여의도 하스팟

축소될 M7 영향력. 다만, 저렴해진 것도 사실

Analyst 하장권 research.ha@hmsec.com

금융환경 못 따라가고 있는 미국 증시

이례적으로 금융환경과 괴리를 보이는 증시. 1월 FOMC에서 파월은 성장에 대한 전망이 명백히 개선됐고, 고용시장에 대한 하방 리스크 완화를 강조. 당사 역시 미국 경기 개선 흐름 강화에 따른 성장률 전망치 상향 조정. 다만, 연준 통화정책 기준점이라 할 수 있는 양대책무(물가, 고용) 측면에서 여전히 고용은 부진한 상황. 바닥은 지났을 수 있겠으나, AI 산업 전환에 따라 약한 노동 시장을 전망하는 배경에서 완화적 금융 환경 역시 지속될 것으로 판단

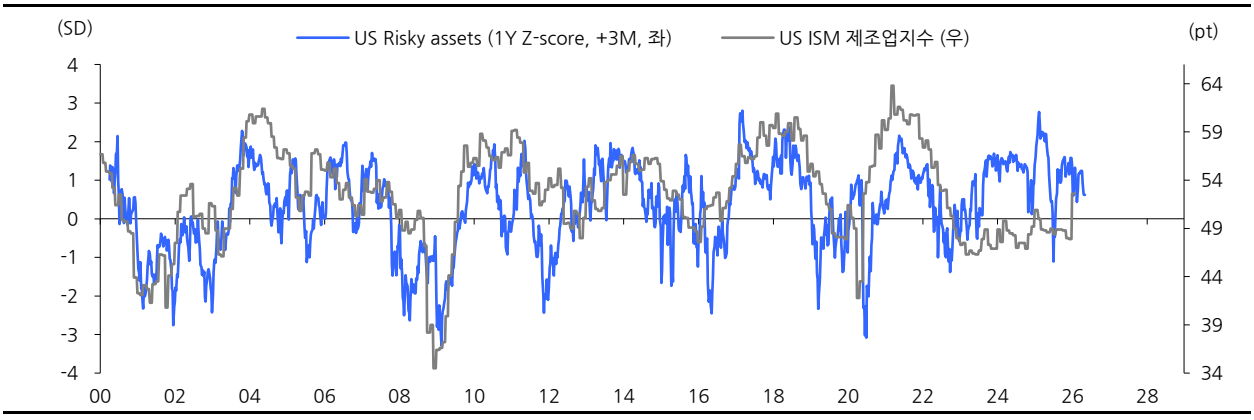
트럼프발 지정학 리스크, 케빈 워시 연준 의장 지명, 앤트로픽 사태 등 시장 변동성 확대 요인은 소화한 상황. 중간선거 영향권 본격화될 4월 전까지는 완화적 금융환경과 AI 주도주 이익 모멘텀 반영하며 지수는 상단을 높여갈 것으로 전망

영향력 축소될 기존 AI 대장주들. 다만, 단기적으로 저렴해진 것도 사실

물가 압력이 극단에 달했던 팬데믹 기간부터 2025년 상반기까지 경기 민감주로의 확산 주요 트리거는 다름 아닌 물가였음. 다만, 최근 경기 바닥 확인 시그널 강화되며 경기 개선 기대감이 확산 주요 모멘텀으로 작용하기 시작. 통상 이런 구간에서 M7과 같은 빅테크의 영향력은 축소되는 경향성을 보이는데, 이미 S&P 500 내 M7 시가총액 비중은 작년 11월 고점(35%) 기록한 이후 하락하는 중. 경기 모멘텀이 지속되는 한 이러한 추세는 장기적으로 이어질 공산이 높음

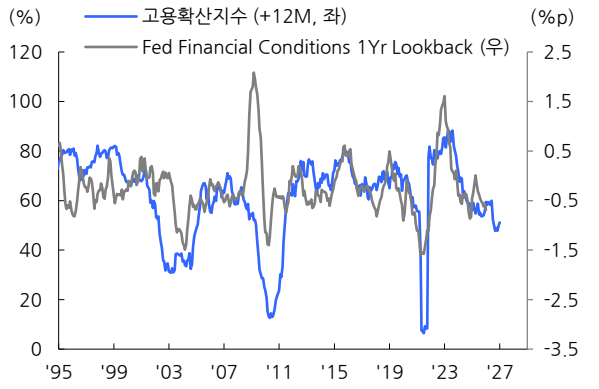
다만, 단기적으로 이들의 비중이 여전히 높은 상황(약 34%)에서 밸류에이션이 저렴해진 것도 사실. 뿐만 아니라, 대형주 내 AI 유니버스 멀티플은 5년 평균 수준을 하회하고 있으며, 이는 작년 4월 해방의 날 급락 이후 가장 저렴한 수준. 분명, Non-AI 유니버스 대비 이익은 강한데 상대성과가 이를 따라가지 못하고 있는 상황. 제 2의 딥시크 사태로 불리는 앤트로픽발 우려 확대되고 있는 것은 사실이나, AI 소프트웨어 경쟁이 심화될수록 병목의 수혜를 받고 있는 AI 하드웨어 업종에게는 오히려 긍정 요인. 특히 시가총액 1위 엔비디아 이익 추정치는 지난 3달 동안 30% 가까이 오른 반면, 주가는 5% 가까이 하락한 상황

〈그림1〉 위험자산 가격, 최근 조정으로 경기와의 괴리 축소



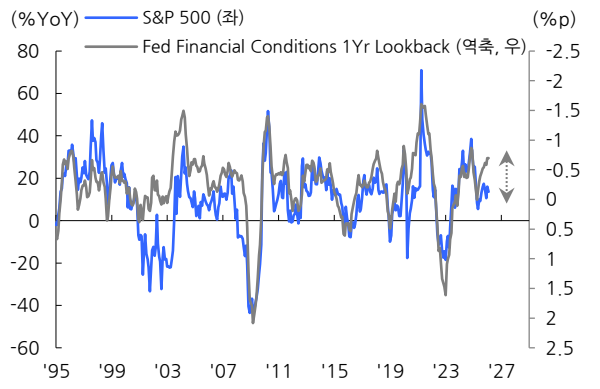
자료: Bloomberg, LSEG, 현대차증권

〈그림2〉 속도 조절 있겠으나 여전히 완화적일 환경



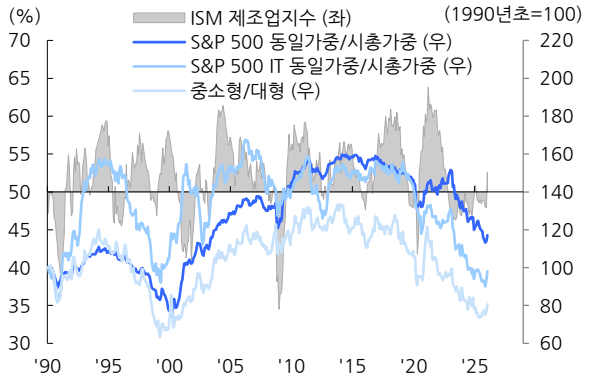
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림3〉 금융환경 못 따라가고 있는 미 증시



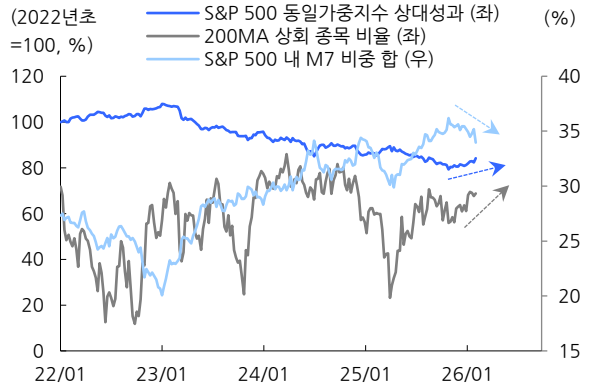
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림4〉 확산 모멘텀 본격화



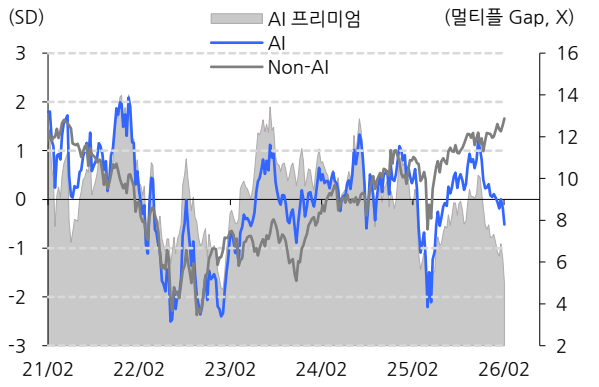
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림5〉 앞으로 축소될 M7 영향력



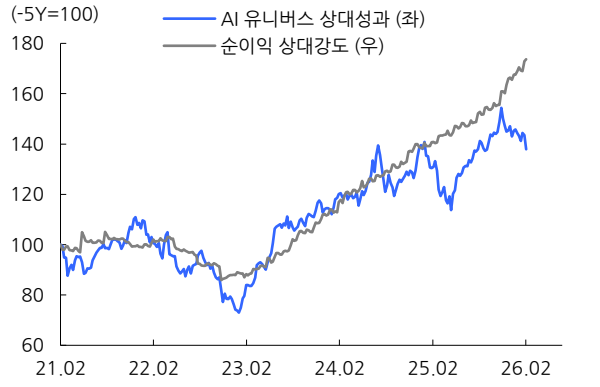
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림6〉 AI 유니버스 해방의 날 이후 가장 저렴



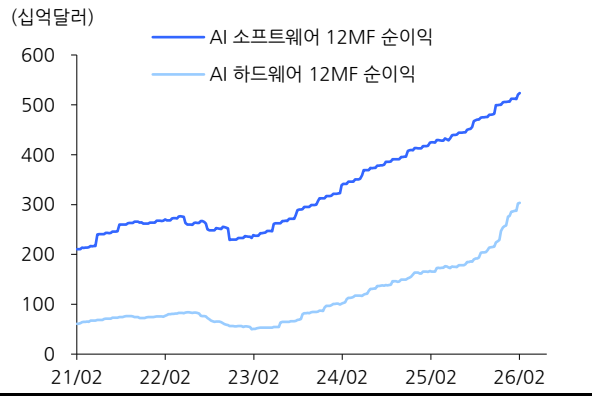
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림7〉 이익과 주가 괴리 극단인 상황



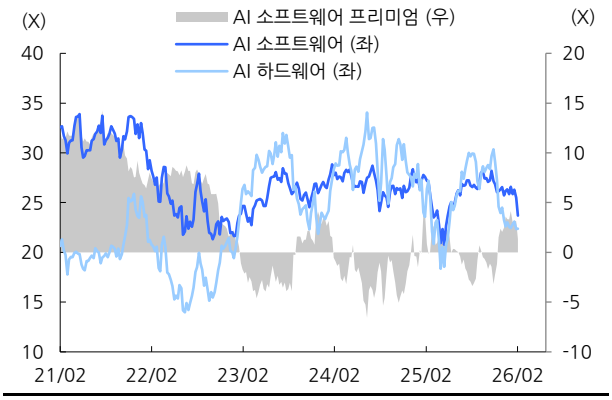
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림8〉 내러티브와 상관없이 이익 추정치 견조



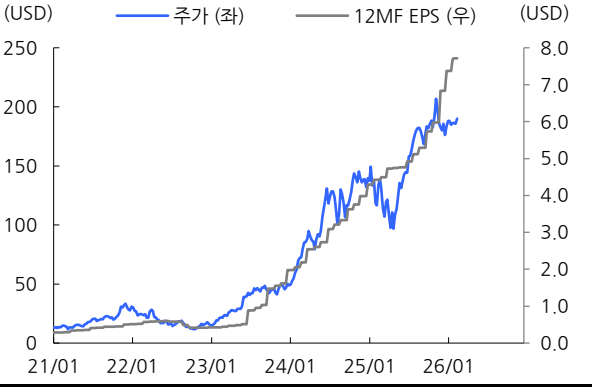
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림9〉 AI 하드웨어 중심으로 밸류 메리트 ↑



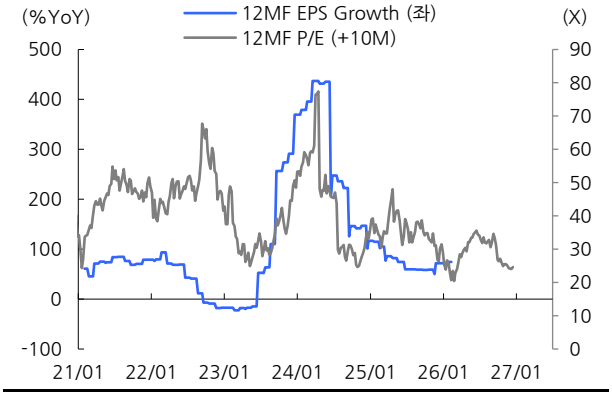
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림10〉 엔비디아, 이익은 올랐는데 주가는 빠졌음



자료: LSEG, 현대차증권

〈그림11〉 엔비디아 현재 멀티플은 밴드 최하단



자료: LSEG, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 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.