

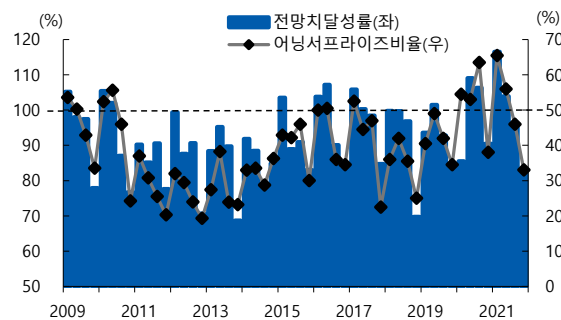


21년 4Q 실적시즌 Review (요약)

1. 4Q 전망치 달성률 82.2%, 어닝서프라이즈 비율 32.0%

- 유니버스 200종목의 4분기 영업이익은 12월말 전망치를 크게 하회. 20년 4분기와 비교해도 크게 부진
- 전망치를 하회했다는 점과, 새로울 것이 없었던 가이드언스가 제시되었다는 실망감이 Cycle의 하락세도 증시 상승 제한
- 4Q 실적시즌을 전후로 한 이익 전망치 변화, 반도체를 제외하면 부정적 흐름
- 우크라이나 사태, 오미크론의 확산, 높은 유가와 환율은 연초 예상을 벗어난 부분

4Q 전망치 달성률 82.2%, 어닝서프라이즈 비율 32.0%. 어닝서프라이즈 기준은 21년 2Q를 마지막으로 끝난 상황



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

2. 종목 압축 아이디어 - 성장의 희소성, 그에 대한 신뢰도

- 21년 3Q를 지나며 어닝서프라이즈에 대한 희소성 높아짐. 전망치를 충족한 종목과 그렇지 못한 종목의 차별화
- 변수가 많은 1분기 어닝시즌, 전망치 달성여부에 관심
- 21년 3Q 이후에도 어닝서프라이즈를 기록중인 종목은 전망치에 대한 신뢰도 높게 평가
- 성장(혹은 회복)에 대한 신뢰도에 주목
1) 기저효과가 뚜렷하고 2) 전망치 달성률이 높아 신뢰도가 높은 종목

성장(혹은 회복)에 대한 신뢰도가 높게 평가되는 종목

코드	종목명	22년 1Q~3Q 매출액증감률	22년 1Q~3Q 영업이익증감률	최근 4개분기 전망치 상회분기
A003490	대한항공	35.0	64.9	4
A067160	아프리카TV	27.2	34.6	3
A105630	한세실업	19.1	40.0	3
A011200	HMM	37.5	65.6	3
A010950	S-Oil	39.6	28.4	3
A096770	SK이노베이션	47.1	24.6	3
A247540	에코프로비엠	105.6	83.0	2
A035900	JYP Ent.	46.2	46.8	2
A006400	삼성SDI	25.0	33.9	2
A010060	OCI	38.6	46.7	2
A263750	필터버스	43.8	650.2	2
A122870	와이지엔터테인먼트	20.2	73.1	2
A383220	F&F	79.1	110.0	2

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

1. 4Q 전망치달성률 82.2%, 어닝서프라이즈 비율 32.0%

유니버스 200종목 기준 증시 전체 4분기 영업이익은 46.0조원으로 12월말 전망치(55.9조원)을 크게 하회했다. 전망치 달성률은 82.2%, 어닝서프라이즈 비율은 32.0%로 금융위기 이후 평균치와 비슷한 수준을 기록했다. 증시도 실적에 반응하지 않았다.

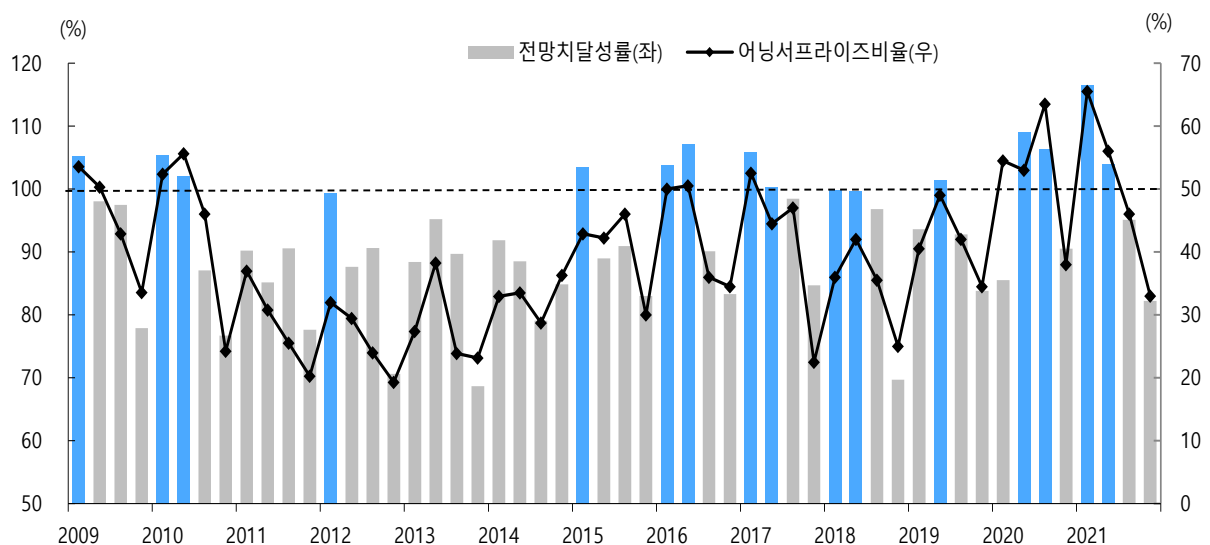
이익 Cycle의 하락 추세가 계속 된 점도 원인 중 하나로 꼽힌다. 국내증시 영업이익 증감률은 1분기 +123.0%를 고점으로 2분기 +83.7%, 3분기 +46.3%, 4분기 +44.0%로 낮아졌다. 22년의 경우 1~3분기까지 한 자리 수 증감률이 예상되고 있기 때문에, 이익 Cycle의 하락추세는 당분간 이어질 것으로 보인다.

한국전력을 제외한 유니버스 200종목의 22년 영업이익 전망치는 연초 이후 상향조정 중이다. 그런데, 이는 삼성전자+SK하이닉스의 상향조정에 의한 것이며, 이들 두 종목을 제외한 나머지 종목의 전망치는 하향조정 중임을 확인할 수 있다.

다가올 1분기 어닝시즌에 대한 전망도 그다지 밝지만은 않다. 우크라이나 사태, 오미크론 확산이나 예상치를 벗어난 유가와 환율, 인플레이션으로 인한 투입물가의 상승은 모두 수익성 악화 요인으로, 이익사이클의 하락 추세가 당분간 지속될 것으로 보인다.

[차트1] 4분기 전망치 달성률 82.2%, 어닝서프라이즈 비율 32.0%.

어닝서프라이즈 기조는 21년 2분기를 마지막으로 끝난 상황



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

2. 종목 압축 아이디어 – 귀해진 어닝서프라이즈와 성장의 신뢰도

4분기 전망치를 상회한 64종목 가운데 적자종목과 50억 미만의 이익을 기록한 종목을 제외하면 59개 종목이 남는데, 이 중 10% 이상의 서프라이즈를 기록한 종목은 43개, 20% 이상의 서프라이즈를 기록한 종목은 29개로 나타났다. 21년 1분기(10% 이상 92종목, 20% 이상 67종목)과 비교하면 그 차이가 크다.

성장의 회소성이 높아진 상황에서, 21년 3분기 이후에도 어닝서프라이즈 기조가 유지된 종목은 전망치의 신뢰도가 높다고 평가할 수 있다. 최근 7개분기 가운데 6개 분기 이상 서프라이즈가 기록된 17개 종목에 대한 관심을 높일 필요가 있다.

한편, 유니버스 200종목 기준 22년 분기별 영업이익 증감률은 1Q +4.7%, 2Q +5.4%, 3Q +5.8%로 낮게 예상된다. 성장이 정체된 가운데 1) 기저효과가 뚜렷하고 2) 전망치 달성률이 높아 성장에 대한 신뢰도가 높은 종목에 주목한다.

유니버스 200종목 가운데 22년 1~3분기 매출액 증감률과 영업이익 증감률이 삼성전자+SK하이닉스보다 높은 종목은 45종목이 스크린된다. 아래 종목은 이 가운데, 최근 4개분기 중 2개분기 이상 어닝서프라이즈를 기록한 종목이다.

[차트2] 성장(혹은 회복)에 대한 신뢰도가 높게 평가되는 종목

코드	종목명	업종	22년 매출액증감률 (%)			22년 영업이익증감률 (%)			최근 4개분기 전망치 상회분기
			1Q	2Q	3Q	1Q	2Q	3Q	
A003490	대한항공	항공	52.0	34.9	21.8	386.6	78.3	-19.1	4
A067160	아프리카TV	미디어/엔터	24.2	28.9	28.3	30.3	33.6	39.2	3
A105630	한세실업	섬유/의복	21.1	13.3	23.1	2.3	4.0	164.2	3
A011200	HMM	해운	82.3	46.6	3.9	164.0	81.8	11.5	3
A010950	S-Oil	정유	68.0	34.3	23.2	97.4	-8.1	-12.7	3
A096770	SK이노베이션	정유	68.6	46.0	31.8	99.4	7.5	-22.2	3
A247540	에코프로비엠	2차전지	125.0	117.7	84.0	134.8	95.1	51.7	2
A035900	JYP Ent.	미디어/엔터	84.2	47.3	24.0	44.7	85.2	28.2	2
A006400	삼성SDI	디스플레이	27.7	20.5	26.9	116.1	24.6	12.1	2
A010060	OCI	화학	69.2	35.9	21.3	321.2	27.5	-3.2	2
A263750	필어비스	인터넷/게임	-5.6	65.8	75.4	-57.0	흑전	616.4	2
A122870	YG엔터테인먼트	미디어/엔터	-18.0	38.1	46.0	-21.8	151.6	76.3	2
A383220	F&F	섬유/의복	142.3	101.3	34.0	488.4	131.4	32.0	2

주: 유니버스 200종목 기준

자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터