

우글스 Woogles

우지연의 글로벌 스토리텔링



마진 훼손? Not my business

우지연 미국전략
02-709-2668 / gyeoni@ds-sec.co.kr

요약

- 관세 충격으로 인한 마진 훼손 우려가 높은 현 상황에서도 미 증시 지수의 질적 성장이 부각된 이유
- 미 증시를 주도하는 AI 인프라 기업들이 산업 호조와 정부 정책 지원 효과로 마진 확대 우위를 점하고 있기 때문

관세 충격 속에서도 질적 성장이 지속되는 AI 관련 B2B 기업

마진과 이익 Growth 개선 전망은 미 증시의 질적 및 양적 성장을 촉진하며, 추가 밸류에이션 확장을 정당화한다. 그렇다면 관세 충격으로 인한 마진 훼손 우려가 높은 현 상황에서 미 증시 지수는 어떻게 질적 성장을 지속할 수 있을까?

현재 미 증시를 주도하는 AI 인프라 기업들이 산업 경기 호조에 따른 가격 전가와 정부의 정책 지원(감세 등)에 힘입어 관세 충격을 상쇄하고 마진 확대에 유리한 위치에 있기 때문이다.

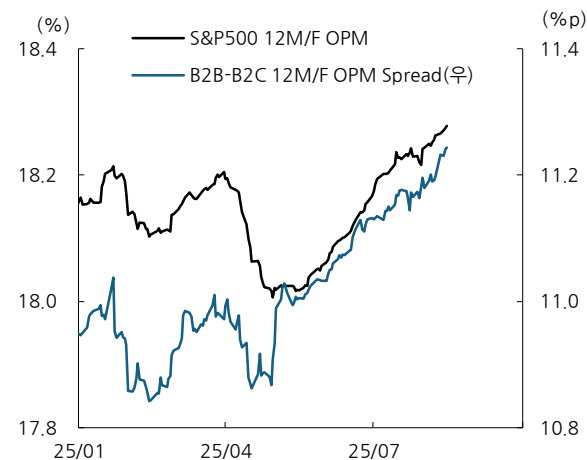
관세 리스크 잔존에도 AI 인프라 관련 B2B 기업들과 소비 관련 B2C 기업들 간 마진율 격차가 심화되고 있는 점이 이를 방증한다.

AI 인프라 수요 확대에 힘입어 CAPEX 투자가 가속화되며, 이를 동행하는 B2B 기업들의 마진 전망도 상향 조정됐다. 최근 하이퍼스케일러들의 AI 투자가 실적에 긍정적으로 반영되기 시작한 가운데, 미 정부의 AI 산업 지원 정책에 힘입어 CAPEX 투자가 대폭 확대됐다. 이는 밸류체인 내 여타 B2B 기업들의 매출(장비 및 서비스 수요)로 이어지며, AI 산업 전반위적인 마진 개선으로 연결된다.

반면 장기화되는 소비 경기 둔화기는 B2C 기업들의 마진 개선을 억제하고 있다. 역사적 고점을 경신한 B2B 마진 전망과 달리 B2C 마진 전망은 작년 말 고점에서 피크아웃 한 후 회복되지 못하고 있다. 소비재는 특히 관세에 대한 마진 노출도(20~50%)가 상당히 높은 만큼 당분간 전방 수요 둔화와 함께 지속되는 관세 불안이라는 이중고에서 벗어나기 어려울 것으로 보인다.

글로벌 매크로 여건과 정책적 요인들을 고려할 경우 하반기에도 B2B와 B2C 간 마진 격차 확대는 지속될 것으로 예상된다. 단기적인 비관론보다는 향후 업사이드 요인에 주목할 필요가 있다. 미국 증시에 대한 긍정적 뷰를 유지한다. 가격적 메리트보다 펀더멘탈 체질 개선 메리트가 높은 AI 관련 B2B 기업에 집중을 권고한다.

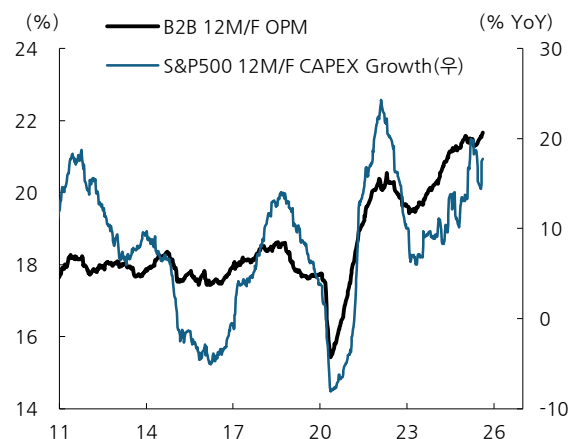
관세로 인한 마진 훼손 우려에도 미 증시 마진 전망은 개선 중



자료: Factset, DS투자증권 리서치센터

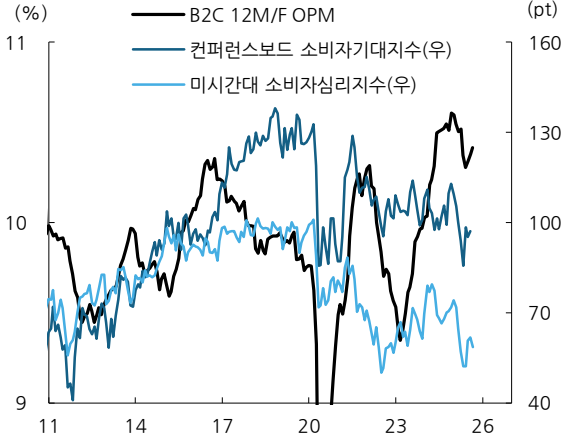
주: B2B는 IT, 통신서비스, 유틸리티, 산업재 등. B2C는 경기소비재, 필수소비재 등을 포함

산업 경기 호조와 미 정부 정책 수혜로 마진 확대에 유리한 AI 관련 B2B 기업들



자료: Bloomberg, Factset, DS투자증권 리서치센터

반면 관세로 인한 비용 부담과 전방 수요 위축 이중고에 직면한 B2C 기업들



자료: Bloomberg, Factset, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 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.