

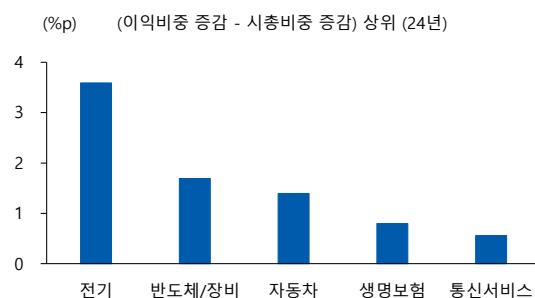


본격적인 24년 시작 전 점검

1. 긍정적인 부분도 찾아볼 수 있는 상황

- 4분기 낮은 전망치 달성을 및 전망치의 추가 하향조정 가능성은 고려하더라도 4분기 이익증감률은 기저효과로 인한 (+) 증감률이 확실시되는 상황
- 업종별로도 차별화된 모습. 24년 영업이익 전망치 상향조정이 진행되고 있는 반도체/장비, 자동차, 정유, 제약/바이오
- 그 과정에서 나타나는 시총비중과 이익비중의 격차 확대. 이익비중 증감이 시총비중 대비 크게 나타난 반도체/장비, 자동차, 전기 업종 매력도 높은 상황

전망치가 상향조정되고 있는 업종에 주목. 이익 비중에 비해 시총 비중이 올라오지 않은 업종에도 관심

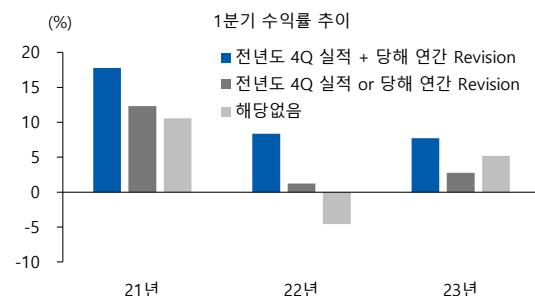


자료: DataGuide, 유안타증권 리서치센터 주: 유니버스 200종목 기준, 기간은 4Q23

2. 업종, 종목별 breakdown이 필요한 시점

- 4분기라는 특수성이 있지만, 지금이 실적시즌이라는 점을 잊어서는 안됨
- 실제로 매년 1분기 주가에 주는 주요 변수는 1) 전년도 4분기 실적시즌 결과와 2) 당해 연간 영업이익 전망치의 상향조정 흐름. 둘을 모두 고려할 시 더욱 높은 수익률 확인
- 과거 3년간 4분기 전망치달성을이 견조함과 동시에 24년 연간 영업이익 전망치가 상향조정되고 있는 10개 종목 스크리닝

1분기 수익률은 작년 4분기 실적 결과와 24년 전망치 상향조정 여부에 모두 영향



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

1. 이익에 대한 우려는 지속되고 있지만

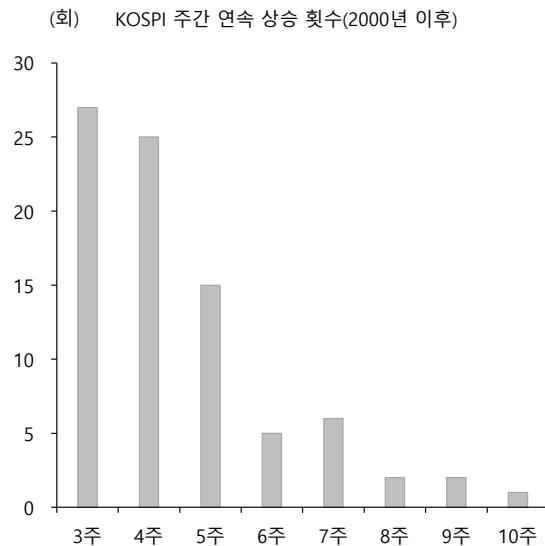
KOSPI의 기세가 무섭다. 주간 단위 10주 연속 상승에 도전하고 있다. 2010년 이후 KOSPI가 10주 연속 상승했던 적은 20년 10월 말~21년 1월초의 1번 밖에 없었던 만큼, 그 자체로도 흔하지 않은 증시 흐름이다.

단기 과열에 대한 우려도 상존하는 상황이다. 당장 어제만 해도 KOSPI는 -2.3%의 낙폭을 기록했다. 과도하게 반영된 기대 심리 조정 등의 이유가 작용했고, 반도체를 포함한 대형주 중심으로 하락이 진행됐다. 어제의 낙폭은 작년 10/26일(-2.7%) 이후 가장 큰 폭의 하락이었다.

한편, 이익에 대한 우려는 작년과 다르지 않다. 23년 4분기 영업이익과 24년 연간 영업이익 전망치는 현재 각각 42.5조원과 238.7조원으로, 작년 4분기에만 각각 -4.8%, -2.3% 하향조정됐다.

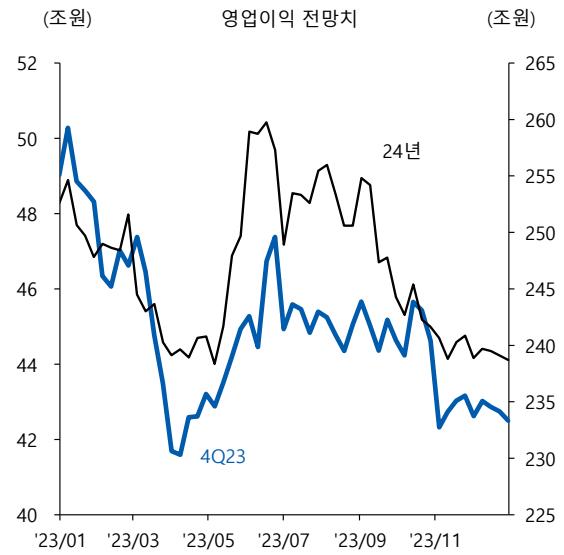
1) 4분기가 통계적으로 전망치달성을 높다는 점, 2) 24년 영업이익 전망치의 추가 하향조정 가능성이 여전히 존재한다는 점 등을 고려하면 이익에 대한 우려는 앞으로도 지속될 가능성이 높은 상황이다.

[차트1] KOSPI 10주 연속 상승 시도하고 있지만 단기 과열에 대한 우려도 상존하는 상황



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 이익에 대한 우려는 지속되는 중. 추가 하향 가능성도 고려해야 하는 상황



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

2. 긍정적인 부분도 찾아볼 수 있는 상황

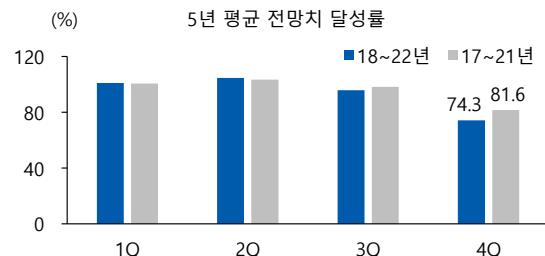
그래도 긍정적인 부분은 4분기 영업이익 전망치가 높은 수준의 (+) 증감률로 마무리 될 것이라는 점이다. 22년 4분기의 영업이익이 최근 10년 가장 낮은 전망치 달성을 (46.6%)을 기록하며 부진했던 만큼, 기저효과도 크게 작용할 것이기 때문이다.

최근 5년간의 4분기 평균 전망치 달성을 74.3%로 집계되고, 22년 이전의 5년 평균은 81.6%로 집계된다. 현재 하향조정된 실적 전망치에 74.3%의 달성을 가정하더라도 4분기 영업이익 증감률은 +130.5%라는 높은 수준을 기록하게 된다.

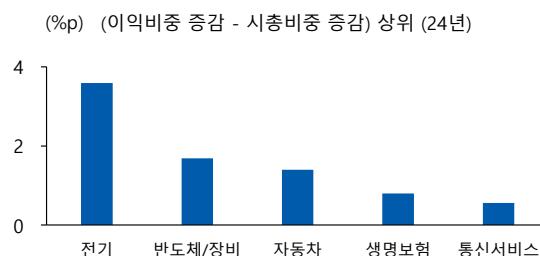
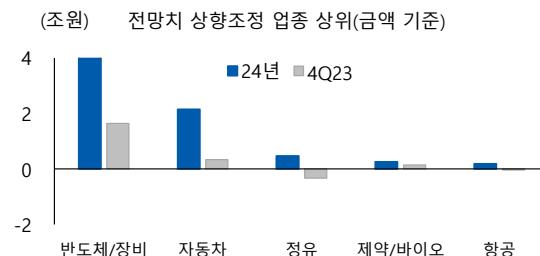
증시 전체의 전망치가 하향조정되고 있는 상황임에도 불구하고, 업종별로는 차별화된 양상이 나타난다. 예컨대, 작년 4분기(10~12월)가 지나는 동안 반도체와 자동차의 24년 영업이익 전망치는 각각 +5.1조, +2.1조원 상향조정됐다.

그 과정에서 이익비중과 시총비중의 차이가 벌어지고 있는 업종들이 확인된다. 24년 영업이익 기준, 4분기에 증시 내 이익비중이 높아졌음에도 불구하고 시총비중이 상대적으로 덜 올라온 반도체/장비, 자동차, 전기 업종 등은 여전히 투자 매력도가 있다는 판단이다(유니버스 업종 기준).

[차트3] 우려 요인에도 불구하고 4분기 영업이익 증감률의 큰 폭 상승은 확실시



[차트4] 전망치가 상향조정되고 있는 업종에 주목. 이익비중에 비해 시총비중이 올라오지 않은 업종에도 관심



3. 업종, 종목별 breakdown이 필요한 시점

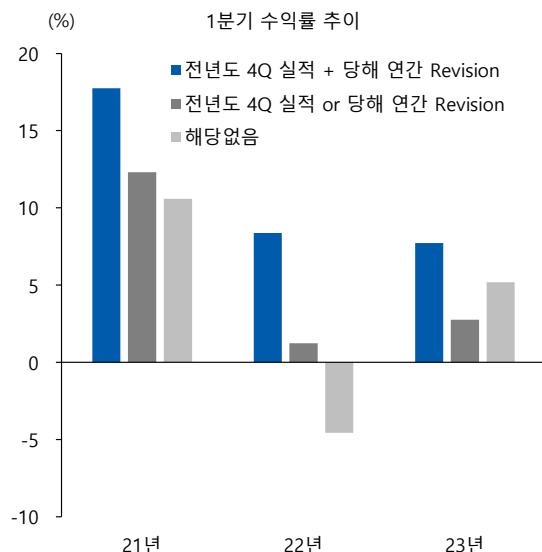
4분기 이익 하향에 대한 우려가 지속되고 있고, 4분기가 상대적으로 실적에 대한 관심이 낮아지는 시기이긴 하지만, 그렇다고 해서 지금이 실적시즌이라는 점을 외면해서는 안된다. 실적은 결국 주가에 반영되기 때문이다.

매년 1분기 주가에 영향을 주는 주요 변수는 1) 전년도 4분기 실적시즌 결과와 2) 당해 연간 영업이익 전망치의 방향성을 생각해볼 수 있다. 실제로, 최근 3년간 두 변수 모두가 양호한 종목들이 그렇지 못한 종목들 대비 아웃퍼폼하는 현상을 확인할 수 있다. 4분기 실적에 대한 관심 역시도 유지해야 한다는 의미이다.

1월에 실적을 발표하는 종목들을 선별하는 작업도 필요한 시점이다. 삼성전자, LG전자와 같이 실적시즌 초에 실적을 발표하는 종목에 먼저 관심을 가지는 것이다. 서프라이즈를 예상하고 움직일 수는 없어도, 가장 빠른 대응은 시도해볼 수 있다.

이러한 아이디어를 반영해, 1) 과거 3년간의 4분기 전망치달성을 견조하고, 2) 24년 연간 영업이익 전망치가 상향조정되고 있는 종목을 스크리닝했다. 추가로 1월 실적발표 가능성이 높은 종목들도 추가로 표시했다.

[차트5] 1분기 수익률은 작년 4분기 실적 결과와 24년 전망치 상향조정 여부에 모두 영향



[차트6] 아이디어를 반영한 종목 스크리닝(파란색 음영은 최근 3년 중 2년 이상 실적발표 1월에 진행)

코드	종목	업종	3개년도 전망치달성을	FY24 Revision
A000270	기아	자동차	90%	11.9
A003490	대한항공	항공	80%	11.9
A000120	CJ대한통운	육운	80%	9.5
A005610	SPC삼립	음식료	90%	7.1
A007310	오뚜기	음식료	90%	6.2
A207940	삼성바이오로직스	제약/바이오	80%	4.0
A214150	글래시스	의료기기	80%	3.0
A024110	기업은행	은행	100%	1.0
A047040	대우건설	건설	90%	0.8
A004370	농심	음식료	80%	0.0