

Strategy Idea



퀀트

Analyst 이상현

02. 6454-4904

sanghyeon.lee@meritz.co.kr

이익 추정치 활용법

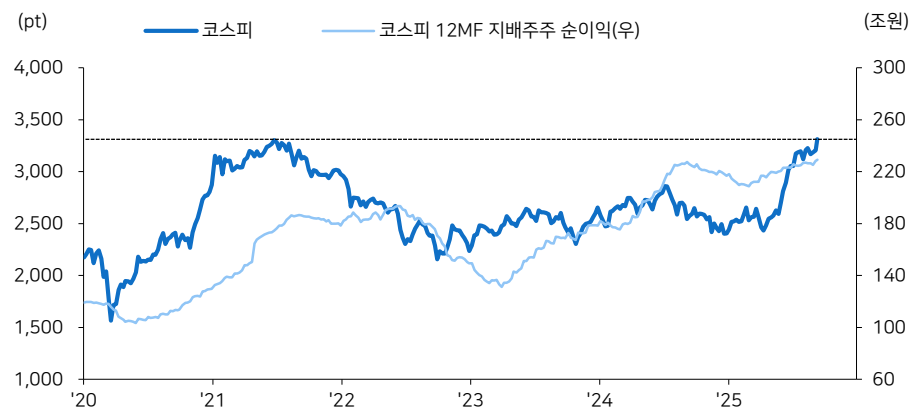
- ✓ 개별 컨센서스 추정치를 활용하는 방법 고안
- ✓ 최대값, 최소값을 제거한 원저화 평균을 사용
- ✓ 12MF 순이익 추정치 ± 1 표준편차 초과 절사평균 사용

이익 추정치 활용법: 개별 컨센서스 추정치 활용

이번 전략공감에서는 개별 컨센서스 추정치를 활용하는 방법으로 두가지를 제안드린다. 첫째로는 최대값, 최소값을 제거한 원저화 평균을 사용하는 방법과, 둘째로는 3개월 이내 추정치 중 표준편차 ± 1 표준편차 이내에 있는 추정치만을 사용한 조정 컨센서스를 활용하는 방법이다.

2025년, 2026년 이익 컨센서스는 어떻게 변화해왔나? 코스피는 전일 종가 기준 3,314.53으로 역대 최고치를 달성하였다. 12개월 순이익 컨센서스는 229조원으로 이 또한 역대 최고치를 달성 중이다.

그림1 코스피 지수 및 12개월 선행 순이익 추이

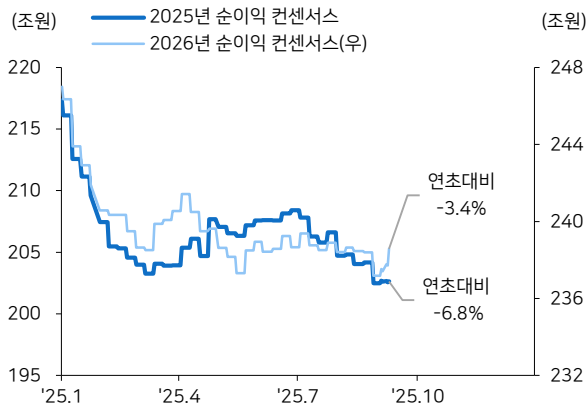


자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

다만 연초대비 기준으로 보면 2025년, 2026년 순이익 컨센서스는 각각 202조원, 238조원으로 연초대비로는 -6.8%, -3.4% 하향 조정된 숫자이다. 최근 10년 평균 FY1 순이익 컨센서스는 실제치 대비 21% 낙관 추정된 값에서 시작해 현재 시점('25.9.10) 기준 평균 연초대비 -8.3% 하향 조정되어 왔다.

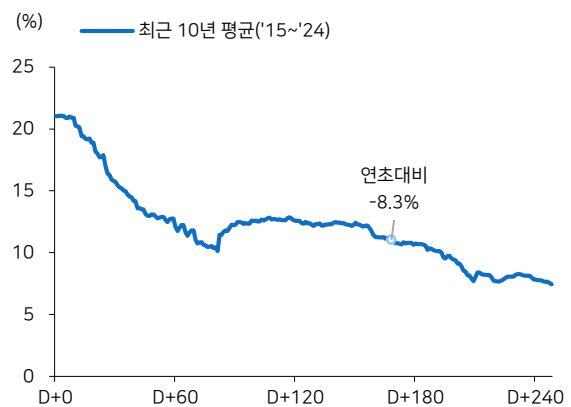
과거 10년 평균치 대비 괴리율을 보면 영업이익은 평균 18.9%, 순이익은 평균 26.8% 낙관 추정된 수치에서 시작돼 평균적으로 하향 조정되는 경로를 보여왔다.

그림2 코스피 2025년, 2026년 순이익 컨센서스 추이



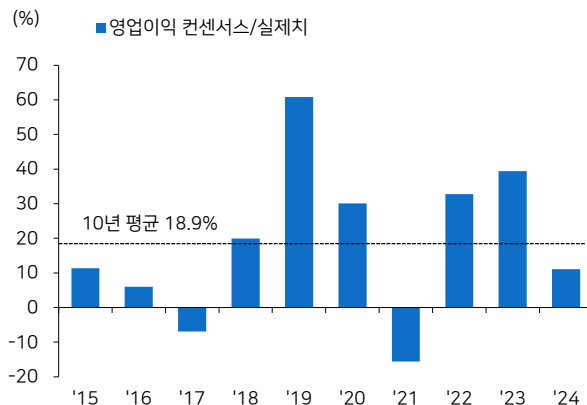
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 순이익 컨센서스 실제치 대비 괴리율 추이



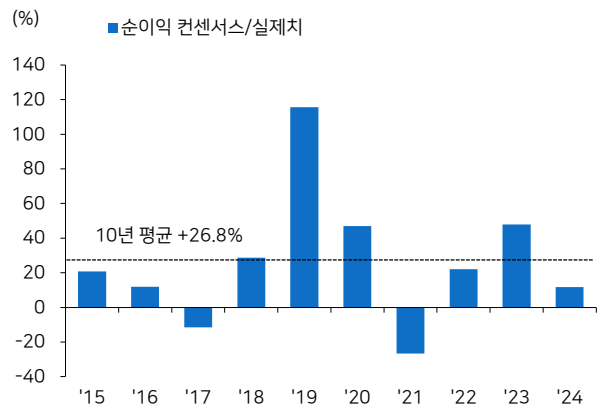
주: 마킹된 시점은 현재('25.9.10) 시점을 추산한 것임
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 연초 영업이익 컨센서스 실제치 대비 괴리율 평균 18.9%



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림5 연초 순이익 컨센서스 실제치 대비 괴리율 평균 26.8%



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

다만 이익 컨센서스에 대한 고민은 크게 두 가지이다. 1) 실적 추정치 존재하는 종목이 코스피 시장 전체를 대변할 수 있는가, 2) 업종, 개별 종목 특이성이 삭제되는 것은 아닌가. 이를 위해서는 개별 애널리스트 추정치를 활용할 필요성이 존재한다.

첫째로는 최대값, 최소값을 제거한 원저화 평균을 사용하는 방법과, 둘째로는 3개월 이내 추정치 중 표준편차 +1 표준편차 이내에 있는 추정치만을 사용한 조정 컨센서스를 활용하는 방법이다.

데이터에 대한 개략적인 소개를 드리고 다음 리포트에서 구체적 활용 방안에 대해 상세히 분석하고자 한다.

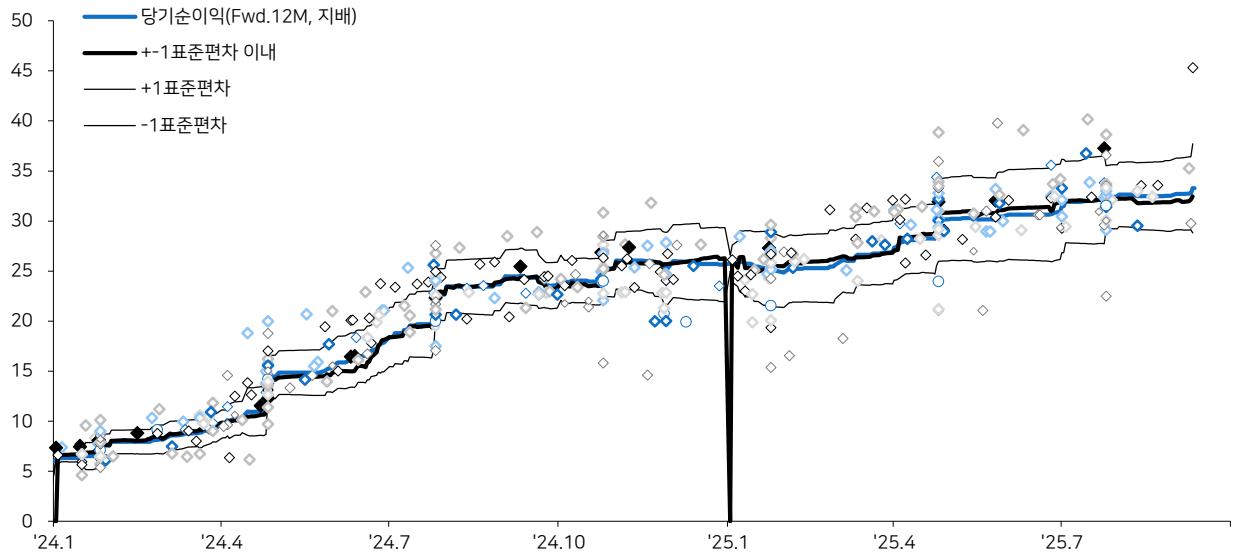
표1 코스피 컨센서스 조정 강도 상위 25 종목

No	Code	Name	순이익 추정 증권사 수(개)	컨센서스 조정 강도(%)	1M 수익률(%)	3M 수익률(%)	12MF 순이익 1M 변화(%)	12MF 순이익 3M 변화(%)
1	A018880	한온시스템	17	29.2	1.5	12.3	689.2	-78.9
2	A020150	롯데에너지머티리얼즈	7	11.2	-6.4	9.8	-	-
3	A037560	LG헬로비전	5	6.9	-4.1	10.7	10.5	25.5
4	A036420	콘텐츠리중앙	6	6.9	-1.2	-19.7	-	-
5	A006400	삼성SDI	20	5.3	-9.1	16.3	29.8	-62.0
6	A001740	SK네트웍스	6	4.1	-0.2	3.7	17.4	-4.3
7	A051910	LG화학	19	4.1	3.8	39.0	-0.5	-42.1
8	A010060	OCI홀딩스	5	4.0	-3.5	20.4	-10.2	-14.0
9	A373220	LG에너지솔루션	22	3.8	-10.0	18.0	0.2	23.4
10	A010950	S-Oil	16	3.0	-2.4	1.7	20.7	39.8
11	A003550	LG	5	2.7	0.9	4.2	-4.8	4.1
12	A402340	SK스퀘어	6	2.5	25.1	34.9	0.3	8.1
13	A009830	한화솔루션	14	1.8	-4.8	-6.9	17.7	-59.5
14	A034020	두산에너지빌리티	9	1.7	-5.7	30.4	3.3	5.2
15	A010130	고려아연	5	1.6	13.0	16.7	4.4	26.3
16	A120110	코오롱인더	5	1.6	-5.5	12.9	-2.2	12.6
17	A051900	LG생활건강	14	1.4	-1.8	-15.6	0.6	-25.3
18	A031430	신세계인터내셔널	8	1.3	-7.7	-3.9	-11.8	-0.7
19	A006280	녹십자	12	1.3	-1.2	-2.0	0.2	39.8
20	A353200	대덕전자	8	0.9	10.7	66.8	8.8	21.7
21	A004000	롯데정밀화학	10	0.9	5.7	16.5	2.7	0.5
22	A170900	동아에스티	6	0.8	1.6	-5.9	9.0	-5.5
23	A005440	현대지에프홀딩스	5	0.8	-4.9	2.6	-4.7	6.1
24	A002380	KCC	5	0.8	8.3	29.4	-5.6	43.7
25	A241560	두산밥캣	9	0.8	-4.0	3.4	1.1	-4.4

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림1 SK하이닉스 12MF 순이익 추정치 +-1 표준편차 초과 절사평균 및 주가 추이

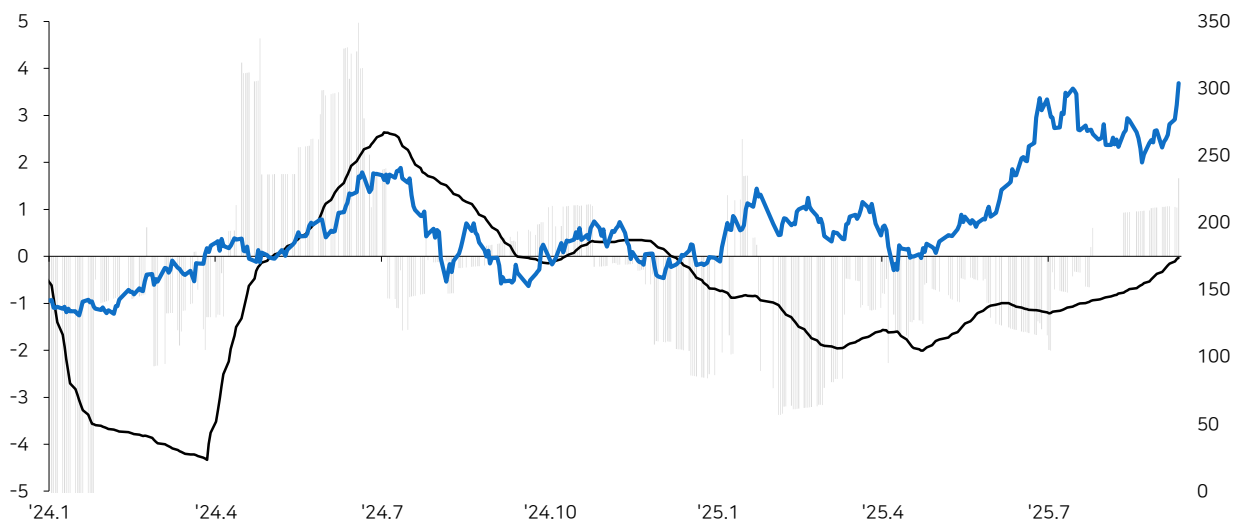
(조원)



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 SK하이닉스 12MF 순이익 추정치 +-1 표준편차 초과 절사평균 및 주가 추이

(%)



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
