



주식시장 투자전략

2023.1.25

Revision을 확인해야 하는 이유

1. 4분기 어닝시즌, 우려는 현실화되는 중

- 주요 대형주들의 잠정실적 발표로 4분기 어닝쇼크에 대한 우려는 점차 현실화되고 있음
- 업종별로는 에너지, 소재 및 IT 섹터의 부진 지속. 한국전력의 적자폭도 재차 확대
- 외국인 거래비중은 이미 고점 수준까지 상승. 1월 증시 반등을 견인했던 외국인 수급에 대한 추가적인 기대도 제한적인 상황

4분기 이익전망치 하향조정은 연초에도 진행중
에너지, 소재 및 IT 섹터의 부진 확인



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

2. Revision을 확인해야 하는 이유

- 1월 증시의 반등은 Valuation의 상승으로 귀결됨. KOSPI 12M Fwd P/E는 11.9배까지 상승
- 현재의 증시 및 주가 수준을 정당화할 수 있는 것은 결국 이익의 반등. 최근 이익전망치가 개선되고 있는 업종/종목에 주목할 필요
- 유니버스 200종목 기준, 1M 전 대비 23년 연간 및 1Q 영업이익 컨센서스가 동시에 상향조정되고 있는 종목 Screening

결국 확인해야 할 것은 이익의 개선 여부
지난주 이익전망치의 개선을 확인한 업종/종목

코드	종목	업종	FY23 Revision (1M, %)	1Q23 Revision (1M, %)
A079550	LIG넥스원	방위산업	10.5	1.4
A069960	현대백화점	소매/유통	8.2	16.7
A002790	아모레G	화장품	8.2	15.9
A012330	현대모비스	자동차부품	4.7	4.1
A192820	코스맥스	화장품	4.0	2.4
A036460	한국가스공사	가스	2.7	2.3
A024110	기업은행	은행	2.1	2.2
A105560	KB금융	은행	2.0	5.4
A161390	한국타이어앤테크	자동차부품	1.4	4.7
A015760	한국전력	전기	적자축소	적자축소

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

1. 4분기 어닝시즌, 우려는 현실화되는 중

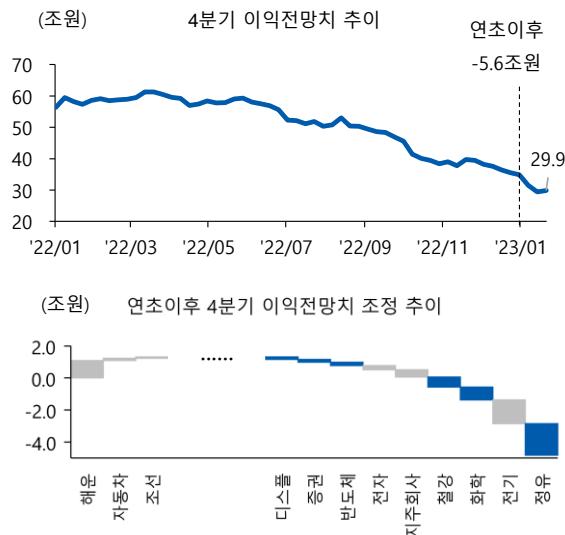
4분기 어닝시즌이 진행 중이고, 주요 대형주들의 잠정실적을 발표로 어닝쇼크에 대한 우려는 점차 현실화되고 있다. 이에 따라 4분기 이익전망치는 지난주 소폭 반등했지만(+4,390억원), 여전히 30조원을 하회하는 수준에 머물러 있다.

업종별로는 정유, 화학, 철강 등 에너지, 소재 섹터와 반도체, 디스플레이, 전자/부품 등 IT섹터의 부진이 지속되고 있음이 확인된다. 한국전력의 적자폭도 다시 -10조원 이상으로 확대됐다.

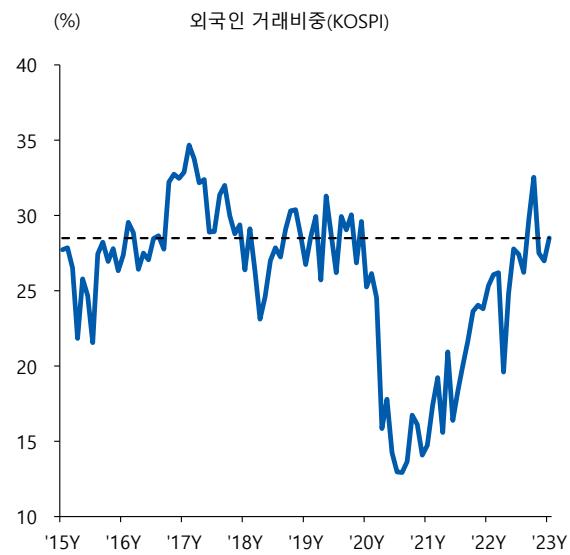
그럼에도 불구하고 증시가 1월 반등하고 있는 것은 펀더멘탈보다는 수급, 그 중에서도 외국인 수급에 의한 결과라고 볼 수 있다. 증시 거래 부진 속 외국인의 공격적인 순매수로 인해 외국인의 거래비중은 고점 부근까지 높아져 있는 상황이다.

하지만, 앞서 말했듯 외국인의 거래비중이 이미 고점 수준까지 높아져 있고 펀더멘탈의 개선이 없는 상황에서 언제까지고 외국인 수급을 기대할 수도 없다는 점을 생각해 보면, 증시에 접근하기 위한 추가적인 Idea가 필요하다는 판단이다.

[차트1] 4분기 이익전망치 하향조정은 연초에도 진행중
에너지, 소재 및 IT섹터의 부진 확인



[차트2] 외국인의 거래비중은 고점 수준까지 상승
외국인 수급에 대한 추가적인 기대는 제한적



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

자료: Quantwise, 유안티증권 리서치센터

2. Revision을 확인해야 하는 이유

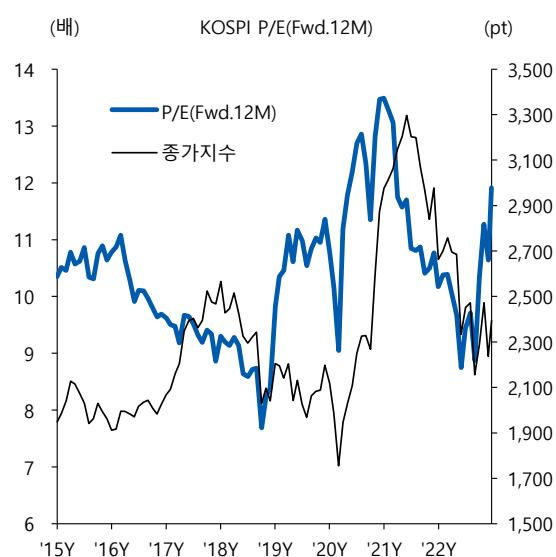
1월의 증시 반등은 Valuation의 상승으로 귀결됐다. KOSPI의 12M Fwd P/E는 11.9 배까지 상승했다. 가격 혹은 Valuation의 상대 매력도가 감소할 것으로 예상되는 시점에서 그 이후의 접근 방식을 고민해야 될 시점이다.

현재의 증시 및 주가 수준은 결국 이익의 반등으로 정당화되어야 한다. 앞으로의 외국인 수급도 실적의 개선 기대가 가시적으로 확인되는 업종 및 종목에서 차별적으로 확인될 것으로 생각된다.

최근 확인할 수 있는 부분은 23년 이익전망치가 개선되는 업종 및 종목이 관찰되기 시작했다는 점이다. 이익전망치의 하향 조정 속도가 둔화되거나, 저점을 확인한 후 다시 반등하기 시작한 업종/종목이 나타나고 있다는 의미이다.

유니버스 200종목 기준, 1개월 전 대비 23년 연간 및 1분기 영업이익 컨센서스가 동시에 상향조정되고 있는 종목은 총 26개가 Screening된다. 아래 10개의 종목들은 그 중 업종 기준으로도 23년 연간 컨센서스가 상향조정되고 있는 업종이다.

[차트3] 1월 증시 반등은 Valuation의 상승으로 귀결
이익의 반등으로 정당화되어야 할 증시 Level



자료: Quantwise, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 결국 확인해야 할 것은 이익의 개선 여부
지난주 이익전망치의 개선을 확인한 업종/종목

코드	종목	업종	FY23 Revision (1M, %)	1Q23 Revision (1M, %)
A079550	LIG넥스원	방위산업	10.5	1.4
A069960	현대백화점	소매/유통	8.2	16.7
A002790	아모레G	화장품	8.2	15.9
A012330	현대모비스	자동차부품	4.7	4.1
A192820	코스맥스	화장품	4.0	2.4
A036460	한국가스공사	가스	2.7	2.3
A024110	기업은행	은행	2.1	2.2
A105560	KB금융	은행	2.0	5.4
A161390	한국타이어앤테크	자동차부품	1.4	4.7
A015760	한국전력	전기	적자축소	적자축소

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