

2026년 07월 16일 | 키움증권 리서치 센터

투자전략팀 | 자산배분

월간 자산배분 : 실적 민감도 확대와 권역 다변화

퀀트/자산배분 Analyst 최재원 cjlw5056@kiwoom.com

RA 이현수 hslee@kiwoom.com



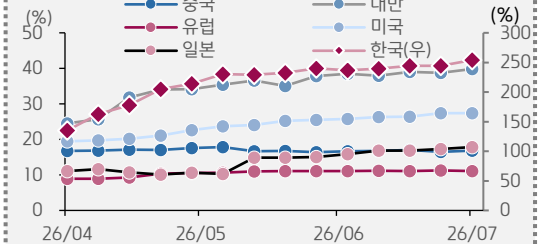
(요약) 7월 자산배분 Key Charts

7월 자산배분 전망

		SAA	TAA	자산별 최근 수익률			
				7월	1M	3M	6M
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
주식	국내	7.5	8.5	-	14.4	24.2	66.1
	미국	28.5	31.5	-	0.1	7.4	9.3
	선진(미국 제외)	12.0	14.5	0.2	3.0	7.0	
	신흥	7.0	6.0	-	4.0	6.0	14.9
	종합	55	60.5				
채권	국내종합	22.0	17.0	-	0.9	-	3.6
	미국국채	10.0	11.0	-	0.4	-	0.2
	미국HY	3.0	2.5	0.0	0.8	1.4	
	종합	35	30.5				
대체	금	5.5	4.0	-	6.4	-	15.3
	글로벌 REITs	4.5	5.0	1.1	3.9	9.2	
	현금	0.0	0				
	종합	10	9.0				
원/달러				-	1.9	0.4	0.8

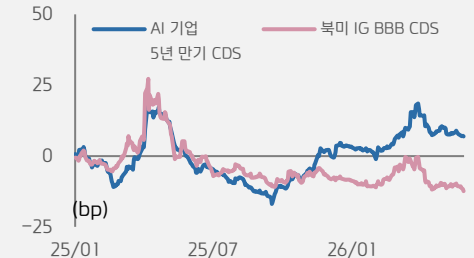
- * 2Q 어닝시즌이 진행되는 가운데, 국내외 증시는 AI 기업들의 실적 모멘텀에 힘입어 성장 전망 개선
- * 다만, 상반기 동안 연출된 상승 속도 및 반도체 경쟁 심화 등에 대한 우려가 수시로 부각되며 변동성 확대되는 모습. 여전히 AI 산업을 중심으로 한 성장을 핵심 동력으로 판단하나, 단기 변동성 대응을 위해 선진(미국 제외) 권역 비중 확대를 통해 업종 분산 필요
- * 한편, 미국의 6월 물가 지표 예상 하회로 통화정책 긴축 우려가 완화된 점은 채권 내에서 국내보다 해외 채권을 통한 변동성 관리 실익을 높일 것으로 판단

포인트 1. 국내외 실적 모멘텀 유효



- * 2분기 어닝 시즌이 시작된 가운데, 한국 증시를 비롯해 주요국의 실적 전망 상향 방향성은 여전히 훼손되지 않은 모습
- * 증시 변동성 확대는 부담이나, 펀더멘털 경로 변화 전까지는 주도 업종 비중 유지 필요

포인트 2. 점진적으로 반영되는 AI 경계감



- * 다만, 빅테크 기업들의 막대한 AI CAPEX 투자 경계감들이 상존한 가운데, '25년 이후 관련 채권의 스프레드가 점진적으로 높아져가는 모습은 변동성을 대비한 AI 이외 업종 분산 필요성 높임

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주) 각 자산별 BM 지수: 국내주식(KOSPI 200), 미국주식(S&P 500), 선진(미국 제외)(MSCI World Ex US), 신흥주식(MSCI Emerging), 국내채권(KIS 종합채권), 미국국채(Bloomberg 미국 채권 종합), 미국HY(Bloomberg 미국 회사채 HY), 글로벌 REITs(S&P Global REIT)

Contents

Part 1. 월간 이슈: 실적 민감도 확대와 권역 다변화 p. 04

Part 2. 7월 자산배분 전략 및 동향 p. 14

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책 임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하 는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련 법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.



Part 1.

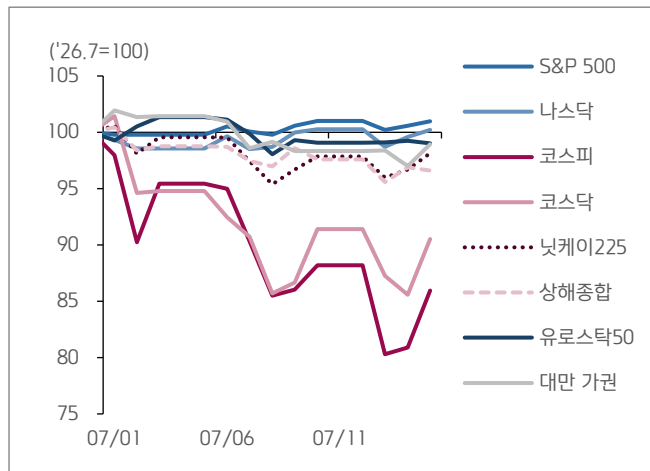
월간 이슈: 실적 민감도 확대와 권역 다변화



01. 상반기 상승 속도에 비례한 7월의 조정 흐름

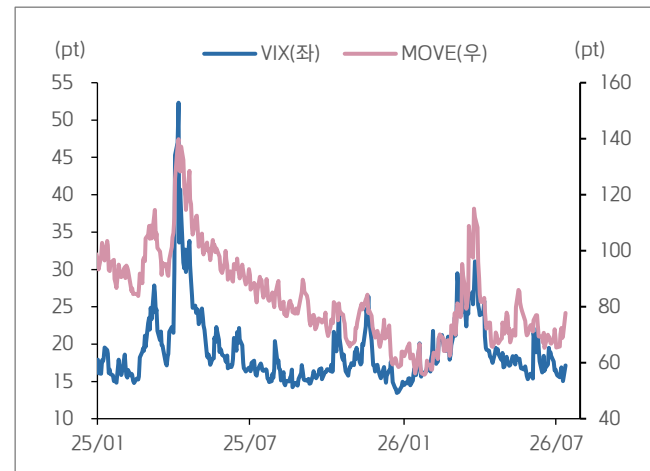
- ▶ 7월에 들어 국내외 증시는 반도체 종목 중심으로 차익 매물이 출회되며 변동성 확대 흐름 연출.
- ▶ 미-이란 간의 휴전 협정 이후 교전 재개 양상으로 돌입하자, 국제유가 역시 반등하는 등 지정학적 리스크가 재차 고조되는 등 금융시장 불안 심리를 자극. 다만, 소비자물가 및 생산자물가 지표가 예상을 하회하는 등 물가 상승 압력이 높지 않은 점은 긍정적
- ▶ 월초의 낙폭을 소폭 되돌리긴 했으나, 어닝시즌이 진행되는 동안 AI 그리고 반도체 관련 기업들의 실적 가이드언스에 민감한 모습이 이어질 것으로 판단

주요국 증시, 7월초 이후 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

VIX와 MOVE 지수 추이



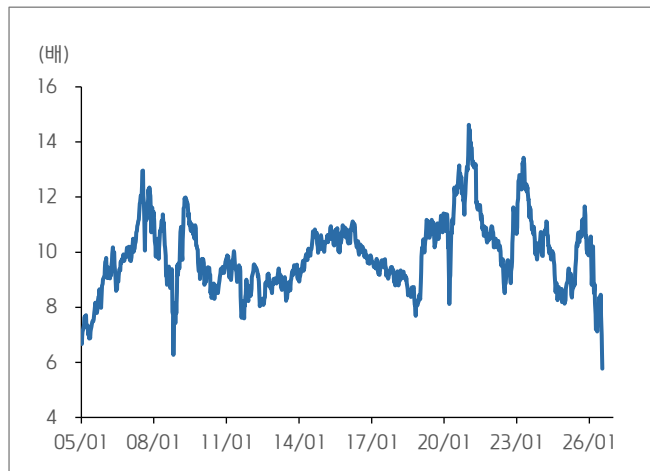
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

02.

실적 레벨 변화와 주가 조정이 만들어낸 역대급 저밸류 구간

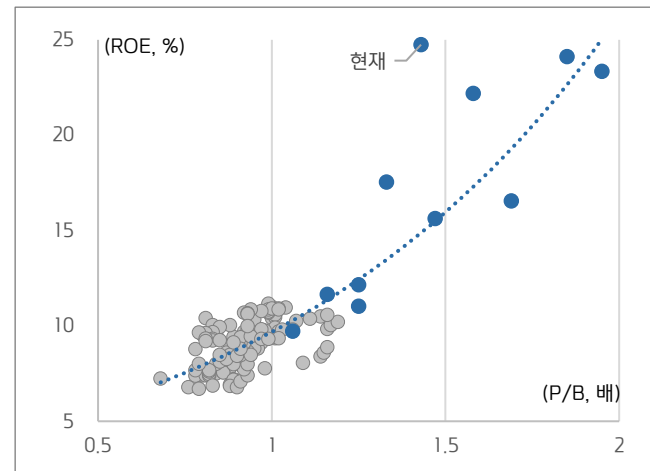
- ▶ 코스피 기업들의 연간 영업이익이 연간 1,000조원대를 전망하는 현 상황에서 7월에 들어서 주가 조정세가 가파르게 연출되며 코스피의 선행 12개월 PER은 한때 5배 후반까지 낮아졌음. 이는 2005년 이후 가장 낮은 6.27배(2008년 10월)보다도 낮은 수준
 - 7/15 기준, 선행 12개월 PER과 PBR은 각각 6.22배, 1.53배
 - PBR은 2배 수준까지도 가까워졌으나 현재는 1.43배까지 하락. 역사적 수준 대비 높은 수준이나 수익성 개선을 동반한 체질 개선을 감안 밸류에이션 부담은 상당 부분 완화된 것으로 판단

코스피 선행 12개월 PER



자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

코스피, PBR과 ROE ('05년 이후 월간)



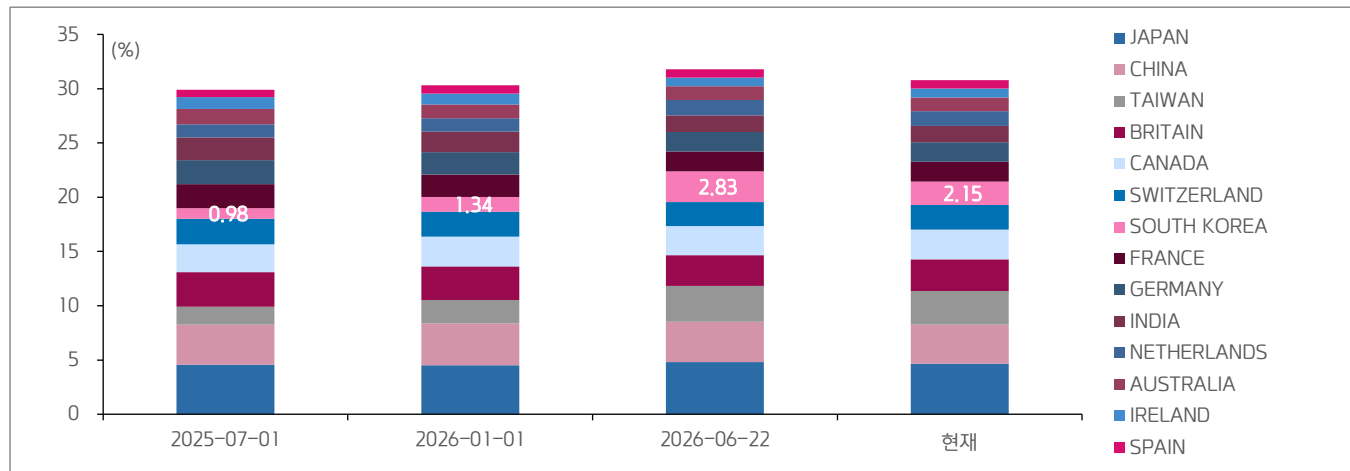
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터
 주) 파란점은 '25년 9월 이후

03.

외국인 매도 압력은 펀더멘털 보다는 상승 속도 영향

- ▶ 2025년 이후 글로벌 증시 내에서 미국이 차지하는 비중은 62~63% 내에서 움직여 왔음
- ▶ 반도체 업종의 비중이 절대적인 대만과 한국증시 비중은 2025년 7월에서 현재 기준으로
 - 대만: 1.67% → 3.12%, 한국: 0.98% → 2.15%로 약 2배 가량 확대
 - 특히 한국은 증시 고점 기준, 글로벌 증시 내에서의 비중이 2.83%까지 상승하는 등 리밸런싱 압력이 상당히 높아져 있었음
- ▶ 다만, 월초 이후 반도체 업종을 중심으로 급속하게 이루어진 조정 흐름으로 한국 증시가 차지하는 비중은 2%대 초반까지 낮아지며 비중 조절에 대한 부담 완화

글로벌 증시 지수 내, 국가별 시가총액 비중 (미국 제외)



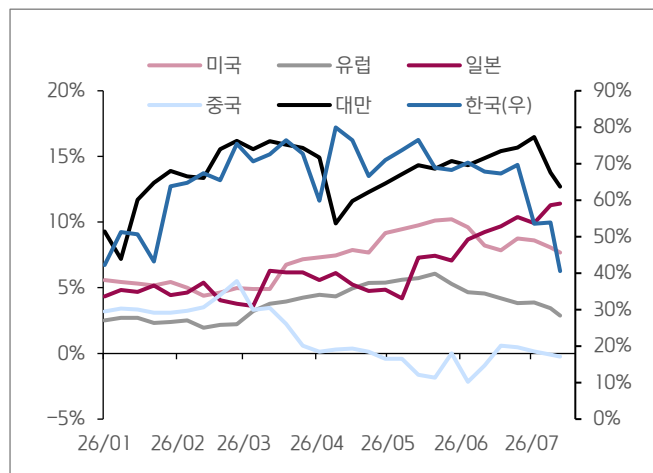
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
 주) Bloomberg World Index 기준

04.

모멘텀 둔화 우려 존재하나, 여전히 실적 전망 개선 중

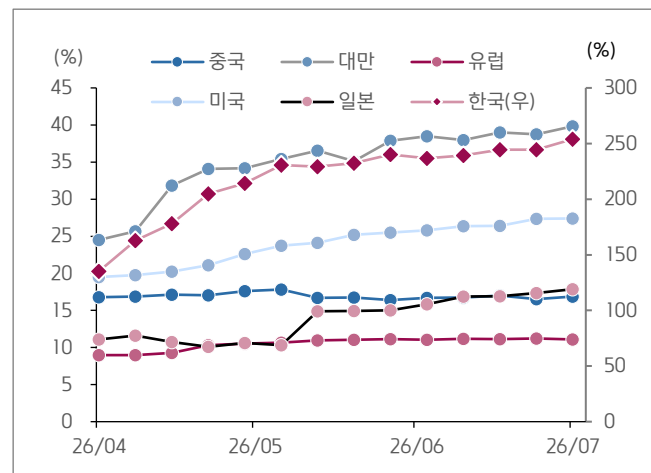
- ▶ 상반기 AI 테마의 성장 동력에 기반해 높은 주가 상승 흐름을 보인 이후, 시장 참여자들은 상승 속도에 대한 피로감 및 향후 수익성 회수 여부 등을 근거로 차익 실현 유인이 높아진 모습
- ▶ 주요국의 선행 12개월 EPS의 변화율(3M)을 살펴보면, 6월 이후 국내 기업 실적 변화율이 빠르게 낮아지는 모습. 다만, 이는 폭발적인 실적 상향과 이전 기저에 따른 영향이 사라지는데 기인
- ▶ 연간 기준으로 살펴보면, 한국의 2026년 실적 성장률 전망은 여전히 상향 가능성이 높은 모습. 실적 성장의 경로 전환이 확인되기 전까지는 기존의 AI 밸류체인을 둘러싼 주도주에 대한 공격적인 비중 축소의 실익은 높지 않을 것으로 전망

주요국 선행 12개월 EPS 변화율(3M)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주요국의 2026년 EPS 성장률 전망 추이



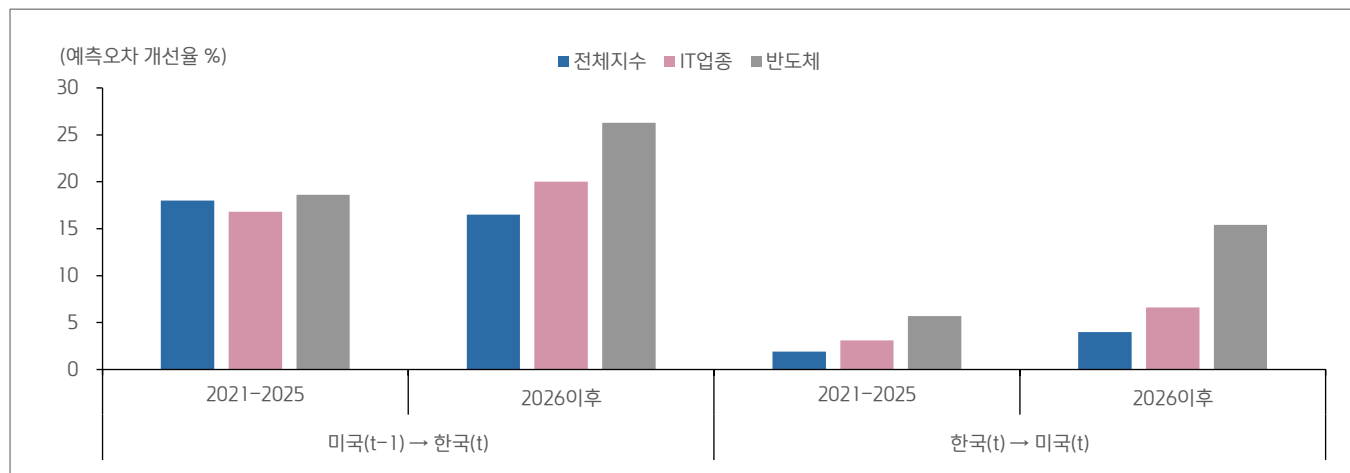
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

05.

국내 증시의 영향력 확대에도 여전히 미 증시 영향력 우위

- ▶ 국내 반도체 초대형 종목들의 시가총액과 글로벌 위상이 확대되고, 글로벌 반도체 기업 간 동조화가 강화되면서 일각에서는 국내 반도체 기업들이 글로벌 증시에 미치는 영향력이 확대되고 있다는 평가도 제기
- ▶ 지난 2021~2025년과 반도체 업종의 상승세가 두드러진 2026년 이후를 비교해 보면, 반도체 기업군에서는 국내 증시의 수익률이 미국 반도체 기업의 주가를 예측하는 데 제공하는 정보가 과거보다 크게 확대된 것으로 나타남
- ▶ 다만 여전히 미국 증시가 국내 증시를 선행하는 정도가 훨씬 크며, 2026년 이후에는 그 선행성도 더욱 강화된 모습. 이는 국내 반도체 기업의 주가 방향성을 판단하는 데 있어 미국 반도체 기업들의 실적과 AI 투자 동향 등 글로벌 요인에 대한 점검이 여전히 중요함을 시사

한 ↔ 미 증시, 주가 예측력 변화



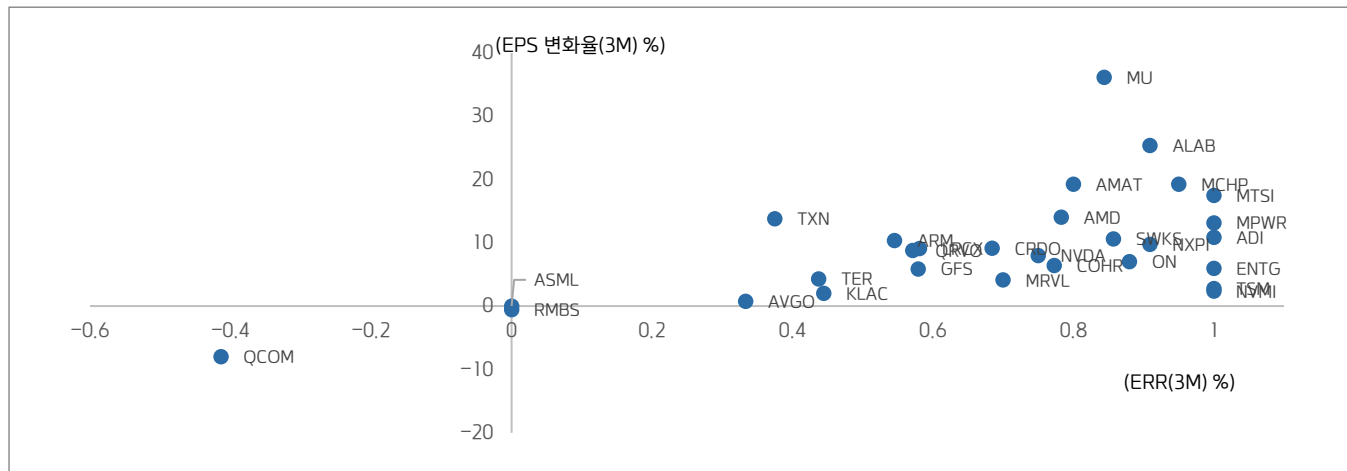
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

06.

필라델피아 반도체 지수 구성 종목들의 Earnings Revision

- ▶ 한국 반도체 기업들의 주요 동종 기업군인 미국 필라델피아 반도체 지수 구성종목들은 전반적으로 이익추정치 상향과 EPS 개선이 동시에 나타나며 양호한 실적 모멘텀을 유지
- ▶ AI 관련 투자 확대와 견조한 수요 전망을 바탕으로 주요 반도체 기업들의 실적 기대가 지속적으로 개선되고 있으며, 글로벌 반도체 업황에 대한 시장의 기대도 여전히 긍정적인 상황
- ▶ 상반기 주가의 단기 상승 속도에 대한 부담은 존재하나, 아직까지는 펀더멘털 개선 전망이 이를 뒷받침하고 있어 반도체 업종에 대해서는 실적 모멘텀을 기반으로 한 긍정적 접근이 유효

필라델피아 반도체 지수 구성 종목, EPS 변화율 및 이익조정비율(ERR) (3개월)



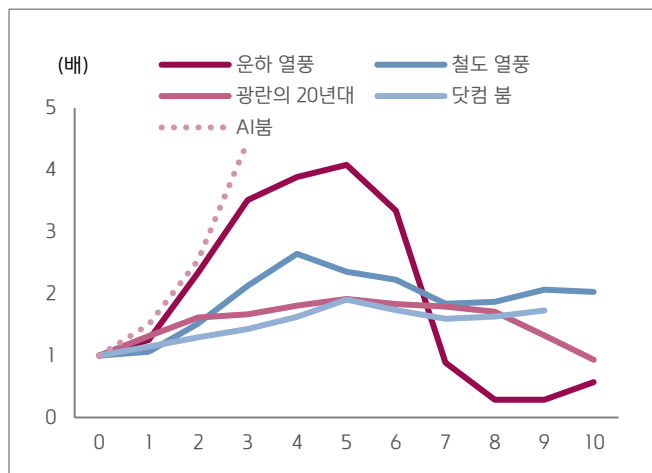
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

07.

AI CAPEX 투자 경계감은 상수 ... 실적 발표 및 신용시장 반응 지속 점검

- ▶ AI붐은 과거 역사적인 기술 혁신 사례들의 투자 사이클보다 훨씬 가파르게 투자 규모를 확대 중. 시장은 상승 속도에 대한 피로감이 누적될 때마다 현재의 투자가 생산성 혁신으로 이어질 가능성과 함께 과잉투자 위험 사이에서 고민할 가능성이 높음
- ▶ 7월 초 변동성 확대 양상이 나타난 이후 증시는 재차 반등에 무게를 두는 모습이지만, AI 관련 기업의 CDS 프리미엄은 일반 BBB 투자등급 회사채보다 빠르게 상승하며, 채권시장이 AI 투자 위험을 점차 가격에 반영하는 모습
 - 빅테크 기업들의 대규모 AI CapEx 투자에 대한 시장의 평가는 향후 실적 발표를 통해 단계적으로 검증될 전망. 다만 과거 기술혁신기와 마찬가지로 과도한 투자와 높은 기대는 금융시장 변동성을 확대할 수 있어, AI 투자 사이클의 지속가능성과 신용시장 반응을 함께 점검할 필요가 있음.

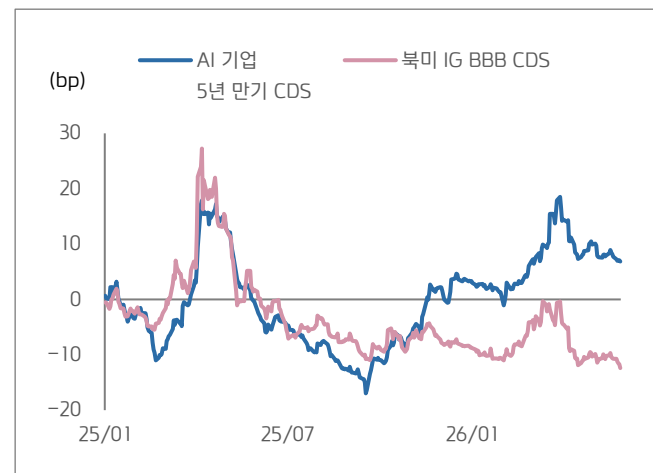
과거 산업 혁신별 투자 사이클



자료: BIS, 키움증권 리서치센터

주) 세로축은 사이클 시작점 대비 투자 규모 배수, 가로축은 기간(연간)

AI 기업군 및 회사채 CDS 스프레드 누적 변화('25년 이후)



자료: BIS, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

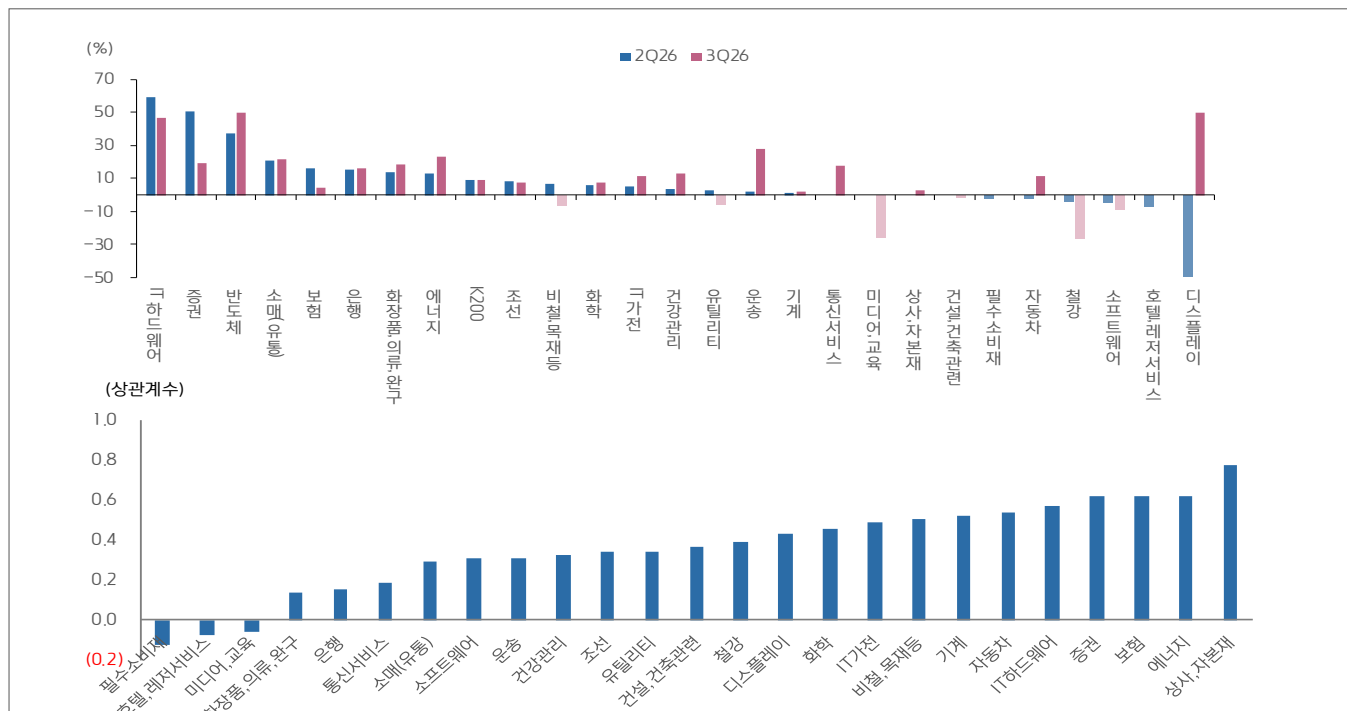
08.

주도주와 이익모멘텀 보유한 소외주로의 바벨 전략

▶ 최근 1개월 사이 이익모멘텀이 높은 업종은 IT H/W, 반도체 업종을 비롯해 증권 등이 해당. 다만, 상승 탄력이 높았던 종목군을 중심으로 변동성이 높아진 점을 감안 이익모멘텀을 갖춘 동시에 주도 섹터인 반도체 업종과의 상관성이 높지 않은 업종들 또한 바벨 전략 측면에서 관심을 가져볼 필요.

- 반도체 업종과의 상관성이 낮은 동시에 이익모멘텀이 양호한 업종으로는 소매(유통), 은행, 화장품, 건강관리 등이 변동성을 낮춰줄 수 있을 것으로 기대

코스피, 업종별 2Q26, 3Q26 주당순이익 이익조정비율(1개월)과 반도체 업종과의 상관관계



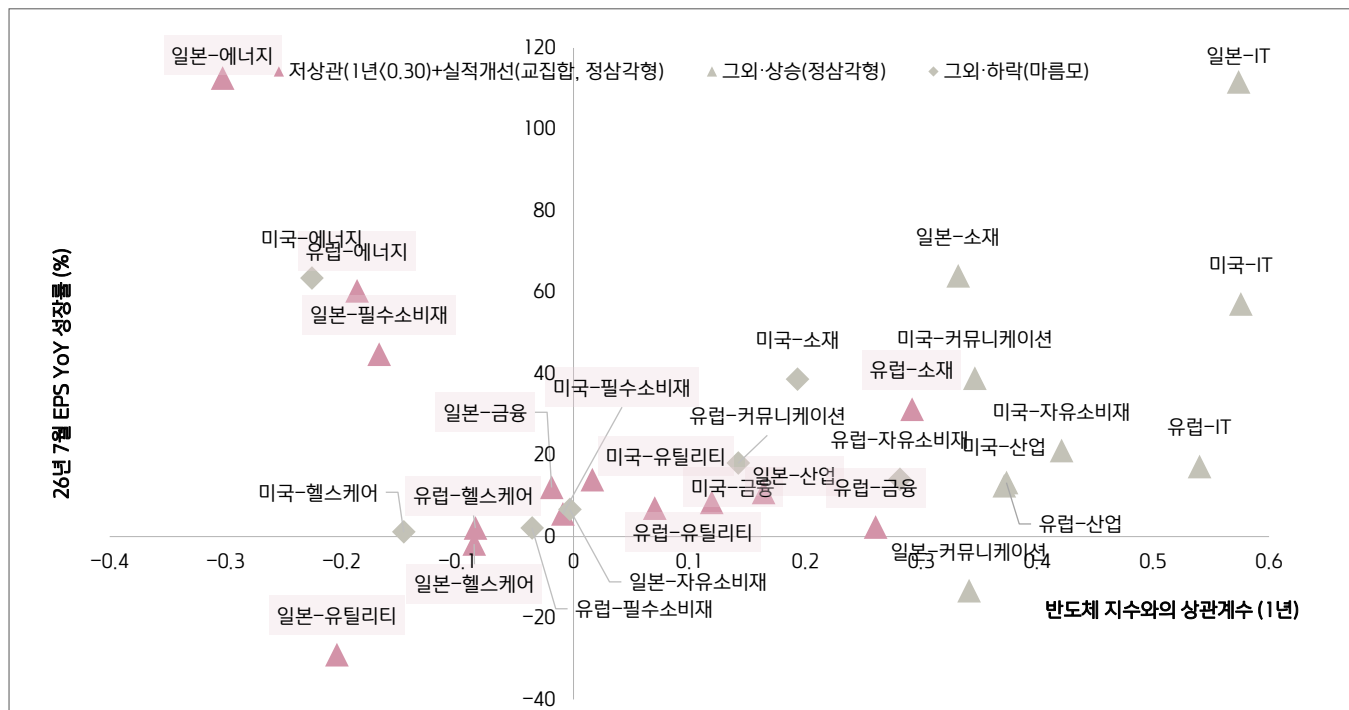
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

09.

글로벌 증시, 섹터별 반도체 업종과의 상관성 점검

- ▶ 오는 7월 주식 자사군 내에서의 전략은 AI 밸류체인·반도체 코어 유지 + 변동성 확대 대응 위한 업종 분산에 초점. 반도체 종목군과의 상관성이 낮고 실적 개선 중인 업종을 살펴보면, 유럽(에너지·헬스케어·유틸리티·금융·소재), 일본(에너지·유틸리티·필수소비재·헬스케어·금융), 미국(필수소비재·유틸리티·금융) 등 도출
- 특히 유럽은 해당 업종 비중 52%·IT 10%로 완전 헤지형. 일본은 저장관업종 51%이나 반도체 관련주 비중도 높아(IT 22%) AI 밸류체인 수혜+분산 동시 확보 가능한 하이브리드형으로 변동성 관리를 위해 미국 제외 선진 권역에 대한 비중 확대 제안

MSCI 국가/업종별 반도체 업종과의 상관성 점검

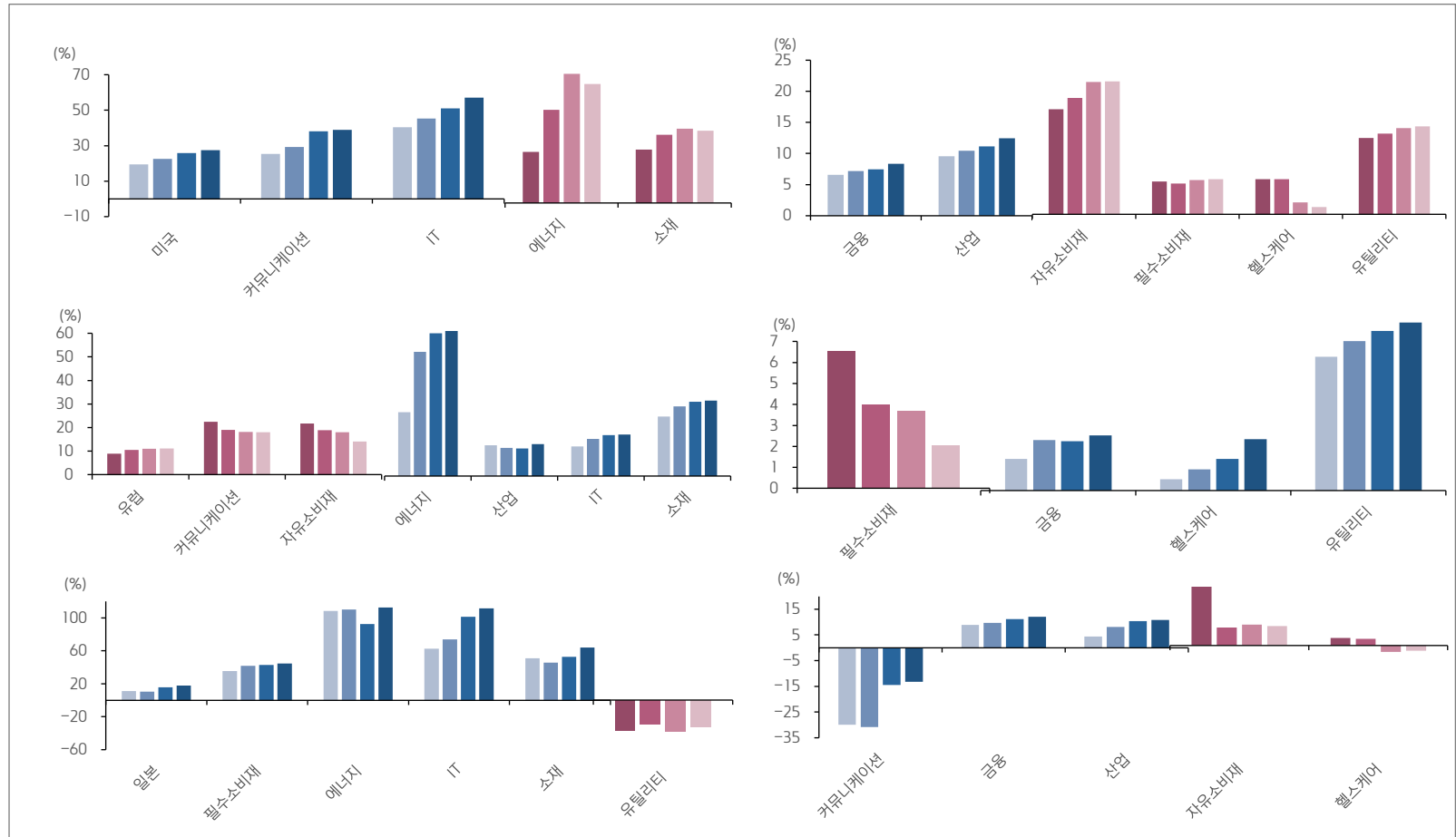


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

10.

(참고) 선진 증시, 업종별 실적 성장을 전망 변화

주요 선진국, 업종별 FY2026 EPS 성장률 전망 추이('26.4월 이후 월간)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

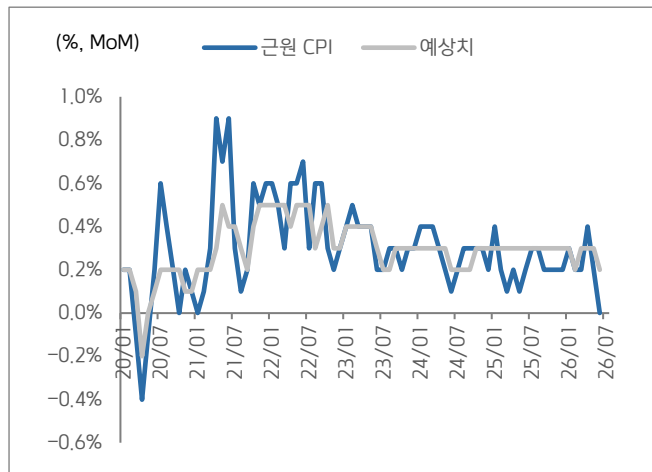
주) 파란 막대 업종은 성장률 상향 업종, 붉은 막대 업종은 성장률 하향 업종

11.

6월 CPI 지표 안정에 따른 기대인플레이션 완화

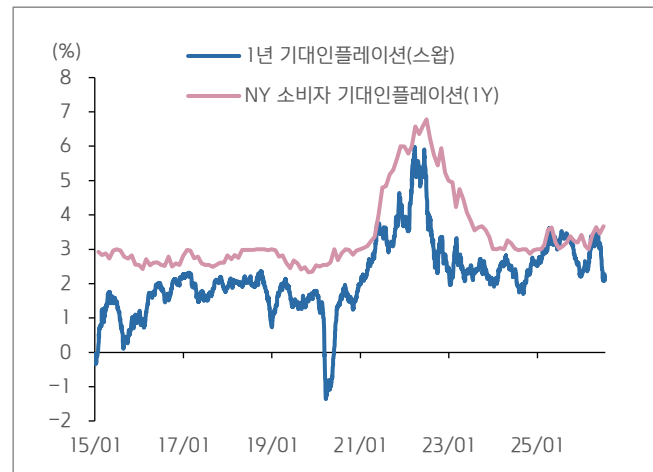
- ▶ 미국 6월 CPI는 헤드라인 및 근원 물가 모두 시장 예상치를 하회. 헤드라인 CPI는 전년동월대비 3.8%(예상) → 3.5%(발표), 전월대비 -0.1%(예상) → -0.4%(발표), 근원 CPI는 전월대비 0.2%(예상) → 0.0%(발표)를 기록하며 물가 둔화 흐름을 재확인
- ▶ 에너지 가격 하락이 헤드라인 물가 둔화를 견인한 가운데, 근원 물가도 보합을 기록하며 구조적인 인플레이션 압력이 예상보다 완화된 것으로 평가됨
- ▶ 시장 기반 1년 기대인플레이션은 최근 CPI 둔화와 함께 빠르게 하락하며 단기 물가 우려가 완화되는 모습. 반면 뉴욕 연은 소비자 기대인플레이션(1년)은 여전히 높은 수준을 유지하며, 소비자의 체감 물가와 인플레이션 기대는 아직 충분히 안정되지 않은 상황. 단기적으로는 물가지표의 안정 흐름을 통해 인플레 경계감은 완화될 것으로 판단되나, 최근 재부각 되는 지정학적 갈등 등의 요인들을 지속 점검할 필요

미국 소비자물가 상승률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 단기 기대인플레이션 추이



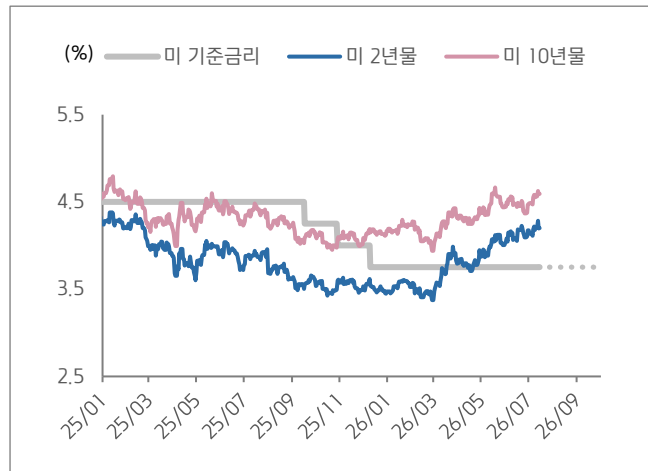
자료: NY Fed, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

12.

긴축 경계감이 낮은 미국 채권에 대한 비중 확대

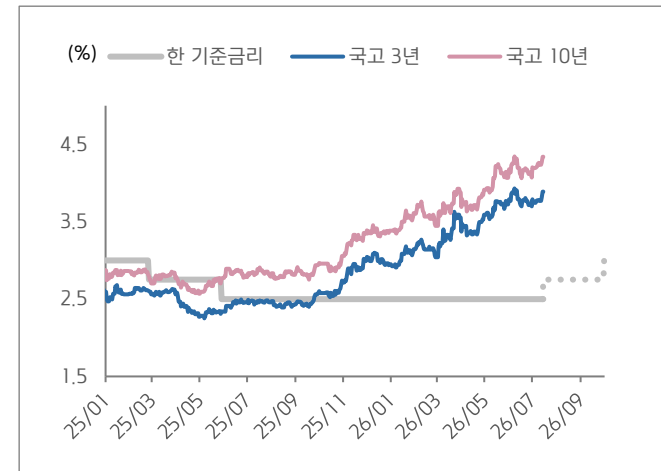
- ▶ 6월 CPI의 시장 예상을 넘어서는 둔화로 미국의 금리 인상 우려는 크게 완화. 당사는 7월 FOMC 동결 이후 현 정책금리 수준에서 영향을 확인하는 흐름이 연말까지 이어질 가능성이 높을 것으로 전망
 - 긴축 위험이 과도하게 반영되었던 미국채 10년물 금리 4.6% 내외 수준에서 이후 연준의 방향성 및 유가 변동을 확인하며 4.3%대까지 하향 안정 가능성 전망
- ▶ 반면, 한국은 가계부채, 부동산, 물가 부담 등을 감안 7월(2.75%로 인상) 및 10월 추가 인상 경로(연말 3.00% 전망) 가능성에 무게. 연이은 긴축 우려는 덜었으나, 금리 인상 전망이 잔존함에 따라 국내 채권 시장금리가 큰 폭으로 하락하거나 안정되기를 기대하기는 제한적으로 판단
- ▶ 주식 시장의 변동성이 확대되고 있는 상황은 채권을 통한 변동성 제한 유인을 높이는 상황. 주식 내에서의 분산도 필요하지만, 채권 측면에서는 금리 안정 기대감이 상대적으로 높은 미국 채권에 대한 비중 확대 제안

미국 금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Part 2.

7월 자산배분 전략 및 펀더멘털 동향



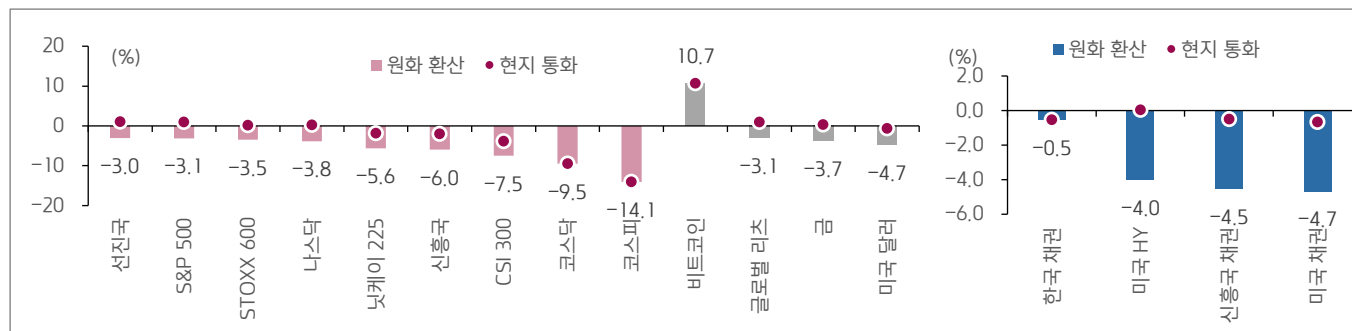
01.

월간 자산군 성과 리뷰

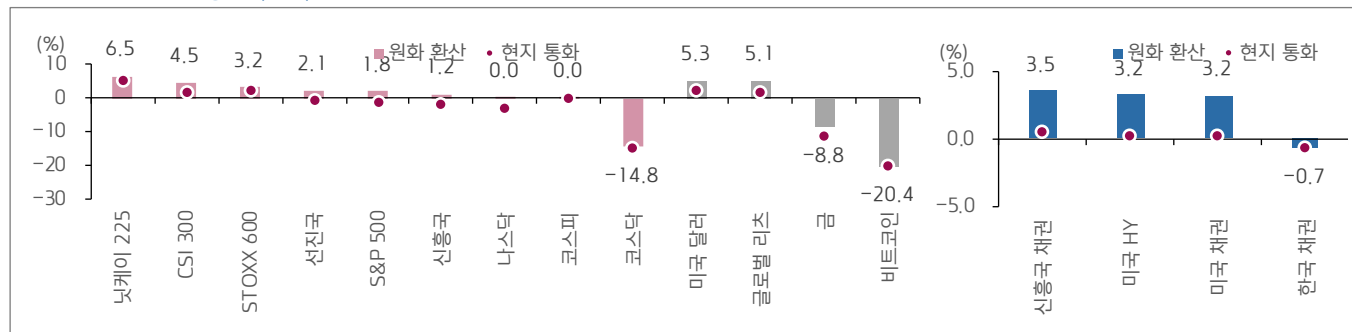
▶ 7월 코스피(-14.1%)는 연초 이후의 상승 속도에 대한 부담이 부각되며 국내외 증시 전반적으로 반도체 업종을 중심으로 약세 흐름 연출. 다만, 한국의 경우 상승 속도 및 레버리지 상품 영향 등에 따른 변동성이 더욱 크게 나타나며 가장 부진한 성과 기록

- 미-이란 간의 갈등 재점화 등의 이슈로 월 초반 금리 상방 압력이 높게 연출되기도 했으나, 물가지표 안정세를 확인하며 금리 변화는 제한. 한편, 대외여건 개선 및 국내 달러 공급 확대 기대감으로 환율이 큰 폭으로 낮아진 점 역시 특징

주요 자산군 월간 성과 (7월 MTD)



주요 자산군 월간 성과 (6월)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주) 원형 표시는 환 효과 고려되지 않은 경우 수익률

02. 7월 자산배분 전략

- ▶ 2Q 어닝시즌이 진행되는 가운데, 국내외 증시는 AI 기업들의 실적 모멘텀에 힘입어 성장 전망 개선
- ▶ 다만, 상반기 동안 연출된 상승 속도 및 반도체 경쟁 심화 등에 대한 우려가 수시로 부각되며 변동성 확대되는 모습. 여전히 AI 산업을 중심으로 한 성장을 핵심 동력으로 판단하나, 단기 변동성 대응을 위해 선진(미국 제외) 권역 비중 확대를 통해 업종 분산 필요
- ▶ 한편, 미국의 6월 물가 지표 예상 하회로 통화정책 긴축 우려가 완화된 점은 채권 내에서 국내보다 해외 채권을 통한 변동성 관리 실익을 높일 것으로 판단

7월 자산배분 비중 및 최근 수익률

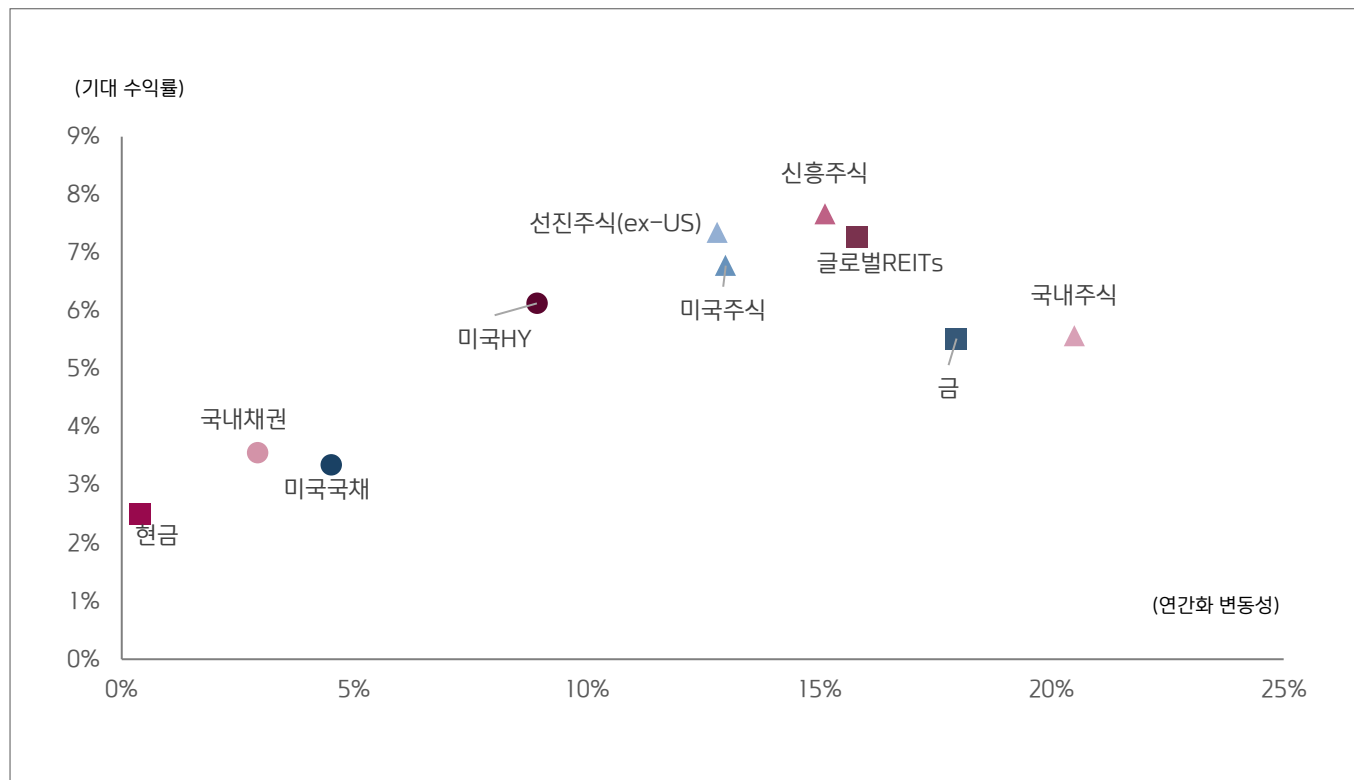
		SAA	TAA	자산별 최근 수익률			
				7월	1M	3M	6M
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
주식	국내	7.5	8.5	-	14.4	24.2	66.1
	미국	28.5	31.5	-	0.1	7.4	9.3
	선진(미국 제외)	12.0	14.5	0.2	3.0	7.0	
	신흥	7.0	6.0	-	4.0	6.0	14.9
	종합	55	60.5				
채권	국내종합	22.0	17.0	-	0.9	-	3.2
	미국국채	10.0	11.0	-	0.4	-	0.5
	미국HY	3.0	2.5	0.0	0.8	1.4	
	종합	35	30.5				
대체	금	5.5	4.0	-	6.4	-	15.3
	글로벌 REITs	4.5	5.0	1.1	3.9	9.2	
	현금	0.0	0				
	종합	10	9.0				
원/달러				-	1.9	0.4	0.8

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주1) 각 자산별 BM 지수: 국내주식(KOSPI 200), 미국주식(S&P 500), 선진(미국 제외)(MSCI World Ex US), 신흥주식(MSCI Emerging), 국내채권(KIS 종합채권), 미국국채(Bloomberg 미국 채권 종합), 미국HY(Bloomberg 미국 회사채 HY), 글로벌 REITs(S&P Global REIT)

03. (참고) 자산별 수익률 및 변동성 가정

유니버스 해당 자산들의 기대수익률 및 변동성

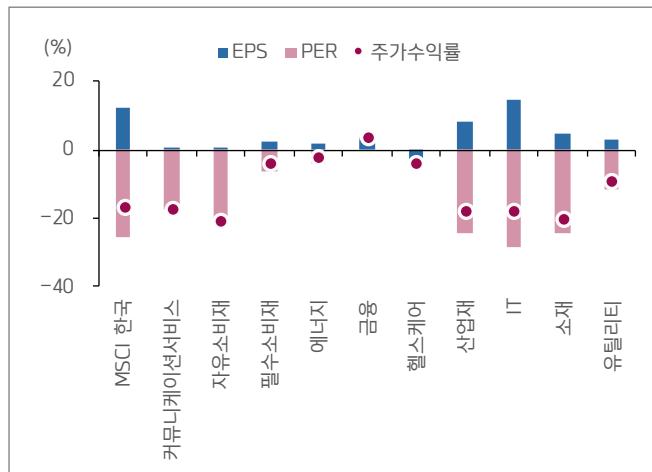


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

04. 한/미 업종별 주가 수익률(1M) 동인 점검

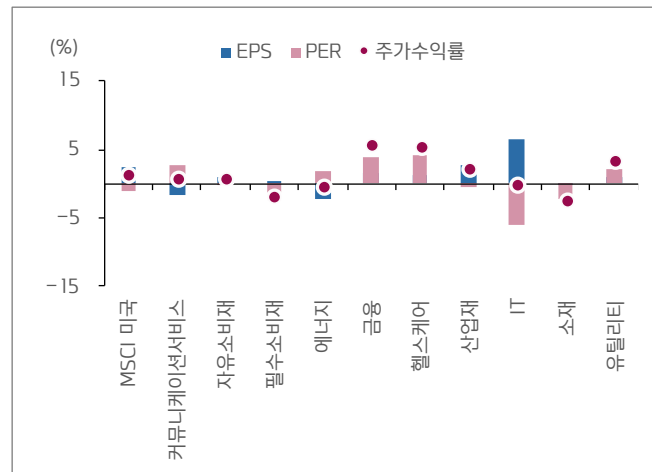
- ▶ 한국은 선행 12개월 EPS(+12.6%)는 개선 흐름이 지속되며 주요국 대비 높은 이익 개선 탄력 유지. 특히 2분기 어닝시즌 개막과 함께 이익모멘텀이 재차 유입된 까닭. 다만, 반도체 업종을 중심으로 차익매물 출회 압력이 집 중된 영향으로 주가와 펀더멘털 간의 디커플링 연출
- ▶ 국내 업종 중에선 IT 업종(+14.6%), 산업재(+8.5%), 소재(+5.1%), 에너지(+4.2%) 업종의 EPS 개선 탄력이 높은 모습
- ▶ 미국 증시 역시 IT 기업들을 중심으로 실적 개선 탄력이 두드러지며 증시 전반의 EPS 개선 주도. 다만, 그간 상승을 주도한 반도체 업종과 그 외 업종들 간의 순환매 양상이 나타나며 상승폭은 제한
- ▶ 업종 중에선 미-이란 간의 휴전 가능성 확대에 따른 유가 안정으로 에너지(-2.3%) 업종의 EPS 흐름 부진. 반면, IT(+6.5%), 산업재(+2.7%), 금융(+1.5%) 업종의 이익 개선 흐름 양호

한국, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



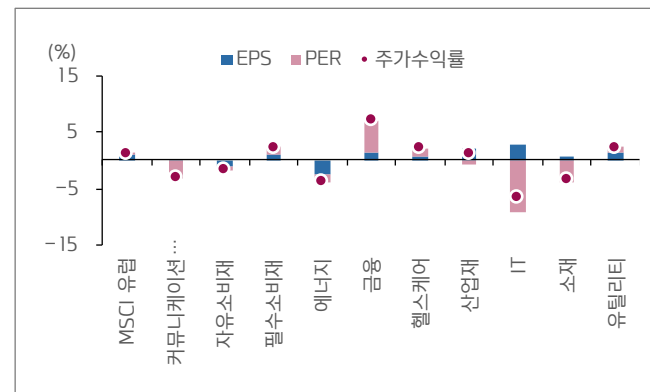
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

05.

유럽, 일본, 중국 업종별 주가 수익률(1M) 동인 점검

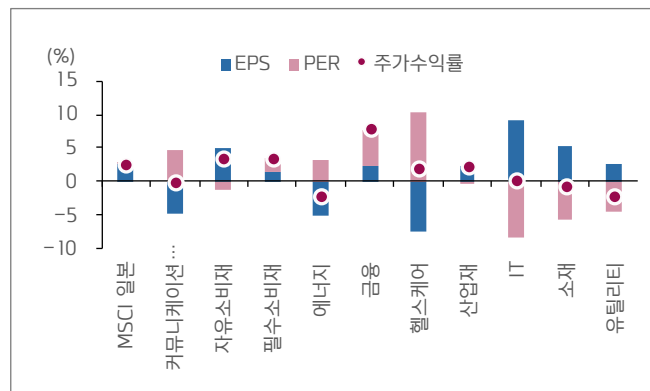
- ▶ 유럽은 금융(+7.3%)과 필수소비재(+2.4%), 유틸리티(+2.4%) 등 내수 중심의 산업 중심으로 양호한 성과를 기록
- ▶ 일본 역시 금융(+7.9%) 업종이 양호한 실적을 바탕으로 높은 성과를 기록한 가운데, 필수소비재(+3.7%), 자유소비재(+5.0%), 산업재(+2.3%) 등도 견조한 모습
- ▶ 중국은 헬스케어(+12.4%) 업종의 성과가 가장 높았고, 그 외에 IT(+0.4%) 역시 소폭 상승. 그 외 업종 전반적으로 하락한 업종이 많은 가운데, 소재(-13.2%), 유틸리티(-10.1%), 에너지(-9.7%) 등이 특히 부진

유럽, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



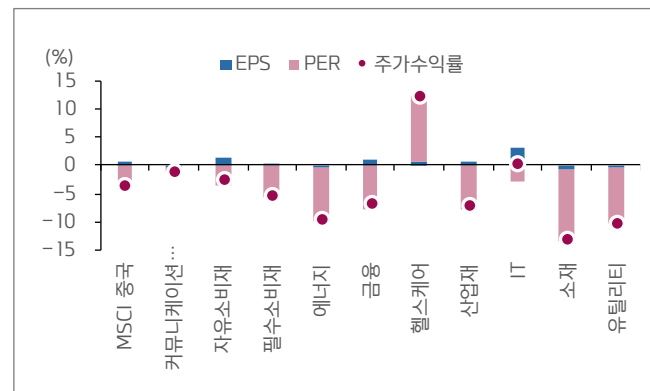
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

일본, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

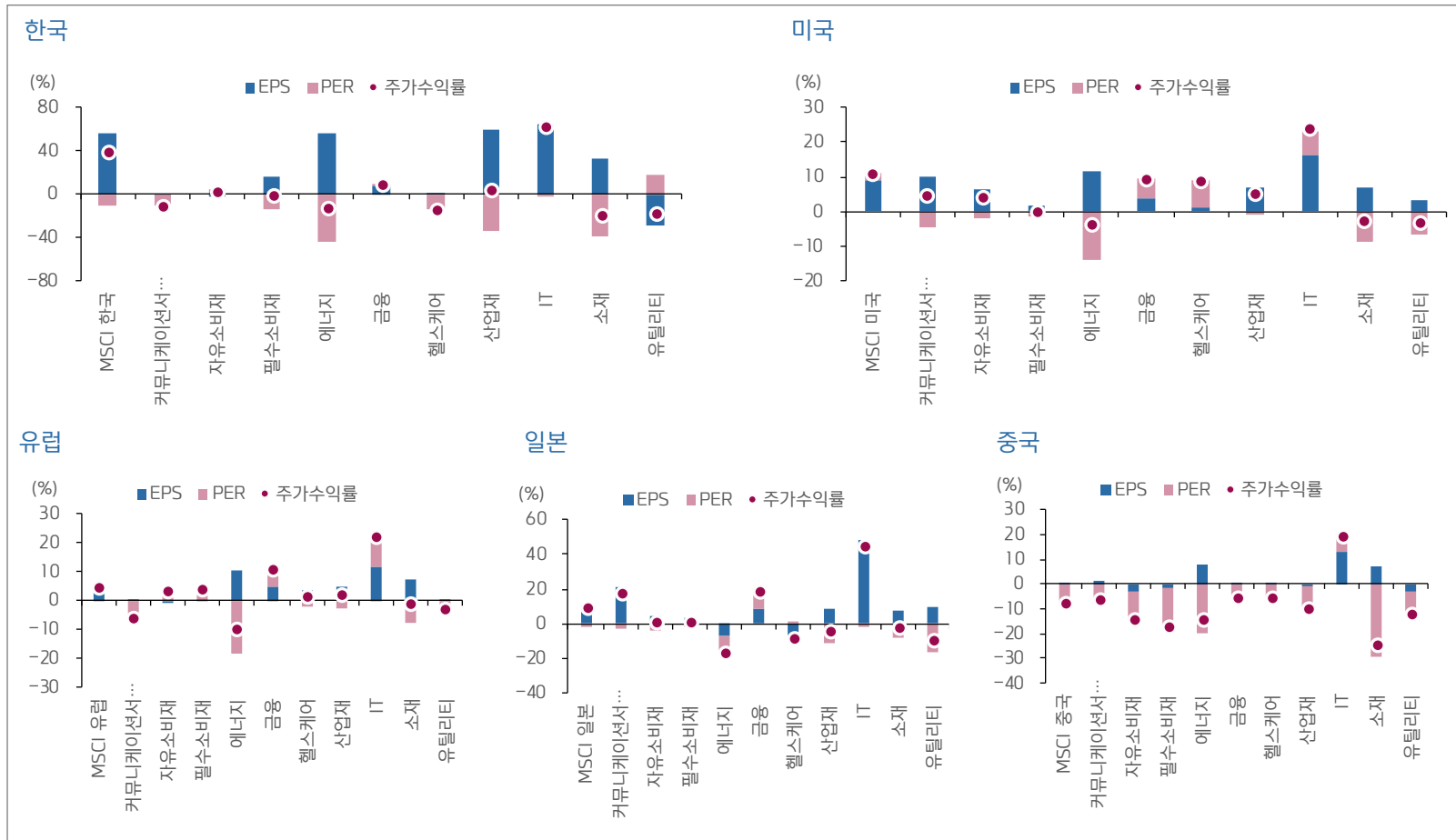
중국, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

06.

(참고) 주요국 업종별 주가 수익률(3M) 동인

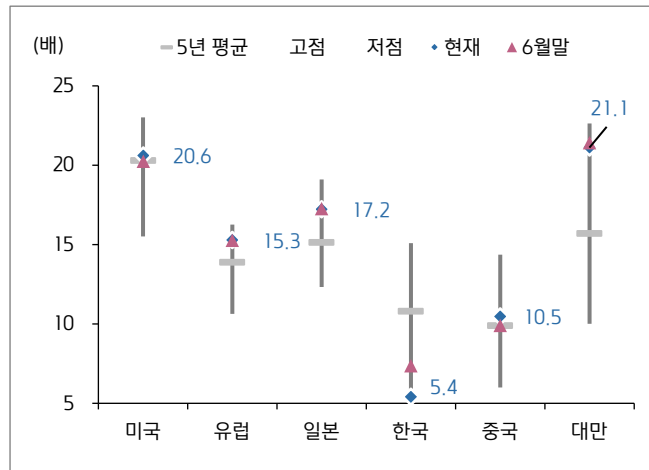


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

07. 주요국 증시, 밸류에이션 현황

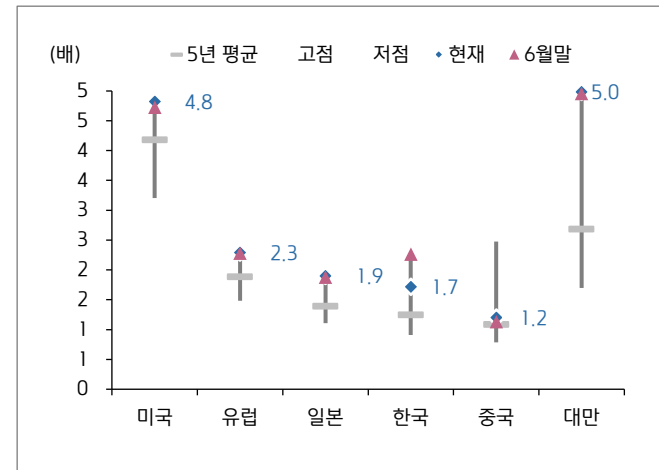
- ▶ 미국은 선행 12개월 PER은 현재 20.6배 수준으로 5년 평균(20.3배)에 근접하며 밸류에이션 부담이 높지 않은 상황. 상반기 상승을 주도한 반도체 업종의 주가 조정에도 업종 간 순환매 양상이 연출되며 증시 전반의 밸류에이션 할인폭은 크지 않음
- ▶ 한국의 선행 12개월 PER은 5.4배 수준으로 최근의 조정세가 연출되며, 역사적인 저평가 수준을 경신. AI 밸류체인의 경계감이 상존하나, 아직까지 관련 기업들일 펀더멘털 훼손 신호가 포착되지 않은 만큼 저평가 매력도가 높아진 구간
- ▶ 유럽과 일본 증시의 선행 12개월 PER은 각각 15.3배와 17.2배로 공통적으로 5년 평균 수준을 상회하는 모습. 양국 모두 AI 성장 수혜를 입는 IT 업종들이 분포하고 있으나, 업종 구성 상 전통산업 및 금융 업종의 비중이 상대적으로 높아 밸류에이션 레벨 안정은 제한적

주요국 최근 5년 P/E(Fwd. 12M) 범위



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주요국 최근 5년 P/B(Fwd. 12M) 범위



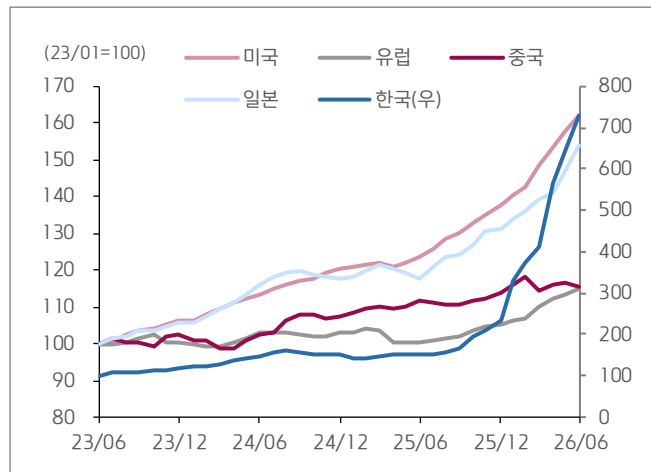
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

08.

(실적) 주요국 증시, 실적 전망 추이 및 변화

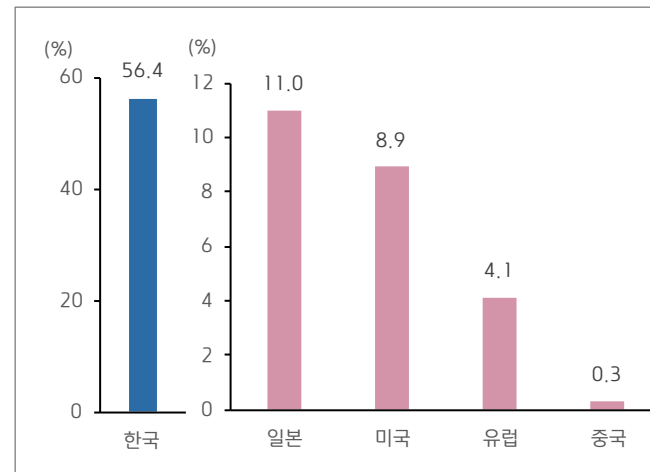
- ▶ 한국 EPS(Fwd. 12M)는 지난 3개월 간 56.4% 상승. 지난 6월 수출 역시 반도체 산업 주도로 역사적인 규모의 수출 실적을 달성하는 등 IT섹터 EPS의 변화율이 64%를 기록하며 실적 개선 주도
- ▶ 일본의 EPS(Fwd. 12M)는 지난 3개월 간 11.0% 상승하며 한국 다음으로 높은 실적 성장 모멘텀을 기록. AI 산업 성장의 수혜가 일본 IT 기업들에 집중되며 여타 국가들 대비 견조한 실적 모멘텀 지속
- ▶ 미국의 경우 같은 기간 EPS가 8.9% 개선되며 안정적인 모멘텀 지속. 한국/일본과 유사하게 IT(+16.4%) 업종의 실적 모멘텀이 가장 강한 가운데, 에너지(+11.7%), 커뮤니케이션(+9.9%), 소재(+7.1%) 등을 중심으로 개선
- ▶ 중국은 내수 경기 부진 증시 전반의 EPS 변화가 0.3% 수준으로 제한된 움직임을 기록. IT(+12.7%)와 에너지(+7.7%) 업종의 이익 모멘텀은 이어지나, 자요소비재(-2.9%), 유틸리티(-1.2%), 필수소비재(-1.2%), 산업재(-1.2%) 등 내수향 섹터들의 실적 개선 부재

MSCI 국가지수별 EPS(Fwd. 12M) 추이 (3년)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

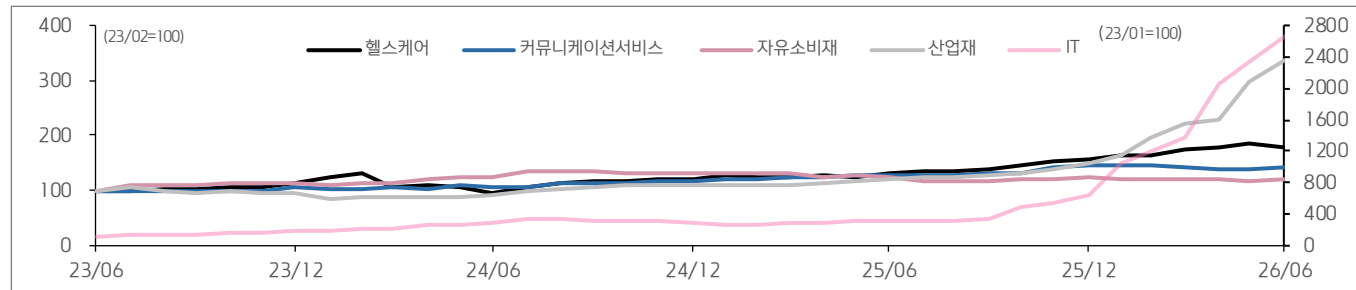
국가별 EPS(Fwd. 12M) 최근 변화율 (3개월)



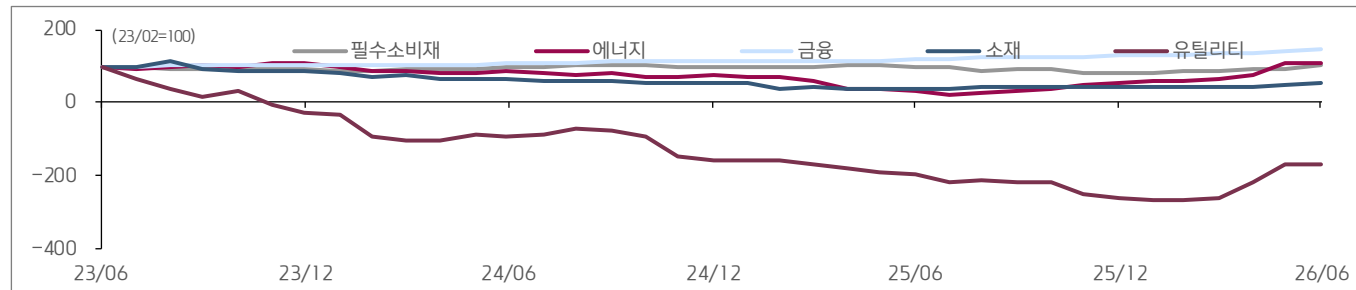
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

09. (실적) 한국 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

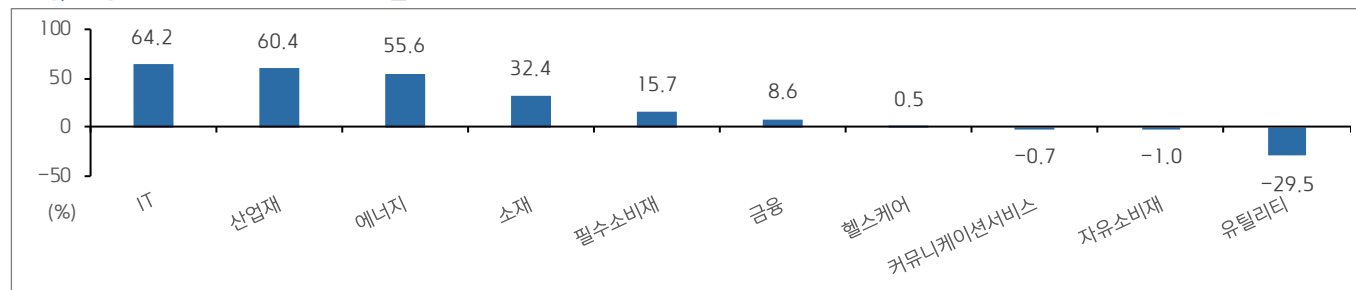
한국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



한국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



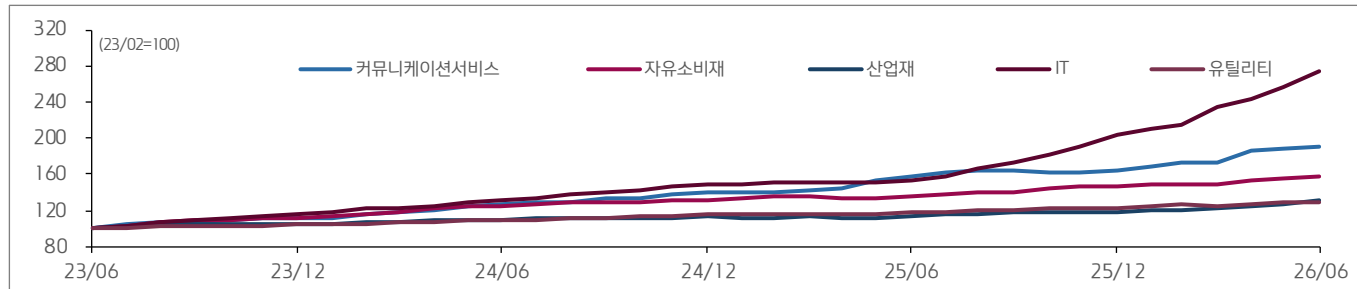
한국, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



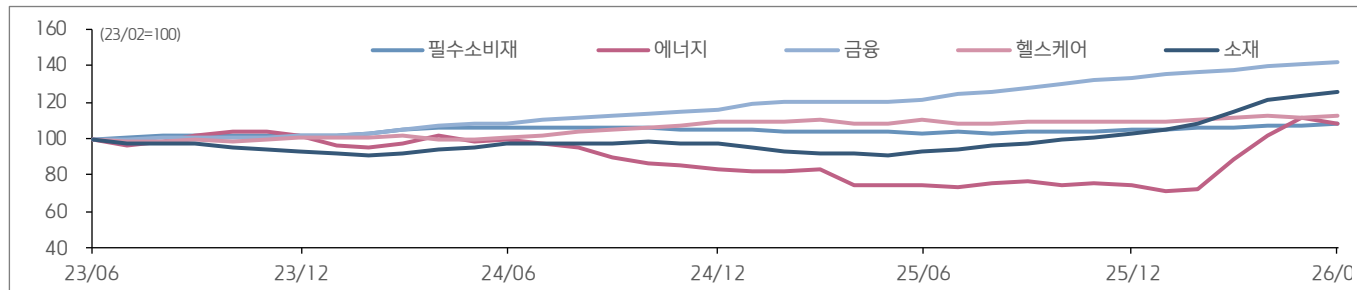
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

10. (실적) 미국 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

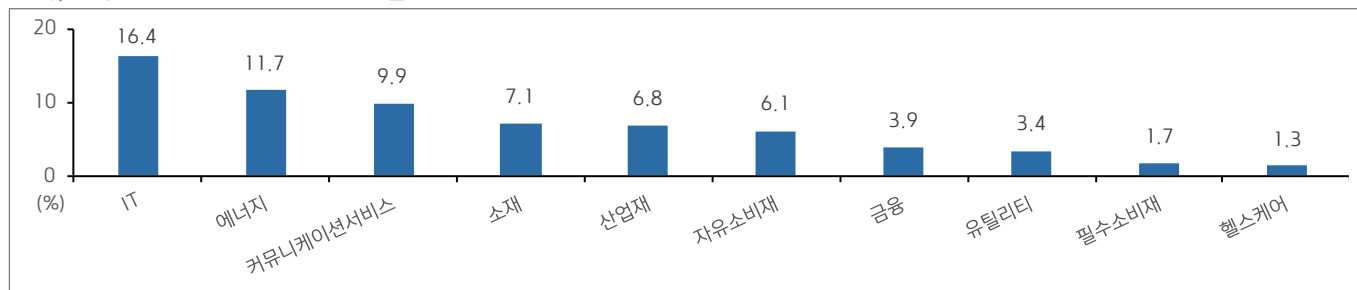
미국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



미국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



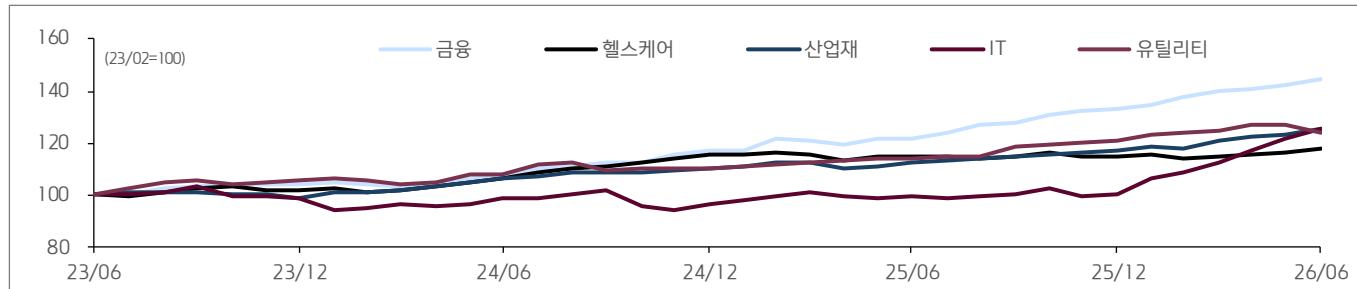
미국, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



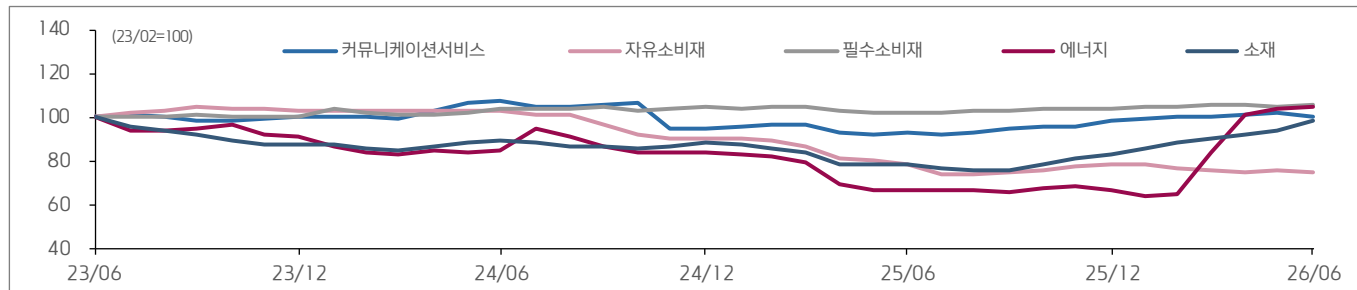
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

11. (실적) 유럽 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

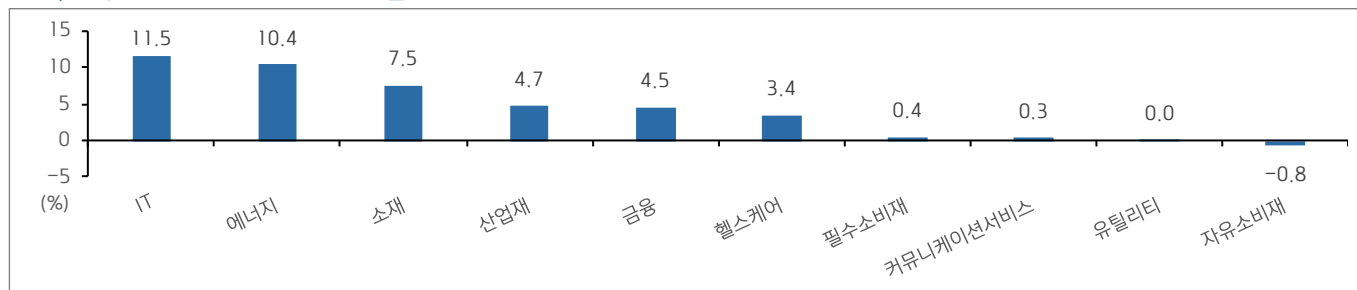
유럽, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



유럽, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



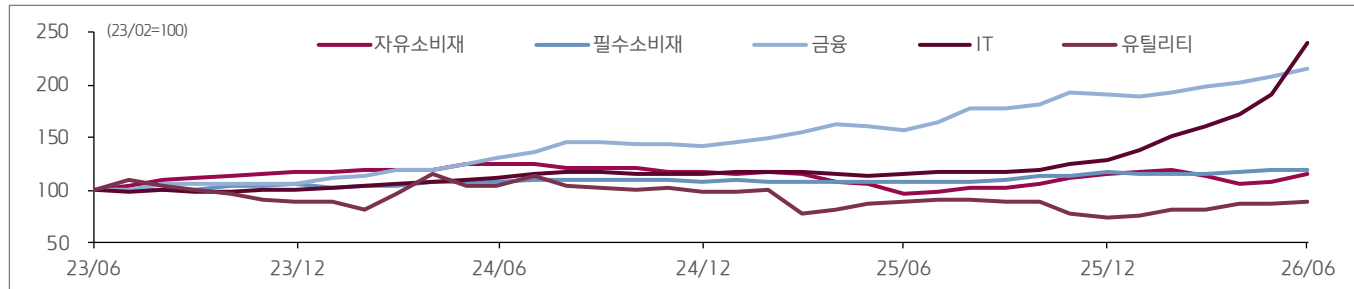
유럽, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



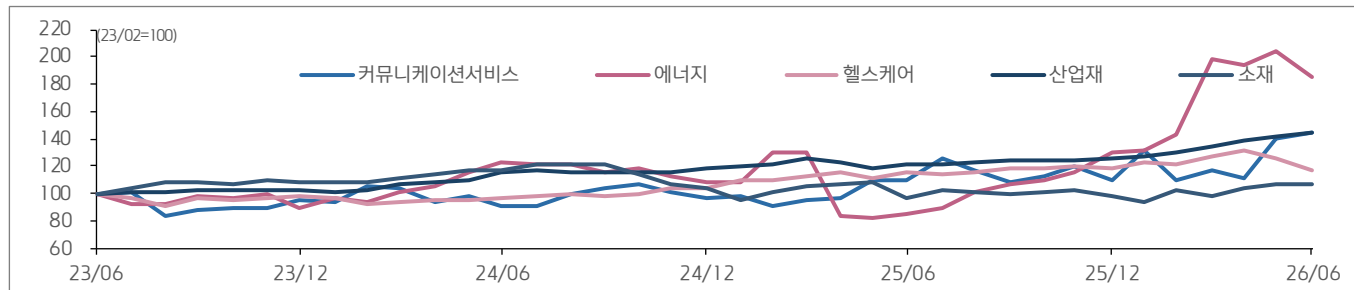
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

12. (실적) 일본 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

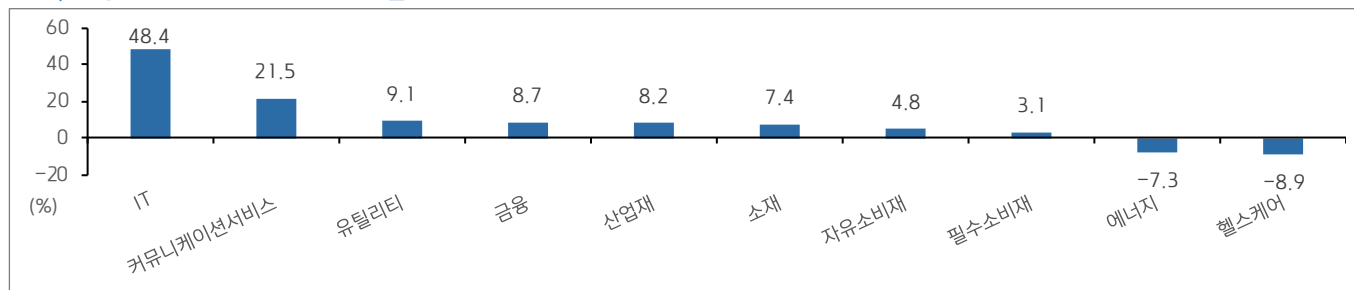
일본, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



일본, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



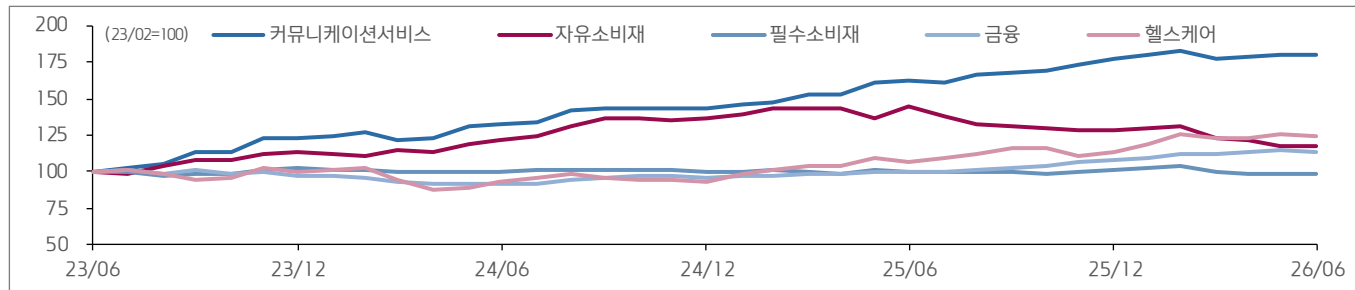
일본, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



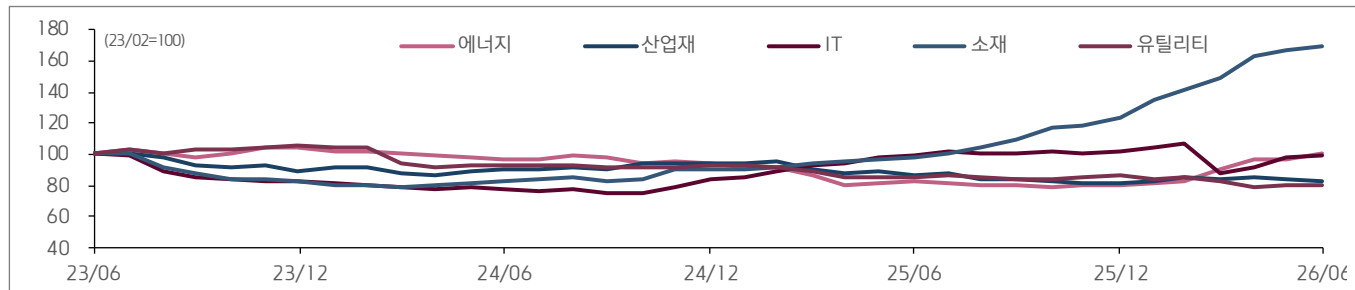
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

13. (실적) 중국 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

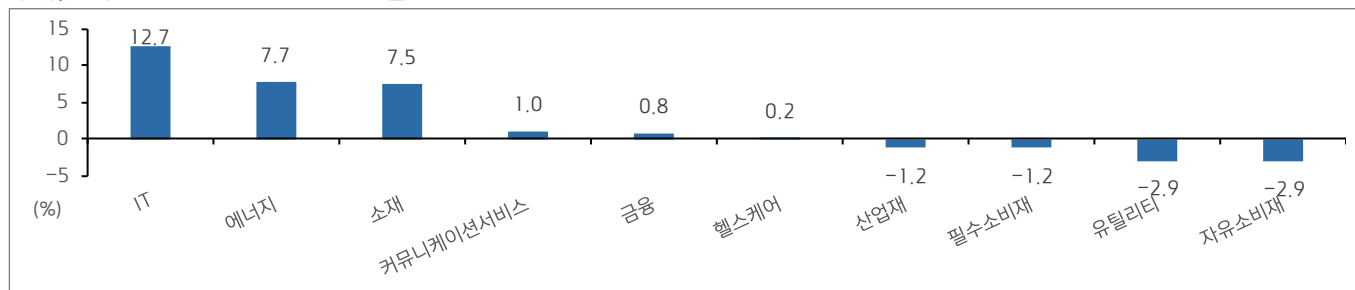
중국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



중국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



중국, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율

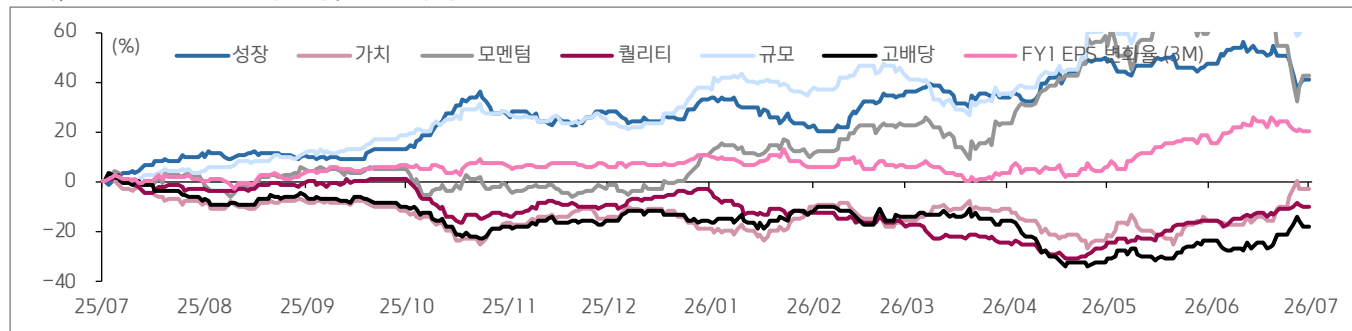


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

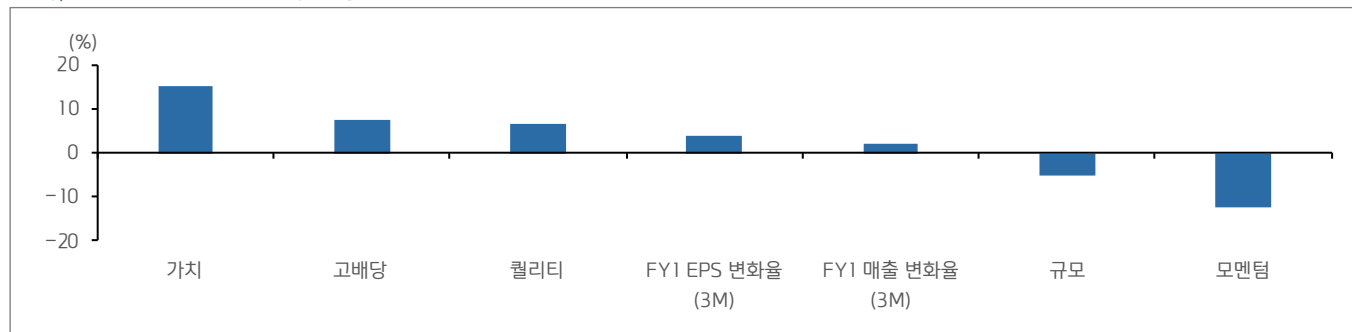
14. (스타일) 한국 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월 간, 한국은 가치(+15.4%)와 고배당(+7.6%) 스타일이 가장 높은 성과를 기록
- ▶ KOSPI가 사상 최고치를 경신한 이후 모멘텀 상위 종목군을 중심으로 차익 매물 출회 압력이 높아지자 상대적으로 방어적인 스타일을 중심으로 단기 반등하는 흐름이 연출된 까닭
- ▶ 반면, 모멘텀(-12.5%) 그리고 규모(-5.0%) 스타일은 최근의 흐름을 반전

한국, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



한국, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

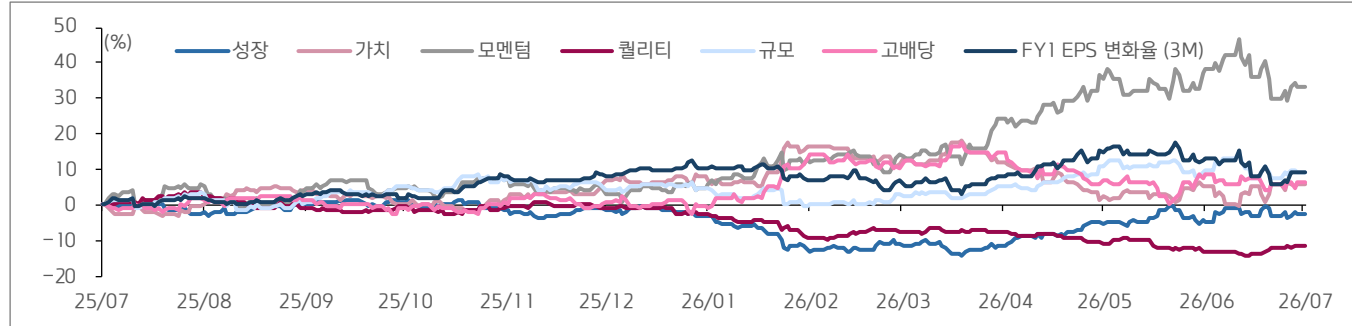


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

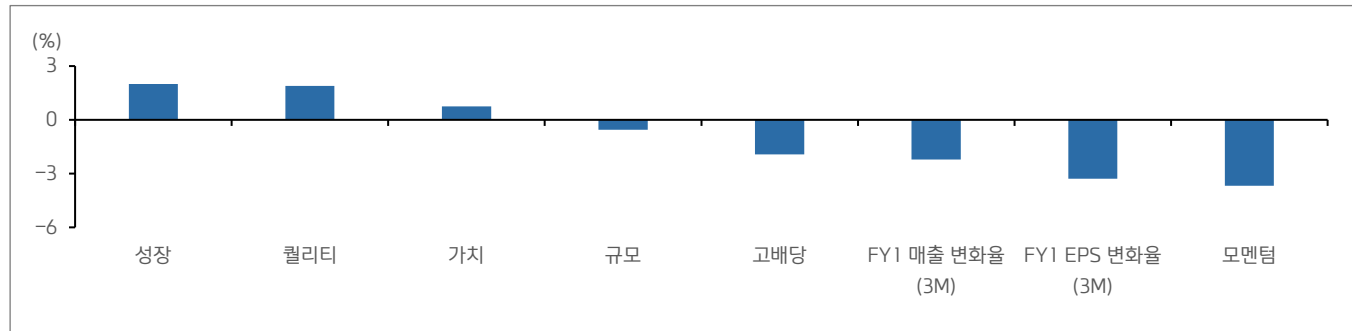
15. (스타일) 미국 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 미국은 성장(+2.0%), 퀄리티(+1.9%) 스타일이 강세. 반면, 모멘텀(-12.7%) 스타일은 약세
- ▶ 미 증시 역시 상반기 주도 종목을 중심으로 차익매물이 출회되는 양상이 나타나며 모멘텀 스타일의 약세가 연출되었으나, 성장주 내에서의 로테이션 흐름이 연출되며 성장주의 강세가 이어진 점이 국내 증시와 비교해 특징적

미국, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



미국, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

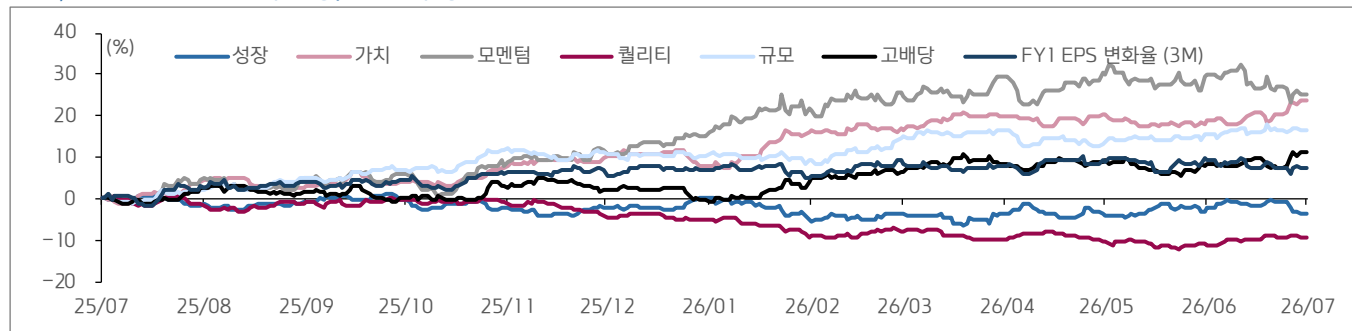


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

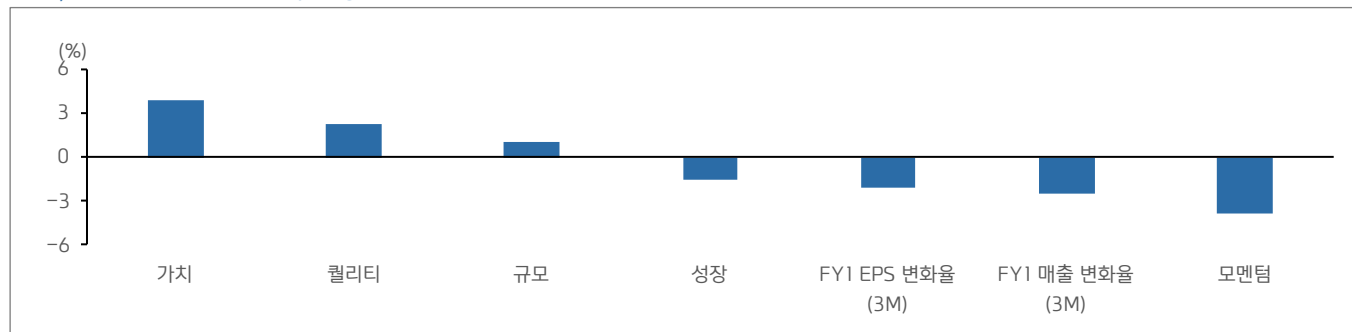
16. (스타일) 유럽 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 유럽은 가치(+3.9%) 그리고 퀄리티(+2.3%) 스타일의 강세가 연출. 글로벌 증시의 변동성이 확대됨에 따라 상대적으로 하방 압력이 높지 않고, 유럽 증시 내에서 견조한 이익 모멘텀을 갖추고 있는 가치 섹처가 강한 업종들의 약진이 연출된 까닭
- ▶ 다만, 유럽 증시 역시도 글로벌 증시 전반의 리스크 오프 환경이 조성되자 모멘텀(-3.8%) 스타일 부진

유럽, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



유럽, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

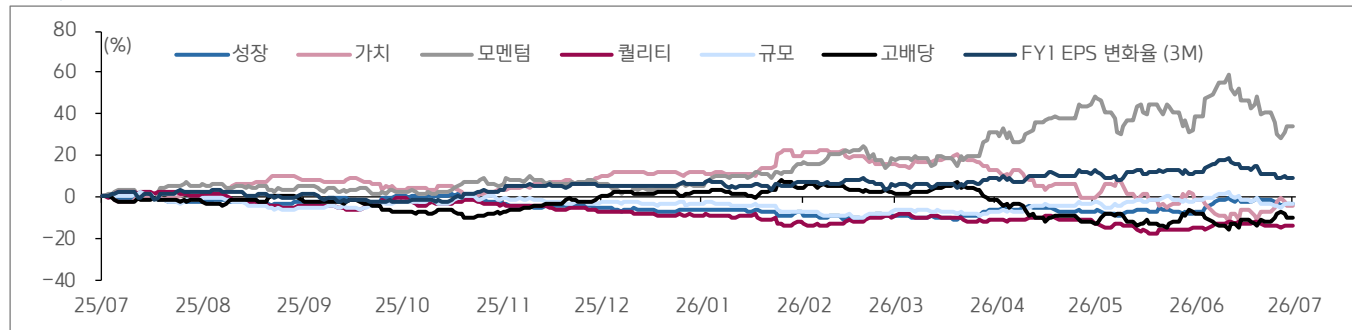


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

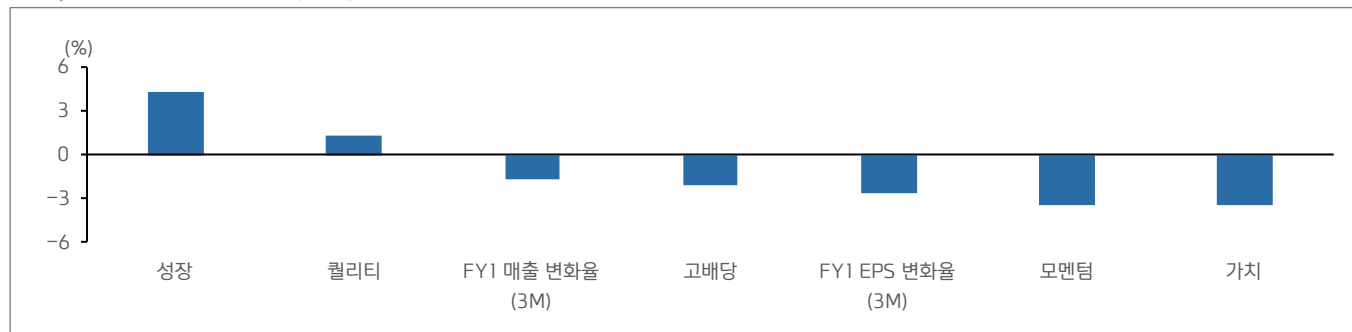
17. (스타일) 일본 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 일본은 성장(+4.4%) 그리고 퀄리티(+1.3%) 스타일 강세, 반면, 가치(-3.4%) 그리고 모멘텀(-3.4%) 스타일 약세
- ▶ 최근 한달 기준으로는 가치 대비 성장 스타일의 우위가 연출되었으나, 7월에 들어 증시 변동성 확대로 가치 스타일로의 로테이션이 연출되기도 했음. 7월 중반 이후 매크로 불확실성 안정에 따라 재차 실적 및 성장주 강세에 무게

일본, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



일본, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

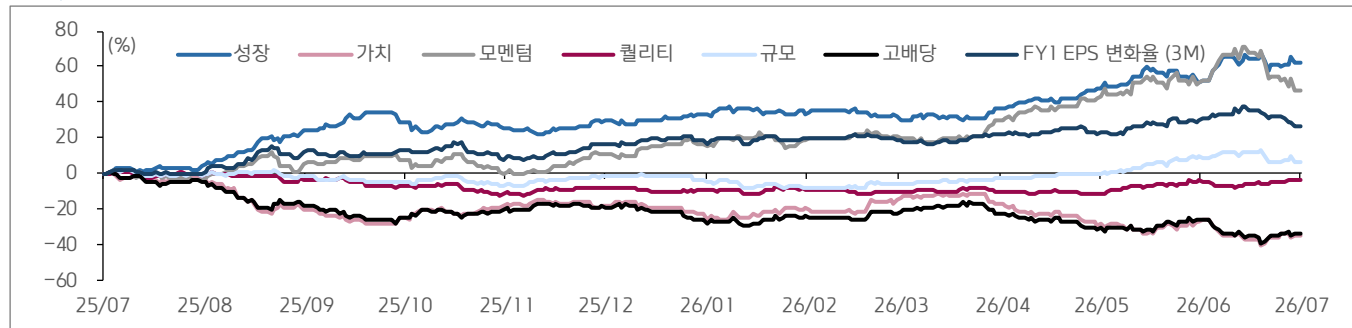


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

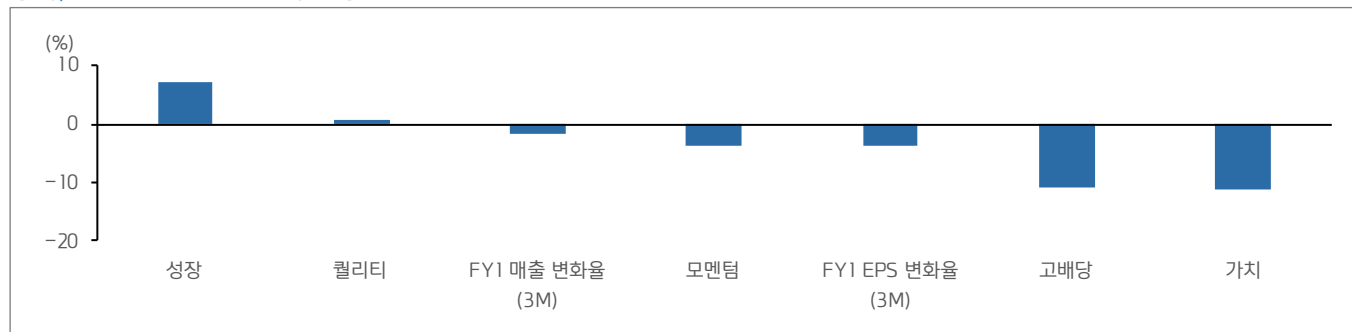
18. (스타일) 중국 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 중국은 모멘텀(+7.0%)과 퀄리티(+0.8%) 스타일만이 상승한 반면, 가치(-11.3%), 고배당(-10.8%) 스타일은 전월에 이어 약세 지속
- ▶ 7월에 들어 중국 증시 역시 모멘텀 및 이익모멘텀 스타일을 중심으로 성과가 약화되었으나, 주요 스타일 대비 성장 및 퀄리티 스타일의 안정적인 흐름 지속이 특징적

중국, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



중국, 최근 1개월 스타일 팩터 성과



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터