

2026년 08월 19일 | 키움증권 리서치 센터

투자전략팀 | 자산배분

월간 자산배분 : 장기 금리 상승과 실적 영향권

퀀트/자산배분 Analyst 최재원 cjlw5056@kiwoom.com

RA 이현수 hslee@kiwoom.com



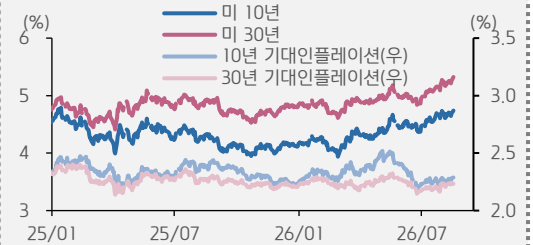
(요약) 8월 자산배분 Key Charts

8월 자산배분 전망

		SAA	TAA	자산별 최근 수익률					
			8월	1M		3M		6M	
		(%)	(%)	(%)		(%)		(%)	
주식	국내	7.5	8.5	0.2		-	3.8		29.6
	미국	28.5	31.0	3.9		4.5		13.5	
	선진(미국 제외)	12.0	15.0	4.3		6.3		5.5	
	신흥	7.0	6.0	5.7		5.1		10.7	
	종합	55	60.5						
채권	국내종합	22.0	16.5	-	0.4	-	0.9	-	3.2
	미국국채	10.0	11.0	-	0.4	0.2		-	1.6
	미국HY	3.0	2.5	0.4		1.5		1.6	
	종합	35	30						
대체	금	5.5	4.5	9.2		-	3.3	-	12.2
	글로벌 REITs	4.5	5.0	-	1.8	3.3		5.7	
	현금	0.0	0.0						
	종합	10	9.5						
원/달러				-	5.1	-	5.7	-	2.7

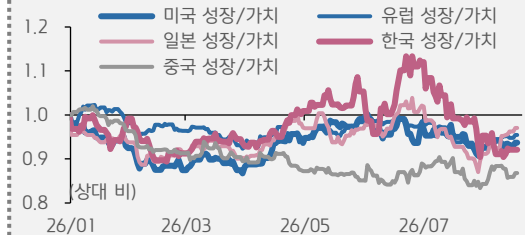
- * 국내외 기업 실적은 여전히 AI를 중심으로 한 IT 업종의 실적 성장 흐름이 공통적으로 연출되고 있음.
- 다만, 미국, 일본 등 주요 선진국의 장기채 금리 상승세가 이어지며 금리 및 할인율을 둘러싼 경계감 확대
- * 포트폴리오 변동성 관리 측면에서는 채권 내에서는 여전히 단기채를 중심으로 한 듀레이션 관리 필요성이 높은 구간으로 판단. 더불어, 지정학적 갈등이 수시로 부각되는 상황은 물가연동채 활용에 대한 관심을 높임
- * 주식 측면에서는 구조적 성장에 예상되는 미국과 한국 등 AI 핵심 수혜 권역을 코어 지역으로 판단하나, 최근 높아진 금리 경계감을 감안 미국 이외의 선진 지역 비중 확대를 통한 섹터 노출도 관리 필요

포인트 1. 장기물 금리 상승



- * 미국을 비롯해 일본 등 주요 선진국의 장기물 국채금리는 재정불안 및 인플레이션 불확실성을 근거로 상승 중
- * 해당 우려들은 단기에 해소될 가능성이 높지 않은만큼, 단기물 또는 TIPS 등으로의 관심 확대

포인트 2. 실적 성장이 확인되는 성장주



- * 7월 이후 연출된 가치 스타일로의 쏠림 이후, 8월에 들어 주요국의 성장 스타일의 점진적 반등
- * 실적에 기반한 성장 스타일의 회복이 예상되나, 최근 장기금리 상승을 감안 '이익 성장' 확인 여부가 성장주 내에서의 성과 차별화 요인

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: 장기 금리 상승과 실적 영향권 p. 04

Part 2. 8월 자산배분 전략 및 동향 p. 17

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: 장기 금리 상승과 실적 영향권

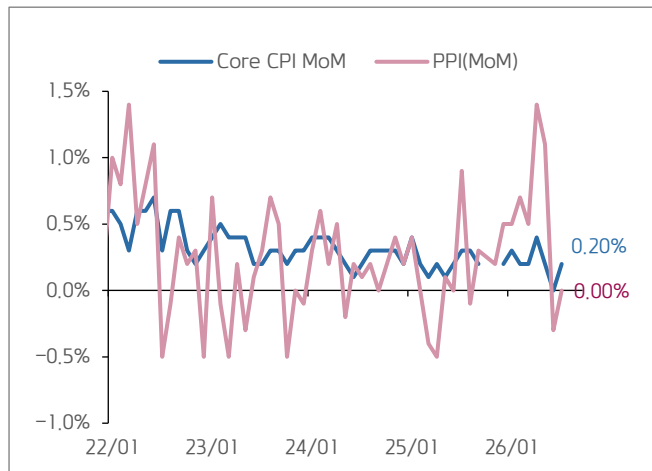


01.

인플레 우려 완화에도 장기물 금리 상승세 지속

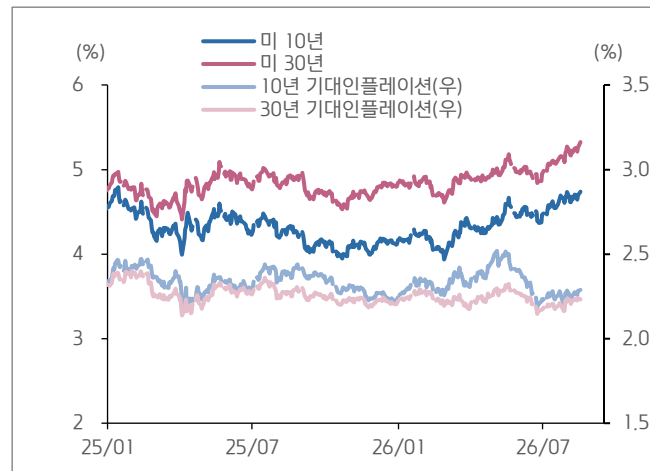
- ▶ 7월 헤드라인 CPI는 전년 대비 3.4%, 근원은 전월 대비 0.2% 상승을 기록하며 시장 예상치에 부합. 또한, PPI는 전년 대비 4.7%로 전월(5.5%) 대비 둔화되었고, MoM 기준 0.0% 보합을 기록하며 전반적으로 인플레이션 우려 완화
- ▶ 8월에 들어 미·이란 갈등 재점화에 따른 국제유가 상승이 향후 물가 지표에 미칠 시차를 둘러싼 경계감 상존에도 인플레이션 안정에 무게가 실리며 미국의 장기 기대인플레이션은 7월 이후 2.2% 수준에서 안정적으로 유지
- ▶ 그럼에도 7월 이후 미국의 장기물 금리는 지속적으로 상승하는 모습이 연출되며 시장의 노이즈를 만들어내고 있음. 특히 미국 30년물 국채는 5.3%에 도달하며 2007년 6월 이후 19년만에 최고치를 기록하기도 함

미국 소비자물가 상승률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 장기물 국채 금리와 기대인플레이션



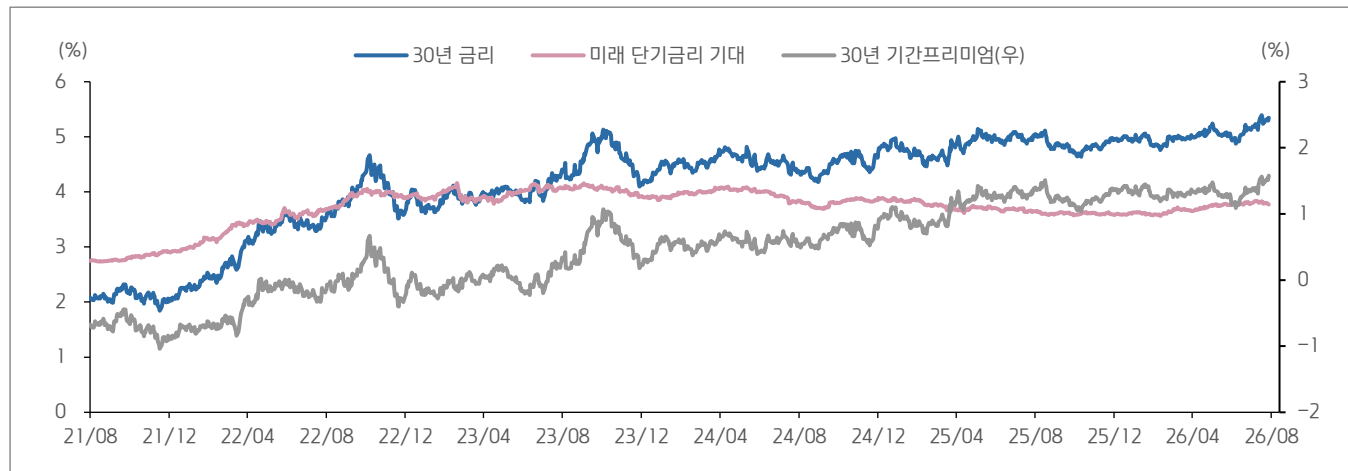
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

02.

인플레이 기대 보다는 기간 프리미엄 주도의 상승

- ▶ 장기물 기대인플레이션(BEI)이 2.2% 수준에 안정적으로 고정되어 있음에도 장기 금리가 치솟는 본질은 인플레이션 우려가 아닌 기간프리미엄의 폭등에 있음. 연 2조 달러에 달하는 미 정부의 구조적 재정 적자로 국채 공급이 쏟아지는 상황에서, 시장이 장기채 보유 위험에 대한 프리미엄을 높인 영향
 - 특히 최근 이루어진 미국과 일본간의 공조를 통한 엔/달러 환율 안정 노력은 미 국채 시장의 추가적인 수급 균열을 막기 위한 간격 두기 조치로 해석. 일본이 엔화 방어를 위해 보유 중인 미 국채를 대량 처분할 경우, 장기채 금리의 상방 압력을 높이기 때문
- ▶ 더불어, 빅테크 기업들이 AI 인프라(데이터센터, 전력망) 구축 자금을 조달하기 위해 2,000억 달러가 넘는 대규모 장기 회사채를 쏟아내면서, 빅테크 회사채로 민간 자금이 쏠림에 따라 미 국채 장기물 수요가 더욱 위축되었으며, 기존 매수 주체였던 해외 중앙은행과 연준(QT)의 공백까지 겹쳐 국채 시장의 수급 불균형 확대

미국, 30년물 금리 기간구조 분해



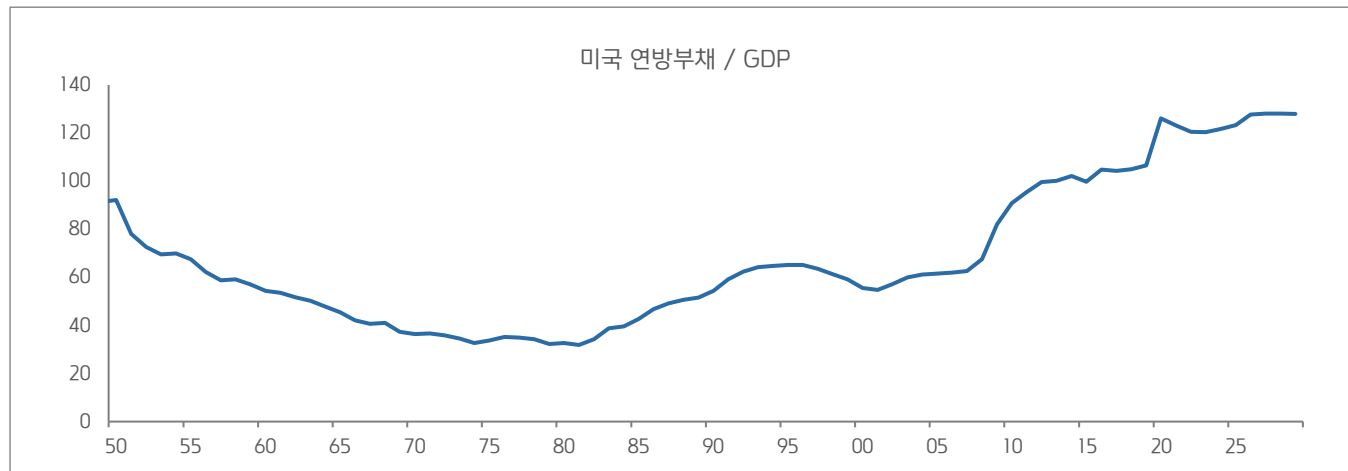
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

03.

미국 재정적자 우려는 하반기에도 지속될 가능성 ↑

- ▶ 미국의 GDP 대비 연방정부 부채는 역사적으로 매우 높은 수준까지 상승한 가운데, 2025년 말에도 높은 부채비율이 지속되고 2029년까지 추가 상승하는 경로가 전망되고 있음. 단순히 부채비율의 절대 수준뿐 아니라, 금리가 높아질수록 이자비용이 빠르게 증가해 재정적자를 다시 확대시키는 구조라는 점이 시장의 경계 요인
- ▶ 이에 따라 최근 미국 장기물 금리 급등은 단순한 경기·인플레이션 요인을 넘어 높은 부채/GDP와 재정 지속가능성에 대한 시장의 위험 프리미엄이 점차 반영되는 과정으로 해석.
 - IMF·CBO 전망에서는 미국 공공부채/GDP가 2024년 약 121% → 2030년 약 130%, CBO의 장기 전망에서는 GDP 대비 연방정부의 공공보유부채가 2055년 156%를 상회하는 것으로 전망

미국, GDP 대비 재정적자 규모 전망

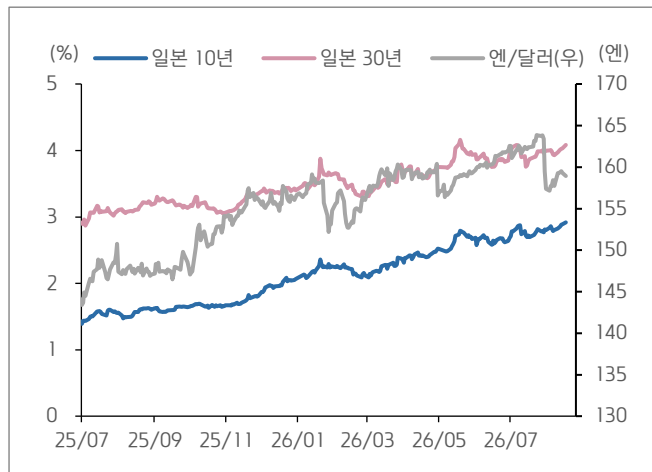


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

04. 일본의 장기금리 상승에 또한 주시 필요

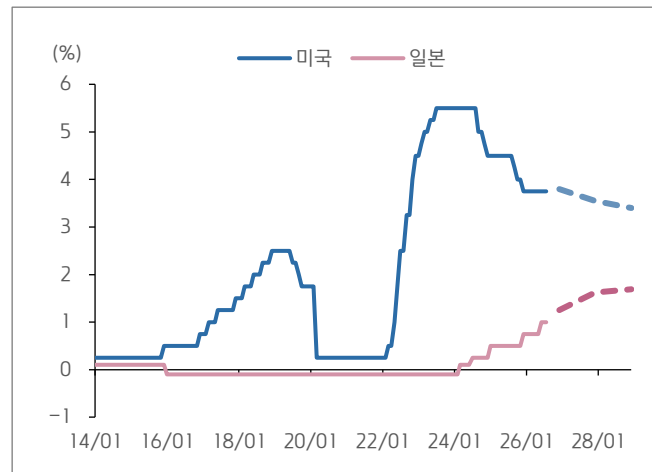
- ▶ 일본 10년물 국채 금리가 2.93%까지 치솟으며 1996년 이후 30년 만에 최고치를 경신. 최근 외환시장 개입에도 불구하고 달러당 엔화 환율이 159엔대로 다시금 밀려나며 고물가 우려가 심화된 데다, 유가 불안에 따른 수입 물가 압력이 가중된 영향
 - 이에 대응키 위해 BOJ가 9월 기준금리를 1.25%로 인상하는 등 긴축 속도를 더욱 가속화할 것이라는 전망에 무게
- ▶ 미·일 당국의 공동 외환시장 개입으로 한때 엔/달러 환율이 155엔대까지 강세를 보였으나, 추세 전환으로 이어지기에는 부족
- ▶ 일본 국채 금리가 재정 건전성 방어선인 3%에 육박함에 따라 일본 정부의 이자 상환 부담이 크게 가중되어 재정 압박에 대한 우려 부각. 이러한 흐름이 지속되는 경우 일본 내 금리 상승이 '엔 캐리 트레이드 청산 압력'을 재차 키울 수 있기에 지속적인 관찰 필요

일본 장기물금리와 엔/달러 환율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국과 일본의 기준금리 추이



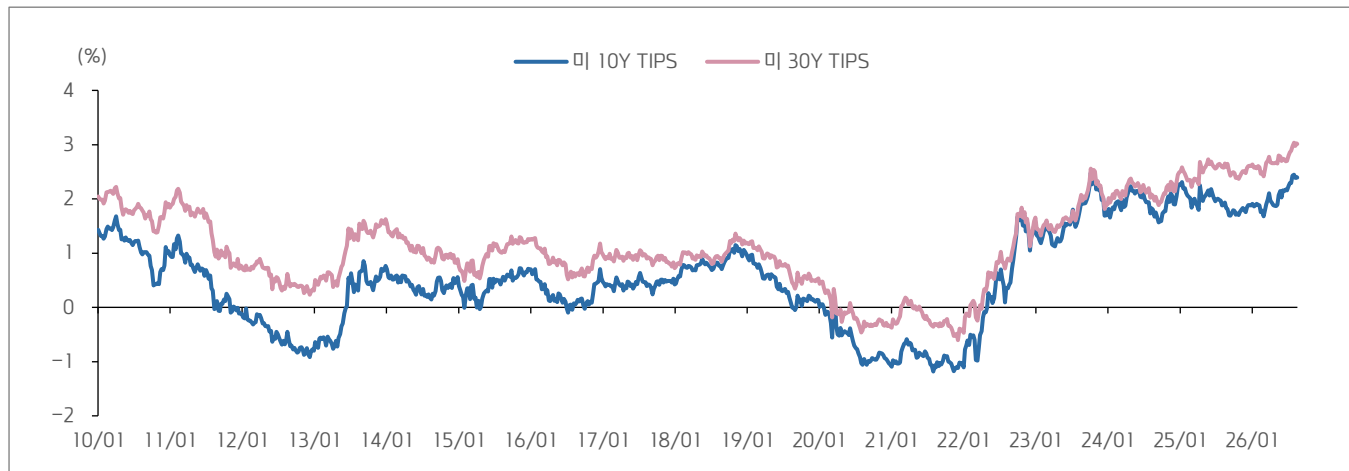
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

05.

지정학 우려 지속, 단기 채권 외에도 TIPS 에 대한 관심 ↑

- ▶ 미국 물가연동채권(TIPS) 시장에서 단기 채권의 투자 가치가 크게 부각되는 상황. 현재 5년 만기 TIPS의 실질 수익률은 2.1% 이상으로 수년 만에 가장 높은 수준을 기록하고 있으며, 이는 물가상승률(CPI)에 더해 확정적인 추가 수익을 보장함. 최근 밸류에이션 부담이 가중된 주식 시장 대비 방어적 투자처로 평가
- ▶ 현재 시장에 형성된 5년 만기 손익분기 인플레이션율(BEI)은 약 2.2%로 매우 낮은 수준임. 향후 5년간 연평균 물가상승률이 2.2%만 넘어서더라도 일반 명목 국채보다 TIPS에 투자하는 것이 더 유리해짐. 최근 소비자물가지수 지표를 고려할 때 해당 기준을 상회할 가능성이 매우 높아 투자 접근성이 우수함.
- ▶ 한편, 30년 만기 초장기 TIPS의 경우 3% 수준으로 상당히 높지만, 미 정부 부채 및 AI 자금 수요 증가 등으로 실질 금리의 추가 상승 리스크 존재하여 단기 TIPS 대비 매력도 낮아

미국, 물가 연동채 금리 추이

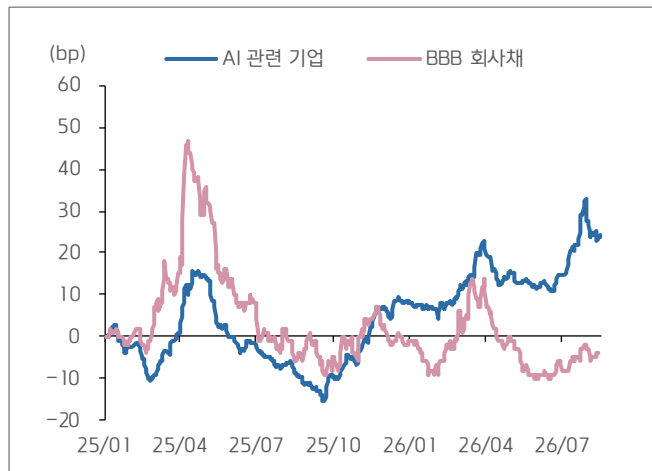


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

06. AI CAPEX 관련 경계감은 상존

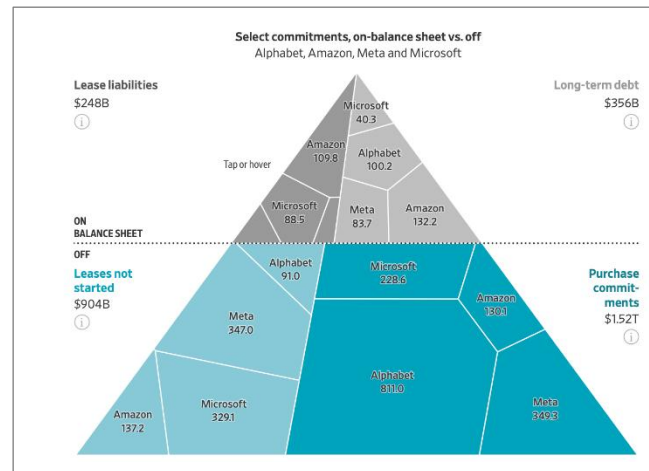
- ▶ 2분기 어닝시즌을 확인하며 AI 기업들의 CAPEX 투자의 수익화 가능성을 확인하며, 시장의 불안은 잦아들긴 했으나, 일반 회사채와 비교한 하이퍼스케일러 관련 기업들의 CDS는 일반 회사채 대비 스프레드가 높아져 있는 상황 지속
- ▶ 더불어, 최근 WSJ는 빅테크 기업들의 대차대조표에 들어나지 않은(Off-balance sheet) 계약 규모가 상당히 크다는 점을 지적하기도 함
 - 회계 기준상 데이터센터 임차는 실제 렌트가 개시되기 전까지 그리고 칩 및 전력 등 하드웨어 계약은 제품·서비스가 인도되기 전까지 대차대조표 부채로 잡히지 않고 주식에만 기재되는 특징을 지님
 - 빅테크 주요 4사(Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft)만 하더라도 아직 개시되지 않은 리스 9,040억 달러와 구매 약정 1.52조 달러에 달하는 대규모 계약을 가지고 있어, 향후 AI 수요나 수익화가 기대에 미치지 못할 경우 막대한 잠재적 재무 부담 요인으로 작용할 수 있음

AI 기업 회사채 CDS 스프레드 누적 변화('25년 이후)



자료: FRED, Refinitiv, 키움증권 리서치센터

주요 빅테크의 대차대조표 내 부채와 장부의 약정액



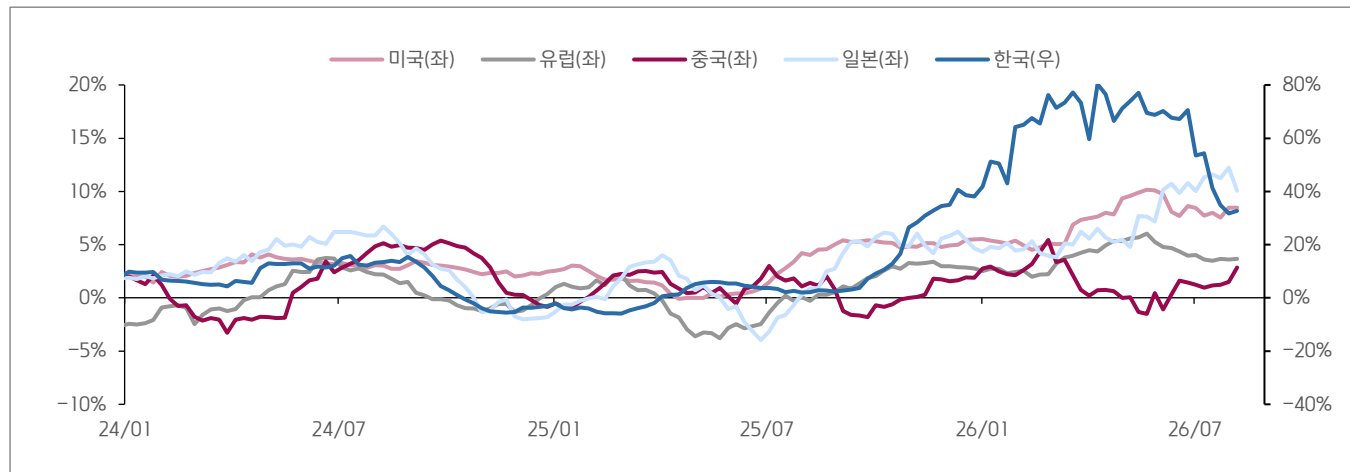
자료: WSJ

07.

글로벌 증시 실적 우상향 지속되는 가운데, 한국의 실적 모멘텀 둔화

- ▶ 코스피 IT 업종의 2026년 EPS 증가율 전망은 6월 말 476.3%에서 7월 말 527.6%로 한 달간 51.3%p 급상향 됐으나, 8월 들어서는 531.7%로 상향 폭이 4.1%p까지 축소. 이와 같은 흐름들은 국내 증시 전반의 실적 성장률 전망을 둔화시키는 압력으로 작용했으나, 이익 개선의 주도권이 반도체 밖으로 확산되고 있다는 점은 긍정적
- ▶ 한국 외에도 일본, 미국, 중국 등도 12개월 EPS 전망 변화율이 개선되는 흐름이 이어지고 있음. 글로벌 증시 전반의 2분기 어닝시즌이 마무리되고 있으나, 8월 후반 엔비디아를 비롯해 마벨 테크놀로지 등 AI 핵심 기업들의 실적 발표가 남아있음. 다만, 해당 이벤트를 소화한 이후에는 점차 매크로 영향력이 확대되는 구간으로 접어들 것으로 판단

주요국 증시, 선행 12개월 EPS 변화율(3M) 추이



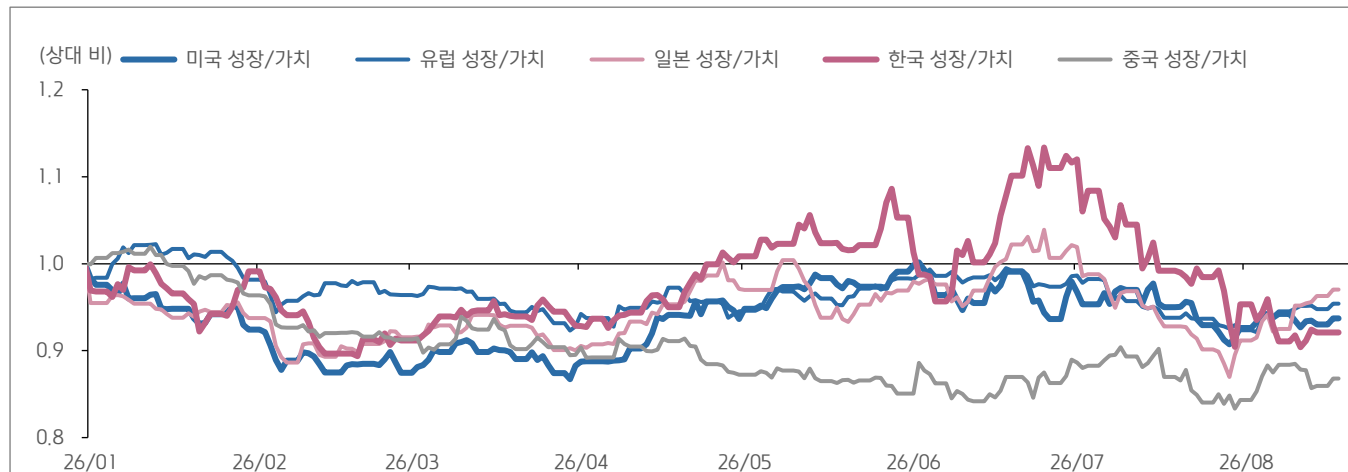
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

08.

금리 상승에 따른 불안에도 실적 성장이 확인되는 성장 스타일 관심

- ▶ 8월에 들어 주요국의 성장주와 가치주 스타일의 상대지수를 살펴보면, 완만한 성장 스타일의 우위 흐름이 포착
 - 유럽과 일본은 성장주 내 비중이 높은 IT·산업재를 중심으로 이익 전망 개선 후 주가 상승이 이어지는 모습을 보이며, 성장주 강세가 펀더멘털 개선에 기반하는 모습. 반면 중국은 주요 성장 업종의 실적 전망과 주가 방향성이 엇갈리는 모습임. 성장스타일의 강세 지속성에 대한 경계 존재
- ▶ 국내 증시는 스타일 간 혼조세가 연출되고 있으나, 글로벌 성장주 로테이션과 함께 성장주로의 전환이 점차 강화될 전망. 다만, 8월에 들어 부각되고 있는 장기물 금리 상승은 고밸류 성장주에 대한 할인 경계감을 높일 수 있음. 따라서, 실적 성장이 확인되는 성장주 중심으로 압축 대응이 필요한 구간으로 판단

주요국 증시, 연초 이후 성장주/가치주 상대 지수



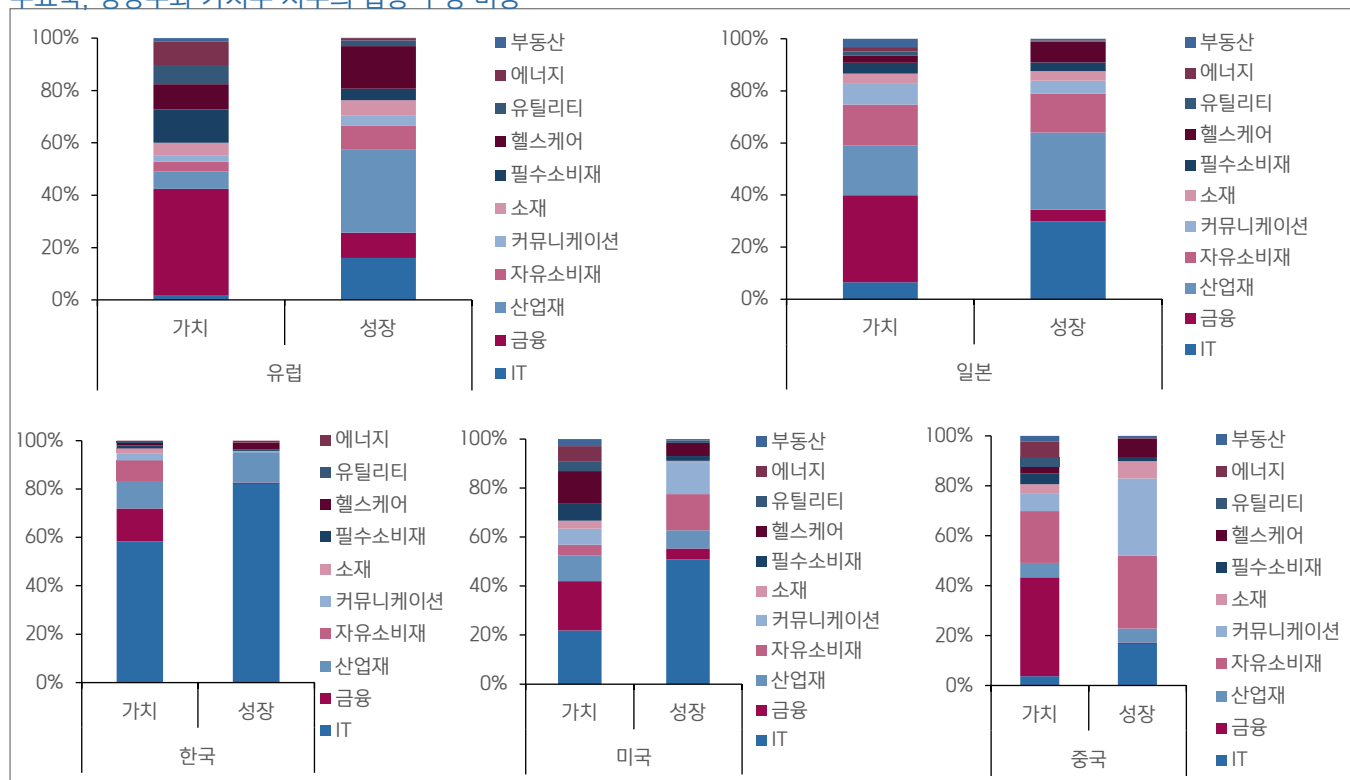
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

09.

성장주 내에서도 업종 다변화 전략에 초점

- ▶ 장기금리 상승으로 전통적인 장기 듀레이션 성장주의 밸류에이션 부담이 높아진 상황이나, AI 투자와 경기 회복을 기반으로 이익 성장의 업종 확산이 진행되고 있다는 점에 주목 필요. 성장주 내에서도 단순히 IT 등의 고밸류 업종을 확대하기보다는, 산업재 등 전통산업 및 시클릭 업종을 중심으로 '이익 성장'이 뒷받침되는 성장주에 선별적으로 접근하는 전략에 기반한 권역 분산 필요성 지속.

주요국, 성장주와 가치주 지수의 업종 구성 비중

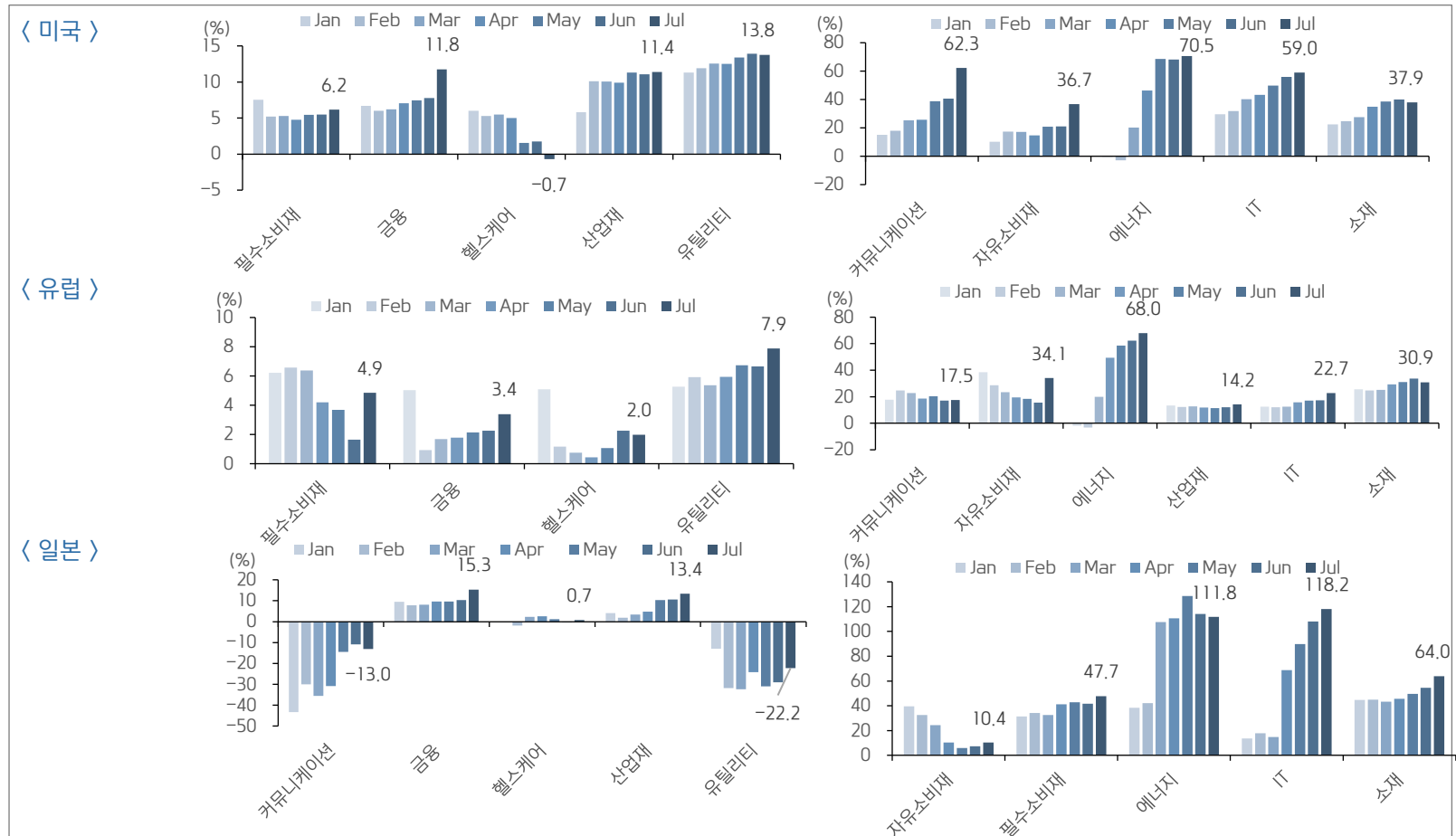


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

10.

주요국 GICS 업종별 FY2026 EPS 성장률 전망 추이 (1)

미국, 유럽, 일본 GICS 업종별 FY2026 EPS 성장률 전망 추이



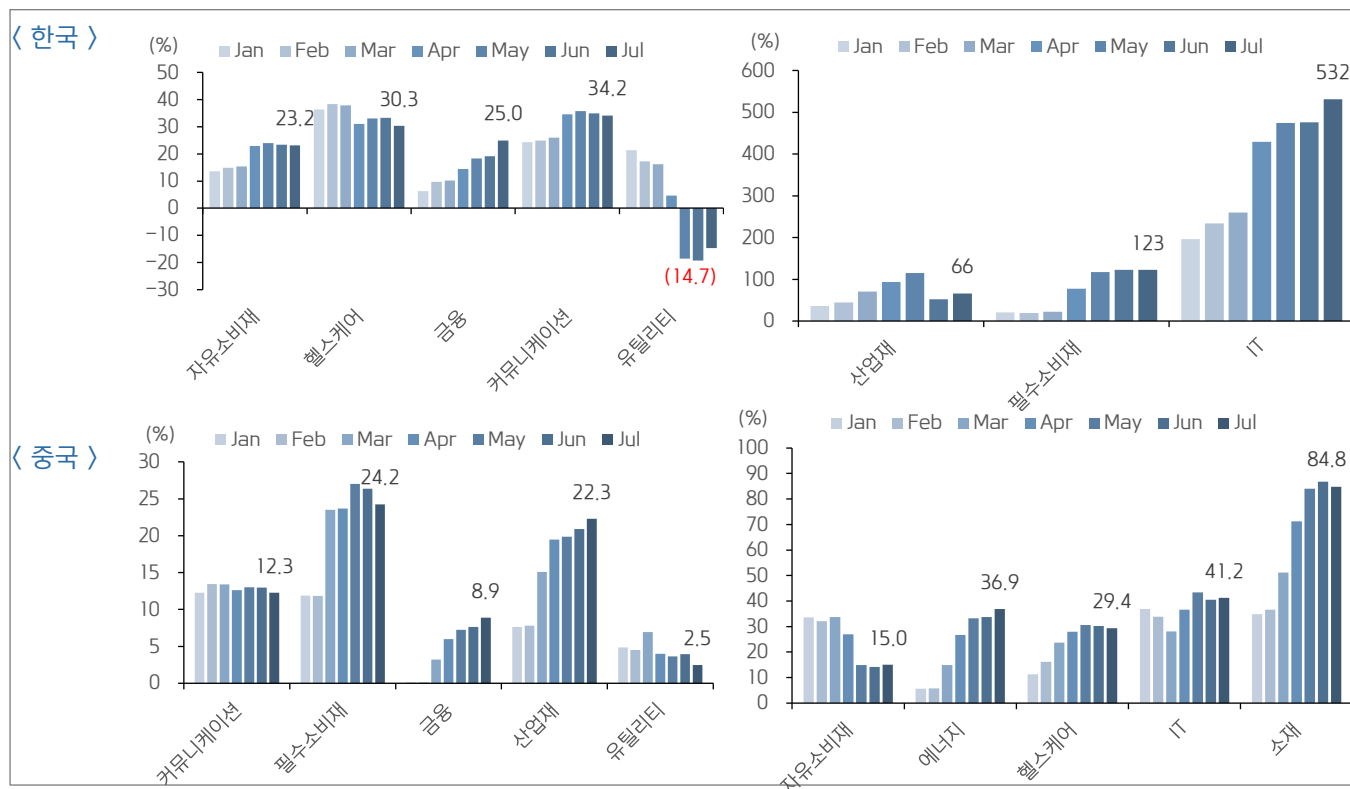
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

11.

주요국 GICS 업종별 FY2026 EPS 성장률 전망 추이 (2)

- ▶ 주요국 전반에서 IT, 산업재 중심의 이익 전망 개선 지속. 특히 유럽과 일본은 성장주 내 비중 높은 IT와 산업재의 실적 개선 두드러짐. 미국은 IT·커뮤니케이션서비스 중심의 높은 이익 성장 기대 유지. 한국, 반도체 중심에서 산업재·금융·커뮤니케이션서비스 등으로 이익 개선 확산 → 성장주 강세 기반 다변화

한국, 중국 GICS 업종별 FY2026 EPS 성장률 전망 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

12.

글로벌 증시, 섹터별 반도체 업종과의 상관성 점검

- ▶ 8월 역시도 주식 자사군 내에서는 AI 밸류체인을 중심으로 한 권역을 중심으로 하되 변동성 확대 대응 위한 업종 분산을 유지할 필요. 미국 및 한국과 같은 핵심 AI 지역에 대한 OW 비중은 유지하되, 선진 권역 중 유럽 및 일본 등에 대한 비중 확대를 통해 주식 시장에서 연출되는 변동성 관리 필요 구간
- 해당 권역들의 성장 업종들은 시클리컬 업종들의 비중이 상대적으로 높고, 그 외에도 헬스케어, 금융, 소재 등과 같은 업종들은 특히나 AI 관련 민감도가 낮기 때문

MSCI 국가/업종별 반도체 업종과의 상관성 점검



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Part 2.

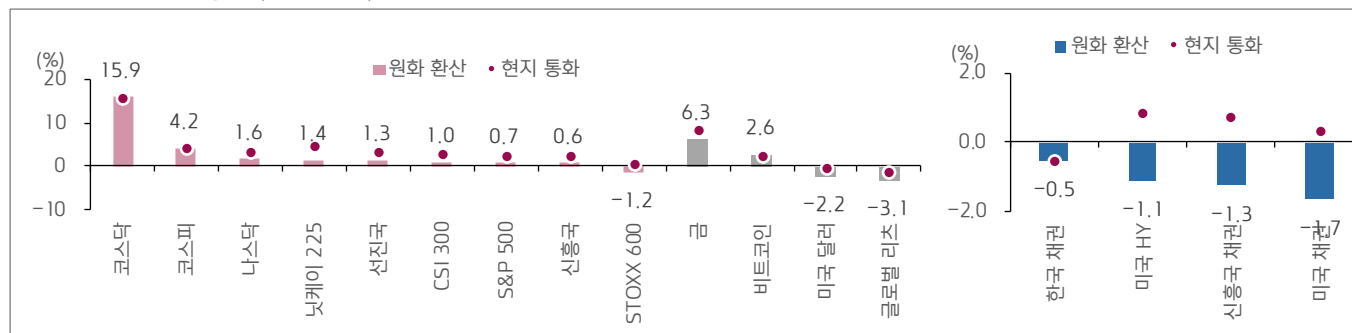
8월 자산배분 전략 및 펀더멘털 동향



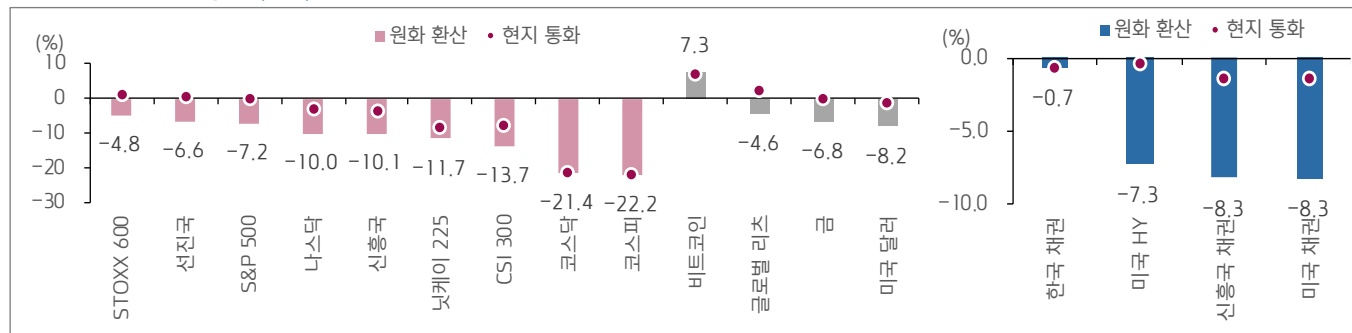
01. 월간 자산군 성과 리뷰

- ▶ 8월 글로벌 증시는 7월의 낙폭을 되돌리는 모습이 연출. 특히 코스닥(+15.9%)의 상승률이 가장 높았고, 그 다음으로 코스피(+4.2%), 나스닥(+1.6%) 순으로 수익률 상위 기록
- ▶ 한편, 국내를 제외한 해외 채권의 경우 전월 급등한 금리가 안정되는 흐름을 보이며 상승했으나, 원/달러 환율의 급격한 안정세가 동반되며 원화 환산 수익률은 부진. 달러 약세 흐름이 동반된 영향으로 금(+6.3%)의 반등

흐름 연출
주요 자산군 월간 성과 (8월 MTD)



주요 자산군 월간 성과 (7월)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
주) 원화 표시는 환 효과 고려되지 않은 경우 수익률

02. 8월 자산배분 전략

- ▶ 국내외 기업 실적은 여전히 AI를 중심으로 한 IT 업종의 실적 성장 흐름이 공통적으로 연출되고 있음. 다만, 미국, 일본 등 주요 선진국의 장기채 금리 상승세가 이어지며 금리 및 할인율을 둘러싼 경계감 확대
- ▶ 포트폴리오 변동성 관리 측면에서는 채권 내에서는 여전히 단기채를 중심으로 한 듀레이션 관리 필요성이 높은 구간으로 판단. 더불어, 지정학적 갈등이 수시로 부각되는 상황은 물가연동채 활용에 대한 관심을 높임
- ▶ 주식 측면에서는 구조적 성장이 예상되는 미국과 한국 등 AI 핵심 수혜 권역을 코어 지역으로 판단하나, 최근 높아진 금리 경계감을 감안 미국 이외의 선진 지역 비중 확대를 통한 섹터 노출도 관리 필요

8월 자산배분 비중 및 최근 수익률

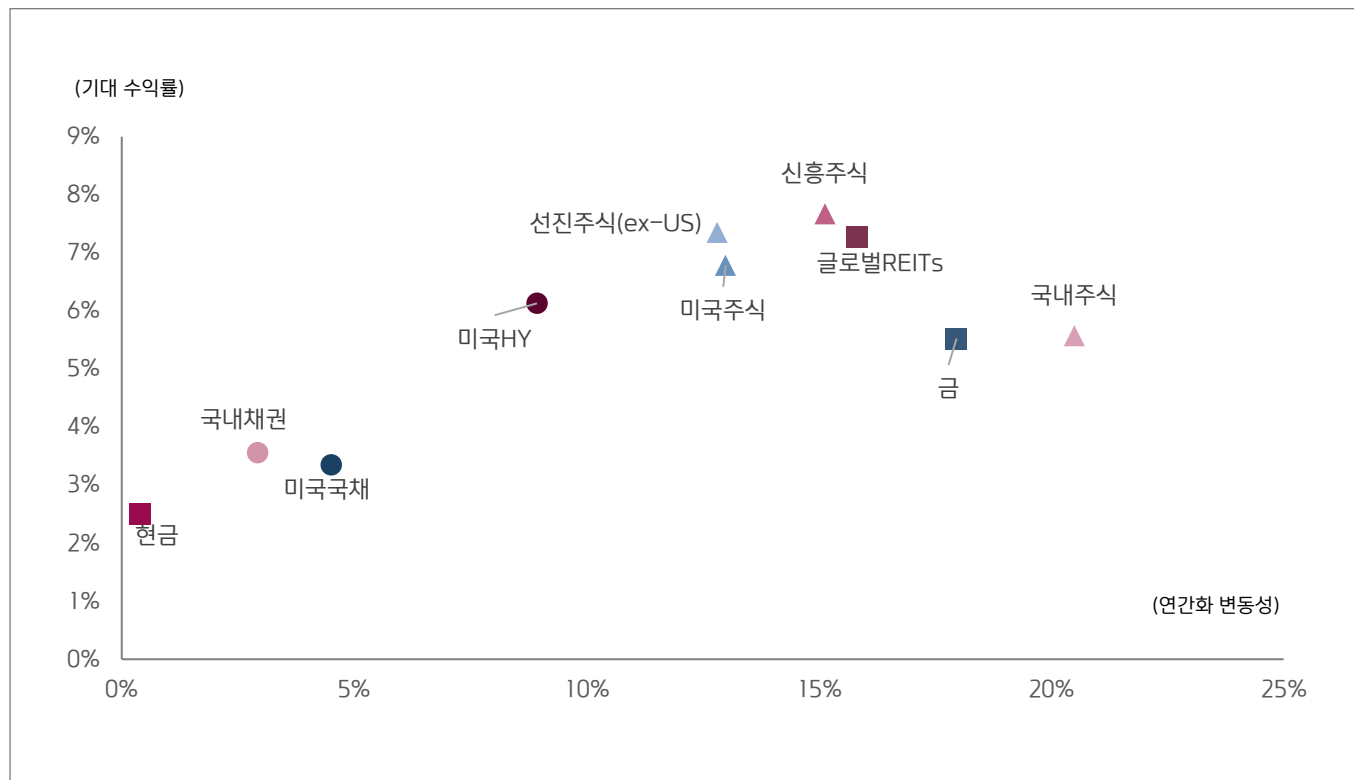
		SAA	TAA	자산별 최근 수익률				
				8월	1M	3M	6M	
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	
주식	국내	7.5	8.5	0.2	-	3.8		29.6
	미국	28.5	31.0	3.9		4.5		13.5
	선진(미국 제외)	12.0	15.0	4.3		6.3		5.5
	신흥	7.0	6.0	5.7		5.1		10.7
	종합	55	60.5					
채권	국내종합	22.0	16.5	-	0.4	-	0.9	3.2
	미국국채	10.0	11.0	-	0.4		0.2	1.6
	미국HY	3.0	2.5		0.4		1.5	1.6
	종합	35	30					
대체	금	5.5	4.5		9.2	-	3.3	12.2
	글로벌 REITs	4.5	5.0	-	1.8		3.3	5.7
	현금	0.0	0.0					
	종합	10	9.5					
원/달러				-	5.1	-	5.7	2.7

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

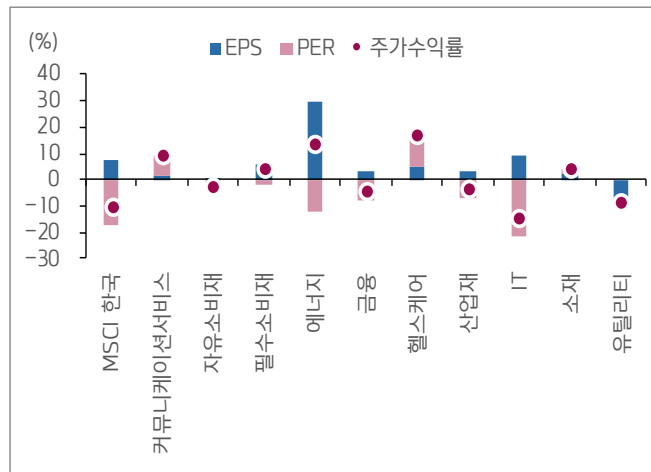


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

04. 한/미 업종별 주가 수익률(1M) 동인 점검

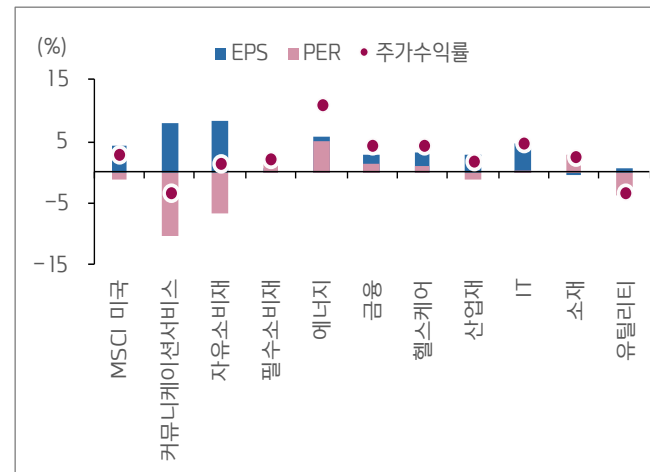
- ▶ 한국은 7월 중순 CXMT 상장 쇼크와 美 AI 헤지펀드발 마진콜 영향으로 반도체를 중심으로 한 변동성 확대 흐름 연출. 선행 EPS 개선에도 밸류에이션 멀티플의 하락으로 주가 조정세가 가팔랐음
- ▶ 국내 업종 중에선 유가 급등 수혜를 입은 에너지(+14%), 순환매 유입된 헬스케어(+17%)가 견조. 반면 IT는 EPS +9%에도 PER -21% 급락하며 최대 낙폭(-14.5%) 기록
- ▶ 미국은 역시 메모리 반도체의 변동성 확대 및 중국 문샷AI 쇼크 등이 겹치며 하락하기도 했으나, 물가 안정과 빅테크 실적에 힘입어 반등, MSCI 미국 지수는 +3.1% 상승
- ▶ 업종 중에선 유가 강세 수혜를 입은 에너지(+11%)가 최고 수익률을 기록한 반면, 커뮤니케이션서비스는 EPS +8% 개선에도 멀티플 훼손이 크게 반영되며 유틸리티 업종과 함께 -3%대 하락

한국, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



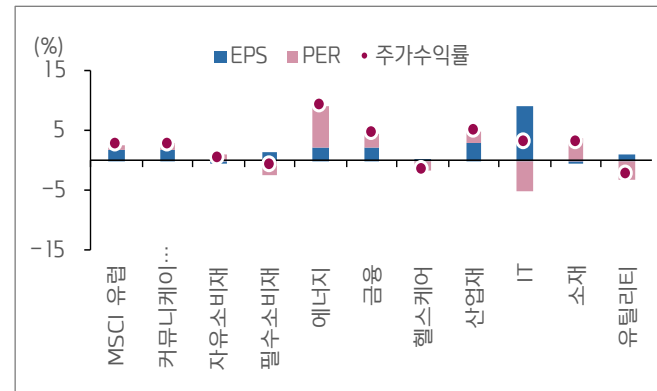
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

05.

유럽, 일본, 중국 업종별 주가 수익률(1M) 동인 점검

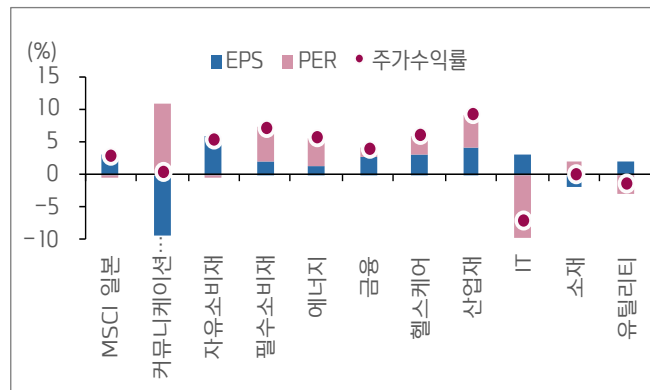
- ▶ 유럽은 AI 수혜 확산에 IT 업종의 실적 개선세가 두드러지며 3.2%대 수익률 기록. 그 외에도 에너지, 금융은 유가 및 실적 호조로 견조
- ▶ 일본은 6월 최고치 경시 이후 AI 과열 우려로 하락. 그러나 이후 실적 호조로 반등에 성공. IT 업종의 조정세에도 여타 전통 산업군이 반등 주도
- ▶ 중국은 CXMT 상장 이슈와 함께 수급 이동의 영향으로 IT가 조정되기도 했으나 소재, 헬스케어 등 여타 업종들의 개선에 힘입어 상승

유럽, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



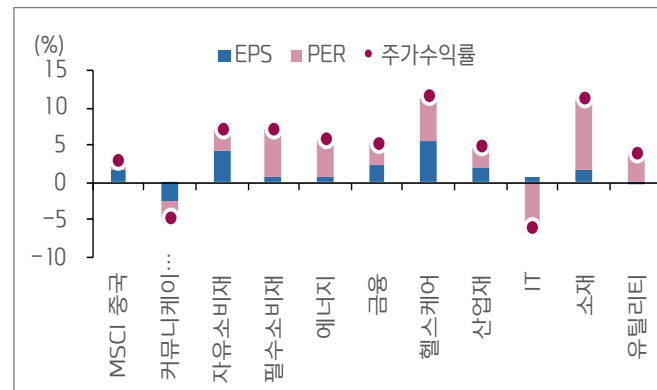
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

일본, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



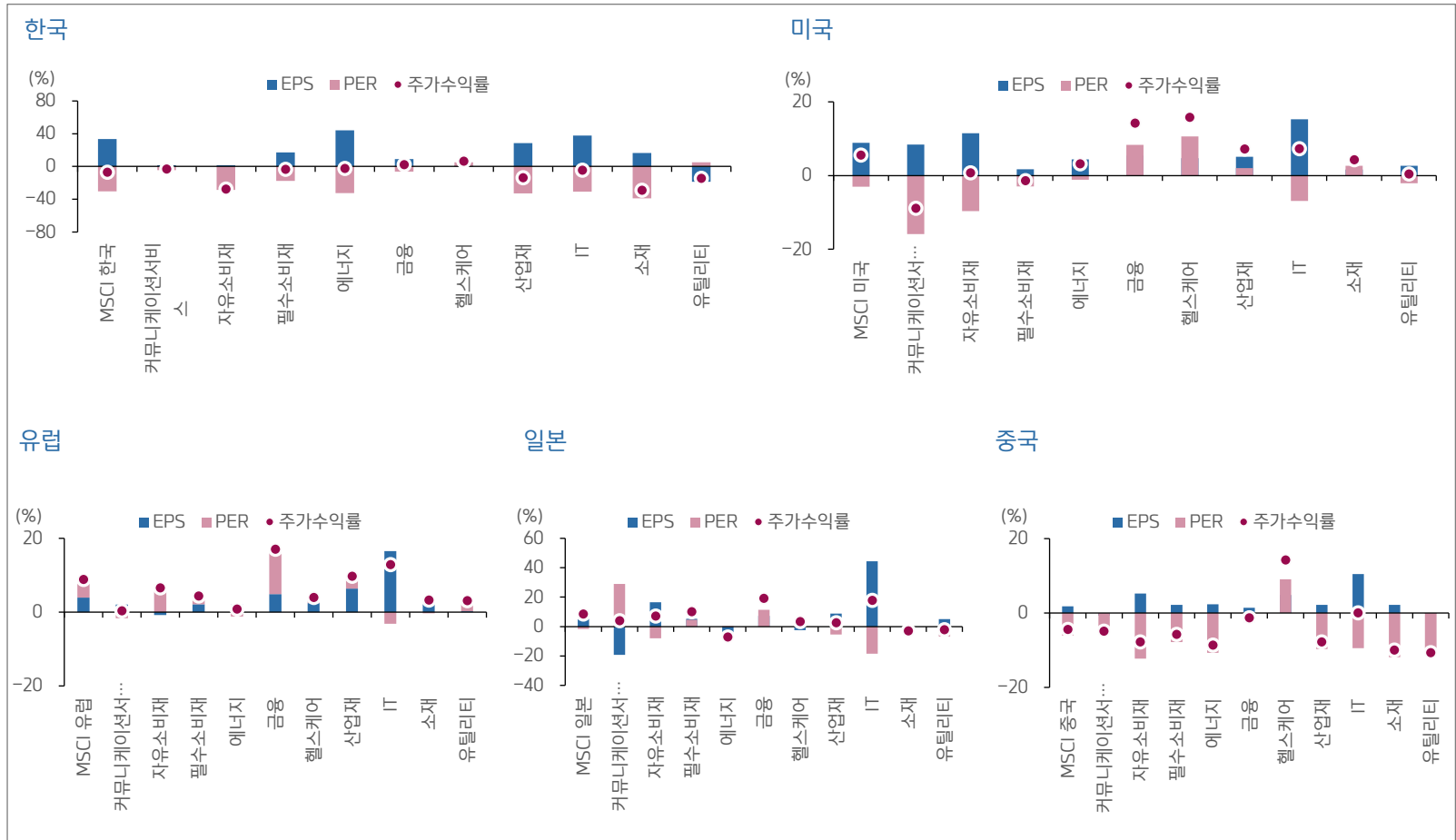
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

중국, 업종별 최근 주가 수익률(1M) 동인



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

06. (참고) 주요국 업종별 주가 수익률(3M) 동인

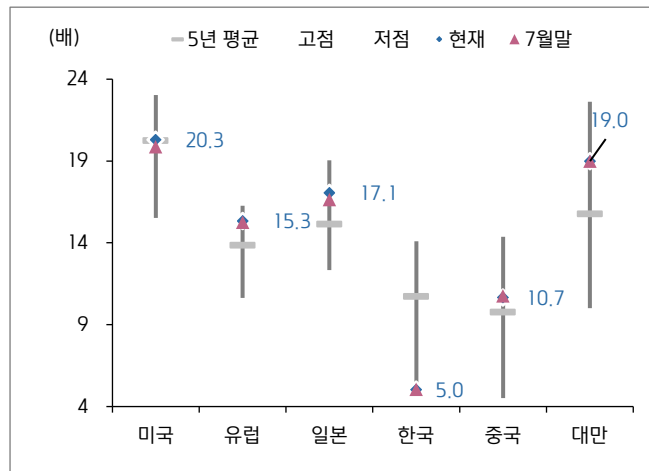


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

07. 주요국 증시, 밸류에이션 현황

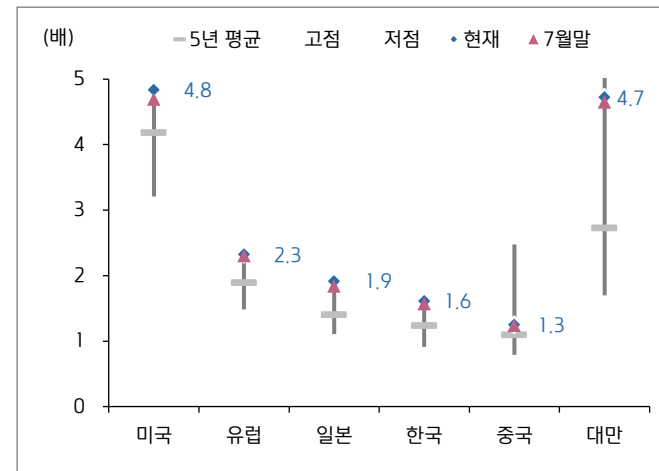
- ▶ 미국은 선행 12개월 PER은 현재 20.3배 수준으로 5년 평균(20.3배)에 근접한 상태. 글로벌 증시 변동성 확대로 인해 평균 수준을 하회하기도 했으나, 매크로 환경 안정에 따른 통화정책 경계감 완화 및 실적 기대감 지속이 이어지며 멀티플 개선
- ▶ 한국의 선행 12개월 PER은 5.0배 수준에 위치. 7월 후반에는 급격한 조정세로 5배 이하로 멀티플 배수가 하락하기도 했으나, 국내 증시 고유의 수급 변동성 요인 완화 및 AI 투자심리 개선으로 반등. 다만, 실적 전망의 우상향 경로가 지속되며 여전히 PER 밸류에이션은 역사적 하단에 위치
- ▶ 한편, AIセンチメント 위축과 함께 상대적인 대안으로 관심이 부각됨에 따라 유럽과 일본 증시 공통적으로 5년 평균 수준을 상회하며 밸류에이션 압력이 소폭 높아진 상황

주요국 최근 5년 P/E(Fwd. 12M) 범위



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주요국 최근 5년 P/B(Fwd. 12M) 범위

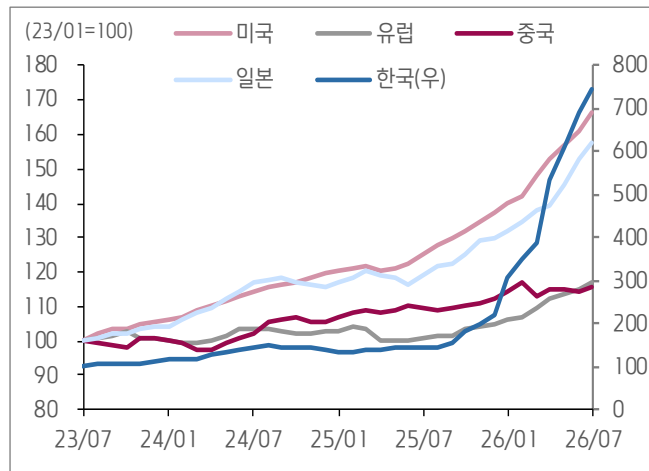


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

08. (실적) 주요국 증시, 실적 전망 추이 및 변화

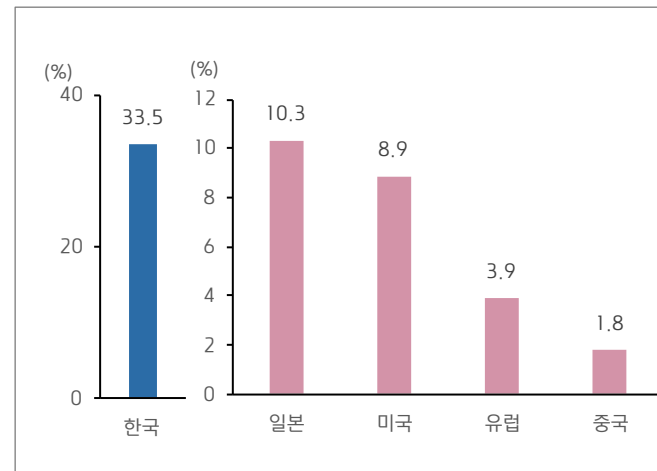
- ▶ 한국 EPS(Fwd. 12M)는 지난 3개월 기준 33.5% 상승. 반도체 업종을 중심으로 역대급 수출 규모를 이어가고 있으나, 상반기와 비교해 실적 전망 변화율은 둔화되고 있는 모습이 확인
- ▶ 미국 EPS(Fwd. 12M)는 지난 3개월간 완만한 상승세를 이어간 가운데, AI 데이터센터용 매출 서프라이즈가 실적 전망에 본격 반영되며 IT(+15.3%) 업종의 상향 폭이 가장 컸고, 자유소비재(+11.5%)·커뮤니케이션서비스(+8.4%)도 견조하게 개선
- ▶ 일본은 도쿄일렉트론·어드밴테스트 등 반도체 장비·AI 관련 수출주의 실적 기대가 집중되며 IT(+44.4%) 업종의 EPS가 여타 업종을 압도하는 폭으로 상향, 자유소비재(+16.5%)·산업재(+8.7%)도 개선
- ▶ 중국은 내수 부진 속에서도 AI·반도체 국산화 기대감에 IT(+10.5%) 업종의 EPS가 가장 크게 상향, 자유소비재(+5.2%)·헬스케어(+4.9%)도 견조

MSCI 국가지수별 EPS(Fwd. 12M) 추이 (3년)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

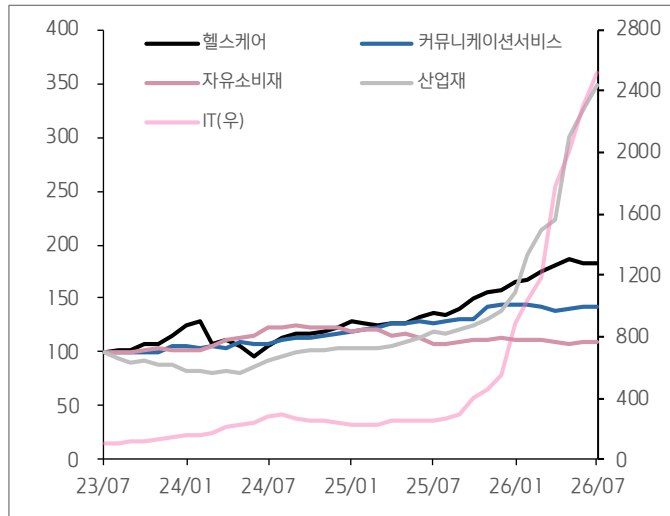
국가별 EPS(Fwd. 12M) 최근 변화율 (3개월)



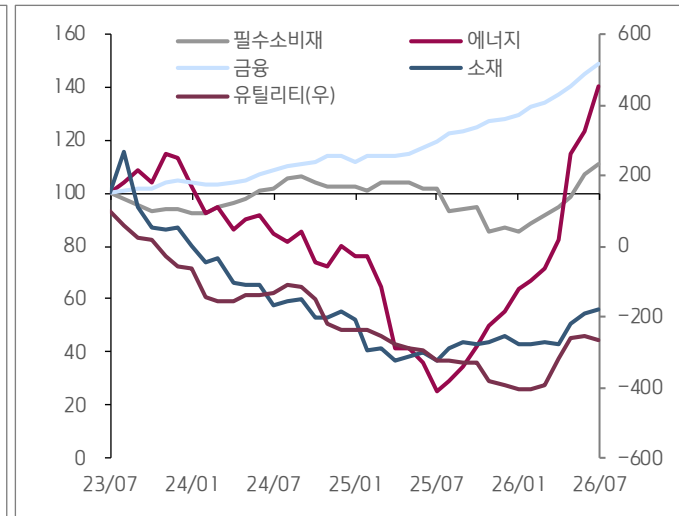
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

09. (실적) 한국 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

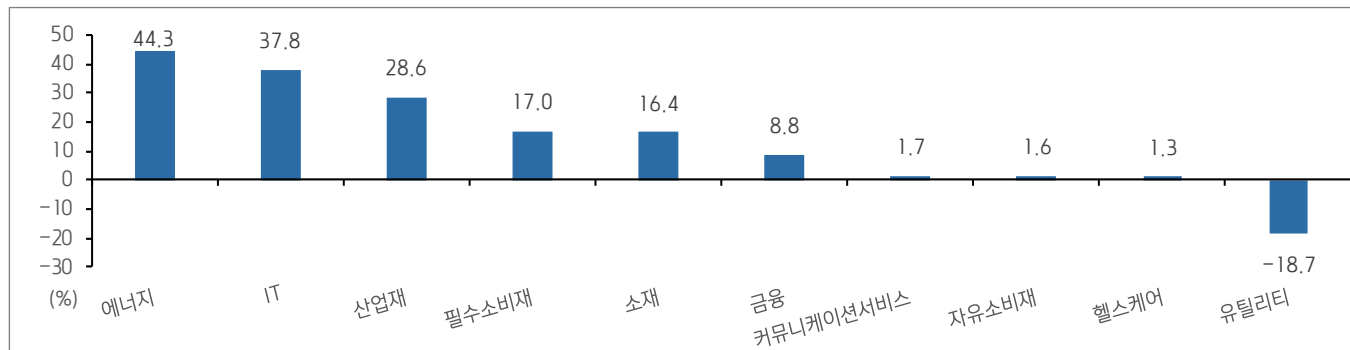
한국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



한국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



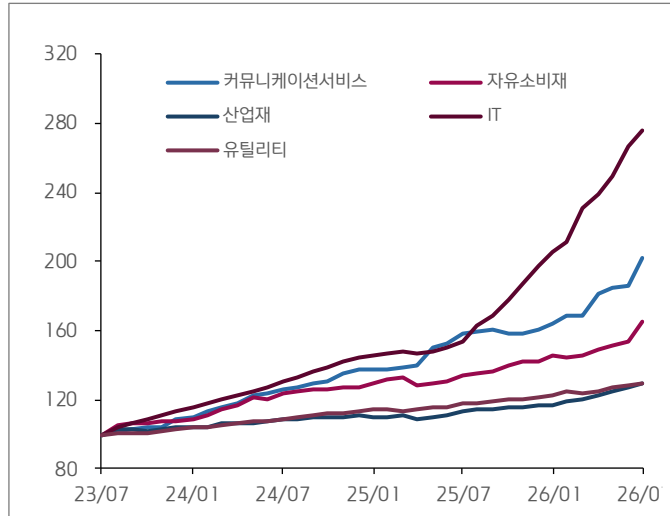
한국, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



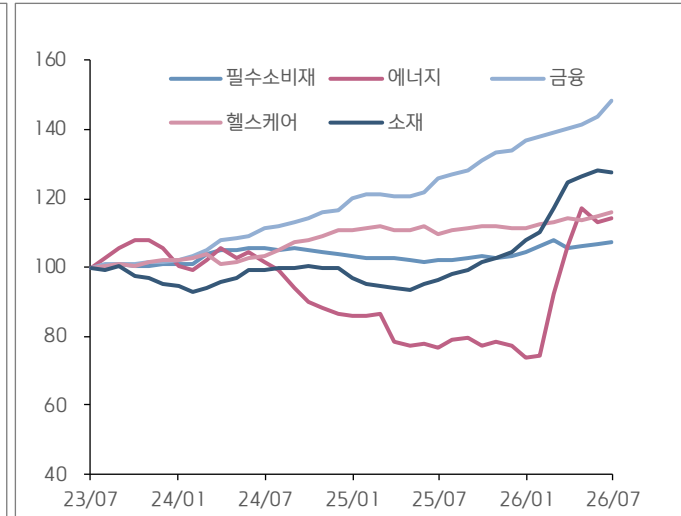
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

10. (실적) 미국 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

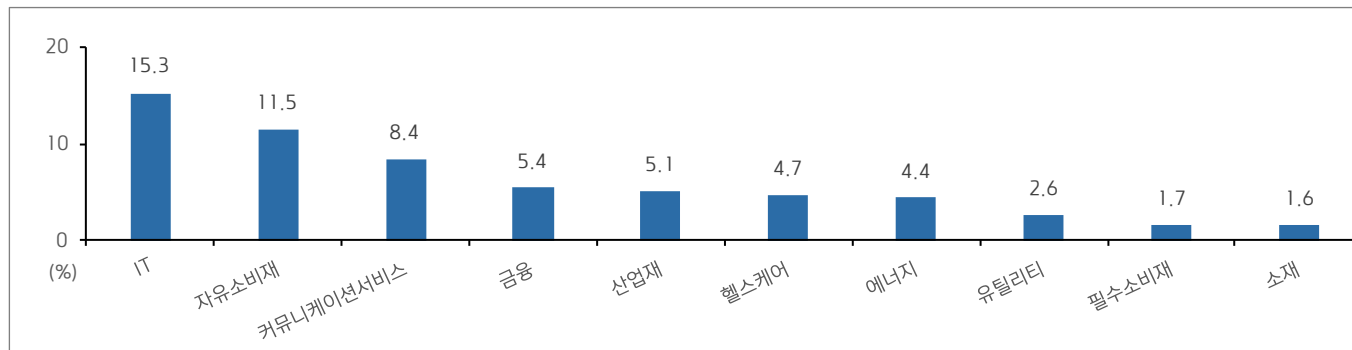
미국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



미국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



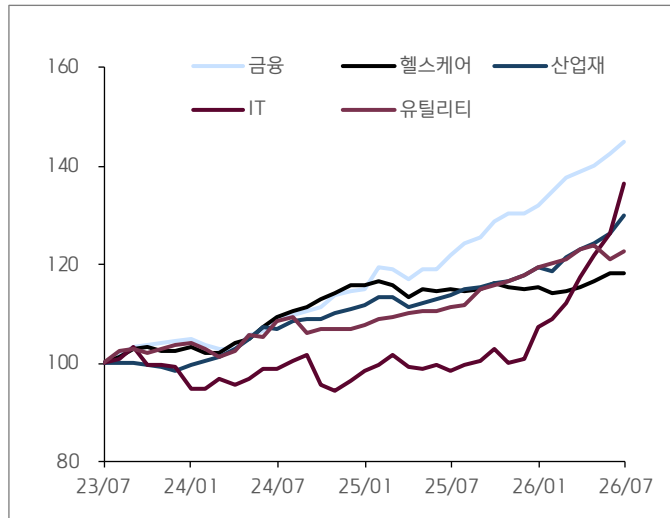
미국, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



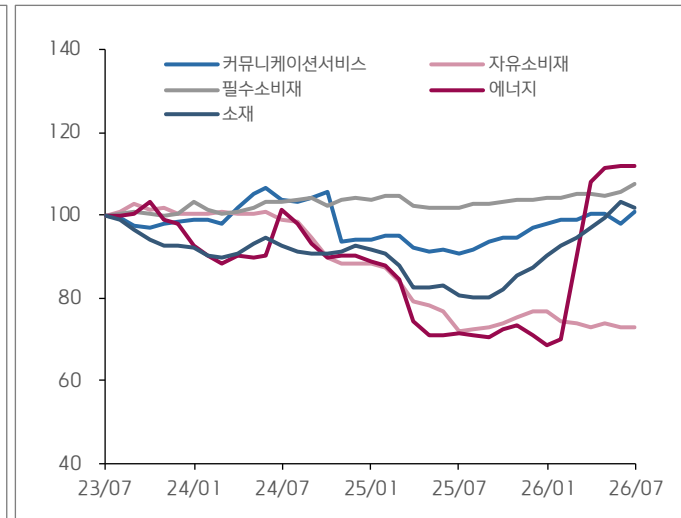
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

11. (실적) 유럽 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

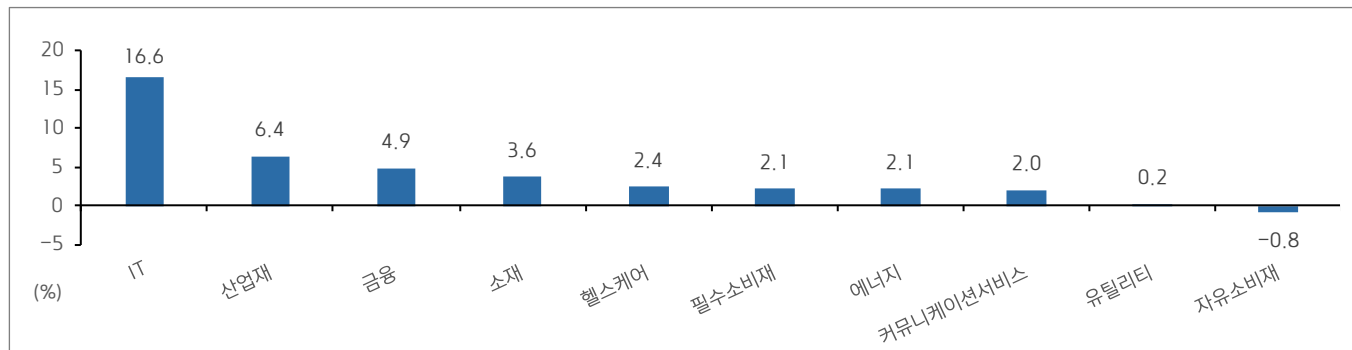
유럽, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



유럽, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



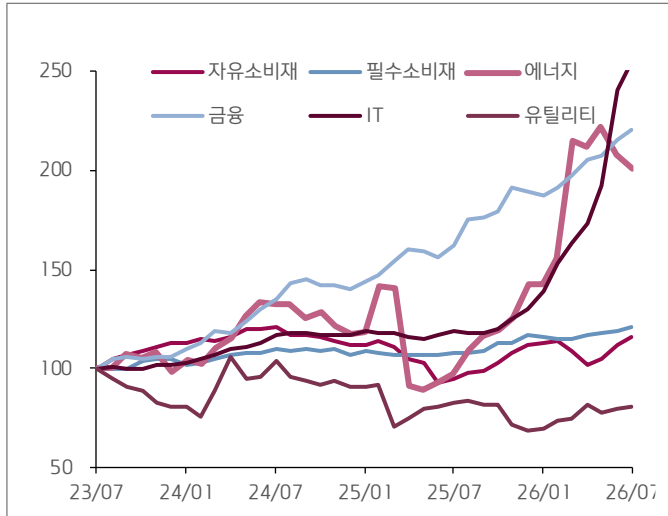
유럽, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



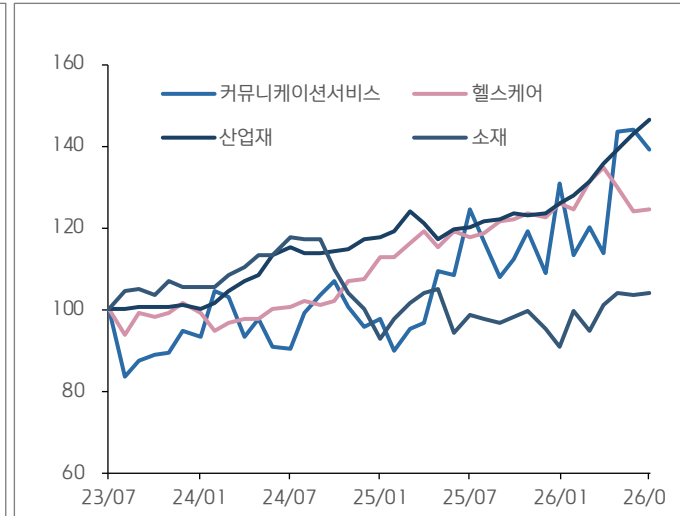
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

12. (실적) 일본 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

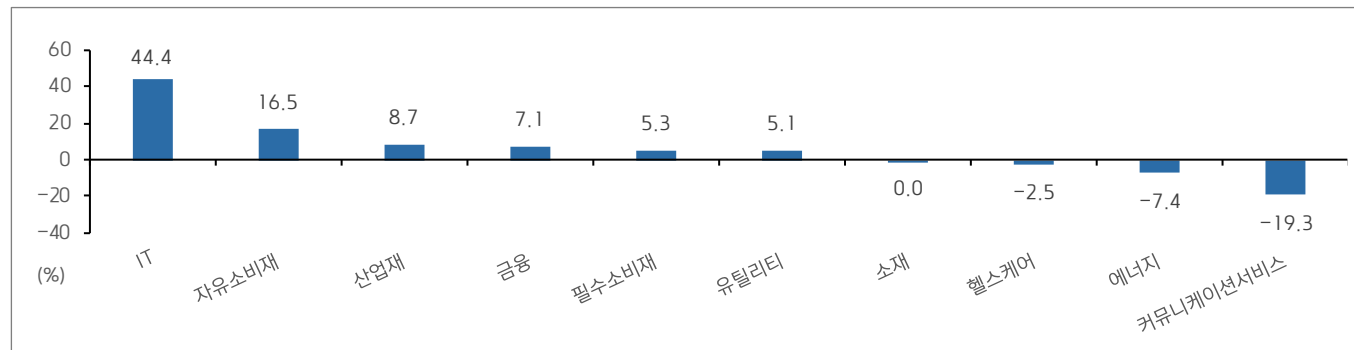
일본, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



일본, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



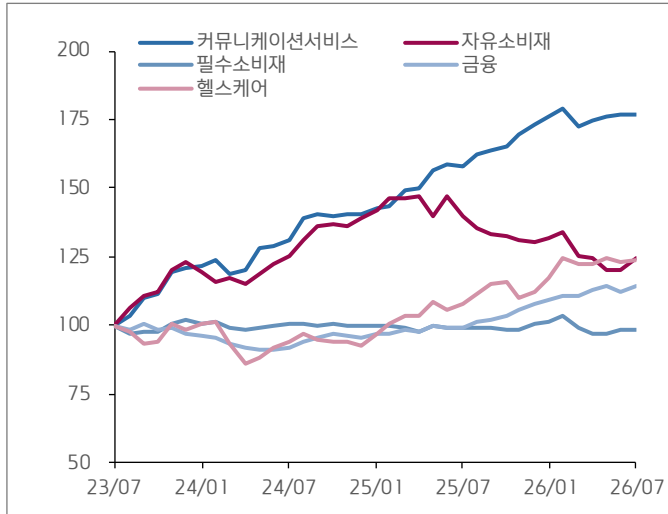
일본, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율



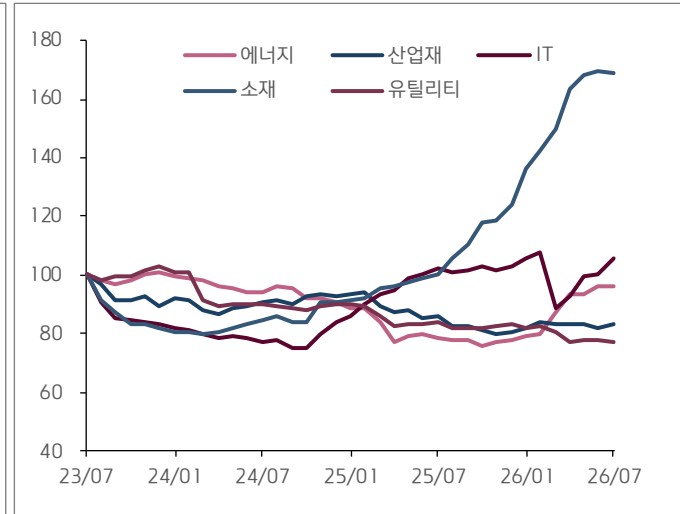
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

13. (실적) 중국 EPS(Fwd. 12M) 전망 추이

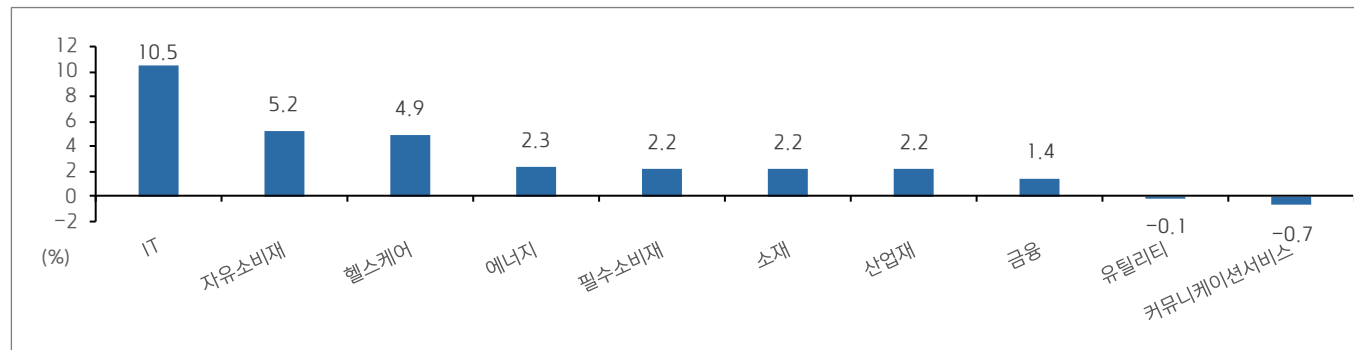
중국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(1)



중국, 업종별 최근 3년 EPS(Fwd. 12M) 추이(2)



중국, 업종별 최근 3개월 EPS 변화율

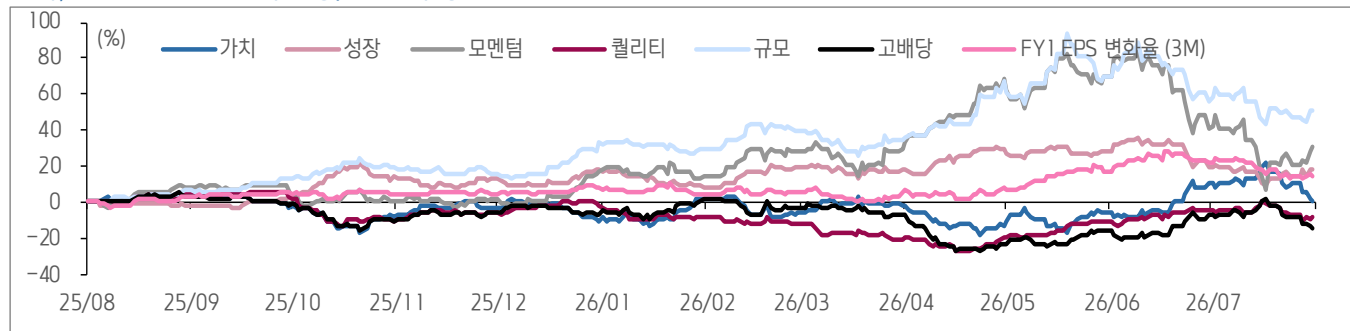


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

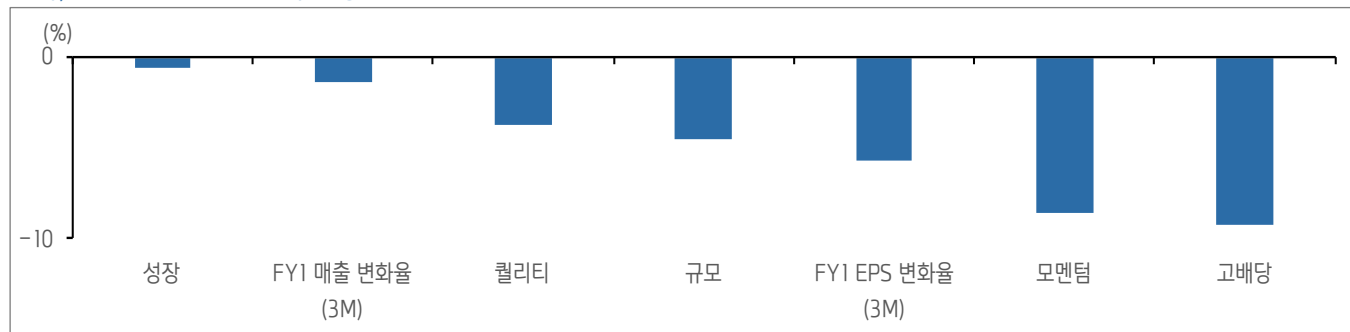
14. (스타일) 한국 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월간 한국은 전 스타일 팩터가 롱/숏 기준 마이너스를 기록, 그간 상승을 주도한 모멘텀(-9.2%)과 고배당(-8.6%) 낙폭이 가장 컸음
- ▶ 7월 CXMT 상장 쇼크와 美 AI 헤지펀드 붕괴 마진콜 이슈로 증시 전반의 조정폭이 컸던 영향으로 판단. 다만, 8월에 들어 실적 및 성장 팩터를 중심으로 개선 시도를 보이며 낙폭 축소

한국, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



한국, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

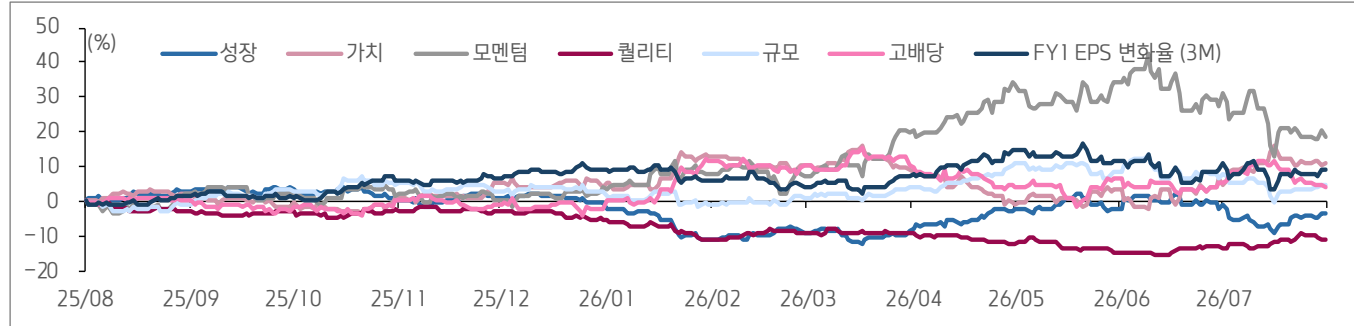


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

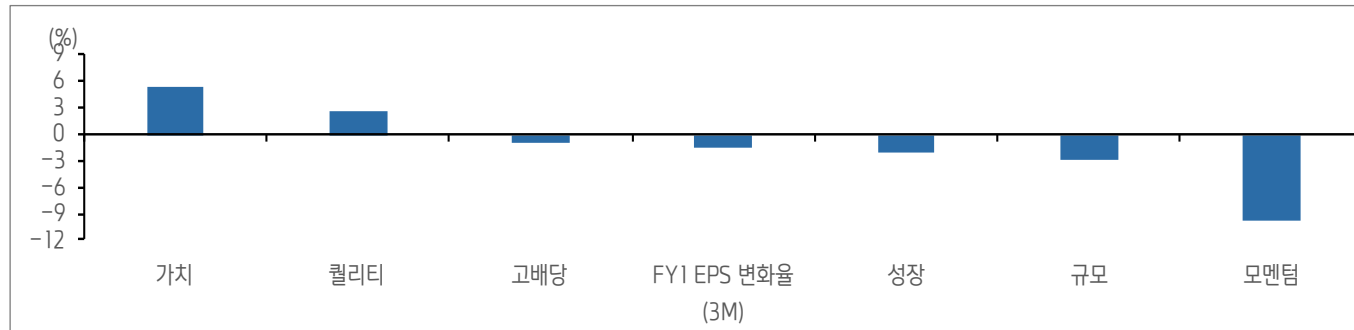
15. (스타일) 미국 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 미국은 가치(+5.5%)와 퀄리티(+2.5%)가 강세, 모멘텀(-9.9%)이 최대 낙폭을 기록
- ▶ 글로벌 AIセンチ먼트가 위축됨에 따라 모멘텀 스타일을 중심으로 차익 매물 출회. 쓸림이 컸던 만큼 되돌림도 가팔랐고, 보다 방어적인 스타일로의 전환이 이루어지며 가치 및 퀄리티 스타일의 약진

미국, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



미국, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

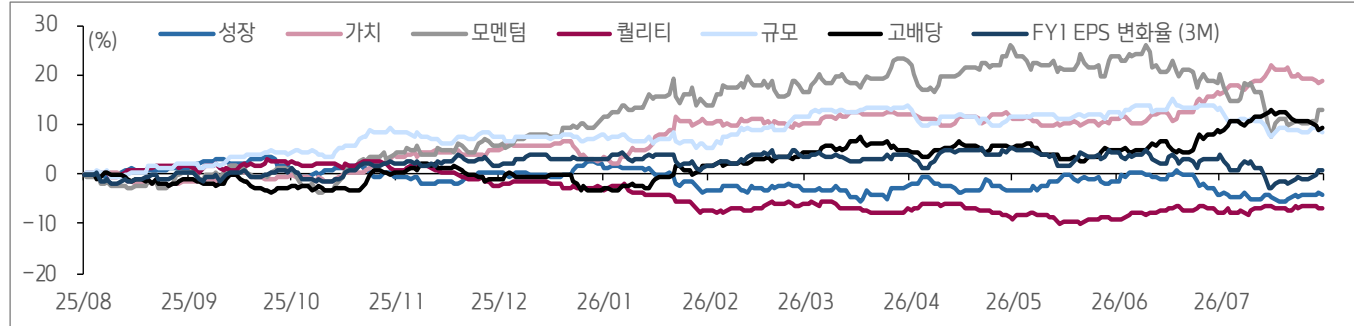


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

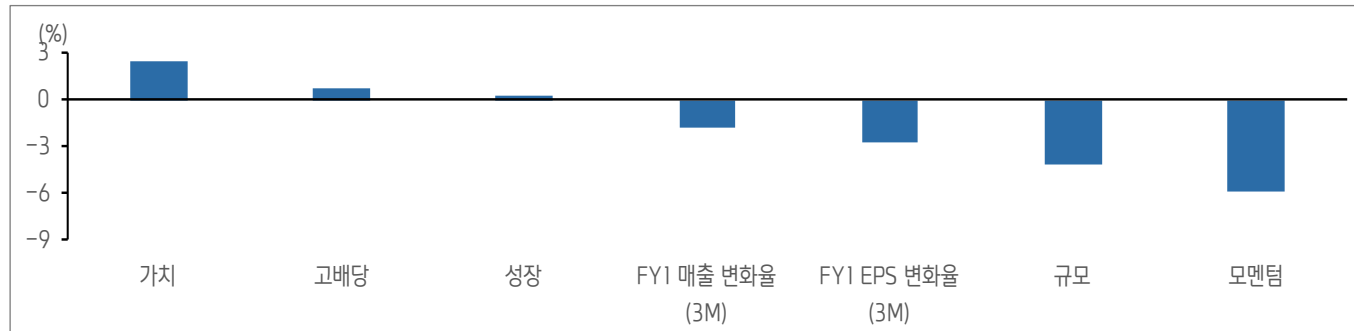
16. (스타일) 유럽 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 유럽은 가치(+2.5%) 스타일이 가장 높은 수익률을 기록했고, 모멘텀(-5.9%대)은 부진
- ▶ 美 반도체·AI주 변동성을 피해 유럽으로 유입된 자금이 은행·산업재 등 가치주에 집중, 스톡스600 사상 최고치를 기록한 가운데, 밸류에이션 부담이 큰 모멘텀은 부진

유럽, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



유럽, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

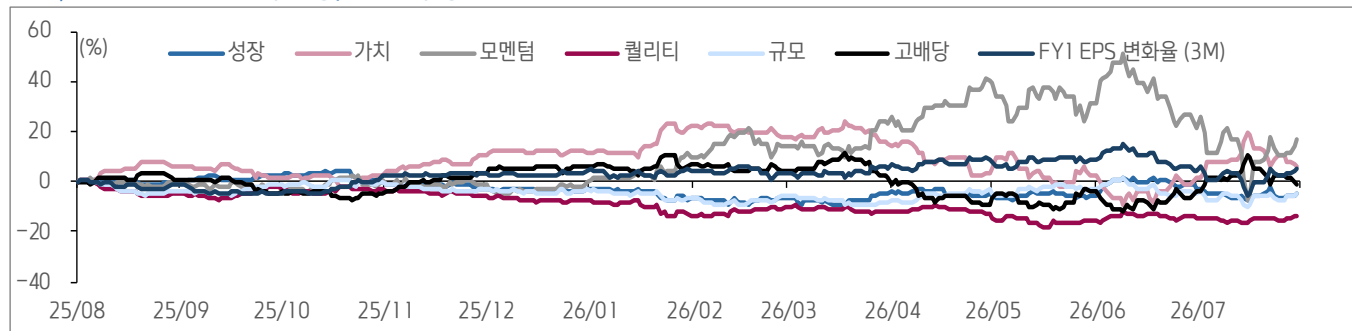


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

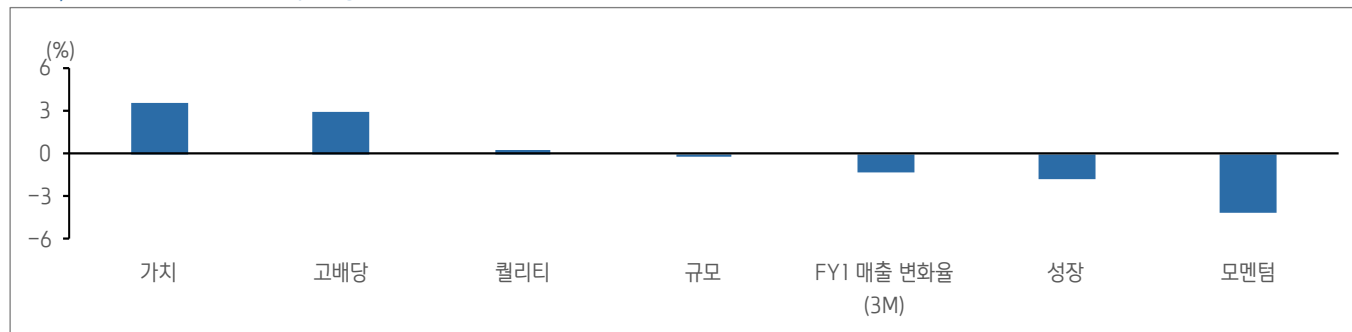
17. (스타일) 일본 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 일본은 가치(+3.6%)·고배당(+3.0%) 강세, 모멘텀(-4.1%)은 약세
- ▶ 6월 니케이 증시의 최고치 경신을 이끈 AI 관련 IT주를 중심으로 조정세가 연출되며 모멘텀 스타일 부진. 이후 엔화 강세 전환과 실적 시즌 속 가치 및 배당주 중심 순환매

일본, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



일본, 최근 1개월 스타일 팩터 성과

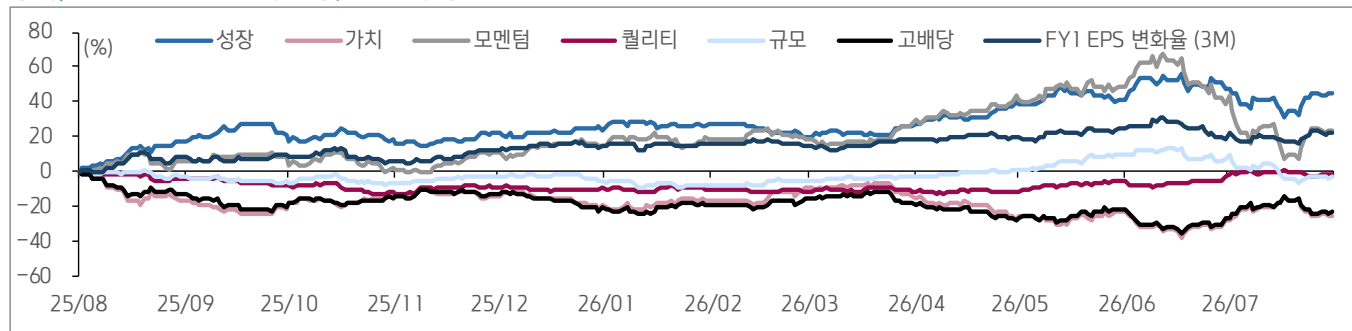


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

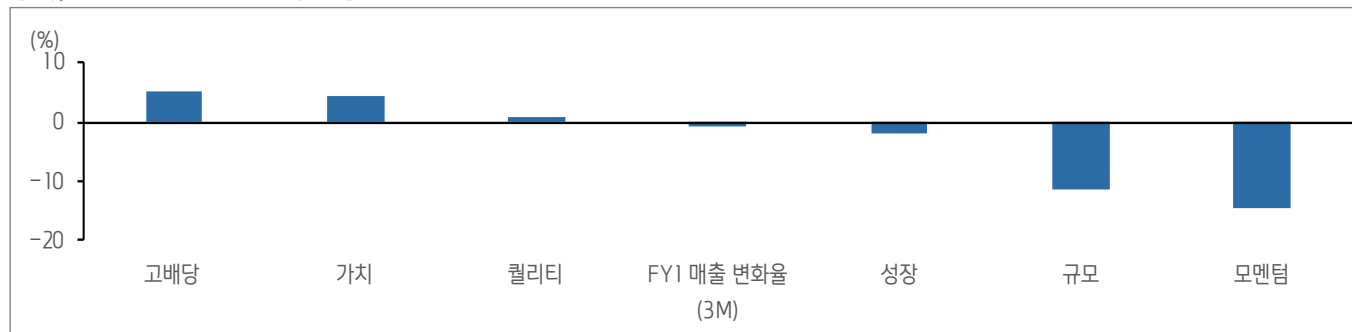
18. (스타일) 중국 주요 스타일 팩터 동향

- ▶ 최근 1개월, 중국은 고배당(+5.1%)·가치(+4.4%대) 강세를 기록한 반면, 모멘텀(-14.4%대)·규모(-11.2%대)는 부진
- ▶ 글로벌 증시의 변동성 확대에도 상대적으로 견조한 흐름이 이어진 가운데, 자원주 중심 가치 및 배당주로의 저가매수세가 유입

중국, 최근 1년 스타일 팩터 롱/숏 누적 성과



중국, 최근 1개월 스타일 팩터 성과



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터