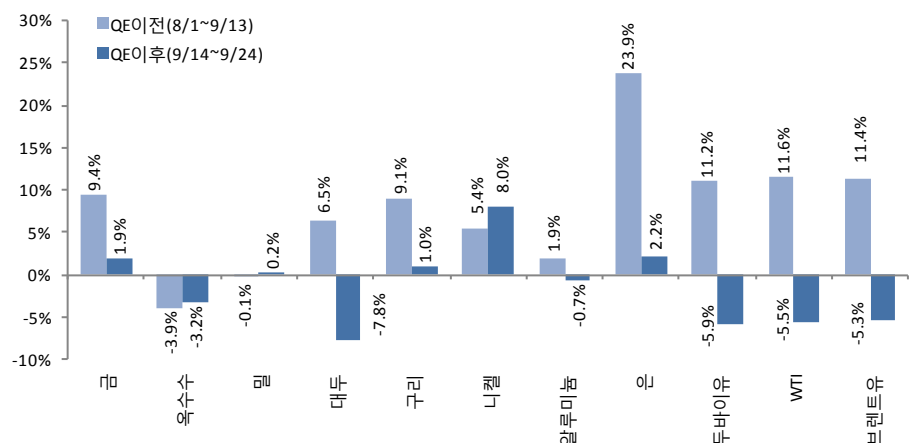


QE3 이후, 실적 개선 이어질까?

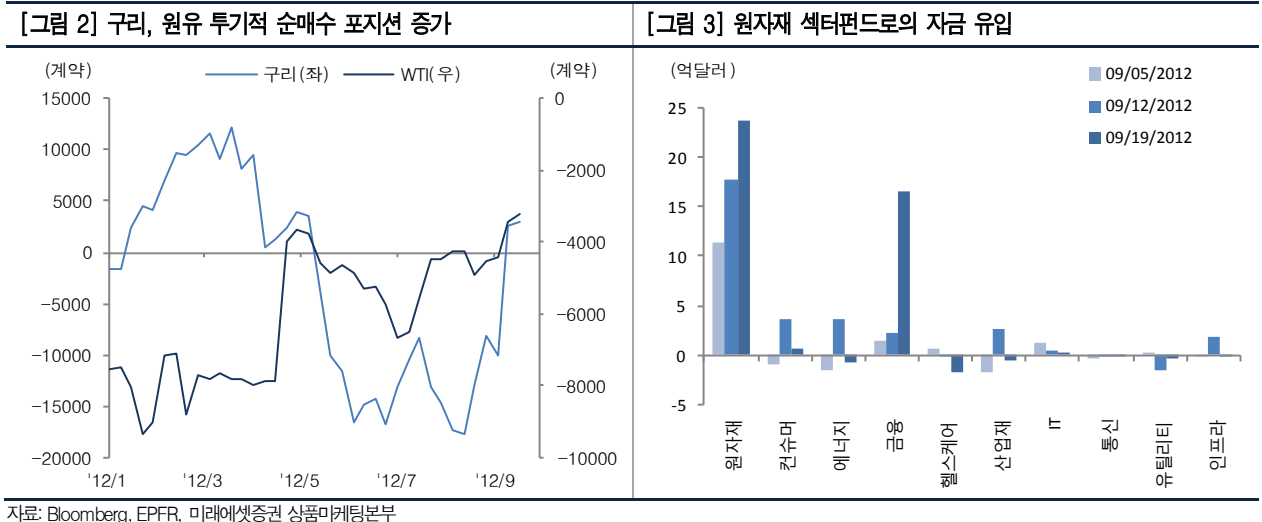
QE3 시행 발표에도 시장의 지지부진한 흐름 길게 이어지는 모습. 당장 모멘텀 회복을 가늠해 볼 수 있는 주요 이벤트(미국 제조업 지표, 고용지표 확인, 3분기 어닝시즌 실적)는 10월 이후에 예정되어 있다는 점에서 추석 전까지 지수는 소강국면 지속될 것으로 보임. 당장 강한 상승 기대하기 보다는 향후 QE3 시행 효과를 가늠해 볼 수 있는 지표 흐름을 주목해서 봐야 할 것

우선 최근 원자재 가격이 하락하거나 추가 상승이 제한되는 흐름 확인. 글로벌 유동성 확대 국면에서는 원자재 가격 상승이 동반되는 것이 일반적이거나, 이번 QE3 발표 이후에는 이러한 흐름이 크게 나타나지 않음. 하지만 QE3 발표 이후 글로벌 자금 흐름이나 선물 투기적 순매수 포지션을 보면 자금유입은 관찰. 글로벌 펀드 플로우상으로는 라틴 주식, 원자재 섹터 펀드로 강한 자금유입이 나타나고 있음. 원자재에 대한 투기적 순매수는 7월 크게 높아졌던 농산물을 제외한 원유, 구리, 금 등에서 증가하고 있음. 즉, 자금 흐름은 전반적으로 원자재로 움직이고 있음에도 실제 가격 상승이 이어지지 않는 상황. QE3에 대한 기대감으로 가격 상승이 8월부터 진행되었던 이유도 있겠으나, 원인 중 하나로 실물 수요 증가에 대한 확신이 아직 부족하기 때문으로 풀이됨

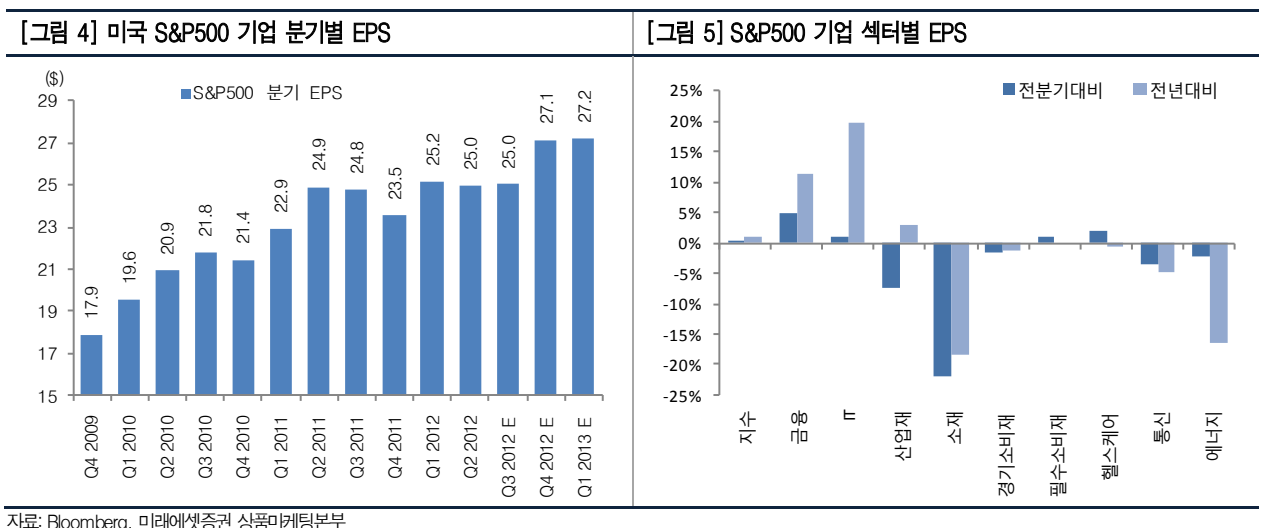
[그림 1] QE3 시행 전후 원자재 가격 등락률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 상품마케팅본부



결국 원자재에 대한 실물 수요 증가 위해서는 펀더멘털 개선이 필요. 시장에서 당장 관심이 높아지고 있는 부분은 3 분기 어닝시즌. 미국의 경우 S&P500 기업들의 3 분기 EPS 는 전분기, 전년 대비 증가할 것으로 예상되나 사실 증가폭은 매우 미미한 수준. 의미 있는 실적 개선과 모멘텀 형성은 4 분기 이후로 미뤄야 할 듯. 한편 최근 S&P500 기업들의 분기 EPS 이익 추정치가 다시 상향조정되고 있는 점은 기대해 볼 만. 업종별로는 여전히 산업재, 소재의 실적 부진, 경기소비재 역시 전분기 대비 부진할 것으로 관측. 반면 금융업종의 개선, IT 업종의 양호한 흐름은 지속될 것으로 컨센서스 형성



우리나라의 경우, 현재까지 나온 컨센서스으로는 이번 분기 영업이익이 전분기 대비 뿐만 아니라 전년 대비해서도 개선될 것으로 전망되고 있음. 지난 2 분기에 QoQ, YoY 대비 모두 부진했던 점 감안하면 실적이 기대되는 상황. 하지만 최근 KOSPI 12 개월 예상 EPS 가 하락하고 있다는 점에서 향후 컨센서스의 하향조정 가능성은 염두에 두어야 할 듯. 업종별로는 건설, 조선, 화학,

의약품 등 그간 부진했던 업종의 실적 개선이 기대되는 상황. 그 중 4 분기까지 실적 양호할 것으로 보이는 업종은 건설, 조선 업종 등임. 어닝시즌 관전 포인트는 1) 분기 영업이익이 현재 컨센서스 대로 사상최고로 나와줄 지 2) 부진한 업종의 실적 턴어라운드와 지속 가능성 여부 3) 삼성전자 실적이 컨센서스를 상회할 수 있을 지 등임

본 자료는 투자자의 증권 투자를 돕기 위하여 미래에셋증권 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사 자료에 수록된 내용은 당사 상품마케팅본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 미래에셋증권은 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 작성자: 정유정