

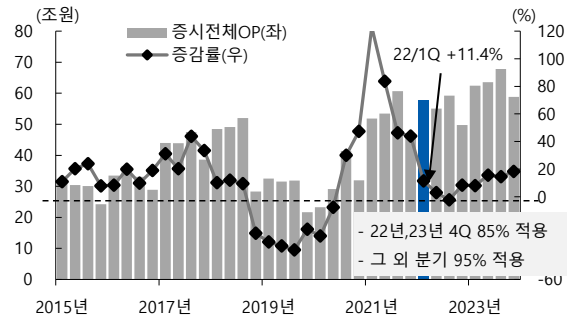


좋은 건 좋은거다. 애써 부정하지 말자 [요약]

1. 1분기 실적 서프라이즈, 그리고 변곡점이 임박한 지표들

- 1분기 실적은 전망치를 상회. 변수가 많았음에도 불구하고, 우려를 불식시킨 실적
- 1분기 실적시즌 이후 전망치 상향 조정 진행 중. 전망치에 대한 신뢰도 상승과 이익사이클의 저점 가시화
- 수출액증감률, 인플레이션, 환율, 유가, 금리 등 연초 이후 한국증시에 악재로 작용해 왔던 지표들의 흐름에 변화
- 한국증시 12M FWD EPS증감률, 여전히 글로벌 주요국과 비교하면 낮은 수준이지만, 최근 격차를 크게 좁힘

이익증감률, 전망치에 대한 신뢰도 높아지며, 저점에 대한 가시성 높아짐

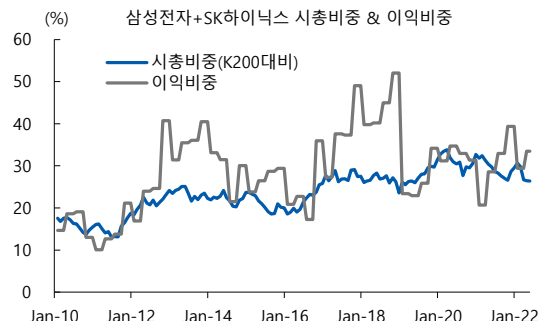


주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

2. 기존 대형주의 컴백, 조건이 갖춰지고 있다

- 1분기 1조원 이상의 영업이익을 기록한 16개 종목 중 15개 종목이 전망치 상회
- 대형주의 실적이 전반적으로 좋았지만, 증시의 반응은 미온적. 상대적으로 개인의 관심이 낮았기 때문으로 풀이됨
- 삼성전자+SK하이닉스의 매출, 영업이익 증감률은 상대적으로 높게 나타남. 성장의 측면에서도 매력적
- 수급의 주도권이 이전되는 과정에서 Fundamental 부각될 것으로 예상. 기존 대형주에 관심

삼성전자+SK하이닉스, 이익 비중은 높아졌지만, 시총비중은 낮아진 모습



자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

1. 1분기 실적 서프라이즈, 그리고 변곡점이 임박한 지표들

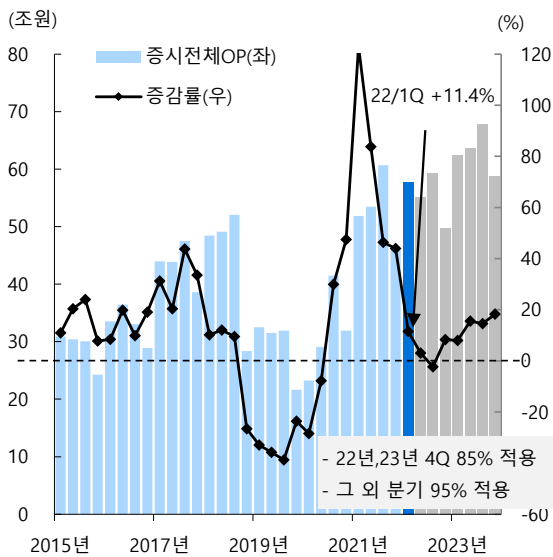
유니버스 200종목의 1분기 전망치달성률은 107.4%, 어닝서프라이즈 비율은 53.5%로 높았다. 어닝시즌의 분위기도 좋았다. 무엇보다도 우크라이나 전쟁, 환율, 원자재 가격 상승, 오미크론 확산 등의 변수를 극복했다는 데 의미가 있다.

1분기 실적이 전망치를 상회하며, 이익전망치에 대한 신뢰도가 높아졌고, 이익 Cycle의 저점에 대한 가시성이 높아진 것도 중요한 부분이다. 1분기 실적을 통해 이익증감률의 하락 속도가 완화됐고, 2~3분기 실적이 현재 전망치보다 높게 나타날 경우 현재 3분기로 예상되고 있는 Cycle의 저점이 앞당겨질 가능성도 생겼다.

연초 이후 증시에 악재로 작용했던 다수의 지표들이 변곡점을 앞두고 있다. 하락추세가 지속되던 수출액증감률은 기저효과가 소멸됨에 따라 저점이 임박한 모습이고, 물가상승률도 더 이상 높아지기는 어려운 수준까지 상승해 있다. 원/달러 환율, 유가, 금리의 상승도 최근 들어 그 속도가 완화됐다.

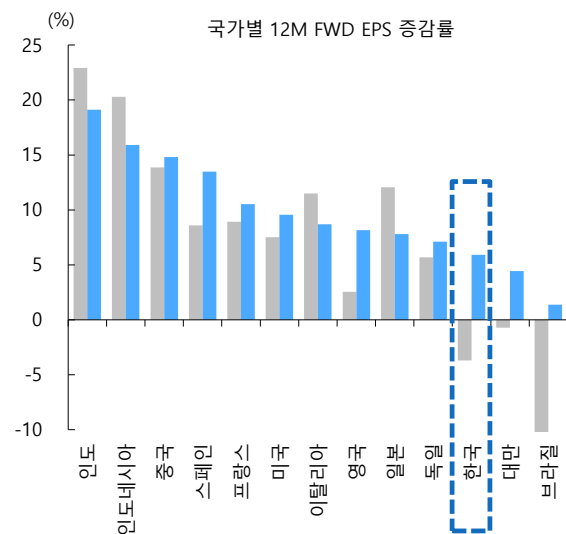
한국증시의 12M FWD EPS증감률은 연초 (-)권으로 하락하며 글로벌 주요국 가운데 가장 낮은 수준이었다. 최근 12M FWD EPS증감률의 상승은 1분기 서프라이즈에 의한 전망치 상향 조정에 기인하며, 글로벌 주요국과의 격차도 연초와 비교하면 크게 축소됐음이 확인되고 있다.

[차트1] 전망치에 대한 신뢰도 높아지며, 이익증감률, Cycle 저점에 대한 가시성 높아짐



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

[차트2] 한국증시 12M FWD EPS 증감률 상승 중 연초 대비 글로벌 주요국과의 격차 축소



주: MSCI Index 기준 자료: IBES, Datastream, 유안타증권 리서치센터

2. 기존 대형주의 컴백, 조건이 갖춰지고 있다

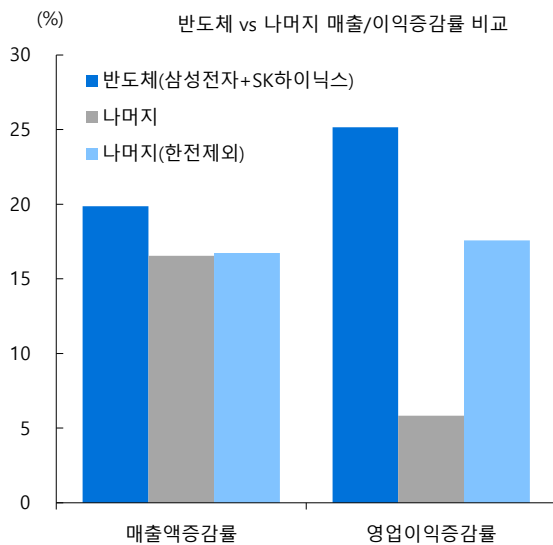
1분기 1조원 이상의 영업이익을 기록한 16개 종목 가운데 15개 종목이 전망치를 상회했다. 대형주 전반의 실적이 좋았다. 하지만, 이들 대형주에 대한 개인의 관심은 낮다. 좋은 실적에도 불구하고, 좋았던 실적에 대한 반영이 이뤄지고 있지 않은 것이다.

특히 눈에 띄는 것은 삼성전자와 SK하이닉스다. 코로나 이후 BBIG의 급부상과 대형 신규 IPO를 겪으며 시총 비중이 낮아진 상태다. 반대로 높은 Valuation을 적용받는 종목의 시총이 높아짐에 따라 삼성전자+SK하이닉스의 이익비중은 높아졌다.

참고로, 이 두 종목은 성장의 측면에서도 매력적이다. 두 종목의 매출액, 영업이익 증감률이 상대적으로 높게 나타나기 때문이다. 적어도, 22년은 삼성전자+SK하이닉스는 성장의 측면에서도 접근이 가능한 종목이다.

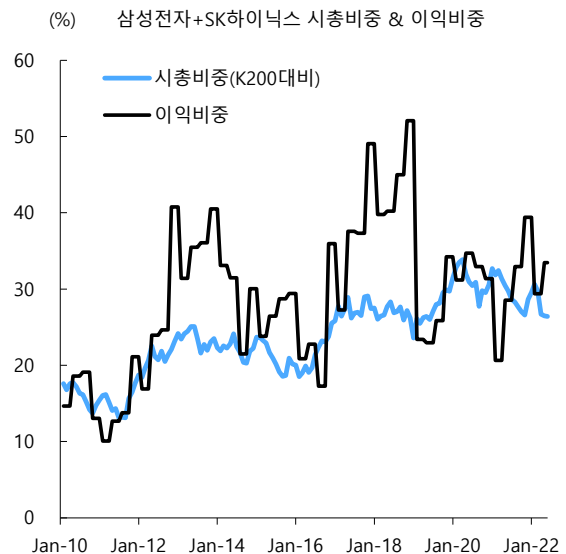
이미 성장하지 못하는 성장주에 대한 Valuation이 달라지는 모습이 나타나고 있다. 환율의 고점을 예상할 수는 없지만, 환율이 안정을 되찾으며 외국인의 컴백이 이뤄진다면, 수급의 주도권은 외국인에게로 넘어갈 것이다. 이 과정에서 Fundamental의 중요성이 높아질 것이며, 삼성전자, SK하이닉스를 비롯, 기존 대형주의 상대 강세와 지수의 반등도 함께 진행될 가능성이 높다.

[차트3] 삼성전자, SK하이닉스의 매출액, 영업이익 증감률이 상대적으로 높다. 성장의 측면에서도 관심



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

[차트4] 코로나 이후 두 종목의 시총 비중은 낮아졌다 높아진 이익비중 고려, 시총 비중 확대 기대



주: 유니버스 200종목 기준, 시총 비중은 K 200 기준 자료: 유안타증권 리서치센터