Samsung
Financial Networks

2023년 8월

국내외 주식시장 전망

2023. 8

본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성되었으나 본 자료의 내용은 단순 참고용으로 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 따라서 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재 관련 증빙 자료로 활용될 수 없습니다. **본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.**

삼성자산운용

03

주식시장 전망(해외, 국내)

Executive Summary

01 글로벌 주식시장 리뷰

- 7월에는 신흥국, 특히 아세안 주식시장이 선진국 주식시장을 아웃퍼폼
- EM: 차기 글로벌 생산기지 역할을 담당할 것으로 기대되는 아시아 제조업 국가들이 양호한 수익률 기록
- DM: 상반기에 수익률이 좋았던 일본, 유로존 주식시장이 (-) 수익률을 기록. 미국 주식시장은 견조

02 글로벌 주식시장 전망

- 최근 미국 주식시장의 강세는 이익 성장세에 기인한다는 점에서 2분기 실적 발표가 중요해졌음
- 시장은 실적 발표치보다는 향후 가이던스에 더 민감하게 반응할 것으로 예상
- 미국 주식시장은 견조한 이익 성장세와 높은 밸류에이션 부담의 균형점 모색 과정이 지속될 전망(3개월 N 의견)
- 일본 주식시장은 주가지수의 단기 급등으로 밸류에이션 부담이 높아짐(3개월 UW 의견)

03 국내 주식시장 전망

- 8월 주식시장은 실적 및 2차전지 섹터 수급의 영향을 받으면서 방향성을 탐색하는 구간에 돌입할 전망
- 이익 개선이 가시화되기 전까지 코스피는 밸류에이션 정상화 및 섹터 쏠림 현상 완화가 나타날 전망
- 코스피는 박스권 움직임을 보일 것으로 예상되는 가운데 반도체, 자동차 등 대형주 중심 대응이 필요

7월 신흥국 주식시장이 선진국 주식시장을 아웃퍼폼

- 7월에는 신흥국, 특히 아세안 주식시장이 선진국 주식시장을 아웃퍼폼
- 신흥국에서도 인도, 인니, 베트남 등 차기 글로벌 생산기지 역할을 담당할 것으로 기대되는 국가들이 양호한 수익률 기록
- 선진국에서는 상반기에 수익률이 좋았던 일본, 유로존 주식시장이 (-) 수익률을 기록. 미국 주식시장은 견조한 모습

주요 국가별 2023년 상반기 및 7월 성과

주: 7월 21일 기준, 국가별 주식시장 성과는 대표지수 기준
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 스타일 및 섹터별 수익률

경기 연착륙 기대감에 경기민감업종이 상대적 강세

- 7월 S&P500가 1.7% 상승
- 미국 경기 연착륙에 대한 가능성이 높아지고 있는 가운데 은행, 산업재, 에너지 등 경기민감업종의 수익률이 부각
- 동 업종은 상반기 소외 업종으로, 리밸류에이션이 나타나고 있음

경기 연착륙에 대한 기대감 유효

자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 주식시장 섹터별 수익률

		1개월 주가	3개월 주가	1년 주가	MTD 수익률	YTD 수익률
S&P500					1.9	18.1
에너지					3.4	-4.1
소재					1.0	7.7
산업재	종합				2.0	11.5
	자본재				1.4	10.0
	상업/전문 서비스				3.2	15.3
	항공/운송				3.4	13.7
경기소비재	종합				0.6	33.2
	자동차&부품				-0.8	85.2
	소비자 가전&내구재				0.4	8.7
	소비자 서비스				2.4	23.7
	소매				0.6	26.9
필수소비재	종합				1.7	1.7
	대형마트				2.2	7.6
	음식료&담배				2.4	0.6
	가전제품				-0.4	-1.3
헬스케어	종합				2.5	0.1
	장비&서비스				2.5	3.9
	제약바이오				2.6	-2.5
금융	종합				4.5	2.9
	은행				8.4	-1.8
	다각화금융				3.6	7.6
	보험				2.2	0.3
IT	종합				1.2	43.8
	소프트웨어				2.0	35.0
	하드웨어&장비				-0.6	39.7
	반도체				2.4	71.4
통신서비스	종합				-0.1	35.5
	유무선 통신				-6.1	-13.5
	미디어&엔터				0.7	45.1
유틸리티					4.5	-3.0
부동산					2.3	4.2

주: 7월 21일 기준, S&P500 기준
자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

기술주에 대한 밸류에이션 눈높이가 맞춰지는 과정에서 나타난 단기 로테이션

- 상반기 챗GPT의 등장으로 기술주의 구조적 이익 성장에 대한 기대감이 반영되며 Ai밸류체인에 포함된 모든 섹터가 양호한 수익률 기록
- 러셀1000기준, 7월에는 성장주 대비 가치주가, 대형주 대비 중소형주가 상대적으로 우위
- 기술주에 대한 밸류에이션 눈높이가 맞춰지는 과정에서 단기 스타일/섹터간 로테이션이 나타난 것으로 판단

미국 주식시장의 스타일 변화 기조

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

대형주 vs 대형/중소형, 성장/가치 상대 수익률: 로테이션

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

쏠림현상 완화가 주가지수 가격 조정으로 이어지지는 않음

과거 쏠림 현상이 나타난 이후 지수는 단기 기간 조정 후 우상향 추세를 이어간 바 있음

- 시가총액 상위 5개 기업의 시총 비중은 사상최고치에 인접: 쏠림현상 강화가 큰 폭의 주가지수 조정으로 이어질 수 있다는 우려감도 상존
- 1990년 이후 총 14번의 TOP-5 기업이 지수 상승을 견인한 사례가 있음
- 각 시기 이후 미국 주식시장의 수익률은 평균적으로 단기 기간 조정이 나타난 이후 기존 우상향 추세를 이어간 바 있음

TOP-5 시총 및 이익 비중 전고점 돌파

주: 7월 TOP5 종목은 MS, 구글, 아마존, 엔비디아, 테슬라
자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

1990년 이후 TOP-5 기업이 지수상승을 견인한 이후 지수 성과

자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

II. 미국 주식시장 전망

양호한 주식시장 센티멘트 유지 기반은 견조한 이익 성장세

견조한 이익 모멘텀이 지수 하단을 지지하고 있으나 낙관편향적인 투자자들의 차익실현 욕구는 주의할 필요

- 최근 이익 성장이 주가 상승에 미치는 영향력이 강화되고 있음
- 어닝시즌임을 감안하면 기업의 실적 발표치와 가이던스 내용에 따라 주가 움직임이 정해질 전망
- 시장 전체적으로 어닝 쇼크 가능성은 낮고 2024년 연간 이익 증가율도 +12.2%로 견조하다는 점에서 시장 급락 가능성은 낮음
- 최근 주가지수 상승으로 낙관 편향적인 투자자들의 단기 차익실현 욕구가 높아질 수 있다는 점은 주의할 필요

주식시장의 기여도 추이: 이익 기여도가 높아

주식시장 센티멘트는 양호

S&P500의 이익 성장 기대감 유효

자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

중요해진 2분기 실적발표

경기 연착륙 가능성은 이익 서프라이즈로 이어질 가능성이 높음

- 최근 주가 상승이 이익 성장세에 기인한다는 점에서 2분기 실적 발표가 중요해졌음
- 경기 연착륙 가능성이 높아지는 가운데 경기 서프라이즈 가능성 ↑
- 과거 경기 서프라이즈가 나타나는 국면에 이익 서프라이즈가 나타났던 경우가 많았다는 점에 주목

미국 실적 조정세는 바닥을 다지고 반등 중

미국 제조업 신규주문지수 상승 → S&P500 이익 개선 가능성 ↑

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

경기 서프라이즈 VS 이익 서프라이즈

컨센을 크게 상회하고 있는 2분기 실적 발표치

2023년 이익 하향조정 속 서프라이즈 퍼센티지는 높아지고 있음

- 경기 연착륙 가능성이 미국 기업의 이익 개선 가능성을 높이고 있음에도 불구하고 2분기 실적은 하향 조정 중
- 이에 2분기 서프라이즈 비율은 높은 수준을 유지
- 시장은 실적 발표치보다는 향후 가이던스에 더 민감하게 반응할 것으로 예상

분기별 실적전망: 2분기 실적 전망은 하향조정

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

분기별 서프라이즈 퍼센티지: 컨센을 크게 상회하는 실적 발표치

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

기술주에 대한 눈높이가 맞춰지는 과정

예상치를 상회하고 있는 주요 기업들의 실적과 주가 차별화

- 유틸리티를 제외한 대부분의 섹터에서 실적 서프라이즈가 나타남
- 대부분의 기술주들은 양호한 실적을 발표했음에도 단기 주가 조정
- 반면 컨센을 상회하는 실적을 발표한 소외주들은 주가가 급등
- 2분기 실적 발표를 통해 기술주와 가치주에 대한 밸류에이션 눈높이가 맞춰지고 있는 것으로 판단

예상치를 상회하고 있는 주요 기업들의 실적

섹터별 실적 서프라이즈 기업 비중

실적 서프라이즈에도 구글을 제외한 기술주 단기 조정

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

II. 미국 주식시장 전망

반도체는 더 갈수 있을까?

데이터센터 및 AI발 수요 증가에 대한 기대감 유효: 이익 상향 조정세를 바탕으로 우상향세 유지 가능

- AI산업 발전으로 데이터센터에 대한 수요 증가 기대
- 하이퍼스케일러의 데이터센터 투자는 지속적으로 증가할 전망
- 한편 메타, MS, 아마존 등은 구글 및 애플의 지도앱 독과점을 깨기 위한 지도 개발을 시작한다는 점도 데이터센터 투자 가속화로 이어질 전망
- 데이터센터 구축은 데이터 저장을 골자로 한다는 점에서 반도체 수요 증가로 이어짐
- 12개월 EPS 전망치가 지속 상향조정세는 주가에 상방 압력을 강화

하이퍼스케일러의 CAPEX 확대 기대

반도체 및 AI관련 섹터의 이익은 상향 조정 중

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

메타·MS·아마존, 구글·애플의 지도 앱 독과점 깨기 시작

2분기 어닝콜 메인토픽은 AI

AI 섹터가 주식시장에 미치는 영향력은 지속 확대될 전망

- 어닝콜에서 AI가 언급되는 횟수가 빈번해짐에 따라 관련 ETF로의 자금 유입세도 강화
- 대형 기술주들은 AI 관련 수요 증가 및 비용 효율화를 통해 매출 증가 및 마진 개선 효과가 나타날 것으로 기대

어닝콜에서 AI를 언급한 횟수와 관련 ETF로의 자금 순유입

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

AI 관련 수요를 반영한 대형 기술주의 매출 성장세

비용 효율화를 통한 마진 개선 효과가 2분기 부터 나타날 전망

[APPENDIX] AI 관련 산업의 이익 증가 및 변화율

AI 수요 증가 및 마진 개선에 힘입어 IT섹터 전반의 이익 증가율은 우상향세 지속

- IT섹터의 이익 증가율과 변화율은 우상향세 지속
- 특히 반도체의 이익 증가 및 상향조정 강도가 가장 강함

반도체 산업 이익 증가율 및 변화율 추이

IT S/W 산업 이익 증가율 및 변화율 추이

IT H/W 산업 이익 증가율 및 변화율 추이

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

II. 미국 주식시장 전망

밸류와 어닝의 균형점 모색 국면

미국 주식시장, 견조한 이익 성장세와 높은 밸류에이션 부담의 균형점을 찾는 과정이 지속될 것

- 시가총액 상위 5개 기업의 12개월 선행 PER 밸류레이션과 이를 제외한 PER 밸류에이션은 각각 28.1배, 15.2배
- 최근 밸류에이션 격차가 지속 확대되고 있고, TOP-5 PER 밸류에이션이 과거 고점의 78% 수준이라는 점도 부담
- 최근 S&P500의 이익이 반등하고 있는 가운데 밸류에이션과 어닝의 균형점 모색 과정이 지속될 전망

TOP-5 밸류에이션은 높은 수준 유지, EX-TOP5는 하락

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

매출과 순이익의 상승세 지속

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

주가지수는 횡보 전망: 3개월 중립 의견 제시

S&P500지수는 19배 수준에서 등락하는 모습을 보일 전망

- S&P500지수는 3년 평균 12개월 선행 PER인 19배 수준에서 움직일 가능성이 높음. 3개월 중립 의견 제시
- 밸류에이션과 이익 균형점 탐색, 쏠림현상 완화, 단기 스타일/섹터 로테이션 등이 지수에 하방압력을 가하는 요인
- 다만 경기 연착륙 가능성 및 견조한 이익 모멘텀이 지수의 하단을 지지할 전망

S&P 500 12개월 선행 PER 밴드

자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

III. 일본 주식시장 전망

수출 물량의 더딘 회복과 YCC 상향조정으로 UW의견 제시

일본 주식시장은 주가지수의 단기 급등으로 밸류에이션 부담이 높아짐

- 일본 주가지수는 수출 물량과 같은 궤적을 유지해 왔음
- 최근 수출 경기 회복세가 더딘 반면 주가는 급등: 경기 개선보다 주가 반등이 더 빨랐다는 점에서 주가의 속도 조절 가능성을 염두
- 또한 BOJ의 YCC 상향조정 등 통화정책의 변화로 엔화 변동성이 높아질 수 있다는 점도 주식시장에 하방 압력을 가할 전망

수출 물량의 더딘 회복에도 불구하고 상승한 주가지수

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

YCC 상향조정으로 엔화 약세 압력 약화

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

02

주식시장 전망(해외, 국내)

스타일별 상대 퍼포먼스: 성장주의 강세

한국 주식시장에서 성장주가 가치주를, 중소형주가 대형주를 아웃퍼폼

- 7월 코스피는 1.7% 상승, 코스닥은 5.2% 상승. 2차전지 관련주를 중심으로 수급 쏠림현상이 진행되며 코스피 대비 코스닥이 상대 우위
- 7월 25일 이후 2차전지 관련주들의 변동성 확대 등 수급적인 요인이 부각되었으나 경기 및 기업 이익 턴어라운드 기대감이 지수 하단을 지지
- 스타일별로는 시장 금리 고점 인식 및 글로벌 경기 연착륙 기대감에 성장주 강세

코스피 및 가치/성장 상대지수

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

코스피 및 대형/중소형주 상대지수

주: 7월 28일 기준
자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

업종별 수익률: 2차전지 관련 섹터의 강세

2차전지 사업 확장에 대한 기대감 철강 업종이 강세 기록

- 7월 국내 증시는 미국 물가 둔화 및 원/달러 환율 하락에 힘입어 강세. 월말에 2차전지 업종 중심으로 수급 쏠림으로 인해 변동성 확대
- 2차전지 사업 확장 기대감에 철강업종이 가장 높은 상승률 기록
- 반면 단기 실적 우려가 부각되는 디스플레이가 가장 낮은 수익률 기록

코스피 및 가치/성장 상대지수

주: 7월 28일 기준
자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

투자자 주체별 매매동향

개인 투자자가 3.2조원 순매수하며 지수 상승을 견인

- 국내 증시는 2차전지 관련주를 중심으로 개인들의 순매수세가 집중되며 지수 상승을 견인
- 기관과 외국인 투자자들은 각각 1.7조원 순매도

2018년 이후 코스피의 투자자 주체별 누적 순매수 추이

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

7월 코스피 투자자 주체별 순매수 규모

주: 7월 28일 기준
자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

업종별 순매수

투자 주체에 따라 순매수 섹터는 상이

- 외국인: 반도체, 자동차 등 대형주를 중심으로 순매수
- 기관: 소프트웨어를 중심으로 순매수
- 개인: 철강(2차전지) 업종에 순매수세가 집중

개인 순매수: 2차전지 관련 섹터로 자금 쏠림

주: 7월 28일 기준
자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

외국인 순매수: 반도체, IT가전을 순매수

기관 순매수: 소프트웨어 및 반도체 순매수

[APPENDIX] 개인들은 2차전지를 순매수

코스피에서 개인들은 2차전지 관련 종목들을, 외국인들은 반도체, 기관들은 소프트웨어를 순매수

- 외국인들은 삼성전자 및 SK하이닉스를 중심으로 순매수한 가운데 2차전지 관련주들은 순매도
- 기관은 상반기 소외주였던 NAVER, 대한항공, S-OIL 등을 순매수
- 개인들은 POSCO홀딩스, LG에너지솔루션, LG화학을 순매수한 반면, 반도체를 순매도

7월 코스피 주체별 매매상위종목

외국인				기관				개인			
순매수		순매도		순매수		순매도		순매수		순매도	
삼성전자	833	POSCO홀딩스	3,918	NAVER	318	POSCO홀딩스	337	POSCO홀딩스	4,209	SK하이닉스	710
SK하이닉스	642	LG화학	441	대한항공	109	포스코인터내셔널	195	LG에너지솔루션	397	삼성전자	692
삼성중공업	190	LG에너지솔루션	360	S-Oil	103	셀트리온	137	LG화학	382	NAVER	459
삼성전자우	190	현대로템	207	SK하이닉스	94	기아	129	포스코인터내셔널	310	삼성전자우	219
현대차	173	한화에어로스페이스	137	유한양행	75	현대차	121	현대로템	235	대한항공	201
카카오	165	포스코인터내셔널	122	삼성전기	63	SK이노베이션	112	한화에어로스페이스	133	삼성중공업	199
NAVER	143	SK텔레콤	106	삼성바이오로직스	59	LS	106	LG전자	132	카카오	177
기아	132	S-Oil	81	금양	47	F&F	106	LS	130	현대모비스	162

주: 7월 28일 기준
자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

외국인들의 수급 쏠림현상

외국인 자금은 삼성전자와 SK하이닉스로의 쏠림현상이 강화

- 2022년 7월 13일 이후 외국인은 19.8조원을 순매수. 동 기간 외국인은 삼성전자와 SK하이닉스를 15.8조 순매수(전체 순매수의 79.7%)
- 2023년 2월 3일 이후 삼성전자와 SK하이닉스 수급을 제외하는 경우 외국인 수급은 매도 우위(8.4조원 순매도)
- 7월 외국인들은 삼성전자와 SK하이닉스를 순매수. 이외 종목에 대한 순매도 규모는 증가
- 외국인 자금은 삼성전자와 SK하이닉스로의 쏠림현상이 강화되고 있는 것으로 판단

외국인은 삼성전자와 SK하이닉스를 제외하면 순매도

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

7월 삼성전자와 SK하이닉스를 제외하면 외국인 순매도 심화

주: 7월 31일 기준
자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

개인들의 쏠림현상 심화 지속

- 코스피에서 개인들은 6월 이후 순매수 기조를 유지하고 있는 것으로 보이나, POSCO홀딩스, LG에너지솔루션, LG화학을 제외하면 매도 우위
- 개인들은 대표 2차전지 관련주를 순매수 하기 위해 타 종목을 순매도하고 있는 것으로 판단

개인들은 대표 2차전지 관련주를 제외하면 순매도

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

대표 2차전지 관련주 5.4조원 순매수: 전체 순매수 규모의 153%

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

개인 수급 변동성이 높이질 수 있는 국면

과도하게 높은 신용 및 미수금 잔고 수준은 주가지수에 부담

- 개인들만 순매수하고 있는 2차전지 관련주. 고객 예탁금이 크게 늘지 않는다는 점에서 신규 자금 유입을 기대하기는 어려워
- 미수금과 신용융자잔고 증가세는 지수의 심리적 상단을 뛰어 넘을 수 있는 원동력이 될 수도, 잠재 매도 물량이 될 수도 있는 '양날의 검'
- 신용잔고과 미수금은 5월 에코프로의 MSCI 편입 실패 이 후 한동안 줄어드는 기세였으나, 6월말을 기점으로 재차 급증
- 7월 26일 사례와 같은 FOMO 현상이 유발한 2차전지주들의 변동성 확대를 대비할 필요

2차 전지 추이

개인들의 FOMO를 주의

신용융자잔고 및 미수금잔고: 6월말을 기점으로 급증

자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

2차전지의 영향력이 높아지고 있으나...

2차전지가 국내 주식시장을 주도할 섹터로 부상되었으나, 수급 쏠림 부작용과 고밸류 논란에는 대비해야

- 개인 매수세에 힘입어 2차전지는 코스닥 및 코스피에서 강세를 지속
- 현재 국내 주식시장(코스피+코스닥)에서 2차전지 섹터의 와 반도체가 차지하는 비중은 각각 42%, 32%로 시총 비중은 지속 축소
- 2차전지 섹터가 주식시장에 미치는 영향력은 높아지고 있으나, 향후 수급 쏠림 부작용과 고밸류 논란은 대피해야
- 향후 소외되었던 반도체, 바이오, 소프트웨어, 엔터 등 타 업종으로 자금 분산이 나타날 수 있는 시점

반도체 vs 2차전지 시총 비중

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

2차전지 섹터의 시총 비중과 순이익 비중의 괴리는 지속 확대

- 2차 전지 섹터의 12개월 선행 EPS는 우상향세를 지속: 견조한 이익 성장 기대감은 유효
- 다만 현재 2차전지 섹터의 순이익 비중은 크게 늘지 않은 상황에서 시가총액은 급증
- 최근 주가 상승 피로도가 누적되어 있다는 점에서 주가 상승 여력은 축소

2차전지 이익 증가율과 순이익률

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

2차 전지 섹터의 시총 비중과 이익비중 괴리 확대

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

III. 국내 주식시장 전망

코스피, 이익에 민감해지는 국면에 진입

이익이 주가 방향성을 정하는 요인으로 작용

- 상반기 한국 주식시장은 밸류에이션 변화가 주가 상승을 견인
- 2023년 이익 전망치 증가율은 (-)를 기록하고 있음에도 주가는 상승세
- 7월들어 코스피는 이익이 주가 방향성을 결정하는 국면으로 돌입
- 이번 2분기 어닝 시즌은 쇼크 가능성이 제한적인 가운데 기존 주도주 외에도 실적주에 대한 관심은 지속될 전망

연도별 코스피 이익 및 코스피 동향

KOSPI 상승의 이익 기여도가 높아지고 있는 국면

코스피 이익의 전년비 증가율과 코스피 지수 움직임

자료: FnGuide, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

하반기 국내 기업 이익 증가율과 변화율의 변화가 제한적

삼성전자와 SK하이닉스 제외 12MF 순이익도 반등하고 있다는 점은 주가지수의 하단을 지지하는 요인

- 하반기 국내 기업 이익 증가율과 변화율의 변화가 제한적이라는 점은 코스피의 상승 여력을 축소시키는 요인
- 다만 2024년 이익이 큰 폭으로 증가할 것으로 전망된다는 점은 긍정적
- 2024년 연간 EPS 증가율은 54.4%로 전망되고 있음
- 현재 국내 주식시장의 12개월 선행 순이익의 증가는 반도체가 주도
- 한편 삼성전자와 SK하이닉스 제외 순이익도 반등하고 있다는 점은 주가지수의 하단을 지지하는 요인

KOSPI 12개월 선행 EPS 증가율은 (+) 반전

반도체 제외 코스피 이익은 견조한 모습(12개월 선행 기준)

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

2024년 연간 EPS 증가율은 전년대비 54.4% 증가할 전망

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

글로벌 경기는 개선세: 한국의 수출 및 이익 증가율 반등 기대

한국의 수출은 코스피 이익 전망치에 가장 큰 영향을 미치는 변수

- 중국, 독일, 미국 경기선행지수가 바닥을 다지고 반등하고 있는 가운데 한국 수출 증가율도 반등할 것으로 예상
- 1)중국 제조업 재고 소진이 지속, 2)미국의 자본재 주문 증가 등이 한국 수출에 긍정적 요인으로 작용할 전망
- 한편 한국의 제조업 재고 순환 여건 개선은 한국의 수출 및 이익 증가율 반등으로 이어질 것으로 기대

경기선행지수의 반등 기조: 한국 수출 개선 기대

주: 중독미 경기선행지수 = 각 국가의 OECD 경기선행지수를 GDP 가중 평균한 값
자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

제조업 재고-출하 스프레드 축소

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

III. 국내 주식시장 전망

반도체 업황 개선, 주가지수의 하단을 지지

2분기 실적 발표 이후 반도체 업황 턴어라운드 기대

- 한국 반도체 산업의 업황 개선은 지연되고는 있음
- 다만, 2분기 실적 발표 이후 업황 턴어라운드 가시화될 전망
- 상반기 메모리 감산 효과, AI 및 데이터센터發 반도체 수요 증가 등으로 재고 사이클 반등 기대

한국 총수출 및 반도체 수출 증가율

한국 재고 사이클 반등 기대

반도체 이익 증가율 및 순이익률

자료: FnGuide, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

III. 국내 주식시장 전망

KOSPI 3개월 중립 의견 제시

코스피 밸류에이션 정상화 과정 당분간 지속될 것으로 예상되는 가운데 코스피 박스권 흐름 예상

- 8월 주식시장은 실적 및 2차전지 섹터 수급의 영향을 받으면서 방향성을 탐색하는 구간에 돌입할 전망
- 이익 개선이 가시화되기 전까지 코스피는 밸류에이션 정상화 및 섹터 쏠림 현상 완화가 나타날 전망
- 코스피는 박스권 움직임을 보일 것으로 예상되는 가운데 반도체, 자동차 등 대형주 중심 대응이 필요

코스피 12개월 선행 순이익 및 PER

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

코스피 밴드: 코스피는 3년 평균치의 +1표준편차 수준까지 상승

자료: FnGuide, 삼성자산운용 투자리서치센터

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.**

삼성자산운용

삼성자산운용 주식회사
06620 서울특별시 서초구 서초대로74길 11 대표전화 : 02-3774-7600 콜센터 : 080-377-4777 [상담시간안내 : 평일 오전 9시~오후 5시]