



2022.4.26

보이는 실적에 조금 더 관심을 가질 때

1. 대형주의 관심 밖 서프라이즈

- 삼성전자, LG전자, POSCO, 현대차, 기아, 4대 은행주는 모두 어닝서프라이즈 기록
- 이들 종목의 영업이익 합은 28.0조원, 유니버스 200종목 전체의 절반에 육박
- 대형주의 어닝서프라이즈에도 증시 반응은 미온적. 대부분 코로나 이후 개인의 관심이 높지 않았던 종목
- 어닝서프라이즈의 희소성이 높아짐에 따라 재평가 될 것. 환율의 흐름과 외국인 수급 유입 시점 주목해야할 것

영업이익 1조원 이상 종목의 1Q 잠정 실적, 현재까지 실적을 발표한 전 종목 3월말 전망치 상회

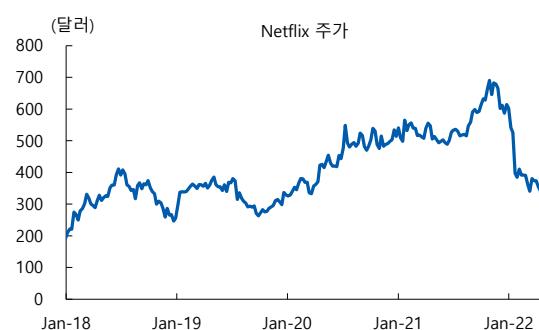
코드	종목	3월말전망치 (억원)	잠정치/전망치 (억원)	증가률 (%)
A005930	삼성전자	129,732	141,000	108.7
A105560	KB금융	17,780	19,018	107.0
A055550	신한지주	17,315	19,060	110.1
A005490	POSCO	16,804	23,000	136.9
A005380	현대차	16,075	19,289	120.0
A066570	LG전자	13,728	18,801	136.9
A000270	기아	12,399	16,065	129.6
A316140	우리금융지주	11,240	12,284	109.3
A086790	하나금융지주	10,605	11,009	103.8
A000660	SK하이닉스	29,334	30,255	미발표
A011200	HMM	26,910	27,300	미발표
A034730	SK	22,000	18,950	미발표
A010950	S-Oil	12,199	12,189	미발표
A003550	LG	11,238	11,238	미발표
A078930	GS	10,418	11,514	미발표
A096770	SK이노베이션	10,355	12,933	미발표

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

2. 성장하지 않는 vs 회복이 보이는

- Netflix, 실적 발표 후 -35% 급락. 가입자 자체가 감소했다는 소식에 성장주로서의 한계가 왔다는 평가 뒤따름
- 예상됐던 성장경로를 이탈할 경우 그 경로로는 다시 돌아오지 못함. 적용받는 Valuation도 달라지게 됨
- 성장의 실재(實在) 여부는 1분기 실적시즌 전후의 차별화 포인트
- 성장하지 않는 성장주 보다는 회복이 보이는 종목 높게 평가

Netflix, 11월 말 700달러였던 주가, 현재 215달러, 가입자 감소에 성장주로서의 한계가 왔다는 평가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

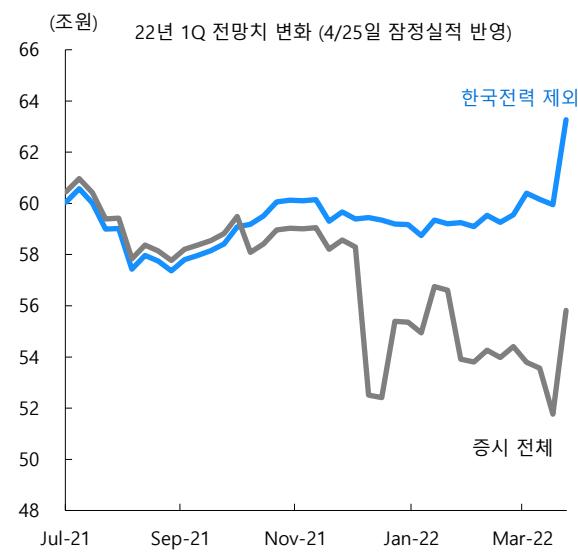
1. 대형주의 관심 밖 서프라이즈

삼성전자, LG전자, POSCO, 현대차, 기아 그리고 4대 은행주들은 모두 1분기 어닝서프라이즈를 발표했다. 이들 종목의 1분기 영업이익 합은 28.0조원으로 유니버스 200 종목 전체 영업이익의 절반에 육박한다. 1조원 이상의 1분기 영업이익이 예상된 16개 종목 가운데 9개 종목의 실적이 발표됐는데, 지주회사(SK, LG, GS)를 제외하면 SK하이닉스, HMM, S-Oil, SK이노베이션 등 4개 종목만이 실적을 발표하지 않은 상태다.

대형주들의 어닝서프라이즈가 눈에 띄지만, 증시 반응은 미온적이다. 이들 대형주는 코로나 이후 2년간 개인의 관심을 끌지 못했던 종목이었고, 훌륭한 실적과는 별개로 주가는 부진한 모습을 보여왔다. 최근 국내증시가 대외 약재 속 약세를 보인 것도 이들의 실적이 관심을 끌지 못한 이유다. 개인 거래비중이 낮아졌지만, 최근의 환율 흐름이 외국인에게 불리한 환경이라는 점 또한 그 이유 중 하나로 꼽을 수 있다.

하지만, 결국 좋은 실적은 주가에 반영될 것이다. 어닝서프라이즈가 흔했던 지난 2년과는 달리, 21년 3분기 이후 어닝서프라이즈의 희소성도 높아지고 있다. 펀더멘털에 보다 민감하게 반응하는 외국인의 성향 상 이들 종목은 외국인 수급이 유입되는 시점에 가장 먼저 주목해야하는 종목이 될 것이다.

[차트1] 1Q 전망치, 대형주 어닝서프라이즈 반영되며
큰 폭의 상향 조정. 향후 실적 발표 주목



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

[차트2] 영업이익 1조원 이상 종목의 1Q 잠정실적,
현재까지 전 종목 3월말 전망치 상회

코드	종목	3월말전망치 (억 원)	잠정치/전망치 (억 원)	달성을 (%)
A005930	삼성전자	129,732	141,000	108.7
A105560	KB금융	17,780	19,018	107.0
A055550	신한지주	17,315	19,060	110.1
A005490	POSCO	16,804	23,000	136.9
A005380	현대차	16,075	19,289	120.0
A066570	LG전자	13,728	18,801	136.9
A000270	기아	12,399	16,065	129.6
A316140	우리금융지주	11,240	12,284	109.3
A086790	하나금융지주	10,605	11,009	103.8
A000660	SK하이닉스	29,334	30,255	미발표
A011200	HMM	26,910	27,300	미발표
A034730	SK	22,000	18,950	미발표
A010950	S-Oil	12,199	12,189	미발표
A003550	LG	11,238	11,238	미발표
A078930	GS	10,418	11,514	미발표
A096770	SK이노베이션	10,355	12,933	미발표

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

2. 성장하지 않는 vs 회복이 보이는

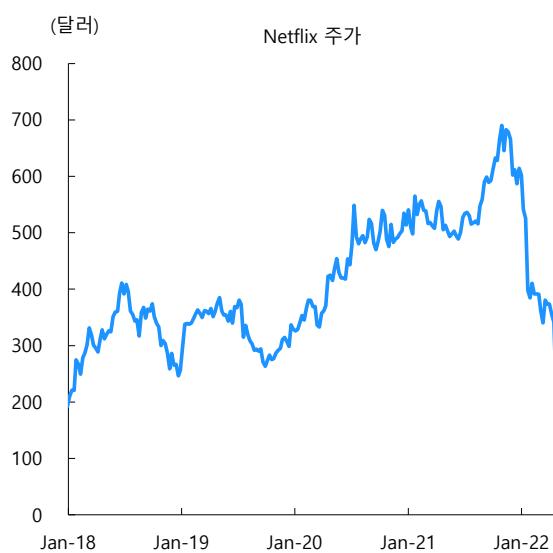
지난주 글로벌 증시의 가장 큰 뉴스 중 하나는 넷플릭스의 급락이었다. 실적 발표 후 당일에만 -35% 급락했는데, 가입자의 증가 속도가 둔화된 것이 아니라 가입자 자체가 줄었다는 소식은 충격적이었다. 성장주로서의 한계가 왔다는 평가가 뒤따르기도 했다.

성장이 진행중인 구간에서는 그 성장이 영원할 것처럼 보이지만, 예상됐던 성장경로를 이탈할 경우, 그 경로로는 다시 돌아가지 못한다. 따라서 적용받는 Valuation도 달라지게 된다. 높은 Valuation을 유지하기 위해서는 성장도 유지돼야 한다.

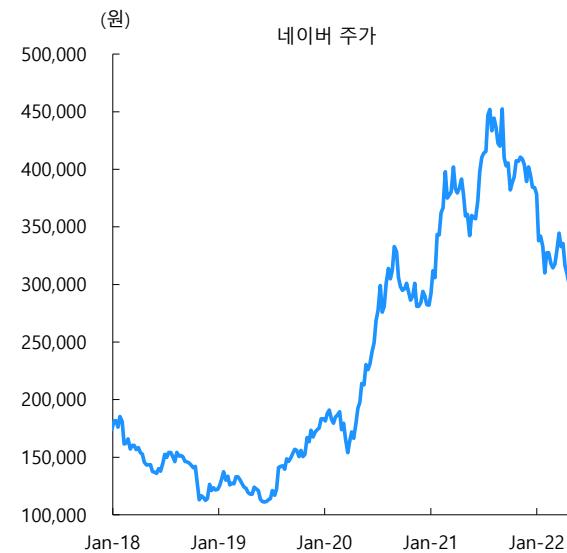
성장주로 불리는 종목들 가운데, 실제 성장은 없이 Valuation만 높은 종목들이 있다. 성장의 실재(實在) 여부는 1분기 실적시즌 전후의 차별화 포인트가 될 것으로 보인다. 그런 의미에서 NAVER의 실적발표 이후 주가 흐름을 참고할 필요가 있다.

22년, 한국증시에 이익성장은 없다. 성장하지 않는 성장주 보다는 회복이 보이는 종목이 높은 평가를 받게 될 것이다. 지난 2년간의 이익 부진(혹은 적자)를 겪은 리오프닝 주의 현재 Valuation은 주가 하락에도 불구하고 높게 유지되고 있는데, 회복 이후의 Valuation 정상화를 기대한다.

[차트3] Netflix, 11월 말 700달러였던 주가, 현재 215달러,
가입자 감소에 성장주로서의 한계가 왔다는 평가



[차트4] NAVER, 1Q 영업이익 3,018억원으로 전망치 하회
실적발표를 전후로 주가 하락



자료: Bloomberg, 유안티증권 리서치센터

자료: Myresearch, 유안티증권 리서치센터