

이익의 흐름

Quant. 황지우
3773-8072 / jeewoo.hwang@sk.com

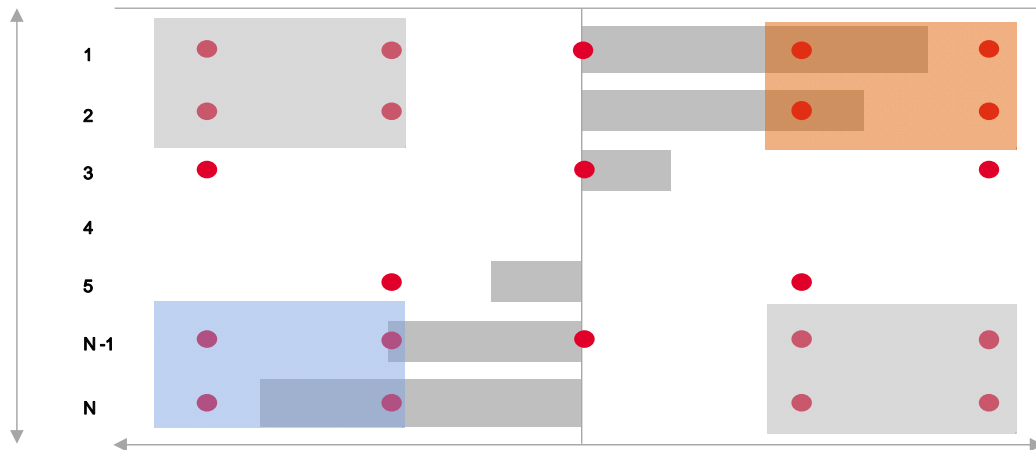
길어지는 S&P500의 이익 조정



[08/19 ~ 08/23 Summary]

- 코스피, 코스닥의 선행 영업이익 추정치는 +0.08%, -0.93%를 기록 (추정치가 52주 유지된 종목 기준)
 - 강세 업종: 보험(+2.9%), 유틸리티(+0.8%) / 약세 업종: 화장품/의류(-1.5%), IT 하드웨어(-1.0%) 등
 - 1개월 이익 vs 주가 $\pm 2\%$ 이상 디커플링 업종: 기계, 디스플레이, 반도체, 조선, 철강 (+) 등
- S&P500 이익 추정치가 2개월 이상 하향 추세이며 특히 IT 외 업종에서 이런 특징이 두드러지고 있음. 밸류에이션 부담도 있는 만큼 차주의 엔비디아 실적 및 가이드언스에 따라 잠시 쉬었던 증시의 방향성이 드러날 가능성
- 전 주 이익 추정치와 코스피 지수가 특정 방향성에 대한 유의미한 움직임이 없이 쉬어가는 가운데 Fundamental value/시가총액 비율은 1.014에서 보험 수준으로 상향 조정 되었으며, 따라서 전 주와 마찬가지로 위험 자산 비중을 확대하기보다 유지할 것을 권고

이익 전망 도표 구조



자료: SK증권

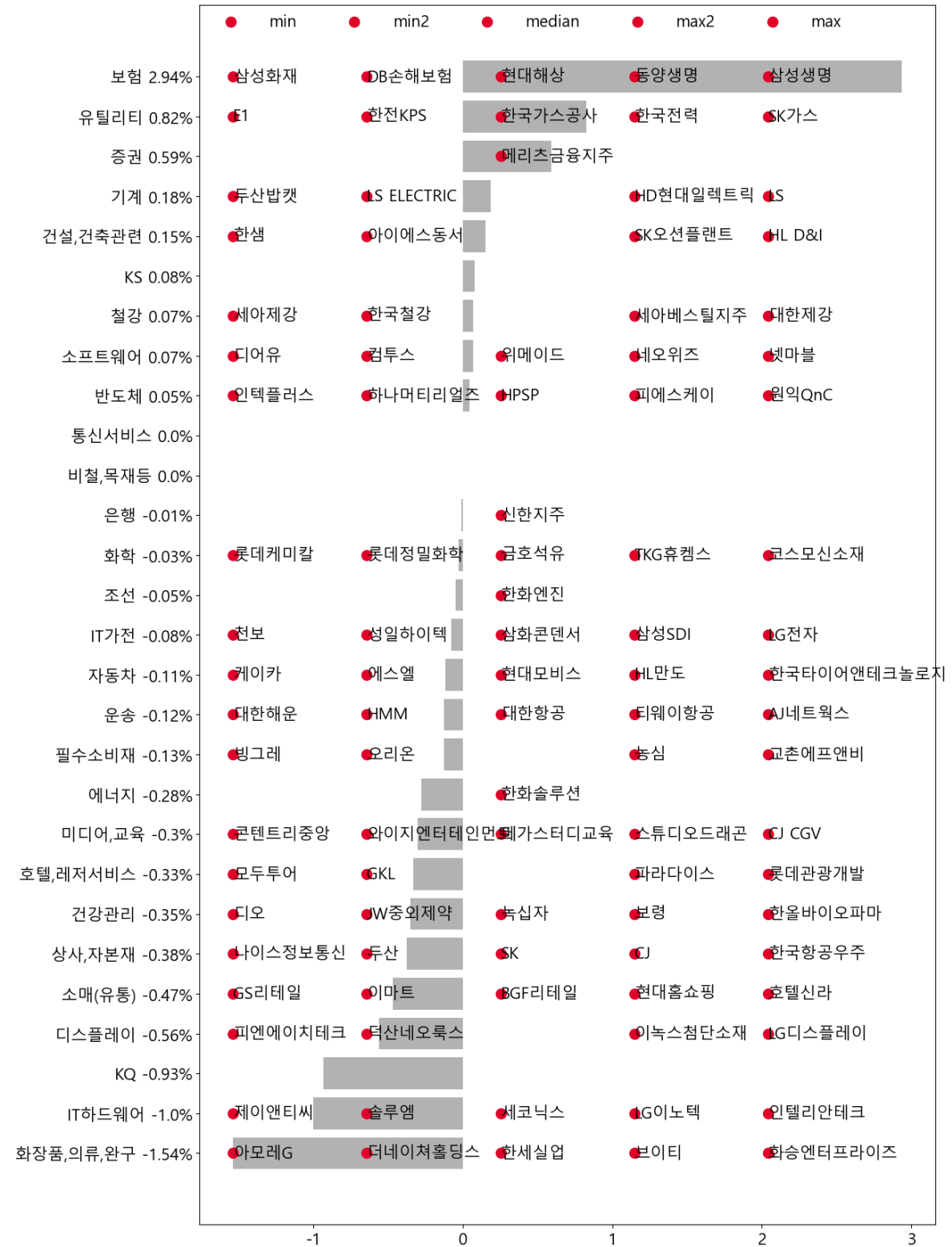
국내 추정치 변화율 특징주 및 근거

변화율	업종	기업명	비고
상위	보험	삼성생명	금리 인하 추세가 부담일 수 있으나 양호한 투자손익과 연결 자회사들의 호실적을 반영
	유틸리티	한국전력	예상 대비 높은 비용이 발생했으나 하반기 원화 약세 및 연료비 하향 안정화 기대
	증권	메리츠금융지주	보험손익 / 투자손익 모두 양호한 실적 달성했으며 캐피탈 총당금은 하반기 추가 확충 미예정
하위	디스플레이	피엔에이치테크	고객사 공급 시점 지연 가능성과 일부 제품의 시장 점유율 하락 등으로 인해 실적 하향 조정
	IT 하드웨어	제이앤티씨	고객사 판매 부진 및 신제품 출시 지연 등으로 인해 단기 실적 하향 조정
	화장품/의류	아모레 G	다수의 사업 부문이 예상치를 크게 하회하는 부진한 실적을 기록

자료: FnGuide, SK증권

[국내 이익 동향]

주간 국내 업종별 12개월 선행 영업이익 전망 변화율



자료 : Quantwise, SK 증권

국내 업종별 12개월 선행 영업이익 동향

(단위: 십억원)

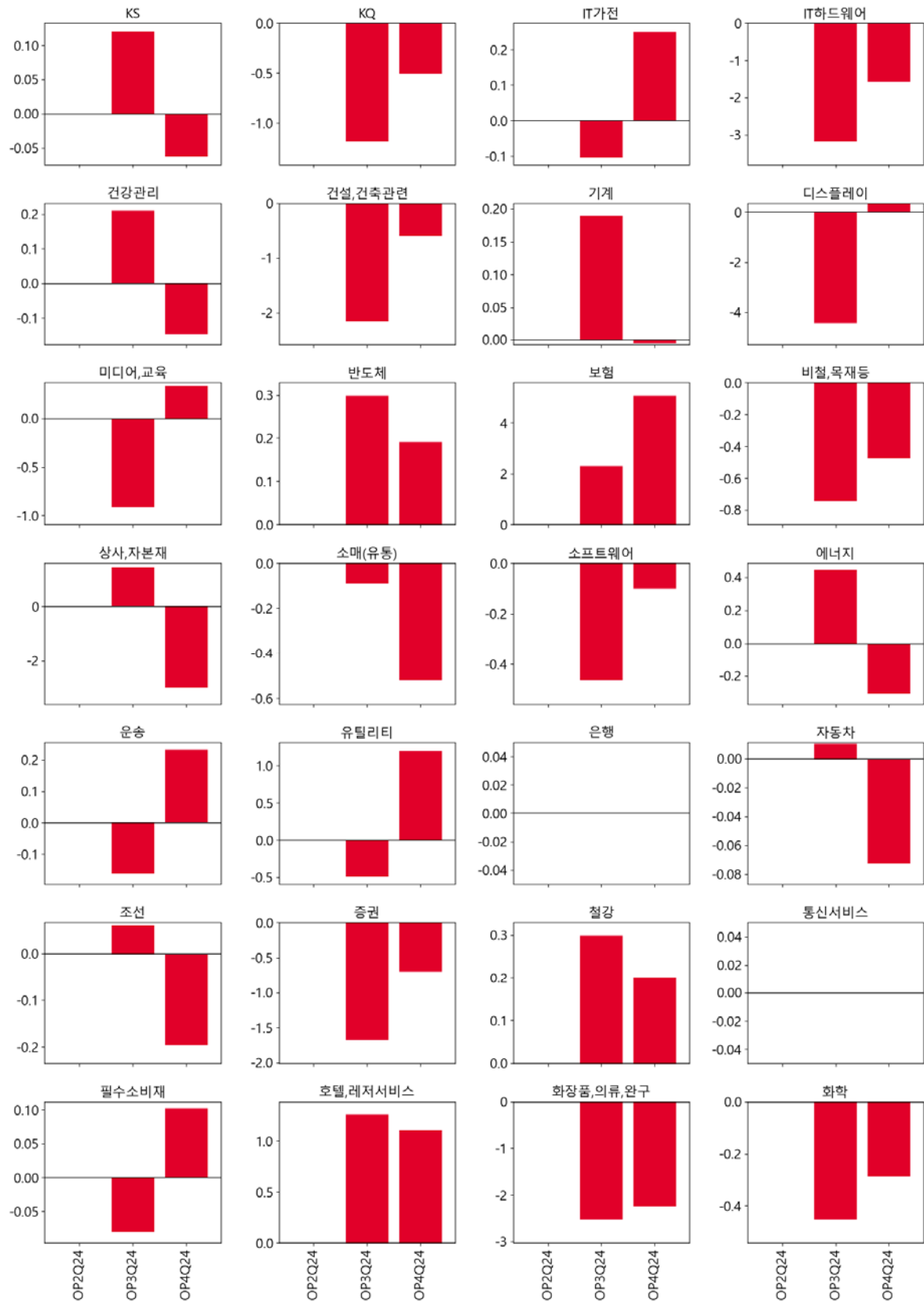


주 : 현재 분기별 영업이익의 컨센서스가 존재하는 코스피 237개, 코스닥 97개 기업 기준

자료 : Quantwise, SK증권

업종별 주간 분기 영업이익 추정치 변화량

(단위 : 십억원)

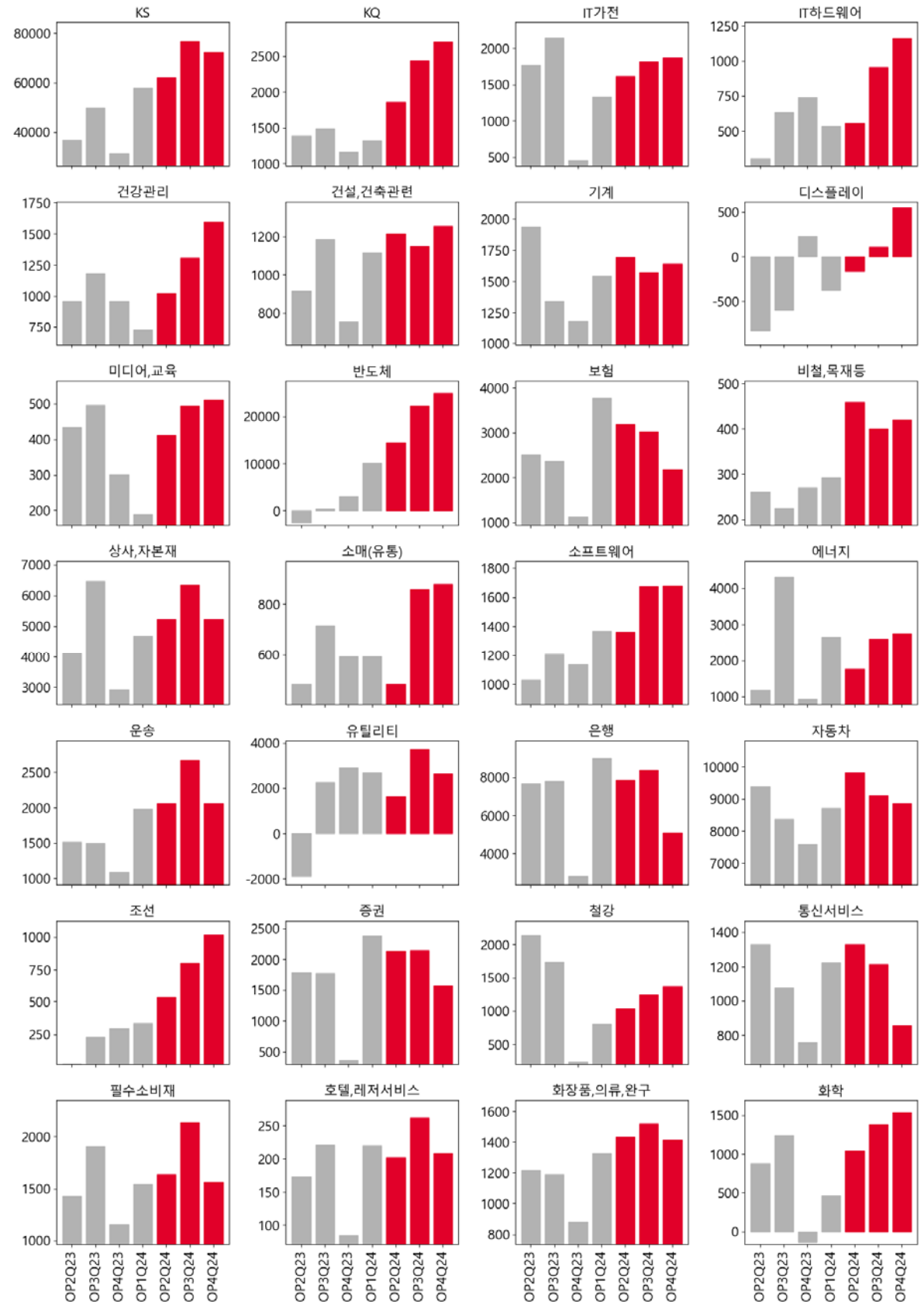


주 : 1 주 전 및 현재 분기별 영업이익 컨센서스가 존재하는 코스피 298, 코스닥 204 개 기업 기준

자료 : Quantwise, SK 증권

국내 업종별 분기 영업이익 동향 및 전망

(단위 : 십억원)

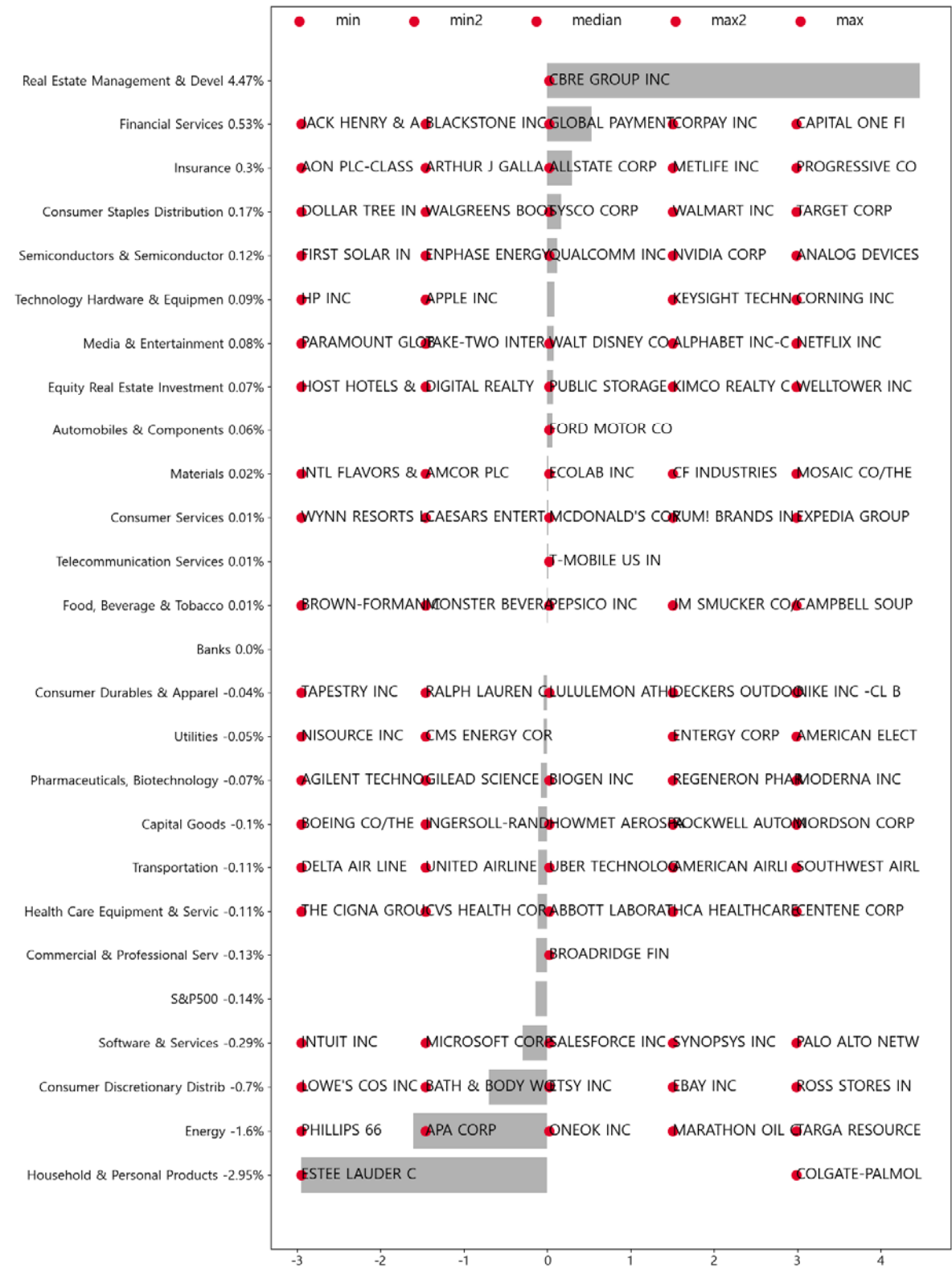


주 : 현재 분기별 영업이익 컨센서스가 존재하는 코스피 299개, 코스닥 204개 기업 기준

자료 : Quantwise, SK증권

[S&P 500 이익 동향]

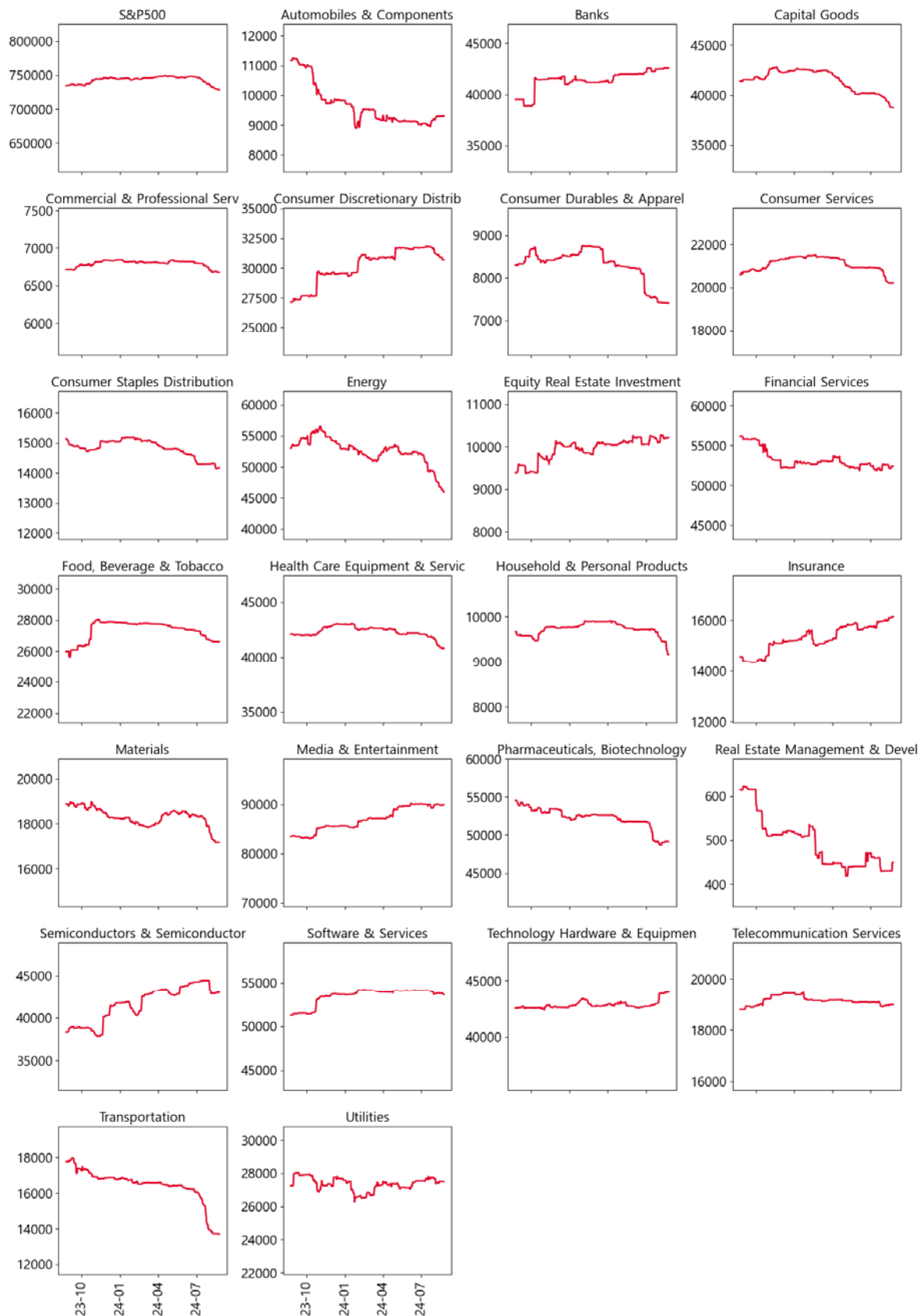
주간 S&P 500 업종별 12개월 선행 영업이익 전망 변화율



자료 : Bloomberg, SK 증권

S&P 500 업종별 12개월 선행 영업이익 동향

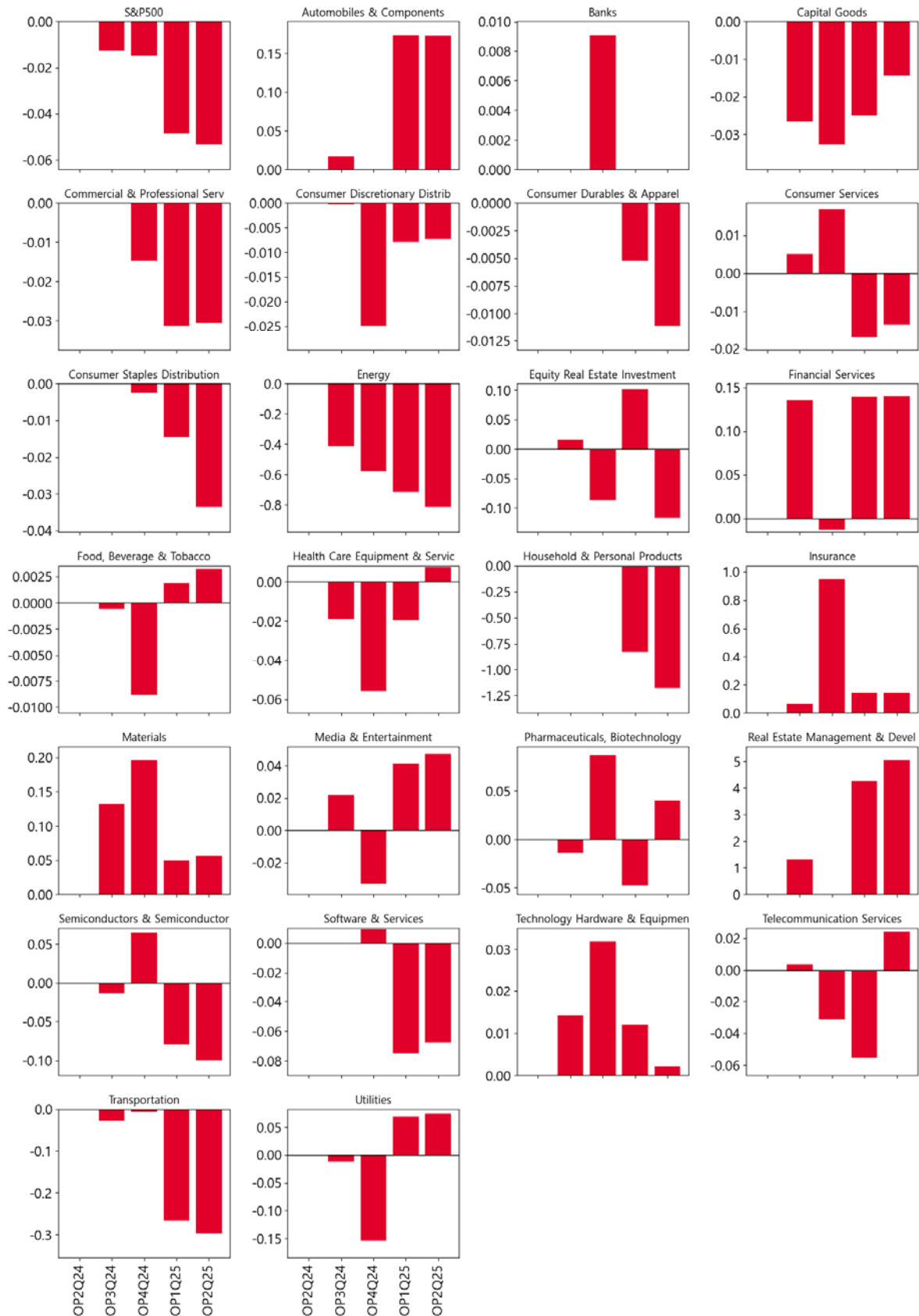
(단위: BLN USD)



자료 : Bloomberg, SK 증권

S&P 500 주간 분기 영업이익 추정치 변화량

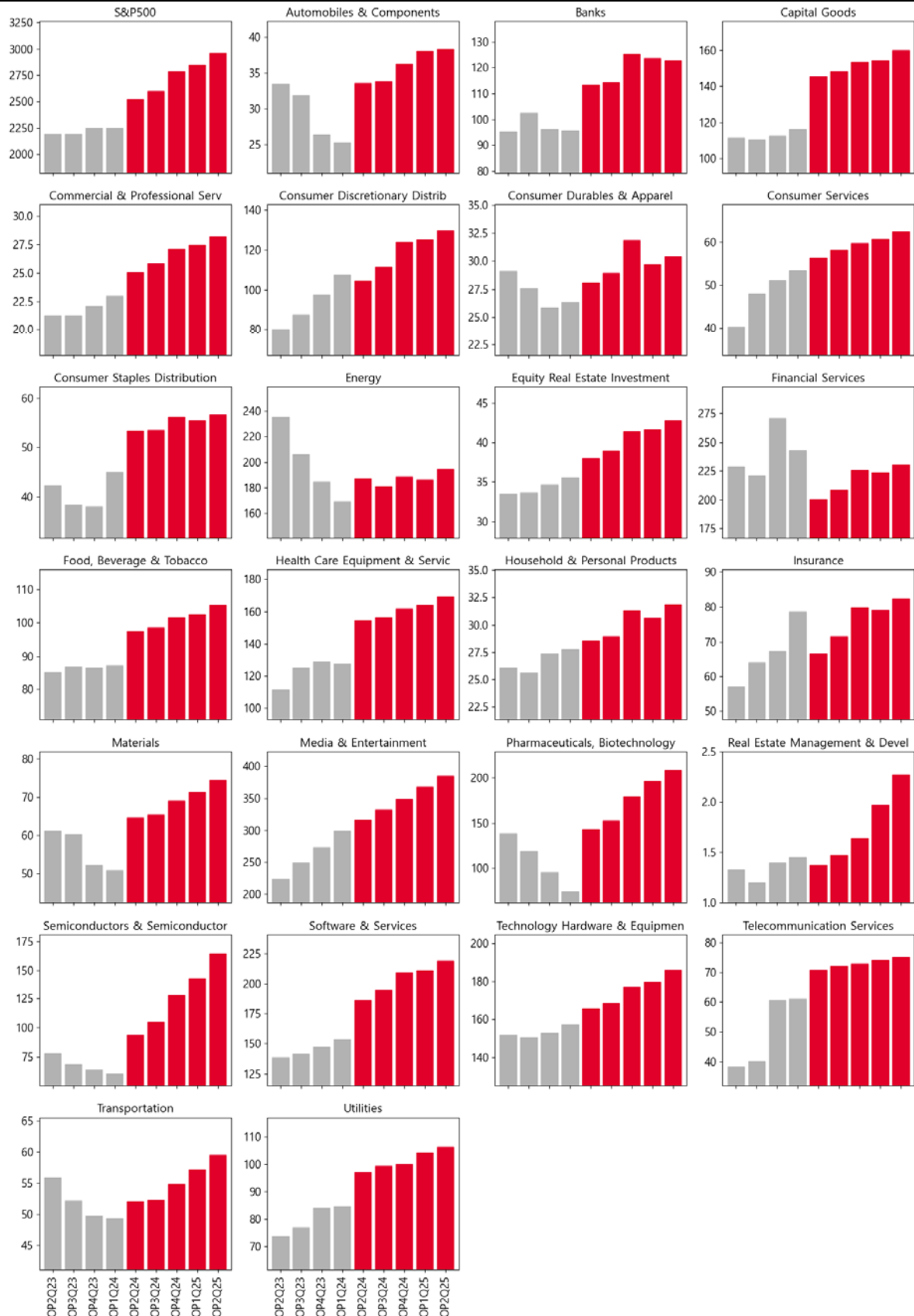
(단위: BLN USD)



자료 : Bloomberg, SK 증권

S&P 500 업종별 분기 영업이익 동향 및 전망

(단위: BLN USD)

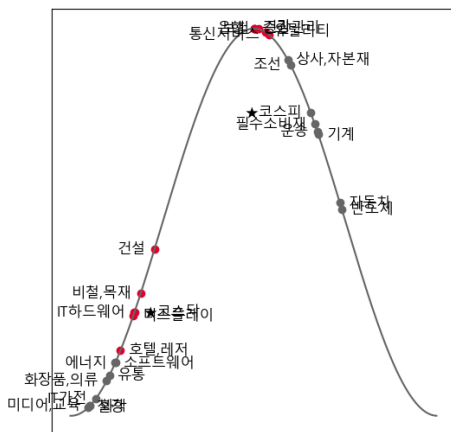


자료 : Bloomberg, SK 증권

[사이클 흐름]

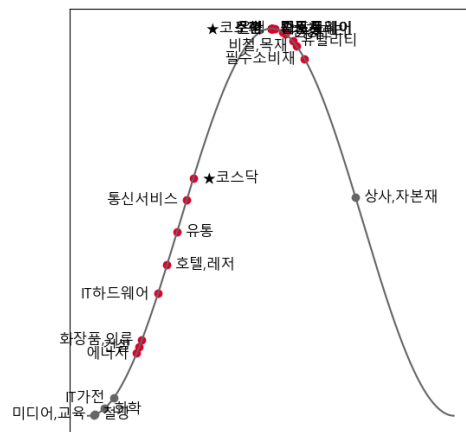
- 개요 : 주가 또는 이익은 관찰 기간에 따라 하나의 파동으로 가정한 도표
 - 파동의 저점 / 고점 = 설정된 관찰 기간 중 주가 or 이익추정치의 최저값 / 최고값
 - 데이터 포인트 위치: 관찰 기간 저점 및 고점 스프레드에서 현재 값의 위치
 - 붉은색 점으로 표시된 업종은 상승 추세, 회색 점으로 표시된 업종은 하락 추세라고 평가
- 국내 증시 사이클 흐름
 - 52 주 저점 통과 이후 지난 주 주가 상승률 상위 업종: 증권(+4.53%), 건설(+2.42%), 비철/목재(+1.84%), 건강관리(+0.51%), IT 하드웨어(-1.28%)
 - 주가와 영업이익이 52 주 저점을 통과하고 상승 중인 업종: 코스닥, 에너지, 비철/목재, 건설, 건강관리, 증권, IT 하드웨어, 디스플레이 등

국내 업종별 주가 사이클 위치 (관찰기간 1년)



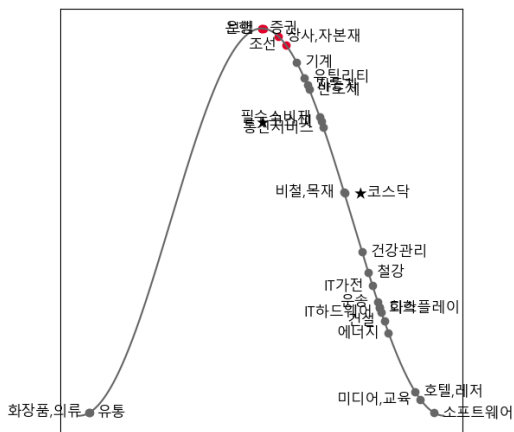
자료 : Quantwise, SK 증권

국내 업종별 영업이익 사이클 위치 (관찰기간 1년)



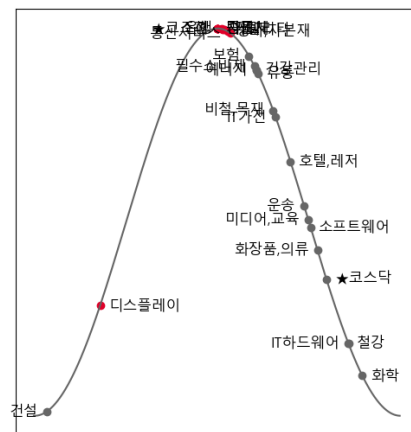
자료 : Quantwise, SK 증권

국내 업종별 주가 사이클 위치 (관찰기간 5년)



자료 : Quantwise, SK 증권

국내 업종별 영업이익 사이클 위치 (관찰기간 5년)



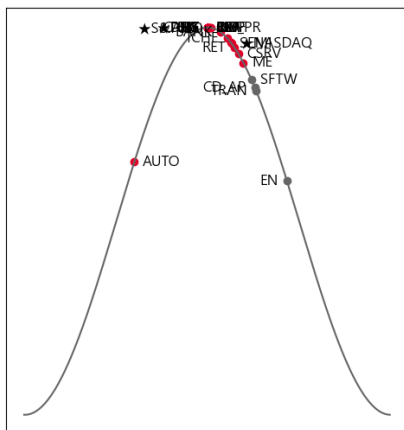
자료 : Quantwise, SK 증권

- S&P 500 사이클 흐름
 - 52 주 저점 통과 이후 지난 주 주가 상승률 상위 업종: RE(+3.58%), AUTO(+2.73%), CSRV(+2.71%), SEMI(+2.46%), CM_PR(+2.41%) 등
 - 주가와 영업이익이 52 주 저점을 통과하고 상승 중인 업종: MA, CAPG, CM_PR, AUTO, CSRV, RET, FSR, HPP, BIO, BANK, DIVF, INS, TCHE, SEMI, TC, ME, UT, RE,

사이클 도표에 사용된 GICS LEVEL II 업종명의 약어

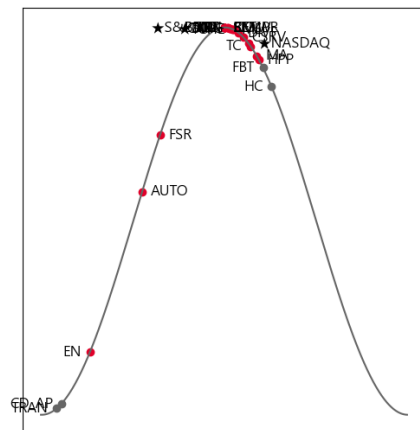
업종명	약어	업종명	약어	업종명	약어	업종명	약어
ENERGY	EN	CONDUR&AP	CD_AP	HCEQUIP&SVC	HC	TECHHW &EQP	TCHE
MATERIALS	MA	CONSSRV	CSRV	PHRMBIO &LF SC	BIO	SEMI & SEMI EQP	SEMI
CAPITAL GDS	CAPG	RETAILING	RET	BANKS	BANK	TELECOMMSVCS	TC
Comm & Prof Serv	CM_PR	FOOD/STPLRETAIL	FSR	DIV FINANCIAL	DIVF	Media & Ent	ME
TRANSPORTATION	TRAN	FD BEV & TOB	FBT	INSURANCE	INS	UTILITIES	UT
AUTO & COMP	AUTO	HH & PR PDTS	HPP	SFTW & SVCS	SFTW	REAL ESTATE	RE

S&P 500 업종별 주가 사이클 위치 (관찰기간 1년)



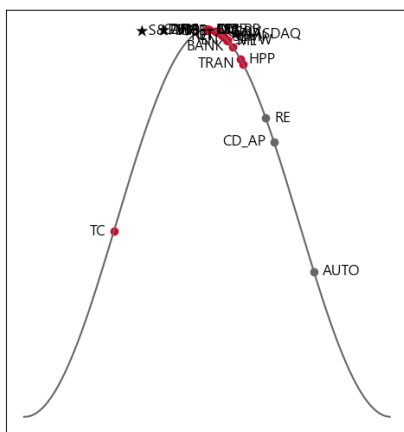
자료 : Bloomberg, SK 증권

S&P 500 업종별 영업이익 사이클 위치 (관찰기간 1년)



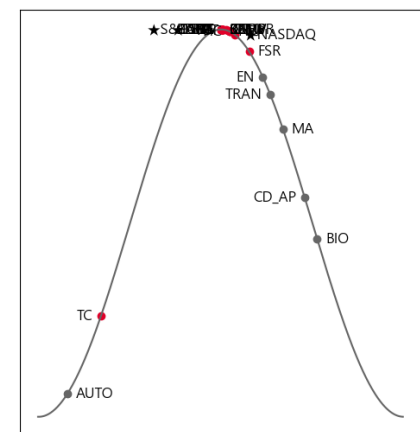
자료 : Bloomberg, SK 증권

S&P 500 업종별 주가 사이클 위치 (관찰기간 5년)



자료 : Bloomberg, SK 증권

S&P 500 업종별 영업이익 사이클 위치 (관찰기간 5년)

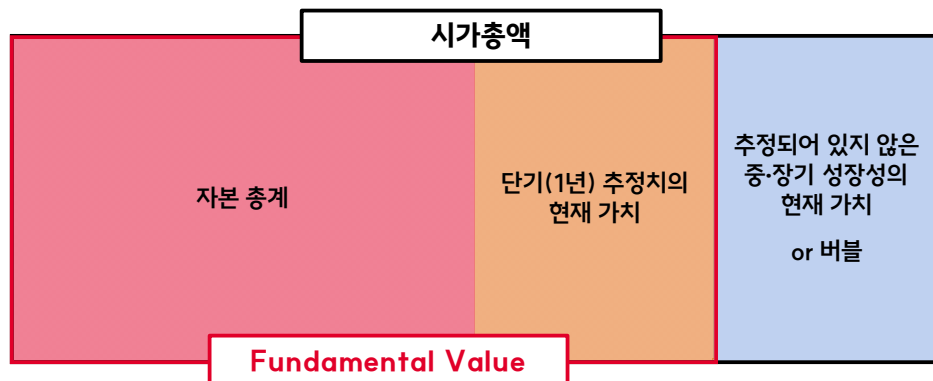


자료 : Bloomberg, SK 증권

[증시 밸류에이션]

- 개요: 단기적으로 추정 가능한 이익 추정치의 현재가치가 증시에 어느 정도 반영되어 있는지를 계산하여 현재 증시 및 업종들의 밸류에이션 레벨을 평가하는 모델
- 가정 → 시가총액 = 단기적 추정이 가능한 성장(Fundamental Value) + 중장기적 성장
 - $$\text{Fundamental value} = \text{자본총계} + \frac{E[\text{당기순이익} - r \cdot \text{자본총계}]}{(1+r) \cdot r}$$
 - $$r = \text{Cost of Capital} = r_f + (r_m - r_f) \cdot 3\text{year } \beta_i$$
- 전 주 이익 추정치와 코스피 지수가 특정 방향성에 대한 유의미한 움직임이 없이 쉬어가는 가운데 Fundamental value/시가총액 비율은 1.014 에서 보합 수준으로 상향 조정 되었으며, 따라서 전 주와 마찬가지로 위험 자산 비중을 확대하기보다 유지할 것을 권고

밸류에이션 방법론



자료 : SK증권

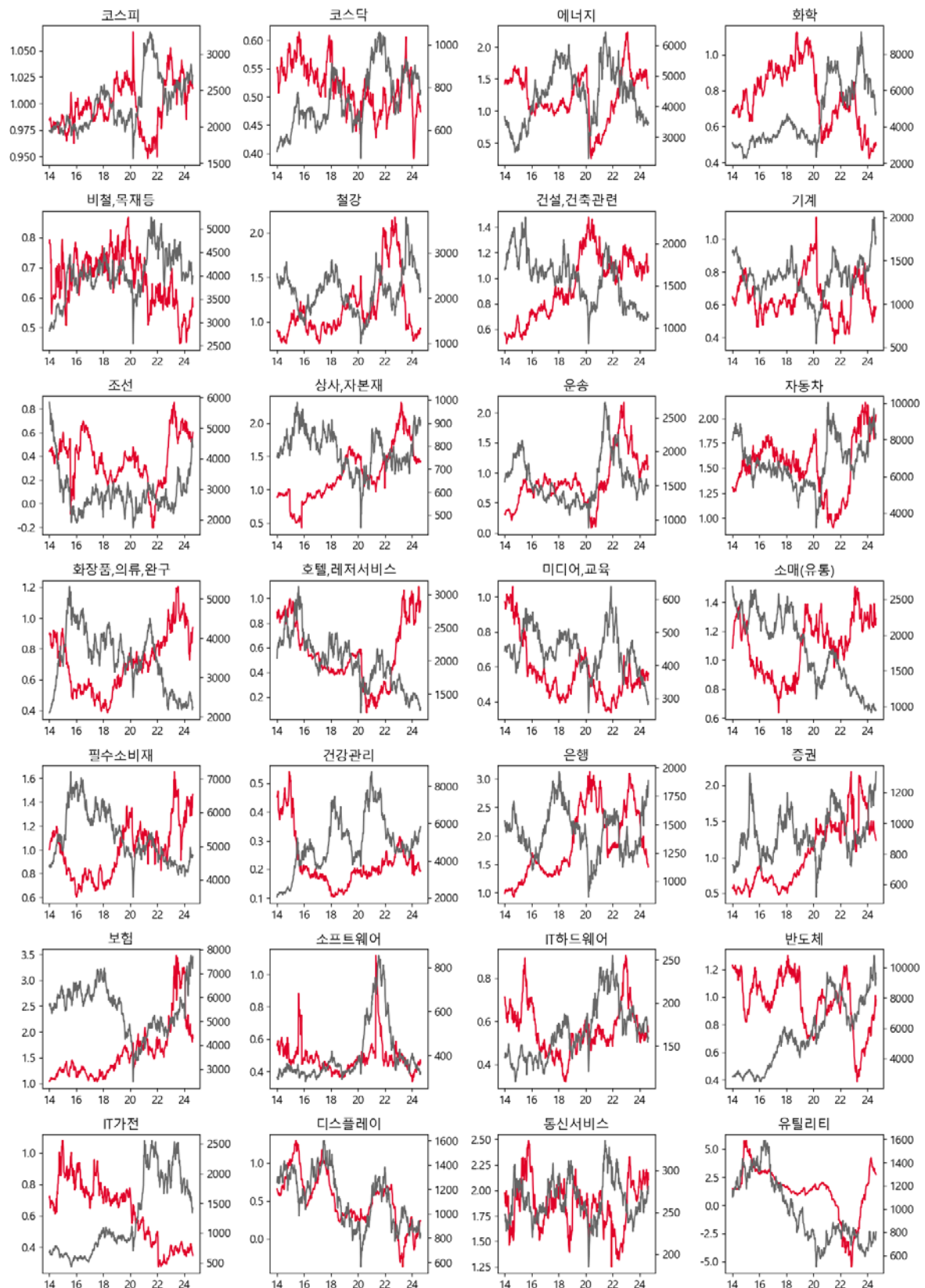
코스피 Fundamental value / 시가총액 비율 추이



자료 : SK증권

국내 업종별 Fundamental value / 시가총액 비율 및 업종 지수

(단위 : pt)



자료 : Quantwise, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도