



4분기 실적시즌 Review [요약]

1. 4분기 실적, 전망치 달성을 90.5%

- 유니버스 200종목 기준 4분기 영업이익은 32.5조원. 전망치 달성을 90.5%
- 전망치를 상회한 종목은 76종목. 어닝서프라이즈 비율은 38.0%
- 생명보험을 순이익으로 계산할 경우 전망치 달성을 88.3%
- 4분기 기준 금융위기 이후 가장 높은 전망치 달성을 이루는 변한 없음

2. 4Q 영업이익 증감률 +43.4%, 21년 사상 최대이익 전망

- 3Q에 이어 2개분기 연속 플러스 증감률. 20년 연간 증감률도 (+)
- 21년 이익전망치 상향 조정 중. 18년을 넘어선 사상 최대치 전망
- 18년과 비교하면 삼성전자+SK하이닉스는 -21조원
- 자동차, 화학, 해운, 은행, 증권 등 나머지 종목이 18년 대비 +32조원
- 유니버스 37개 업종 가운데, 18개 업종이 21년 사상 최대이익 전망

3. 종목 압축 아이디어 – 1Q 증감률 + 서프라이즈의 빈도

- 증시전체 1분기 영업이익 YoY 증감률은 +83.6%. 증감률의 변별력 낮음
- 1분기 기저효과를 감안, 1분기 이익의 Level을 함께 고려할 필요
- 어닝서프라이즈 빈도는 전망치의 신뢰도를 높여줌

자세한 내용은 4/5일 발간 [Quant Issue - 4분기 실적시즌 Review]를 참조바랍니다

주식시장 투자전략

1. 4분기 실적, 전망치 달성을 90.5%

2020년 4번의 어닝시즌은 '우려했던 것 보다는 괜찮았다'로 요약할 수 있다. 낮아진 눈높이를 충족시켰기 때문에, 어닝시즌이 또 다른 악재가 되지는 않았다. 1,2,3분기 모두 유니버스 200종목 중 절반이 넘는 종목이 전망치를 상회했고, 3분기 기록된 63.5%의 어닝서프라이즈 비율은 금융위기 이후 가장 높은 수치였다. 4Q 어닝쇼크는 불가피했지만, 그 강도는 예년보다 낮았다.

4Q 영업이익 YoY 증감률은 +43.4%로 지난 3분기(+28.9%)에 이어 2개분기 연속 (+)를 기록했고, 20년 YoY 증감률은 +5.6%로 (+) 전환에 성공했다. 코로나19 속 글로벌 주요국의 이익증감률이 대부분 마이너스를 기록했음을 고려하면 선전했다는 평가도 가능하다.

다만, 한국은 18년 4Q부터 20년 2Q까지 7개분기 연속 마이너스 증감률을 기록하는 등, 19년 마이너스 성장(-33.2%)에 따른 기저효과가 존재한다는 점에서 20년 증감률에 대한 판단은 신중할 필요가 있다. 참고로 20년 영업이익은 16년 보다도 낮은 수치다.

[차트1] 4분기 어닝시즌, 전망치 달성을 90.5%

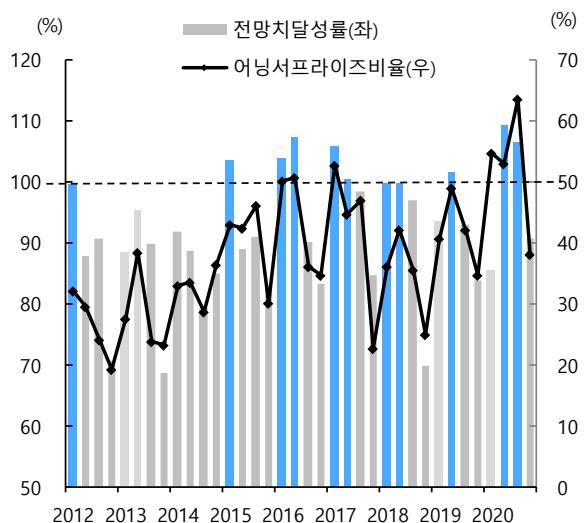
생명보험 순이익 반영시 88.3%

섹터	어닝서프라이즈비율(%)			1분기실적결과(억원,%)		
	전체	상회	비율	전망치	잠정치	달성을
에너지	2	0	0.0	248	-2,432	적자전환
소재	20	7	35.0	31,186	23,600	75.7
산업재	32	11	34.4	28,745	9,014	31.4
경기소비재	33	16	48.5	49,191	47,260	96.1
필수소비재	17	5	29.4	12,751	11,783	92.4
헬스케어	13	5	38.5	10,533	7,622	72.4
금융	20	12	60.0	50,533	57,535	113.9
IT	26	8	30.8	128,134	128,396	100.2
커뮤니케이션	25	8	32.0	18,379	18,859	102.6
유틸리티	4	1	25.0	9,849	12,181	123.7
기타	8	2	25.0	25,852	8,998	34.8
유니버스전체	200	75	37.5	365,399	322,816	88.3
삼전+하닉	2	1	50.0	102,198	100,129	98.0
2종목제외	198	75	37.9	256,727	224,684	87.5

주: 분기말 전망치 대비 실제치로 계산, 유니버스 200 종목 기준, 생명보험은 순이익
자료: Dataguide, 유안티증권 리서치센터

[차트2] 4분기 기준 금융위기 이후 가장 높은 전망치 달성을

4분기라는 점 고려하면 긍정적으로 평가



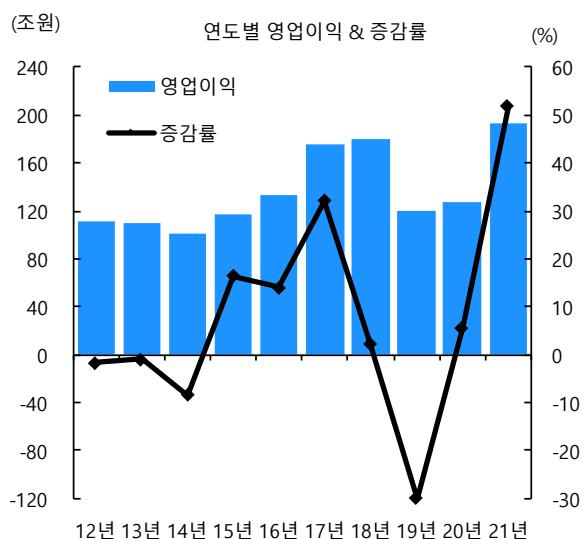
주: 분기말 전망치 대비 실제치로 계산, 유니버스 200 종목 기준
자료: Dataguide, 유안티증권 리서치센터

2. 21년 이익, 18년을 넘어서는 사상 최대치?

6개월 전만 해도 170조원 수준이던 21년 영업이익 전망치는 현재 190조원을 상회하고 있다. 반도체/장비(+5.3조원)를 제외하면 나머지 업종이 +14조원의 상향 조정을 겪었다는 뜻인데, 이익의 규모를 고려하면 화학(+3.5조원), 철강(+2.5조원), 해운(+2.1조원), 디스플레이(+1.5조원)의 증가폭이 높았다.

18년과 비교하면 삼성전자+SK하이닉스의 이익은 -21조원 가량 낮아질 전망이다. 즉, 다른 업종이 18년 대비 +32조를 만들어야 하는데, 이를 자동차(7.8조원), 화학(4.0조원), 해운(3.5조원), 은행(2.9조원), 증권(2.8조원) 등이 메운다는 전망이다. 한편, 유니버스 내 37개 업종 가운데 21년 사상 최대치가 예상되는 업종은 은행, 화학, 전자/부품, 인터넷/게임, 건설, 음식료 등 18개 업종이다. 이를 업종의 동시다발적인 사상 최대치 달성이 여부가 올 한해 실적과 관련된 이슈가 될 것이며, 1분기 실적시즌은 그 가능성을 가늠해 볼 수 있는 첫번째 기회다.

[차트3] 21년 이익은 18년을 넘어서는 사상 최대치 전망
달성 여부에 관심



[차트4] 반도체가 18년대비 부진한 가운데,
자동차, 화학, 해운 등이 18년 대비 이익 크게 증가

업종	영업이익(억원)				18년대비 증가
	18년	19년	20년	21년	
자동차	35,796	56,152	44,611	113,727	77,931
화학	64,122	33,680	43,250	103,985	39,863
해운	-2,197	391	13,519	33,108	35,305
은행	182,376	195,475	192,959	211,199	28,823
증권	29,746	39,163	52,367	57,673	27,927
제약/바이오	7,411	9,253	24,615	33,033	25,622
디스플레이	12,132	-5,654	10,034	34,391	22,259
인터넷/게임	25,558	22,031	35,094	46,550	20,992
전자/부품	42,735	39,195	49,178	63,551	20,816
음식료	30,932	33,382	42,589	45,250	14,318
자동차부품	34,220	37,967	30,243	46,122	11,902
섬유/의복	10,011	15,174	12,363	19,534	9,523

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

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

3. 종목 압축아이디어 – 이익의 Level + 어닝서프라이즈 빈도

21년 증시 전체 영업이익 YoY 증감률은 +49.4%로 높게 예상되고 있으며 특히 1분기 YoY 증감률은 +83.6%에 이를 것으로 보인다. 1분기의 경우, 증감률이 기저효과에 의해 나타나기 때문에 증감률 만으로는 업종간의 변별력을 찾기 어렵다.

오히려 눈여겨 봐야하는 것은 1) 기저효과의 정도와 2) 전망치에 대한 신뢰도가 될 것이다. 기저효과에 대한 판단은 올해 이익과 지난 5년 평균과의 비교로, 전망치에 대한 신뢰도는 최근 5~6개분기 전망치 달성을 여부로 판단이 가능할 것이다.

아래 스크린된 종목은 1) 1분기 증감률 +40% 이상, 2) 21년 1분기 이익이 최근 5년 평균 이상 3) 최근 4개분기 어닝서프라이즈 빈도가 높았던 종목이다.

[차트5] 1분기 증감률의 기저효과, 어닝서프라이즈 빈도를 동시에 고려한 종목 스크린

코드	종목	업종	21년 1Q (억 원, %)		최근5년평균 (Min,Max제외)	최근5년 평균대비	최근 4개분기 전망치 달성을			
			영업이익	증감률			20/4Q	20/3Q	20/2Q	20/1Q
A071050	한국금융지주	증권	3,380	흑전	1,739	194.3%	113.0	112.4	169.5	적자
A034220	LG 디스플레이	디스플레이	5,186	흑전	-636	흑전	217.8	634.1	적자	적자
A039490	키움증권	증권	3,280	3070.2%	874	375.3%	121.0	206.0	153.9	7.0
A004170	신세계	소매/유통	820	2394.3%	831	98.6%	107.4	406.5	적자	6.4
A078930	GS	지주회사	4,670	4835.5%	4,656	100.3%	100.3	181.3	39.6	4.8
A012450	한화 Aerospace	방위산업	265	720.8%	29	914.8%	108.7	178.9	154.1	48.7
A096530	씨젠	제약/바이오	2,215	457.2%	37	5925.6%	64.6	111.1	116.8	233.8
A051910	LG 화학	화학	10,482	343.3%	4,632	226.3%	12.6	125.5	149.7	210.0
A048260	오스템임플란트	의료기기	155	279.0%	86	181.1%	266.1	130.2	322.4	50억미만
A005300	롯데칠성	음식료	225	258.9%	184	122.2%	50억미만	140.4	49.3	122.7
A011780	금호석유	화학	4,331	225.3%	1,141	379.4%	97.9	120.4	104.4	177.1
A006400	삼성 SDI	디스플레이	1,470	172.4%	195	752.5%	74.9	131.6	155.5	131.8
A006800	미래에셋대우	증권	3,315	139.0%	1,414	234.4%	150.8	133.7	160.0	66.4
A011070	LG 이노텍	전자/부품	3,098	124.5%	280	1105.6%	115.4	94.7	117.7	258.8
A009150	삼성전기	전자/부품	3,149	91.4%	1,205	261.3%	104.0	117.4	98.6	111.4
A091990	셀트리온헬스케어	제약/바이오	1,053	88.7%	61	1718.7%	69.0	131.5	134.9	141.7
A067160	아프리카TV	미디어/엔터	150	85.6%	63	238.9%	118.4	118.8	116.3	82.7
A005490	POSCO	철강	13,090	85.6%	10,910	120.0%	97.4	135.3	108.9	116.5
A006260	LS	지주회사	1,279	77.9%	963	132.8%	99.3	109.5	99.8	95.9
A012330	현대모비스	자동차부품	6,298	74.5%	5,374	117.2%	106.9	125.5	115.7	86.6
A035720	카카오	인터넷/게임	1,524	72.8%	451	337.8%	108.6	102.3	105.0	118.2
A145020	휴젤	제약/바이오	208	68.9%	170	122.2%	113.0	109.7	116.8	112.8
A009830	한화솔루션	화학	2,500	57.2%	1,580	158.3%	45.3	124.3	128.1	175.6
A213420	덕산네오룩스	디스플레이	106	54.9%	31	339.2%	124.3	108.6	131.4	112.2
A035760	CJ ENM	미디어/엔터	610	53.6%	616	99.1%	107.5	117.0	128.3	76.4
A028670	팬오션	해운	580	53.4%	416	139.6%	100.1	103.1	128.9	101.3
A014680	한솔케미칼	화학	530	50.7%	245	216.2%	100.0	117.6	82.5	108.7
A035420	NAVER	인터넷/게임	3,124	41.1%	2,451	127.5%	159.1	101.8	101.4	103.9
A178920	PI 첨단소재	화학	207	40.8%	116	178.1%	102.4	112.0	94.0	114.4
A009240	한샘	내구소비재	240	40.0%	220	109.0%	111.1	109.1	146.5	127.3

주: 분기별 전망치 대비 실제치로 계산, 유니버스 200 종목 기준

자료: Dataguide, 유안티증권 리서치센터