

투자포커스

주가 저점에서 실적이 회복되는 기업 찾기

Quant Analyst 조승빈 sbcho@daishin.com

삼성전자 주가상승은 낮은 주가 수준 & 실적 회복 & 어닝 서프라이즈 효과

야구에서 선두타자가 나와 초구에 홈런을 친 것처럼 삼성전자의 어닝 서프라이즈로 3분기 실적 시즌이 화려하게 시작했다.

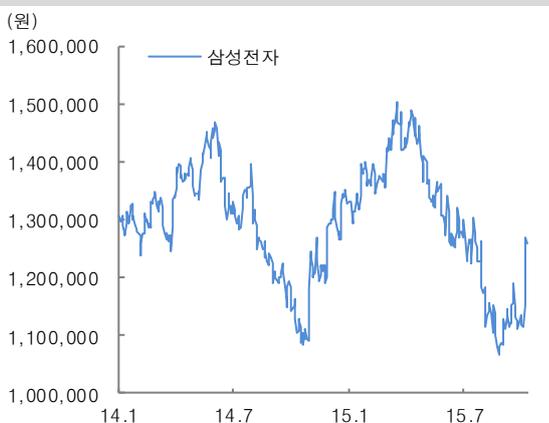
지난 7일 삼성전자는 이번 3분기에 7.3조원의 영업이익을 기록했다고 발표했다. 컨센서스를 11.4% 상회하는 호실적이다. 실적발표 이후 전일까지 삼성전자 주가는 9.5% 상승했다.

실적발표 전까지 삼성전자 주가는 52주 최저가 부근에 머물러 있었다. 실적발표 전일 삼성전자 주가는 52주 최저가(8월 26일 종가기준 1,067,000원)대비 7.9% 높은 수준이었다.

주가가 현저하게 낮아진 상황에서 삼성전자의 실적은 3분기부터 회복세를 나타낼 것으로 기대되고 있었다. 삼성전자의 4개 분기 누적 기준 영업이익은 2013년 3분기 이후 2015년 2분기까지 하락세가 지속되었다. 지난 3분기에 이어진 환율효과(원화약세)와 실적 회복에 대한 기대감으로 삼성전자 주가는 9월 이후 서서히 반등하기 시작했고, 시장의 예상치를 상회하는 실적 발표는 주가 상승에 불을 붙였다.

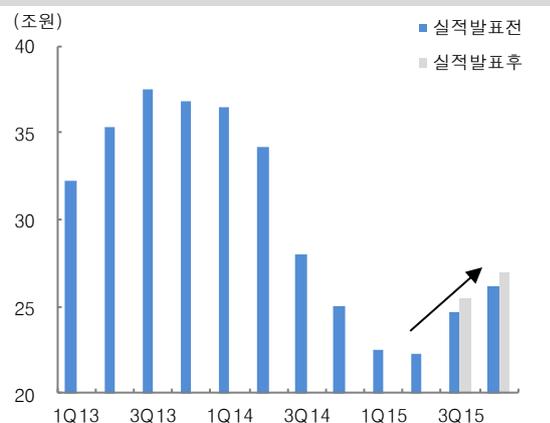
3분기 실적 시즌은 이제 시작이다. 삼성전자처럼 주가가 낮은 상황에서 실적 회복세가 나타나는 기업이 있다면, 삼성전자와 같은 주가 흐름을 기대해 볼 수 있을 것이다.

그림 1. 삼성전자 주가 추이



자료: Wisein, 대신증권 리서치센터

그림 2. 삼성전자 4개 분기 누적 영업이익 추이



자료: Wisein, 대신증권 리서치센터

실적이 회복되고 주가 수준이 낮은 기업군 투자 성과 좋아

낮은 주가 수준에서 실적이 회복세를 나타내는 기업들의 과거 투자 성과를 살펴보았다. 종목을 선정한 기준은 1) 매월말 주가가 52주 최저가대비 10% 이내이고, 2) 최근 분기 기준 4개 분기 누적 영업이익이 전분기대비 10% 이상 성장한 기업들이다. 실적치를 기준으로 종목을 선정했기 때문에 이미 실적 회복세를 확인한 기업들 중 주가가 과거 대비 낮은 수준에 머무르고 있는 기업들이 선정되는 방식이다.

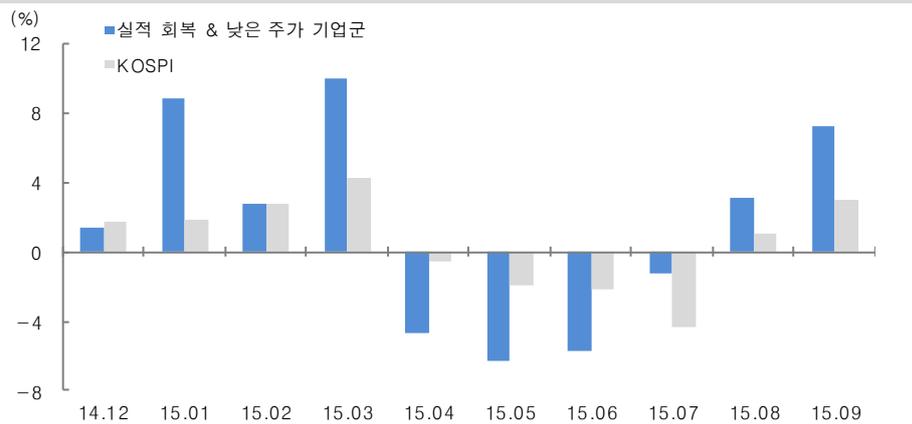
월간 단위로 리밸런싱을 실시했고, 투자성과는 선정된 기업들의 월간 수익률을 단순평균하여 계산하였다. 종목 선정 유니버스는 유동성과 시가총액을 고려하여 거래대금 상위 500위내 기업중 시가총액 상위 300개 기업으로 한정하였다(거래대금과 시가총액은 60일 평균 데이터 사용).

이렇게 선정된 실적 회복 & 낮은 주가 기업군은 2015년 이후 14.6%의 누적수익률을 기록한 것으로 나타났다. 같은 기간 5.5% 상승한 KOSPI와 비교하여 9.1%p 높은 성과를 기록하였다. 월간 단위 성과로 보면, 총 10번의 리밸런싱에서 시장대비 높은 성과를 기록한 것은 6번이었다.

투자 성과가 좋지 않았던 기간은 4월 ~ 6월이었는데 이 기간 동안 KOSPI가 약세를 나타냈다는 공통점이 있다. 기업의 주가가 과거대비 낮다는 것은 그만큼 시장의 우려가 크다는 것을 의미한다. 지수가 하락하여 시장의 불안심리가 높아질 경우 이들 기업에 대한 투자자들의 우려는 더욱 가중될 수 있다.

실적 회복 & 낮은 주가 기업군의 투자 성과는 7월말 기준 리밸런싱 이후 좋은 흐름을 이어가고 있다. 최근 3개월 연속 시장대비 아웃퍼폼했고, 특히 9월말 기준 선정기업들은 전일까지 평균 7.2% 상승하면서 KOSPI대비 4.2%p 높은 수익률을 기록했다.

그림 3. 실적 회복 & 낮은 주가 기업군 월별 성과



자료: Wsesn, 대신증권 리서치센터

향후 실적 전망치를 사용할 경우 투자성과는 상대적으로 낮아

이번에는 향후 실적 컨센서스를 활용하여 낮은 주가 수준에서 실적 회복이 예상되는 기업들의 투자 성과를 살펴보았다.

종목을 선정한 기준은 1) 매월말 주가가 52주 최저가대비 10% 이내이고, 2) 실적 발표가 예정된 다음 분기 기준 4개 분기 누적 영업이익(실적치 3개분기+전망치 1개 분기)이 전분기대비 10% 이상 성장한 기업들이다. 종목 선정 유니버스는 다음 분기 실적 추정 증권사가 3개 이상인 기업으로 한정하였다.

컨센서스 데이터를 활용한 실적 회복 기대 & 낮은 주가 기업군은 2015년 이후 0.2% 상승에 머물러, KOSPI대비 5.3%p 낮은 성과를 기록했다. 월간 단위 성과로 보면, 총 10번의 리밸런싱에서 시장대비 높은 성과를 기록한 것은 5번으로 실적치 기준대비 성공 확률이 낮았다.

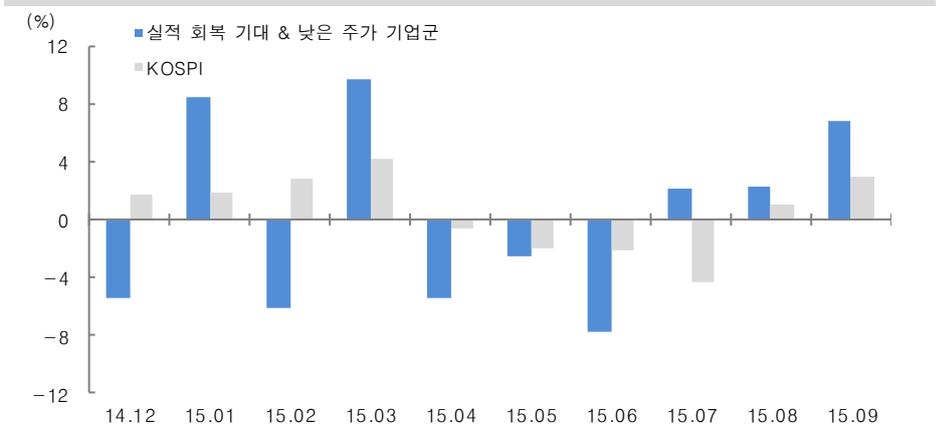
앞서 살펴본 것처럼 실적치 기준으로 종목을 선정했을 경우에는 시장이 약세를 나타낼 때 투자 성과가 부진한 모습을 나타냈는데, 컨센서스를 활용한 경우에는 시장의 방향성과 특징적인 상관관계가 나타나지 않았다.

주가가 과거대비 낮다는 것은 향후 실적에 대한 불안감도 존재하고 있음을 의미한다. 주가가 낮은 상황에서는 향후 전망치를 활용하여 투자 종목을 선정하기 보다는 실적 회복이 명확해지는 시점까지 기다린 후 투자하는 전략이 필요할 것으로 판단된다.

<표 1>은 2분기 실적을 기준으로 실적이 회복된 기업중 현재 주가가 52주 최저가 부근에 머물러 있는 기업을 정리한 것이다. 기준을 통과한 기업은 KT와 컴투스다 나타났다.

<표 2>는 3분기 실적 기준으로 실적 회복세가 예상되고 있는 기업중 현재 주가가 52주 최저가 부근에 머물러 있는 기업들이다. 기준을 통과한 기업은 네오위즈게임즈, 원익IPS, 우리은행이었다.

그림 4. 실적 회복 기대 & 낮은 주가 기업군 월별 성과



자료: Wsetn, 대신증권 리서치센터

표 1. 2015년 2분기 실적 기준 낮은 주가&실적 회복 기업

코드	종목명	52주 최저가 대비 현재주가(%)	2Q15 4개 분기 누적		12개월 선행 Valuation	
			영업이익(십억원)	전분기대비 증가율(%)	P/E(배)	P/B(배)
A030200	KT	8.1	1,051.8	흑자전환	11.6	0.6
A078340	컴투스	8.2	157.9	17.1	9.5	2.5

자료: 대신증권 리서치센터

표 2. 2015년 3분기 실적 기준 낮은 주가&실적 회복 기업

코드	종목명	52주 최저가 대비 현재주가(%)	3Q15 4개 분기 누적		12개월 선행 Valuation	
			영업이익(십억원)	전분기대비 증가율(%)	P/E(배)	P/B(배)
A095660	네오위즈게임즈	4.0	24.6	19.3	14.8	1.1
A030530	원익 IPS	5.0	119.9	25.5	9.1	1.4
A000030	우리은행	9.7	837.4	11.7	6.5	0.3

주: 2015년 3분기 영업이익 컨센서스는 1개월 컨센서스 기준

자료: 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.