

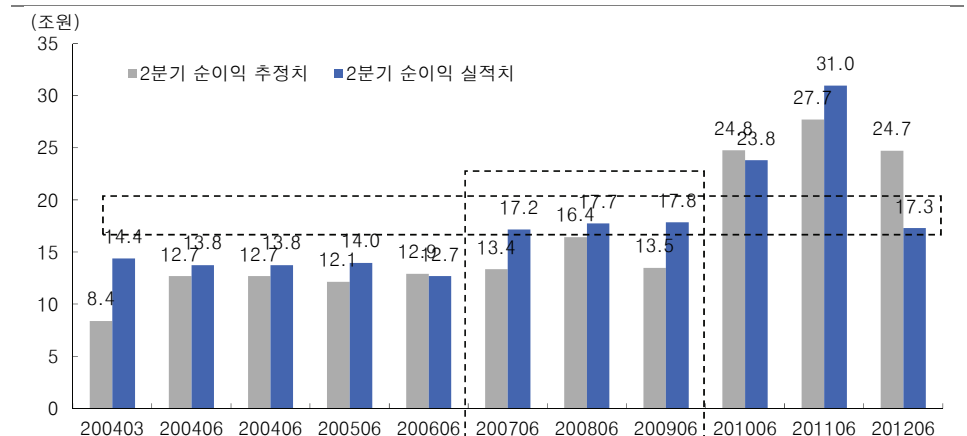
3분기 어닝 쇼크 피하기

Quant, Analyst 이대성 (769-3545) daesanglee@daishin.com

* 3분기도 27.4%의 어닝 쇼크가 예상됨

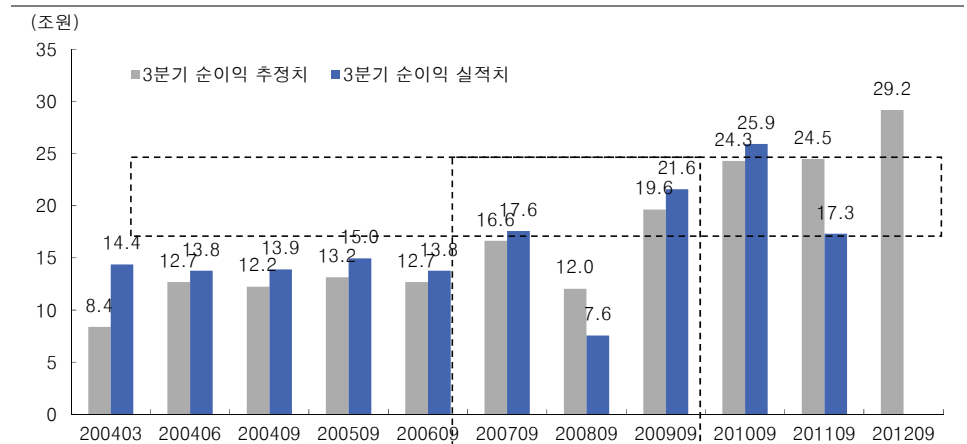
KOSPI 2012년 2분기 순이익은 17.3조원을 기록했다. 2012년 2분기 최종 추정치는 24.7조원 이었고, 30.0%의 어닝 쇼크를 보였던 것이다. 24.7조원과 17.3조원의 괴리는 2004년(잠정치가 발표되기 시작한 시점) 이후 최대의 어닝 쇼크였다. 2012년 순이익이 과도하게 긍정적인 전망하에 추정되었다는 것을 짐작해 볼 수 있다. 이와 같은 맥락으로 3분기에도 약 25%의 어닝 쇼크가 예상된다. 올 2분기 순이익 17.3조원은 2007년 ~2009년의 순이익 수준이다. 현재의 경제 상황이 이 시기와 유사하다고 가정하고 3분기 순이익도 이 시기의 수준으로 나온다고 한다면 약 21.6조원(가장 긍정적으로 봤을 경우 임)이 예상된다. 이는 현재 추정치(29.2조) 대비 27.4% 낮은 수준이다.

그림 1. 2004년 이후 최대의 어닝 쇼크를 기록했던 KOSPI 2분기 순이익



자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 2. 2분기 순이익 수준이 2007~2009년이라면 3분기도 이 정도의 수준의 순이익 예상

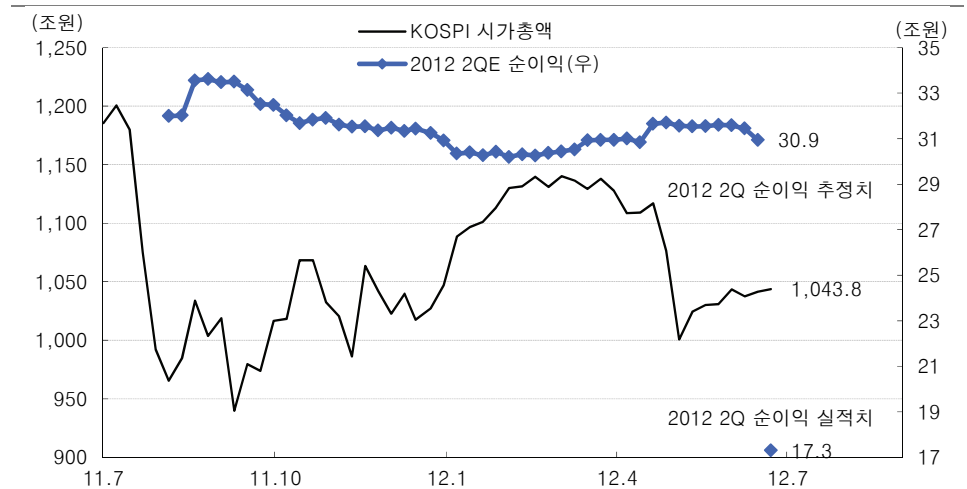


자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

* 큰 폭의 어닝 쇼크를 기록했던 2분기

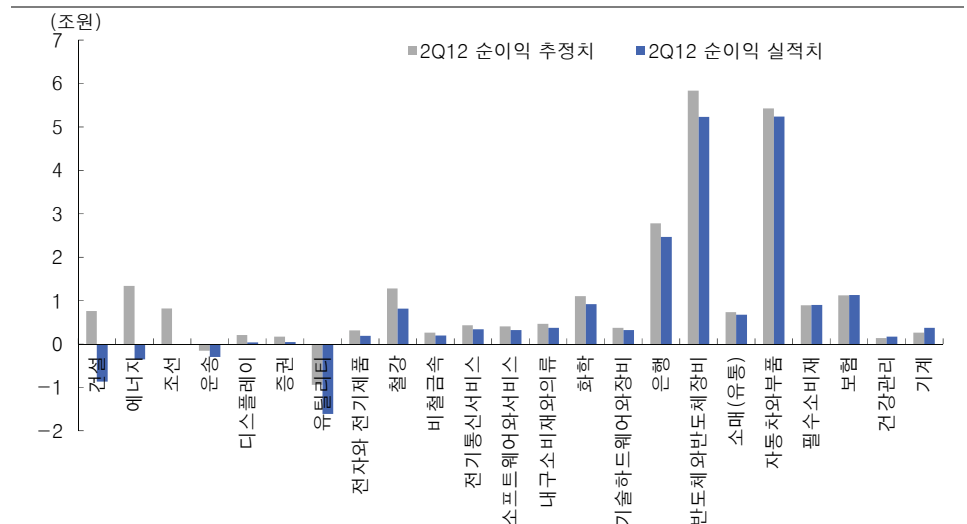
2012년은 순이익 컨센서스가 하향조정되는 시기이다. 2012년 KOSPI 순이익은 2012년 3월 초부터 5월초 기간을 제외하고는 계속 하향 조정되고 있다. 그결과 1 분기에는 심하지 않았던 어닝 쇼크가 2분기에는 대부분의 섹터가 어닝 쇼크를 기록하는 결과를 초래했다. 각 섹터들은 2012년 2분기 순이익은 예상치를 크게 하회하는 순이익을 발표했는데 KOSPI는 30.9조원으로 추정(6월말 추정 기준)되었던 2분기 순이익이 실제로는 17.3조 밖에 나오지 않는 30%의 어닝 쇼크를 기록했다.

그림 3. 큰 폭의 어닝 쇼크를 기록했던 KOSPI 2분기 순이익



자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

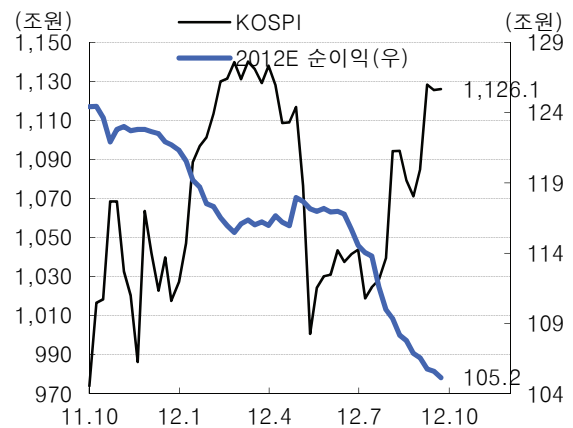
그림 4. 섹터별 2분기 순이익의 추정치와 실적치



자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

2012년 3분기도 2분기와 마찬가지로 순이익 추정치가 가파르게 하향되고 있다. 일반적으로 애널리스트이 추정치가 상향은 쉽게 되지만 하향조정은 큰 폭으로 되지 않는 경향을 고려할 때 3분기도 2분기처럼 큰 폭의 어닝 쇼크가 예상된다. 어닝 쇼크가 예상된다면 피해갈 수 있는 방법을 찾는 것이 그 다음일 것이다.

그림 6. 2012년 순이익 추정치 역시 하향 조정 중



참고: 검은선은 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

어닝 쇼크를 피하기 위한 방법을 2분기의 패턴에서 찾아보자. 2분기 어닝 쇼크는 2분기 추정치보다 2012년 연간 추정치의 하향 정도와 더욱 상관관계가 높았다.(연간 추정치와의 상관계수 0.35, 2분기 순이익 추정치와의 상관계수 0.02) 구체적으로 2012년 순이익 추정치의 6월말 기준으로 3개월전 대비 하향 폭이 큰 업종이 어닝쇼크도 큰 폭으로 기록했다.

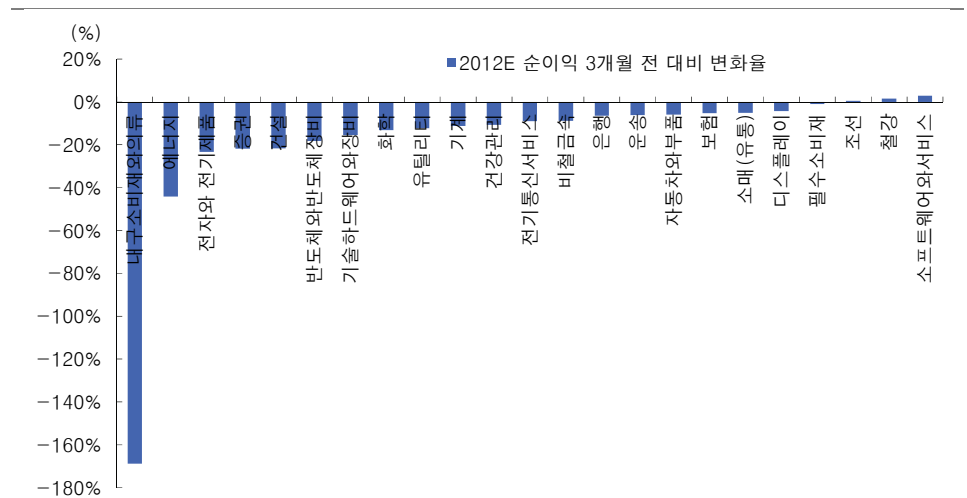
회사명	2012E P/E Ratio (%)	2011E P/E Ratio (%)
전기와 전기제품	-280	-10
유틸리티	-280	-10
운송	-140	-10
화학	-10	-10
기계	40	-10
디스플레이	-10	-10
증권	-90	-10
에너지	-110	-10
조선	-100	-10
소매(유통)	-10	-10
비철금속	-10	-10
전기통신서비스	-10	-10
철강	-10	-10
모형	-10	-10
건설	-200	-10
필수소비재	-10	-10
건강관리	-10	-10
소프트웨어서비스	-10	-10
자동차와 부품	-10	-10
기술하드웨어와 장비	-10	-10
은행	-10	-10
반도체와 반도체 장비	-10	-10
내구소비재와 의료	-10	-10

자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

*** 3분기 어닝 쇼크 예상 업종은 전자와전기제품, 증권, 유틸리티, 건설, 통신서비스, 화학**

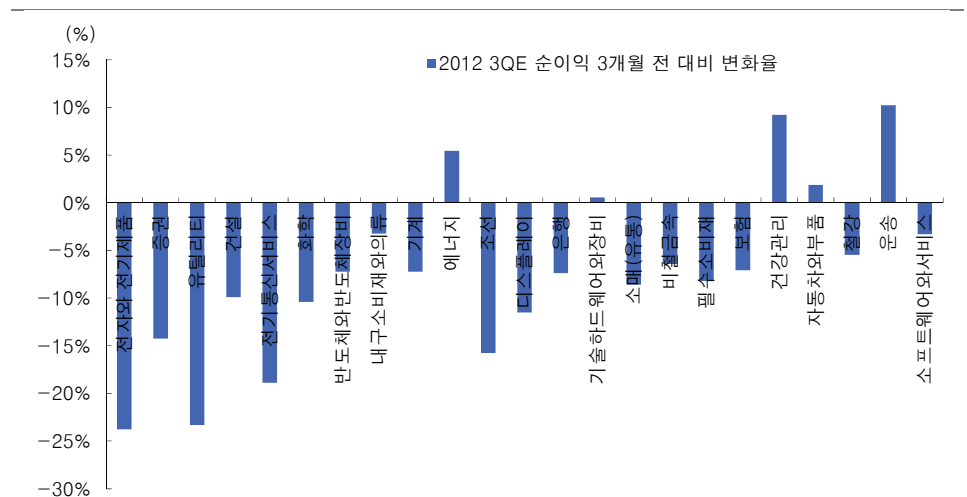
3분기 어닝 쇼크 예상 업종을 2012년 순이익 추정치 하향 강도와 2012년 3분기 순이익 추정치 강도를 동시에 고려해서 선별해 보자. Ranking Score 방식으로 2012년 추정치, 2012년 3분기 추정치의 최근 기준으로 3개월 전 대비 변화율에 Raking을 매기고 동일 가중으로 scoring해서 선별했다. 전자와전기제품, 증권, 유틸리티, 건설, 통신서비스, 화학 등의 업종이 3분기에도 어닝 쇼크가 예상되는 업종이다.

그림 8. 2012년 순이익 추정치 하향 강도 순서



자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 9. 2012년 추정치와 2012년 3분기 추정치의 Ranking Score 를 고려한 순서

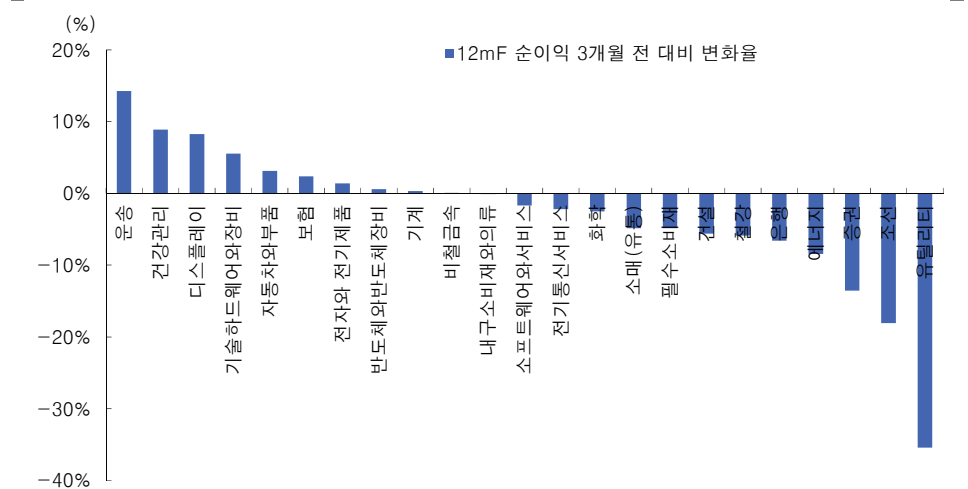


자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

*** 3 분기 이후 긍정적으로 봐야 하는 업종은 운송, 건강관리, 디스플레이 기술 하드웨어와장비, 자동차와부품, 보험**

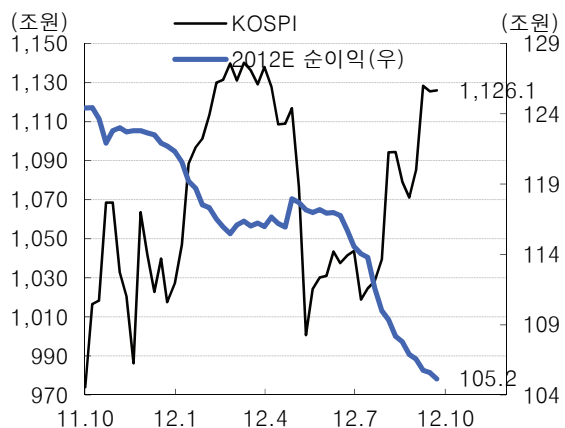
주식은 미래를 바라보는 자산이다. 3분기 어닝이 지속적으로 하향되고 있기 때문에 어닝 쇼크 또한 예측가능 하다고 볼 수 있다. 실제로 2012년 추정치가 꾸준히 하향 조정되는 동안 1월에서 3월초 까지, 7월 초에서 9월말 까지 두번의 랠리가 있었다. 이미 시장은 2012년 순이익이 아닌 12개월 포워드 순이익에 집중하고 있다는 것을 알 수 있다. 따라서 12개월 포워드 순이익 기준으로 3개월 전 대비 추정치가 상향된 업종은 향후 긍정적으로 봐야 할 업종이라 판단된다. 운송, 건강관리, 디스플레이 기술하드웨어와장비, 자동차와부품, 보험이 이에 해당된다.

그림 10. 현재보다 미래를 중시하는 12개월 포워드 순이익의 3개월 전 대비 변화율



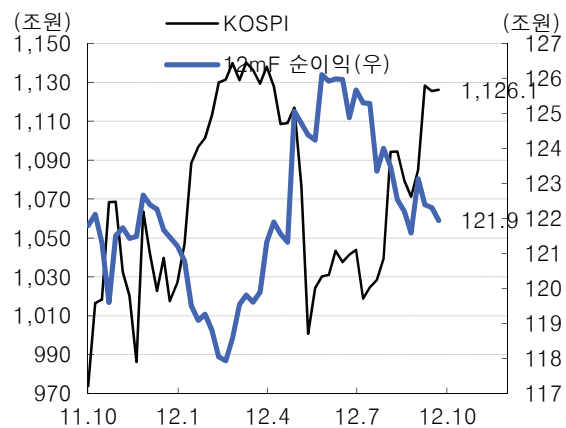
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 11. 2012년 순이익 추정치가 하향되고 있지만 KOSPI는 두 번의 랠리를 만들어냄



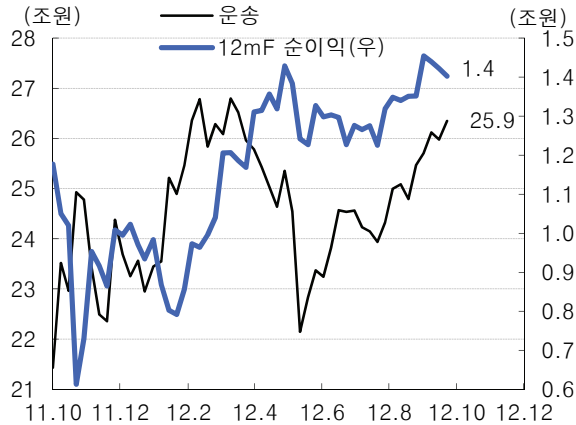
참고: 검은선은 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 12. KOSPI는 12개월 포워드 순이익과 좀 더 유사한 모습으로 움직이고 있음



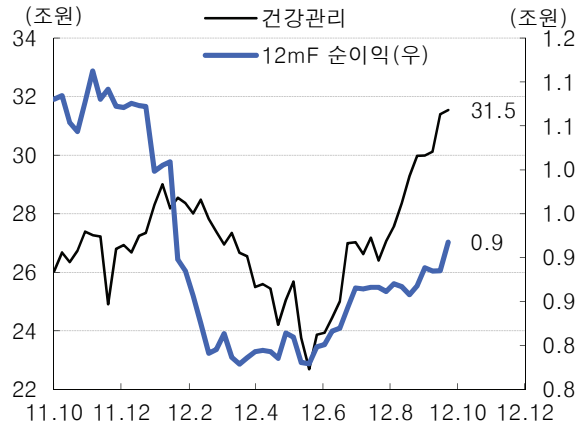
참고: 검은선은 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 13 운송 업종은 5월초부터 주가 랠리를 시작했음



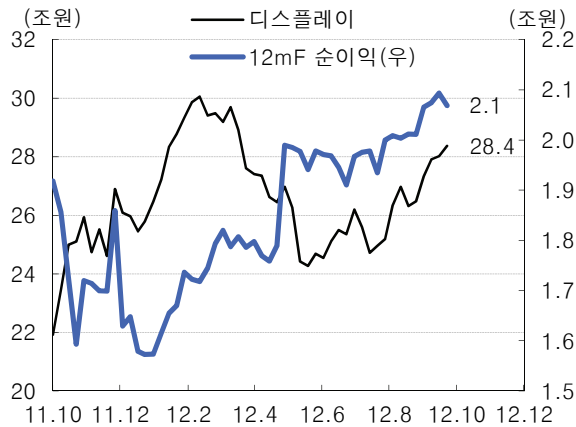
참고: 검은선은 업종의 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 14 최근 가장 뜨거웠던 건강관리



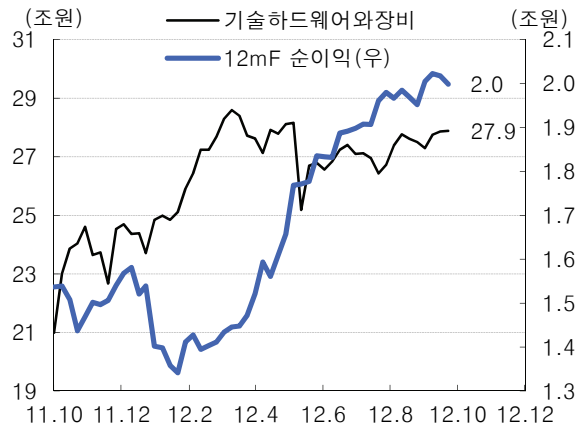
참고: 검은선은 업종의 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 15 최근 살짝 주춤하지만 3개월 전 대비 위에 있음



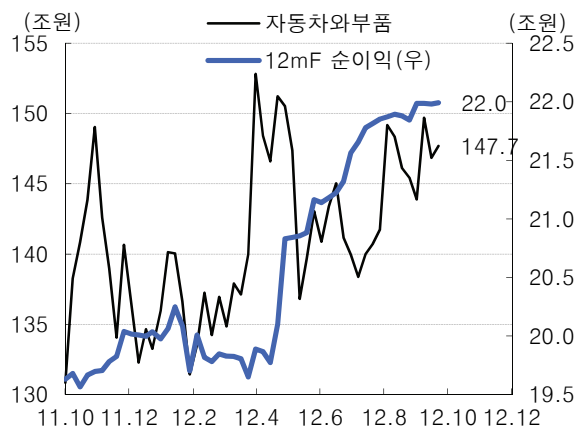
참고: 검은선은 업종의 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 16 기술하드웨어와장비 업종은 꾸준한 어닝 증가 시현



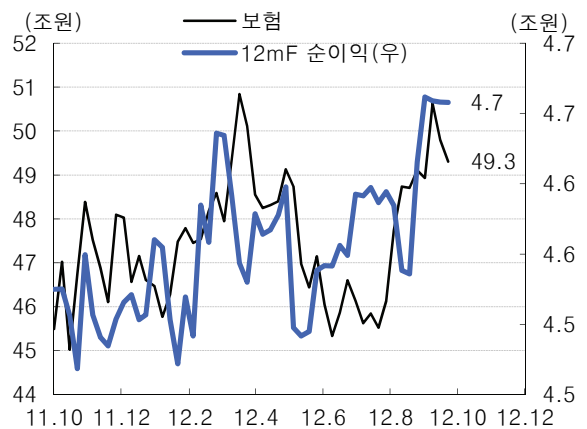
참고: 검은선은 업종의 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 17 올해 내내 어닝이 꾸준히 상승하는 자동차



참고: 검은선은 업종의 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 18 주가와 거의 동행하는 보험의 12mF 순이익



참고: 검은선은 업종의 시가총액
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.