

'26년 금융시장 전망

국내외 주식시장 전망

본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성되었으나 본 자료의 내용은 단순 참고용으로 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 따라서 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재 관련 증빙 자료로 활용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

삼성자산운용

Executive Summary

01 2025년 리뷰

- 증시 리레이팅 국가(한국의 증시 재평가 기대감 + 베트남의 FTSE 신흥국 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

- 미국: 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
- 일본: 상반기, 대중관계 악화로 경기 모멘텀 둔화, 하반기, 글로벌 AI생태계 편입 + 미국향 기계 수출 증가
- 중국: 상반기, 일시적 경기 부양 기대감 vs 디플레 극복 부진, 하반기, 미국 주도 장세에서의 하방 압력
- 한국: 상반기, 반도체 업사이클 + 증시 활성화, 하반기, 미국발 Agentic AI 확산 수혜

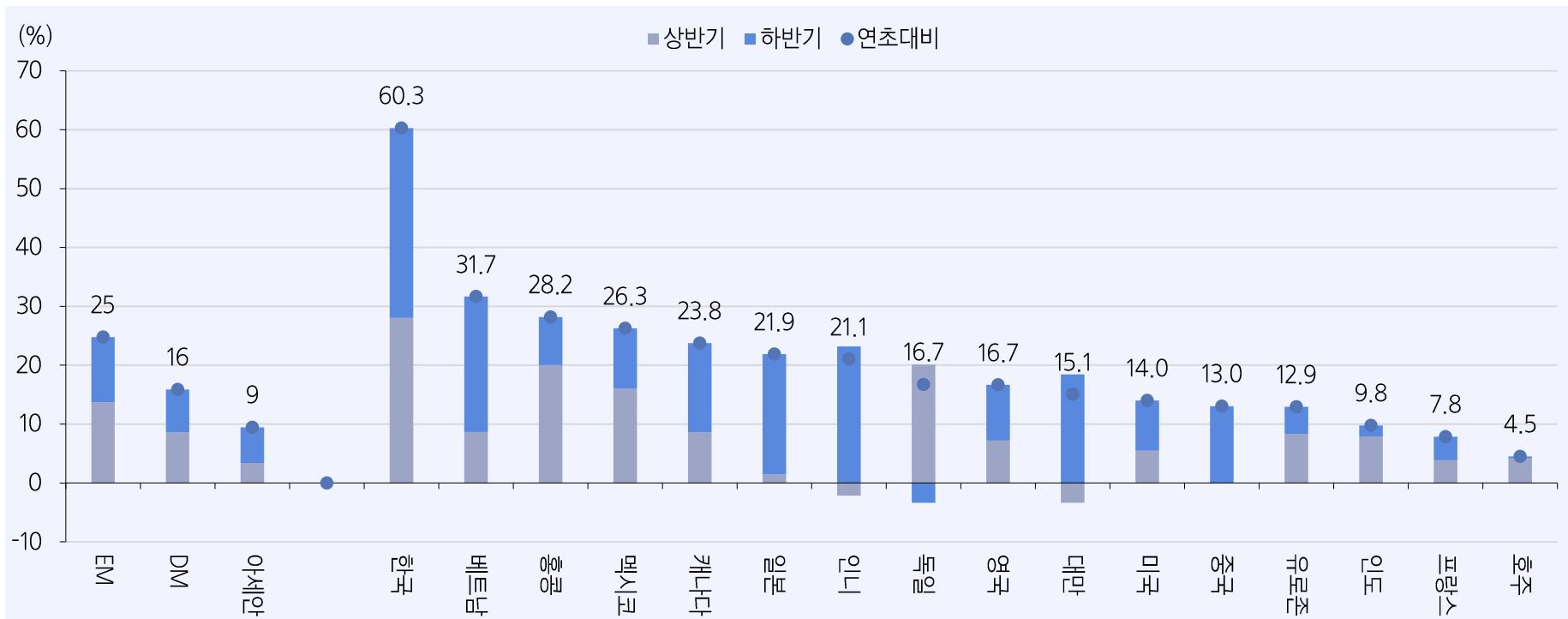
'26년 Mega Trend
국내외 주식시장 전망

[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 리레팅 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



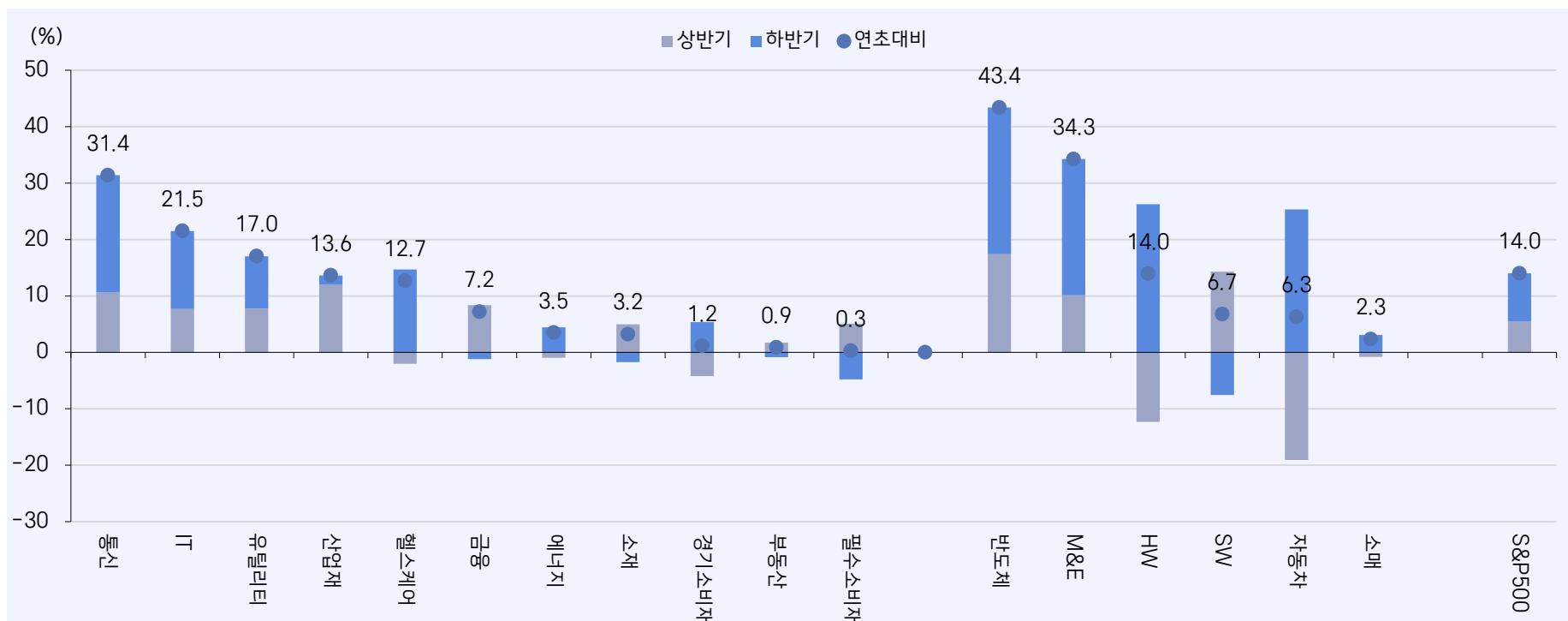
주: 11월 24일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

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

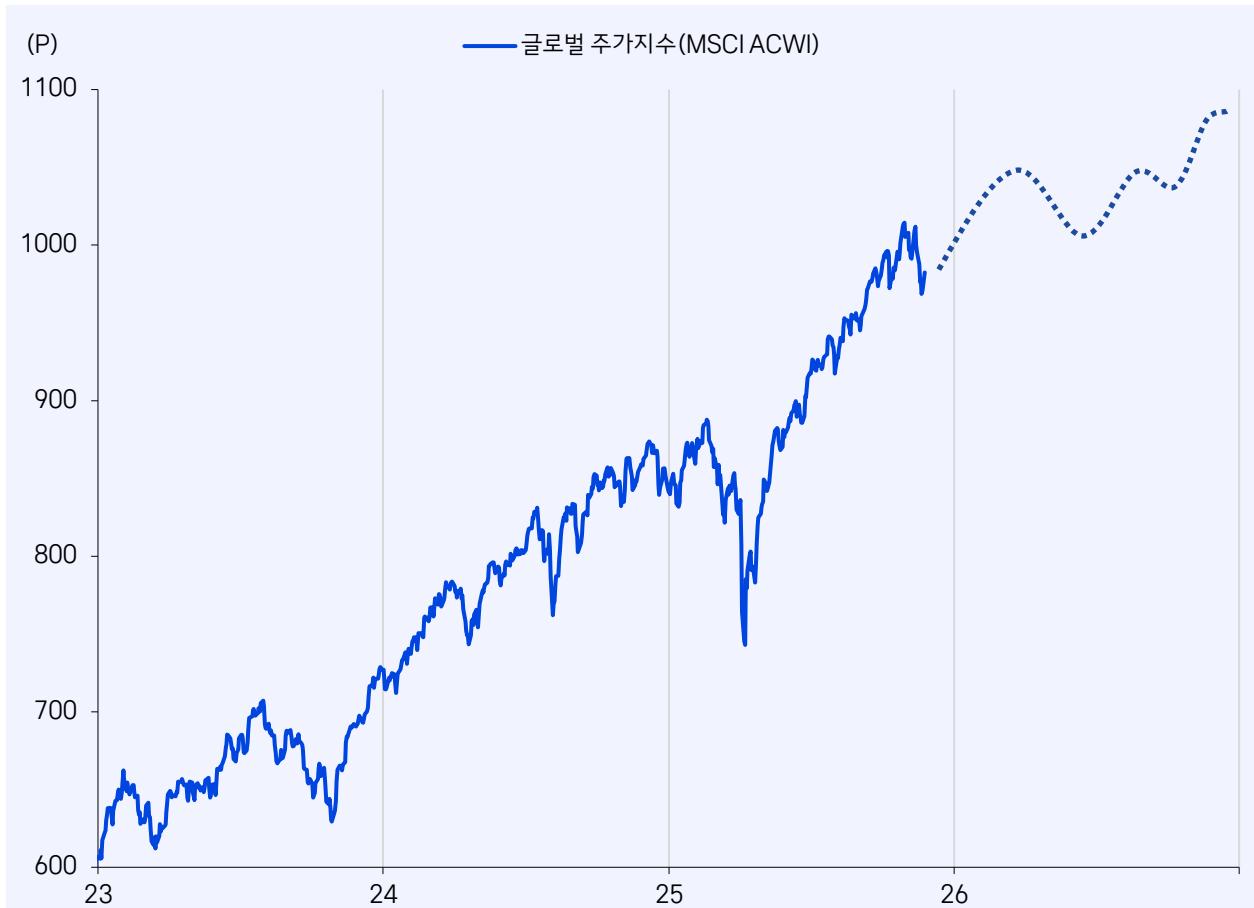


주: 11월 24일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

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 쿨링 + 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



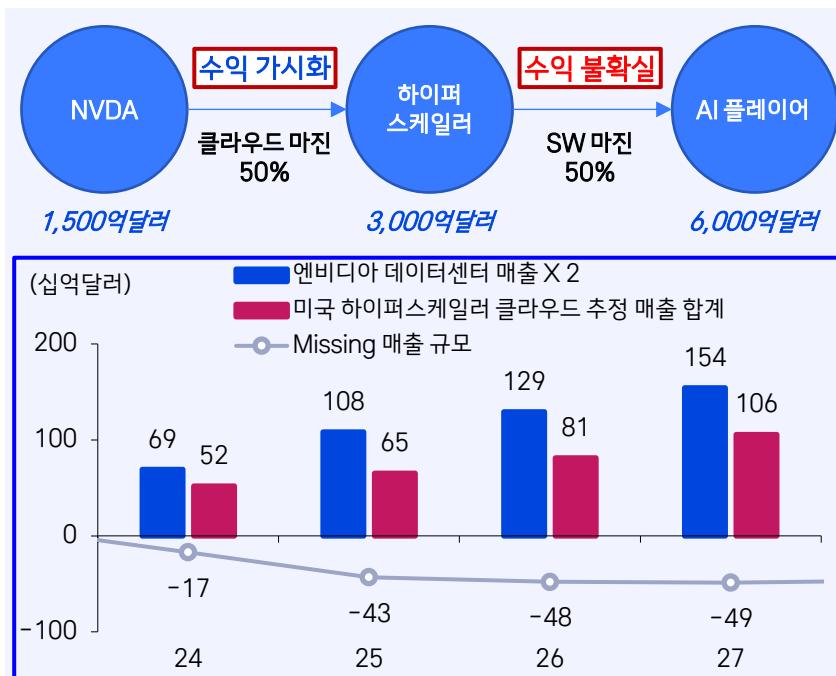
자료: 삼성자산운용 투자리서치센터

수익성은 증시 변동성 요인 NVDA 재무제표로 수익성 체크

'26년 금융시장 전망

증시 변동성을 키울 수익성 우려

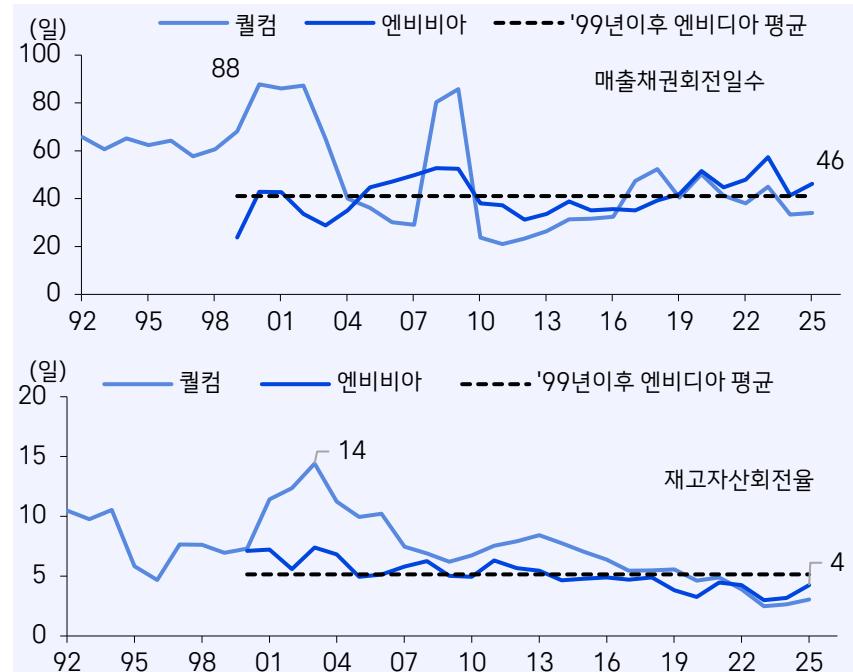
- 비용하락으로 투자스케일 경쟁에 따른 수익성 우려 ↓
- 6,000억달러 질문에 대한 답: 데이터센터는 돈이 됨



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 웰컴 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



증시 내 신기술 반영 과정

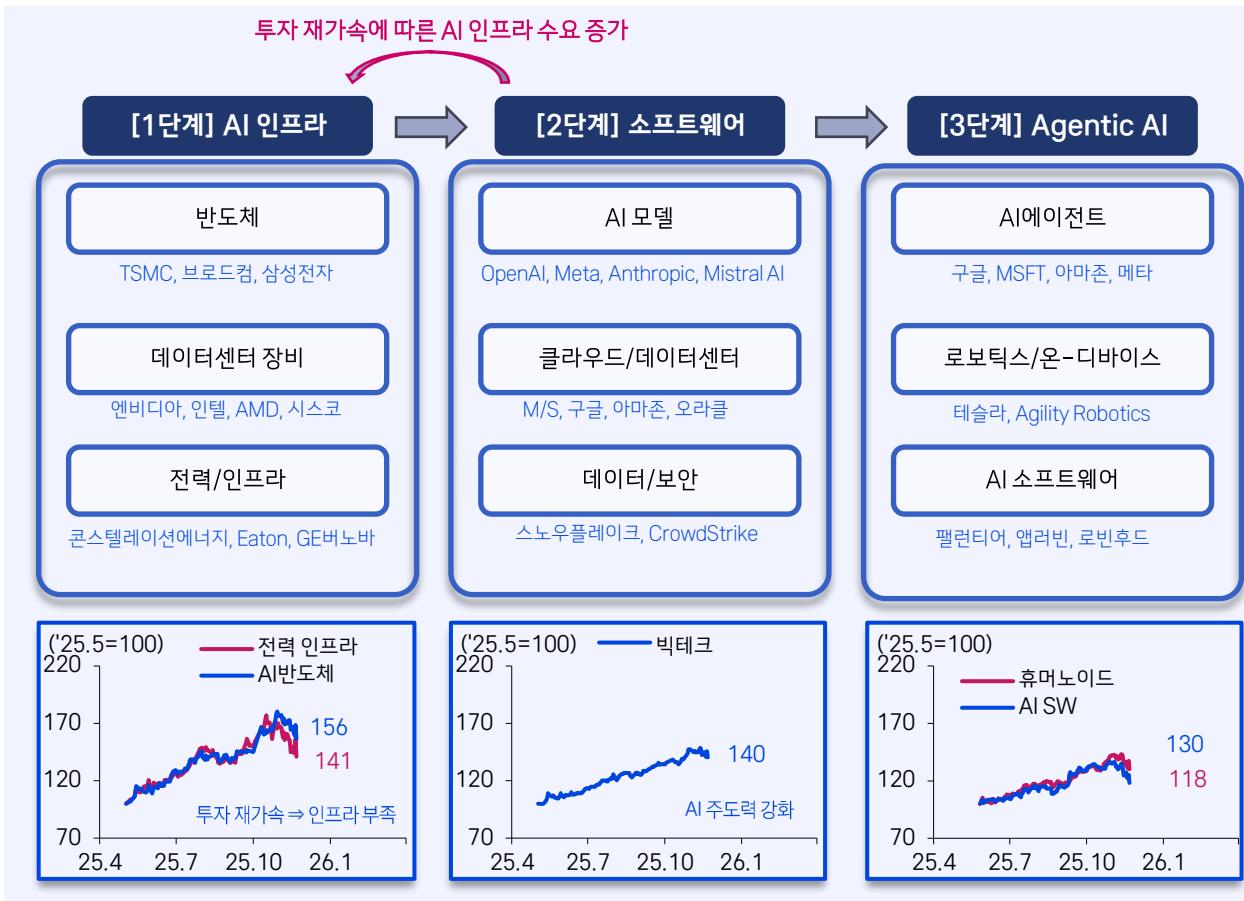
- [‘25년] 보급 확대 기대감**
Policy Mix + 기술 표준화 기대감
* 산업 육성 정책 + 유동성 공급 확대
 - [‘26년] 기술 적용 분야 확대**
기술 진화 → 기술 활용 수익화 기대감
* 신기술 관련 기업 상장 수 증가
 - [‘27년~] 수익 창출 가시화**
신기술 벤류체인 내 어닝 서프라이즈
* 신기술 활용 실질적 수익 창출 기업 ↑
- AI 활용한 수익화 기대감 형성 국면**
→ 증시 내 버블 형성 가능성 높음
* 버블형성 과정에서 수익성 검증 지연

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

[상반기] AI 발전 단계와 사이클 특이점 병목현상 부각

'26년 금융시장 전망

AI 산업 성장 과정에서 AI인프라 병목현상 강화



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

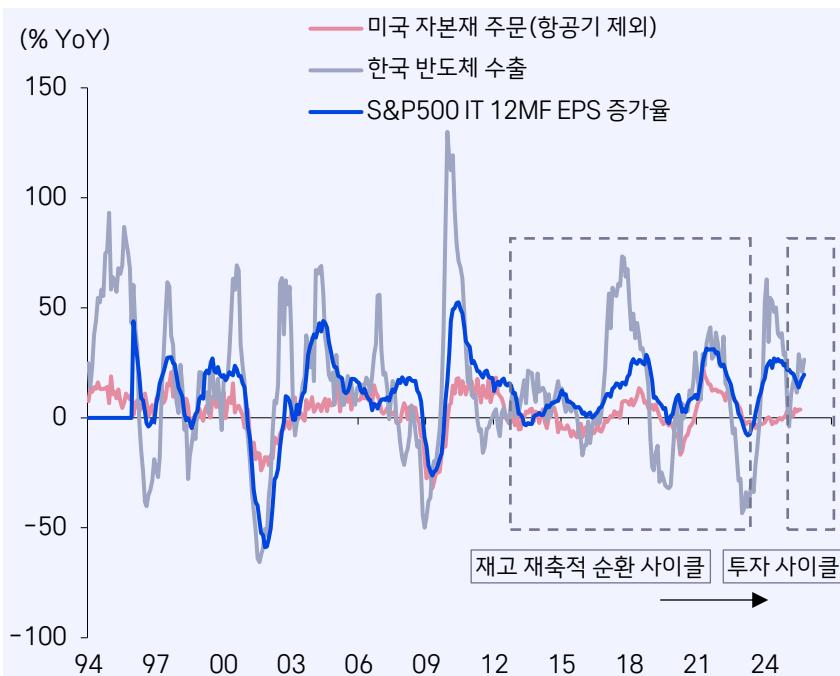
현 인프라 단계에서 투자 선순환 중
→ AI SW 및 App의 빠른 확장 가능

AI 기술 진보 진행되는 기간동안 투자는 지속된다

'26년 금융시장 전망

설비투자 관련 지표 개선 → 투자 확대

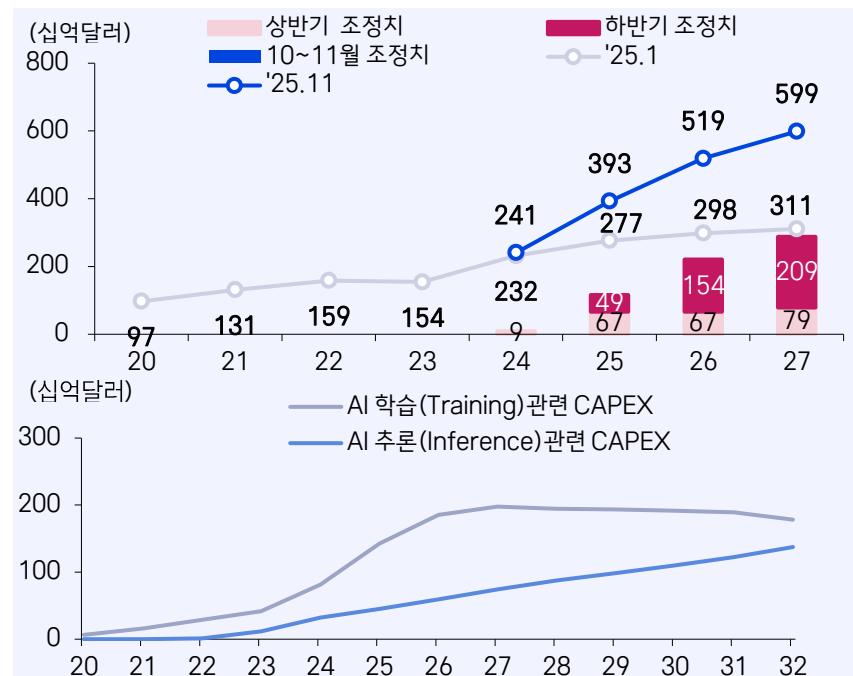
- 2010년 이후 경기변동은 대부분 재고 재축적 순환
- 재고(Re-Stocking)가 아니라 투자(CAPEX)가 성장 주도
- 이에 따라 과거와는 다른 경기 진폭과 기간에 변화가 발생



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



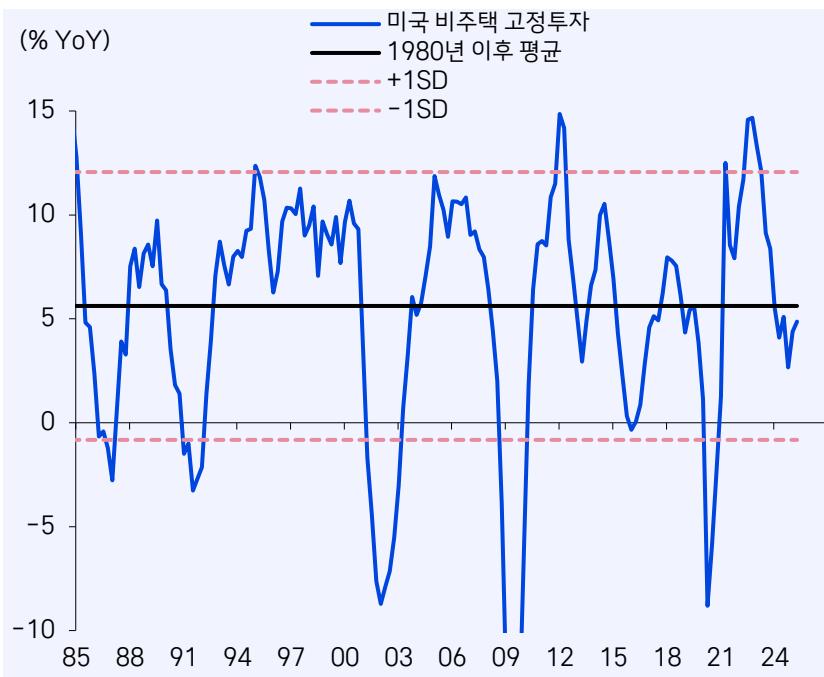
주: AMZN, MSFT, META, GOOGL, ORCL 기준, 11월 23일 기준
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

고수익성 기업들의 투자 여력은 과거보다 강하다

'26년 금융시장 전망

미 경제, 투자 주도 경제 성장 지속 전망

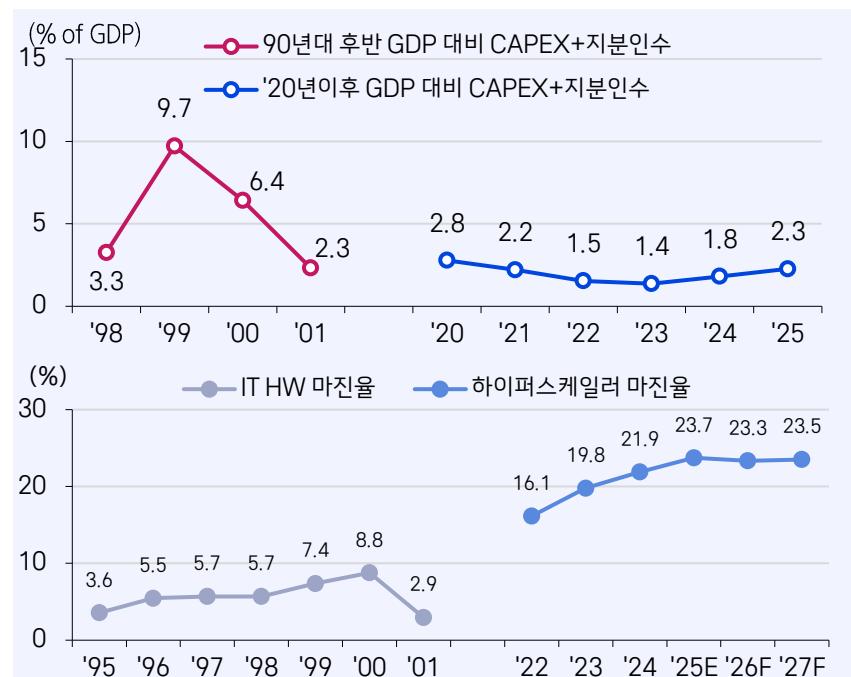
- 1980년대 PC/반도체 투자 및 1990년대 인터넷 투자와 비교할 때 현 AI 관련 투자는 과한 수준이 아님
- 향후 투자 주도 경제 성장 지속될 가능성 높음



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



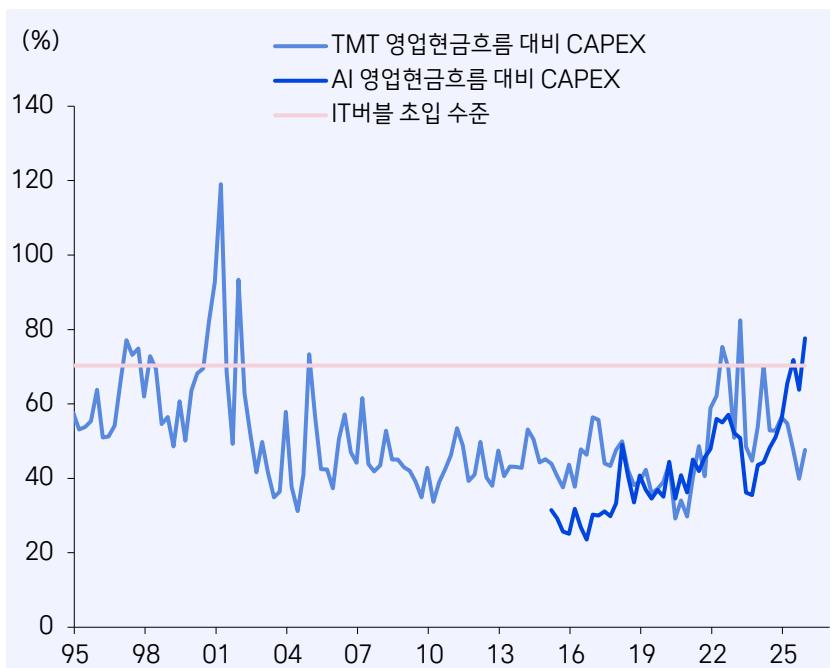
주: 11월 21일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

기업들의 레버리지 확대, 통화정책 전환은 변동성 ↑

'26년 금융시장 전망

영업현금흐름 대비 투자가 커질때...

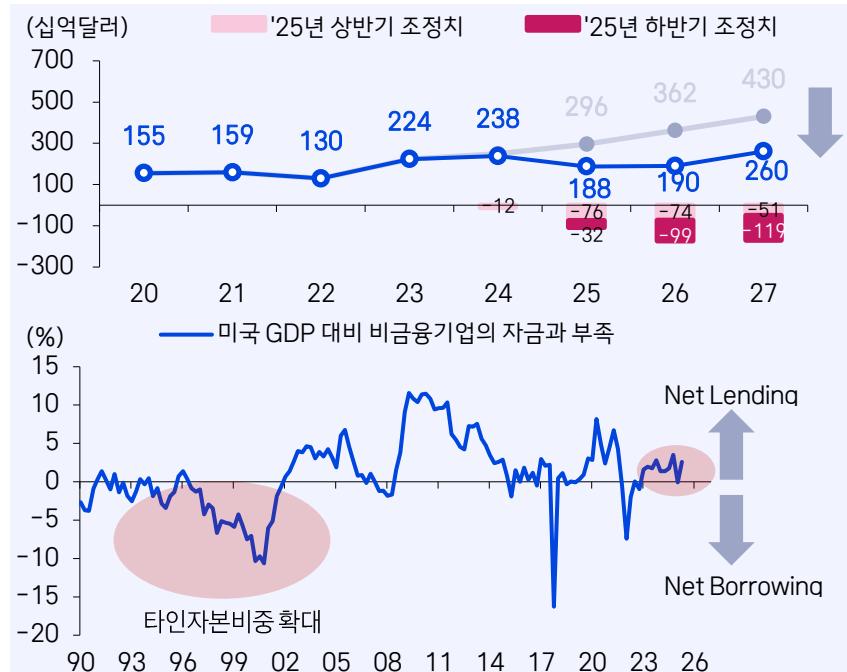
- 영업현금 흐름 대비 CAPEX는 여전히 견조
- 향후 동 지표 반등은 AI기업의 금리 민감도 강화로 이어질 것
 * 영업현금흐름 대비 투자 증가 → 타인자본 통한 투자자금 확보
 → 금리 방향에 따른 이자비용 확대/감소 → 증시 변동 요인



주: TMT = 인텔, 시스코, 애플, IBM, AT&T, 베라이즌, 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



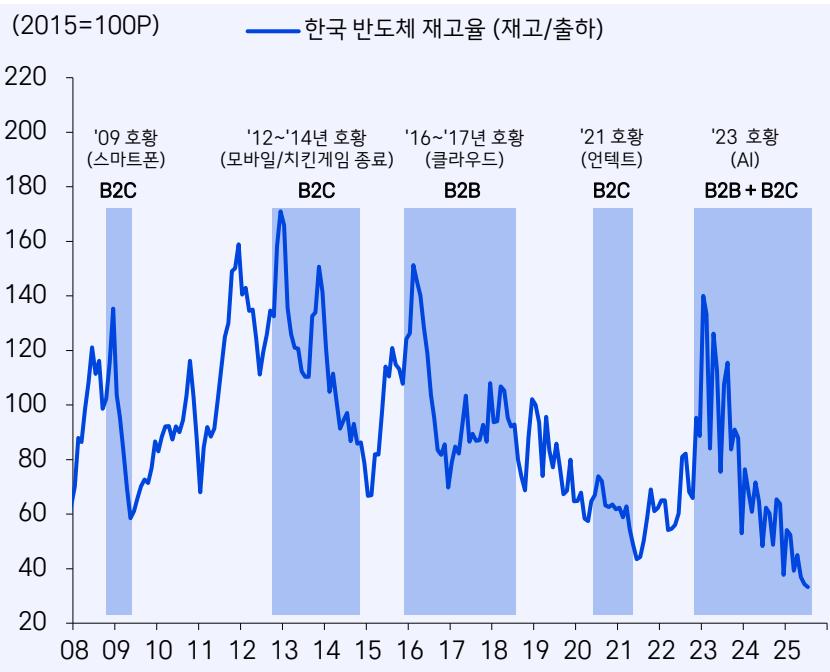
주: AI = 아마존, MSFT, 메타, 구글, 오라클 기준, 11월 23일 기준
 자료: Federal Reserve, 삼성자산운용 투자리서치센터

AI 사이클 확장에 탑승한 한국

'26년 금융시장 전망

① B2B(서버)+B2C(모바일AI) 수요

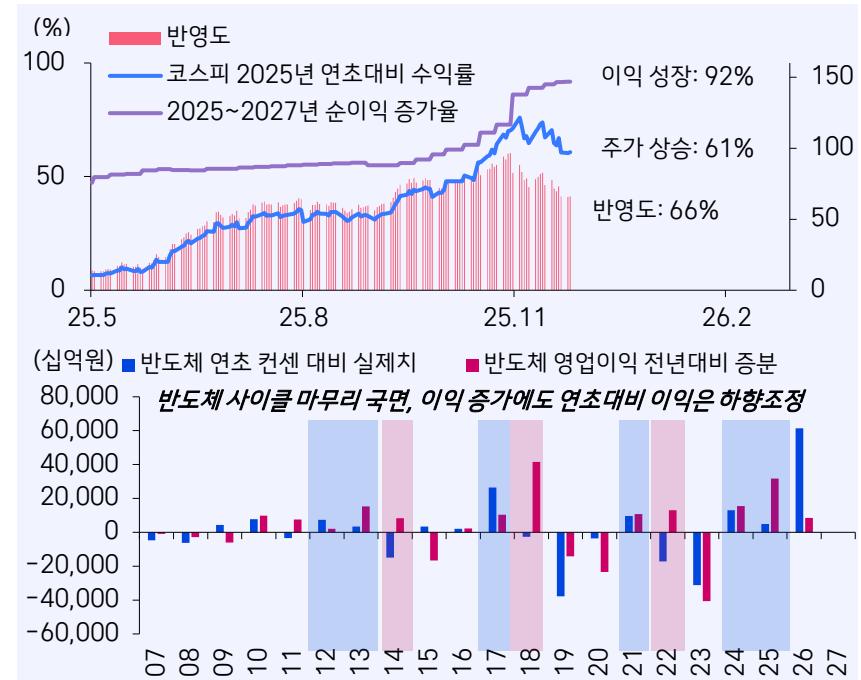
- 한국 반도체 사이클(재고/출하) 역사적 고점
- 16년을 제외하면 B2C 중심의 사이클이었으나,
AI 사이클은 B2B 및 B2C 수요가 동반 증가
→ 강도 및 기간 측면에서 업사이클은 과거 사이클 대비 강할 것



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



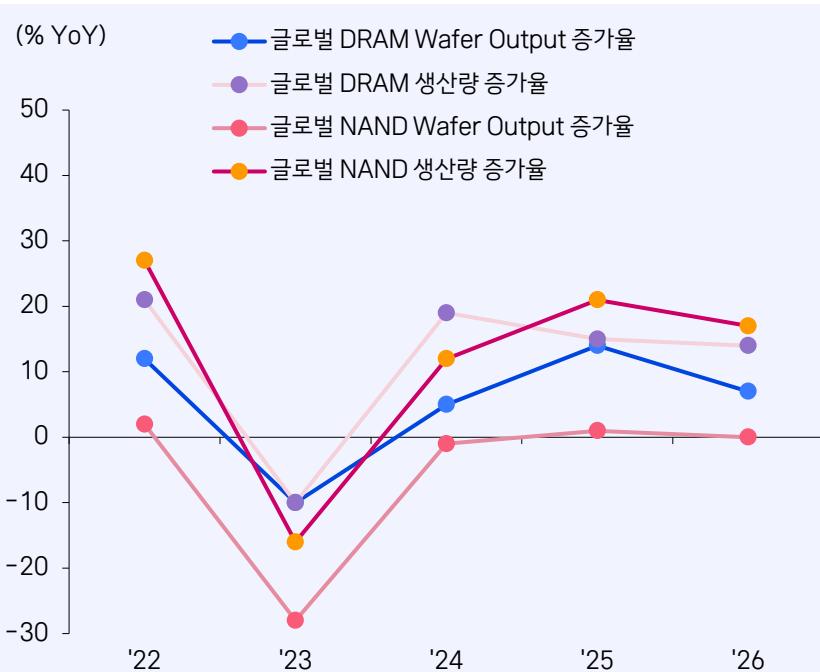
주: 11월 25일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

반도체 수요 다각화 + 소극적 증설 = 업사이클 지속

'26년 금융시장 전망

② 과거 사이클과 다른 소극적 증설

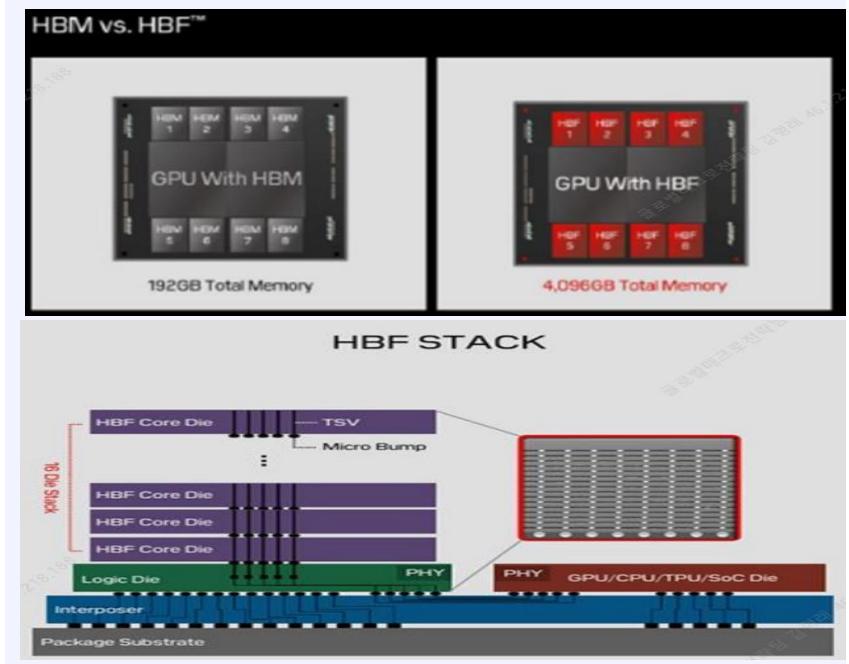
- '26~27년 DRAM 시장은 신규 CAPA 확대할 공간 부족
 - * '28년부터 평택 P5 공장 및 용인 반도체 클러스터 가동 본격화
- 과거 반도체사이클 학습효과(출혈경쟁)로 적극적 증설 부재



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

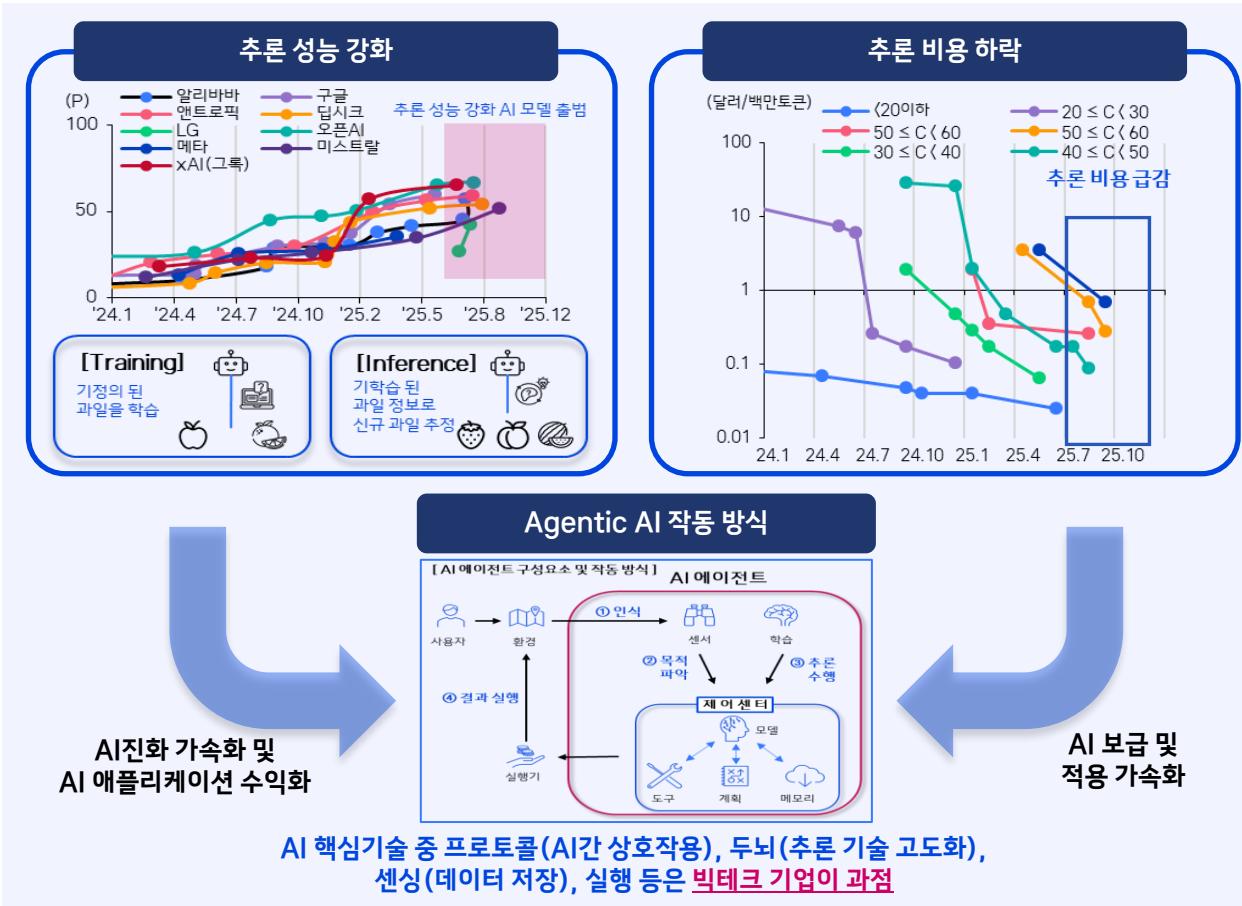
대형 IT기업 상장은 지수 레벨업 트리거로 작용 : 하반기 OPENAI 상장 기대감 유효



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

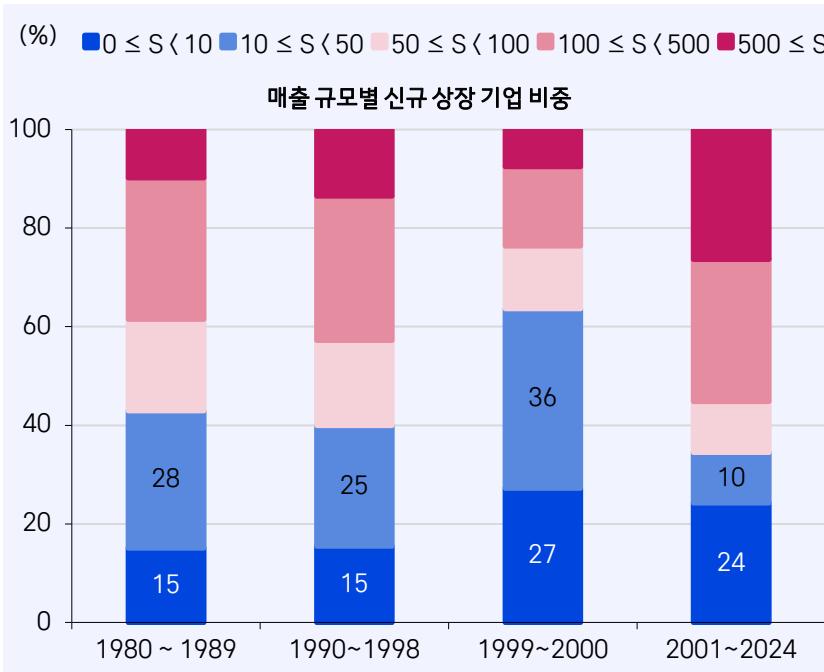
* AI 관련 이익 : 클라우드 → Agentic AI

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 편던멘털 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

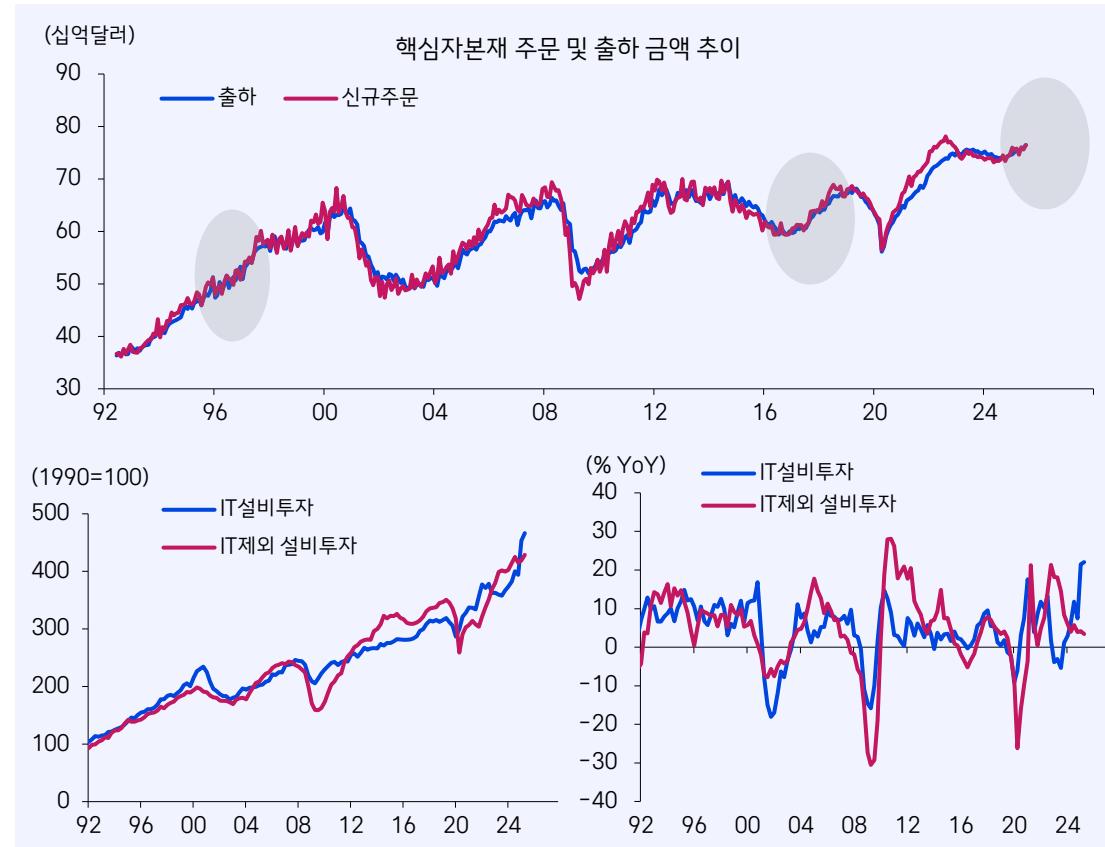
국가	투자 규모	내용	기업	발표 내용
EU	'28년 까지 6,000억 달러	EU 기업들을 중심으로 미국의 전략 산업에 투자 반도체, 자동차, 에너지 분야 등 포함	TSMC (대만, 반도체)	25.3월 1,000억 [공장 신/증설] 애리조나 팹 증설 & 첨단 패키징 공장 및 R&D센터 신설
일본	'28년 까지 5,500억	기업 직접투자, 정부기관 금융보증 형태 반도체, 제약, 조선, 에너지 분야 등 포함	지멘스 (독일, 전력)	25.3월 100억 [공장 신설] 텍사스, 캘리포니아 공장 신설 전력기기 생산. 900명 신규고용 기대
한국	3,500억	1,500억달러 조선업 협력 및 2,000억달러 투자 예정 2,000억달러에 대해 연간 최대 200억달러 투자	노바티스 (스위스, 제약)	25.4월 230억 [공장 신/증설] 6개 신규공장 건설 및 4개 기존공장 증설. 암치료제 등 생산 예정
UAE	10년간 1.4조	에너지, AI, 제조분야에 집중	로슈 (스위스, 제약)	25.4월 500억 [공장 신/증설] 8개 주에서 R&D센터 및 공장 확대. 약 1.2만명 신규고용 목표
사우디 아라비아	1조	5월 6천억달러 투자 약속에서 증액 미국 기술과 혁신에 투자. 구체적인 산업 분야 언급은 없음	아스트라제네카 (영국, 제약)	25.7월 500억 [공장 신/증설] 6개 신규공장 건설 및 4개 기존공장 증설. 암치료제 등 생산 예정
카타르	10년간 5,000억	카타르투자청, 연간 투자 2배로 확대 발표 메타 데이터센터에 10억, 앤트로피 130억, xAI 100억달러 투자 집행	GSK (영국, 제약)	25.9월 300억 [공장 신설] 펜실베니아 차세대 바이오 (AI 자동화 기반) 공장 신설
스위스	'28년까지 2,000억	최소 670억달러는 내년말까지 집행. 제약, 항공우주, 에너지 등 분야 미국 노동자 대상 견습공정 및 기타 훈련프로그램 병행	히타치 (일본, 전력)	25.9월 10억 [공장 신설] 버지니아 대형 변압기 공장 건설. 28년 가동 계획
호주	10년간 1조	호주 연금펀드에서 1조달러 추가 투자(산업미정) 6개월 내 핵심광물 광산 개발에 투자 예정	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, 삼성자산운용 투자리서치센터

제조업 르네상스 소비 경제에서 생산 경제로의 첫 걸음

'26년 Mega Trend

기술 + 정책 + 자금 확보로 제조업 투자 사이클 확장



자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

과거 인터넷 및 클라우드 봄 → 제조업 capex 확대

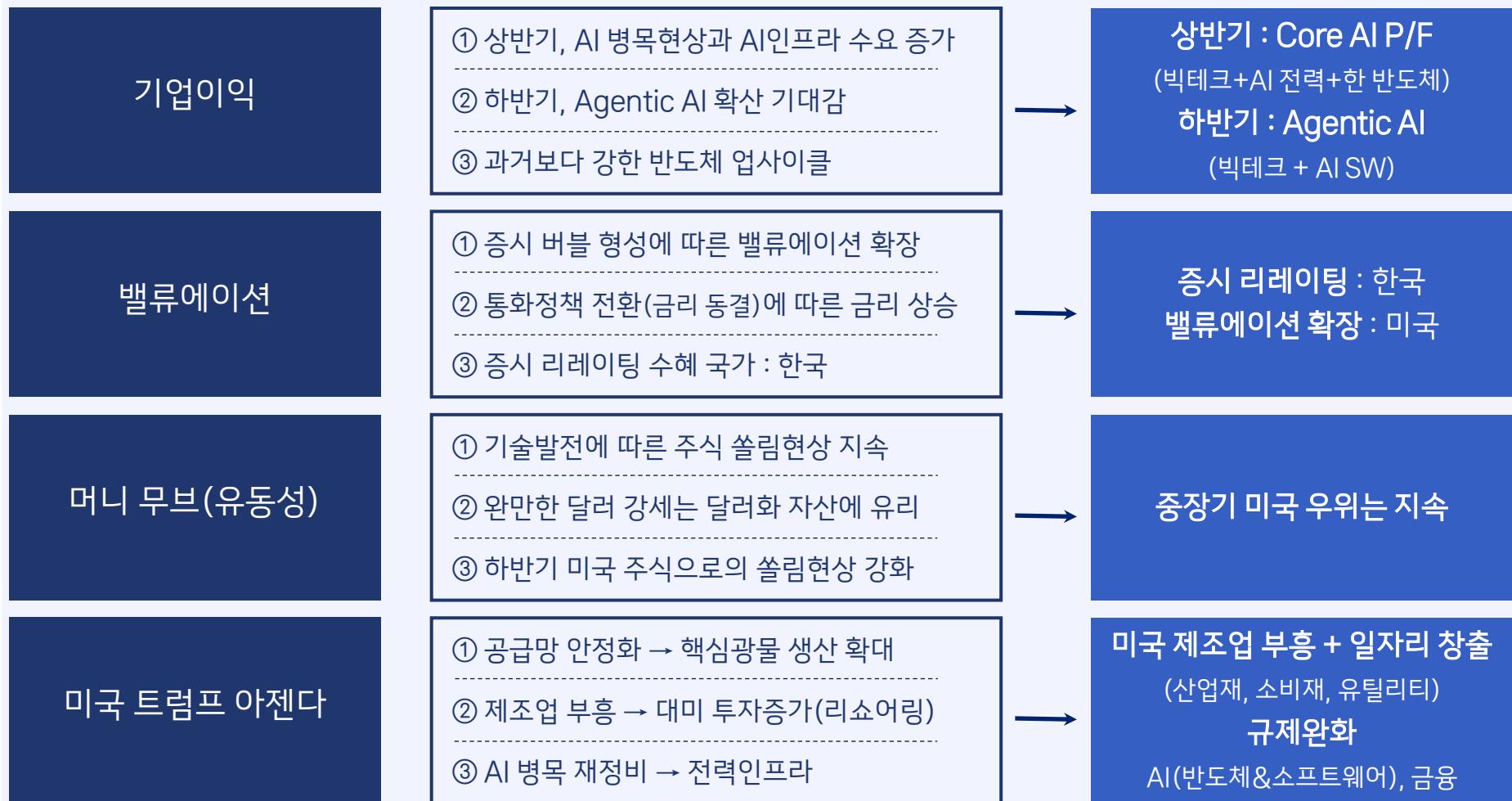
- 과거 민간 설비투자는 IT(정보처리설비) 및 IT 외 투자가 동행 확장. 최근 설비투자는 IT에만 집중
- 아직까지 낮은 수준에(13%) 있는 AI 도입율이 점차 확대되며 자본재 투자 확산 기대
- 휴머노이드 등 AI 응용분야 발전 속도에 따라 도입율 가속

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

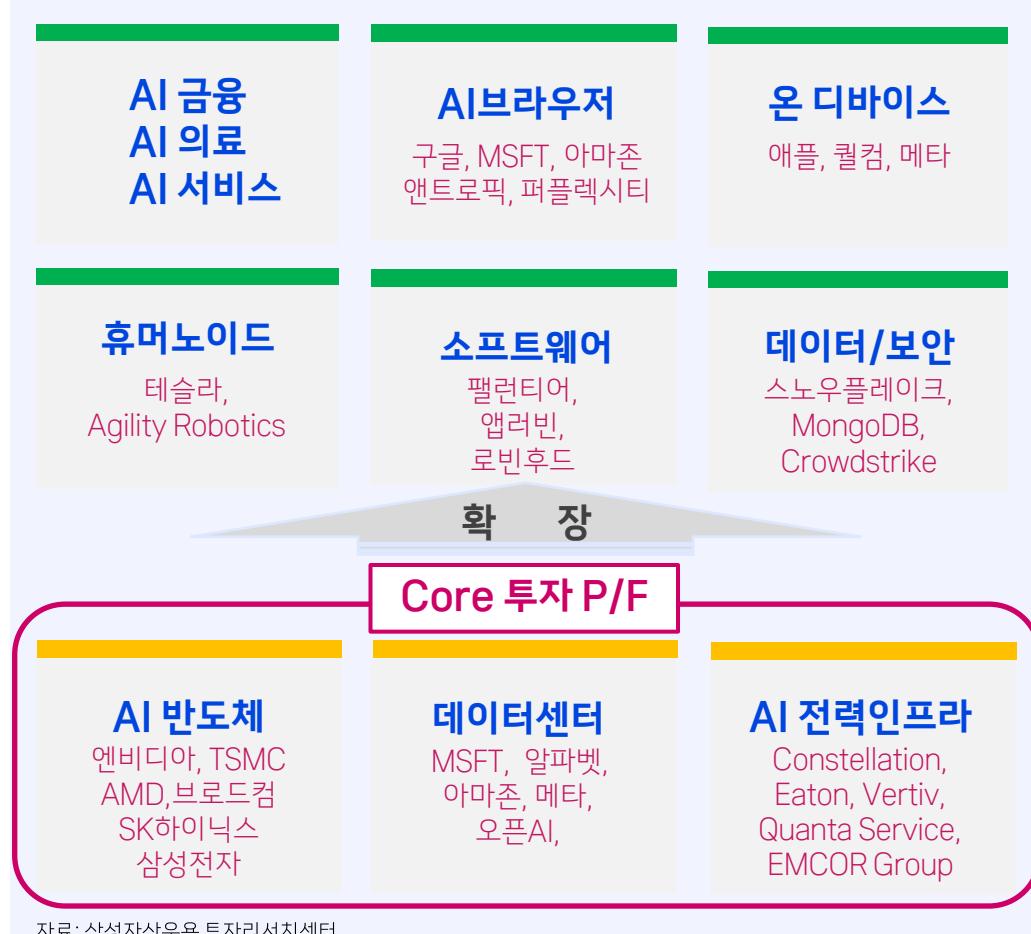


자료: 삼성자산운용 투자리서치센터

AI사이트과 금융시장 버블 AI 투자 전략

'26년 금융시장 전망

AI 투자 Map



AI 투자 전략

'26년 : AI 인프라 병목 + AI 적용 분야 확산

Core P/F로 반도체/전력/미국 빅테크 유지

- 반도체, 데이터센터, 전력등 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 접점 확대될 것
 - 빅테크가 적극적으로 진입하지 않은 AI 섹터에 관심
-) 특화형 AI 개발 및 AI 플랫폼 관련 섹터 중심 P/F 확장
- 소프트웨어, 데이터/보안, 휴먼로이드
 - 산업별 AI 확산 (금융, 의료/제약, 서비스)

'26년 금융시장 전망
국가별 주식시장 전망

'25년 House View (주식 뷰)

'26년 금융시장 전망

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

자 산 군	실제치			'26년 전망				투자의견	
	23년	24년	25년	상단	하단	26년말			
	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	
	S/W	EPS 증가율	9.5	13.6	14.9	17.5
		연초대비 변화율	-3.7	-0.9	1.3	
섹터 이익	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	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	
	자동차	EPS 증가율	3.8	-43.4	-71.2	226.0
		연초대비 변화율	14.0	-42.7	-78.7	
섹터 이익	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	
	자동차	EPS 증가율	70.5	-18.3	-15.5	28.8
		연초대비 변화율	36.2	-15.1	-28.2	
섹터 이익	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	
		대미금리차	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]