



## 필요한 것은 확인, 그리고 안정성

### 1. 시작된 3Q 어닝시즌

- 삼성전자의 3Q 매출은 사상 최대치, 영업이익은 두번째로 높았다
- 하지만, 삼성전자의 실적은 전망치를 하회
- 반면, POSCO의 실적은 전망치를 크게 상회. 연결, 별도 모두 사상 최대치
- 다음주 다수의 종목이 실적을 발표, 다음주 이후 실적 윤곽 드러날 것

### 2. 기대보다는 우려의 목소리가 더 많이 들린다

- 증시 전체 3분기 이익은 사상 최대치가 될 것
- 1~2분기 실적 호조로 3분기 전망치는 연초 대비 큰 폭 상향 조정
- 다만, 최근 2주간 3분기 전망치 2조원 하향 조정
- 이익의 Level에 대한 기대보다는 전망치 하회에 대한 우려가 앞서는 상황

### 3. 변동성이 높아졌다. 안정성에 대한 관심이 필요

- 외국인에게는 불리한 환율 환경 속 개인의 거래비중 감소. 불안한 수급
- 이익사이클의 하락 진행 중. 3분기 전망치 실적에 대한 불안
- 환율, 유가의 변동성 높아진 상황. Macro 지표에 대한 불안
- 필요한 것은 확인. 그리고 확인되기 전까지는 안정성에 무게를 둘 필요

## 1. 시작된 3Q 어닝시즌

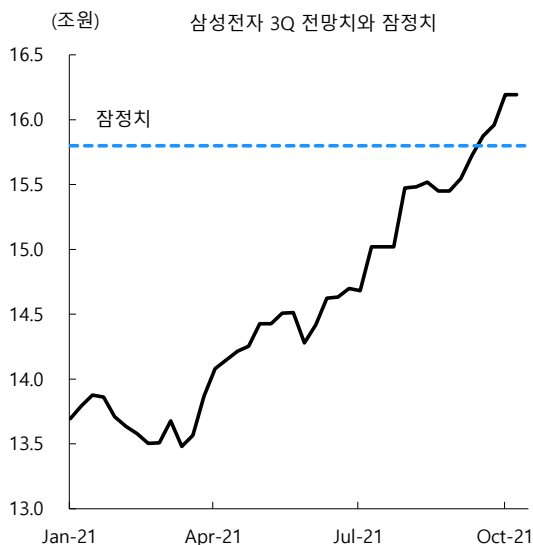
지난 8일 삼성전자의 실적발표를 시작으로 3분기 어닝시즌이 개막했다. 삼성전자의 3분기 매출액은 73.0조원으로 사상 최대치를 경신했고, 영업이익은 15.8조원으로 사상 최대였던 18년 3분기(17.6조원)에 이어 두 번째로 높았다. 하지만, 삼성전자의 실적은 전망치를 하회했다. 매출액 전망치는 73.3조원, 영업이익 전망치는 16.2조원 이었다.

LG전자의 실적 역시 전망치를 하회했다. 발표된 매출액은 18.8조원, 영업이익은 5,400억 원이었는데, 매출액은 전망치(18.1조원)를 상회했지만, 1조원을 넘어설 것으로 기대됐던 영업이익은 다소 실망스러웠다.

반면, POSCO의 실적은 전망치를 크게 상회했다. 연결기준 매출액(20.6조)과 영업이익(3.1조)은 전망치(매출 18.5조, 영업이익 2.8조)를 모두 상회했고, 연결, 별도 모두 사상 최대치를 경신했다.

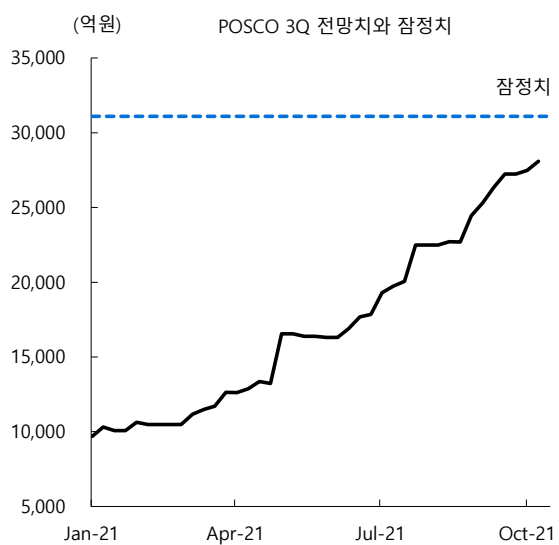
이번주말~다음주 사이 다수 종목의 실적발표가 예정되어 있다. 다음주가 지나면 3분기 실적에 대한 윤곽도 어느정도 드러날 것으로 보인다.

**[차트1]** 삼성전자, 사상 최대 매출을 기록했지만, 전망치를 하회했다는 점에서 아쉬운 실적



주: 1개월 전망치(E1) 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

**[차트2]** POSCO, 전망치를 크게 상회하는 실적 발표 연결, 별도 모두 사상 최고치 경신



주: 1개월 전망치(E1) 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

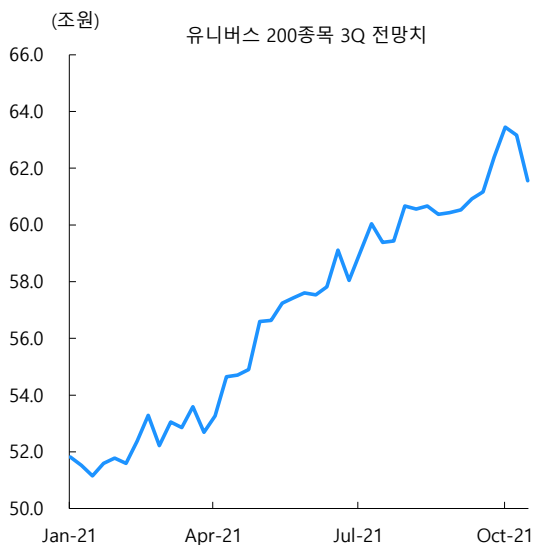
## 2. 기대보다는 우려의 목소리가 더 많이 들린다

유니버스 200종목 기준 3분기 영업이익 전망치는 61.5조원으로 예상되고 있다. 이는 사상 최대였던 지난 2분기(53.5조원)보다 15% 이상 높은 수치다. 1~2분기 실적이 호조를 보임에 따라 3분기 전망치는 계속해서 높아져 왔는데, 현재 전망치는 연초와 비교하면 18.5% 가량 높아진 수치이기도 하다.

그런데, 최근 2주간 3분기 전망치는 2조원 가량 하향 조정됐다. 삼성전자, LG전자의 실적이 전망치를 하회한 영향도 있지만, 화학, 증권, 전기 업종에서 전망치 하향 조정이 두드러졌다. 이익의 Level에 대한 기대보다는 전망치 하회에 대한 우려가 앞서는 상황이다.

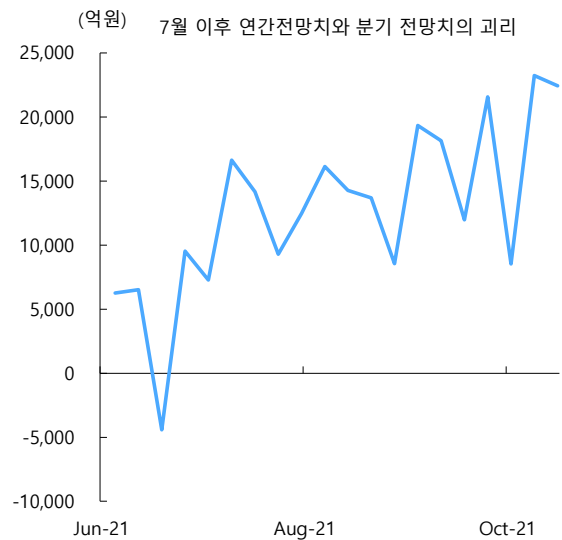
전망치와 관련, 또 한가지 눈여겨 봐야하는 점은 분기 전망치의 합과 연간 전망치 사이의 괴리가 확대되고 있다는 점이다. 1~2분기 실적이 확정된 만큼, 연간전망치와 분기전망치의 괴리가 높아질 수 없는 상황임에도 불구하고, 연간 전망치와 3~4분기 실적의 괴리가 나타나고 있는데, 상대적으로 전망치의 개수가 많은 연간 전망치의 신뢰도가 더 높다는 점에서, 3~4분기 전망치가 과대평가 된 것은 아닌지에 대한 고민이 필요하다.

**[차트3]** 3분기 전망치, 실적발표를 앞두고 하향 조정 전환  
3분기 전망치에 대한 신뢰도 약화 요인



주: 유니버스 200종목 기준, 1개월 전망치 (E1) 기준      자료: 유안타증권 리서치센터

**[차트4]** 연간전망치와 분기전망치 사이의 괴리,  
분기 전망치 과대평가 여부에 주목



주: 유니버스 200종목 기준, 1개월 전망치 (E1) 기준      자료: 유안타증권 리서치센터

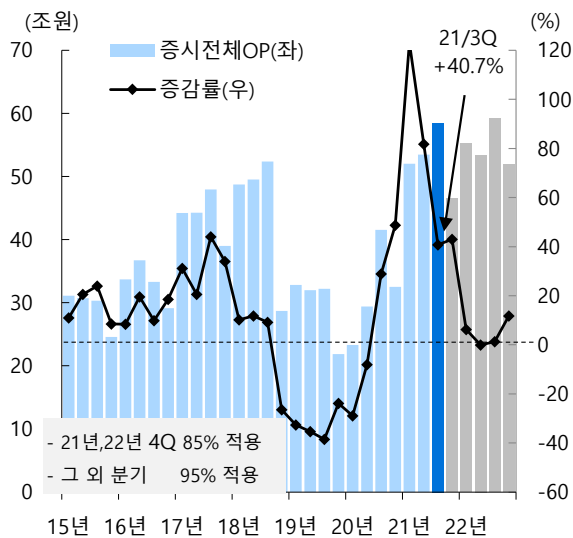
### 3. 변동성이 높아졌다. 안정성에 대한 관심이 필요

지난 7월 초 3,300pt를 돌파했던 KOSPI 지수는 최근 3,000pt를 하회하기도 했다. 최근 3,000pt를 회복하기도 했지만, 상승세가 한풀 꺾였음은 분명하다. 특히, 코로나 19 이후 수급의 주체로 활약해왔던 개인의 거래비중 감소가 눈에 띄는 변화로 꼽힌다. 환율이 상승하고 있어 외국인의 매수를 기대할 수 없다는 점에서 수급 상황은 불안하다.

2분기 이익증감률은 1분기보다 낮았고, 3분기 이익증감률이 2분기 증감률을 넘어설 수는 없을 것이다. 즉, 증시 전체 이익사이클은 이미 하락이 진행중이다. 여기에 전망치 하향 조정이 동시에 진행되고 있기 때문에 증감률의 추가적인 하락도 염두에 뒤야 할 것이다. 실적이 전망치에 부합한다면 다행이겠지만, 그렇지 않다면 증시에 보다 큰 충격을 주게 될 것이다. 실적 역시도 불안하다.

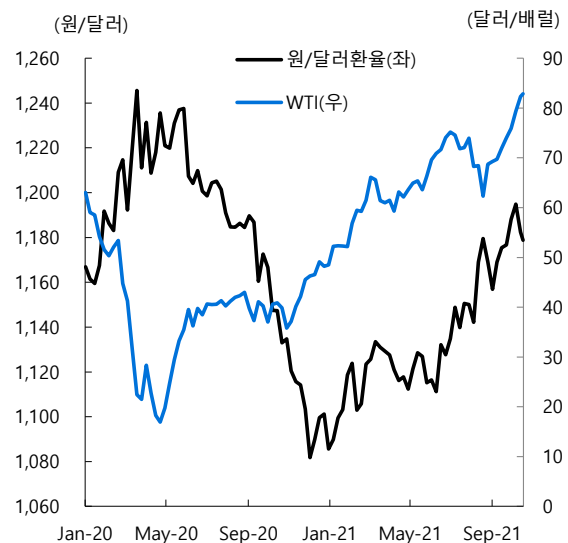
Macro 지표의 흐름도 최근 안정적인 흐름은 아니다. 1,200원 대에 근접한 원/달러 환율과 함께 80달러를 돌파한 유가, 그에 따른 물가의 불안 등은 최근 증시 변동성을 확대하는 요인이기도 하다. 불안한 지금, 필요한 것은 확인이다. 그리고 확인되기 전까지는 안정성에 무게를 두고 접근해야 할 것이다.

[차트5] 1분기를 고점으로 이익사이클 하락 전환  
전망치 하회에 대한 우려 또한 상존



주: 유니버스 200종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

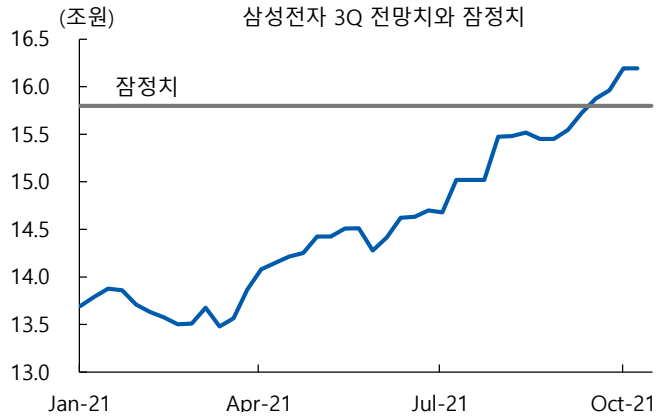
[차트6] 환율, 유가의 변동성 높아진 상황  
불안한 상황 속 필요한 것은 확인과 안정성



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Key Chart

삼성전자, 사상 최대 매출, 사상 두 번째 영업이익 기록. 하지만, 전망치를 하회했다.



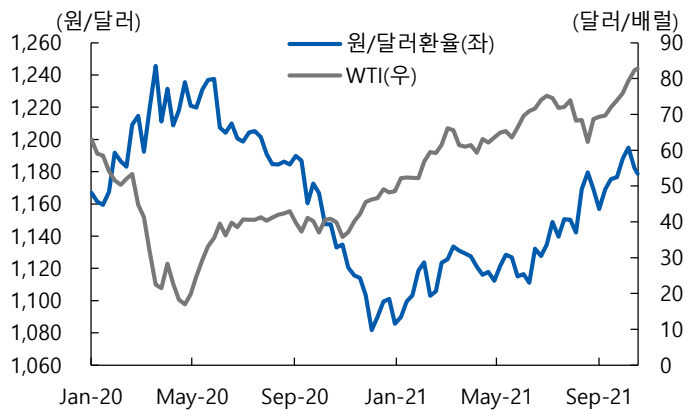
자료: 유안타증권 리서치센터

3분기 전망치, 실적발표를 앞두고 하향 조정 전환



자료: 유안타증권 리서치센터

변동성이 높아진 Macro 지표. 필요한 것은 확인. 그리고 확인이 될 때까지의 안정성.



자료: 유안타증권 리서치센터