한화투자증권

Global Research
2026
February
|2026년 2월 3일|

한화 음파: MPAA
(MODEL PORTFOLIO + ASSET ALLOCATION)

자산배분/미국주식 임해인
haein.lim@hanwha.com
3772-7799

2 월: 여전히 미국과 AI

2 월에도 채권 대비 주식 선호 의견을 유지합니다. 통화정책 완화 속도가 더뎌질 가운데 예상보다 견조한 경제는 금리 하방을 제한할 전망입니다. 주식 중에서는 미국의 비중을 늘려야 한다고 판단합니다. 최근 달러 약세 및 지정학적 우려 확대로 에너지, 소재 등의 강세가 두드러지는데, 우리는 빅테크 실적 발표를 거치면서 미국의 AI 기업으로 자금이 유입될 수 있다는 판단입니다. 에너지, 소재, 부동산, 필수소비재를 줄여 정보기술, 커뮤니케이션, 경기소비재(아마존) 비중을 늘렸습니다. 지난달 가장 많이 하락해 비중 축소 전략이 유효했던 금융은 양호한 경제 상황에 따른 저가 매수세 유입 기대로 중립으로 상향했습니다. 주요 선호 기업으로 엔비디아, 알파벳, 브로드컴, 마이크로소프트를 유지합니다. 엔비디아는 밸류에이션 매력도가 높아진 가운데 AI CAPEX 확대와 중국 수출 가능성이 부각될 수 있습니다. 알파벳은 영업현금흐름으로 CAPEX 를 감당할 수 있다는 점과 함께 우주항공 모멘텀이 반영될 수 있습니다. 브로드컴은 부진한 주가 흐름이 지속되고 있는데, AI 투자 심리가 회복되면 주목받을 수 있다는 판단입니다.

Contents

2월 자산배분/미국주식 MP 전략 요약 ····· 03
핵심요약 ····· 05

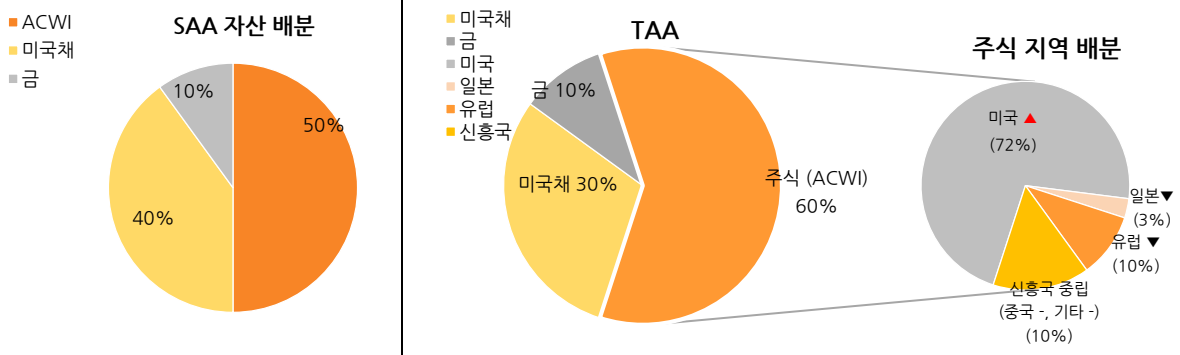
I. 2월 글로벌 자산배분 & 미국주식 MP ····· 06
1. 2월 자산 배분: 금리를 끌어내릴 요소 없고, 경기는 견조 ····· 07
2. 2월 지역 배분: 미국과 AI 선호 의견 유지 ····· 09
3. 미국 주식 모델 포트폴리오 ····· 12

II. 1월 Review ····· 23
1. 주요 자산 및 지역별 증시 성과 ····· 24
2. 1월 경제 지표 ····· 27
3. 주요 지수별 기여도 및 EPS 분석 ····· 30

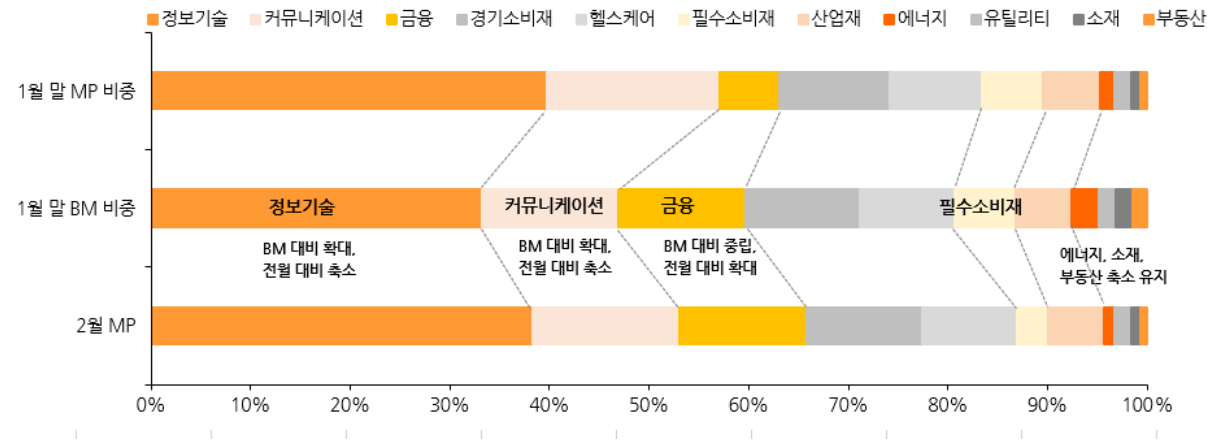
2 월 자산 배분/미국주식 MP 전략 요약

[표1] 한화투자증권 2 월 글로벌 자산 배분/미국주식 MP 전략 요약

2월 자산 배분: 주식 확대 및 미국 선호



2월 미국주식 MP



섹터 (2월 비중)	종목	주가추이	코멘트	섹터 (2월 비중)	종목	주가추이	코멘트
정보기술 (+5%p)	엔비디아 (+2%p)		① 엔비디아: 밸류에이션 매력도 高 & 중국향 수출 재개 가능성 ② 브로드컴: AI 산업 우려 완화에 따른 반등 기대 ③ 마이크로소프트: AI 산업 우려 완화에 따른 반등 기대	필수소비재 (-3%p)	월마트(-1.5%p)		- 차익실현매물 출회에 유의
	마이크로소프트 (+1%p)				P&G (-0.5%p)		
	브로드컴 (+2%p)			부동산 (-0.7%p)	프로로지스 (-0.3%p)		- 통화정책 완화 속도 더뎌지고, 견조한 경기로 금리 하방 압력 제한적
커뮤니케이션 (+2%p)	알파벳 (+2%p)		- CAPEX 감당 가능한 양호한 현금 창출 능력과 우주항공 모멘텀 주목		아메리칸 타워 (-0.2%p)		
경기소비재 (+1%p)	아마존 (+1%p)		- AI 클라우드 운영에 따른 수혜 기대		에퀴닉스 (-0.2%p)		
				에너지 (-1.7%p)	엑슨모빌 (-1%p)		- 2026년 원유 공급 과잉 지속될 전망
				커뮤니케이션 中 통신 (-0.9%p)	T-모바일 (-0.3%p)		- 커뮤니케이션 내 경기방어적 성격 통신 축소
				경기소비재 中 소비재 (-0.8%p)	홈디포 (-0.5%p)		- 아마존 외 소비재 축소
				소재(-0.8%p)	린데(-0.5%p)		- 경기민감가치 비중 축소

[표2] 한화 2 월 미국주식 MP 비중 조절 내역

1 월 말 BM 대비	1 월 말 MP 대비			
		확대	중립	축소
	확대	• MSFT (1월 말 8.5%→2월 8.6% vs. BM 7.6%) • AMZN (1월 말 6.1%→2월 7.1% vs. BM 6.1%)		• GOOGL (1월 말 12.2%→2월 11% vs. BM 9%) • NVDA (1월 말 14.2%→2월 13.2% vs. BM 11.2%) • AVGO (1월 말 6.1%→2월 5.3% vs. BM 3.3%)
	중립	• **금융** (1월 말 5.9%→2월 12.8% vs. BM 12.8%)	• AAPL • META • **헬스케어** • **산업재** • **유틸리티**	
	축소		• **소재** • **부동산**	• **커뮤니케이션 中 통신** (1월 말 1.3%→2월 0.4% vs. BM 1.3%) • **경기소비재 中 소비재** (1월 말 1.8%→2월 1% vs. BM 1.8%) • **필수소비재** (1월 말 6.2%→2월 3.2% vs. BM 6.2%) • **에너지** (1월 말 1.4%→2월 1.2% vs. BM 2.9%)

핵심 요약

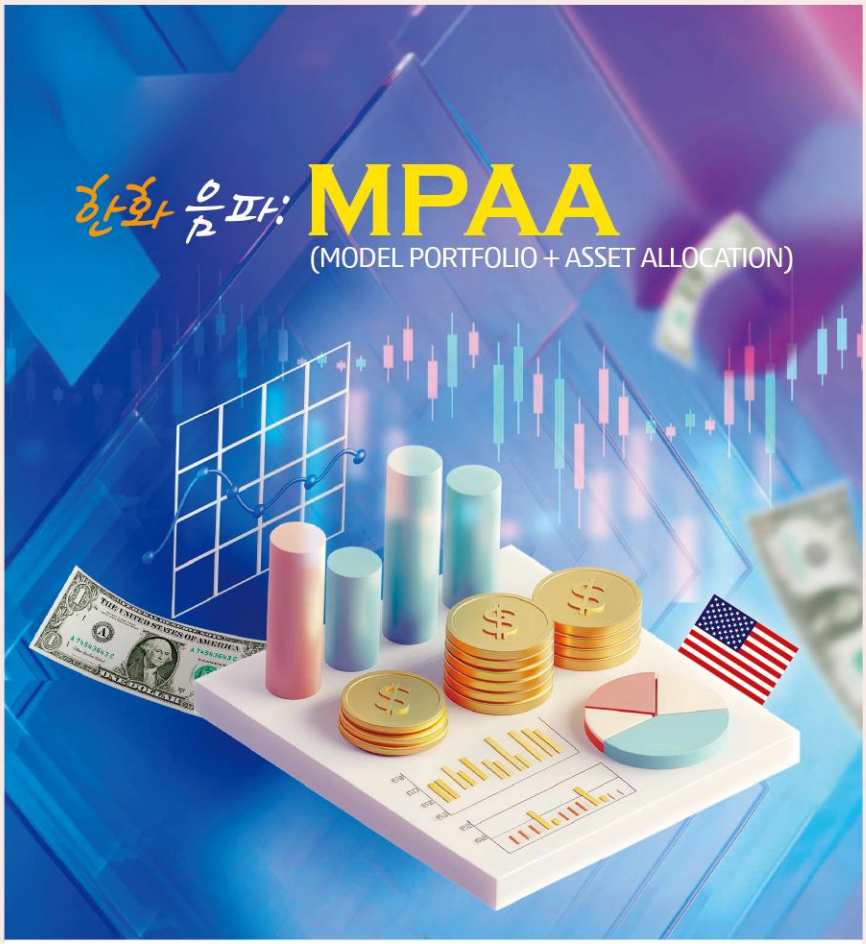
2월에도 1월과 유사한 자산배분 전략을 제안한다. 견조한 경기와 더뎌질 기준금리 인하로 금리가 박스권에 머물 것으로 예상되기 때문에, 채권 대비 주식 선호 의견을 유지한다. 양호한 글로벌 경제와 AI 모멘텀을 고려하면 주식의 상대수익률이 높을 것으로 판단한다. 금은 포트폴리오의 분산효과를 높이기 위한 목적으로 편입했기 때문에 비중을 유지한다. 최근 귀금속을 포함한 원자재 가격 변동성이 높아져 주의가 필요하다.

주요 지역과 업종도 지난달과 마찬가지로 미국 및 기술주 선호 의견을 유지한다. 모델 포트폴리오에서 정보기술 중 엔비디아, 마이크로소프트, 브로드컴과 커뮤니케이션 중 알파벳 비중 확대 의견을 유지한다. AI 관련 기업인 아마존 비중을 늘리고, 금융의 의견을 중립으로 높이면서 총 합계를 맞추기 위해 알파벳, 엔비디아, 브로드컴의 BM 대비 확대폭은 축소했다(알파벳 12.2% → 11% vs. BM 9%, 엔비디아 14.2% → 13.2% vs. BM 11.2%, 브로드컴 6.1% → 5.3% vs. BM 3.3%). 금융은 한달간 주요 업종 중 가장 많이 빠져 지난달의 축소 전략이 유효했다. 이번달에는 양호한 경기를 바탕으로 저가 매수세가 유입될 수 있다는 판단으로 의견을 상향했다.

중립 의견을 유지해 BM과 동일하게 움직였던 헬스케어, 산업재, 유틸리티는 이번달에도 변동이 없다. 에너지, 소재와 부동산은 축소 의견을 유지한다. 에너지는 리밸런싱 과정에서 잔차를 흡수함에 따라 1월 말 대비 비중이 더 줄었고, 소재와 부동산의 편입은 동일한 수준으로 가져가며 BM 대비 낮은 비중을 유지했다. 그 외 신규로 줄인 업종으로는 커뮤니케이션 내 통신, 경기소비재의 소비재(홈디포, 맥도날드, 나이키), 한달간 양호한 수익률을 거둔 필수소비재가 해당됐다.

엔비디아와 알파벳을 최선호 종목으로 제시한다. 1월 말 실적을 발표한 마이크로소프트와 메타가 예상보다 큰 CAPEX를 발표했다. 아마존과 알파벳도 유사한 궤적을 따를 가능성이 높다. CAPEX의 상당 부분이 GPU 확보에 쓰이는 점을 고려하면, 엔비디아의 실적 발표를 계기로 추정치 상향으로 이어질 가능성이 높다. AI 빅테크의 실적 발표 이후에도 엔비디아의 데이터센터 매출 컨센서스 변동은 제한적인 상황이다. 중국향 H200 수출 본격화는 추가적인 추정치 상향 요소로 작용할 수 있다. 주가가 기면서 12개월 선행 PER은 24배까지 내려왔는데, 2026 CES에서 보여준 로봇, 자율주행 산업으로의 확장성이 반영되지 않은 수준이라는 판단이다.

알파벳은 CAPEX 확대를 감당할 수 있을 만큼 여유로운 영업현금흐름을 창출하고 있는 가운데, 우주항공 모멘텀에 대한 기대도 유효하다. 알파벳의 향후 5개 분기 평균 CAPEX/OCF는 65%로 다른 빅테크 대비 낮다. 보유한 우주항공 자회사 중 스페이스X는 6월 IPO 가능성을 구체화했고, 플래닛 랩스와 AST스페이스모바일은 한달간 각 29%, 55% 급등했다.



I

2월 글로벌 자산배분 & 미국주식 MP

: 2월, 여전히 미국과 AI

1. 2월 주식 선호: 금리를 끌어내릴 요소 없고, 경기는 견조
2. 2월 지역 배분: 미국과 AI 선호 의견 유지
3. 미국 주식 모델 포트폴리오

1. 2 월 주식 선호: 금리를 끌어내릴 요소 없고, 경기는 견조

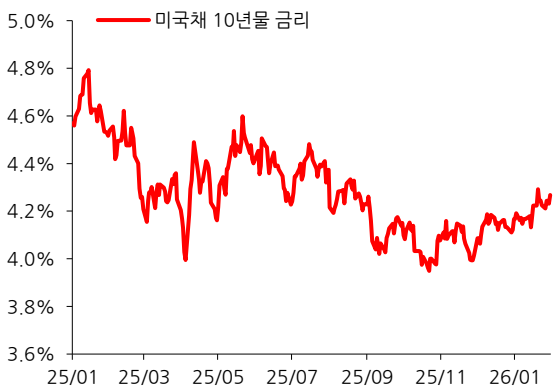
2월에도 채권 대비 주식의 성과가 양호할 것이라는 기존 의견을 유지한다. 연준은 1월 FOMC에서 예상대로 기준금리를 동결했다. 현재의 기준금리 수준은 대체로 적절하기 때문에 인하를 서두르지 않겠다는 입장이다. CME FedWatch에 따르면 6월에 2026년의 첫 기준금리 인하가 예상돼 2025년 대비 통화정책 완화 속도가 둔화될 전망이다. 예상보다 강한 경제도 시장 금리의 하락을 제한할 것으로 예상한다. 미국채 금리는 점도표가 발표되며 기준금리 인하에 대한 전망이 비교적 확실해진 9월 이후 4.1%~4.2%의 범위에 갇혀 있다. 당분간은 금리를 끌어내릴 요소가 제한적이라고 판단한다.

금리가 기는 상황에서 주식 대비 채권을 선호하기 위해서는 주식이 빠져야 한다. 우리는 글로벌 경제가 견조하고, AI 모멘텀이 살아있는 상황에서 위험자산 선호심리가 꺾이기는 어렵다는 판단이다. 미국과 G20의 OECD 경기선행지수는 기준선인 100 위에 머물며 상승 추세를 보이고 있는데, 경기 확장 국면임을 시사한다. 미국, 유럽, 일본 모두 최근 분기 GDP 성장률이 예상을 상회했다.

경기가 양호한데도 불구하고 주식이 약세를 보이는 경우는 인플레이션 우려가 부각돼 기준금리 인상에 대한 우려가 확산될 때다. 유럽의 물가는 안정적인 수준을 유지하고 있다. 관세 우려에도 불구하고 미국의 CPI는 2025년 7월 이후 예상을 상회한 적이 없다. 최근 지정학적 리스크가 확산되며 유가가 배럴 당 65 달러를 돌파했지만, 전년 동기의 74.6 달러 대비 낮은 수준이다. IEA는 2026년 원유 수요는 하루 평균 약 93만 배럴 증가하지만, 공급이 약 250만 배럴 늘어 공급 과잉 상태가 이어질 것으로 내다봤다. 단기적인 이슈에 따른 가격 급등을 구조적인 수급 상황이 완화할 수 있을 전망이다.

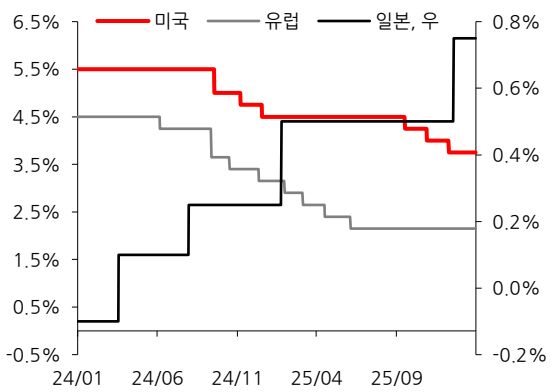
금은 달러 약세와 지정학적 리스크 확대, 트럼프 정부 하에서의 연준 독립성 약화 등의 우려가 반영되며 급등했지만 변동성이 커지고 있다. 케빈 워시 연준 의장 발표 이후 금 가격은 급락했다. 우리는 주식과 채권의 상관계수가 높게 유지되는 가운데 분산효과를 높여 포트폴리오의 변동성을 줄이기 위한 목적으로 금을 편입했다. 기존의 목적대로 금 비중은 유지한다.

[그림1] 미국채 10 년물 금리 추이



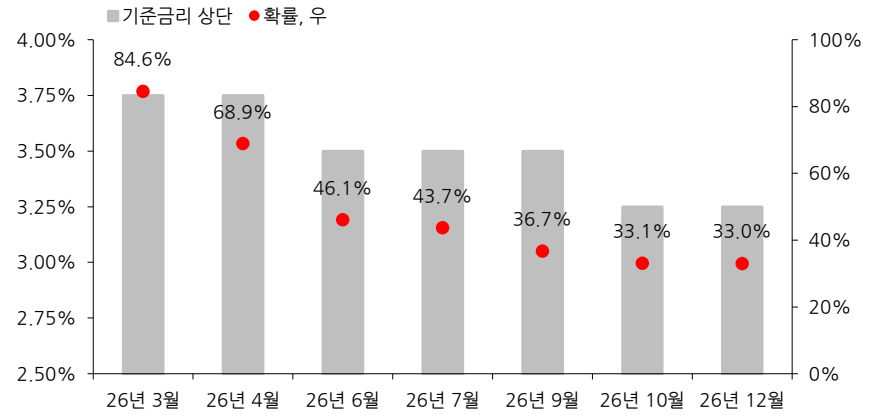
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 주요 선진국 기준금리 상단 추이



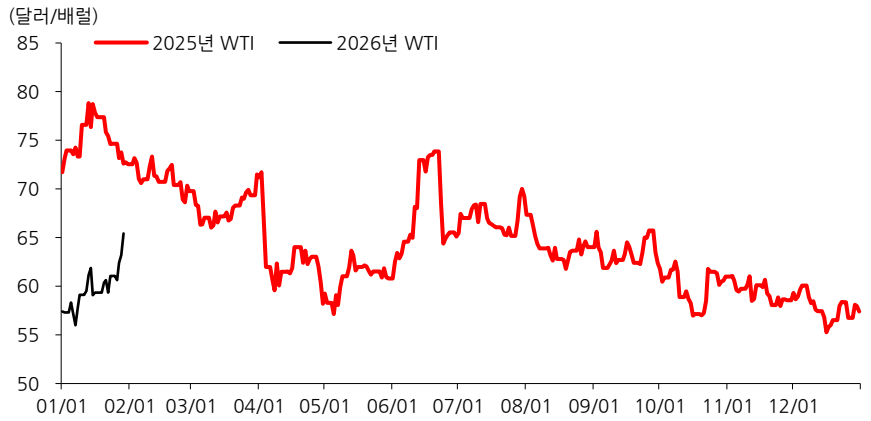
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] CME FedWatch: 2026 년 기준금리 예상 경로 및 확률



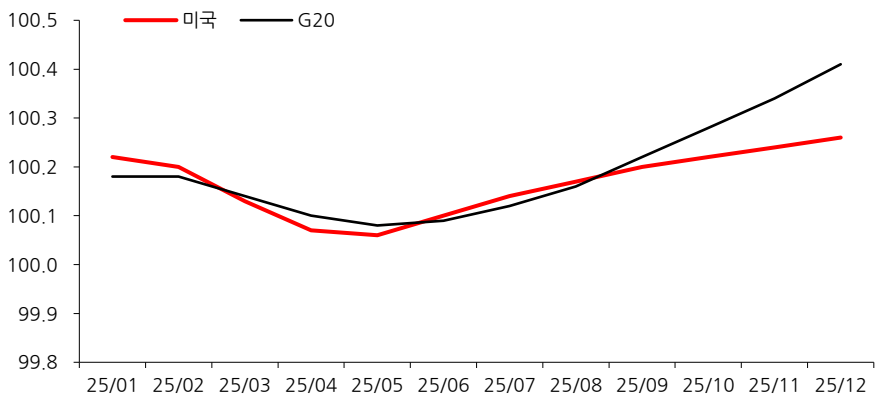
자료: CME FedWatch, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] WTI 가격: 2025 년 vs. 2026 년



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] OECD 경기선행지수: 미국 & G20 - 확장 국면 시사



자료: OECD, 한화투자증권 리서치센터

2. 2월 지역 배분: 미국과 AI 선호 의견 유지

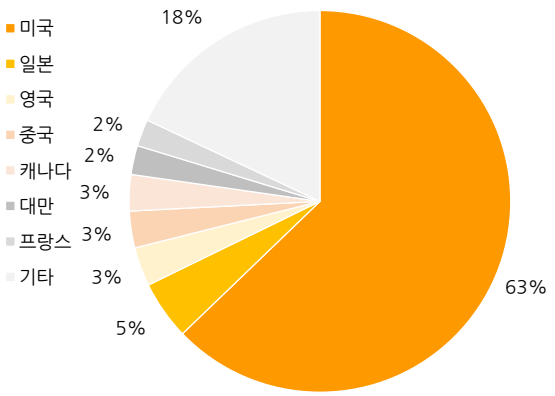
미국은 MSCI ACWI의 약 60%를 차지하는데, MSCI USA의 정보기술과 커뮤니케이션 섹터 비중은 각각 약 35%, 11%로 다른 지역 대비 테크 비중이 높다. 최근 미국의 빅테크는 기고, 에너지, 소재 등 비중이 작은 섹터의 강세가 두드러졌기에 다른 지역 대비 미국의 상승폭이 제한됐다. 달러가 약세를 보인 가운데 메모리 및 파운드리의 강세로 한국과 대만의 수익률이 압도적이었고, 원자재 강세로 브라질의 성과가 견조했다.

우리는 2월 주식의 강세는 주요국 중 미국이 주도할 것으로 예상한다. AI 버블에 대한 우려가 컸던 2025년 4분기를 겪은 기업들이 실적을 발표하며 버블 우려를 잠재우고 있다. 1월 말부터 2월 말까지 있는 남은 테크 기업들의 실적 발표와 맞물려 미국 성장주로의 자금 유입이 나타날 것으로 판단한다. 주요 지수별 업종 비중을 고려하면 AI에 시장이 주목할 때 미국의 상대 수익률이 저조하기 어렵다.

TSMC는 지난 3~4개월 간 고객(반도체)의 고객(클라우드)과도 이야기를 나눈 결과 AI가 진짜라고 판단해 2026년 CAPEX를 대폭 늘리겠다고 언급했다(2025년 409억 달러 → 2026년 520억~560억 달러). ASML의 4분기 수주액은 132억 유로로 전년 동기 71억 유로와 시장 예상치 69억 달러의 약 2배에 달했다. 경영진은 AI 관련 수요가 지속될 것으로 예상하며, 2026년은 성장의 해가 될 것으로 이야기했다.

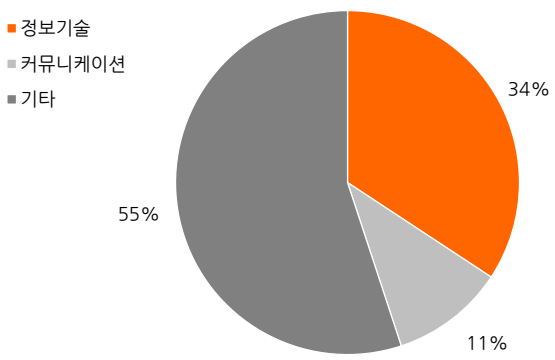
우려와 달리 최근 실적 발표에서 AI를 활용해 광고 알고리즘을 고도화하는 메타와 클라우드를 운영하는 마이크로소프트의 급격한 이익률 하락도 관찰되지 않았다. 메타의 4분기 영업이익률은 41.3%로 전분기 40.1% 대비 상승했다. 마이크로소프트의 2026년 2분기 회계연도 영업이익률은 47.1%로 전분기 48.9%와 유사하다. 메타는 2026년 영업이익 규모가 2025년보다 클 것으로 전망했다. 마이크로소프트는 메모리 가격 급등에 따른 클라우드 마진 축소 가능성은 인정했으나, CAPEX 증가로 이어져 마진에는 점진적으로 반영될 것으로 이야기했다. 급격한 마진 축소 가능성이 낮다고 언급한 셈이다.

[그림6] MSCI ACWI 지역별 비중



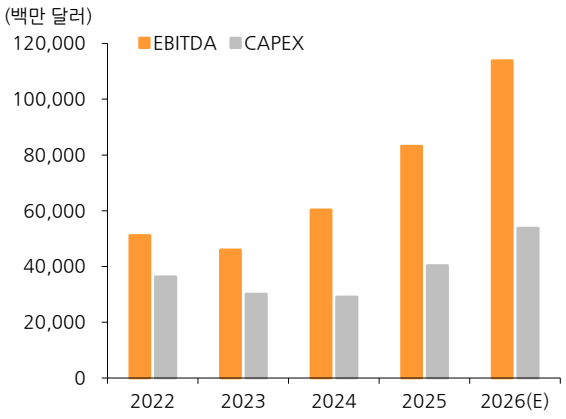
자료: iShares, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] MSCI USA GICS Level 1 정보기술&커뮤니케이션 비중



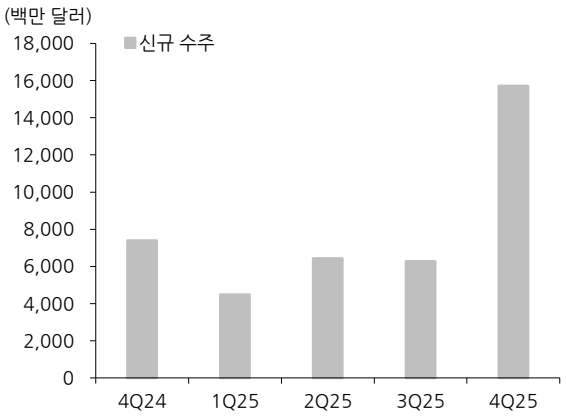
자료: MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] TSMC: 연간 EBITDA 및 CAPEX



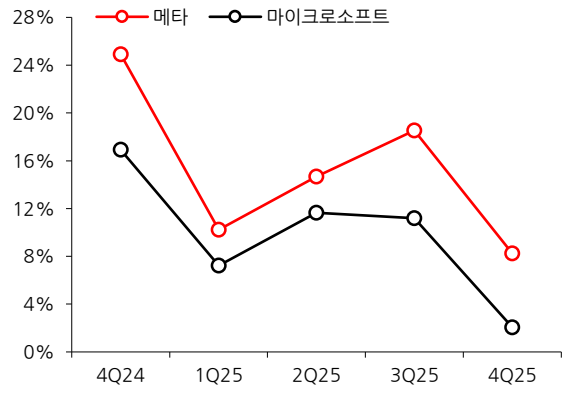
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] ASML: 분기별 신규 수주



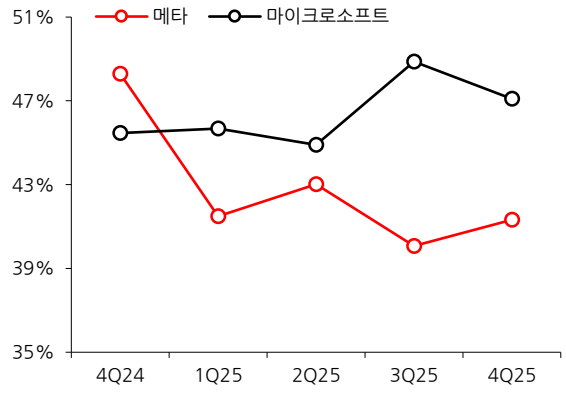
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 메타&마소: 매출 성장률(YoY)



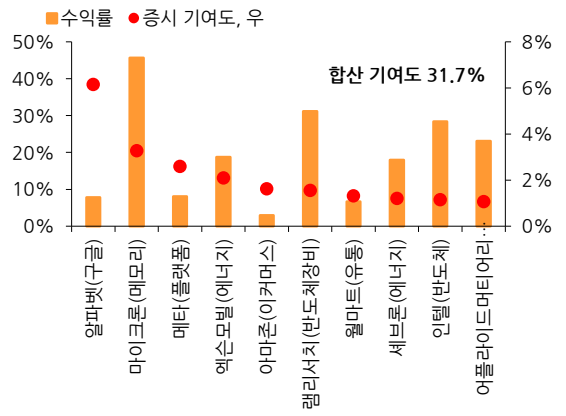
주: 마이크로소프트는 회계연도 상이하나, 메타와 같은 시점으로 고정
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 메타&마소: 영업이익률



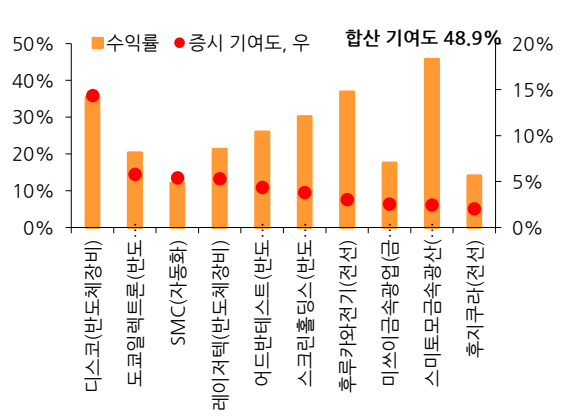
주: 마이크로소프트는 회계연도 상이하나, 메타와 같은 시점으로 고정
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] S&P 500: 상방 기여도 상위 10 개 기업 분석



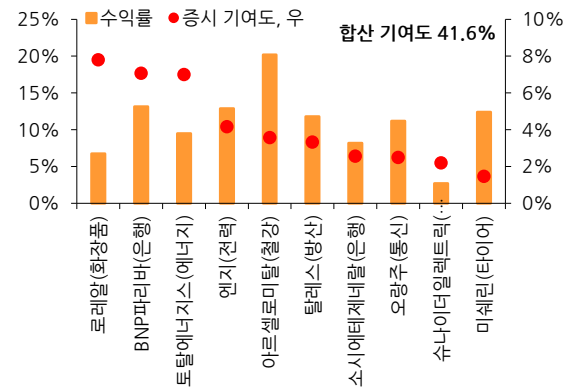
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NIKKEI 225: 상방 기여도 상위 10 개 기업 분석



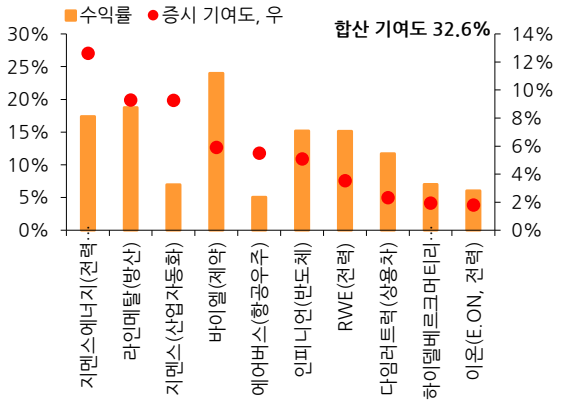
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] CAC 40: 상방 기여도 상위 10 개 기업 분석



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] DAX: 상방 기여도 상위 10 개 기업 분석



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

3. 미국 주식 모델 포트폴리오

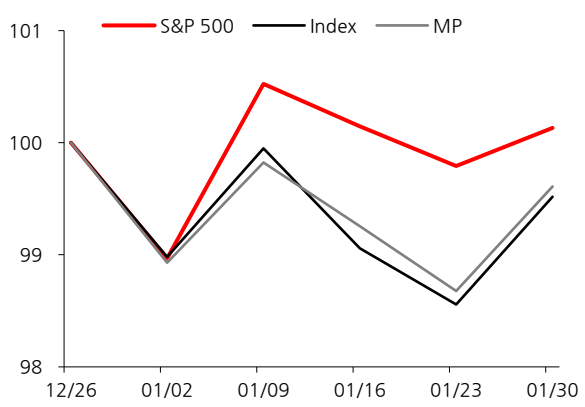
(1) 1 월 미국주식 MP 성과 리뷰

1월 MP의 1M(12/26~1/30) 수익률은 -0.4%로, 비중을 조절하지 않은 기초 포트폴리오(-0.5%)과 유사했으나 S&P 500(+0.1%) 대비 언더퍼폼했다. 지난 한달간 중소형 과 가치는 각 3.1%, 3.3% 올라 대형(0.0%) 및 성장(-3%)의 성과를 능가했다. 우리는 중소형이 구조적으로 우월한 성과를 내기 위해서는 금리가 낮아야 한다고 판단해 대형 기업 50개로 MP를 구성했다. 우리의 MP의 1M 상대 수익률이 S&P 500 대비 저조했던 이유다.

우리는 1월 AI 관련 기업의 강세를 주장하며 엔비디아(+3%p), 마이크로소프트(+1%p), 브로드컴(+3%p), 알파벳(+3%p)의 비중을 늘렸고 금융, 에너지, 소재, 부동산 비중을 줄였다. 엔비디아(+0.3%)와 알파벳(+7.8%)은 상승했지만 마이크로소프트가 실적 발표 이후 10% 빠지고, 브로드컴의 반등은 제한되며 수익률이 차별화됐다. 트럼프 대통령이 달러 약세를 용인하는 발언을 했고, 지정학적 리스크가 이어지며 소재와 에너지 강세가 이어졌다. 금융은 실적 발표 직후 트럼프 정부의 신용카드 이자율 상한제 시행 가능성이 거론되며 상승분을 전부 토해냈다. 소재와 에너지는 급등했으나 포트폴리오 내 비중이 작아(기초 인덱스의 약 4%) 수익률에 끼치는 영향은 제한적이었다. 추적 기간 동안 금융은 3.8% 하락하며 주요 업종 중 하락폭이 가장 컸다.

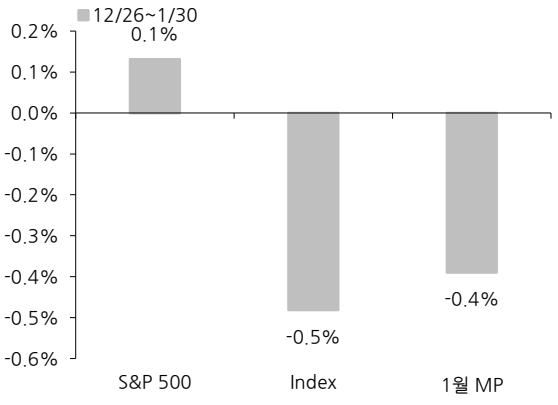
MP에 포함된 50개의 종목 중 31개가 상승했다. 수익률과 비중을 고려해 포트폴리오에 상방 압력을 가한 5개 기업은 알파벳(+7.8%, 기여도 13.9%), 메타(+8%, 기여도 4.5%), 월마트(+6.6%, 기여도 3.1%), RTX(+8.5%, 기여도 2.9%), 허니웰(+15.3%, 기여도 2.7%)였다. 포트폴리오 수익률에 하방 압력을 가한 기업에는 마이크로소프트(-11.8%, 기여도 17.8%), 애플(-5.1%, 기여도 8.3%), 브로드컴(-5.9%, 기여도 6.9%), 테슬라(-9.4%, 기여도 5.5%), 오라클(-16.9%, 기여도 3.4%) 등이 있었다. AI 기업들 중 수익성에 대한 우려가 있거나, AI 관련성이 떨어진다고 평가받는 테크 기업이 주로 속했다.

[그림16] S&P 500, 기초 포트폴리오, 1 월 MP 추이



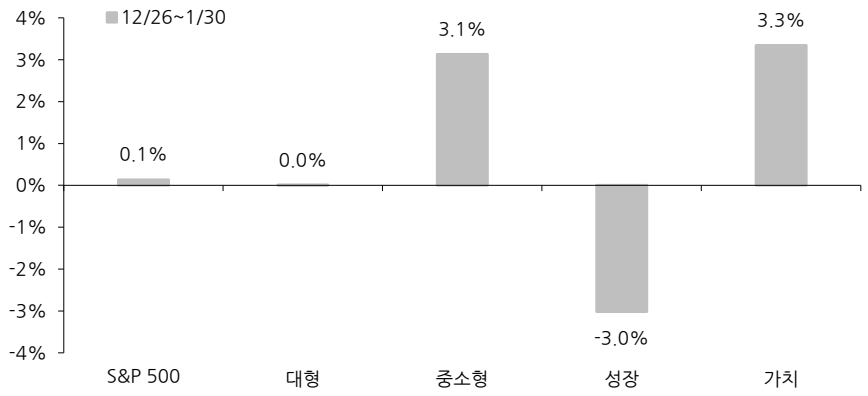
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] S&P 500, 기초 포트폴리오, 1 월 MP 1M 수익률



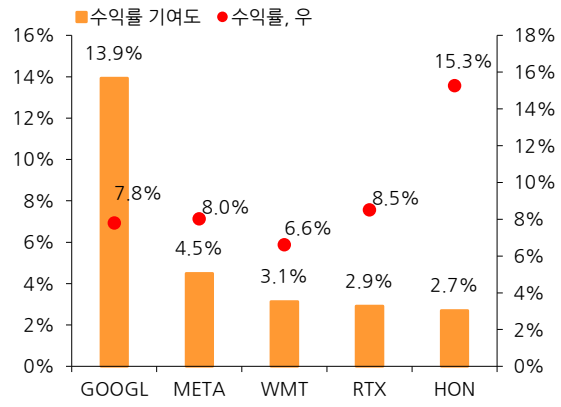
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 미국 증시 스타일별 1M 수익률: 중소형 및 가치 수익률 양호



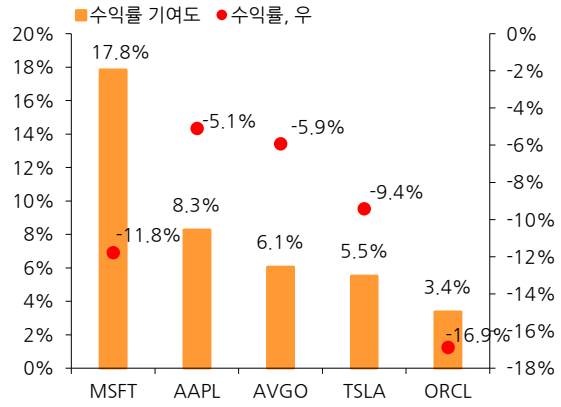
자료: OECD, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] S&P 500, 기초 포트폴리오, 1 월 MP 추이



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] S&P 500, 기초 포트폴리오, 1 월 MP 1M 수익률



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

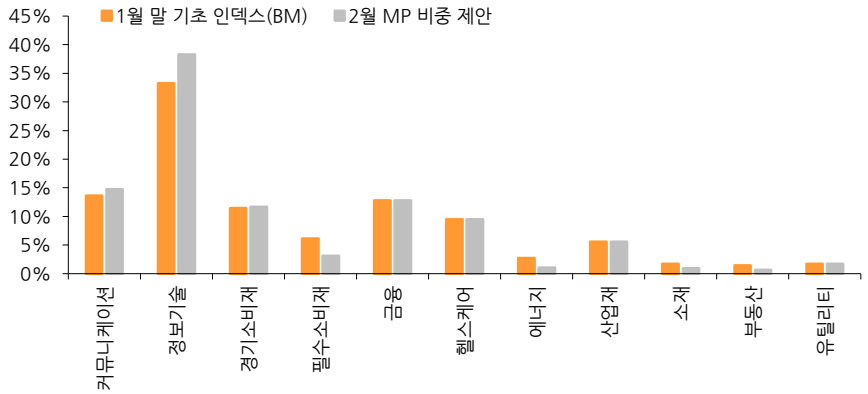
(2) 2 월 미국주식 모델 포트폴리오: 대형 성장 비중 확대 의견 유지

2월에도 1월과 동일하게 테크 중심의 확대 의견을 유지한다. 우리가 설정한 기초 지수의 1월 말 구성을 기준으로, 지난달과 동일하게 알파벳, 마이크로소프트, 엔비디아, 브로드컴의 BM 대비 비중확대 의견을 유지한다. 추가로 경기소비재 중 AI 관련 기업인 아마존의 비중도 높였다.

지난달 가장 많이 빠진 금융은 중립으로 상향해 기초 인덱스 수준까지 편입을 늘렸다(합산 비중 5.9% → 12.8% vs. BM 12.8%). 알파벳, 엔비디아, 브로드컴은 BM 대비 비중 확대 폭을 줄였는데, 차익 실현과 금융을 중립으로 높이는데 따른 여유를 확보해야 했기 때문이다. 알파벳은 양호한 수익률을 냈기 때문에 일부 차익실현 관점에서 확대폭을 2%p로 축소했다(기존 +3%p). 엔비디아와 브로드컴은 직전 포트폴리오 대비 아마존, 금융의 노출을 늘리는 과정에서 균형을 맞추기 위한 목적으로 비중 확대 폭을 줄였다(+3%p → +2%p). 비중 확대 의견에도 불구하고 1월 말 대비 편입이 줄어드는 종목에는 알파벳(12.2% → 11% vs. BM 9%), 엔비디아(14.2% → 13.2% vs. BM 11.2%), 브로드컴(6.1% → 5.3% vs. BM 3.3%)이 있다. 마이크로소프트는 1월 말 대비 2월에도 비중이 확대된다(8.5% → 8.6% vs. BM 7.6%)

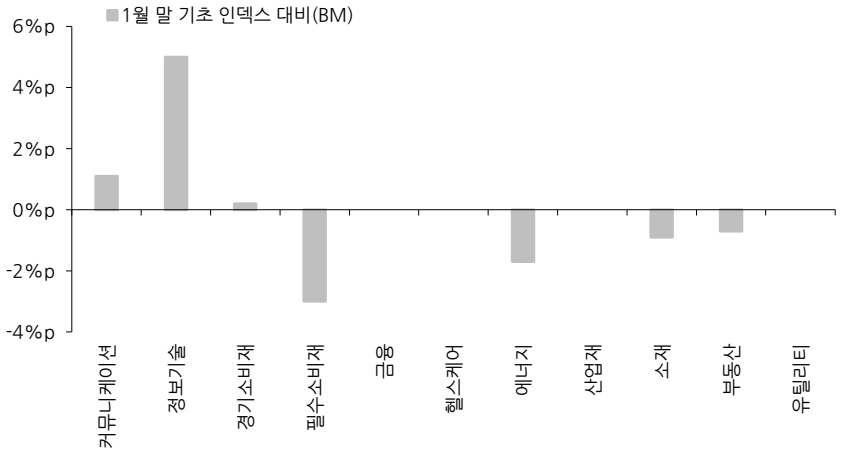
중립 의견을 유지해 BM과 동일하게 움직인 헬스케어, 산업재, 유틸리티는 변동이 없다. 에너지, 소재와 부동산은 축소 의견을 유지한다. 에너지는 리밸런싱 과정에서 잔차를 흡수함에 따라 1월 말 대비 비중이 더 줄었고, 소재와 부동산의 편입은 동일한 수준으로 가져갔다. 그 외 신규로 비중을 줄인 업종으로는 커뮤니케이션 내 통신, 경기소비재의 소비재(홈디포, 맥도날드, 나이키), 한달간 양호한 수익률을 거둔 필수소비재가 해당됐다.

[그림21] 2 월: 커뮤니케이션/정보기술/경기소비재 확대 & 필수소비재/에너지/소재/부동산 축소



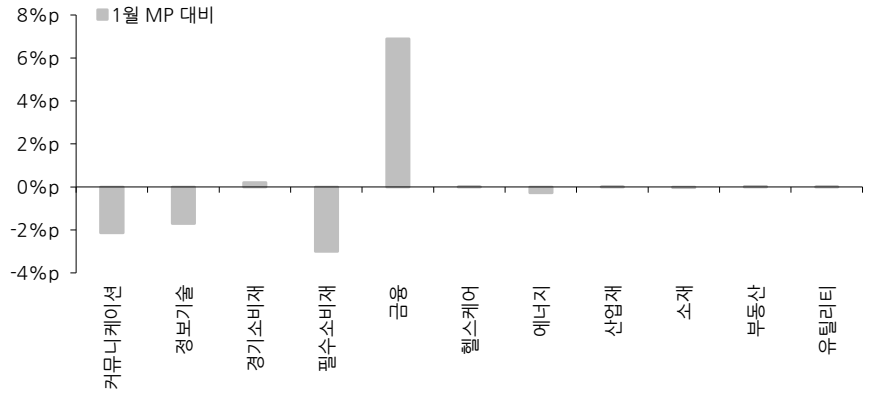
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 2 월: BM 대비 비중 변화



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 2 월: 1 월 말 MP 대비 비중 변화



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 한화 2 월 미국주식 MP: 정보기술/커뮤니케이션/경기소비재 확대 vs. 필수소비재/에너지/소재/부동산 축소

섹터	종목	티커	1월 MP	1월 말 MP 비중	1월 말 BM	2월 MP	1M	비중 변동 코멘트
커뮤니케이션	알파벳	GOOGL	11.3%	12.2%	9.0%	**11.0%(▲)**	7.8%	- CAPEX가 늘더라도 여유로운 OCF와 우주항공 모멘텀 유효 - BM 대비 확대 의견 유지하나, 차익실현 및 리밸런싱으로 전월 말 대비 비중은 축소 **: 1월 말 12.2%→2월 11% vs. BM 9%**
	메타	META	3.5%	3.8%	3.9%	**3.9%**	8.0%	
	T-모바일	TMUS	0.5%	0.5%	0.5%	**0.2%(▼)**	-1.9%	- 커뮤니케이션 중 AI 모멘텀 제한적인 통신 기업 비중 축소로 하향 **: 2월 0.4% vs. BM 1.3%**
	버라이즌	VZ	0.3%	0.4%	0.4%	**0.1%(▼)**	10.0%	
	디즈니	DIS	0.4%	0.4%	0.4%	**0.1%(▼)**	-0.7%	
정보기술	애플	AAPL	10.3%	9.8%	9.8%	**9.8%**	-5.1%	- AI 관련 기업 주목 의견 유지 & 낙폭 과대에 따른 저가매수세 유입 기대 : BM 대비 확대 의견 유지하며 전월 말 대비 비중도 확대 **: 1월 말 8.5%→2월 8.6% vs. BM 7.6%** - AI CAPEX 확대의 최대 수혜 기업 높아진 밸류에이션 매력도 주목 : 금융 의견 상향에 따른 포트폴리오 비중 합계 유지하기 위해 비중 확대폭 축소 **: 1월 말 14.2%→2월 13.2% vs. BM 11.2%** - 낙폭 과대에 따른 저가매수세 유입 기대 : 금융 의견 상향에 따른 포트폴리오 비중 합계 유지하기 위해 비중 확대폭 축소 **: 1월 말 6.1%→2월 5.3% vs. BM 3.3%**
	마이크로소프트	MSFT	9.6%	8.5%	7.6%	**8.6%(▲)**	-11.8%	
	엔비디아	NVDA	14.1%	14.2%	11.2%	**13.2%(▲)**	0.3%	
	브로드컴	AVGO	6.5%	6.1%	3.3%	**5.3%(▲)**	-5.9%	
	오라클	ORCL	1.3%	1.1%	1.1%	**1.1%**	-16.9%	
경기소비재	아마존	AMZN	5.9%	6.1%	6.1%	**7.1%(▲)**	2.9%	- AI 클라우드 운영사로 비중 확대 권고
	테슬라	TSLA	3.7%	3.4%	3.4%	**3.4%**	-9.4%	
	홈디포	HD	0.9%	0.9%	0.9%	**0.4%(▼)**	7.1%	- 경기소비재 중 AI 관련성 낮은 일반 소비재 기업, 2월 비중 축소로 하향 **: 2월 1.7% vs. BM 0.9%**
	맥도날드	MCD	0.6%	0.6%	0.6%	**0.4%(▼)**	1.4%	
	나이키	NKE	0.2%	0.2%	0.2%	**0.1%(▼)**	1.4%	
필수소비재	월마트	WMT	3.0%	3.2%	3.2%	**1.7%(▼)**	6.6%	- 1월 양호한 수익률 시현 : 차익실현 매물 출회에 유의할 시점
	P&G	PG	1.1%	1.2%	1.2%	**0.7%(▼)**	4.9%	
	코카콜라	KO	1.0%	1.1%	1.1%	**0.6%(▼)**	7.1%	
	펩시코	PEP	0.7%	0.7%	0.7%	**0.2%(▼)**	6.9%	
금융	버크셔 해서웨이	BRK.B	1.7%	1.6%	3.5%	**3.5%**	-3.6%	- 1월 비중 축소 전략 유효 : 저가 매수세 유입 기대로 2월 중립 상향 **: 의견 변동으로 직전 MP 대비 비중 변경** **: 1월 말 합산 비중 5.9%→2월 12.8%로 확대 vs. BM 12.8%**
	비자	V	1.1%	1.0%	2.2%	**2.3%**	-9.3%	
	JP모건 체이스	JPM	1.5%	1.4%	2.9%	**2.9%**	-6.7%	
	마스터카드	MA	0.8%	0.8%	1.7%	**1.7%**	-7.0%	
	뱅크오브 아메리카	BAC	0.7%	0.6%	1.4%	**1.4%**	-5.3%	
	웰스파고	WFC	0.5%	0.5%	1.1%	**1.1%**	-5.0%	

섹터	종목	티커	1월 MP	1월 말 MP 비중	1월 말 BM	2월 MP	1M	비중 변동 코멘트
헬스케어	유나이티드헬스	UNH	0.9%	0.8%	0.8%	**0.8%**	-13.5%	
	존슨앤드 존슨	JNJ	1.5%	1.7%	1.7%	**1.7%**	9.4%	
	일라이릴리	LLY	2.9%	2.8%	2.8%	**2.8%**	-3.8%	
	화이자	PFE	0.4%	0.4%	0.4%	**0.4%**	5.4%	
	애브비	ABBV	1.1%	1.1%	1.1%	**1.1%**	-3.0%	
	머크	MRK	0.8%	0.8%	0.8%	**0.8%**	3.3%	
	써모피셔 사이언티픽	TMO	0.6%	0.6%	0.6%	**0.6%**	-0.4%	
	다나허	DHR	0.5%	0.5%	0.5%	**0.5%**	-5.0%	
	애브트	ABT	0.6%	0.5%	0.5%	**0.5%**	-12.4%	
에너지	엑슨모빌	XOM	0.7%	0.8%	1.6%	**0.6%(▼)**	18.7%	- 경기민감가치의 우세는 일시적이며 2026년에도 원유 공급 과잉 이어질 전망. 축소 의견 유지 **: 1월 말 합산 비중 1.5%→2월 1% vs. BM 2.7%**
	셰브론	CVX	0.4%	0.5%	0.9%	**0.4%(▼)**	17.9%	
	코노코 필립스	COP	0.2%	0.2%	0.4%	**0.2%(▼)**	13.9%	
산업재	UPS	UPS	0.7%	0.7%	0.7%	**0.7%**	5.6%	
	RTX	RTX	2.2%	2.4%	2.4%	**2.4%**	8.5%	
	허니웰	HON	1.1%	1.3%	1.3%	**1.3%**	15.3%	
	디어	DE	1.1%	1.3%	1.3%	**1.3%**	12.6%	
소재	린데	LIN	0.5%	0.5%	1.0%	**0.5%(▼)**	7.6%	- 연준 이사 지명에 따른 귀금속 가격 급락 - 달러 강세 전환에 따른 원자재 가격 변동성 유의 축소 의견 유지
	에어프로덕츠	APD	0.1%	0.1%	0.3%	**0.1%(▼)**	10.1%	
	셔윈윌리엄스	SHW	0.2%	0.2%	0.4%	**0.2%(▼)**	9.0%	
부동산	프로로지스	PLD	0.3%	0.3%	0.6%	**0.3%(▼)**	1.4%	- 견조한 경제와 더뎌진 통화정책 완화 속도 고려하면 금리 하락세 제한적일 것으로 예상. 축소 의견 유지
	아메리칸타워	AMT	0.2%	0.2%	0.4%	**0.2%(▼)**	1.6%	
	에퀴닉스	EQIX	0.2%	0.2%	0.4%	**0.2%(▼)**	7.6%	
유틸리티	넥스트에라 에너지	NEE	0.6%	0.6%	0.6%	**0.6%**	9.3%	
	듀크에너지	DUK	0.6%	0.7%	0.7%	**0.7%**	3.6%	
	서던컴퍼니	SO	0.5%	0.5%	0.5%	**0.5%**	2.5%	

자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 한화 2 월 미국주식 MP 비중 조절 내역

1 월 말 BM 대비 \ 1 월 말 MP 대비	확대	중립	축소
확대	• MSFT (1월 말 8.5%→2월 8.6% vs. BM 7.6%) • AMZN (1월 말 6.1%→2월 7.1% vs. BM 6.1%)		• GOOGL (1월 말 12.2%→2월 11% vs. BM 9%) • NVDA (1월 말 14.2%→2월 13.2% vs. BM 11.2%) • AVGO (1월 말 6.1%→2월 5.3% vs. BM 3.3%)
중립	• 금융 (1월 말 5.9%→2월 12.8% vs. BM 12.8%)	• AAPL • META • 헬스케어 • 산업재 • 유틸리티	
축소		• 소재 • 부동산	• 커뮤니케이션 中 통신 (1월 말 1.3%→2월 0.4% vs. BM 1.3%) • 경기소비재 中 소비재 (1월 말 1.8%→2월 1% vs. BM 1.8%) • 필수소비재 (1월 말 6.2%→2월 3.2% vs. BM 6.2%) • 에너지 (1월 말 1.4%→2월 1.2% vs. BM 2.9%)

>> 엔비디아: AI CAPEX 확대의 최대 수혜 기업

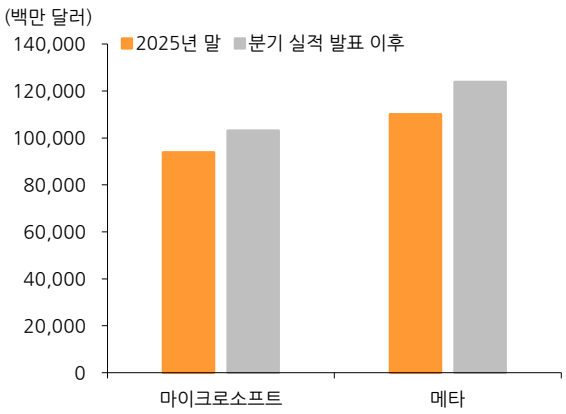
1월 말 마이크로소프트와 메타가 실적을 발표했다. 우리의 전망대로 두 기업 모두 예상보다 큰 CAPEX를 발표했다. 마이크로소프트의 2026년 회계연도 CAPEX 컨센서스는 2025년 말 938억 달러에서 FY 2Q26 실적 발표 이후 1,031억 달러로 커졌다. 메타의 2026년 회계연도 CAPEX 컨센서스도 같은 기간 1,031억 달러에서 1,239억 달러로 상향됐다. 메타의 가이던스 범위는 1,150억~1,350억 달러다. CAPEX의 상당 부분이 GPU 확보에 쓰이는 점을 고려하면 엔비디아의 실적 발표를 거치며 추정치 상향으로 이어질 가능성이 높다. AI 빅테크의 실적 발표 이후에도 엔비디아의 데이터센터 매출 컨센서스 변동은 제한적이다.

12월 9일 미국 정부가 중국향 H200의 수출을 승인했지만 중국 정부의 명시적인 수입 허가 발표가 지연됐다. 1월 28일 중국 정부는 수십만 개의 H200 수입을 승인했고 주요 인터넷 기업 3곳에 물량을 배정했다고 발표했다. 엔비디아가 실적 발표에서 관련 진행 사항을 업데이트하며 실적에 반영될 수 있는 시점을 구체화할 것으로 예상한다. 우리는 2025년 4월 미국의 반도체 수출 통제의 영향을 감안하면, 중국향 수출 재개 본격화에 따른 매출 업사이드가 최소 약 70억 달러에 달한다고 추정했다. 향후 5개 분기 데이터센터 매출의 약 10% 수준이다. 여전히 주목할 만한 요인이라는 판단이다.

주가가 기면서 엔비디아의 12개월 선행 PER은 24배까지 낮아졌는데, 2025년 5월 이후 가장 낮은 수준이다. 메모리 가격 급등에 따른 이익률 우려가 반영됐기 때문으로 해석한다. 마이크로소프트는 메모리 가격 상승에 따른 CAPEX 증가가 점진적으로 마진에 반영될 수 있다는 점을 인정했다. 엔비디아 GPU 가격의 상승을 염두에 둔 발언이라고 생각한다. 사실상 독점 기업인 엔비디아가 가격 인상으로 이익률을 지킬 수 있을 것으로 보는 이유다.

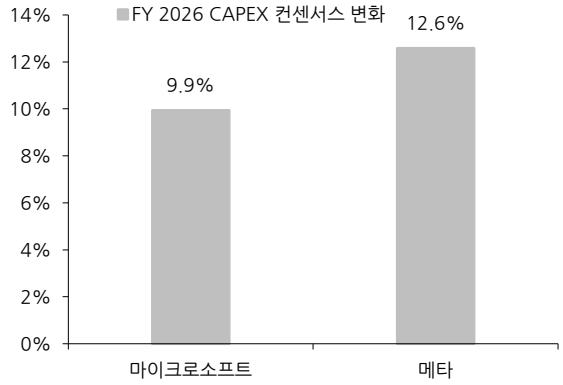
엔비디아는 2026년 CES에서 피지컬 AI 시대의 핵심이 되는 자율주행 및 로봇 소프트웨어 플랫폼을 공개했다. GPU 판매에 그치지 않고 새로 개화될 산업의 표준으로 자리매김하겠다는 의지를 보여줬다. 테슬라를 제외하면, 자율주행을 도입하길 원하는 자동차 기업들은 엔비디아의 알파마요를 사용할 수밖에 없다. 실제로 메르세데스 벤츠는 올해 출시 예정인 신규 모델 CLA에 엔비디아의 알파마요 플랫폼을 탑재할 것이라고 발표했다. 주요 휴머노이드의 소프트웨어도 옵티머스를 제외하면 엔비디아의 GR00T를 채택할 수 밖에 없다. 새로운 매출을 창출하는 동시에 락인 효과를 극대화할 수 있는 전략이다. 24배의 PER은 이러한 생태계 확장에 따른 기대감이 반영되지 않은 수준이라고 생각한다.

[그림24] 실적 발표 전후 FY 2026 CAPEX 컨센서스 변화



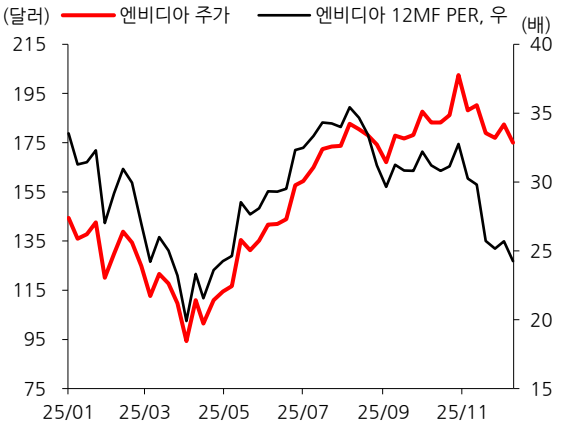
주: 마이크로소프트는 FY 2Q26, 메타는 FY 4Q25 실적 발표
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 실적 발표 전후 FY 2026 CAPEX 컨센서스 변화



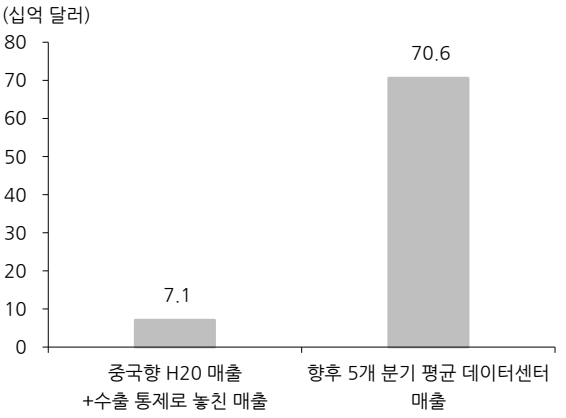
주: 마이크로소프트는 FY 2Q26, 메타는 FY 4Q25 실적 발표
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 엔비디아: 주가 및 12MF PER 추이



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 엔비디아: 중국 수출 재개에 따른 매출 업사이드 추정

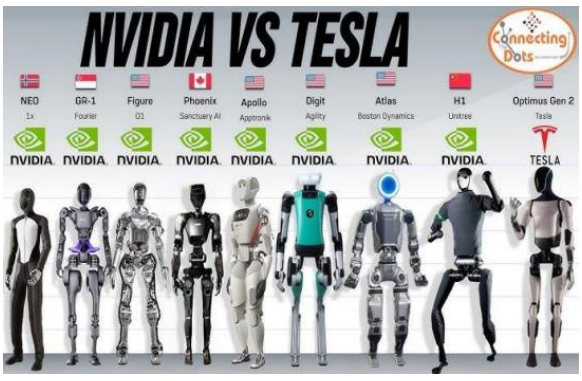


자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 엔비디아-메르세데스 벤츠: CLA 모델에 알파마요 탑재

자료: Reuters, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 엔비디아: 로봇 소프트웨어 생태계 장악



자료: Connecting The Dots, 한화투자증권 리서치센터

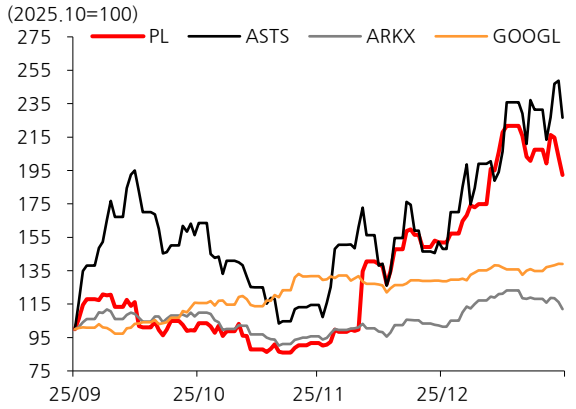
>> 알파벳: CAPEX 늘어도 여유로운 OCF 에 우주항공까지

지난달에 이어 알파벳에 대한 비중 확대 의견을 유지한다. 1) 스페이스X의 상장 전까지 이어질 우주항공 모멘텀과 2) 주요 AI 빅테크 대비 CAPEX 증가에도 여유로운 영업현금흐름에 주목해야 한다.

알파벳은 플래닛 랩스(PL)와 AST 스페이스모바일(ASTS), 스페이스X 지분을 보유하고 있다. 상장사인 두 기업은 추적 기간 동안 각 29%, 55% 상승했다. 최근 스페이스X는 1.5조 달러의 기업가치로 6월 IPO를 진행할 계획이라고 보도됐다. 2026년 매출이 220억~240억 달러로 예상되는 점을 감안하면 상단 기준 PSR은 약 63배다. 관련 우주항공 기업들의 리레이팅이 예상됨에 따라, 알파벳의 기업가치 증가로 이어질 수 있다는 판단이다.

AI CAPEX 확대에 따른 수익성 우려가 커지고 있는 가운데, 알파벳은 다른 AI 빅테크 대비 현금흐름에 여유가 있다는 점도 긍정적이다. 메타와 마이크로소프트의 실적 발표 이후 컨센서스를 반영해 주요 AI 빅테크의 향후 5개 분기 영업현금흐름 대비 CAPEX를 비교했다. 알파벳과 마이크로소프트가 65%로 가장 낮고, 메타는 실적 발표 이후 96%까지 급등했다. 알파벳과 아마존의 실적 발표 이후에도 CAPEX 추정치 상향이 나타날 것으로 예상된다. 버는 돈으로 지출을 감당할 수 있는 기업이라는 점에서 알파벳의 상대 매력도가 부각될 수 있다.

[그림30] PL, ASTS, ARKX, GOOGL 주가 추이



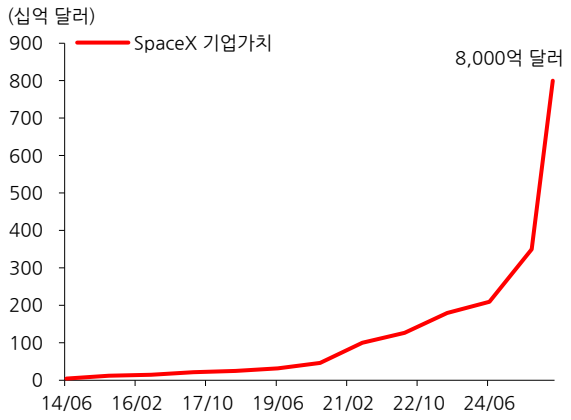
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] 알파벳 주요 우주항공 자회사

기업	지분율	기업가치	기타
Planet Labs	10.9% (2025.09.30)	$9.2B	플래닛랩스 최대주주는 구글. 2017년, 구글이 위성 관련 사업부문 테라벨라(Terra Bella)를 동사에 매각하며 지분 확보
AST SpaceMobile	3.2% (2025.09.30)	$40.7B	2024년, 구글이 AST스페이스모바일의 $155M 규모 투자에 참여. 이후 2025년, 구글이 추가 지분 획득
SpaceX (비상장)	약 7% 추정	$800B	2015년 1월, 구글이 스타링크 사업 협력을 염두에 두고 약 $0.9B를 SpaceX에 투자하며 지분 약 7.5%를 확보

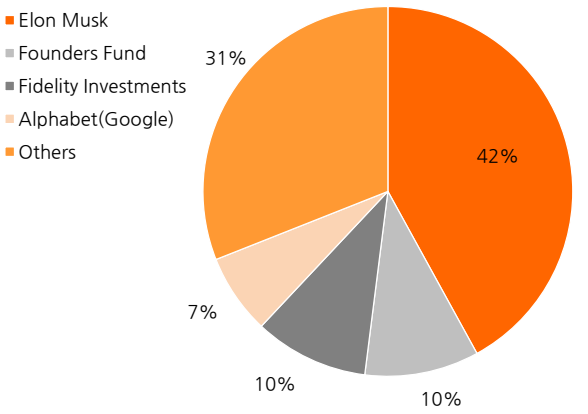
자료: 언론 종합, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] 스페이스 X 기업가치 추이



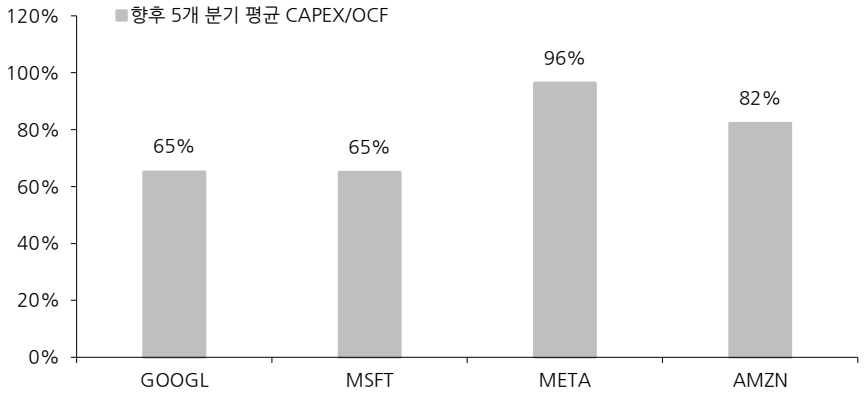
자료: Equidate, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 스페이스 X 지분 구조

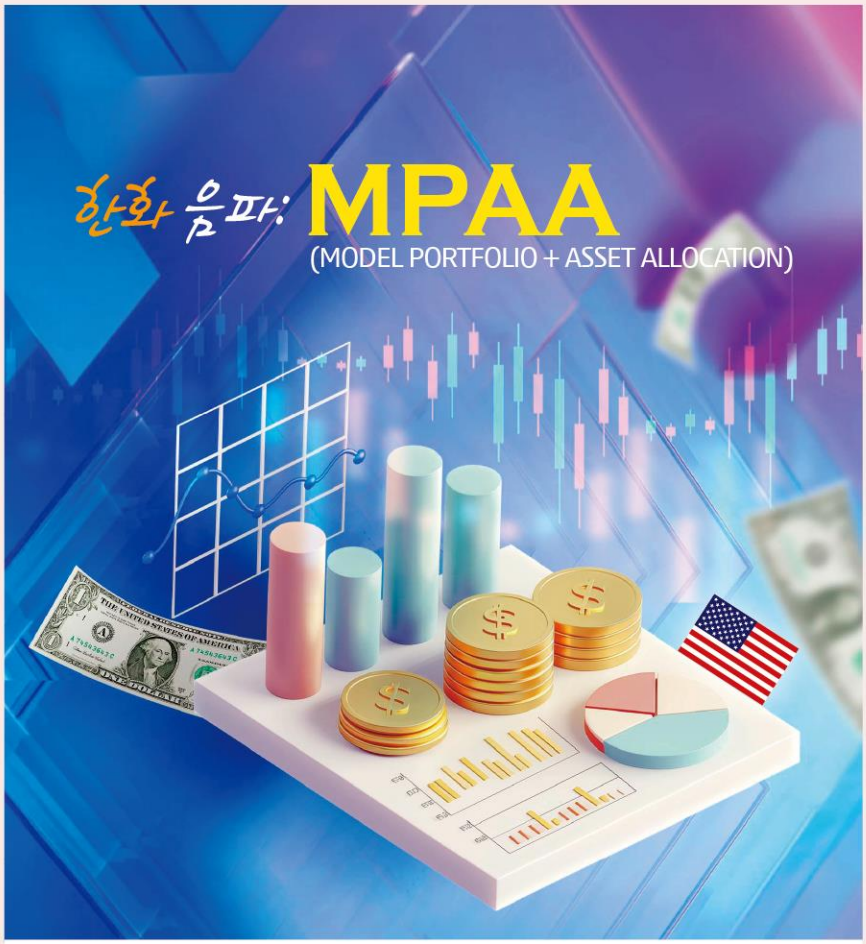


자료: 언론 종합, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 주요 AI 빅테크 향후 5 개 분기 CAPEX/OCF



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터



II

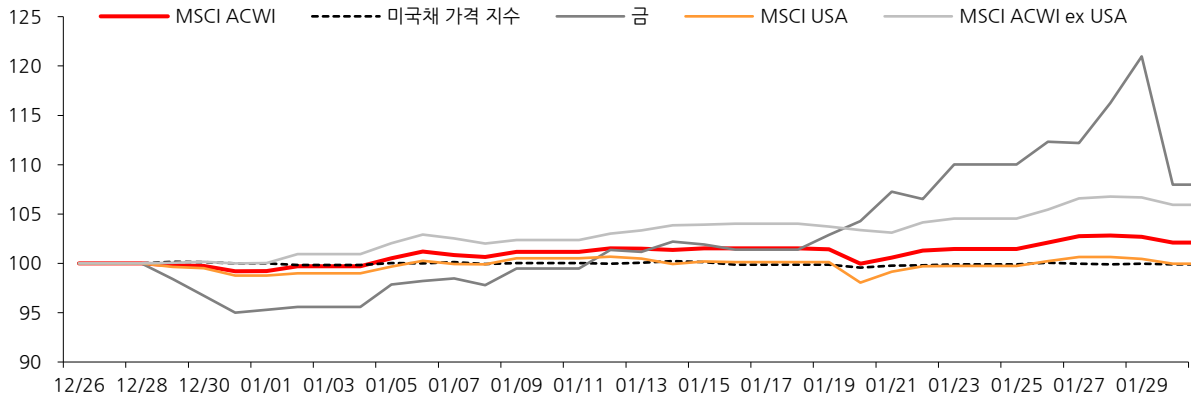
1월 Review

1. 주요 자산 및 지역별 증시 성과
2. 1월 경제 지표
3. 주요 지수별 기여도 및 EPS 분석

1. 주요 자산 및 지역별 증시 성과

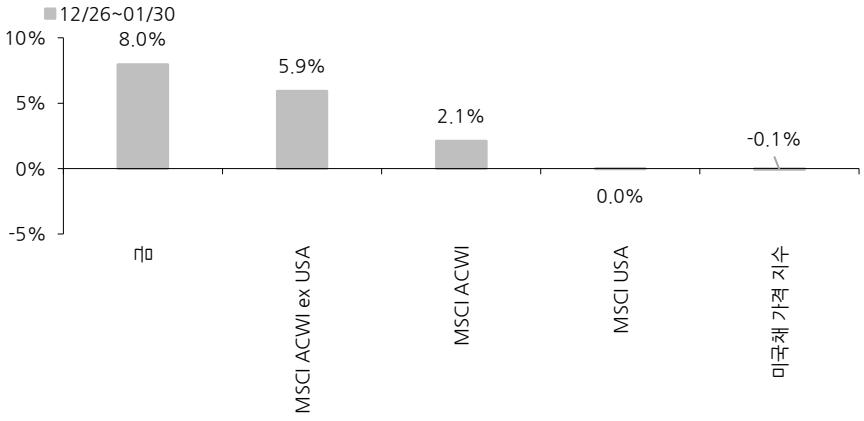
지난달(12/26~01/30) 자산별 수익률은 금 +8%, 주식(MSCI ACWI) +2.1%, 채권 -0.1%를 기록했다. 금의 변동성이 커진 가운데 주식은 저번달에 이어 상승폭을 확대했고, 채권은 두 달 연속 빠졌다. 1월 29일 금 현물가격이 온스당 5,500달러를 돌파하며 급등했는데, 달러 가치 하락과 금 수요 확대가 주요 원인으로 작용했다. 금 가격은 케빈 워시 연준 의장이 지명되고 난 뒤 급락해 온스 당 4,894 달러까지 빠졌다. 원자재 및 귀금속 시장의 변동성 확대에 주의해야 한다. 주식은 채권 대비 양호한 수익률을 기록했는데, 지역별로는 비미국(MSCI ACWI ex USA +5.9%)이 미국(MSCI USA -0.0%)의 성과를 상회했다. 미국채 10년물 금리는 4.2%로 전월 대비 3.5bps 상승했다.

[그림35] 금이 가장 많이 상승했고, 주식에서는 미국 대비 비미국 우세



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 주요 자산별 수익률(12/26~01/30)



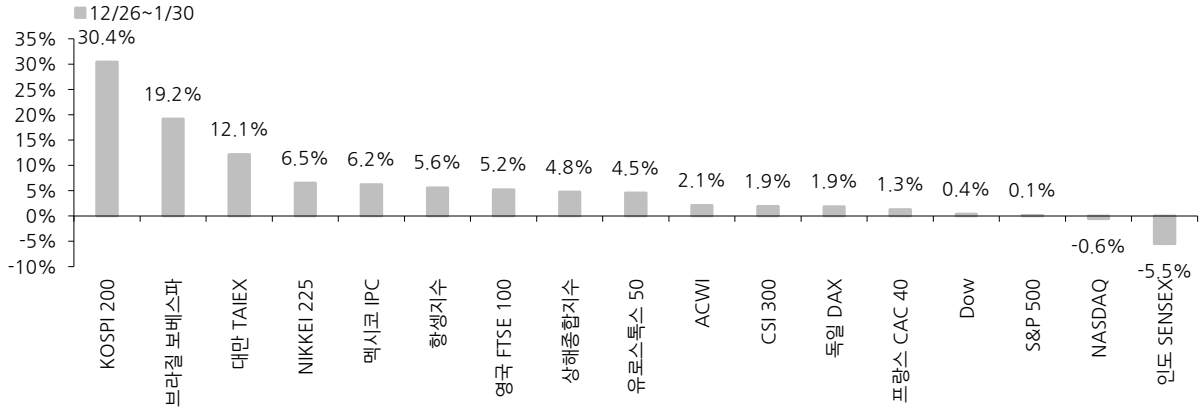
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

주요 지역별로는 신흥국과 선진국의 성과가 차별화됐다. 달러가 두 달 연속 약세를 (달러 지수 -1.1%, 97) 보인 가운데 한국, 대만, 일본의 강세가 두드러졌다. 메모리 반도체 기업의 주가 급등, TSMC의 호실적 발표, 일본 반도체 장비 기업의 양호한 성과 덕분이다. 가치주 비중이 높은 유럽도 에너지 및 방산 기업을 중심으로 상승세가 확인됐다.

가치주의 우세는 미국 증시에서도 확인됐다. 에너지(+15.7%), 필수소비재(+6.8%), 소재(+6.7%) 등이 급등했다. 북극 한파가 유럽과 미국의 난방 수요를 자극하며 천연가스 가격이 올랐고, 이란의 지정학적 위험이 커지며 원유 공급 축소에 대한 우려가 부각됐다. 달러가 약세를 이어간 점도 원자재 가격 상승에 영향을 미쳤다. 가장 많이 빠진 업종은 금융(-4.1%)인데 경기민감가치 테마로 강세를 보이다가 트럼프 정부가 신용카드 이자율 상한제 시행 가능성을 시사하며 상승분을 반납했다. 정보기술(-3.2%)도 AI CAPEX 확대에 따른 수익성 우려가 남아있다는 점이 부담으로 작용했다.

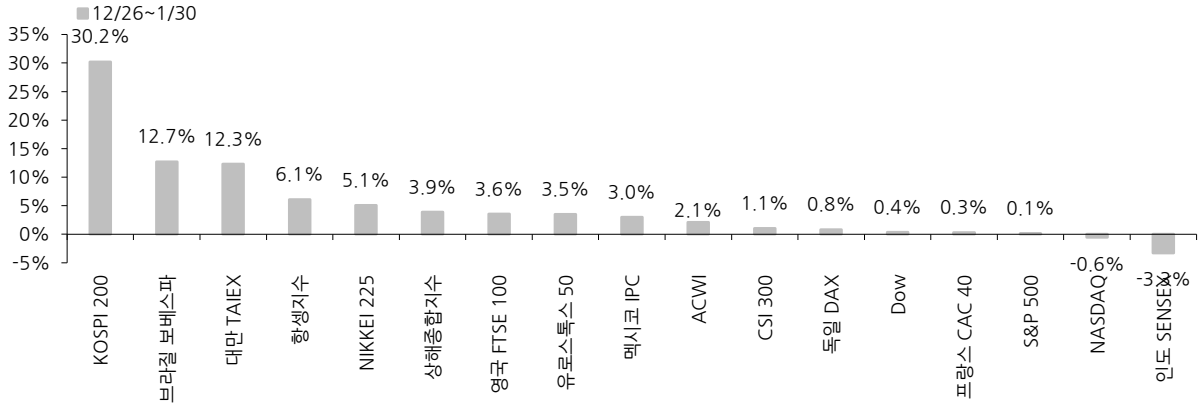
달러 지수는 한달간 1.1% 빠져 97을 기록했는데, 1월 27일 트럼프 대통령이 달러 약세를 용인하는 듯한 발언이 하락을 부추겼다. 1월 26일, 일본과 미국이 엔화 급락 우려에 대응해 이례적으로 공조 개입에 나설 수 있다는 신호가 감지된 점도 영향을 미쳤다. 달러 대비 주요 통화 가치 변동은 유로화 +1%, 엔화 +1.4%, 원화 +0.1%로 대부분의 통화 가치가 절상됐다. 달러 지수는 한때 96.2까지 내렸다. 2022년 3월 이후 최저 수준이다.

[그림37] 12/26~01/30 주요 지수별 달러 기준 수익률



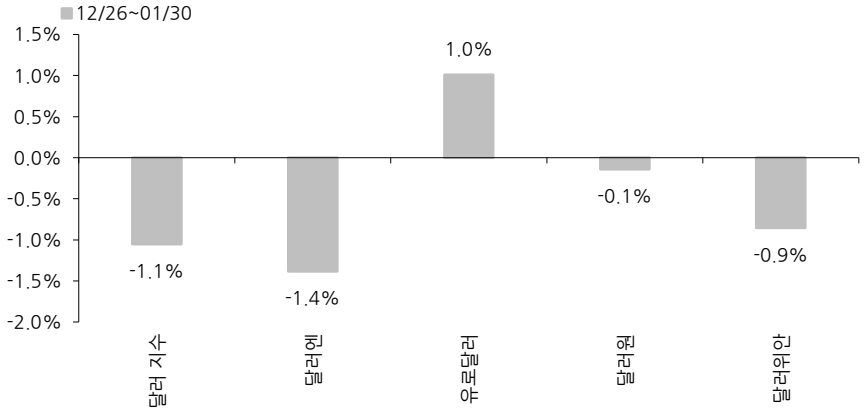
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 12/26~1/30 주요 지수별 현지 통화 기준 수익률



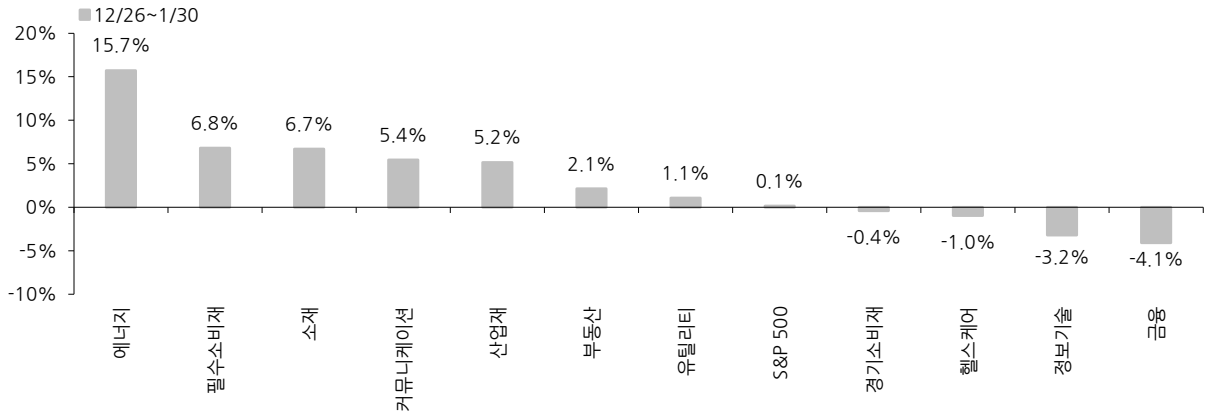
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 12/26~1/30 환율 변동



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 12/26~1/30 S&P 500 업종별 수익률



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

2. 1월 경제 지표

1) 미국 1월 경제 지표

미국의 인플레이션은 예상을 하회하는 가운데, 고용은 나쁘지 않았고 GDP 성장률은 상향 조정됐다. 12월 헤드라인 CPI(YoY +2.7%)는 컨센서스에 부합했고 근원 CPI(YoY 2.6%)는 예상치를 하회했다. 트럼프 행정부의 관세정책이 인플레이션을 심화시킬 수 있다는 우려가 완화되고 있다. 1월 미시간대 단기 기대 인플레이션 확정치는 4.0%로 전월 4.2% 대비 낮아졌고, 2025년 2월 이후 가장 낮은 수준을 기록했다.

고용은 둔화 흐름이 이어졌지만 지표별로 온도차가 확인됐다. 12월 ADP 비농업고용은 전월 대비 개선된 반면(11월 MoM -29K → 12월 +41K), 12월 비농업고용은 MoM +5만 명으로 컨센서스(+66K)를 하회하며 증가 폭이 축소됐다. 실업률은 4.4%로 예상치를 소폭 하회했고, 11월 JOLTS 구인건수는 710만 건으로 감소했다(10월 740만 건).

셧다운 영향으로 속보치·잠정치 없이 확정치가 단독 발표될 것이라는 기존 예상과 달리, 3분기 GDP도 업데이트됐다. 1월 22일 발표에 따르면 3분기 GDP는 연율화 QoQ +4.4% 성장했다. 지난달 발표치(4.3%) 대비 0.1%p 높아졌다. 수출과 민간투자가 이전 발표 대비 상향 조정된 점이 영향을 미쳤다. 4분기 GDP 성장률은 2월 22일 발표될 것으로 예상된다.

2) 주요국 경제지표

유럽은 낮은 물가 상승률이 이어졌다. 독일 12월 CPI는 YoY +1.8%로 컨센서스에 부합했고 전월 대비 0.5%p 상승폭이 줄어들며 둔화 흐름이 확인됐다. 유로존 12월 CPI도 YoY +1.9%로 컨센서스(+2.0%)를 0.1%p 하회했고, 전월 발표치 대비 0.2%p 낮아졌다. 경기 선행 지표에서는 제조업과 서비스업의 흐름이 엇갈렸다. 유로존 4분기 GDP 성장률은 YoY +1.3%로 시장 예상(+1.2%) 대비 양호했다. 수출 부진에도 내수 소비 회복과 투자 확대가 성장을 주도했다.

일본도 12월 인플레이션 둔화가 확인됐다. 12월 도쿄 근원 CPI는 YoY +2.3%로 컨센서스(+2.5%)를 하회했고 전월 대비 0.5%p 하락했다. 12월 일본 근원 CPI는 YoY +2.4%로 예상에 부합했으며 전월 대비 0.6%p 하락하며 2%대로 복귀했다. BOJ는 1월 통화정책회의에서 기준금리를 0.75%로 동결했다. 가즈오 총리는 추가 금리 인상 시점에 대한 구체적 언급은 회피했다. 시장에서는 2026년 1~2회의 기준금리 인상을 예상하고 있고, 4월 25bps 인상 가능성이 거론되고 있다. 일본의 4분기 GDP 성장률은 2월 15일에 발표 예정이다.

지난달과 비교해 GDP 성장률 컨센서스가 가장 많이 변동한 국가는 대만이다. 6개 분기의 GDP 컨센서스가 상향됐는데, 가장 많이 상향된 분기는 2Q26로 기존 대비 0.9%p 높아졌다. 수출액은 2025년 6,000억 달러 돌파에 이어 올해 7,000억 달러 선에 진입할 것으로 예상된다. TSMC는 대만 TAIEX 지수의 약 44%를 차지할 만큼 경제 전반에 대한 영향이 크다. 견조한 4분기 실적을 발표한 점도 컨센서스 상향에 기여했다는 판단이다.

[표5] 1 월 미국 주요 경제 지표

발표일	경제지표	발표치	컨센서스	컨센서스 대비	이전 발표치 대비	내용
12/24	12월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	89.1	91.7	하회(-2.6)	하락(-3.8)	예상 미달 & 전월 대비 추가 하락
01/06	12월 ISM 제조업 PMI	47.9	48.3	하회(-0.4)	하락(-0.3)	예상 미달 & 전월 대비 추가 하락
01/07	12월 ADP 비농업고용(MoM)	41K	49K	하회(8.0K)	증가(70.0K)	예상 상회 & 전월 대비 대폭 개선
01/08	12월 ISM 서비스업 PMI	54.4	52.2	상회(2.2)	상승(1.8)	예상치 및 전월 대비 상회 & 연중 최고치
01/08	11월 JOLTS 구인구직수	7.1M	7.6M	하회(0.5M)	감소(0.3M)	예상치 및 전월 대비 상회 & 연중 최저치
01/09	12월 비농업고용(MoM)	50K	66K	하회(16.0K)	감소(6.0K)	6개월만에 하락 & 11월 실업률 하향 조정
01/09	12월 실업률	4.4%	4.5%	하회(0.1%p)	하락(0.1%p)	예상 상회 & 전월 대비 추가 하락
01/24	1월 미시간대 단기 기대 인플레이션	4.00%	4.20%	하회(0.2%p)	하락(0.2%p)	예비치 하회 & 25년 1월 이후 가장 낮은 수치
01/13	12월 헤드라인 CPI(YoY)	2.7%	2.7%	부합	유지	예상 부합
01/13	12월 근원 CPI(YoY)	2.6%	2.7%	하회(0.1%p)	유지	예상 하회하며 물가 압력 완화
01/14	11월 소매판매(MoM)	0.6%	0.5%	상회(0.1%p)	상승(0.7%p)	자동차 구매 반등, 연말 쇼핑으로 예상치 상회
01/14	10월 신규 주택판매	737K	716K	상회(21.0K)	하락(1.0K)	예상 상회 & 전월 대비 하락
01/21	3분기 GDP 성장률(연율화 QoQ)	4.4%	4.3%	상회(0.1%p)	상승(0.6%p)	분기 기준 2년만에 가장 높은 성장률
01/23	1월 S&P 글로벌 제조업 PMI 예비치	51.9	52.1	하회(-0.2)	상승(0.1)	예상 하회 & 제조업 완제품 재고 증가하며 확장 속도 둔화
01/23	1월 S&P 글로벌 서비스업 PMI 예비치	52.5	52.9	하회(-0.4)	유지	예상 하회 & 확장 속도 둔화
01/28	1월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	84.5	90.6	하회(5.6)	하락(-9.7)	예상치 및 전월 대비 하회 & 12년 만에 최저치
01/29	1월 FOMC	3.75%	3.75%	부합	유지	
02/03	1월 ISM 제조업 PMI	-		-	-	-
02/04	1월 ADP 비농업고용(MoM)	-		-	-	-

주: 12월 미시간대 소비자 심리지수 및 단기 기대 인플레이션은 컨센서스 대비가 아닌 예비치 대비

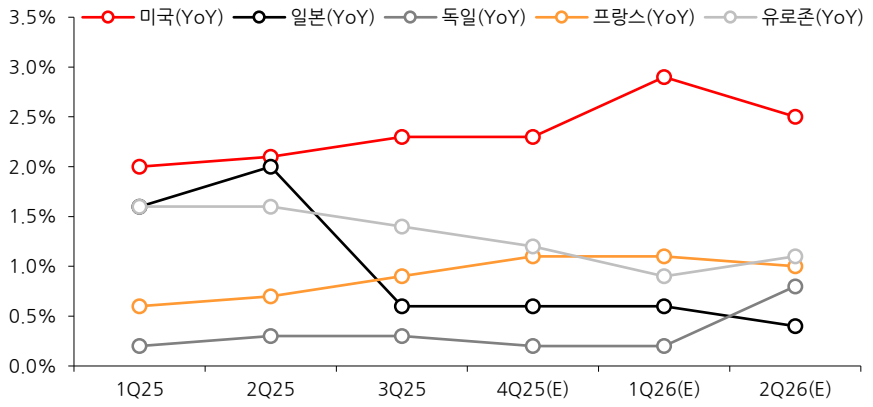
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 1 월 유럽/일본 주요 경제 지표

발표일	경제지표	발표치	컨센서스	컨센서스 대비	이전 발표치 대비	내용
12/26	일본 도쿄 12월 근원 CPI(YoY)	2.3%	2.5%	하회(0.2%p)	하락(0.5%p)	인플레 선행지표, 기조 인플레 둔화 신호
01/08	유로존 11월 실업률	6.3%	6.4%	하회(0.1%p)	하락(0.1%p)	예상 하회 & 전년 동기 대비 실업자 25.3만 증가
01/15	프랑스 12월 CPI(YoY)	0.8%	0.8%	예비치와 동일	하회(0.1%p)	저물가 수준 유지
01/16	독일 12월 CPI(YoY)	1.8%	1.8%	부합	하락(0.5%p)	에너지 가격 하락세가 물가 상승률 둔화에 기여
01/19	유로존 12월 CPI(YoY)	1.9%	2.0%	하회(0.1%p)	하락(0.2%p)	예비치 0.1%p 하회
01/23	일본 1월 BOJ	0.75%	0.75%	부합	유지	예상 부합 & 추가 금리 인상 시점 언급 회피
01/23	일본 12월 근원 CPI(YoY)	2.4%	2.4%	부합	하락(0.6%p)	예상 부합 & 물가상승률 2%대로 복귀
01/23	유로존 1월 종합 PMI	51.5	51.6	하회(-0.1)	유지	예상 하회 & 뚜렷한 반등 없이 완만한 성장
01/23	유로존 1월 제조업 PMI	49.4	49.1	상회(0.3)	상승(0.6)	예상 상회 & 2개월 만에 가장 높은 수준이나 여전히 위축 국면
01/23	유로존 1월 서비스 PMI	51.9	52.6	하회(-0.7)	하락(-0.5)	예상 하회 & 4개월 만에 가장 낮은 수준
01/30	유로존 4분기 GDP 잠정치	1.3%	1.2%	상회(0.2%p)	하락(0.1%p)	예상 상회 & 내수 소비, 투자가 성장 견인

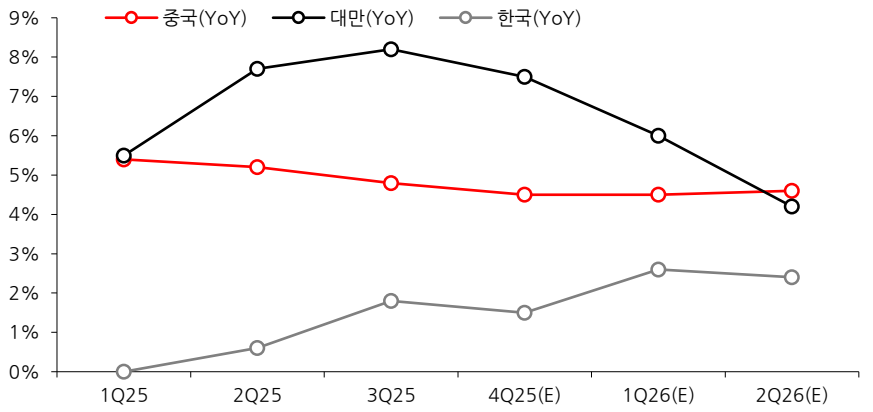
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 선진국 GDP 성장률 추이



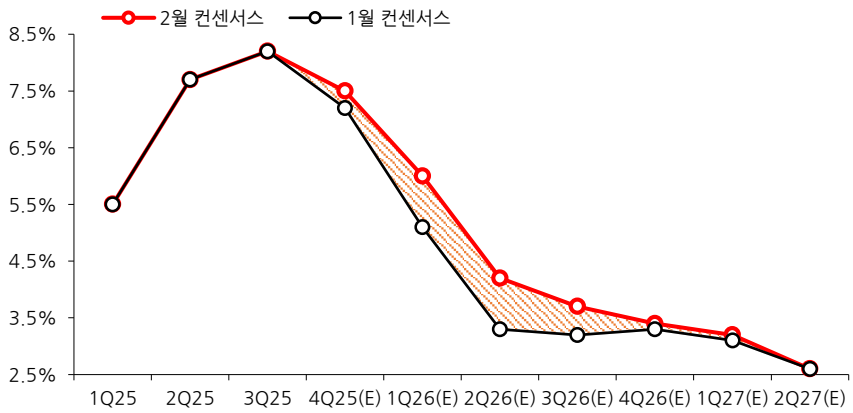
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 신흥국 GDP 성장률 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 대만 GDP 컨센서스 대폭 상향



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

3. 주요 지수별 기여도 및 EPS 분석

지난 한 달간 지수별 주요 종목의 수익률 기여도를 분석했다. 기여도는 각 종목의 시가총액 비중에 추적기간 수익률을 곱해 절댓값 기준으로 산정했다. 미국 M7 종목들은 대부분 시장 수익률을 하회했다. 일본은 지난달과 마찬가지로 반도체 장비 업종 중심의 강세가 이어졌다. 프랑스는 주요 명품·화장품 기업들의 주가가 하락한 가운데, 섹터 내 종목별 주가 차별화가 나타났다. 독일은 금융이 강세를 주도했던 지난달과 달리 인프라, 전력기기 업종의 성과가 양호했다.

1) S&P 500(+0.1%)

주가가 하락한 기업은 500개 기업 중 197개로 지난달의 253개보다 감소하며 상승 전환했다. 상·하방을 모두 고려한 기여도 상위 10개 기업은 수익률의 38.1%를 담당했는데, 시가총액 비중은 28.9%였다. 마이크로소프트가 11.8% 하락하며 전체 지수 움직임의 9.5%를 차지했다. 마이크론(+45.7%)은 AI 데이터센터발 HBM·서버 DRAM 수요와 공급 제약에 따른 업황 개선 기대, 그리고 양호한 실적 발표가 주가를 끌어올렸다. 반면 애플(-5.1%)은 수요 둔화 우려, 중국에서의 할인 프로모션이 투자심리를 약화시켰다. 테슬라(-9.4%)는 전기차(EV) 시장 성장 둔화 및 판매 부진에 따른 실적 및 수익성 압박에 하락했다.

지수에 상방 압력을 준 상위 5개의 기업은 알파벳(+7.8%), 마이크론(+45.7%), 메타(+8%), 엑슨모빌(+18.7%), 아마존(+2.9%)였다. 5개 기업의 합산 기여도는 15.7%였다. 지수를 가장 많이 끌어내린 5개 기업은 마이크로소프트(-11.8%), 애플(-5.1%), 테슬라(-9.4%), 브로드컴(-5.9%), 팔란티어(-22.3%)이었다. 지수 변동의 21.8%를 담당했다.

2) NIKKEI 225(+5.1%)

NIKKEI 225는 다우 존스 지수와 마찬가지로 주가 가중 방식으로 집계된다. 한 달 동안 주가가 오른 기업은 225개 기업 중 151개로, 지난달보다 23개 많은 기업의 주가가 올랐다. 상·하방을 모두 고려한 기여도 상위 10개 기업이 지수 움직임의 48.9%를 담당했다. 전월과 유사하게 기여도 상위 10개 중 5개가 반도체 장비 기업이었고, 영향력은 전월보다 커졌다(평균 수익률 27%, 지수 변동의 34% 설명).

지수를 끌어내린 10개 기업은 지수 수익률의 7.5%를 설명해 소수 기업의 영향력은 제한적이었다. 업종 분포는 게임, 컨설팅, 인터넷 플랫폼 등 다양했다.

[표2] S&P 500: 시가총액 기준 상위 40 개 기업의 12/26~01/30 수익률 및 기여도, 2026 년 EPS 성장률과 컨센서스 변화 요약

기업명	주요 사업	시가총액 비중	12/26~01/30 수익률	수익률 기여도	2026년 EPS (YoY)	2026년 EPS 추정치 1M 변화
엔비디아	AI·GPU	7.6%	0.3%	0.3%	65.2%	0.3%
애플	스마트폰·기기	6.6%	-5.1%	4.6%	12.7%	2.8%
마이크로소프트	소프트웨어·클라우드	5.9%	-11.8%	9.5%	17.9%	2.1%
알파벳	인터넷·광고	5.8%	7.8%	6.2%	6.0%	0.4%
아마존	전자상거래·클라우드	4.1%	2.9%	1.6%	11.0%	0.2%
브로드컴	반도체·통신	2.7%	-5.9%	2.2%	47.7%	1.0%
테슬라	전기차	2.6%	-9.4%	3.3%	24.7%	-3.7%
메타	SNS·광고	2.4%	8.0%	2.6%	25.9%	-0.8%
버크셔해서웨이	지주·보험	1.8%	-3.6%	0.9%	1.2%	0.0%
일라이릴리	제약	1.7%	-3.8%	0.9%	39.7%	1.4%
JP 모건체이스	은행	1.5%	-6.7%	1.3%	6.4%	1.0%
월마트	유통	1.5%	6.6%	1.3%	12.1%	0.1%
비자	결제망	1.0%	-9.3%	1.2%	12.3%	0.4%
오라클	소프트웨어·클라우드	0.9%	-16.9%	2.1%	12.8%	-0.8%
마스터카드	결제망	0.8%	-7.0%	0.8%	15.0%	2.1%
엑슨모빌	석유·가스	0.8%	18.7%	2.1%	-6.3%	-9.6%
존슨앤드존슨	헬스케어	0.8%	9.4%	1.1%	7.1%	0.1%
넷플릭스	스트리밍	0.7%	-11.6%	1.1%	23.6%	-3.6%
팔란티어	데이터분석·AI	0.7%	-22.3%	2.1%	37.7%	-0.4%
뱅크오브아메리카	은행	0.7%	-5.3%	0.5%	13.3%	-1.1%
애브비	제약	0.7%	-3.0%	0.3%	43.6%	-0.3%
코스트코	유통	0.6%	7.7%	0.7%	10.7%	0.1%
AMD	반도체	0.6%	10.1%	0.8%	69.1%	2.2%
홈디포	유통(홈인프라)	0.6%	7.1%	0.6%	3.4%	0.0%
P&G	생활용품	0.6%	4.9%	0.4%	3.7%	-0.4%
GE 에어로스페이스	항공엔진	0.5%	-2.6%	0.2%	16.3%	2.2%
마이크론	메모리반도체	0.5%	45.7%	3.3%	121.5%	3.6%
시스코	네트워크장비	0.5%	0.2%	0.0%	8.4%	0.0%
셰브론	석유·가스	0.5%	17.9%	1.2%	-19.6%	-20.5%
유나이티드헬스	건강보험	0.5%	-13.5%	0.9%	9.2%	0.6%
코카콜라	음료	0.5%	7.1%	0.5%	7.5%	-0.1%
웰스파고	은행	0.5%	-5.0%	0.3%	12.1%	-0.3%
모건스탠리	투자은행	0.5%	0.5%	0.0%	10.4%	6.4%
IBM	IT 서비스·소프트웨어	0.5%	0.5%	0.0%	6.9%	1.4%
캐터필러	건설기계	0.4%	12.8%	0.8%	20.1%	2.7%
골드만삭스	투자은행	0.4%	3.1%	0.2%	13.9%	5.1%
머크	제약	0.4%	3.3%	0.2%	-41.0%	-33.4%
아메리칸익스프레스	카드·결제	0.4%	-7.6%	0.4%	14.5%	0.7%
필립모리스인터내셔널	담배	0.4%	11.4%	0.6%	10.9%	-0.2%
세일즈포스	소프트웨어·클라우드	0.4%	-20.2%	1.1%	12.2%	-0.1%

주1: 수익률 기여도는 시가총액 비중*수익률의 절댓값의 비중으로 방향성을 제외한 영향력 기준
주2: 주황 음영은 상방 수익률 기여도 상위 5개, 회색 음영은 하방 수익률 기여도 상위 5개 의미
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[표3] NIKKEI 225: 시가총액 기준 상위 40 개 기업의 12/26~01/30 수익률 및 기여도, 2026 년 EPS 성장률과 컨센서스 변화 요약

기업명	주요 사업	시가총액 비중	12/26~01/30 수익률	수익률 기여도	2026년 EPS (YoY)	2026년 EPS 추정치 1M 변화
패스트리테일링	의류	5.0%	2.7%	1.3%	7.9%	4.4%
키엔스	자동화	5.0%	-0.9%	0.4%	13.7%	2.0%
SMC	자동화	4.7%	12.1%	5.4%	5.6%	0.4%
디스코	반도체장비	4.3%	35.4%	14.4%	24.4%	7.9%
도쿄일렉트론	반도체장비	3.0%	20.3%	5.8%	14.6%	4.4%
레이저텍	반도체장비	2.6%	21.3%	5.3%	0.2%	2.9%
호야	광학	2.1%	9.3%	1.8%	11.8%	6.0%
코나미	게임	1.9%	4.2%	0.8%	21.9%	1.5%
다이킨공업	공조	1.8%	-8.4%	1.4%	9.3%	0.1%
어드반테스트	테스트장비	1.8%	26.0%	4.4%	50.4%	27.8%
미쓰이광업	금속소재	1.5%	17.6%	2.5%	9.5%	4.9%
후지쿠라	케이블	1.5%	14.0%	2.0%	36.4%	-0.9%
스크린홀딩스	반도체장비	1.3%	30.2%	3.8%	8.0%	1.3%
다이세이건설	건설	1.3%	4.7%	0.6%	8.8%	2.9%
후지전기	전력장비	1.0%	-6.1%	0.6%	7.9%	0.1%
닌텐도	게임	0.9%	-6.9%	0.6%	26.5%	-1.6%
가와사키중공업	중공업	0.9%	21.4%	1.9%	15.8%	0.0%
후루카와전기	케이블	0.9%	36.9%	3.0%	18.0%	0.0%
오쓰카홀딩스	헬스케어	0.8%	0.5%	0.0%	-16.1%	0.3%
리크루트홀딩스	플랫폼	0.8%	-11.0%	0.8%	16.8%	0.8%
주가이제약	제약	0.7%	4.6%	0.3%	10.8%	-1.0%
도호	엔터	0.7%	-3.9%	0.3%	0.1%	0.4%
일본제강소	기계	0.7%	10.4%	0.7%	14.5%	0.0%
도와홀딩스	금속소재	0.7%	24.4%	1.5%	15.6%	1.4%
트렌드마이크로	보안	0.6%	-10.6%	0.6%	13.6%	-2.8%
이비덴	전자부품	0.6%	24.3%	1.3%	39.6%	0.9%
레조낙홀딩스	소재	0.6%	35.3%	1.9%	181.3%	2.4%
베이커런트	컨설팅	0.6%	-17.6%	1.0%	21.0%	-3.2%
NH 푸드	식품	0.6%	6.6%	0.4%	20.3%	0.5%
스미토모금속광산	금속소재	0.6%	45.8%	2.4%	59.9%	10.2%
카오	생활용품	0.6%	-2.5%	0.1%	12.0%	0.1%
스미토모전기공업	케이블	0.5%	7.5%	0.4%	11.1%	0.3%
도쿄가스	가스	0.5%	10.5%	0.5%	-13.3%	-0.3%
일본전기유리	유리	0.5%	9.3%	0.5%	14.5%	0.0%
요코하마고무	타이어	0.5%	-0.8%	0.0%	16.9%	0.3%
노무라종합연구소	IT 서비스	0.5%	-21.8%	1.1%	14.4%	1.2%
화낙	자동화	0.5%	4.8%	0.2%	13.5%	1.3%
가시마건설	건설	0.5%	8.1%	0.4%	12.0%	0.0%
도쿄해상홀딩스	보험	0.5%	-1.3%	0.1%	1.6%	0.6%
재팬토바코(JT)	담배	0.5%	-3.1%	0.1%	10.9%	2.7%

주 1: NIKKEI 225 지수는 시가총액이 아닌 주가 가중 지수

주2: 수익률 기여도는 시가총액 비중*수익률의 절댓값의 비중으로 방향성을 제외한 영향력 기준

주3: 주황 음영은 상방 수익률 기여도 상위 5개, 회색 음영은 하방 수익률 기여도 상위 5개 의미

자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

3) CAC 40(+0.3%)

CAC 40은 40개 종목 중 18개가 하락했고, 지난달에 이어 강세를 이어갔다. 시가총액 비중이 약 30%에 달하는 화장품·사치재 업종은 종목별 주가 흐름이 엇갈리며 지수 변동에 영향을 미쳤다(LVMH -12.8%, 기여도 23.9% vs. 케링 -11.8%, 기여도 2.6% vs. 로레알 +6.7%, 기여도 7.8%)

지수에 상방 압력을 가한 상위 10개 종목의 기여도 합계는 41.6%였다. 지난달에는 금융업종이 상승을 주도했으나, 이번 달에는 소비재부터 산업재까지 다양한 업종이 고르게 상승에 기여했다(로레알 +6.7%, BNP 파리바 +13.1%, 토탈에너지스 +9.5%, 엔지(전력) +12.9% 등).

반면 지수를 끌어내린 하위 10개 종목의 기여도 합계는 47.7%이었다. LVMH와 케링 등 사치재의 약세가 두드러졌다. 전월 12.6% 하락하며 지수 변동의 20.1%를 설명했던 에실로룩소티카는 산업 내 경쟁 심화 우려가 이어지며 추가 하락했다(-4.5%, 기여도 3.4%). 다논(-13.9%, 기여도 4.3%)은 네슬레에 이어 일부 분유 제품 리콜 이슈로 주가가 하락했다. 이 밖에도 악사(-6.5%, 기여도 3.3%)가 하락 기여 상위권에 포함됐다.

4) DAX(+0.8%)

DAX도 40개 기업 중 18개 기업의 주가가 하락한 가운데 상승세를 이어갔다. 지난달에는 29개 기업이 상승하며 강세를 보였던 것과 비교해 상위 기업으로의 쏠림이 강화됐다. 금융·자동차 업종이 강세를 주도했던 지난달과 달리, 이번달에는 전력·인프라 관련 종목이 지수 방어 역할을 수행했다.

지수를 가장 많이 끌어올린 10개 기업은 증시 움직임의 57.1%를 차지했다. 전력 관련 기업 2개(지멘스에너지 +17.4%, 기여도 12.6%, 이온 +6%, 기여도 1.8%)와 인프라 기업 2개(지멘스 +7%, 기여도 9.3%, 하이델베르크 +7%, 기여도 1.9%)가 포함됐다. 독일 정부가 11월 말 발표한 약 5,500억 원(약 4억 유로) 규모의 사회 인프라 특별기금 조성 계획이 전력망·철도·건설 투자 확대 기대를 자극하며 관련 업종 전반의 투자심리가 개선됐다.

지수 하락에 영향을 준 상위 10개 기업은 다양한 산업군에 속했다. 시가총액 1위 기업인 SAP가 4.7% 하락하며 수익률의 약 8.4%를 설명했다. 보험 업종을 중심으로 약세가 두드러졌는데(알리안츠 -6.9%, 뮌헨재보험 -9.7%, 하노버 재보험 -12.1%), 지수 움직임의 14.9%를 설명했다. 지난달 강세를 보였던 자동차 업종은 약세로 전환됐다. BMW(-5.4%), 메르세데스-벤츠(-1.7%)는 중국 시장 수요 둔화와 가격 경쟁 심화로 실적 회복 속도에 대한 우려가 지속됐다.

[표4] CAC40: 구성 종목 40 개 기업의 12/26~01/30 수익률 및 기여도, 2026 년 EPS 성장률과 컨센서스 변화 요약

기업명	주요 사업	시가총액 비중	12/26~01/30 수익률	수익률 기여도	2026년 EPS (YoY)	2026년 EPS 추정치 1M 변화
LVMH	명품·의류	12.2%	-12.8%	23.9%	4.4%	-3.1%
에르메스	명품·의류	8.6%	-2.5%	3.3%	12.1%	-1.4%
로레알	화장품·생활용품	7.5%	6.7%	7.8%	7.5%	1.6%
에어버스	항공우주·방산	6.1%	-1.7%	1.6%	22.9%	-1.1%
슈나이더일렉트릭	전력·전기장비	5.3%	2.7%	2.2%	15.6%	-0.1%
사프란	항공우주·방산	4.9%	0.2%	0.2%	27.9%	-1.1%
에실로룩소티카	의료기기·광학	4.9%	-4.5%	3.4%	12.2%	-2.8%
토탈에너지스	석유·가스	4.8%	9.5%	7.0%	-5.4%	-3.0%
사노피	제약	3.9%	-3.7%	2.2%	7.2%	-0.5%
에어리퀴드	산업가스·소재	3.6%	-1.2%	0.7%	11.6%	-1.9%
BNP 파리바	은행	3.5%	13.1%	7.1%	13.1%	1.6%
악사(AXA)	보험	3.3%	-6.5%	3.3%	3.1%	0.0%
빈치(VINCI)	인프라·건설	2.7%	1.1%	0.5%	9.6%	-0.8%
엔지(ENGIE)	전력·유틸리티	2.1%	12.9%	4.2%	-6.5%	0.0%
크레디아그리콜	은행	2.1%	4.0%	1.3%	8.6%	0.7%
소시에테제네랄	은행	2.0%	8.2%	2.6%	16.8%	2.0%
다논	식품	2.0%	-13.9%	4.3%	6.3%	-2.0%
탈레스	방산·전자	1.8%	11.8%	3.3%	16.7%	0.1%
생고뱅	건축자재	1.7%	-3.4%	0.9%	5.7%	-0.9%
오렌지	통신	1.5%	11.2%	2.5%	67.0%	-1.9%
케링	명품	1.4%	-11.8%	2.6%	43.7%	-2.5%
르그랑	전기·전자부품	1.3%	6.3%	1.3%	12.3%	-0.9%
다쏘시스템	소프트웨어	1.2%	-1.9%	0.4%	4.2%	0.1%
아르셀로미탈	철강	1.2%	20.2%	3.6%	19.0%	1.1%
스텔란티스	자동차	1.1%	-11.9%	1.9%	110.2%	-2.8%
캡제미니	IT 서비스·컨설팅	0.9%	-7.2%	1.0%	8.3%	-0.5%
퍼블리시스	광고·마케팅	0.9%	-4.2%	0.6%	5.4%	-0.3%
베올리아	환경·수처리	0.8%	7.8%	1.0%	9.1%	-0.3%
ST 마이크로일렉트로닉스	반도체	0.8%	7.8%	0.9%	121.2%	2.6%
미쉐린	타이어	0.8%	12.4%	1.5%	16.4%	0.8%
페르노리카	주류	0.7%	3.0%	0.3%	-8.6%	-1.6%
부이그	인프라·건설	0.7%	2.8%	0.3%	21.2%	-2.6%
유니베일-로담코-웨스트필드	부동산(REIT)	0.5%	0.9%	0.1%	-2.6%	-0.2%
유로넥스트	거래소·금융인프라	0.5%	-6.5%	0.5%	7.2%	-0.6%
뷰로베리타스	시험·인증	0.5%	0.0%	0.0%	9.6%	0.1%
에파주(Eiffage)	인프라·건설	0.5%	2.9%	0.2%	10.1%	-0.1%
아코르	호텔	0.5%	-4.0%	0.3%	15.8%	-2.4%
유로핀스사이언티픽	시험·분석서비스	0.4%	10.6%	0.7%	3.4%	-3.3%
르노	자동차	0.4%	-10.3%	0.6%	53.2%	-9.1%
까르푸	유통	0.4%	-2.0%	0.1%	16.9%	-1.5%

주1: 수익률 기여도는 시가총액 비중*수익률의 절댓값의 비중으로 방향성을 제외한 영향력 기준
주2: 주황 음영은 상방 수익률 기여도 상위 5개, 회색 음영은 하방 수익률 기여도 상위 5개 의미
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[표5] DAX: 구성 종목 40 개 기업의 12/26~01/30 수익률 및 기여도, 2026 년 EPS 성장률과 컨센서스 변화 요약

기업명	주요 사업	시가총액 비중	12/26~01/30 수익률	수익률 기여도	2026년 EPS (YoY)	2026년 EPS 추정치 1M 변화
SAP	소프트웨어	12.2%	-4.7%	8.4%	18.5%	-0.3%
지멘스	산업기계	9.1%	7.0%	9.3%	14.1%	-1.0%
에어버스	항공우주·방산	7.5%	5.1%	5.5%	24.0%	-0.5%
알리안츠	보험	7.1%	-6.9%	7.2%	7.9%	0.1%
도이체텔레콤	통신	6.5%	-1.5%	1.4%	11.3%	-0.7%
지멘스에너지	전력·전기장비	5.0%	17.4%	12.6%	90.8%	0.2%
뮌헨재보험	보험	3.5%	-9.7%	5.0%	6.2%	0.2%
라인메탈	방산	3.4%	18.8%	9.3%	52.4%	-0.7%
도이체방크	투자은행	3.0%	-1.2%	0.6%	11.0%	0.3%
메르세데스-벤츠	자동차	2.7%	-1.7%	0.7%	29.9%	-0.9%
BMW	자동차	2.7%	-5.4%	2.2%	5.0%	-2.4%
도이체포스트(DHL)	물류	2.6%	-1.3%	0.5%	8.3%	-1.0%
폭스바겐	자동차	2.5%	1.7%	0.6%	106.3%	0.6%
지멘스헬시니어스	의료기기	2.4%	-2.7%	0.9%	2.0%	-0.6%
인피니언	반도체	2.3%	15.2%	5.1%	23.4%	2.0%
E.ON	전력·유틸리티	2.0%	6.0%	1.8%	-6.9%	-0.3%
도이체뵈르제	거래소·금융인프라	2.0%	-4.6%	1.4%	7.8%	0.6%
코메르츠방크	은행	1.9%	-3.8%	1.1%	21.9%	-0.4%
하이델베르크머티리얼즈	건설자재	1.9%	7.0%	1.9%	13.5%	0.2%
BASF	화학	1.9%	5.6%	1.5%	1.0%	-1.3%
바이엘	제약	1.7%	24.0%	5.9%	0.6%	1.0%
RWE	전력·유틸리티	1.6%	15.1%	3.5%	10.5%	0.6%
하노버리	보험	1.5%	-12.1%	2.7%	4.8%	0.2%
아디다스	의류·스포츠	1.4%	-12.6%	2.6%	42.3%	-0.3%
헨켈	소재·생활용품	1.4%	2.8%	0.6%	4.4%	0.1%
다임러트럭	상용차	1.4%	11.7%	2.3%	10.9%	-0.7%
프레제니우스	병원·헬스케어	1.3%	-0.8%	0.2%	10.1%	-0.1%
바이어스도르프	생활용품	1.1%	4.9%	0.8%	5.8%	-0.7%
보노비아	부동산	1.0%	0.8%	0.1%	-24.1%	-0.3%
MTU 에어로엔진	항공엔진	0.9%	6.9%	0.9%	6.0%	0.0%
머크(Merck KGaA)	제약	0.7%	5.9%	0.6%	-1.5%	0.3%
콘티넨탈	자동차부품	0.6%	1.4%	0.1%	16.5%	-1.2%
프레제니우스메디컬케어	의료서비스	0.6%	-8.6%	0.7%	6.6%	-2.3%
심라이즈	화학·향료	0.5%	6.1%	0.4%	7.4%	0.4%
GEA 그룹	산업기계	0.4%	5.8%	0.4%	12.8%	0.2%
키아겐(QIAGEN)	의료기기·진단	0.4%	12.4%	0.7%	6.9%	-4.2%
브렌탁	화학유통	0.3%	3.4%	0.2%	8.5%	-2.6%
잘란도	전자상거래	0.3%	-3.9%	0.2%	22.0%	-1.9%
스카웃 24	플랫폼	0.3%	-0.5%	0.0%	12.6%	0.3%
포르쉐오토모빌홀딩	자동차	0.3%	-6.6%	0.3%	72.9%	3.3%

주1: 수익률 기여도는 시가총액 비중*수익률의 절댓값의 비중으로 방향성을 제외한 영향력 기준
주2: 주황 음영은 상방 수익률 기여도 상위 5개, 회색 음영은 하방 수익률 기여도 상위 5개 의미
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

Compliance Notice] (공표일: 2026 년 2 월 3 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임해인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%