

리딩 리서치의 2분기 어닝시즌 대응전략

< CPI-PPI 갭 및 실적개선주 중심으로 >

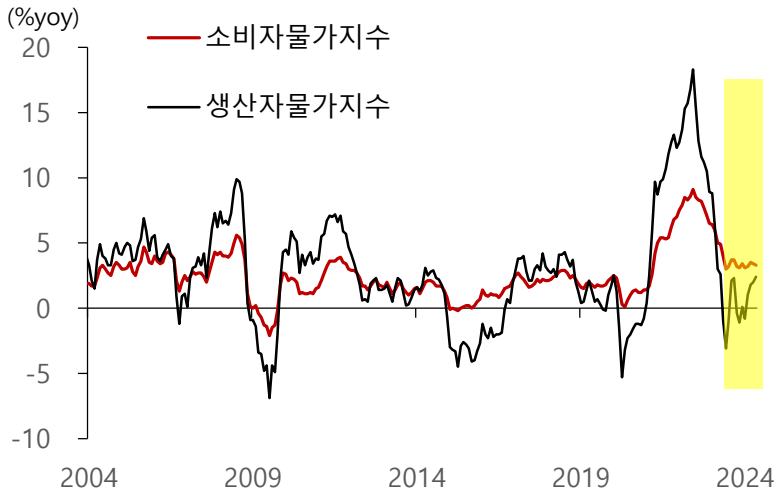
리딩투자증권 곽병열

2024.06.18

1 미국 물가지수 추이 → CPI-PPI 갭 상 기업가치↑ 예고

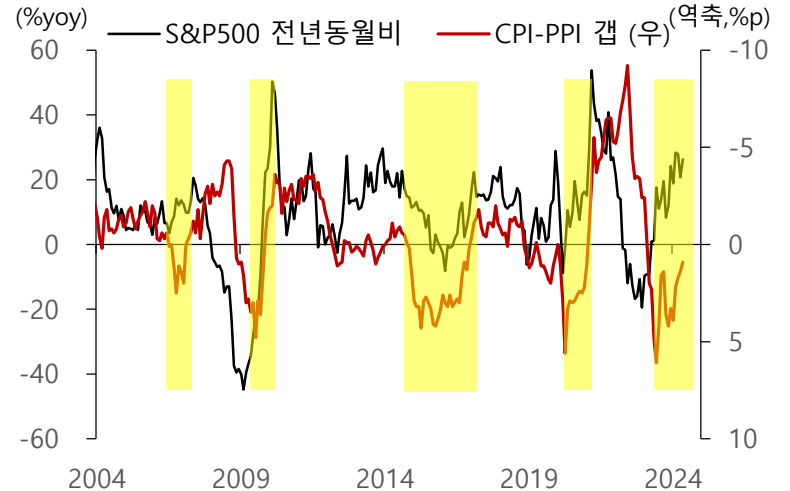
- 5월 소비자물가지수 3.3%(예상치 3.4%), 생산자물가지수 2.2%(예상치 2.5%)로 모두 전망치 하회
기업실적을 큰 맥락에서 소비자물가를 판매가격, 생산자물가를 매출원가로 볼 경우,
→ CPI-PPI 갭의 플러스권 유지는 원가부담 완화에 따른 수익성의 개선으로 해석돼, 기업가치에 긍정적임
- CPI-PPI 갭의 플러스권 유지 국면, S&P500 지수(전년동월비)의 개선흐름 포착
→ 지난 20년래 CPI-PPI갭의 플러스권에서는 양호한 주가흐름 발견됨

미국 소비자물가지수, 생산자물가지수 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 CPI-PPI 갭과 주가지수 추이

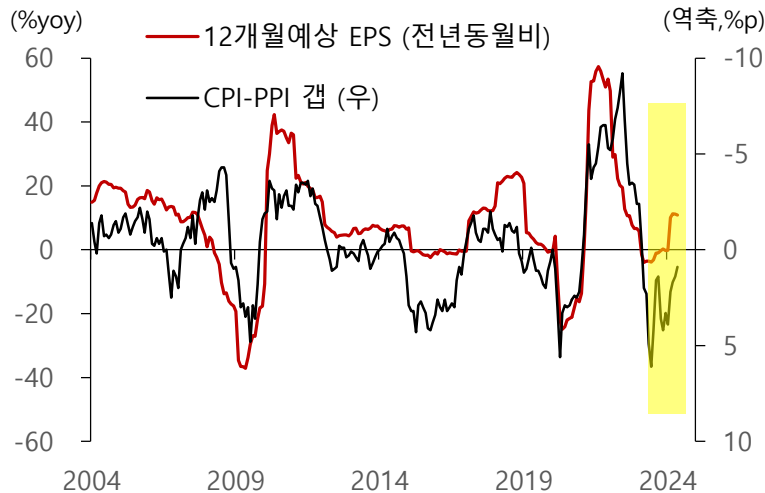


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 미국 CPI-PPI 갭 → 플러스권 진입 이후 이익개선 관찰

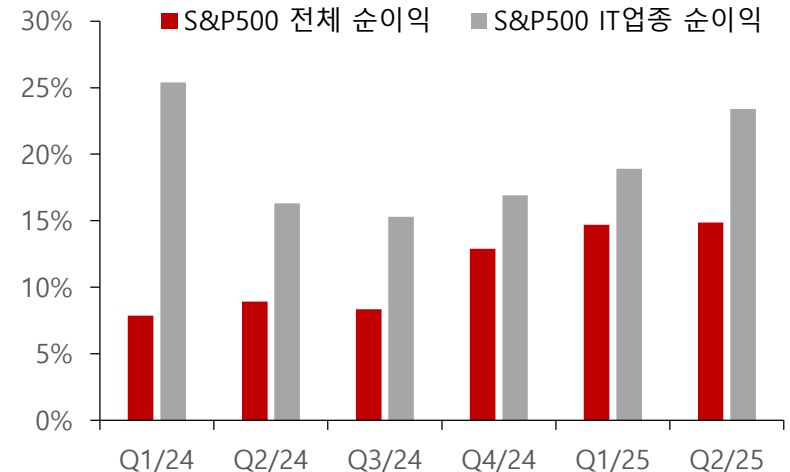
- 미국 CPI-PPI 갭으로 살펴보는 기업이익 사이클은 여전히 Up-Cycle 초반부로 해석
 - CPI-PPI 갭 플러스권 진입 초반부에 기업이익은 주로 'Bottom-out'
 - CPI-PPI 갭 플러스권 진입 중반부 이후에 기업이익의 Up-Cycle 초반부는 본격화되는 경향
- S&P500 기업의 분기별 순이익은 2025년 상반기까지 Up-Cycle 예고
 - CPI-PPI 갭의 중립영역 진입에도 기존에 확보된 원자재 재고를 바탕으로 이익개선은 유지되는 경향

미국 CPI-PPI 갭과 예상이익 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

S&P500 기업의 분기별 순이익 추이

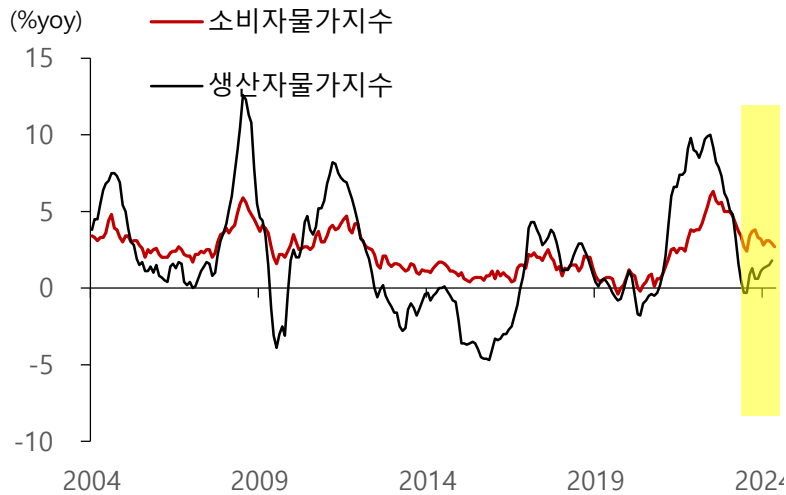


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

3 한국 물가지수 추이 → 미국과 유사하게 CPI-PPI 갭 상 기업가치↑ 예고

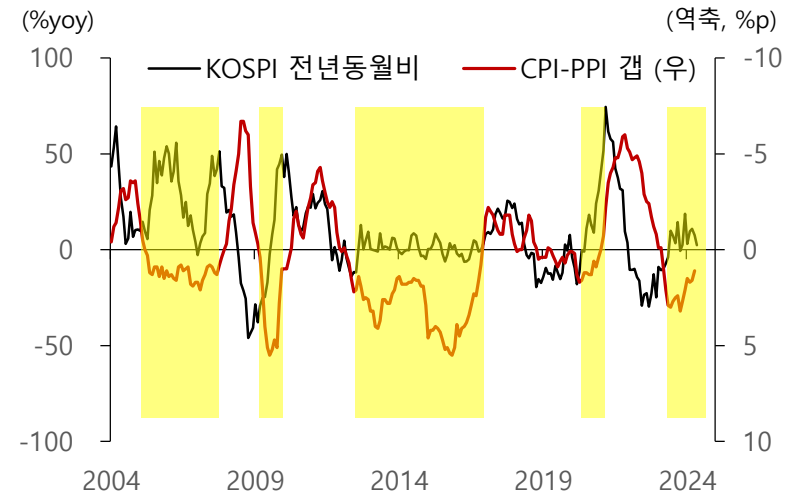
- 5월 소비자물가지수 2.7%(예상치 2.8%), 4월 생산자물가지수 1.8%로 미국과 유사한 방향성
→ 미국보다 레벨은 1%p 가량 높으나, CPI-PPI 갭은 +1%p 수준으로 대체로 유사
→ CPI-PPI 갭의 플러스권 유지에 따른 기업가치 개선되는 경향성도 일정부분 관찰
- 국내기업의 원자재 의존도가 높은 점을 고려하면, 생산자물가지수 완화에 따른 기업가치 개선 역시 한국증시에도 긍정적으로 반영되는 경향성 보임

한국 소비자물가지수, 생산자물가지수 추이



자료 : Bloomberg, ICI, 리딩투자증권

한국 CPI-PPI 갭과 주가지수 추이

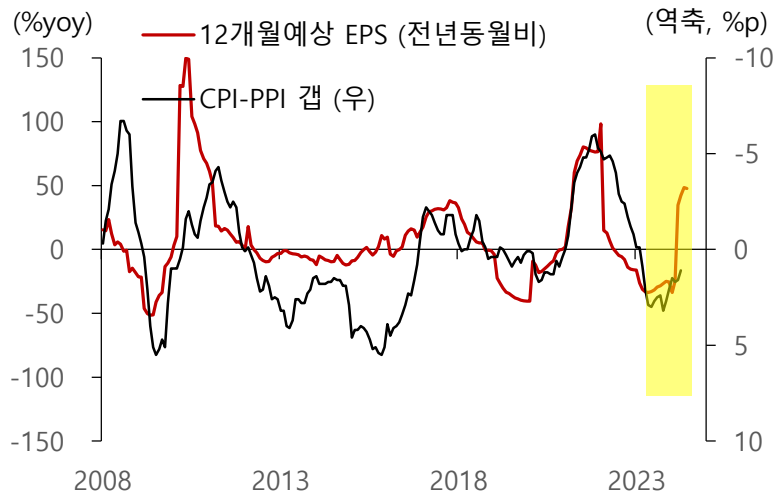


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

4 국내 CPI-PPI 갭 → 이익 사이클의 상승폭은 크지만 상승주기는 유의

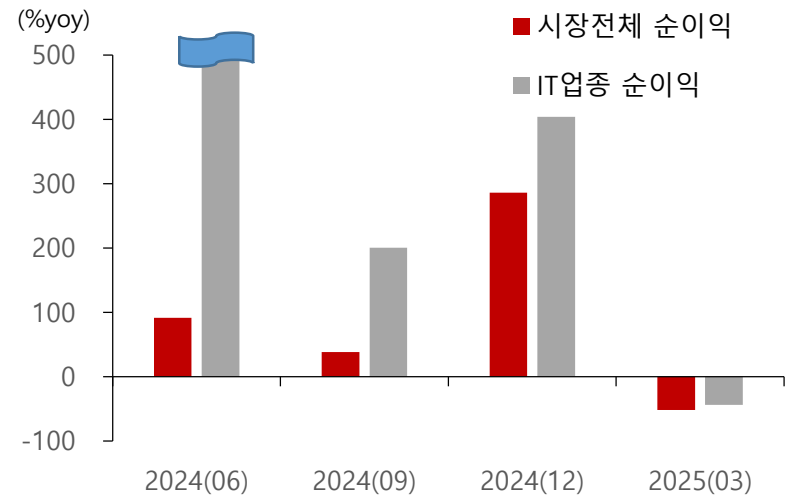
- 국내 CPI-PPI 갭으로 살펴보는 기업이익 사이클은 Up-Cycle 중반부까지 진입한 것으로 해석
 → CPI-PPI 갭 플러스권 진입 중반부에 기업이익 Up-Cycle 초반부는 본격화되는데,
 → 국내 기업이익 Up-Cycle은 반도체 기저효과로 상당부분 선제적으로 진행됨
- 국내 기업의 분기별 순이익은 2024년 하반기까지 Up-Cycle 예고되어,
 → 미국 대비 상승진폭은 큰 대신, 상승주기는 짧아질 가능성도 고려해야 함

한국 CPI-PPI 갭과 예상이익 추이

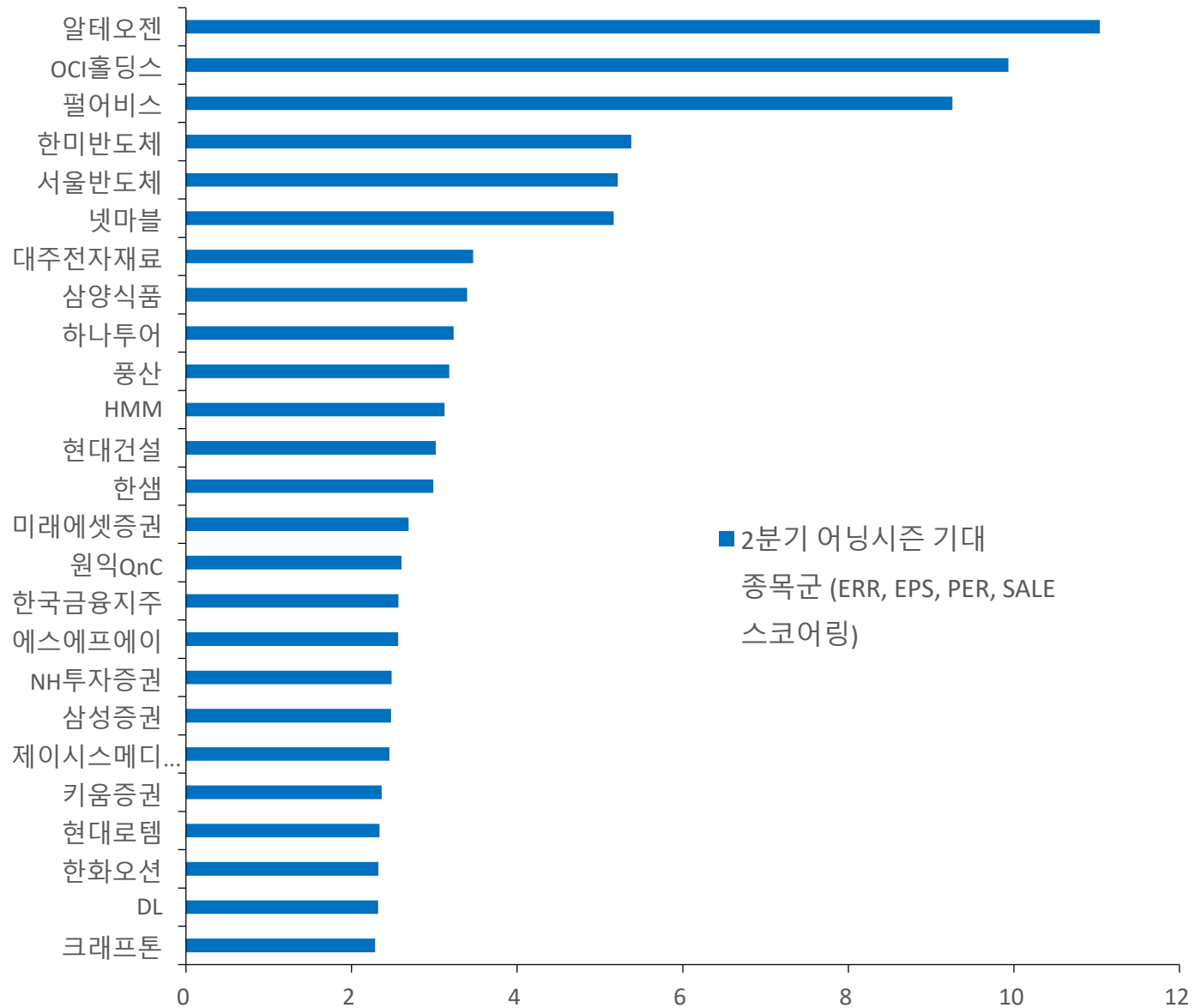


자료 : Bloomberg, ICI, 리딩투자증권

국내 기업의 분기별 순이익 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권



자료 : Dataguide, 리딩투자증권 주: ERR = EPS(상향-하향)/(전체)(E3)

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 3자에게 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.