



3Q 어닝시즌 Review의 Review

1. 다수의 종목이 전망치를 상회

- 유니버스 200종목의 3분기 전망치 달성률은 106.3%
- 어닝서프라이즈 비율은 63.5%를 기록, 금융위기 이후 최고치
- 자동차, 정유 등 일부 업종을 제외하면 거의 모든 업종이 서프라이즈 기록
- 어닝시즌을 앞두고 전망치가 하향 조정됐던 1~2분기와는 다른 모습
- 3Q 전망치는 9월 초부터 상향 조정. 실제치는 상향 조정된 전망치를 상회

2. 흔해진 어닝서프라이즈, 희소성을 부여하려면?

- 3Q 이익은 4월말 전망치와 비슷한 수준
- 4월말은 1Q 어닝시즌 진행되며 전망치의 급격한 하향 조정이 시작된 시기
- 일부 업종은 9월말 전망치를 상회했지만, 4월말 전망치를 하회
- 반대로 9월말 전망치는 하회했지만, 4월말 전망치를 상회한 업종도 존재

3. 4월의 전망치와 비교, 어닝서프라이즈를 다시 보다

- 다수의 종목이 어닝서프라이즈를 기록, 종목 압축을 위한 다른 기준이 필요
- 4월말 전망치를 상회한 종목에 관심
- 이들 가운데 YTD 수익률이 낮은 종목은 반등 가능성에 무게
- 이익의 Level과 어닝서프라이즈의 빈도가 높은 종목 또한 관심의 대상



주식시장 투자전략

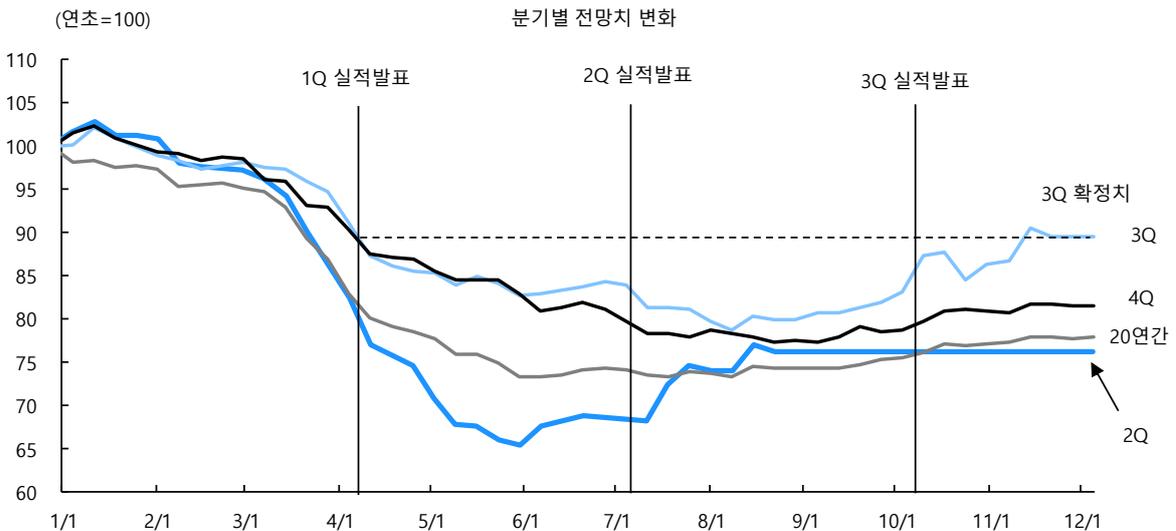
1. 다수의 종목이 전망치를 상회

3분기 실적은 서프라이즈였다. 유니버스 200종목의 3분기 영업이익은 41.7조원으로 9월말 전망치(39.2조원)를 6.3% 상회했고, 전망치를 상회한 종목의 개수는 127개 종목으로 어닝서프라이즈 비율은 63.5%를 기록했다. 63.5%의 어닝서프라이즈 비율은 금융위기 이후 최고치였다.

삼성전자, SK하이닉스의 전망치 달성률은 115.6%, 두 종목을 제외한 나머지 종목의 달성률은 104.3%였다. 대규모 충당금 이슈가 발생한 자동차의 어닝쇼크에도 불구하고, 전 업종에 걸친 어닝서프라이즈가 이를 상쇄했다.

1분기~2분기에도 어닝시즌의 분위기는 나쁘지 않았다. 다만, 1~2분기는 어닝시즌을 앞두고 전망치가 급격히 하향 조정됐기 때문에, 다행스럽다는 평가가 뒤따랐다. 반면, 3분기는 실적시즌을 앞둔 9월부터 전망치가 상향조정 됐고, 실제치는 상향조정 된 9월말 전망치를 뛰어 넘었다. 3분기 실제치는 4월말 전망치 보다도 소폭 높은 수준이었다.

[차트1] 3분기 전망치 달성률은 106.3%, 어닝서프라이즈 비율은 63.5%
어닝시즌을 앞두고 전망치가 급격히 하향 조정된 1~2분기와는 달리 3분기 전망치는 9월 초 이후 상향 조정 전환



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



주식시장 투자전략

2. 흔해진 어닝서프라이즈, 희소성을 부여하려면?

다수의 종목이 전망치를 상회하며, 어닝서프라이즈 만으로는 종목별 차별화가 나타나지 않는다. 희소성을 부여하려면 또 다른 기준이 필요한데, 이에 우리는 4월말 전망치를 살펴보기로 했다. 증시 전체 3분기 이익은 4월말 예상됐던 전망치와 비슷한 수준으로 발표됐고, 4월말은 1분기 어닝시즌이 진행됨에 따라 전망치의 급격한 하향조정이 시작된 시기라는 점에서 해당 시점과의 비교를 통해 의미를 찾고자 했다.

다수의 업종이 4월말 전망치와 9월말 전망치를 모두 상회했지만, 이들도 4월말보다 전망치가 상향조정된 업종(증권, 디스플레이, 화학, 전자/부품 등)과 하향조정된 업종(기계, 자동차부품, 철강, 내구소비재, SW/SI) 등으로 차별화된다.

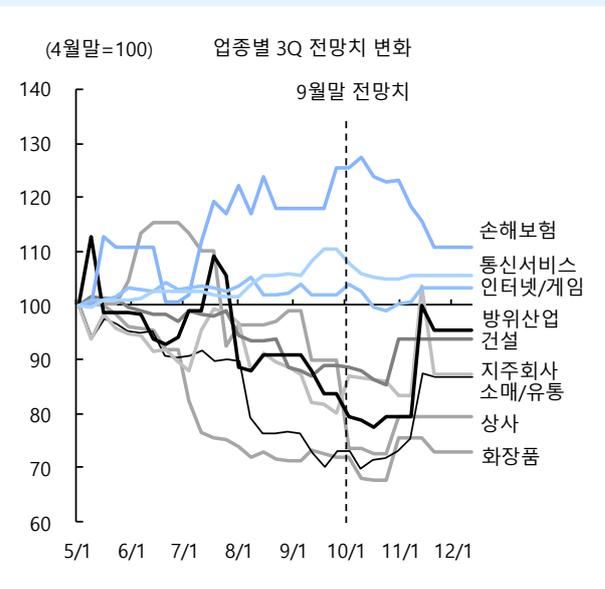
반면, 손해보험, 통신서비스, 인터넷/게임 업종은 4월말 전망치 대비 9월말 전망치가 높아졌고, 실제치는 9월말 전망치를 하회한 업종으로 꼽히며 방위산업, 건설, 지주회사 등은 4월말 이후 전망치 하향 조정을 겪었지만, 9월말 전망치를 상회한 업종이다.

[차트2] 4월말 전망치 상회 & 9월말 전망치 하회
4월말 전망치 하회 & 9월말 전망치 상회

업종	전망치(억원)		실제치	달성률(%)	
	4월말	9월말		4월말대비	9월말대비
통신서비스	8,570	9,253	9,051	105.6	97.8
인터넷/게임	8,326	8,662	8,607	103.4	99.4
손해보험	6,708	8,415	7,420	110.6	88.2
방위산업	1,315	1,043	1,256	95.5	120.5
건설	9,982	8,845	9,353	93.7	105.7
지주회사	39,746	34,552	34,621	87.1	100.2
소매/유통	7,263	5,306	6,306	86.8	118.8
상사	2,332	1,712	1,855	79.5	108.3
화장품	6,547	4,708	4,774	72.9	101.4

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

[차트3] 상향 조정 후 전망치를 하회한 업종과
하향 조정 후 전망치를 상회한 업종의 전망치 변화



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



주식시장 투자전략

3. 4월의 전망치와 비교, 어닝서프라이즈를 다시 보다

유니버스 200종목 가운데 4월말 전망치를 상회한 종목은 96종목인데, 이들 가운데 86종목은 9월말 전망치 대비로도 어닝서프라이즈를 기록했다. 반면, 10종목은 9월말 전망치를 하회했는데, 이들은 증시 전반의 전망치 하향 조정 속에서도 전망치가 상향 조정된 종목으로, 높아진 눈높이를 충족시키지 못했을 뿐, 실적은 나쁘지 않았던 것으로 평가할 수 있다.

4월말, 9월말 전망치를 상회한 86종목 가운데 15개 종목은 연초 이후 -10% 미만의 수익률을 기록 중이다. 실적이 나쁘지 않았고, 증시가 사상 최고치를 돌파하고 있음에도 불구하고, 부진한 수익률이 기록되고 있기 때문에 향후 반등의 가능성이 높게 평가된다.

다수의 종목이 어닝서프라이즈를 기록함에 따라, 이를 압축하기 위한 또 다른 기준이 필요한데, 그 기준으로 삼을 수 있는 것은 이익의 Level과 어닝서프라이즈의 빈도다. 20년 3분기 이익은 전망치를 상회했지만, 17년 3분기의 85%, 18년 3분기의 78% 수준에 불과했다는 점에서 이익의 Level이 높은 종목들은 희소성을 가지며, 어닝서프라이즈의 빈도가 높은 종목은 전망치의 신뢰도가 높다는 점에서 주목된다.

[차트4] 4월말 전망치와 9월말 전망치를 모두 상회했지만, 수익률이 상대적으로 부진한 종목

코드	종목	전망치달성률(%)		YTD 수익률
		4월말대비	9월말대비	
A028050	삼성엔지니어링	107.4	117.1	-28.6
A021240	웅진코웨이	107.0	113.0	-24.8
A000150	두산	101.1	112.2	-24.8
A049770	동원F&B	110.9	115.5	-23.0
A051600	한전KPS	126.6	117.8	-23.0
A012450	한화Aerospace	135.7	178.9	-22.8
A055550	신한지주	117.1	114.7	-21.0
A005300	롯데칠성	107.1	140.4	-20.0
A032640	LG유플러스	129.0	108.6	-18.3
A005610	SPC삼립	127.3	144.6	-18.0
A000060	메리츠화재	134.3	119.9	-15.4
A067160	아프리카TV	129.9	118.8	-14.7
A035760	CJ ENM	114.8	117.0	-14.0
A030000	제일기획	104.9	105.0	-13.9
A018260	삼성에스디에스	101.5	108.3	-10.0

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

[차트5] 15년 이후 3Q 기준 최대 이익 종목 그 가운데 최근 3개분기 연속 어닝서프라이즈 종목

코드	종목	달성률(%)		전망치 달성률(%)
		9월말전망치	실제치	
A003550	LG	3,882	7,671	197.6
A008560	메리츠종금증권	1,340	2,081	155.3
A001230	동국제강	612	857	140.0
A185750	종근당	355	485	136.6
A006400	삼성SDI	2,033	2,674	131.6
A007310	오뚜기	467	596	127.8
A086790	하나금융지주	8,500	10,692	125.8
A051910	LG화학	7,185	9,021	125.5
A009830	한화솔루션	1,876	2,332	124.3
A011780	금호석유	1,776	2,138	120.4
A000060	메리츠화재	1,280	1,535	119.9
A028050	삼성엔지니어링	855	1,001	117.1
A000080	하이트진로	555	644	116.1
A175330	JB금융지주	1,335	1,531	114.7

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