

3분기 어닝 쇼크 피하기 II

Quant Analyst, 김 술, 769-3607 kimsok@daishin.com

이익추정치 수를 통한 3분기 어닝 시즌 예상

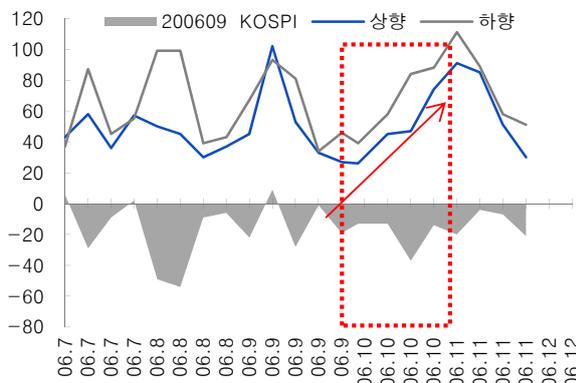
3분기 어닝시즌이 시작되면서 투자자들은 어닝서프라이즈 업종 및 종목에 관심을 보이고 있다. 기존의 분석은 이익추정치 변화 여부를 통해 어닝 서프라이즈 혹은 어닝 쇼크를 판단해왔다. 본 자료에서는 이익추정치 변화가 아닌 애널리스트의 추정치 수의 변화를 통해 어닝서프라이즈 여부를 판단해 보고자 한다.

2006년부터 3분기를 기준으로 애널리스트들의 이익 추정 상향 및 하향 수와 어닝서프라이즈 여부 관계를 분석해 본 결과 유의미한 결과를 얻을 수 있었다.

3분기 결산이 이루어지는 9월 말부터 애널리스트의 이익추정치 수는 증가하는 것으로 나타났다. 즉 분기 말이 되면 회사에서는 실적을 집계하게 되고 애널리스트는 탐방 등을 통해 가시화된 실적을 접할 기회가 높아지게 된다. 따라서 실제치와 더 가깝게 이익을 수정(상향 or 하향)하는 수가 늘어나는 것이다.

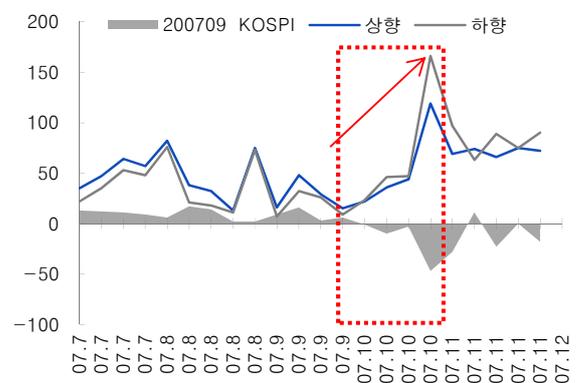
그림1~그림6을 살펴보면 2006년 이후 애널리스트의 3분기 이익추정치 수는 9월 말을 기점으로 상향 및 하향 수 모두 상승하고 있는 모습을 확인할 수 있다.

그림 1. 2006년 3분기 KOSPI 어닝서프라이즈 -2.4%



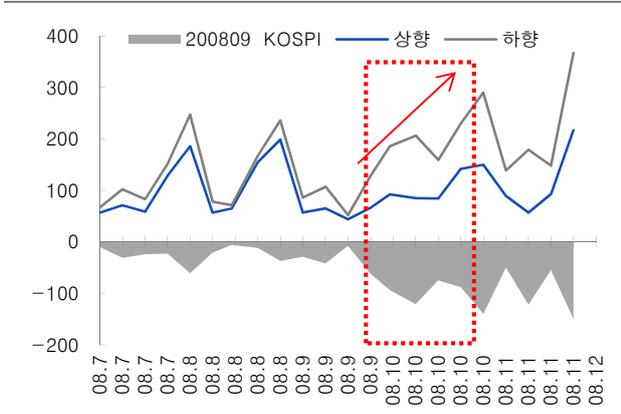
자료: Wisesfn, 대신증권 리서치센터

그림 2. 2007년 3분기 KOSPI 어닝서프라이즈 -1.9%



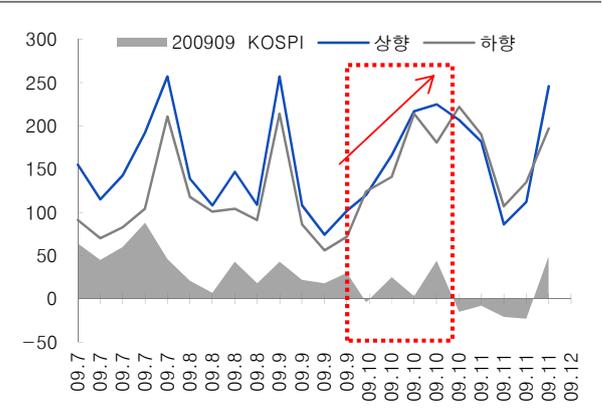
자료: Wisesfn, 대신증권 리서치센터

그림 3. 2008년 3분기 KOSPI 어닝서프라이즈 -37.3%



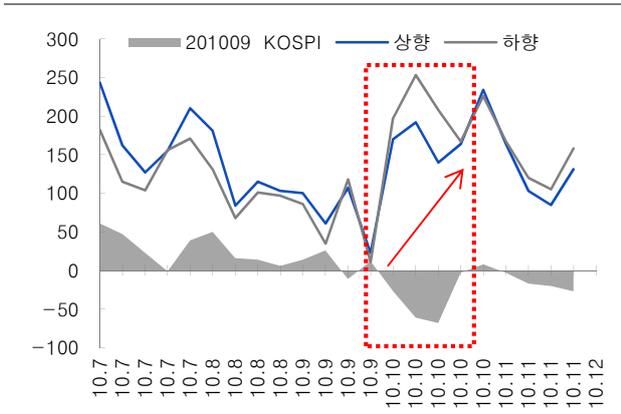
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 4. 2009년 3분기 KOSPI 어닝서프라이즈 5.6%



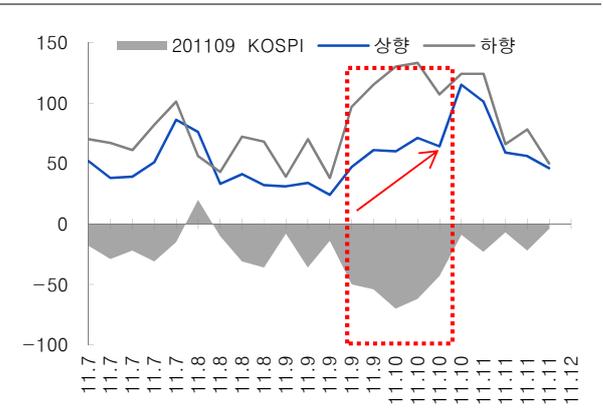
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 5. 2010년 3분기 KOSPI 어닝서프라이즈 0.6%



자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 6. 2011년 3분기 KOSPI 어닝서프라이즈 -20.7%



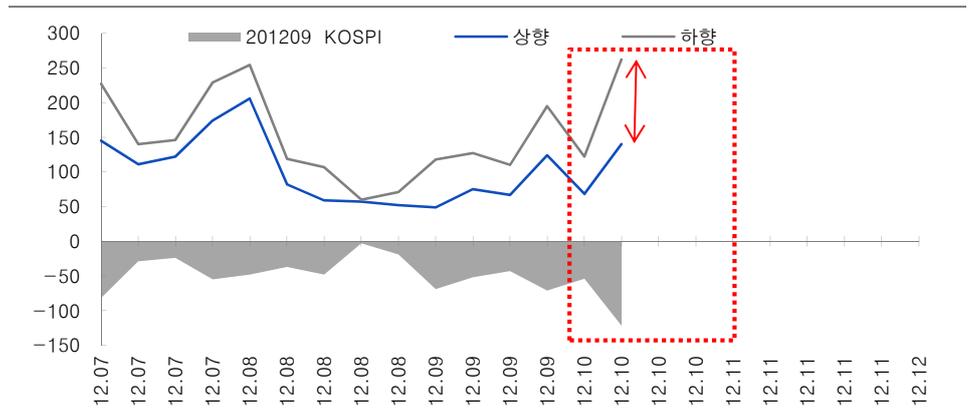
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

여기서 어닝쇼크가 크게 일어났던 2008년과 2011년을 살펴보면 이익추정 하향수가 상향수보다 훨씬 더 큰 값을 가지고 나머지 년도는 상향수와 하향수의 차이가 미미하지만 어닝서프라이즈의 경우 상향수가 하향수보다 많음을 알 수 있다. 이러한 결과를 통해 올해 3분기도 어느정도 어닝서프라이즈 및 쇼크 여부를 미리 예상해 볼 수 있을 것으로 판단한다.

과거 패턴을 이어간다면 3분기 어닝쇼크 예상

2012년 3분기의 애널리스트 이익추정치 수를 살펴본 결과 10월 초부터 이익추정치 전체 수가 증가하고 있었는데 이익조정 사항수보다 하향수가 큰 폭으로 증가하고 있었다. 2008년과 2011년 3분기 코스피의 어닝서프라이즈는 비율은 각각 -37.3%, -20.7%로 추정치 대비 매우 큰 폭의 어닝쇼크를 보였다[그림3, 그림6]. 2012년 3분기의 이익추정치의 숫자가 이러한 수준으로 진행된다면(하향수와 사항수 차의 폭이 커진다면) 과거 2008년과 2011년 당시의 .상황으로 갈 가능성이 높아 보인다. 3분기 순이익이 2008년과 2011년 수준의 어닝 쇼크를 보일 것이라고 가정하면 17.8조 (-37.3%) ~ 22.5조 (-20.7%)의 순이익을 기록할 것이다(현재 3분기 순이익 추정은 28.3조).

그림 7. 2012 3Q 이익추정치 수 변화 - 하향수의 증가폭이 사항수보다 큼

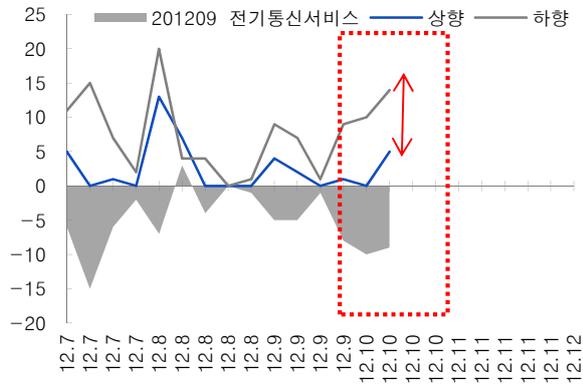


자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

3분기 어닝쇼크 예상 업종은 통신서비스, 화학, 건설, 자동차와부품, 필수소비재, 은행, 소프트웨어, 기술하드웨어

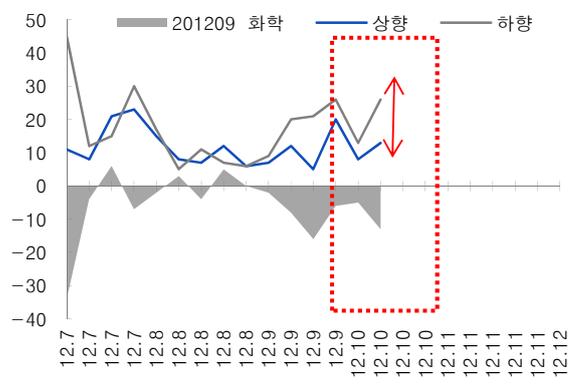
3분기 어닝 쇼크 예상 업종을 같은 패턴으로 이익추정치 수를 통해 분석해 보았을 때 이익조정 하향수가 사항수보다 많은 업종은 통신서비스, 화학, 건설, 자동차와부품, 필수소비재, 은행, 소프트웨어, 기술하드웨어 업종이었다. 건설업종의 경우 최근 사항수는 없이 하향수만 증가하고 있고 나머지 업종들도 사항수에 비해 하향수가 눈에 띄게 증가된 모습을 보이고 있다. 따라서 3분기 실적시즌에는 이들 업종을 피해가는 것이 현명할 것으로 판단된다.

그림 8. 전기통신서비스 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이



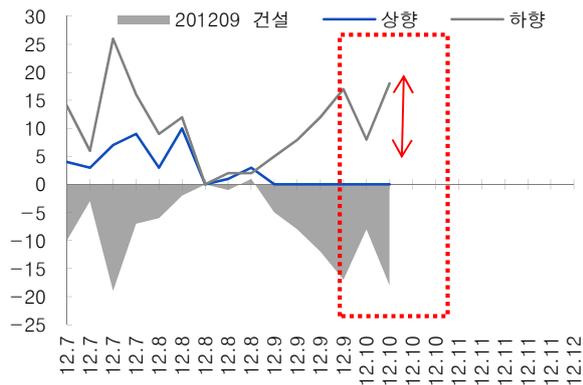
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 9. 화학 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이



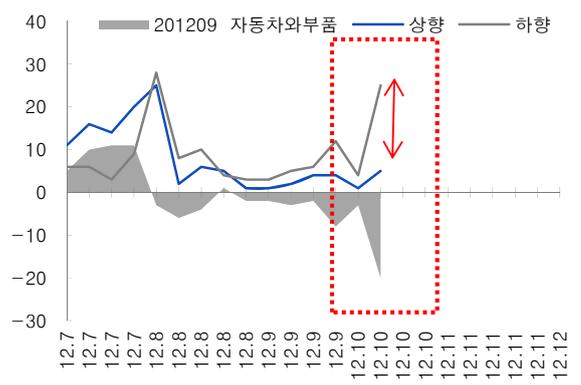
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 10. 건설 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이



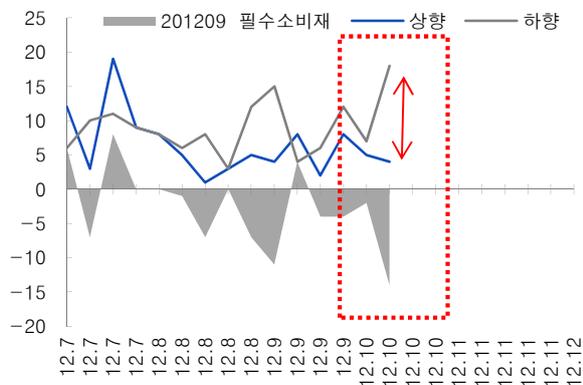
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 11. 자동차와부품 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이



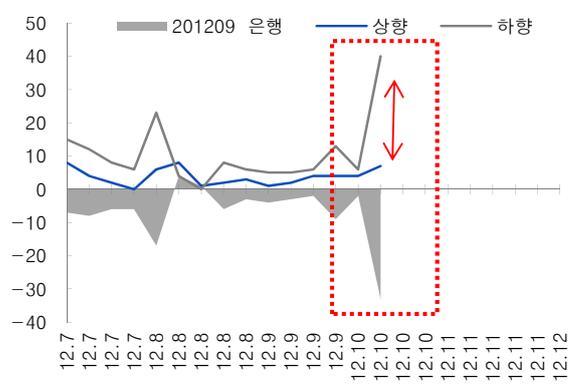
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 12. 필수소비재 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이



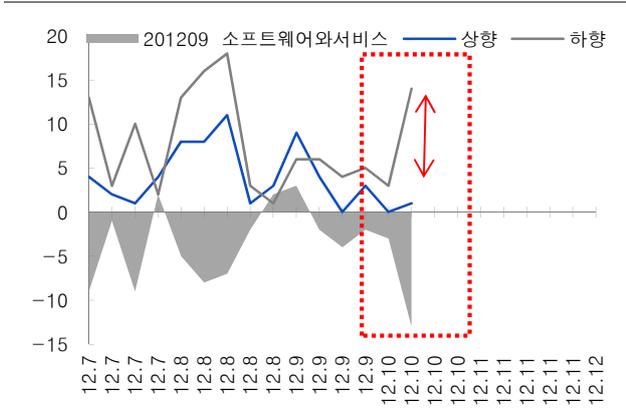
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 13. 은행 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이



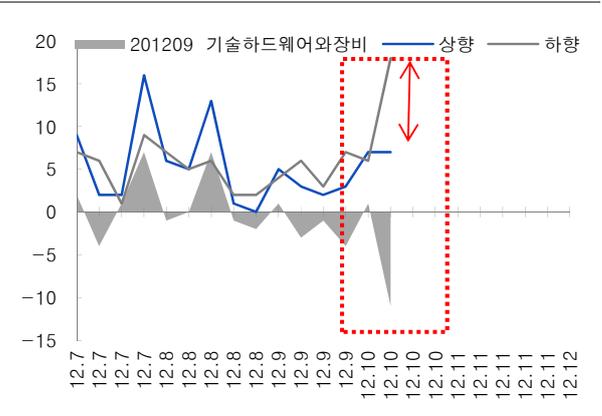
자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 14. 소프트웨어 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이



자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 15. 기술하드웨어 3Q 이익추정치 상향, 하향 수 추이

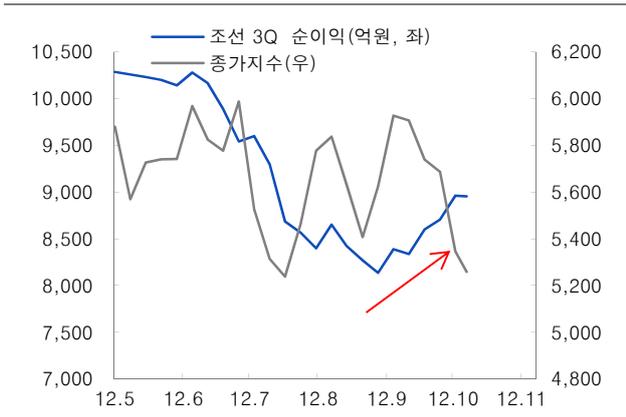


자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

3분기 실적 시즌 단기 관심 업종은 조선, 에너지

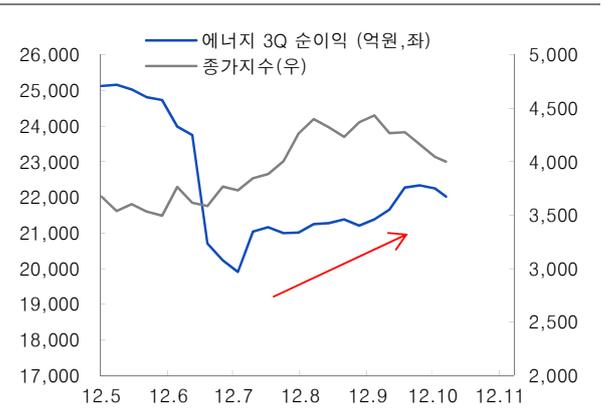
2012년 3분기의 이익조정비율((상향수-하향수)/전체추정수)이 양인 업종 중 최근 고점(9월 19일)이후 낙폭이 컸던 업종은 조선과 화학 업종이다. 조선과 에너지 업종은 3Q 순이익 추정치가 최근 증가하고 있음에도 불구하고 9월 19일 이후 코스피가 -3.3% 수익률을 기록하는 동안 각각 -11.9%, -9.1% 로 큰 폭의 하락률을 보였다(9/19~10/16증가 기준). 따라서 이 두 업종은 3분기 어닝쇼크를 피해가면서 낙폭과대의 관점에서 단기적으로 접근해도 좋다고 판단된다.

그림 16. 조선업종 3Q 순이익 및 주가 추이



자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

그림 17. 에너지업종 3Q 순이익 및 주가 추이

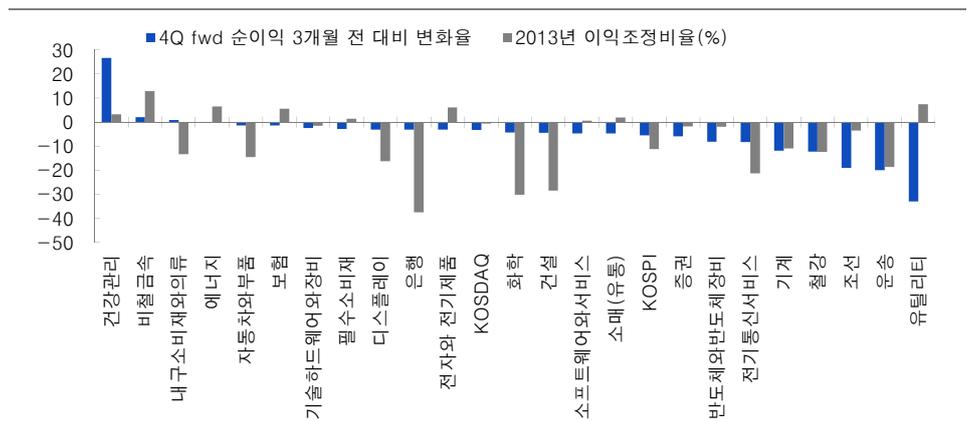


자료: Wisefn, 대신증권 리서치센터

중장기 관심 업종은 건강관리, 비철금속, 내구소비재, 에너지

3분기 어닝 및 4Q fwd 어닝이 지속적으로 하향되는 추세이지만 최근 3개월 대비 4Q fwd 추정치가 상향된 업종 및 2013년 이익조정 비율이 양으로 전환된 업종은 중장기적으로 관심을 둘 필요가 있다. 건강관리 업종의 경우 지속적으로 어닝이 상향 추세에 있고 비철금속, 내구소비재 및 에너지 업종은 최근들어 이익추정치가 상향되거나 이익조정비율이 양인 업종에 속한다.

그림 18. 업종별 4Q fwd 순이익의 변화율 및 이익조정비율



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 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.