

2026년 8월 10일
해외 주식

미국 주식

비상장주식 평가이익 제외해도 강력했던 2분기 실적

S&P 500 기업의 88%가 2분기 실적 발표를 마무리했습니다. 이 중 86%의 회사가 컨센서스보다 높은 EPS를 기록했습니다. 다우존스와 S&P 500이 신고가를 경신하면서 증시도 강력한 모습을 보여주고 있지만, 7월 FOMC 이전에는 견조한 성과에 비해 주가의 상승세는 제한됐습니다. 양호한 이익에도 불구하고, 시장 참여자들이 1) 설비투자의 급증으로 인한 현금흐름 악화와 2) 알파벳과 아마존의 대규모 일회성 이익에 따른 착시 현상을 우려했기 때문입니다. 우리는 실적의 퀄리티도 충분히 높다고 판단합니다. 매출액 증가율이 2021년 4분기 이후 최고이고, 상기 두 회사의 비상장주식 평가이익을 빼도 서프라이즈 비율이 평균 이상이며, 긍정적 가이드언스를 제공한 회사도 많았기 때문입니다. 9월 FOMC에서 기준금리가 동결 가능성이 높고, 유동성 공급도 유지될 것이므로 (8월 이글스 '비메모리 반도체부터 매수' 참조), 9월 FOMC 이전까지 주식 시장의 지속적인 상승을 기대합니다.

S&P 500 2분기 실적 발표 리뷰

7월 초 시작된 S&P 500 기업의 2분기 실적은 예상보다 강했으나, FOMC(7/28-29) 이전까지 지수는 정체되거나 하락했다 (7월 29일 7,316 저점 기록). 투자자들이 손익계산서 상의 EPS보다는 현금흐름과 이익의 지속 가능성에 집중했기 때문이다.

AI 경쟁에서 이기기 위해 하이퍼스케일러의 2분기 CAPEX는 폭증했다. 알파벳 449억 달러(YoY +100.1%), 아마존 542억 달러(YoY +68.4%), 마이크로소프트 410억 달러(YoY +69.4%), 메타 301억 달러(YoY +82.1%)에 이르렀고, 알파벳·아마존·메타는 연간 CAPEX 가이드언스도 상향했다. 영업현금흐름 증가에도 설비투자가 더 빠르게 늘면서 잉여현금흐름의 적자 전환에 대한 우려가 확대됐다 (그림 1~2).

이익의 질에 대한 의구심도 있었다. 알파벳은 스페이스X·엔트로픽 등 주식 평가이익을 중심으로 980억 달러, 아마존은 엔트로픽 투자 관련 534억 달러의 비영업이익을 반영했다. 대규모 일회성 이익으로 알파벳과 아마존의 컨센서스 대비 양호한 EPS가 실제 영업 성과보다 과대평가됐다는 걱정이 제기됐다.

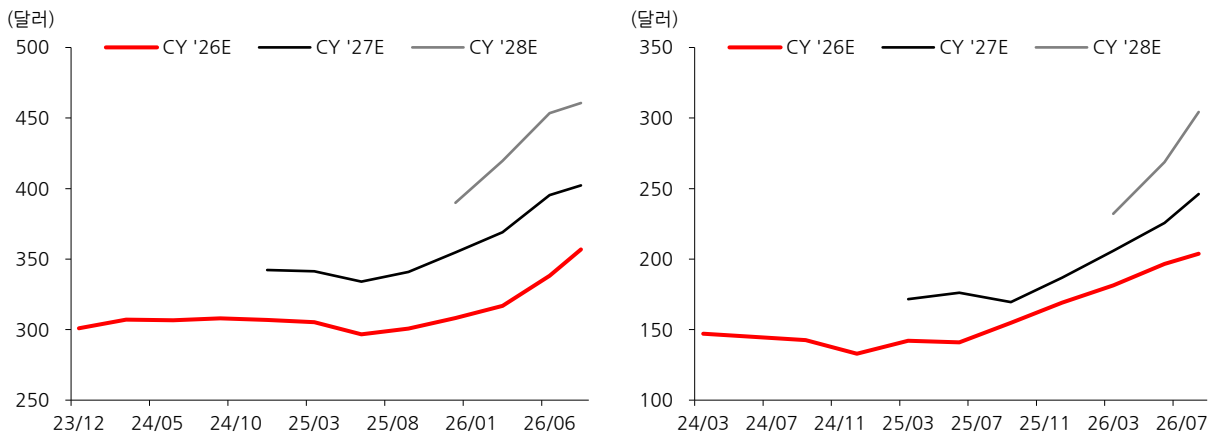
우리는 2분기 실적의 상태가 시장의 염려보다 양호하다고 판단한다. S&P 500의 2분기 매출 증가율은 YoY +15%로, 2021년 4분기 이후 가장 높은 수준을 기록했다 (그림 3). 매출액이 컨센서스를 상회한 기업 비중도 76%로 5년 평균 70%를 웃돌았다. 전체 EPS 서프라이즈 비율은 29.2%로, 대규모 평가이익을 반영한 알파벳과 아마존을 제외해도 10.9%로 5년 평균 7.0%를 상회한다 (그림 4).

향후 전망도 긍정적이다. 3분기 EPS 가이드언스를 제시한 75개 기업 중 50개가 전향적 가이드언스를 제시했고, 실적 발표 이후 중장기 이익 추정치도 상향되고 있다 (그림 5, 뒤에 계속).

9월 FOMC까지 증시 강세 예상

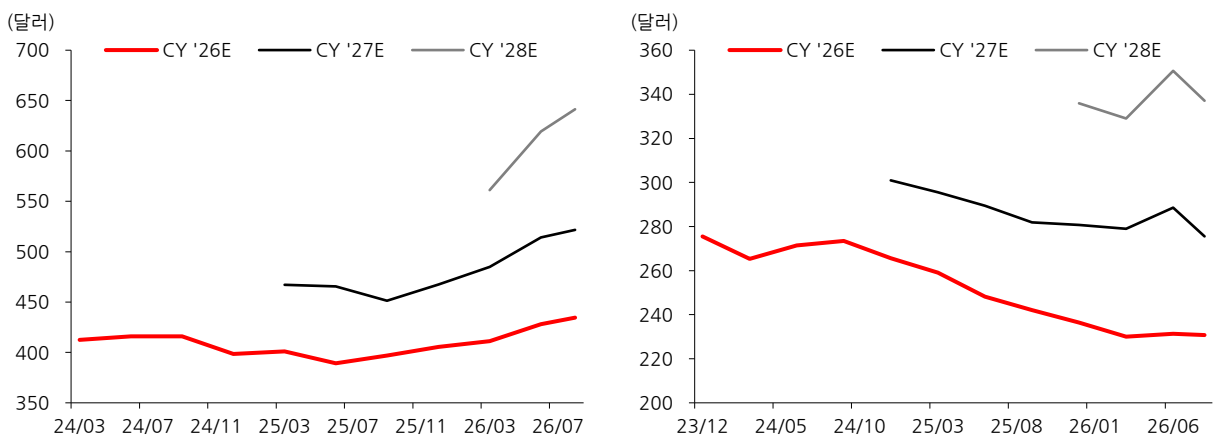
6월 CPI가 예상치를 하회했고, 7월 FOMC 이후 약한 고용지표가 발표되면서 9월 기준금리 인상 가능성은 44%까지 낮아졌다 (FedWatch). OPEC+ 원유 생산량도 5월 저점 이후 반등하고 있어 중동의 지정학적 불확실성이 물가에 미치는 영향도 점차 완화될 가능성이 있다. 연준은 물가 안정에 대한 경계를 유지하고 있으나, 대차대조표 정책도 통화 정책의 일부임을 강조하며 자산 매입도 지속하고 있다. 견조한 기업 실적과 이익 추정치 상향을 기반으로 9월 FOMC 이전까지 미국 증시의 상승 흐름이 이어질 것으로 예상된다.

[그림1] S&P 500 EPS (좌) 및 CAPEX



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

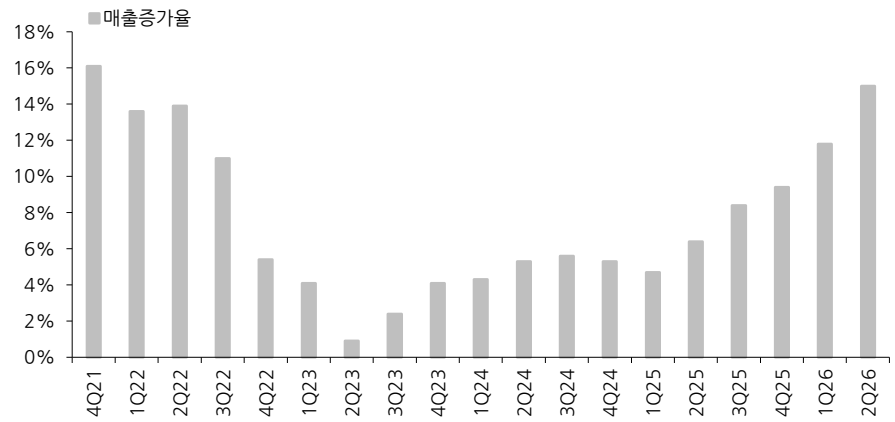
[그림2] S&P 500 CFO (좌) 및 FCF



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] S&P 500 매출 증가율

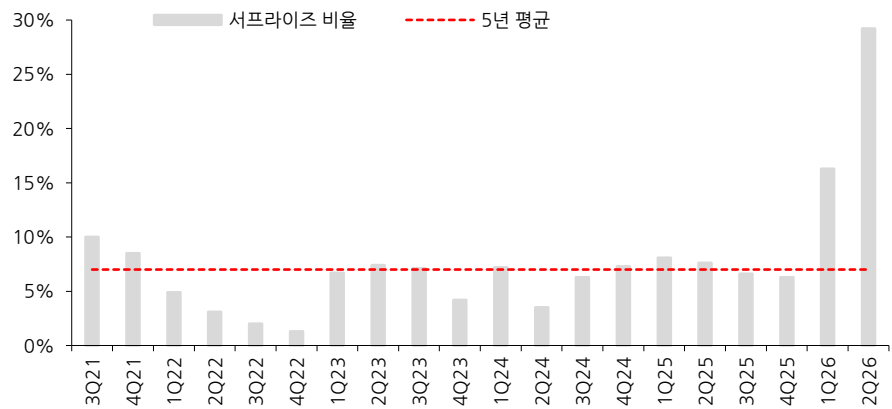
2021년 4분기 이후
최고 수준의
외형 성장률



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] S&P 500 서프라이즈 비율

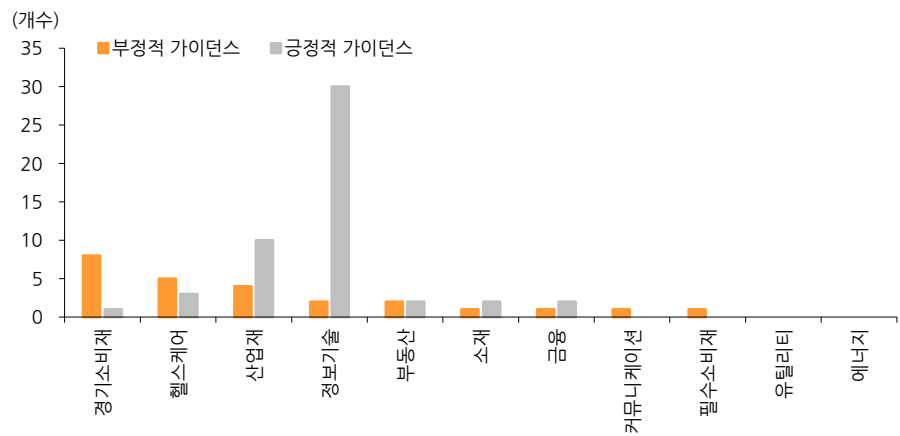
평균 대비 높은
서프라이즈 비율



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] S&P 500 가이드언스

정보기술 위주의
긍정적 가이드언스



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 8월 10일)

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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

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%