



## 3Q 실적시즌, 이익 감소 국면에서의 투자 Idea

## 1. 끝나가는 3분기 실적시즌, 실적 우려 확인

- 11/11일 기준 3분기 전망치달성률은 87.6%, 어닝서프라이즈 비율은 40.5%로 집계
- 2분기까지 좋았던 정유 업종도 3분기에는 부진했으며, 자동차 업종은 대규모 충당금 이슈로 이익 훼손
- 22년 연간 영업이익 전망치의 하향 조정이 지속되고 있으나, 부진한 반도체 업종과 한국전력을 제외하면 오히려 상향조정되고 있음이 확인됨

유니버스 200종목의 3분기 전망치달성률 87.6%, 어닝서프라이즈 비율 40.5% 기록(11/11일 기준)

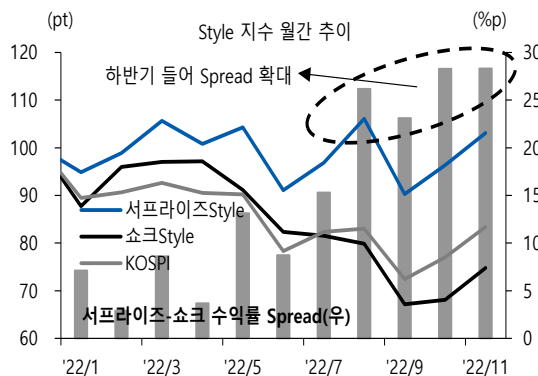
섹터	발표종목 수			발표종목 실적결과(억 원, %)		
	발표	상회	비율	전망치	잠정치	달성률
전망치달성률 상위업종						
기계	8	8	100.0	4,685	6,612	141.1
지주회사	5	4	80.0	33,604	46,525	138.5
해운	1	1	100.0	19,290	26,010	134.8
상사	3	1	33.3	5,018	5,099	101.6
육운	2	1	50.0	5,805	5,858	100.9
전망치달성률 하위업종						
미디어/엔터	10	2	20.0	3,480	2,806	80.6
철강	4	1	25.0	19,884	14,418	72.5
전자재	2	1	50.0	821	514	62.6
정유	2	0	0.0	19,796	12,157	61.4
비철금속	2	0	0.0	3,287	1,805	54.9
자동차	2	0	0.0	56,940	23,200	40.7

자료: DataGuide, 유안타증권 리서치센터 주: 유니버스200종목 기준

## 2. 더욱 희소해진 어닝서프라이즈

- 40.6%의 어닝서프라이즈 비율은 3분기 기준 증시의 이익증감률 저점을 확인했던 19년 이후 최저 수준
- 어닝서프라이즈에 대한 선호가 더욱 강해졌으며, 어닝서프라이즈 Style과 어닝쇼크 Style의 수익률 격차도 확대되고 있음
- 향후 어닝서프라이즈에 대한 선호는 더욱 커질 것으로 판단. 연속적인 어닝서프라이즈를 기록하고 있는 종목에 주목

하반기 어닝서프라이즈와 어닝쇼크 Style의 수익률 격차도 확대되는 모습



자료: DataGuide, 유안타증권 리서치센터

## 1. 끝나가는 3분기 실적시즌, 실적 우려 확인

3분기 실적시즌이 막바지에 달했다. 금액 기준으로 발표율이 98%에 달해 남은 종목의 실적발표가 실적시즌 분위기를 크게 바꾸지는 못할 것으로 생각된다. 11/11일 기준 3분기 전망치달성률은 87.6%, 어닝서프라이즈 비율은 40.5%로 집계된다.

3분기는 지속적으로 하향조정된 이익전망치를 재차 하회하며 어닝쇼크를 기록했다는 점에서 기존의 실적시즌과는 분위기가 다른 상황이다. 2분기까지 좋았던 정유 업종도 3분기에는 부진했고, 자동차 업종은 대규모 충당금 이슈가 발생하며 40.7%의 달성률을 기록하는데 그쳤다.

3분기 삼성전자+SK하이닉스가 85.9%의 전망치달성률을 기록했고, 한국전력은 3분기에도 컨센서스를 상회하는 적자를 기록했다. 그러나, 이들을 제외한 나머지 종목의 이익전망치가 견조하게 유지되고 있다는 점은 위안거리이다.

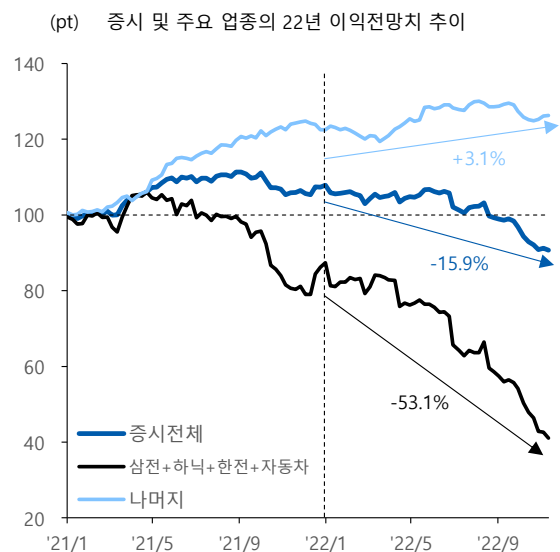
좋지 않은 실적시즌 분위기에 22년 연간 이익전망치의 하향조정이 여전히 진행 중임에도 불구하고, 동시에 반도체 업황 부진과 한국전력의 적자 등을 제외하면 오히려 전망치가 상향조정되고 있다는 점도 확인할 수 있다.

[차트1] 유니버스 200종목의 3분기 전망치달성률 87.6%,  
어닝서프라이즈비율 40.5% 기록(11/11일 기준)

업종	발표종목 수			발표종목 실적결과(억원, %)		
	발표	상회	비율	전망치	잠정치	달성률
<b>전망치달성률 상위업종</b>						
기계	8	8	100.0	4,685	6,612	141.1
지주회사	5	4	80.0	33,604	46,525	138.5
해운	1	1	100.0	19,290	26,010	134.8
상사	3	1	33.3	5,018	5,099	101.6
육운	2	1	50.0	5,805	5,858	100.9
<b>전망치달성률 하위업종</b>						
미디어/엔터	10	2	20.0	3,480	2,806	80.6
철강	4	1	25.0	19,884	14,418	72.5
건자재	2	1	50.0	821	514	62.6
정유	2	0	0.0	19,796	12,157	61.4
비철금속	2	0	0.0	3,287	1,805	54.9
자동차	2	0	0.0	56,940	23,200	40.7

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

[차트2] 부진이 확인되는 대형주를 제외하면  
오히려 상향조정되고 있는 22년 이익전망치



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

## 2. 더욱 희소해진 어닝서프라이즈

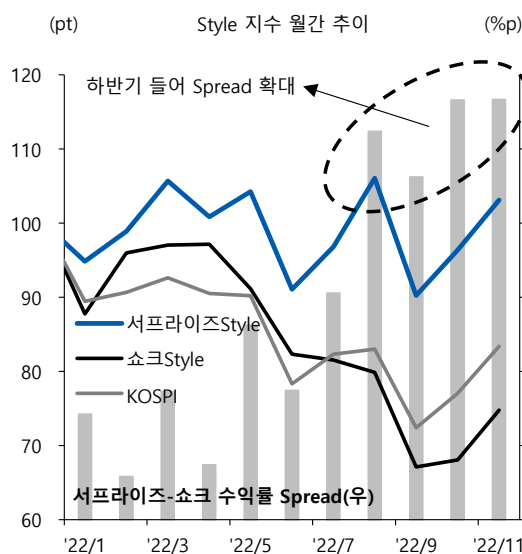
앞서 말했듯, 실적을 발표한 170종목 중 3분기 어닝서프라이즈를 기록한 종목은 현재 까지 69종목으로 그 비율은 40.6%이다. 이는 3분기 기준으로 이익증감률의 저점을 확인했던 지난 19년 이후로 가장 낮은 수준이다.

그러한 과정에서 반대로 어닝서프라이즈에 대한 시장의 반응이 더욱 강해진 것이 확인된다. 어닝서프라이즈 강도 상위 20업종과 어닝쇼크 강도 상위 20업종으로 구성된 어닝서프라이즈 Style과 어닝쇼크 Style의 수익률 차이에서 이를 확인할 수 있다.

연초 이후 두 Style 전략의 성과를 살펴보면, 하반기 들어 어닝서프라이즈 Style의 상대 강세가 더욱 뚜렷하게 확인된다는 것을 알 수 있다. 이는 증시의 전망치달성률이 100%를 상회했던 지난 1, 2분기 실적 시즌과는 달리, 증시 전반의 이익 둔화 국면에서 어닝서프라이즈 Style의 매력도가 더욱 높아진 것으로 해석할 수 있다.

유니버스 200종목 중 3분기를 포함해 4개 분기 연속 어닝서프라이즈를 기록한 10개 종목을 Screening해 보았다. 어닝서프라이즈에 대한 선호가 더욱 커진다면, 꾸준히 전망치를 상회해 왔던 종목에 집중하는 전략이 유효할 것이라는 판단이다.

[차트3] 하반기 어닝서프라이즈와 어닝쇼크 Style의 수익률 격차도 확대되는 모습



자료: DataGuide, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 최근 4분기 연속 어닝서프라이즈를 기록 중인 종목과 실적 발표 이후 수익률

코드	종목	업종	3Q잠정치 (억원)	달성률(%)	발표후 수익률(%)
A241560	두산밥캣	기계	3,169.0	166.8	7.52
A078930	GS	지주회사	13,579.0	149.2	-1.75
A000060	메리츠화재	손해보험	2,607.0	123.8	-
A005830	DB손해보험	손해보험	2,545.0	126.3	2.66
A128940	한미약품	제약/바이오	468.0	126.0	3.54
A383220	F&F	섬유/의복	1,384.0	111.0	6.06
A001120	LX인터내셔널	상사	2,726.0	110.3	-2.06
A145720	덴티움	의료기기	337.0	108.4	4.80
A353200	대덕전자	전자/부품	775.0	106.0	-2.92
A086280	현대글로비스	육운	4,781.0	105.4	4.05

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