

2024년 8월

국내외 주식시장 전망

2024. 7

Executive Summary

01 글로벌 주식시장 전망

- 7월 글로벌 주식시장은 아세안 국가들이 우수한 수익률 기록
- 반도체 밸류체인 국가 중심으로 강했던 쏠림현상이 완화: 특히 트럼프 피습 이후 쏠림현상 완화 현상은 심화
- 미 선도시장에 내재된 기준금리 변화폭 고려 시장에서는 기준금리 인하분을 대부분 반영했다고 판단
- 기준금리 인하에 따른 주식시장 할인율 하락을 예상보다 빠르게 반영: 밸류에이션 확장 여력은 적음
- 글로벌 기업이익 성장세가 지수의 하단을 지지: 글로벌 주식시장에 대한 투자 의견을 OW1에서 N로 하향

02 국가별 주식시장 전망

- 미국(N): 기간조정 국면에서 포트폴리오 다각화가 필요하며 미국 주식시장에 대한 투자 의견을 N로 하향
- 유럽(N): ECB의 완화적 통화정책 기대감이 대부분 반영되어 추가적인 밸류에이션 확장 가능성은 제한적
- 일본(N): 연간 이익 상향조정세는 긍정적이지만, 美 성장주 조정세가 日 증시에 미치는 부정적 영향도 고려
- 중국(UW1): 중국 주식시장의 상승 요인이 부재하고, 미 대선 불확실성으로 주식시장 변동성이 커질 수 있음

03 국내 주식시장 전망

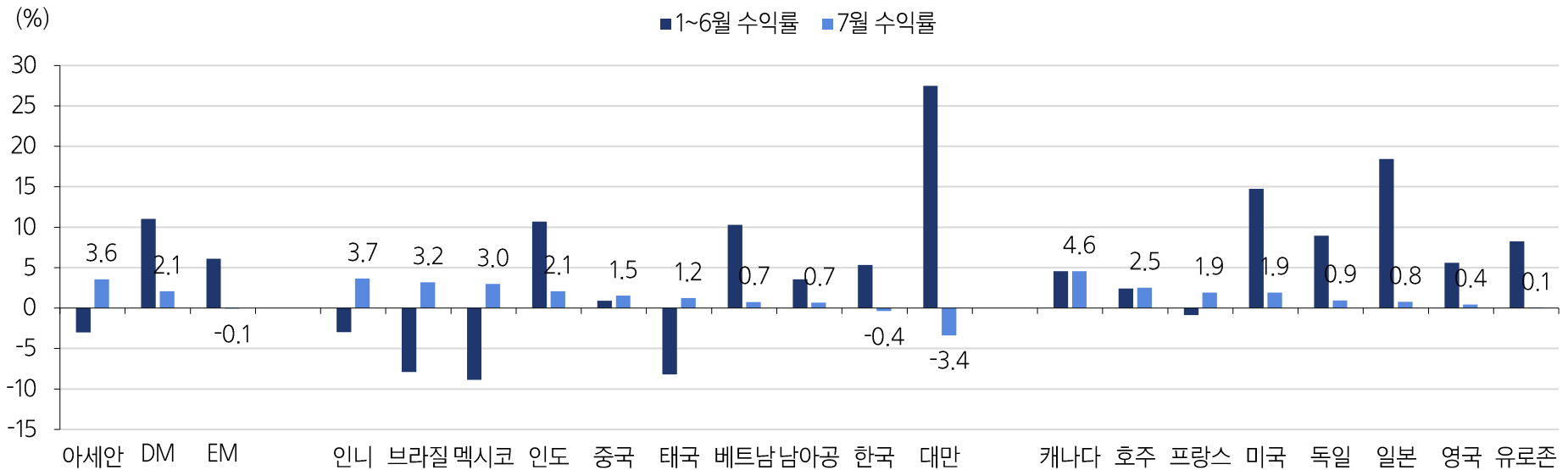
- 트럼프 당선 가능성이 높아지는 시점에서 대형 성장주 하락폭 확대
- 외국인은 반도체 섹터를 차익실현하며 이익성장이 부각되는 조선, 헬스케어를 순매수
- 높은 레벨의 이익 증가와 레벨이 지속 상향조정되고 있는 섹터를 중심으로 포트폴리오를 다각화할 필요
- 국내 주식시장의 회복 궤도는 지수의 추세적 상승보다는 하단을 견고히 하는 요인
- 대외 불확실성 확대, 기반영된 통화정책 변화, 외국인 차익실현 욕구 등을 감안하여 중립의견으로 하향조정

01
주식시장 전망(해외, 국내)

7월 글로벌 주식시장, 소외국가들의 반등이 부각

- 7월 글로벌 주식시장은 아세안 국가들이 우수한 수익률 기록: DM이 EM을 아웃퍼폼
- 신흥국과 선진국 증시 내에서는 1~6월 수익률이 부진했던 국가들이 높은 수익률 기록
- 특히 핵심 반도체 밸류체인 국가인 대만, 한국 일본 등이 저조한 수익률 기록

권역 및 국가별 주식시장 수익률

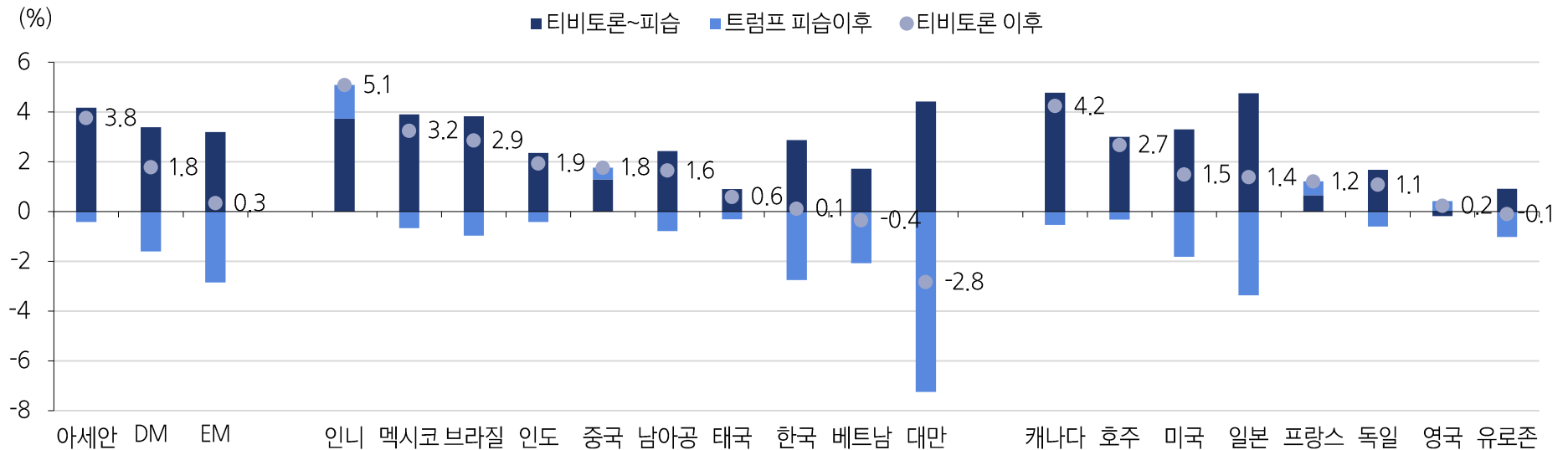


주: 7월 22일 기준, 지역은 MSCI기준 국가는 대표지수 기준
 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 대선 토론이후, 미국 및 반도체 밸류체인 국가 중심으로 강했던 쏠림현상이 완화

- 미국 대선 토론이후, 트럼프 당선에 대한 기대감이 높아지며 최근 높은 상승률을 기록했던 국가를 중심으로 하락(대만, 한국)
- 한편 선진국 내에서는 미국 교역 익스포저가 높아져있는 유로존의 증시 수익률이 저조
- 미국 및 반도체 밸류체인 국가 중심으로 강했던 쏠림현상이 완화되는 모습: 특히 트럼프 피습 이후 쏠림현상 완화 현상은 심화

권역 및 국가별 주식시장 수익률



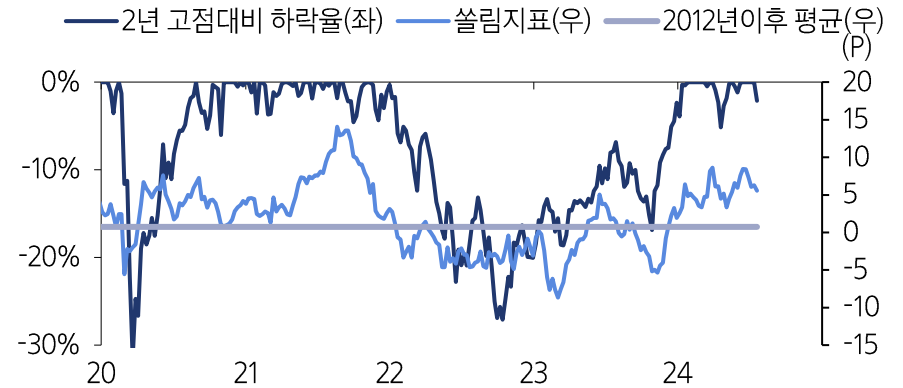
주: 7월 22일 기준, 지역은 MSCI기준 국가는 대표지수 기준
 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

글로벌 국가 및 한국과 미국의 쏠림현상은 7월 들어 소폭 완화

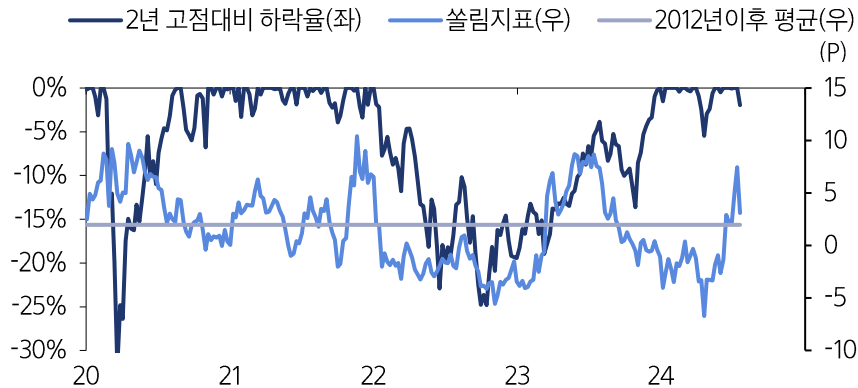
쏘림지표 계산 및 판단 기준

요인	기준	계산	쏘림 판단
Valuation	업종간 표준편차	업종/국가간 밸류에이션 표준편차(12MT PBR기준)	상승
	업종간 스프레드	밸류에이션 상위-하위 산업/국가간 괴리(FY0 PBR)	상승
Earning	어닝일드 표준편차	업종/국가간 어닝일드(12MF 기준)의 표준편차	상승
	어닝 리비전	업종/국가간 이익수정비율(12MF 기준)의 표준편차	상승
Momentum	수익률 상관계수	업종/국가간 주간 수익률 상관관계(PAIR-WISE, 24주 기준)	하락
Volatility	수익률 표준편차	업종/국가간 3개월 주가 상승률의 표준편차	상승
Liquidity	거래대금 표준편차	업종/국가간 거래대금/시가총액 12주 이평의 표준편차	상승

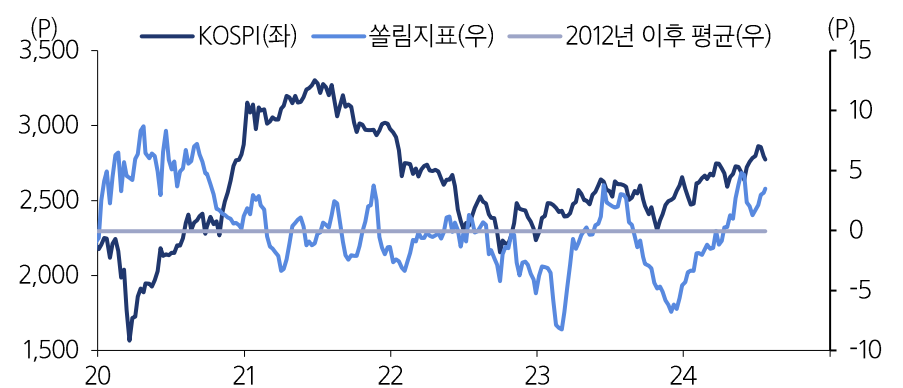
MSCI ACWI 국가간 쏠림현상



미국 쏠림지표



한국 쏠림지표

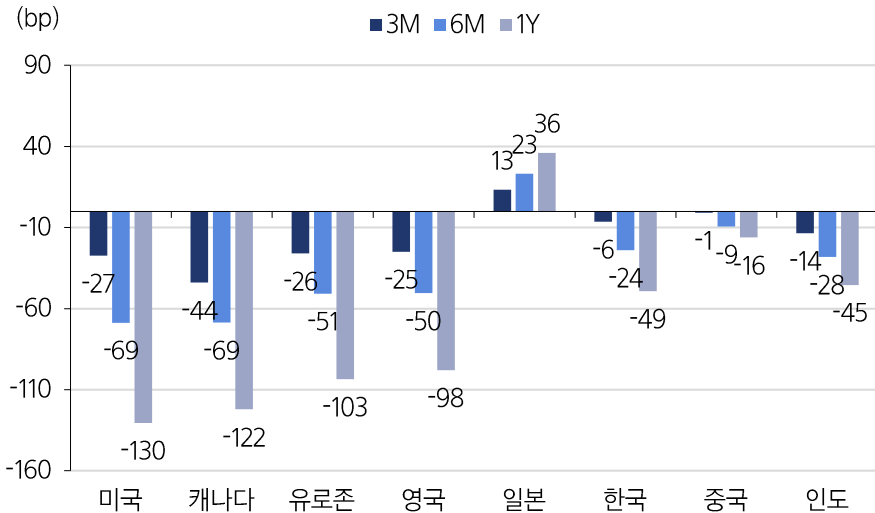


자료: Bloomberg, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

금리인하는 시장에 대부분 반영, 이익 성장이 지수 하단을 지지

- 미국의 선도시장에 내재된 3개월, 6개월 내 기준금리 변화폭은 각각 27,70bp이며, 시장에서는 기준금리 인하분을 대부분 반영했다고 판단
- 기준금리 인하에 따른 주식시장 할인율 하락을 예상보다 빠르게 반영: 기준금리 인하에 따른 밸류에이션 확장 여력은 적음
- 한편 미국 대선 불확실성 확대에 따른 쏠림현상 완화 및 수익률 다변화는 지수의 상승 강도를 약화시키는 요인으로 작용
- 글로벌 기업이익 성장세가 지수의 하단을 지지하는 역할을 할 것
- 글로벌 주식시장에 대한 투자의견을 OW1에서 N로 하향조정

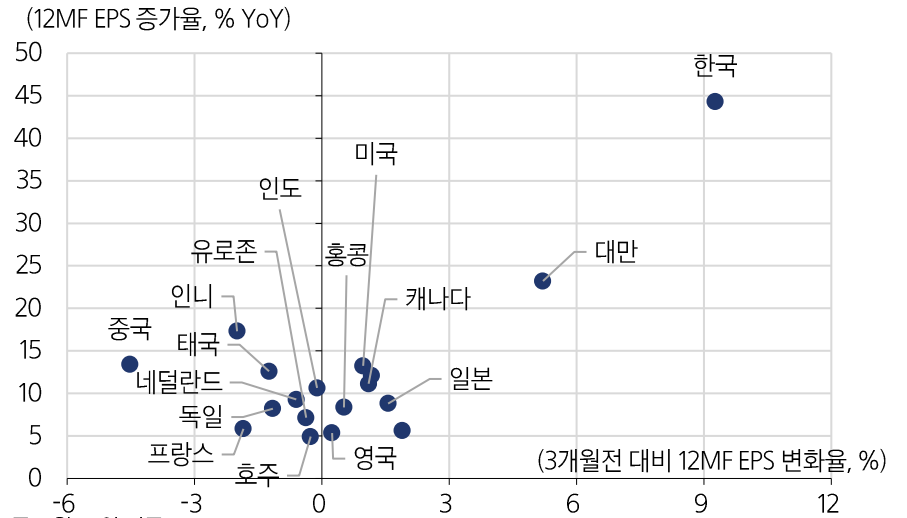
선도시장에 내재된 기준금리 변화 폭: 금리인하는 대부분 반영 중



주: 7월 25일 기준

자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

이익 증가 및 상향조정 국가가 지수 하단을 지지



주: 7월 25일 기준

자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

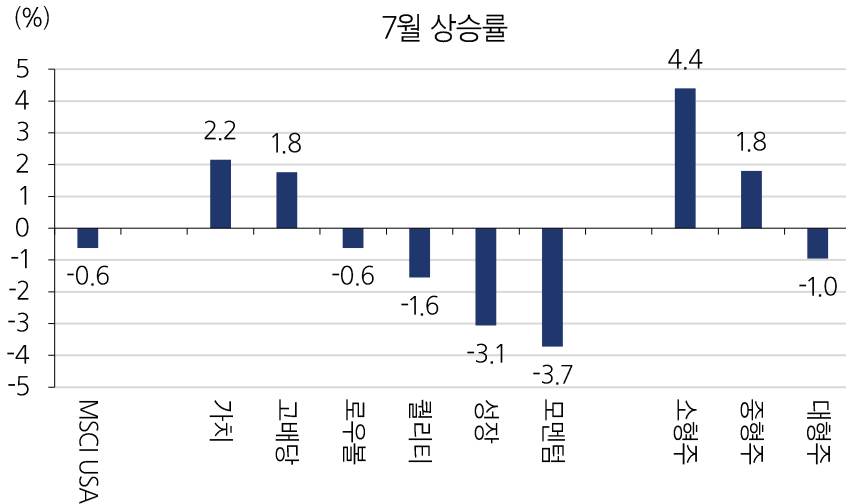
미국 주식시장

[미국 섹터별 수익률] 중소형 가치주가 대형 성장주를 아웃퍼폼

트럼프 트레이드가 섹터 쏠림현상을 완화

- 7월 미국 주식시장은 중소형 가치주가 대형 성장주를 아웃퍼폼
- 트럼프 당선 확률이 높아짐에 따라 반도체, 통신서비스, 소매, 소비자 서비스, 항공/운송 등 언더퍼폼
- 한편 금융, 헬스케어, 산업재, 유틸리티 등은 높은 수익률 기록

스타일별 수익률(MSCI USA 기준)



주: 7월 24일 기준
 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

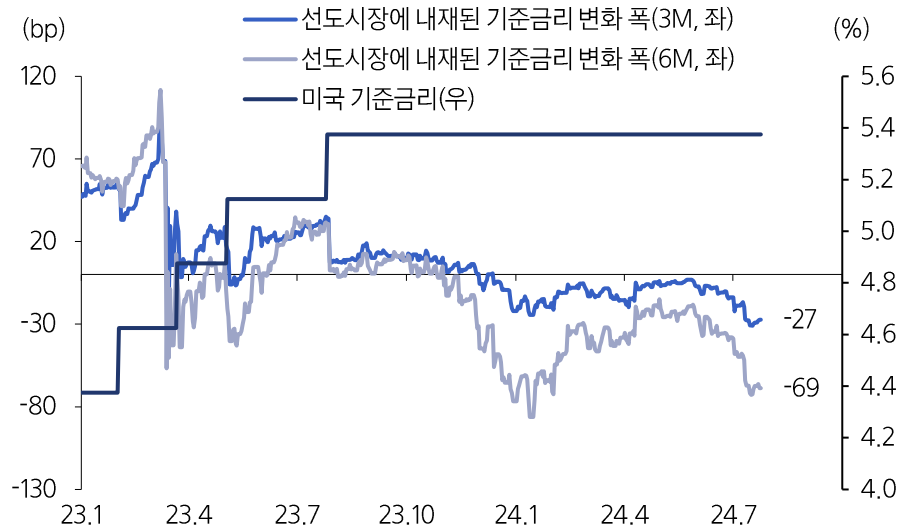
S&P500 섹터별 수익률

	MTD 수익률	YTD 수익률	1개월 수익률	3개월 수익률
S&P500	-0.6	13.8	-0.4	7.0
에너지	-0.9	8.1	-0.9	-5.9
소재	1.5	4.6	-0.2	1.5
산업재	1.0	8.1	0.1	0.9
자본재	1.5	10.7	0.0	1.1
상업/전문 서비스	3.1	11.0	1.1	4.7
항공/운송	-2.0	-2.4	-0.5	-2.7
경기소비재	-1.7	3.4	-0.5	3.6
자동차&부품	7.9	-9.2	14.7	26.3
소비자 가전&내구재	2.6	-12.2	-6.2	-5.5
소비자 서비스	-4.6	-3.6	-5.1	-5.1
소매	-3.8	13.3	-1.9	2.8
필수소비재	1.7	9.4	0.0	2.9
대형마트	0.1	18.8	-0.9	8.3
음식료&담배	3.3	3.4	1.6	0.5
가전제품	0.8	9.6	-1.6	0.5
헬스케어	2.7	9.8	1.8	6.4
장비&서비스	3.0	5.2	3.1	3.5
제약바이오	2.5	13.3	0.8	8.5
금융	3.7	13.2	2.5	3.7
은행	5.0	20.9	6.1	7.0
다각화금융	3.2	9.1	1.3	2.2
보험	3.3	16.7	0.9	4.3
IT	-3.3	23.5	-1.7	16.3
소프트웨어	-3.7	8.2	-2.7	3.6
하드웨어&장비	2.7	12.2	3.8	24.3
반도체	-7.2	58.2	-4.6	25.7
통신서비스	-5.4	19.3	-4.4	2.3
유무선 통신	-1.5	9.4	-0.8	6.5
미디어&엔터	-5.8	20.4	-4.8	1.9
유틸리티	4.3	12.2	1.9	6.5
부동산	4.8	0.5	4.8	10.1

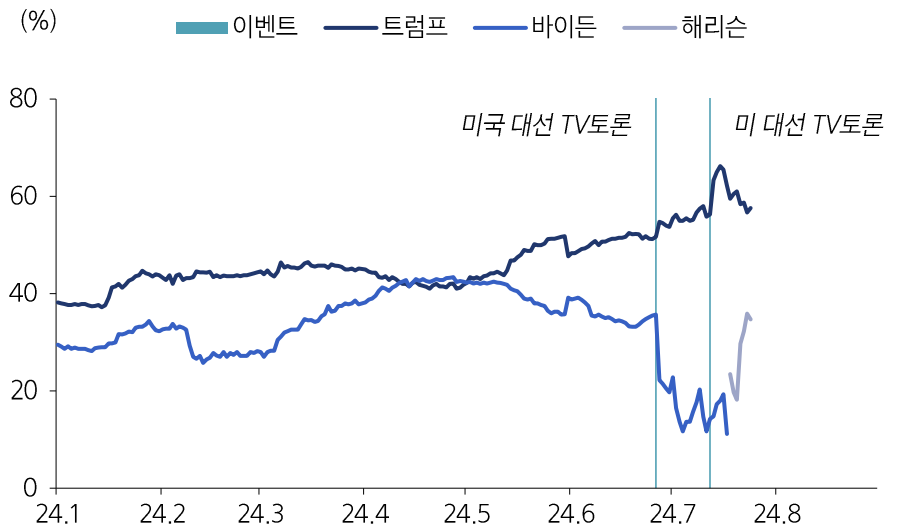
시장은 기준금리를 대부분 반영 중이며, 바이든 사퇴에 따른 대선 불확실성은 주식시장에 하방압력을 가중

- 연준의 9월 기준금리 인하 단행 전망에 주식시장은 성장주를 중심으로 상승세를 지속한 바 있음
- 민주당 후보로 굳혀진 해리스 부통령이 최신 여론조사(ABC뉴스 및 입소스)에서 호감도 43%를 기록(바이든: 37%, 트럼프: 36%)
- 해리스-트럼프와의 대결이 박빙으로 예상되는 가운데 컨벤션 효과를 앞두고 확대될 대선 리스크는 주식시장의 변동성을 확대시키는 요인
- 한편 시장이 기준금리 인하를 대부분 반영했다는 점은 주식시장의 밸류에이션 확장세를 제한시키는 요인으로 작용

시장은 기준금리 인하를 대부분 반영 중



후보별 지지율 추이: 미국 정치적 불확실성 확대



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

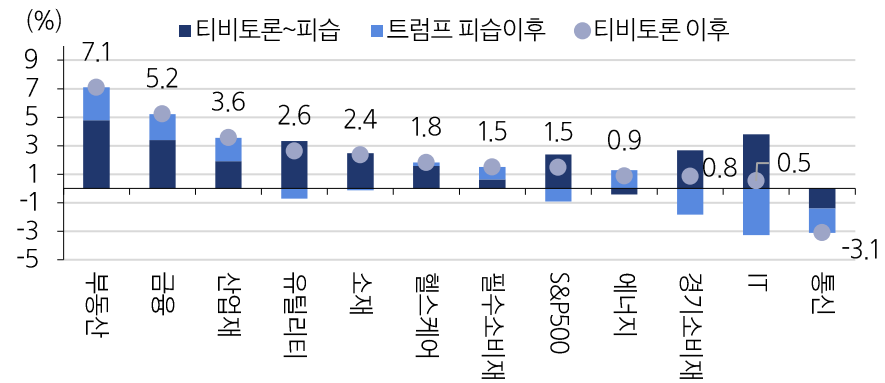
미국 주식시장

매크로 환경을 고려한 업종간 로테이션

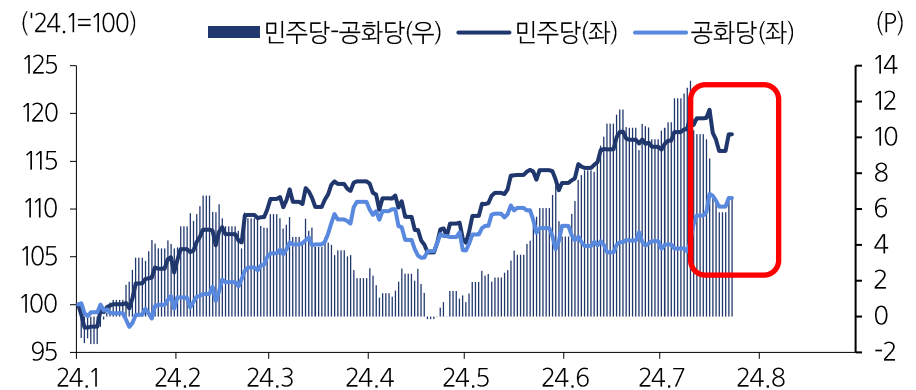
대선 불확실성 확대는 투자들의 관망심리를 자극하며 업종간 로테이션도 지속될 가능성이 높음

- 美 대선 토론 및 트럼프 피습 이후 트럼프의 지지율이 급등하며 공화당 관련 섹터가 우수한 수익률 기록(금융, 산업재, 소비자, 에너지 등)
- 한편 민주당 대선 후보로 등판한 카멀라 해리스 부통령이 상승세를 타고 트럼프 전 대통령을 추격하면서 접전 승부가 이어질 전망
- 대선 불확실성 확대는 투자들의 관망심리를 자극하며 업종간 로테이션도 지속될 가능성이 높음
- IT 쏠림 완화, 포트폴리오 분산 관점에서 헬스케어 높은 이익마진, 25년 이익전망, 트럼프 당선시 IRA 폐지)와 금융/리츠(인하사이클)

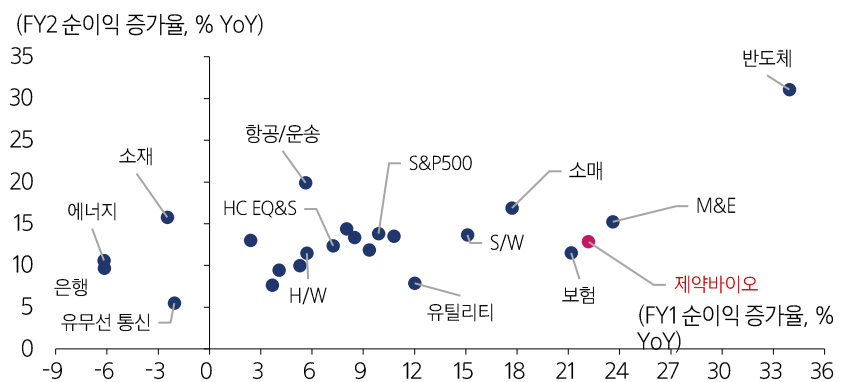
트럼프 트레이드 2.0



최근 공화당 ETF 수익률 부진



포트폴리오 다각화: 헬스케어



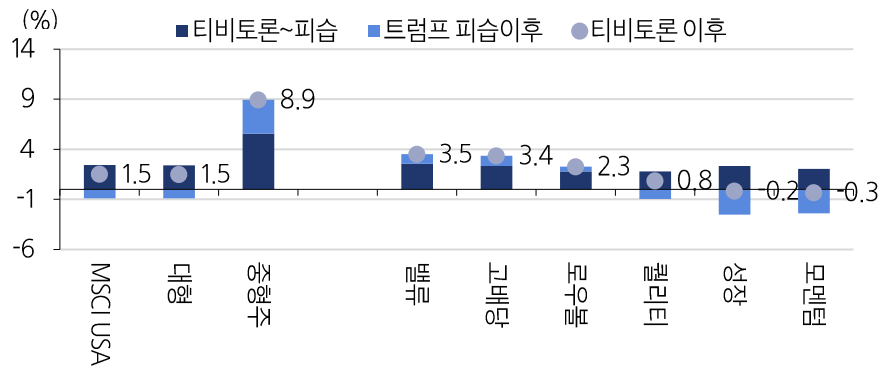
주: 6월 21일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 주식시장

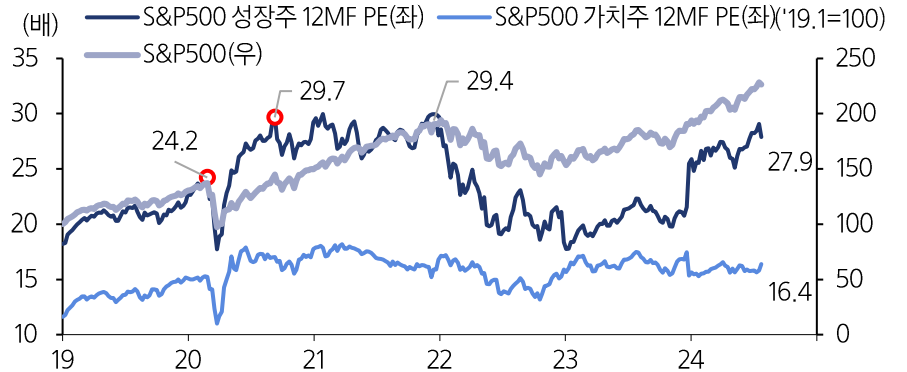
스타일 로테이션

추가 밸류에이션 확장은 어렵지만 성장주의 이익 성장세가 지수의 하단을 지지하는 요인으로 작용할 것

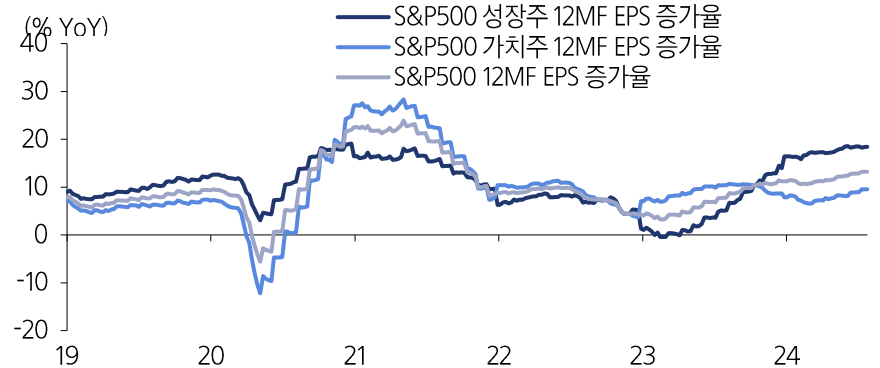
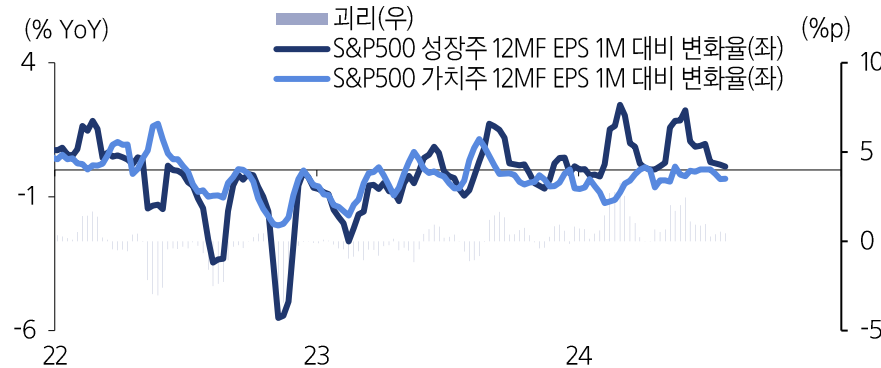
트럼프 지지율 상승은 스타일 로테이션의 트리거 포인트로 작용



밸류 부담 소화 국면에서 단기 로테이션 지속 가능성



대규모 투자에 따른 제반비용 및 감가상각비 증가 등이 마진율에 부정적 영향을 미칠 것이라는 우려감 확대 → 성장주 이익 하향 조정
한편 성장주의 이익 주도력과 높은 마진율은 여전히 높은 수준

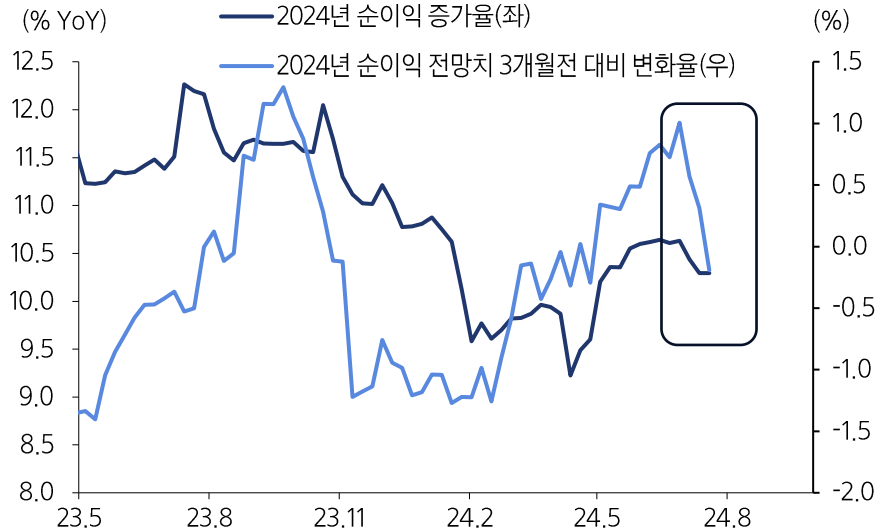


주: 6월 21일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

S&P500은 -10% 내외의 기간조정으로 마무리될 가능성이 높으며 포트폴리오 다각화가 필요하다고 판단

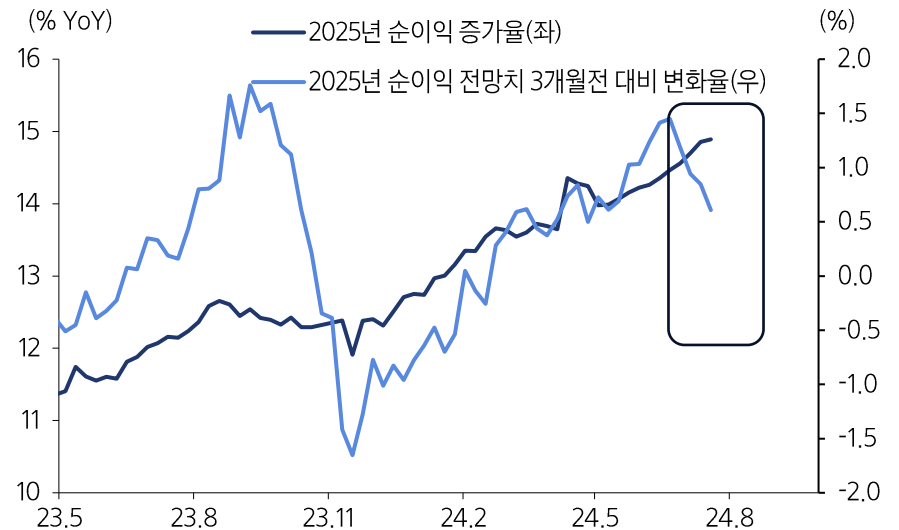
- 성장주 실적 하향 조정은 美 기업이익 순이익의 하향 조정으로 이어져: 2분기 실적 발표 과정에서 기업이익 눈높이 맞추기 진행 중이라고 판단
- 다만 이익 증가율의 레벨, 이익 하향조정 강도, 2025년 순이익 증가율 추세적 상승세 등을 고려할 필요
- 미국 기업이익, 특히 성장주의 이익 성장세가 지수의 하단을 지지하는 요인으로 작용할 것
- 이를 고려하면 S&P500은 -10% 내외의 기간조정으로 마무리될 가능성이 높으며 포트폴리오 다각화가 필요하다고 판단

2024년 순이익 증가율 및 전망치 변화율



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

2025년 순이익 증가율 및 전망치 변화율



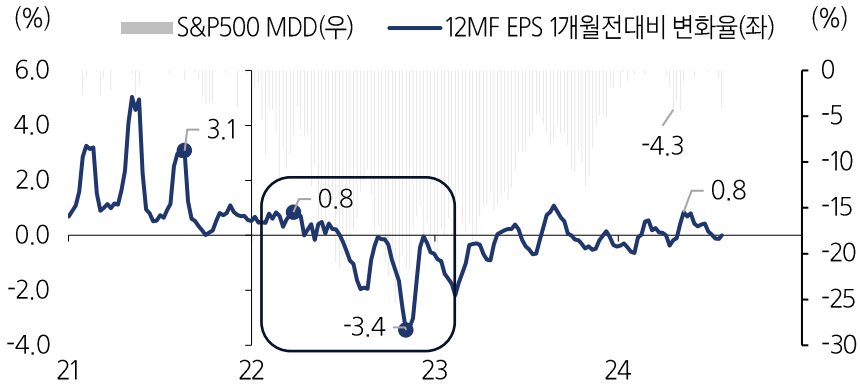
자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 주식시장

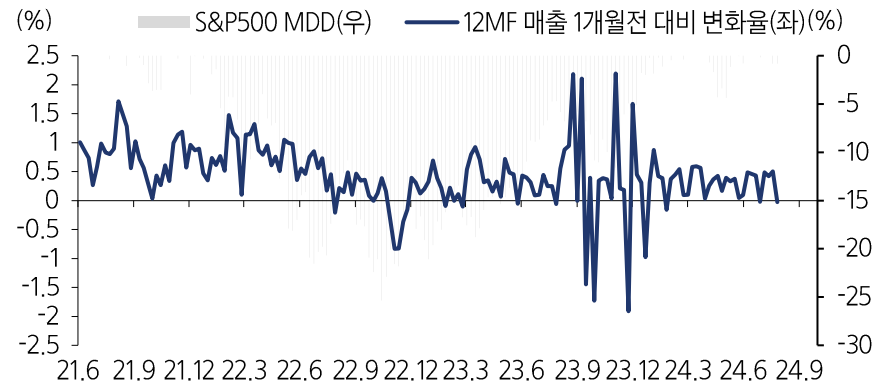
이익 하향조정이 약하다

성장주 이익 하향 강도를 고려하면 기간조정으로 마무리될 가능성 ↑

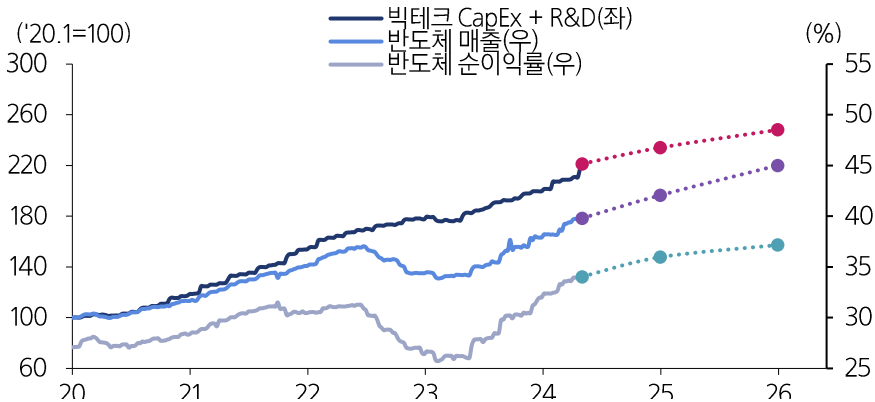
가격 조정 당시, S&P500 이익 하향조정 폭은 4%



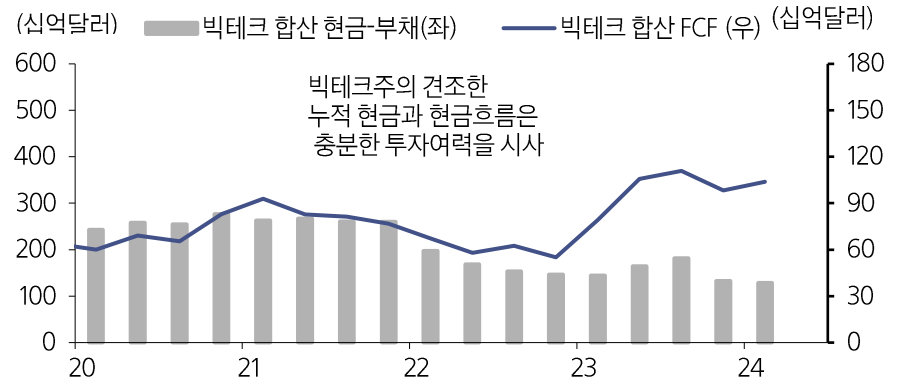
매출 하향조정세는 2022년과 다름



투자 증가에 따른 제반비용/감가상각비 증가 우려는 과도



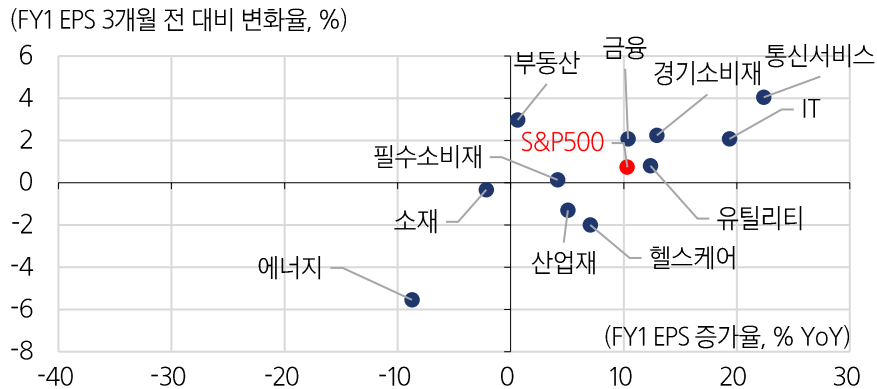
현금흐름이 양호하다는 점도 기간조정을 전망하는 이유



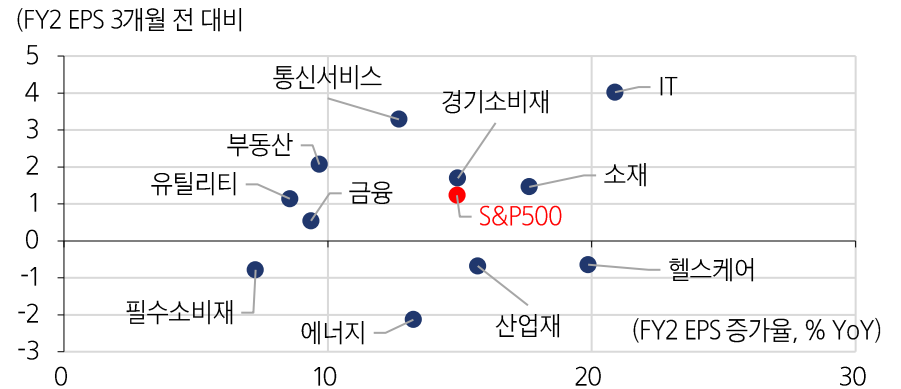
자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

AI산업의 중장기 성장 스토리가 지속됨에 따라 기술주 실적은 견고: 비용 증가 우려는 단기 변동성 요인

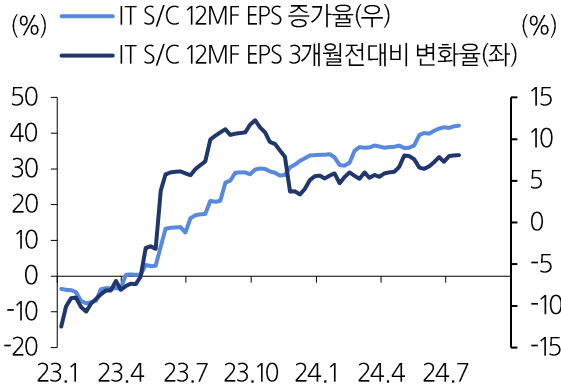
업종별 이익 증가율 및 변화율(FY1)



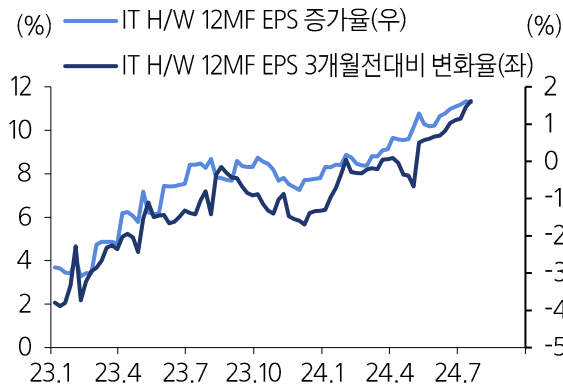
업종별 이익 증가율 및 변화율(FY2)



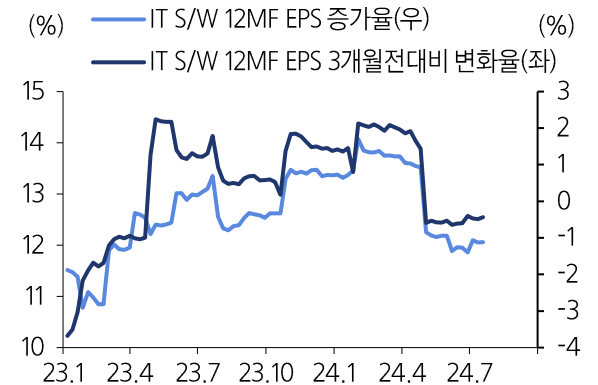
반도체 이익 증가율과 변화율 추이



IT H/W 이익 증가율과 변화율 추이



IT S/W 이익 증가율과 변화율 추이

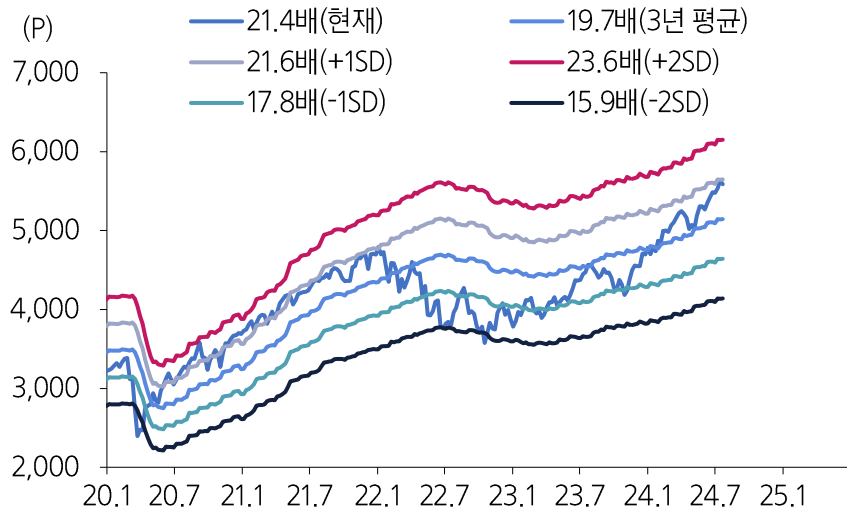


자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

기간조정 국면에서 포트폴리오 다각화가 필요하며 미국 주식시장에 대한 투자의견을 N로 하향조정

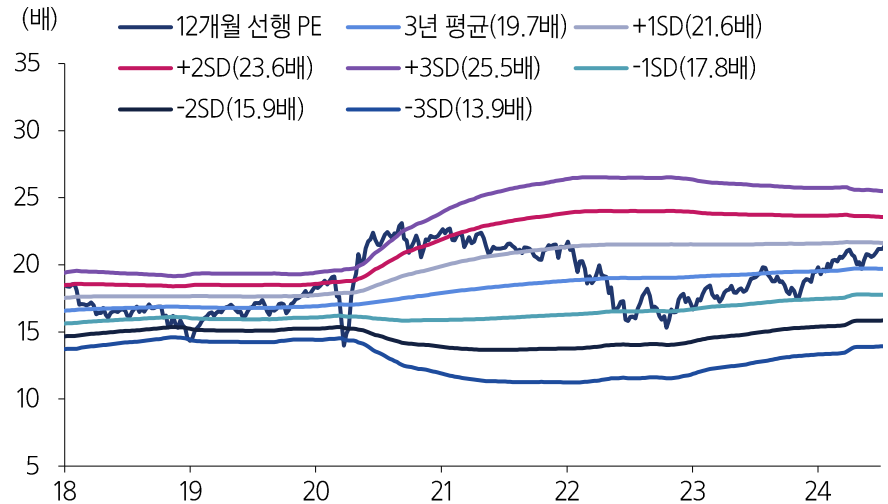
- 성장주 이익 주도력과 높은 마진 레벨, 금리인하 기대감에 따른 주식 할인율 하락 등에 기인하여 S&P500의 상단을 5,600P(21배)로 제시
- S&P500은 고점(5,631pt) 기록 이후, 정치적 불확실성 확대 등으로 성장주 쓸림현상 완화 및 주가지수 조정세가 나타남
- 주식시장에 기준금리 인하 기대분은 대부분 반영했다고 판단: 추가 밸류에이션 확장은 어렵지만 성장주의 이익 성장세가 지수의 하단을 지지
- 이를 고려하면 S&P500은 -10% 내외의 기간조정으로 마무리될 가능성이 높으며 포트폴리오 다각화가 필요하다고 판단
- 이에 미국 주식시장에 대한 투자의견을 OW1에서 N로 하향 조정(s&p500 밴드 4,900~5,600pt 유지)

S&P500 밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

S&P500 PER 밴드



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 섹터별 매력도

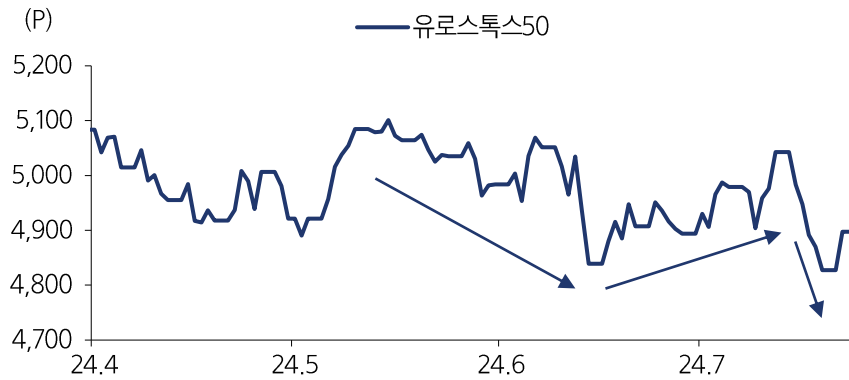
	Valuation		Momentum		Growth		Macro	종합 순위	종합 순위 (지난달)	수익률 (MTD)	코멘트
	Earning Yield	Dividend Yield	이익 모멘텀	가격 모멘텀	이익 성장률	매출 성장률					
에너지	1	1	10	10	10	10	6	9	5	0.94	정량평가 기준, 최선호 섹터로 IT, 금융, 헬스케어 유지 대선 불확실성 및 통화정책 변화 등으로 투자자들의 관망심리가 강화되는 국면에서 업종/스타일 로테이션이 나타날 가능성이 높음. 중장기적인 측면에서 IT업종의 매력은 높으나, 단기적으로 금융/헬스케어 등 포트폴리오 다각화 전략이 유효하다고 판단
산업재	9	8	8	7	5	6	3	4	4	3.55	
경기소비재	7	10	4	6	4	3	8	7	7	(1.00)	
금융	10	5	6	4	7	5	2	3	2	5.49	
필수소비재	5	2	9	5	9	8	10	10	10	2.58	
헬스케어	2	4	5	3	3	4	5	2	3	2.68	
통신서비스	3	9	2	9	2	2	9	8	6	(6.34)	
유틸리티	4	3	7	2	6	7	7	4	7	4.38	
테크놀로지	8	7	1	1	1	1	1	1	1	(3.40)	
소재	6	6	3	8	8	9	4	6	7	3.42	

유럽 주식시장

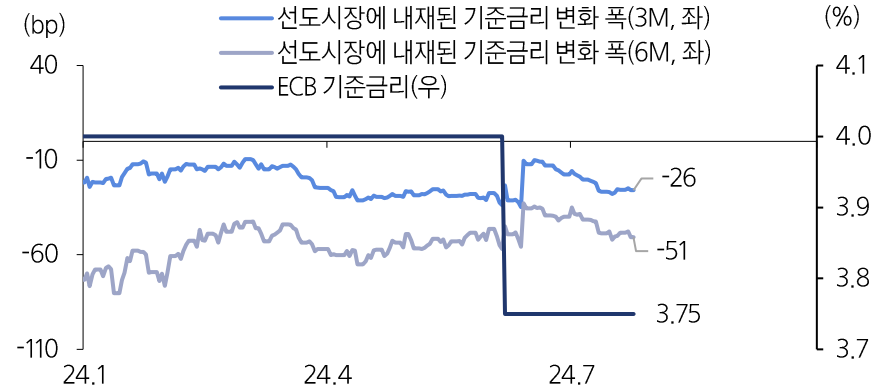
펀더멘털이 상대적으로 약하다는 점은 부담

인하 기대감 대부분 반영된 가운데 경기 및 이익 불확실성 확대는 주가에 부담 요인

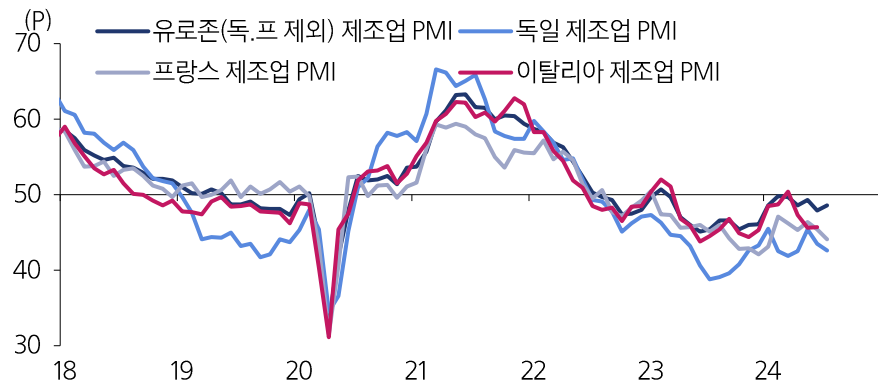
프랑스 대선 불확실성 완화: 美 대선 불확실성이 증시 하방압력 ↑



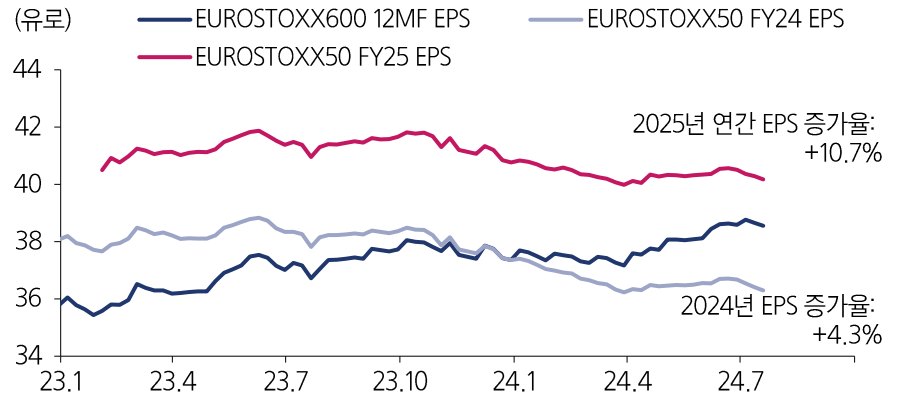
유럽 통화정책 변화도 주식시장에 대부분 반영



유로존 제조업 PMI의 반등 기조는 부재



유로존 기업 이익은 하향 조정세가 지속되고 있음

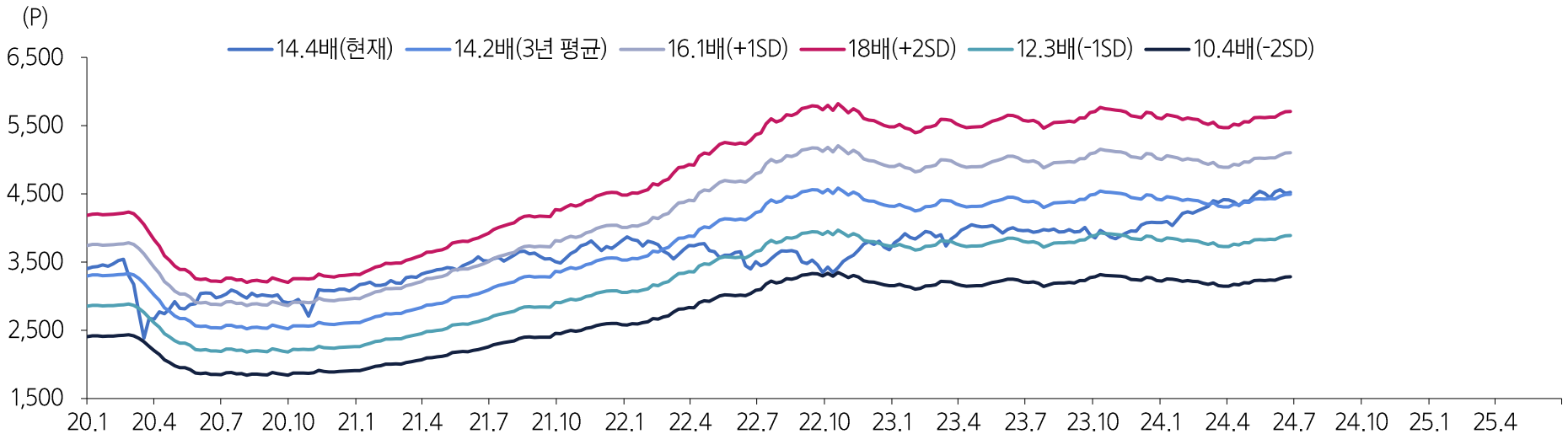


자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

ECB의 완화적 통화정책 기대감이 대부분 반영되어 추가적인 밸류에이션 확장 가능성은 제한적

- 유로스톡스50 밴드 상단 12MF PER은 16.1배(3년 평균치의 +1표준편차 수준)를 적용한 5,050pt, 하단 연말 12MF EPS인 273유로, 12MF PER은 13.3배(2023년 이후 평균치)를 적용한 4,400pt는 유지
- ECB의 완화적 통화정책 기대감이 대부분 반영되어 추가적인 밸류에이션 확장 가능성은 제한적
- 한편 대외 불확실성(미 대선 불확실성 확대 및 중국 경기 둔화세), 이익 하향조정 가능성 등을 고려하면 단기 상승 모멘텀은 약하다고 판단
- 이에 따라 유럽 주식시장에 대한 투자의견을 OW1에서 N으로 하향 조정

EUROSTOXX50 PER BAND



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

일본 주식시장 전망

타 선진국과의 통화정책 디커플링 및 엔저 기조 약화는 지수에 하방압력 요인

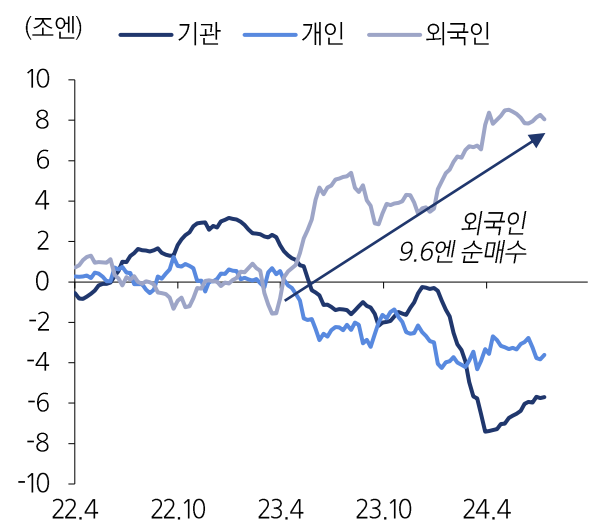
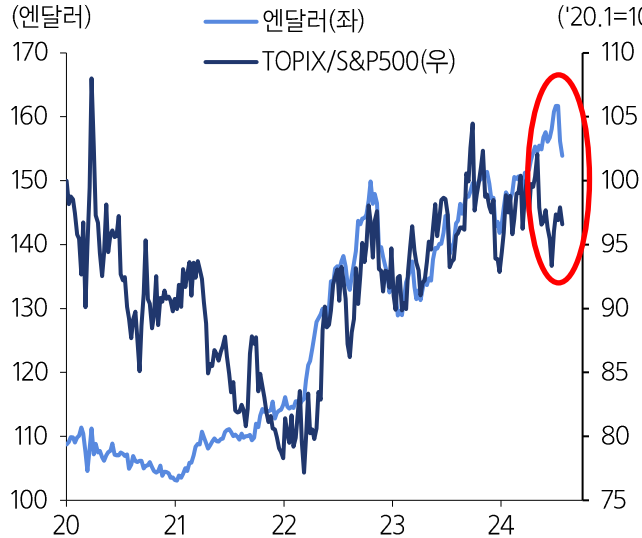
타 선진국과의 디커플링적 통화정책은 밸류에이션 확장 국면에 상승 강도 약화 요인

- 일본 중앙은행은 장기 디플레 국면에서 탈피하는 과정에서 타 선진국과는 다르게 긴축적 통화정책을 단행할 것
- 동 과정에서 대미 금리차는 축소될 것으로 예상되어 엔화 약세 기조는 둔화될 것: BOJ의 엔화 안정화를 위한 구두개입도 지속될 것
- 엔화 약세 기조 둔화는 글로벌 선진국 증시 대비 상대 성과 부진으로 이어질 것
- 일본 주식시장의 상대적 매력 약화 및 엔화 약세 둔화는 최근 약 10조엔 순매수한 외국인 차익실현 욕구를 자극할 전망

일본 주식시장



엔저 기조 약화 → 日 주식시장의 상대적 매력도 약화 → 외국인의 차익실현 매물 출회 가능



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

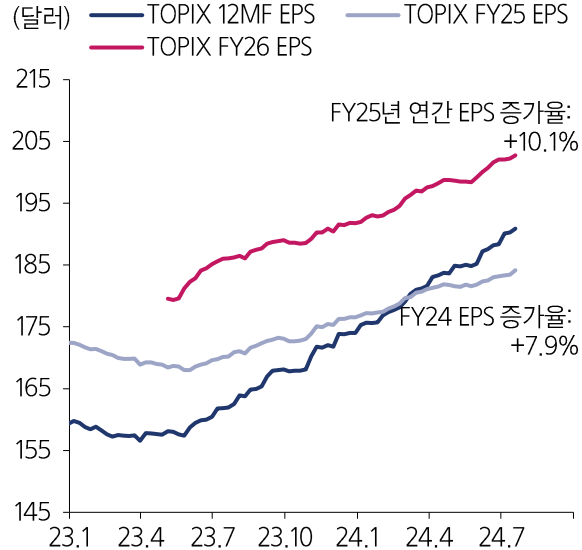
연간 이익 상향조정세는 긍정적이지만, 美 성장주 조정세가 日 증시에 미치는 부정적 영향도 고려해야

- 일본은 올해 춘투 임금협상 이후 높은 임금 증가율을 기록: 이는 소매판매 증가율 반등으로 이어지고 있음
- 한편 수출 증가율은 엔저효과에 힘입어 2023년 하반기를 저점을 반등하고 있음
- 양호한 대내외 수요 증가는 일본 증시의 하단을 지지하겠으나, 최근 주식시장 반등의 핵심요인은 미국 빅테크 기업의 성장 수혜 가능성이었음
- 日 주식시장과 나스닥의 상관계수가 높은 수준을 유지하고 있는 가운데 미국 성장주 조정세가 日 주식시장에 미치는 부정적 영향에 주목
- 3개월 투자의견은 주가지수의 상단이 막혀있다는 점에서 중립의견 유지 (TOPIX지수 밴드: 2,490~2,850pt 유지)

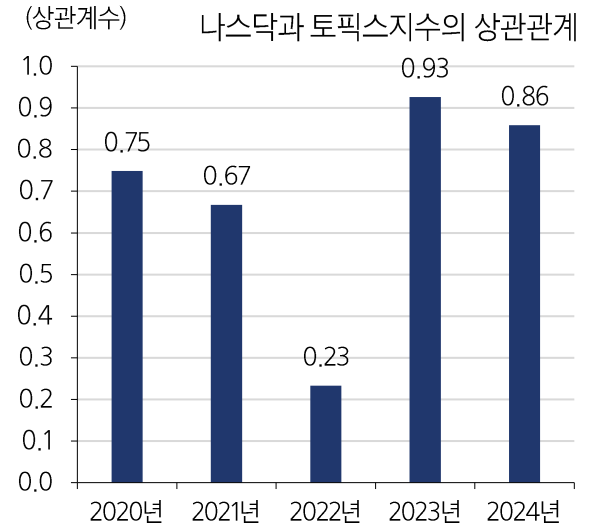
내수시장



일본 주식시장 이익 상향조정세 지속



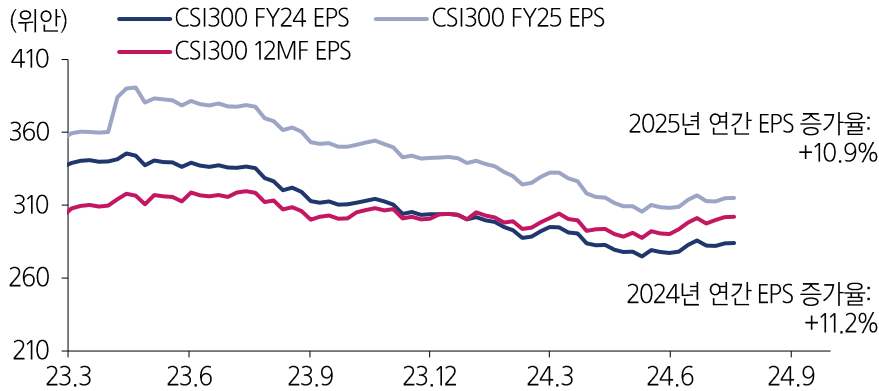
미국 테크주와 일본 주식시장



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

이익 저점탐색 구간이 진입했으나, 연도별 증가율 반등까지 시차가 있을 것

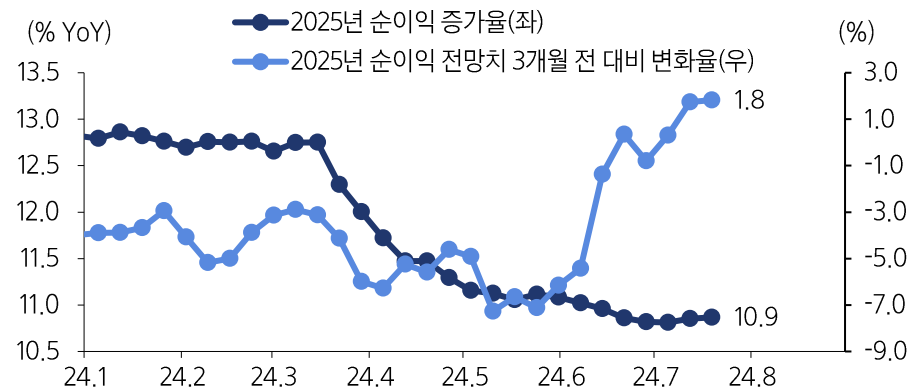
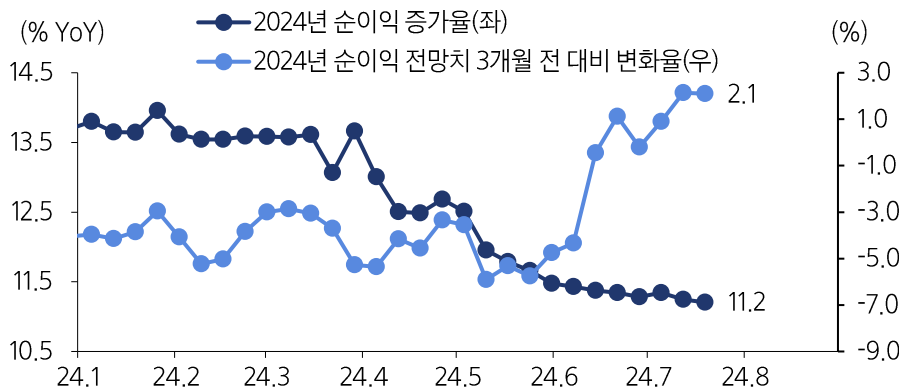
EPS 증가율 전망치는 두자릿 수 유지하며 저점 다지기 시도 중



3개월 대비 12MF EPS 변화율은 (-)이지만 반등 기조



2024년 및 2025년 순이익 전망치 하향조정세는 진정되고 있으나 연도별 증가율 반등까지 시차가 있을 것



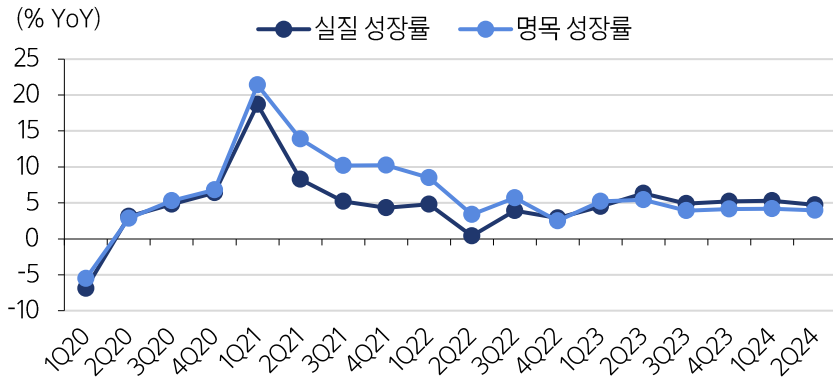
주: 7월 22일 기준, 자료: Bloomberg, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

중국 주식시장

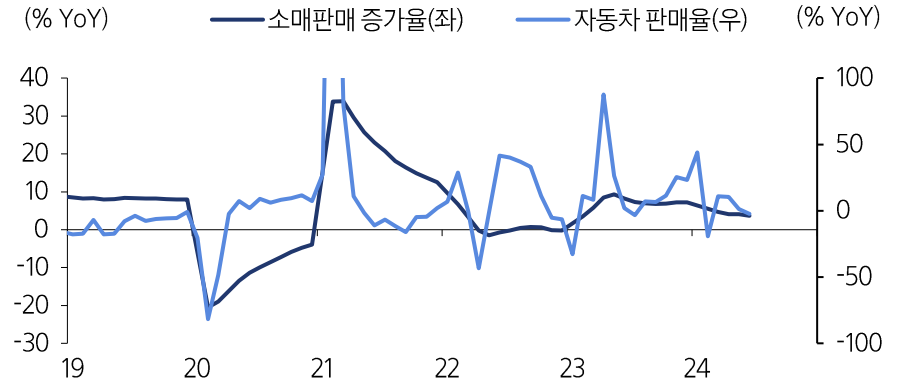
중국의 경기 턴어라운드 기초 부재

내수시장 회복 지연 및 산업생산 증가율 하락 등이 경기 턴어라운드 지연 가능성을 높이고 있어

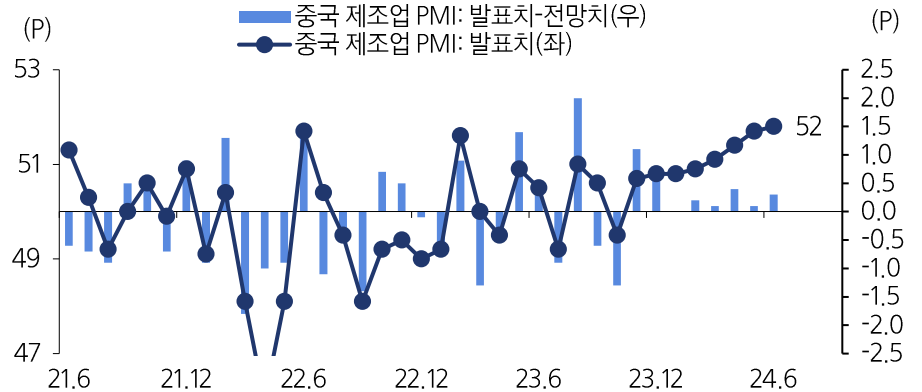
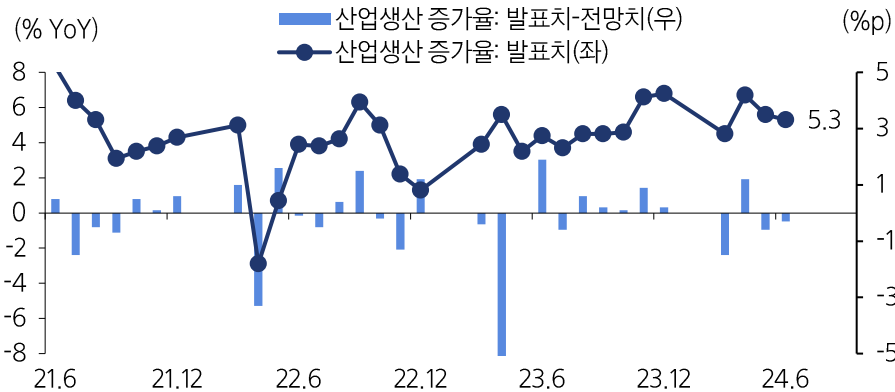
중국 명목 및 실질 경제 성장률 추이



실업률 상승으로 내수시장 회복은 지연되고 있어



견조한 산업생산 증가율과 확장국면의 제조업 PMI는 긍정적: 다만 PMI 서프라이즈가 약화 및 산업생산 증가율 하락세는 부담

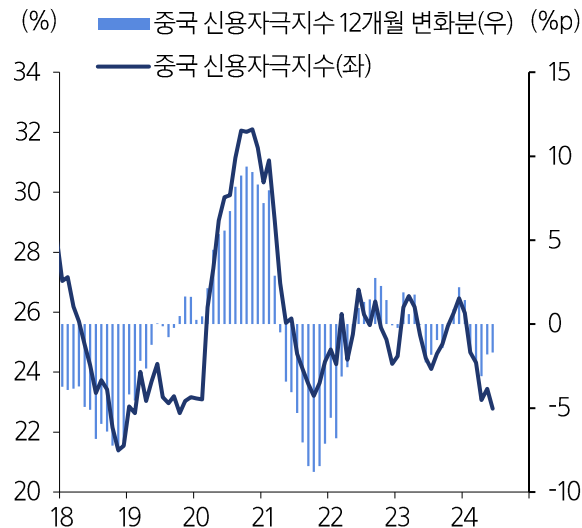
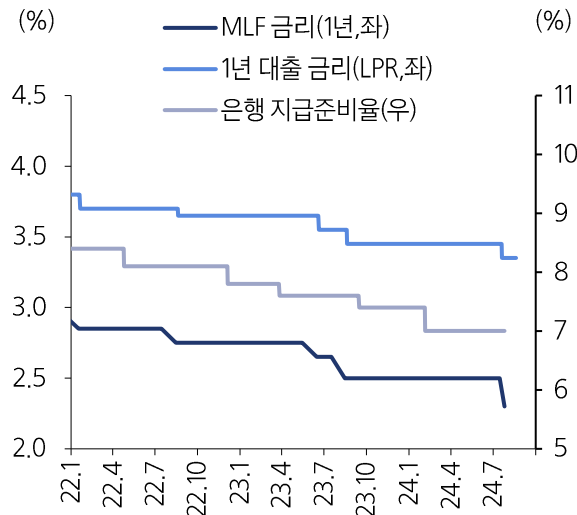


자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

효과적인 통화정책 및 재정정책 부재로 경기 턴어라운드 지연 가능성 확대

- 하반기 중국정부는 통화정책보다는 재정정책에 집중할 가능성이 높음: 대미 금리 스프레드 확대로 환율 부담이 커졌기 때문
- 한편 최근 기준금리 인하 기조에도 불구하고 시장에 풀어진 유동성은 지속 축소 중
- 악화되고 있는 신용자극지수가 반등하기 전까지는 중국 주식시장의 추가 상승여력은 크지 않다고 판단
- 3중전회에 기대감에 증시는 소폭 상승한 바 있으나, “고품질” 개혁을 중심으로 경제 성장을 계획하고 있다는 점에 주목
- 공동부유 경제성장이 부동산 시장의 하락 트리거로 작용. 동 기조 하에서는 경기 턴어라운드 지연으로 이어질 가능성이 높다고 판단

완화적 통화정책에도 불구하고 시중 유동성은 지속 축소 중



역대 3중전회 내용

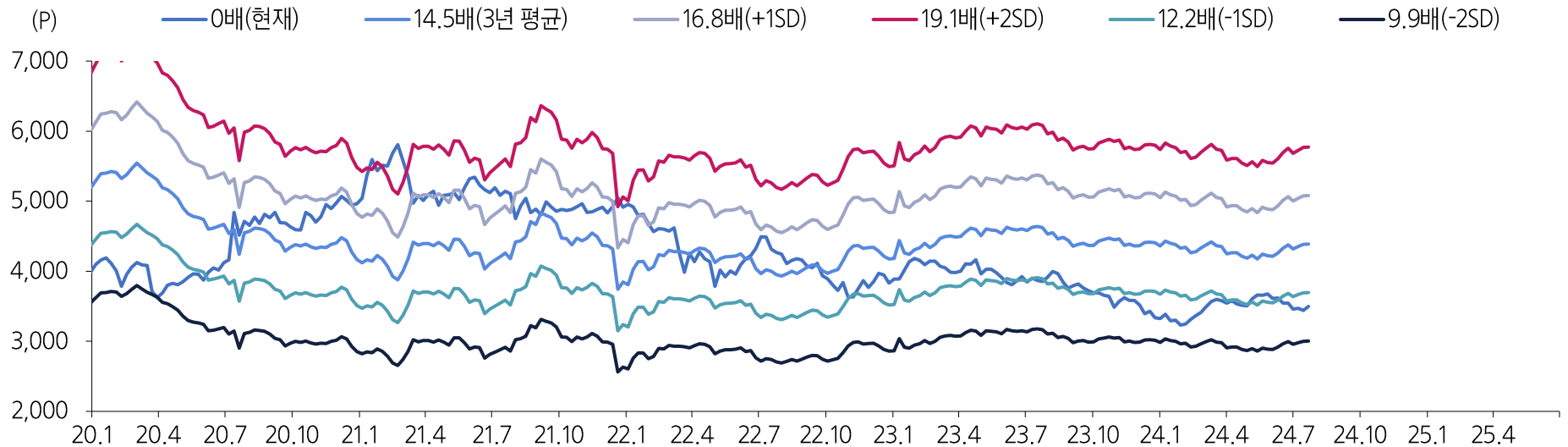
주석	연도	주요내용
장쩌민	14기 (1993)	사회주의 시장경제 체제 확립 (국유기업 개혁 및 대외개방 확대)
	15기 (1998)	농촌개혁 (사회주의 신농촌 건설)
후진타오	16기 (2003)	지속 가능한 발전관 제시 (사유재산 보호 조항 등 헌법 개정)
	17기 (2008)	농촌 개혁 발전 (농촌 제도 건설, 농촌 공공사업 발전)
시진핑	18기 (2013)	정부와 시장간 기능 조절 및 부패 척결
	19기 (2018)	정부 구조개혁, 지도자 인선 논의, 공동부유
	20기 (2024)	개혁 심화, 중국식 현대화, 고품질 경제 발전

자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

중국 주식시장의 상승 요인이 부재하고, 미 대선 불확실성으로 주식시장 변동성이 커질 수 있음

- 3분기 제조업 및 부동산시장 회복 강도 확인하는 과정에서 좁은 박스권 예상
효과적인 경제 부양책 부재로 투자자의 관망심리가 부각될 것. 한편, 미국 대선 후보의 대중 정책 언급 시마다 가격 조정도 염두
- 하반기 전망에서 CSI300의 하단을 3,400pt(12MF PER은 11배(2024년 상반기 평균 PER)를 적용)로 제시한 바 있음
- 중국 주식시장의 상승 요인이 부재하고, 경기 및 대선 불확실성으로 주식시장 변동성이 커질 수 있다는 점에서 3개월 투자 의견 UW1 의견 유지

CSI300 PER 밴드



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

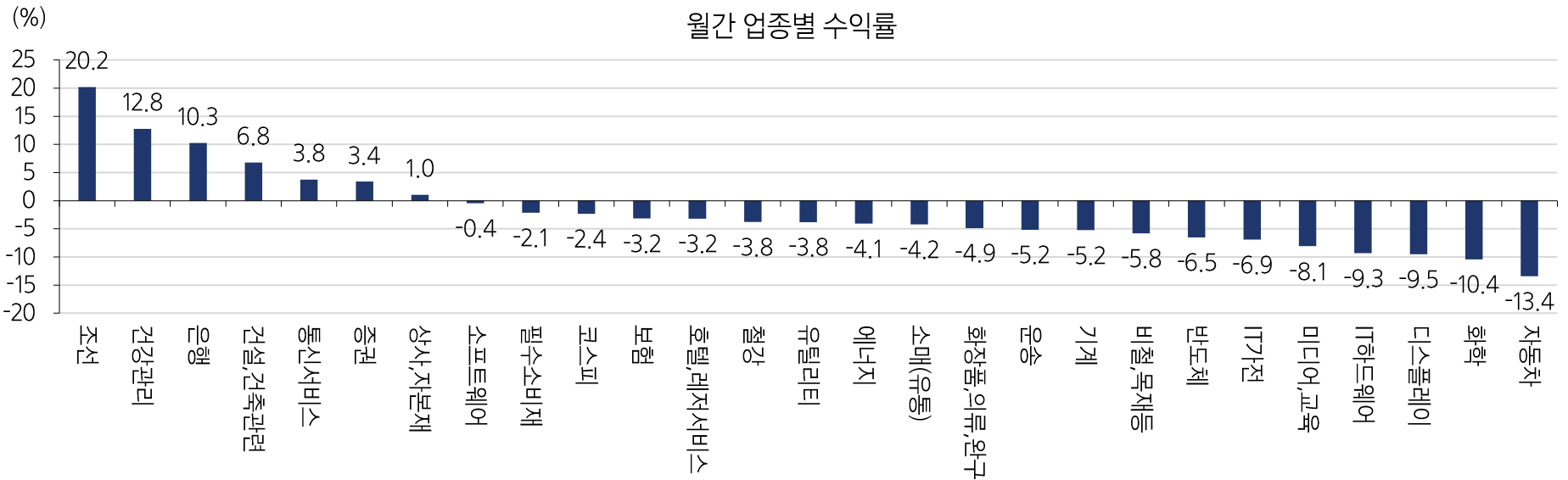
02

주식시장 전망(해외, 국내)

7월 코스피는 2.4% 하락. 대선 불확실성이 주식시장에 하락 요인으로 작용

- 7월 한국 주식시장은 미국 대선 불확실성이 커짐에 따라 외국인의 차익실현 매물이 출회되며 2.4% 하락
- 섹터별로는 이익 성장이 부각된 조선, 건강관리가 지수를 아웃퍼폼
- 반면 반도체, 자동차, 디스플레이, IT가전, IT하드웨어 등은 트럼프 당시 시나리오에서 교역량이 줄어들 수 있다는 우려감에 하락

7월 KOSPI 섹터별 수익률



주: 7월 26일 기준, W126기준
 자료: Fnguide, 삼성자산운용 투자리서치센터

국내 주식시장 전망

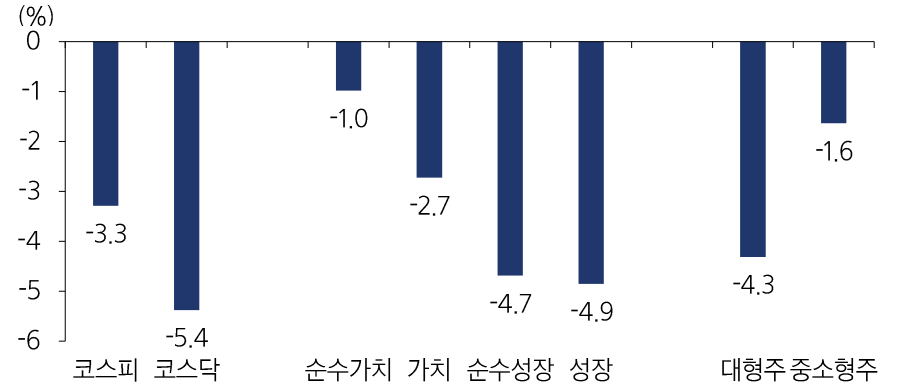
외국인의 순매수세에 대형주를 중심으로 강세 기록

트럼프 당선 가능성이 높아지는 시점에서 대형 성장주 하락폭 확대

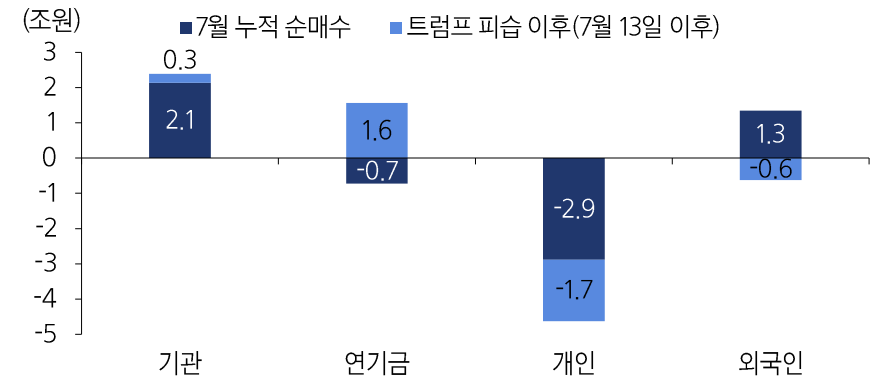
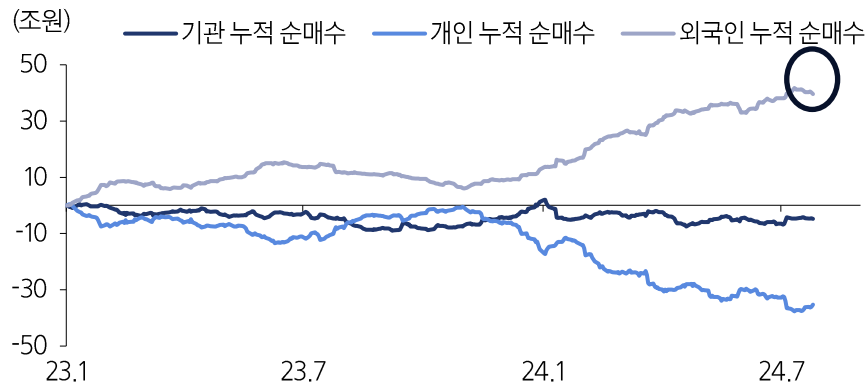
스타일 및 사이즈 상대주가지수 추이



스타일 및 사이즈별 수익률



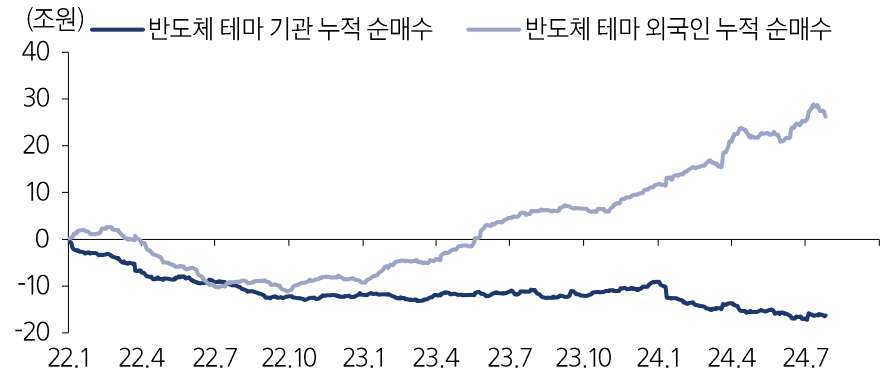
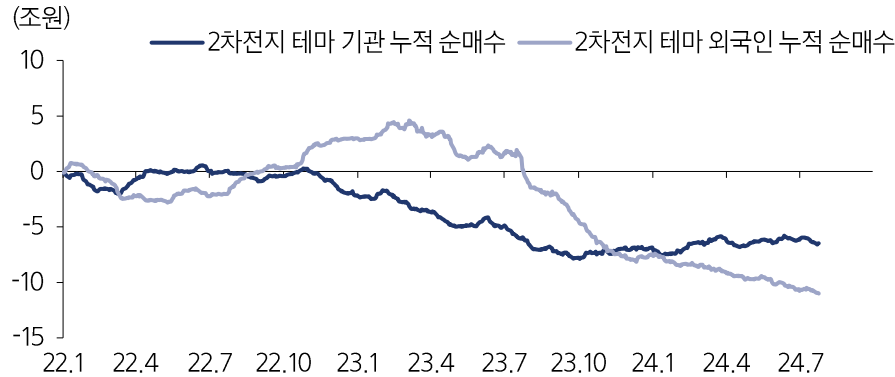
트럼프 당선 가능성이 확대되자 외국인과 개인의 차익실현 매물 출회



주: 7월 26일 기준, 자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

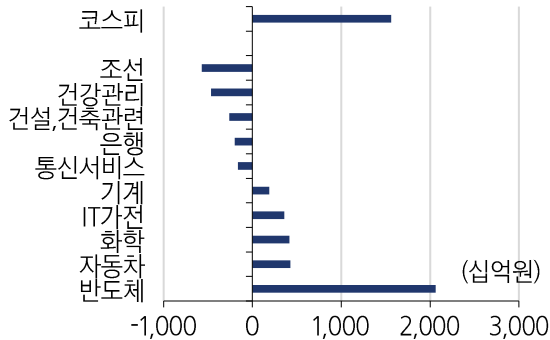
외국인은 반도체 섹터를 차익실현하며 이익성장이 부각되는 조선, 헬스케어를 순매수

외국인은 2차전지를 순매도, 반도체를 최근 순매도 전환

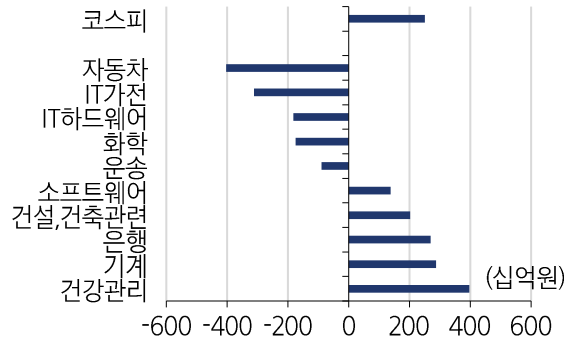


트럼프 피습 이후, 기관과 외국인은 이익 성장이 부각되는 섹터(조선, 헬스케어 등)을 중심으로 순매수

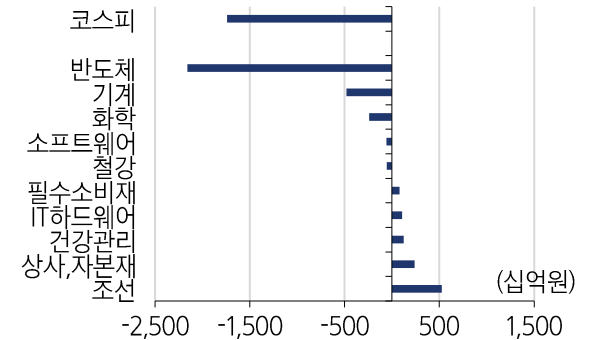
트럼프 피습(7.13)이후 개인 누적 순매수



트럼프 피습(7.13)이후 기관 누적 순매수



트럼프 피습(7.13)이후 외인 누적 순매수



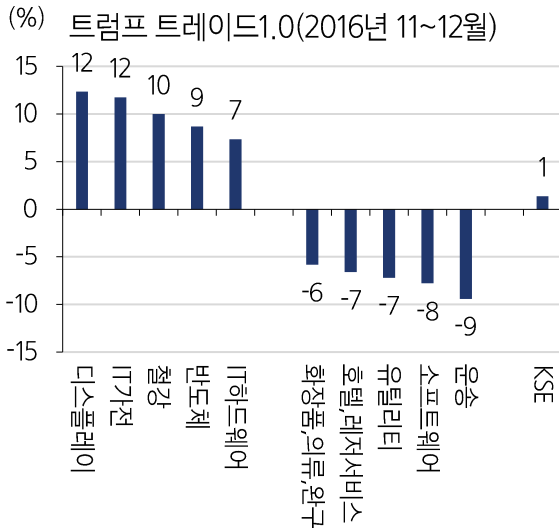
자료: 7월 26일 기준, Fnguide, 삼성자산운용 투자리서치센터

국내 주식시장 전망 트럼프 트레이드 2.0

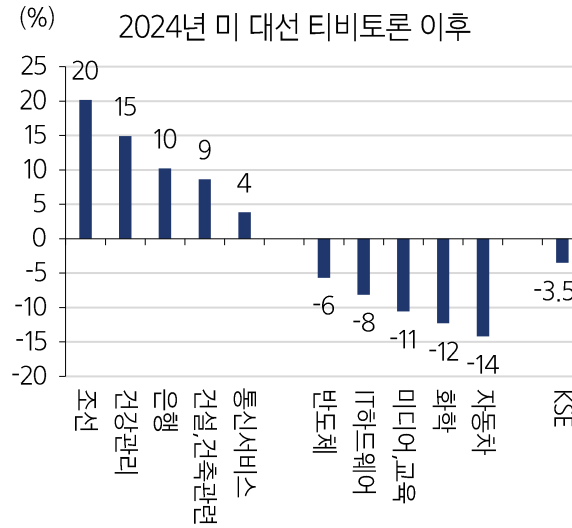
높은 레벨의 이익 증가와 레벨이 지속 상향조정되고 있는 섹터를 중심으로 포트폴리오를 다각화할 필요

- 트럼프 트레이드1.0 당시 미국향 수출 증가가 기대되는 섹터의 수익률이 높았으며, 중국향 수출 비중이 높은 섹터의 성과는 부진했음
- 이번 미국 대선 티비토론 이후, 조선, 건강관리, 은행 등이 수익률이 우수했는데, 이는 이익 성장세가 부각되었기 때문
- 향후 대외 불확실성 부각은 주식시장의 변동성을 확대 시킬 것으로 예상
- 이익이 최근에 상향조정되고 있으며, 2025년 이익 증가가 전망되는 섹터를 중심으로 포트폴리오를 다각화할 필요

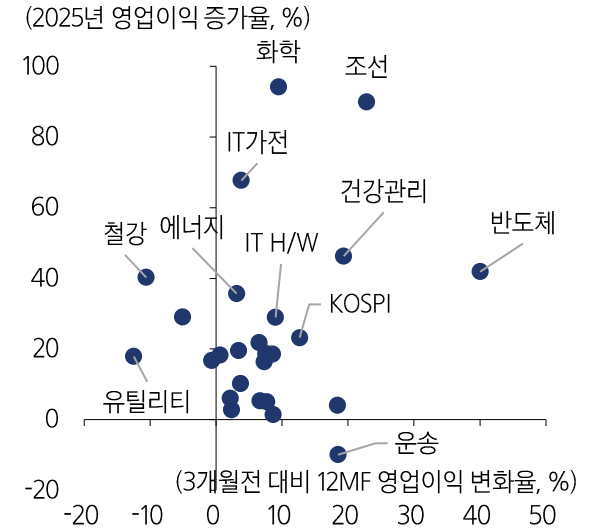
트럼프 트레이드1.0(2016년 11~12월)



2024년 미 대선 티비토론 이후



KOSPI 섹터별 이익변화율과 증가율



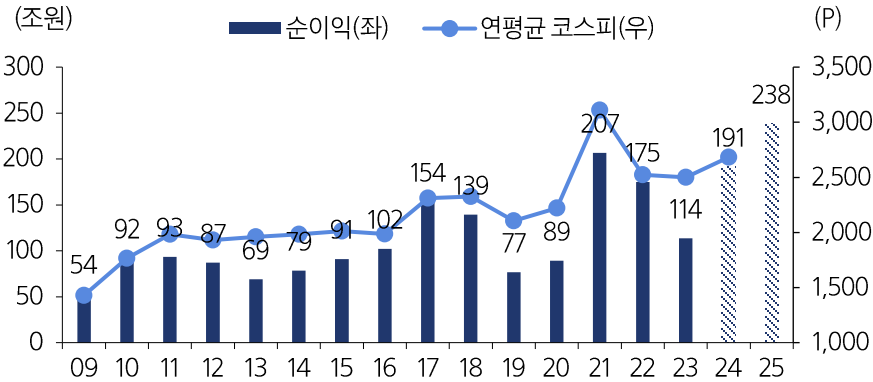
자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

국내 주식시장 전망

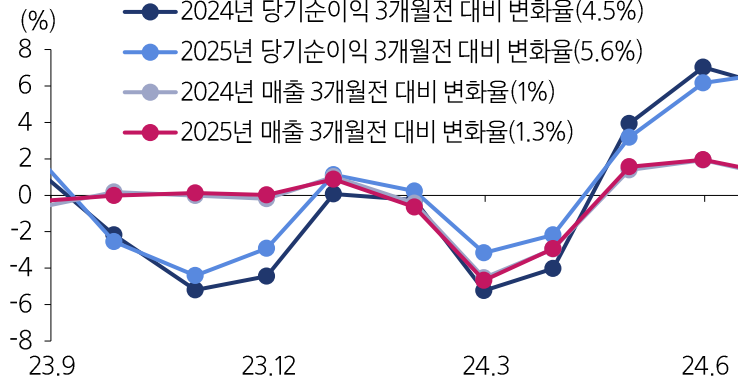
우상향된 한국의 이익: 한국의 펀더멘털은 이상없음

국내 주식시장의 회복 궤도는 지수의 추세적 상승보다는 하단을 견고히 하는 요인

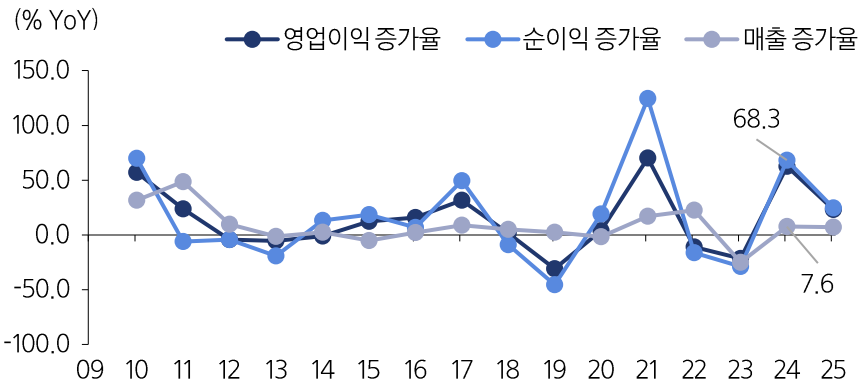
견조한 연간 EPS 성장률은 코스피 지수 하단을 지지하는 요인



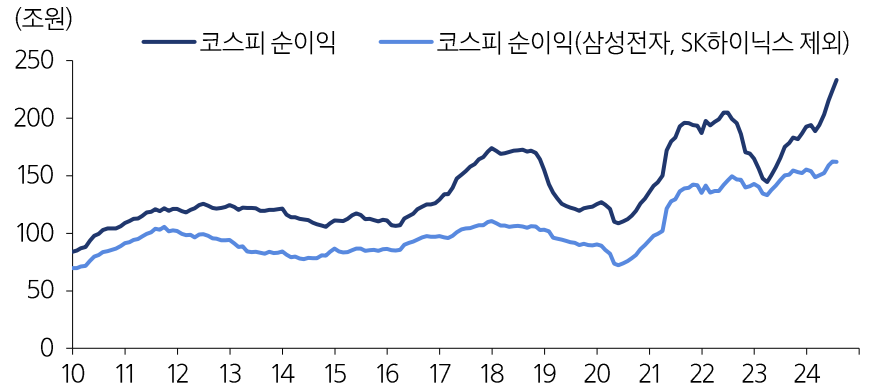
2024년 및 2025년 순이익은 최근 하락 전환



2024년 순이익 및 매출액 전년대비 증가율은 각각 68.3%, 7.6%



非반도체 업종의 순이익 개선도 주식시장 이익 성장에 긍정적



자료: Fnguide, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

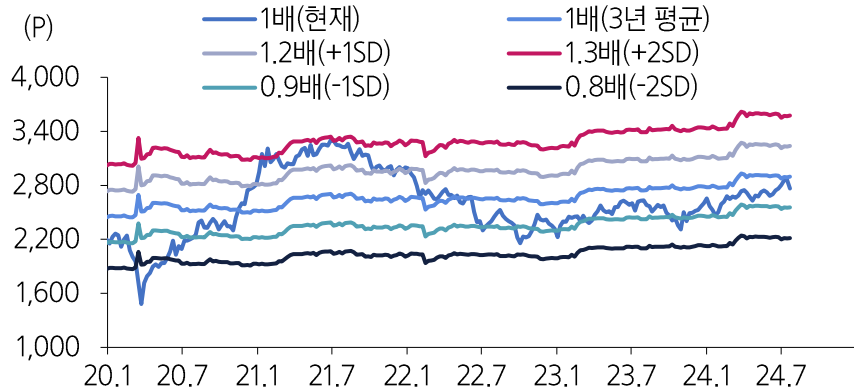
국내 주식시장 전망

3개월 투자의견 OW1에서 N로 하향조정

이익 성장은 지수 하단을 지지하나 대외 불확실성 확대, 외인 차익실현 욕구 등을 감안하여 중립의견으로 하향

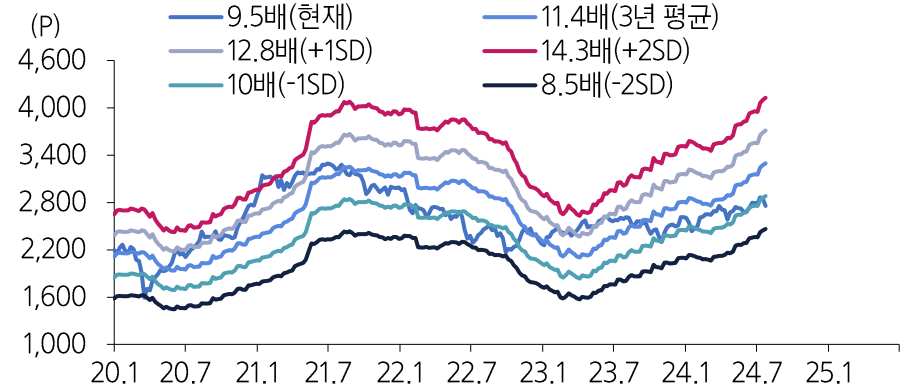
- 하반기 코스피 밴드 2,550~3,100pt 유지
- 상단은 3분기 12MF EPS 275(3Q24 전망치 평균), 12MF PER은 11.5 배(3년 평균치)를 적용한 3,100pt 유지
하단은 연말 12MF BPS인 2,770, 12MF PBR은 0.91배(2022년 이후 하단 지지선)를 적용한 2,550pt 유지
- 3개월 투자의견은 대외 불확실성 확대, 상당부분 반영된 통화정책 변화, 외국인 차익실현 욕구 등을 감안하여 중립의견으로 하향조정

코스피 12MT PBR BAND

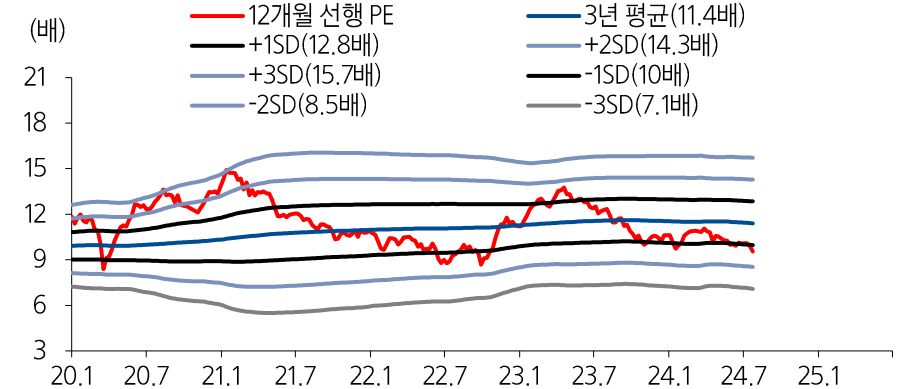


주: 7월 22일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

코스피 PER BAND



코스피 12MF PER BAND



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 투자전략 및 투자프로세스는 현재의 시장상황을 감안하여 참고용으로만 제시된 것이므로, 시장상황의 변동이나 당사 내부기준의 변경 또는 기타 사정에 의하여 별도의 고지 절차 없이 변경될 수 있습니다.
- 당사는 관련법령에 허용된 범위내에서 투자전략 및 투자프로세스를 결정하므로, 본 자료에 기재된 사항 중 관련법령 및 계약서의 내용과 상이한 것은 효력이 없습니다.
- 본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성된 것이나 본 자료의 내용이 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없으며, 본 자료를 본래의 용도 이외의 목적으로 사용했을 때 삼성자산운용은 이에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
- 본 자료를 삼성자산운용 이외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.