

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2020. 10. 8 (목)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

실적시즌 패턴모델 3분기 프리뷰:

어닝 서프라이즈(쇼크) 발생 시 대응할 종목

오늘의 차트

신재생에너지 기업과 전통에너지 기업의 '골든크로스'

칼럼의 재해석

명품 시장, 온라인과의 경쟁을 받아들일 때

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ **퀀트**
 Analyst **강봉주**
 02. 6454-4903
 bj.kang@meritz.co.kr
 RA **이정연**
 02. 6454-4895
 jungyeon.lee@meritz.co.kr

실적시즌 패턴모델 3분기 프리뷰 : 어닝 서프라이즈(쇼크) 발생 시 대응할 종목

- ✓ 2019년 5월 제시한 '어닝 서프라이즈 모델' 분기별 업데이트, 지속 적용 가능
- ✓ 3분기 어닝 서프라이즈, 어닝 쇼크 발생시 초과수익폭 클 가능성 높은 종목 스크리닝 제시
- ✓ 3분기 한국 업종별 이익 증가율, 전망치 추이, valuation 정리

2019년 5월 13일 보고서 '실적 시즌에 주가는 어떻게 움직이는가' 에서 실적 시즌 패턴 모델 제시, 분기별 모델 적용 성과 및 향후 분기에 대한 스크리닝 제공

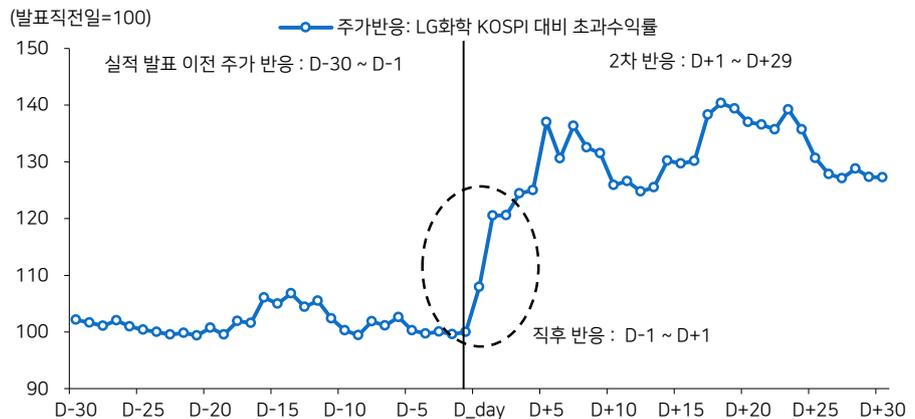
1분기 모델 성과는 2가지 모델 수익률 각각 0.6%, -5.7%

실적시즌 패턴모델 2분기 성과

필자는 지난 2019년 5월13일자 보고서 '실적 시즌에 주가는 어떻게 움직이는가' 를 통해 어닝 서프라이즈와 쇼크의 개념을 재정의하고 이를 활용한 투자전략을 제시한 바 있다. 필자가 새로 정의한 주가 서프라이즈, 쇼크의 개념, 그리고 시가총액과 베타에 대한 주식 분류를 통해 어닝 서프라이즈(쇼크) 효과를 좀 더 효율적으로 투자에 활용하는 내용이였다.

실적시즌 패턴모델의 지난 2020년 2분기 성과는 2개 모델 각각 0.6%, -5.7%로 소폭 부진한 성과를 나타냈다. 본 자료에서는 지난 2분기 모델 적용 세부 내용을 설명하고 다가오는 3분기 실적시즌을 대비한 예비 종목 리스트를 제시하고자 한다. 모델의 주요 개념에 대한 요약 설명을 표1에 제시했다.

그래프 실적 발표 전후 주가 : 지난 2분기 매수 종목, LG화학(어닝 서프 & 주가 서프라이즈)



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

표1 실적 시즌 패턴 모델 주요 개념 설명

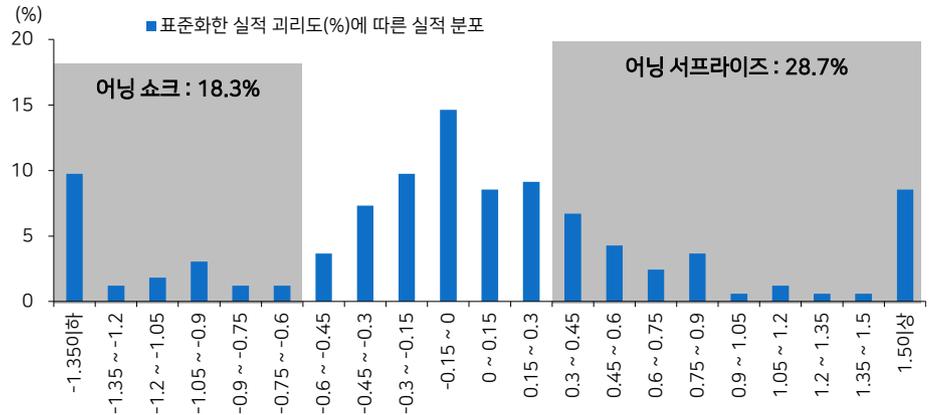
| 개념 | 설명 |
|--------------|--|
| 어닝 서프라이즈 | 순이익 기준으로 '(발표치 - 컨센서스)/시가총액' 이 0.3 이상인 종목 |
| 어닝 쇼크 | 순이익 기준으로 '(발표치 - 컨센서스)/시가총액' 이 -0.6 이하인 종목 |
| 주가 서프라이즈 | 실적발표 후 1차 반응 수익률이 3% 이상의 종목 |
| 주가 쇼크 | 실적발표 후 2차 반응 수익률이 3% 이상의 종목 |
| 유니버스 | 시가총액 상위 200 종목 중 순이익 컨센서스가 존재하는 종목 |
| 대형주 | 시가총액 상위 100종목 |
| 중형주 | 시가총액 101~200위 종목 |
| 고베타 | 유니버스 내 52주 베타 상위 100위 이내 종목 |
| 저베타 | 유니버스 내 52주 베타 101~200위 종목 |
| 시가총액 기준 | 해당 실적시즌 분기말 시가총액, ex) 2분기 : 6월30일 시가총액 기준 |
| 실적발표 후 1차 반응 | (실적발표 전일 증가 ~ 실적발표 익일 증가 수익률)의 KOSPI 대비 초과수익률 |
| 실적발표 후 2차 반응 | (실적발표 익일 증가 수익률 ~ 실적발표 30거래일 후 증가 수익률)의 KOSPI 대비 초과수익률 |
| 매수 전략1 | 어닝 서프라이즈와 주가 서프라이즈를 모두 보이는 종목을 실적발표 익일 증가에 매수 |
| 매도 전략1 | 어닝 쇼크와 주가 쇼크를 모두 보이는 종목을 실적발표 익일 증가에 매도(공매도) |
| 매수 전략2 | 어닝 서프라이즈 종목 중 중형주, 저베타 종목을 실적발표 익일 증가에 매수 |
| 매도 전략2 | 어닝 쇼크 종목 중 대형주, 고베타 종목을 실적발표 익일 증가에 매도(공매도) |

자료: 메리츠증권 리서치센터

지난 2분기 어닝 서프라이즈, 쇼크
종목 비중은 28.7%, 18.3%

지난 2분기의 어닝 서프라이즈 강도별 분포를 보자. 위의 표1에 따른 필자의 정의 방식상 어닝 서프라이즈와 쇼크 종목수는 각각 47개, 30개로 유니버스 내 비율로는 각각 28.7%, 18.3%에 해당했다. 2011년 이후 2분기의 어닝 서프라이즈 비중이 21.3%인 것에 비해 서프라이즈 비중이 높은 수준이었다. 1분기에 이어 2분기에 도 코로나 우려로 낮아진 이익 기대치에 비해 발표치는 상대적으로 양호했다.

그림2 2020년 2분기 어닝 서프라이즈 강도별 분포 : (발표치 - 컨센서스)/(시가총액)

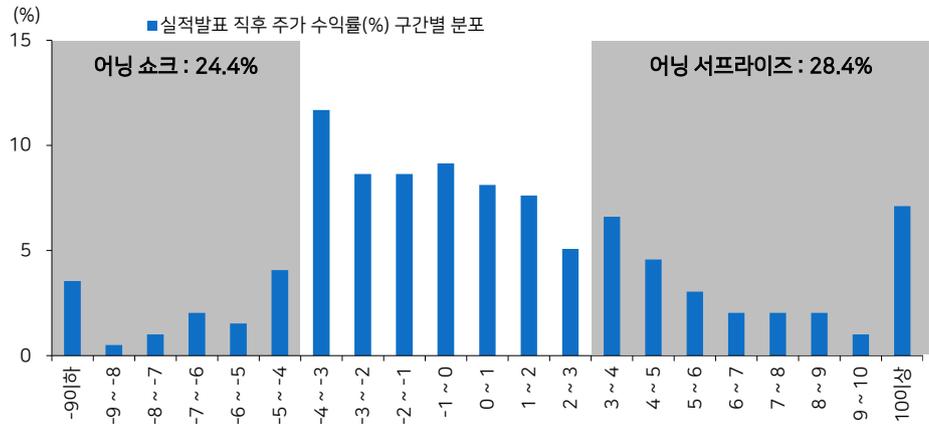


자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

지난 2분기 주가 서프라이즈, 쇼크
종목 비중은 28%, 24%

이제 지난 2분기의 주가 서프라이즈, 쇼크 분포를 보자. 필자는 실적 발표 후 1차 반응 기간 동안 KOSPI 대비 초과수익률이 3% 이상이면 주가 서프라이즈, -3% 이하이면 주가 쇼크로 정의한다. 1차 반응 기간 초과수익률은 실적발표일 전일 증가부터 실적발표 익일 증가까지의 초과수익률로 정한다. 주가 서프라이즈와 쇼크 종목수는 각각 56개, 48개로 유니버스 내 비율로는 각각 28%, 24%에 해당했다.

그림3 2020년 2분기 주가 서프라이즈, 쇼크 분포 : 실적발표 후 1차 반응 초과수익률 기준



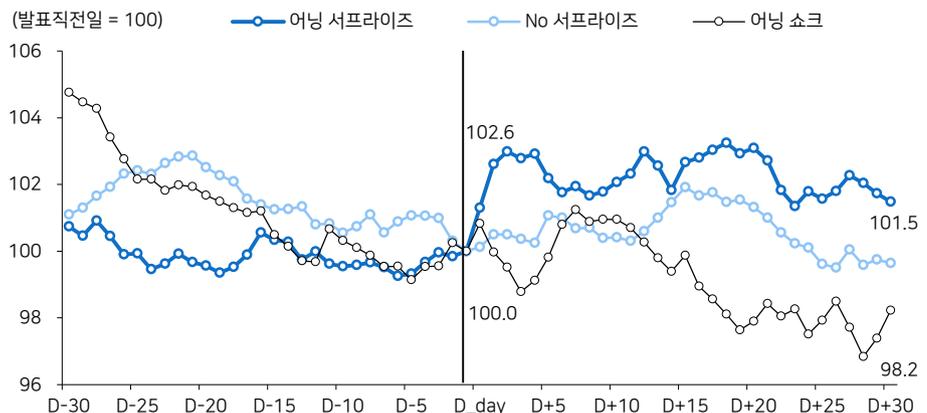
: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

지난 2분기에는 어닝 서프라이즈
종목과 어닝 쇼크 종목의 2차
반응 수익률 차이가 0.6%로 양호

지난 2분기에 주식 세부 유형을 구분하지 않고 단순 어닝 서프라이즈와 어닝 쇼크의 수익률은 2차 반응 수익률 기준으로 어닝 서프라이즈 종목이 -1.1%, 어닝 쇼크 종목이 -1.7%로 수익률 차이가 0.6%로 소폭이지만 양호했다. 즉, 어닝 서프라이즈/쇼크 발표 이후의 기본적인 초과수익 패턴은 정상적으로 작동했다. 세부 종목 구분에 따른 투자 전략 부분에서 성과가 훼손된 셈이다.

한편, 필자는 2차 반응 수익률을 보수적으로 예상하기 위해 실적 발표 익일 증가매수를 가정하는 점을 상기하자. 실투자시에는 실적 발표 당일이나 익일 장중에 더 유리한 가격으로 매수, 매도 체결 시 투자 성과는 좀 더 개선될 수 있을 것이다.

그림4 어닝 서프라이즈, 어닝 쇼크 종목들의 실적 발표 전후 주가 흐름_2020년 2분기



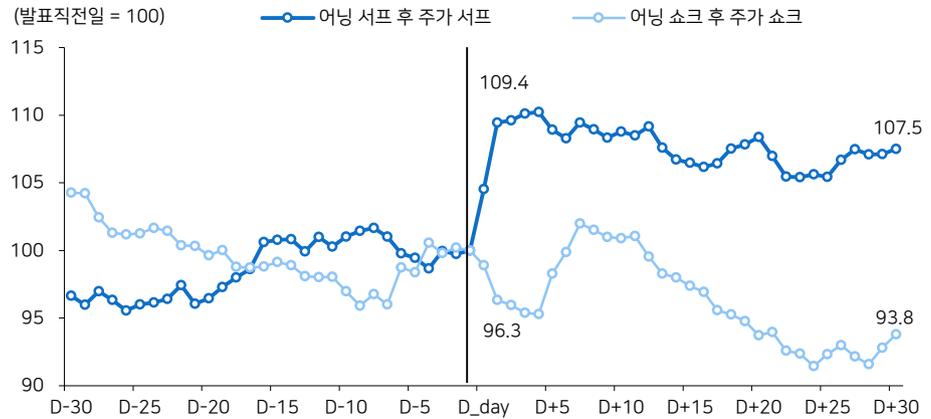
주: KOSPI대비 초과수익률 기준

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

실적 시즌 패턴 모델 1 결과 :
 매수 -1.9%, 매도 2.5% 로
 룡숯 가정 시 0.6%

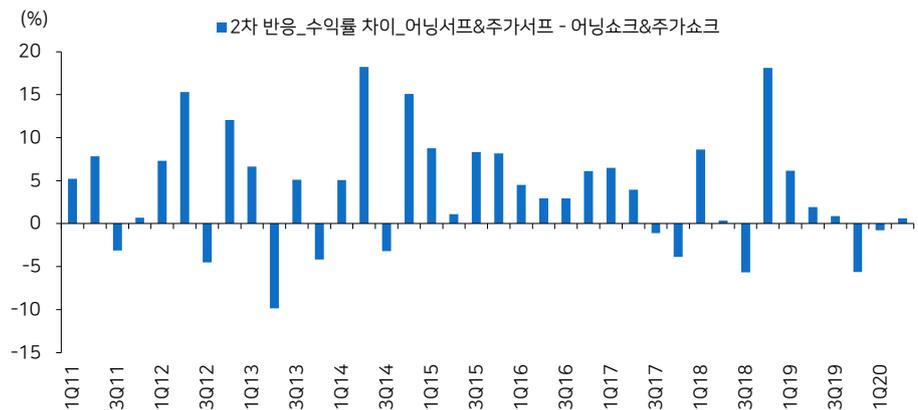
이제 필자의 어닝 서프라이즈(쇼크) 매수, 매도 2가지 전략에 대한 2분기 성과를 체크해보자. 첫 번째 전략은 어닝 서프라이즈 종목 중 주가 서프라이즈를 보이는 종목을 매수하고, 어닝 쇼크 종목 중 주가 쇼크를 보이는 종목을 매도(공매도)하는 것이었다. 각각의 수익률은 -1.9%, 2.5%로 합산 기준으로는 0.6%의 성과를 나타냈다.

그림5 패턴1 : 어닝 서프라이즈(쇼크)와 주가 서프라이즈(쇼크)를 결합한 전략_2020년 2분기



주: KOSPI대비 초과수익률 기준
 자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림6 전략1 과거 성과 : 2차 반응 수익률(어닝 서프&주가 서프 - 어닝 쇼크&주가 쇼크)



자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 2020년 2분기 리뷰 : 매매 전략 1의 종목별 결과

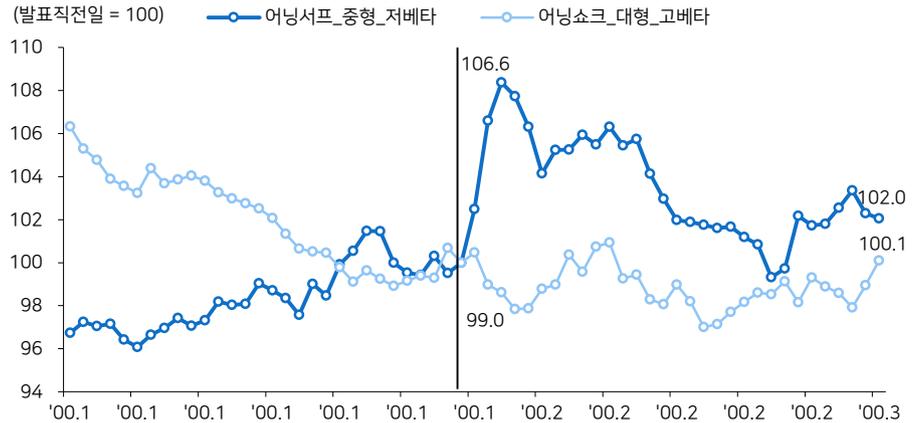
| 코드 | 종목명 | 시가총액 (십억) | 주가 (원) | 베타 | 순이익 컨센서스 (십억) | 발표 순이익 (십억) | 직후반응 (%p) | 2차반응 (%p) | 실적 발표일 | 2차반응 시작일 |
|--|-----------|--------------|-----------|------|------------------|----------------|--------------|--------------|------------|-------------|
| 매수 유형 어닝 서프라이즈 후 추가 서프라이즈 기록한 종목 | | | | | | | | | | |
| A051910 | LG화학 | 50,086 | 674,000 | 1.37 | 258.0 | 382.3 | 20.5 | 6.7 | 2020-07-31 | 2020-08-04 |
| A015760 | 한국전력 | 13,032 | 20,300 | 0.62 | -355.0 | 166.2 | 7.1 | -5.6 | 2020-08-13 | 2020-08-18 |
| A032830 | 삼성생명 | 12,060 | 60,300 | 1.07 | 408.0 | 448.6 | 11.0 | -7.2 | 2020-08-13 | 2020-08-18 |
| A139480 | 이마트 | 4,028 | 144,500 | 0.69 | 111.3 | 315.8 | 5.0 | 13.3 | 2020-08-13 | 2020-08-18 |
| A241560 | 두산밥캣 | 2,862 | 28,550 | 1.23 | 27.0 | 41.2 | 3.4 | -6.2 | 2020-07-24 | 2020-07-28 |
| A011780 | 금호석유 | 3,881 | 122,500 | 1.34 | 85.1 | 99.7 | 8.6 | 3.6 | 2020-08-07 | 2020-08-11 |
| A039490 | 키움증권 | 2,212 | 100,000 | 1.10 | 171.5 | 219.9 | 6.4 | -1.4 | 2020-08-04 | 2020-08-06 |
| A285130 | SK케미칼 | 3,952 | 314,500 | 0.44 | -12.2 | 239.4 | 23.8 | -26.7 | 2020-08-07 | 2020-08-11 |
| A294870 | HDC현대산업개발 | 1,394 | 21,150 | 1.04 | 79.4 | 101.2 | 3.6 | 4.1 | 2020-07-22 | 2020-07-24 |
| A064350 | 현대로템 | 1,730 | 15,850 | 1.36 | 20.1 | 26.5 | 4.2 | -5.9 | 2020-07-24 | 2020-07-28 |
| A034230 | 파라다이스 | 1,223 | 13,450 | 1.13 | -46.3 | -31.9 | 9.6 | -4.8 | 2020-08-11 | 2020-08-13 |
| A200130 | 콜마비엔에이치 | 1,844 | 62,400 | 0.96 | 20.2 | 27.5 | 11.9 | -4.2 | 2020-08-06 | 2020-08-10 |
| A185750 | 증근당 | 1,867 | 171,500 | 0.89 | 19.1 | 27.6 | 8.1 | -8.6 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A031430 | 신세계인터넷내셔널 | 1,053 | 147,500 | 0.81 | 10.0 | 16.3 | 6.8 | -5.4 | 2020-08-12 | 2020-08-14 |
| A192820 | 코스맥스 | 1,156 | 115,000 | 0.88 | 12.5 | 20.3 | 18.2 | -2.9 | 2020-08-13 | 2020-08-18 |
| A001680 | 대상 | 945 | 26,600 | 0.84 | 25.6 | 34.3 | 8.9 | -7.7 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A004000 | 롯데정밀화학 | 1,300 | 50,400 | 1.22 | 52.2 | 65.0 | 3.5 | 25.9 | 2020-07-29 | 2020-07-31 |
| 매도 유형 어닝 쇼크 후 추가 쇼크 기록한 종목 | | | | | | | | | | |
| A003550 | LG | 13,428 | 76,800 | 1.01 | 550.5 | 119.9 | -3.5 | -11.3 | 2020-08-11 | 2020-08-13 |
| A096770 | SK이노베이션 | 13,186 | 141,000 | 1.74 | -223.2 | -351.8 | -4.6 | 17.2 | 2020-07-29 | 2020-07-31 |
| A010140 | 삼성중공업 | 3,335 | 5,230 | 1.46 | -94.4 | -701.0 | -4.6 | -4.8 | 2020-07-31 | 2020-08-04 |
| A007070 | GS리테일 | 2,576 | 33,450 | 0.78 | 61.6 | 39.3 | -3.3 | -5.2 | 2020-08-06 | 2020-08-10 |
| A036460 | 한국가스공사 | 2,359 | 25,550 | 1.11 | -133.9 | -504.5 | -3.1 | -1.2 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A003090 | 대웅 | 1,762 | 30,300 | 1.40 | 21.1 | 10.4 | -3.5 | -3.8 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A010620 | 현대미포조선 | 1,174 | 29,400 | 1.53 | 21.5 | 2.6 | -3.1 | -8.7 | 2020-07-30 | 2020-08-03 |

주: 시가총액과 주가는 2020년 10월 6일 기준이며, 2019년 5월 13일 보고서 'Bonjour Quant : 실적 시즌에 주가는 어떻게 움직이는가' 의 방법론에 해당하는 종목
 자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

실적 시즌 패턴 모델 2 결과 :
매수 -4.6%, 매도 -1.1% 로
롱숏 가정 시 -5.7% 기록

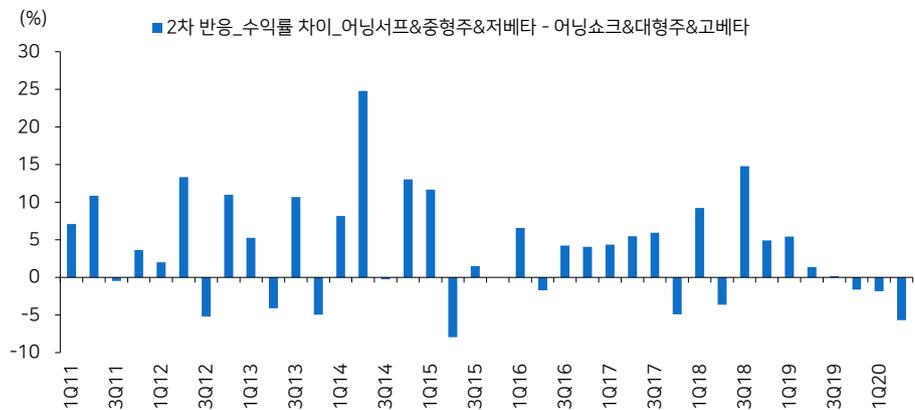
두번째 전략인 중형주, 저베타 종목이면서 어닝 서프라이즈를 기록한 종목 매수, 대형주, 고베타 종목이며 어닝 쇼크를 기록한 종목을 매도(공매도)하는 전략은 각각 -4.6%, -1.1%로 롱숏 기준 -5.7%의 성과를 기록했다.

그림7 패턴2 : 어닝 서프라이즈_중형주&저베타 매수, 어닝 쇼크_대형주&고베타 매도_1분기



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림8 전략2 과거 성과 : 2차 반응 수익률(어닝 서프&중형&저베타 - 어닝 쇼크&대형&고베타)



자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 2020년 2분기 리뷰 : 매매 전략 2의 종목별 결과

| 코드 | 종목명 | 시가총액 (십억) | 주가 (원) | 베타 | 순이익 컨센서스 (십억) | 발표 순이익 (십억) | 직후반응 (%p) | 2차반응 (%p) | 실적 발표일 | 2차반응 시작일 |
|--|-------------|--------------|-----------|------|---------------------|-------------------|--------------|--------------|------------|-------------|
| 매수 유형 어닝 서프라이즈 종목 중 중형주, 저베타 종목 | | | | | | | | | | |
| A001450 | 현대해상 | 2,101 | 23,500 | 0.66 | 101.2 | 110.3 | -1.6 | -1.8 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A138930 | BNK금융지주 | 1,675 | 5,140 | 0.94 | 138.1 | 173.2 | -1.8 | -6.8 | 2020-07-27 | 2020-07-29 |
| A285130 | SK케미칼 | 3,952 | 314,500 | 0.44 | -12.2 | 239.4 | 23.8 | -26.7 | 2020-08-07 | 2020-08-11 |
| A000060 | 메리츠화재 | 1,512 | 13,300 | 0.80 | 96.6 | 106.6 | -1.5 | 0.9 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A294870 | HDC현대산업개발 | 1,394 | 21,150 | 1.04 | 79.4 | 101.2 | 3.6 | 4.1 | 2020-07-22 | 2020-07-24 |
| A004800 | 효성 | 1,601 | 76,000 | 1.01 | 15.6 | 20.2 | -3.8 | 9.1 | 2020-07-31 | 2020-08-04 |
| A200130 | 콜마비엔에이치 | 1,844 | 62,400 | 0.96 | 20.2 | 27.5 | 11.9 | -4.2 | 2020-08-06 | 2020-08-10 |
| A185750 | 종근당 | 1,867 | 171,500 | 0.89 | 19.1 | 27.6 | 8.1 | -8.6 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A031430 | 신세계인터넷내셔널 | 1,053 | 147,500 | 0.81 | 10.0 | 16.3 | 6.8 | -5.4 | 2020-08-12 | 2020-08-14 |
| A192820 | 코스맥스 | 1,156 | 115,000 | 0.88 | 12.5 | 20.3 | 18.2 | -2.9 | 2020-08-13 | 2020-08-18 |
| A001680 | 대상 | 945 | 26,600 | 0.84 | 25.6 | 34.3 | 8.9 | -7.7 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| 매도 유형 어닝 쇼크 종목 중 대형주, 고베타 종목 | | | | | | | | | | |
| A034730 | SK | 14,182 | 200,000 | 1.35 | 375.4 | 11.1 | -2.7 | -8.9 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A096770 | SK이노베이션 | 13,186 | 141,000 | 1.74 | -223.2 | -351.8 | -4.6 | 17.2 | 2020-07-29 | 2020-07-31 |
| A011170 | 롯데케미칼 | 7,403 | 216,000 | 1.43 | 78.7 | 19.9 | 4.3 | 12.4 | 2020-08-07 | 2020-08-11 |
| A034220 | LG디스플레이 | 5,510 | 15,400 | 1.30 | -381.5 | -489.1 | -3.0 | 11.9 | 2020-07-23 | 2020-07-27 |
| A010140 | 삼성중공업 | 3,335 | 5,230 | 1.46 | -94.4 | -701.0 | -4.6 | -4.8 | 2020-07-31 | 2020-08-04 |
| A000720 | 현대건설 | 3,448 | 30,800 | 1.50 | 105.7 | 46.1 | -0.8 | -12.0 | 2020-07-24 | 2020-07-28 |
| A161390 | 한국타이어앤테크놀로지 | 3,945 | 31,850 | 1.18 | 40.0 | -6.9 | 3.6 | 15.8 | 2020-08-03 | 2020-08-05 |
| A042660 | 대우조선해양 | 2,525 | 23,550 | 1.35 | 81.8 | 51.5 | -2.3 | -1.2 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A001040 | CJ | 2,726 | 81,400 | 1.12 | 52.2 | 27.5 | -2.3 | -5.0 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A036460 | 한국가스공사 | 2,359 | 25,550 | 1.11 | -133.9 | -504.5 | -3.1 | -1.2 | 2020-08-14 | 2020-08-19 |
| A047810 | 한국항공우주 | 2,232 | 22,900 | 1.15 | 78.0 | 42.3 | -0.8 | -11.8 | 2020-07-28 | 2020-07-30 |
| A011790 | SKC | 3,115 | 83,000 | 1.28 | 17.3 | -3.0 | 3.5 | 2.4 | 2020-08-07 | 2020-08-11 |
| A023530 | 롯데쇼핑 | 2,255 | 79,700 | 1.21 | -31.8 | -242.8 | -0.4 | -0.3 | 2020-08-06 | 2020-08-10 |

주: 시가총액과 주가는 2020년 10월 6일 기준이며, 2019년 5월 13일 보고서 'Bonjour Quant : 실적 시즌에 주가는 어떻게 움직이는가'의 방법론에 해당하는 종목
 자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

3Q 어닝 서프라이즈(쇼크) 발생 시 주가 변동 클 종목, 선별 대응 유리

실적 시즌 패턴 모델 2번을
사전적 스크리닝으로 활용 가능

필자가 제시하는 실적시즌 패턴모델은 발표된 실적을 확인 후 실적발표일 다음날 증가에 매수(매도)하는 것을 가정한다. 그런데, 필자의 두 모델 중 시가총액과 베타를 활용하는 모델은 실적발표 전에 매매 예비 리스트를 작성 가능하다. 중형주 이면서 저베타인 종목, 대형주이면서 고베타인 종목을 사전 선별하는 것이다.

어닝 서프라이즈에 예민한 종목,
어닝 쇼크에 예민한 종목 리스트
제시, 어닝 서프라이즈(쇼크)에
대한 사전 투자도 가능

이는 실적발표 전에 어닝 서프라이즈나 쇼크를 사전적으로 예상하는 액티브 매니저들에게도 유용한 종목 스크리닝이 될 수 있다. 아래의 종목 리스트들은 실제로 어닝 서프라이즈나 쇼크가 발생했을 경우 다른 종목들에 비해 초과수익의 폭이 클 것으로 전망되기 때문이다.

표4 매수 후보 : 어닝 서프라이즈 기록 시 Outperform 폭이 클 종목, 중형주 & 저베타 종목

| 코드 | 종목 | 시총 (십억) | 주가 (원) | 베타 | 3Q순익 전망치 (십억) | 당사 전망치 (십억) | 코드 | 종목 | 시총 (십억) | 주가 (원) | 베타 | 3Q순익 전망치 (십억) | 당사 전망치 (십억) |
|---------|------------|------------|-----------|-----|---------------------|-------------------|---------|----------|------------|-----------|-----|---------------------|-------------------|
| A036490 | SK머티리얼즈 | 2,512 | 238,200 | 0.9 | 37 | 42 | A007700 | F&F | 1,388 | 90,100 | 0.9 | 17 | 13 |
| A253450 | 스튜디오드래곤 | 2,349 | 83,500 | 0.7 | 10 | 8 | A056190 | 에스에프에이 | 1,325 | 36,900 | 1.1 | 39 | 60 |
| A145020 | 휴젤 | 2,407 | 190,000 | 0.9 | 12 | n/a | A192080 | 더블유게임즈 | 1,343 | 73,100 | 0.6 | 35 | n/a |
| A282330 | BGF리테일 | 2,126 | 123,000 | 0.9 | 49 | n/a | A035900 | JYP Ent. | 1,297 | 36,550 | 1.0 | 7 | 7 |
| A007310 | 오뚜기 | 2,115 | 576,000 | 0.6 | 34 | n/a | A069960 | 현대백화점 | 1,334 | 57,000 | 0.9 | 29 | n/a |
| A001450 | 현대해상 | 2,101 | 23,500 | 0.7 | 173 | n/a | A272210 | 한화시스템 | 1,268 | 11,500 | 1.0 | 16 | n/a |
| A004370 | 농심 | 1,940 | 319,000 | 0.2 | 27 | 22 | A098460 | 고영 | 1,207 | 87,900 | 0.9 | 8 | n/a |
| A058470 | 리노공업 | 1,914 | 125,600 | 0.6 | 18 | n/a | A051600 | 한전KPS | 1,229 | 27,300 | 0.7 | 4 | n/a |
| A185750 | 종근당 | 1,867 | 171,500 | 0.8 | 20 | n/a | A069620 | 대웅제약 | 1,234 | 106,500 | 0.9 | 3 | n/a |
| A200130 | 콜마비엔에이치 | 1,844 | 62,400 | 1.0 | 25 | n/a | A086450 | 동국제약 | 1,196 | 26,900 | 0.8 | 18 | n/a |
| A112610 | 씨에스윈드 | 1,979 | 114,500 | 1.0 | 18 | n/a | A030190 | NICE평가정보 | 1,278 | 21,050 | 1.0 | 10 | n/a |
| A006260 | LS | 1,877 | 58,300 | 1.0 | 44 | n/a | A001740 | SK네트웍스 | 1,170 | 4,660 | 0.9 | 15 | n/a |
| A014680 | 한솔케미칼 | 1,706 | 151,000 | 1.0 | 32 | n/a | A192820 | 코스맥스 | 1,156 | 115,000 | 0.9 | 14 | 8 |
| A138930 | BNK금융지주 | 1,675 | 5,140 | 0.9 | 146 | 147 | A031430 | 신세계인터내셔널 | 1,053 | 147,500 | 0.8 | 7 | 10 |
| A060250 | NHN한국사이버결제 | 1,578 | 68,700 | 0.8 | 8 | n/a | | | | | | | |
| A004800 | 효성 | 1,601 | 76,000 | 1.0 | 26 | n/a | | | | | | | |
| A078340 | 컴투스 | 1,532 | 119,100 | 0.9 | 29 | 29 | | | | | | | |
| A000060 | 메리츠화재 | 1,512 | 13,300 | 0.8 | 79 | n/a | | | | | | | |
| A181710 | NHN | 1,467 | 75,000 | 0.8 | 20 | 17 | | | | | | | |
| A294870 | HDC현대산업개발 | 1,394 | 21,150 | 1.1 | 27 | 94 | | | | | | | |

주: 시가총액과 주가는 2020년 10월6일 기준이며, 종목 선정 기준은 전적으로 계량 분석 결과에 의한 것으로 당사 기업 분석 애널리스트의 의견과 다를 수 있음
 음영 표시된 종목은 3분기 순이익에 대한 당사 애널리스트 추정치가 증시 컨센서스보다 5% 이상 높은 종목들로 어닝 서프라이즈 가능성 높은 종목임
 자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

| 표5 매도 후보 : 어닝 쇼크 기록 시 Underperform 폭이 클 종목, 대형주 & 고베타 종목임 | | | | | | | | | | | | | |
|---|---------|------------|---------|-----|---------------------|-------------------|---------|-----------------|------------|---------|-----|---------------------|-------------------|
| 코드 | 종목 | 시총 (십억) | 주가 | 베타 | 3Q순익 전망치 (십억) | 당사 전망치 (십억) | 코드 | 종목 | 시총 (십억) | 주가 | 베타 | 3Q순익 전망치 (십억) | 당사 전망치 (십억) |
| A000660 | SK하이닉스 | 60,424 | 83,000 | 1.1 | 1,051 | 1,366 | A034220 | LG디스플레이 | 5,510 | 15,400 | 1.3 | -93 | -222 |
| A051910 | LG화학 | 50,086 | 674,000 | 1.4 | 470 | 619 | A006800 | 미래에셋대우 | 6,147 | 8,450 | 1.6 | 214 | n/a |
| A005380 | 현대차 | 44,546 | 182,500 | 1.3 | 880 | 961 | A086280 | 현대글로비스 | 5,438 | 145,000 | 1.2 | 114 | n/a |
| A006400 | 삼성SDI | 30,423 | 436,500 | 1.3 | 214 | 281 | A003670 | 포스코케미칼 | 5,117 | 83,900 | 1.2 | 13 | 19 |
| A012330 | 현대모비스 | 22,195 | 233,500 | 1.2 | 493 | 558 | A071050 | 한국금융지주 | 4,419 | 72,700 | 1.6 | 231 | n/a |
| A028260 | 삼성물산 | 19,593 | 104,000 | 1.2 | 254 | n/a | A161390 | 한국타이어 엔테크놀로지 | 3,945 | 31,850 | 1.2 | 113 | 84 |
| A000270 | 기아차 | 20,511 | 50,600 | 1.2 | 474 | 558 | A011070 | LG이노텍 | 3,716 | 157,000 | 1.6 | 53 | 66 |
| A105560 | KB금융 | 16,217 | 39,000 | 1.2 | 942 | 918 | A267250 | 현대중공업지주 | 3,436 | 217,500 | 1.3 | 48 | 79 |
| A034730 | SK | 14,182 | 200,000 | 1.3 | 252 | n/a | A000720 | 현대건설 | 3,448 | 30,800 | 1.4 | 88 | 83 |
| A055550 | 신한지주 | 13,534 | 28,350 | 1.2 | 901 | 944 | A010140 | 삼성중공업 | 3,335 | 5,230 | 1.4 | -94 | -91 |
| A096770 | SK이노베이션 | 13,186 | 141,000 | 1.8 | 54 | -17 | A011780 | 금호석유 | 3,881 | 122,500 | 1.3 | 122 | 141 |
| A032830 | 삼성생명 | 12,060 | 60,300 | 1.2 | 271 | n/a | A003490 | 대한항공 | 3,477 | 19,800 | 1.4 | -58 | n/a |
| A009150 | 삼성전기 | 10,676 | 140,500 | 1.3 | 186 | 215 | A004020 | 현대제철 | 3,490 | 26,150 | 1.5 | -15 | n/a |
| A086790 | 하나금융지주 | 8,797 | 29,300 | 1.2 | 606 | 571 | A011790 | SKC | 3,115 | 83,000 | 1.4 | 27 | 22 |
| A011170 | 롯데케미칼 | 7,403 | 216,000 | 1.4 | 96 | 70 | A008770 | 호텔신라 | 2,959 | 74,200 | 1.1 | -35 | n/a |
| A009830 | 한화솔루션 | 6,846 | 42,300 | 1.6 | 140 | 148 | A016360 | 삼성증권 | 2,746 | 30,750 | 1.3 | 152 | n/a |
| A097950 | CJ제일제당 | 6,392 | 410,500 | 1.2 | 136 | 147 | A241560 | 두산밥캣 | 2,862 | 28,550 | 1.3 | 53 | 64 |
| A024110 | 기업은행 | 5,991 | 8,110 | 1.1 | 371 | 353 | A000210 | 대림산업 | 2,920 | 79,400 | 1.2 | 180 | 164 |
| A009540 | 한국조선해양 | 5,881 | 83,100 | 1.4 | 35 | 12 | A005940 | NH투자증권 | 2,763 | 9,280 | 1.3 | 144 | n/a |
| A010950 | S-Oil | 6,152 | 53,500 | 1.1 | 120 | 167 | A042660 | 대우조선해양 | 2,525 | 23,550 | 1.3 | 28 | 50 |

주: 시가총액과 주가는 2020년 10월6일 기준이며, 종목 선정 기준은 전적으로 계량 분석 결과에 의한 것으로 당사 기업 분석 애널리스트의 의견과 다를 수 있음
 음영 표시된 종목은 3분기 순이익에 대한 당사 애널리스트 추정치가 증시 컨센서스보다 5% 이상 낮은 종목들로 어닝 쇼크 가능성 높은 종목임
 자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

한국 업종별 펀더멘탈 모니터

| 표6 업종별 Valuation | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------|---------|------|------|---------|---------|------|------|---------------|------|------|---------|--------|------|-----------------------|
| 업종 | PER (배) | | | | PBR (배) | | | EV/EBITDA (배) | | | ROE (%) | | | 배당수익률 Trailing (%) |
| | 2019 | 2020 | 2021 | 12M Fwd | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | |
| KOSPI | 21.2 | 16.4 | 11.4 | 12.4 | 0.96 | 0.94 | 0.89 | 7.9 | 7.0 | 5.6 | 4.5 | 5.7 | 7.8 | 1.9 |
| 에너지 | 29.2 | 적자 | 12.4 | 29.2 | 0.62 | 0.67 | 0.65 | 9.3 | 52.0 | 7.6 | 2.1 | (7.0) | 5.2 | 2.8 |
| 화학 | 57.0 | 23.6 | 16.7 | 18.0 | 1.41 | 1.51 | 1.40 | 11.9 | 10.7 | 8.3 | 2.5 | 6.4 | 8.4 | 0.9 |
| 비철금속 | 14.4 | 10.5 | 9.4 | 9.7 | 0.77 | 0.84 | 0.80 | 6.0 | 4.9 | 4.4 | 5.4 | 8.0 | 8.5 | 2.7 |
| 철강 | 13.1 | 20.9 | 9.6 | 11.1 | 0.33 | 0.33 | 0.32 | 4.9 | 5.4 | 4.4 | 2.5 | 1.6 | 3.4 | 3.9 |
| 건설 | 9.1 | 7.2 | 6.1 | 6.4 | 0.67 | 0.63 | 0.58 | 5.2 | 4.4 | 3.7 | 7.3 | 8.8 | 9.4 | 2.3 |
| 기계 | 적자 | 18.9 | 11.7 | 13.0 | 0.94 | 0.88 | 0.83 | 10.3 | 7.5 | 6.2 | (0.9) | 4.7 | 7.1 | 1.3 |
| 조선 | 적자 | 적자 | 35.9 | 64.3 | 0.61 | 0.59 | 0.58 | 63.3 | 16.9 | 11.1 | (3.6) | (1.3) | 1.6 | 0.1 |
| 상사, 자본재 | 15.8 | 15.4 | 11.2 | 12.0 | 0.78 | 0.76 | 0.72 | 6.0 | 6.4 | 5.1 | 4.9 | 4.9 | 6.4 | 2.4 |
| 운송 | 적자 | 적자 | 27.8 | 169.1 | 1.16 | 1.21 | 1.19 | 10.2 | 10.1 | 8.0 | (7.3) | (5.7) | 4.3 | 1.8 |
| 자동차 | 12.8 | 14.7 | 8.7 | 9.6 | 0.62 | 0.61 | 0.58 | 7.4 | 8.1 | 6.1 | 4.8 | 4.1 | 6.7 | 2.1 |
| 화장품, 의류 | 24.6 | 22.4 | 16.7 | 17.8 | 1.87 | 2.12 | 1.93 | 9.0 | 9.0 | 7.4 | 7.6 | 9.5 | 11.5 | 1.0 |
| 호텔, 레저 | 19.2 | 적자 | 24.0 | 65.5 | 1.57 | 1.83 | 1.78 | 8.1 | 적자 | 8.9 | 8.2 | (11.7) | 7.4 | 2.3 |
| 미디어, 교육 | 적자 | 적자 | 17.2 | 24.8 | 1.05 | 1.18 | 1.14 | 9.5 | 8.9 | 5.9 | (3.3) | (1.6) | 6.6 | 2.6 |
| 소매(유통) | 48.1 | 18.3 | 10.6 | 11.9 | 0.46 | 0.47 | 0.46 | 7.1 | 6.8 | 5.9 | 1.0 | 2.6 | 4.3 | 2.2 |
| 필수소비재 | 24.8 | 11.0 | 10.6 | 10.7 | 0.98 | 1.05 | 0.98 | 8.0 | 6.0 | 5.6 | 4.0 | 9.5 | 9.2 | 2.3 |
| 건강관리 | 150.9 | 79.5 | 61.1 | 64.9 | 6.13 | 7.14 | 6.50 | 56.7 | 45.6 | 36.2 | 4.1 | 9.0 | 10.6 | 0.2 |
| 은행 | 4.2 | 4.4 | 4.2 | 4.2 | 0.35 | 0.31 | 0.30 | n/a | n/a | n/a | 8.3 | 7.1 | 7.2 | 6.0 |
| 증권 | 5.9 | 6.1 | 6.1 | 6.1 | 0.56 | 0.58 | 0.54 | n/a | n/a | n/a | 9.4 | 9.5 | 8.9 | 3.8 |
| 보험 | 10.0 | 8.1 | 7.8 | 7.9 | 0.38 | 0.37 | 0.36 | n/a | n/a | n/a | 3.8 | 4.5 | 4.6 | 3.8 |
| 소프트웨어 | 68.7 | 41.6 | 30.7 | 32.9 | 4.49 | 4.26 | 3.79 | 24.6 | 21.7 | 16.6 | 6.5 | 10.2 | 12.3 | 0.3 |
| IT하드웨어 | 24.3 | 16.7 | 12.4 | 13.3 | 1.40 | 1.43 | 1.29 | 6.9 | 6.3 | 5.1 | 5.8 | 8.6 | 10.4 | 0.7 |
| 반도체 | 17.4 | 13.8 | 10.0 | 10.8 | 1.35 | 1.27 | 1.16 | 5.3 | 4.5 | 3.6 | 7.8 | 9.2 | 11.6 | 2.2 |
| IT가전 | 112.2 | 21.6 | 16.7 | 17.7 | 1.75 | 1.62 | 1.49 | 12.1 | 7.8 | 6.6 | 1.6 | 7.5 | 8.9 | 0.4 |
| 디스플레이 | 적자 | 적자 | 37.9 | 적자 | 0.51 | 0.53 | 0.52 | 34.6 | 4.6 | 3.0 | (24.4) | (7.3) | 1.4 | 0.0 |
| 통신서비스 | 15.9 | 11.0 | 8.6 | 9.1 | 0.70 | 0.67 | 0.64 | 3.9 | 3.4 | 3.2 | 4.4 | 6.1 | 7.5 | 3.9 |
| 유틸리티 | 적자 | 8.4 | 7.4 | 7.7 | 0.25 | 0.23 | 0.22 | 8.8 | 6.0 | 6.0 | (2.1) | 2.7 | 3.0 | 1.1 |

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

표7 업종별 Earnings_이익전망치 변화(분기)

| 업종 | 매출액 전망치 변화율 (%) | | | | 영업이익의 전망치 변화율 (%) | | | | 순이익의 전망치 변화율 (%) | | | |
|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|------------|--------------|------------------|------------|------------|--------------|
| | 3Q2020 | | 4Q2020 | | 3Q2020 | | 4Q2020 | | 3Q2020 | | 4Q2020 | |
| | 1개월 | 3개월 | 1개월 | 3개월 | 1개월 | 3개월 | 1개월 | 3개월 | 1개월 | 3개월 | 1개월 | 3개월 |
| KOSPI | 0.5 | (0.3) | (0.1) | (0.3) | 3.1 | (1.4) | 0.6 | (3.8) | 4.9 | 0.9 | 1.1 | (4.2) |
| 에너지 | (1.4) | 3.3 | (1.7) | 2.8 | (16.8) | (32.7) | (10.6) | (37.4) | (5.9) | (33.5) | (15.6) | (33.5) |
| 화학 | 0.3 | (1.2) | (0.6) | 0.6 | 7.2 | 18.5 | 5.0 | 14.8 | 10.2 | 23.2 | 7.0 | 23.2 |
| 비철금속 | 0.8 | 5.9 | 0.9 | 8.6 | 1.1 | 1.1 | 1.3 | 9.4 | 1.3 | (0.6) | (0.6) | (0.6) |
| 철강 | 0.3 | (0.6) | 0.6 | (0.1) | 6.9 | (8.2) | (2.5) | (10.5) | 9.8 | 0.9 | (5.1) | 0.9 |
| 건설 | (0.2) | (2.1) | (0.6) | (2.5) | (0.3) | (6.0) | (0.9) | (4.2) | (6.7) | (10.7) | (4.1) | (10.7) |
| 기계 | (0.6) | (1.3) | (0.6) | (0.8) | 0.5 | (4.6) | 2.8 | 0.5 | 0.7 | (9.5) | (0.7) | (9.5) |
| 조선 | (1.3) | (1.4) | (1.1) | (0.8) | (13.7) | (44.4) | (11.5) | (22.4) | (3.3) | (85.5) | 3.6 | (85.5) |
| 상사,자본재 | 0.5 | (0.8) | 1.1 | 1.4 | 0.5 | (2.1) | 0.5 | (3.4) | 1.0 | (15.8) | 0.2 | (15.8) |
| 운송 | (5.8) | (16.8) | (5.1) | (13.1) | (44.8) | (64.2) | (15.7) | (33.7) | 적자지속 | 적자전환 | 흑자전환 | 적자전환 |
| 자동차 | 0.6 | (0.4) | (0.0) | 1.0 | 5.5 | 13.7 | 2.9 | 12.1 | 4.2 | 10.2 | 0.6 | 10.2 |
| 화장품,의류 | (0.6) | (8.8) | (0.6) | (6.8) | (1.7) | (21.8) | (2.0) | (18.5) | (0.5) | (22.2) | (0.3) | (22.2) |
| 호텔,레저 | 1.0 | (46.9) | (1.0) | (40.1) | 적자지속 | 적자전환 | 적자지속 | 적자전환 | 적자지속 | 적자전환 | 적자지속 | 적자전환 |
| 미디어,교육 | (3.5) | (19.1) | (3.1) | (14.3) | (14.9) | (70.6) | (5.7) | (35.4) | 적자지속 | 적자전환 | (23.4) | 적자전환 |
| 소매(유통) | (0.1) | (3.4) | (0.1) | (3.0) | (1.7) | (20.5) | (2.5) | (14.6) | (0.9) | (24.5) | (5.6) | (24.5) |
| 필수소비재 | 0.1 | 0.4 | (0.2) | 0.3 | 0.5 | 5.8 | 1.0 | 5.4 | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 0.8 |
| 건강관리 | 0.4 | (0.1) | 0.2 | 0.2 | (0.3) | 5.4 | (0.4) | (1.0) | 0.5 | (0.7) | 2.2 | (0.7) |
| 은행 | n/a | n/a | n/a | n/a | 0.6 | 2.6 | (1.1) | 1.8 | 0.8 | 2.1 | (1.0) | 2.1 |
| 증권 | n/a | n/a | n/a | n/a | 0.8 | 24.6 | 0.8 | 9.0 | 7.4 | 31.8 | 0.7 | 31.8 |
| 보험 | n/a | n/a | n/a | n/a | 2.9 | 8.3 | 10.2 | 9.3 | (0.9) | 1.9 | 4.2 | 1.9 |
| 소프트웨어 | 0.3 | 1.5 | 0.5 | 0.9 | 1.4 | (3.4) | 0.8 | 0.6 | 0.9 | 43.3 | 1.1 | 43.3 |
| IT하드웨어 | 0.3 | (7.7) | 0.4 | 9.3 | 7.5 | (7.2) | 3.6 | 19.1 | 6.8 | (1.7) | 2.1 | (1.7) |
| 반도체 | 2.7 | 3.7 | 0.0 | (1.5) | 9.9 | 1.7 | 1.4 | (7.9) | 12.1 | 7.6 | (0.4) | 7.6 |
| IT가전 | 2.6 | 7.5 | 2.0 | 7.2 | 18.2 | 24.7 | 9.0 | 15.5 | 18.6 | 48.6 | (1.1) | 48.6 |
| 디스플레이 | 1.1 | 13.9 | 0.8 | 5.2 | 흑자전환 | 흑자전환 | (13.7) | (41.1) | 적자지속 | 적자지속 | 적자지속 | 적자지속 |
| 통신서비스 | (0.1) | (1.5) | 0.1 | (0.9) | (0.5) | 3.4 | 0.3 | 4.9 | (0.2) | (1.3) | (1.9) | (1.3) |
| 유틸리티 | 1.0 | 1.7 | (0.6) | 1.2 | (3.3) | (6.3) | 7.2 | 28.4 | (9.5) | (14.2) | 234.1 | (14.2) |

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

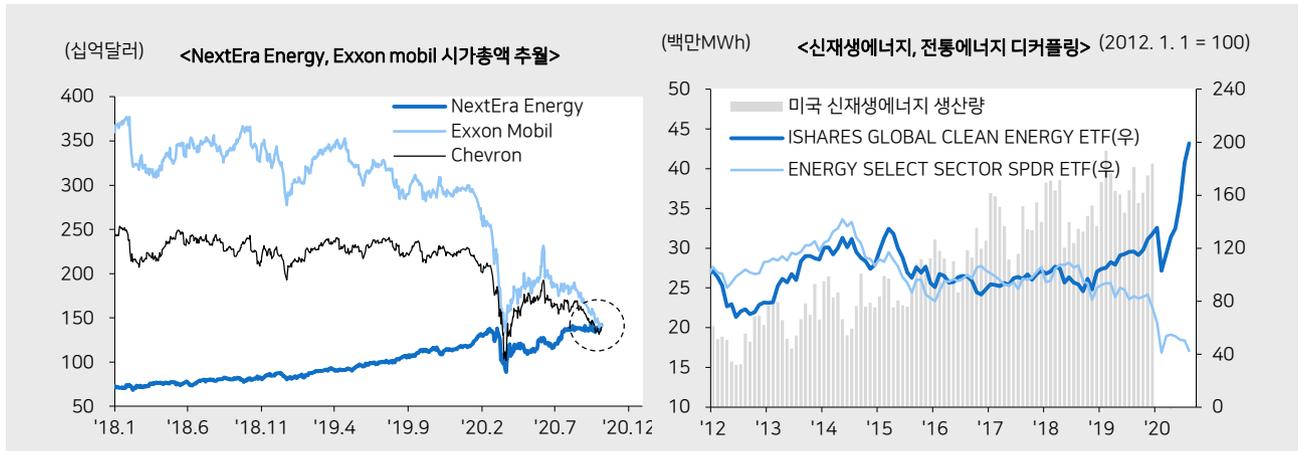
표8 업종별 Earnings_이익 증가율 및 마진율

| 업종 | 매출액 증가율 (%) | | | 영업이익 증가율 (%) | | | 순이익 증가율 (%) | | |
|--------------|-------------|--------------|------------|---------------|------------|-------------|---------------|-------------|-------------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| KOSPI | 0.9 | (3.9) | 9.3 | (32.5) | 1.8 | 38.3 | (46.5) | 24.7 | 44.3 |
| 에너지 | (4.7) | (22.8) | 14.1 | (24.3) | 적자전환 | 흑자전환 | (75.1) | 적자전환 | 흑자전환 |
| 화학 | (0.2) | (4.5) | 16.6 | (39.7) | 17.6 | 53.7 | (77.2) | 216.9 | 41.0 |
| 비철금속 | (4.4) | 1.3 | 6.5 | (8.1) | 8.8 | 9.8 | 8.4 | 11.5 | 11.3 |
| 철강 | (0.9) | (11.0) | 4.9 | (33.8) | (43.4) | 62.8 | 3.3 | (44.0) | 118.7 |
| 건설 | (4.1) | 7.6 | 6.8 | (1.4) | 8.1 | 12.0 | (18.6) | 18.3 | 17.1 |
| 기계 | 6.1 | (2.9) | 6.6 | (9.5) | 10.9 | 27.1 | (76.3) | 380.7 | 60.9 |
| 조선 | 11.8 | 1.3 | 0.6 | (61.1) | 224.8 | 258.2 | 적자지속 | 적자지속 | 흑자전환 |
| 상사,자본재 | 2.0 | (8.5) | 6.2 | (9.2) | (26.9) | 60.9 | (55.6) | (3.6) | 37.8 |
| 운송 | 3.0 | (18.6) | 13.1 | (41.5) | (50.1) | 174.8 | 적자전환 | 적자지속 | 흑자전환 |
| 자동차 | 7.8 | (4.1) | 12.6 | 35.7 | (14.0) | 55.1 | 48.6 | (20.8) | 69.9 |
| 화장품,의류 | 14.9 | (6.6) | 11.0 | 14.0 | (17.4) | 32.3 | 16.1 | (7.2) | 34.0 |
| 호텔,레저 | 12.3 | (43.1) | 47.5 | 15.7 | 적자전환 | 흑자전환 | 14.0 | 적자전환 | 흑자전환 |
| 미디어,교육 | 0.4 | (15.9) | 16.3 | 6.0 | (72.2) | 284.2 | 적자전환 | 적자지속 | 흑자전환 |
| 소매(유통) | 8.0 | 0.3 | 6.6 | (19.7) | (28.5) | 65.7 | (67.4) | 190.1 | 71.9 |
| 필수소비재 | 11.8 | 6.1 | 5.0 | 8.2 | 25.1 | 6.9 | (47.3) | 137.9 | 3.9 |
| 건강관리 | 11.3 | 10.3 | 12.0 | 21.9 | 44.9 | 34.5 | 78.7 | 50.4 | 30.1 |
| 은행 | n/a | n/a | n/a | 5.0 | (4.9) | 3.4 | 4.5 | (5.4) | 3.5 |
| 증권 | n/a | n/a | n/a | 32.3 | 4.5 | (0.1) | 43.3 | (5.4) | (0.1) |
| 보험 | n/a | n/a | n/a | (43.8) | (18.9) | 10.4 | (41.6) | 35.6 | 4.9 |
| 소프트웨어 | 11.4 | 12.0 | 13.5 | (3.3) | 34.7 | 37.4 | (18.7) | 76.5 | 35.6 |
| IT하드웨어 | 2.1 | 8.9 | 12.4 | (7.1) | 19.7 | 33.3 | (14.0) | 39.9 | 33.6 |
| 반도체 | (9.3) | 3.8 | 11.8 | (61.5) | 29.5 | 36.8 | (60.3) | 25.7 | 37.8 |
| IT가전 | 2.6 | 0.2 | 9.6 | (16.3) | 21.8 | 25.7 | (78.9) | 415.0 | 28.8 |
| 디스플레이 | (2.9) | 0.5 | 6.2 | 적자전환 | 적자지속 | 흑자전환 | 적자지속 | 적자지속 | 흑자전환 |
| 통신서비스 | 4.6 | 2.7 | 4.1 | (8.0) | 15.4 | 10.6 | (54.7) | 41.6 | 28.1 |
| 유틸리티 | (4.4) | (4.2) | 2.2 | (51.9) | 707.7 | (0.9) | 적자지속 | 흑자전환 | 12.7 |

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트 박범지 연구원

신재생에너지 기업과 전통에너지 기업의 '골든크로스'



자료: Bloomberg, EIA, 메리츠증권 리서치센터

NextEra Energy, Exxon Mobil 시가총액 추월

10월 6일, 미국 유틸리티 업종 시가총액 1위인 NextEra Energy (1,421억달러)와 Exxon Mobil (1,411억달러)의 시가총액이 역전되었다. 불과 2년전만 해도 두 기업의 시가총액은 각각 730억달러, 3,674억달러로 5배의 차이가났다. 배경은 COVID-19발 유가급락으로 인한 전통에너지 기업의 실적악화와 친환경 정책 기대가 높아진 점이다. 하지만 비단 COVID-19가 아니어도 에너지 산업 구조적으로 예견된 일이기도 하다.

2012년부터 지속된 친환경 에너지 산업의 성장세

신재생에너지 생산량은 2012년부터 기술발전으로 인한 수익성 증가, ESG 중요성 부각, 우호적인 정책환경 등에 힘입어 연평균 10% 꾸준한 성장을 보였다. 그리고 생산비용이 대폭 낮아지기 시작한 2018년부터 친환경에너지와 전통에너지 기업 추가흐름의 차이는 크게 달라지기 시작했다. COVID-19와 친환경 정책 기대감은 단지 그 시기를 앞당겼을 뿐이다.

전통 에너지기업 BP는 친환경 부문에 매년 50억달러 투자계획

전통적 에너지 업체들도 이에 맞춰 변화 중이다. 영국 최대 석유기업 BP는 올해 8월 에너지 전망보고서에서 저탄소 에너지 부문에 2030년까지 매년 약 50억 달러를 투자하겠다는 중장기 사업 계획을 발표했다.

대선결과 중요하나 트럼프의 친환경 산업에 대한 스탠스는 부정적 이진 않음

대선결과는 정책의 방향성이란 점에 중요하지만, 'Continue to Lead the World in Access to the Cleanest Drinking Water and Cleanest Air' 라는 공약에서 알 수 있듯 트럼프 대통령이 친환경 산업에 부정적인 입장은 아니다. 이미 재임기간 중 캘리포니아 신축주택 태양광발전 시설 의무설치, 연방/주 정부의 여러 지원 정책들이 잇따르기도 했다. 물론 바이든 당선 기대감이 주가에 많이 반영되었기에 대선결과에 따라 변동성이 확대될 수 있지만, 중장기적인 산업의 성장 방향성은 비교적 명확해 보인다.

칼럼의 재해석 최윤희 연구원

명품 시장, 온라인과의 경쟁을 받아들일 때 (Forbes)

아마존이 명품 시장에도 출사표를 던졌다. 프라임 멤버십 가입자 중 초청 받은 회원만 이용할 수 있는 ‘럭셔리 스토어’를 오픈한데 따른다. 유통 패러다임이 온라인 플랫폼 중심으로 변화하고 있는 점은 익히 알려진 바다. 하지만 백화점 만큼은 ‘명품’ 카테고리로 부진한 오프라인 영업 환경을 방어해왔기에, 온라인 업체의 명품 시장 진입을 무시할 수 만은 없을 것으로 보인다.

물론 럭셔리의 온라인화에 대한 회의적인 시각도 적지 않다. 그럼에도 세계 최대의 전자상거래 업체가 명품 시장에 진입하는 이유는 럭셔리 소비층의 변화에 있다. 명품 소비자 중 YZ세대(10~30대)가 차지하는 비중은 ‘19년 39% → ‘35년 75~80%까지 확대될 전망이다. 이들은 온라인 플랫폼 활용에 익숙하며 SNS를 통해 ‘나’를 표현한다. 명품 소비는 나를 위한 ‘투자’이며 SNS에 나를 ‘표현’하는 수단인 셈이다.

글로벌 명품 온라인 플랫폼 거래액의 가파른 성장세가 이를 방증한다. Farfetch의 경우 고객의 50%이상이 Y세대로 파악되며, Active Consumer 수가 매년 가파른 속도로 증가하고 있다. 코로나19 영향에도 불구하고 동사의 1H20 디지털 플랫폼 GMV 성장세는 +27.5% YoY 기록했다. 국내 명품 온라인 플랫폼의 ‘20년 거래액 또한 +50.0~+99.6% 수준의 고성장세를 달성할 것으로 예상되며, 고객의 80% 이상이 YZ세대인 점 또한 해외와 유사하다. 명품 시장도 이제는 온라인과의 경쟁을 받아들일 시점이란 판단이다.

아마존, 명품 시장에도 도전장을 내밀다

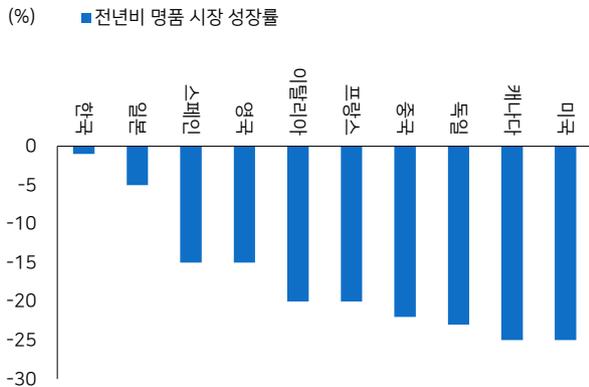
‘20.9월 아마존 ‘럭셔리 스토어’ 오픈하며 명품 시장에 내민 도전장

아마존이 명품 시장에도 출사표를 던졌다. 프라임 멤버십 가입자 중 초청 받은 회원만 이용할 수 있는 ‘럭셔리 스토어’를 오픈한데 따른다. 명품 브랜드들은 그동안 브랜드 가치 훼손과 고가 전략에의 차질 우려로 아마존 입점을 거부해왔다. 그러나 이제는 자세를 낮추고 온라인 채널까지 판로를 확대시키는 모습이다. 최근 미국 내 코로나19 여파로 명품의 주요 판매처인 고급 백화점의 도산과 오프라인 객수 감소 현상이 지속된데 기인한다.

백화점도 피해갈 수 없는 온라인 플랫폼과의 경쟁의 장

물론 국내외 유통 패러다임이 온라인 플랫폼 중심으로 변화하고 있는 점은 익히 알려진 바다. 하지만 백화점 만큼은 ‘명품’ 카테고리로 부진한 오프라인 영업 환경을 방어해왔기에, 온라인 업체의 명품 시장 진입을 무시할 수 만은 없을 것으로 본다. 국내에서도 이미 대형마트의 포지션은 이커머스(쿠팡/위메프/마켓컬리)에, 편의점은 배달플랫폼(B마트, 요마트)에, 홈쇼핑은 라이브커머스에 의해 도전을 받고 있는 상황이다.

그림1 '20년 글로벌 명품 시장 전망



자료: Euromonitor International, 메리츠증권 리서치센터

그림2 전통 유통 채널 vs. 온라인 플랫폼 포지셔닝

| 오프라인 | vs. | 온라인 |
|----------|-----|------------------------|
| ①대형마트 | ↔ | 이커머스 플랫폼 (쿠팡/위메프/마켓컬리) |
| ②편의점 | ↔ | 배달 플랫폼 (B마트, 요마트) |
| ③홈쇼핑 | ↔ | 라이브커머스 |
| ④백화점/면세점 | ↔ | ? |

자료: 메리츠증권 리서치센터

럭셔리 소비층의 새로운 주도층, YZ세대!

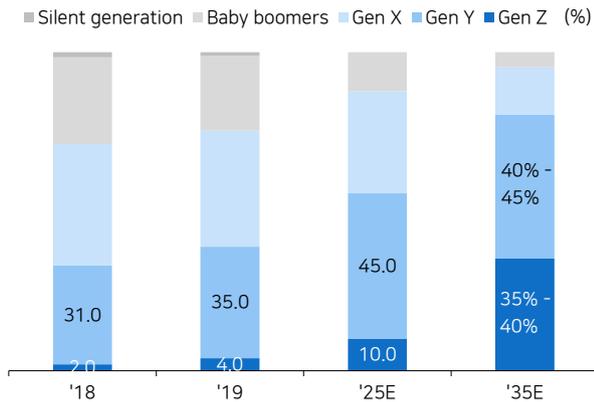
럭서리의 새로운 주도층 YZ세대
→ 명품 소비는 나를 위한 '투자'
이자 나를 '표현'하는 수단

물론 럭서리의 온라인화에 대한 회의적인 시각도 적지 않다. 고급 백화점에서 명품을 쇼핑하는 경험 자체가 대체 불가능한 엔터테인먼트라는 이유에서다. 그럼에도 세계 최대의 전자상거래 업체가 명품 시장에 진입하는 데에는 이유가 있다. 럭셔리 소비층의 변화다. 명품 소비자 중 YZ세대(10~30대)가 차지하는 비중은 '19년 39% → '25년 55% → '35년 75~80%까지 확대될 전망이다. 이들은 온라인 플랫폼 활용에 익숙하며 SNS를 통해 '나'를 표현한다. 명품 소비는 나를 위한 '투자'이며 SNS에 나를 '표현'하는 수단인 셈이다.

해외 온라인 명품 편집샵의 성장
→ 고객의 절반 이상이 Y세대

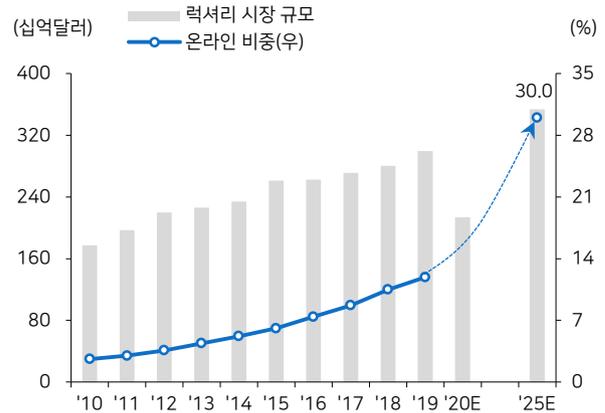
해외의 온라인 명품 편집샵의 가파른 성장세가 이를 방증한다. 파페치(Farfetch), 매치스패션(Matches Fashion), 마이테레사(Mytheresa), 욱스(Yoox) 등이 대표적인 명품 온라인 플랫폼이다. 특히 파페치는 '18.9월 미국에 상장해 플랫폼 사업으로만 연간 총매출액 2조원 이상을 달성하고 있다. 고객의 50%이상이 Y세대로 파악되며, Active Consumer 수가 매년 가파른 속도로 증가하는 점이 고무적이다. 코로나19 영향에도 불구하고 동사의 1H20 디지털 플랫폼 GMV 성장세는 +27.5% YoY 기록했다. 글로벌 럭셔리 업체의 부진한 실적과 상반된 모습이다.

그림3 글로벌 럭셔리 소비층 변화



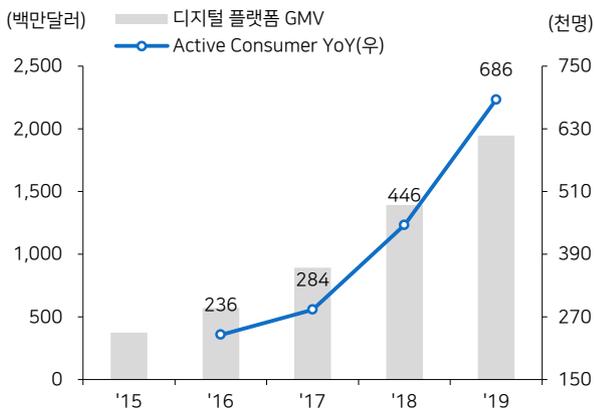
자료: Bain&Company, 메리츠증권 리서치센터

그림4 글로벌 럭셔리 시장 내 온라인 비중



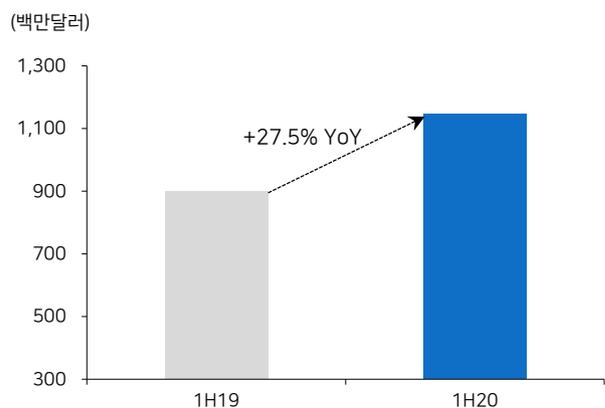
자료: Bain&Company, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Farfetch 연간 GMV 및 Active Consumer 추이



자료: Farfetch, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Farfetch 실적: 1H19 vs. 1H20



자료: Farfetch, 메리츠증권 리서치센터

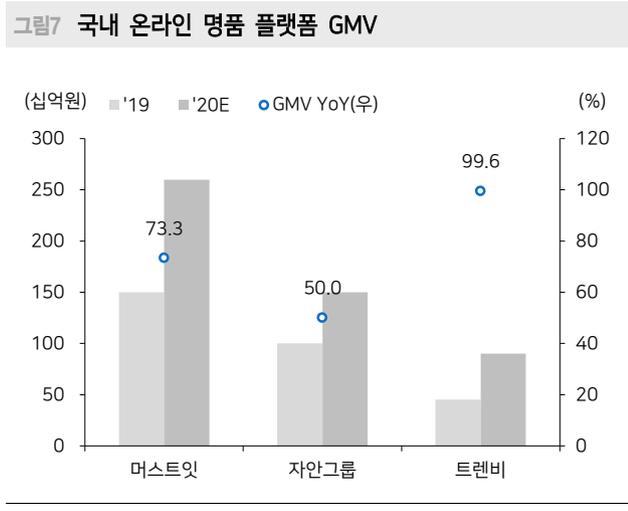
과연 대세일까?

국내 명품 온라인 플랫폼의 '20년 거래액 고성장세 지속. 고객의 80% 이상이 YZ세대로 파악

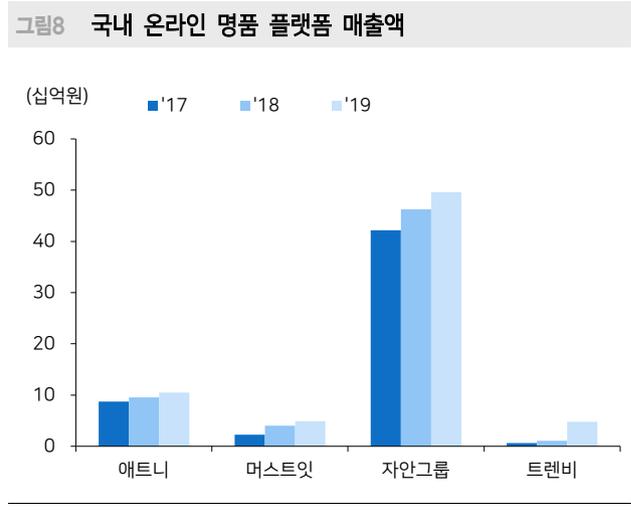
비단 해외 뿐만이 아니다. 국내 명품 시장에서도 유사한 트렌드가 나타나고 있다. 명품 온라인 플랫폼의 '20년 거래액은 머스트잇이 +73.3%, 셀렉온(자안그룹)이 +50.0%, 트렌비가 +99.6%로 고성장세를 달성할 것으로 예상된다. 고객의 80% 이상이 YZ세대라는 점도 해외의 트렌드와 다르지 않다. 까다로운 위조품 감별 프로세스를 구축하고 백화점과 유사한 A/S 정책을 내세운 점도 제품의 신뢰도를 높였다는 평가다.

명품 온라인 플랫폼의 강점은 단연 가격 경쟁력

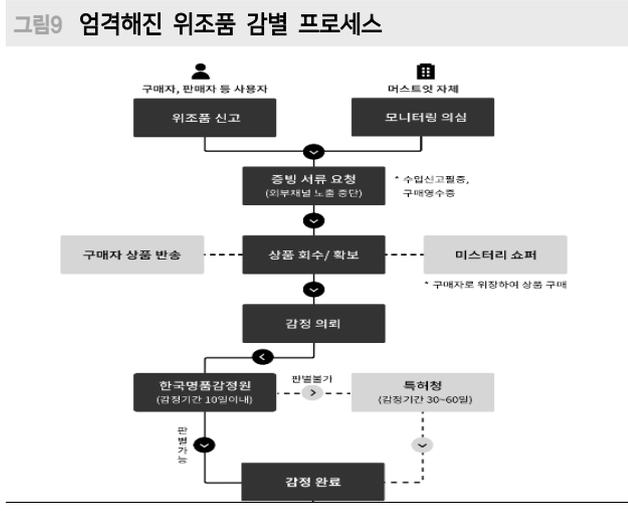
국내외 명품 온라인 플랫폼의 강점은 가격 경쟁력에 있다. 1) 백화점 입점 수수료 부담과 2) 재고 부담이 부재한 데 따른다. 업체는 별도의 물류 센터 없이 전세계 부티크 매장에서 고객에게 직접 배송하기 때문이다. 아마존도 가격 경쟁력을 앞세워 명품 판매를 통한 마진 향상과 멤버십 고객의 로열티를 향상을 도모하는 듯 보인다. 이제는 명품 시장도 온라인과의 경쟁을 받아들일 때이다.



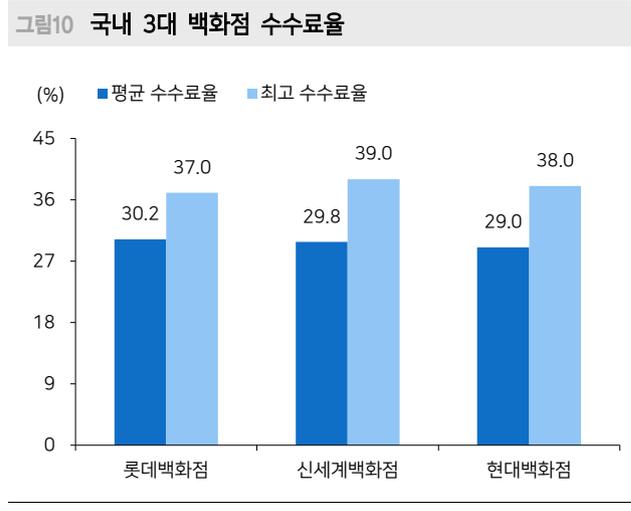
자료: NICE 평가정보, 메리츠증권 리서치센터



자료: NICE 평가정보, 메리츠증권 리서치센터



자료: 머스트잇, 메리츠증권 리서치센터



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

원문: Amazon's New Luxury Fashion Site: Friend or Foe to Fashion Brands?, Forbes