



## 주식시장 투자전략

2023.7.14

# 이제는 실적에만 집중합시다

## 1. 조정 끝?

- 7/13일 KOSPI는 2,596.93pt에 마감하며 3거래일 연속 상승. 반등의 기울기도 가파른 모습
- 미국 CPI의 예상 하회로 인한 긴축 우려 완화, 금통위의 기준금리 동결 등이 증시에도 긍정적으로 작용
- 증시의 편더멘털은 여전히 견조하게 유지. 12M Fwd 영업이익 및 MSCI 12M Fwd Growth도 지속 상승중

조정 국면에서의 하락 흐름에 비해 빠른 속도로 반등이 진행되고 있는 KOSPI

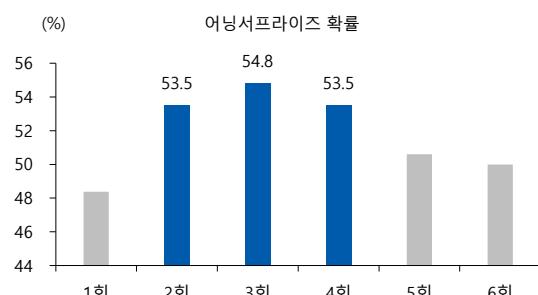


자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

## 2. 어닝서프라이즈 확률이 높은 종목은?

- 실적 달성을 여부는 갈수록 중요해질 것. 전망치의 신뢰도가 높아지고 있는 현 상황에서 Revision이 개선되고 있는 종목에 관심을 가질 시점
- 추가로 어닝서프라이즈 확률에 대한 Idea 추가. 3회 연속 어닝서프라이즈를 기록할 경우 이후 분기 서프라이즈 확률 가장 높음
- 2분기 영업이익의 Revision과 YoY증감률이 모두 우수한 11종목 Screening

3분기 연속 어닝서프라이즈를 기록한 종목이 이후 분기 어닝서프라이즈를 기록할 확률 가장 높음



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터 주: 유니버스 200종목 기준

## 1. 조정 끝?

7/13일 KOSPI는 2,596.93pt에 마감하며 3거래일 연속 상승했다. 지루했던 증시의 조정 국면 흐름에 비해 반등의 기울기도 가파르다. 6월 신고가 이후 21거래일간의 조정을 거쳤던 증시는 3일만에 하락폭의 절반 이상을 회복했다.

미국 CPI가 예상치를 하회하며 긴축 우려가 완화되고, 이에 달러인덱스와 미국 금리가 낮아진 점이 증시에도 긍정적으로 반영되는 모습이다. 어제 발표된 금통위의 기준금리 4연속 동결 결정도 증시의 반등에 힘을 실어주고 있다.

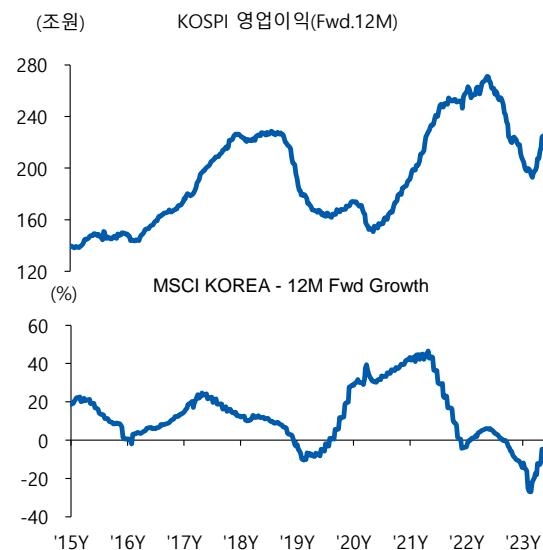
지난달부터 언급했던 증시의 펀더멘탈은 여전히 견조하게 유지되고 있다. KOSPI의 12M Fwd 영업이익이 꾸준히 증가(현재 234조원)하고 있고, MSCI Korea의 12M Fwd Growth는 +13.4%로 21년 10월 이후 처음으로 두 자리 수를 기록했다.

7월 FOMC에서도 25bp 인상 가능성은 거의 확실시되는 분위기인 만큼 이로 인한 증시 변동성 확대 가능성은 제한적일 것으로 보인다. 증시가 당분간 안정적인 흐름을 이어갈 수 있는 상황이 조성되고 있다는 판단이다.

[차트1] 조정 국면에서의 하락 흐름에 비해 빠른 속도로  
반등이 진행되고 있는 KOSPI



[차트2] 증시의 펀더멘탈의 방향성에는 변화가 없음.  
불확실성 요인이 해소되며 안정적 흐름 기대



자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터

자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터

## 2. 이제는 실적에만 집중합시다

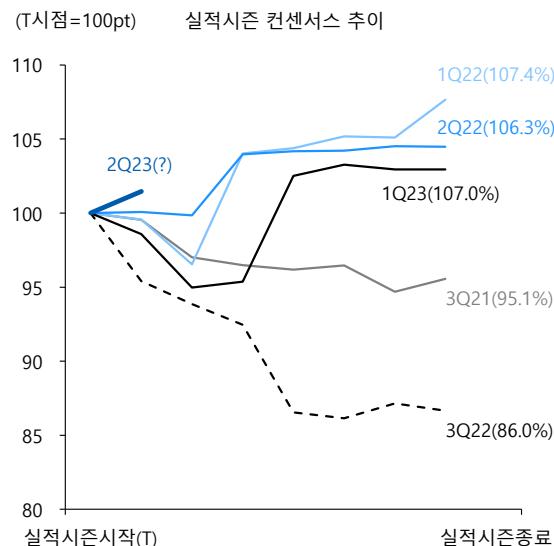
삼성전자를 비롯해 LG전자, LG에너지솔루션 등이 실적발표를 완료했다. 대부분 컨센서스를 하회하는 실적을 발표하며 주가 흐름도 증시 대비 부진한 흐름을 보였다. 실적 자체는 아쉽지만, 증시가 실적을 반영하고 있는 흐름은 긍정적으로 해석할 수 있다.

최근 몇주간 부진했던 2분기 영업이익 전망치도 2분기 실적시즌이 시작된 후 재반등하는 모습을 보였다. 실적시즌 과정에서 확인되는 전망치의 상향조정 흐름은 증시 자체에도 긍정적인 시그널이다. 발표되는 실적을 반영하는 전망치의 흐름은 해당 분기의 달성을과도 깊은 연관성이 있는 것으로 확인된다.

Yuanta Style 기준으로, 4월 이후 Revision 상위 팩터의 퍼포먼스가 우수한 것도 긍정적이다. Revision 팩터는 전망치의 신뢰도가 높아지는 구간에서 성과가 좋은 만큼, 증시 이익전망치의 상향조정이 지수의 상승으로 이어질 가능성도 높은 상황이다.

최근 확인되는 변화중 하나인 거래대금의 회복세도 증시에는 긍정적으로 작용할 것으로 보인다. 증시에 대한 관심이 높아지고 있는 가운데, 실적에 따라 우상향하는 증시의 흐름도 더욱 뚜렷이 나타날 것으로 전망한다.

[차트3] 실적시즌의 컨센서스 추이. 전망치의 상향조정 흐름은 어닝서프라이즈에 대한 기대로 연결



[차트4] 거래대금의 회복세는 증시의 상승 시도에도 긍정적으로 작용할 것



### 3. 어닝서프라이즈 확률이 높은 종목은?

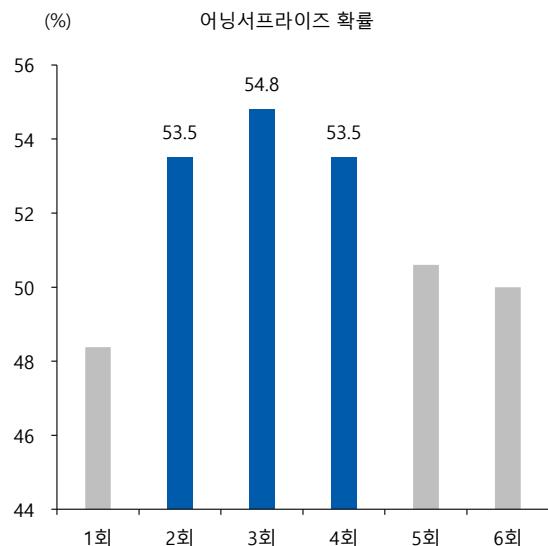
아직 실적발표가 본격적으로 시작되지는 않았지만, 개별 종목의 실적 달성을 여부는 시간이 지날수록 중요해질 것이다. 전망치의 신뢰도가 높아지고 있는 현 상황에서, Revision이 개선되고 있는 종목에 관심을 가져야할 시점이다.

보조 지표로, 어닝서프라이즈 확률에 대한 Idea를 추가한다. 통상적으로, 연속된 어닝서프라이즈를 기록한 종목은 이후 분기에도 어닝서프라이즈를 기록할 것이라는 기대감이 확산된다. 이를 19년 이후 17번의 실적시즌에 적용해 보았다.

그 결과, 한 종목의 어닝서프라이즈 달성을 확률이 가장 높은 경우는 '이전 3분기 연속 어닝서프라이즈'를 달성했을 때였다. 그 이상으로 발생하는 어닝서프라이즈는 오히려 이후 분기의 어닝서프라이즈 확률을 낮춘다는 것을 확인할 수 있다.

2분기 영업이익 전망치가 상향조정되면서, 전년대비 증감률이 +30% 이상을 기록할 것으로 예상되는 11개의 종목을 스크리닝했다. 추가로, 이전 분기 연속 어닝서프라이즈 여부를 함께 제시한다. 농심, 대우건설, 기아, 현대차가 두 기준을 모두 만족시키고 있음을 확인할 수 있다.

[차트5] 3분기 연속 어닝서프라이즈를 기록한 종목이 이후 분기 어닝서프라이즈를 기록할 확률 가장 높음



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

[차트6] 2분기 영업이익 Revision과 YoY 증감률을 모두 고려한 Screening

코드	종목	컨센서스(7/8일)		2Q YoY (%)	연속 서프라이즈
		영업이익	1W변화율		
A004370	농심	393	21.2	824.0	3회
A122870	와이지엔터테인먼트	234	1.5	172.9	1회
A035900	JYP Ent.	497	7.4	104.6	1회
A267260	HD현대일렉트릭	552	4.2	102.7	5회
A047040	대우건설	1,700	3.5	96.7	3회
A012330	현대모비스	6,707	14.1	66.3	0회
A018880	한온시스템	988	24.9	64.4	1회
A000270	기아	31,465	3.1	40.8	2회
A207940	삼성바이오로직스	2,375	2.9	40.0	5회
A161390	한국타이어앤테크	2,300	4.5	31.2	0회
A005380	현대차	38,983	7.2	30.8	2회

자료: 유안티증권 리서치센터 주: 유니버스 200종목 기준, YoY증감률 기준 정렬