

‘성장’ 스타일의 옥석 가리기

2022/ 8/ 9

Strategist

곽병열

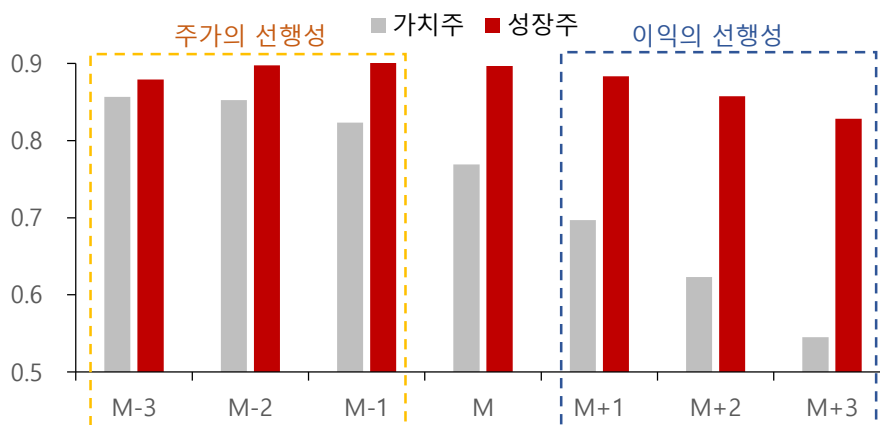
(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

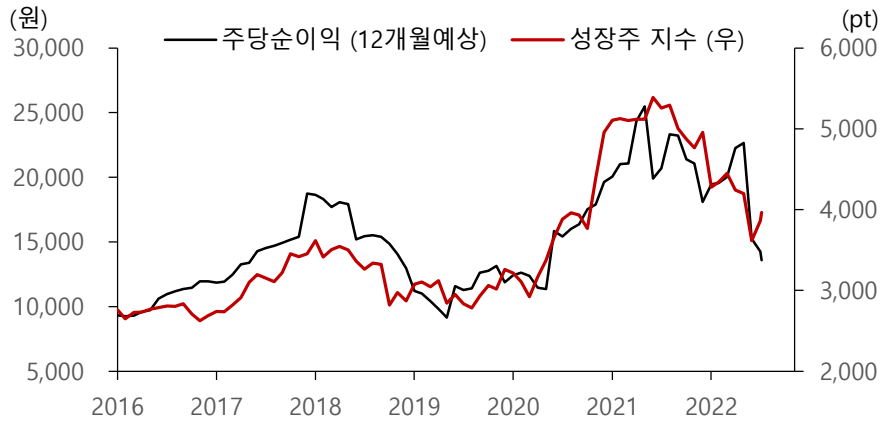
■ 이익 선행성 및 할인율로 살펴보는 유망 성장주

- 지난 자료(미워도 다시 한번, ‘성장’ 스타일_2022/8/2)를 통해
 - ▶인플레이션 위험 완화에 따른 금리 안정화로 성장프리미엄의 재부각 가능성,
 - ▶글로벌 경기의 연착륙 시 성장 스타일의 초과 수익률 사례 분석
 등을 점검하며 최근 우호적인 변화가 감지되고 있음을 언급한 바 있음
- 2016 년 이후 시차상관계수 분석 상 국내 성장주는 주가-이익전망 간의 동행 및 후행성이 두드러졌고, 분석 기간 전체적으로 높은 상관계수를 통해 이익전망에 대해 여타 스타일 대비 민감함을 확인함. 이와는 다르게 국내 시장전체 및 가치주는 이익전망(12개월예상 EPS)에 대해 2~4 주 선행했음
- 더 나아가 성장 세부테마 별로 시차상관계수 분석을 실시했는데, 이를 통해 유망 성장주를 가리는 기준으로서,
 - 1) 이익 선행성이 높은 성장 테마는 향후 이익 방향에 따른 주가 예측력이 높고,
 - 2) 최근 형성된 성장 테마의 이익 방향 상 바닥통과를 시도하는지 여부,
 - 3) 최근 1 년 간 평균 PER 대비 현재 할인율 등을 각각 점검 하고자 했음

<그림 1> 주가와 주당순이익 시차상관계수: 성장주는 이익전망에 보다 민감



<그림 2> 성장주 지수와 주당순이익: 가치주 대비 동행성 강함

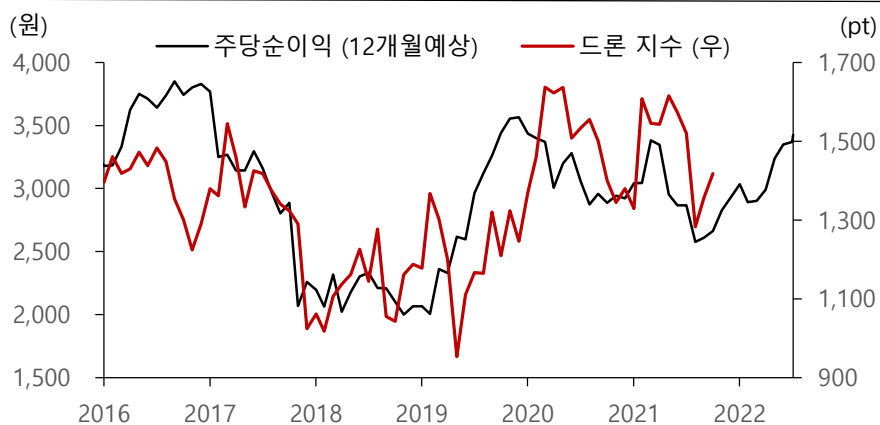


자료: Dataguide, 리딩투자증권

① 중기적으로 이익 선행성이 높고, 향후 긍정적인 이익 방향성

2016 년 이후 월간데이터를 활용하여 FnGuide 세부 테마지수 중 이익전망(12 개월예상 EPS)이 주가에 중기적인 선행성(2~3 개 분기)을 나타내고, 이익전망과 주가간의 괴리가 큰 세부 테마로서 드론주, 게임주가 해당되는 것으로 관찰됨

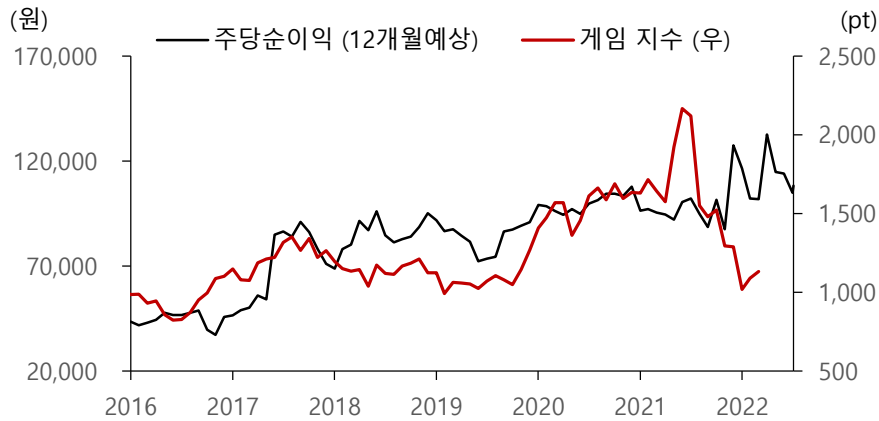
<그림 3> 드론주: 이익전망은 3 개분기 선행하고 상향흐름 예고



자료: Dataguide, 리딩투자증권

주: 주가를 3 개분기 레그하여 표시함(상관계수 0.55)

<그림 4> 게임주: 이익전망은 2 개분기 선행하는데, 주가와 괴리도 큼

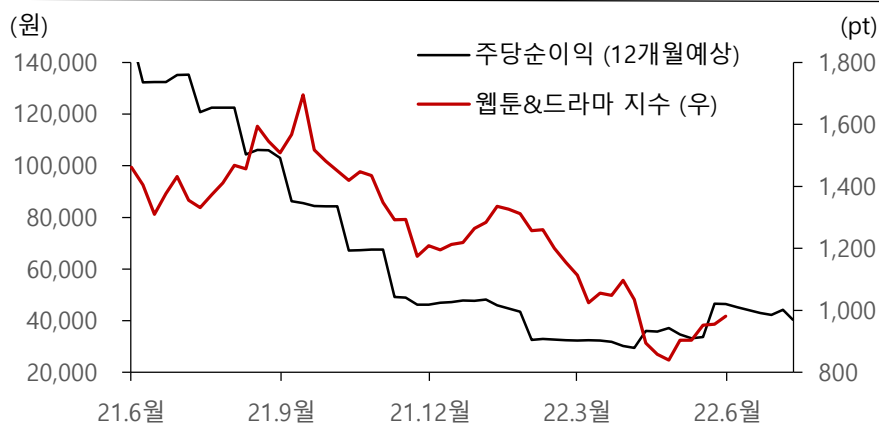


자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: 주가를 2 개분기 레그하여 표시함(상관계수 0.7)

② 최근 성장 테마주 중 이익전망 방향 상 바닥통과 시도

지난 1 년여간 주간데이터를 활용하여 FnGuide 세부 테마지수 중 이익전망(12 개월예상 EPS)이 주가에 단기적인 선행성(6 주)을 나타내고, 이익전망 방향상 바닥통과 시도 중인 세부 테마로서 웹툰&드라마, 메타버스가 해당되는 것으로 관찰됨

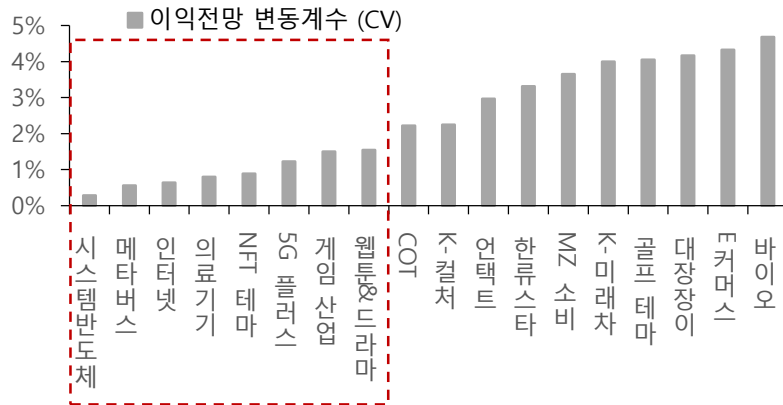
<그림 5> 웹툰&드라마: 이익전망은 6 주 선행하는데, 최근 바닥통과 시도 중



자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: 주가를 6 주 레그하여 표시함(상관계수 0.69)

특히 최근 이익전망 변동계수를 통해 애널리스트들의 하향조정 압력이 충분히 진행된 이후 이익조정 소강국면 여부를 확인한 결과, <메타버스-NFT 테마-웹툰&드라마> 등은 상대적으로 낮은 변동계수를 나타내며 이익추정 상 최악 국면은 기 통과한 것으로 판단됨

<그림 6> 세부 테마별 3개월간 이익전망 변동계수

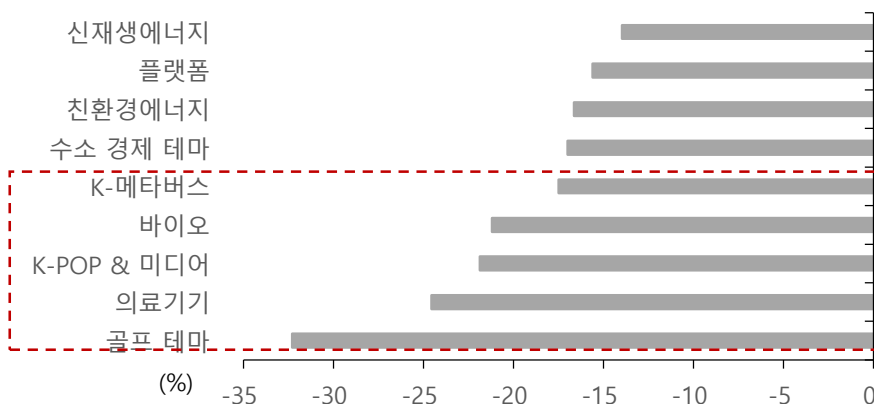


자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: 이익전망(3개월) 변동계수 = EPS의 표준편차 / EPS의 평균

③ 최근 1년간 평균 PER 대비 현재 할인율

최근 1년간 평균 PER 대비 할인율을 통해 타 성장테마 대비 수익가치 측면의 상대적인 할인폭을 점검하고자 했음. 그 결과 골프, 의료기기, 미디어엔터, 메타버스 등은 여전히 평균치 대비 괴리율이 큰 것으로 파악됨

<그림 6> 세부 테마별 최근 1년간 평균 PER 대비 할인율



자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: (최근 PER(12개월예상) / 최근 1년간 평균 PER -1)*100

■ 결 론

- ▷ 중기적인 이익 선행성 고려 시 주목할 성장주: 드론, 게임
- ▷ 단기적인 이익 선행성 고려 시 주목할 성장주: 웹툰&드라마, 메타버스
- ▷ 최근 1년 평균대비 할인율: 골프, 의료기기, K-POP & 미디어, 메타버스
- ▷ 3요인 공통분모로 주목할 성장주: 게임 & 엔터 (메타버스)

▶ 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 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.