여의도 하스팟

상승 탄력 확대된 미국 증시. 산타 랠리 기대

Analyst 하장권 research.ha@hmsec.com

상승 탄력 확대된 미국 증시. AI 유니버스 멀티플은 5년 평균 수준에 근접

최근 통화정책 불확실성 속 AI 거품론 내러티브 확산되며 지수는 쏠림 해소 소화. 다만, 지수 조정 국면에도 이익 추정치 상승세는 더욱 가속화됐으며, Earning Revision 역시 상승폭 확대되며 지금의 이익 모멘텀이 지속될 것을 시사. 지수 조정의 폭과 기간이 제한적일 것으로 낙관했던 이유

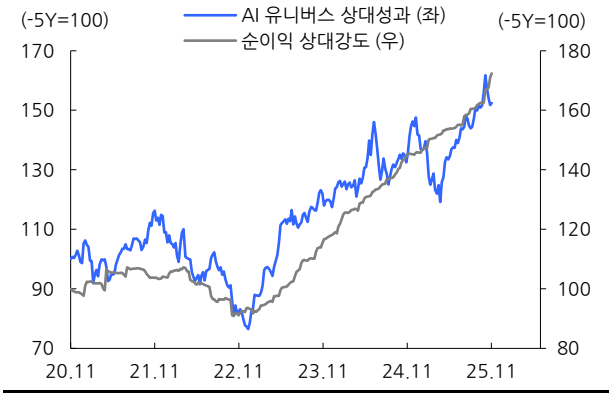
특히, AI 유니버스 이익 추정치 상승세가 더욱 가팔라진 점을 주목할 필요. 최근 'AI 거품론'이 제기된 것처럼, 향후에도 지수 조정 국면마다 거품론 내러티브는 지속될 예정. 다만, 적어도 지금까지의 미국 AI 주가는 철저히 이익이 강한 만큼의 상대성과를 시현해 왔음. 더욱이 최근 조정으로 AI 유니버스 멀티플은 5년 평균 수준까지 근접했으며, 12MF P/E 프리미엄은 평균 대비 (-) 영역에 진입. 지수 상승 탄력 확대된 구간으로 판단

엔 캐리 청산 영향 제한적일 것. 중소형/고베타 지속 권고

최근 우에다 총재가 12/19 BOJ 회의에서 금리 인상 여부를 검토할 것을 시사. 일본 2년물 금리는 2008년 이후 처음으로 1.0%를 상회하기 시작했으며, 10년물, 20년물 금리는 각각 2008년, 1999년 이후 최고치 수준에 근접. 그렇게 작년 7월과 같은 엔 캐리 청산 우려 재부각되며 12/1 미 증시는 하락 마감. 다만, 일본 국채 금리는 이를 상당 부분 선반영한 상황으로 보여지며, 엔화 투기적 순매수 포지션도 지속적으로 매도 압력을 받아왔기에 작년과 같은 일시에 쏟아지는 청산 급증의 여력은 제한적일 것으로 판단

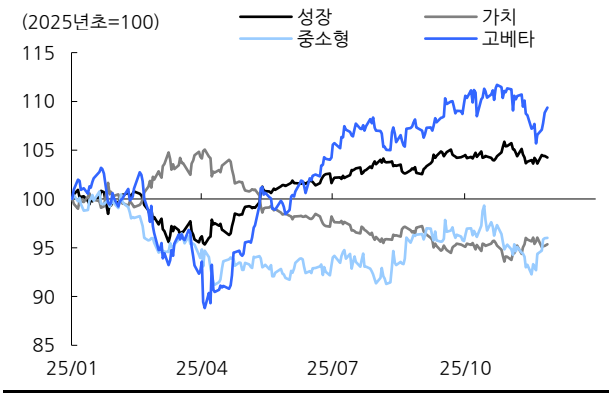
향후 12월 FOMC 일정과 셧다운으로 밀려있는 고용/물가 지표 발표를 소화하며 통화정책 경로에 대한 불확실성은 완화될 것으로 예상. 크리스마스 이전엔 차기 연준 의장이 발표될 예정인데, 현재 트럼프의 경제철학과 유사한 방향성의 케빈 해싯 국가경제위원회 위원장 유력한 후보로 주목받고 있는 상황. 이에 인하에 대한 낙관이 주요 상승 동력인 중소형/고베타 스타일 중심의 포지션 지속 권고

<그림1> 이익이 강한 만큼 좋았던 AI 주가



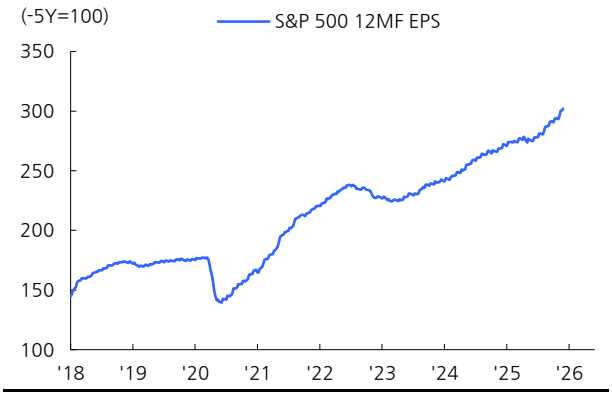
자료: LSEG, 현대차증권

<그림2> 고베타/중소형 중심 플레이 지속 권고



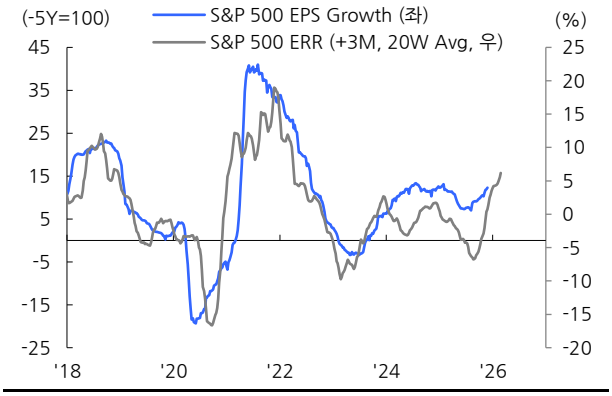
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림3> BM 이익 컨센서스 재가속



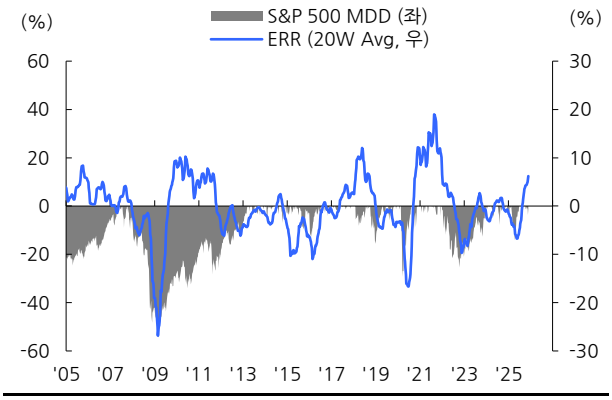
자료: LSEG, 현대차증권

<그림4> Earning Revision도 상승세 지속



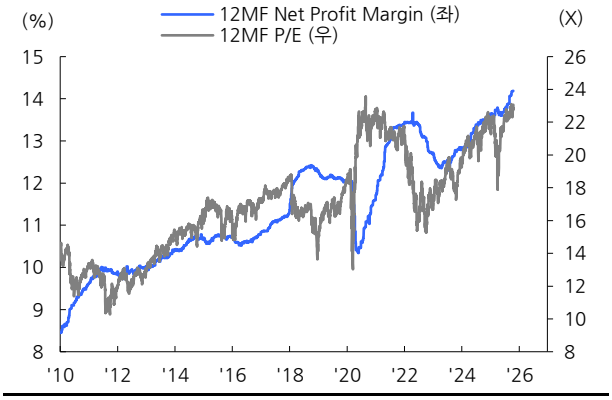
자료: LSEG, 현대차증권

<그림5> 이익을 보면 조정의 폭과 기간은 제한적



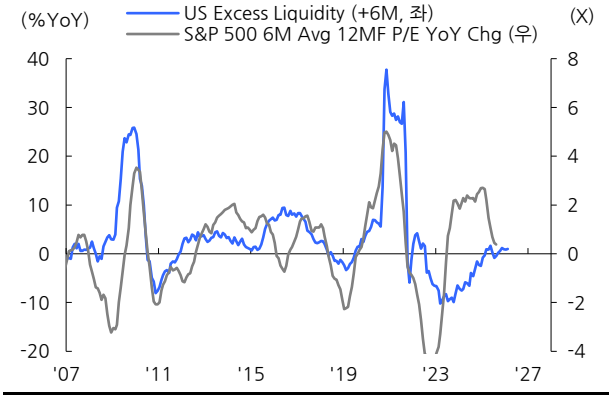
자료: LSEG, 현대차증권

<그림6> 과거 버블 대비 높아진 멀티플 체급



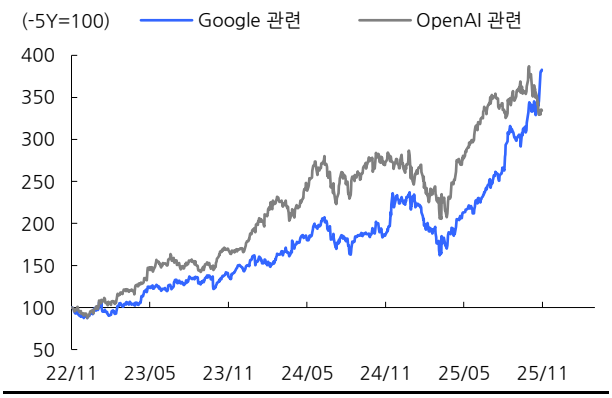
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림7> 멀티플 추가 상승 압력 예상



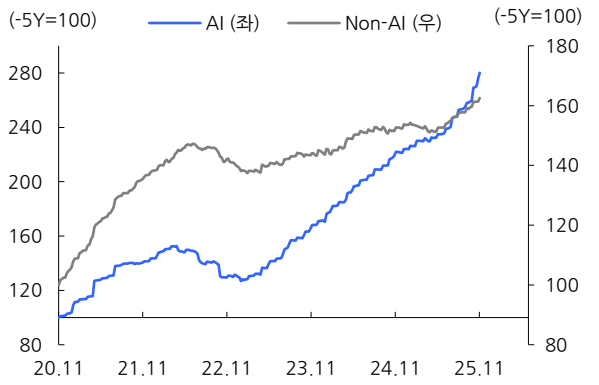
자료: LSEG, 현대차증권

<그림8> 최근 구글 관련 바스켓 아웃퍼폼



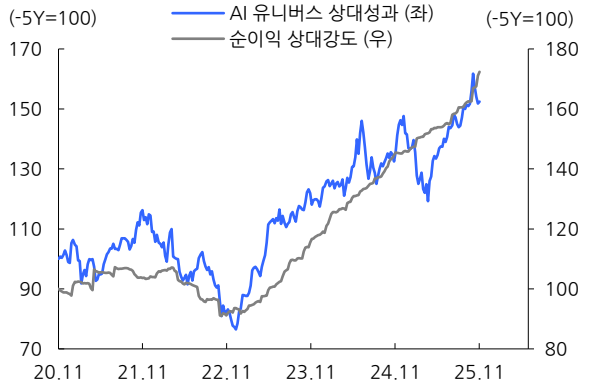
자료: LSEG, 현대차증권

<그림9> 최근 AI 유니버스 이익 추정치 재가속



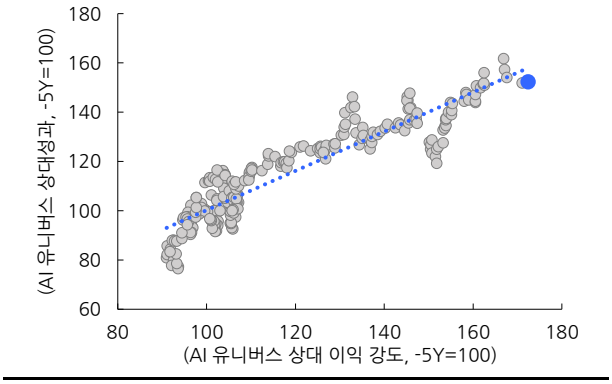
자료: LSEG, 현대차증권

<그림10> 이익이 강한 만큼 좋았던 AI 주가



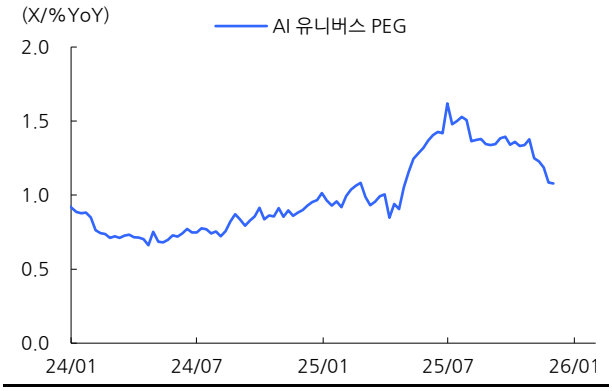
자료: LSEG, 현대차증권

<그림11> 상대성과는 오히려 추세선 아래



자료: LSEG, 현대차증권

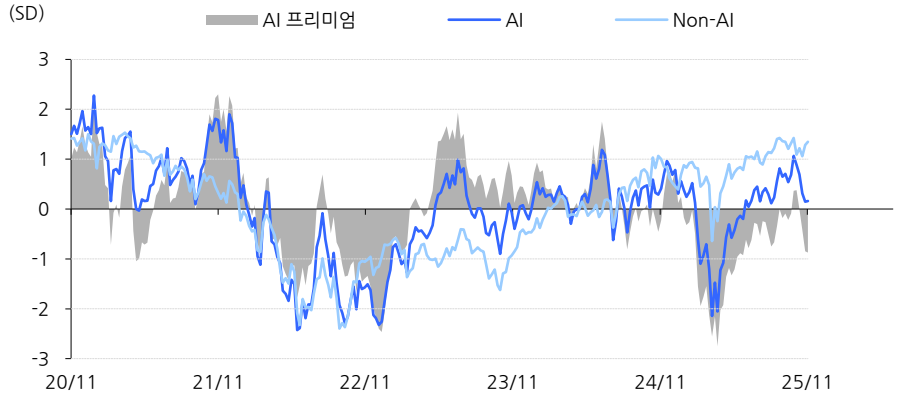
<그림12> 성장률 대비 P/E 매력도↑



자료: LSEG, 현대차증권

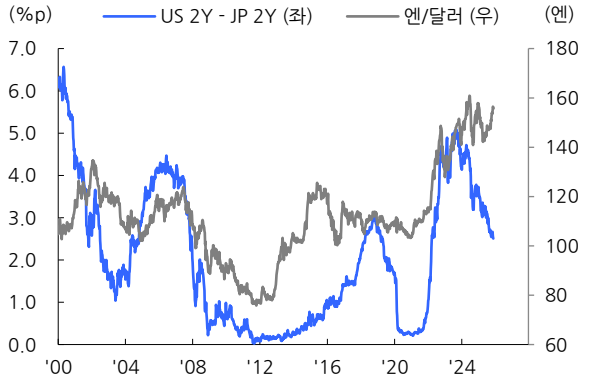
참고: PEG=12MF P/E / 12MF EPS Growth

<그림13> AI 멀티플은 5년 평균 수준까지 근접. AI 프리미엄은 평균 대비 (-) 영역



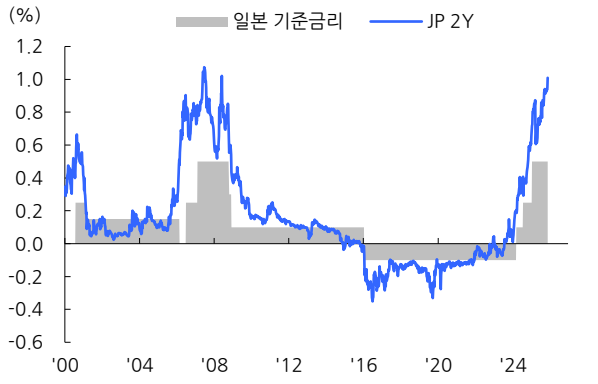
자료: LSEG, 현대차증권

<그림14> 엔 강세를 선반영한 국채 금리



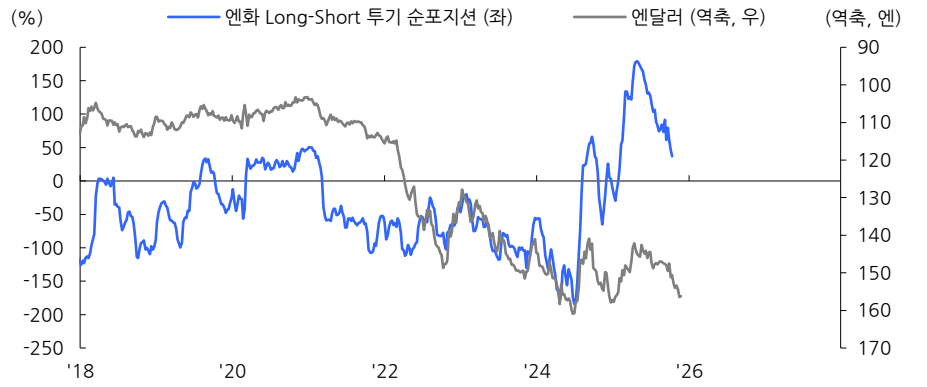
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림15> 일본 2Y 국채 금리, 오버슈팅 영역



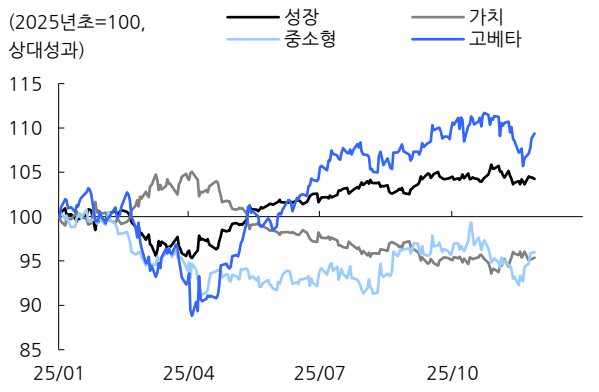
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림16> 순매수 포지션 감소 지속, 일시에 쏟아지는 청산 급증 여력 제한적



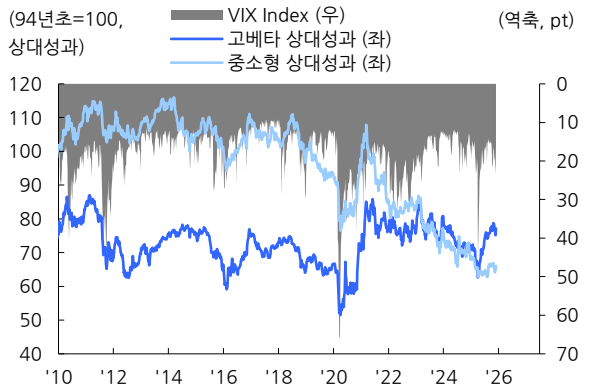
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림17> 고베타, 중소형 중심의 반등세



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림18> 고베타/중소형 중심 플레이 권고



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하장권의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.