

2023년 7월 18일
해외 주식

미국 주식

2024년 나스닥 실적은 빅7 아닌 기업이 견인

나스닥의 EPS 성장률은 2023년 13%에서 2024년 24%로 확대됩니다. 2023년의 이익 증가는 2022년의 낮은 기저 덕분이기 때문에 2024년의 EPS 증가율이 실제 나스닥의 견조함을 잘 보여준다고 생각합니다. 문제는 2024년 추정치에 대한 신뢰가 아직 충분하지 않다는 점입니다. 올해 상반기의 주도주가 아닌 기업의 실적이 내년에 더 좋아진다고 애널리스트들이 주장하고 있는 것에 대해 투자자들은 의심하고 있습니다. 미-중 관계 개선과 이어지는 중국의 부양책이 이끌 경제 회복, 긴축 막바지에 나타나는 중소형의 우세 및 3분기부터 나타날 중소형 실적 모멘텀 우위가 시장 참여자의 우려를 희석시켜줄 전망입니다. 7월 FOMC가 지나면서 8월에 들어갈수록 빅7에 대한 쓸림이 완화되고, 그 수혜를 바이오가 볼 수 있다는 기존의 의견을 유지합니다 (2023년 7월 10일, '미국 바이오: 업종이 약할 때 누가 좋았을까?' 참조).

▶ 해외주식 한상희, CFA
sanghi.han@hanwha.com
3772-7695

나스닥 100 동일가중의 상대수익률 개선 가능한 시기

장기적인 관점에서는 나스닥 100이 나스닥 100 동일가중 지수 대비 우월한 성과를 기록해 왔다. 시가 총액 상위 기업의 수익률이 하위에 비해 지속적으로 양호했다는 뜻이다 (그림 1). 미국의 생산성 향상을 이끌었던 회사들의 규모가 계속 커지고 이익 비중도 상승했음에도 정부나 언론에서는 방해하지 않았다. 바이든 정부 초기에 다양한 정부 인사의 등용 (리나 칸 FTC 위원장 등)을 통한 빅테크 규제 관련 뉴스가 언론을 장식했지만, 지금까지 변한 것은 없었다.

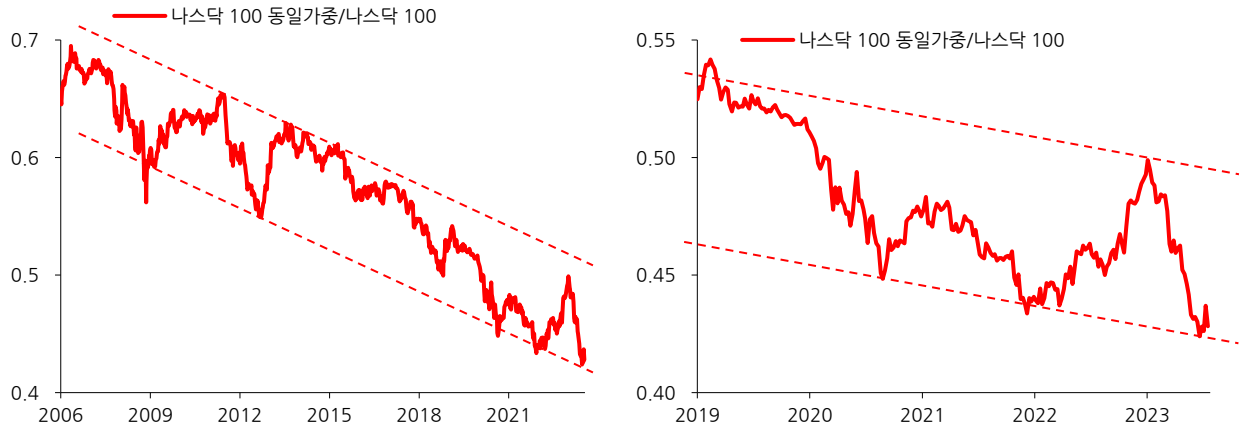
단기적인 관점에서는 나스닥 100 대비 나스닥 100 동일가중 상대 비율이 추세선 하단에서 반등할 수 있다고 생각한다. 이미 6월 중순을 바닥으로 빅7 (애플, 마이크로소프트, 알파벳, 아마존, 엔비디아, 테슬라, 메타)으로의 쓸림 완화가 나타나고 있다. 올해 들어 나스닥 100의 수익률이 나스닥 100 동일가중 대비 +19%p 상회하고 있다. 2006년 이후 최대치이다. 이전 최고는 2020년의 11%p였다 (그림 2).

2024년: 빅7 제외 나스닥 100 or 나스닥 100 외 나스닥 > 나스닥 100

나스닥의 EPS는 2024년에 24% 늘어난다. 2023년의 두 배에 가까운데, 빅7보다는 나머지 기업이 더 많이 기여한다. 빅7 대비 빅7 제외 나스닥 100 EPS 증가율 차이는 2024년에 (+)로 전환된다. 2021년에 같은 현상이 발생했는데, 2022년 나스닥 100 동일가중 지수의 상대수익률이 나스닥 100 대비 양호했다 (그림 3). 2022년은 하락장이었는데, 나스닥 100 동일가중은 25% 빠졌고, 나스닥 100은 33% 폭락했다.

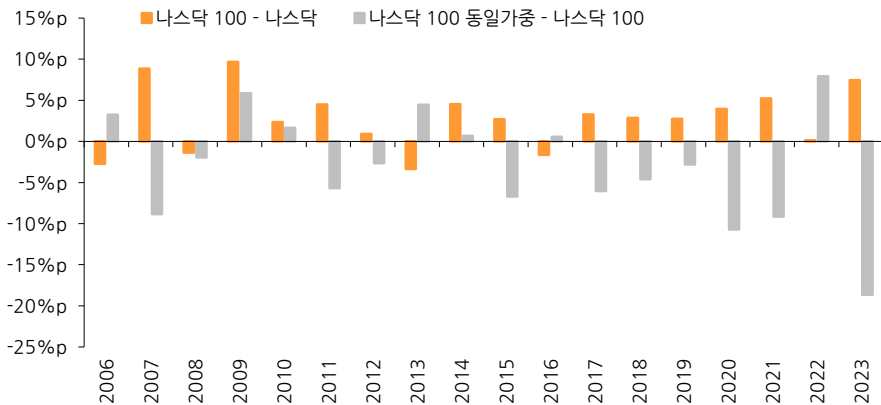
주당순이익의 성장률의 격차뿐만 아니라, 빅7 제외 나스닥 100의 매출액 증가율이 빅7에 비해서 빠르게 확장된다. 2023년 -3.6%p를 저점으로 2025년에 +1.2%p까지 좋아진다 (그림 4). 나스닥 100과 나스닥 100 바깥의 중목군을 비교하면, 2024년에 나스닥 100을 제외한 나머지의 성장성이 나스닥 100에 비해 강화된다. 이익 증가율의 격차가 확대되며, 매출액 증대 폭의 열위는 축소된다 (그림 5)

[그림1] 장기적으로는 나스닥 100 > 나스닥 100 동일가중이지만, 단기적으로 나스닥 100 동일가중 반등 나올 수 있는 때



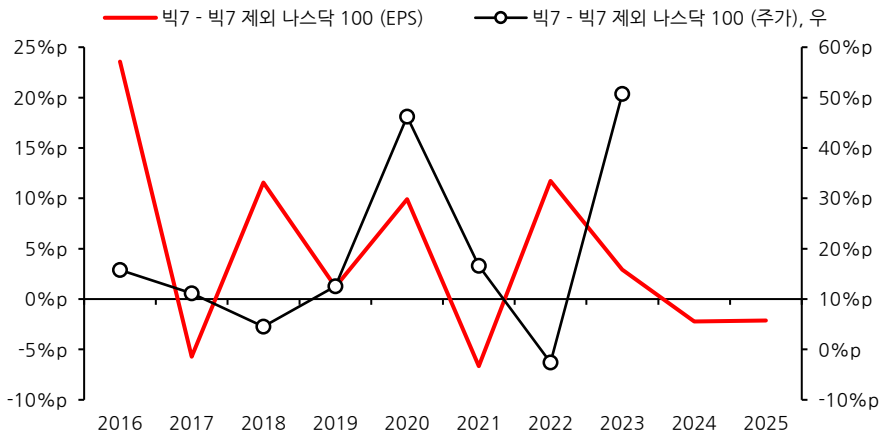
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 나스닥 100 - 나스닥, 나스닥 100 동일가중 - 나스닥 100 연도별 수익률 차이



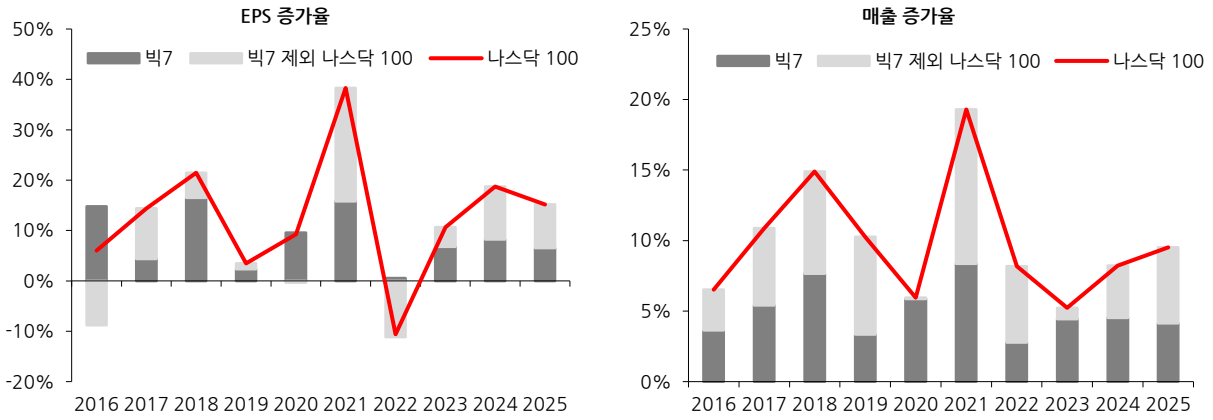
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 빅 7 과 빅 7 제외 나스닥 100 EPS 성장률과 수익률 차이



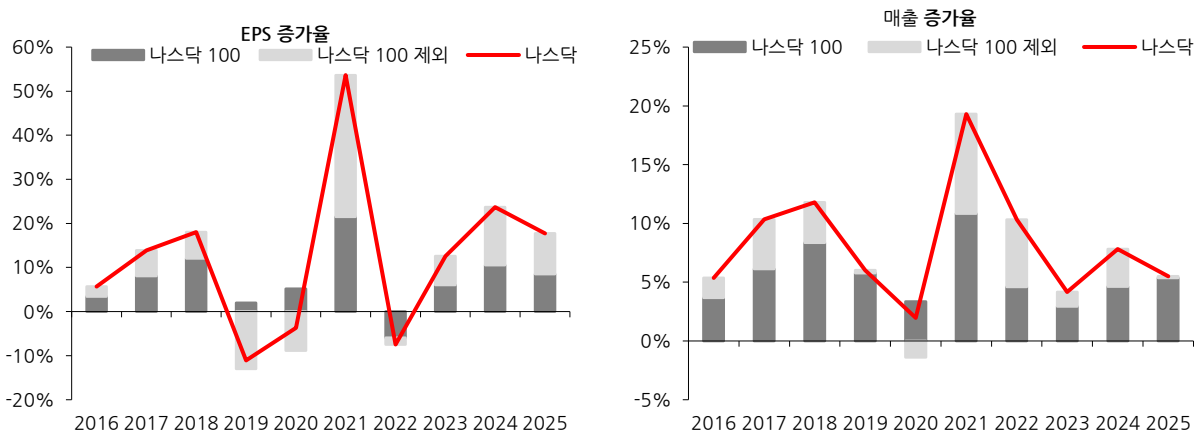
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 빅 7 과 빅 7 제외 나스닥 100 EPS 및 매출액 증가율



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 나스닥 100 과 나스닥 100 제외 EPS 및 매출액 증가율



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2023년 7월 18일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상회)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2023년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%