

## CAPE Global Issue

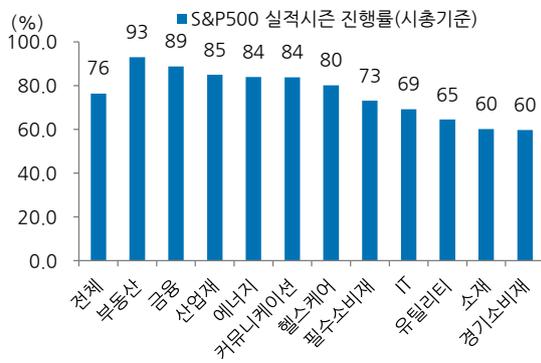
### 3분기 미국 실적시즌: 가치주 스타일 업종 반등에 주목

- 3분기 미국 실적시즌, 전분기 수준의 어닝 서프라이즈를 기록 중. 구글 어닝쇼크로 커뮤니케이션 업종 실적 부진
- 실적 발표 이후 실적 추정치 하향 기업 증가, 향후 상장사 실적 부진에 대한 시장 내 우려가 확산
- 실적 추정치 하향세가 지속되고 있으나, 무역협상 개선에 대한 시장 내 기대감은 주가에 이미 반영 중. 작년 말 이후 부진한 실적 흐름을 보였던 가치주 스타일 업종(소재, 에너지, 산업재, 금융 등)의 주가 반등에 주목

#### [3분기 미국 실적시즌 종합] 어닝 서프라이즈 기록 종목 비율 상승, 구글 어닝 쇼크로 서프라이즈 비율은 하락

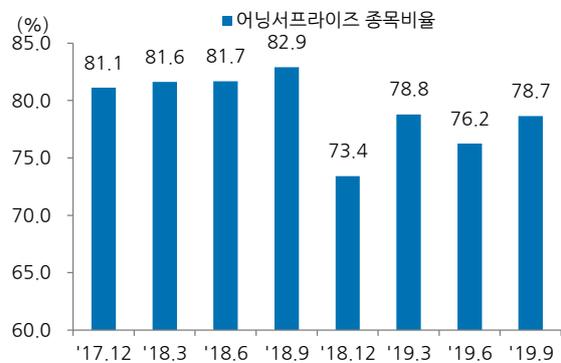
- 시가총액 기준 S&P500에 상장된 76%의 기업이 실적 발표를 완료. 부동산과 금융, 산업재 업종의 실적 발표 진행률은 85%를 상회. 어닝 서프라이즈를 기록한 종목 비율은 78.7%를 기록하며 전분기 대비 소폭 개선
- 전체 어닝 서프라이즈 비율은 소폭 하락. 구글의 어닝 쇼크로 인한 커뮤니케이션 업종 서프라이즈 비율 하락 전환이 주 원인으로 작용. 부동산, 소재, 소비재 등 그 외 대부분 업종의 어닝 서프라이즈 비율은 전분기 대비 개선
- 전체 종목 중 어닝 서프라이즈를 기록한 종목 비율은 대부분 전분기 수준을 유지함. 유틸리티와 소재, 소비재 등 업종의 서프라이즈 종목 비율이 개선. 에너지 및 부동산 업종의 서프라이즈 종목 비율은 전 분기 대비 하락함

그림1. S&P500 업종별 실적발표 진행률(시총기준)



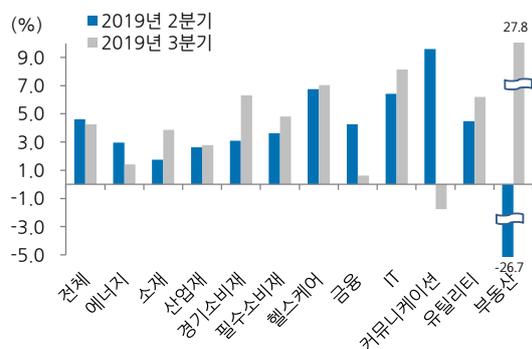
자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

그림2. S&P500 어닝 서프라이즈 기록 종목 비율



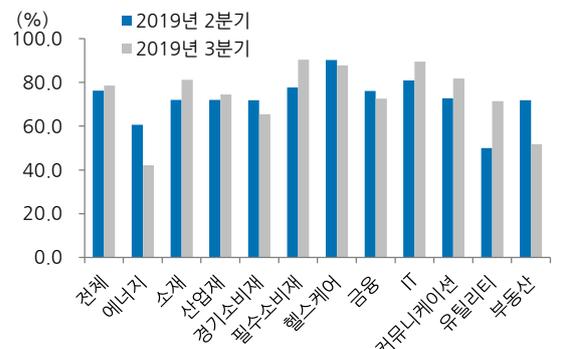
자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

그림3. S&P500 어닝 서프라이즈 비율



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

그림4. S&P500 어닝 서프라이즈 기록 종목 비율

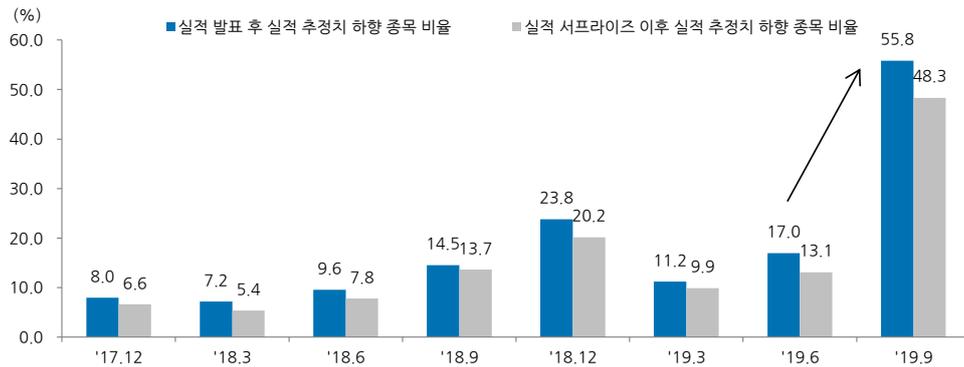


자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

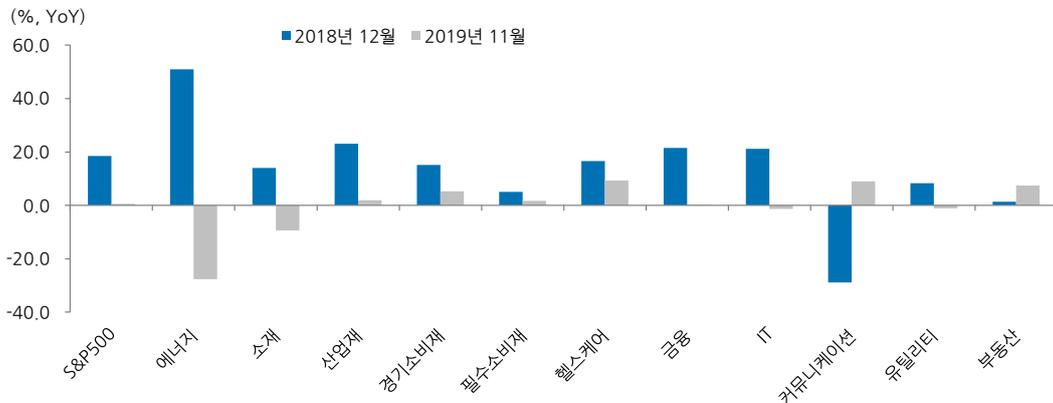
**실적 발표 이후 추정치 하향 기업 증가, 미국 상장사 실적センチ먼트 악화 지속**

- S&P500 상장사 중 실적 발표 이후 실적 추정치가 하향된 종목 비율은 55.8%를 기록, 미중 무역분쟁이 시작된 2018년 2월이후 가장 높은 수준을 기록. 실적 서프라이즈 이후 추정치가 하향 조정된 종목 비율 또한 크게 상승  
→ 미중 관세부과 장기화 및 실물 경기 악화, 이로 인한 상장사 실적 추가부진 우려가 시장 내 확산되었음을 시사
- 실적 추정치 하향 지속으로 S&P500지수 EPS 추정치 증가세는 작년 말 대비 크게 둔화. 3분기 실적시즌에 진입한 현재 상장사 실적 서프라이즈 비율은 전 분기 수준을 유지했으나, 전체 EPS 추정치는 9월 말 이후 소폭 하락  
→ 에너지, 산업재, 금융 등 업종의 EPS추정치 하락이 전체 EPS 추정치 하락을 주도

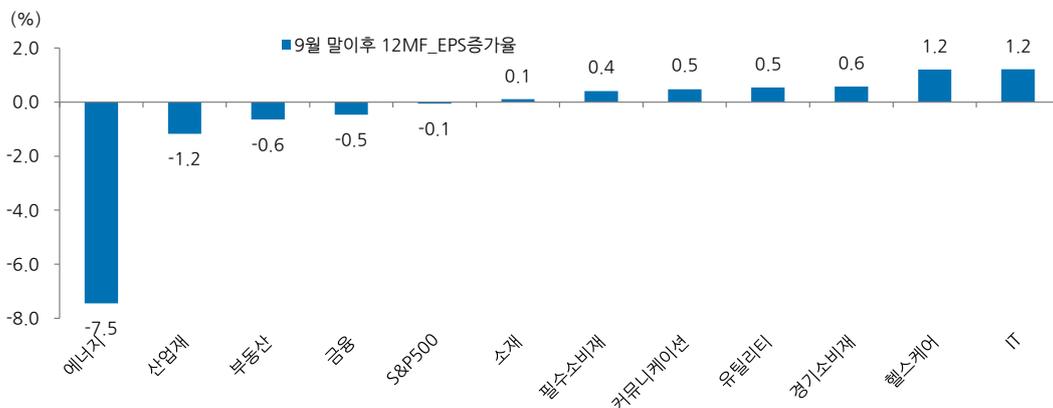
**그림5. 어닝 서프라이즈 기록 종목 실적 발표 이후 추정치가 하향 조정된 종목 비율**



**그림6. S&P500 12MF\_EPS 전년 대비 증가율 변화**



**그림7. 2019년 9월 이후 S&P500 12MF\_EPS 증가율**

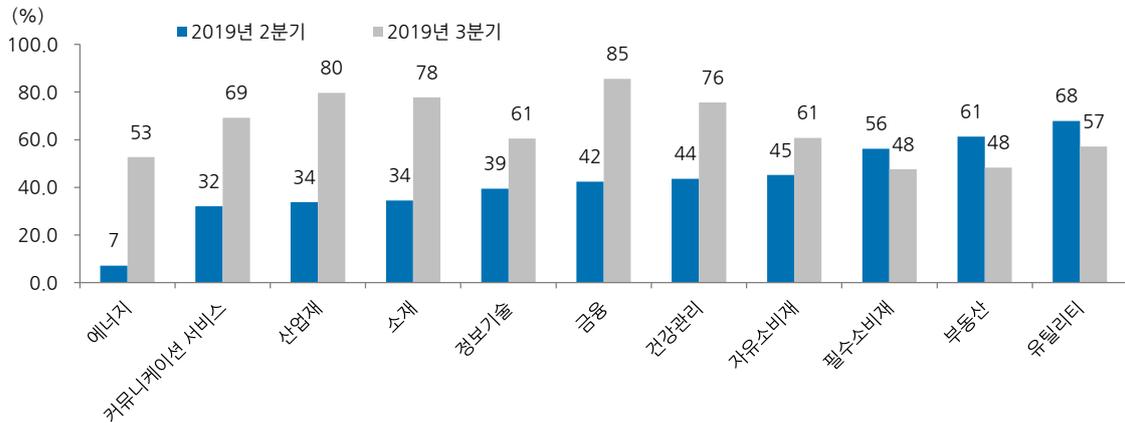


자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

**무역분쟁 완화 기대감은 주가에 이미 반영 중, 부진한 실적 흐름을 보였던 가치주 스타일 업종 반등에 주목**

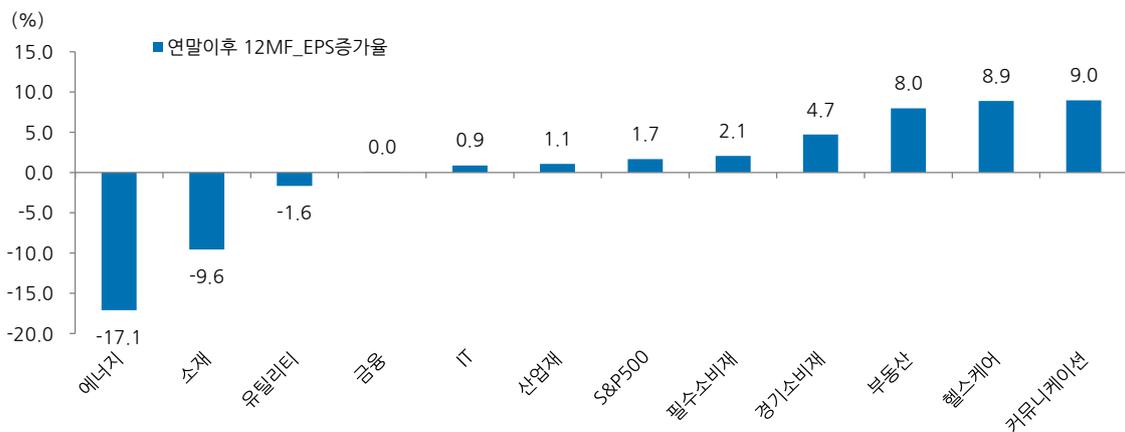
- 9월 이후 미중 고위급 무역협상 개최, 1단계 무역협정 합의 등 영향으로 무역분쟁 완화 기대감이 시장 내 확산. 실적 추정치 하락세가 지속되고 있음에도 향후 업황 반등에 대한 기대감이 주가에 우선 반영되는 중
- 실적 발표 후 주가가 상승한 종목 비율은 전분기 대비 개선. EPS 추정치 흐름이 작년 연말 이후 부진했던 가치주 스타일 업종(에너지, 소재, 금융, 산업재 등)의 주가 상승 종목 비율이 타 업종 대비 크게 개선됨
- 가치주 스타일 업종 주가는 실적 추정치 하락에도 9월 이후 현재까지 상승세를 지속. 이번 실적시즌 기간 중 미국 증시 상승세를 주도 중. 성장주 대비 가치주 지수의 상대비율 또한 8월 이후 현재까지 상승세를 지속
- 11월 중 미중 1단계 무역협상 서명, 12월 중 북미 정상회담 개최 가능성 거론, 연준(Fed)의 통화정책 불확실성 해소 등 최근까지 미국 증시를 둘러싼 불안 요인들이 점차 개선 중  
→ 과거 실적 및 주가 모두 상대적으로 부진했던 가치주 스타일 업종의 반등이 당분간 지속될 것으로 전망

그림8. 실적 발표 이후 업종별 주가 상승 종목 비율 비교



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: 각 종목별 실적 발표시점 전 영업일과 발표 이후 10영업일 기간동안의 주가 변화를 측정

그림9. 2018년 12월 이후 S&P500 업종별 12MF\_EPS 추정치 변화율



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

CAPE Global Issue | 3분기 미국 실적시즌: 가치주 스타일 업종 반등에 주목

그림10. 9월 이후 S&P500 업종별 수익률

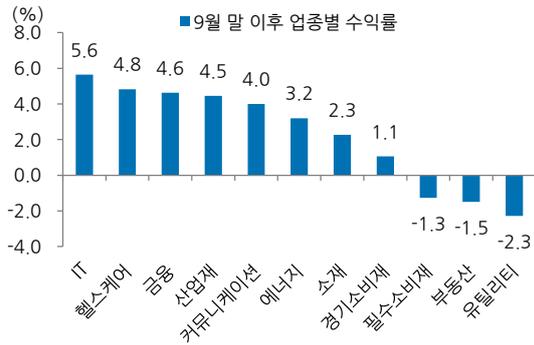


그림11. S&P500 가치주/성장주 지수 상대비율

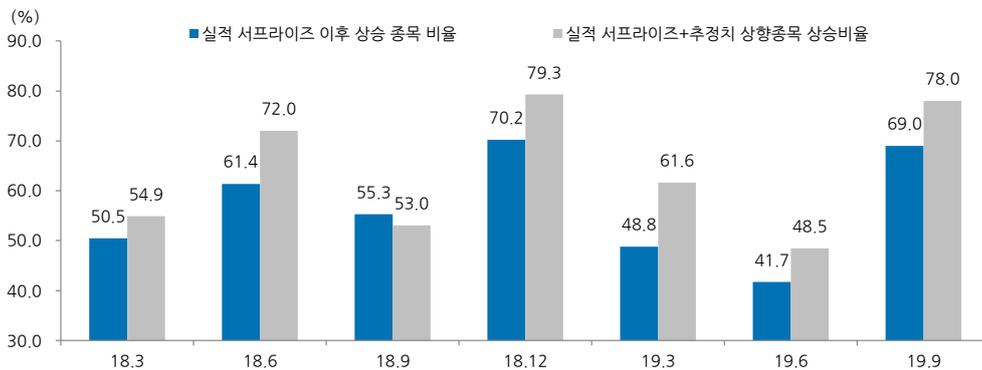


자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부

남은 3분기 실적시즌, 어닝서프라이즈+실적추정치 상향 종목에 주목

- 개별 종목 기준으로는 어닝 서프라이즈+실적추정치 상향이 함께 진행된 종목군에 주목. 해당 종목군의 실적 발표 이후 주가 상승 확률은 전체 실적 발표 종목군 대비 크게 개선되는 것으로 확인
- 최근(지난주~현재) 실적 발표를 완료한 S&P500 기업 중 실적지표(매출액/영업이익/당기순이익)가 모두 서프라이즈를 기록하고, 서프라이즈 기록 이후 실적지표가 상향 조정된 종목들을 관심 종목으로 선정

그림12. 실적 서프라이즈 이후 주가 상승 종목 비율 비교



자료: Refinitive, 케이프투자증권 리서치본부 / 주: 각 종목별 실적 발표시점 전 영업일과 발표 이후 10영업일 기간동안의 주가 변화를 측정

표1. 실적 서프라이즈 이후 추정치 상향 조정 종목 리스트

종목명	업종	시가총액 (백만달러)	실적 서프라이즈 비율(%)			실적 발표 이후 추정치 변화율(%)		
			매출액	영업이익	당기순이익	매출액	영업이익	당기순이익
APPLE	정보기술	1,136,675	1.7	3.1	6.7	1.1	1.3	1.3
MASTERCARD	정보기술	278,338	1.0	3.2	6.8	0.5	0.3	0.5
PFIZER	건강관리	212,337	3.4	18.9	21.4	1.3	2.5	2.4
AMERICAN TOWER	부동산	95,462	4.3	9.1	17.9	0.5	0.9	0.5
BRISTOL MYERS SQUIBB	건강관리	93,130	2.0	1.9	9.1	0.3	0.7	1.4
STRYKER	건강관리	79,654	0.2	2.0	0.5	0.0	1.0	0.2
CELGENE	건강관리	77,242	2.5	6.3	10.9	1.1	1.6	2.0
S&P GLOBAL	금융	63,251	1.9	5.6	5.2	0.7	1.5	1.6

자료: 케이프투자증권 리서치본부 / 주: S&P500 상장사 기준, 시가총액 500억달러 이상, 지난주 실적을 발표한 종목

Compliance

본 조사항목은 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.