

## 1 분기 어닝시즌, 실적개선주를 찾아서

2023/ 4/ 4

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

### ■ 1 분기 어닝시즌의 의미와 투자전략

국내 경기선행지수와 기업이익 사이클의 동행성(2012 년 이후 상관계수 0.6)을 감안하면, 현 위치(1 분기 어닝시즌)는 경기 및 기업이익의 바닥통과(bottom out) 가능성을 타진한다는 측면에서 중요한 변곡점으로 판단함.

특히 프리어닝시즌 기간 중인 지난 3 월에 2023 년 연간이익 하향조정이 멈추고 횡보국면을 나타냈는데, 이번 1 분기 어닝시즌을 통해서 실적눈높이가 충분히 낮아졌음이 확인될 경우 실적바닥 통과에 기반한 시장전체 주가의 하방경직성 및 추가적인 상승시도는 지속될 것으로 예상함. 지난 3 월 중 연간이익 하향조정이 멈추게 하는데 기여한 업종으로는 은행(전월대비 11% 상향조정), 음식료및담배(8%), 소비재및의류(5%), 조선(4%), 하드웨어(3%) 등임.

현 수준과 유사했던 2019 년 선행지수 저점테스트 국면 대비 이익 전망치의 하향 조정 폭은 일시적으로 컸고(그림 1 참조), 주가의 이익전망에 대한 선행성(그림 2 참조)을 감안하면 1 분기 어닝시즌은 중립 이상의 변수가 될 것임

<그림 1> 경기선행지수와 국내기업 이익사이클



<그림 2> 시장전체 주가 vs. 12개월 예상 EPS



자료: Dataguide, 리딩투자증권

2019 년 선행지수 및 기업이익의 바닥통과 국면은 여전히 성장 희소성에 따른 성장주 프리미엄 현상을 자극하면서 주식 스타일 측면 상 성장주 우위현상을 강화시켰음. 당시 업종별로는 반도체, 하드웨어, 소프트웨어 등 IT 업종 주가의 시장 주도 현상은 이익전망 바닥통과보다 1~2 개 분기 선행하여 강화된 바 있음. 이를 적용한다면 최근 주가반등 역시 이익 전망의 바닥통과를 선반영했다는 측면에서 이해될 수 있음

<그림 3> 2019 년의 추억: 성장주 스타일의 우위



자료: Dataguide, 리딩투자증권

그렇다면 시장전체의 이익전망 바닥통과를 주도하는 실적개선주는 성장 희소성을 자극한다는 측면에서 1 분기 어닝시즌을 계기로 높은 선호도가 정당화될 것임. 프리어닝 시즌(1 개월전 대비) 1, 2 분기 및 연간 EPS 모두 상향조정되었고, 이를 기반으로 애널리스트 목표주가 상향조정이 본격화된 종목군은 <그림 4>와 같으니 참고하기 바람

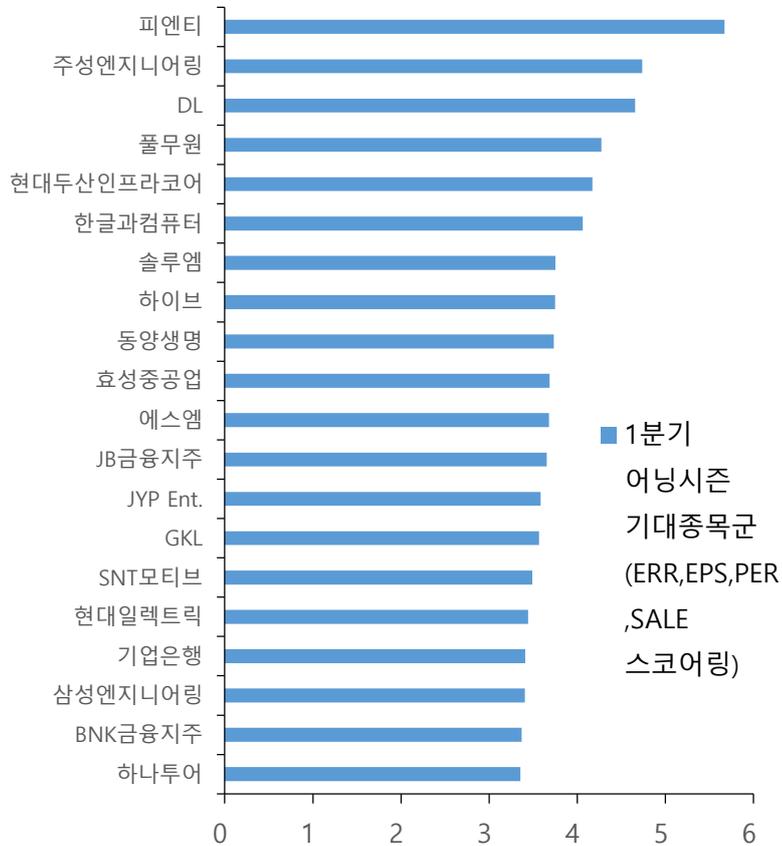
<그림 4> 프리어닝 시즌 중 이익전망 상향을 주도한 실적개선주

종목명	1분기 예상 EPS (1M)(%)	2분기 예상 EPS (1M)(%)	23년 연간 EPS (1M)(%)	적정주가 수정비율 (상향-하향) /(전체)	직전4개분기 어닝 서프라이즈
LG에너지솔루션	1.6	14.3	0.8	0.36	0.25
삼성SDI	2.4	0.4	0.6	0.00	1.00
현대차	1.2	2.5	2.0	0.21	0.50
기아	1.3	3.6	2.7	0.26	0.25
LG전자	36.0	6.4	6.6	0.47	0.25
삼성전기	13.6	4.6	3.5	0.38	0.75
카카오페이	15.1	8.8	2.4	0.25	0.00
한화에어로스페이스	27.8	23.7	0.6	0.57	0.25
한국항공우주	7.6	9.5	0.4	0.00	0.75
팬오션	0.4	2.4	1.6	0.00	0.50
펄어비스	4.1	13.2	0.4	0.25	0.50
JYP Ent.	9.1	17.4	1.9	0.60	0.75
영원무역	9.7	10.4	6.3	-0.14	1.00
롯데칠성	1.2	8.6	0.4	0.09	0.50
제주항공	11.1	46.7	6.1	0.29	0.50

자료: Dataguide, 리딩투자증권

한편 결과값인 이익전망(EPS)뿐만 아니라 이를 자극하는 매출액(SALE), 이익대비 주가매력도를 나타내는 PER 까지 3 개월 전 대비 변화율과 애널리스트들의 집단지성을 나타내는 이익조정비율(ERR)을 기반으로 스코어링을 실시한 결과 우수그룹으로 <그림 5>가 도출되었음

<그림 5> 2023 년 실적 전망 4 요인 스코어링 상 우수종목군



자료: Dataguide, 리딩투자증권

## ■ 결론

- ▷ 최근 2023 년 연간이익 하향조정이 멈추고 횡보국면을 나타냈는데, 1 분기 어닝시즌을 통해서 실적눈높이가 충분히 낮아졌음이 확인될 경우 시장전체 주가의 하방경직성 및 추가적인 상승시도는 지속될 것으로 예상함
- ▷ 2019 년 사례분석: 기업이익 바닥통과 선반영 및 성장주 프리미엄 현상 강화
- ▷ 시장전체의 이익전망 바닥통과를 주도하는 실적개선주, 4 요인 스코어링 우수 종목군 주목

---

▶ **Compliance Notice**

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.