



2분기 어닝시즌을 대하는 우리의 자세

1. 삼성전자의 어닝서프라이즈로 시작된 2Q 어닝시즌

- 삼성전자의 잠정실적은 전망치를 크게 상회
- 연초 이후 전망치의 상향 조정 빠른 속도로 진행 중
- 삼성전자의 어닝서프라이즈 더해지며 2분기 어닝시즌에 대한 기대 높아짐
- 증시가 상승하고 있다는 점 또한 전망치 상향 조정의 이유 중 하나

2. 고점을 통과한 이익 증감률

- 현재 전망치 기준 2분기 영업이익 증감률은 +79.6%
- 전망치 상향조정 중이나 1분기의 +122.9%를 넘기는 힘들 것
- 3Q 증감률은 +40%대, 4분기는 +60%대로 예상. 4분기 계절적 요인을 고려하면 더 낮아질 가능성
- 이익증감률 자체는 높지만, 사이클은 하락 추세

3. 좋은 게 좋은거다. 안 좋은 것에 눈을 둘 이유가 없다

- 1분기, 다수의 종목이 전망치를 상회했고, 이익증감률은 세 자리 수
- 어닝서프라이즈는 흔했고, YoY 증감률이 높은 종목도 흔했다
- 오히려 눈에 띈 것은 실적이 부진했던 종목. 수익률 역시 부진
- 2분기 역시 비슷한 흐름 예상. 부진한 종목에 미련을 둘 필요가 없다

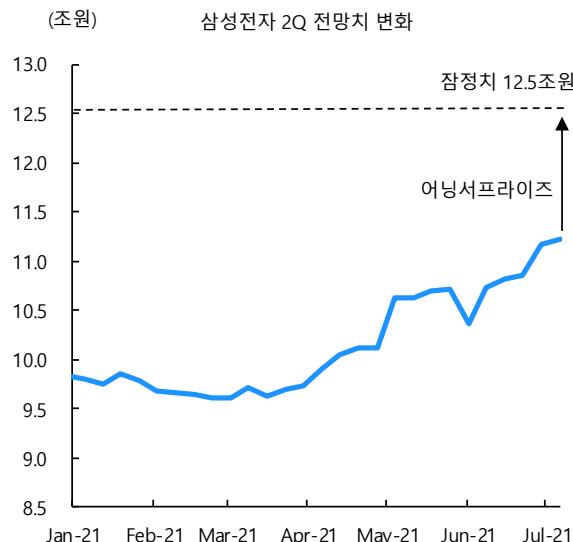
1. 삼성전자의 어닝서프라이즈로 시작된 2Q 어닝시즌

7일 삼성전자의 실적발표를 시작으로 2분기 어닝시즌이 개막됐다. 그리고 그 출발이 나쁘지 않다. 삼성전자의 영업이익 잠정치는 12.5조원으로 전망치(11.2조원, 6월말 E1 전망치)를 크게 상회했고, 같은 날 실적을 발표한 LG전자는 전망치를 소폭 하회하긴 했지만 대체로 전망치에 부합하는 실적을 발표했다.

유니버스 200종목 기준 2분기 영업이익 전망치는 연초만 해도 40조원대 초반에 머물렀지만, 1분기 어닝서프라이즈 이후 빠른 속도로 상향 조정됐다. 삼성전자의 어닝서프라이즈가 반영된 현재 전망치는 52조원대로 높아졌다. 연초에는 정유, 화학 업종의 상향 조정이 두드러졌지만, 최근에는 해운, IT HW 업종의 상향 조정이 눈에 띈다. 증시 전반의 상향 조정이 지속되고 있어 2분기 어닝시즌에 대한 기대 또한 높아지고 있는 상황이다.

한편, 증시 상승 속 종목별 주가가 높아진 것 또한 전망치 상향 조정의 이유다. 주가가 상승하고 있는 현 상황에서 투자의견을 하향하는 것은 쉽지 않기 때문에, 현재 주가보다 높은 목표주가를 설정하게 된다. 목표주가를 상향하려면, Target Valuation의 상향이나 이익전망치의 상향이 필요하다.

[챠트1] 삼성전자 2분기 어닝서프라이즈,
상향 조정된 전망치를 크게 상회



[챠트2] 삼성전자의 어닝서프라이즈 반영되며
유니버스 2분기 전망치는 52조원대로 상향 조정



2. 고점을 통과한 이익증감률

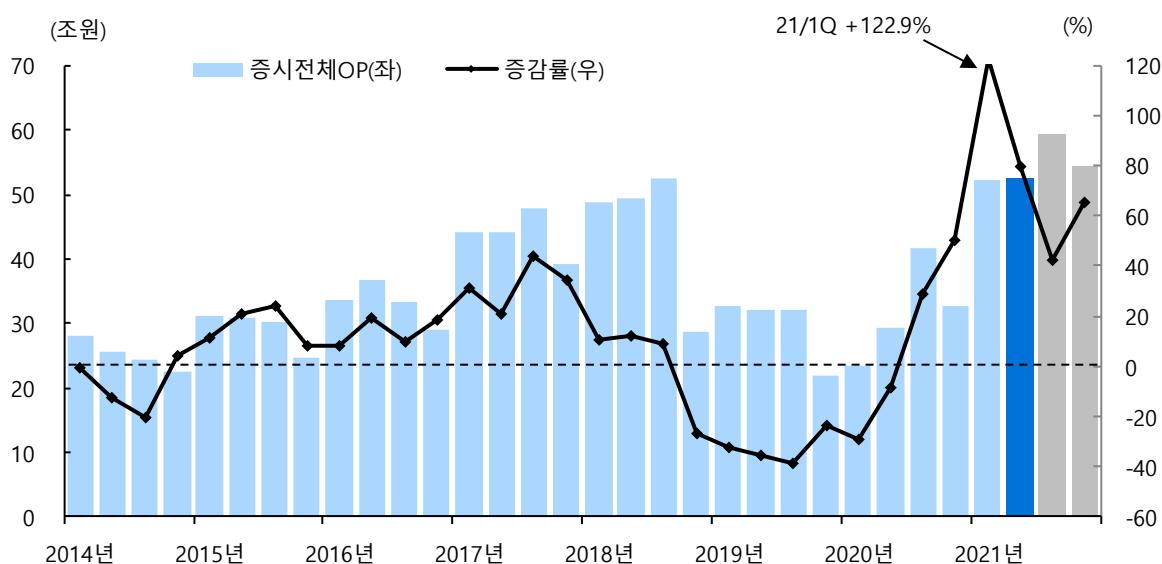
이익전망치는 빠른 속도로 상향 조정중이지만, 변하지 않는 사실은 1분기가 이익증감률의 고점이라는 점이다. 지난 1분기 유니버스 200 종목 기준 증시전체 영업이익 증감률은 +122.9%를 기록했는데, 이를 넘어서는 것은 불가능에 가깝다.

현재 예상치 기준 2분기 영업이익 전망치는 +79.6%로 계산된다. 이미 실적을 발표한 삼성전자를 제외한 나머지 종목이 전망치를 5% 하회한다고 가정해도 +72.7%의 증감률이 기록될 전망이다. 참고로, 남은 종목의 15%의 어닝서프라이즈를 가정할 경우 증감률은 +100%, 30%를 가정할 경우 +121%가 된다.

현재 예상치를 달성할 경우 2분기 이익은 분기 기준 사상 최대치였던 18년 3분기의 이익과 비슷한 수준이 된다. YoY 증감률은 +79%대로 예상되며, QoQ 증감률도 (+)를 기록하게 될 것이다. 모두 고무적인 숫자임엔 틀림없지만, 그럼에도 불구하고 이익사이클의 하락이라는 사실은 변하지 않는다. 더 이상 상승하기 어렵다는 기대감의 상실이라는 측면에서 본다면, 아쉽게 느껴질 수도 있는 부분이다. 3Q 증감률은 +40%대로, 4분기는 +60%대로 예상되고 있다. 4분기 계절적 요인을 고려하면 4분기 증감률은 더 낮아질 것이다.

[차트2] 2분기 이익증감률은 +70% 내외로 높게 예상되지만, 1분기의 증감률 보다는 높아질 수 없을 것

이익증감률은 이미 고점을 통과한 상황



3. 좋은 게 좋은거다. 안 좋은 것에 눈을 둘 이유가 없다

1분기 어닝시즌은 그야말로 서프라이즈였다. 유니버스 200종목 가운데 전망치를 상회한 종목은 131개 종목에 달했고, 증시 전체 영업이익 YoY 증감률은 세 자리수를 기록했다. 어닝서프라이즈는 흔했고, 실적이 좋은 종목도 흔했다. 실적발표 이후 발간된 리뷰자료들은 호평 일색이라 변별력이 없을 정도였다.

오히려 눈에 띠는 것은 전망치를 하회한 종목, YoY 증감률이 마이너스를 기록한 종목이었다. 이들은 1) 실적이 좋을 것이라 생각해서 기대감이 높았지만 그 기대감에 미치지 못했던 종목과 2) 실적이 좋지 않을 것이라 생각했고 실제로 실적이 좋지 않았던 종목으로 분류할 수 있다. 두 그룹 모두 수익률 측면에서 좋지 못했는데, 일부 개별 이슈가 있었던 종목을 제외하면, 대부분 4월 이후 수익률이 마이너스를 기록중이다.

2분기 역시 전망치가 높아지며 실적에 대한 기대감이 높아져 있고 YoY 증감률도 높게 예상되기 때문에, 실적이 양호한 종목이 다수 나올 것으로 예상된다. 만약 실적의 이연을 이유로 어닝쇼크가 발생한다면 그 종목에 미련을 가질 이유가 없다. 실적이 좋은 종목이 훨씬 더 많다.

[차트3] 1Q 실적, 좋을 줄 알았는데 실제로 좋지 않았던 종목

대체로 부진한 수익률 기록

코드	종목	1Q 결과(억원)		수익률(%)		코드	종목	1Q 결과(억원)		수익률(%)	
		전망치	실제치	3/31이후	5/15이후			전망치	실제치	3/31이후	5/15이후
A267260	현대일렉트릭	393.6	311.4	-5.3	-13.9	A010140	삼성중공업	-686.5	-5,068.0	-13.8	14.7
A251270	넷마블	328.2	165.2	4.7	5.9	A039130	하나투어	-249.0	-418.0	13.6	12.6
A017810	풀무원	200.0	62.4	15.5	-7.9	A089590	제주항공	-527.0	-873.2	-0.6	-5.5
A006400	삼성SDI	166.5	146.8	10.9	16.9	A272450	진에어	-423.0	-600.8	-4.1	-18.1
A010780	아이에스동서	140.7	49.3	3.0	-9.6	A035250	강원랜드	-20.5	-596.0	2.2	-0.4
A240810	원익IPS	131.1	67.7	-7.4	-6.1	A114090	GKL	-451.0	-466.0	-1.5	-3.2
A006280	녹십자	125.4	-18.3	-9.2	-7.1	A032500	케이엠더블유	24.5	6.8	-21.0	-1.4
A091990	셀트리온HC	88.7	-43.6	-17.6	-1.5	A047810	한국항공우주	205.0	84.0	-8.8	7.2
A012330	현대모비스	69.7	35.9	-3.6	2.4	A036570	엔씨소프트	1,265.6	567.0	-4.5	0.4
A018880	한온시스템	69.4	57.4	-7.4	2.2	A018670	SK가스	638.5	376.0	8.9	10.5
A020150	일진마티리얼즈	64.3	24.8	5.6	8.1	A004370	농심	390.5	283.1	9.5	3.2
A091700	파트론	53.6	33.0	-5.6	-0.5	A001740	SK네트웍스	393.3	264.0	6.2	6.2
A230360	에코마케팅	48.3	-1.2	-4.6	3.9	A010120	LS ELECTRIC	413.0	234.0	-8.5	0.9

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

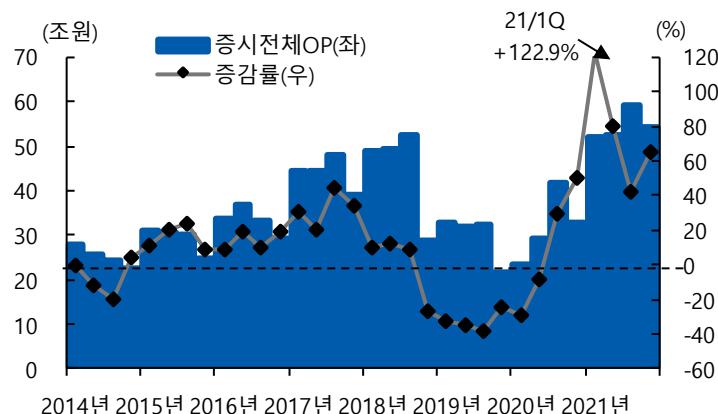
Key Chart

삼성전자 어닝서프라이즈 반영되며 2분기 전망치 크게 상향 조정



주: 유니버스 200종목 기준 자료: 유인타증권 리서치센터

이익증감률은 1분기를 고점으로 낮아질 전망



주: 유니버스 200종목 기준 자료: 유인타증권 리서치센터

1Q 실적 부진했던 종목, 대체로 수익률 부진

코드	종목	1Q 결과(억원)		수익률(%)		코드	종목	1Q 결과(억원)		수익률(%)	
		전망치	실제치	3/31이후	5/15이후			전망치	실제치	3/31이후	5/15이후
A267260	현대일렉트릭	393.6	311.4	-5.3	-13.9	A010140	삼성중공업	-686.5	-5,068.0	-13.8	14.7
A251270	넷마블	328.2	165.2	4.7	5.9	A039130	하나투어	-249.0	-418.0	13.6	12.6
A017810	풀무원	200.0	62.4	15.5	-7.9	A089590	제주항공	-527.0	-873.2	-0.6	-5.5
A006400	삼성SDI	166.5	146.8	10.9	16.9	A272450	진에이	-423.0	-600.8	-4.1	-18.1
A010780	아이에스동서	140.7	49.3	3.0	-9.6	A035250	강원랜드	-20.5	-596.0	2.2	-0.4
A240810	원익IPS	131.1	67.7	-7.4	-6.1	A114090	GKL	-451.0	-466.0	-1.5	-3.2
A006280	녹십자	125.4	-18.3	-9.2	-7.1	A032500	케이엠더블유	24.5	6.8	-21.0	-1.4
A091990	셀트리온HC	88.7	-43.6	-17.6	-1.5	A047810	한국항공우주	205.0	84.0	-8.8	7.2
A012330	현대모비스	69.7	35.9	-3.6	2.4	A036570	엔씨소프트	1,265.6	567.0	-4.5	0.4
A018880	한온시스템	69.4	57.4	-7.4	2.2	A018670	SK가스	638.5	376.0	8.9	10.5
A020150	일진미터리얼즈	64.3	24.8	5.6	8.1	A004370	농심	390.5	283.1	9.5	3.2
A091700	파트론	53.6	33.0	-5.6	-0.5	A001740	SK네트웍스	393.3	264.0	6.2	6.2
A230360	에코마케팅	48.3	-1.2	-4.6	3.9	A010120	LS ELECTRIC	413.0	234.0	-8.5	0.9

주: 유니버스 200종목 기준 자료: 유인타증권 리서치센터