

국내 기업이익 사이클, 어디로 가는가

2022/ 9/ 6

Strategist

곽병열

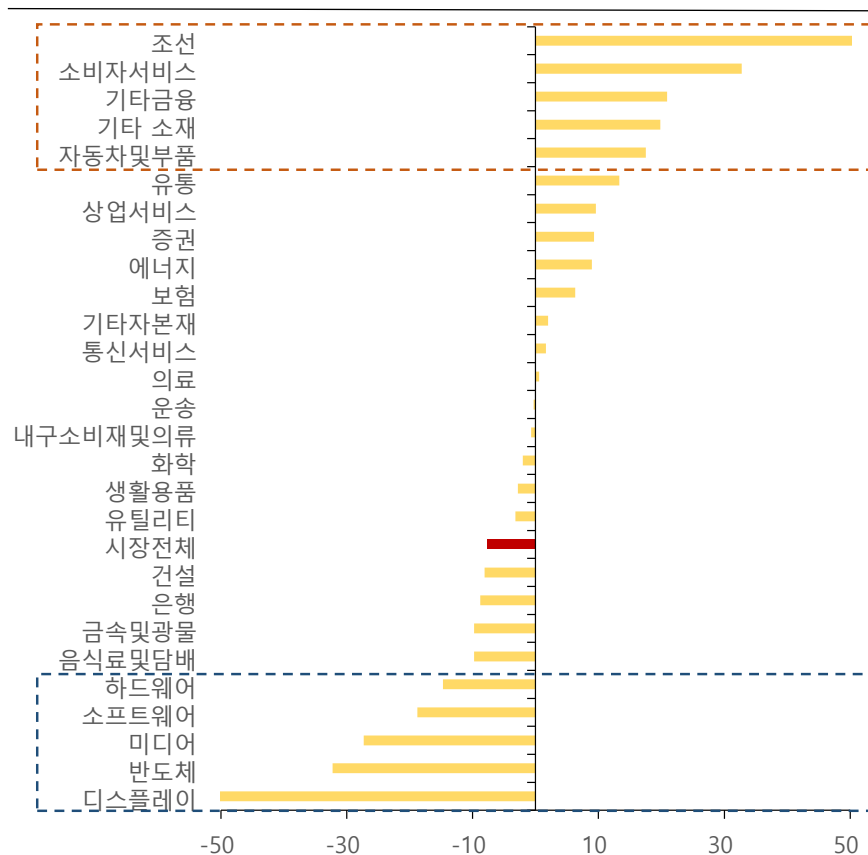
(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

■ 국내 기업이익 사이클 점검 (IT 중심으로)

대외악재 속에 국내 기업이익 전망의 신뢰도를 재점검하고, 이에 따른 추가적인 감익 위험을 살펴보고자 함. 3 분기 프리어닝 시즌을 앞둔 현재 이익전망의 고점(12 개월예상 EPS, 5 월말 기준) 대비 시장전체 하향조정 폭은 -7.65%이며, 27 개 업종구분 기준으로 14 개 업종(IT 등)은 하향조정, 13 개 업종(조선, 자동차 등)은 상향조정을 나타내고 있음

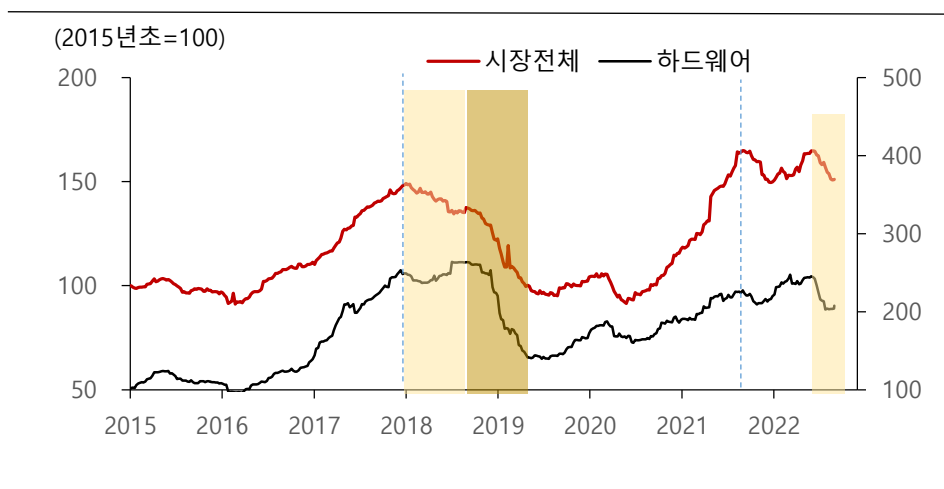
<그림 1> 12 개월예상 EPS 의 연고점(5 월말) 대비 하향조정 폭



결국 시장전체의 감익 폭은 현재 진행중인 IT 업종(하드웨어, 반도체 등)의 감익 적정성에 좌우될 것임. 직전 이익사이클의 하락주기(2018~2019)에 나타났던 특징은 시장전체 이익사이클 보다 1 년여 뒤늦게 후행적으로 하락했는데, 당시 글로벌 경기둔화 초중반까지는 4 차 산업혁명을 주도했던 글로벌 빅테크 기업의 꾸준한 디지털(데이터센터 등) 수요, 전기차 중심의 2 차전지 수요 등을 중심으로 IT 업종의 이익사이클은 상당히 견고했음을 확인할 수 있음

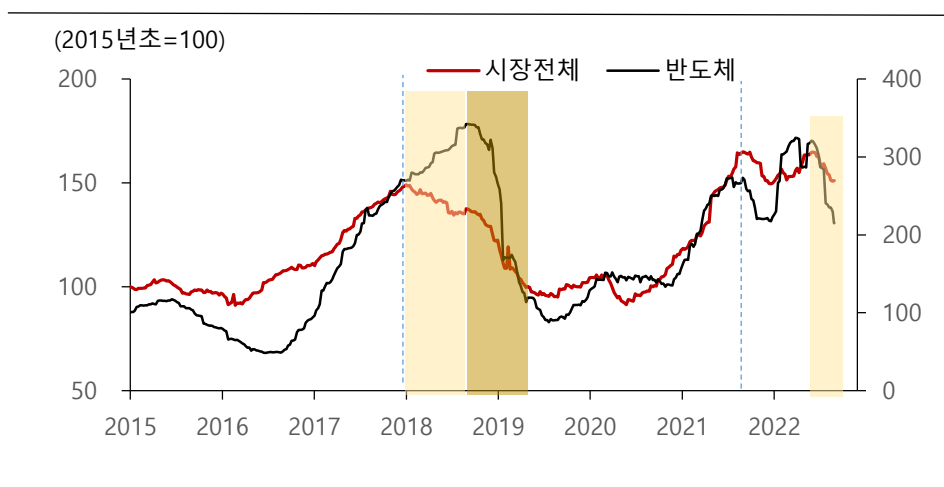
다만 금번 IT 업종의 이익사이클 직전 고점은 2018 년 고점대비 낮은 수준이며, 당시보다 선제적으로 하향조정은 기진행된 것으로 파악됨

<그림 2> 시장전체 및 하드웨어 12 개월예상 EPS 추이



자료: Dataguide, 리딩투자증권

<그림 3> 시장전체 및 반도체 12 개월예상 EPS 추이

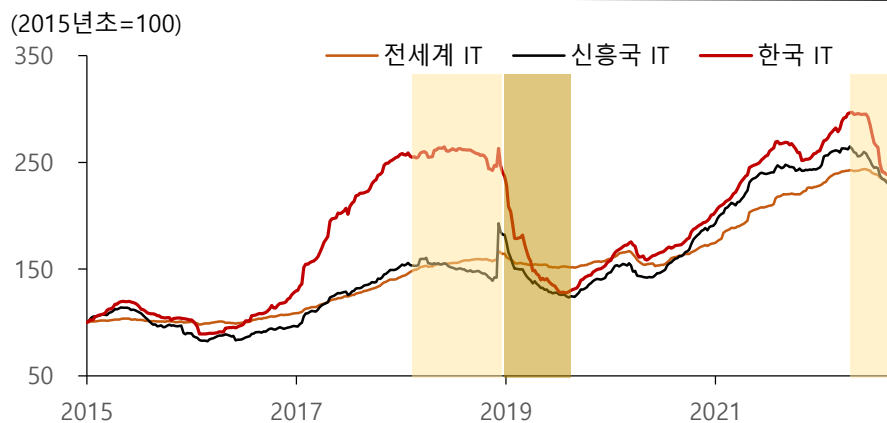


자료: Dataguide, 리딩투자증권

특히 글로벌 대비 2017~2018 년 국내 IT 업종은 반도체 슈퍼사이클을 기반으로 큰 폭의 이익상향조정이 이뤄졌는데, 금번의 경우 글로벌 IT 업종과 대체로 유사한 수준의 이익사이클의 폭과 경로를 나타내고 있음

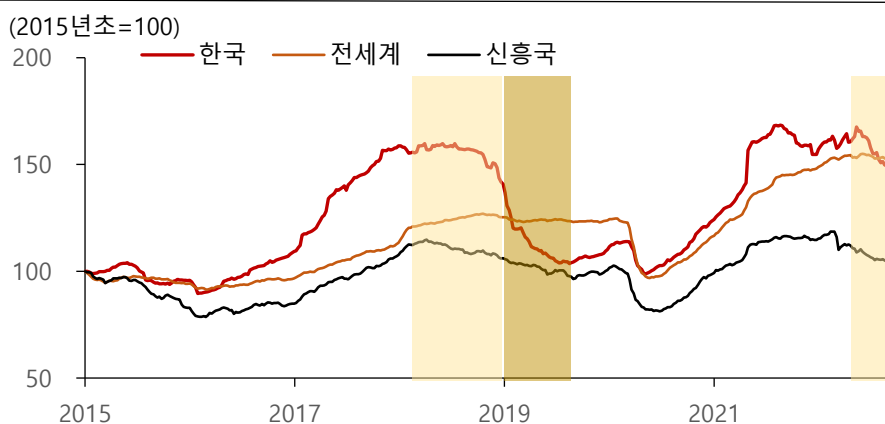
또한 글로벌 IT 업종의 이익사이클은 2018~2019 년 국면에서도 비교적 안정적인 이익전망을 유지했는데, 현 국면도 완만한 하강국면(Mild Downcycle)을 유지 중임. 시장전체 측면에서도 이익전망의 하향 폭이 과거대비 견조한 점은 신흥국보다도 전세계 사이클에 보다 동조화된 영향으로 판단함

<그림 4> 전세계 및 한국 IT 업종의 12개월예상 EPS 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

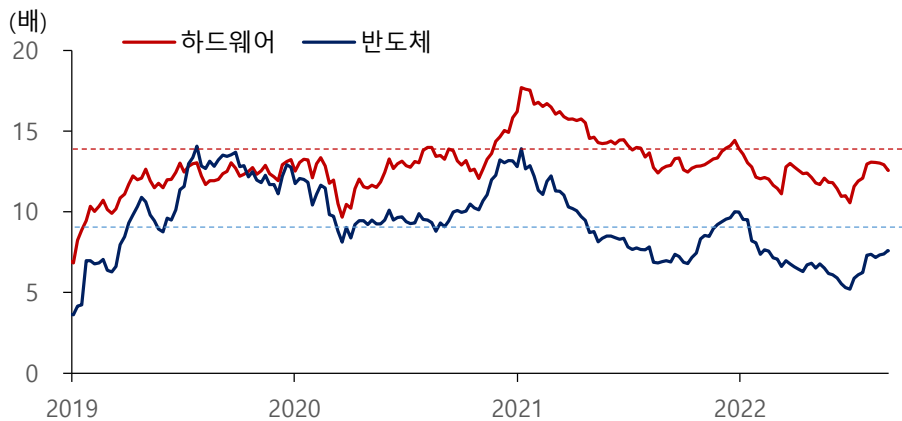
<그림 5> 전세계 및 한국 기업의 12개월예상 EPS 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

IT 업종의 이익사이클이 완만한 하강국면(Mild Downcycle)을 유지 한다면, 현재 PER 측면의 투자매력을 유지시켜 줄 수 있음. 현 수준은 3 년 평균을 하회하고 있고, 반도체의 경우 시장전체(10 배) 대비 큰 폭으로 저평가(7.5 배) 수준임

<그림 6> 국내 IT 업종의 12 개월예상 PER 추이



자료: Dataguide, 리딩투자증권

■ 결 론

- ▷ 국내 이익사이클은 완만한 하강주기(Mild Downcycle) 국면으로 판단함
- ▷ 감익사이클을 선도하는 IT 업종의 경우 2018~2019 년 대비 선제적 하향조정인데, 당시보다 이익사이클의 고점은 낮은 수준이며 글로벌 사이클과 폭과 경로에서 동조화됨
- ▷ 글로벌 IT 이익사이클은 2018~2019 년 국면에도 일정한 하방경직성을 유지한 바 있음
- ▷ 반도체의 경우 PER 측면의 절대 저평가, 하드웨어(삼성전자 및 2 차전자) 역시 PER 측면에서 3 년 평균 수준 하회 중

▶ 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.