

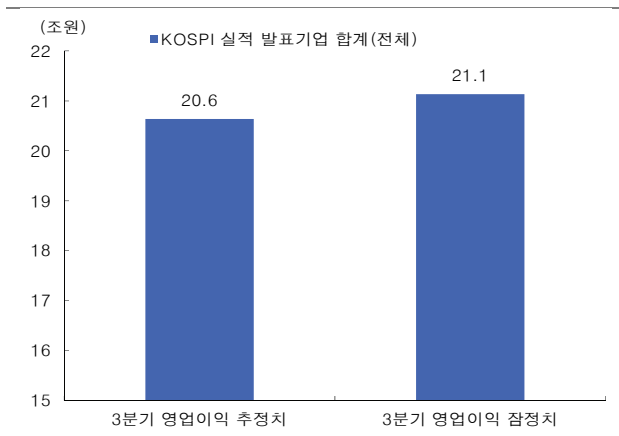
## 3분기 어닝 시즌이 가져다 준 희망

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

## \* 대형주는 어닝 서프라이즈 발표, 나머지는 어닝 쇼크 발표

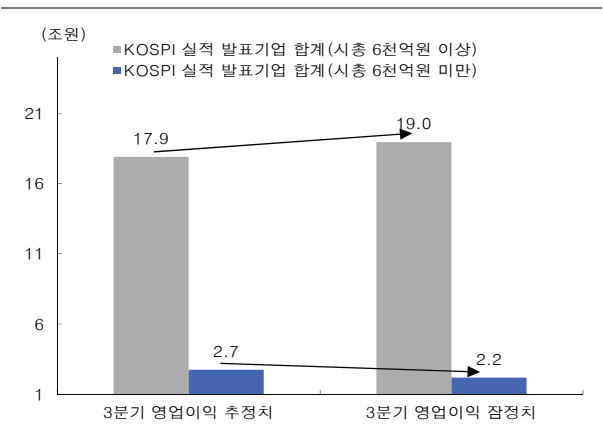
3분기 실적 시즌이 중반을 지나고 있다. 예상했던대로 어닝 쇼크를 발표하는 기업이 많은 상황이다. KOSPI 기업중 79개 기업이 실적을 발표했고(10월 30일 기준) 실적을 발표한 기업들의 시가총액은 KOSPI의 56.9%를 차지하고 있다. 시가총액 기준으로 절반 조금 넘는 기업의 실적이 발표된 시점에서 영업이익 추정치를 상회하는 실적을 발표한 기업은 18개, 61(77.2%)개 기업은 추정치를 하회하는 실적을 발표했다. 지금까지 실적 발표를 한 기업들의 영업이익 합계는 21.1조원으로 추정치인 20.6조원을 2.4% 상회하는 수치이다. 그러나 시가총액 6천억원 이하 기업들의 80%(57개 중 46개)가 어닝 쇼크를 발표했다. 향후 발표될 나머지 기업들 대다수도 어닝 쇼크를 기록할 가능성이 높다고 유추해 볼 수 있다.

그림 1. 아직까지는 양호한 실적을 발표한 상황



자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 2. 시총 6천억원 미만 기업들은 대다수 어닝 쇼크



자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 3. 2012년 4Q 영업이익 추정치 바닥 찍고 올라옴

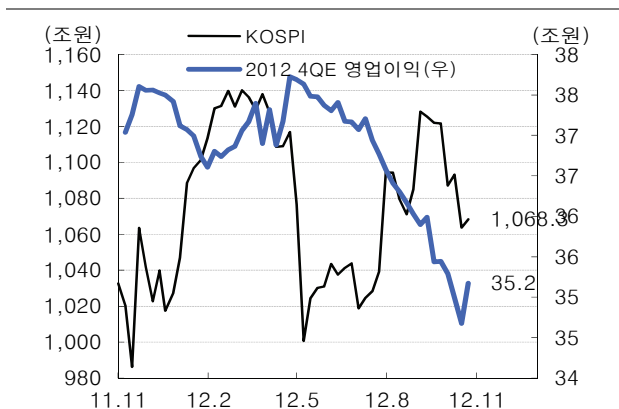
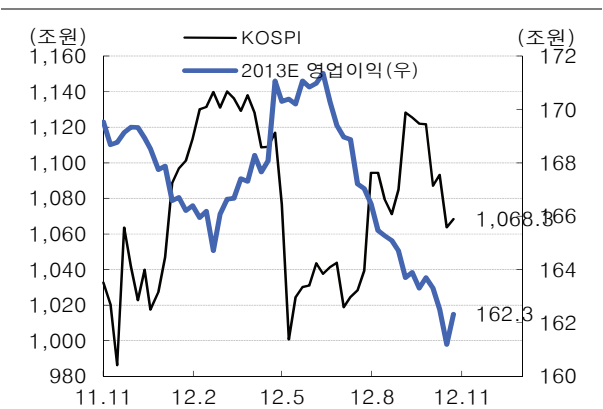
참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

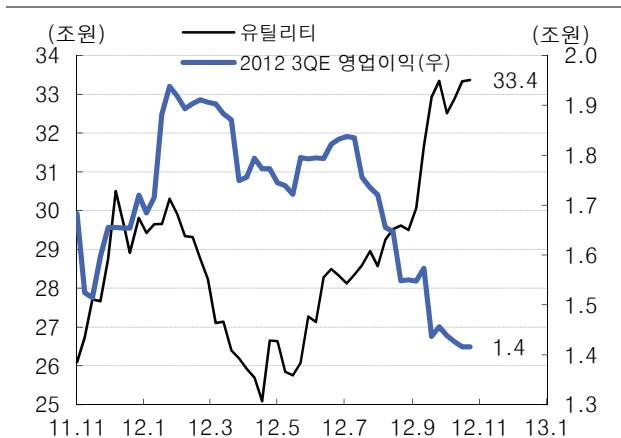
그림 4. 2013년 영업이익 추정치도 상향 조정 됨

참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

### \* 결국 어닝 쇼크는 나겠지만 향후에 대한 희망을 준 3분기 어닝 시즌

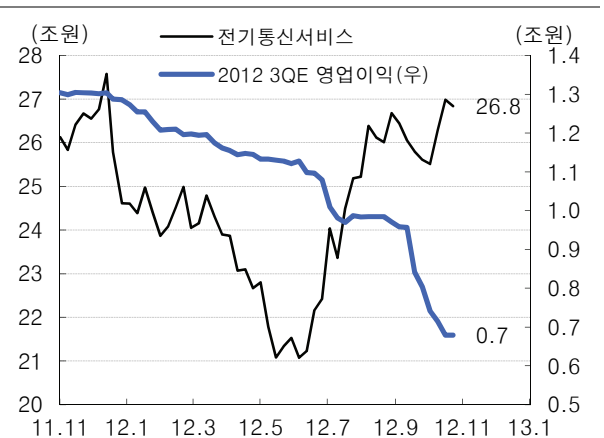
3분기는 결국 어닝 쇼크를 기록할 것으로 예상된다. 아직 발표하지 않은 나머지 50%의 기업들이 대거 어닝 쇼크를 기록할 것이 예상되기 때문이다. 시가총액 6천 억원 이상 기업들의 실적 발표 합계는 19.0조원으로 추정치인 17.9조원을 5.9% 상회했다. 반면 시가총액 미만 6천억원 미만 기업들의 실적 합계는 2.2조원으로 추정치 2.7조원을 20.4% 하회했다. 지금까지의 실적 발표 집계로 미루어 볼 때 KOSPI중소형주들은 대거 어닝 쇼크를 기록할 것이고 결국 3분기 전체로는 어닝 쇼크를 기록할 것이다. 3분기 영업이익 추정치는 35.5조원(최근 1개월 컨센서스 기준으로는 34.3조원)이고 지금까지 발표된 실적이 21.1조원, 나머지 기업들이 14.4조원 이상의 영업이익을 발표하면서 추정치에 부합하기는 쉽지 않아 보인다. 아직 실적 발표를 하지않은 업종의 추정치는 계속 하향 조정되고 있는 것에서 이유를 찾을 수 있다. 그럼에도 불구하고 3분기 실적 발표 시즌에서 희망을 볼 수 있는 이유는 대형주에서 어닝 서프라이즈가 발생했기 때문이다.

그림 5. 아직 한국전력이 실적 발표를 하지 않은 유틸리티



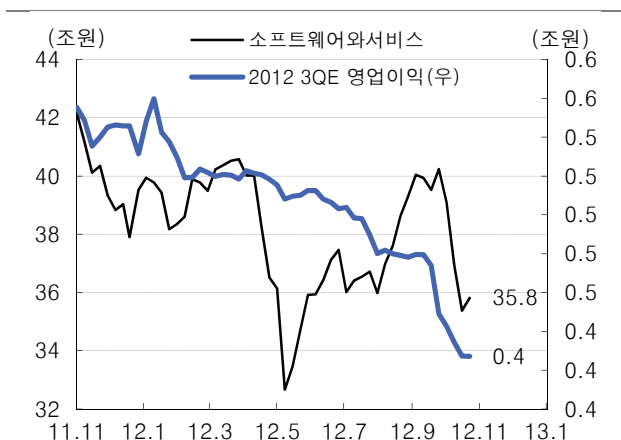
참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 6. 통신 업종도 실적 발표는 아직, 쇼크가 예상 됨



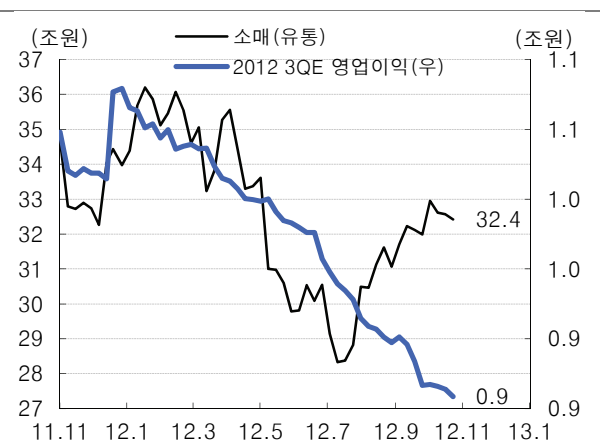
참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 7. 엔씨소프트도 아직 실적 발표를 하지 않은 상황



참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 8. 유통 업종의 이익 하향 조정은 상당히 가파르게 진행

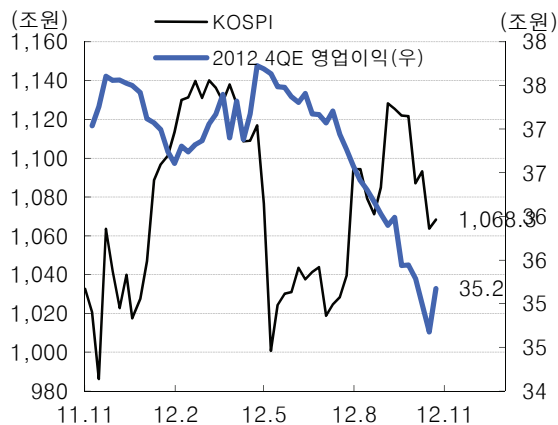


참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

### \* 3분기 어닝 시즌 동안 향후 이익이 상향 조정되고 있음

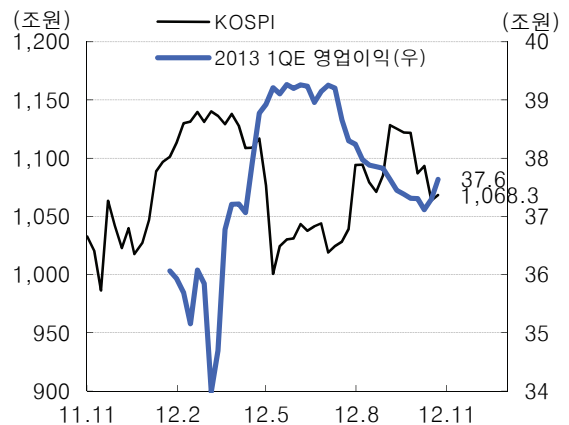
3분기 몇 개 대형주의 어닝 서프라이즈, 다시 말해 IT 대형주들(삼성전자, SK하이닉스, LG전자)의 어닝 서프라이즈를 기점으로 4분기와 2013년 1분기, 2013년 연간 추정치 같은 향후 이익의 상향 조정이 발생하고 있다. 이는 암울한 실적 시즌의 끝에서 앞으로에 대한 긍정적 희망을 갖게하는 근거가 된다. 4분기 KOSPI 영업이익 추정치는 35.2조원으로 바닥을 찍고 올라왔다. 1분기 영업이익 추정치 또한 37.1조원 바닥을 찍고 37.6조원으로 상향조정 되고 있다. 4분기 영업이익 상향 조정의 가장 큰 공헌을 한 것은 반도체 업종이다. 삼성전자와 SK하이닉스의 어닝 서프라이즈로 인해 4분기, 내년 1분기 2013년 연간 추정치가 모두 큰 폭의 상향 조정이 일어났다. 그리고 LG디스플레이와 삼성SDI가 속해있는 디스플레이 업종도 이익 상향 조정이 진행되고 있다.

그림 9. 2012년 4분기 영업이익 추정치가 올라오고



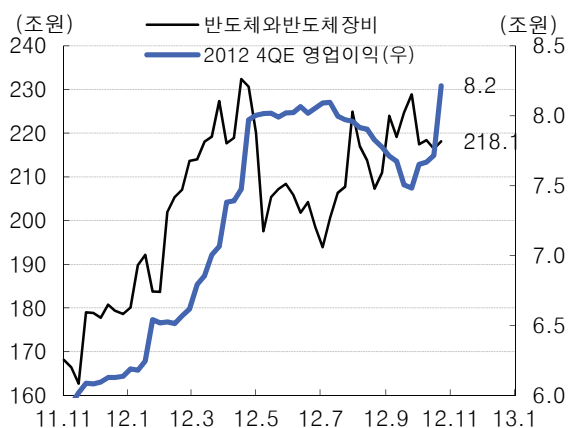
참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 10 2013년 1분기 영업이익 추정치도 상향 중



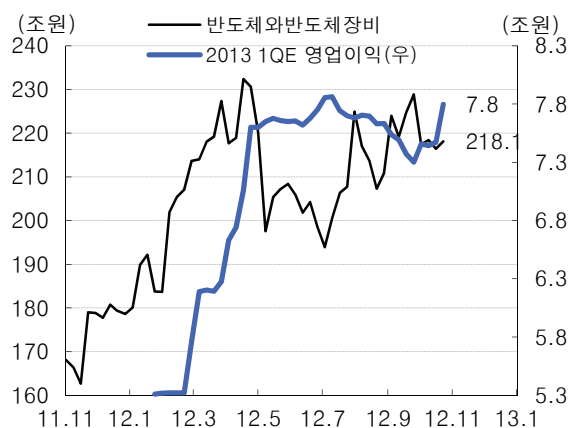
참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 11. 삼성전자와 SK하이닉스의 힘1



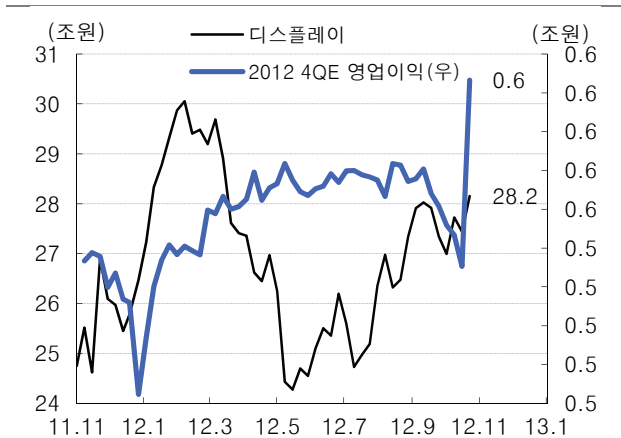
참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 12 삼성전자와 SK하이닉스의 힘2



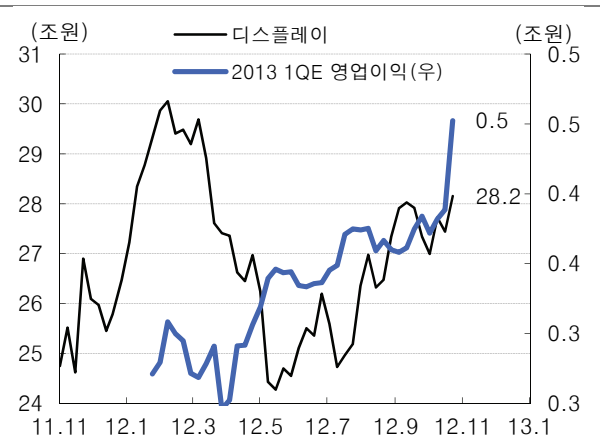
참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 13. 급등한 디스플레이의 2012년 4분기 영업이익 추정치



참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 14. 2013년 1분기 영업이익 추정치도 가파르게 상승 중

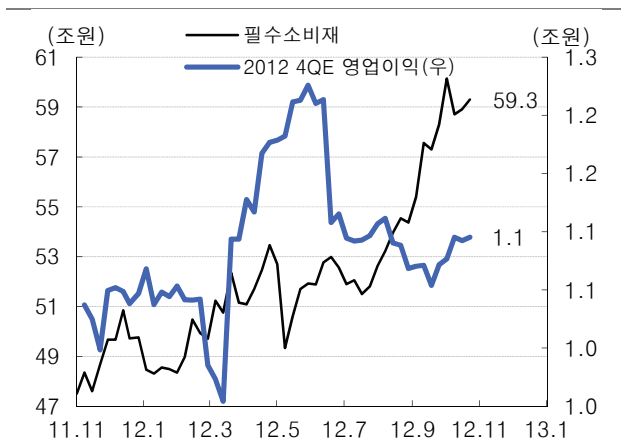


참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

### \* 대형 IT 종목을 중심으로 한 이익 상황 조정이 아쉽지만, 다른 업종으로의 확산되는 시점이 올 것

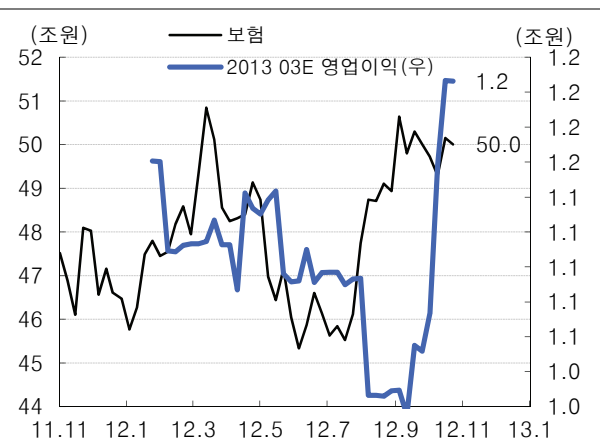
지난 7월 23일 QE3가 발표된 시점부터 KOSPI 중소형주와 KOSDAQ이 대형주를 아웃퍼폼하는 장세가 최근까지 진행되었다. 이는 3분기 실적 시즌을 앞두고 대형주에 대한 실적 실망이 촉발시킨 대안주 장세의 성격이 강하다고 볼 수 있다. 하지만 최근에는 강한 상승으로 인한 피로감으로 인해 중소형주 및 KOSDAQ의 시세는 시들해졌다. 대형 IT 종목들이 좋은 실적을 발표하고 그것을 기점으로 해서 향후 이익이 상황 조정되고 있는 모습은 다시 대형주가 주도권을 가져가려는 움직임으로 볼 수 있다. 비록 특정 종목, 특정 업종에 집중된 이익 상황 조정이기기는 하지만 이는 점차 다른 업종으로 확산되는 시점이 곧 도래할 것이라 본다. 아울러 최근 몇 달동 몇 위너 업종이었던 필수소비재는 4분기에도 추가적으로 긍정적인 흐름을 이어갈 것이고, 보험 업종은 내년 1분기 이익 상황 조정이 강하게 일어나고 있어 그 수혜가 주가에 반영될 수 있을 것이다.

그림 15. 필수소비재는 4분기에도 좋을 것



참고: 검은선은 시가총액  
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 16. 보험은 2013년 03 영업이익이 가파르게 상황조정 중



참고: 검은선은 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.