MACRO
VIEW

2025. 10. 31.

MACRO팀

양지성 Analyst
jisung.yang@samsung.com

I 11월 I 유럽 매크로/전략 Monthly

경기 회복의 시그널

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권

유럽 매크로/전략 Key views

유럽 매크로/전략 Key views

1 유럽 Macro: 경기 회복의 시그널	• 유로존 경제, 유의미한 반등 시그널 나타남. 10월 PMI와 3Q GDP는 모두 시장 예상을 상회 • 누적된 금리 인하가 경기를 지지하는 가운데, 독일 재정 확대도 4Q부터 본격화. 2026년 재정 확대 이어질 것 • 2026년 유로존 경제는 잠재 수준 이상의 성장률로 복귀할 전망
2 ECB 통화정책: '26년 말까지 동결 전망	• ECB, 10월 회의에서 금리를 동결(정책 금리 2.0%). ECB는 현 금리 수준이 적절한 것으로 평가 • 경제 지표가 양호한 흐름을 이어가는 가운데 대외 여건 또한 양호한 상황이기에, 추가 금리 인하 필요성은 낮음 • 당사 ECB 기본 시나리오는 2026년 말까지 금리 동결
3 유럽 증시 전망: 연말까지 완만한 상승	• 유로존 증시의 완만한 반등 전망. 2025년 Eurostoxx50 타깃 5,800p로 소폭 상향(기존 전망 5,700p) • Fed 보험성 인하 구간에서 유럽 증시는 반사 이익을 얻을 것. 현 구간에서는 밸류에이션 리레이팅이 주 동력 • 다만 기업 이익 전망에 뚜렷한 개선 나타나지 않아 상방 여력은 제한적. 4Q 중 제조업 지표 개선 여부에 주목해야
4 유럽 3Q 기업 실적: 평이한 수준	• 3Q 실적은 평이한 수준. 컨센서스 상회 기업의 비율은 56%로, 역사적 평균을 소폭 상회. IT/금융이 서프라이즈를 주도 • 주도주의 경우 서프라이즈를 기록하더라도 주가 반등은 제한적. 시장 기대가 주가에 상당부분 반영되었을 가능성

자료: 삼성증권

REPORT
CONTENTS

01 유럽 Macro 04p

02 유럽 금융시장 전망 15p

PART 01

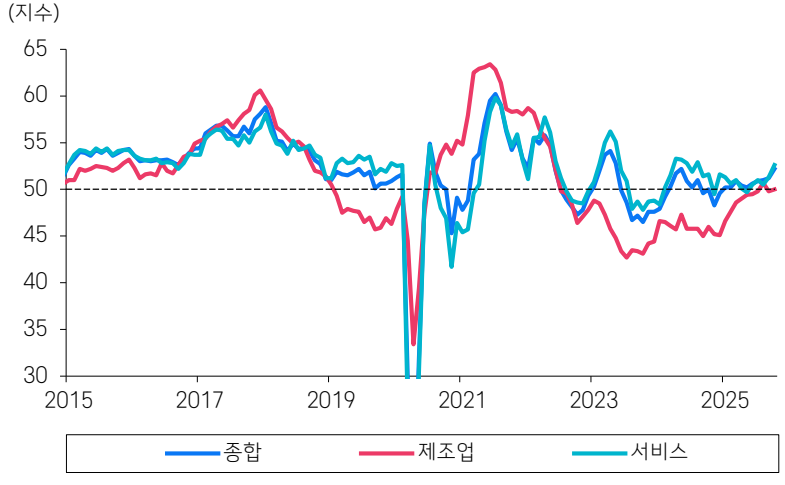
유럽 Macro

유럽 경제, 의미 있는 반등

▶ 유로존 경제, 잠재 수준 이상의 회복세

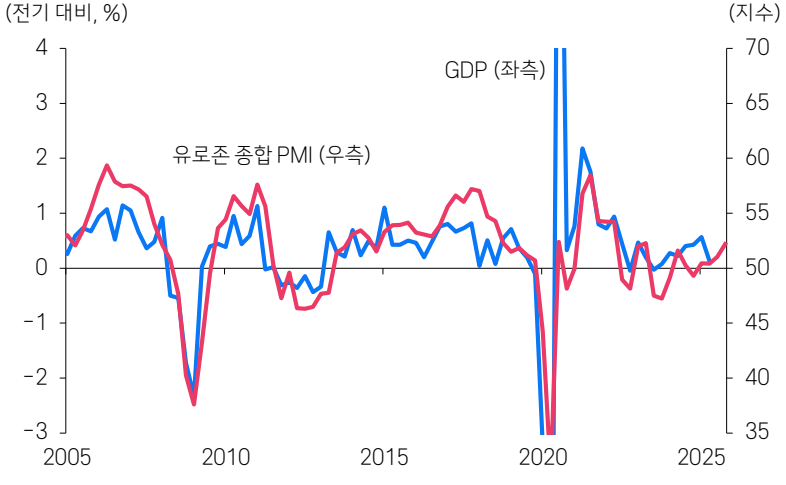
- 10월 유로존 종합 PMI는 52.2를 기록해 17개월 만에 최고치를 기록했으며, 전월(51.2) 및 시장 예상(51.0, Bloomberg) 또한 크게 상회
- 유로존 종합 PMI는 유로존 GDP의 전기 대비 성장률과 동행하는 경향. 현 수준의 PMI는 전기 대비 0.4% 성장률에 대응
  - 유로존 잠재 수준은 약 전기 대비 0.3%

유로존 종합 PMI, '24년 5월 이후 최고치



자료: S&P Global

유로존 GDP vs PMI: 현 수준 PMI는 분기 성장률 0.4%에 대응



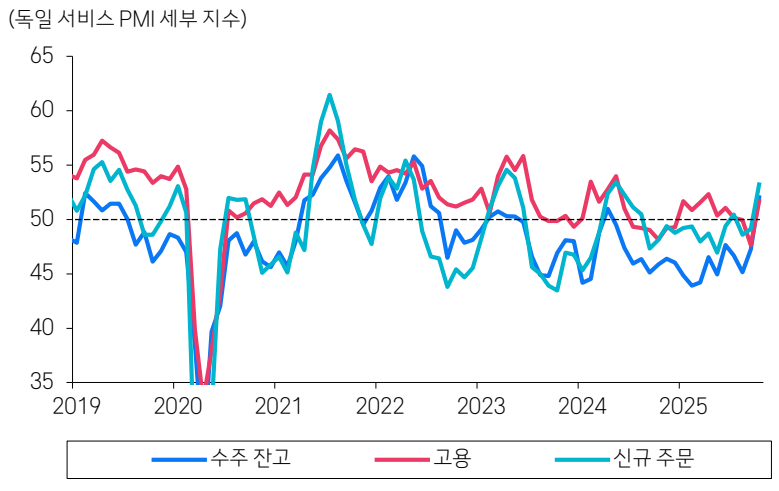
자료: Eurostat

서비스업이 경기 확장을 주도, 제조업은 완만한 반등

▶서비스업이 주도하는 경기 확장

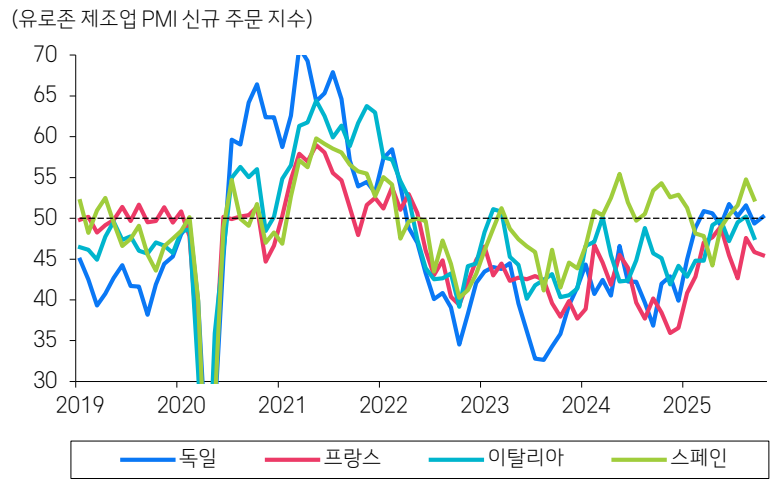
- 유로존 서비스 PMI는 52.6을 기록해 전월(51.3) 대비 1.3p 상승한 반면, 제조업 PMI는 50.0을 기록해 전월(49.8) 대비 0.2p 상승에 그침
- 서비스업 세부 지수에서는 신규 주문, 고용, 수주 잔고 등 주요 지표 전반의 반등이 나타났으며, 국가별로 보면 독일의 반등이 두드러짐
- 제조업 업황은 유로존 전체로 보면 중립 수준이나, 개별 국가 양상은 상이
  - 스페인과 독일의 양호한 흐름이 이어지는 가운데 프랑스 제조업 업황 둔화 장기화되는 흐름

서비스 PMI 호조는 독일의 강한 회복에 기인



자료: S&P Global

제조업 PMI 수요 압력은 중립 수준이나, 국가별 양상은 상이



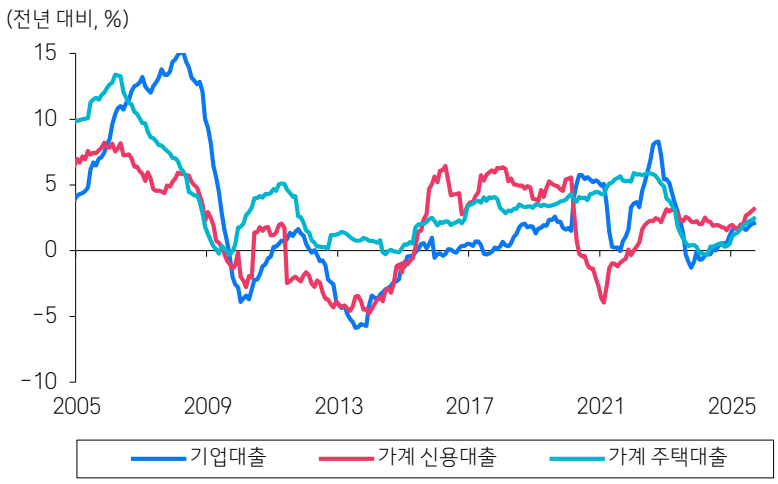
자료: S&P Global

누적된 금리 인하 효과가 경기를 지지

▶ 지난 1년간의 금리 인하, 경기 부양으로 이어지고 있어

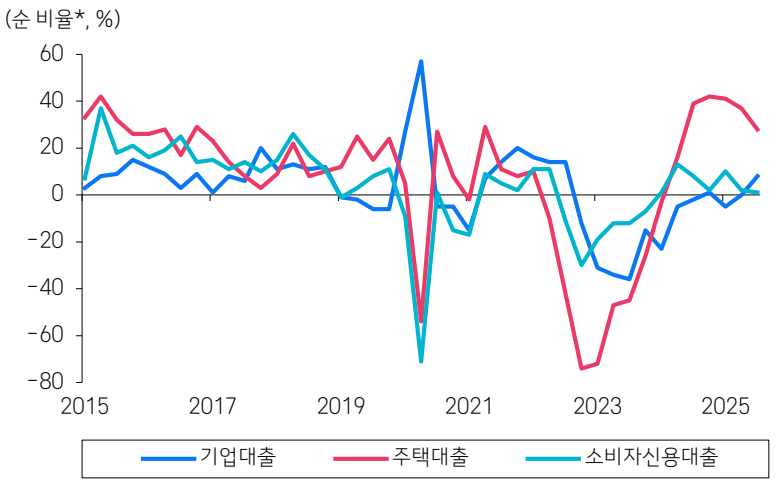
- ECB의 대규모 금리 인하가 종료('25년 6월까지 1년간 200bp 인하) 되었으나, 누적된 금리 인하는 여전히 경기를 지지
- 기업, 가계 신용, 가계 주택 대출 모두 증가세를 높여가는 흐름. 전분기 대비 대출 순증을 보고한 유럽 은행 비율 역시 양호한 수준
  - 주택 부문 대출 순증이 두드러지는 상황

금리 인하('24년 6월~'25년 6월) 이후 유로존 대출 증가세 지속



자료: European Central Bank

유로존 은행 대출 서베이: 주택 대출 순증 지속, 기업 대출도 반등



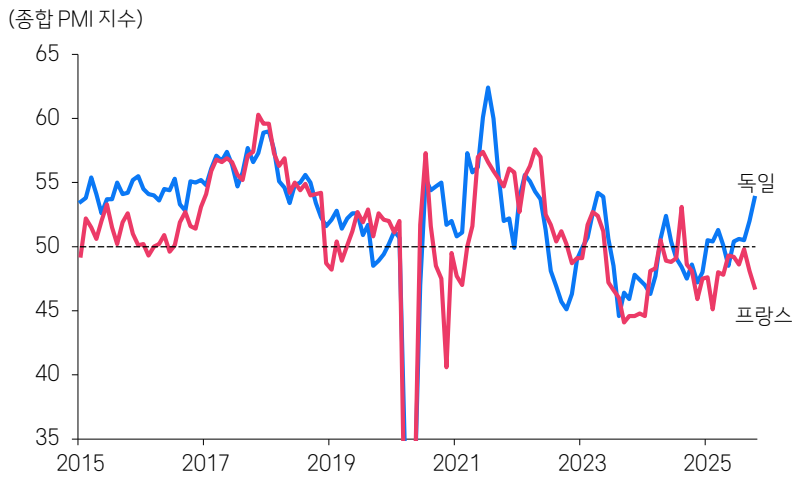
참고: * 대출수요 증가 보고 은행 – 감소 보고 은행의 응답 비율
자료: European Central Bank

독일과 프랑스의 디커플링

▶ 독일은 강력한 성장 vs 프랑스는 둔화

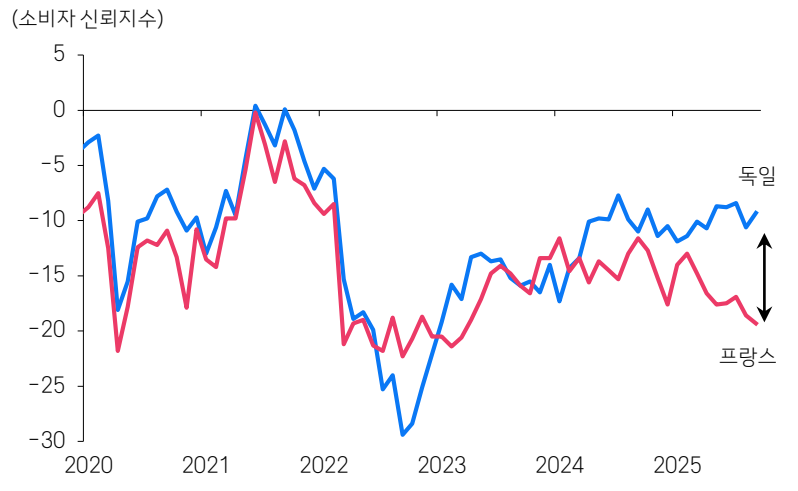
- 독일 종합 PMI는 53.8로 강력한 성장을 시사한 반면, 프랑스 종합 PMI는 46.8에 그쳐 경기 확장 기준선인 50을 크게 하회
- 이는 프랑스의 3분기 성장률 호조(전년 대비 0.9%, 전분기 대비 0.5%를 기록해 시장 예상을 상회) 지속 가능성에 의문을 제기
  - 프랑스 소비자 심리 악화로 인한 저축 유인 상승, 정치적 불확실성 지속과 파업/시위 등으로 인해 내수는 부진

독일과 프랑스 디커플링: 독일은 강력한 확장 vs 프랑스는 둔화세 심화



자료: S&P Global

프랑스 소비자 심리 악화가 경기 하방 압력으로 작용



자료: European Commission

프랑스 정치 혼란이 경기 하방 압력으로 작용

▶독일과 프랑스의 디커플링, 양 국가의 정치적 여건 차이에 영향

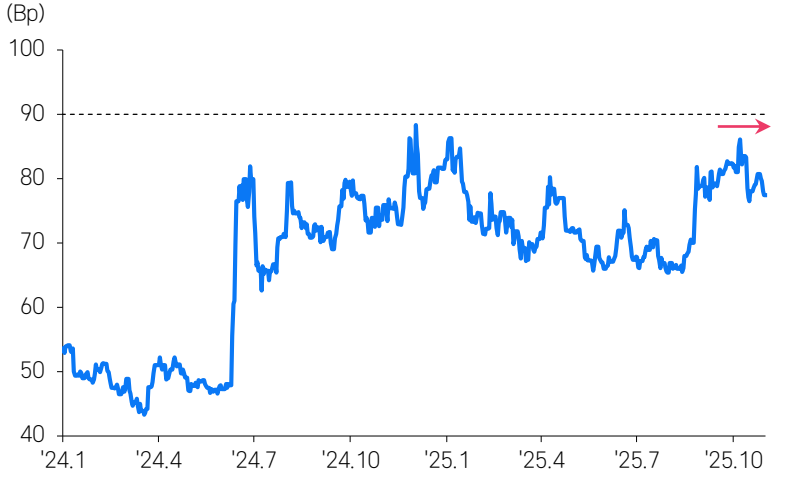
- 독일은 2026년부터 재정 확대가 본격화될 것으로 예상되는 반면, 프랑스는 예산안과 총리직을 둘러싼 불확실성이 지속되는 상황
- 프랑스 중도파 내각은 기존 긴축 예산안에서 후퇴했으나(연금개혁 중지), 불신임 리스크에서 완전히 벗어나지 못했음
  - 프랑스 사회당은 좌파 정책을 차기 예산안에 반영시키기 위해 타협과 불신임 위협을 병행하는 흐름
- 재정건전성 우려와 정치적 혼란으로 인해, 프랑스 – 독일 금리 스프레드의 유의미한 축소는 어려움

10월 프랑스 정치 상황 주요 뉴스플로우

날짜	내용
10월 6일	르코르뉘 1기 내각 총사임
10월 10일	르코르뉘 총리 재지명: 사회당 등 좌파와의 타협 가능성 대두
10월 12일	르코르뉘 2기 내각 출범: 예산 마감 앞두고 새 내각 구성
10월 14일	르코르뉘, 연금개혁 중지. 사회당은 총리 불신임하지 않겠다는 입장으로 선회
10월 15일	사회당, 초부유층 및 법인에 대한 증세 요구. 다만 총리 불신임에는 반대 입장
10월 16일	불신임안 부결. 연금 개혁 중지로 좌파의 불신임 압력이 완화된 결과
10월 20일	2026년 예산안 논의: 재정적자 축소를 목표로 (GDP 대비 4.7%) 긴축안 제시
10월 24일	사회당은 부유세 신설 반영되지 않을 경우 불신임안 추진할 것이라 압박

자료: 삼성증권

프랑스 – 독일 10년물 금리 스프레드: 80bp 내외 유지



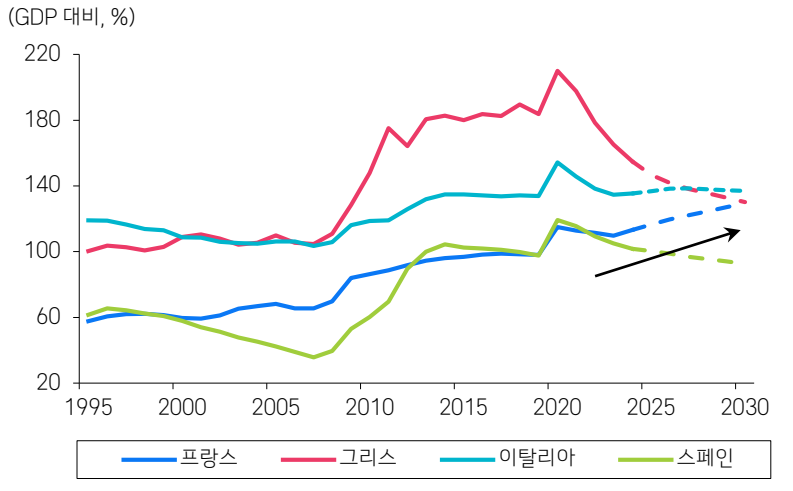
자료: Bloomberg

긴축 의지 부족한 프랑스, 2027 대선까지 혼란 이어질 것

▶ 프랑스가 단기간 내 긴축할 수 없다는 점은 지속적으로 확인됨

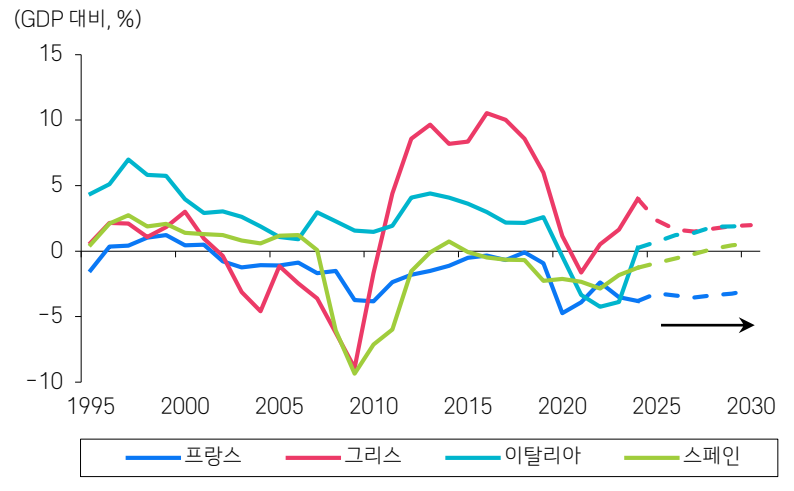
- 여소야대 상황에서 중도파 단독으로는 재정 긴축을 현실화 할 수 없기에, 재정건전성 우려는 2026년에도 이어질 것
- 프랑스 의회 구성에서는 1) 정치적 안정과 2) 재정건전성 개선을 동시에 달성할 수 없음. 2027년 대선까지 혼란은 지속될 전망
- 2030년까지 프랑스 정부부채는 유럽 주요국 중 가장 빠른 속도로 증가할 것이며, 적자 수준 또한 가장 높은 수준을 유지할 것으로 보임
- 인플레이션이 반등하거나, 2027년 극우 대통령 등장 전망이 확산된다면 프랑스의 독일 대비 금리 스프레드는 추가 확대될 수 있음

정부 부채: 프랑스 부채 비율 빠르게 증가 전망



자료: IMF Fiscal monitor

재정 수지: 프랑스, GDP 대비 4~5% 수준의 적자 유지 전망



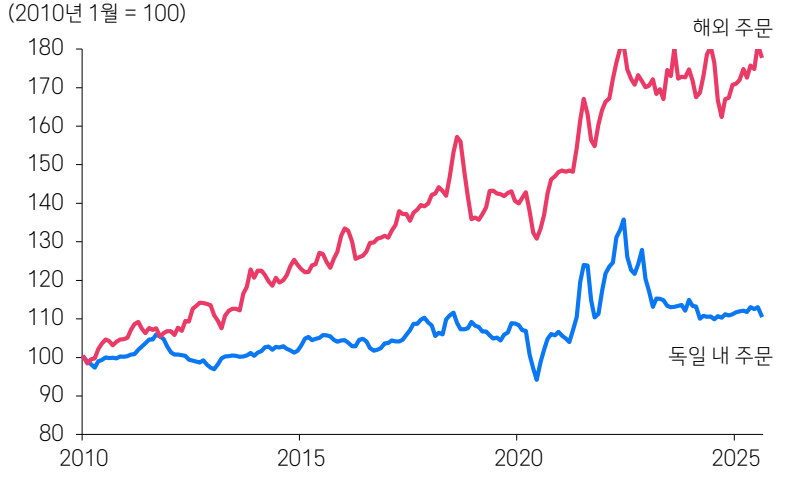
자료: IMF Fiscal monitor

독일, 내수는 여전히 부진

▶독일 경제, 반등의 시그널은 보였으나 갈 길은 멀다

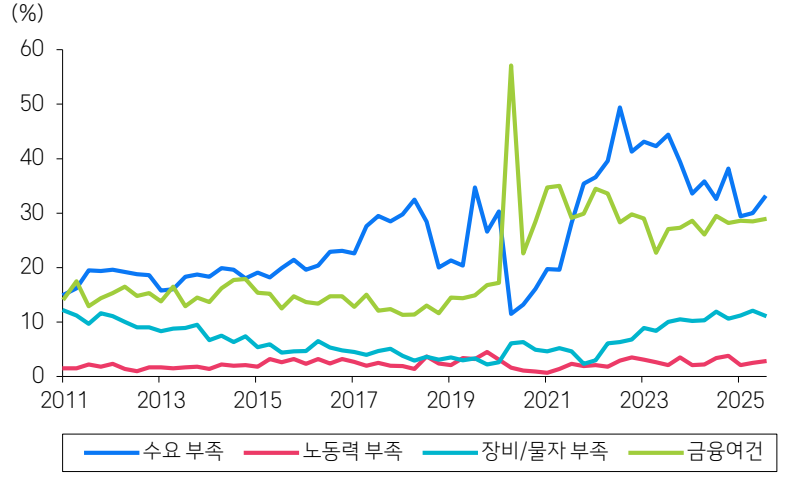
- 독일은 2010년대 후반부터 누적성장이 0% 수준에 그침. 이는 만성적인 내수 부진의 영향.
- 2010년대 이후, 독일 제조업은 주로 해외 수요 증가에 기반해 성장. 독일 내 주문은 2010년대 말부터 유의미한 증가를 보이지 못했음
  - 서비스업 역시 상황은 마찬가지. 팬데믹 이후 독일 서비스업은 지속적인 수요 부진에 노출.
  - 최근의 경제 지표 반등이 추세화되기 위해서는 독일 재정지원이 요구됨

독일 소비재 주문: 내수는 장기간 정체



자료: Statistisches Bundesamt

독일 서비스업 제약 요인*: 만성적 수요 부족



참고: *원문은 'Factors limiting the business'
자료: Eurostat

2026년부터 점차 확인될 독일 재정 확대의 영향

▶2026년 전망은 여전히 낙관적

- 독일 재정 확대는 4분기부터 본격화된 것으로 보임. 2025년 예산안은 9월 승인되었으며, 2026년 예산안도 11월 중 승인 전망
- 독일 인프라 특별기금은 2026년 589억 유로 집행 예정으로, 전년 대비 큰 폭 증액(약 200억 유로, GDP 대비 0.5% 규모)
  - 2026년에 재정 확대 영향이 가장 크게 나타날 것이라는 기존 판단은 유지
- 독일 연방정부 지출 역시 전년 대비 증가율 높여가는 흐름. 독일은 2023~2024 중립~완만한 긴축 기조에서 벗어나 중장기 재정 확대로 전환

독일 인프라 특별 기금(SVIK) 계획

(십억 유로)	2025	2026	2027	2028	2029
교통 인프라	11.7	21.3	20.2	20.3	19.8
병원 인프라	1.5	6.0	3.5	3.5	3.5
에너지 인프라	0.9	2.1	2.8	3.2	3.0
교육 및 보육 인프라	0.0	1.2	1.4	1.4	1.5
연구개발	0.5	1.0	1.5	2.1	3.4
디지털화	4.0	8.5	8.6	8.6	8.5
주택건설	0.3	0.5	0.7	1.0	1.2
연방정부 지출 합	**18.9**	**40.5**	**38.8**	**40.1**	**40.8**
주 및 지방정부 배분	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
기후 전환기금	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
총지출	**37.2**	**58.9**	**57.1**	**58.4**	**59.2**

자료: 독일 재무부

독일 연방정부 누적 지출 추이

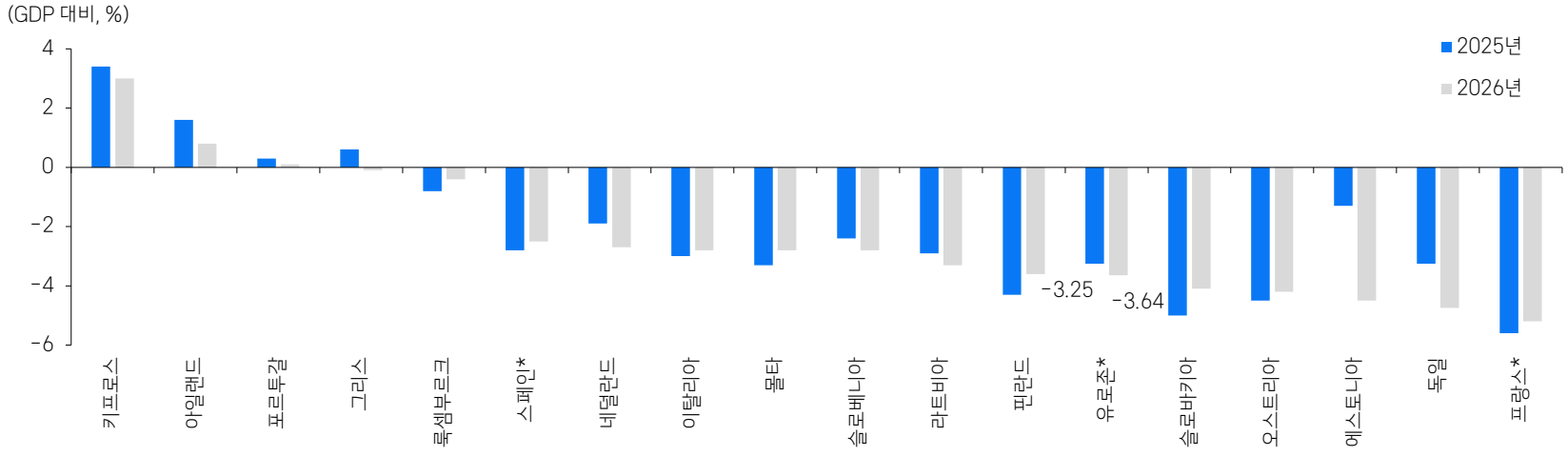
참고: 연방 핵심 예산 기준, 특별 기금(방위비, 인프라 등) 미포함
자료: 독일 재무부, 삼성증권

유로존 전체로 보면 완만한 재정 확대

▶2026년 유로존 재정 스탠스 점검: 독일 주도의 완만한 재정 확대

- 2026년 독일의 재정 지출 확대는 상당한 규모이나(재정 수지 2025년 3.3% vs 2026년 4.8%), 유로존 전체로 보면 희석됨
- 스페인과 프랑스 등 여타 주요국은 독일과 달리 2025년 수준의 지출을 유지하거나 소폭 긴축할 것으로 예상되기 때문
- 유로존 전체의 재정 적자는 2026년 3.64%로, 2025년 3.25% 대비 0.4%p 확대될 전망. 재정발 2026년 유로존 성장률 제고 효과는 0.3% 내외
  - 2026년 유로존 재정 확대는 전방위적인 것이 아닌, 독일 주도의 완만한 확대로 해서

유로존 각국 정부 수지 전망(2025 vs 2026): 독일 주도의 완만한 재정 확대



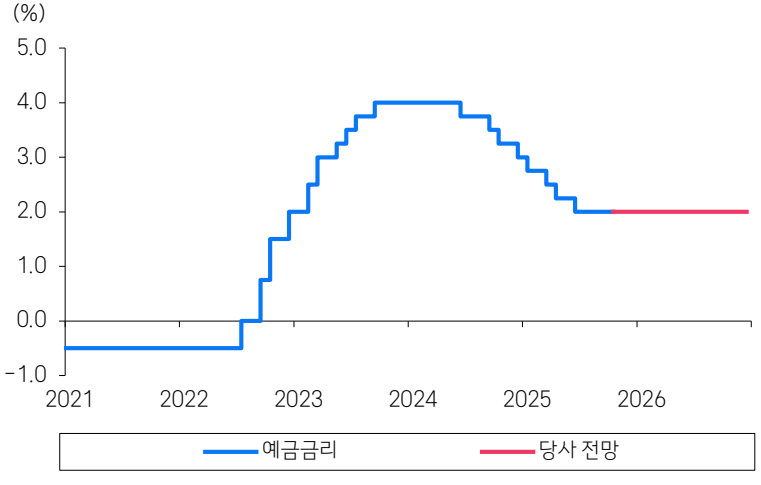
참고: 스페인과 프랑스는 2026년 재정 계획 미제출, 이에 따라 스페인, 프랑스, 유로존 전망은 당사 추정치 사용
자료: European Commission, 삼성증권

ECB 동결 기조 재확인, 2026년 말까지 동결 전망

▶10월 ECB 회의, 9월 회의의 연장선; ECB는 현 금리 수준이 적절한 것으로 평가

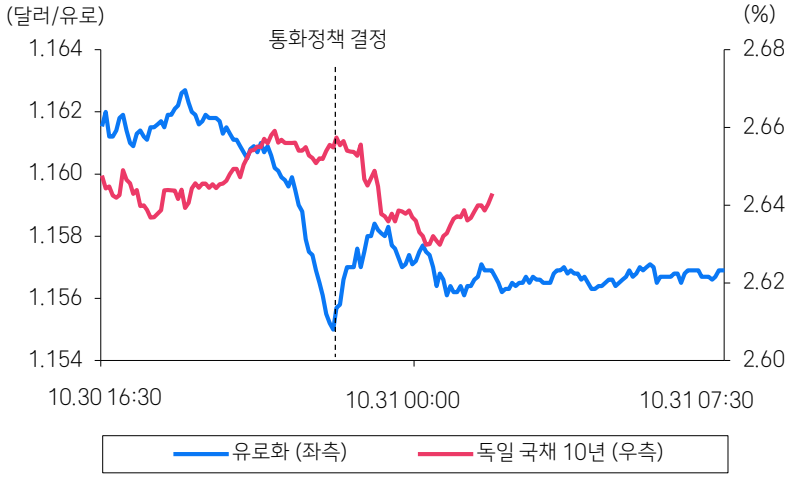
- ECB는 당사 예상대로 금리를 동결(정책 금리 2.0%). 라가르드 총재의 "우리는 좋은 상태에 있다 " 는 발언이 ECB의 경기 판단을 압축해서 보여줌
- 최근 발표된 데이터 또한 ECB 경기 및 물가 판단에 부합: 10월 PMI와 3Q GDP 모두 시장 예상을 상회
- 당사는 2026년 말까지 동결을 기본 시나리오로 제시. 유로존 경제 지표가 양호한 흐름을 이어가는 가운데 주요국 무역 협정 타결, 독일의 재정지출 확대, 미국 보험성 금리 인하 등의 요인이 더해지고 있어 추가 금리 인하의 필요성은 낮아짐

ECB 정책 금리: 2026년 말까지 동결 전망



자료: European Central Bank, 삼성증권

ECB 회의 전후 유로화 및 독일 장기 금리 추이



자료: Bloomberg

PART 02

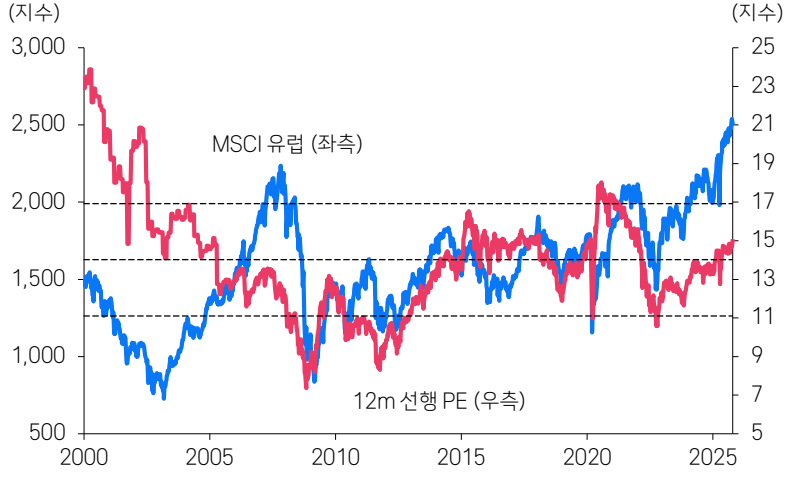
유럽 금융시장 전망

연말 Eurostoxx50 target 5,800p

▶ 유럽 증시는 Fed 보험성 인하 과정에서 반사 이익, 다만 상방 여력을 높게 보기는 어려움

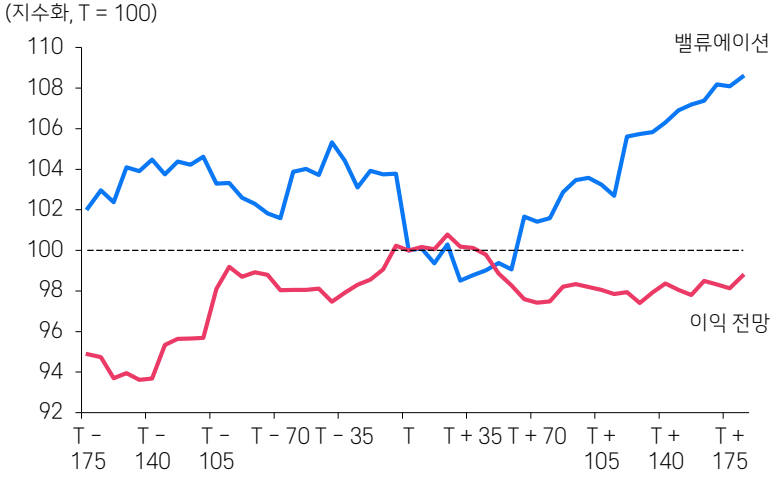
- 유럽 증시는 연말까지 완만한 상승 경로 이어갈 전망. 당사 연말 Eurostoxx50 전망치를 5,800p로 소폭 상향 조정(기존 전망 5,700p)
  1) Fed의 보험성 인하 과정에서 유럽 증시는 밸류에이션 리레이팅에 의한 지수 상승을 기대할 수 있으나,
  2) 유럽 기업 이익 전망의 유의미한 개선, 실적 턴어라운드는 크지 않아 상방 여력은 제한적
  3) 향후 제조업 지표의 추가 개선 여부가 유럽 증시의 추가 상승 여력을 여력을 좌우할 것
- 유럽 증시는 밸류 부담은 낮지만 증시 상승을 정당화할 근거도 부족한 과도기, 기간 조정 구간

유럽 주가지수 vs 12m 선행 PE: 밸류에이션은 역사적 평균 수준으로 여유



참고: 점선은 각각 밸류에이션의 역사적 평균, 표준편차 +1, -1 구간을 의미
자료: REFINITIV, 삼성증권

Fed 보험성 금리 인하 이후 유럽 증시는 밸류에이션 리레이팅이 견인



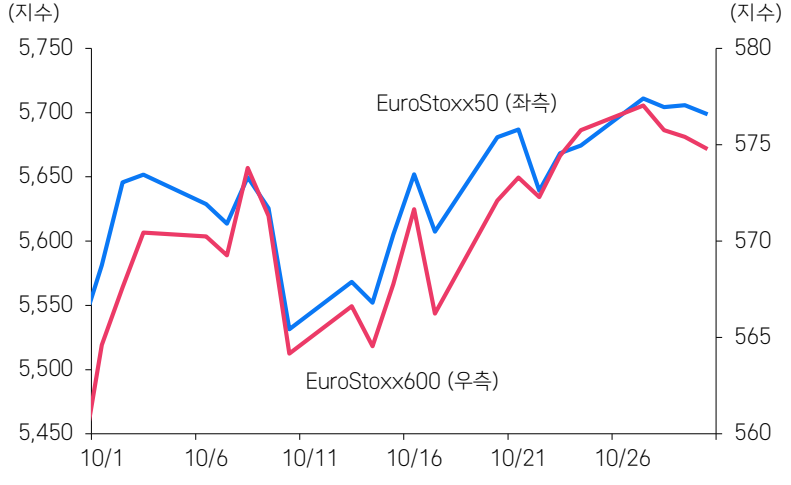
자료: REFINITIV, 삼성증권

10월 유럽 증시 Review

▶3Q 실적 서프라이즈에 기반한 IT, 유틸리티 등 반등

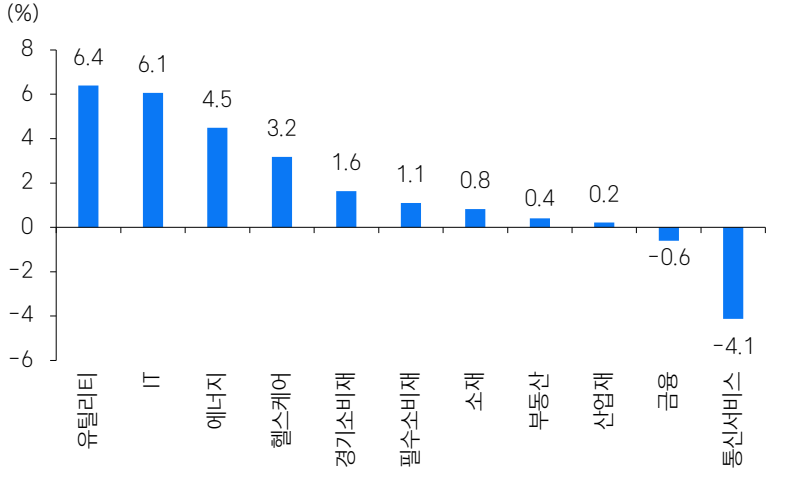
- 유럽 증시는 상승. EuroStoxx50은 +3.1%, EuroStoxx600은 +3.0%, MSCI Europe은 +1.3% 기록
- 프랑스 정치 불확실성으로 인해 증시는 하방 압력을 받았으나, 월 말로 향할수록 유럽 매크로/기업 실적 낙관론이 이어지며 회복
- 섹터별로는 유틸리티(+6.4%)와 IT(+6.1%) 등이 통신서비스(-4.1%)와 금융(-0.6%) 등을 아웃퍼폼
- 세부 산업별로는 하드웨어(+20.5%), 의류내구재(+8.9%) 등이 강세를 보인 반면, 미디어엔터(-3.6%), 자동차(-3.3%) 등은 부진

10월 유럽 주가 지수 추이



자료: Bloomberg

10월 MSCI Europe 섹터별 수익률



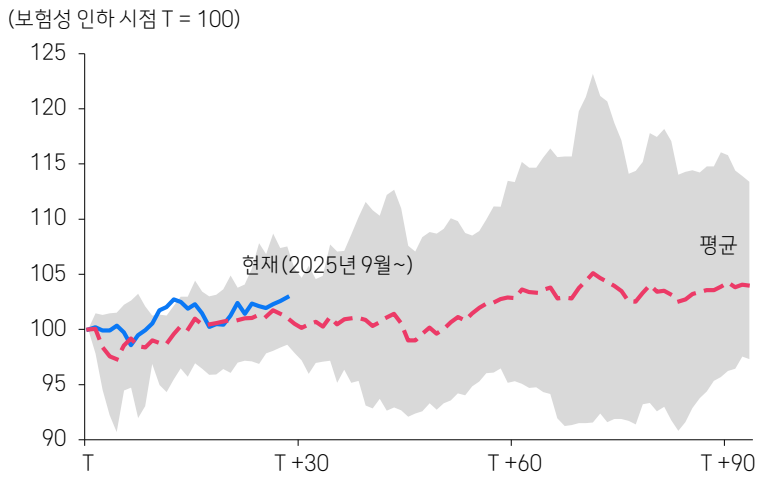
자료: REFINITIV

유럽 증시, 과거 Fed insurance cut 구간 양상에 부합

▶ Fed 보험성 인하가 하단을 지지

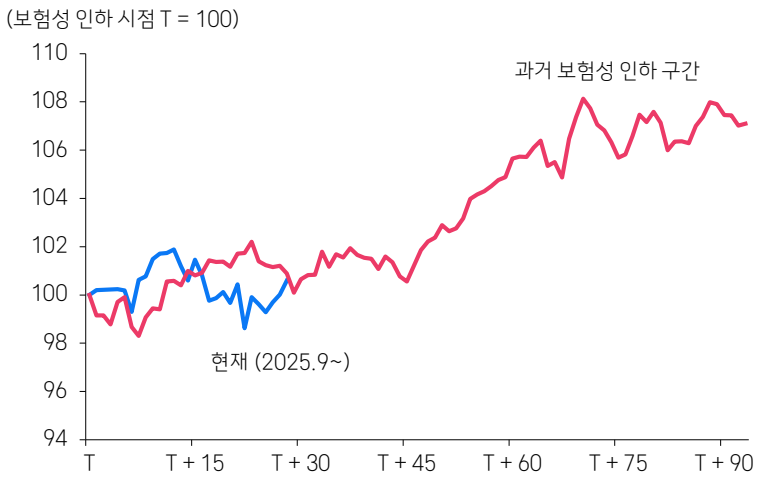
- 당사는 전월 자료에서, 유럽 증시가 Fed 인하 과정에서 반사 이익을 얻을 것이나 미국 대비 상대 성과는 열위일 것이라는 의견을 제시한 바 있음.
- 해당 주장은 여전히 유효. 현재 유럽 증시의 경로는 과거 Fed 보험성 금리 인하의 평균적인 경로를 따르고 있음
- Fed 보험성 금리 인하 내러티브가 유지되는 가운데, 유럽 증시 내에서는 모멘텀이 타 스타일 대비 점차 우위를 보일 것으로 예상

Fed 보험성 금리 인하 이후 유럽 증시 추이



참고: 음영은 Fed 보험성 금리 인하 이후 유럽 증시의 최소~최대 레인지
자료: REFINITIV, 삼성증권

Fed 보험성 금리 인하 이후 MSCI Europe 모멘텀 지수 추이



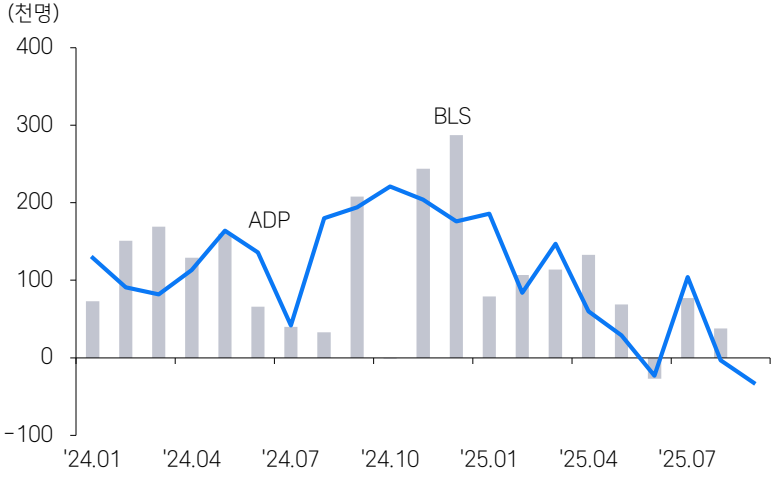
자료: REFINITIV, 삼성증권

10월 FOMC, 매파적으로 해석하는 것은 과도

▶Fed 올해 12월, 내년 3월과 6월 추가 인하가 base 시나리오

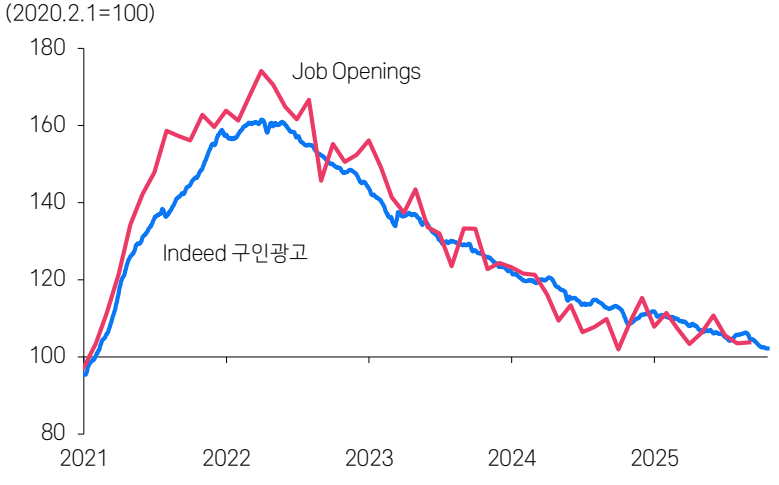
- 예상대로 10월 FOMC에서 추가 금리 인하와 함께 QT 종료(12월)가 예고됨
- 파월 의장의 "12월 인하는 기정사실화된 결론이 아니다 " 라는 발언에 시장은 동요했으나, 이번 발언을 매파로 해석하는 것은 과도함
- 셧다운으로 인해 공식 경제 지표가 발표되지 않은 상황 속에서 12월 결정에 대한 힌트를 제공하는 것은 무리. 파월 의장 발언은 'meeting-by-meeting' 기반으로 정책 결정 하겠다는 원칙을 강조한 것으로 이해해야
- 오히려 노동시장 보조 지표들은 노동시장의 하방 리스크가 지속되고 있음을 보여줌. 당사는 12월 및 3,6월 추가 인하를 전망

미국 고용 둔화 추세 이어지는 중



자료: Automatic Data Processing. Inc, Bureau of Labor Statistics, 삼성증권

노동 수요 또한 둔화세 지속



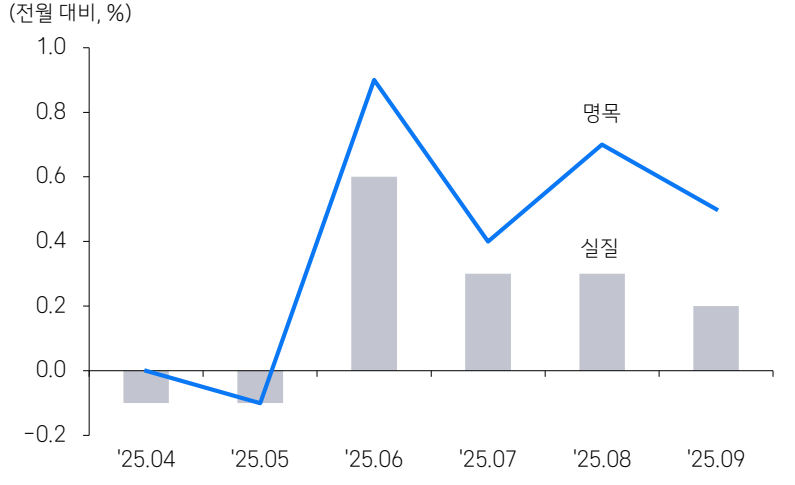
참고: 구인 공고는 30일 이동 평균
자료: Indeed, Bureau of Labor Statistics, 삼성증권

미국 경기 침체 가능성도 제한적

▶노동시장과 달리, 소비와 투자는 견고

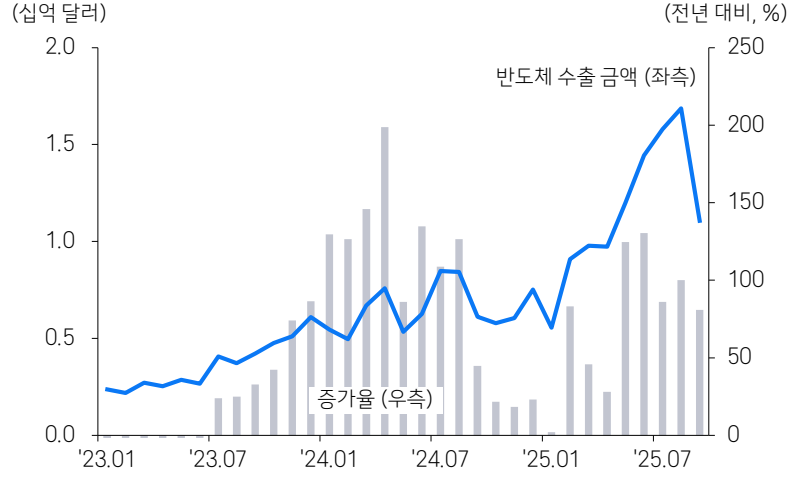
- 한편, 일각의 경기 침체 우려 또한 과도한 것으로 판단. 미국의 소비 및 투자 지표는 양호한 흐름
- 소매 판매, 신용 카드 지출 등 수요 관련 지표는 호조를 유지하고 있으며 AI투자의 proxy로 볼 수 있는 한국과 대만의 대미 반도체 수출도 크게 증가
  - 9월까지 한국 반도체와 대만 정보통신기기의 대미 수출 증가세가 이어진 상황. 미국에서 AI 투자 증가세가 지속되고 있는 것으로 판단됨

미국 소비는 견고한 수준 유지



자료: Chicago Fed, 삼성증권

한국과 대만의 대미 반도체 수출 크게 증가



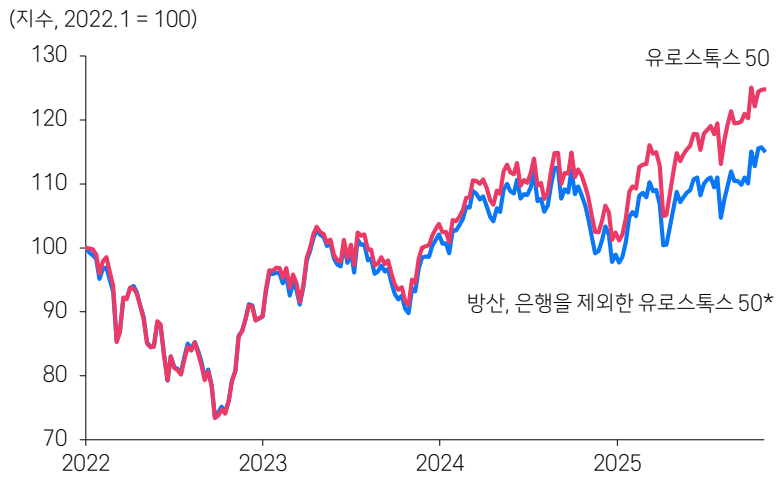
자료: 관세청, 대만 재정부, 삼성증권

동력이 부족한 유럽 증시

▶방산/금융에 집중된 유럽 증시 랠리, 향후 관건은 제조업 지표의 추가 회복 여부

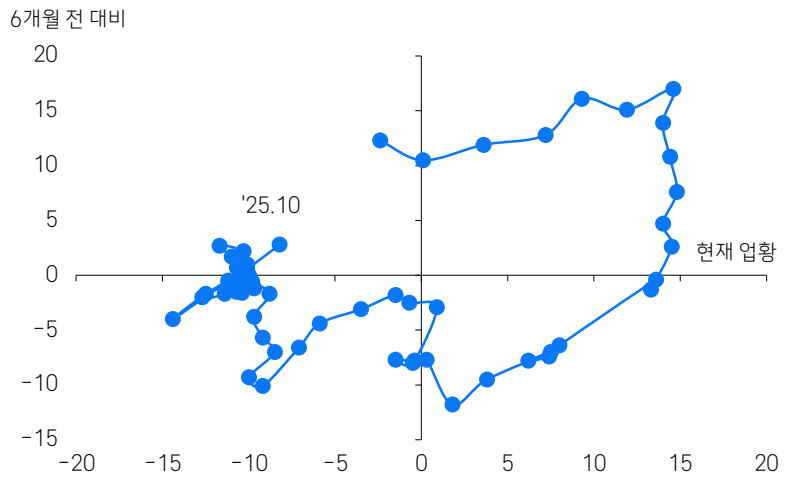
- 유로스톡스50 에서 방산과 은행을 제외하면, 시가총액은 2024년 수준에 머무름. 유럽 증시 랠리가 소수 산업/테마에 국한되었다는 의미
- 추가 상승은 제조업 지표의 반등 정도에 달림. 현 유로존 제조업은 저점을 통과해 반등(bottom-out)하는 양상이나, 진행은 상대적으로 더딤
- 4분기 중 IT 외 부문의 지표 개선, 제조업 추가 개선 여부를 확인할 필요

유로스톡스 50 시가총액 추이: 방산과 은행을 제외하면 2024년 이후 정체



참고: *은행 6개, 항공우주 및 방산기업 3개를 제외한 지수
자료: 삼성증권

유럽집행위 제조업 지수: 추가 반등 여부가 증시 상방 여력을 좌우할 것



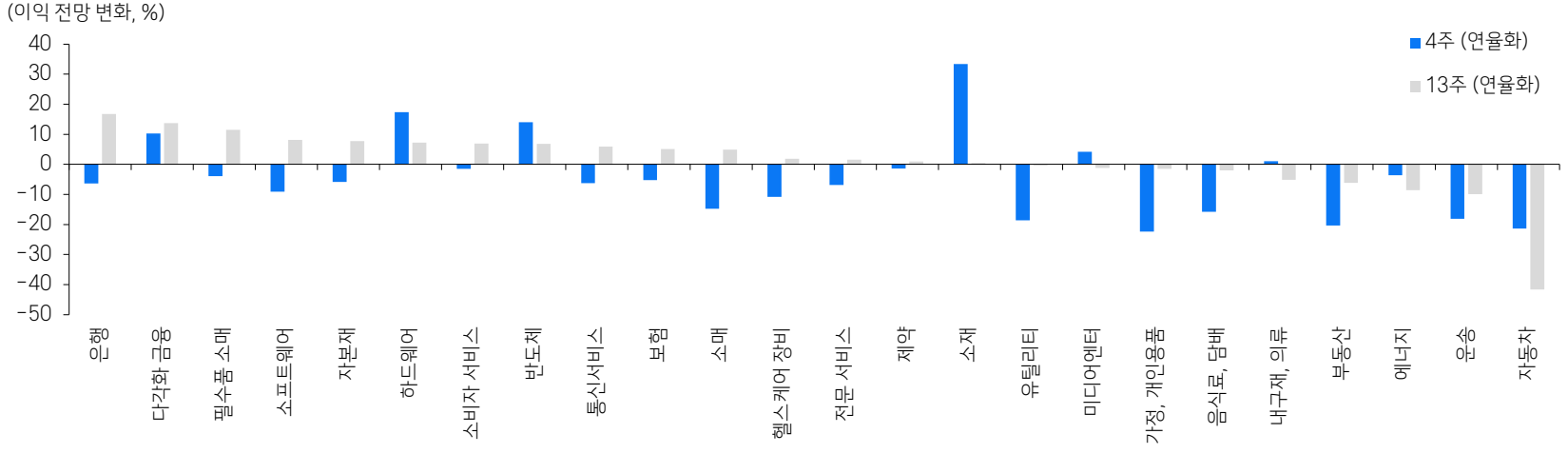
자료: 유럽집행위, 삼성증권

이익 전망, 아직까지는 소폭 개선에 그침

▶ 이익 전망 역시 미국, 한국 대비 열위

- 유럽 증시에 대한 이익 전망은 4주 전 대비 -0.3%, 13주 전 대비 +1.9%에 그침. 이는 전망이 유의미하게 상향되고 있는 미국, 한국과 대조됨
- 금융/산업재 등 기존 주도주 이익 전망은 상대적으로 양호하나, 자동차 등 여타 섹터에서는 보합 또는 하향 조정 흐름
- 금융/산업재/IT를 제외하면, 유럽 증시 이익 전망은 정체. 10월 말~11월 초 집중된 금융/산업재 실적 추이에 주목할 필요

유럽 증시 EPS 전망 변화(vs 4주, 13주)



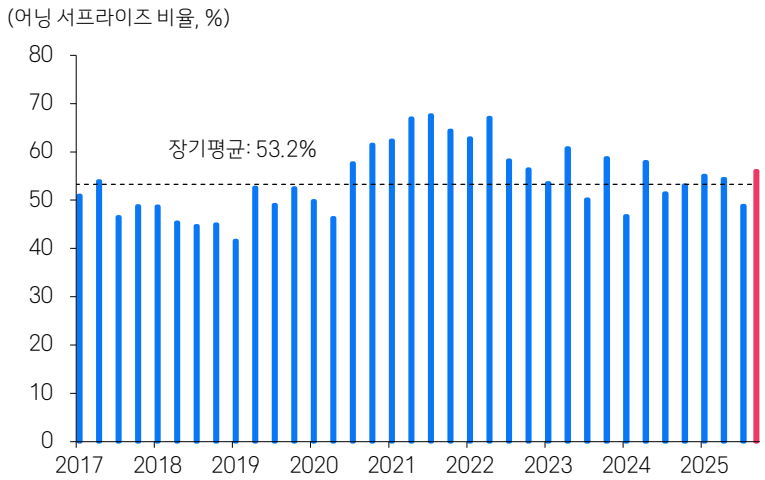
참고: MSCI Europe 기준
자료: REFINITIV, 삼성증권

무난하기만 한 3Q 실적

▶3Q 실적, 평이한 수준; 다만 11월 중순까지 주요 기업 실적은 이어져

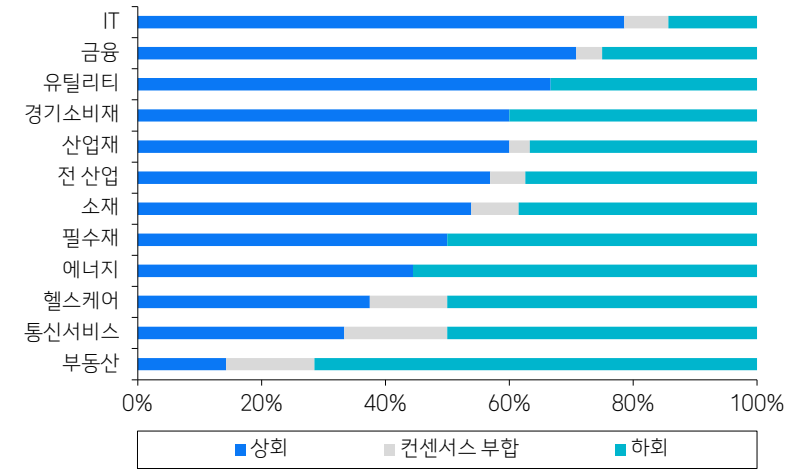
- 현재까지 유럽 기업의 43%가 3Q 실적을 발표. 컨센서스 상회하는 결과를 발표한 기업은 56%로, 역사적 평균(53%)을 소폭 상회
- IT, 금융이 서프라이즈를 주도하는 가운데 헬스케어/통신서비스/부동산 등은 컨센서스를 하회하는 흐름
- 이번 실적 시즌에서 주도주의 실적 서프라이즈가 큰 폭의 주가 반등으로 이어지지 않고 있다는 점도 특기할 점
  - 금융/방산/산업재 등 기존 주도주 랠리가 장기화됨에 따라 시장 눈높이가 주가에 상당부분 반영되었을 가능성

3Q 실적 서프라이즈 비율 56% 내외로 역사적 평균 소폭 상회



자료: REFINITIV, 삼성증권

산업별 실적 서프라이즈: IT와 금융이 서프라이즈를 주도



자료: REFINITIV, 삼성증권

유럽 주요 기업 3Q 매출/실적과 시장 초기 반응

▶ 유럽 기업 실적, 중반부를 통과하는 중; 신중한 낙관 & 산업별 양극화

- 유럽 주요 기업(금융,방산 등) 3Q 실적은 10월 말~11월 초에 집중
- 현재까지의 양상은 '신중한 낙관 & 산업별 양극화'에 가까움
- ASML, LVMH, 에실로룩소티카의 실적 호조와 강력한 초기 주가 반응은 실적 호조로 인한 증시 상방 여력이 남아있음을 시사
  - 향후 2주간의 실적을 통해 유럽 증시 리더십의 방향을 평가할 수 있을 것. 금융/방산에 주목할 필요

유럽 주요 기업 3Q 매출/실적 내용과 시장 반응

날짜	기업	산업(GICS1, 2)	실적 내용	주요 내용	주가 반응(1D)	주가 반응(~현재*)
2025-09-30	브루넬로 쿠치넬리	경기소비재(의류내구재)	매출 YoY 11.8%	전 지역, 채널에서 견고한 성장, 2026년도 10% 내외 매출 성장 예상	-1.1%	-2.5%
2025-10-07	BMW	경기소비재(자동차)	588,300대	유럽 미국 수요는 양호하나 중국 수요는 부진, '25년 전망 하향 조정.	-5.3%	-4.4%
2025-10-14	LVMH	경기소비재(의류내구재)	성장 YoY 1%	올해 첫 분기 유기적 성장 복귀. 회사는 신중한 낙관	+12.2%	+14.5%
2025-10-15	엔테인	경기소비재(소비자서비스)	실질매출 YoY 6%	기존 성장 모멘텀 유지. 2025년 가이던스 재확인.	-2.4%	-5.1%
2025-10-15	ASML	IT(반도체)	매출 75.2억 유로	신규 수주 컨센 상회(54억 vs 48.9억 유로). 2026년 전망 톤 개선	+3.1%	+10.7%
2025-10-16	네슬레	필수소비재(음식료)	성장 YoY 3.3%	가격 인상이 성장 주도. 환율 효과가 일부 상쇄. 2025년 가이던스 유지	+9.3%	+1.7%
2025-10-16	에실로룩소티카	헬스케어(헬스케어장비)	매출 YoY 11.7%	분기 기준 역대 최고 매출. 북미 중심으로 웨어러블 수요 급증	+13.0%	+15.5%
2025-10-16	ABB	산업재(자본재)	매출 YoY 11%	북미 수요 견고. 전력 인프라 수요가 핵심 성장 동력으로 부각	-0.6%	+0.7%
2025-10-17	볼보	산업재(자본재)	매출 YoY 5%	북미/남미 수요 둔화. 수요 약세 2026년까지 이어질 가능성	-7.8%	-2.5%
2025-10-21	로레알	필수소비재(개인용품)	매출 YoY 4.2%	매출 성장률 컨센서스 하회(4.2% vs 4.7%). 미국, 중국 완만한 개선세	-6.7%	-7.7%
2025-10-22	바클레이즈	금융(은행)	매출 YoY 9%	25년 가이던스 상향, 자사주 매입 확대 계획 발표	+4.9%	+11.4%

참고: *10월 31일 기준
자료: 각사 자료, Bloomberg, 삼성증권 정리

유럽 주요 기업 3Q 매출/실적과 시장 초기 반응

유럽 주요 기업 3Q 매출/실적 내용과 시장 반응

날짜	기업	산업(GICS1, 2)	실적 내용	주요 내용	주가 반응(1D)	주가 반응(~현재*)
2025-10-22	케링	경기소비재(의류내구재)	매출 YoY -10%	북미, 서유럽 수요 견조. 전분기 대비 주요 브랜드 회복세	+8.7%	-1.3%
2025-10-22	에르메스	경기소비재(의류내구재)	매출 YoY 9.6%	매출 성장률 컨센 소폭 하회(9.6% vs 10.0%). 향수 및 뷰티 역성장	-2.3%	-3.2%
2025-10-23	탈레스	산업재(자본재)	매출 YoY 8.4%	매출 및 수주 모두 성장세 유지. 방산 부문이 전체 실적 견인	+0.6%	-5.2%
2025-10-23	로슈	헬스케어(제약,생명공학)	매출 YTD 7%	진단 부문 성장세 둔화, '25년 전망은 상향 조정	-3.2%	-6.7%
2025-10-23	방시(Vinci)	산업재(자본재)	매출 YoY 4.7%	일부 공항 여객 감소, 대형 건설 프로젝트 매출 감소	-2.0%	-5.3%
2025-10-24	사프란	산업재(자본재)	매출 YoY 18.3%	관세 부정적 영향 전망. 엔진 부문은 양호한 성장세 기록	-1.1%	-0.8%
2025-10-28	에어리퀴드	소재(소재)	매출 YoY 1.9%	헬스케어, 산업용가스 부문 성장세	+0.9%	-1.1%
2025-10-28	BNP파리바	금융(은행)	매출 YoY 5.3%	순이익 컨센 하회(30.4억 유로 vs. 30.9억 유로).	-3.5%	-3.9%
2025-10-28	다논	필수소비재(음식료)	매출 YoY 4.8%	중국, 북아시아 강한 성장세, 유럽도 점진적 회복	+0.0%	-1.0%
2025-10-28	이베르드롤라	유틸리티(유틸리티)	매출 YoY 2.3%	네트워크 부문 호조, 미국과 브라질 수익성 개선	+3.4%	+2.6%
2025-10-29	UBS	금융(다각화금융)	매출 YoY 3.5%	전년 동기 대비 순이익 74% 증가. Credit Suisse 인수 리스크 부각	-1.0%	-0.8%
2025-10-29	메르세데스-벤츠	경기소비재(자동차)	매출 YoY -6.9%	미국, 중국에서 영업이익 감소했으나, 현금흐름 양호	+4.3%	+3.0%
2025-10-29	방코 산탄데르	금융(은행)	매출 YoY -1.3%	금리 하락에도 순이자 이익 견고. 6분기 연속 순이익 증가	+4.3%	+1.7%

참고: * 10월 31일 기준
자료: 각사 자료, 삼성증권 정리

Compliance Notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
  따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA