



3분기 실적시즌 Review [요약]

1. 3분기 실적, 전망치 달성률 109.1%

- 유니버스 200종목 기준 2분기 영업이익은 41.7조원. 전망치 달성률 106.3%
- 전망치를 상회한 종목은 127종목. 어닝서프라이즈 비율은 63.5%
- 9월 이후 3Q 전망치는 상향 조정. 1~2분기와는 결이 다른 서프라이즈

2. 3분기 영업이익 증감률 +28.1%, 8개분기만의 (+) 증감률

- 18년 3Q 이후 가장 높은 분기 이익은 19년 1Q의 34.0조원
- 올 3Q 이익(41.7조원)은 이를 크게 상회. 이익의 Level 또한 회복
- 3Q YoY 증감률은 +28.1%로 8개분기만의 (+) 전환
- 4Q 실적이 현재 전망치의 79.5%를 달성할 경우 연간 증감률 (+) 가능
- 최근 5년 평균 4Q 전망치 달성률은 80.9%, 최근 3년 평균은 79.4%

3. 종목 압축 아이디어 - 이익의 Level + 서프라이즈의 빈도

- 어닝서프라이즈의 희소성이 열어짐에 따라, 종목 선택의 또 다른 기준 필요
- 15년 이후 6년간의 3분기 실적을 비교
 올 3분기 이익이 가장 높았던 종목은 61개 종목
- 최근 5년의 어닝시즌 가운데 4번 이상 서프라이즈를 기록한 37개 종목

자세한 내용은 11/17일 발간 [Quant Issue - 3분기 실적시즌 Review]를 참조바랍니다



주식시장 투자전략

1. 3분기 실적, 전망치 달성률 106.3%

유니버스 200종목 기준 증시 전체 3분기 영업이익은 41.7조원으로 9월말 전망치(38.7조원)를 상회했다. 2Q에 이어 또 한번의 어닝서프라이즈가 기록됐는데, 1Q, 2Q는 급격한 하향 조정 이후 낮아진 전망치를 충족한 서프라이즈였다면, 3분기는 실적발표를 전후로 전망치가 상향 조정됐다는 점에서 서프라이즈의 결이 다르다. 유니버스 200종목 가운데 127개 종목이 전망치를 상회, 어닝서프라이즈 비율은 63.5%를 기록했다. 금융위기 이후 가장 높은 어닝서프라이즈 비율로, 어닝시즌의 분위기도 좋았다. 특히, 전망치에 대한 신뢰도가 높지 않은 3분기 였다는 점에서 의미 있는 서프라이즈다.

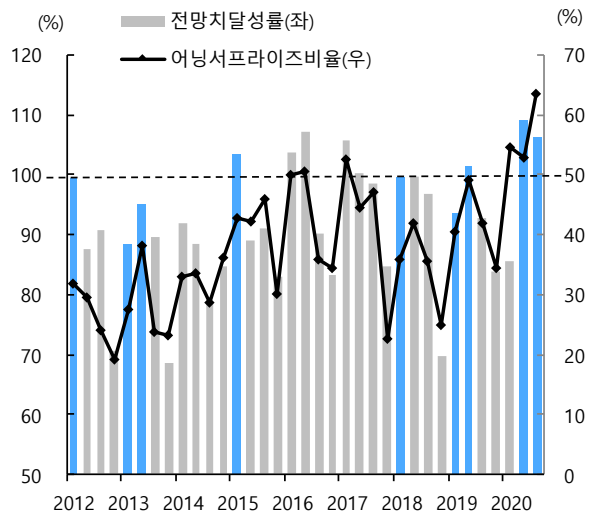
어닝서프라이즈는 어느 한 섹터나 업종에 편중되지 않았다. 삼성전자+SK하이닉스의 전망치 달성률은 115.6%, 이들을 제외한 나머지 종목의 전망치 달성률도 104.3%로 높았다. 증권 업종은 6개종목 모두 전망치를 상회하는 등 전망치 달성률 156.7%를 기록했고, 디스플레이, 기계, 화학, 철강 업종도 전망치를 크게 상회했다. 종목별로는 7개 분기 만에 흑자 전환에 성공한 LG디스플레이가 눈에 띄며, 신세계, 키움증권, 현대제철, 롯데케미칼 등의 전망치달성률이 높게 나타났다.

[차트1] 3분기 어닝시즌, 전망치 달성률 106.3%
증시 전반의 고른 서프라이즈 눈에 띈

섹터	어닝서프라이즈비율(%)			1분기실적결과(억원,%)		
	전체	상회	비율	전망치	잠정치	달성률
에너지	2	0	0.0	1,867	-382	적자전환
소재	22	16	72.7	24,360	30,192	123.9
산업재	32	20	62.5	17,371	21,616	124.4
경기소비재	34	21	61.8	34,218	17,847	52.2
필수소비재	17	11	64.7	16,917	17,908	105.9
헬스케어	13	10	76.9	6,892	7,793	113.1
금융	21	14	66.7	75,428	85,937	113.9
IT	24	15	62.5	139,091	161,050	115.8
커뮤니케이션	21	11	52.4	18,720	18,531	99.0
유틸리티	4	2	50.0	22,435	21,426	95.5
기타	10	7	70.0	34,552	34,621	100.2
유니버스전체	200	127	63.5	391,851	416,540	106.3
삼전+하닉	2	2	100.0	118,153	136,530	115.6
2종목제외	198	125	63.1	269,077	280,738	104.3

주: 분기말 전망치 대비 실제치로 계산, 유니버스 200 종목 기준
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 3분기는 실적발표를 앞두고 전망치 상향 조정
낮아진 전망치를 충족했던 1~2분기와는 결이 다름



주: 분기말 전망치 대비 실제치로 계산, 유니버스 200 종목 기준
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터



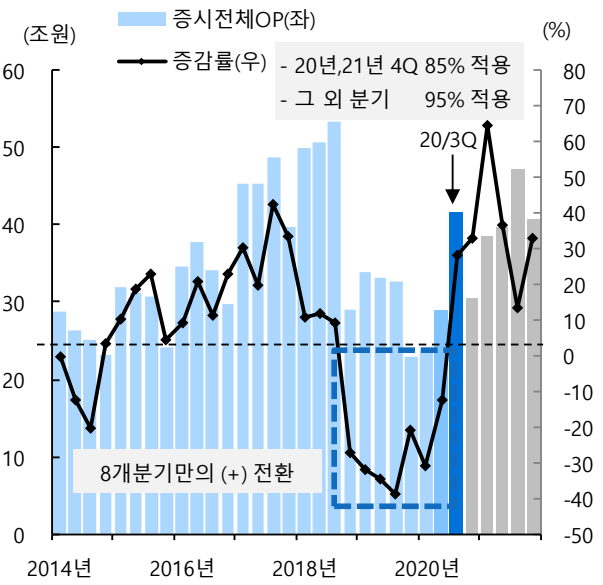
주식시장 투자전략

2. 3Q 영업이익 증감률 +28.1%, 8개분기만의 (+) 증감률

3분기 전망치는 9월 이후 상향조정 전환됐다. IT, 금융, 소재 등 이익규모가 큰 섹터를 중심으로 상향 조정이 나타났고, 실제치는 상향조정 된 전망치를 넘어섰다. 이번 3분기 실적은 지난 4월의 전망치와 비슷한 수준이었다. 전망치 하향 조정이 멈췄고, 이번 3분기 실적이 전망치를 상회하며, 전망치에 대한 신뢰도는 크게 회복됐다. 이는 전망치로 계산되는 Valuation 지표나 Growth 지표의 신뢰도가 높아졌다는 뜻이기도 하다.

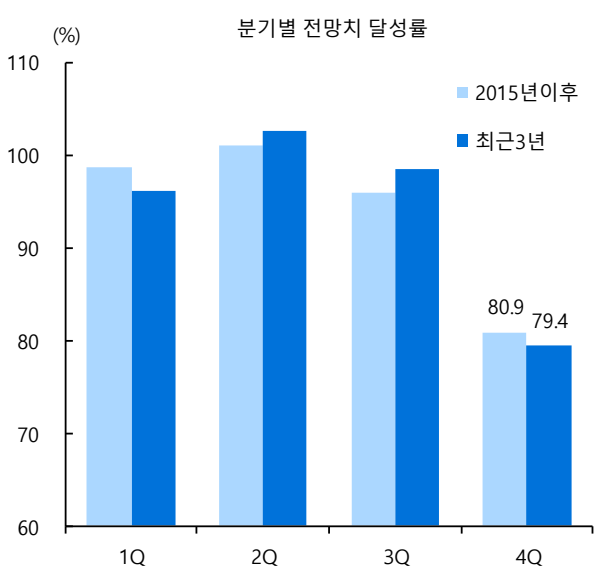
20년 3Q 영업이익은 41.7조원 수준으로 18년 3Q(53.3조원) 이후 가장 높았다. 한동안 이익이 부진했다는 점에서 이번 3Q 어닝시즌은 이익의 Level 회복이라는 의미를 지닌다. 8개분기만에 이익증감률(+28.1%)이 (+)로 돌아선 것 또한 눈에 띈다. 유니버스 200 종목 기준 20년 3분기까지의 이익은 94.2조원으로 19년 3분기까지의 99.7조원과 5.5조원의 격차를 보이고 있는데, 20년 4분기 이익이 28.5조원 이상을 기록할 경우 연간 이익증감률의 (+) 전환이 가능하다. 현재 전망치(35.9조원)의 79.5% 수준이면 달성이 가능한데, 참고로 최근 5년 4분기 전망치 달성률은 80.9%, 최근 3년 평균은 79.4%다. 전망치에 대한 신뢰도가 높아지고 있기 때문에, (+) 증감률이 불가능하지만은 않다.

[차트3] 증시 전체 2분기 영업이익 증감률 -12.4%
7개분기 연속 (-) 증감률 기록 중



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

[차트4] 2015년 이후 4분기 전망치 달성률은 평균 80.4%
최근 3년 평균은 79.4%



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



주식시장 투자전략

3. 종목 압축아이디어 - 이익의 Level + 어닝서프라이즈 빈도

다수의 종목이 어닝서프라이즈를 기록함에 따라, 어닝서프라이즈의 희소성이 떨어졌다. 따라서, 어닝서프라이즈 종목 가운데 종목을 선택하기 위한 또 하나의 기준이 필요한데, 이번 3분기 실적에서 눈여겨 본 것은 이익의 Level이다.

15년 이후 6년간의 3분기 실적을 비교, 이 가운데 올 3분기 이익이 가장 높았던 종목은 61개 종목이 스크린된다(적자 제외, 전망치 달성률 80% 미만 제외). 증시 이익이 급증했던 17년, 18년의 3분기 보다도 이익의 Level이 높아진 종목군이다.

최근 4개분기 연속 어닝서프라이즈를 기록한 종목은 17개 종목이 스크린되며, 이 가운데 종근당, HDC현대산업개발, JYP Ent, 삼성전자 등 10개 종목은 최근 5개분기 연속 어닝서프라이즈가 기록됐다. 6개분기이상 연속 어닝서프라이즈가 기록된 종목도 6개 종목이 스크린 된다. 최근 5개분기 가운데 4개분기에서 전망치를 상회하는 실적을 발표한 종목은 20개 종목이다. 전망치에 대한 신뢰도가 높다는 점, 시장과의 활발한 소통을 통해 달성 가능한 가이드를 제시한다는 점 등을 높게 평가할 수 있을 것이다.

[차트5] 15년 이후 6년간의 3분기 실적을 비교, 올 3분기 이익이 가장 높았던 종목에 주목

코드	종목	9월말전망치	잠정치	달성률
A039490	키움증권	1,726	3,555	206.0
A005940	NH 투자증권	1,782	3,537	198.5
A003550	LG	3,882	7,671	197.6
A012450	한화 Aerospace	527	943	178.9
A108320	실리콘웍스	272	485	178.2
A016360	삼성증권	1,903	3,169	166.5
A008560	메리츠종금증권	1,340	2,081	155.3
A005610	SPC 삼립	92	133	144.6
A111770	영원무역	760	1,090	143.4
A005300	롯데칠성	416	584	140.4
A001230	동국제강	612	857	140.0
A185750	종근당	355	485	136.6
A028150	GS 홀쇼핑	279	379	136.1
A006800	미래에셋대우	2,200	2,942	133.7
A006400	삼성 SDI	2,033	2,674	131.6

주: 분기말 전망치 대비 실제치로 계산, 유니버스 200 종목 기준
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 최근 4개분기 연속 서프라이즈 전망치에 대한 신뢰도가 높은 종목

코드	종목	20 3Q	20 2Q	20 1Q	19 4Q
A008560	메리츠종금증권	155.3	123.2	123.7	151.9
A185750	종근당	136.6	181.5	151.3	124.1
A294870	HDC 현대산업개발	135.9	140.4	152.4	176.5
A091990	셀트리온헬스케어	131.5	134.9	141.7	154.0
A035900	JYP Ent.	127.8	100.6	215.0	117.4
A086790	하나금융지주	125.8	110.1	122.4	107.9
A207940	삼성바이오로직스	125.0	135.2	144.5	242.1
A005930	삼성전자	116.8	124.0	105.2	109.3
A175330	JB 금융지주	114.7	102.0	114.6	133.0
A032640	LG 유플러스	110.2	116.1	113.8	130.4
A009240	한샘	109.1	146.5	127.3	180.8
A060250	NHN 한국사이버결제	106.7	112.6	108.7	103.4
A035720	카카오	102.3	105.0	118.2	118.2
A097950	CJ 제일제당	102.2	150.9	115.2	137.2
A051900	LG 생활건강	102.1	108.8	139.8	103.1
A058470	리노공업	101.2	104.7	104.0	186.8
A000210	대림산업	101.0	120.9	125.3	150.8

주: 분기말 전망치 대비 실제치로 계산, 유니버스 200 종목 기준
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터