

2021년 4월 5일

KIWOOM QUANT WEEKLY

키움증권 리서치센터 투자전략팀 | Quant Analyst 최재원 02) 3787-0331 cjh5056@kiwoom.com

1분기 어닝 시즌을 앞두고

이번 주부터 국내외 1분기 어닝 시즌 개막. 국내 기업들의 경우 작년 하반기 이후로 전년 동기 대비 실적 성장 흐름이 나타나며 상대적으로 실적 회복세를 일찍 경험. 반면, 미국을 비롯한 글로벌 증시는 대체로 올해 1분기를 기점으로 본격적인 실적 성장 흐름을 이어나갈 것으로 전망되고 있음.

먼저 미국 S&P500의 경우 오는 1분기 매출액 컨센서스는 전년 동기 대비 +8.62% 증가할 것으로 예상되고, EBIT는 +81.91% 증가할 것으로 예상됨. 한편, 한국 코스피의 경우 오는 1분기 매출액 컨센서스는 전년 동기 대비 +2.71% 증가할 것으로 예상되고, EBIT는 +27.78% 증가할 것으로 전망. 그 외 시장별로 살펴보면, MSCI 신흥국(EM) 지수의 1분기 매출액 전망치는 전년 동기 대비 +4.21%, EBIT는 +65.91% 증가할 것으로 전망되고, MSCI 선진(DM) 지수의 1분기 매출액 전망치는 전년 동기 대비 +5.22%, EBIT는 +88.46% 증가할 것으로 예상.

한편, 특징적인 점은 한국, MSCI 신흥국(EM) 그리고 일본을 제외한 MSCI 아시아 지수의 올해 이익 성장 탄력이 미국 그리고 선진 시장에 비해 상대적으로 낮다는 점. 그 이유를 생각해보면, 상대적으로 선진 시장의 실적 회복이 더디게 나타난 점을 들 수 있음. 한국의 경우 실적 성장세가 지난 해 3분기부터 이어지며 여타 국가들에 비해서 실적 회복세를 일찍 경험한 바 있고, MSCI 신흥 그리고 아시아 지수 역시도 작년 4분기부터 영업이익 성장세를 보였음. 따라서, 올해 성장률을 통해서 확인되는 실적 개선 탄력은 신흥 시장보다는 상대적으로 그간 실적 회복세가 지연됐던 선진 시장에서 더 강할 것으로 판단. 더군다나, 최근 백신 접종에 따른 경제활동 정상화에 대한 기대감이 높아진 점 역시 미국 및 선진 시장의 실적 개선 탄력을 높이는 요인. 아직까지 국내 기업들의 실적 전망의 상향 조정이 지속되고 있고, 오는 상반기까지도 수출 증가세에 기반한 실적 개선 흐름이 예상되는 점은 증시 전반적으로 긍정적 요인. 다만, 여타 증시와의 비교 시 상대적으로 성장 탄력이 소폭 낮아진 상황을 감안했을 때, 오는 실적 발표를 통해 보다 편더멘털이 견고한 기업들에 초점을 맞출 필요가 있음.

Key chart1) S&P500, 코스피, MSCI 주요 지수의 매출액 성장률

매출(YoY, %)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E
S&P500	-10.12	-2.26	-0.01	8.62	12.45	6.14
코스피	-11.19	-3.46	-2.58	2.71	3.18	-0.84
MSCI EM	-19.85	-10.67	-6.75	4.21	2.30	-1.57
MSCI DM	-17.00	-8.08	-3.78	5.22	11.70	4.17
MSCI Asia(ex.Japan)	-16.22	-9.54	-3.83	6.42	-2.93	-4.44

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Key chart2) S&P500, 코스피, MSCI 주요 지수의 영업이익 성장률

EBIT(YoY, %)	2Q29	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E
S&P500	-40.55	-10.61	-16.62	81.91	93.80	38.01
코스피	-17.51	16.36	13.44	27.78	14.48	8.87
MSCI EM	-35.40	-14.55	13.77	65.91	28.26	10.83
MSCI DM	-51.37	-15.39	-3.08	88.46	227.61	110.35
MSCI Asia(ex.Japan)	-23.85	-5.19	4.83	38.83	-3.94	-

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

국내 증시 요약

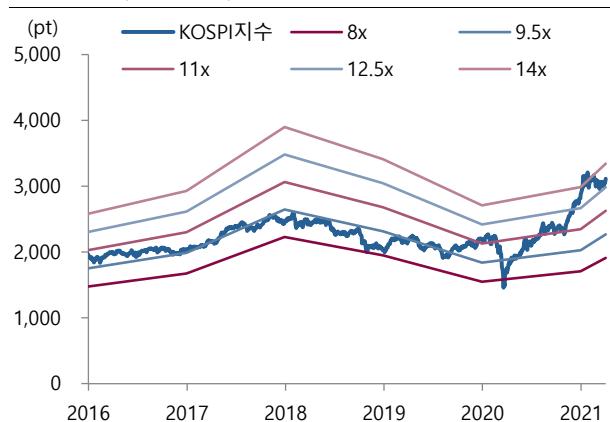
지난 한 주간 KOSPI와 KOSPI200은 각각 전주 대비 +2.36%, +2.63% 상승. 한편, KOSDAQ은 +1.40%, KOSDAQ150은 +0.05% 상승하면서 코스피 대형주 중심으로 강세. (1W: S&P500 +1.14%, NASDAQ +2.60%).

지난 주 국내 증시는 미국의 대규모 인프라 투자안에 IT 투자 또한 동반된다는 소식에 글로벌 IT주의 강세가 나타나자 국내 관련 기업들 역시 강세를 보이며 양호한 상승세를 보임. 특히 국내 수출뿐 아니라 미국의 고용지표 등도 견조하게 발표되며 투자심리 확대. 세부 업종별로는 에너지(+8.0%), 자동차(+6.9%), IT가전(+5.4%), 디스플레이(+4.2%), 반도체(+4.1%) 업종 등이 강세. 반면, 운송(-7.4%), 소매(-2.1%), 호텔레저(-2.0%) 등은 하락.

국내 증시는 가치/성장 스타일 간의 차이는 제한된 가운데 사이즈 효과가 크게 나타난 결과 중형주(+0.86%), 소형주(+0.83%)에 비해 대형주(+2.85%) 스타일의 강세가 두드러짐. 세부 스타일별로 살펴보면, 대형가치(+2.88%), 대형성장(+2.55%), 모멘텀(+1.86%) 등이 강세를 보임. 반면, 저변동성(+0.29%), 고배당주(+0.40%), 중형가치(+0.44%), 소형가치(+0.63%) 스타일 등은 상대적으로 부진.

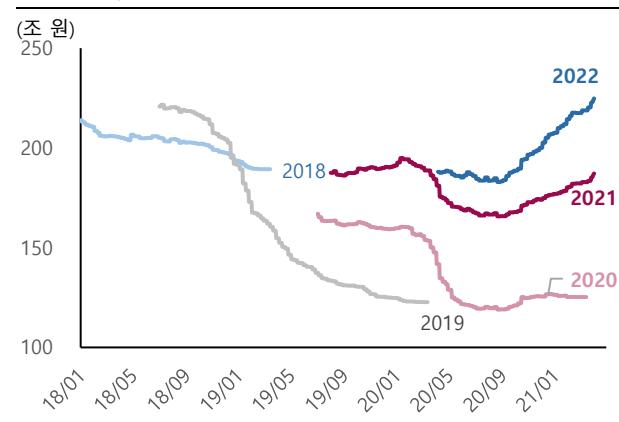
코스피 200 기업의 2021년 영업이익 전망치는 지난 주에 이어 상향 조정이 지속되며 187.1조 원 기록. 한편, 코스피 PER(Fwd. 12M)은 주가 상승에도 실적 개선 탄력이 강하게 지속된 결과 지난 주 보다 소폭 하락한 13.04배로 마감(5년 평균 10.30배, 최고치 14.6배).

코스피 PER(Fwd. 12M) 밴드



출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

K200 연간/선행 12개월 영업이익 추이

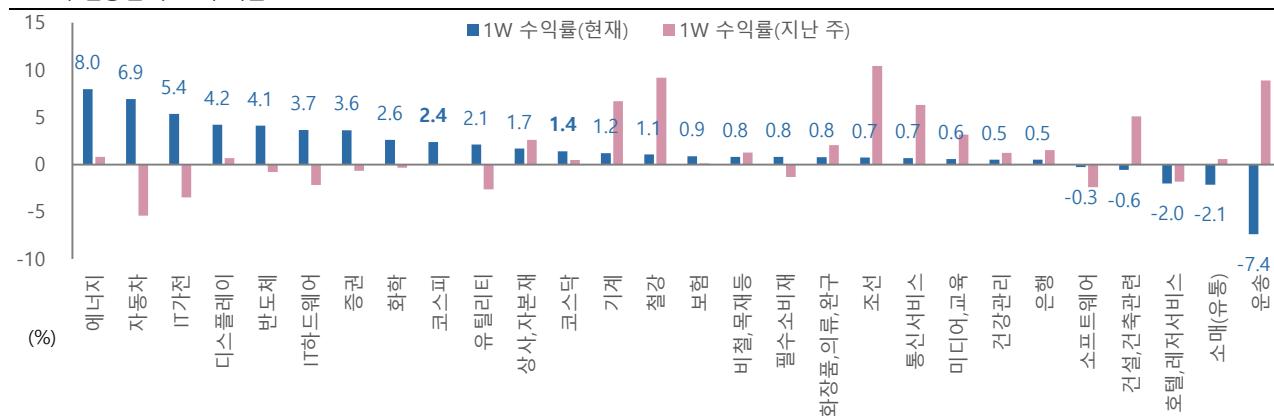


국내 및 해외 주요 지수 등락

지수	현재(pt)	1주(%)	1개월(%)	3개월(%)	YTD(%)	52주 최저 - 최고	지수 추이(10td)
코스피	3,112.80	2.36	2.26	8.33	8.33	1,706.68 - 3,266.23	
코스피200	423.74	2.63	2.16	8.85	8.85	229.23 - 449.04	
코스닥	970.09	1.40	5.08	0.17	0.17	564.02 - 1,007.52	
코스닥150	1,438.34	0.05	3.61	-6.15	-6.15	896.90 - 1,568.18	
S&P 500	4019.87	2.82	3.86	7.02	7.02	2,455.79 - 4,020.63	
NASDAQ	13,480.11	3.87	0.91	4.59	4.59	7,288.11 - 14,175.12	
상해종합	3484.392	1.93	-0.50	-1.26	0.33	2,754.07 - 3,731.69	
닛케이 225	29,854.00	2.32	3.43	9.92	8.78	17,646.50 - 30,714.52	
유로 스타크스 50	3945.96	2.96	6.43	11.07	11.07	2,626.10 - 3,948.99	
MSCI DM	2,841.89	1.08	4.15	5.88	5.64	1,763.77 - 2,844.17	
MSCI EM	1338.23	2.35	-0.08	1.38	3.64	828.48 - 1,449.38	

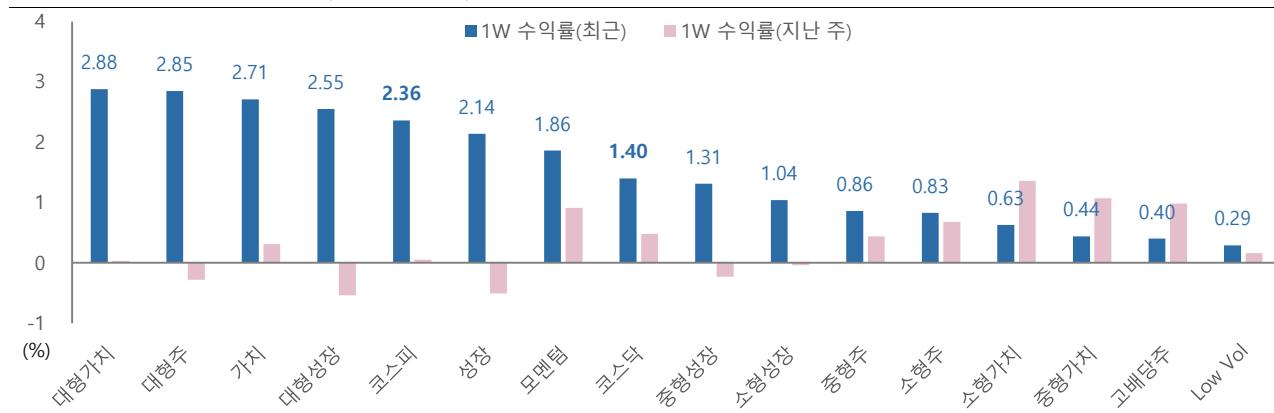
출처: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치센터
주) 1주, 1개월, 3개월 수익률은 거래일 기준

코스피 업종별 주간 수익률



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 증시 스타일별 주간 수익률 (MKF500 기준)



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

투자 주체별 업종별 수급(주간)

	개인	기관	외국인		개인	기관	외국인
코스피	-6,663	-5,882	12,399	통신서비스	-398	-114	542
코스닥	587	-316	640	에너지	443	333	-705
반도체	-10,759	-788	11,345	운송	3,514	-2,643	-993
소프트웨어	2,507	-2,245	-254	철강	-27	216	-181
건강관리	-332	-1,145	1,604	유틸리티	-325	159	108
자동차	-4,012	2,697	1,000	증권	-89	54	-34
상사,자본재	-234	263	-74	IT 하드웨어	-39	-81	56
학회	1,033	-172	-927	소매(유통)	649	-702	56
화장품,의류,완구	57	-451	513	기계	305	-81	-297
은행	-371	-511	835	비철,목재등	83	-58	149
필수소비재	162	-77	-89	조선	914	-379	-270
IT 가전	-970	759	240	호텔,레저서비스	570	-247	-297
건설,건축관련	857	-350	-336	미디어,교육	324	-294	-148
보험	-372	-184	558	디스플레이	-150	155	-2

출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

업종별 영업이익 증가율(YoY)

(YoY, %)	2020	4Q20	1Q21E	2Q21E	2021E	(YoY, %)	2020	3Q20	4Q20	1Q21E	2021E
K200	4.1	44.7	85.3	50.7	50.4	미디어, 교육	-86.6	-90.5	흑전(233)	흑전(179)	701.3
KOSDAQ	13.9	51.5	60.5	43.7	65.1	소매(유통)	-23.6	20.5	79.3	250.0	60.2
에너지	적전(-171)	적전(-149)	흑전(133)	흑전(395)	흑전(226)	필수소비재	18.2	13.0	18.9	9.0	11.3
화학	20.9	502.1	382.6	137.5	122.5	건강관리	25.8	41.7	45.1	43.4	69.0
비철, 목재등	19.4	58.2	42.5	46.0	9.9	은행	-1.1	6.5	10.7	13.2	7.0
철강	-34.5	134.1	103.9	482.0	114.4	증권	33.7	59.6	684.8	-18.9	6.5
건설, 건축관련	10.7	206.0	-12.1	-2.7	26.4	보험	38.4	475.3	35.5	-30.7	-12.2
기계	-27.0	3.1	37.2	45.4	26.3	소프트웨어	20.3	-16.9	21.2	39.1	28.9
조선	적전(-1439)	적전(-712)	-91.1	흑전(104)	흑전(166)	IT 하드웨어	19.2	37.1	83.9	145.5	43.1
상사, 자본재	-43.7	-28.4	344.5	72.5	91.7	반도체	34.5	34.8	39.4	20.3	43.0
운송	83.2	258.2	210.1	50.7	71.1	IT 가전	33.4	537.8	17.3	77.3	24.2
자동차	-22.0	34.3	84.0	424.2	115.1	디스플레이	적지(97)	흑전(262)	흑전(224)	흑전(156)	흑전(5700)
화장품, 의류, 완구	-15.1	-4.4	25.7	46.3	30.9	통신서비스	15.8	32.5	7.5	6.4	11.4
호텔, 레저서비스	적전(-188)	적전(-229)	적지(67)	흑전(127)	흑전(124)	유트리티	1932.5	흑전(210)	32.8	적전(-156)	-25.8

출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

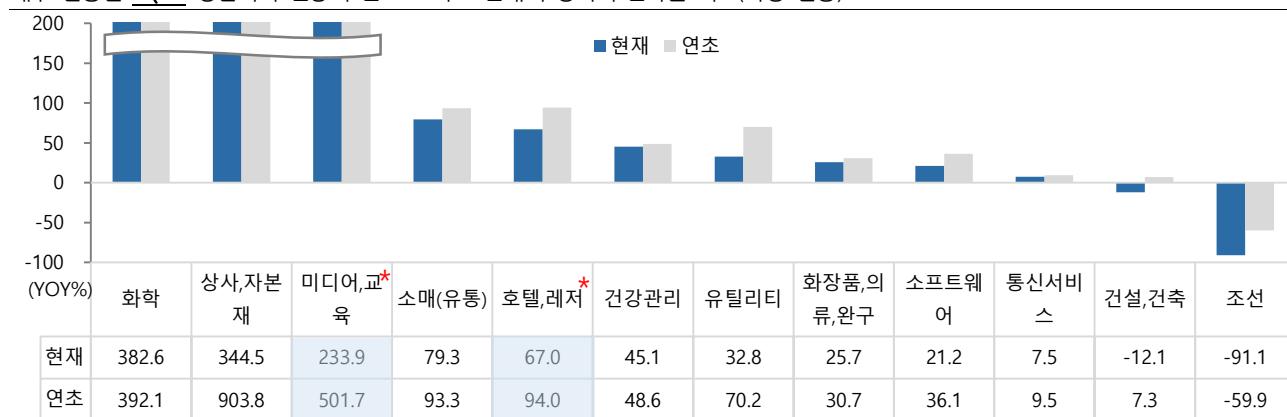
세부 업종별 1Q21 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교(상향 업종)



출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

* 디스플레이, 에너지 업종은 흑자전환

세부 업종별 1Q21 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교(하향 업종)



출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

* 호텔레저서비스 업종은 적자지속, 미디어교육 업종은 흑자전환

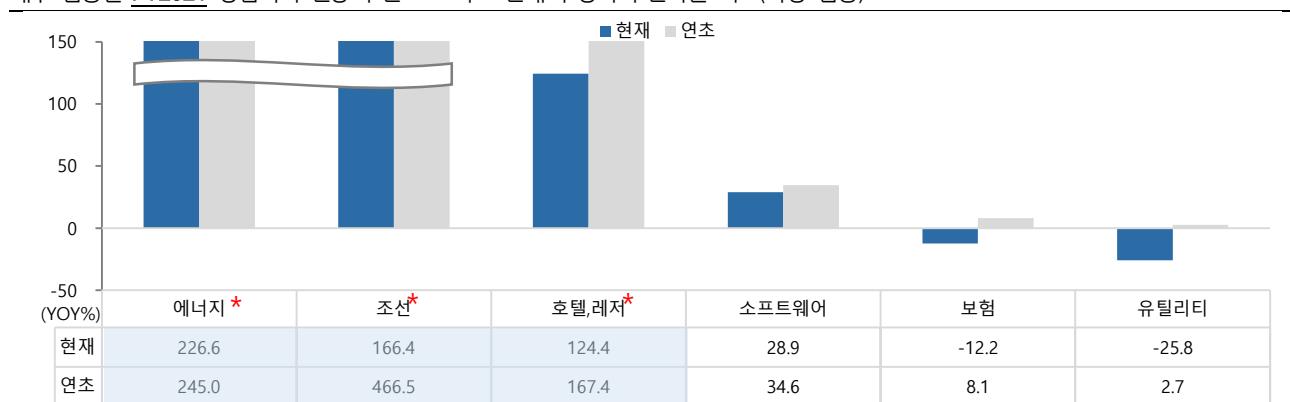
세부 업종별 FY2021 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교(상향 업종)



출처: FnGuide 컨서스, 키움증권 리서치센터

* 디스플레이 업종은 흑자전환

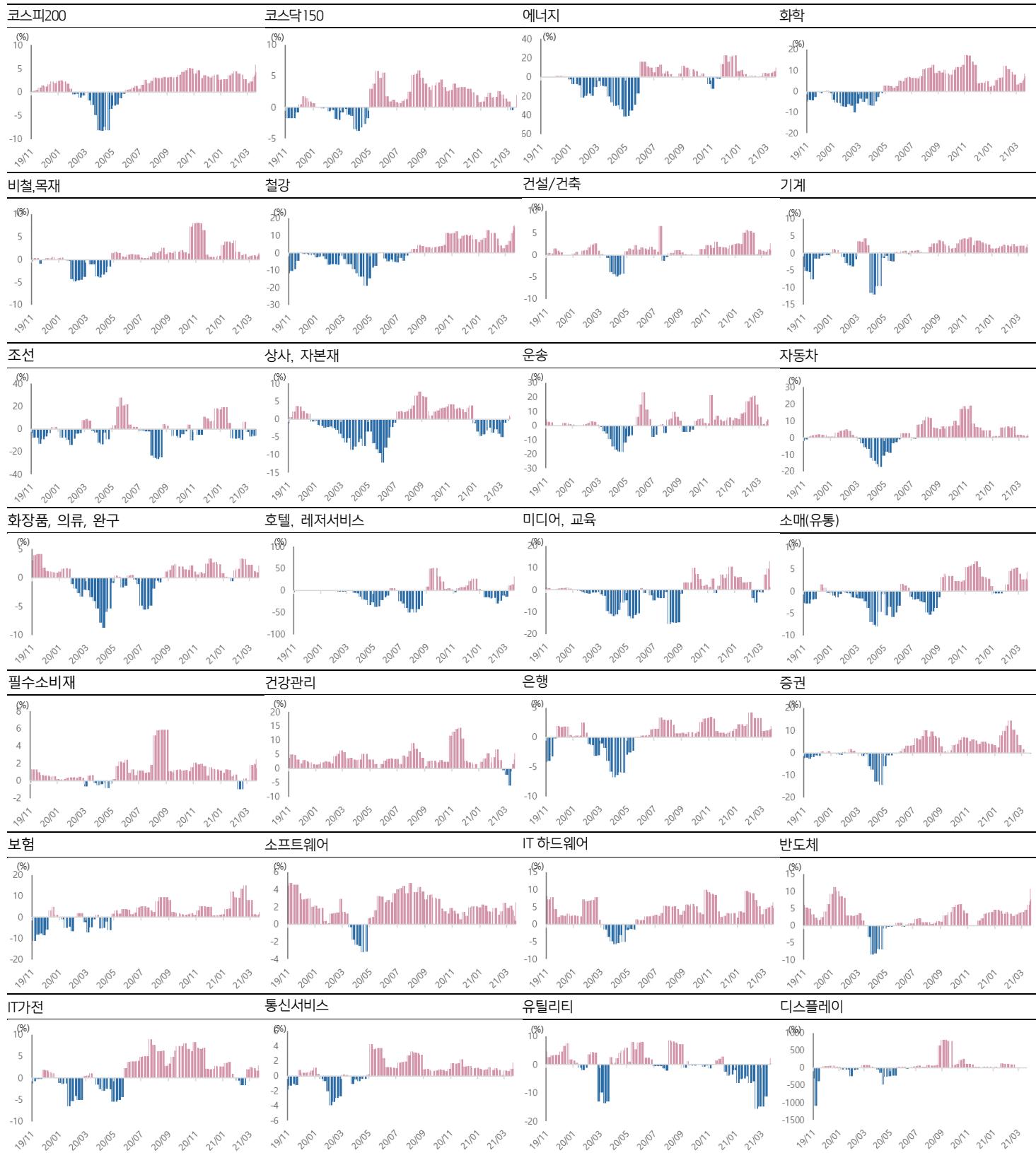
세부 업종별 FY2021 영업이익 전망의 연초 그리고 현재 추정치의 변화율 비교(하향 업종)



출처: FnGuide 컨서스, 키움증권 리서치센터

* 에너지, 조선, 호텔레저서비스 업종은 흑자전환

업종별 영업이익(Fwd. 12M) 전망 변화율(1개월)



출처: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

*세부 업종은 K200 WI26 기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민・형사상 책임을 지게 됩니다.