



Investment Strategy

실적 안정성에 주목할 필요

- 실적 변동성이 높은 4분기 실적시즌을 앞두고 실적 안정성이 높은 종목들 중심으로 접근이 유효해 보인다. 비금융 상장기업들의 영업이익 기준으로 매년 4분기는 같은 해 다른 분기에 비해 뚜렷이 낮은 수준으로 집계되고 있다. 2012년부터 비금융 상장기업들의 분기별 영업이익의 평균을 100으로 설정했을 때, 1분기에서 3분기까지는 100을 넘는 수준이지만 4분기 영업이익은 85 정도로 확연하게 낮은 수준이다.
- 반면, 실적변동성이 낮은 종목들의 4분기 실적은 분기 평균 이상의 실적을 기록했다. '실적변동성 하위'로 분류되는 실적 안정성이 양호한 기업들은 4분기 영업이익이 1분기에 비해 두 번째로 높은 수준으로 분기 평균이 100선을 넘어서는 105 수준이다.
- 실적변동성이 낮은 종목들은 장기적으로 나은 상대성과를 보여왔지만, 올해 하반기부터 실적변동성 낮은 종목들의 상대성과 개선흐름이 분명해지는 점도 주목할 부분이다.
- 실적 안정성 양호한 종목들 중에서도 실적 개선흐름을 보이는 종목들로 한정해 접근할 필요가 있다. 과거 4개분기 합산 영업이익이 우상향 흐름을 보이는 종목들은 우하향 종목들에 비해 꾸준히 양호한 성과를 보여오고 있고, 특히 일간 주가로 나타낸 최근 상대성과는 호조세가 분명해지고 있다.
- 영업이익 기준 실적변동성이 낮고, 최근 분기별 실적흐름이 개선흐름을 보이는 종목들로 기아차 외 7종목이 꼽혔다. 실적 불확실성 높은 4분기 실적시즌과 증시를 둘러싼 매크로 환경의 불확실성을 감안하면 실적 안정성이 높은 종목들 중심의 접근이 유효한 상황으로 판단된다.

Investment Idea

Quant



전략/퀀트 장희종

02-3771-7786

chang.heejong@hanafn.com

퀀트RA 김경수

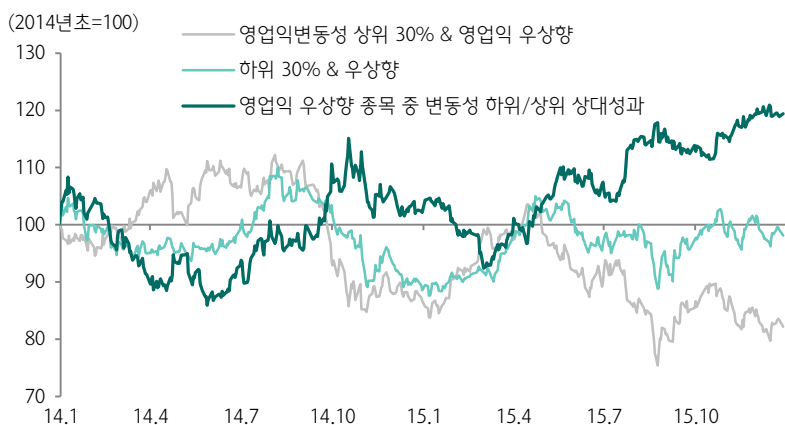
02-3771-7515

pineapple@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

영업익 우상향 흐름 보이는 종목 중에서 변동성이 낮은 종목들의 상대성과 개선흐름



자료: WiseFn, 하나금융투자

실적 안정성 양호한 기업들

매년 4분기 실적부진 뚜렷

매년 4분기는 여타 분기 보다 부진한 실적을 보여왔다. 비금융 상장기업들의 영업이익 기준 으로 매년 4분기는 같은 해 다른 분기에 비해 뚜렷이 낮은 수준으로 집계되고 있다(그림1).

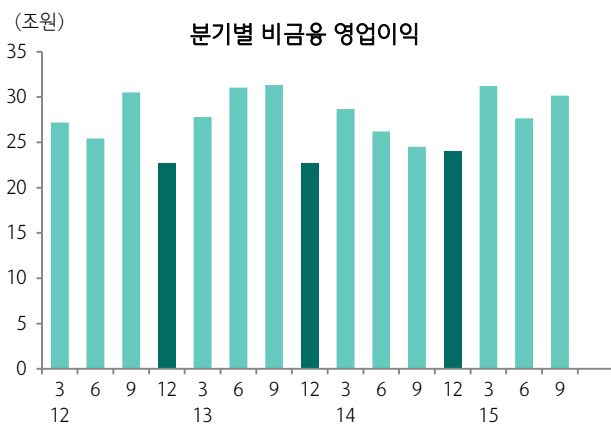
실적변동성이 낮은 종목들의 4분기 실적은 분기 평균 이상

2012년부터 비금융 상장기업들의 분기별 영업이익의 평균을 100으로 했을 때, 1분기에서 3분기까지는 100을 넘는 수준이지만 4분기 영업이익은 85 정도로 확연하게 구분된다. 영업이익 전년비 증가율의 변동성이 높은 '실적변동성 상위' 종목들 역시 4분기 영업이익은 분기 평균인 100에 못미치는 96 정도로 3분기의 112에 비해 뚜렷이 낮은 수준이다. 반면, '실적변동성 하위'로 분류되는 실적 안정성이 양호한 기업들은 4분기 영업이익이 1분기에 비해 두번째로 높은 수준으로 분기 평균이 100선을 넘어서는 105 수준으로 확인된다(그림2).

실적 안정성 높은 종목들에 주목할 시점

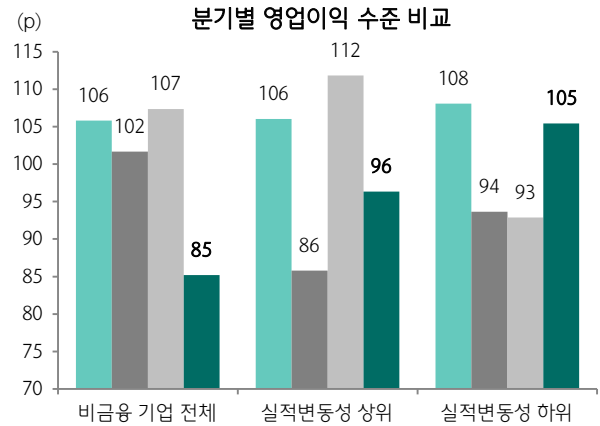
실적 변동성이 높은 4분기 실적시즌을 앞두고 실적 안정성이 높은 종목들 중심으로 접근이 필요한 시점이다.

그림 1. 매년 4분기에 실적부진 뚜렷



자료: WiseFn, 하나금융투자

그림 2. 실적 변동성 낮은 종목들은 4분기 영업이익 양호

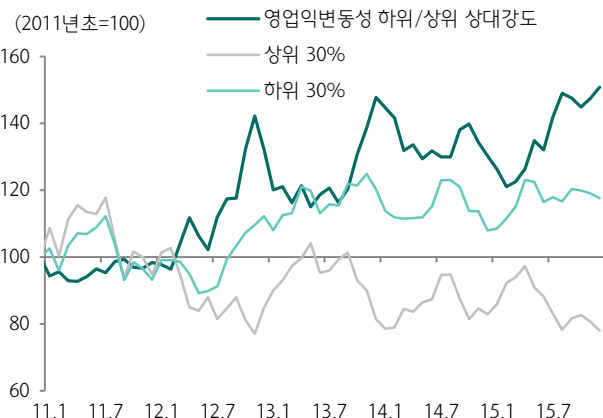


주: 2012년부터 분기 영업이익 평균을 100으로 했을 때 분기별 평균 영업이익 수준
자료: WiseFn, 하나금융투자

실적변동성 낮은 종목들의 장기 상대 성과 양호, 최근에도 개선 흐름

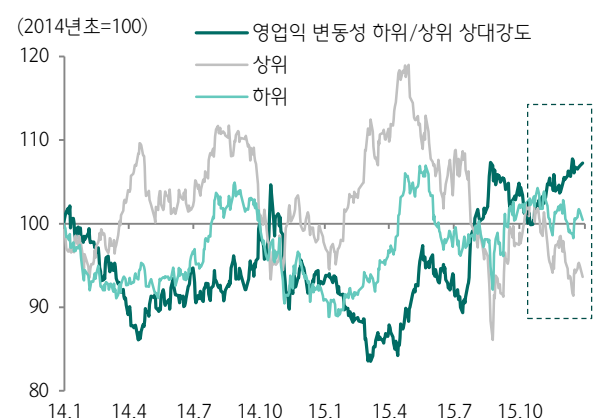
실적변동성이 낮은 종목들은 장기적으로 나은 상대성과를 보여왔지만, 올해 하반기부터 실적변동성 낮은 종목들의 상대성과 개선흐름이 뚜렷한 점도 주목할 부분이다(그림3,4).

그림 3. 영업익 변동성 낮은 종목들의 높은 종목 대비 장기 상대성과



자료: WiseFn, 하나금융투자

그림 4. 최근 실적 변동성 낮은 종목들의 상대성과 개선세



자료: WiseFn, 하나금융투자

실적 안정성 양호하고 분기실적 개선흐름 보이는 종목들

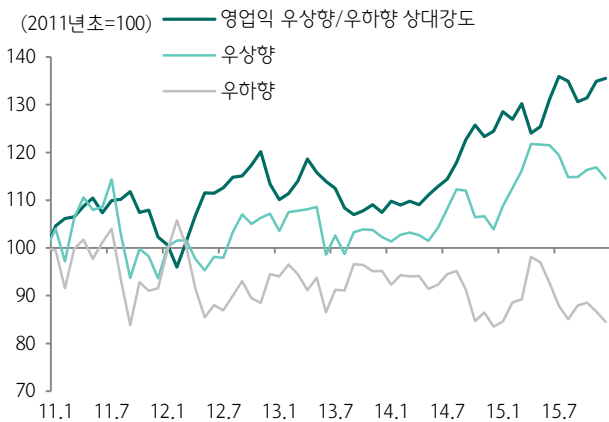
분기실적 개선흐름 조건 추가

실적 안정성 양호한 종목들 중에서도 실적 개선흐름을 보이는 종목들로 한정할 필요가 있다. 과거 4개분기 합산 영업이익이 우상향 흐름을 보이는 종목들은 우하향 종목들에 비해 꾸준히 양호한 성과를 보여오고 있고, 특히 일간 주가로 나타낸 최근 상대성과는 호조세가 분명해지고 있다(그림5,6).

기아차 외 7종목 제시

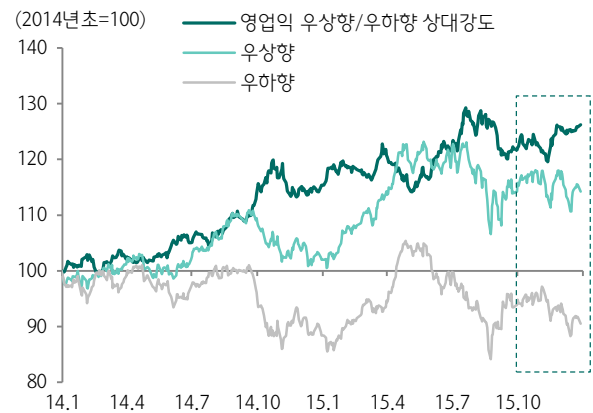
아래 <표1>과 같이 영업이익의 기준 기준 실적변동성이 낮고, 최근 분기별 실적흐름이 개선흐름을 보이는 종목들 중에 긍정적인 4분기 실적이 기대되는 것들로 기아차 외 7종목이 꼽혔다. 실적 불확실성 높은 4분기 실적시즌과 증시를 둘러싼 매크로 환경의 불확실성을 감안하면 실적 안정성이 높은 종목들 중심의 접근이 유효한 상황으로 판단된다.

그림 5. 과거 4개 분기합산 이익 방향성 우상향 기업들의 장기 상대성과



자료: WiseFn, 하나금융투자

그림 6. 4개분기 합산 이익 방향성 우상향 기업들의 최근 상대성과 호조



자료: WiseFn, 하나금융투자

표 1. 영업이익 기준 실적변동성 낮고 분기실적 개선흐름 보이는 종목들

(단위: 십억원, %)

종목번호	종목명	분기별 영업이익				2015.3A	2015.6A	2015.9A	2015.12E	4분기 증가율	
		2014.3A	2014.6A	2014.9A	2014.12A					(YoY,%)	(QoQ,%)
A000270	기아차	736	770	567	501	512	651	678	719	43.6	6.1
A001800	오리온	95	46	84	55	120	34	79	69	24.2	-12.8
A002380	KCC	67	97	65	45	68	83	100	70	57.5	-29.4
A006280	녹십자	14	19	52	12	13	30	48	15	24.9	-68.8
A030000	제일기획	21	44	23	39	24	42	27	43	10.0	58.5
A051900	LG생활건강	128	121	150	111	178	168	190	146	31.7	-23.1
A069960	현대백화점	99	73	70	122	92	70	70	133	8.9	89.4
A086280	현대글로비스	154	168	157	165	175	159	178	179	8.2	0.2

자료: WiseFn, 하나대투증권