

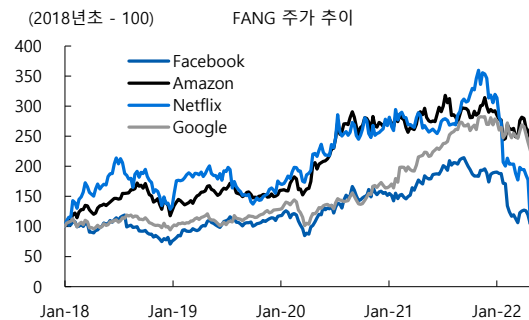


좋은 실적, 애써 외면할 이유가 없다

1. 영원한 성장은 없다

- 아마존, 어닝쇼크 발표 이후 당일에만 14% 대 하락. 4월 한 달간 -23.8% 하락
- 2월에는 메타, 며칠 전에는 넷플릭스가 대규모 어닝쇼크 발표. 주가 급락
- 한 때 FANG 이라는 신조어를 만들며, 미국 증시 대표 성장주로 불렸던 종목이라는 점에서 최근의 흐름 주목
- 성장주의 성장이 멈추면 Valuation은 정당화 될 수 없음

페이스북, 넷플릭스에 이어 아마존도 어닝쇼크 발표. 어닝쇼크 이후 주가 급락하는 모습

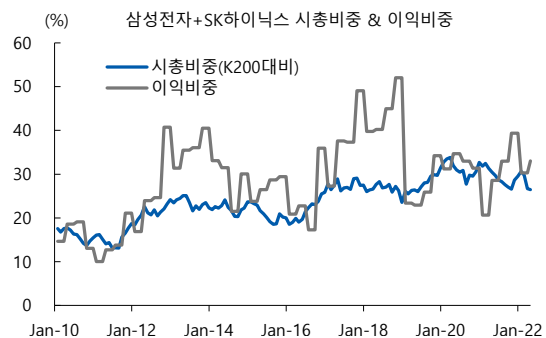


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 애써 실적을 외면할 이유가 없다

- 삼성전자는 1분기 어닝서프라이즈를 발표했고, SK하이닉스도 컨센서스를 크게 벗어나지 않는 무난한 실적으로 평가
- 두 종목의 22년 매출액증감률은 +16.7%, 영업이익 증감률은 +23.9%로 나타남
- 유니버스 200종목의 매출액 증감률은 +13.9%, 영업이익 증감률은 +9.5%
- 성장의 측면에서 보더라도 두 종목을 넘어서는 종목은 많지 않음
- 좋은 실적을 애써 외면할 이유가 없다

삼성전자+SK하이닉스의 이익 비중 재차 높아졌지만, 시총 비중은 높아지지 않은 상황



자료: Fnguide, 유안타증권 리서치센터

1. 영원한 성장은 없다

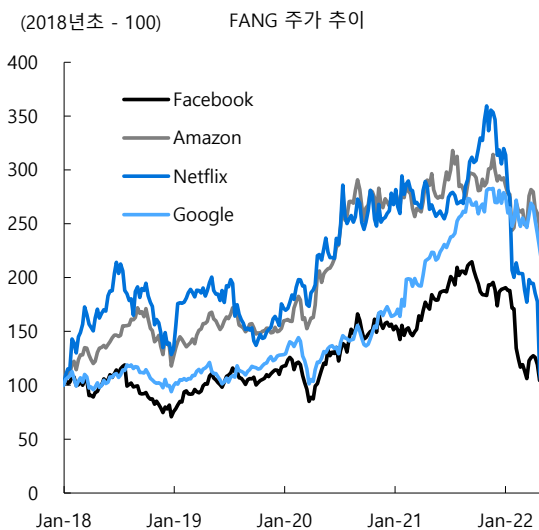
아마존은 1분기 적자를 발표했고, 당일 -14%대의 낙폭을 기록했다. 아마존이 분기 기준 적자를 기록한 것은 2015년 이후 처음이었다.

한 때 FANG이라는 신조어를 만들어내며 미국 증시 대표적인 성장주로 꼽혀왔던 4종목의 위상이 크게 흔들리고 있다. 아마존(A) 이전, 메타(F)는 이미 2월 어닝쇼크를 발표, 주가가 급락한 바 있고, 넷플릭스(N)는 며칠 전 가입자수가 감소했다는 충격적인 소식에 실적 발표 당일에만 -35%대의 낙폭을 기록했다. 알파벳(G)의 경우도 4월 한 달간 -18% 하락했다.

영원한 성장은 불가능하다. 예상됐던 성장 경로를 이탈하면 기존 경로로 돌아오기는 쉽지 않다. 그리고, 성장이 둔화된 성장주는 높은 Valuation을 유지할 수 없다.

아마존의 경우 본업과는 별개로 18% 가량의 지분을 보유한 전기차 업체 리비안의 주가가 연초 대비 -70% 급락하며 평가 손실이 반영된 것이 쇼크의 원인이었다. 리비안 역시 성장성을 인정받으며 그 동안 높은 Valuation이 유지된 성장주였다.

[차트1] 페이스북, 넷플릭스에 이어 아마존도 어닝쇼크
어닝쇼크 이후 주가 급락하는 모습



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 작년 11월, 함께 5조달러를 넘어섰던 FANG 시총
현재 3.4조원 수준. 1.7조달러(2,000조원) 증발



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 애써 실적을 외면할 이유가 없다

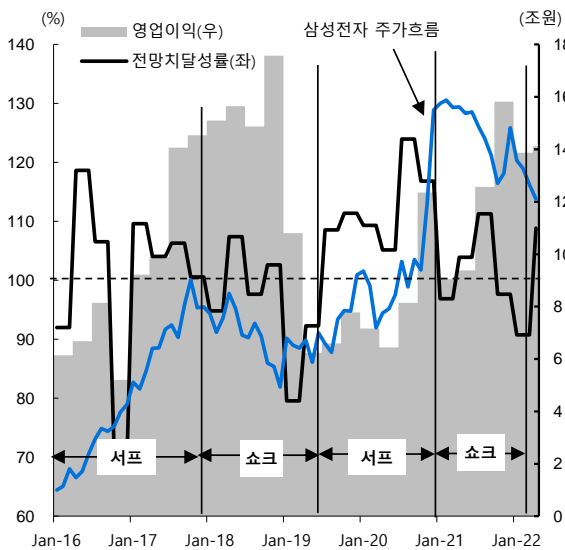
결국 성장주의 발목을 잡은 것은 예상치를 하회한 실적이었다. 반대로 실적이 안정적인, 혹은 전망치를 상회한 종목이라면, 대안으로서의 매력도가 높아져야 할 것이다. 이들의 주가가 부진할 이유가 없다.

삼성전자의 1분기 실적은 전망치를 상회했다. SK하이닉스의 경우도 전망치를 크게 벗어나지 않은 실적을 발표했다. 두 종목은 국내증시 영업이익 1,2위 종목이며, 두 종목의 영업이익 비중은 33%에 달한다. 그런데 이들의 주가는 부진하다.

성장의 측면에서도 두 종목은 훌륭하다. 22년 증시 전체 매출액 증감률은 +13.9%, 영업이익 증감률은 +9.5%로 예상되는데, 반도체 두 종목의 매출액 증감률은 +16.7%, 영업이익 증감률은 +23.9%다. 삼성전자, SK하이닉스는 4분기 상대적으로 쇼크의 강도가 낮은 종목이기 때문에, 연간으로 보면 그 격차가 더욱 벌어질 가능성도 있다.

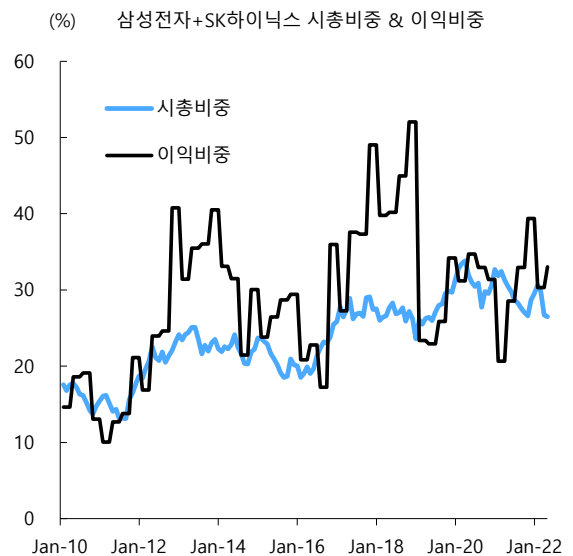
삼성전자, SK하이닉스는 코로나 이후 인기가 없는 종목이었다. 유독 두 종목에 대해서만 악재를 대하는 잣대가 엄격했던 것은 아니었는지 생각해 볼 필요가 있다. 좋은 실적을 애써 외면할 이유가 없다. 22년, 반도체는 성장이 돋보인다. 살 가치가 충분하다.

[차트3] 삼성전자 1Q 실적 전망치 상회, 향후 주가 흐름도 달라질 것으로 기대



주: 전망치 달성률은 분기말 전망치 대비 실제치로 계산 자료: Fnguide, 유안타증권

[차트4] 최근 삼성전자+SK 하이닉스의 이익 비중은 재차 높아졌지만, 시총 비중은 높아지지 않은 상황



주: 유니버스 200종목 대비, 시총 비중은 K200 지수 대비 자료: Fnguide, 유안타증권