

The Strategy

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 4. 13

1Q26 미국 실적시즌, 기대 보다는 안도 요인

전략/퀀트 | 정다운 | dw.jung@ls-sec.co.kr

1Q26 미국 실적시즌, 그 어느때 보다 중요하다

이번 주부터 미국의 실적시즌이 개막한다. 주지하다시피 미국 기업 실적은 매우 중요하다. 그런데 지금은 더 중요하다. KOSPI는 PER_12MF 7.2배에서 거래되고 있다. 이익 모멘텀이 꺾이지 않고, 강한 흐름을 이어가고 있음에도 불구하고, 주가는 아직 본격적인 상승 추세에 복귀하지 못하고 있다. 지정학적 리스크 부각도 중요한 변수로 작용했지만, 보다 근본적으로 현재의 강한 실적 성장이 지속될 수 있는가의 질문이 핵심이고, 아직 시장의 공감대가 형성되지 못했기 때문이라고 판단한다. 1Q26 미국의 실적은, 그에 대한 단서를 제공할 것이라는 점에서 중요하다. 한편 최근 미국 증시의 반등 근거로, 여전히 강한 이익 전망이 자리하고 있다는 점도 1Q26 실적시즌의 중요성을 높이는 요인이다.

뜨겁진 않지만, 안도 요인은 될 수 있는 실적시즌

결과적으로 1Q26 미국의 실적시즌은 안도감을 제공할 것으로 평가한다. 그러나 우리가 가지고 있는 의구심을 떨칠만큼 강력할 것인가에 대해서는 다소 부정적이다. 안도감을 줄 것으로 기대하는 근거는, ① 이익 모멘텀이 강하게 유지되고 있다는 점, ② S&P 500의 확정 실적은 거의 언제나 컨센서스를 상회해 왔다는 점, ③ 분기 마지막 달의 S&P 500 수익률과, 실적시즌 동안의 수익률이 역의 관계를 보인다는 점 등 때문이다.

그러나 뜨거운 실적시즌이 되기에는 부족해 보인다. 그 근거는 ① 최근이 이익 개선이 이익률 확대에 기반해 왔는데, 매크로 환경(CPI 상승폭 > PPI 상승폭, 지불가격 급등) 이익률을 압박하고 있고, ② 업종 별로 볼 때, M7과 반도체, 에너지를 제외한 S&P 500의 이익 모멘텀은 그렇게 강하지 못하다. 또한 앞서 언급한 대로, 분기 마지막 달의 S&P 500 수익률과, 실적시즌 동안의 수익률이 역의 관계를 보이는데, ③ S&P 500은 이미 3월 한 달 동안의 낙폭을 모두 만회했다.

M7 기대. 그러나 우려 요인 불식 가능성과 성장의 확산 기대는 다소 둔화 가능성

결론적으로 미국 시장에서는 M7의 추가적인 반등을 기대한다. 이로 인해 S&P 500 지수 레벨에서는 완만한 수준의 상승을 기대할 수 있을 것이다. 그러나 성장의 확산이나 (반도체) 이익 지속성에 대한 의구심을 불식시키기엔 다소 부족한 실적시즌이 될 전망이다. 여전히 당사는 KOSPI의 박스권 흐름을 전망 중이다. 유동성 정책과 같은 비용 완화 정책이 있어야 상승 추세로 복귀 가능할 것으로 전망한다. 앞서 언급한 대로 M7의 실적 모멘텀은 여전히 강하게 유지되고 있다. 반대로 주가는 부진했기에 밸류 메리트는 높아졌다. 또한 데이터센터 이용 요금 인상도 실적 가이던스에 긍정적 영향을 줄 수 있다. 그러나 데이터센터 투자에 대한 부분은 비용 문제로 미국에서도 계획보다 더디게 진행 중이며, 규제 문제가 있는 유럽도 계획에 차질이 발생 중이다.

그림1 KOSPI 전망: 당사는 박스권 전망 중이며, 연준 등의 유동성 보강 정책 출현 시 상승 추세 복귀 가능성에 주목 중

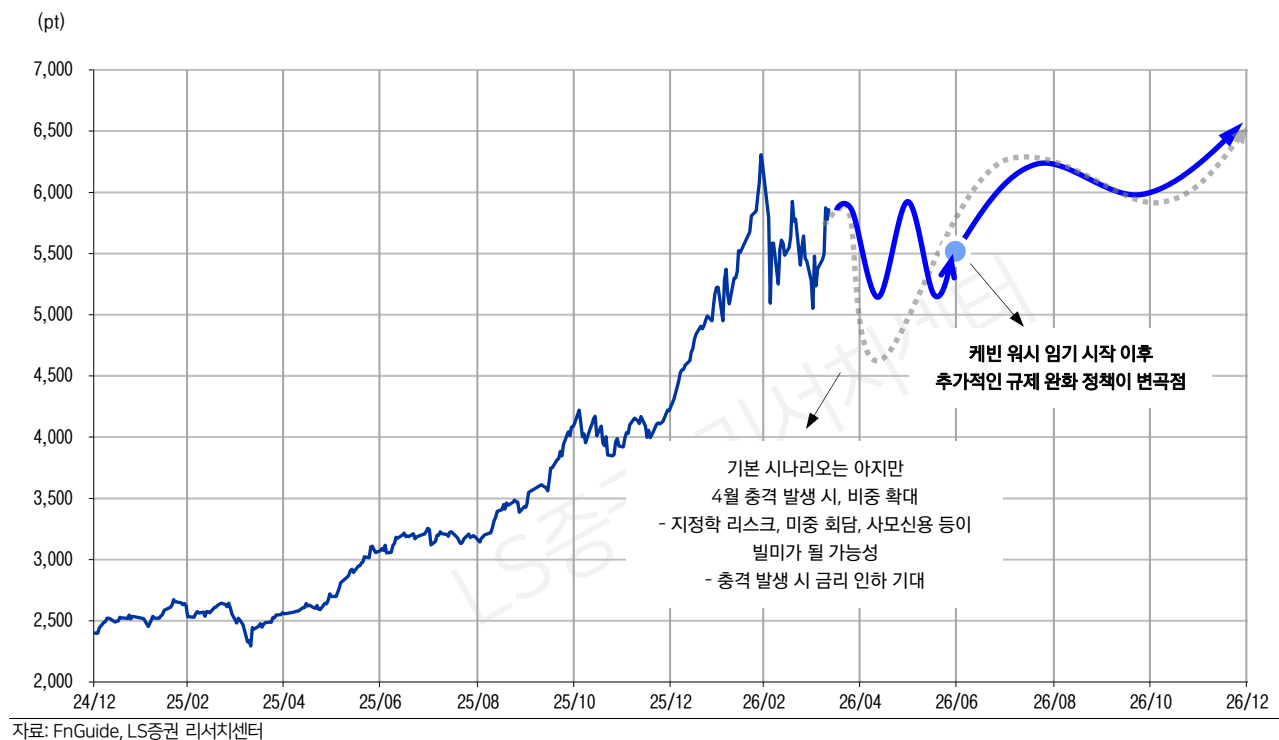


그림2 KOSPI PER_12MF 추이: 한국 지수가 재차 상승 추세로 복귀하지 못하는 것은, 이익 지속성에 대한 의구심 때문
삼성전자의 1Q26 영업이익이 57 조원으로 강한 실적을 재 확인하며, KOSPI 합산 기준 이익 컨센서스도 추가 상승
그러나 KOSPI는 PER 7.2 배 수준에서 지수가 상승 추세로 복귀하지 못하는 것은,
이익 전망 변화 보다는 현재의 강한 이익이 지속될 수 있을 것이냐에 대한 의구심 때문(반도체 시클리컬 여부에 대한 논란)

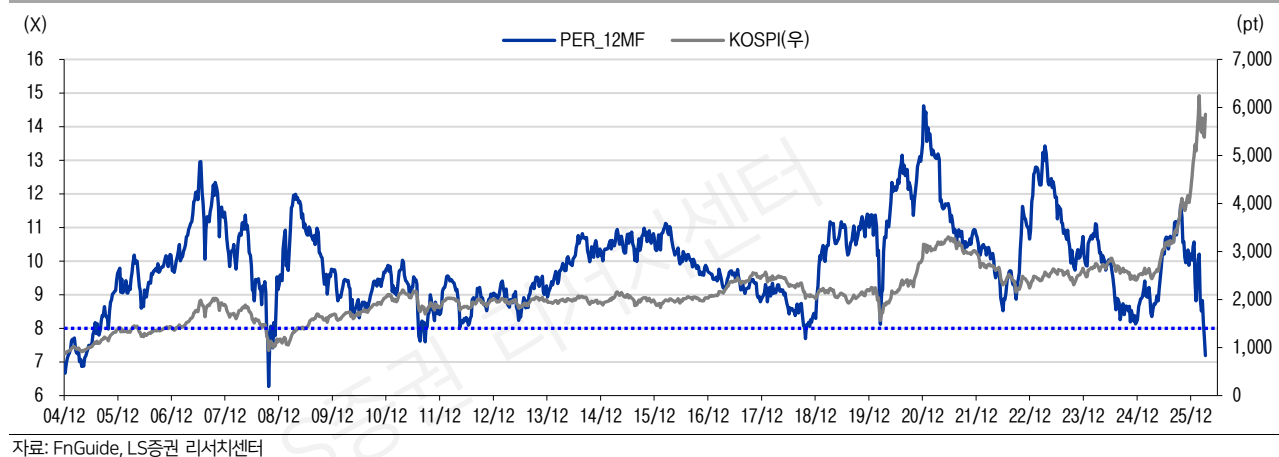
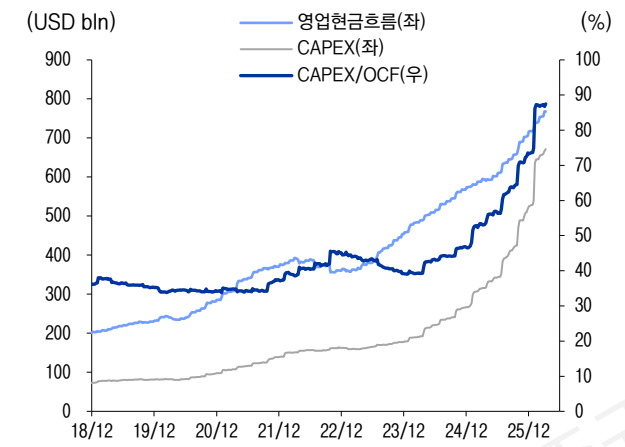
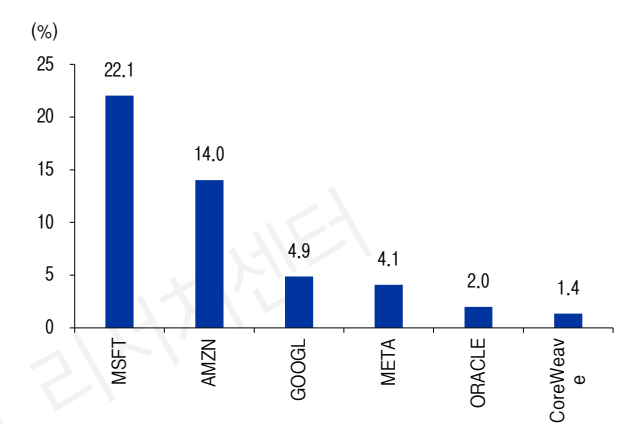


그림3 하이퍼스케일러 OCF 대비 CAPEX 추이 (12MF 기준)
핵심은 데이터센터 투자를 주도하는 하이퍼스케일러인데,
이미 OCF 대부분을 투자 중



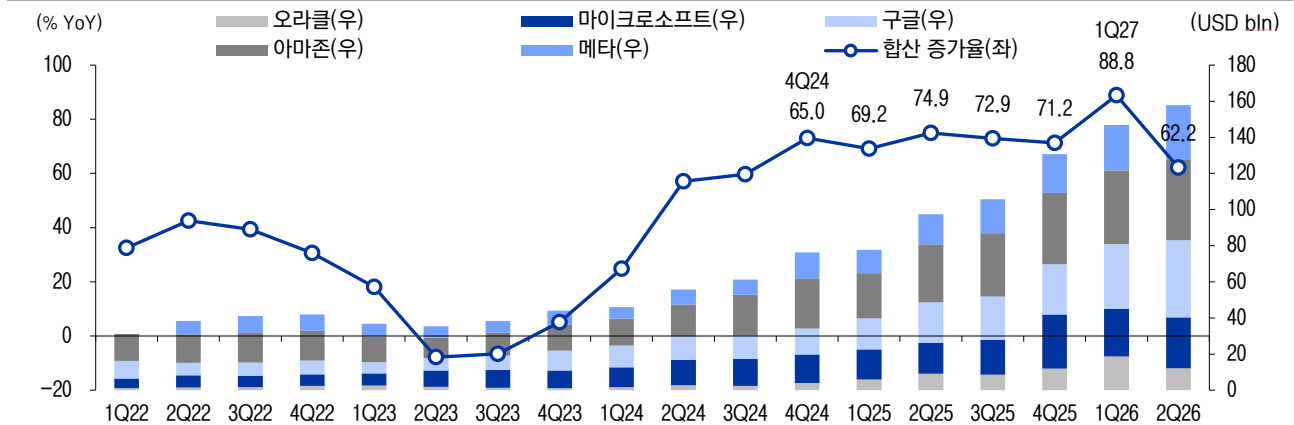
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림4 NVIDIA의 주요 고객 및 매출 비중



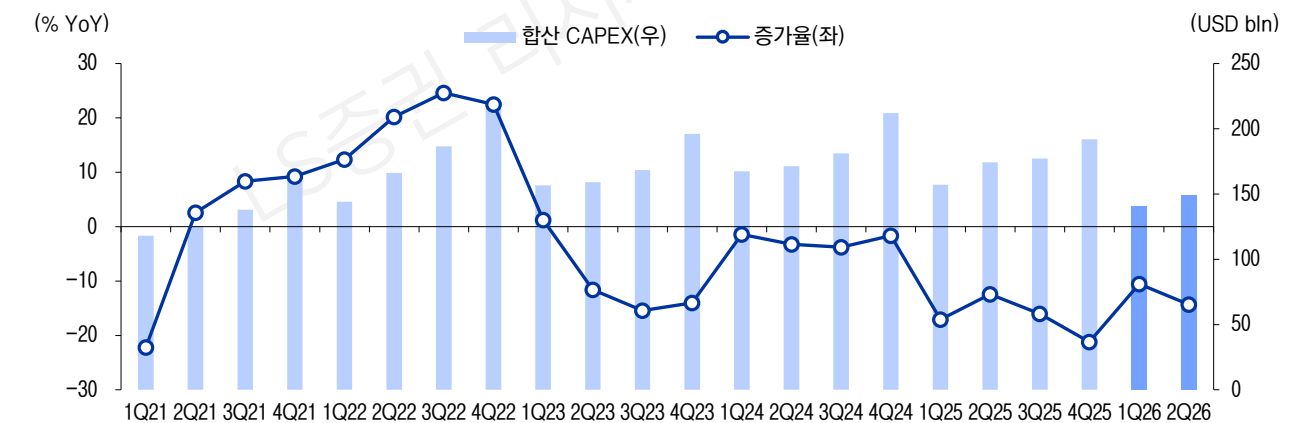
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 하이퍼스케일러 CAPEX 추이: 하이퍼스케일러들의 합산 CAPEX 증가율은 다소 정체 중



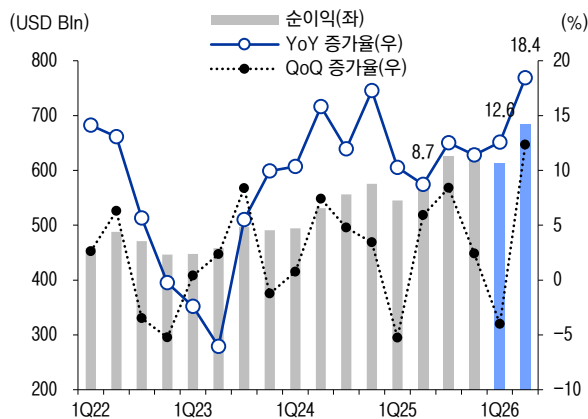
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림6 하이퍼스케일러 제외 S&P 500 합산 CAPEX 추이: 하이퍼스케일러 이외의 기업들은 여전히 낮은 CAPEX 전망 중



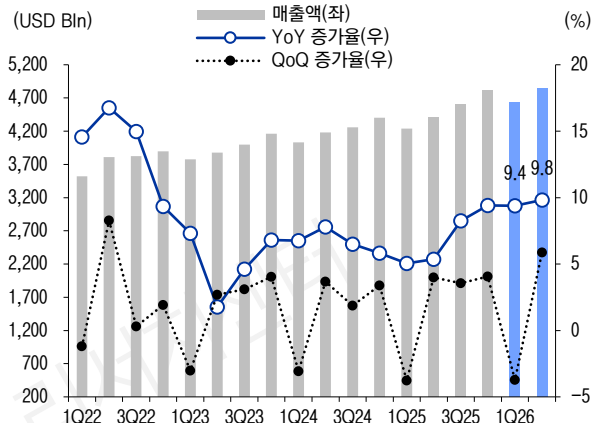
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림7 S&P 500 분기별 순이익 추이:
2Q26 까지 증가율 가속화 전망 중



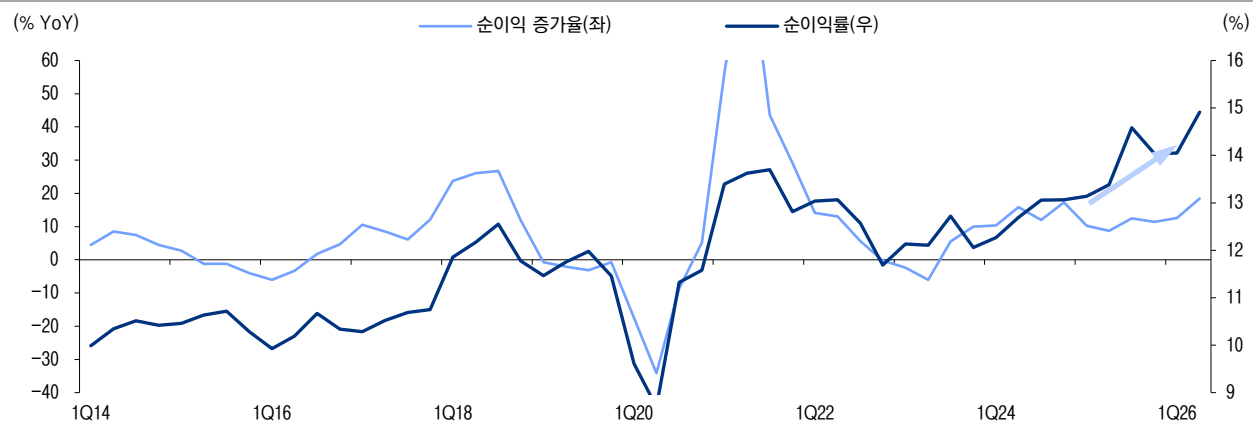
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림8 S&P 500 분기별 매출액 추이:
매출은 9% 대의 성장 지속 전망 중



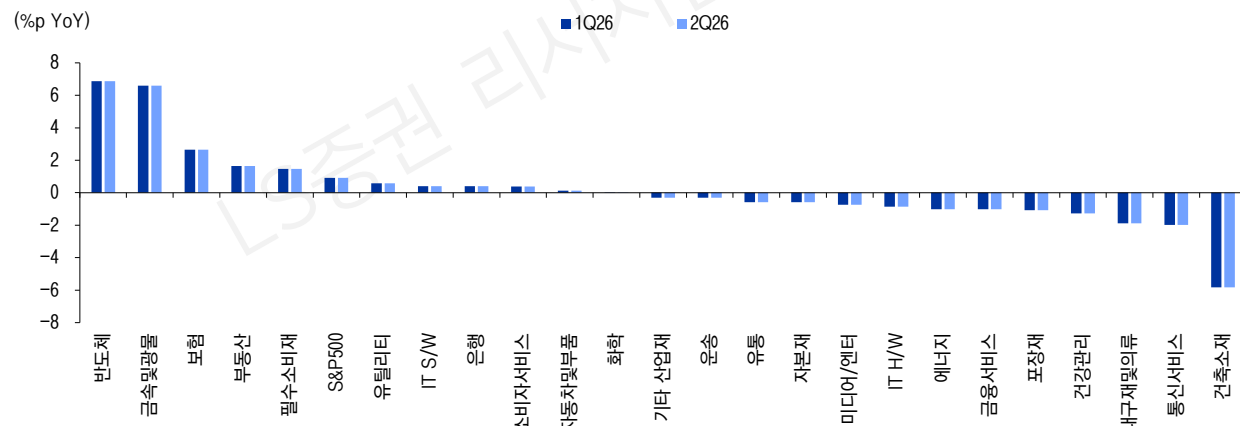
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림9 S&P 500 이익 증가율과 순이익률 추이: 매출 증가율 대비 순이익 증가율의 가속은, 이익률 확대를 의미



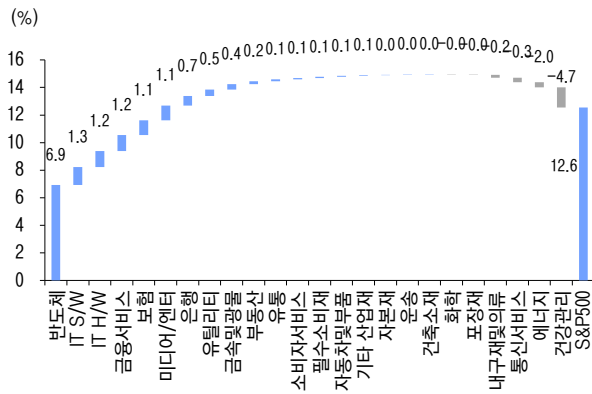
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림10 S&P 500 업종 별 순이익률 증감 폭(YoY): 반도체, 금속및광물 등 소수 업종에 한정된 이익률 개선



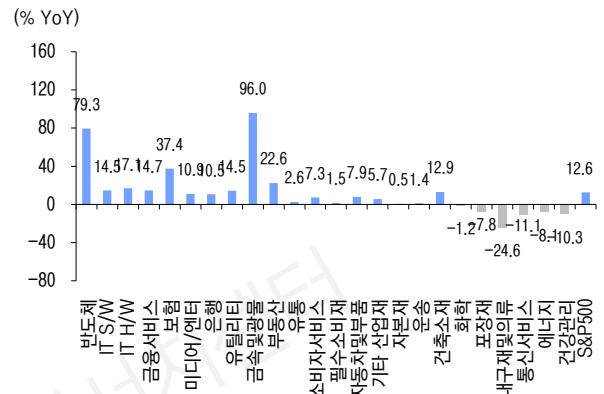
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림11 S&P 500 업종별 순이익 증가율 기여도



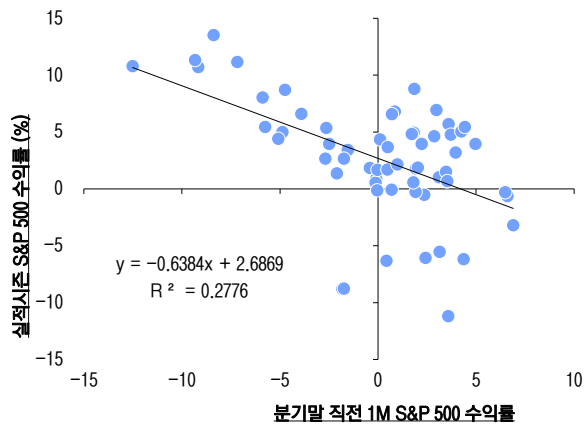
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림12 S&P 500 업종별 순이익 증가율



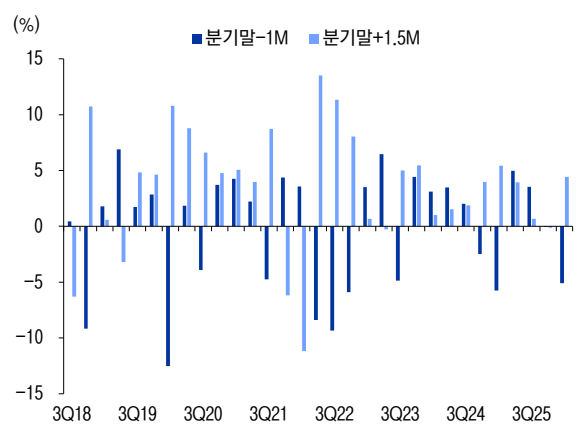
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림13 S&P 500 수익률: 분기말 직전 1M과 실적시즌



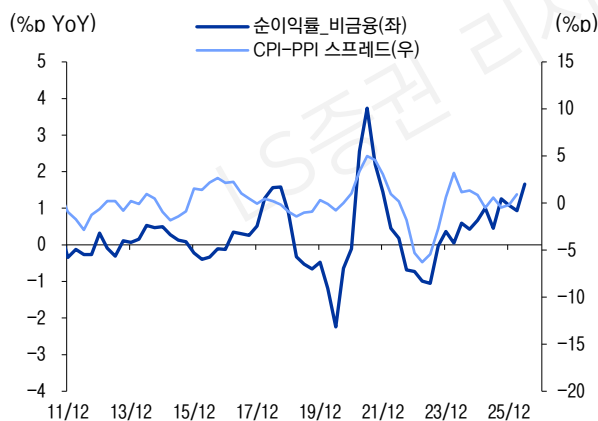
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림14 S&P 500 수익률: 분기말 직전 1M과 실적시즌



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

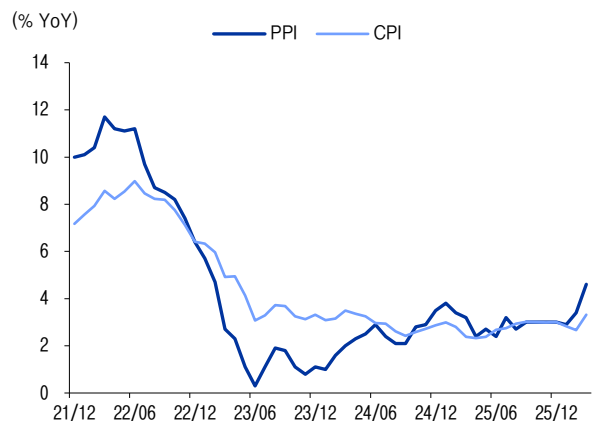
그림15 CPI-PPI 스프레드와 S&P 500 순이익률
기업 이익률은, CPI와 PPI의 차이로 설명 가능



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

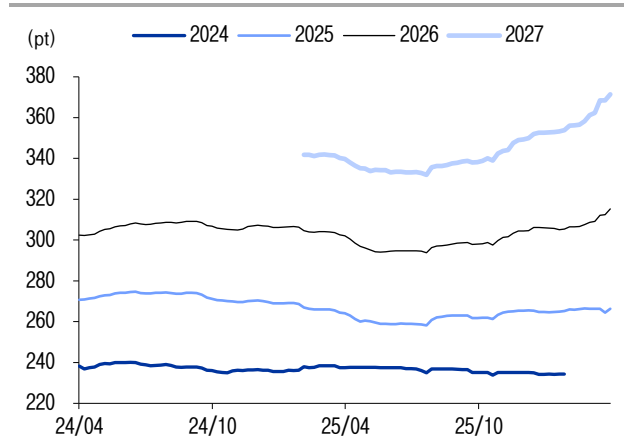
그림16 CPI와 PPI 추이: 그런데 지난 주 발표된 CPI 대비

그림17 이번 주 발표될 PPI의 급등이 전망되고 있음



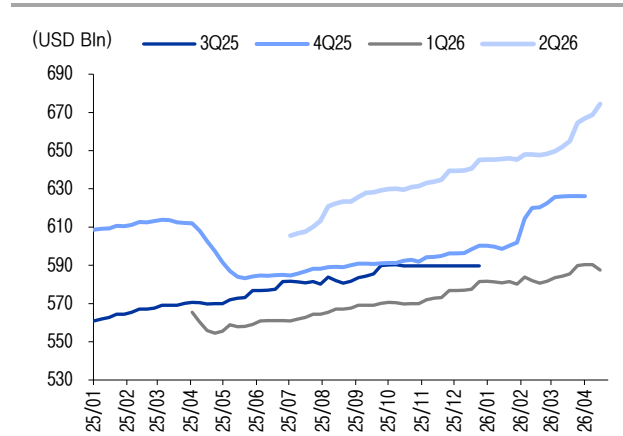
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림18 S&P 500 연도별 EPS 컨센서스 추이



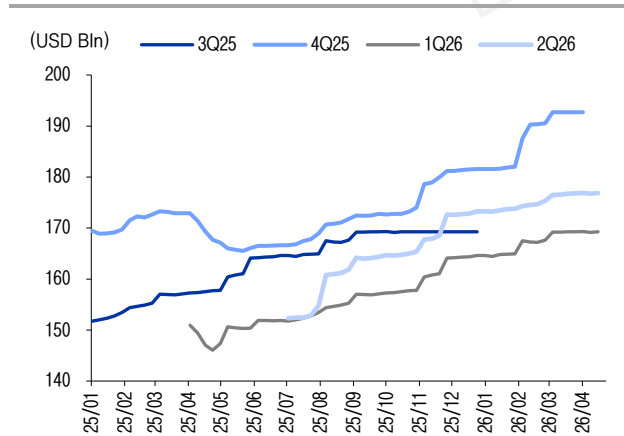
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림19 S&P 500 분기별 합산 순이익 컨센서스 추이



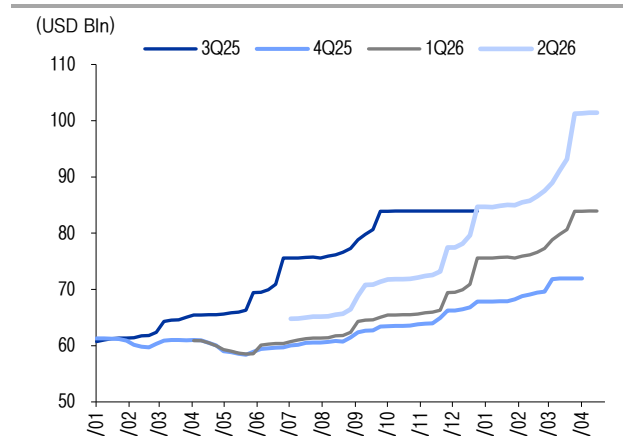
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림20 M7 합산 순이익 컨센서스 추이



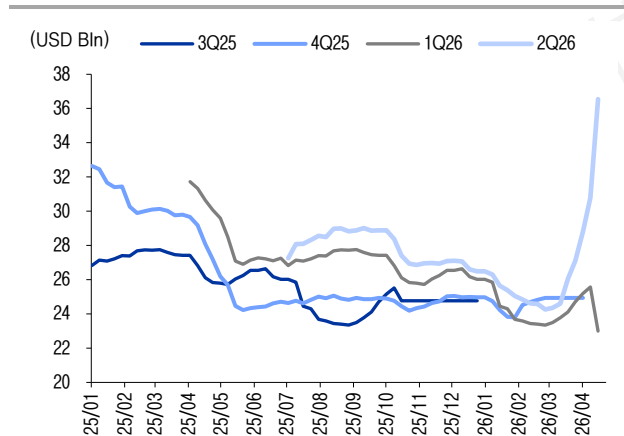
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림21 반도체 업종 합산 순이익 컨센서스 추이



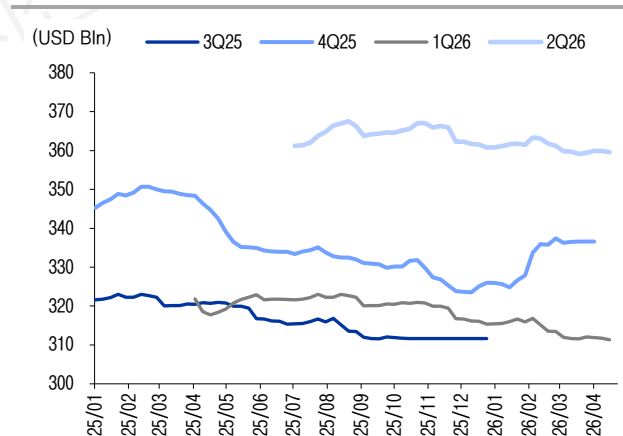
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림22 에너지 업종 합산 순이익 컨센서스 추이



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림23 반도체 업종 합산 순이익 컨센서스 추이



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.