계 관련주가 전반적으로 하락세를 보여 가권지수가 월간 이동평균을 테스트하고 있다. 그러나, 이와 동시에 철강 및 조선주 랠리가 IT 외 주식을 견인하며 가권지수가 17,000p를 넘어섰다. 향후 지수 흐름을 예상하자면, 5~6월 비수기에도 불구하고 대부분의 후방 IT주는 ASP 인상과 성장 지속으로 주가가 보호될 것으로 전망된다. 전반적으로 가권지수에 대해 긍정적인 견해를 유지한다.

핫머니 + 회복 = 증시 강세

연준 의장 제롬 파월은 2022년이 되기 전에 금리가 인상될 가능성은 거의 없다고 밝히며 월간 채권매입을 지속할 것이라고 재확인해 주었다. 이러한 비둘기파적 언급에 따라 증시 유동성이 지속될 것으로 전망된다. 지난달부터 발표된 미국 경기지표를 살펴보면, PMI, 소매판매, 비농업 취업인구, 최초 실업급여 신청건수 모두 컨센서스를 상회했고, 은행주는 비교적 긍정적인 실적을 발표했다. Factset에 따르면 주요 S&P 500 구성종목의 1Q21 평균 순이익 증가율은 전분기 대비 최대 30.2%로 3Q10 이후 가장 가파른 증가세를 보일 것으로 예상된다. 미국의 백신 접종률이 증가하면서 락다운이 해제된 이후 소비는 훨씬 강한 증가세를 보일 것으로 전망된다. 전반적으로 자금과 펀더멘털 측면에서 모두 견조한 지지를 받으면서 가권지수가 구조적 리스크나 대폭의 하락을 겪지는 않을 것으로 전망되어 투자자들은 위험자산 편입에 더 강한 자신감을 가져도 좋을 것으로 판단된다.

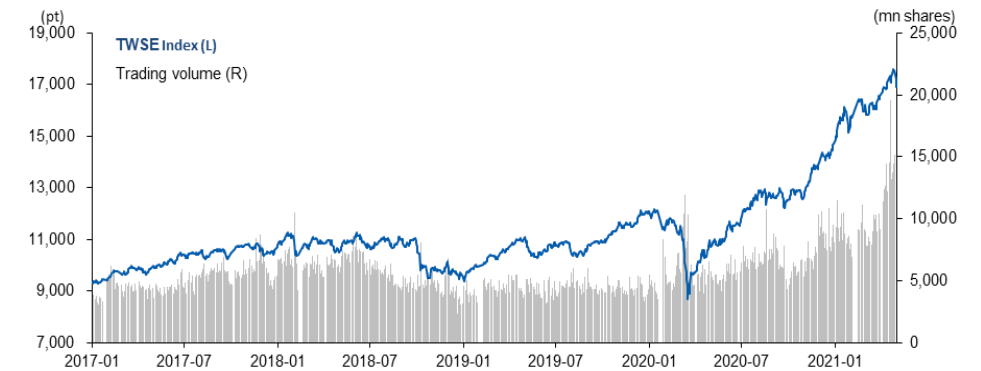
IT 섹터 열기 식고, IT외 섹터 주가 상승 중

IT 섹터 주가의 매우 높은 기저와 반도체 업종의 모멘텀 약화로 자금이 철강, 해운, 석유화학, 제지, 유리, 고무 등 IT외 섹터로 유입되고 있으며, 원자재 업종들이 단기 주목을 받을 것으로 보인다. 코로나-19의 점진적 완화 속에서 최중요 회복과 함께 시행될 인프라 계획이 철강을 중심으로 원자재 섹터를 뒷받침할 것이다.

중기로는 바이든 대통령의 US\$2.3조 규모 인프라 계획, 장기로는 중국의 탄소중립 정책을 위한 공급 측면 개혁에 힘입어 철강 섹터가 2021년 다시 한번 상승할 것으로 기대된다. 차이나스틸(2002 TT)의 2021년 실적이 2007년 이후 최고치를 기록할 것으로 보여 가격 하락 시 매수할 것을 권고한다.

최근 IT 섹터 열기가 식긴 했으나 IT외 섹터의 주가 상승이 잠잠해진 이후, IT 섹터가 다시 한번 힘을 얻고, 시장 내 자본 조정이 이뤄진다면 추후 IT섹터로 자금이 다시 유입될 수 있다고 본다. 향후 가권지수가 상승하기 위해서는 IT 섹터로의 자본 재유입이 필요하다. TSMC의 CAPEX 증가로 수혜를 입고 있는 반도체 장비주, 신규 서버 플랫폼 출시에 따른 고속 전송에서의 기회, iPhone 교체 수요, 5G 스마트폰의 자재/부품 변화 등 2H21에 IT 섹터의 성장을 견인할 요소들이 많다고 판단된다.

가권지수 수익률



자료: Bloomberg

주: 발간일 2021. 05. 06

향후 1개월 간 가권지수 추천 종목 10선

종목 코드	종목명	투자 의견	TP (NT\$)	상승여력 (%)	시가총액 (USD mn)	배당률 (%)	P/E (x)	Comments
3217 TT	아고시	BUY	175	66%	341	7.4%	6.8	<ul style="list-style-type: none"> 스탬핑 부품 신제품이 2022년 고객사의 고급 SiP 패키징에 도입될 것으로 기대됨. 경영진은 제품의 잠재력이 높다고 판단하고 있으며 대량생산 이후 월간 NT\$1억의 매출을 창출할 것으로 기대하고 있음. 서버커넥터 매출 기여도가 확대되고, 웨어러블 기기의 메탈 스탬핑 부품에 SiP가 보다 더 많이 도입되고, DDR5의 스펙 업그레이드가 있을 것으로 보여 향후 몇 년간 안정적인 매출/실적 성장세가 기대됨.
9958 TT	센추리아이언엔스틸	BUY	165	55%	879	5.4%	9.7	<ul style="list-style-type: none"> 해상풍력발전 출하의 점진적 확대로 매출 규모가 증가했고, 매출총이익률이 높은 풍력 관련 제품들이 전체 매출총이익률 상승을 이끌었음. 4Q20 매출총이익률/영업이익률은 32.5%/27.7%로 4Q19의 22.9%/15.1% 대비 크게 높았음. 2Q21에는 용접기 부족이 완화되고, CIP항 자켓 출하가 제품 검사 이후 재개되고, 제품 ASP가 철강 가격 인상에 따라 상승하면서 생산 지연의 여파가 완화될 것으로 보임. 차이나스틸이 10개월 연속 예상보다 높게 호가를 높임. 현재 철강 수급구조를 고려했을 때 철강 가격이 2H21에도 강세를 지속할 것으로 보임. 반면 철광석 가격은 점진적으로 하락하면서 전분기 대비 제강 스프레드가 확대될 전망이다.
4536 TT	타카이	BUY	225	34%	547	5.6%	10.1	<ul style="list-style-type: none"> 1Q21 매출이 48% 증가함. 자전거 제품 주문이 예상보다 강하고, ToF 3D 센서 모듈/헬멧/라켓/의료제품 주문이 강세를 보여 2021년 전망을 낙관적으로 유지함. 동사는 자전거 프레임 설비를 20%, 바퀴 설비를 30% 확대할 계획이고, 전기자전거 출하가 2021년 두배로 늘어날 것으로 보여 자전거 제품이 올해 매출에 가장 크게 기여할 것으로 전망됨. 환손실과 높은 자재가격이 매출총이익률에 미치는 여파가 제품 가격 조정 이후 2Q21에 완화될 전망이다.
8086 TT	AWSC	BUY	205	59%	923	3.5%	19.1	<ul style="list-style-type: none"> IDM/디자인 하우스 고객들의 수요 강세로 높은 5G 핸드셋 출하와 Wi-Fi 6 침투율이 예상돼 동사의 2021년 핸드셋/Wi-Fi 매출이 전년 대비 63%/9% 증가할 것으로 보임. 안드로이드 플래그십 모델이 2H21 후반 ToF 카메라를 채택할 것으로 보여 2021년 3D 센서 매출이 전년 대비 46% 증가하고, 2021년~2022년 매출총이익률이 확대될 것으로 전망됨.
4915 TT	프라이맥스	BUY	80	42%	914	6.5%	10.0	<ul style="list-style-type: none"> 세 개의 주요 제품군, PC 주변기기, 오디오, 비주얼 IT 제품의 수요 강세로 1Q21 매출이 추정치를 상회함(추정치 대비 달성률 115%). 오디오 트랜스포메이션이 수익성을 증대시키고, PC 산업의 전망이 밝으며, ADAS 카메라 모듈이 Tesla의 생산 램프업으로 수혜를 입을 것으로 예상돼 전망을 낙관적으로 봄. 주당 현금배당 NT\$3이 하방을 뒷받침할 것으로 보임.

향후 1개월 간 가권지수 추천 종목 10선

종목 코드	종목명	투자 의견	TP (NT\$)	상승여력 (%)	시가총액 (USD mn)	배당률 (%)	P/E (x)	Comments
3481 TT	이노룩스	BUY	40	59%	9214	4.9%	4.6	<ul style="list-style-type: none"> 중소형 패널 수요가 코로나-19 여파로 크게 증가함. 생산라인을 조정하고 2H20 노트북 패널 공급을 전년 대비 50% 확대해 노트북 패널 출하에 있어 세계 2위권 내 업체가 됨. 동사는 2020년 크롬북 수요 중 30%만 충족되고 2021년 나머지 70%가 아직 충족되지 않음을 감안하여 온라인 교육 시장이 블루 오션이라고 판단하고 있음.
2409 TT	AU옵트로닉스	BUY	43	57%	9446	7.9%	5.1	<ul style="list-style-type: none"> 4Q20 매출은 전년 대비 30% 증가, 매출총이익률/영업이익률은 각각 16.95% / 10.28%, EPS는 NT\$0.89를 기록하며 당사 전망치/컨센서스인 NT\$0.41/0.61를 상회. 이는 4Q20에 전분기 대비 13%의 ASP 상승에 기인하며 1Q21에도 ASP가 5~10% 추가 상승할 것으로 예상됨. 동사는 원재료 부족과 패널수요 증가로 인해 1Q21에 가동률이 높은 수준을 유지할 것이고 ASP가 전분기 대비 5~10% 증가할 것이라는 가이드언스 제시 동사는 세계 최대 자동차 패널 공급업체로 시장점유율 20% 보유. 스마트 리테일, 의약품, 운송 사업 잠재력도 큼.
9938 TT	파이호	BUY	115	24%	986	4.7%	10.3	<ul style="list-style-type: none"> 동사의 1Q21 핵심 순이익 전년 대비 22% 증가는 주로 핵심 매출총이익률이 41.5%로 급등한데 기인. 이는 1) 인도네시아 공장 규모의 경제 확대, 2) 지속적인 신발끈/고무끈 신제품 개발, 3) 섬유 주문 증가에 기인. 1Q21 신발끈 및 고무끈사업의 매출총이익률이 사상 최고치를 경신할 전망. 스티치방식의 어퍼디자인 유행과 동사의 다양한 새로운 신발끈 사용분야 개발을 감안할 때, 핵심 매출총이익률이 2017년의 고점을 회복할 것으로 예상됨. 1Q21 섬유부문 적자가 NT\$1,000만으로 감소하여, 2021년 흑자 전환하고 EPS에 약 NT\$1 기여할 것으로 예상됨.
2002 TT	차이나스틸	BUY	40	10%	20432	8.3%	8.0	<ul style="list-style-type: none"> 동사는 10개월 연속 판매가를 인상. 인상폭도 예상치 상회. 철강 수급현황을 감안할 때, 철강재 가격이 2H21에도 강세를 유지할 것으로 예상되나, 원재료 철광석 가격이 점차 하락하면서 제강스프레드가 전분기 대비 확대될 전망. 동사가 전월 대비 국내 판매가를 연속 인상하면서(1월/2월/3월 평균 인상폭: 4.86%/9.50%/2.50%), 월간 실적도 연속 증가할 것으로 예상됨. 현재, 철광석 가격이 강세를 유지하고(톤당 US\$170) 전세계적으로 열연 가격이 상승하는 가운데, 동사도 2Q21에 판매가를 인상할 것으로 전망됨. 4월 국내 판매가는 1.7% 인상, 5~6월에도 추가 상승 예상.
2014 TT	중흥철강	BUY	34	-13%	2021	6.4%	11.9	<ul style="list-style-type: none"> 순수 철강업체인 동사가 철강재 가격 급등을 가장 잘 반영하는 종목이라 판단됨. 2021년, 실적이 전년 대비 크게 증가하며 2006년 이후 신고점을 찍을 것으로 예상되며 현재 순이익 컨센서스 전망치가 상당히 상향될 것으로 전망됨. 2월 잠정 EPS는 NT\$0.45로(전년 대비 +650%) 기대치를 크게 상회(vs 당사/컨센서스 1Q21 EPS 전망치: NT\$0.6/0.7). 1Q21 동사는 열연코일 국내 가격을 지속 인상(1월/2월/3월: 8.7%/1.6%/1.6%) 동사의 빌렛 재고일수는 약 1분기. 수요 강세 속에 철광석 가격이 상승하고 있어 동사는 1Q21들어 매월 판매가를 인상. 201년 1~4월 누적 기준 가격이 총 12% 상승. 5~6월에도 3~5% 추가 인상 전망.

자료: Yuenta Securities Investment Consulting

주: 2021년 5월 4일 종가 기준

Appendix A: 중요 공시

금융투자분석사 확인: 본 자료의 내용(전체 또는 일부)에 대해 주요 책임이 있는 금융투자분석사는 동 자료에 언급된 주식 또는 기업과 관련하여 1) 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 2) 금융투자분석사의 급여는 직접적으로나 간접적으로 동 자료에 게재된 특정 추천내용 또는 견해와 과거나 현재나 미래에 전혀 연관성이 없습니다.

투자의견 정의

- BUY: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 긍정적으로 전망 (해당 기업의 전망, 실적, 촉매제, 밸류에이션, 투자위험도를 기반으로 평가)
- HOLD-Outperform: 현 주가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력적임
- HOLD-Underperform: 현 주가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력도가 떨어짐
- SELL: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 부정적으로 전망
- Under Review: 실적 추정, 투자의견, 목표주가는 아직 발표하지 않았으나, 면밀히 관찰 중인 기업
- Restricted: 관련 규정 또는 유안타(대만, 홍콩, 상해, 베트남) 자체 정책에 따라 일시적으로 투자의견, 목표주가 제시 중단

주: 유안타(대만, 홍콩, 상해, 베트남) 리서치에서 목표 주가를 제시한 분석 종목의 투자 기간은 12개월입니다. Greater China Discovery Series 종목의 경우 12개월 투자 기간을 따르지 않으며 각 리포트에서 개별 애널리스트가 명시한 투자 기간을 따릅니다.

자료: Yuenta Securities Investment Consulting

글로벌 면책고지

© 2021 Yuenta. All rights reserved. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 동 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아닙니다. 동 자료에 포함되어 있는 모든 의견과 예상치는 작성일자 기준의 금융투자분석사 판단에 근거하나 통지 없이 변경될 수 있습니다.

동 자료는 일반적인 정보만을 제공합니다. 동 자료에 게재된 정보 또는 의견이 주식 또는 다른 투자상품의 매매 또는 매도를 권유하는 것은 아닙니다. 동 자료는 고객을 대상으로 일반 배포의 목적으로 작성되었고 맞춤형 투자 자문을 위해 작성된 것이 아니며, 동 자료 수신자의 금융 상황이나 재무적 목표는 고려되지 않았습니다. 투자자는 동 자료에서 논의, 추천된 주식, 투자상품 투자의 적합성 또는 투자 전략의 적합성에 대해 금융 자문을 받아야 합니다. 동 자료에 게재된 정보는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료에 의거하고 있지만, 명시적으로나 암묵적으로 그 정확성이나 완전성을 보장하지 않습니다. 동 자료는 해당 사법권에서 증권 브로커나 딜러업을 수행할 합법적 허가를 받지 않은 개인 또는 기업에 증권브로커나 딜러업의 수행을 권유하는 것이 아닙니다(그렇게 해석되어서도 안됩니다).

유안타(대만, 홍콩, 상해, 베트남)의 연구분석 자료는 미국에서는 주요 기관투자자(1934년 증권거래법 Rule 15a-6호 및 개정내용과 SEC 직원의 해석에 따라)에게만 배포됩니다. 동 자료에서 언급된 유가증권을 미국인 개인이 매매하는 경우 1934년 증권거래법 15조 개정내용에 따라 등록된 브로커나 딜러를 통해 이루어져야 합니다. 대만에서는 유안타(대만, 홍콩, 상해, 베트남)의 연구분석 자료를 Yuenta Securities Investment Consulting이 배포합니다. 홍콩에서는 홍콩 증권선물위원회로부터 사전면허를 요하는 증권업무 Type 4(유가증권 거래 자문)에 관련한 면허를 소지하고 있는 Yuenta Securities (Hong Kong) Co. Limited가 유안타(대만, 홍콩, 상해, 베트남)의 연구분석 자료를 배포합니다. 홍콩에서는 Yuenta Securities (Hong Kong)의 명시적인 서면 동의 없이 동 자료를 전체, 일부 등 어떤 형태로도 재배포, 재송신, 공개하는 것은 허용되지 않습니다.