[해외주식]

2025.10.30

[해외주식]
박윤철 2122-9201
nzc888@imfnsec.com

Global Watch List

지속되는 AI Capex와 양호한 실적시즌

CONTENTS

Part Ⅰ. 매크로 환경

Part Ⅱ. 해외 주식 Watch List

Part Ⅲ. 장기 투자전략

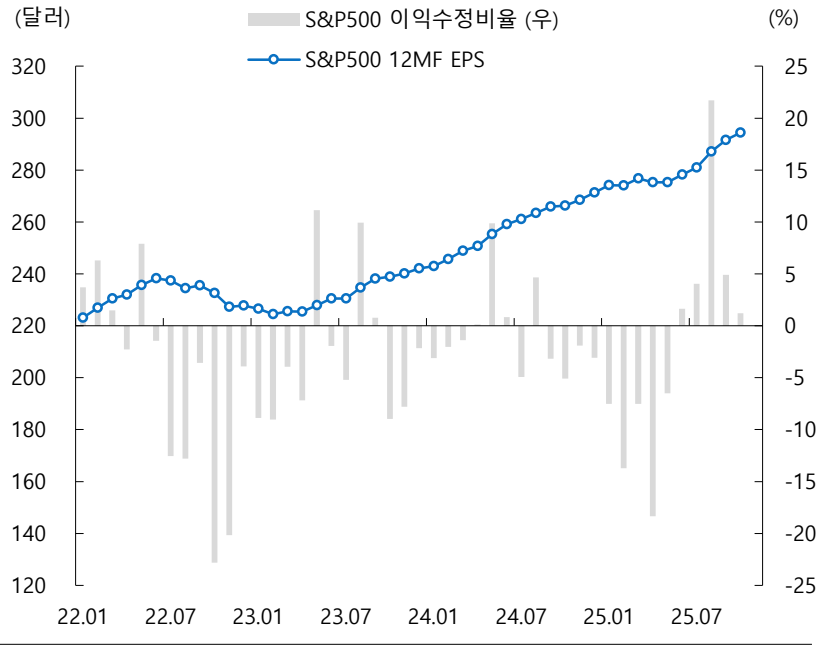
Part Ⅳ. 중·단기 투자전략

Part Ⅴ. Appendix: 해외주식 유니버스

양호한 실적 진행중인 대형주 3분기 실적시즌

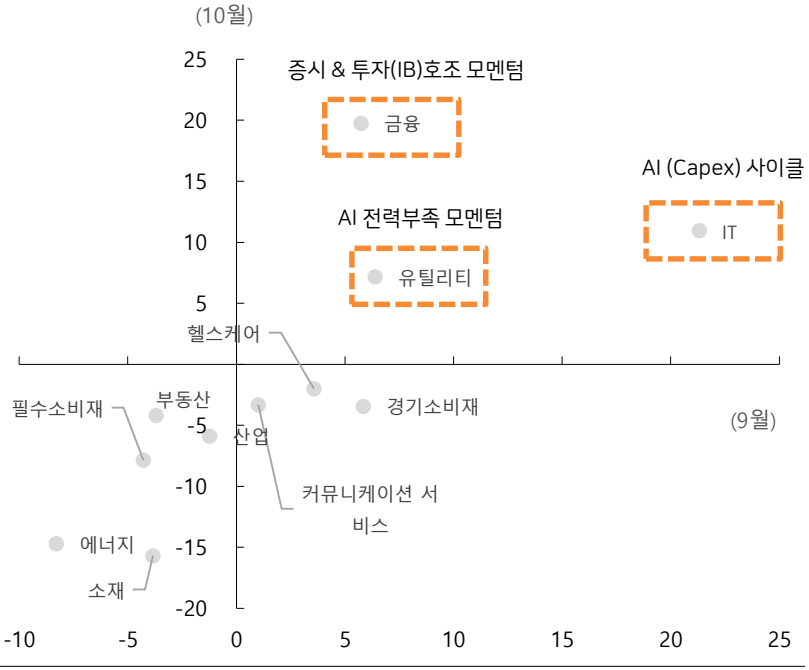
- 10월간 셧다운, 미중 갈등, 중소형 은행 파산, AI버블 등 리스크에도 3분기 실적 시즌을 통해 견고한 펀더멘털 확인되고 있음
- 대형 은행주를 시작으로 일부 종목별 차별화 진행중이지만 전반적인 실적 서프라이즈 흐름 진행 중
- 미국 대형주의 월간 이익수정비율은 10월에도 (+) 유지되고 있으며 제한적인 밸류에이션 레벨에도 이익추정치 상향이 지수를 견인 중
- 특히 정부, AI 투자 중심의 수혜 업종의 이익수정비율은 여타 섹터대비 견고한 흐름. IT (반도체), 유틸리티 (전력부족) 등 Capex 수혜섹터의 강세와 이에 따른 증시 및 IB 호조 수혜인 금융 섹터의 펀더멘털 강세가 특징적

S&P500 이익 추정치 및 이익수정비율 추이: 실적 시즌 소화하며 양호한 실적과 투자 우호적 환경 속 상승세 지속



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

주요 사이즈/스타일 월별 이익수정비율: (+) 유지하는 등 견고한 펀더멘털 유지 중이며 특히 AI, 투자관련 섹터 강세 지속

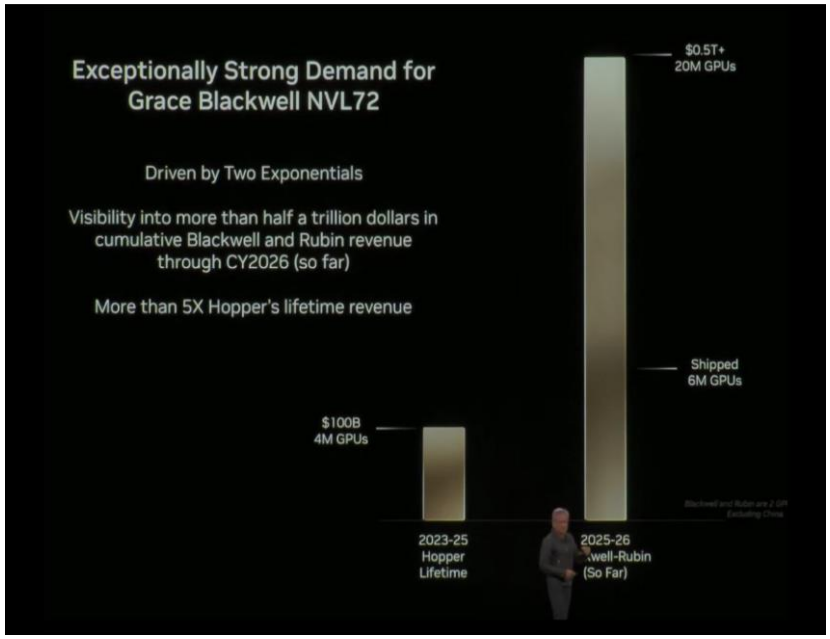


자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

수익성 우려에도 투자는 지속된다: 엔비디아 CEO가 밝힌 폭발적인 AI 수요

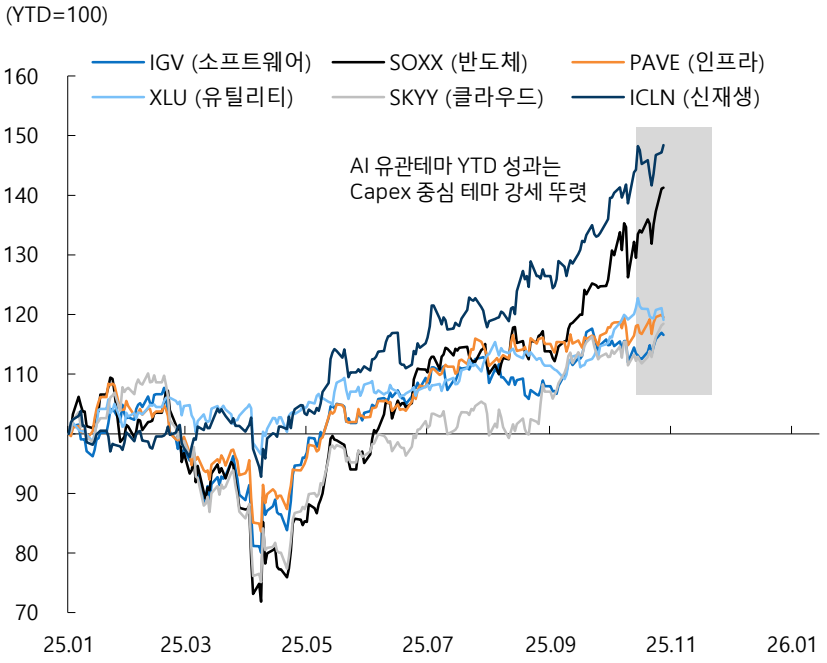
- 엔비디아 젠슨황 CEO는 GTC 기조연설에서 폭발적인 AI 수요를 바탕으로 26년까지 최소 5000억달러 규모의 매출이 예상된다고 밝힘
- 여기에 우버 (자율주행), 노키아(지분투자), 크라우드 스트라이크(보안을 위한 AI 에이전트), 일라이릴리 (제약사 슈퍼컴퓨터), 팔란티어 (솔루션 최적화) 등 주요 기업간의 AI 관련 협업을 발표하며 미국 중심 투자 모멘텀이 견조함을 시사
- 미국 내 견고한 투자 모멘텀을 중심으로 AI 유관테마 강세는 지속 중. 단, 소프트웨어 및 클라우드와 같은 Capex 비용에 민감한 테마보다는 에너지, 인프라, 반도체 등 Capex 수혜테마의 상대적 강세 지속 중. 전방산업의 마진우려에도 트럼프 행정부가 조성한 투자우호적 환경, AI 과열경쟁으로 Capex 상승세는 지속 전망. AI 관련 테마는 상승 시 추격매수 보다는 조정 시 매수 대응 유효하다는 판단

엔비디아 젠슨황 CEO는 26년 AI칩 매출이 5천억달러 규모에 달한다고 언급하며 AI Capex 기대감 확산시킴



자료: X, iM증권 리서치본부

AI 유관테마 ETF 주가추이: Capex 수혜테마 강세가 뚜렷

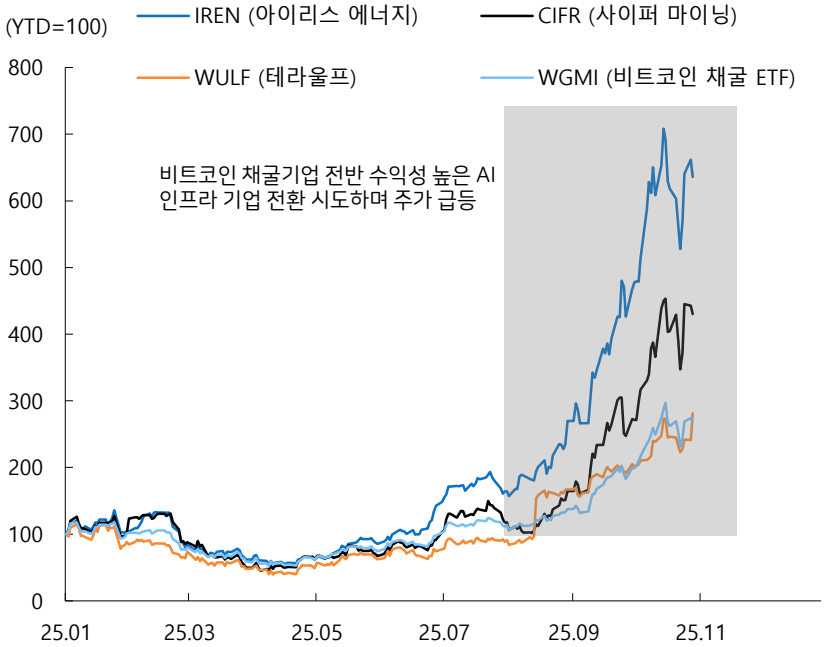


자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

지속되는 AI Capex와 불가피한 공급부족: 늘어나는 AI 플레이어

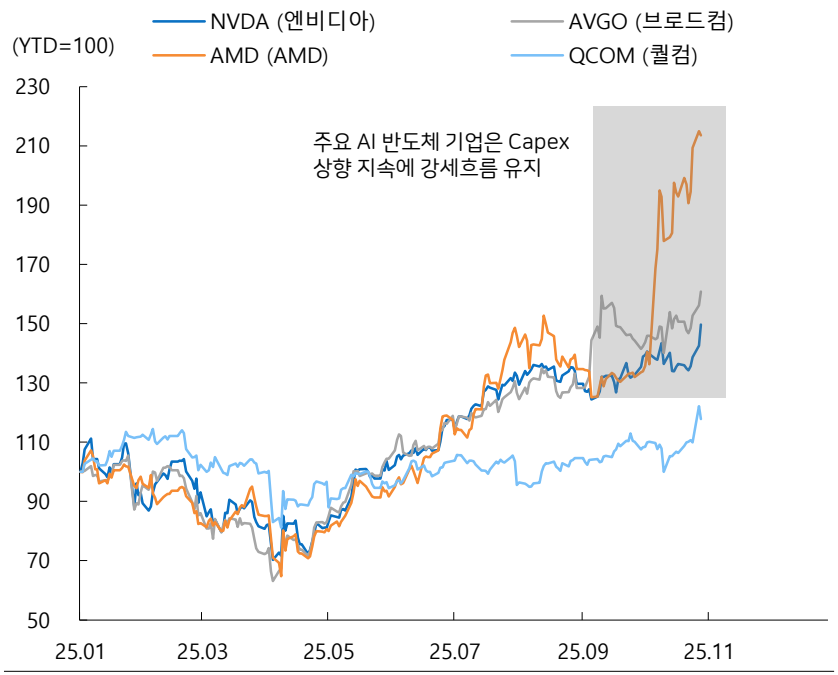
- 수익성 문제와 AI 혁신 지속이라는 문제가 해결되지 않는 한 AI버블에 대한 논란은 불가피한 꼬리표
- 그럼에도 경쟁적인 투자환경 속 전력, 반도체, 클라우드 전반 공급부족에 시달리고 있고 기존 AI 기업만으로는 수요충족이 어려운 상태
- 이에 여러 기업이 AI에 눈을 돌리는 상황이 나타나며 시장의 주목을 받고 있음. 대표적으로 서학개미 순매수 1위 기업인 IREN (아이리스 에너지)는 비트코인 채굴기업에서 AI 인프라 기업으로 변화가 진행중이며 이는 비트코인 채굴업체 전반에서 나타나고 있는 현상임
- 최근에는 엔비디아, AMD, AVGO 등 주요 AI 반도체 기업들에 이어 QCOM도 AI200 칩을 발표하는 등 AI 시장에 참여하려는 모습 확인

주요 비트코인 채굴업체 주가추이: 수익성 낮은 비트코인 채굴에서 AI 인프라 기업 전환으로 변모 시도 중



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

주요 AI 반도체 기업 주가추이: 최근 QCOM은 신규 AI칩 및 26년 사우디아라비아 Humain과의 계약을 발표하며 AI시장 진입시도

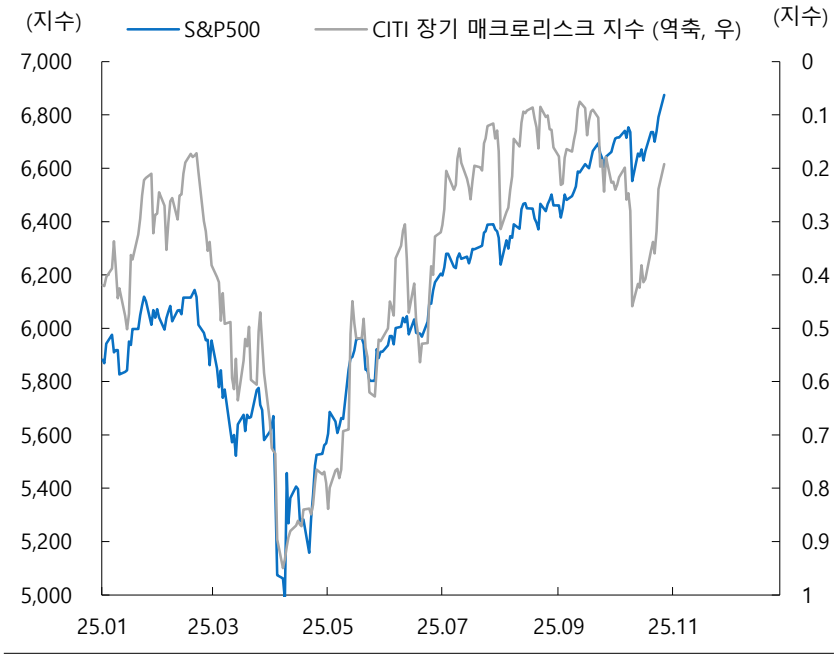


자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

리스크 완화 흐름 속 위험선호 반전: 투자 우호적인 환경은 지속전망

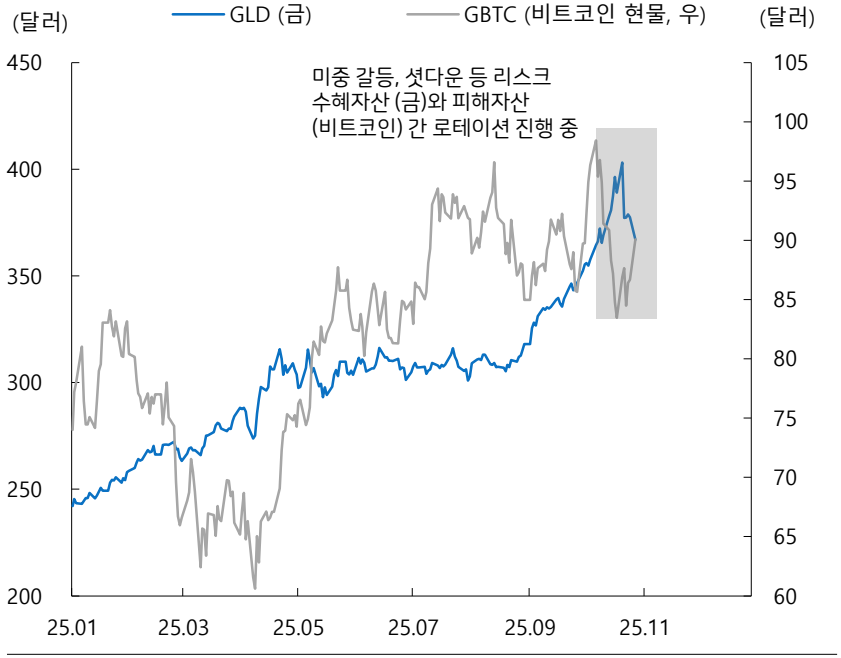
- 10월간 셧다운, 미중 갈등, 중소형 은행 파산, AI버블 등 리스크 불거졌지만 TACO 트레이드로 종결되는 등 리스크 완화 흐름 진행 중
- 특히 중국의 희토류 수출통제에 따른 미중 갈등 우려가 증시 급락으로 이어졌지만 양국간 우호적 협상 가능성으로 증시는 재차 상승반전
- 미중 갈등 우려가 반전되며 피해테마와 수혜테마의 로테이션도 확인 중. 암호화폐 레버리지 포지션의 대량 청산 등 독보적인 피해 테마였던 비트코인은 저점 대비 반등에 성공했고 지정학적 갈등 대표 수혜테마 였던 금 가격의 반락이 그 예시
- 금주 진행되는 미중 회담 등 주시하며 피해 및 수혜테마의 로테이션 가능성에 주목. 단, 중 장기적인 지정학, 인플레 등 금 메리트는 유효

S&P500 및 매크로리스크 지수 추이: 리스크 완화 흐름 속 지수는 반등에 성공



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

리스크 수혜 (금)자산과 리스크 피해(비트코인) 자산의 로테이션 기대 가능



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

투자전략 / 키워드

Macro & Micro Key # 해시태그	
Macro	Micro
#TACO	# 밸류에이션 메리트↑
#미중 갈등	# 3분기 실적시즌
# 개인투자자 Buy The Dip	# 관세 민감도↓
#AI Capex 투자	# 기술혁신 산업

▶ 장기 Trend: 경기, 정치 상황과 무관하게 실적 우상향 하는 업종/기업에 집중. AI, 비만치료제 등 구조적으로 성장하는 산업군에서 #기술혁신을 통해 헤게모니를 보유한 우량주 장기보유 전략

▶ 중기 Trend: 가격부담에도 정부, 빅테크 주도의 #AI Capex 투자는 지속되며 강세장을 견인. 희토류 수출 통제로 불거진 #미중 갈등에도 #TACO 트레이드와 #개인투자자 Buy The Dip이 증시 하방을 지지하며 투자 우호적 환경 지속전망. #3분기 실적시즌을 소화하며 기업별 차별화 및 순환매 전망하며 정부가 인플레를 유도하는 가운데 물가 상승 폭이 지수강세 지속을 결정하는 분기점으로 작용할 것. 가격부담 높아진 만큼 # 밸류에이션 메리트 고려한 접근 유효하며 장기적으론 점진적인 관세 영향력 확대를 고려할 때 경기 및 #관세 민감도 낮은, # 밸류에이션 메리트 높은 기업/자산 중심 접근 유효

해외주식 Watch List

장기 접근	테마 (대표 ETF)	종목명	# 해시태그로 보는 투자포인트
장기	빅테크 (MAGS)	테슬라 (TSLA)	**# 기술혁신**: 로보택시, FSD, 로봇 등 성장산업을 통한 장기 실적개선 **# 자율주행:** 자율주행 규제완화에 따른 수직통합 모멘텀
		알파벳A (GOOGL)	**# AI 플랫폼 # 밸류에이션 :** 검색광고 중심 종합 플랫폼 기업으로 AI 기술력 우위가 강점. 반독점법 및 광고시장 경쟁우려로 밸류에이션은 10년 래 저점 수준에 위치
	글로벌 OTT	넷플릭스 (NFLX)	**#글로벌 OTT 1등 # 주주환원**: 글로벌 OTT 1위로 가입자수 증가와 공유/광고 계정을 통한 수익성 확대 지속. 안정적 현금흐름 바탕으로 대규모 자사주매입 진행
	에너지 인프라 (MLPX)	셰니에르 에너지 (LNG)	**#에너지 패권 # 트럼프 # 밸류에이션**: 생산설비 증설에 따른 장기 수익성 기대와 트럼프의 에너지 패권 최대 수혜테마. 밸류에이션 역시 지수대비 매력적
	장기국채 ETF (TLT)		**# 금리인하 # 방어스타일:** 금리인하 시작 이후 국채금리 추세적 하락 전망 속 장기편입 자산으로 적절. 경기 둔화에 따른 안전자산 선호 심리 속 채권 수요 증가 전망

중·단기 접근	테마(대표 ETF)	종목명	# 해시태그로 보는 투자포인트
중·단기	달러 제너럴 (DG)		**# 불황형 소비 # 밸류에이션 :** Made in USA 상품 위주의 미국 대표 저가 할인매장. 소비심리 둔화로 중산층 유입 확대 기대되며 경쟁사 대비 밸류에이션 메리트 존재
	우버 (UBER)		**# 모빌리티 플랫폼 # 자율주행 :** 글로벌 모빌리티 플랫폼으로 광고&구독 중심으로 수익 확장 중. Waymo 협업 등 장기적인 자율주행 규제완화 수혜 기대
	금 ETF (GLD)		**# 지정학 # 인플레 # 안전자산 :** 지정학 갈등 및 글로벌 저성장 리스크 수혜자산. 관세 이후 인플레 헷지 수혜인 동시에 미국 퇴직연금 투자 확대 등 모멘텀 요인 존재
	반도체 (SOXX)	[신규편입] 퀄컴 (QCOM)	**#AI Capex # 트럼프**: AI 반도체는 트럼프 행정부 및 AI 경쟁의 대표 수혜테마로 주목할 필요. 퀄컴은 최근 AI 반도체 칩을 발표했으며 향후 고객 확보에 주목할 필요

주1: 장기접근 종목은 장기 성장 기대되는 산업군 내에서 독과점적 지위를 가진 대형 우량주 중심으로 주기적 업데이트
주2: 중단기 접근은 매크로 및 마이크로 상황 고려해서 수시교체 가능

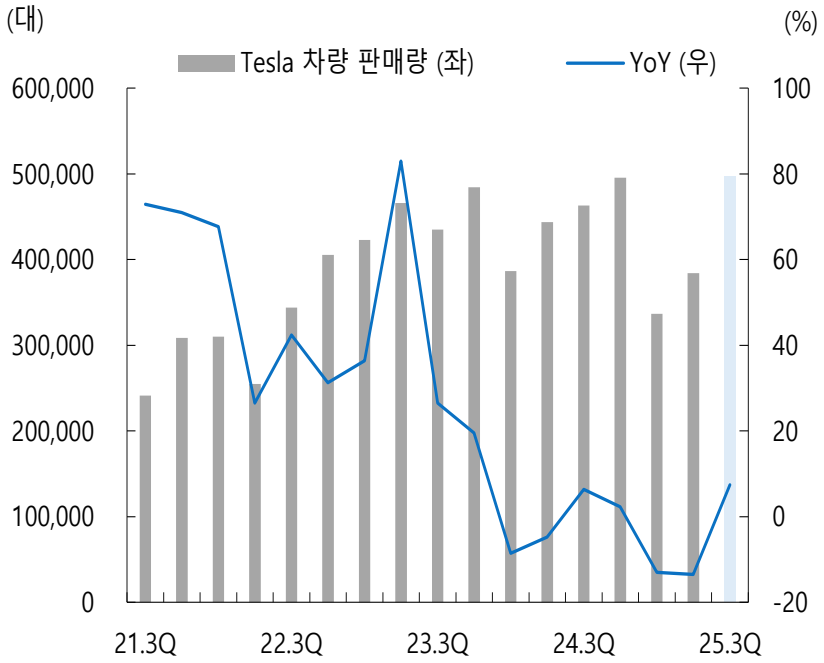
테슬라: 전기차부터 로봇, 자율주행까지

- 전기차생산 업체, 배터리, 로봇, 자율주행, AI까지 기술 확장
- 독보적인 자율주행 기술, 중장기적인 그린에너지 전환 기조는 장기 투자포인트
- 당초 Tesla의 계획대로 로보택시 운행 서비스가 시작되며 투자 모멘텀 견조
- 머스크의 자사주 매입 등 긍정요인에 따른 주가 급등 후 밸류 부담 공존

#로보택시 # BYD #친환경
#M7 #주니퍼 # 캘리포니아 보조금
#자율주행 #로봇
#전기차
#DOGE # 지정학 갈등
#AI #머스크
#머스크 #수요둔화 #트럼프
#FSD #금리인하 #밸류에이션

주: 녹색은 긍정 키워드, 검정색은 부정 키워드

Tesla 분기별 차량 판매량 추이



자료 : Tesla, iM증권 리서치본부

서비스를 시작한 Tesla의 로보택시

자료 : Tesla, iM증권 리서치본부

테슬라 KEY POINT: 로보택시와 Optimus를 기대

전기차 성장 둔화와 오너 리스크

- 모델 Y 주니퍼, 상반기 저가형 모델 출시 기대감 존재하나 전기차 & FSD관련 미중 경쟁구도 부각
- 저가형 모델 Y가 공개되었으나 시장 기대 대비 낮은 수준의 내장 설계 및 소프트웨어 서비스 부재 등 한계 뚜렷
- 25.3Q 지출한 관세 관련 비용은 4억달러로, 직전 분기 대비 1억달러 증가했고 이는 수익성 부진으로 연결

로보택시 및 Optimus에 대한 기대감은 견조

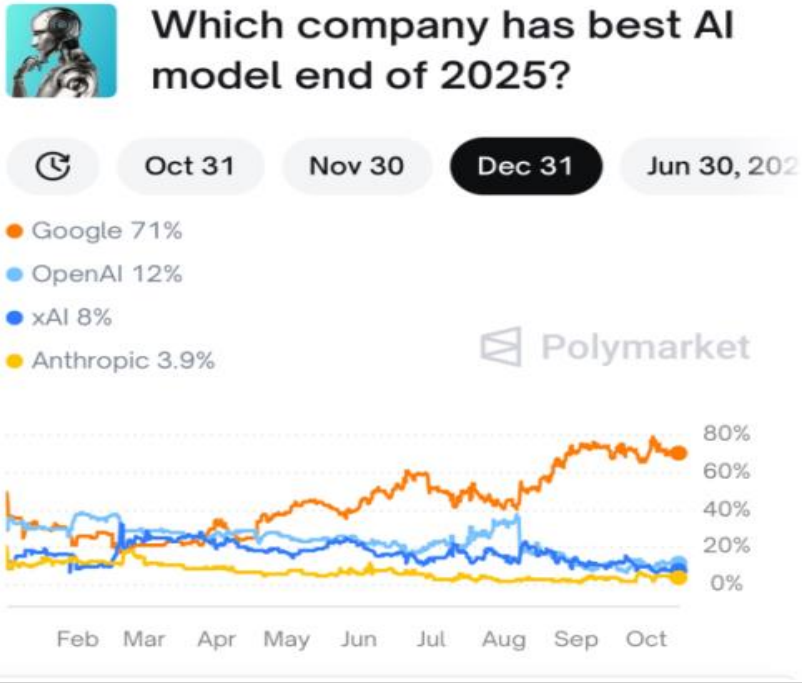
- 올해 내 네바다, 애리조나 등의 지역을 중심으로 해 로보택시 서비스 지역을 10개 도시로 확대 목표
- 2025년 8월 9일 차세대 에너지 저장 시스템 Megapack 및 Megablock을 공개하며 ESS 관련 기대감 증대
- 25.3Q 차량 판매량 49.7만대, 이에 25.3Q 매출액 280.9억달러로 전년 대비 11.6% 증가 (IRA 등 주요 전기차 구매 보조금 정책 종료에 따른 선구매 효과)
- 26.1Q: Optimus 3세대 제품 공개, 26.4Q: Optimus 3 대량 생산 등 구체적인 휴머노이드 타임라인 제시

알파벳A: AI 기술을 선도하는 글로벌 플랫폼 기업

- 알파벳은 글로벌 검색광고, 클라우드, AI 생태계를 포괄하는 종합 플랫폼 기업
- 약 75%의 매출이 검색광고이며 경쟁 심화되고 있지만 선두적 지위는 유지
- 3Q 실적에서 클라우드 +YoY 33.6% 고성장 확인
- 최근 Anthropic과 수십억 달러 규모 TPU 계약 소식 등 성장기대 지속

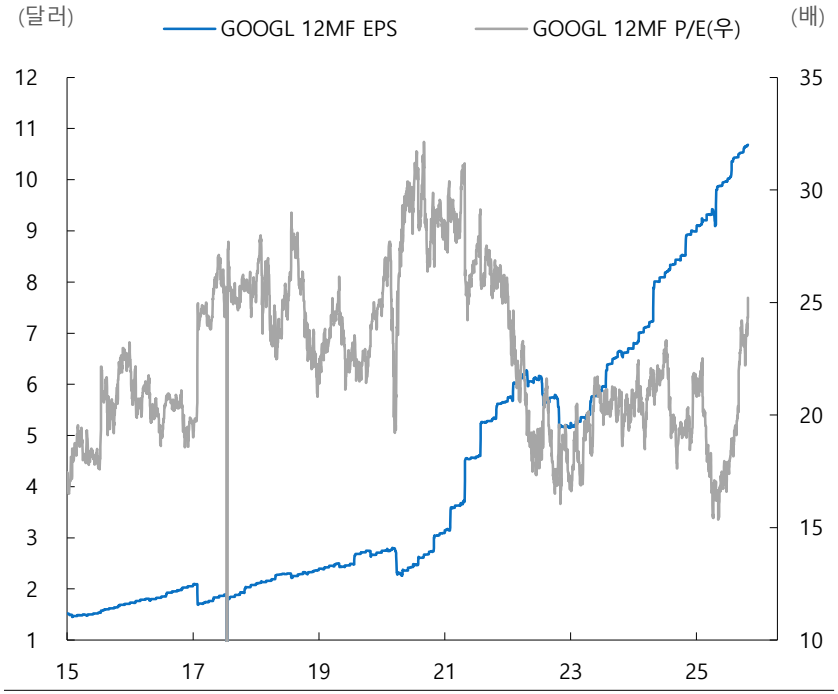
#밸류에이션 #고마진 # 주주환원
#AI 기술력 #경기침체 #VEO 3
광고경쟁 # 울트라 요금제
Chorme 유지
#OPEN AI 협업 # 반독점법
Gemini
#디지털전환
#CAPEX

SORA AI 출시 이후 소폭 하락했으나 구글 AI 모델 우위는 지속



자료 : PolyMarket, iM증권 리서치본부

GOOGL 12MF EPS 및 밸류에이션 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

알파벳A KEY POINT : 중 장기적인 디지털 전환 수혜

AI 기술 경쟁력과 밸류에이션

- 동사 매출의 약 75%는 검색광고. 검색광고 및 AI 경쟁심화 등 우려로 여타 AI 수혜주 대비 저평가 지속
- 최근 Open AI의 SORA ai가 어플 다운로드 1위를 기록하는 등 경쟁 이슈부각. 그럼에도 구글 LLM 모델의 경쟁 우위는 지속 중으로 장기적인 우위는 여전하다는 판단
- 고성장 클라우드 & LLM 경쟁력 유효한 가운데 25배의 밸류에이션 메리트는 유효

호실적 & 장기적인 디지털 전환 수혜

- AI 기술력을 바탕으로 장기적인 디지털 전환 수혜 기대. 안정적인 현금흐름을 바탕으로 재정건전성도 우수
- 25FY 3분기 실적은 매출액 1023.5억달러 (YoY +16.0%), 순이익 350억달러 (YoY +33.0%)기록하며 서프라이즈 기록
- 클라우드 부문 매출도 전년대비 +33.6% 성장, Capex 가이던스도 상향 조정하며 AI 선두기업임을 입증

MAGS: 테크산업을 선도하는 7개 기업에 투자하는 ETF

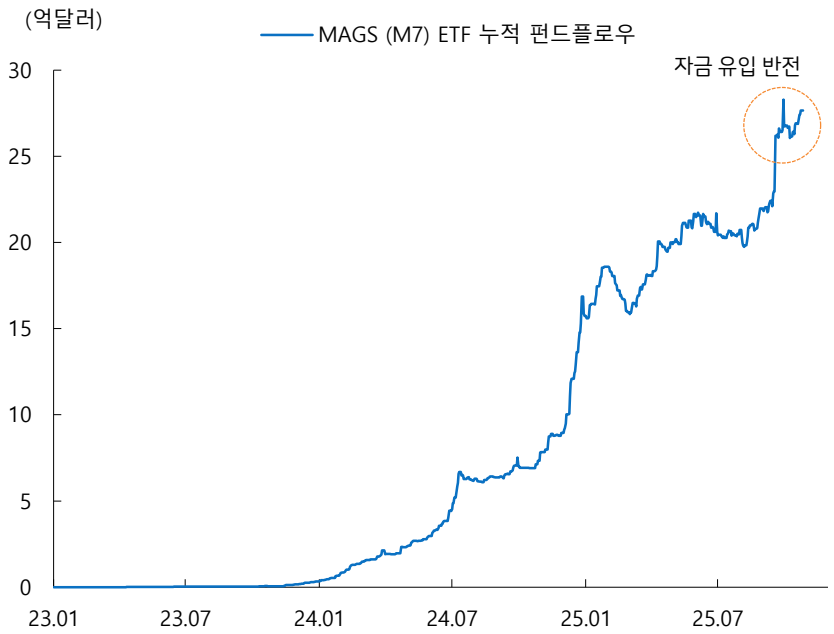
- 미국 메가테크 기업의 성과는 성장성에 기인, 장기적으로 지수를 아웃퍼폼
- 빅테크 전반 순환 상승 하락하며 ETF 전반은 강세 흐름 지속. 테슬라 및 엔비디아 강세가 주가 견인
- 물가, AI 버블논란 리스크에도 Capex 투자 및 AI 모멘텀 속 빅테크 중심 견고한 모습 보이고 있으며 자금은 재차유입 반전

MAGS(M7) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
NVDA	엔비디아	15.2
TSLA	테슬라	14.6
MSFT	마이크로소프트	14.3
GOOGL	알파벳	14.3
AAPL	애플	14.2
AMZN	아마존	14.0
META	메타	13.4

자료 : Roundhill, iM증권 리서치본부

양호한 실적 및 Capex 기대감 속 자금은 유입반전



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

넷플릭스: 글로벌 콘텐츠 1위 OTT 강자

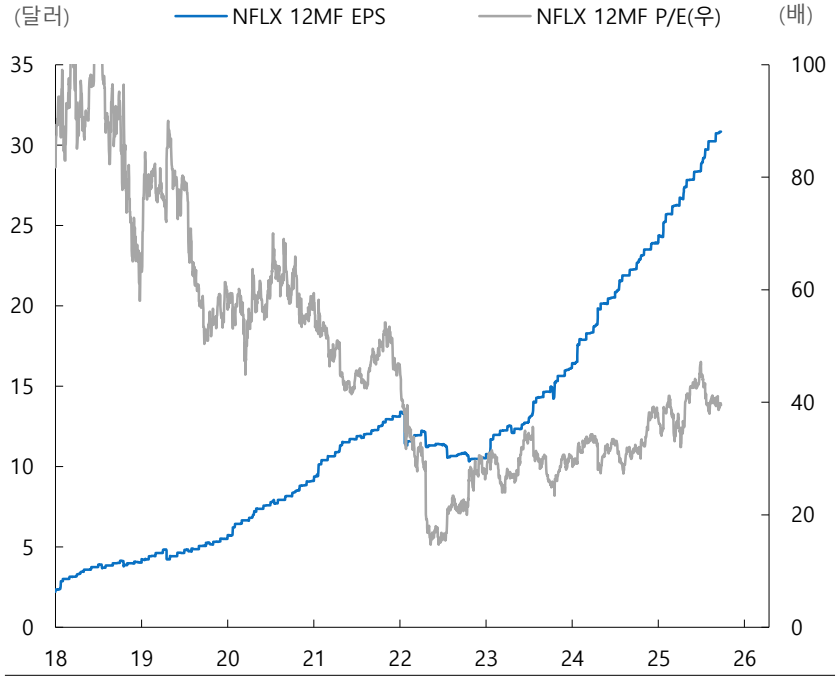
- 넷플릭스는 글로벌 전반에 스트리밍 기반 콘텐츠를 제공하는 플랫폼 기업
- 구독기반 사업구조로 안정적이고 높은 마진보유하고 있으며 자사주매입도 활발
- 동사 3Q 매출은 실적은 예상치 부합했으나 EPS는 예상치를 크게 하회
- 이는 브라질 세금 이슈로 일회성 비용이 청구된 결과로 주가 기간조정 진행 중

#콘텐츠 강자 #자사주매입 #광고 요금제 # 밸류에이션 #마진률 #현금흐름 #경기침체 #가성비 소비 #공유 요금제 #브라질 세금이슈 #OTT 경쟁 #제작비용 #OTT

넷플릭스 분기별 영업마진: 브라질 세금 이슈로 마진률 둔화

자료 : Bloomberg News, iM증권 리서치본부

넷플릭스 이익 추정치 및 밸류에이션 (38.7배) 추이: 하반기 실적 부진으로 기간 조정 진행 중



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

넷플릭스 KEY POINT: 경기둔화국면 가성비로 부각될 OTT 대표주

브라질 세금이슈에 따른 일회성 부진

- 동사의 25FY 3분기 매출은 111.5억달러 (YoY +17.2%), EPS는 5.87달러로 시장 컨센서스인 6.90달러를 하회. 영업이익률은 약 28.2%로 기존 가이던스인 약 31.5%를 하회하며 실적 발표 이후 넷플릭스 주가는 약 -10% 대 하락하며 과도매에 진입
- 콘텐츠 흥행과 광고 매출 증가는 긍정적이었지만 브라질 현지 법인 세금이슈로 약 6억 1천 900백만 달러 비용이 인식되며 이익률 둔화에 기여. 일회성 비용이지만 시장은 우려를 반영하는 양상

장기적인 관세 피난처 로서의 경쟁력 유효

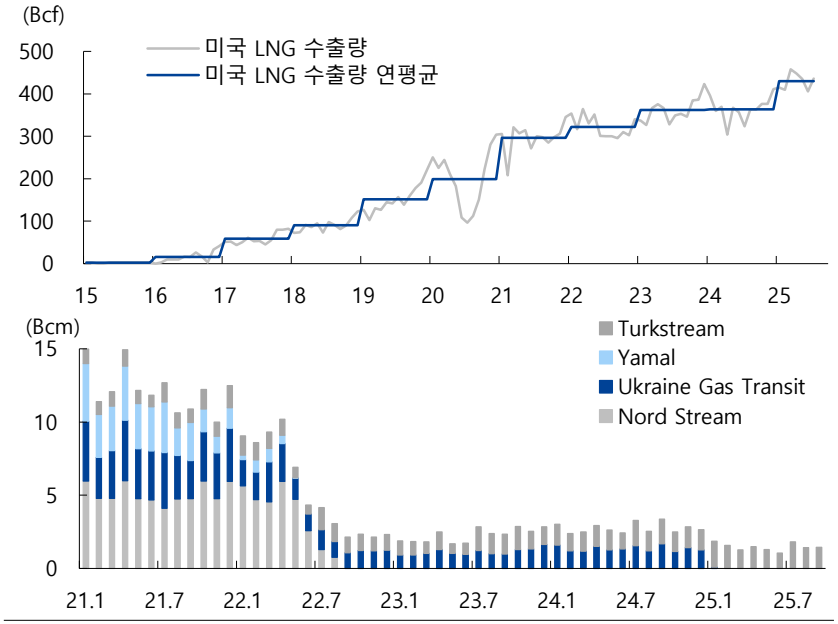
- 실적 발표 전후로 AI 쏠림 현상 강화 및 하반기 이익률 둔화 이슈로 기간 조정 이어지고 있는 상황
- 현재 미국 내 기업전반이 관세부담을 감당하고 있는 가운데 전세계적인 재정 및 통화확장 정책은 중장기적인 물가 상승요인으로 작용할 것. 점진적인 물가 상승 (관세 영향력 증가)에 따른 경기둔화 고려 시 상대적으로 많은 비용 필요한 여행 등 외부활동대비 실내(온라인)활동 부각될 것이며 이에 부합하는 대표활동은 OTT로 관세 우려에도 장기 실적 가시성 높다는 판단

셰니에르 에너지: 미국 내 LNG 생산 및 운송 규모 최대 업체

- 2Q25 Call: Corpus Christi LNG, Stage 3 프로젝트 진행률 87%
- Corpus Christi LNG, Stage 4 연내 LNG 생산 가능 전망
- 미국 9월 LNG 수출량 총 940만톤 → 종전 최고 기록 930만톤('25.08) 경신
- Sabine Pass: 동사 보유 세계 최대 규모 수출 터미널로, 9월 간 32개 화물 선적
- 10/30 동사 3분기 실적발표 예정되어 있음

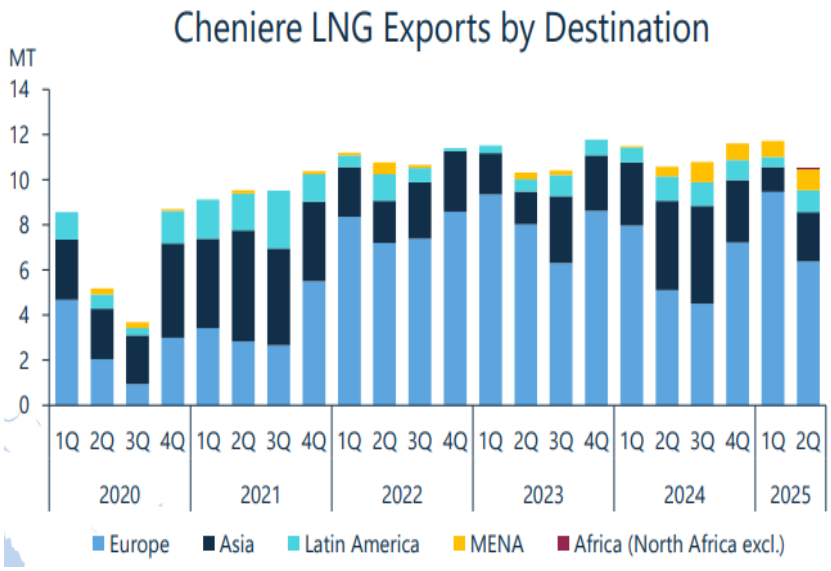
#트럼프 #무역적자해소 #데이터센터 #LNG #러-우종전 #터미널증설 #중동전쟁 #밸류에이션 #건설비용 #NordStream중단 #에너지패권

미국 LNG 수출량 추이(상) 및 EU PNG 수입량 추이(하)



자료 : EIA, Bruegel, iM증권 리서치본부

1Q20~2Q25 Cheniere Energy 분기별 LNG 수출량 추이



자료 : Cheniere Energy, iM증권 리서치본부

셰니에르 에너지 KEY POINT: 미국 LNG 수출 호조 무탈하게 지속 중

2Q25 Earning Call: 안정적 성장 재확인

- 미국에서 LNG 터미널 처음 운영한 업체이자 현재 생산 및 운송 규모 최대 업체
- Midscale Train 8, 9: '25년 말 FID 목표(1Q25) → '25.06 FID 완료. Corpus Christi에 5MT 추가 예정
- Corpus Christi LNG, Stage 3 프로젝트 진행률 87%. '25년 말까지 실질적 완공 기대
- Corpus Christi LNG, Stage 4 역시 '25년 연내 시운전 마치고 LNG 생산 가능 전망. FERC 사전 서류 제출 시작

미국 LNG 수출 호조 무탈하게 지속 중

- EU의 PNG 월별 수입량: '21년 1월 15.0bcm → '25년 9월 1.4bcm(-90.6%)
- 미국 9월 LNG 수출량 총 940만톤 → 종전 최고 기록 933만톤('25.08) 경신
- 최근 미국 LNG의 수출 호조 지속은 유럽 및 아시아의 강력한 수요에 기인
- Sabine Pass: 동사 보유 세계 최대 규모 수출 터미널(30MTPA)로, 9월 간 32개의 화물 선적

MLPX: 미국 에너지 인프라 (Midstream) 기업에 투자하는 ETF

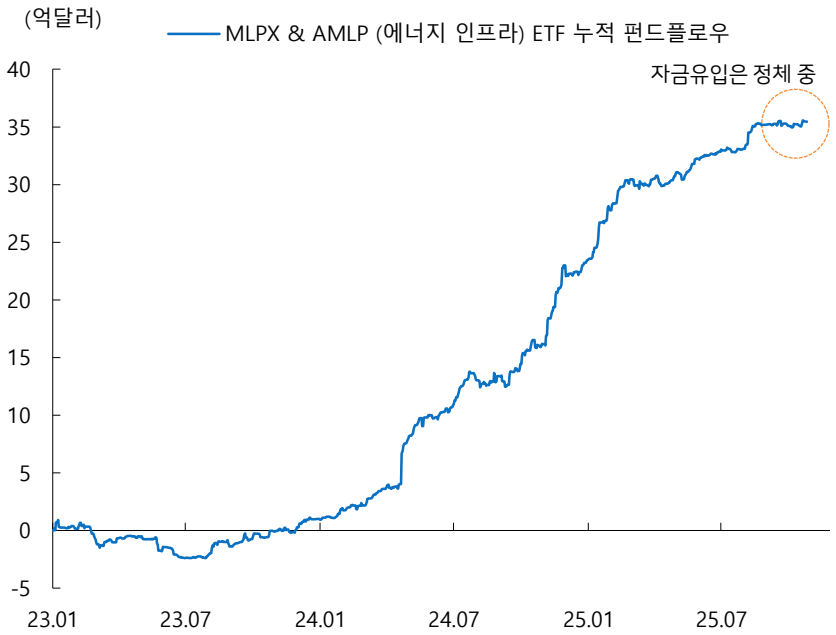
- 미국 Midstream 기업 및 MLP에 투자하는 ETF
- 에너지 가격보다는 Q에 민감한 특성 상 트럼프 정부의 에너지 생산 증가는 모멘텀으로 작용할 전망
- 통상적으로 에너지 인프라 기업은 높은 배당수익률 보유. MLPX ETF 역시 약 4.54%의 높은 배당 수익률 보유중이며 AMLP의 경우 8.26% 고배당 매력 존재
- 트럼프 행정부 LNG 수출협상과 함께 정책 수혜테마로 주목할 필요

MLPX(에너지 인프라) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
WMB	윌리엄스 컴퍼니스	9.2
ENB	엔브리지	9.2
TRP	TC 에너지	9.2
KMI	킨더 모건	8.0
LNG	셰니에르 에너지	6.7
OKE	원오크	6.2
PBA	펨비나 파이프라인	4.8
MPLX	MPLX LP	4.7
EPD	엔터프라이즈 프로덕트	4.6
DTM	DT 미드스트림	4.6

자료 : Globalxetfs, iM증권 리서치본부

Capex 및 러우 종전 우려 존재하나 장기적인 트럼프 행정부 에너지 패권 방향성은 유효



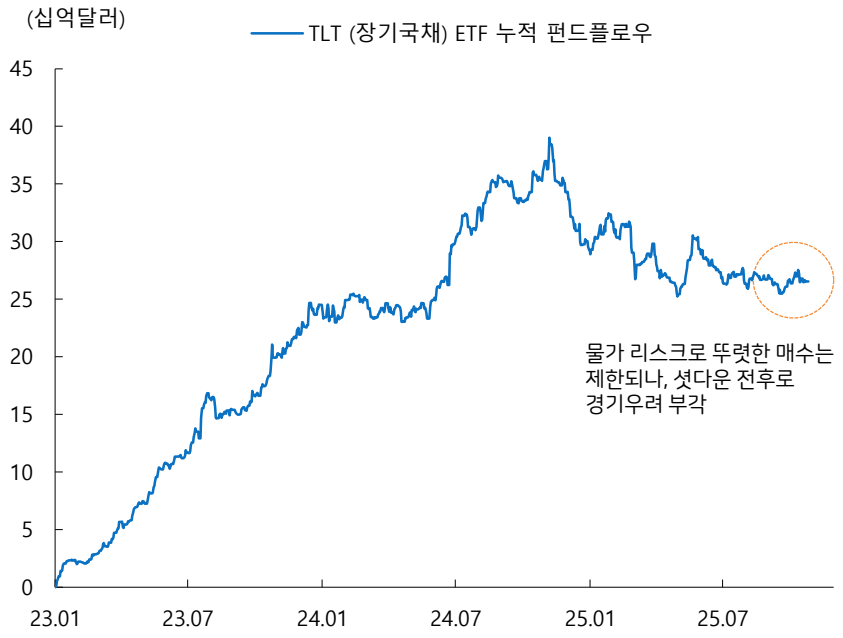
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

TLT: 방어력 상승, 미국 장기채에 미리 투자하자

- 20년 이상의 만기 국채를 담고 있는 지수를 추종하는 초장기채 ETF
- 채권형 ETF의 장점은 금리 방향성 예측으로 시세차익 추구가 가능하다는 점
- 미국 경기둔화 및 금리인하로 국채금리 추세적 하락 시 장기편입 자산으로 적절
- 고용둔화 및 셧다운 등 경기 리스크로 물가 경계에도 10월 금리인하 단행

#재정 효율화 #경기방어주 #레벨부담 # 연착륙 #잭슨홀 #빅컷 #지정학리스크 #전쟁 #안전자산선호 #경기침체 #재정확대 #스태그플레이션 #SLR 규제완화 #고용냉각 #베센트 #물가둔화

고용지표에 따른 국채금리 하락에도 물가 리스크 경계는 지속



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 10년 국채금리는 기준금리 인하 사이클에서 추세적으로 하락

자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

장기채(TLT) KEY POINT: 금리인하와 함께 증가중인 물가 리스크

금리인하를 단행한 10월 FOMC

- 트럼프 대통령은 연준 내 행사력을 높이기 위한 조치 지속. 쿠글러 이사 사임 이후 스티브 미란 이사 선임, 리사 쿡 이사의 해임 시도 등을 통해 금리인하를 위한 초석을 다지는 중
- 9월 금리인하에 이어 셧다운 등 고용 리스크를 주시하며 10월에도 금리인하는 단행
- 단, 물가 리스크에 따른 연준의원 간 대립 지속되고 있으며 이에 10월 FOMC 소화하며 12월 금리인하에 대한 기대감 소폭 축소

장기적인 관점에서 접근할 필요

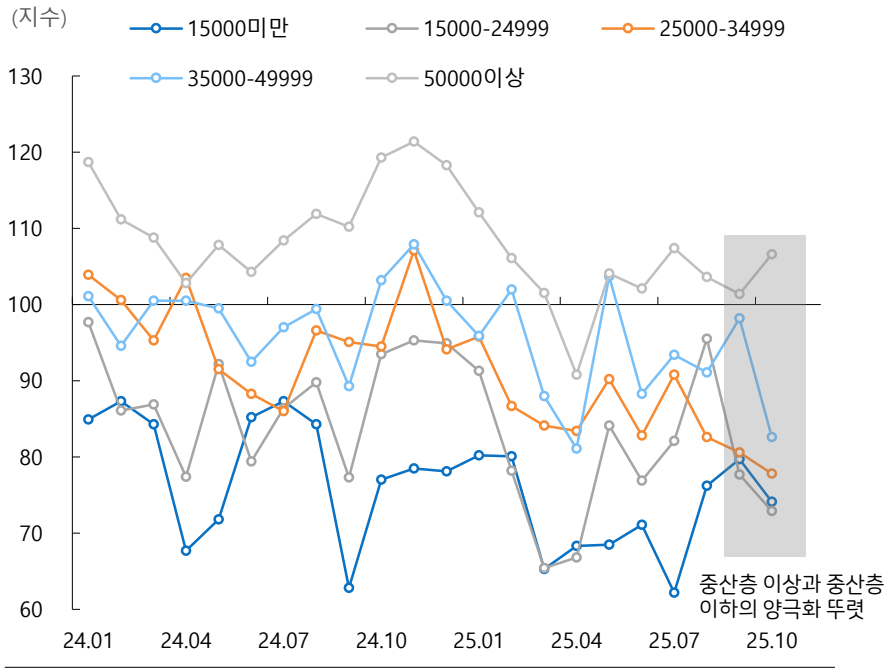
- 고용쇼크 및 셧다운 전후로 금리인하 기대감 증폭되며 국채금리는 급락. 단, 감세안 통과에 따른 수급부담과 관세 이후 물가에 대한 부담 공존은 여전하다는 판단
- 11월 대중 관세 등 향후 관세 영향력 본격화되는 상황에서 물가 상승률에 주목할 필요 있으며 4% 초반은 매수하기 부담스러운 레벨이나 4% 중반 레벨은 분할매수 가능한 레벨.장기적으로는 인하 사이클임을 고려, 금리 상승 시 분할매수 유효하나 박스권 행보 장기화 리스크는 여전

달러 제너럴: 미국 대표 저가 할인매점

- 달러 재너럴은 미국 전역에 약 1,9000개 이상의 매장을 보유한 할인매점
- 매출의 80%가 생필품, 식료품 위주로 이루어져 있어 불황형 소비의 대표주자
- Made in USA 상품 비중이 높아 경쟁사 대비 경쟁력 보유. 밸류에이션도 매력적
- 동사 실적 턴어라운드 지속. 단, 하반기 마진둔화 우려 및 시장 소외로 기간조정

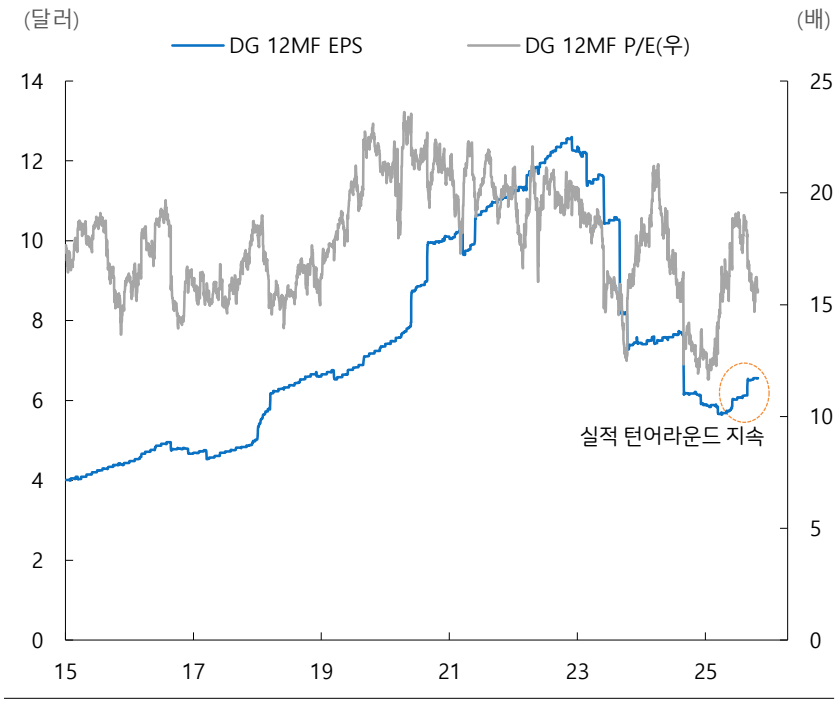
#도난 #경기둔화 #Made in USA #배당 #저소득층 붕괴 #운영 효율성 추구 #낮은 중국 민감도 #테무 #밸류에이션 #경기방어 #생필품 #이커머스 #저마진 #미국 유통망 #PB #중산층 유입

미국 소득분위별 소비심리 추이: 중산층 이상과 이하간 양극화 지속 중. 가성비 제품에 대한 수요는 지속 증가 전망



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

달러 제너럴 (DG) 12MF EPS 및 밸류에이션 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

달러 제너럴 KEY POINT : 경기불황형 소비의 대표주

운영 효율성을 추구하는 경영진의 전략 수정

- 동사는 25년들어 외형 확장보다는 운용 효율성을 높이는 전략을 발표. 이에 점포 확장 속도를 늦추는 대신 매장별 수익성을 고려하며 매장 리모델링 / 폐점 / 통합 등을 단행할 예정. 특히 수요둔화 환경을 고려, 저가 생필품 비중을 높여 운용 효율성 추구예정
- 26FY 2Q 실적 발표를 통해 실적 및 가이던스 서프라이즈 기록. 중상류층의 매점 이용 증가, 재고관리 등 운영효율 증가 등이 긍정적으로 작용. 단, 컨퍼런스콜을 통해 일부 가격인상 압박 언급으로 주가는 조정

불황형 소비의 대표주

- 최근 미국 내 고용쇼크가 확인되고 셧다운 장기화 리스크로 중산층을 중심으로 한 소비심리 둔화 이어질 전망. 가성비 상품에 대한 수요 전반은 지속적으로 높아질 것
- 월마트 등 경쟁사의 경우 중국 등 관세로 인한 비용 노출도가 높아 마진우려 부각 중인 반면 동사는 Made in USA 비중이 높아 상대적인 가격경쟁력 우위 예상
- AI 버블논란 부각 등 주도주 변동성 높아질 수록 불황 수혜주의 반사수혜 예상

우버 : 글로벌 모빌리티 플랫폼 기업

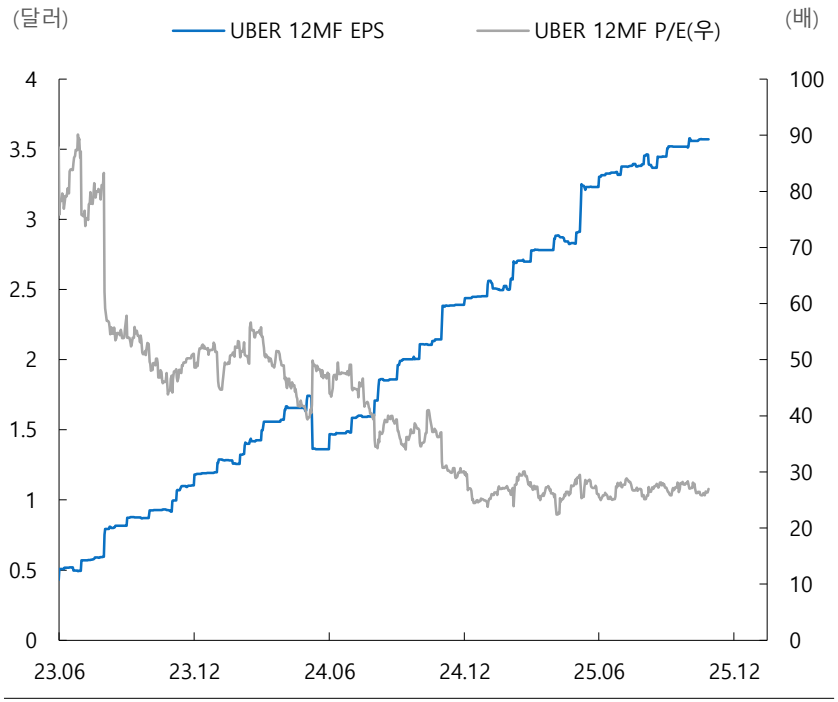
- 우버는 전세계 70개국에 서비스를 제공하는 글로벌 모빌리티 플랫폼 기업
- 주요 사업부문은 Mobility & Delivery로 최근 광고 및 구독모델까지 확장 중
- 약 1억 8000만명의 월간 사용자를 보유하고 있으며 플랫폼으로서 지위 확고
- 플랫폼 우위와 Waymo, 엔비디아 등 자율주행 파트너 협력을 통한 확장성 존재

#테슬라 로보택시 #플랫폼 #자율주행 #Uber Eats #Uber One #광고 #스태그플레이션 #배달 #모빌리티 #고객경험 #DASH #락인 효과 #세금 #자사주매입

GTC 기조연설에서 엔비디아는 UBER, STELLANTIS와 협업을 통한 자율주행 사업 확장을 발표

자료 : Uber Investor, iM증권 리서치본부

UBER 12개월선행 EPS 및 밸류에이션



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

우버 KEY POINT : 모빌리티 플랫폼 선점과 자율주행 모멘텀

글로벌 모빌리티 대표 플랫폼

- UBER는 전세계 70개국, 1만개 이상의 도시에 승차 & 배달 & 물류 서비스를 제공하는 모빌리티 플랫폼
- UBER Eats 광고 & Uber One 구독 서비스 등 수익화 모델 다각화도 성공적으로 진행 중
- 코로나 이후 구조적으로 증가한 배달 수요와 편리성 높은 승차 서비스 바탕으로 약 1억 8000만명의 월간 사용자 보유하고 있으며 플랫폼 기반으로 경기 및 관세 민감도 상대적으로 낮음
- 양호한 펀더멘털 바탕으로 최근 S&P 100 기업에 신규 편입되며 경쟁력 입증

2분기 실적 호조와 자율주행 협업계획

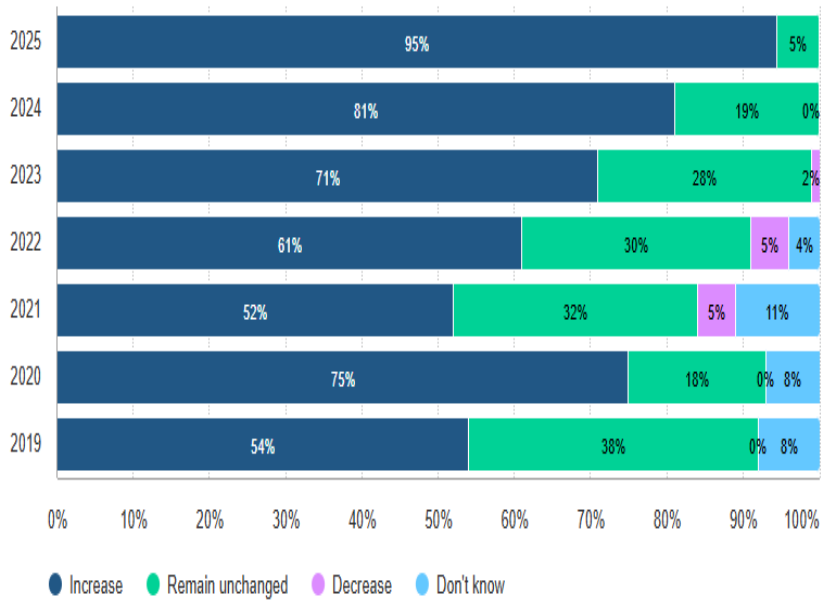
- 동사 2분기 실적은 매출액 126.5억달러 (YoY +18%), EPS 0.63달러 (YoY +34%) 기록하며 예상치 상회. 약 200억달러 규모의 자사주매입 계획 발표 등 경쟁력 유효하며 11월 4일 동사 3분기 실적발표 예정
- 구글 Waymo 등 자율주행 기업과의 협업을 통해 리스크 분산 및 수익 구조 확장 중. 테슬라 로보택시 등 자율주행 플랫폼 경쟁 우려 존재하나 엔비디아와 자율주행 협력을 발표하는 등 확장성 유효
- 장기적으론 플랫폼 선점을 통해 향후 자율주행 규제 완화 시 반사수혜 가능성 높다는 판단

GLD: 금 실물에 투자하는 최대 규모 ETF

- GLD(SPDR Gold Shares)는 금 실물에 투자하는 글로벌 최대 규모의 ETF
- 지정학 갈등 대표 수혜자산인 동시에 미국 패권을 견제하려는 브릭스 등 국가의 전략적 매수자산으로 자리 잡는 등 글로벌 중앙은행의 금 수요전망은 견고
- 관세 전후로 경기우려 및 인플레 환경에 노출된 가운데 인플레 헷지 및 안전자산 메리트 부각되고 있으며 이는 장기적 관점에서도 유효

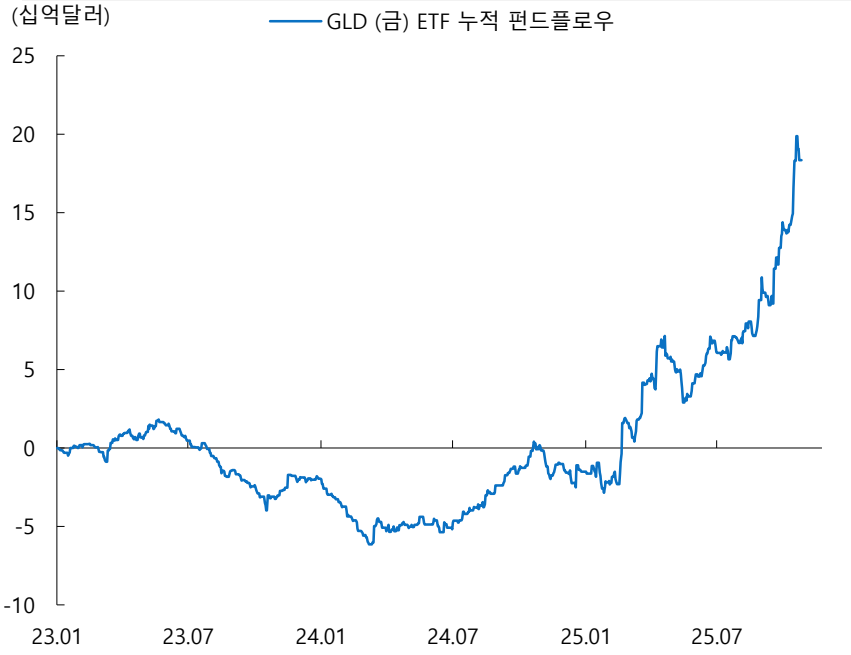
#종전 # 지정학 갈등 #안전자산 #달러강세 # 브릭스 #트럼프 #금 # 저성장 리스크 # 국채금리 강세 #인플레이션 # 관세 #금리인하 # 전략자산

글로벌 중앙은행 향후 12개월 금 보유 서베이: 인플레이션, 지정학 요인 등에 따라 비중 확대 전망



자료 : World Gold Council, iM증권 리서치본부

5월 이후 추세적인 자금유입 진행 중이며 단기 리스크완화로 소폭 자금 유출



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

금(GLD) KEY POINT: 장기적인 인플레 환경과 지정학적 갈등 대표 수혜자산

장기적인 지정학적 갈등 수혜테마

- 미중 갈등 완화 등 단기적인 관계개선으로 금 가격은 급등 후 급락하는 등 기간 조정 중
- 장기적으로 관세 등 미국 우선주의에 따른 지정학적 갈등 불가피하며 이는 금 가격 장기 모멘텀 요인
- WGC(World Gold Council)에 따르면 글로벌 중앙은행은 지정학 갈등, 인플레이션 방어 등 이유로 금 매수에 우호적인 입장 이어가는 등 금을 전략적 자산으로 취급하고 있는 것 역시 수요를 뒷받침하는 요인

우호적인 매크로 & 정책적 환경

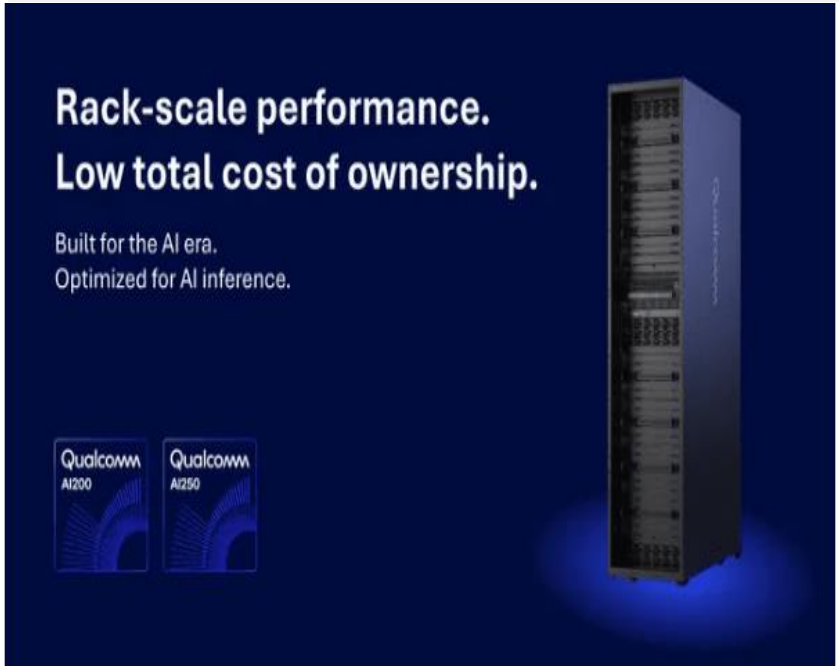
- 매크로 환경 전반 금 강세를 지지 중. 관세 이후 높아진 인플레 레벨과 고용쇼크 등 경기우려 부각은 인플레 헷지 및 안전자산인 금 강세 지지
- 고용쇼크 이후 높아진 금리인하 가능성 역시 금을 포함한 자산가격 전반 수혜 요인
- 정책적으로도 내년 미국 퇴직연금인 401(k)에서 금,은, 암호화폐 등 대체자산 투자 허용 가능성 높은 상황. 이는 장기적인 고정수요 확보 측면에서 긍정적이라는 판단

퀄컴: 사업다각화 시도중인 모바일 칩 선도기업

- 퀄컴은 미국 반도체 및 통신기술 기업으로 글로벌 모바일 칩 선두기업
- 매출의 60% 이상이 모바일(핸드셋)으로 구성되어 있으며 사업 다각화 시도 중
- 동사는 현지시간 10월 27일 26년, 27년을 타겟으로 한 AI 반도체 칩 발표
- 동시에 사우디 AI 기업인 Humain과의 계약을 발표, 당일 주가는 +10% 이상 급등
- 동사 FY25 4분기 실적은 11월 5일 발표 예정으로 AI 청사진에 주목할 필요

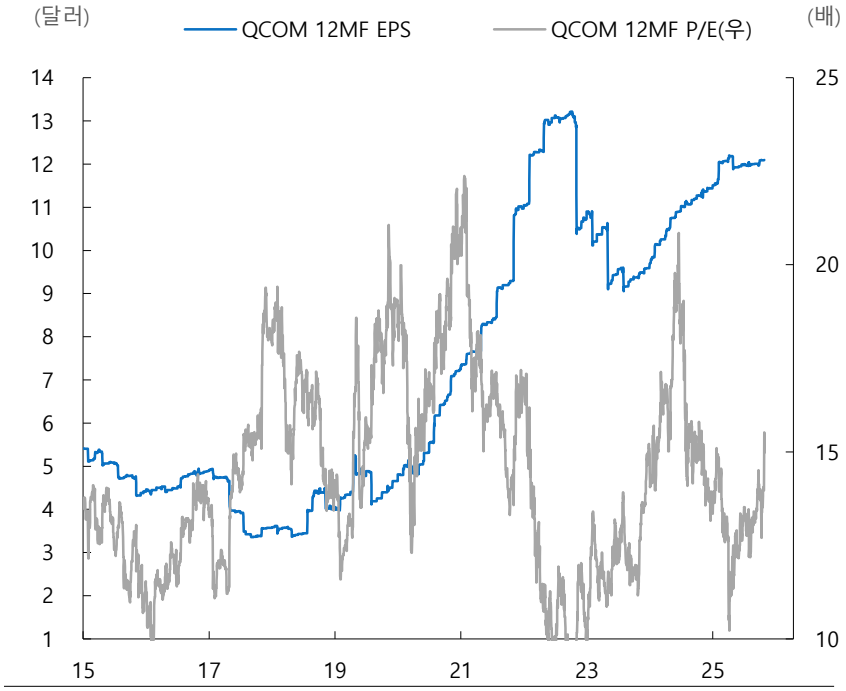
#독점기업 #고마진 # 경제적 해자
#보안 #경기방어
높은 진입장벽 #신규배당
기업 규제
#밸류에이션 #AI 인프라
#워렌 버핏 투자 #신규 도메인 진입

퀄컴은 현지시간 27일 AI 추론용 가속기 칩인 AI200 및 AI250을 발표



자료 : 퀄컴, iM증권 리서치본부

퀄컴 이익 추정치 및 밸류에이션 (15배) 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

퀄컴 KEY POINT : 모바일 칩 선도기업에서 AI 칩 시장으로의 매출 다각화까지

사업 다각화 시도중인 모바일 선도기업

- 퀄컴은 미국에 위치한 반도체 및 통신기술 회사로 모바일 칩 분야 글로벌 선도기업
- 동사 매출은 핸드셋(모바일) 부문이 약 60%를 차지. 이외에는 IoT, Automotive, QTL(라이센스) 부문 등이 차지
- 애플의 점진적 자립화 시도 등 잠재적 리스크 영향으로 사업 다각화 시도 중. 최근 신규 AI 반도체 칩을 발표했으며 당일 주가는 +10% 이상 급등하는 등 긍정적 평가

AI 과열 경쟁 속 반사수혜 기대

- 현지시간 10월 27일 퀄컴은 데이터센터용 AI 반도체 칩인 AI200, AI250을 발표
- 동사의 제품은 시장 우위에 있는 엔비디아 및 AMD 대비 효율 및 가성비 우위 제품임을 강조
- 동시에 사우디 AI 기업 Humain과의 26년 계약을 발표하며 이미 고객을 확보하기 시작했음을 확인
- 최근 미국 내 경쟁적인 AI 투자로 전방위적인 공급부족 현상 지속되고 있어 반사수혜 기대 가능
- 동사 25FY 4분기 실적은 11월 5일 발표 예정으로 AI 사업관련 청사진에 주목할 필요

SOXX: 반도체 업종에 투자하는 대표 ETF

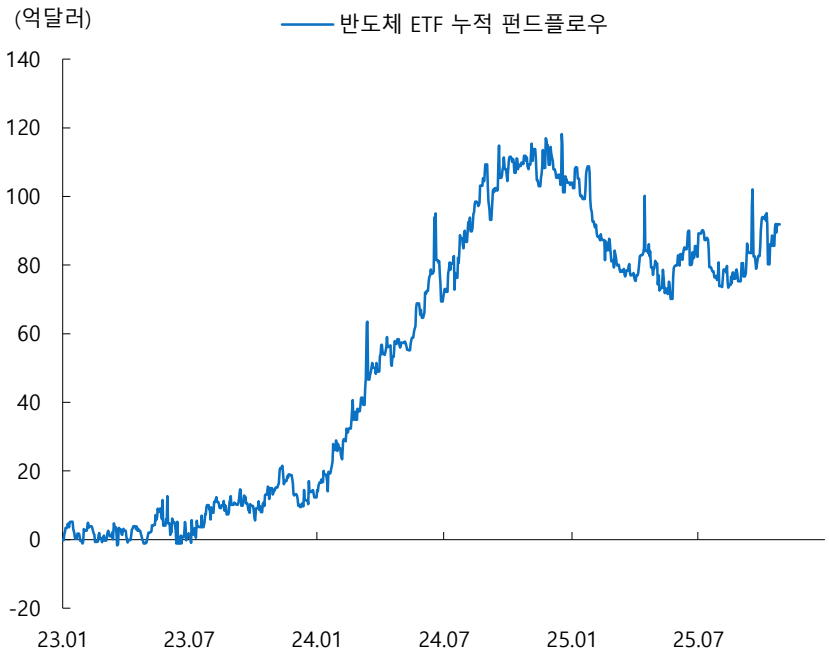
- 미국에 상장된 반도체 설계, 제조, 장비, 소재 관련 기업 전반을 포함한 ETF
- 반도체는 AI Capex 투자의 핵심으로 트럼프 행정부의 투자 우호적 환경 조성, AI 관련 기업들의 경쟁적인 Capex 투자로 모멘텀 지속 중
- 미중 갈등 등 장기적인 지정학적 갈등은 변동성 요인이나 최근 미중 관계 개선 기대 등 리스크 완화 흐름도 긍정적

SOXX (반도체) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
AMD	AMD	10.0
AVGO	브로드컴	7.9
NVDA	엔비디아	7.3
MU	마이크론	5.9
QCOM	퀄컴	5.3
INTC	인텔	5.2
LRCX	램리서치	4.9
AMAT	어플라이드 머티리얼즈	4.5
MRVL	마벨 테크놀로지	4.5
KLAC	KLA	4.4

자료 : iSHARES, iM증권 리서치본부

양호한 실적 및 Capex 기대감 속 자금은 유입반전



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부
주: SMH, SOXX ETF 합산

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)	12MF PE				
애플 (AAPL)	테크	3992.1	5.6	7.4	7.0	7.5	8.2	33.5	#M7	#리쇼어링	# 중국 부양책	#지정학 갈등
마이크로소프트 (MSFT)	테크	4029.3	4.7	28.6	12.4	14.4	16.2	33.1	#AI	#OPEN AI	#클라우드	# CAPEX 지출
엔비디아 (NVDA)	테크	4885.0	7.7	49.7	2.9	4.4	52.5	32.2	#AI	#GPU	#Soveriegn AI	#지정학 갈등
아마존 (AMZN)	경기소비재	2444.9	4.4	4.5	5.5	6.7	21.5	30.6	#AI	#이커머스	# CAPEX 지출	# 관세
구글 (GOOGL)	통신서비스	3240.0	10.0	41.3	8.1	10.0	23.7	25.3	#AI	#밸류에이션	# CAPEX 지출	# 반독점법
메타 (META)	통신서비스	1887.7	2.3	28.3	23.9	28.3	18.5	25.3	#AI	#광고	# CAPEX 지출	# 반독점법
일라이릴리 (LLY)	헬스케어	776.2	7.5	6.2	13.0	22.2	70.6	28.5	#비만치료제	#치매 치료제	#재정효율화	#약가인하
테슬라 (TSLA)	경기소비재	1531.7	3.6	14.0	2.4	1.6	-32.7	222.7	#M7	#자율주행	#BYD	#밸류에이션
브로드컴 (AVGO)	테크	1761.3	13.1	60.9	5.2	7.1	36.9	40.6	#반도체	#AI 인프라	#Soveriegn AI	#지정학 갈등
JP모건 (JPM)	금융	839.7	-3.2	27.4	17.9	20.3	13.4	14.6	#대형은행	#비이자이익	# 트럼프	#경기둔화
월마트 (WMT)	필수소비재	822.6	0.1	14.2	2.5	2.6	4.4	36.3	# 유통	#채널경쟁력	#관세	#경기둔화
엑손 모빌 (XOM)	에너지	490.4	2.0	6.9	7.8	6.8	-12.3	15.7	# 전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
유나이티드헬스 그룹 (UNH)	헬스케어	333.1	6.5	-27.3	27.9	16.3	-41.8	21.1	# 건강보험	#경기방어	#의료비 절감	#반독점 규제
비자 (V)	금융	668.3	1.6	9.8	10.4	11.8	13.4	27.1	# 핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#결제 시스템 변화
마스터카드 (MA)	금융	511.6	-0.5	7.5	14.6	16.4	12.1	30.5	# 핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#결제 시스템 변화
오라클 (ORCL)	테크	800.6	-0.1	68.5	5.9	6.5	9.1	38.5	# AI	#클라우드	#Soveriegn AI	#관세

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)	12MF PE				
프록터 & 갬블 (PG)	필수소비재	353.7	-1.5	-9.7	6.7	6.9	2.2	21.3	#생필품	#가격 경쟁력	#수요 부진	#지정학 갈등
코스트코 홀세일 (COST)	필수소비재	409.6	-0.2	0.9	17.1	18.8	10.2	45.3	#유통	#채널 경쟁력	#관세	# 소비둔화
존슨 & 존슨 (JNJ)	헬스케어	450.4	0.8	29.3	10.0	10.9	8.8	16.4	#혈액암 치료제	#의료기기	#약가 인하	#특허 만료
홈 디포 (HD)	경기소비재	384.0	-4.8	-0.8	14.9	15.0	0.9	24.2	#주택경기	#인테리어	# 금리인하	# 소비둔화
뱅크 오브 아메리카 (BAC)	금융	387.5	2.5	20.3	3.3	3.8	15.7	12.5	#대형은행	#비이자이익	# 트럼프	# 경기둔화
머크 & 컴퍼니 (MRK)	헬스케어	217.4	3.7	-12.5	7.6	8.9	16.6	9.2	#항암제 최강자	#매출 1위 약품	#약가 인하	#특허 만료
애브비 (ABBV)	헬스케어	402.0	-1.7	28.0	10.1	10.5	4.1	16.8	#휴미라	#자가면역질환	#약가 인하	#특허 만료
셰브런 (CVX)	에너지	315.6	-0.7	6.4	10.1	7.3	-27.2	19.4	#전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
AMD (AMD)	테크	418.7	59.5	113.6	3.3	3.9	17.6	44.1	#반도체	#AI	#DeepSeek	#경쟁심화
넷플릭스 (NFLX)	통신서비스	467.2	-8.0	23.7	19.8	25.5	28.5	35.4	#구독료인상	#광고요금제	#자사주매입	#제작비 부담
코카콜라 (KO)	필수소비재	301.8	5.8	12.7	2.9	3.0	3.7	22.1	# 브랜드파워	#배당	#중국 소비둔화	#원가 부담
어도비 (ADBE)	테크	150.7	2.0	-19.1	18.6	21.0	13.0	15.6	# AI	#생성형 이미지	#DeepSeek	#4분기 가이던스 부진
세일즈포스 (CRM)	테크	242.1	7.3	-23.9	10.0	11.3	12.3	20.6	# 클라우드	#엔비디아 협력사	#비용감축	#사업환경 악화
퀄컴 (QCOM)	테크	195.1	8.8	17.8	10.9	11.9	9.9	15.0	# AI	#반도체	#지정학 갈등	#반독점법
록히드마틴 (LMT)	산업재	112.4	-2.7	0.0	27.7	22.3	-19.6	17.4	# 방산	#러-우 종전	#재정 효율화	#공급망 지연
코인베이스글로벌 (COIN)	금융	91.3	5.3	43.1	7.3	8.1	12.1	48.1	# 트럼프	# GENIUS ACT	#SEC 의장 사임	# 거래소 경쟁

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)	12MF PE				
퍼스트솔라 (FSLR)	테크	25.7	8.6	36.0	12.5	15.2	21.8	11.2	#태양광	#신재생	#IRA	#과잉공급
카니발 (CCL)	경기소비재	36.3	-3.6	11.8	1.5	2.2	47.1	11.7	#여행	# 밸류에이션	# MZ세대 유입	#관세
버라이즌 (VZ)	통신서비스	165.8	-10.5	-1.7	4.6	4.7	2.1	8.2	#통신	#로우볼	#고배당	#중국해킹
제네럴모터스 (GM)	경기소비재	65.2	14.6	31.2	10.6	10.2	-2.9	6.3	#제조업	#리쇼어링	#밸류에이션	# 멕시코 관세
원오크 (OKE)	에너지	43.5	-5.3	-31.2	5.2	5.4	4.2	11.7	#미드스트림	#밸류에이션	#트럼프 수혜	#DeepSeek
배릭 마이닝 (B)	소재	54.3	-2.8	105.4	1.3	2.2	70.6	11.7	#지정학 갈등	#글로벌 저성장	#광산 파업	#러-우 종전
베리사인 (VRSN)	테크	22.3	-14.0	16.1	8.0	8.9	10.9	25.4	#도메인	#경제적 해자	#워렌 버핏	#밸류에이션
유나이티드 항공 (UAL)	산업재	30.7	-1.6	-2.2	10.6	10.8	2.2	7.5	#여행	# 밸류에이션	# 러-우 종전	#관세
셰니에르 에너지 (LNG)	에너지	47.5	-8.1	0.5	14.2	15.3	7.4	14.7	#LNG 수출	# 밸류에이션	# 트럼프	#DeepSeek
오토매틱 데이터 프로세싱 (ADP)	산업재	113.3	-4.7	-4.5	9.7	10.5	8.3	24.8	#경제적 해자	# SaaS	# 배당귀족	#경기침체
체크포인트 (CHKP)	테크	22.1	-1.6	9.0	9.2	10.9	19.1	18.1	# 사이버보안	# 재무건전성	# 디지털전환	#성장률
달러 제너럴 (DG)	필수소비재	22.4	-1.4	34.4	6.0	6.1	2.6	15.5	# 필수품 할인매장	#불황소비	# Made in USA	#인플레이션
우버 (UBER)	산업재	199.0	-2.6	58.2	1.6	2.9	83.8	27.5	# 모빌리티 플랫폼	#자율주행	# UBER One	#테슬라 로보택시
퀄컴 (QCOM)	테크	195.1	8.8	17.8	10.9	11.9	9.9	15.0	# 반도체	#A1200	# AI Capex	# 모바일 시장둔화

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[iM증권투자비율등급 공시 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.0%	8.3	0.7