

'26년 금융시장 전망

국내외 주식시장 전망

Executive Summary

01 2025년 리뷰

- 증시 리레이팅 국가(한국의 증시 재평가 기대감 +베트남의 FTSE신흥국 편입)가 가장 높은 수익률 기록
- 일본, 대만 등 美 AI 밸류체인 편입 국가들은 양호한 수익률 기록한 반면, 재정 리스크 부각된 유로존은 부진
- AI 투자 사이클 재개에 따른 AI인프라 병목현상 부각되며 반도체, AI전력인프라 등이 높은 수익률 기록

02 AI기술 진화

- 2025년 주식시장의 주요 이슈는 AI 수요 증가에 따른 하이퍼스케일러들의 투자 재가속
- 하반기부터 AI모델의 추론 성능 강화 및 추론 비용 감소가 AI 투자 스케일 경쟁을 재점화
- 이러한 변화는 AI 보급 가속 및 미국 빅테크 중심의 Agentic AI 확산 기대감을 높임
- AI확산 및 진화 과정 중에서의 병목현상이 2026년 증시 주요 이슈로 부각

03 증시버블 형성

- AI 기술의 발전과 활용에 따른 수익화 기대감 + 대형 AI기업 상장으로 버블 형성 가능성도 확대
- 한편, 투자여력(잉여현금흐름) 및 AI생태계 진형 구축 등에 따른 빅테크내 디커플링도 예상
- 한국증시는 AI확장 사이클의 수혜: 반도체 수요 다각화 및 공급 제한 등 고려하면 과거보다 강한 사이클일 것
- AI 투자전략: Core P/F(반도체/전력/미국 빅테크 유지)유지, Agentic AI(특화형 AI 및 플랫폼 관련 섹터)로 P/F 확장

04 국가별 주식시장

- 미 국: 상반기, CAPEX 사이클 vs 금리인하 종료, 하반기, Agentic AI 확산 기조 + 대미 투자증가
- 유로존: 상반기, 중국발 수요 확대 vs 재정 리스크. 하반기, 선진국내 부진한 AI 투자
- 일 본: 상반기, 대중관계 악화로 경기 모멘텀 둔화. 하반기, 글로벌 AI생태계 편입 + 미국향 기계 수출 증가
- 중 국: 상반기, 일시적 경기 부양 기대감 vs 디플레 극복 부진. 하반기, 미국 주도 장세에서의 하방 압력
- 한 국: 상반기, 반도체 업사이클 + 증시 활성화. 하반기, 미국발 Agentic AI 확산 수혜

'26년 Mega Trend

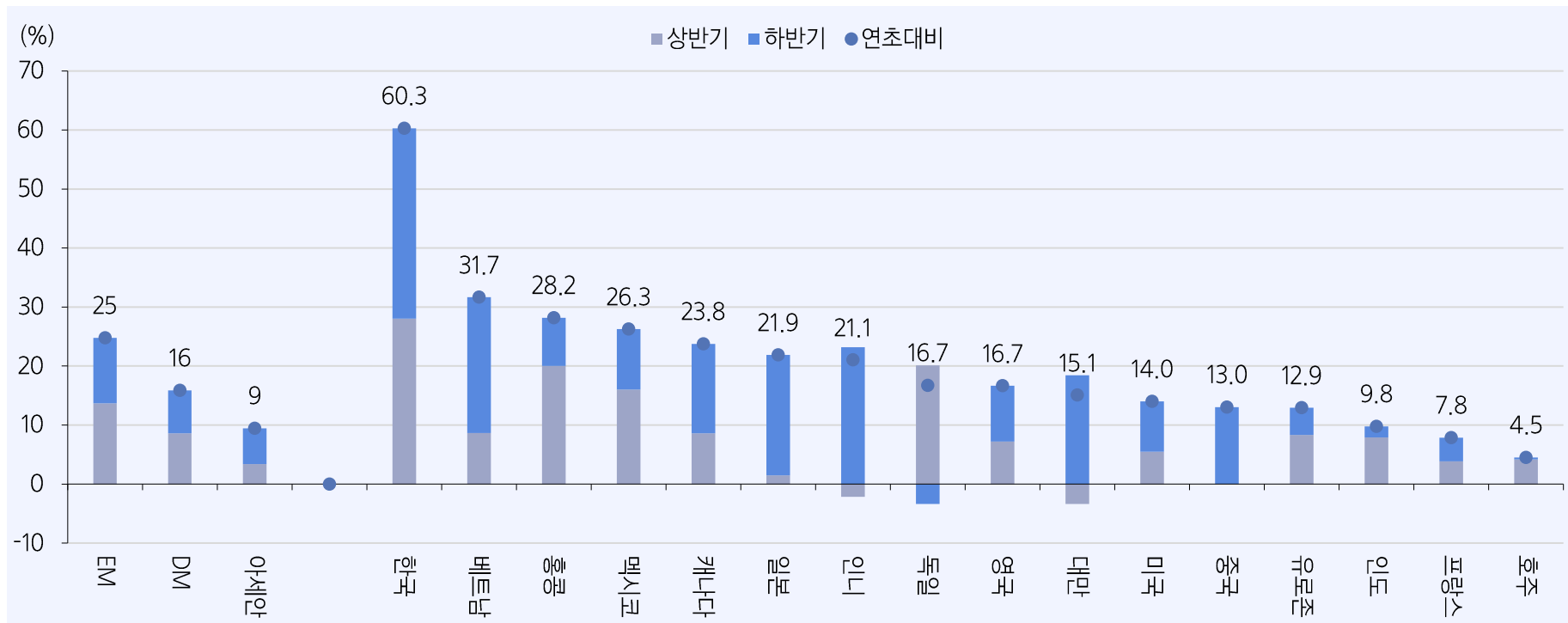
국내외 주식시장 전망

[리뷰] 증시 리레이팅과 AI 모멘텀

'26년 금융시장 전망

2025년 증시 활성화 정책 국가(한국+베트남) 미국 AI 밸류체인 국가 상대적 우위

- 한국 증시는 AI 투자 사이클 재개에 따른 반도체 업사이클과 증시 리레이팅 기대감 반영되며 글로벌 증시에서 가장 높은 수익률 기록
- 베트남은 FTSE 신흥국지수 편입 기대감이 호재로 작용(2018년 9월 관찰대상국, 2026년 9월 정식 편입)
- 한편 일본, 대만 등 미국 AI 밸류체인 편입 국가들은 양호한 수익률 기록한 반면, 재정 리스크 부각된 유로존은 부진



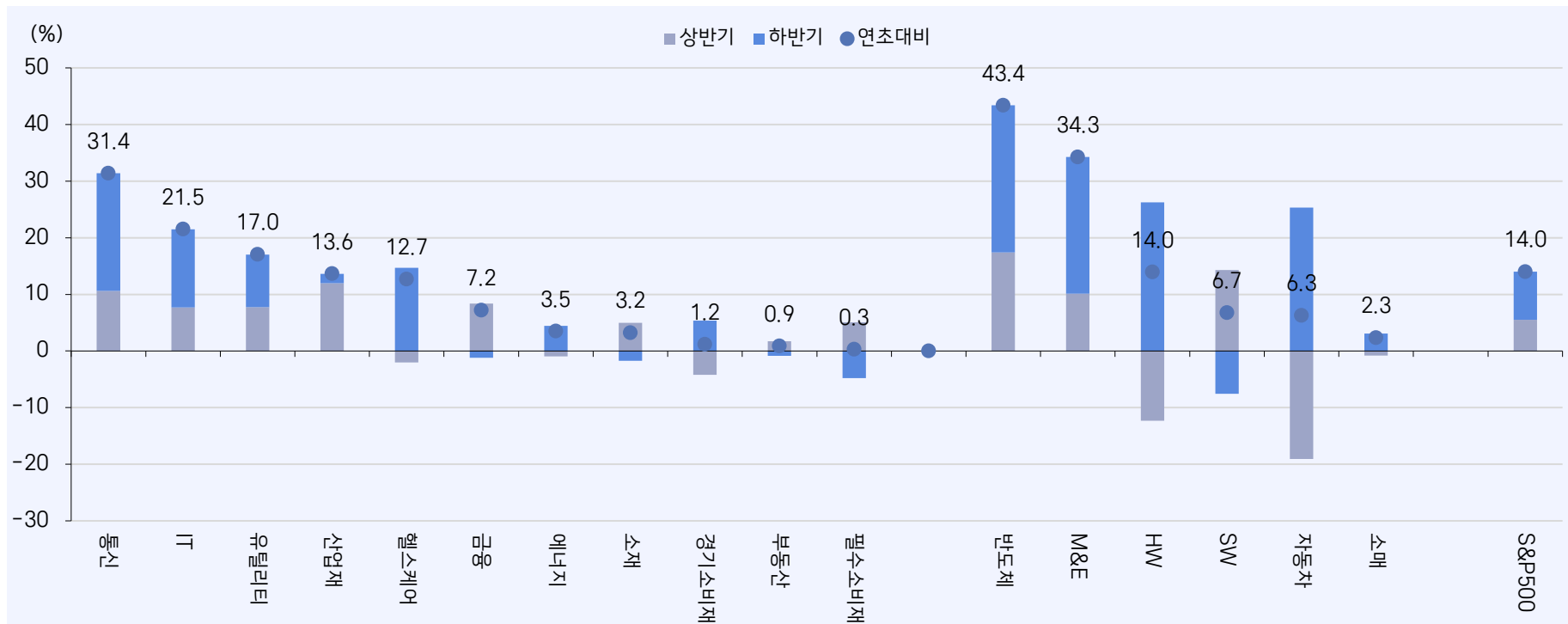
주: 11월 24일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

AI 섹터 상대적 강세 + 관세 피해 업종 약세

'26년 금융시장 전망

미국 섹터 내에서는 AI 관련 섹터가 양호한 수익률 기록, 관세 피해 섹터는 부진

- 2025년 AI 투자 사이클 재개에 따른 AI인프라 병목현상 부각되며 반도체, AI전력인프라 등이 높은 수익률 기록
- 한편 관세에 따른 피해섹터로 분류되는 소비재 섹터는 상대적으로 부진한 수익률 기록



주: 11월 24일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

2026년 글로벌 주가지수 예상 경로

'26년 금융시장 전망

글로벌 주식시장 상저하고 전망



주가 경로 : 상저하고

상반기

CAPEX 지속 vs 금리인하 마무리

- ① AI 활용 및 보급 가속 기대감에 투자 확대
- ② 연준 금리인하 마무리 → 일시적 증시 조정
- ③ 반도체 사이클 + 증시 리레이팅 (한국)

하반기

Agentic AI + 대미 투자 집행 = 미국 주도

- ① AI진화에 따른 증시 버블 형성 초입 진입
- ② 중간선거를 앞두고 대미 투자 집행
- ③ 미국 쏠림 + 미국 주도 장세 재개

버블형성 과정 중 나타날 K자형 성장 및 주가 디커플링

'26년 금융시장 전망

2026년 증시 키 이슈는 K자형 성장

- 2026년 버블형성 국면에서 수익성 검증보다는 산업/기술 해자, 투자여력, 재무 레버리지 활용 여부에 따른 K자형 성장 전망
- 증시내에서는 빅테크 주도 장세, 빅테크 내에서는 상대적으로 기술적 해자 보유 기업(MSFT, 구글)의 상대적 강세 예상
- 한편, 금리 상승 국면에서 高레버리지 및 잉여현금흐름 약화 기업(메타/오라클)의 주가는 상대적으로 부진할 것

섹터 주가 동조화 (‘25.1~8월)	섹터내 디커플링 (9~10월)	Only 알파벳 (11월)	2026년 : K자형 성장		
하반기, 투자 재가속에 따른 AI 성장 기대감	잉여현금흐름(투자여력) 에 따른 주가 차별화	AI 수익성 논란 부각 중 추론 성능 강화 모델 출시 * Gemini 3.0 (딥싱크)	사업/기술 해자 사업전략 차별화 AI성능 차별화	비용 절감 NVDA Centric vs. Alt. Camp	투자여력과 수익성 잉여현금흐름 및 마진율
			차별화 요인		
美 하이퍼스케일러 강세	[강세] 아마존(+10.3), 알파벳(+18.6), MSFT(3.3) [약세] 오라클(-21.5), 메타(-15.2)	[강세] 알파벳(+6.6%) [약세] 오라클(-24.3), 아마존(-9.6), MSFT(-8.8), 메타(-8.3)	수익성(기술 주도력) - 美 빅테크 내 사업전략 및 기술력 차별화 *MSFT, 구글 우위	엔비디아 의존도 엔비디아 생태계 (오픈AI, 오라클, 테슬라, MS) VS. 수직계열화 (구글, 브로드컴, 메타, 아마존)	빅테크 내 차별화 - 빅테크 내 재무상황에 따른 주가 차별화 *메타/오라클 부진 *아마존 우위/구글 성장

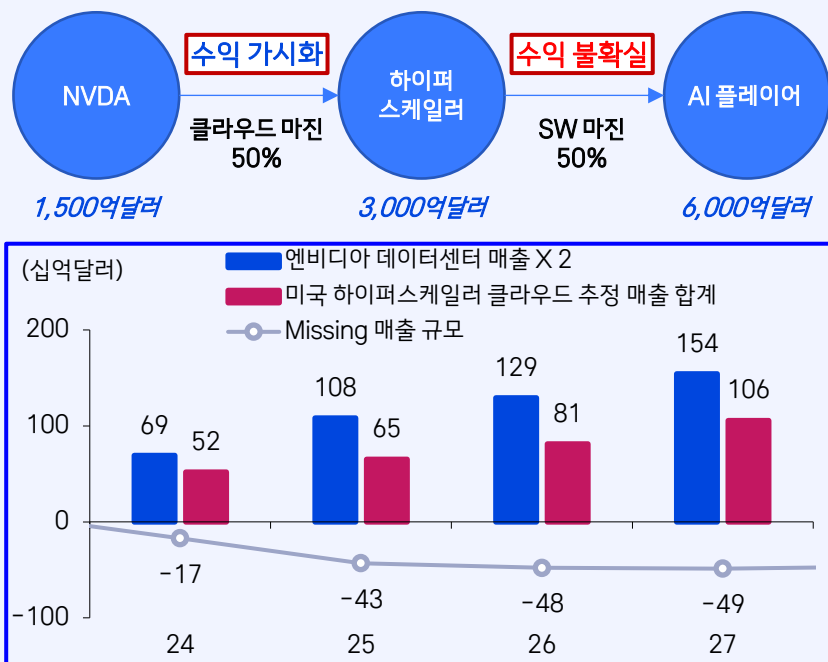
자료: 삼성자산운용 투자리서치센터

수익성은 증시 변동성 요인 NVDA 재무제표로 수익성 체크

'26년 금융시장 전망

증시 변동성을 키울 수익성 우려

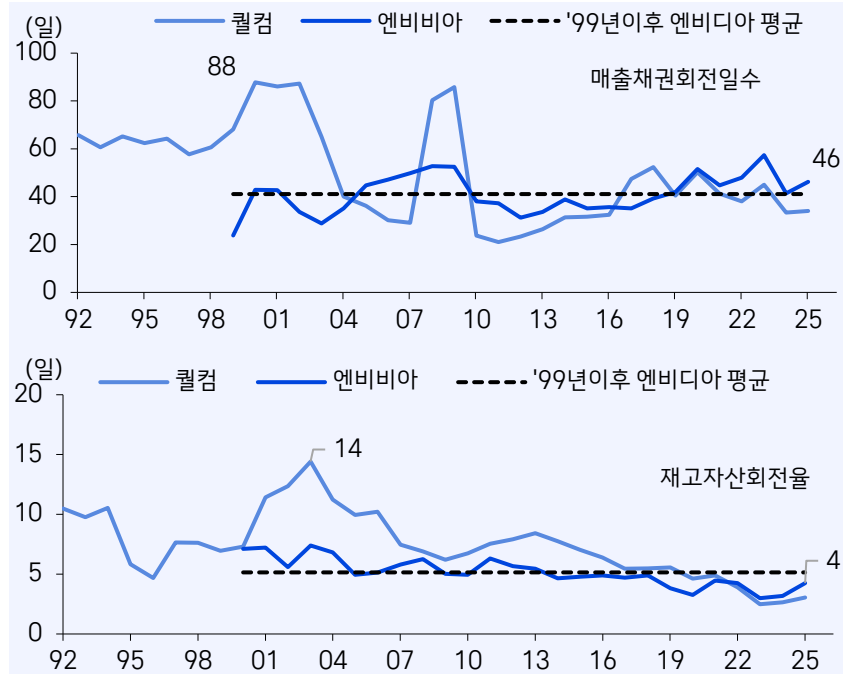
- 비용하락으로 투자스케일 경쟁에 따른 수익성 우려 ↓
- 6,000억달러 질문에 대한 답: 데이터센터는 돈이 됨



주: 11월 23일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

NVDA 재무제표 활용 AI 수익성 점검

- NVDA 매출채권 및 재고자산회전율은 고객 지불능력과 일정부분 연관. AI 수익성의 Proxy data가 될 것
- * 젠슨황, 재고 증가는 블랙웰 대비 선제적 물량 확보라고 언급
- IT 버블당시 쿼텀 수준과 역사적 수준 고려 AI모멘텀 견조



자료: Arend Hintze (Michigan State University), 삼성자산운용 투자리서치센터

[상반기] 기술 진화 반영 과정

'26년 금융시장 전망

90년대 후반의 증시 흐름을 비교, AI 진화 과정에서 증시 상방압력이 강해질 국면



주: 11월 23일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

증시 내 신기술 반영 과정

1 ['25년] 보급 확대 기대감

Policy Mix + 기술 표준화 기대감
* 산업 육성 정책 + 유동성 공급 확대

2 ['26년] 기술 적용 분야 확대

기술 진화 → 기술 활용 수익화 기대감
* 신기술 관련 기업 상장 수 증가

3 ['27년~] 수익 창출 가시화

신기술 밸류체인 내 어닝 서프라이즈
* 신기술 활용 실질적 수익 창출 기업 ↑

AI 활용한 수익화 기대감 형성 국면

→ 증시 내 버블 형성 가능성 높음

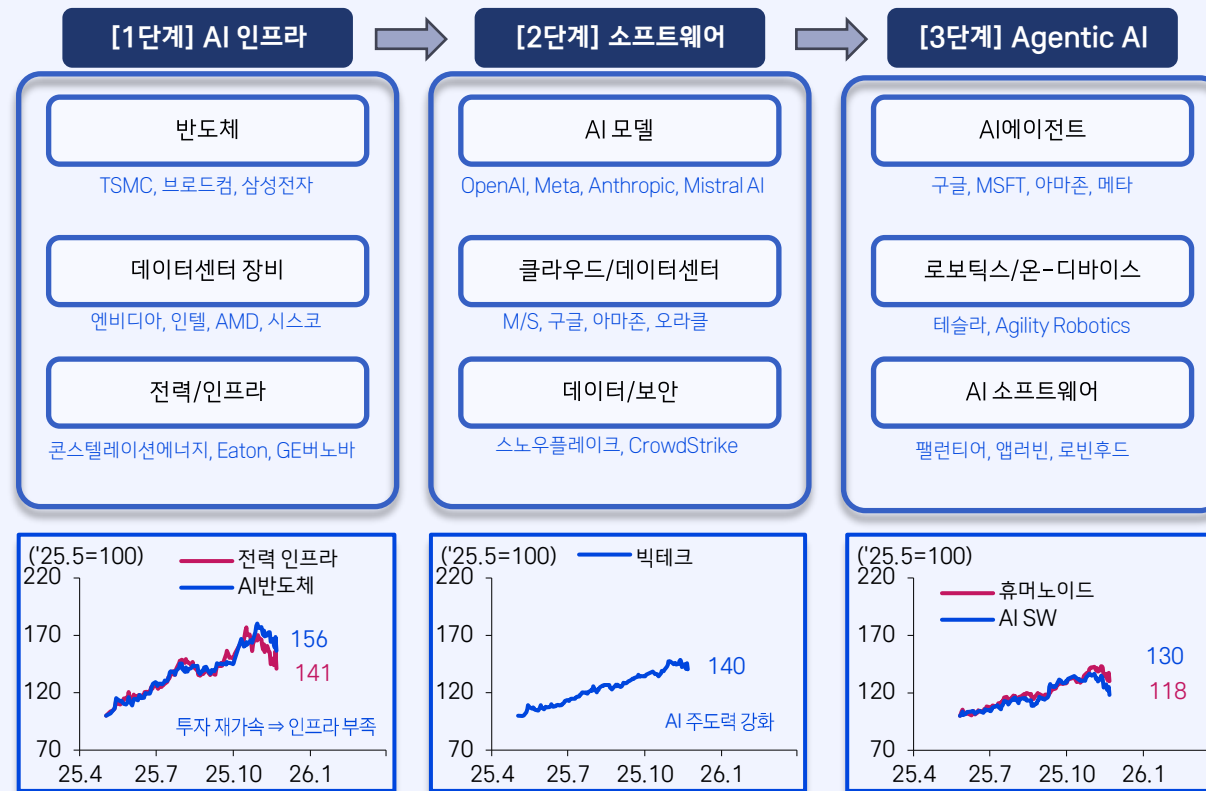
* 버블형성 과정에서 수익성 검증 지연

[상반기] AI 발전 단계와 사이클 특이점 병목현상 부각

'26년 금융시장 전망

AI 산업 성장 과정에서 AI인프라 병목현상 강화

투자 재가속에 따른 AI 인프라 수요 증가



주: 11월 23일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

이번 AI 사이클의 특이점

1 [병목현상] 인프라 부족

AI 성능 강화에 따른 AI 인프라 수요 증가

2 [주가 성과] AI 인프라 > AI SW

하이퍼스케일러 투자 ⇒ AI인프라 확대

3 [AI 진화] 어플리케이션 확장성

AI진화에 따른 발전단계 전환 가속 전망

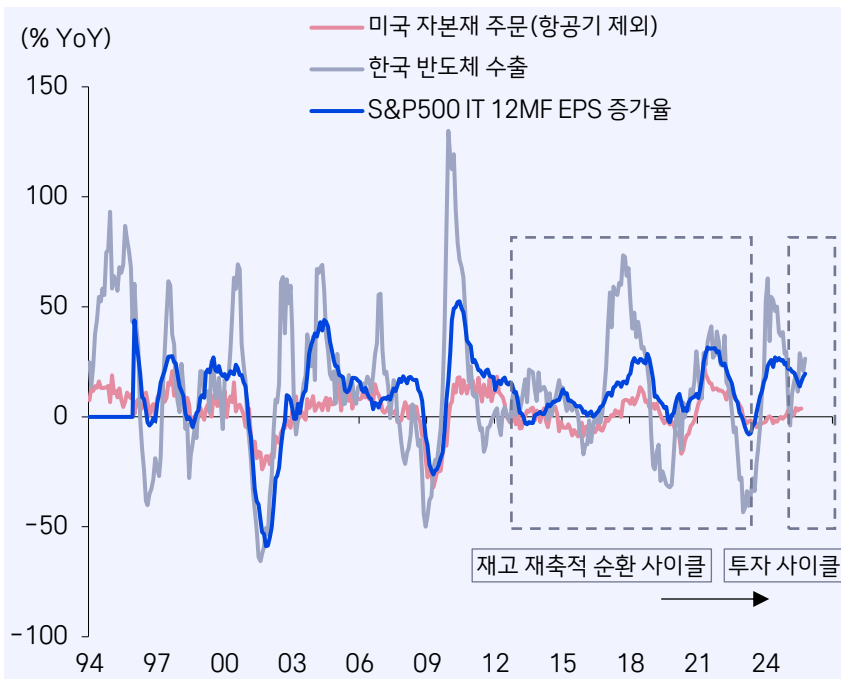
현 인프라 단계에서 투자 선순환 중
→ AI SW 및 App의 빠른 확장 가능

AI 기술 진보 진행되는 기간동안 투자는 지속된다

'26년 금융시장 전망

설비투자 관련 지표 개선 → 투자 확대

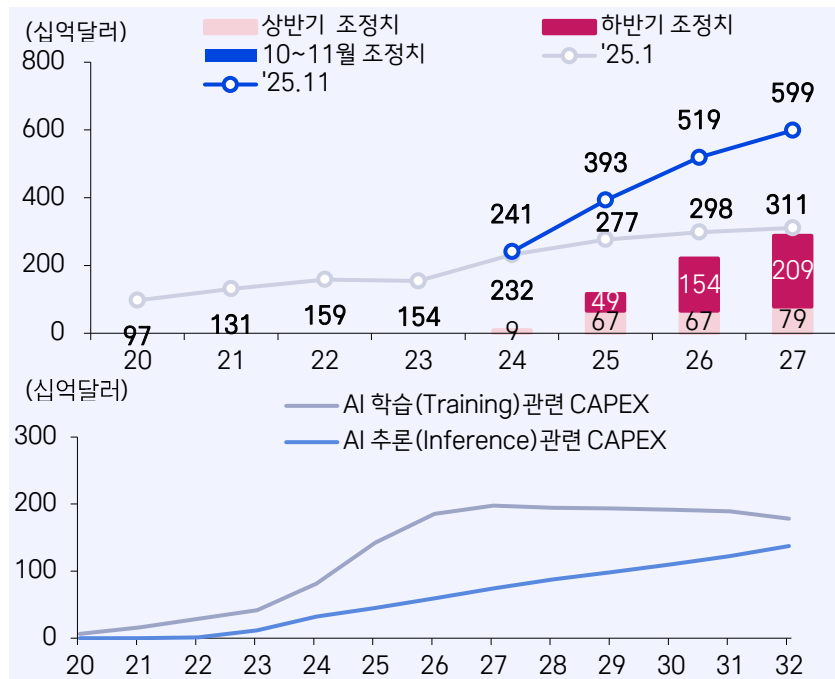
- 2010년 이후 경기변동은 대부분 재고 재축적 순환
- 재고(Re-Stocking)가 아니라 투자(CAPEX)가 성장 주도
- 이에 따라 과거와는 다른 경기 진폭과 기간에 변화가 발생



주: 11월 23일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

Capex(자본지출) 재확장 사이클

- 하반기 이후 하이퍼스케일러 CAPEX 사이클 재가속
- 향후 AI학습 관련 투자보다는 추론 관련 투자 증가 전망



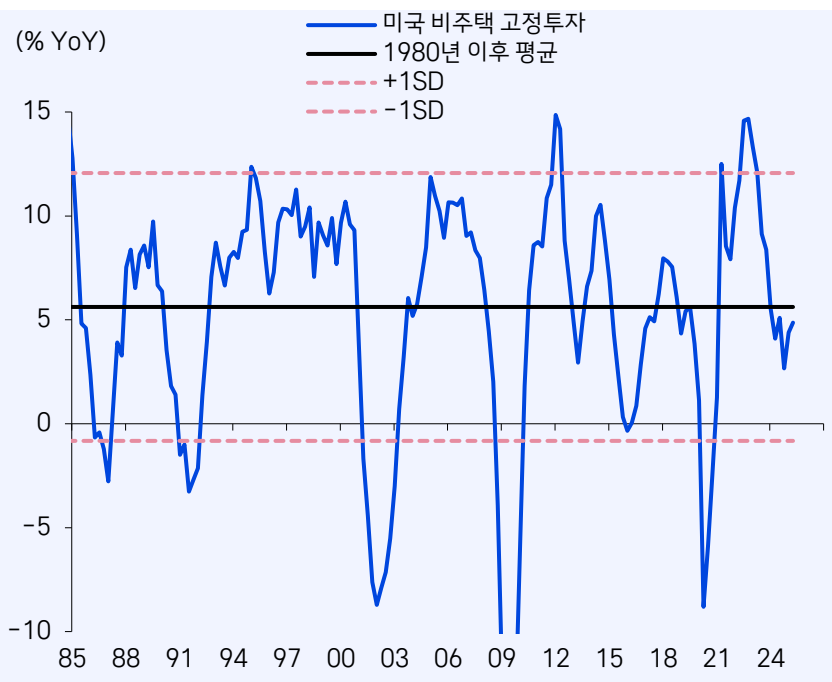
주: AMZN, MSFT, META, GOOGL, ORCL 기준, 11월 23일 기준
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

高수익성 기업들의 투자 여력은 과거보다 강하다

'26년 금융시장 전망

미 경제, 투자 주도 경제 성장 지속 전망

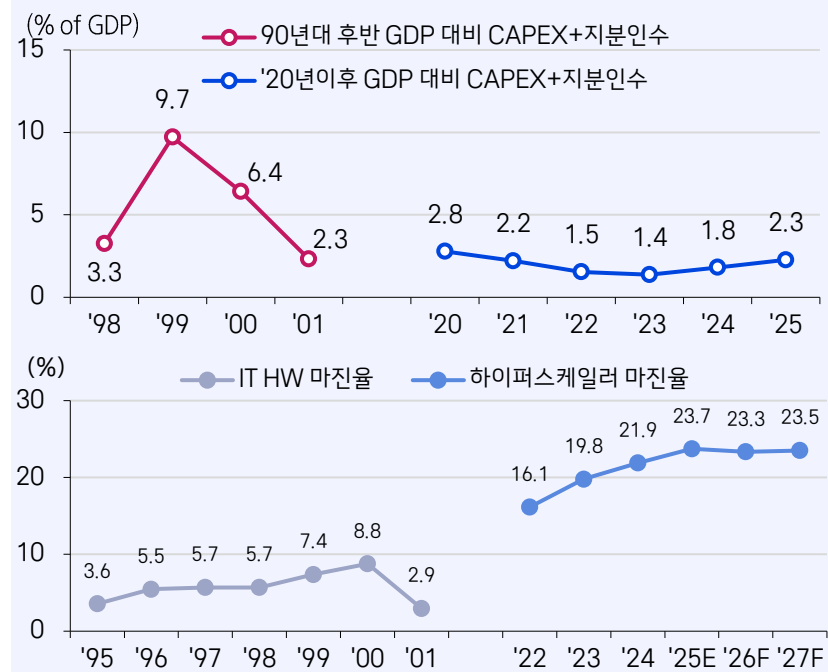
- 1980년대 PC/반도체 투자 및 1990년대 인터넷 투자와 비교할 때 현 AI 관련 투자는 과한 수준이 아님
- 향후 투자 주도 경제 성장 지속될 가능성 높음



주: 11월 21일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

기술 진화 위한 투자 지속될 것

- 과거 버블 당시 GDP비 CAPEX 및 지분인수 3.3→9.7배
- 수익성 측면에서도 과거 버블 대비 차이가 있다는 점 염두
- 과거 버블국면 투자 여력 높음 → 기술진화 위한 투자 지속



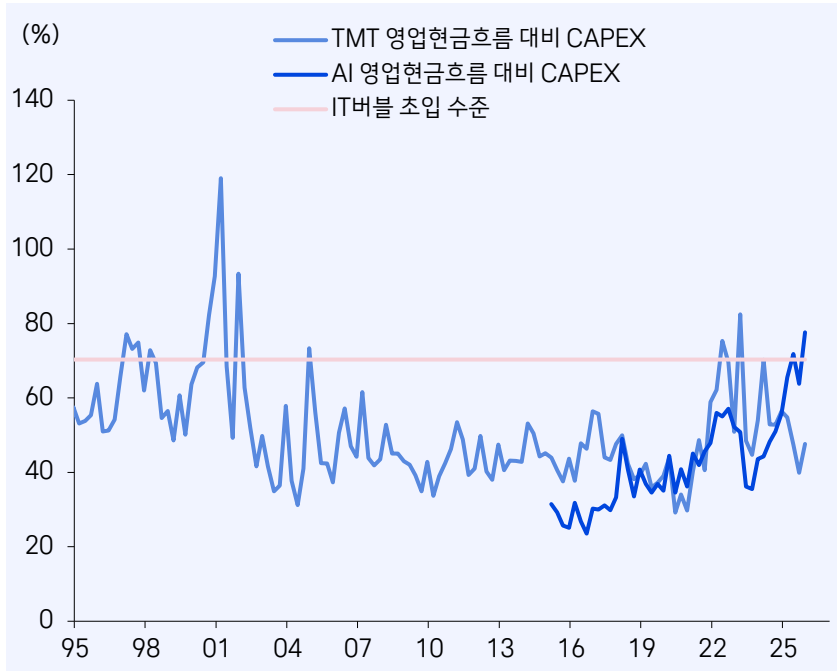
주: 11월 21일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

기업들의 레버리지 확대, 통화정책 전환은 변동성 ↑

'26년 금융시장 전망

영업현금흐름 대비 투자가 커질때...

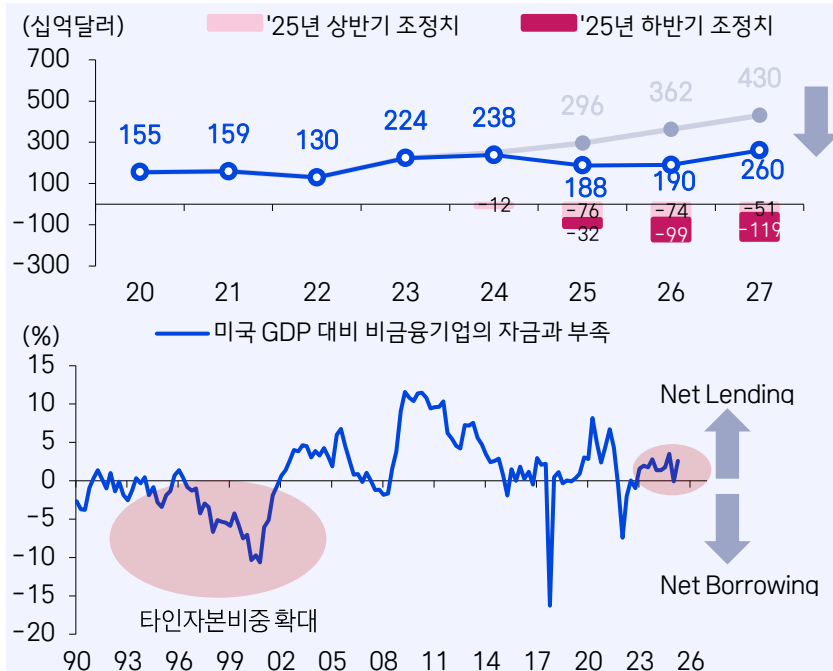
- 영업현금 흐름 대비 CAPEX는 여전히 견조
- 향후 동 지표 반등은 AI기업의 금리 민감도 강화로 이어질 것
 - * 영업현금흐름 대비 투자 증가 → 타인자본 통한 투자자금 확보
 - 금리 방향에 따른 이자비용 확대/감소 → 증시 변동 요인



주: TMT = 인텔, 시스코, 야후, IBM, AT&T, 버라이즌, AI = 아마존, MSFT, 메타, 구글, 오라클 기준
 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

잉여현금 소진 ↑, 타인자본비중 ↑ 국면

- 과거 인터넷 기술 개발 투자 자금 조달 = 타인자금 조달 ↑
- 현 AI 기업은 자기자본활용 투자 집행에서 타인자본(레버리지)활용으로 전환할 것 * 회사채 발행 및 AI기업간 투자 증가
- 장기적 스케일 경쟁을 위한 자본조달 구조 변화라고 판단



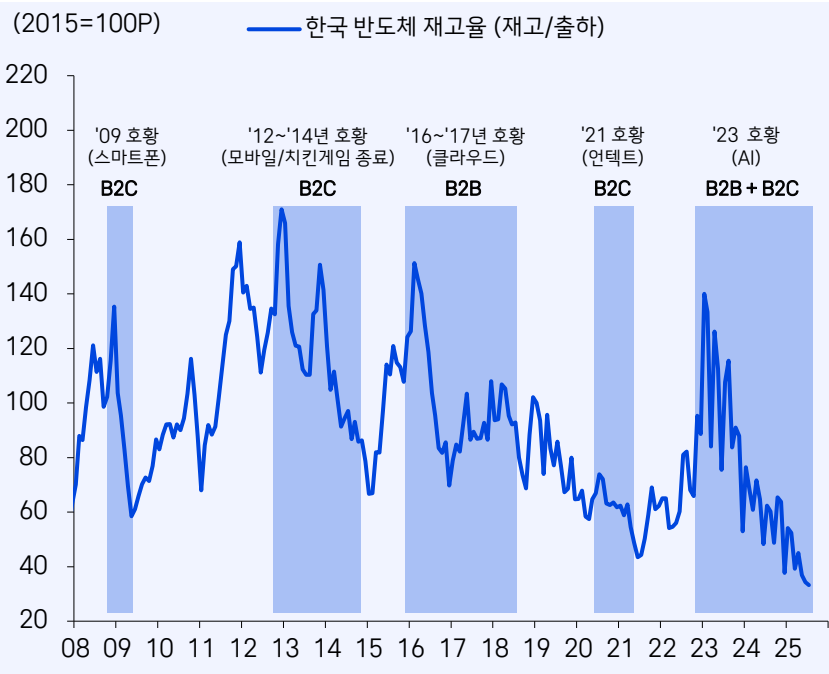
주: AI = 아마존, MSFT, 메타, 구글, 오라클 기준, 11월 23일 기준
 자료: Federal Reserve, 삼성자산운용 투자리서치센터

AI 사이클 확장에 탑승한 한국

'26년 금융시장 전망

① B2B(서버)+B2C(모바일AI) 수요

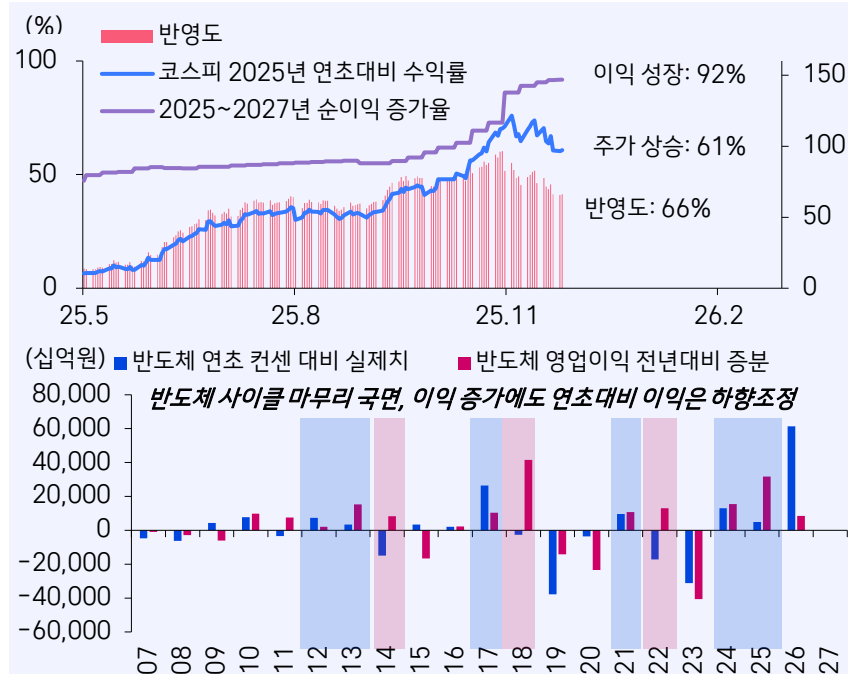
- 한국 반도체 사이클(재고/출하) 역사적 고점
- 16년을 제외하면 B2C 중심의 사이클이었으나, AI 사이클은 B2B 및 B2C 수요가 동반 증가
→ 강도 및 기간 측면에서 업사이클은 과거 사이클 대비 강할 것



주: 11월 23일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

반도체 이익 추가 상향 가능 (피크 X)

- 증시는 반도체 업사이드는 약 66% 수준 반영했다고 판단
- 과거 사이클 마무리 국면, 이익 증가+ 이익 하향조정 동반
- '26년에 이익 추가 상향조정 여력 충분 → 사이클 피크 X



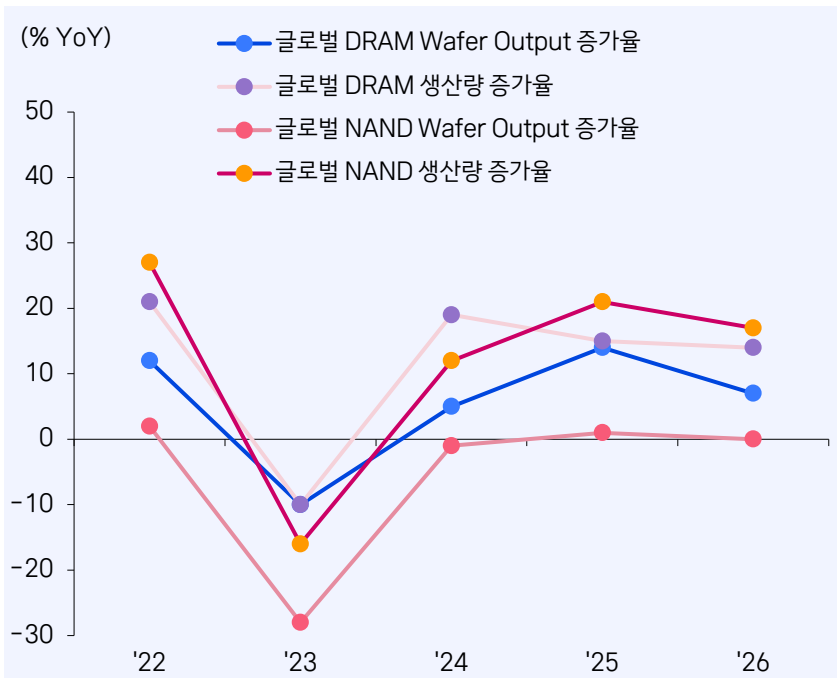
주: 11월 25일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

반도체 수요 다각화 + 소극적 증설 = 업사이클 지속

'26년 금융시장 전망

② 과거 사이클과 다른 소극적 증설

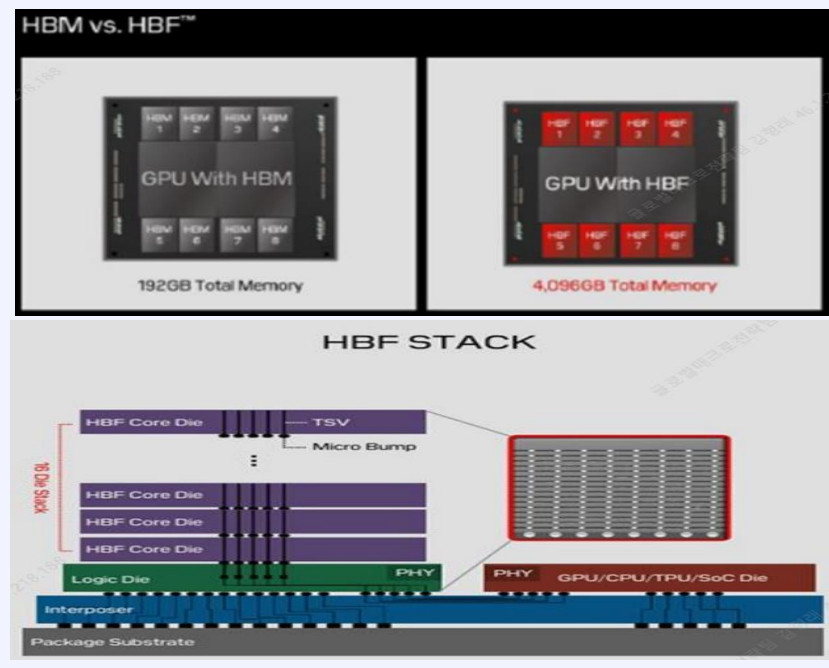
- '26~'27년 D램 시장은 신규 CAPA 확대할 공간 부족
 - * '28년부터 평택 P5 공장 및 용인 반도체 클러스터 가동 본격화
- 과거 반도체사이클 학습효과(출혈경쟁)로 적극적 증설 부재



자료: Omdia, 삼성자산운용 투자리서치센터

③ 범용 메모리에서 맞춤형 메모리로

- AI칩의 핵심 부품(맞춤형)인 HBM 공급 부족 현상 심화
 - * 맞춤형 칩 공급은 칩 생산 제한 요인 → 반도체 가격 상승
- 동시에 HBM 대비 대용량 메모리를 제공할 수 있는 새로운 메모리 계층 필요 → HBF 기대감 유효



자료: Sandisk, 삼성자산운용 투자리서치센터

[하반기] 신기술 관련 IPO 증가와 버블형성 초입국면

'26년 금융시장 전망

대형 IT기업 상장은 지수 레벨업 트리거로 작용 : 하반기 OPENAI 상장 기대감 유효



AI 추론 성능 강화 재부각으로 Agentic AI 기대감 ↑

'26년 금융시장 전망

7월이후 추론 성능 강화 AI 출범 및 비용 급감 → Agentic AI 적용 분야 확산 기대감

AI 투자 확대 이유

1 AI 추론 성능 강화

AI진화 가속화 및 AI 수익화 기대감 ↑

2 AI 추론 비용 감소

비용감소 → 제품가격 하락 → 보급 가속

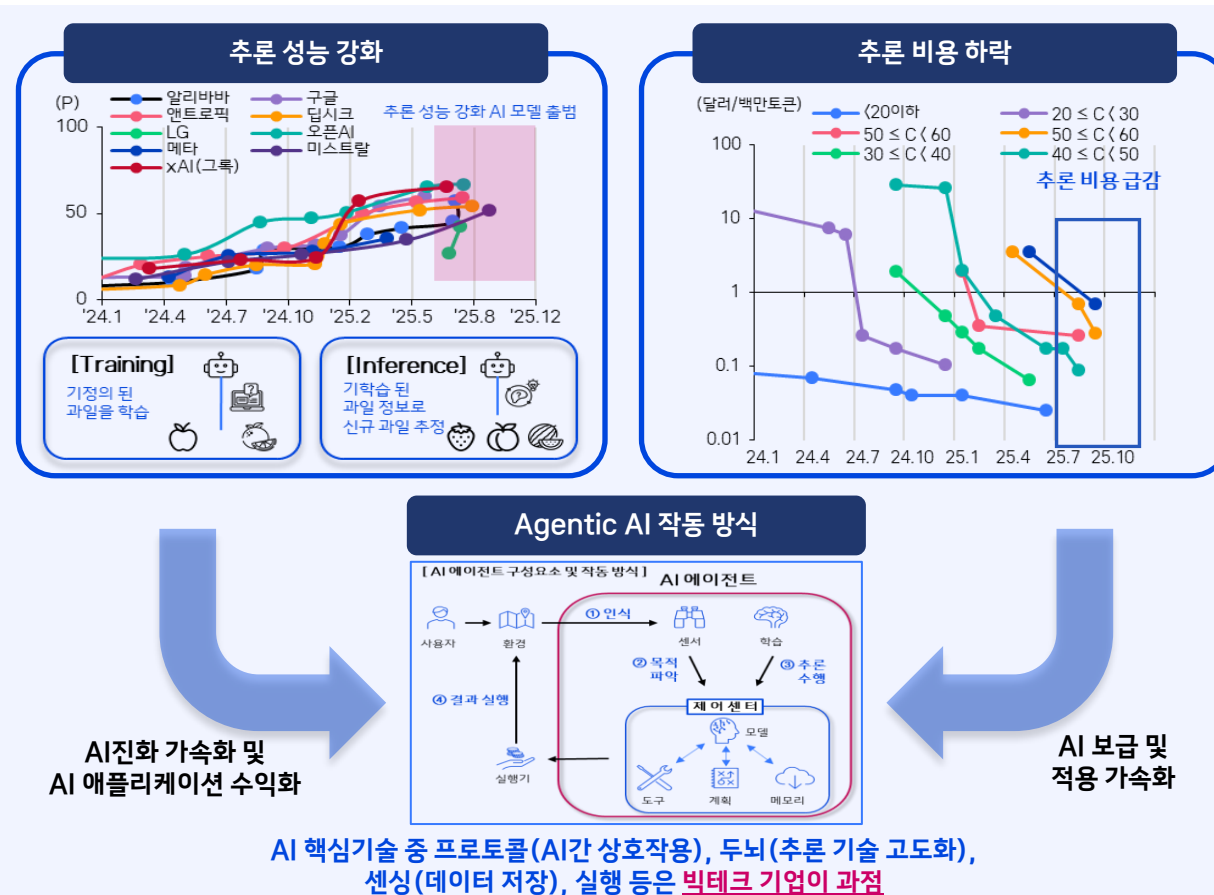
3 Agentic AI 핵심기술 개발가속

AI진화 및 활용도 확대

Agentic AI 산업 확장

→ 빅테크 경쟁우위 및 이익 다각화

* AI 관련 이익 : 클라우드 → Agent AI



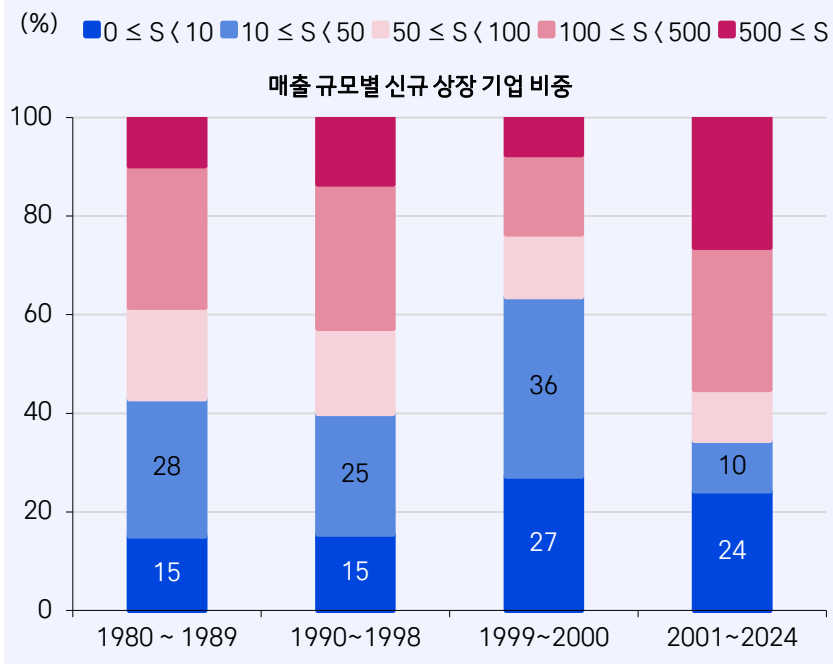
자료: Artificial Analysis, 삼성자산운용 투자리서치센터

버블 징후 확인지표 IPO 퀄리티 및 과도한 미래이익 반영

'26년 금융시장 전망

① 저수익 기업 상장 비중 : IPO 퀄리티

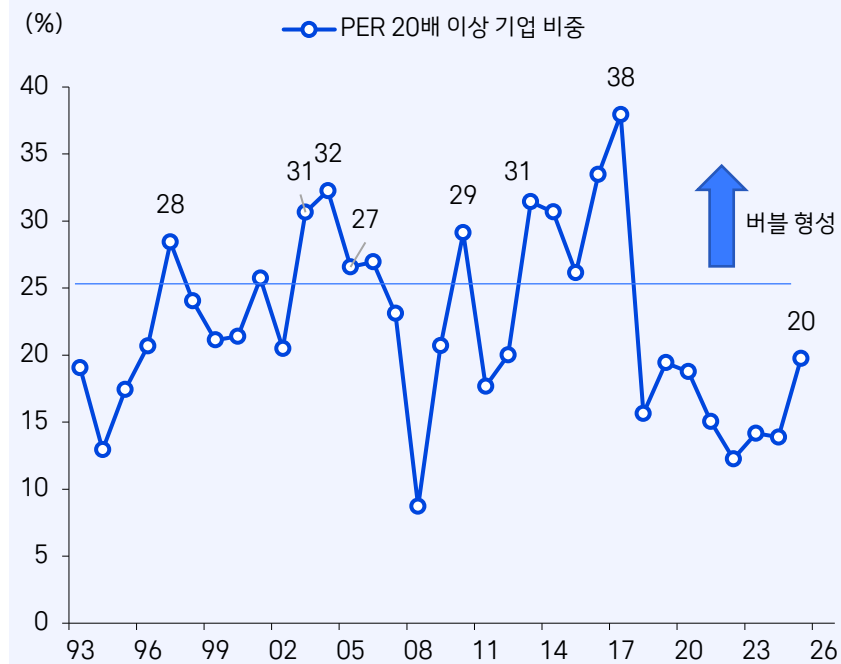
- 기술 진화 국면에서 이익창출능력은 낮지만 새로운 기술 활용하는 상품/서비스 제공 기업 출범하며 버블을 형성
- 저수익 기업 비중 확대는 이익 편던멘탈 약화로 연결



주: 11월 21일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

② 고PER 기업 비중 : 미래이익 반영

- 증시버블 형성 국면에서 고PER 기업비중 확대
- 20% 후반대에서 버블 시그널: 수익 대비 과도한 주가 상승
* 현재 20% 수준이며, 내년 모니터링 지표로 활용



주: 11월 21일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

대미 투자 집행 재원은 준비 되어있다

'26년 금융시장 전망

국가 및 기업 단에서 대미 투자 약속

국가	투자 규모	내용
EU	'28년 까지 6,000억 달러	EU 기업들을 중심으로 미국의 전략 산업에 투자 반도체, 자동차, 에너지 분야 등 포함
일본	'28년 까지 5,500억	기업 직접투자, 정부기관 금융보증 형태 반도체, 제약, 조선, 에너지 분야 등 포함
한국	3,500억	1,500억달러 조선업 협력 및 2,000억달러 투자 예정 2,000억달러에 대해 연간 최대 200억달러 투자
UAE	10년간 1.4조	에너지, AI, 제조분야에 집중
사우디 아라비아	1조	5월 6천억달러 투자 약속에서 증액 미국 기술과 혁신에 투자. 구체적인 산업 분야 언급은 없음
카타르	10년간 5,000억	카타르투자청, 연간 투자 2배로 확대 발표 메타 데이터센터에 10억, 엔트로픽 130억, xAI 100억달러 투자 집행
스위스	'28년까지 2,000억	최소 670억달러는 내년말까지 집행. 제약, 항공우주, 에너지 등 분야 미국 노동자 대상 견습공정 및 기타 훈련프로그램 병행
호주	10년간 1조	호주 연금펀드에서 1조달러 추가 투자(산업미정) 6개월 내 핵심광물 광산 개발에 투자 예정

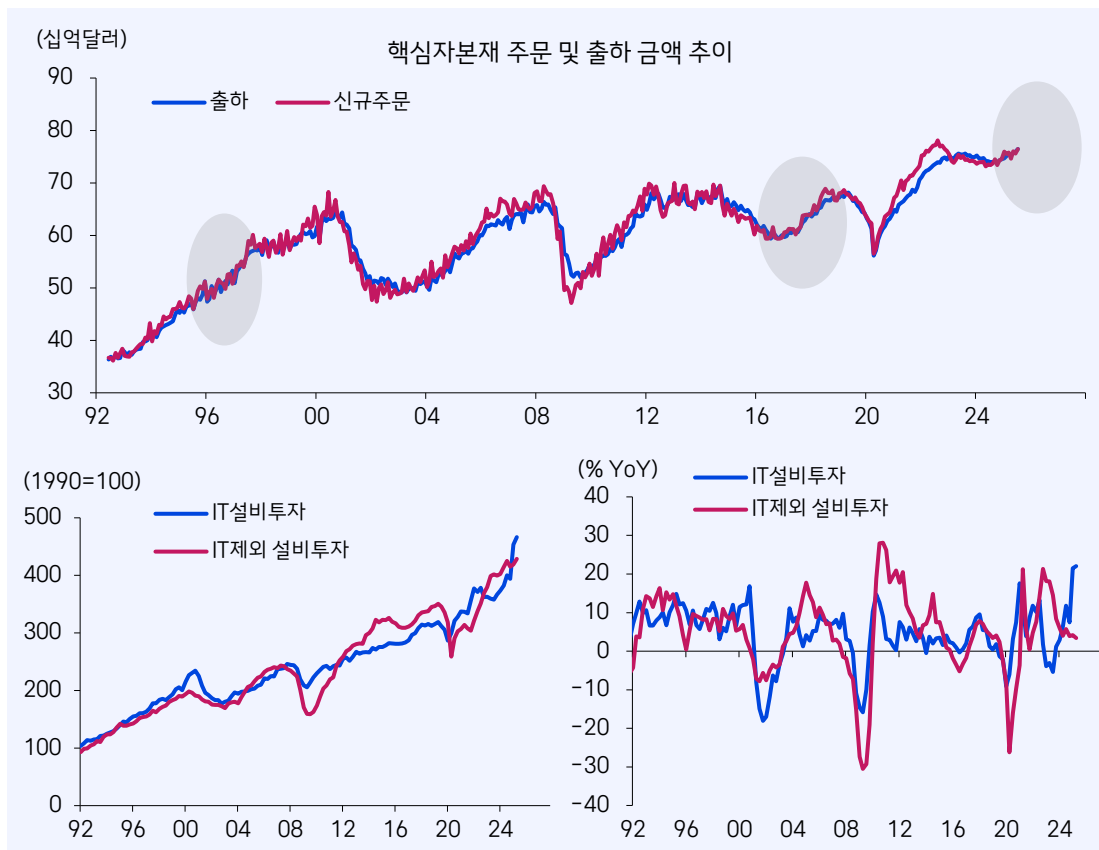
기업	발표 내용
TSMC (대만, 반도체)	25.3월 1,000억 [공장 신/증설] 애리조나 팹 증설 & 첨단 패키징 공장 및 R&D센터 신설
지멘스 (독일, 전력)	25.3월 100억 [공장 신설] 텍사스, 캘리포니아 공장 신설 전력기기 생산. 900명 신규고용 기대
노바티스 (스위스, 제약)	25.4월 230억 [공장 신/증설] 6개 신규공장 건설 및 4개 기존공장 증설. 암치료제 등 생산 예정
로슈 (스위스, 제약)	25.4월 500억 [공장 신/증설] 8개 주에서 R&D센터 및 공장 확대. 약 1.2만명 신규고용 목표
아스트라제네카 (영국, 제약)	25.7월 500억 [공장 신/증설] 6개 신규공장 건설 및 4개 기존공장 증설. 암치료제 등 생산 예정
GSK (영국, 제약)	25.9월 300억 [공장 신설] 펜실베이니아 차세대 바이오 (AI 자동화 기반) 공장 신설
히타치 (일본, 전력)	25.9월 10억 [공장 신설] 버지니아 대형 변압기 공장 건설. 28년 가동 계획
카메코&브룩필드 (캐나다, 원전)	25.10월 800억 웨스팅하우스 원전프로젝트에 최소 800억달러 투입
도요타 (일본, 자동차)	25.11월 100억 [공장 증설] 노스캐롤라이나 배터리 증설

자료: White House, 언론 종합, 각 사 IR, 삼성전자산운용 투자리서치센터

제조업 르네상스 소비 경제에서 생산 경제로의 첫 걸음

'26년 Mega Trend

기술 + 정책 + 자금 확보로 제조업 투자사이클 확장



자료: CEIC, 삼성전자산운용 투자리서치센터

과거 인터넷 및 클라우드 붐 → 제조업 capex 확대

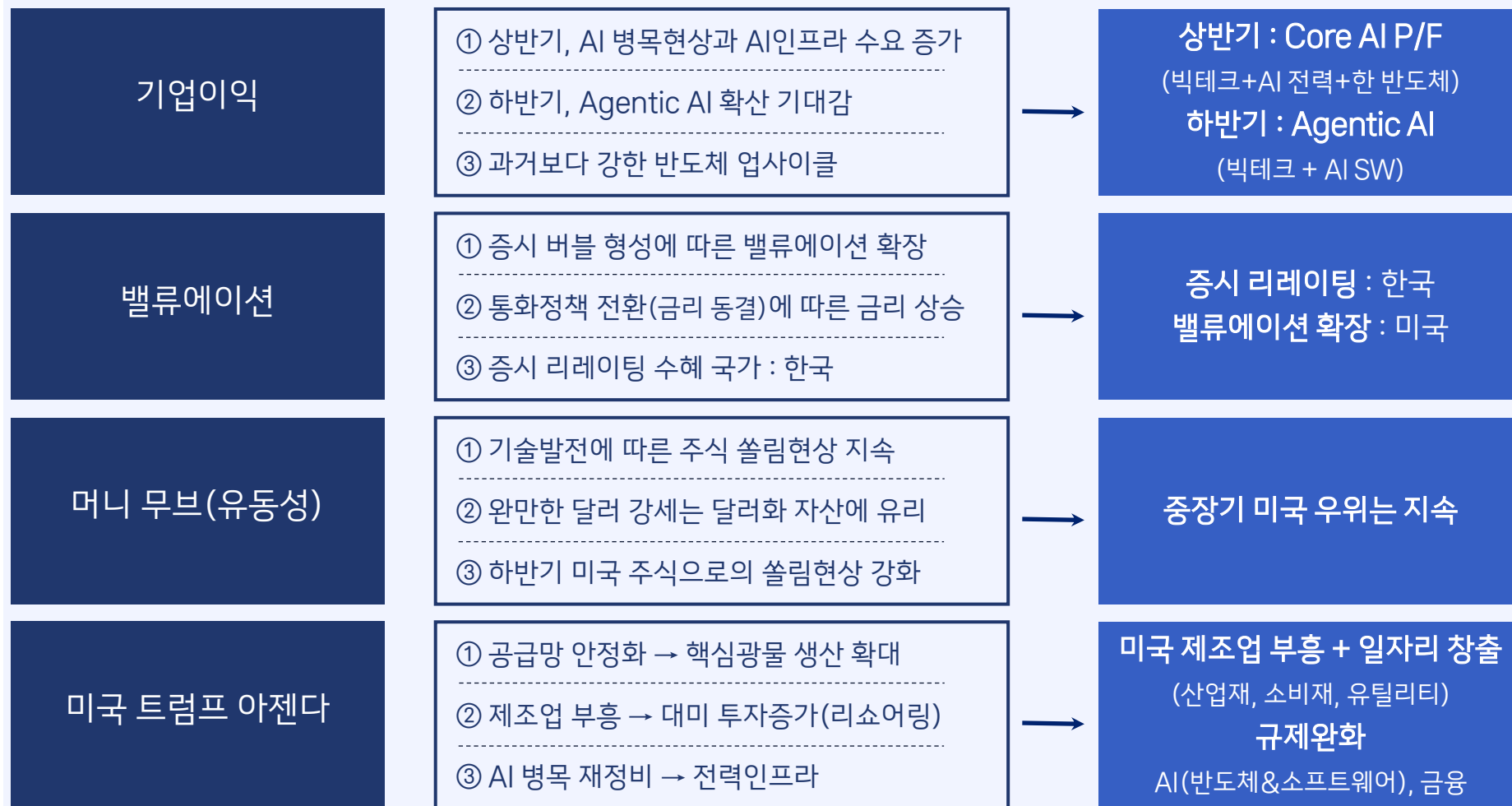
- 과거 민간 설비투자는 IT(정보처리설비) 및 IT 외 투자가 동행 확장. 최근 설비투자는 IT에만 집중
- 아직까지 낮은 수준에(13%) 있는 AI 도입율이 점차 확대되며 자본재 투자 확산 기대
- 휴머노이드 등 AI 응용분야 발전 속도에 따라 도입율 가속

제조업 관련섹터(산업재 · 소재) 등으로 성장세 확산

- 제조업 capex 확대로 AI 노출도가 제한적인 산업재, 소재 기업들의 이익성장 기대

'26년 주식시장 변동 요인 점검 이익, 밸류에이션, 정책

'26년 금융시장 전망

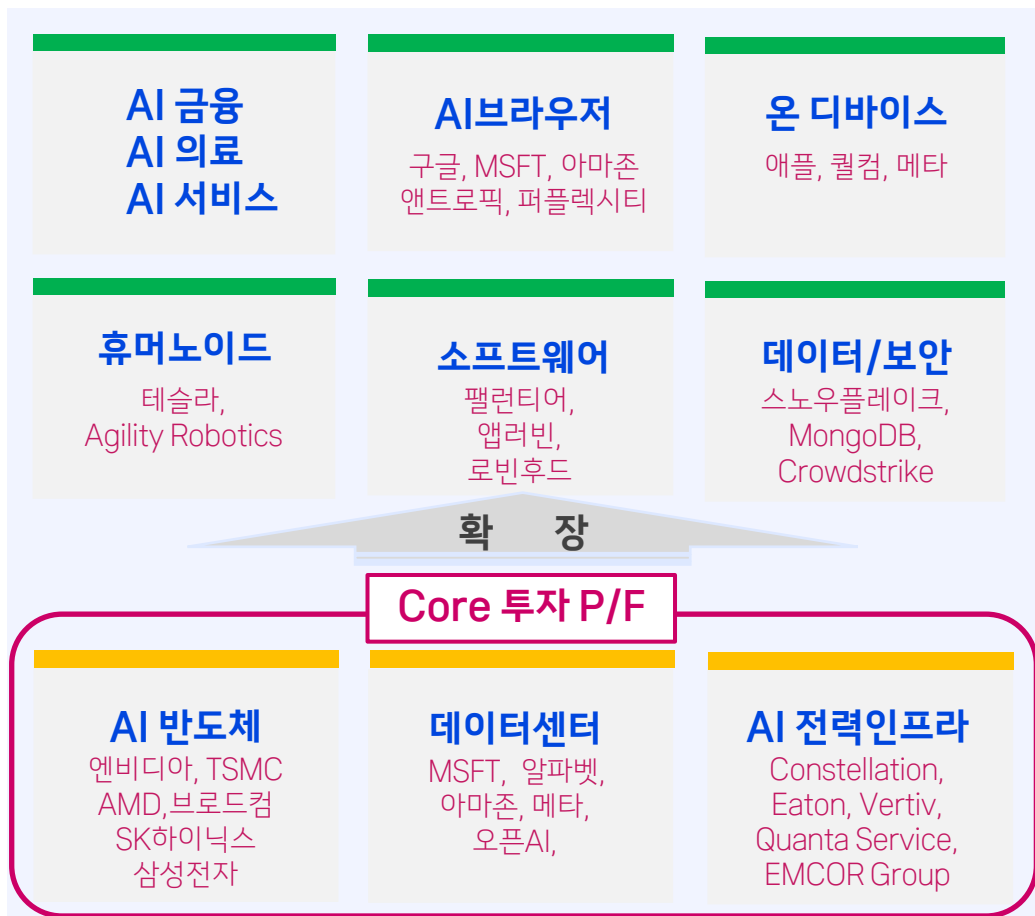


자료: 삼성자산운용 투자리서치센터

AI사이클과 금융시장 버블 AI 투자 전략

'26년 금융시장 전망

AI 투자 Map



자료: 삼성자산운용 투자리서치센터

AI 투자 전략

'26년 : AI 인프라 병목 + AI 적용 분야 확산

Core P/F로 반도체/전력/미국 빅테크 유지

- 반도체, 데이터센터, 전력 등 핵심 인프라 병목현상 지속
- 美 빅테크 중심의 AI 기술 표준화에 따른 주도력 유지
- 미국 빅테크 기업의 AI 사업 수직 계열화 진행 중
 - 비용절감 및 효율성 증대, 공급망의 안정성 확보, 핵심 기술 및 독점적 시장 지배력 강화 전망

AI 적용분야 확산에도 주목 (Agentic AI)

- AI Agent의 다양한 산업 전반의 점점 확대될 것
 - 빅테크가 적극적으로 진입하지 않은 AI섹터에 관심
-) 특화형 AI 개발 및 AI 플랫폼 관련 섹터 중심 P/F 확장
소프트웨어, 데이터/보안, 휴모노이드
산업별 AI 확산 (금융, 의료/제약, 서비스)

'26년 금융시장 전망

국가별 주식시장 전망

'25년 House View (주식 부)

'26년 금융시장 전망

**상저하고 :상반기 통화정책 불확실성 및 AI 투자대비 수익성에 조정,
하반기 Agentic AI 확산 기대감**

자 산 군		실제치			'26년 전망				
		23년	24년	25년	상단	하단	26년말	투자의견	
								3개월	12개월
주 식									
선진국	미국 (S&P500)	4,769	5,882	6,603	8,000	7,200	7,900	OW	OW
	유럽 (Euro stoxx 50)	4,521	4,896	5,515	5,900	5,100	5,700	N	N
	일본 (TOPIX)	2,366	2,785	3,298	3,500	2,900	3,400	N	OW
신흥국	중국 (CSI300)	3,431	3,935	4,453	4,700	3,600	4,600	N	N
	인도 (Nifty50)	21,731	23,645	26,068	28,000	24,000	27,500	N	OW
국 내	국내 (코스피)	2,655	2,399	3,853	4,800	4,000	4,600	OW	OW
원달러 환율 (기말)		1,288	1,472	1,420	1,500	1,350	1,430		

자료: Bloomberg, CEIC, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 주식시장 연간 미국 증시 주도력은 유효

'26년 금융시장 전망

'26년 미국 주식시장 전망

· '25년 리뷰

- 상반기 관세 영향에 조정, 하반기 AI모멘텀에 반등
- S&P500 연초대비 수익률: 13.4%

· '26년 전망 및 체크포인트

- 상반기: AI 투자 사이클 vs 통화정책 전환
- 하반기: Agentic AI로의 확산 기조

* 주요 변수

- ① 하이퍼스케일러 CAPEX 상향조정 폭
- ② AI기업 투자대비 수익 검증 국면 진입 여부
- ③ 미국으로의 자금 쏠림 현상

미국 주식시장 주요 지표 현황 및 컨센서스

			23년	24년	25년	26년
이익	SPS	증가율	2.1	3.5	6.2	6.7
		연초대비 변화율	0.8	-1.4	-0.7	
	EPS	증가율	0.9	9.6	12.5	14.0
		연초대비 변화율	-11.3	-5.2	-1.9	
	마진	현재	11.8	12.5	13.2	14.2
		연초대비 변화율	-0.7	-0.1	0.2	
섹터 이익	S/W	EPS 증가율	9.5	13.6	14.9	17.5
		연초대비 변화율	-3.7	-0.9	1.3	
	H/W	EPS 증가율	-3.0	9.5	12.7	11.8
		연초대비 변화율	-1.4	2.6	1.5	
	반도체	EPS 증가율	0.7	40.6	43.2	40.0
		연초대비 변화율	13.1	9.9	-0.1	
밸류에이션	12MF PER	현재	22.8	28.2	29.1	26.0
		표준화(3년기준)	-1.4	0.3	1.8	
	12MF PBR	현재	2.7	3.3	3.6	3.4
		표준화(3년기준)	-1.2	0.0	1.6	
	12MF ROE	현재	19.7	19.2	20.3	20.6
		표준화(3년기준)	0.6	0.1	1.1	
유동성/수급	달러화		101.3	99.6	99.6	
	명목 금리(10년)		3.8	3.9	4.6	
	실질 금리(10년)		1.8	2.0	2.5	
	장단기 금리차		-0.6	-0.4	0.3	

자료: Bloomberg, CEIC, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

유로존 주식시장 대내외 불확실성 vs. 중국 부양책 기대감

'26년 금융시장 전망

'26년 유로존 주식시장 전망

· '25년 리뷰

- 정치/경기 불확실성에도 정책 기대감이 상방압력
- 유로스톡스50 연초대비 수익률 : 15.2%

· '26년 전망 및 체크포인트

- 상반기: 중국발 수요 확대 vs 유럽 재정 리스크
- 하반기: 선진국내 AI 투자 부진은 증시 하방요인

* 주요 변수

- ① 유로존 자동차 및 소비재 이익 상향조정 여부
- ② 유로존 재정 부실국가의 리스크 부각
- ③ 트럼프 정책에 따른 유로화 변동성 확대

유로존 주식시장 주요 지표 현황 및 컨센서스

			23년	24년	25년	26년
이익	SPS	증가율	-0.3	-10.8	1.8	3.4
		연초대비 변화율	6.0	-12.9	-8.6	
	EPS	증가율	2.6	-8.6	4.0	10.5
		연초대비 변화율	14.2	-11.8	-17.2	
	마진율	증가율	9.4	9.7	9.9	10.5
		연초대비 변화율	-0.3	-0.1	0.1	
섹터 이익	자동차	EPS 증가율	3.8	-43.4	-71.2	226.0
		연초대비 변화율	14.0	-42.7	-78.7	
	소비재	EPS 증가율	-1.5	-7.3	-3.1	17.3
		연초대비 변화율	-15.2	-22.9	-19.6	
	금융	EPS 증가율	19.9	13.2	6.7	10.0
		연초대비 변화율	11.9	7.6	3.8	
밸류에이션	12MF PER	현재	13.8	15.3	17.9	17.2
		표준화(3년기준)	-1.3	-0.4	0.0	
	12MF PBR	현재	1.3	1.4	1.7	1.7
		표준화(3년기준)	-0.8	-0.4	0.0	
	12MF ROE	현재	14.8	14.7	13.5	13.4
		표준화(3년기준)	1.2	0.9	0.0	
유동성	유로화		1.09	1.05	1.16	
	대미 금리차		1.90	2.16	1.42	
	기준금리		4.50	3.15	2.15	

자료: Bloomberg, CEIC, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

일본 주식시장 대중관계 악화와 미국의 AI생태계 편입

'26년 금융시장 전망

'26년 일본 주식시장 전망

· '25년 리뷰

- 신정부 출범 기대감 및 원활한 관세 협상 반영
- 토픽스 연초대비 수익률: 20.2%

· '26년 전망 및 체크포인트

- 상반기: 대중 관계 악화에 따른 경기 모멘텀 둔화
- 하반기: 글로벌 AI 생태계 편입에 따른 수혜

* 주요 변수

- ① 대중 관계 악화에 따른 관광수입 및 대중 수출 감소
- ② 미국 AI 생태계 편입에 따른 외국인 자금 유입
- ③ 내수 소비 강화에 따른 섹터 이익 변화

자료: Bloomberg, CEIC, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

일본 주식시장 주요 지표 현황 및 컨센서스

(종료일)			FY24 (23.4)	FY25 (24.4)	FY26 (25.4)	FY27 (26.4)
이익	SPS	증가율	5.3	5.3	-3.9	3.6
		연초대비 변화율	10.6	8.2	-1.5	-1.3
	EPS	증가율	17.8	10.3	2.2	13.3
		연초대비 변화율	9.2	3.9	-4.8	-1.8
	마진율	증가율	6.2	6.5	6.8	7.5
		연초대비 변화율	-0.3	-0.2	0.2	
섹터 이익	자동차	EPS 증가율	70.5	-18.3	-15.5	28.8
		연초대비 변화율	36.2	-15.1	-28.2	
	전자제품	EPS 증가율	5.5	11.3	9.8	14.7
		연초대비 변화율	-6.7	-1.4	-5.1	
	도매	EPS 증가율	-7.1	5.9	-3.4	6.4
		연초대비 변화율	10.3	6.6	-2.3	
밸류에이션	12MF PER	현재	15.6	17.7	17.4	15.3
		표준화(3년기준)	-1.2	-0.2	0.5	
	12MF PBR	현재	1.0	1.1	1.2	1.1
		표준화(3년기준)	-0.8	0.3	1.3	
	12MF ROE	현재	8.6	9.4	9.1	9.7
		표준화(3년기준)	0.8	0.6	1.3	
유동성/수급	엔달러		157.37	142.64	155.20	
	대미 금리차		3.81	2.85	2.40	
	외국인 (십억엔)		-8,749	7,781	-1,391	
	기관 (십억엔)		-4,295	694	-5,477	
	개인 (십억엔)		8,109	-4,161	7,321	

중국 주식시장 증시 재평가에 따른 순환적 반등

'26년 금융시장 전망

'26년 중국 주식시장 전망

· '25년 리뷰

- 공급측 개혁 및 AI 자국화 기대감에 반등
- CSI300지수 연초대비 수익률 : 16.9%

· '26년 전망 및 체크포인트

- 상반기: 경기 부양책 + AI 자국화 기대감
- 하반기: 미국 주도 AI 생태계 확산에 따른 타격

* 주요 변수

- ① 경기부양책에 따른 SPS 연초대비 변화
- ② 가계/기업 디레버리징 개선에 따른 유동성 확대
- ③ 상반기, 증시 활성화 기조에 따른 밸류 확대 기조

자료: Bloomberg, CEIC, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

중국 주식시장 주요 지표 현황 및 컨센서스

			23년	24년	25년	26년
이익	SPS	증가율	11.2	-10.6	6.6	10.6
		연초대비 변화율	0.4	-17.2	-8.4	
	EPS	증가율	11.2	8.0	10.5	9.9
		연초대비 변화율	-17.4	-18.2	-9.1	
	마진율	현재	11.0	13.2	13.7	13.7
		연초대비 변화율	-1.8	1.4	-1.0	
밸류에이션	12MF PER	현재	13.8	14.7	16.8	15.2
		표준화(3년기준)	-0.6	-1.5	-0.1	
	12MF PBR	현재	14.7	16.8	15.2	13.8
		표준화(3년기준)	-0.6	-1.5	-0.1	
	12MF ROE	현재	1.6	2.2	2.1	1.9
		표준화(3년기준)	-1.2	-1.5	0.3	
유동성	금리	MLF 금리(1년)	2.5	2.0	-3.70	2.0
		1년 대출 금리(LPR)	3.5	3.1	10.1	3.0
		은행지급준비율	7.4	6.6	2,100	6.2
	유동성	신용자극지수 변화분	2.2	-4.6	2.0	1.7
		위안화 대출 증가율	16.0	10.2	3.1	7.9
		소비자대출 (3M 롤링 합계, 십억위안)	2.7	1.7	6.6	2.2
경기	부동산	시공면적 증가율	-7.8	-13.0	-9.8	
		준공면적 증가율	15.8	-25.8	-19.0	
		판매면적 증가율	-17.3	-14.1	-7.8	
		투자 증가율	-16.7	-9.3	-13.8	
	소매판매	전체	-0.2	7.2	4.3	
		자동차	9.7	10.5	7.5	

한국 주식시장 미국발 AI투자 사이클의 대표 수혜국

'26년 금융시장 전망

'26년 한국 주식시장 전망

· '25년 리뷰

- 반도체 업사이클 및 증시 리레이팅 기대감 반영
- 코스피 연초대비 수익률 : 70.4%

· '26년 전망 및 체크포인트

- 상반기 : 반도체 업사이클 및 증시 활성화 정책
- 하반기 : 미국 Agentic AI 확산의 반사수혜

* 주요 변수

- ① 미국발 AI 모멘텀에 따른 반도체 업사이클 지속
- ② 개인 ETF 매수세의 증시 하단 지지 여부
- ③ 증시 구조적 변화에 따른 밸류 리레이팅 국면

자료: Bloomberg, CEIC, Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

한국 주식시장 주요 지표 현황 및 컨센서스

			23년	24년	25년	26년
이익	매출	증가율	0.1	4.0	8.7	7.2
		연초대비 변화율	-7.3	-4.6	-2.8	
	영업이익	증가율	-16.6	47.0	18.3	39.1
		연초대비 변화율	-22.5	-5.2	-6.6	
	순이익	현재	-21.4	52.5	25.4	36.5
		연초대비 변화율	-24.2	-3.9	-1.2	
섹터 이익 (영업이익)	반도체	현재	적전	흑전	38.3	84.0
		연초대비 변화율	적전	33.0	20.6	
	자동차	현재	60.0	5.1	-14.2	8.5
		연초대비 변화율	40.2	3.9	-13.7	
	은행	현재	-1.5	7.5	0.6	7.6
		연초대비 변화율	-8.8	-1.1	-4.9	
밸류에이션	12MF PER	현재	10.7	8.2	11.1	
		표준화(3년기준)	-0.27	-1.65	0.53	
	12MT PBR	현재	0.95	0.84	1.37	
		표준화(3년기준)	-0.63	-1.49	3.34	
	12MF ROE	현재	8.5	9.7	11.5	
		표준화(3년기준)	-0.35	0.92	2.36	
수급	외국인	지분율	32.35	32.52	36.29	
		순매수(십억원)	11,285	1,317	-3,519	
	기관+개인	기관(십억원)	1,035	1,525	9,560	
		개인(십억원)	-13,834	-5,355	-17,365	

삼성자산운용

삼성자산운용 주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로74길 11 대표전화 : 02-3774-7600 콜센터 : 080-377-4777 [상담시간안내 : 평일 오전 9시~오후 5시]