



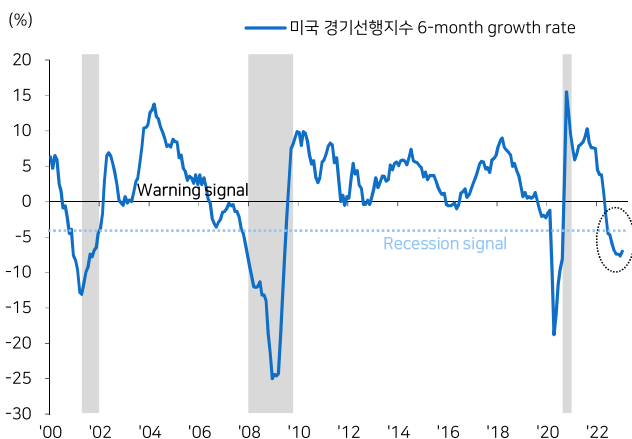
증시 하방 제한 + 추가 상승 탄력은 아직 부족

- 주요 이벤트 부재 가운데 FOMC 의사록은 새로운 내용보다는 기존 입장 확인 수준에서 소화, 주간 기준으로 주가는 하락
- 한주 사이 공개된 컨퍼런스보드 경기선행지수, S&P 글로벌 PMI는 침체 현실화 낮음을 시사하는 지표 공개
- 이번 실적시즌 동안 실적 서프라이즈에서는 평년과 비슷한 수준의 반응, 반면 실적 쇼크에는 평년보다 관대한 반응
- 지난주와 증시 환경 크게 바뀌지 않음. 횡보 가운데 3월 주요 이벤트(FOMC, 중국 양회) 전까지 유사한 흐름 예상

[MUST CHECK] KICK CHARTS

컨퍼런스보드 경기선행지수 6개월 전 대비 변화율: 1월 지표는 저점 이후 반등

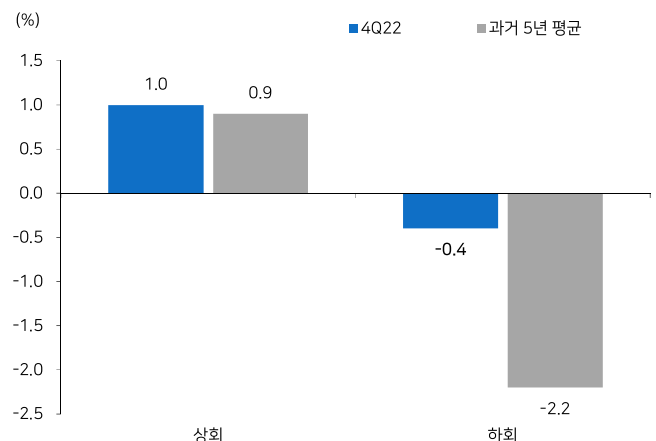
- CB 경기선행지수 6개월 전 대비 변화율 유의한 리세션 시그널로 봄
- 해당 지표는 12월까지 낙폭 확대(-7.7%), 그런데 지난주 발표된 1월 지표는 저점대비 반등(-7.0%)하며 지표 하락 추세 종료 가능성 시사



자료: Conference Board, 메리츠증권 리서치센터

4Q22 S&P500 EPS 추정치 상향/하향에 대한 주가 반응: 과거 평균보다 추정치 하향에 대해 관대한 주가 반응

- 2월 13일 S&P500 중 69% 기업 실적발표 기준, 시장기대 상회한 실적에 대한 주가 반응은 +1.0%, 하회한 실적에 대한 반응은 -0.4%
- 과거 평균 고려할 때, 실적 하회한 기업에 대한 반응이 관대함



자료: FactSet, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

주요 이벤트 앞두고 횡보 국면 지속

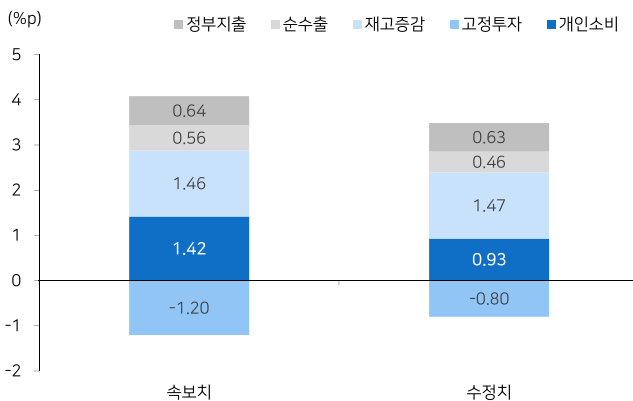
증시 횡보국면 지속,
FOMC 의사록 반응은 제한적

이번주 공개된 경제지표는
대체로 양호

4Q22 실적시즌은 과거 평균보다
실적 미스에 관대함. 실적 하향 가운
데 주가 지지된 배경 중 하나

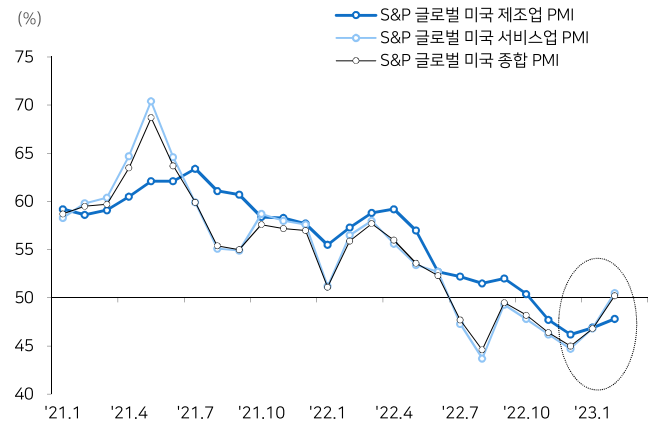
- 2월 미국 증시는 전월 반등 이후 조정 국면 맞이할 것이라는 예상에 부합하는 흐름이 이어졌다. 이번주 공개된 의사록에서는 특별히 새로운 이야기보다는 2월 FOMC 이후 연준 위원들의 발언을 확인하는 수준에서 공개되며 시장 반응도 제한적이었다.
- 우리는 경기는 하강사이클에 있으나 경기침체는 현실화되기 어렵다고 보고 있고, 이번주 공개된 지표들은 이에 부합한 내용이었다고 본다. 침체 시그널 중 하나로 보면 CB 경기선행지수 6개월 전 대비 변화율은 12월까지 하락추세가 이어지다가 1월 반등했다. 미국 2월 S&P 글로벌 PMI는 서비스업 지수가 기준선(50)을 상회하며 종합 PMI가 다시 확장국면에 들어섰다. 반면, 경기 사이클을 좀 더 민감하게 반영하는 제조업지수는 소폭 반등했으나 기준선을 하회하고 있다. 4Q22 GDP 수정치도 발표되었는데, GDP 물가지표가 상향되며 소비 중심으로 성장률이 하향조정되었다.
- 이번 실적 시즌 동안 실적 미스에 대한 주가 반응이 과거 평균보다 관대했다. FactSet에 따르면, 4Q22 실적 발표동안 서프라이즈에 대한 주가 반응은 +1.0%로 과거 5년 평균(+0.9%)과 유사했으나, 실적 미스에 대한 반응은 -0.4%로 평균(-2.2%)보다 관대했다. 이런 부분이 실적 하향에도 주가가 지지된 배경 중 하나로 작용한 것으로 보인다.
- 2월 횡보 국면 이어지며 주가지수 방향성은 부재한데, 3월 주요 이벤트(FOMC, 중국 양회)확인까지 유사한 흐름(하방 제한, 상승탄력 부족)이 이어질 것으로 예상된다.

미국 4Q22 GDP 수정치 민간소비 성장을 하향 조정



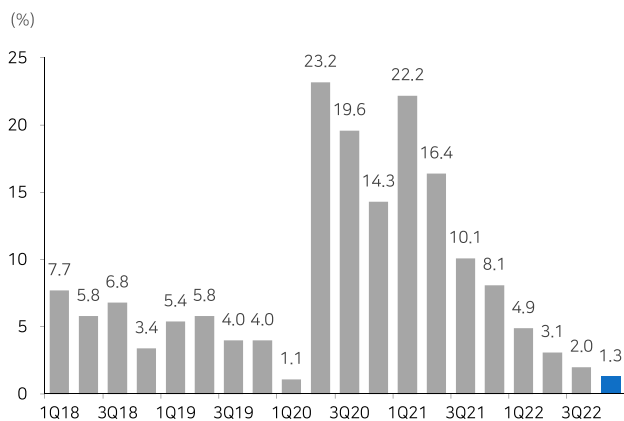
자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

미국 S&P 글로벌 PMI는 서비스업 중심으로 반등



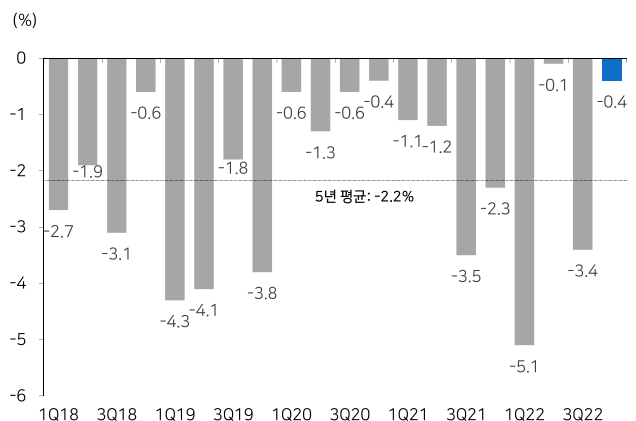
자료: S&P Global, 메리츠증권 리서치센터

S&P500 실적 추정치 상회율은 계속 하락중(2월 21일 기준)



자료: FactSet, 메리츠증권 리서치센터

S&P500 실적 negative surprise에 대한 주가 반응



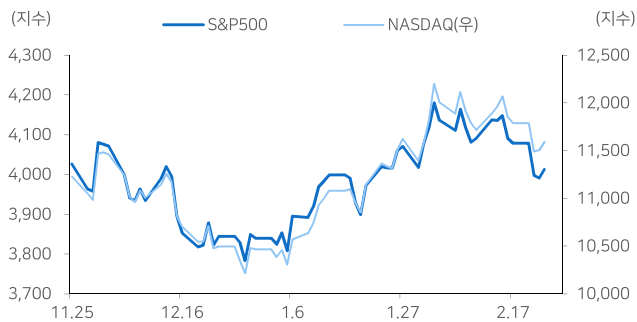
자료: FactSet, 메리츠증권 리서치센터

지난주 주요 지표 성과

	단위	지표	전주대비(%)	YTD(%)		단위	지표	전주대비	YTD
주가지수	S&P500	지수	4,012.3	-1.9	4.5	금융시장	미국채 10년	%, bp	3.88
	NASDAQ	지수	11,590.4	-2.2	10.7		미국채 2년	%, bp	4.70
	STOXX50	지수	4,258.2	-0.9	12.2		달러 인덱스	지수, %	104.60
	DAX	지수	15,475.7	-0.4	11.1		달러/유로	달러, %	1.06
	KOSPI	지수	2,439.1	-1.5	9.1		원/달러	원, %	1,296.9
원자재	CRB Index	지수	291.6	-1.1	-3.2	기타 지표	VIX	지수, 차이	21.14
	S&P GSCI	지수	3,324.1	-2.4	-4.9		미국 경기 서프라이즈 지수	지수, 차이	34.2
	LME Index	지수	4,045.5	-1.1	1.5		미국 금융환경지수	지수, 차이	0.24
	WTI	달러/배럴	75.4	-3.9	-6.1		비트코인 가격	\$/BTC, %	23,878.0

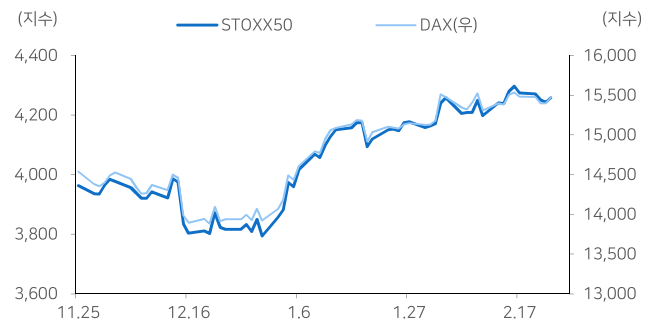
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

S&P500과 NASDAQ



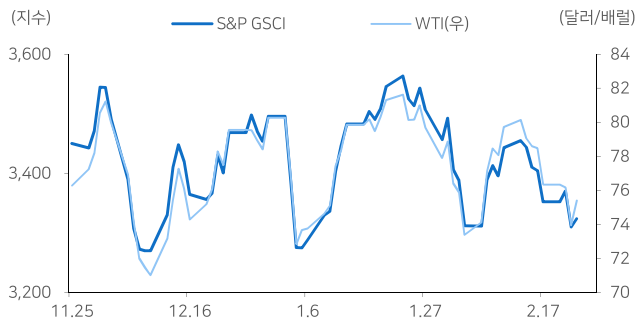
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

STOXX50과 DAX



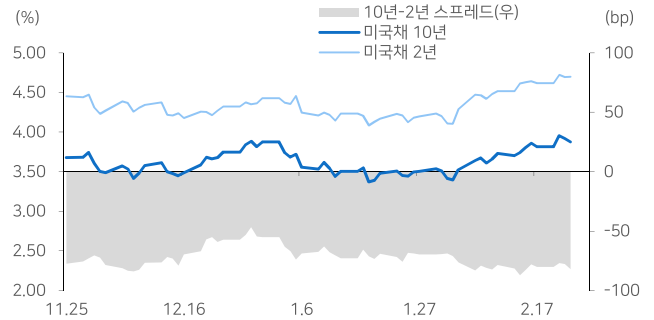
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

S&P GSCI와 WTI



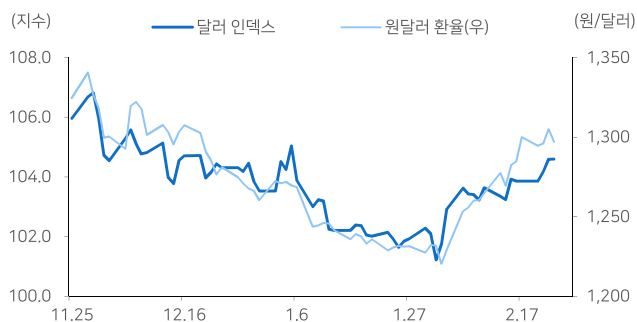
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

미국채 10년과 미국채 2년



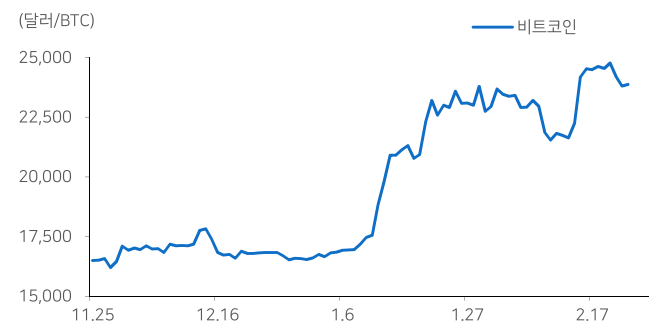
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

달러 인덱스와 원달러 환율



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

비트코인 가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



미국 주식 시장

S&P500 업종별 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)	12/22	12/29	1/5	1/12	1/19	1/26	2/2	2/9	2/16	2/23
S&P500	-1.9	0.7	-1.1	4.6	-2.1	4.1	2.9	-2.4	0.2	-1.9
에너지	-0.2	3.0	-0.9	4.2	-0.4	4.1	-7.6	0.8	0.4	-3.5
소재	-1.2	0.3	-0.7	7.2	-2.5	3.1	1.5	-3.8	0.4	-1.7
산업재	-0.3	0.8	-0.4	4.4	-4.8	3.2	2.6	-1.9	0.9	-1.5
일반소비재	-5.5	0.7	-0.4	7.3	-2.0	6.6	7.9	-4.1	0.4	-2.9
필수소비재	-0.1	0.1	-1.4	0.7	-3.2	1.5	0.8	-1.9	0.5	0.5
헬스케어	-0.7	0.2	-1.4	0.2	-1.2	0.4	-0.5	-1.4	-0.4	-0.5
금융	0.0	1.6	0.7	3.6	-3.0	4.2	1.1	-0.9	0.0	-2.0
IT	-3.4	0.1	-2.8	7.4	-1.6	6.4	5.0	-1.4	0.3	-2.1
커뮤니케이션	-1.6	1.0	1.9	5.3	-0.4	6.4	8.6	-7.8	-0.2	-3.4
유틸리티	-1.3	1.4	-2.2	2.9	-3.9	0.1	0.6	-4.4	1.9	-1.8

주: GICS 1단계 분류 기준

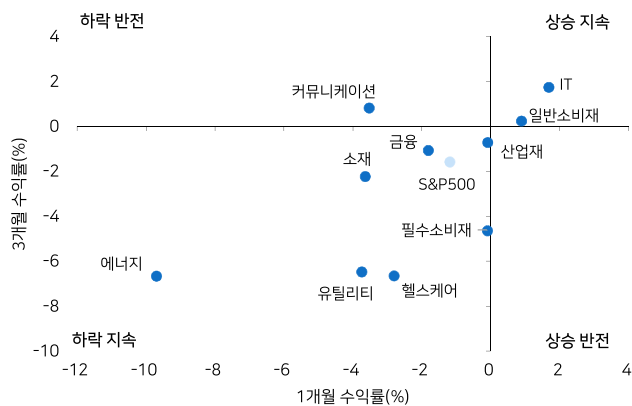
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

주간 수익률 Top7/Bottom7 종목 (S&P500)

주간 Top7				주간 Bottom7			
종목	섹터	1W(%)	1M(%)	종목	섹터	1W(%)	1M(%)
앤시스	IT	7.9	13.0	모더나	헬스케어	-14.4	-25.1
엔비디아	IT	7.6	23.3	키사이트 테크놀로지스	IT	-14.0	-10.9
Organon & Co	헬스케어	7.2	-16.7	도미노 피자	일반소비재	-13.7	-10.9
GE HealthCare Technologies I	헬스케어	7.0	9.2	앨버말	소재	-11.1	-2.6
제너럴 밀즈	필수소비재	6.9	3.7	찰스 리버 래버러토리스 인터	헬스케어	-10.6	-10.0
바이오래드 래버러토리스	헬스케어	6.8	4.3	EPAM 시스템스	IT	-9.9	-10.6
디어	산업재	5.5	3.8	지브라 테크놀로지스	IT	-9.7	-5.3

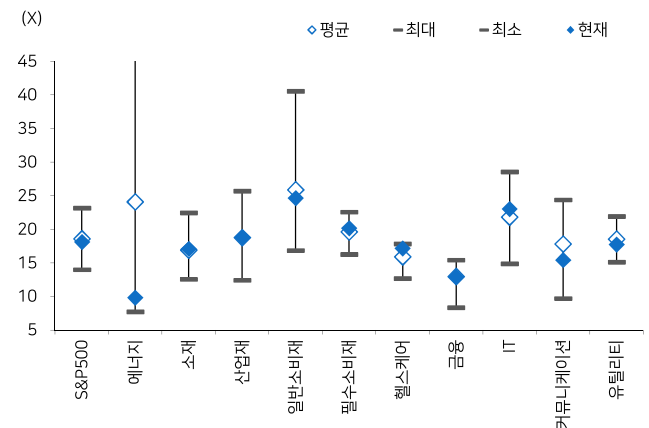
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 1개월 수익률/3개월 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 최근 5년 PER Band



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

미국 주식 시장

업종별 Valuation

업종 (%)	PER (x)				PBR (x)				ROE (%)			배당 수익률 (%)
	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	
S&P500	18.7	18.6	16.7	18.2	4.0	3.6	3.3	3.5	21.2	19.4	19.7	2.0
에너지	8.3	9.8	10.1	9.8	2.4	2.1	2.0	2.1	28.5	21.9	19.7	3.0
소재	14.6	17.4	16.2	17.2	3.1	2.7	2.5	2.6	21.5	15.4	15.4	2.0
산업재	21.7	19.4	17.0	19.0	5.1	4.6	4.2	4.5	23.5	23.9	24.7	1.9
일반소비재	31.3	25.5	21.1	24.7	8.6	7.5	6.3	7.3	27.4	29.3	29.9	1.9
필수소비재	21.4	20.8	19.1	20.3	6.2	5.9	5.5	5.8	29.2	28.4	28.6	2.7
헬스케어	15.9	17.4	15.8	17.1	4.4	3.9	3.6	3.8	27.7	22.5	22.5	2.0
금융	14.7	13.2	11.9	13.0	1.7	1.5	1.4	1.5	11.3	11.6	11.8	2.3
IT	23.5	24.3	21.0	23.1	8.7	7.7	6.7	7.3	36.9	31.6	31.9	1.2
커뮤니케이션	17.3	15.9	13.5	15.4	2.9	2.7	2.4	2.6	16.7	16.7	17.6	4.5
유틸리티	19.7	18.3	17.0	18.1	2.1	2.0	1.9	2.0	10.6	10.8	11.2	3.2

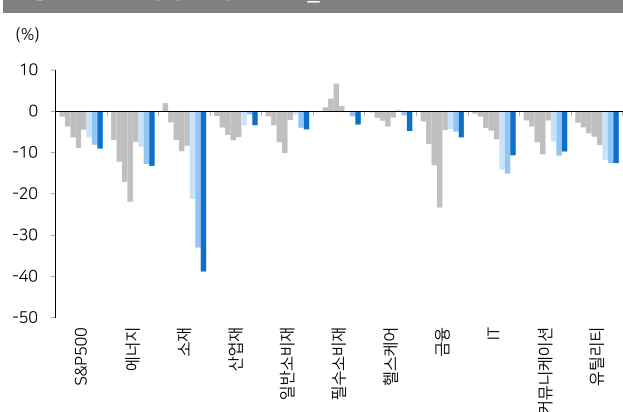
자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 Earnings

업종 (%)	EPS Growth					2022 EPS 추정치 변화율		2023 EPS 추정치 변화율		EPS 추정치	순상향 비율 (12M Fwd)	
	2022	2023	2024	12M Fwd	장기 성장률	1개월	3개월	1개월	3개월	Disper-sion	추정치	회사수
S&P500	7.5	0.3	11.8	3.3	10.0	-1.9	-3.6	-0.9	-2.0	14.4	-9.0	-20.6
에너지	15.4	-15.7	-2.7	-13.8	18.8	-1.7	-5.5	4.1	6.7	10.1	-13.2	-21.7
소재	9.3	-16.1	7.2	-12.5	9.9	-4.2	-4.4	-1.7	-1.8	3.0	-38.8	-58.6
산업재	30.2	11.7	14.2	11.8	11.5	-1.9	-2.8	-1.3	-2.2	2.2	-3.3	1.4
일반소비재	-1.7	22.7	21.1	22.4	14.8	-2.1	-6.4	-2.9	-6.5	4.3	-4.4	-14.3
필수소비재	4.9	2.8	8.6	5.4	6.6	0.2	0.4	0.3	1.0	0.9	-3.2	-24.2
헬스케어	5.7	-8.4	10.0	-5.5	6.3	-3.5	-4.6	-1.9	-2.6	3.1	-4.7	-12.5
금융	-15.6	11.3	10.5	11.2	5.6	-0.3	-2.9	-0.4	-3.1	2.8	-6.3	-24.2
IT	9.1	-3.2	15.7	4.1	10.5	-3.3	-4.1	-2.2	-3.4	5.2	-10.7	-14.5
커뮤니케이션	-19.0	8.6	17.6	10.3	14.3	0.0	-1.1	0.4	-0.1	1.0	-9.7	-18.2
유틸리티	1.6	7.8	7.4	7.7	6.4	-0.5	-0.6	-1.0	-1.5	0.4	-12.5	-53.3

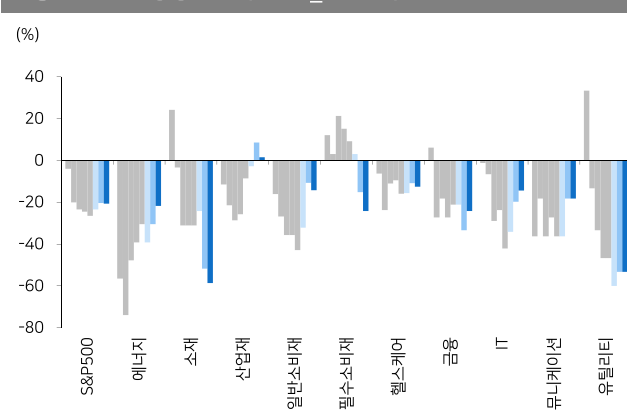
자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 추정치 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 회사수 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



유럽 주식 시장

유럽 증시 업종별 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)	12/22	12/29	1/5	1/12	1/19	1/26	2/2	2/9	2/16	2/23
MSCI EUROPE	-1.0	1.3	0.8	5.2	-0.1	1.3	1.8	-0.9	-0.1	-1.3
에너지	1.8	0.7	-3.8	6.0	-1.3	0.2	-2.4	5.5	2.5	-3.6
소재	-0.8	1.6	0.4	6.7	0.6	1.5	1.0	-3.0	-0.9	-2.4
산업재	-1.8	1.9	0.7	5.9	0.1	2.3	3.3	-2.2	0.5	-0.9
일반소비재	-2.2	2.4	4.0	7.7	-1.2	3.6	3.9	-2.1	-0.2	-1.8
필수소비재	-0.2	0.7	0.0	3.0	0.5	-1.6	1.3	-1.8	0.5	0.3
헬스케어	-1.5	1.1	-0.5	1.6	1.5	-1.7	-1.3	2.5	-1.6	0.0
금융	1.3	1.3	2.6	5.0	-0.2	3.5	1.7	-0.4	-0.2	-1.7
IT	-4.8	0.5	1.8	9.5	-1.0	3.5	6.5	-3.5	-0.8	-4.0
커뮤니케이션	-1.7	1.7	1.5	4.9	-0.3	1.8	3.6	-2.2	2.1	0.0
유틸리티	-1.6	1.0	-0.7	5.5	-1.3	0.5	0.6	-2.3	-0.5	0.1

주: 업종 분류는 MSCI Europe Index GICS 1단계 기준

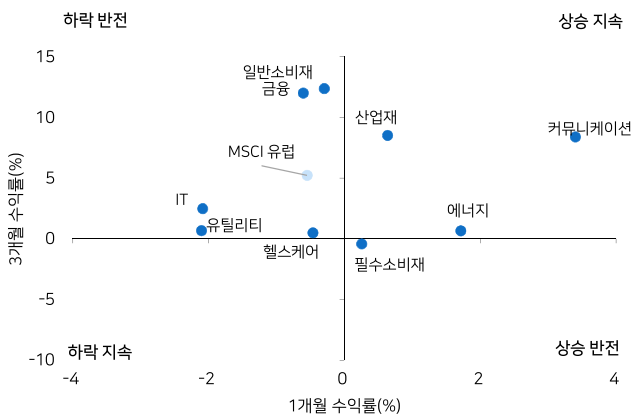
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

주간 수익률 Top7/Bottom7 종목 (STOXX600)

주간 Top7				주간 Bottom7			
종목	섹터	1W(%)	1M(%)	종목	섹터	1W(%)	1M(%)
롤스로이스 홀딩스	산업재	17.0	23.0	삼할스비그넳볼너젯 i 노르덴	부동산	-13.0	-15.7
바커 케미	부동산	11.3	20.0	유로넥스트	금융	-11.9	-8.6
BE 세미컨덕터 인더스트리스	IT	9.6	14.1	인디비어	헬스케어	-9.6	-23.6
Allfunds Group Plc	금융	9.5	22.5	에니	에너지	-9.2	-7.2
제너스	헬스케어	8.3	-3.4	Sectra AB	헬스케어	-9.2	-12.1
사브	산업재	6.8	34.0	투이	에너지	-9.0	-12.7
신들러 홀딩	산업재	6.1	7.5	프로슈스	일반소비재	-8.3	-9.9

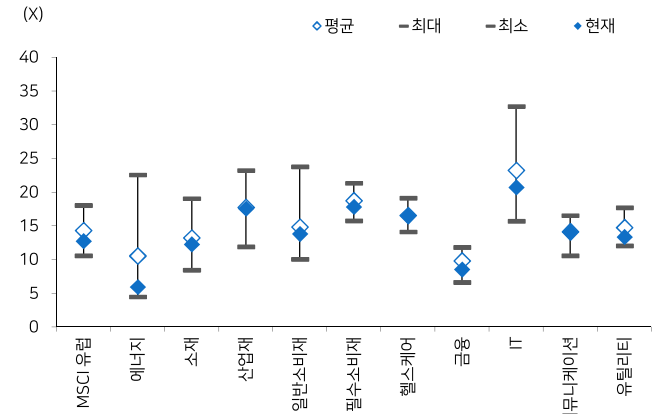
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 1개월 수익률/3개월 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 최근 5년 PER Band



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

유럽 주식 시장

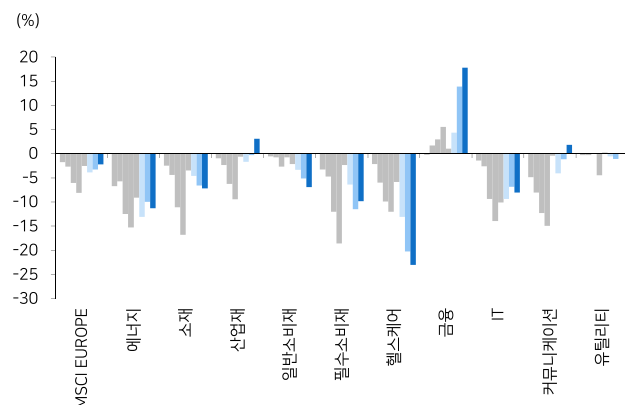
업종별 Valuation												
업종 (%)	PER (x)				PBR (x)				ROE			배당 수익률
	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	2022
MSCI EUROPE	13.0	12.9	12.0	12.7	1.9	1.8	1.7	1.8	14.7	14.0	14.0	3.3
에너지	5.0	6.0	6.7	6.1	1.3	1.2	1.1	1.1	26.8	19.5	15.7	4.8
소재	9.6	12.3	11.9	12.2	1.7	1.6	1.5	1.6	17.4	13.2	12.9	4.2
산업재	17.1	18.1	16.2	17.7	3.1	3.0	2.7	2.9	18.2	16.4	16.6	2.3
일반소비재	14.1	14.0	12.6	13.8	2.1	1.9	1.7	1.8	14.5	13.4	13.6	3.1
필수소비재	19.0	18.3	16.8	17.9	3.2	3.0	2.9	3.0	16.9	16.6	17.2	2.8
헬스케어	17.3	16.6	14.8	16.2	3.6	3.4	3.1	3.3	20.7	20.4	21.1	2.6
금융	10.9	8.7	7.9	8.6	1.0	0.9	0.9	0.9	9.0	10.6	11.0	4.4
IT	24.6	21.1	18.3	20.6	4.5	4.0	3.6	4.0	18.2	19.2	19.9	1.2
커뮤니케이션	15.1	14.6	13.1	14.4	1.4	1.4	1.3	1.4	9.4	9.5	10.2	4.1
유틸리티	13.2	13.4	12.7	13.3	1.7	1.6	1.5	1.6	12.5	12.0	12.1	4.7

자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 Earnings												
업종 (%)	EPS Growth					2022 EPS 추정치 변화율		2023 EPS 추정치 변화율		EPS 추정치	순상향 비율 (12M Fwd)	
	2022	2023	2024	12M Fwd	장기 성장률	1개월	3개월	1개월	3개월	Disper-sion	추정치	회사수
MSCI EUROPE	17.4	0.7	7.1	1.6	10.5	-0.4	-1.1	0.1	-0.2	15.7	-2.2	-2.2
에너지	121.8	-17.5	-10.5	-16.5	14.9	-0.5	-2.9	2.5	3.8	4.5	-11.3	-9.1
소재	0.7	-21.3	2.8	-18.0	-0.6	-0.8	-0.7	0.0	-0.3	3.5	-7.2	-5.3
산업재	20.8	-5.7	12.0	-3.4	9.7	-2.1	-3.5	-0.5	-1.2	1.4	3.1	1.3
일반소비재	14.9	1.1	10.8	2.6	14.1	-1.6	-2.0	-0.9	-1.5	1.8	-6.9	4.2
필수소비재	12.3	4.0	9.1	4.7	8.1	-0.8	-2.7	-1.2	-3.1	0.6	-9.8	-18.9
헬스케어	7.9	4.4	12.1	5.8	10.9	-1.4	-2.7	-1.4	-2.2	0.7	-23.0	-59.0
금융	-5.9	24.6	10.2	21.5	10.8	1.8	2.7	1.0	1.5	0.8	17.8	36.2
IT	3.1	16.6	15.3	16.0	19.8	-0.4	-0.7	-0.5	-0.5	0.5	-8.0	-23.8
커뮤니케이션	21.9	3.2	12.0	4.3	11.2	-0.1	-2.8	0.2	-2.1	0.4	1.8	0.0
유틸리티	18.1	-1.0	4.8	-0.1	5.9	-0.8	0.9	0.0	0.8	0.9	0.0	12.0

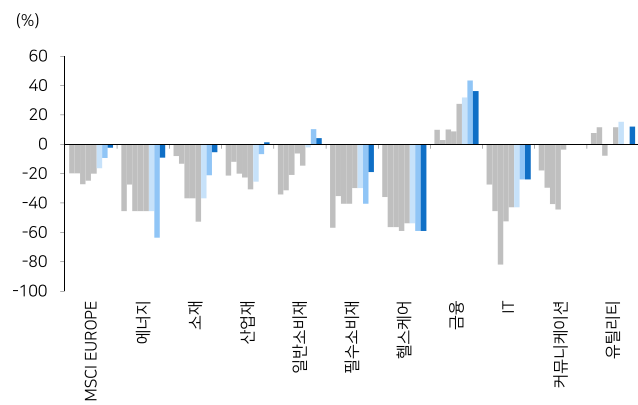
자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 추정치 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 회사수 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

글로벌 원자재/에너지 시장



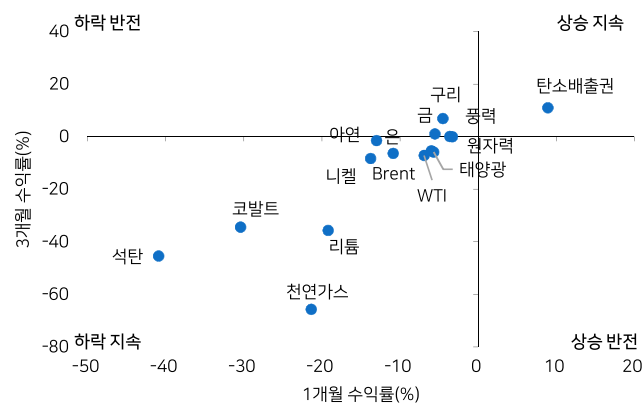
글로벌 원자재/에너지 시장 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)		12/22	12/29	1/5	1/12	1/19	1/26	2/2	2/9	2/16	2/23
WTI	NYMEX	1.8	1.2	-6.0	6.4	2.5	0.8	-6.3	2.9	0.6	-3.9
Brent	ICE	-0.3	1.6	-4.3	6.8	2.5	1.5	-6.1	2.8	0.8	-3.4
석탄	ICE	-0.3	0.9	-1.6	-5.0	-3.7	-2.2	-31.2	-7.8	-5.1	-1.8
천연가스	NYMEX	-28.3	-8.8	-18.4	-0.7	-11.4	-10.1	-16.6	-1.1	-1.7	-3.1
금	COMEX	0.9	1.2	1.0	3.5	1.9	-0.2	-0.9	-2.7	-1.4	-0.8
은	COMEX	2.1	1.4	-2.7	2.3	0.3	0.3	-1.9	-6.3	-1.8	-1.3
구리	LME	0.5	1.4	-0.6	9.7	1.4	0.1	-3.0	-0.8	0.4	-1.2
아연	LME	-6.8	1.2	0.8	7.7	6.6	0.8	-2.9	-7.5	-4.2	1.1
니켈	LME	3.5	3.5	-8.3	-2.8	8.9	0.1	1.3	-2.3	-9.0	-4.3
코발트	LME	0.2	-0.1	-3.9	-2.1	0.2	-0.1	-15.1	-6.8	-8.1	-4.4
리튬	Asian Metal	-3.2	-6.5	-2.1	-3.9	-0.4	0.0	-2.2	-3.9	-4.3	-10.2
탄소배출권	EDX	1.4	-5.4	-6.6	1.6	4.7	6.5	3.9	-2.2	7.2	-0.1
풍력	ISE Clean Edge Global Wind	-2.5	2.2	-1.0	7.1	-2.4	0.2	1.5	-2.0	-0.8	-2.4
원자력	MVIS Global Uranium & Nuclear	0.6	1.5	-1.5	4.6	-1.9	3.3	2.3	-3.3	1.2	-3.5
태양광	EQM Global Solar Energy Index	-6.1	-2.8	-1.3	14.0	-2.7	1.4	3.8	-5.5	-1.2	-2.7

주: 풍력, 원자력, 태양광은 각각 ISE, MVIS, EQM의 Global total return index 기준 수익률

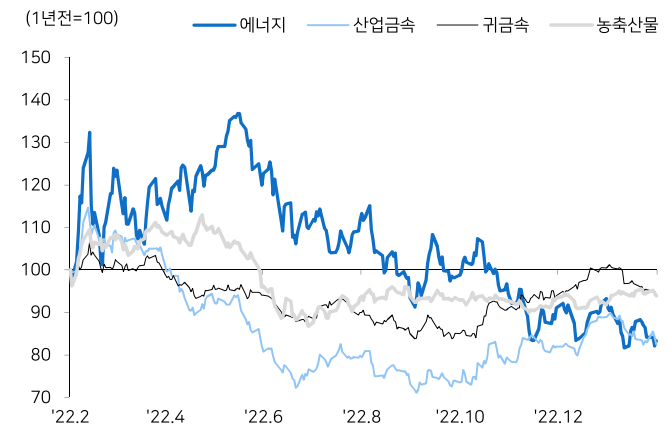
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원자재별 월간 수익률/연초대비 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원자재 군별 최근 1년 가격 추이



주: S&P GSCI 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터