

Thematic Radar

Ep. 48 남은 10월 관전 포인트: 미중 갈등과 3Q 실적

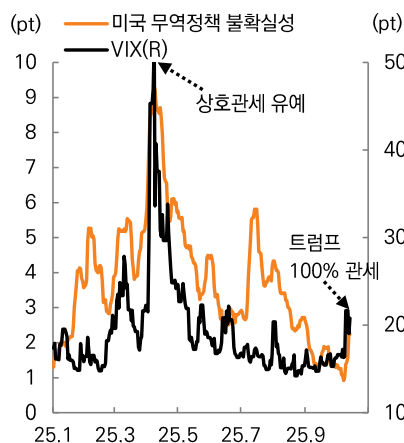
- 31일 APEC 정상회담 전까지 미중 신경전 지속될 가능성. 이로 인해 발생할 수 있는 시장 변동성에 유의
- 미국 금융주를 시작으로 3Q 실적 시즌이 시작. 대형 은행 실적은 양호한 경제적 상황을 시사
- 지난 분기와 마찬가지로 AI 빅테크 기업들의 실적이 관건. 클라우드 기업들의 Capex, 마진 유지 여부 관련

미국 시장의 강세가 이어지고 있는 가운데 두 가지 변수에 대한 관찰이 필요하다. 하나는 미국과 중국의 무역 갈등 재개다. 중국의 희토류 수출 통제 조치 이후 미국은 11월 1일부터 대중국 수입품에 대한 100% 추가 관세 부과를 예고했다. 10월 31일 APEC 정상회담에서 트럼프 대통령과 시진핑의 잠정 대면 회담을 앞두고 협상에서 레버리지를 가져가기 위함이다. 미국은 추가 인플레이션을 방지해야 하고, 중국도 내수 경기가 여전히 불안정한 만큼 양국 모두 합의에 도달할 요인은 충분하다고 판단되지만, 회담 전까지의 신경전은 이어질 전망이다. 이번 주 미국과 중국은 상호 국적 선박에 대해 입항료를 부과하는 조치를 시행했고, 트럼프 대통령은 중국의 미국산 농산물 수입량에 대한 불만을 제기하기도 했다. 양국의 신경전으로 인한 불확실성으로 발생할 수 있는 변동성에 유의할 필요가 있다.

미중 갈등 외에 주목해야 하는 부분은 미국 기업들의 3Q 실적 발표다. 전체적으로 양호한 성적이 예상되는데, 이번 주 발표된 미국 대형 은행들의 실적이 미국 소비자들과 기업들의 양호한 경제적 상황을 시사하고 있기 때문이다. 미국 4대 은행(JP모건, 웰스파고, 씨티그룹, BoA)의 3Q EPS는 예상치를 각각 5%, 7%, 18%, 12%씩 웃돌았다. 특히 비이자수익 부문의 상승폭이 부각됐는데, IB 수수료 수익이 크게 늘어난 영향이다. 4대 은행의 3Q25 IB 수입은 총 66억 달러로 전년 대비 +25.1% 증가해 2021년 4분기 이후로 최고치를 기록했다. 금리 피크아웃 기대 속에서 기업들의 자본시장 활동이 재개되고, 대규모 자금조달 및 M&A 거래가 활발해진 영향으로 풀이된다. 은행들의 대손충당금도 전년 대비 6.7% 감소한 78.3억 달러를 기록해 향후 손실에 대한 우려도 완화됐다는 점을 나타낸다.

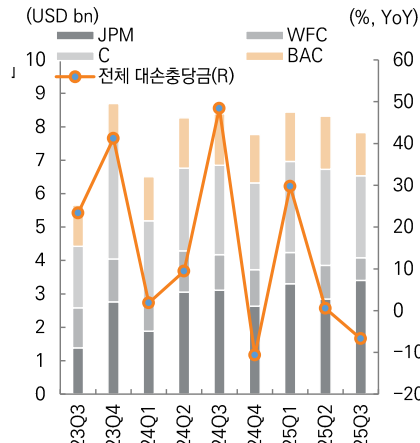
지난 분기와 마찬가지로 이번 분기 실적의 핵심은 AI 빅테크 기업들의 실적이다. 10월 29일 메타, 구글, 마이크로소프트의 실적 발표를 시작으로 11월 중순 엔비디아 실적이 예정되어 있는데, 최근 OpenAI의 대형 데이터센터 계약이 이어지며 높아진 AI 인프라 성장 기대치에 변화를 줄 수 있는 부분이다. 클라우드 기업들의 Capex와 마진 유지 여부가 확인될 필요가 있다. 한편, 금융, 테크를 제외하고는 자유소비재 업종의 이익모멘텀이 양호한 흐름을 보였다. 특히 Tesla, General Motors, Doordash의 EPS는 최근 1개월 간 각각 9.2%, 2.2%, 1.2% 상향 조정됐다.

그림 1. 미국 무역정책 불확실성과 VIX



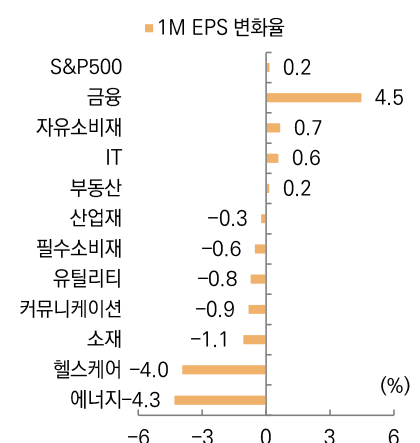
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 미국 대형 은행 대손충당금 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 섹터별 3Q25 EPS 추정치 변화



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.