

2026년 8월 19일
미국 주식

미국 주식

하이퍼스케일러, 낮아진 눈높이가 매력적인 시기

주식 측면에서 하이퍼스케일러를 포트폴리오에 추가하기 좋은 시점으로 판단합니다. 비교기준 지표(BM) 대비 선행 주가수익비율 프리미엄은 마이너스로 들어서며 역사적 저점을 기록했습니다. 2분기 실적에서 외형 성장과 수요 확대가 확인됐음에도, 긴축 우려와 잉여현금흐름의 적자 전환이 투자 심리를 제한했습니다. 합산 ERR은 바닥을 다지고 있습니다. 시장 눈높이가 낮아졌고, 매출/영업이익률 성장성을 확인한 이상 진입 매력도는 더욱 높아졌습니다. 상반됐던 메모리 업체와의 주가 방향성도 다시 돌아올 것으로 판단됩니다.

하이퍼스케일러를 담아볼 시점

주식 측면에서 하이퍼스케일러를 포트폴리오에 추가하기 좋은 시점이다. S&P500 대비 선행 주가수익비율 프리미엄은 역사적 저점에 다가섰다(그림1). 잉여현금흐름의 적자 전환과 긴축 우려가 주가 하방을 더했으나, 2분기 실적에서 매출 성장성은 확인됐다. 메타와 오라클을 제외하면 이익 성장은 우상향 하고 있다. 미국 고용지표 및 소비자 물가지수 둔화에 긴축 우려감도 후퇴되며 거시 환경은 우호적으로 바뀌었다.

다시 연동될 수 있는 메모리 업체와의 주가 방향성

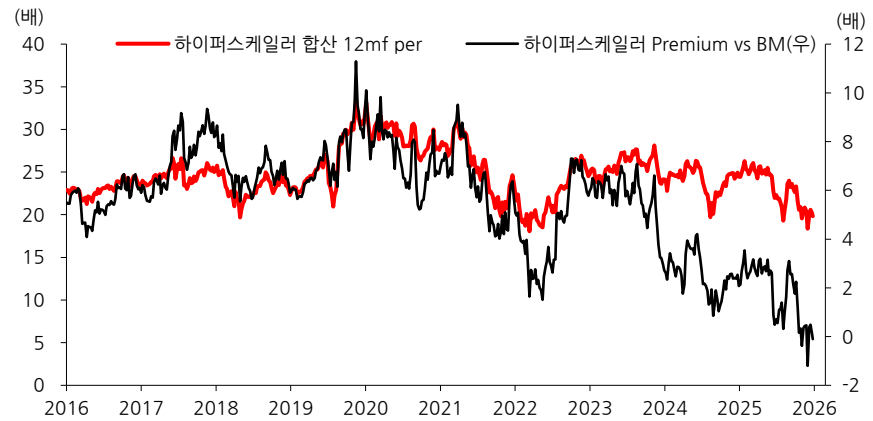
단기적으로는, 상반됐던 메모리 기업과 하이퍼스케일러 주가가 다시 동조화될 수 있다. 가격 매력도가 높은 상황에서 클라우드 매출 성장률은 2분기 실적에서 이미 증명됐다. 아마존과 알파벳, 마이크로소프트 모두 수요가 공급을 초과하고 있어 전방 수요는 견고하다.

실적과 이익 상승이 주가수익비율 확대로는 연결되고 있지 않다. 자본지출이 역사적 고점을 경신하고 있으며, 잉여현금흐름은 컨센서스 상 2028년 초까지 적자를 지속할 것으로 전망되기 때문이다. 그러나 AI 인프라 투자 지출이 매출 성장으로 연결되고 있음을 확인했고, 영업이익률도 제고됐다.

하이퍼스케일러 합산 ERR은 바닥을 다지고 있다. 시장 눈높이는 낮아진 상황에서 소멸된 선행 주가수익비율 프리미엄은 진입 매력도를 더욱 높인다. 2분기 실적에서 확인된 바와 같이, 기초체력은 견고하며 비중축소할 이유는 없다. 건설 중인 데이터 센터가 가동되면, 비용을 매출로 빠르게 전환할 수 있는 업체를 선정할 필요가 있다. 현재의 외형 성장을 감안했을 때, 주가의 하방경직성은 확보한 것으로 판단하며 진입 손익비는 매력적이다.

▶미국주식 신승윤
seungyun.shin@hanwha.com
3772-7428

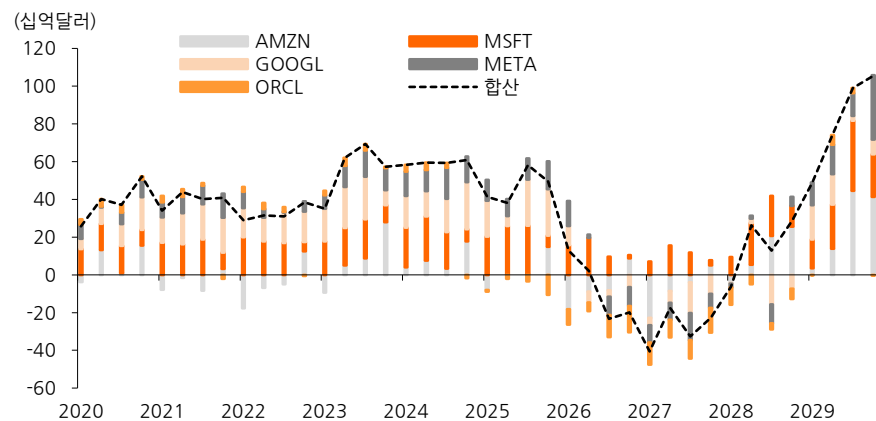
[그림1] 하이퍼스케일러 프리미엄은 역사적 저점 단계



주: BM은 S&P500 12mf per

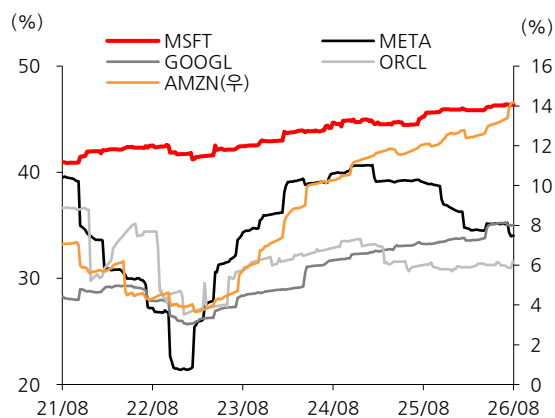
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 우려한 하이퍼스케일러의 FCF 마이너스 전환



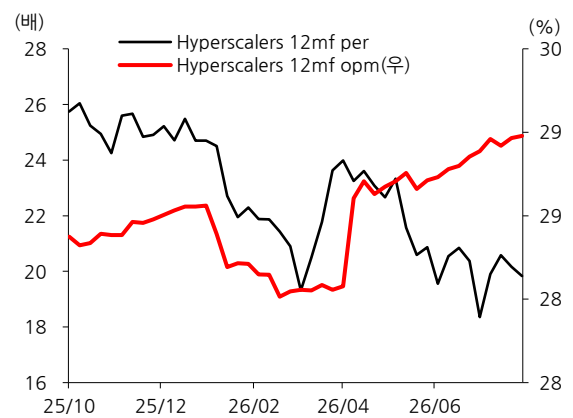
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 12mf opm: 마진 성장은 나오고 있으나



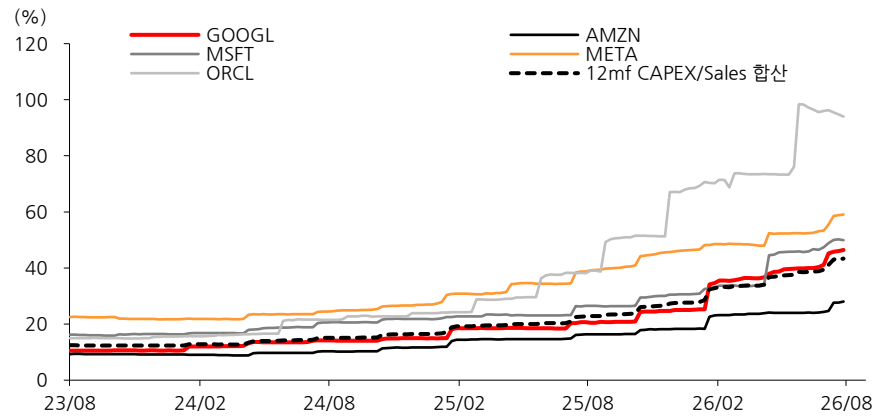
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 멀티플은 디커플링되는 상황



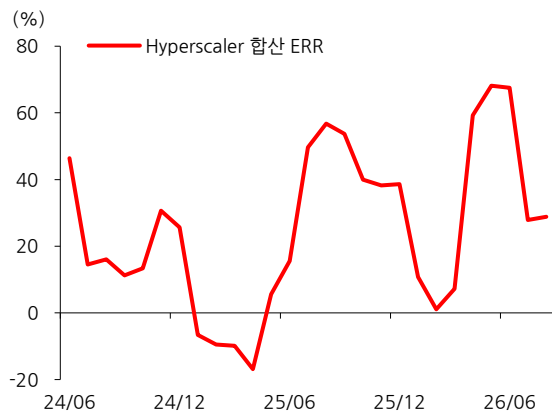
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 12mf CAPEX/Sales 비율은 역사적 최고치 경신 중



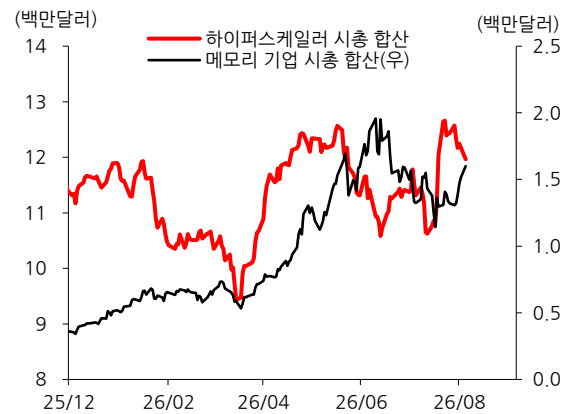
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] ERR은 바닥을 다진 상황에서



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 다시 연동될 수 있는 메모리/하이퍼스케일러 주가



주: 메모리 기업은 마이크론, 샌디스크, 웨스턴 디지털 시가총액 합산

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 8월 19일)

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. (신승윤)

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 추정에 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%