

Q 모멘텀으로 실적안정성 따져보기

2022/ 7/ 20

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

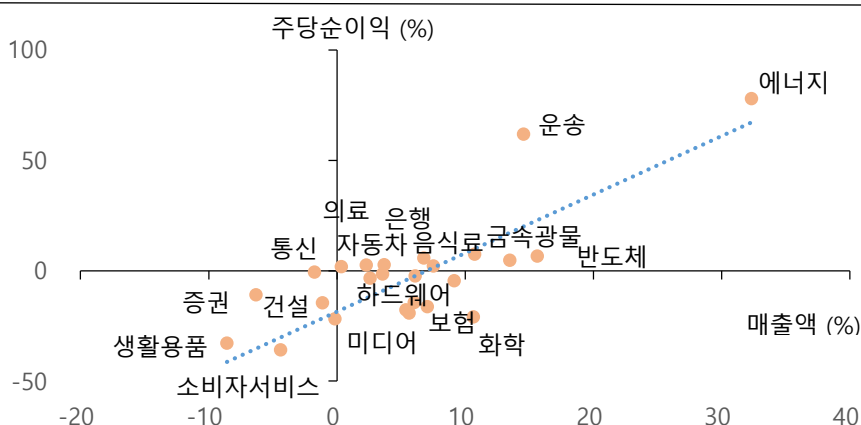
■ 수출물량 지수로 살펴보는 업종별 Q 모멘텀

- 기업 실적의 매출액(=P*Q) 측면에서 최근 인플레이션은 제품가격(P) 인상으로 반영되면서 국내 기업의 2022 년 예상 매출액은 6 개월 전 대비 +9.1% 상향 조정된 반면, 비용부담으로 주당순이익(EPS)은 -4.47% 하향 조정됨. 2023 년 역시 매출액 +8.3%, 주당순이익은 -7.8%로 인플레이션에 따른 '매출액 개선 & 비용증가에 따른 순이익 감소'는 점차 커지는 것으로 전망됨

- 주목하는 점은 매출액의 다른 한 축인 제품판매 물량(Q)이 과연 고물가로 인한 수요둔화 우려에 업종별로 어떻게 반응할 지 여부임. 업종별로 판매가격의 상승 수준과 이에 따른 판매물량의 반응과 추세에 따라 매출액 및 이익사이클은 차별화될 수 있기 때문임

- 현재 컨센서스 상 업종별로 에너지, 운송, 은행, 음식료, 반도체 등의 경우 매출액과 순이익 전망치가 동반 상향조정되는 흐름을 보이며 실적안정성 측면의 상대적으로 양호한 모습을 보임. 이러한 실적 신뢰도를 측정하기 위해서 수출물량 지수를 활용하여 Q 모멘텀(제품판매 물량) 추이를 점검하고자 함

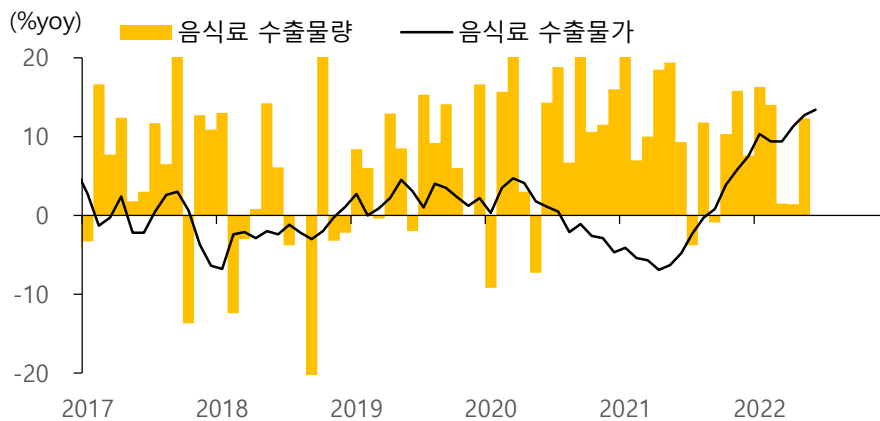
<그림 1> 업종별 2022 년 예상 매출액과 주당순이익 증감율 (6 개월 대비)



① 음식료 : 수출물량과 수출물가 모두 긍정적

음식료 수출물량의 특징은 수출물가와 낮은 상관성을 보인다는 점임(1995 년 이후 상관관계수 0). 필수소비재로서 인플레이션에 대한 소비민감도가 낮다는 점이 잘 반영된 것으로 해석됨. 2019 년 이후 K 푸드 열풍에 힘입어 월평균 10% 수준을 유지 중이며, 곡물가격 상승분에 대한 판매가격 전가가 비교적 잘 이뤄져 수출물가 역시 고공행진 중임

<그림 2> 음식료 수출물량과 수출물가 추이

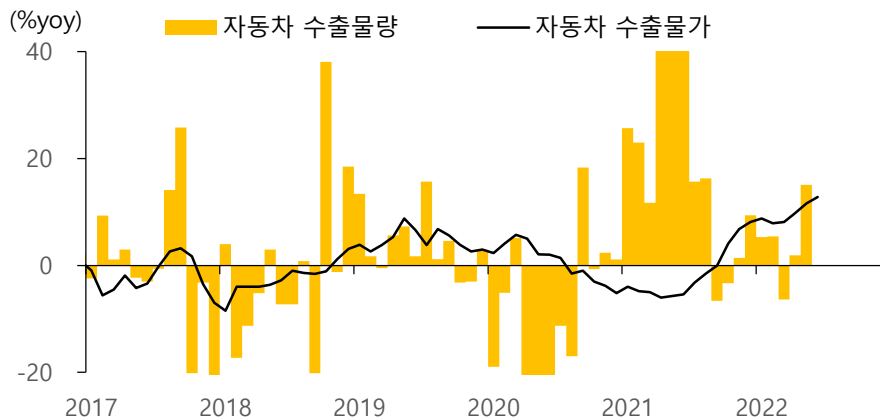


자료: 한국은행, 리딩투자증권

② 자동차 및 2 차전자지 : 수출물량과 수출물가 모두 긍정적

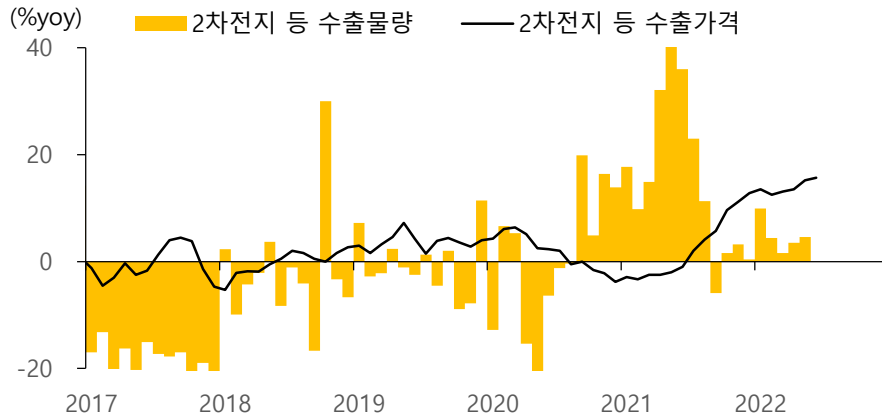
2021 년 중반 이후 수출물가의 상승사이클 지속 중이며, 수출물량의 경우 2021 년 높은 기저에도 불구하고 2022 년 역시 플러스 성장을 유지 중임. 과거 낮은 판매가격에 판매물량이 증가(상관계수 -0.3)되었으나, 최근 추이는 높은 경쟁력으로 인해 높은 판매가격에도 오히려 판매물량이 증가되는 긍정적인 모습임

<그림 3> 자동차 수출물량과 수출물가 추이



자료: 한국은행, 리딩투자증권

<그림 4> 2차전지 등 수출물량과 수출물가 추이

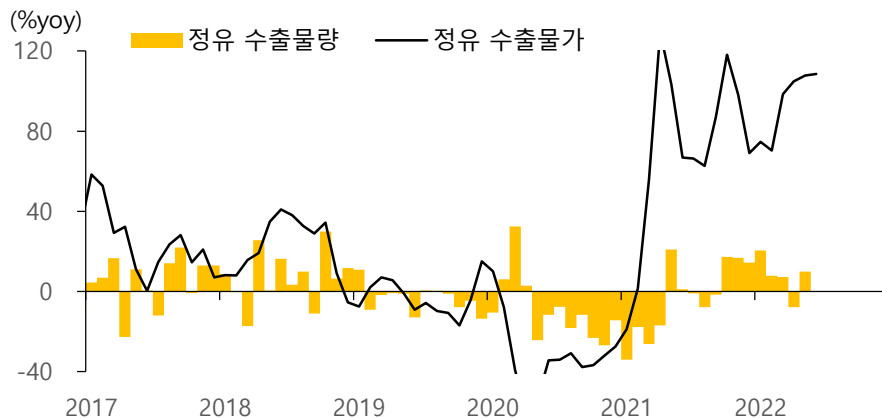


자료: 한국은행, 리딩투자증권

③ 정유: 수출물량 긍정적이나, 수출물가에 후행적

2021 년 중반부터 수출물량은 큰 폭의 상승흐름을 보이는데, 고유가에 따른 휘발유가격 상승에 따른 수출물가 급등이 후행적인 수출물량 급증으로 반영된 것으로 판단함(수출물가는 4 개월 선행)

<그림 5> 정유 수출물량과 수출물가 추이

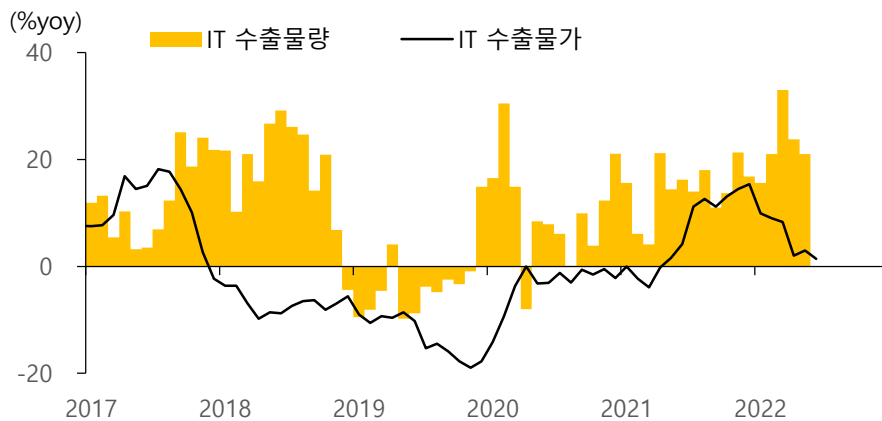


자료: 한국은행, 리딩투자증권

④ IT(반도체) : 수출물량 긍정적이나, 수출물가는 하락사이클

2022 년 중 수출물량은 전년대비 20%대의 높은 증가율을 나타내는 중이나, 수출물가는 연초 이후 줄곧 상승폭이 둔화되면서 최근 메모리반도체 가격 하락세가 본격적으로 반영 중인 것으로 파악됨. 다만 수출물량 개선은 충분한 가격하락 시 나타났던 과거의 사례도 있으므로 수요개선의 촉매제가 될 임계점에 대한 모니터링이 필요할 것임

<그림 6> IT(반도체) 수출물량과 수출물가 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

■ 결 론

- ▷ 긍정적인 업종: 음식료, 자동차, 2 차전지
- ▷ 다소 긍정적인 업종: 정유
- ▷ 중립적인 업종: IT
- ▷ 종합하면 수출물량의 최근 추세, 수출물가와와의 상관성을 동시에 고려할 때, 향후 실적가시성이 높은 업종은 음식료, 자동차, 2 차전지임

▶ 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.