



리서치센터 리포트  
바로가기

## K-증시 투자 전략 노트

### Vol. 5: 실적 장세 중 실적 시즌 도래...체크리스트 점검

- 7월 초 삼성전자, 중 TSMC, 말 SK하이닉스/美 하이퍼스케일러 실적 발표 예정
- 실적 시즌 내 한국 증시 랠리의 조건으로 1) 美 하이퍼스케일러 AI 비즈니스 외형 성장, 2) 글로벌 반도체 기업 가이던스, 3) 7월 FOMC 결과 제시

• **실적 장세에 도래하는 실적 시즌:** 현 장세는 실적이 증시 상승을 견인하는 '실적 장세'. 이는 '25년 9월부터 시작된 것으로 판단되며 현 상승장의 기여도는 P/E 밸류에이션이 아닌 EPS 상승분이 압도적. 특히, 메모리 big 2(삼성전자, SK하이닉스)의 잠정 실적 발표가 포함되었던 '25년 10월, '26년 1월, '26년 4월의 경우 실적이 증시 상승을 이끄는 경향성이 더욱 뚜렷. '25년 초 이후 삼성전자와 SK하이닉스의 잠정 실적 발표가 포함된 달의 코스피 성과는 14.7%인 반면 실적 발표가 없는 달의 성과는 5.0%에 불과

• **실적 시즌 내 한국 증시 랠리의 조건:** 1) 美 하이퍼스케일러 AI 관련 외형 성장은 대전제. 미국 하이퍼스케일러의 클라우드 서비스 두 자릿수 성장세 지속과 CAPEX 가이던스 상향 지속이 한국 증시 반등의 대전제일 것으로 전망. 이들이 현재 메모리 수요 호황의 분류인 만큼 글로벌 메모리업체의 실적 발표보다 이들의 실적 발표 중요도가 높은 것으로 판단

• 2) 반도체 기업 실적은 컨센 상회는 기본, 가이던스에 집중. 국내 메모리 big 2 기업의 실적은 '25년 3분기부터 컨센서스를 상회. 해외의 경우에도 필라델피아 반도체 지수의 EPS는 전년 대비 120% 수준을 상회하는 등 이익 모멘텀 강세 유지 중. 국내외 메모리 기업의 여닝 서프라이즈는 대부분의 시장 참여자가 예상하는 대목일 것으로 판단. 최근 브로드컴의 사례를 볼 때 실적보다 중요한 것은 가이던스. 실적이 좋더라도 가이던스가 그저 그렇다면 매도 물량이 출회될 만큼 시장의 기대치는 높아진 상황이고 실적 시즌 랠리를 위해서는 전망치를 상회하는 가이던스가 기본 조건

• 3) 7월 FOMC, 빠르게 하락한 국제 유가는 물가 우려를 경감. 6월 FOMC 결과가 hawkish했던 것은 사실. 연준 이사회는 올해 PCE 인플레이션 전망을 전년 대비 2.7%에서 3.6%로 상향했으며 이에 따라 연말 기준 금리 예상치도 3.4%에서 3.8%로 상향해 시장의 금리 인하 기대를 제거. 다만, 6월 FOMC가 매우 hawkish한 성격이었던 만큼, 7월 FOMC는 워시 의장의 물가 우려 코멘트와 같은 추가적인 시그널이 발견되지 않는 이상 논이슈로 끝날 가능성이 높음

• **7월 실적 발표 타임라인 - 초 삼성전자, 중 TSMC/ASML, 말 SK하이닉스/美 하이퍼스케일러:** 이번 실적 시즌의 타임라인은 7월 초 삼성전자 2Q 잠정 실적이 발표될 예정이며, 7월 중순 TSMC와 ASML의 실적이 발표될 예정. 이후 7월 말 SK하이닉스와 하이퍼스케일러의 실적이 발표. 앞서 정리했듯 1) 美 하이퍼스케일러 클라우드 성장세, CAPEX 확대 가이던스 유지, 2) 반도체 기업 실적 컨센서스 상회와 우호적인 가이던스, 3) 7월 FOMC 논이슈의 총 세 가지 조건들이 합쳐진다면 2분기 실적 시즌발 한국 증시는 강세를 시현할 수 있을 전망

#### Compliance Note

본 조사항목은 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사항목은 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항목에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

### 실적 장세에 도래하는 실적 시즌

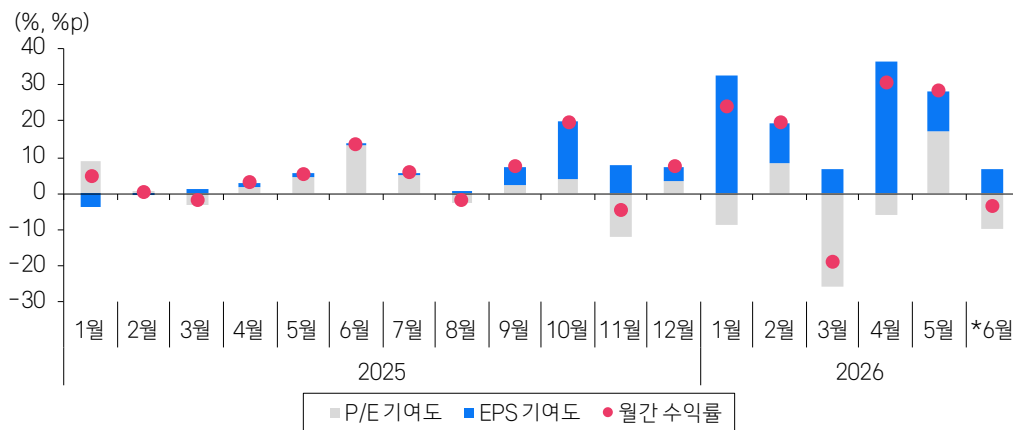
현 장세는 실적이 증시 상승을 견인하는 '실적 장세'. 이는 '25년 9월부터 시작된 것으로 판단되며 현 상승장의 기여도는 P/E 밸류에이션이 아닌 EPS 상승분이 압도적

주요 업종 중 반도체가 실적을 견인하고 있다는 점은 명확. 한국 증시의 12개월 선행 영업이익은 '25년 9월 초 334.7조원에서 '26년 6월 현재 1,101.9조원에 육박. 그중 반도체가 차지하는 비중은 '25년 9월 초 24.0%에서 6월 현재 73.5%까지 증가. 2분기 실적 시즌에서도 반도체 업종 내 비중이 가장 큰 메모리 big 2(삼성전자, SK하이닉스)의 실적 추이가 매우 중요

특히, 메모리 big 2의 잠정 실적 발표가 포함되었던 '25년 10월, '26년 1월, '26년 4월의 경우 실적이 증시 상승을 이끄는 경향성이 더욱 뚜렷. 대표적으로 지난 12개월 중 월간 상승률이 가장 컸던 '26년 4월의 경우 수익률은 30.6%를 기록했고 EPS 상승 기여도는 36.7%p, P/E 상승 기여도는 -6.1%p를 기록. '25년 10월의 월간 수익률은 19.9%(EPS +15.9%p, P/E -4.0%p)였고 '26년 1월은 24.0%(EPS +32.5%p, P/E -8.6%p)를 기록. '25년 초 이후 삼성전자와 SK하이닉스의 잠정 실적 발표가 포함된 달의 코스피 성과는 14.7%인 반면 실적 발표가 없는 달의 성과는 5.0%에 불과

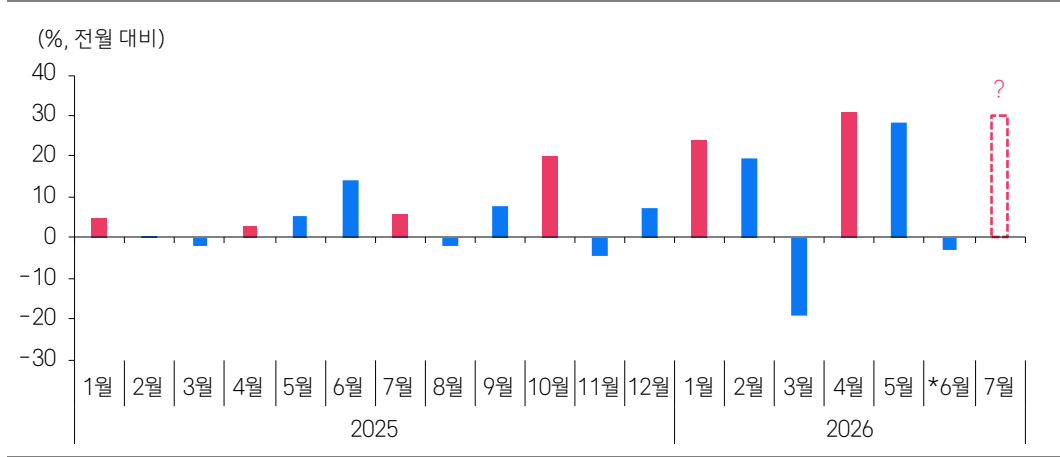
이는 증시 변동성에도 불구하고 내달부터 본격적으로 시작될 2분기 실적 시즌을 기대하는 이유. 본 리포트에서는 이번 실적 시즌에서 어떤 조건들이 충족되어야 실적 시즌 랠리를 시험할 수 있는지 탐구

그림 1. KOSPI 상승 기여도: 실적(EPS 상승)이 강세장을 견인하는 완전한 실적 장세



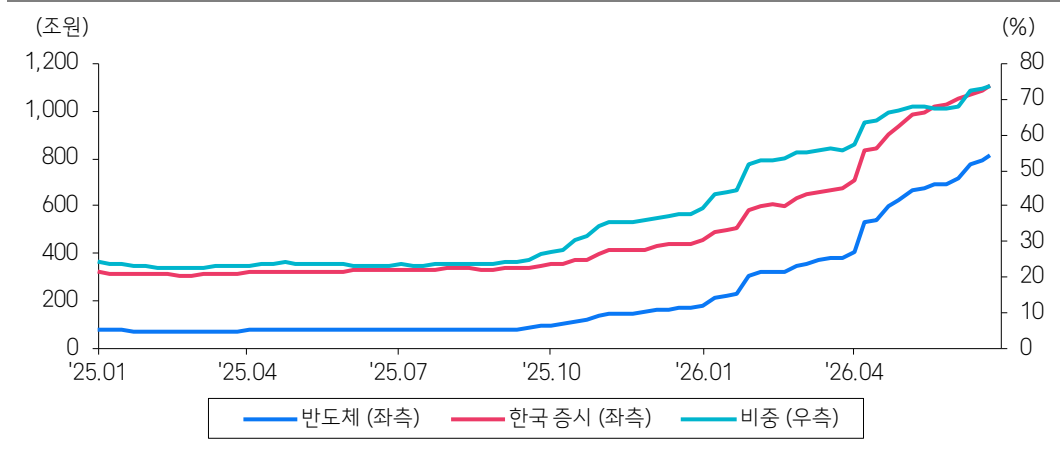
참고: 12개월 선행 기준, \*6월 23일 증가 기준  
자료: Quantwise, 삼성증권

그림 2. KOSPI 월간 수익률: 7월 실적 시즌을 앞두고...



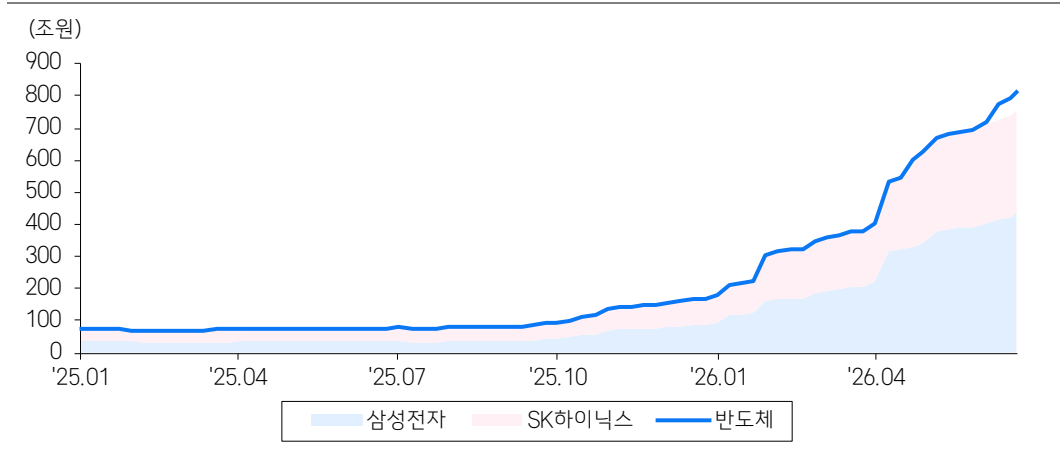
참고: 붉은색 표시는 삼성전자, SK하이닉스의 잠정 실적 발표가 포함된 달, \*6월 23일 증가 기준  
자료: Quantwise, 삼성증권

그림 3. 반도체/한국 증시 영업이익 추이: 반도체 비중은 73.5%에 육박



참고: 12개월 선행 기준 / 자료: Quantwise, 삼성증권

그림 4. 반도체 업종 및 삼성전자, SK하이닉스 영업이익 추이



참고: 12개월 선행 기준 / 자료: Quantwise, 삼성증권

실적 시즌 내 한국 증시 랠리의 조건

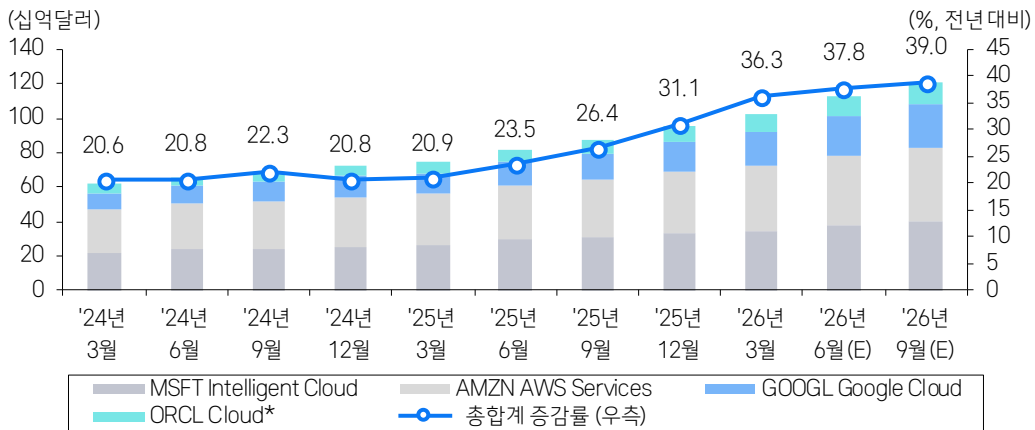
1) 美 하이퍼스케일러 AI 비즈니스 외형 성장은 대전제

미국 하이퍼스케일러의 클라우드 서비스 두 자릿수 성장세 지속과 CAPEX 가이드선 상향 지속이 한국 증시 반등의 대전제일 것으로 전망. 이들이 현재 메모리 수요 호황의 본류인 만큼 글로벌 메모리업체의 실적 발표보다 이들의 실적 발표 중요도가 높은 것으로 판단

마이크로소프트(MSFT), 아마존(AMZN), 알파벳(GOOG), 메타(META), 오라클(ORCL)로 대표되는 하이퍼스케일러의 AI 관련 매출 추이는 우상향 추세 지속 중. 지난 1분기 실적 결과 이들의 AI 관련 매출 실적 합계는 약 1조 달러를 기록해 전년 대비 36.3% 증가. 이들 기업의 대표적인 AI 관련 사업은 클라우드 서비스. 메타의 경우 광고 노출수, 광고 단가 등을 통해 AI 관련 수익성이 집계되고 있으며(그림 6), 오라클의 대표 AI 비즈니스 proxy인 수주잔고 또한 견조한 추세 시현 중(그림 7)

반면, 이들의 외형 성장과 달리 CAPEX 속도에 대한 시장의 우려는 상존 중이나 현재까지는 기우에 불과. 하이퍼스케일러 기업들은 컨퍼런스 콜을 통해 CAPEX 지속성을 꾸준히 확인. 지난 1분기 실적 결과, 마이크로소프트는 '26년 CAPEX를 1,900억 달러를 제시해 시장 추정치 1,520억 달러를 크게 상회. 알파벳은 동기간 CAPEX를 지난 분기 대비 50억 달러 상향한 1,800억~1,900억 달러로 제시했고 2027년에도 '상당히 증가'할 것이라고 발표해 해당 기조가 지속될 것임을 명시. 한편 이들의 현금 고갈 속도도 가속화되는 중인 점도 우려사항. 다만, 이들의 영업현금흐름(OCF)은 증가 추세에 있고 '23년 초 이후 누적 잉여현금흐름(FCF) 또한 6.596억 달러로 투자 여력은 아직 충분

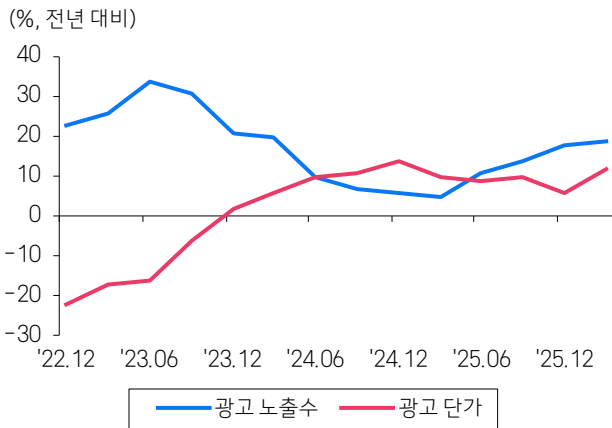
그림 5. 미국 주요 하이퍼스케일러 AI 관련 매출 추이



참고: CY 기준, \*오라클의 실적 기준은 타사 대비 2개월 순연 ex) '26년 5월 실적 기준을 타사 '26년 3월 실적 기준과 합산  
자료: Bloomberg, 삼성증권

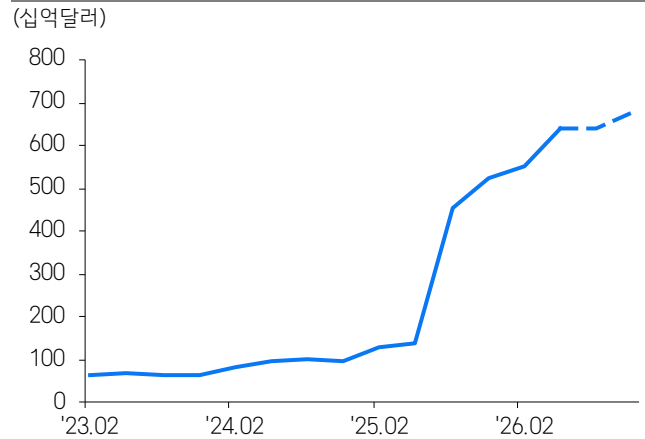
2026. 6. 24

그림 6. 메타: 광고 노출수, 광고 단가 추이



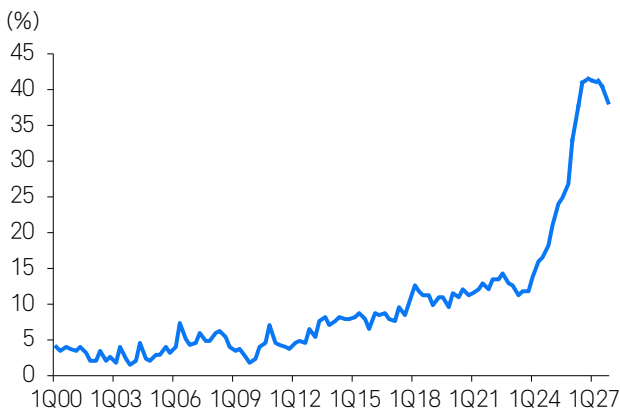
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 7. 오라클 수주 잔고(RPO) 추이



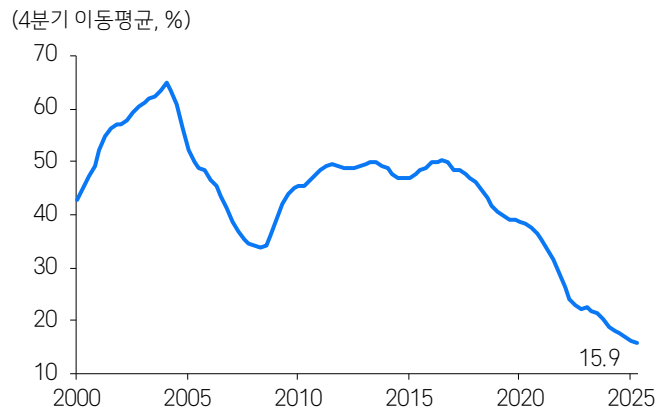
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 8. 주요 하이퍼스케일러\* 매출 대비 CAPEX



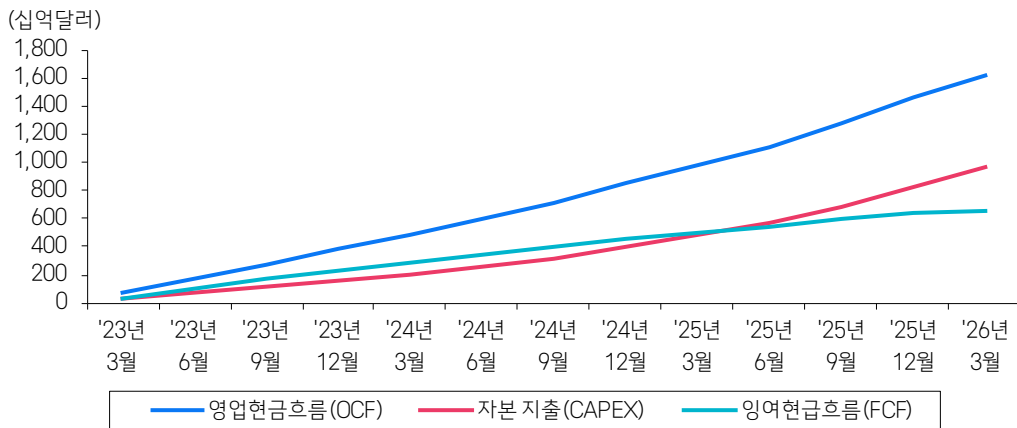
참고: \*마이크로소프트, 메타, 아마존, 알파벳, 오라클; 점선은 추정치  
자료: Factset, 삼성증권 (6/19일 발간자료) 2026년 하반기 미-중 투자전략

그림 9. 주요 하이퍼스케일러\* 총자산 대비 잉여 현금



참고: \*마이크로소프트, 메타, 아마존, 알파벳, 오라클; 점선은 추정치  
자료: Factset, 삼성증권 (6/19일 발간자료) 2026년 하반기 미-중 투자전략

그림 10. 미국 하이퍼스케일러\* 누적 OCF, FCF, CAPEX 추이 ('23년 초 이후)



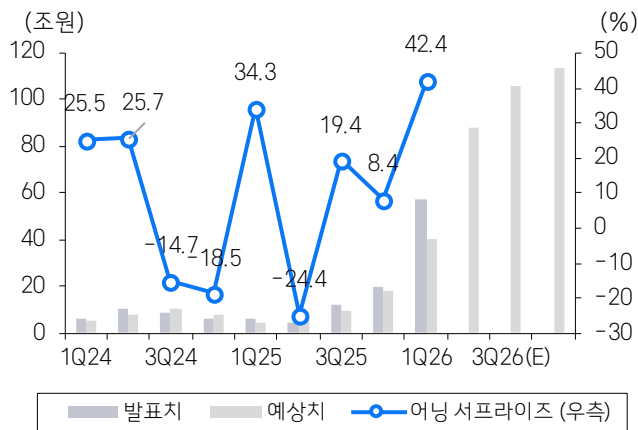
참고: \*마이크로소프트, 메타, 아마존, 알파벳, 오라클; CY 기준 / 자료: Bloomberg, 삼성증권

2) 반도체 기업 실적은 컨센서스 상회는 기본, 가이드언스에 집중

국내 메모리 big 2 기업의 실적은 '25년 3분기부터 컨센서스를 상회. 삼성전자의 어닝 서프라이즈 강도는 영업이익 기준 3Q25: 19.4% → 4Q25: 8.4% → 1Q26: 42.4% 기록. 순이익 기준은 3Q25: 25.1% → 4Q25: 18.1% → 1Q26: 31.4%를 기록해 시장 예상치를 크게 상회. SK하이닉스의 어닝 서프라이즈 강도는 영업이익 기준 3Q25: -0.3% → 4Q25: 16.4% → 1Q26: 3.3%이고 순이익 기준 3Q25: 43.0% → 4Q25: 15.3% → 1Q26: 30.9%로 이익 모멘텀은 시장 기대를 크게 상회. 해외의 경우에도 필라델피아 반도체 지수의 EPS는 전년 대비 120% 수준을 상회하는 등 이익 모멘텀 강세 유지 중 (그림 15)

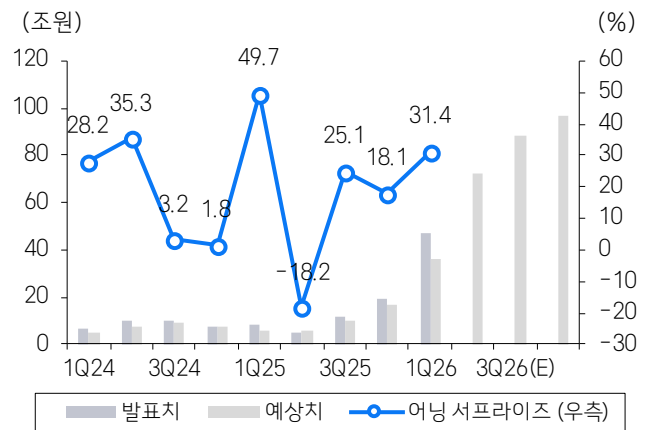
국내외 메모리 기업의 어닝 서프라이즈는 대부분의 시장 참여자가 예상하는 대목일 것으로 판단. 최근 브로드컴의 사례를 볼 때 실적보다 중요한 것은 가이드언스일 것으로 판단. 회계 연도 기준 브로드컴 2Q26 실적 결과, 실적은 예상치에 부합했으나 회사가 제공하는 가이드언스에서 AI칩 매출 목표가 이전과 같은 1,000억 달러로 유지되고, 다음 분기 AI 매출 가이드언스도 160억 달러로 예상치 172억 달러를 하회해 브로드컴 주가 및 글로벌 반도체주 전반에 변동성을 야기. 6월 초 브로드컴의 실적 발표 이후 주가 충격은 펀더멘탈 훼손이 아닌 기대치 리셋의 성격이었던 것으로 판단. 실적이 좋더라도 가이드언스가 그저 그렇다면 매도 물량이 출회될 만큼 시장의 기대치는 높아진 상황이고, 실적 시즌 랠리를 위해서는 전망치를 상회하는 가이드언스가 기본 조건일 것으로 전망

그림 11. 삼성전자 어닝 서프라이즈 강도: 영업이익



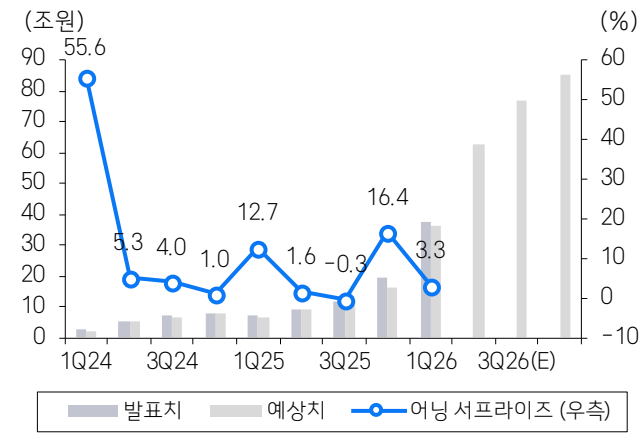
자료: Quantwise, 삼성증권

그림 12. 삼성전자 어닝 서프라이즈 강도: 순이익



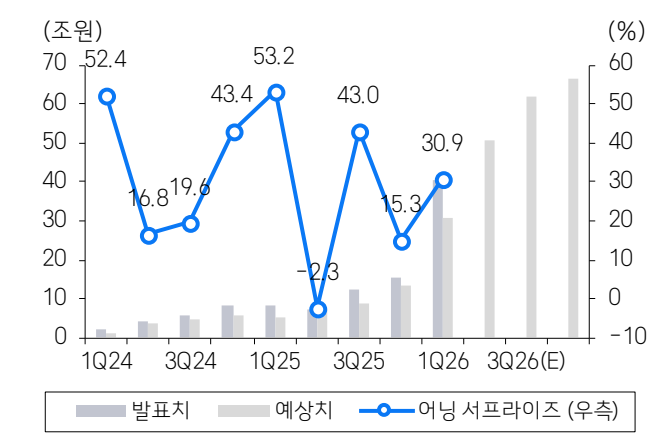
참고: 순이익은 지배 기준  
자료: Quantwise, 삼성증권

그림 13. SK하이닉스 어닝 서프라이즈 강도: 영업이익



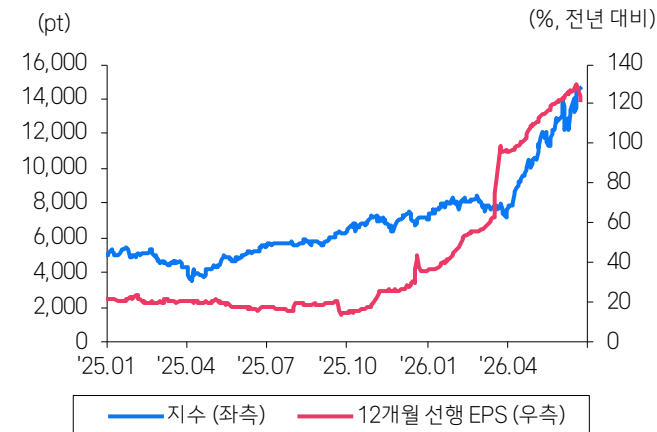
자료: Quantwise, 삼성증권

그림 14. SK하이닉스 어닝 서프라이즈 강도: 순이익



참고: 순이익은 지배 기준  
자료: Quantwise, 삼성증권

그림 15. 필라델피아 반도체 지수: 가격 및 EPS 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

표 1. 브로드컴 2Q26 실적 발표 결과

	발표치	컨센서스	서프라이즈 (%)
매출액 (십억달러)	22.187	22.129	0.3
순이익 (십억달러)	16.342	11.774	38.8
EPS (달러, 조정)	2.44	2.39	1.9
EPS (달러, GAAP)	1.91	1.73	10.1
AI 매출 가이드스 (십억달러)	3Q26(E) 16.0	17.2	-7.0
	2027(E) 100.0	상향	기대 하회

참고: 회계 연도 기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권

3) 7월 FOMC, 빠르게 하락한 국제 유가는 물가 우려를 경감

6월 FOMC 결과가 hawkish했던 것은 사실. 연준 이사회는 올해 PCE 인플레이션 전망을 전년 대비 2.7%에서 3.6%로 상향했으며 이에 따라 연말 기준 금리 예상치도 3.4%에서 3.8%로 상향해 시장의 금리 인하 기대를 제거. 다만, 6월 FOMC가 다소 hawkish한 성격이었던 만큼, 7월 FOMC는 워시 의장의 물가 우려 코멘트와 같은 추가적인 시그널이 발견되지 않는 이상 논이슈로 끝날 가능성이 높음

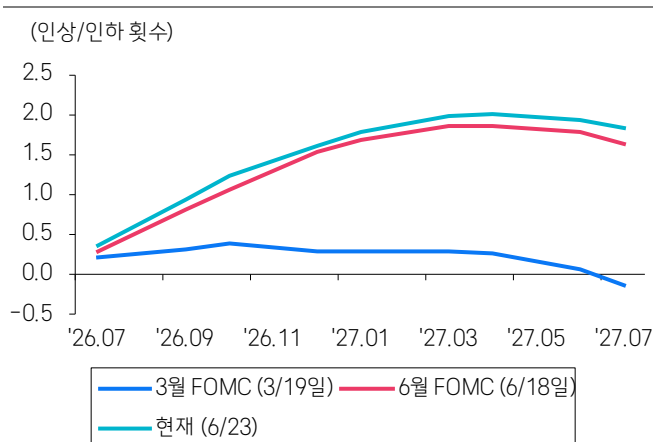
중동 지정학 리스크 완화에 따라 국제 유가가 빠르게 하락한 점도 안도 요인. 4월 한때 117불을 상회했던 WTI 국제 유가는 6월 현재 72불대로 하락. 이에 따라 미국 10년물 금리도 5월 한때 4.68%를 상회하였으나 6월 현재 4.47%로 하락. 금리 상승의 핵심 변수였던 지정학 리스크가 완화에 따라 물가 압력도 상쇄될 가능성이 높은 것으로 판단하며 이에 따라 연준의 기준 금리 인상 확률 또한 다소 낮아질 수 있을 것으로 전망. 참고로, 당사에서는 Fed 금리 인상 리스크가 이전보다 높아진 것으로 판단하지만, 여전히 향후 추가 2회 인하(올 12월과 내년 3월, terminal rate 3.25%) 전망을 유지

표 2. 미 연준 경제 전망 ('26년 6월 FOMC)

(%)	2026	2027	2028	장기(Longer run)
실질 GDP	2.2	2.3	2.2	2.0
3월 FOMC	2.4	2.3	2.1	2.0
실업률	4.3	4.3	4.2	4.2
3월 FOMC	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE 인플레이션	3.6	2.3	2.0	2.0
3월 FOMC	2.7	2.2	2.0	2.0
핵심 PCE 인플레이션	3.3	2.5	2.1	-
3월 FOMC	2.7	2.2	2.0	-
美 기준 금리	3.8	3.6	3.4	3.1
3월 FOMC	3.4	3.1	3.1	3.1

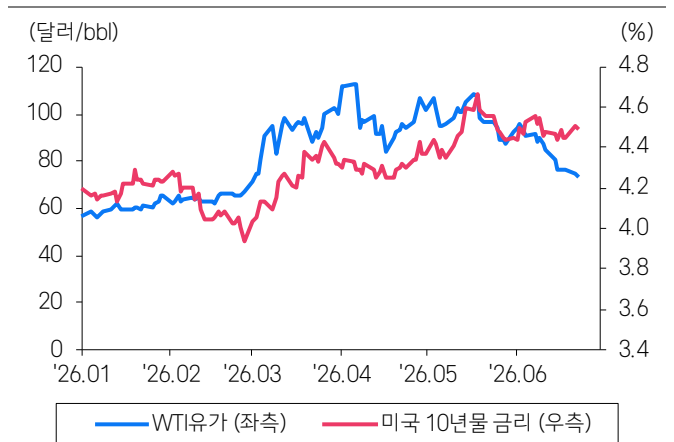
참고: 중간값 기준  
 자료: FRB, 삼성증권

그림 16. 선물시장에 반영된 미국 기준 금리 경로



자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 17. WTI 유가 및 미 10년물 금리 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

**7월 실적 발표 타임라인: 초 삼성전자, 중 TSMC/ASML, 말 SK하이닉스/美 하이퍼스케일러**

이번 실적 시즌의 타임라인은 7월 초 삼성전자 2Q 잠정 실적이 발표될 예정이며, 7월 중순 TSMC와 ASML의 실적이 발표될 예정. 이후 7월 말 SK하이닉스와 하이퍼스케일러의 실적이 발표. 삼성전자와 TSMC 실적을 통해 메모리 사이클 강세 여부를 가늠하고, ASML 실적을 통해 1~2년 뒤 반도체 기업의 증설 의향을 판단할 수 있을 전망. 이후, 7월 말부터 하이퍼스케일러의 본격적인 실적 발표가 뒤따르며 클라우드 서비스 성장세와 CAPEX 가이드언스를 통해 향후 메모리 사이클 강세 추세 유지 여부를 알 수 있을 것

앞서 정리했듯 1) 美 하이퍼스케일러 클라우드 성장세, CAPEX 확대 가이드언스 유지, 2) 반도체 기업 실적 컨센 상회와 우호적인 가이드언스, 3) 7월 FOMC 논의의 총 세 가지 조건들이 합쳐진다면 2분기 실적 시즌 발 한국 증시는 강세를 시현할 수 있을 전망

**표 3. 주요 SI 기업 실적 발표 일정 (7월)**

기업	발표 기준	2025	2026(E)	체크 포인트
삼성전자	잠정	7월 8일	7월 7일 또는 8일	실적을 통한 메모리 사이클 강세 지속 여부
TSMC	확정	7월 17일	7월 16일	
ASML	확정	7월 16일	7월 16일	매출 가이드언스를 통한 글로벌 반도체 기업 증설 의향
SK하이닉스	잠정	7월 24일	7월 29일	실적을 통한 메모리 사이클 강세 지속 여부
구글	확정	7월 23일	7월 29일	클라우드 성장세, CAPEX 확대 가이드언스
마이크로소프트	확정	7월 30일	7월 29일	
메타	확정	7월 30일	7월 30일	
아마존	확정	7월 31일	7월 31일	

자료: Quantwise, Bloomberg, 삼성증권

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA