



시장의 관심에서 벗어난 2Q 실적

1. 충분한 하향 조정을 겪은 2분기 전망치

- 2분기 실적은 1분기 실적발표를 전후로 가파른 하향 조정
- 6월 이후 하향 조정 속도 눈에 띄게 둔화
- 삼성전자, LG전자의 어닝서프라이즈로 실적시즌 개막
- 충분한 하향 조정을 겪었다는 점에서 어닝쇼크의 가능성은 낮게 평가
- 이미 기대치가 낮아져 있기 때문에 시장의 관심도 높지 않아 보임

2. 3Q, 4Q 실적에도 큰 관심이 없다

- 1~2분기에 비해 3~4분기의 하향 조정은 미미
- 하반기 이익정상화에 대한 기대가 과도하게 투영된 현실성 낮은 수치
- 2분기 실적시즌을 전후로 3~4분기 전망치 하향 조정 될 전망
- 증시 관심은 내년 이익으로 빠르게 이동, 하향 조정에 대한 관심 낮을 것

3. 수급의 힘, 실적과는 별개로 움직이는 KOSPI

- 6월 KOSPI 일 평균 거래대금 13조원, 7월에도 일 평균 11.6조원 거래 중
- 7월 KOSPI 개인 거래 비중은 69.9%. 늘어난 거래 대부분이 개인 거래
- 개인이 수급 주체로 나서며 펀더멘털 보다 이슈에 민감한 모습
- 시장의 성격에 맞는 즉각적인 대응이 요구되는 시점



주식시장 투자전략

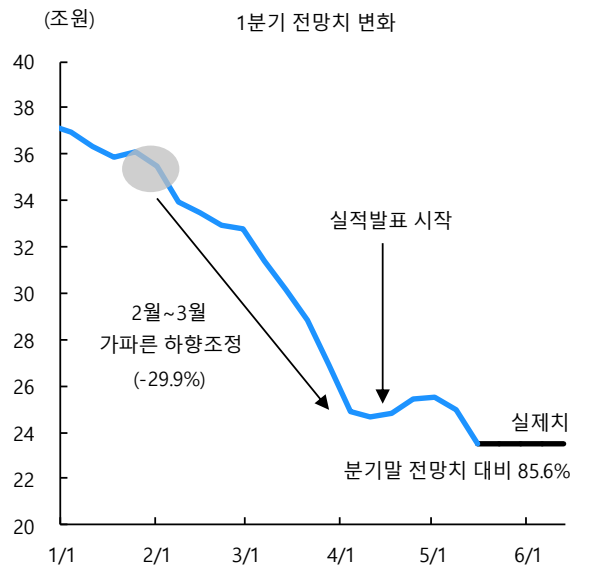
1. 충분한 하향 조정을 겪은 2분기 전망치

1분기 실적은 전망치 달성률 85.6%를 기록하며 부진했지만, 일부 종목의 대규모 어닝 쇼크가 문제였을 뿐, 대체로 전망치에 부합한 실적이었다. 유니버스 200종목 가운데 분기말 전망치를 상회한 종목은 절반이 넘었다. 2~3월 두 달간 전망치가 10조원 이상 하향 조정되며 눈높이가 낮아진 결과였다.

2분기 전망치도 비슷한 수준의 하향 조정을 겪었다. 1분기 실적발표를 전후로 2분기 전망치의 가파른 하향 조정이 진행됐고, 오히려 6월에는 소폭 상향 조정 되는 모습을 보이기도 했다. 6월 들어 전망치 개수가 적어졌다는 점에서 상향 조정의 신뢰도는 높지 않았지만, 적어도 추가 하향 조정이 없었다는 것만으로도 의미를 찾을 수 있다.

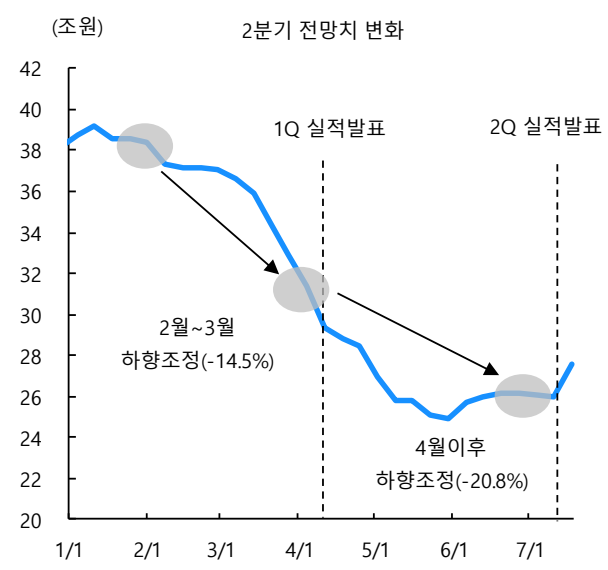
삼성전자, LG전자의 실적 발표를 시작으로 2분기 어닝시즌의 막이 올랐다. 두 종목 모두 전망치를 상회한 실적을 발표하며(삼성전자 123.3%, LG전자 114.9%), 나쁘지 않은 출발을 보였다. 하향 조정을 겪으며 낮아진 전망치지만, 이를 충족한다면 시장에 충격을 주지는 않을 것이다. 그리고 이미 기대치가 낮아져 있기 때문에 시장의 관심도 높지 않아 보인다.

[차트1] 1분기 실적은 낮아진 전망치를 대체로 충족 실적기준이 또 다른 충격으로 연결되지는 않음



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 2분기 전망치도 충분한 하향 조정을 겪은 상황 2분기 어닝시즌도 시장에 충격을 주지는 않을 것



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

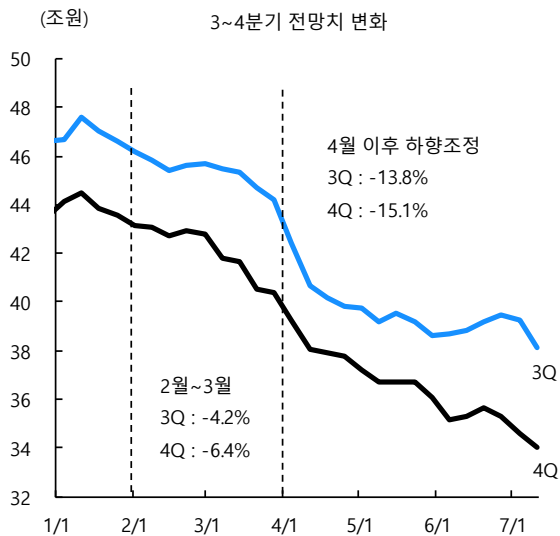
2. 3Q, 4Q 실적에도 큰 관심이 없다

1~2분기에 비해 3~4분기 전망치의 하향 조정은 미미했다. 하반기 이익 정상화에 대한 기대가 투영된 전망치였지만, 현실성이 다소 결여된 수치이기도 했다. 한편으로는 주가 반등이 빠른 속도로 진행된 탓에 목표주가 산정에 기초가 되는 20년 연간 실적을 크게 낮추는데 부담이 있었을 것이라는 추론도 가능하다.

2분기 실적시즌을 거치며 3~4분기 전망치는 크게 낮아질 것으로 전망된다. 코로나19의 확산이 좀처럼 멈추지 않고 있어 이익 정상화에 대한 기대도 미뤄지고 있기 때문이다. 하지만, 증시 관심이 내년 이익으로 빠르게 이동하고 있어 하반기 이익이 하향 조정 되더라도 이에 대한 관심은 크지 않을 것으로 보인다.

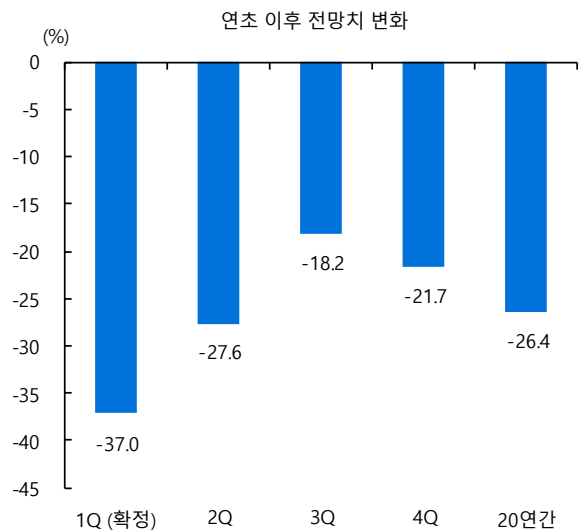
통상적으로 2분기 실적 시즌 이후 발간되는 보고서의 목표주가 산정은 해당연도 이익과 차기년도 이익을 동시에 고려하고, 3분기를 실적시즌을 전후로 차기년도 이익을 가져오는 경우가 많은데, 올해는 이 같은 현상이 2분기 실적시즌부터 나타날 것으로 보인다. 기준연도를 21년으로 바꾸고 여기에 Target Multiple을 적용, 목표주가를 산출할 경우 올 하반기 이익 전망치를 낮추는 데 부담이 적어지기 때문이다.

[차트3] 3~4분기 전망치의 하향 조정은 4월 이후 진행
그마저도 2분기 하향 조정에 비하면 강도가 낮았다



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 상대적으로 미미했던 3~4분기 하향 조정은
2분기 실적시즌을 전후로 활발히 진행될 것



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

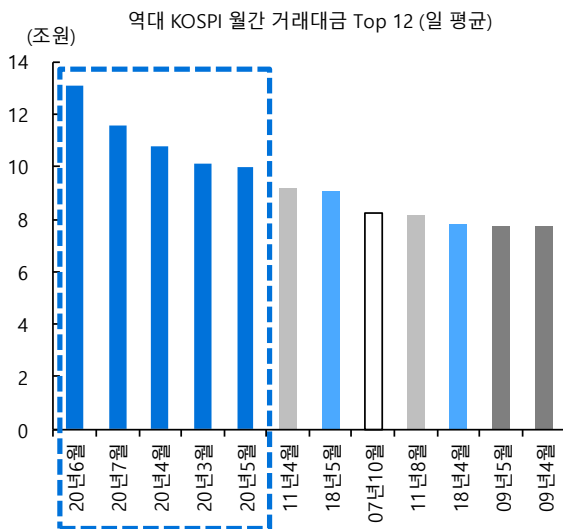
3. 수급의 힘, 실적과는 별개로 움직이는 KOSPI

지난 6월 일 평균 KOSPI 거래대금은 13조원을 돌파했고, 7월에도 일 평균 11.6조원이 거래되고 있다. KOSPI 역대 월간 일 평균 거래대금 Top 5가 모두 올해 기록될 정도로 증시 거래는 활발하다. (4월 이후 KOSDAQ 일 평균 대금도 10조원을 상회하고 있다)

6월 KOSPI 시총대비 거래대금은 0.91%를 기록했는데, 이는 09년 4~5월 이후 가장 높은 수치고, 그 이전 최고치는 03년 4월로 거슬러 올라가야 한다. 그리고 이 기록적인 거래의 70%를 개인이 차지하고 있다. 7월 현재 KOSPI 개인거래 비중(69.9%)은 2003년 4월 이후 최대치다.

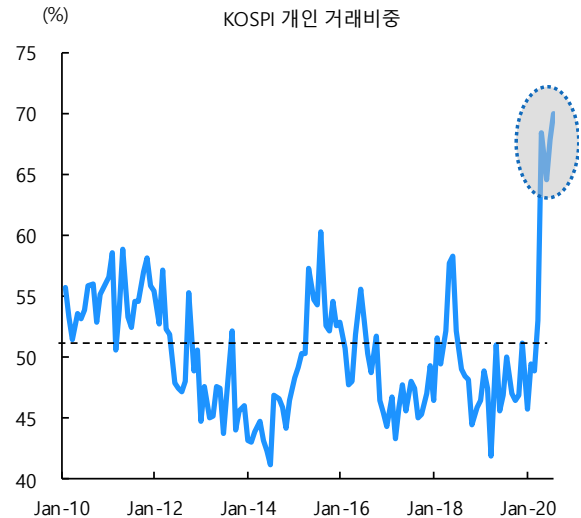
기관과 외국인의 수급영향력이 약화된 가운데, 개인이 수급주체로 나서며 펀더멘털 보다는 이슈에 민감한 모습을 보이고 있으며 이로 인한 쓸림현상이 나타나기도 한다. 펀더멘털을 고수하기 보다는 시장의 성격에 맞는 즉각적인 대응이 요구되는 시점이다. 현재 시장은 숫자로 보이는 실적보다는 보이지 않는 꿈에 더 높은 가치를 부여하고 있다.

[차트5] KOSPI 역대 일평균 거래대금 Top 5가 올해 기록됨
KOSDAQ 에서도 일 평균 10조원이 거래되는 중



주 :KOSPI 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 7월 KOSPI 개인 거래비중은 69.9%
2003년 4월 이후 최고치



주: KOSPI 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터