

2026년 8월 4일
해외 주식

미국 주식

다우 신고가 이후 벌어지는 일

메모리 반도체 위주로 변동성이 극심했던 7월이 지나고, 8월 첫번째 거래일에서 다우존스 지수가 신고가를 경신했습니다. 세계 증시의 60% 이상을 차지하는 미국의 강세는 반도체의 약세가 통상적인 조정의 일환이라는 의견을 강화합니다 (2026년 7월 27일 이글스 '비메모리 반도체부터 매수', 참조). 역사적으로 다우가 먼저 고점을 기록하면, 나스닥이 이어서 상승하는 사례가 많았습니다. 클라우드 매출 증가율이 확대되고, 이익률이 추가로 개선된 알파벳의 잉여현금흐름 (FCF) 적자 전환을 걱정했던 투자자들은 일주일 만에 돌변했습니다. FCF가 마찬가지로 악화됐던 아마존에 대해서는 AWS 실적에 집중하며 주가를 끌어올렸습니다. 주식 시장 참여자들의 관심이 긍정적인 뉴스로 이동했다는 점에서 빅테크와 반도체의 추가적인 상승을 기대합니다. S&P 500이 3분기에 8,000까지 오를 수 있다는 의견을 유지합니다.

다우존스 신고가 진입하면 나스닥도 따라서 상승

2000년대 이후 다우존스가 나스닥보다 먼저 신고가에 진입했던 경우는 평균적으로 일 년에 1회 발생했다. 나중에 조정이 나타난다고 하더라도, 나스닥은 다우를 따라 고점을 최소한 한 번은 경신하는 모습을 보였다. 다우존스 지수가 신고가를 형성한 뒤에는 시장 전반의 위험선호 심리가 확산되면서, 자금이 나스닥으로 이동하는 확률이 높았다는 의미다. 미국 경제가 확장 국면이었던 2013년, 2017년, 2021년에 다우 지수가 최고가에 도달하고, 나스닥이 추가 상승하는 흐름이 나타났다. 2018년과 2022년에 예외인데, 미-중 무역분쟁의 개시와 연준의 긴축 때문이다 (그림 1).

유동성이 풍부한 상태에서 (지속되고 있는 연준의 단기 채권 매입 → [-]를 유지하는 SOFR - IORB 스프레드) 2분기 숫자를 통해 영업 성과에 대한 신뢰가 높아졌기 때문에, 빅테크 및 반도체에 대한 긍정적인 관점이 강화될 가능성이 높다. 8월 27일 엔비디아 실적 발표일까지 모멘텀이 유지될 전망이다. 금융에서 상대적으로 위험이 크다고 인식되는 사모펀드 기업의 주가가 빅테크의 양호한 클라우드 실적이 모두 나온 7월 말 이후 급등한 것도 우리의 주장을 뒷받침한다 (그림 2).

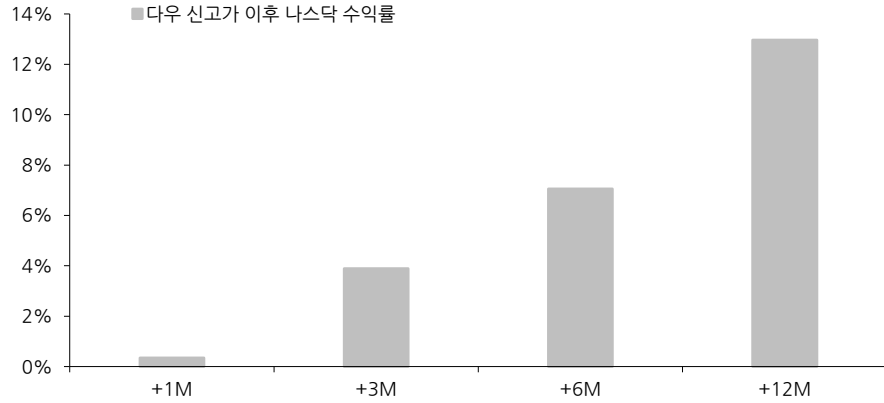
빅테크는 AI를 이익으로 실현하는 중

하이퍼스케일러들은 2분기 실적을 통해 AI투자가 이익 증가로 연결되고 있다는 점을 증명했다. 매출 성장률이 확대됐으며, 수익성까지 개선됐다 (그림 3~5).

- 1) 마이크로소프트: Azure 외형이 43% 늘었는데, 2023년 1분기 27%에 비해 확대. 잔고는 6,780억 달러로 +84% yoy/+8% qoq 기록
- 2) 아마존: AWS 매출 증가율이 37%로 2022년 1분기 이후 최대. 영업이익률은 39%로 2025년 2분기 33%를 저점으로 지속적으로 상승
- 3) 알파벳: 클라우드의 탑라인은 82% 폭증. 영업 마진은 36%로 역대 최고

[그림1] 다우존스 지수 신고가 이후 나스닥 수익률

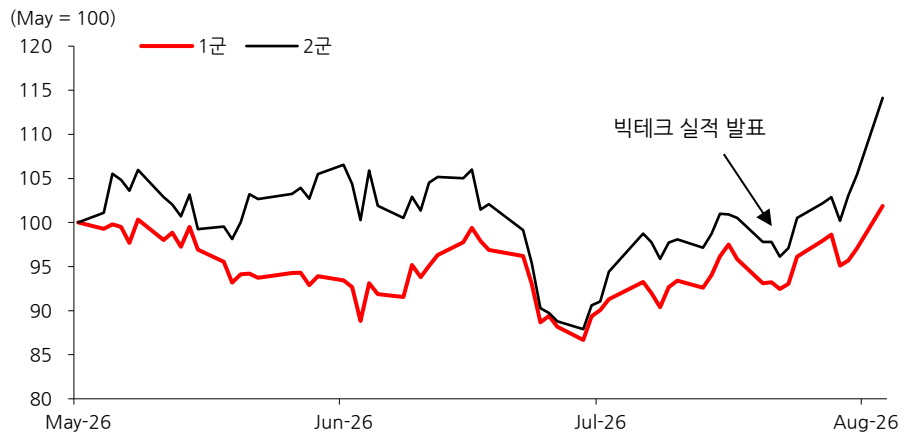
매크로 부담 없을 때는
다우존스의 신고가는
나스닥의 강세로 연결



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 사모펀드 주가

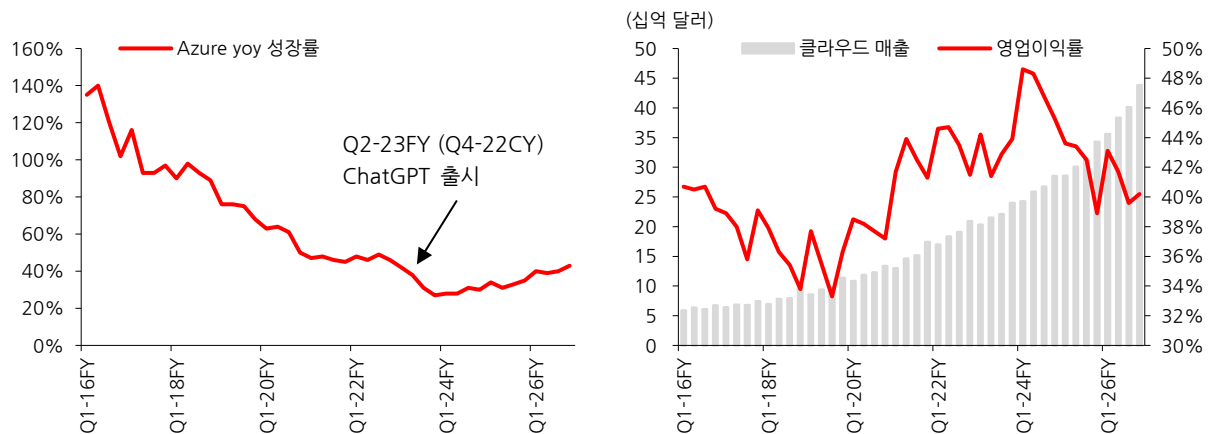
주요 사모펀드
주가 강세 전환



주: 1군은 블랙스톤, 칼라일, KKR, 아폴로, 2군은 블루아울, 아레스

자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

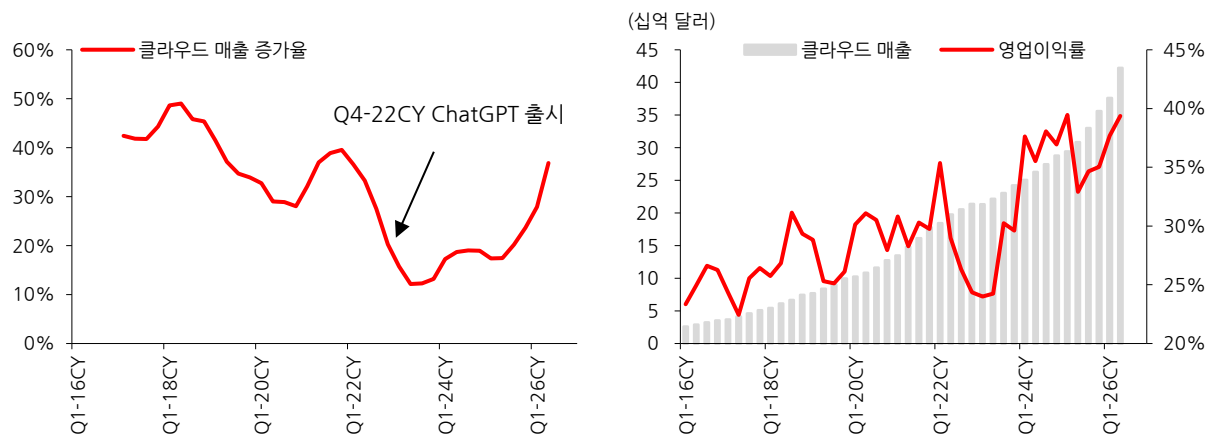
[그림3] 마이크로소프트: Azure 및 전체 클라우드 실적



주: 영업부문 변경에 따른 조정 기준

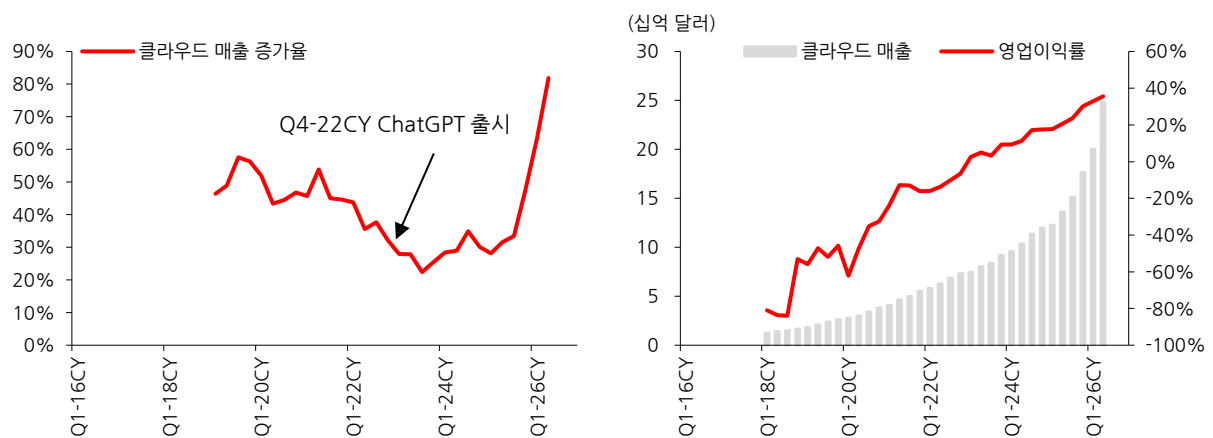
자료: 마이크로소프트, Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 아마존: AWS 외형 및 수익성



자료: 아마존, Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 알파벳: 클라우드 외형 및 수익성



자료: 알파벳, Factset, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 8월 4일)

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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상회)

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 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%