Weekly Quanticle

4분기 실적시즌 중간 점검

Quant 조창민 chocm@hmsec.com

시황 점검: 저변동 및 가치주 컨셉 강세

- 국내 증시는 1월 급등 이후 숨고르기 국면을 지나는 중 (2월 KOSPI +2.5%, KOSDAQ -3.0%)
- 업종 수익률에서도 1월과 2월 성과 간 음(-)의 상관관계가 확인
- 2월 상승률 상위 업종은 은행(+21.9%), 소매(유통)(+12.9%), 건설,건축(+11.6%), 보험(+11.0%) 순으로, 금융·내수 및 방어적 성격의 업종 강세
- 스타일 팩터 기준으로도 로우볼(+11.2%), 가치(+10.0%), 배당(+5.7%)의 수익률이 높음
- 2월 VKOSPI 및 공매도 비중 상승 등 단기 변동성 확대 시그널이 확인되며 상대적으로 변동성이 낮고 밸류에이션 부담이 적은 선택지의 매력도가 높아진 모습

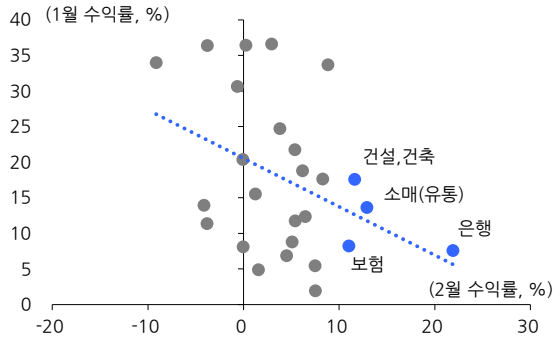
4분기임을 감안하면 나쁘지 않은 실적시즌 진행 중

- 퀀트 유니버스 296개 종목 중 230개 종목이 4분기 잠정실적을 발표
- 종목 기준 발표율 77.7%, 금액 기준 발표율은 88.5%로 실적시즌은 후반부에 진입
- 230개 종목의 전망치 달성률은 99.7%, 전망치를 상회한 종목의 비율은 33.5%로 집계
- 업종별로는 반도체(126.8%), 비철,목재(124.0%), 미디어,교육(116.9%) 등이 컨센서스를 큰 폭 상회하는 실적을 발표하고 있음
- 과거 4분기가 통상적으로 전망치 달성률이 낮게 형성되는 분기임을 감안하면 현재까지의 4분기 실적시즌은 전반적으로 선전하고 있는 것으로 평가

PEAD + 이익전망치 상향조정의 결합

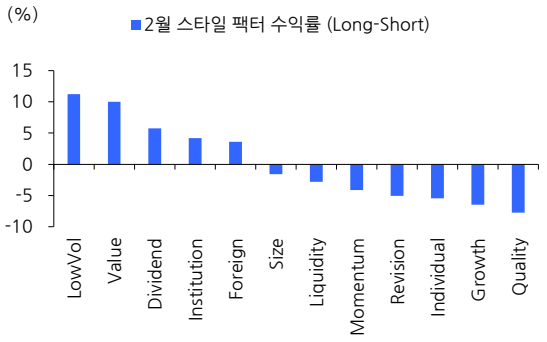
- 이익 전망치가 지속 상향 조정되고 있는 국면으로, 개별 종목의 단순 리비전으로 얻을 수 있는 Alpha는 제한적인 상황
- 실적 이벤트와 발표 이후 주가 드리프트를 결합한 종목 스크리닝의 필요성이 높아지는 국면
- PEAD(Post-Earnings Announcement Drift)는 실적 발표일을 기준으로, 서프라이즈가 큰 종목일수록 발표 이후에도 주가가 일정 기간 같은 방향으로 움직이는 현상을 의미
- 서프라이즈 강도는 SUE(실적 괴리/추정치의 표준편차)와 ESCR(실적 괴리/추정치의 최고-최저 차이)로 표준화해 관측 가능
- 이번 4분기에도 PEAD 패턴이 관찰됨. SUE 및 ESCR 지표 상위 20% 종목군의 실적발표일 이후 KOSPI 대비 초과수익률은 +4.99%로, 하위 20%(+3.67%) 대비 +1.32%p 성과 우위
- 리비전 지표는 4분기 실적시즌 결과와 함께 확인할 필요. 4분기 실적은 연간 이익전망치와 밀접한 연관이 있는 만큼, 4분기 호실적이 2026년 이익 모멘텀으로 이어지는지 여부가 핵심
- 과거 10개년의 4분기 평균 SUE/ESCR의 상위 20%에 해당하는 종목들 가운데, 2026년 이익전망치가 상향 조정되고 있는 종목을 스크리닝
- 해당 종목군 중에서도 밸류에이션 부담이 낮고 베타가 낮은 종목의 매력도가 단기적으로 유지될 수 있는 환경

〈그림 1〉 1월과 2월 수익률 간 음(-)의 상관관계



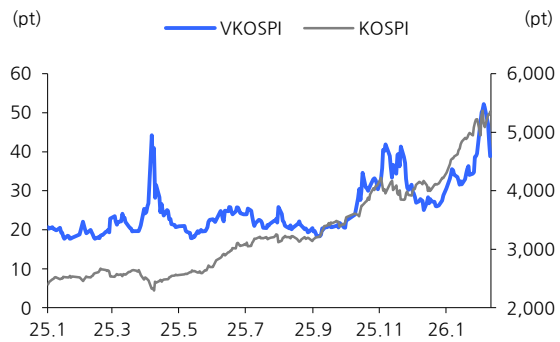
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 2〉 2월 스타일 팩터: 로우볼/가치/배당 강세



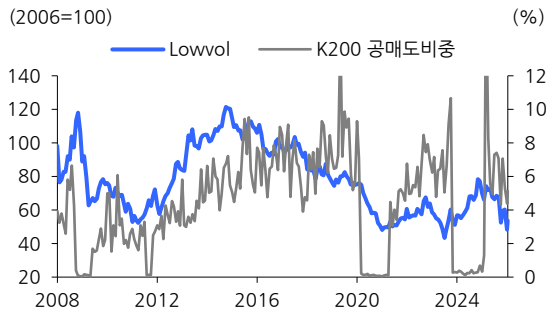
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 3〉 VKOSPI는 여전히 높은 수준에 위치



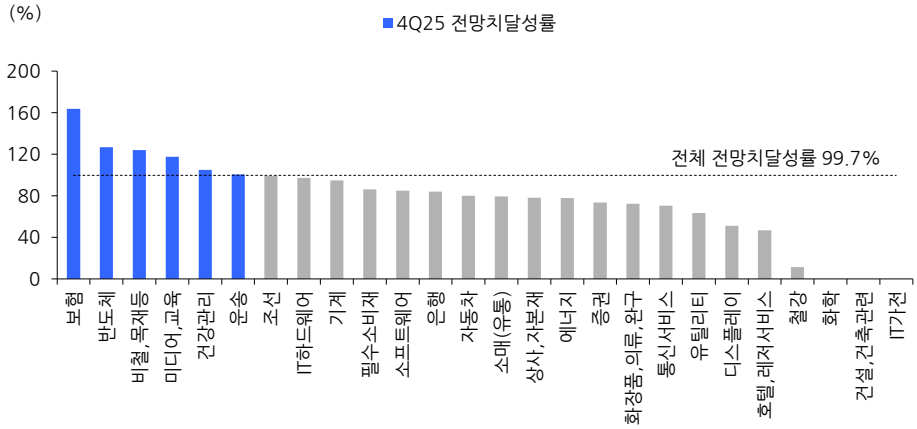
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 4〉 공매도 비중도 전월대비 소폭 상승



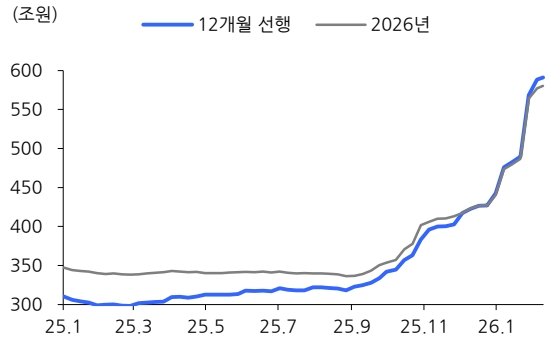
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 5〉 4분기임을 감안하면 나쁘지 않은 실적시즌 진행 중



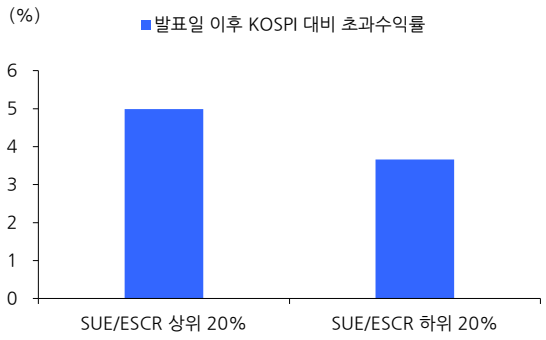
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권
주: 화학 및 건설,건축은 적자전환, IT가전은 적자확대

<그림 6> 600조원을 목전에 두고 있는 이익 전망치



자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

<그림 7> 4분기 실적발표 이후 성과 (PEAD)



자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

<표 1> 4분기 실적시즌 관심 종목 스크리닝

코드	종목	구분	섹터	시총	4분기 실적시즌			26년	밸류에이션		베타	
					달성률	SUE	ESCR	이익변화율	P/E	P/B	60일	52주
A028050	삼성 E&A	KS	건설,건축관련	65,170	132.3	3.37	0.61	4.6	9.2	2.00	0.479	0.579
A195870	해성디에스	KS	반도체	10,489	113.4	1.13	0.37	12.0	12.1	1.84	0.837	1.049
A218410	RFHIC	KQ	IT 하드웨어	13,026	117.4	1.31	1.08	12.2	35.0	3.68	1.340	1.177
A267260	HD 현대일렉트릭	KS	기계	358,669	115.6	1.46	0.57	2.0	35.1	20.12	1.365	1.520
A439260	대한조선	KS	조선	29,627	118.7	1.33	3.54	6.5	10.4	2.85	0.371	0.548
A010120	LS ELECTRIC	KS	기계	200,100	106.8	1.94	0.66	1.6	41.4	10.00	1.752	1.763
A000660	SK 하이닉스	KS	반도체	6,260,820	129.1	1.54	0.35	39.6	5.2	6.24	1.663	1.821
A353200	대덕전자	KS	IT 하드웨어	28,316	102.3	0.79	0.34	11.1	19.2	3.39	0.848	1.162
A012750	에스원	KS	상사,자본재	34,579	111.6	5.87	0.68	4.7	17.2	1.83	0.276	0.246
A298040	효성중공업	KS	기계	223,882	122.7	2.19	1.29	8.1	27.7	10.89	1.349	1.358
A098460	고영	KQ	IT 하드웨어	21,970	143.7	0.86	1.56	3.0	57.5	6.66	1.350	1.374
A066970	엘앤에프	KS	IT 가전	46,960	696.3	1.84	1.77	12.8	113.8	10.26	0.839	1.197
A018880	한온시스템	KS	자동차	48,183	117.0	1.39	0.53	8.3	23.5	1.19	0.681	0.766
A012510	더존비즈온	KS	소프트웨어	26,342	122.6	2.51	1.01	2.4	24.6	4.86	0.539	0.850
A278470	에이피알	KS	화장품,의류,완구	105,554	118.5	2.40	0.66	8.5	23.2	29.58	-0.036	0.201
A323410	카카오뱅크	KS	은행	133,802	106.7	1.25	0.44	5.1	23.7	1.94	0.443	0.805
A035760	CJ ENM	KQ	미디어,교육	16,578	169.7	0.88	4.20	14.7	19.4	0.62	0.545	0.546
A175330	JB 금융지주	KS	은행	60,573	103.2	1.59	0.60	0.7	8.0	2.35	0.305	0.574
A128940	한미약품	KS	건강관리	80,197	135.1	1.52	1.76	1.9	40.4	9.13	0.494	0.604
A073240	금호타이어	KS	자동차	21,631	128.3	1.96	1.91	9.0	5.0	1.67	0.393	0.574
A020000	한섬	KS	화장품,의류,완구	4,970	102.6	0.72	0.78	10.7	8.1	0.32	0.097	0.322
A189300	인텔리안테크	KQ	IT 하드웨어	14,318	193.2	1.52	1.84	9.0	45.0	5.02	1.969	1.582
A082740	한화엔진	KS	조선	44,811	131.8	2.97	1.25	8.0	24.6	9.85	0.994	0.910
A010130	고려아연	KS	비철,목재등	350,248	128.1	2.78	0.44	17.8	29.0	4.28	1.056	0.864
A419530	SAMG 엔터	KQ	미디어,교육	4,451	118.0	1.15	2.98	1.4	16.0	3.82	0.932	0.920
A282330	BGF 리테일	KS	소매(유통)	24,318	114.3	1.96	1.52	3.9	11.5	1.85	0.097	0.213
A000120	CJ 대한통운	KS	운송	33,238	103.7	1.80	0.77	2.5	10.8	0.70	0.272	0.350

자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 조창민의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.