유진투자증권

2026.11.25

어닝 서프라이즈 전략과 Review





퀀트 전략 안지선
02)368-6135
js.an@eugenefn.com

TABLE OF **CONTENTS**

01 코스피 실적 리뷰 03

02 코스피 밸류, 수급 점검 07

03 어닝 서프라이즈 전략 11

04 3Q26 어닝 서프라이즈 리뷰 13

01

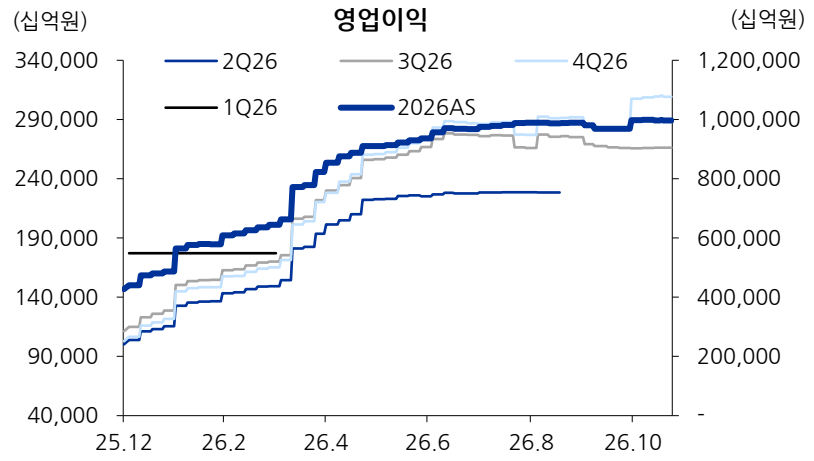
코스피 실적 리뷰

2026년 실적 전망

2026년 영업이익 추정치 총 약 997조원 예상

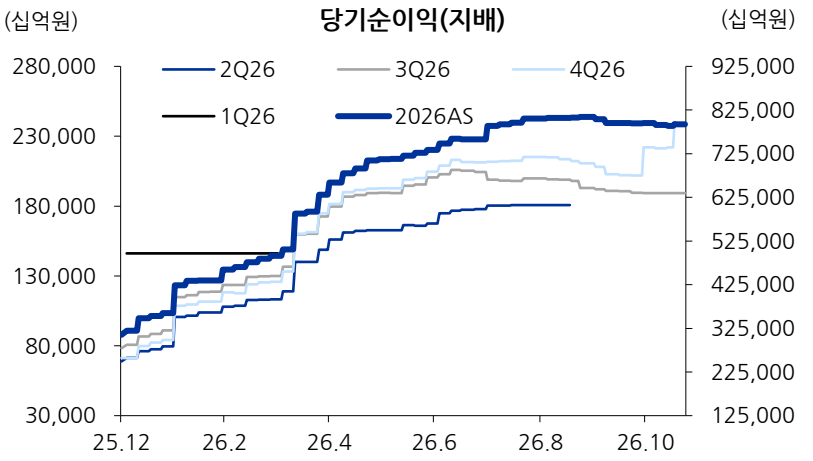
- 2026년 코스피 영업이익은 997조원(+225%,yoy)으로 예상됨, 3분기 프리뷰 당시 968조원 이었던 것을 감안하면 약 30조원 증가한 수치. 프리뷰 당시(10월 초) 추정치가 하락 반전하였지만 실적 발표 후 상향조정이 지속됨
- 2026년 코스피 영업이익 추정치는 연초 예상했던 440조원 보다는 약 133% 상향 조정됨, 3분기 실적발표기간동안 코스피, 코스닥 급락 급등 반복하며 변동성장세가 이어졌으나, 실적 추정치는 지속적으로 상향조정 됨
- 2026년 코스피 순이익(지배)은 791조원(+263%,yoy)으로 예상됨
- 2026년 코스피 순이익(지배) 추정치는 연초 예상했던 319조원 대비 약 155% 상향 조정됨

2026년 영업이익 추정치 추이



자료: 유진투자증권,Quantiwise

2026년 순이익(지배) 추정치 추이

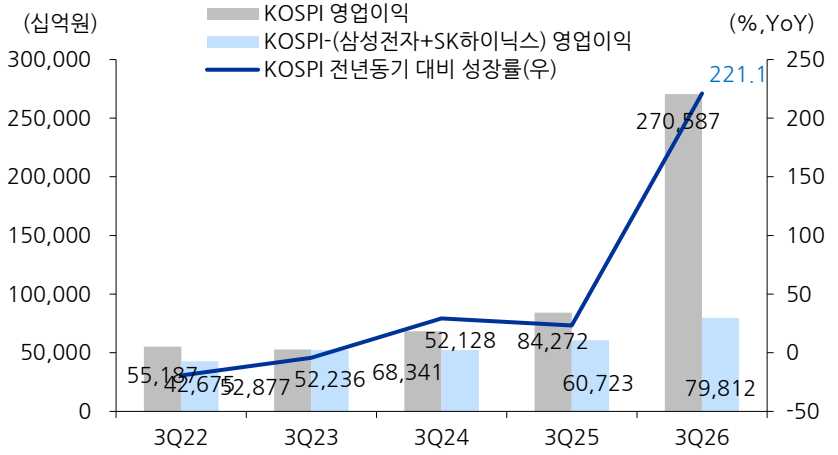


자료: 유진투자증권,Quantiwise

3Q26년 실적 리뷰

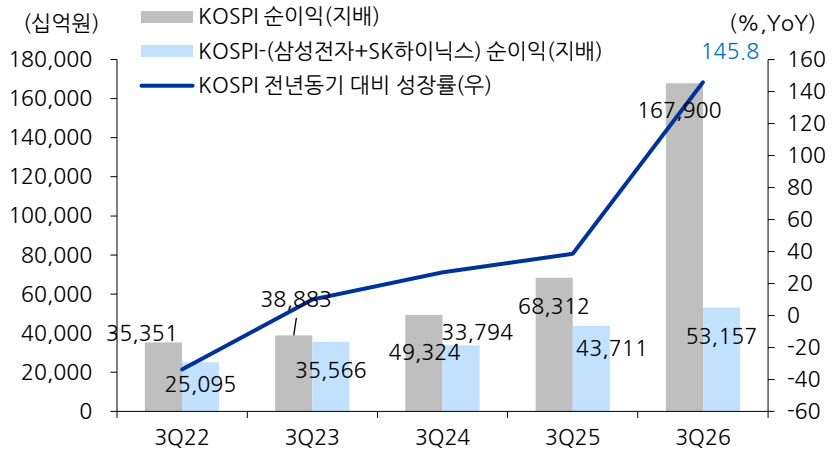
3Q26 실적 예상치 크게 상회하며 이익 추정치 상향 조정 중

3Q26년 영업이익 추이



자료: 유진투자증권,Quantiwise

3Q26년 순이익(지배) 추이



자료: 유진투자증권,Quantiwise

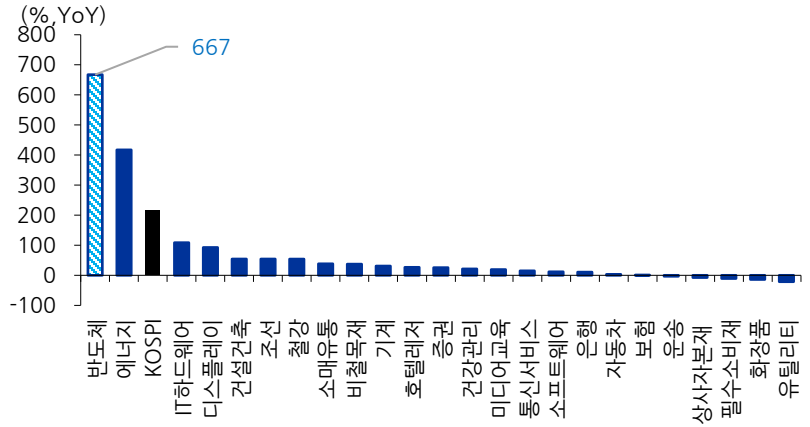
- **3Q26** 코스피 영업이익은 271조원으로 전년동기 대비 +221%(yoy) 성장했다. 1,2분기와 마찬가지로 삼성전자, SK하이닉스를 비롯한 반도체 기업들의 실적이 코스피 전체 실적을 견인함. 삼성전자와 SK하이닉스 영업이익을 제외한 코스피 영업이익은 107.4조원으로 전년동기대비 +31%(yoy) 성장함.
- **3Q26** 코스피 당기순이익은 170조원으로 추정되며, 전년동기 대비 +146%(yoy) 증가. 삼성전자와 SK하이닉스 순이익을 제외한 코스피 순이익은 조원으로 전년동기대비 +22%(yoy) 성장함.
- **3Q26** 기준 코스피 전체 영업이익에서 삼성전자, SK하이닉스 영업이익의 기여도는 70%, 당기순이익 기여도는 68%

최근 업종별 이익 전망 추이

3분기 영업이익 성장률 높았던 업종:

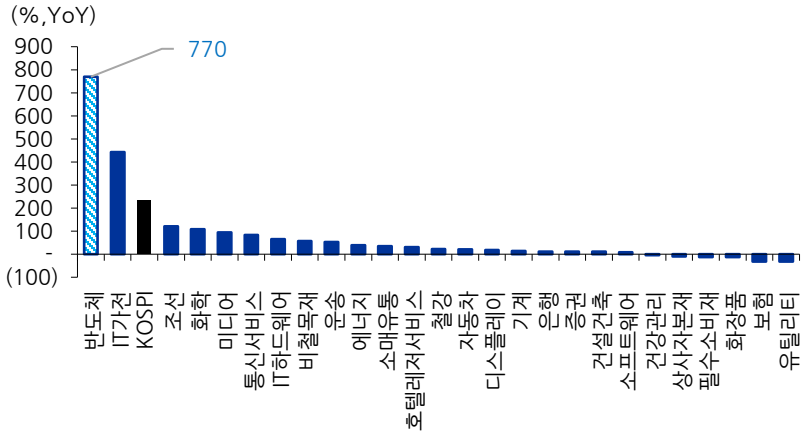
- 2026년 연간 업종별 영업이익 성장률을 살펴보면,화학(+3,046%,,yoy), 반도체(+667%,yoy) , 에너지(+418%,yoy), IT하드웨어(+109%,yoy), 순으로 성장률이 높음
- 3Q26년 분기 업종별 영업이익 성장률을 살펴보면, 반도체(+770%,yoy), IT가전(+442%,yoy), 조선(+120%,yoy), 화학(+108%,yoy) 순으로 성장률이 높음
- 3Q26년 감익이 큰 업종은 많지 않지만, 건강관리(-4%,yoy), 상사자본재(-9%,yoy), 필수소비재(-12%,yoy), 화장품(-13%,yoy) , 화장품(-32%,yoy), 유틸리티(-32%,yoy) 업종의 감익이 있었음

2026년 업종별 영업이익 성장률(%,yoy)



자료: 유진투자증권,Quantiwise

3Q26년 업종별 영업이익 성장률(%,yoy)



자료: 유진투자증권,Quantiwise

02

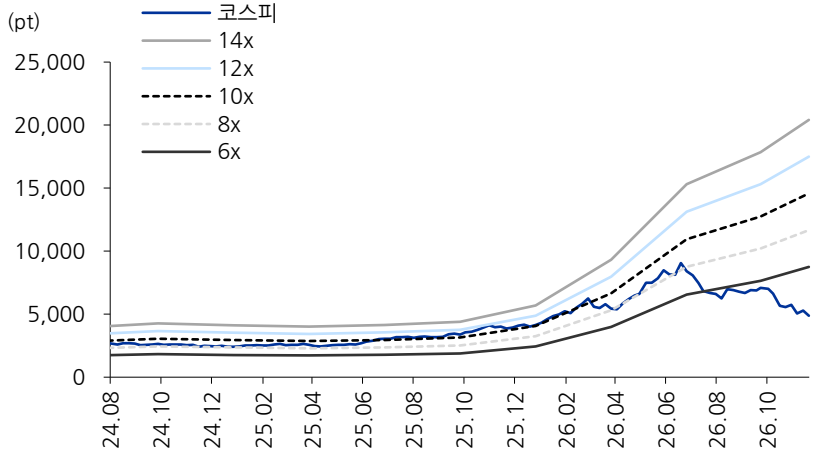
코스피 밸류, 수급 점검

코스피 Valuation

코스피 4,870pt 기준 12MF PE 3.3배, Trailing P/B 1.2배

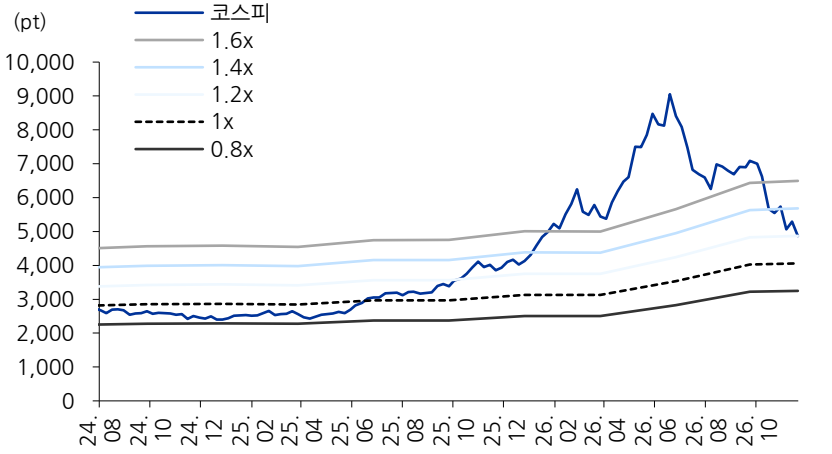
- 코스피 12MF P/E는 기준 3.3배, 12M Trailing P/B는 1.2배 기록 중
- 코스피 12MF P/E 기준으로는 과거 밴드 수준에서 크게 하회하며 역사적인 저점을 보이고 있음
- 코스피 지수 4,,870pt 기준 Trailing P/B 1.2배로 과거 밴드 수준으로 회귀하여 밴드 중앙에 위치 함

12MF P/E Valuation(5.5배)



자료: 유진투자증권,Quantiwise
주: 26.08.28 기준

Trailing P/B Valuation(1.2배)



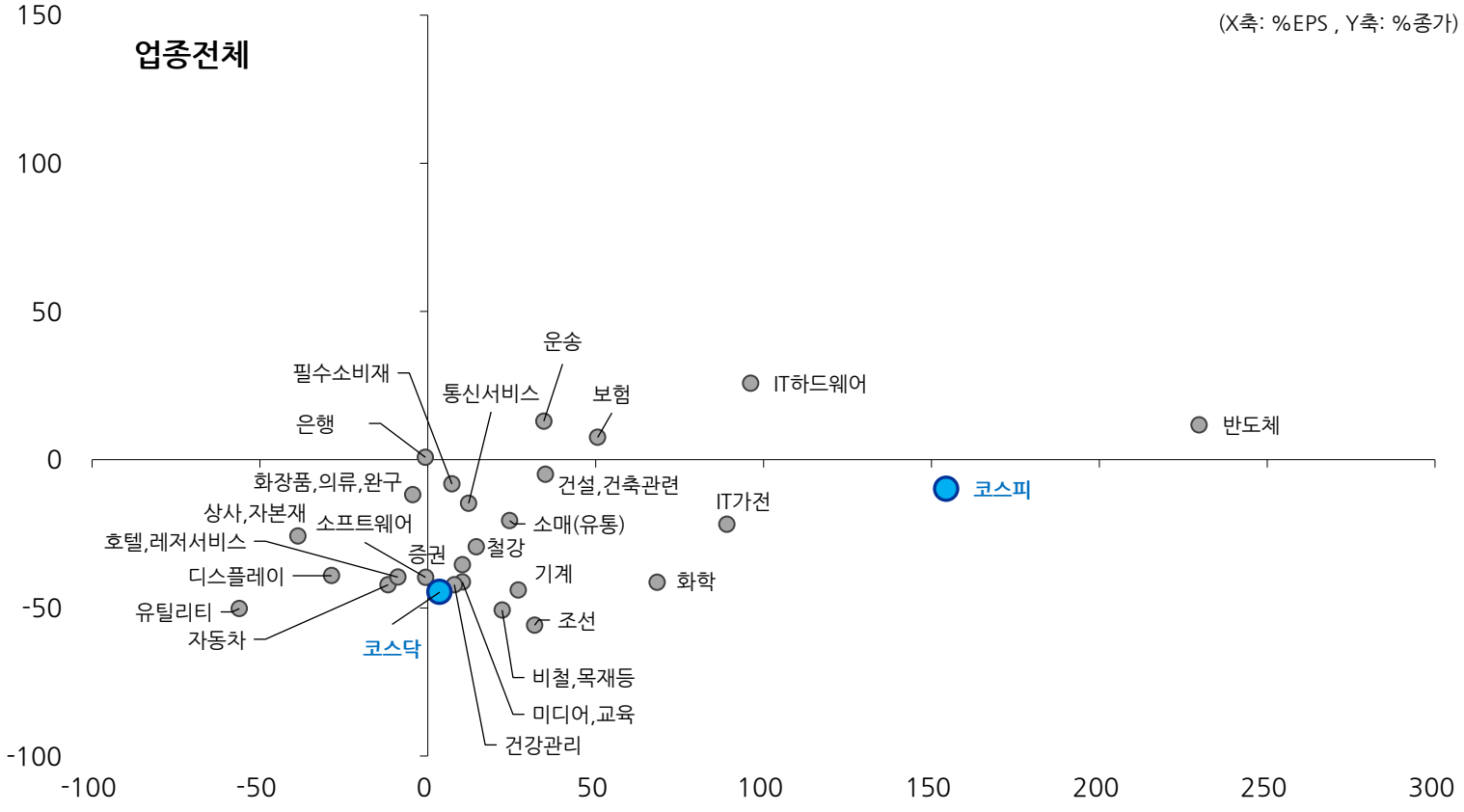
자료: 유진투자증권,Quantiwise
주: 26.08.28 기준

업종별 Valuation

통신서비스, 호텔레저, 소매유통 업종 등

- 최근 들어 가격은 하락했으나 이익이 견조하고 상향조정되고 있는 업종을 눈여겨볼 필요가 있음
- 통신서비스, 호텔레저, 소매유통 업종의 경우 다른 업종 대비 가격 매력도가 높은 것으로 확인됨

EPS 변화율(YTD) , PER 변화율(YTD)로 살펴본 업종별 위치



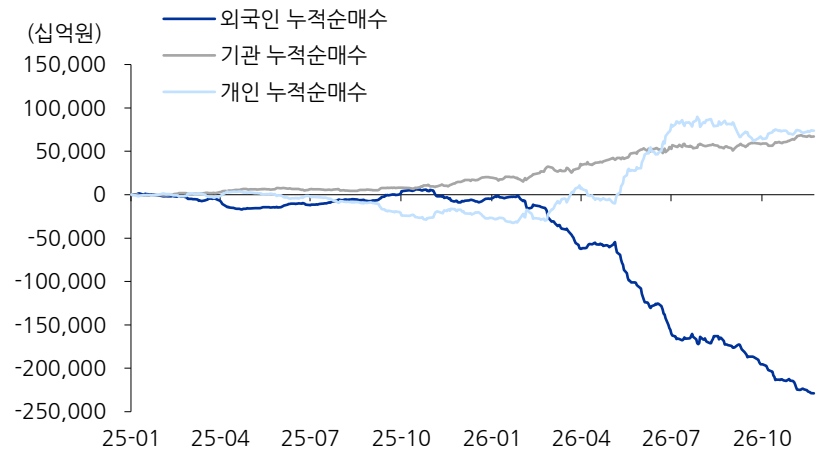
자료: 유진투자증권,Quantiwise

수급 현황

연초 이후 개인,기관 순매수, 외국인 순매도

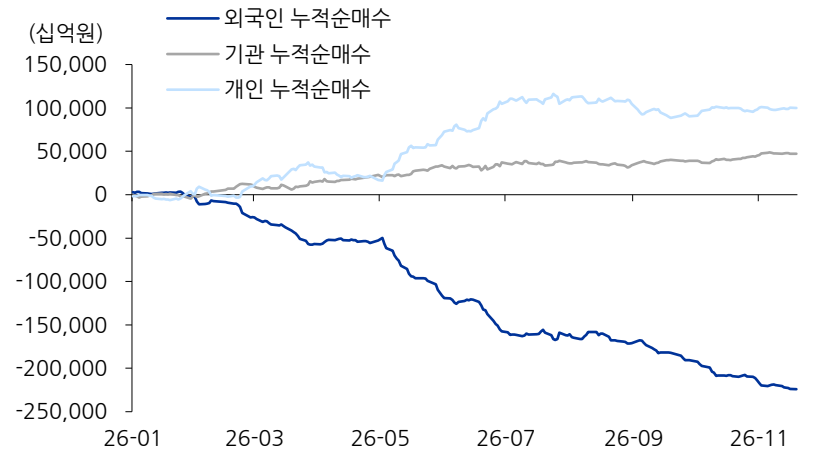
- 연초 이후 개인 100조원 순매수, 기관 47.3조원 순매수, 외국인 224조원 순매도
- 2025년 5월~10월까지 외국인은 약 21조원 순매수 했으나 11월 이후 지속적인 매도세 유지 중
- 7월 및 10월 급격한 코스피 조정에도 외국인 순매수가 돌아오진 않음

2025년 이후 투자 주체별 수급



자료: 유진투자증권,Quantiwise

연초 이후 투자 주체별 수급



자료: 유진투자증권,Quantiwise

03

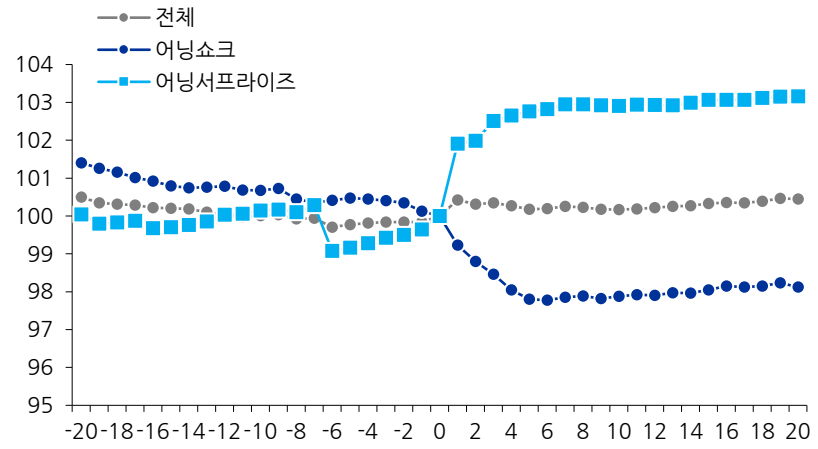
어닝 서프라이즈 전략

PEAD 전략

PEAD(Post Earnings Announcement Drift)

- PEAD전략이란, Post Earnings Announcement Drift 의 약자로 잠정실적 발표 초기에 회계이익의 정보성이 기업가치평가에 충분히 반영하지 못한다는 자본시장 이례현상을 기본 가정으로 한다.
- 주식시장이 비효율적이기 때문에, 실적 발표일에 주가가 실적을 전부 반영하지 못하고 일정기간 동안 서서히 일정 방향으로 움직이는 현상으로 본다.
- 어닝 서프라이즈를 나타내는 표준화 지표는 크게 4가지가 있는 데, 그 중에서도 SUE, ESCR 지표가 가장 보편적으로 쓰임
- 전체 상장 기업 중 컨센서스가 3개 이상 존재하는 종목을 대상으로 최근 40개 분기 백테스트 진행 결과, 당일 종가 대응, 당기순이익 서프라이즈 보다 영업이익 서프라이즈로 대응하는 것이 수익률이 더 좋았다

잠정실적 발표 전후, SUE 기준 최상위/최하위 주가 흐름



자료: 유진투자증권,Quantiwise

어닝서프라이즈 지표의 표준화

NO	팩터	팩터 설명	계산방법
1	SUE	Standardized Unexpected Earnings, 어닝 서프라이즈 강도를 표준화하는 대표적인 방법으로 어닝서프라이즈를 예상치의 표준편차로 나눈 값	(영업이익 잠정치- 최근 추정치)/ 추정치들의 표준편차
2	ESCR	Earnings Surprise Over Consensus Range, 분모에 추정치들의 표준편차 대신 Range 를 대입	(영업이익 잠정치- 최근 추정치)/ Range(=추정치 최고치-추정치 최저치)
3	ESBR	Earnings Surprise Over Book value Ratio, 어닝서프라이즈를 Book value로 나눈 값	(영업이익 잠정치-최근 추정치)/ Bookvalue
4	ESPR	Earnings Surprise Over Price Ratio, 분모에 추정치들의 표준편차 대신 시가총액을 사용	(영업이익 잠정치- 최근 추정치)/ 시가총액

자료: 유진투자증권,Quantiwise

04

3Q26 어닝 서프라이즈 리뷰

3Q26 전략성과(영업이익 기준)

- 3Q26의 경우 어닝 서프라이즈 종목이 10종목 있었음
- ESCR 기준 절대값 1이상으로 시그널이 있는 종목들을 대상으로 전략 진입 했을 경우 Long-only 포지션 15일 유지 할 경우 최대 수익률 44%

PEAD 전략 종목별 성과

Code	Name	잠정치 발표일	영업이익 (추정치)	영업이익 (잠정치)	커버#	어닝서프라이즈 (%)	실적 발표후 수익률(%)			ESCR	SUE	ESBR	ESPR
							(+5D)	(+10D)	(+15D)				
A373220	LG에너지솔루션	20261008	3,217	7,560	18	135.0%	0.86%	2.33%	18.60%	1.2	5.4	0.0	0.0
A010120	LS ELECTRIC	20261021	1875.4	2335.43	15	24.5%	20.51%	28.11%	44.24%	1.2	4.2	0.0	0.0
A011200	HMM	20261112	6,628	13,946	13	110.4%	-1.39%	1.99%	-2.69%	1.1	3.5	0.0	0.0
A003670	포스코퓨처엠	20261102	250.13	821	16	228.4%	-2.95%	-18.37%	-19.58%	1.6	7.2	0.0	0.0
A028050	삼성E&A	20261022	2480.62	5006.03	21	101.8%	-14.75%	-21.43%	-17.08%	2.9	11.1	0.1	0.0
A006280	녹십자	20261102	336	492	12	46.5%	-2.82%	0.58%	3.26%	1.4	5.1	0.0	0.0
A034230	파라다이스	20261110	502.43	641.21	7	27.6%	-7.44%	-4.31%	-8.13%	1.3	4.0	0.0	0.0
A079160	CJ CGV	20261106	457.75	735.89	4	60.8%	-2.21%	-4.43%	-8.25%	1.4	3.4	0.0	0.0
A170900	동아에스티	20261116	111	180	3	62.0%	-4.17%	-0.12%	-4.65%	3.4	6.9	0.0	0.0
A043150	바텍	20261111	132	155.66	3	17.9%	-2.75%	-5.71%	-6.77%	3.4	6.5	0.1	0.2
				평균	11	81.5%	-1.71%	-2.14%	-0.10%				

자료: 유진투자증권,Quantiwise

3Q26 전략성과(당기순이익 기준)

- 3Q26 기준 영업이익 기준 서프라이즈 종목과 당기순이익 기준 서프라이즈 종목이 상이하며 당기순이익 기준 서프라이즈 종목으로 Long-only 포트폴리오 진입을 했을 때 수익률을 살펴봄 (총 5종목)
- ESCR 기준 절대값 1이상으로 시그널이 있는 종목들을 대상으로 전략 진입 했을 경우 Long-only 포지션 15일 유지 할 경우 최대 수익률 44%

PEAD 전략 종목별 성과(단위: 십억원)

Code	Name	잠정치 발표일	영업이익 (추정치)	영업이익 (잠정치)	커버#	어닝서프라이즈 (%)	실적 발표후 수익률(%)			ESCR	SUE	ESBR	ESPR
							(+5D)	(+10D)	(+15D)				
A006400	삼성SDI	20261029	2,398	6,004	8	150.3%	5.37%	12.38%	44.36%	1.7	5.6	1.4%	0.9%
A011200	HMM	20261112	9418	15353.49	9	63.0%	0.00%	-1.20%	-0.72%	1.2	3.3	2.2%	3.0%
A003670	포스코퓨처엠	20261102	66	424	9	542.7%	-10.58%	-2.99%	-2.00%	1.5	4.2	0.8%	0.2%
A047050	포스코인터내셔널	20261102	2343.33	3,949	10	68.5%	-9.93%	-14.00%	-19.86%	3.2	10.1	2.1%	1.6%
A023530	롯데쇼핑	20261106	729.25	1314.64	10	80.3%	11.46%	24.76%	20.06%	1.3	3.9	0.3%	2.0%
				평균	9	181.0%	-0.74%	3.79%	8.37%				

자료: 유진투자증권,Quantiwise

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다 . 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.