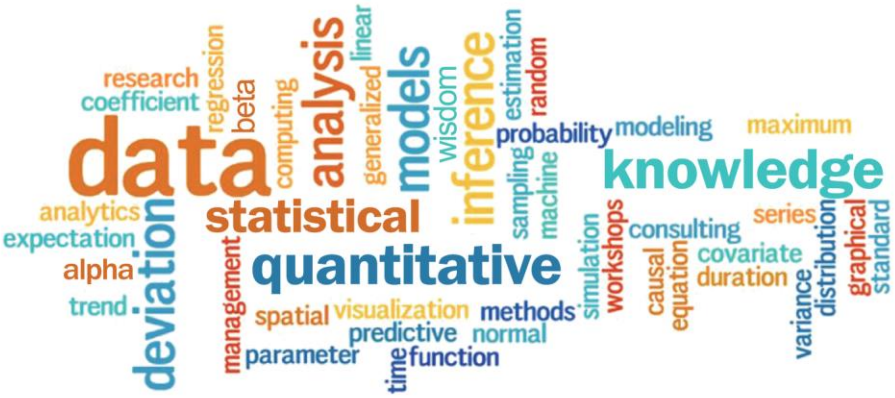
퀀트생각 Refresh



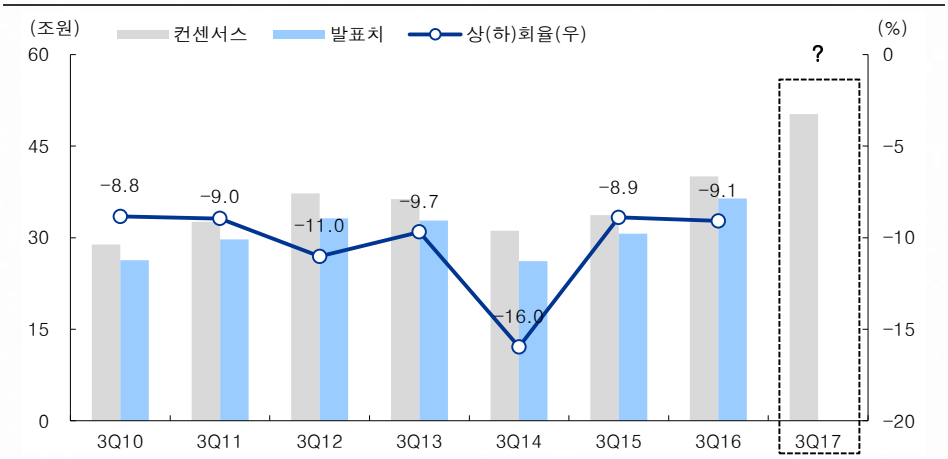
Quantitative Analyst
이창환
6915-5673
ch.lee@ibks.com

Earnings Monitor: 한국 3분기 실적 Preview

- 3분기 실적시즌 관전 포인트: 1) 실적 서프라이즈 달성 여부, 2) 1분기를 상회하는 사상 최대 실적 달성 여부
- 3분기 실적 컨센서스는 영업이익 50.3조원(YoY +42.0%, QoQ +8.6%), 순이익(지배) 35.6조원(YoY +45.9%, QoQ +1.4%)로 사상 최대 실적을 달성했던 1분기를 뛰어넘을 것으로 전망됨
- 3분기 영업이익 컨센서스는 최근 들어 상승폭이 둔화되면서 상승 모멘텀이 다소 주춤한 상황
- 3분기 영업이익 모멘텀 상위 업종: 반도체, 보험, IT가전, 증권, 에너지 순
- 전년동기 대비 영업이익 기여도 상위업종: 반도체, 상사 · 자본재, 에너지, 은행, 화학 순
- 1주전 대비 영업이익 컨센서스 변화율 상위 업종: 조선, 에너지, 보험, 반도체, 상사 · 자본재 순
- 3분기 실적 모멘텀 중심의 투자 유망주 제안: SK하이닉스, SK이노베이션, 엔씨소프트, 대림산업 등

3분기 주식시장은 다사다난했다. 7월 24일 종가기준으로 사상 최고치(2,451.53pt))를 기록한 이후 조정 받기 시작해 다시 2,400pt에 도달하는데, 무려 30거래일 가까이 걸렸다. 현재도 북한 지정학적 우려가 고조되는 등 여전히 시장 변동성이 높은 상황으로 업종 및 종목간 수익률 차별화 양상이 지속되고 있다. 최근 증시 반등을 주도했던 업종은 이익 모멘텀이 강한 반도체, IT가전, 조선, 증권 등이다. 추석연휴가 지나면 10월 13일(예정) 삼성전자 잠정실적 발표를 시작으로 3분기 실적시즌 개막을 앞두고 있다. 3분기 실적시즌의 최대 관건은 실적 서프라이즈 달성 여부와 1분기 실적을 상회하는 사상 최대 실적 달성 여부라고 볼 수 있다. 또한 3분기 실적시즌의 진행 방향을 통해 향후 시장의 추가 반등 동력을 확인할 수 있을 것이다.

그림 1. 2010년 이후 3분기 영업이익 컨센서스 대비 발표치 상(하)회율

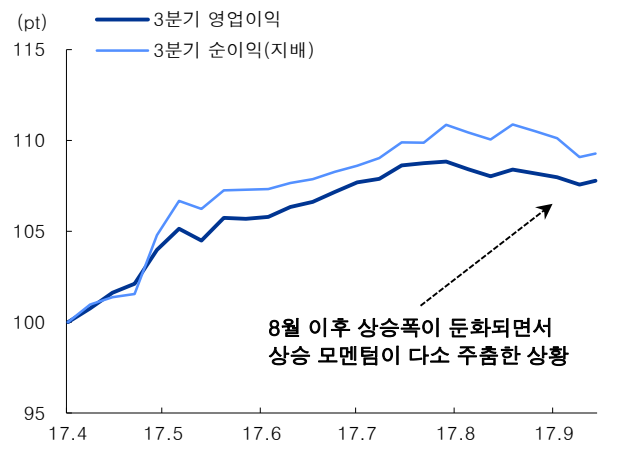


자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

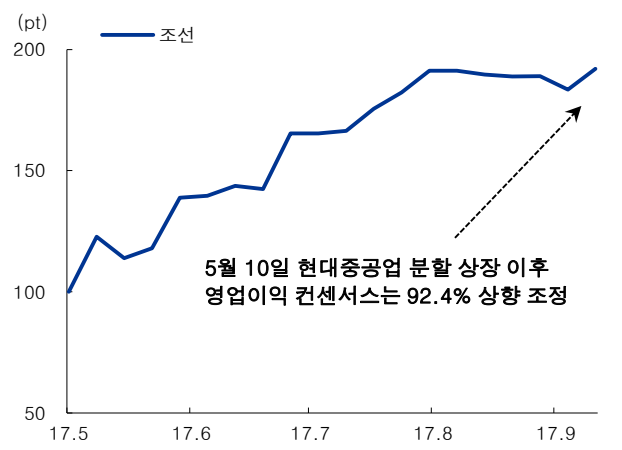
3분기 실적은 WMI 500 기준으로 영업이익 50.3조원(YoY +42.0%, QoQ +8.6%), 순이익(지배주주 기준) 35.6조원(YoY +45.9%, QoQ +1.4%)을 기록할 것으로 전망된다. (컨센서스가 존재하는 260종목 합산. 시가총액 비중은 87.6%) 3분기 영업이익 컨센서스는 최근 들어 상승폭이 둔화되면서 상승 모멘텀이 다소 주춤한 상황이다. 그러나 사상 최대 실적을 기록했던 1분기와 비교했을 때, 영업이익 증가율은 8.2%, 순이익 증가율은 0.8%로 1분기 실적을 뛰어넘을 것으로 전망된다. 작년 3분기와 비교해 영업이익은 42%, 순이익은 45.9% 증가할 것으로 전망되는데, 삼성전자 갤럭시 노트7 리콜 사태에 따른 실적 쇼크가 기저효과로 작용했음을 감안하더라도 상당히 긍정적인 실적 시즌이 될 것으로 예상된다. 다만, 2010년 이후 매년 3분기 영업이익 발표치가 컨센서스를 평균적으로 10.4% 가량 하회했었다는 점은 염두에 두어야 한다. 물론 작년 3분기에 삼성전자를 제외한 나머지 기업들의 영업이익 발표치가 컨센서스에 부합했었다는 점은 올해 실적을 기대하게 하는 부분이다. 업종별로 반도체, 보험, IT가전, 증권, 에너지 업종의 영업이익 컨센서스가 우상향 흐름을 보이면서 긍정적인 모멘텀을 보여주고 있다. 조선업종의 경우 지난 5월 10일 현대중공업 분할 상장 이후 상당히 가파른 상향 추세를 보였다는 점에서 주목할 필요가 있다. 반면, 유틸리티, 소매(유통), 호텔 · 레저서비스, 화장품 · 의류 · 완구, 자동차 등은 부진한 모멘텀이 지속되고 있는 업종으로 유의할 필요가 있다.

그림 2. 4월 이후 한국 3분기 실적 컨센서스 추이



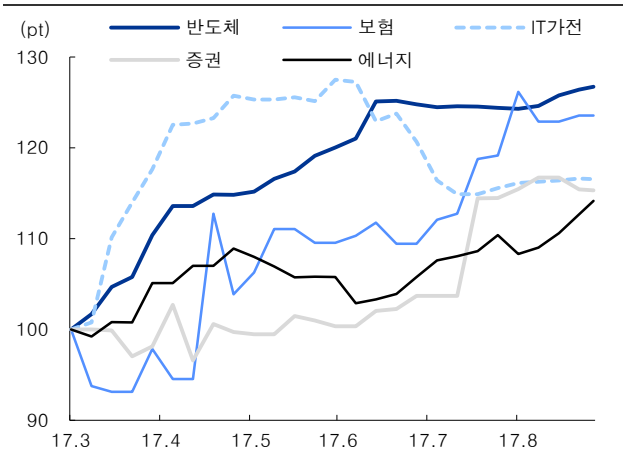
자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

그림 3. 현대중공업 분할 상장 이후 조선업 영업이익 컨센서스 추이



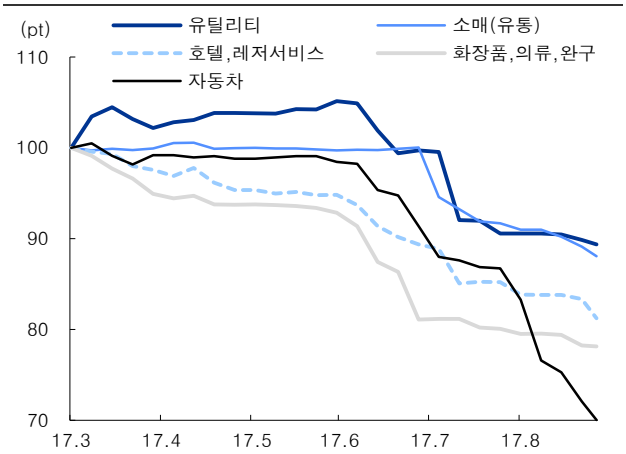
자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

그림 4. 4월 이후 2분기 영업이익 모멘텀 상위 5개 업종



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

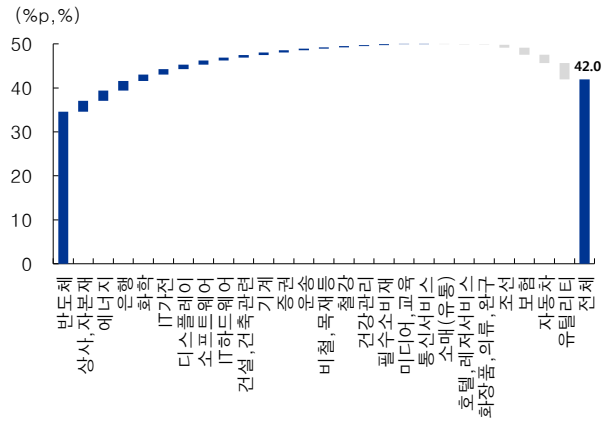
그림 5. 4월 이후 2분기 영업이익 모멘텀 하위 5개 업종



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

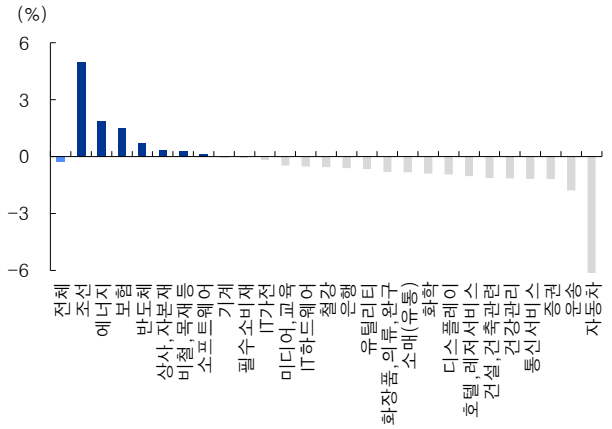
한편, 전년동기 대비 영업이익 기여도 상위 업종은 반도체(+34.6%p), 상사·자본재(+2.5%p), 에너지(+2.3%p), 은행(+2.2%p), 화학(+1.5%p) 순이다. 반도체 업종의 경우 메모리 가격 상승세가 지속되며 실적 전망치가 상향 조정되고 있는데다가 2016년 3분기에 갤럭시 노트7 리콜 사태로 삼성전자 실적이 컨센서스 대비 쇼크(컨센서스 대비 영업이익 발표치는 30.6% 하회, 순이익은 22.8% 하회)를 기록하면서 전년동기 대비 이익 증가율이 상당히 높게 나타날 것으로 전망되는 점이 기저효과로 작용했다. 1주일 전과 비교해 영업이익 컨센서스 변화율이 높은 업종은 조선(+5.0%), 에너지(+1.9%), 보험(+1.5%), 반도체(+0.7%), 상사·자본재(+0.3%) 순이다.

그림 6. 컨센서스로 계산한 전년동기 대비 영업이익 기여도



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

그림 7. 1주 전 대비 영업이익 컨센서스 변화율



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

3분기 실적 모멘텀 중심의 투자 유망주 스크리닝

현 시점에서 3분기 실적 모멘텀을 중심으로 투자 유망주를 선별해 '표 1'에 제시했다. WMI 500 유니버스를 대상으로 했고, 구체적인 스크리닝 조건은 아래와 같다.

1) 전년동기, 전분기 대비 3분기의 영업이익과 순이익이 모두 증가할 것으로 전망되는 종목

2) 1주전, 1개월 전 대비 3분기 및 2017년 EPS 전망치가 상향 조정된 종목

3) 3분기, 4분기, 2017년 연간, 12개월 선행 EPS 증가율이 (+)인 종목

표 1. 3분기 실적 모멘텀 중심의 투자 유망주 제안

코드	종목명	업종(WI26)	시가총액	주가	3분기 실적 증가율(%)				EPS 전망치 변화율(%) _1주일 전 대비		EPS 증가율(%)			
					영업이익		순이익							
			(십억원)	(원)	YoY	QoQ	YoY	QoQ	201709	2017AS	201709	201712	2017AS	12MF
A000660	SK하이닉스	반도체	62,827	86,300	425.7	25.1	396.1	19.9	0.7	1.5	396.1	96.1	256.8	25.7
A096770	SK이노베이션	에너지	17,522	189,500	105.2	102.1	66.6	115.4	2.7	0.2	66.6	290.2	36.1	24.1
A036570	엔씨소프트	소프트웨어	9,752	444,500	396.3	760.0	440.5	749.4	2.2	1.8	440.3	184.1	76.1	57.9
A000210	대림산업	건설,건축관련	2,711	77,900	13.9	4.0	24.1	24.8	2.8	0.4	24.2	347.7	83.0	26.8
A000080	하이트진로	필수소비재	1,785	25,450	54.1	22.3	168.9	61.6	7.5	1.1	168.9	156.7	19.4	136.6
A178920	SKC코오롱PI	화학	960	32,700	60.2	16.7	86.2	28.6	2.7	0.5	86.2	34.9	62.7	23.7
A048260	오스템임플란트	건강관리	931	65,200	1.7	24.7	182.1	2.5	6.3	0.4	182.1	24.3	18.4	39.8
A040910	아이씨디	디스플레이	210	12,750	23.9	37.4	31.1	40.6	90.4	16.3	30.8	173.4	189.0	84.3

주: 시가총액 기준 내림차순 정렬
자료: WIsefn, IBK투자증권 리서치센터