GLOBAL PORTFOLIO

2025. 12. 12.

리서치센터 글로벌주식팀

서정훈 팀장, CFA
junghun1212.seo@samsung.com

김도현 수석연구위원
dohyun3258.kim@samsung.com

김중한 수석연구위원
joonghan1.kim@samsung.com

이창희 수석연구위원
changhe01.lee@samsung.com

이영진 선임연구원, CFA
youngjin91.lee@samsung.com

유승민 선임연구원
seungmin.you@samsung.com

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

양호한 유동성, 그리고 계절적 성수기

지난주 12월 FOMC 결과는 당초 우려와 비교하여 다방면으로 온건했다는 평가가 가능하다. 특히 25bp 금리 인하에만 그치지 않고, 컨센서스보다 훨씬 더 빠른 시기에 '은행 지급 준비금 관리를 위한 국채 매입(RMP)'을 결정한 점은 서프라이즈라고 볼 수 있을 것이다. 우선 연준 위원들의 절대다수가 금번 금리 인하 결정에 찬성하는 입장을 내비쳤다는 점에 주목해 보자. 동결 의사를 표시한 2명과 50bp 인하를 주장한 위원 1명이 있었지만, 이는 예상 범주 안에 충분히 들어오는 숫자라고 볼 수 있다. 만약 전례가 드문 수준의 소수 의견이 나타났다면, 향후 정책을 전망하는 데 있어 투자자들의 고충이 더욱 컸을 것이 자명하다.

여기에 점도표의 내용 역시 고무적이었다. 사전에는 연준 내부의 이견이 크게 엇갈려 왔던 만큼, 내년도 금리 동결을 지지하는 위원의 수가 더욱 늘어나지 않을까 하는 염려가 상존했다. 그 때문에 내년 전망치의 중간 값이 '기존 1회 인하'에서 '동결'로 옮겨갈 가능성을 배제하기가 어려웠다. 다행히도 내년 추가 인하 가능성은 살아있는 카드로 남게 됐다. 더불어 파월 의장이 기자회견에서 "내년도 추가 금리 인하를 지지하는 위원은 있어도, 금리 인상을 기본 전망으로 삼는 위원은 존재하지 않는다"라고 언급한 부분 역시 시장에 안도감을 주는 요소가 됐다. '무기한 동결'과 '잠시 멈춤' 사이의 괴리는 분명 상당할 것이기 때문이다.

한발 더 나아가 연준은 양적 긴축이 끝난 지 10일 만에 국채 매입 프로그램(RMP)을 전격 가동하기로 결정했다. 당장 12일부터 월간 400억 달러 규모의 단기 국채 매입이 개시된다. 소득세 납부로 인해 은행 지급 준비금이 몰리는 4월까지 집중적으로 유동성을 공급하고, 이후에도 은행 지급 준비금의 계절적 패턴에 맞춰 적정 규모의 매입이 이루어질 예정이다. 지난 2020년 팬데믹 양적 완화 당시 초기 무제한 매입 이후 단행됐던 고정 국채 매입 규모가 월간 800억 달러(MBS 400억$ 별도)였음을 감안하면, 이는 결코 적지 않은 금액일 것이다. 아울러 이미 재무부는 셧다운 이후 1,500억 달러 전후의 현금을 방출한 상태이기도 하다.

이에 앞서 연준은 지난 10월부터 보유한 모기지 채권이 만기가 도래하면, 단기 국채로 교체하여 매입하는 작업을 병행하고 있다. 해당 규모 역시 최소 월평균 100억 달러 전후가 될 것으로 추정된다. 전술한 요인들과 이를 함께 종합해 본다면, 연말 연초 유동성 여건은 생각보다 우호적일 수 있을 것이다. 사실 2019년 당시 진행됐던 지급 준비금 관리를 위한 단기 국채 매입 과정에서도 연준은 이것이 QE가 아니라고 주장했지만, 실제 실물과 금융 공히 부양되는 효과가 곳곳에서 나타난 바 있다. 일례로 로버트 카플란 당시 댈러스 연준 총재는, 동 작업이 양적 완화(QE) 효과를 내는 것 같다고 인정하기도 했다. (다음 장 계속)

삼성 글로벌 포트폴리오

- 엔비디아
- 알파벳
- 아마존
- TSMC
- 테슬라
- 로빈후드 마켓츠
- 코닝
- 헌팅턴 잉걸스
- 도쿄일렉트론
- 화낙

EXECUTIVE SUMMARY

이렇듯 다방면에서 유동성 공급 기대감이 무르익는 가운데, 美 증시는 계절적으로 가장 탄력적인 모습을 보여왔던 12월 하순을 맞이하게 된다. 하지만 FOMC를 전후하여 시장 반응이 생각보다 뜨겁지 못했던 이유는, 오라클의 실적이 기대치를 충족하지 못한 탓으로 추정된다. AI 과잉 투자 논란의 중심에 서 있던 기업이었던 만큼, 금번 실적을 통해 막대한 투자 비용을 충당할 수 있는 역량을 증명해 낼 필요가 있었다. 그러나 기대에 못 미친 매출, 그리고 예상보다 크게 늘어난 자본 지출은 동사의 주가 급락을 불렀을 뿐 아니라, 여타 AI 인프라와 플랫폼 업체들에게도 함께 부담을 가중시켰다. 버블 논란을 다시금 끄집어낸 것이다.

다만 동사의 수주 잔고가 여전히 기록적인 증가세를 기록 중인 것을 고려하면, 대 규모 자본 지출은 이후 매출 개선을 통해 수익으로 전환될 가능성이 높다고 판단한다. 현재 국면이 일종의 '보릿고개'인 셈이다. 더불어 익히 알려진 내용이었던 만큼, 다른 AI 기업에 미치는 영향은 이전보다 크지 않을 것으로 사료된다. 오히려 막대한 투자에도 불구하고 현금흐름이 아직도 양호한 빅테크라면, 더욱 좋아 보이는 효과까지 기대해 볼 수도 있겠다. 실제 오라클의 경우 최근 잉여 현금흐름 추정치가 마이너스를 기록하는 중이기도 하지만, 경쟁 하이퍼스케일러들의 경우 일부 감소는 있어도 여전히 절대적으로 높은 수치를 유지하고 있다.

종합하면, 최대 불확실성 중 하나였던 12월 FOMC가 예상보다 온건한 결론으로 확인됐고, 연말 유동성 여건 또한 큰 폭으로 개선되는 국면이다. 이를 감안할 때 최소 시장 하방은 단단하게 지지될 수 있다고 판단한다. 이익 가시성이 확보된 기업이라면 투자를 늦출 이유는 없을 것이다. 해당 관점에서 밋밋한 주가 흐름에 비해 최근 이익 추정치 상향이 지속되는 엔비디아를 빼놓을 수 없다. TSMC와 아마존 역시 밸류에이션 메리트가 부각되는 종목으로 보인다. 연말 산타 랠리의 가능성이 높아지는 상황에서 개인 투자자들의 심리가 회복되고 있다는 사실을 감안하면 로빈후드도 좋은 투자 아이디어가 될 수 있을 것이다.(서정훈)

삼성 글로벌 포트폴리오

엔비디아
알파벳
아마존
TSMC
테슬라
로빈후드 마켓츠
코닝
헌팅턴 잉걸스
도쿄일렉트론
화낙

PART 01

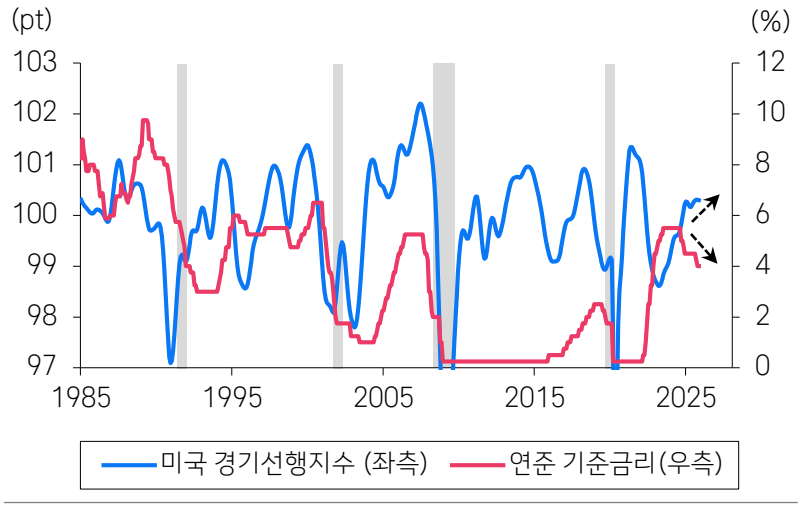
Macro & Market Issue

연준, 3회 연속 기준 금리 인하 단행 – 견조한 경기 여건에서 단행되는 금리 인하

과거 경기 둔화 이후 후행적으로 단행되던 금리 인하 사이클과 달리, 금번에는 뚜렷한 경기 호조 국면에서 금리 인하 단행되는 중

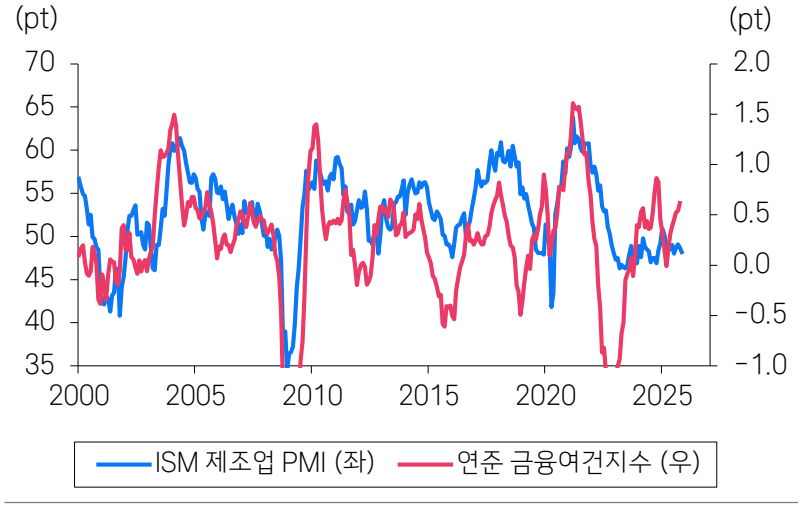
- 실제 미국 OECD 경기 선행 지수가 하락세를 보일 때 금리 인하를 단행하던 것이 과거의 일관된 패턴이었지만, 최근에는 경기 확장 국면에서 연속적인 금리 인하가 진행되는 중. 더불어 물가 안정이 담보될 경우 추가적인 금리 인하 역시 여전히 유효한 상황
- 하락한 금리는 금융 여건 완화로 이어지며 다양한 분야의 실물 경제를 자극할 전망. 장기간 침체 국면에 위치해 있는 미국 제조업 경기 또한 금리 인하 효과가 누적되어 가고, 관세 충격이 충분히 소화된 만큼 이후 빠른 반등세에 나설 가능성 농후

미국 OECD 경기 선행 지수와 연준의 기준 금리 추이



자료: Bloomberg

ISM 제조업 PMI와 연준의 미국 금융 여건 지수 추이



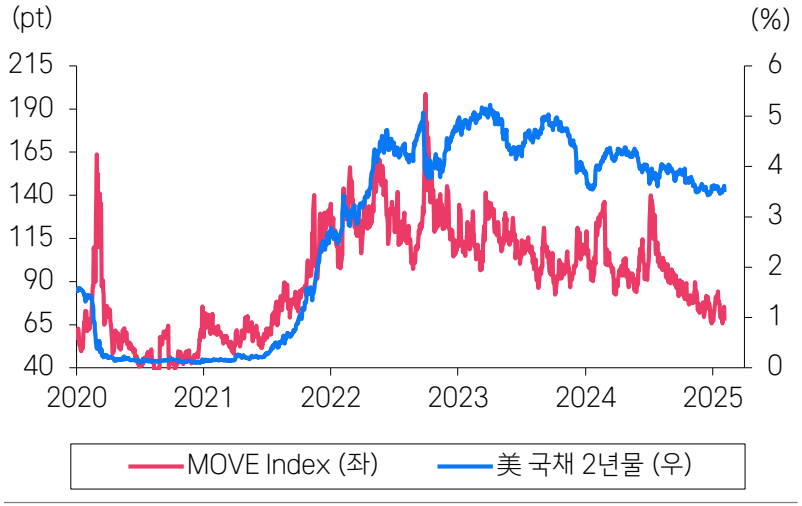
참고: Fed U.S Financial Condition Index one year look-back 기준
자료: Bloomberg

정책 금리 하락은 증시 변동성 완화로 연결 – 더불어 머니 무브 자극할 여지 상존

美 국채 시장 변동성은 중장기 관점에서 그간 정책 금리와 연동된 모습 시현. 무위험 자산의 변동성 완화는 시장 전반의 위험 선호 자극 가능

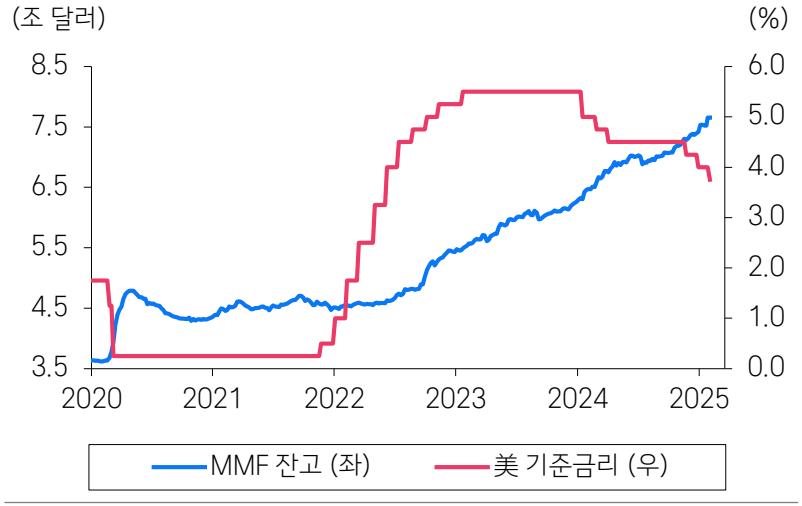
- 정책 금리 전망에 민감한 국채 2년물과 함께 기조적으로 하락해 온 美 국채시장 변동성 지수는 팬데믹 양적 완화 당시 수준만큼 하락한 상태. 국채 시장의 변동성 축소는 여타 위험자산의 변동성 완화로 자연스럽게 연결될 수 있다는 측면에서 주식시장에도 분명 긍정적 요인
- 더불어 기준 금리 인하로 인해 MMF와 같은 단기 예금의 매력도가 이전 대비 하락. 미국 MMF 잔고가 역대 최고 수준임을 고려하면, 기준 금리 인하 이후 일부의 자금만 주식시장으로 이동하더라도 큰 수급적 뒷받침이 될 수 있다고 판단

美 국채 변동성 지수와 정책 금리 전망에 민감한 국채 2년물 수익률 추이



참고: MOVE Index 기준
자료: Bloomberg

美 연준 기준 금리와 미국 전체 MMF 잔고 추이



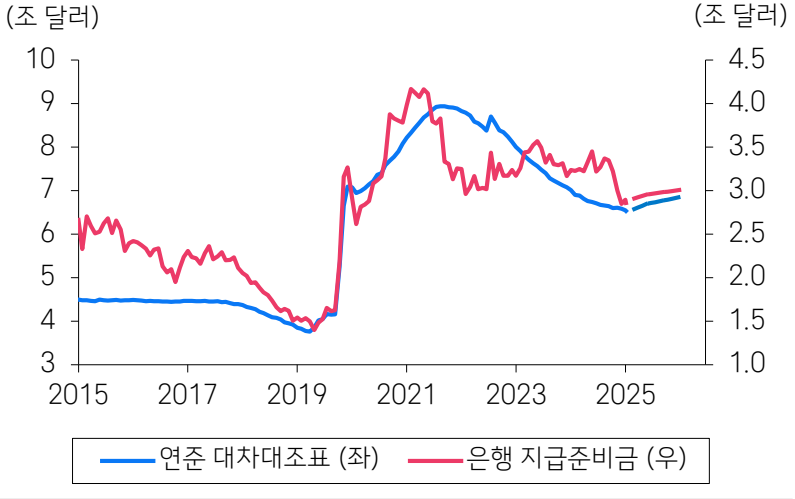
참고: ICI U.S MMF Total Asset 기준
자료: Bloomberg

단기 국채를 매입해 나가기로 결정한 연준 – 이미 현금을 방출하고 있는 재무부

은행 시스템 내부의 안정적인 지급 준비금 관리를 위해 단기 국채(최대 3년물까지)를 매입하기로 한 연준의 결정은 시중 유동성 공급 요인

- 여기에 이미 美 재무부는 셧다운 이후 적극적인 자금 집행을 통해 약 1,500억 달러 이상 현금을 시중에 방출.
- 향후 한달간 400억 달러 규모의 국채를 매입하기로 결정한 연준의 행보와 미국 재무부가 방출한 현금 유동성은 이후 시차를 두고 금융 여건에도 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상 가능. 연말, 연초 금융시장 전반의 유동성 환경은 크게 개선될 여지가 있는 셈

연준의 자산 매입 규모와 은행의 지급 준비금 추이 – 이후 점진적 증가 예상



참고: 은행 지준금의 예상 추이는 과거 연준 대차대조표와 은행 지준 간 회귀 분석식에 근거하여 산출
자료: Bloomberg

미국 재무부의 일반 계정 잔고 추이 – 셧다운 이후 약 1,500억 달러 이상 방출

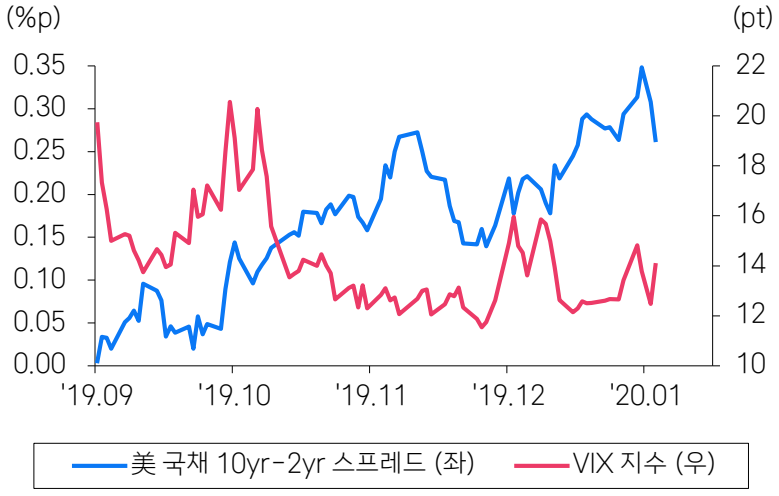
자료: Bloomberg

연준의 지준 관리를 위한 단기 국채 매입 – QE는 분명 아니지만……

'19년 9월, 경제 성장에 비례한 대차대조표 확대(=단기채 매입) 조치가 단행된 시점을 살펴보면 금융 여건이 온건하게 변모했던 이력 상존

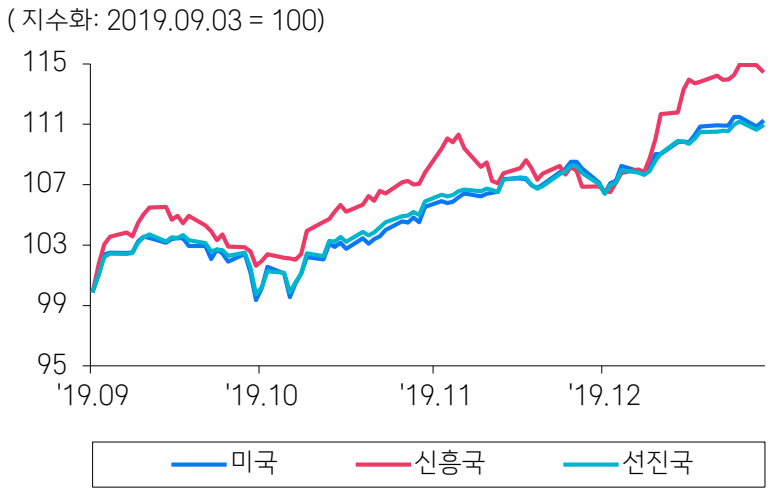
- **해당 조치가 시행된 이후 3개월 뒤, 당시 댈러스 연준 총재이던 로버트 카플란은 은행 지급 준비금 관리를 위한 단기 국채 매입 과정이 QE 효과를 내는 것 같다고 처음 인정. 실제 당시 수익률 곡선은 가팔라지고(steepening), 주식시장 변동성은 축소되는 효과도 확인**
- **이후 팬데믹이 발발하면서 해당 조치의 장기적 효과는 확인할 수 없었지만, 3~4개월간 글로벌 증시 동향을 살펴보면 금융 여건에 보다 민감한 신흥국 증시가 선전했던 이력을 확인 가능**

2019년, 연준의 단기 국채 매입 과정 당시 국채 일드커브와 VIX 지수 추이



참고: 美 국채 10년물-2년물 스프레드 기준
자료: Bloomberg

당시 미국과 글로벌 증시 추이 – 금융 여건에 더 민감한 EM 증시가 선전



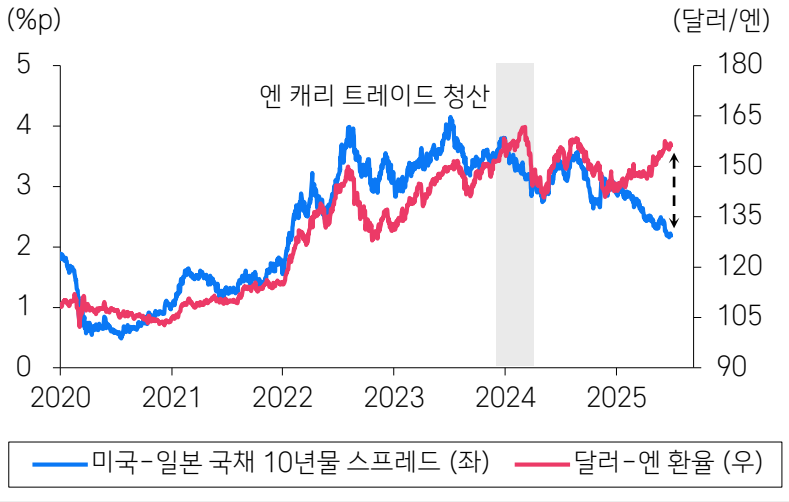
참고: SPX Index, MXEF Index, MXWO Index 기준
자료: Bloomberg

Fed의 금리 인하, BOJ의 금리 인상 – 엔 캐리 트레이드 청산 우려 재차 자극? No

일본 내부의 금리 상승 요인 또한 엔 케리 트레이드 포지션의 축소 요인 될 수 있으나, 본질적인 것은 대대적인 엔화의 강세 전환 여부

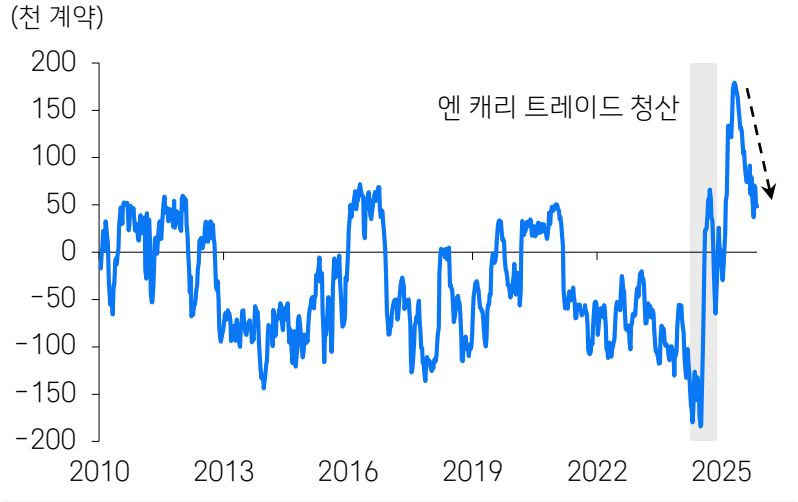
- 최근 미국과 일본 국채 금리차는 지속 축소되고 있음에도 불구하고, 작년 여름 엔 케리 트레이드 청산 공포가 극에 달하던 당시와 다르게 엔화의 대대적인 강세가 나타나고 있지 않은 상황. 이는 구조적인 엔화 약세 압력이 상존하고 있음을 의미. 사나에노믹스 스타일 감안 시 현재 추세적인 엔화 강세를 예견하기는 어렵다고 판단.
- 달러-엔 선물시장에서 엔화 강세에 베팅하는 롱 포지션이 최근 축소되고 있다는 점 또한 엔 캐리 트레이드 청산 가능성이 낮음을 의미

미국-일본 국채 10년물 스프레드와 달러-엔 환율 추이



자료: Bloomberg

CFTC 달러-엔 비상업적 선물 순매수 포지션 – 최근 Long이 축소 되는 중



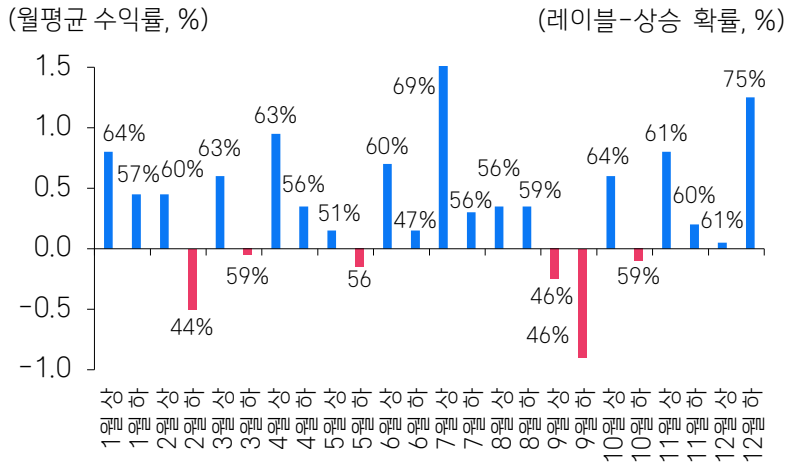
자료: Bloomberg

산타 랠리라는 단어가 있는 이유 – 12월 중순 이후는 계절적인 증시 성수기

과거 S&P500 성과를 살펴보면 12월 중순 이후의 성과는 연중에서도 가장 탁월한 평균 성과를 기록. 마침 유동성 여건은 우호적

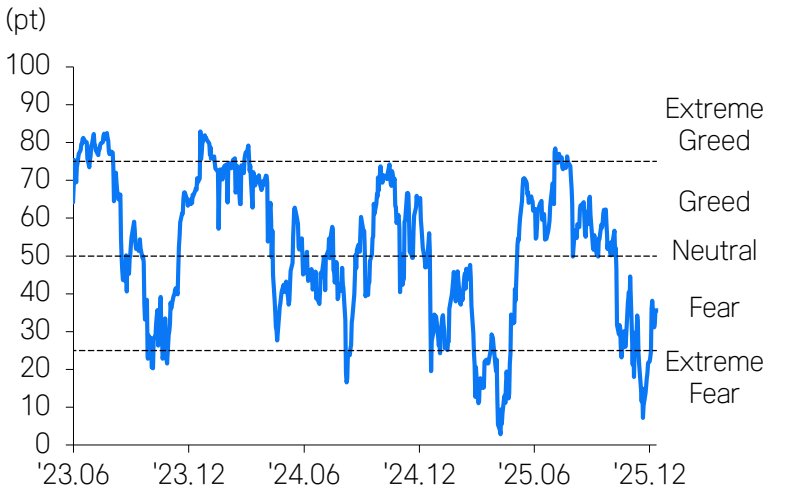
- 매월 상반기와 하반기를 구분해서 살펴보면 연중 가장 좋은 평균 수익률을 기록하는 시기는 7월 상순. 그러나 가장 상승 빈도가 높으면서도 수익률도 탁월한 시기는 단연 12월 하순으로 확인
- 마침 전술한 바와 같이 유동성 여건이 극적 개선될 가능성이 높은 시점에 계절적 성수기에 진입하는 만큼, 최소 시장 하방 위험은 제한될 전망. 더불어 최근 시장 전반의 위험 선호 심리가 중립 이상으로 회복되고 있다는 점도 주목 필요

각 월의 상/하순의 수익률 비교 – 12월 하순이 수익률도 高, 상승 확률도 高



자료: Bloomberg

CNN 공포와 탐욕 지수 추이 – 최근 공포 국면에서 반등 중



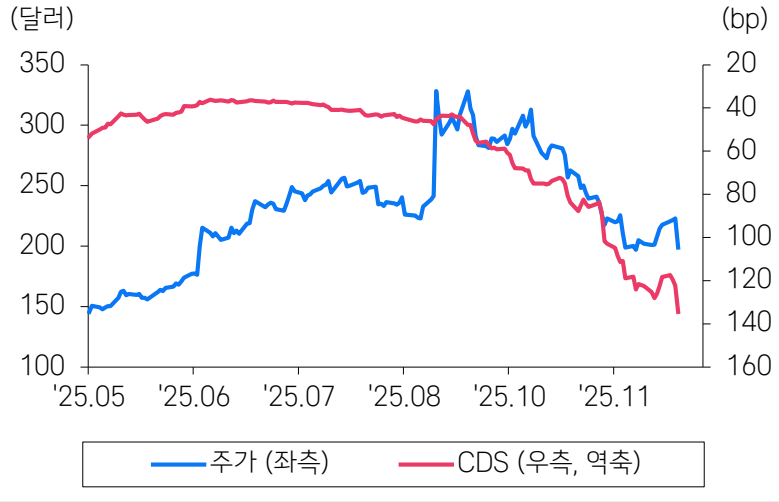
자료: US CNN Fear and Greed Index

긍정적 통화정책 이벤트에도 증시가 시무룩했던 이유 – 지속되는 AI 빚투 논란

FOMC와 같은 날 공개된 오라클의 실적은 투자자들의 불안을 불식하는 데 실패하며 큰 폭의 주가 하락. 이는 기술주 전반에 부담으로 작용

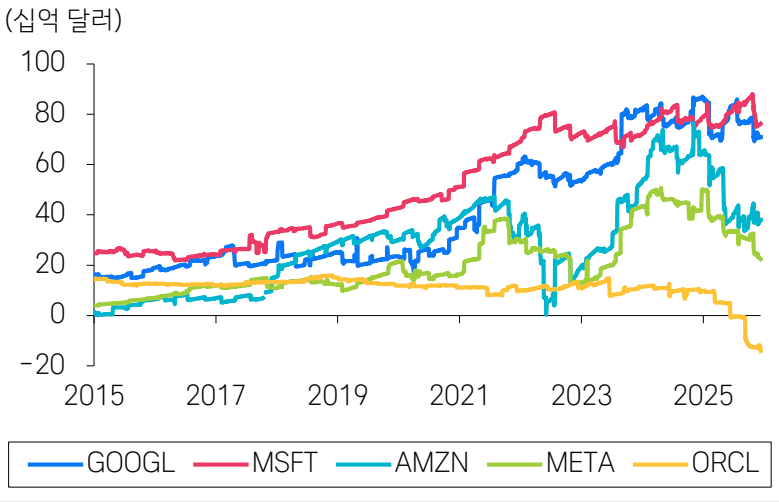
- 영업현금 흐름을 초과하는 대대적인 자본 지출로 인해 현재 오라클의 잉여 현금흐름(FCF)는 마이너스 구간에서 등락을 반복하는 상황. 때문에 부채 조달을 통한 인프라 투자가 얼마까지 영속될 수 있는지에 대한 시장 의구심이 지속되는 중
- 이로 인해 오라클의 주가는 CDS 프리미엄 상승과 반비례하며 지속 약세를 현재 거듭하는 중. 다만 여타 하이퍼스케일러들의 경우 일부 잉여 현금흐름 감소가 있기는 하지만, 여전히 상당한 수준을 유지하고 있다는 것에 주목 필요

오라클의 CDS 프리미엄과 주가 추이



자료: Bloomberg

주요 하이퍼스케일러들의 잉여 현금흐름 추이



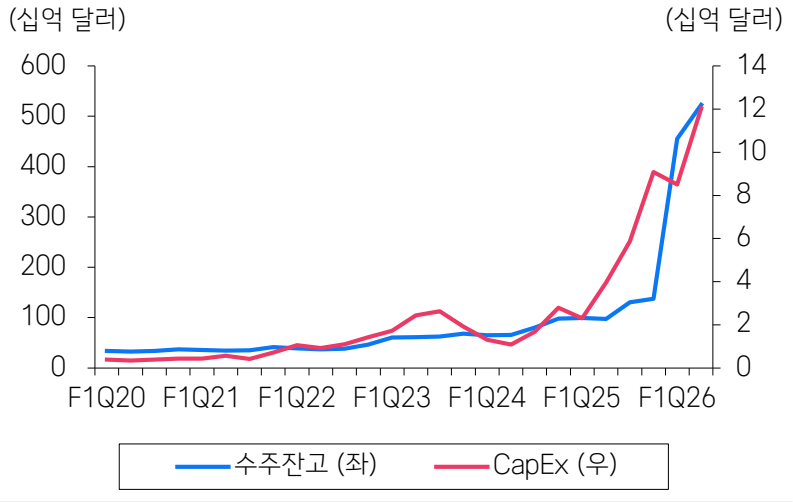
참고: 12개월 선행 기준
자료: Bloomberg

단, AI 클라우드 기업이 대 규모 자본 지출 나서는 이유 – 그만한 수요가 있기 때문

단 오라클이 현재 단순 출혈 경쟁에 노출되어 있다고 보기는 무리. 급증한 수주 잔고를 매출로 전환하기 위해선 Capacity 확보가 급선무

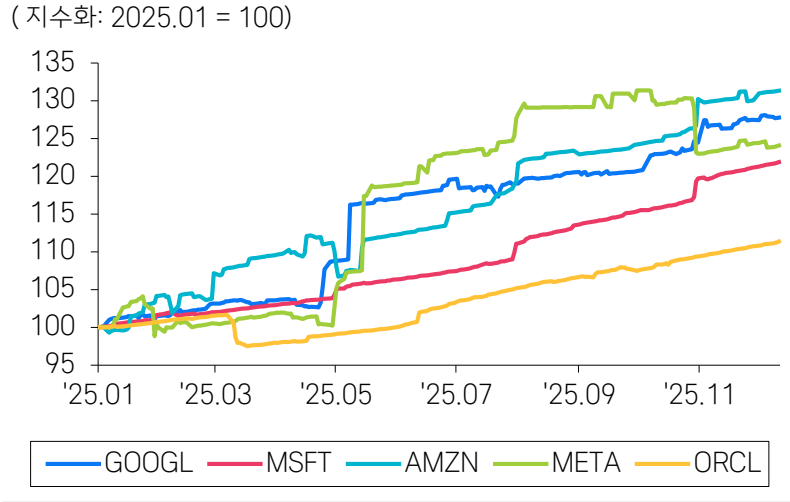
- 오라클이 제시하는 RPO 잔고는 분기마다 사상 최고치를 경신하는 중. 그만큼 동사의 클라우드 서비스의 대기 수요가 막대하다는 뜻
- 꾸준한 설비 확장 이후 수요 감당 능력이 증가하게 된다면, 누적된 RPO 잔고는 이후 매출로 연결되며 수익으로 연결될 예정. 현재는 일종의 보릿고개를 건너는 셈. 때문에 각종 비용 지출 부담 불구, 주요 하이퍼스케일러들의 이익 전망치는 견조하게 유지되는 중

오라클의 수주 잔고와 자본 지출 금액 추이



자료: Bloomberg

주요 하이퍼스케일러들의 12개월 선행 EPS 추이 (2025.01=100)



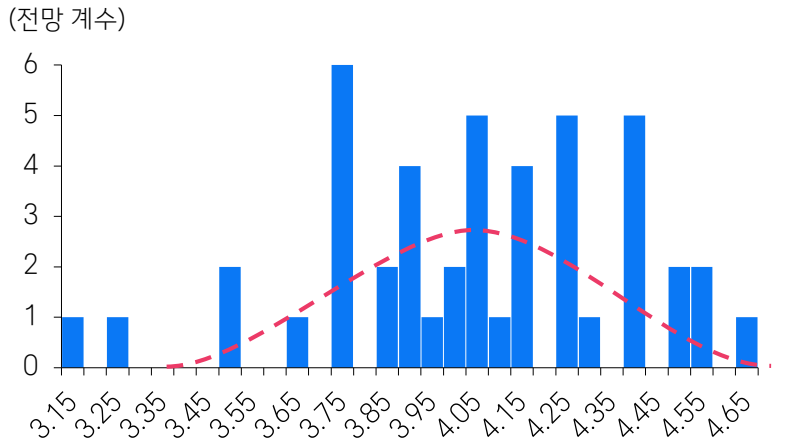
참고: 12개월 선행 기준
자료: Bloomberg

시장금리가 대대적으로 내리는 구간은 아닌 – 이익 가시성이 여전히 중요한 이유

온건한 유동성 여건 불구, 당분간 기준 금리 인하는 난망할 가능성 상존. 美 경제의 견조한 흐름 감안하면 장기 금리도 하방 제한될 전망

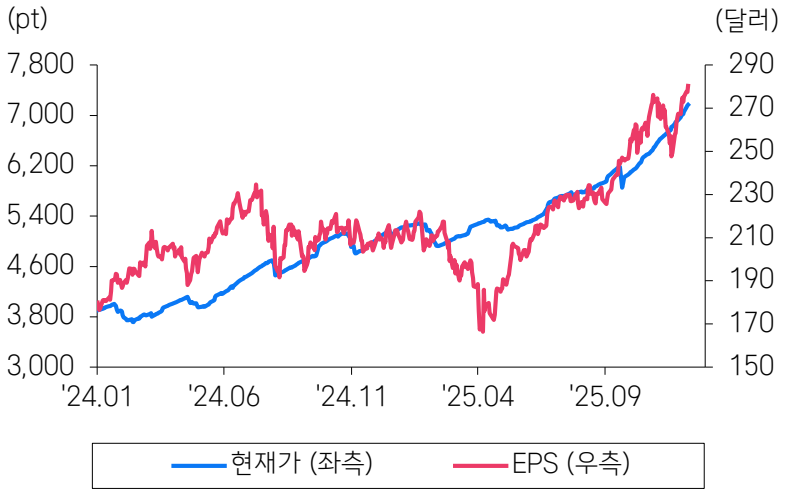
- 미 국채 10년물에 대한 내년도 전망 컨센서스는 여전히 4%대 부근에서 형성. 그만큼 현시점 대비 Downside가 크지 않다는 뜻
- 모든 자산가격의 벤치마크가 되는 10년물 금리가 높은 수위를 유지한다면, 주식을 포함한 여타 위험자산은 그 이상의 수익력을 증명해야 가치 상승을 담보할 수 있는 상황. 이익 가시성이 여전히 중요하다는 뜻. 11월 이후 가장 먼저 신고가 랠리에 나선 지수가 필라델피아 반도체 지수인 이유는 여전히 이익 성장세가 가장 뚜렷하기 때문인 것으로 판단 가능

미 국채 10년물에 대한 내년도 예상 분포



참고: 구간 크기는 0.05%이며, 가로 축의 값은 구간의 시작 값. 2026년 4분기 전망 기준.
자료: Bloomberg

필라델피아 반도체 지수의 이익 전망치와 현재가 추이 – 두 항목 모두 신고가



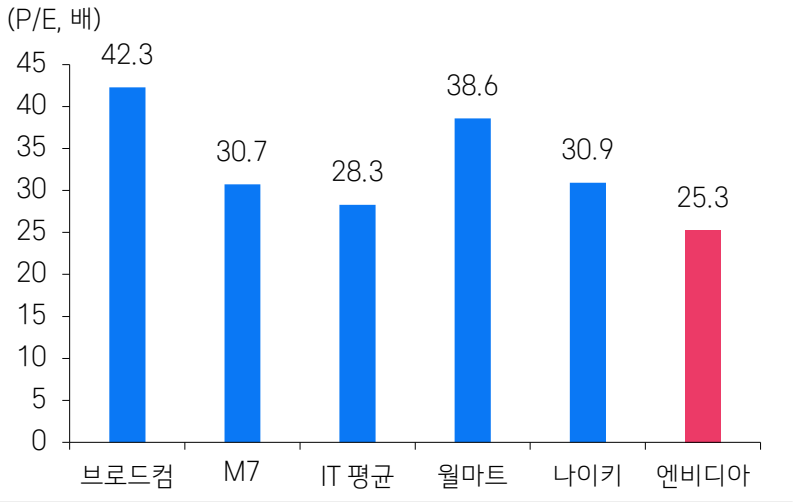
참고: 12개월 선행 EPS 기준
자료: Bloomberg

Focus on this – 저평가 구간에 위치한 엔비디아, 차별화되기 시작하는 알파벳

최고 성능의 AI 칩을 만드는 엔비디아의 P/E는 현재 월마트, 나이키보다도 낮은 수준, 알파벳은 여타 플랫폼 업체와 이제 구분되기 시작

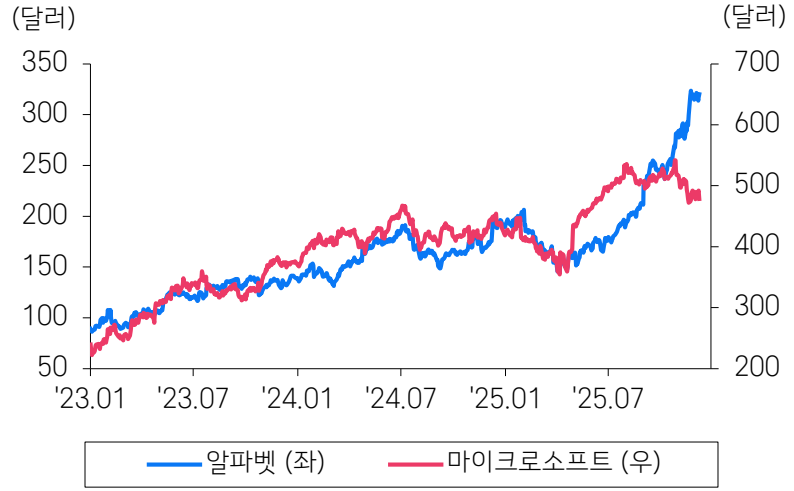
- 25배 전후 수준의 엔비디아 P/E는 역사적으로도 상대적으로 저평가 수준으로 판단 가능. 오랜 기간 고수익을 내왔던 종목이기에, 연말을 맞아 주된 차익 실현 대상이 되고 있는 것으로 추정. 강력한 펀더멘털 감안하면 저평가 매력에 기반하여 연말 랠리 가능성 높다고 판단
- 그간 마이크로소프트와 동행하던 모습을 보여온 알파벳은 최근 뚜렷하게 구분되는 주가 흐름을 시현. 그만큼 그간 OpenAI 진영이 주도하던 AI 파운데이션 모델 경쟁에서 이제 알파벳이 더욱 앞서가고 있다는 것에 시장 동의가 더 많아졌다는 뜻

엔비디아와 주요 기업 P/E – 유통이나 신발 업체보다 낮게 평가되기에는...



참고: 12개월 선행 기준
자료: Bloomberg

알파벳과 마이크로소프트 주가 추이 – 이제 차별화되기 시작. 향후에는?



자료: Bloomberg

Issue Calendar | 12월 3주 차

15 월	16 화	17 수	18 목	19 금
미국	**미국**	**미국**	**미국**	**미국**
• 12월 뉴욕 연준 제조업 지수	• 11월 고용동향보고서 ★	• 주간 MBA 주택융자 신청 지수	• 주간 신규 실업수당 청구 건수	• 12월 미시간대 소비자신뢰 지수 ★
	• 12월 NAHB 주택시장 지수	• 10월 소매판매	• 11월 소비자물가 지수 ★	• 11월 개인소득, 개인소비지출
중국	• 11월 산업생산		• 12월 필라델피아 연준 제조업 지수	• 11월 기존주택매매
• 11월 산업생산	• 주간 ADP 취업자 변동	**일본**	• 10월 기업재고	• 페덱스 실적 발표 ★
• 11월 고정자산투자	• 11월 주택착공 및 건축허가	• 11월 무역수지	• 20년 만기 국채 입찰	• 나이키 실적 발표 ★
• 11월 소매판매	• 11월 수출입물가 지수	• 10월 핵심기계수주	• 마이크론 테크놀로지 실적 발표 ★	
• 11월 실업률				**일본**
	유로권	**유로권**	**유로권**	• 11월 전국 소비자물가 지수
일본	• 10월 무역수지	• 11월 소비자물가 지수	• ECB 기준 금리 발표	• BOJ 정책 금리 발표 ★
• 4분기 단칸 대형 제조업 지수				
	영국	**영국**	**영국**	**영국**
유로권	• 10월 ILO 실업률 3개월	• 11월 소비자물가 지수	• 영란은행 기준 금리 발표	• 11월 소매판매
• 10월 산업생산				

* 우리 시각 기준 (GMT+9)
* 발표 기관, 기업 및 국가 사정에 따라 변경될 수 있음

PART 02

Global Portfolio

Global Portfolio

삼성 글로벌 포트폴리오

국가	종목명	업종	종목코드	시가총액 (조 원)	편입 후 수익률		
					편입일	수익률	BM 대비
미국	엔비디아	반도체	NVDA US	6,467	01.03	25.24	9.11
미국	알파벳	플랫폼	GOOGL US	5,557	04.04	114.58	78.58
미국	아마존	이커머스	AMZN US	3,621	10.01	4.37	1.55
미국	TSMC	반도체	TSM US	5,286	10.31	1.47	0.58
미국	테슬라	자동차	TSLA US	2,186	10.17	1.73	-1.83
미국	로빈후드 마켓츠	금융	HOOD US	163	09.19	-1.12	-4.67
미국	코닝	네트워크 장비	GLW US	121	10.31	7.73	6.85
미국	헌팅턴 잉걸스 인터스트리즈 NEW	조선	HII US	19	12.11	-	-
일본	도쿄일렉트론	반도체	8035 JP	145	09.19	27.29	20.64
일본	화낙	로봇	6954 JP	56	12.05	1.10	1.25

참고: 2025.12.11. 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

포트폴리오 변경은 무엇인가요?

포트폴리오 편출

종목명	사유	편입 후 수익률 (%)
알리바바	단기 모멘텀 부진에 따른 편출	-5.93

포트폴리오 편입

종목명	사유
헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈	- 미국 전투함정시장 과점 기업으로, 미국 해양 억제력의 핵심 역할 담당 - 매출 대비 4배 규모의 수주 잔고로 강력한 외형 성장, 미 해군과 관련된 업황의 장기적 호전 가능성

참고: 2025.12.11. 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

AI Trend | 상향되는 하이퍼스케일러 CapEx 전망치

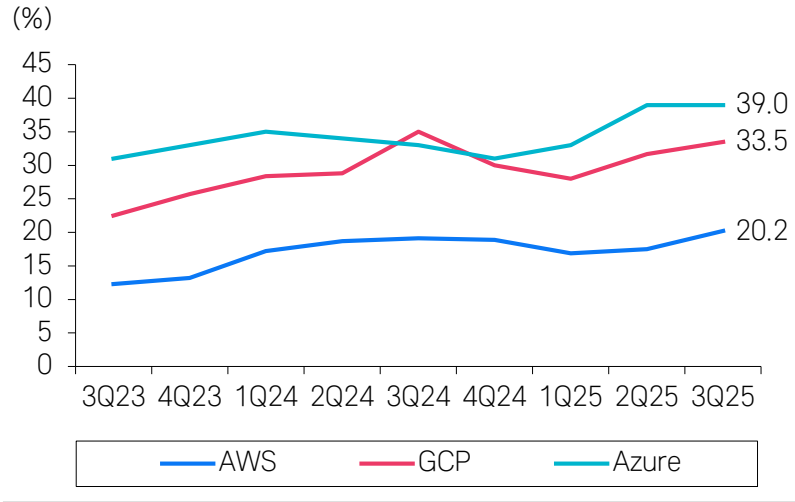
▶ **이번 분기 주요 하이퍼스케일러의 성적표는 긍정적: 마이크로소프트 Azure +39%, 구글 클라우드 +33.5%, 아마존 AWS +20.2%**

▶ **공급을 넘어서는 수요는 지속적으로 강조되고 있으며 견조한 AI 수요뿐만 아니라 클라우드 마이그레이션도 지속되는 흐름**

▶ **타이트한 수요-공급을 해결하기 위한 공격적 캐파 공급 지속되며 하이퍼스케일러 CapEx 전망치 상향되는 국면**

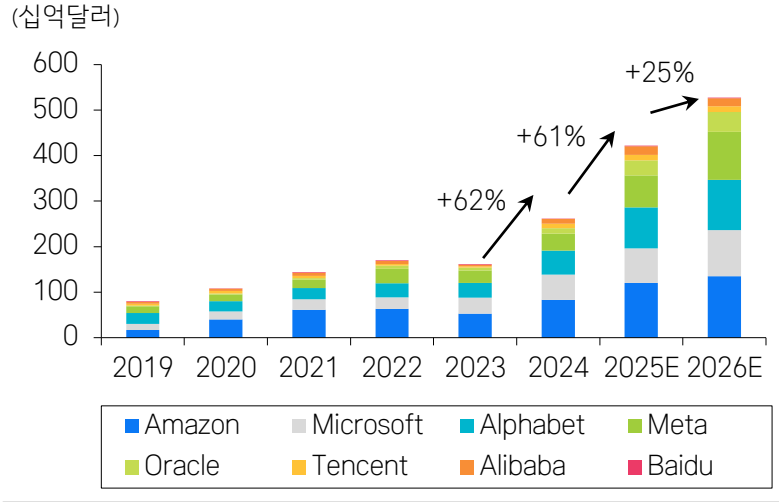
- 알파벳: '25년 CapEx 전망치 기존 850억 달러(2Q25 실적 발표) → 910~930억 달러로 상향
- 메타: '25년 CapEx 전망치 660~720억 달러(2Q25 실적 발표) → 700~720억 달러로 하단 상향. '26년도 CapEx 증가 폭 '25년 상회 전망
- 아마존: 3Q 누적 CapEx는 899억 달러 기록, '25년 연간 CapEx 약 1,250억 달러 전망. '26년도 CapEx는 '25년 규모보다 더 클 것으로 전망

하이퍼스케일러 빅3의 클라우드 부문 매출 성장률 (YoY)



참고: CY 기준
자료: 각 사, 삼성증권

글로벌 하이퍼스케일러 CapEx 전망치



자료: Bloomberg, 삼성증권

메모리 반도체 | AI가 견인하는 매출 성장 모멘텀

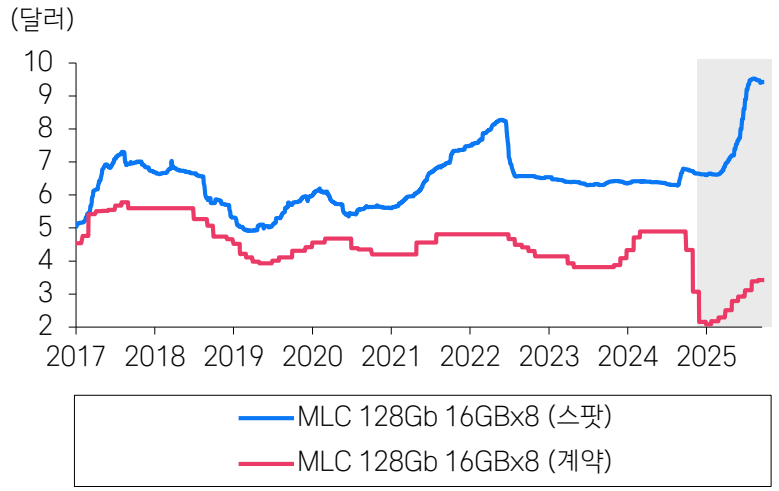
▶ 생성형 AI로 인한 데이터 폭증으로 HDD 공급 부족 현상 지속

- 웨스턴 디지털은 9월 12일 고객사에 전례 없는 수요 증가로 모든 HDD 제품 가격을 인상하고 납품 기간을 연장할 것이라고 통지

▶ NAND 수요 증가하며 메모리 반도체 가격 상승 사이클 재현 가능성

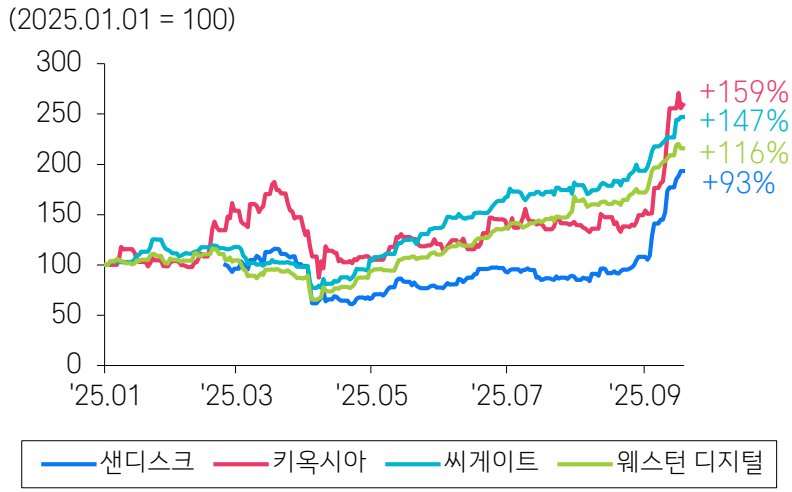
- HDD의 공급이 타이트해진 상황에서 SSD 수요 증가하며 NAND 가격 상승 요인으로 작용
- 샌디스크는 NAND 가격을 약 10% 인상하였으며, 마이크론은 수급 상황을 재조정하기 위해 일시적으로 NAND와 DRAM 견적 제공을 중단

NAND 스팟 가격 추이



자료: 삼성증권

NAND & HDD: YTD 주가 performance

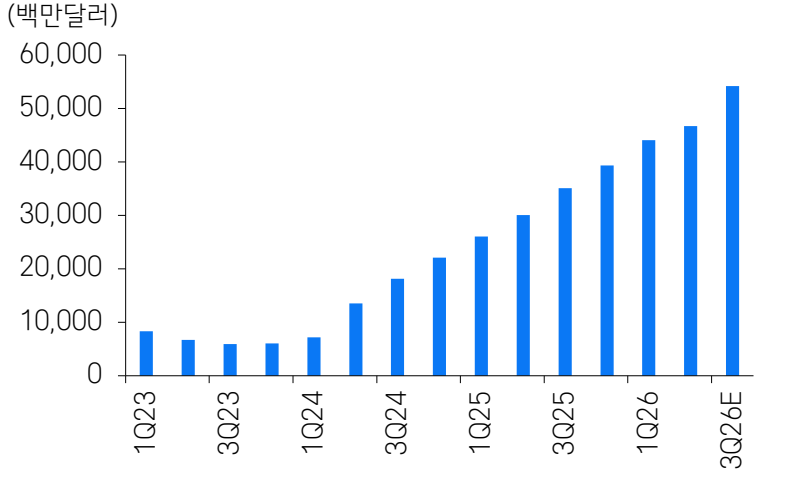


참고: 샌디스크는 상장일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

엔비디아 | 최고의 AI 칩인 사실에는 변함 없다

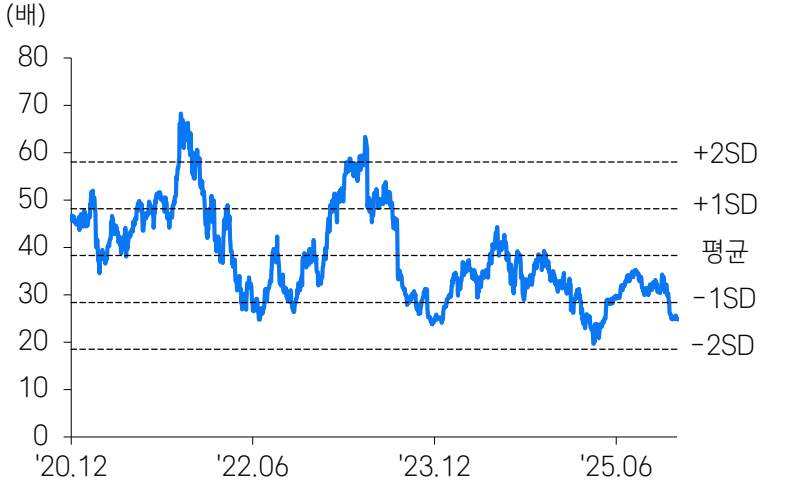
- '25~'26년 Blackwell과 Rubin 매출 가시성이 이미 5천억 달러에 달하여, 이미 beat-and -raise가 기정사실화된 점도 긍정적
- 해당 수치는 오픈AI, 앤스로픽과의 계약 금액이 반영되지 않은 것으로 보수적인 수치임을 강조
- 범용성을 기반으로 하는 절대적인 성능과 효율성을 감안하면 여전히 엔비디아 GPU의 지배력은 견고할 것으로 예상
- 최근 트럼프의 엔비디아 H200 칩 중국 수출 허가 소식은 호재 → 수출 재개로 인한 실적 추가 개선도 유효
- 현재 12개월 Forward P/E 25.2배(vs 평균 38.4배). 이익 가시성과 valuation 수준 모두 여전히 글로벌 반도체 종목들 중 가장 매력적이라고 생각

분기별 매출액 추이 및 컨센서스



자료: Bloomberg, 삼성증권

엔비디아 12M FW P/E 추이

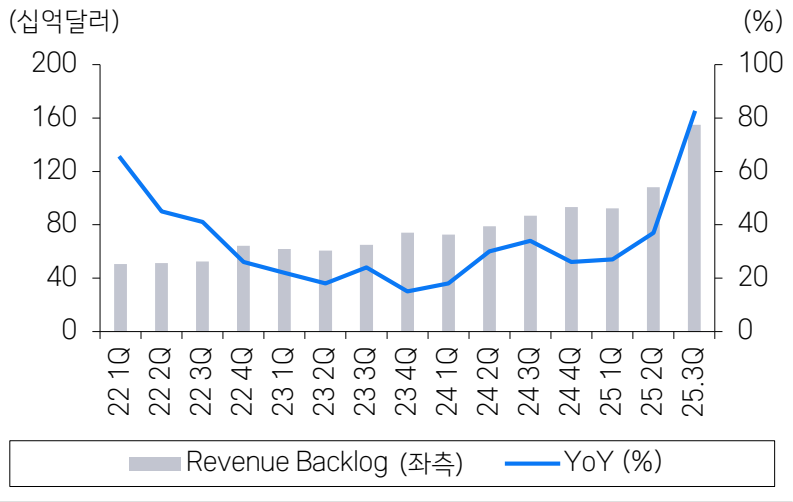


자료: Bloomberg, 삼성증권

알파벳 | 버핏도 반한 구글의 AI 경쟁력

- **풀스택 AI 역량을 바탕으로 검색 광고, 클라우드 등 주요 사업 부문에서 호실적을 기록하며 주가 상승을 견인**
- **특히 구글 클라우드 백로그는 1,550억 달러로 YoY +82% 급증 (vs 25 2Q YoY +38%)**
  - 기업용 AI 솔루션 Gemini Enterprise의 폭발적인 수요로 인한 계약 증가
  - '26년까지 타이트한 공급이 해소되는 대로 클라우드 수익에 반영될 것 → 클라우드 고성장 지속
- **현재 12개월 Forward P/E 27.3배로 평균 대비 높은 수준이나 AI 시대 필수 플랫폼 내러티브로 리레이팅 구간으로 생각**
- **최근 Gemini 3.0 출시와 버크셔 해서웨이의 알파벳 주식 43억 달러 어치 신규 매입 소식은 리레이팅을 가속화하는 요인**

구글 클라우드 백로그 추이



자료: Alphabet, 삼성증권

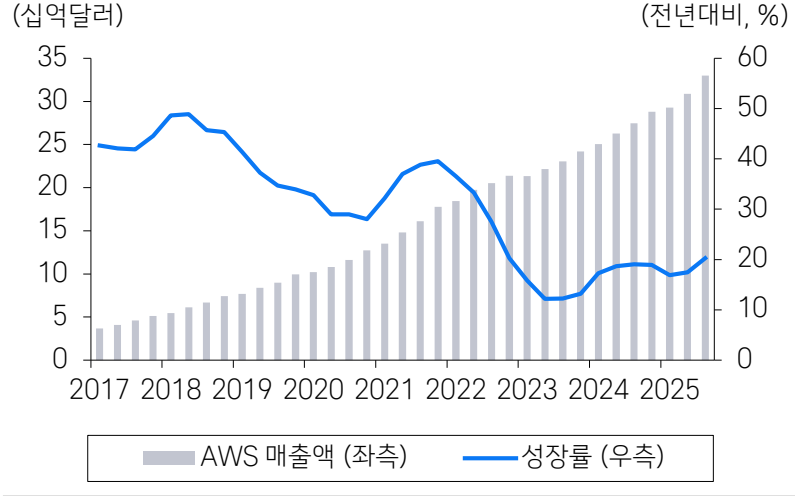
알파벳 12M FW P/E 추이

자료: Bloomberg, 삼성증권

아마존 | 다시 올라선 성장의 궤도

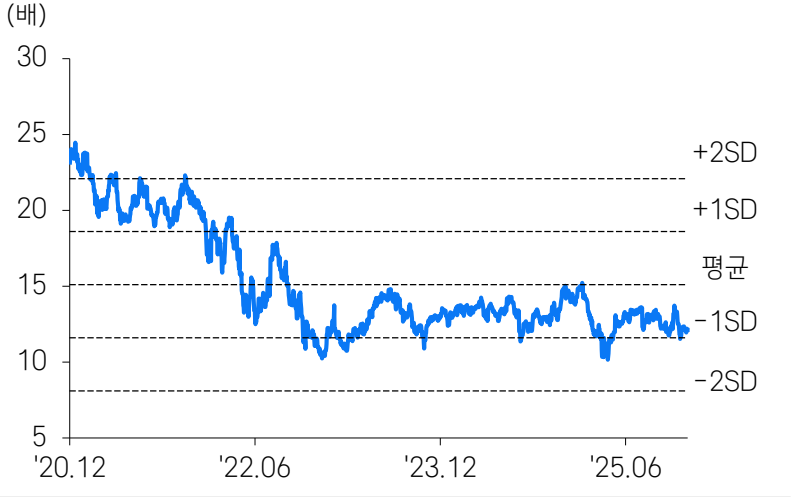
- AWS 매출액 330.1억 달러(YoY +20.2%)를 기록하며 전분기 성장률(+17.5%)을 크게 상회
- 트레이니움2 기반의 프로젝트 레이니어 가동 본격화와 함께 4분기 공급 병목 해소에 따른 추가 가속 성장 예상
- 지난주 공개한 트레이니움3 칩은 이전 버전 대비 컴퓨팅 성능 4배 향상, 에너지 소비량 40% 절감 달성
  - 엔비디아 GPU보다 AI 모델 훈련 및 운영 비용 최대 50% 절감. 내년 초부터 아마존 데이터센터에 빠르게 배치될 예정
- 현재 12개월 Forward EV/EBITDA는 12.1배. 클라우드 가속 성장 재개 국면에서 추가 리레이팅 가능할 것으로 기대

AWS 매출액 및 성장률 추이



자료: Amazon, 삼성증권

아마존 12M FW EV/EBITDA 추이

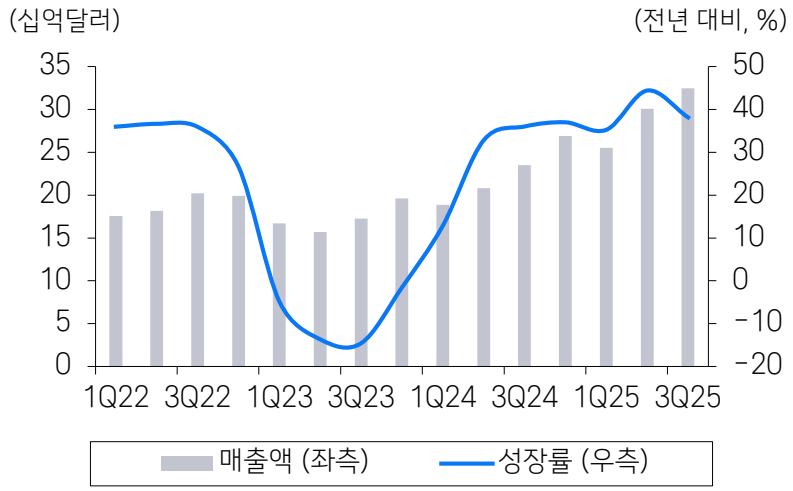


자료: Amazon, 삼성증권

TSMC | AI 인프라 사이클을 온전히 향유할 수 있는 기업

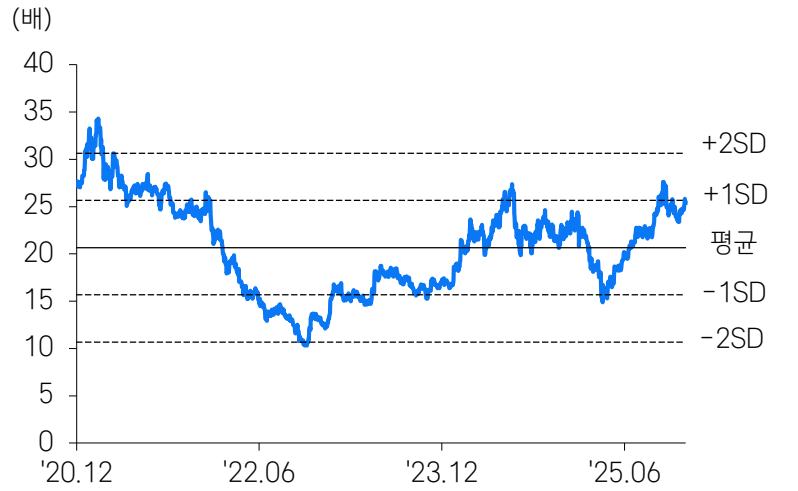
- AI 시대 개막 이래, 전 세계 주요 AI 반도체를 모두 생산하는 등 사실상 AI 점유율 100% 육박
- 내년 반도체 파운드리 가격 최대 10% 인상 계획을 발표하는 등 AI 수요 폭증으로 공급자 우위 시장이 지속되는 국면
- 11월 매출액은 3,436억 대만달러로 YoY +24.5% 성장 → 10월 매출 성장률(+16.9%)을 상회하면서 사이클 피크아웃 부담 해소
- TSMC의 파운드리 사업은 엔비디아 GPU vs 구글 TPU 구도의 승패 여부와 관련 없이 온전히 수혜를 입는 구조
- 12개월 Forward P/E 24.6배로 과거 평균 대비 +0.7SD 수준까지 확대됐으나, Beat-and-raise cycle은 지속될 것으로 기대

TSMC 분기별 매출액 추이



참고: USD 기준
자료: TSMC, 삼성증권

TSMC ADR 12M FW P/E 추이

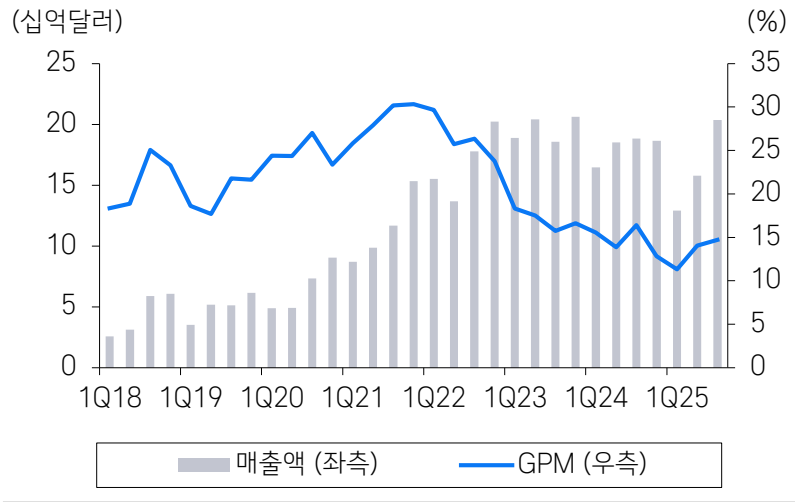


자료: Bloomberg, 삼성증권

테슬라 | 피지컬 AI 선두 기업 내러티브가 부각될 전망

- 휴머노이드 로봇 2026년 프리몬트에 100만 대 생산 체제 구축 예정.이후 1천만 대까지 확대 계획 발표
- FSD는 1~2달 이내 Unsupervised 버전으로 전환 예상. 중국에서는 2026년 2월 ~ 3월 승인될 것으로 예상
- 최근 트럼프 행정부가 AI에 이어 로봇 산업을 차세대 전략 산업으로 지목하고 로봇 관련 행정명령 발표 검토 중
- 옵티머스 생산 인증 심사를 12월 중으로 개시하며 양산 움직임이 가시화되기 시작. 정부 정책과 함께 피지컬 AI 선두 기업 내러티브가 부각되며 리레이팅이 가속화될 것으로 기대

테슬라 자동차 부문 매출 및 매출총이익률



자료: 테슬라, 삼성증권

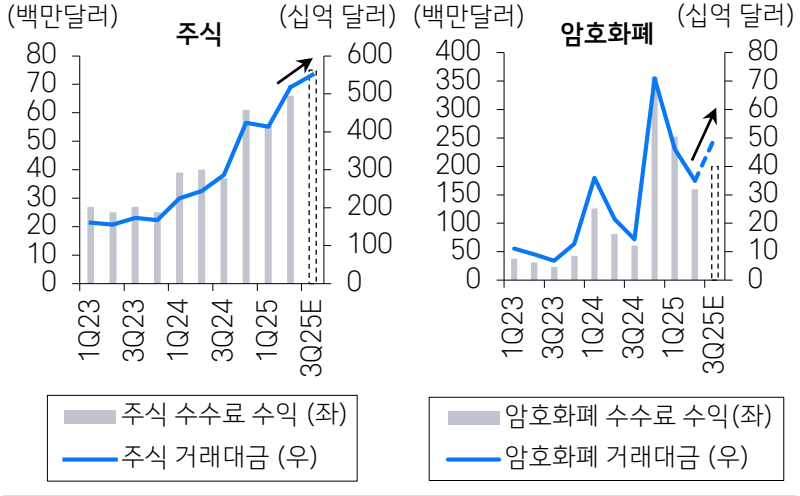
테슬라 12M FWD P/E 밸류에이션

자료: Bloomberg, 삼성증권

로빈후드 | 거래대금 호조에 따른 견조한 3분기 실적

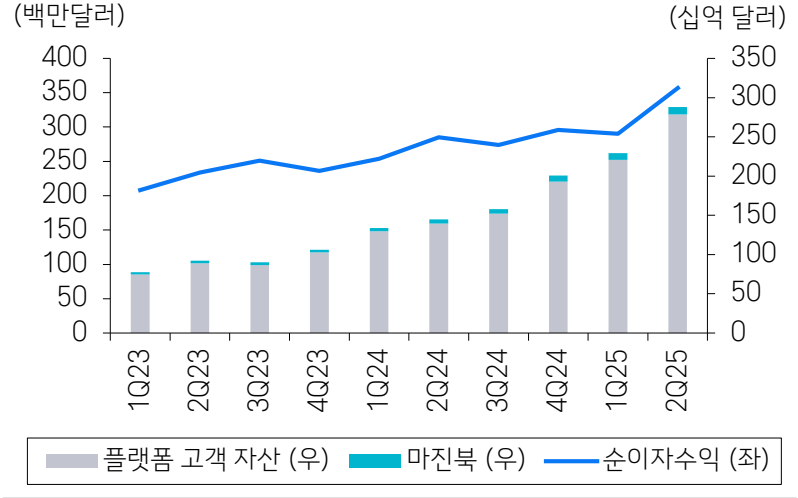
- 7~8월 일평균 주식 거래대금은 95억 달러 기록. 이는 2분기 83억 달러 대비 14% 높은 수준. 3분기 주식 거래대금 역시 전분기 대비 25% 증가. 거래대금 증가에 따라 거래관련수익도 성장세를 보임
- 6월 유럽/아시아 중심 영업 중인 암호화폐 거래소 비트스탬프 인수. 이에 따라 3분기 로빈후드 플랫폼 (로빈후드 app + 비트스탬프) 내 암호화폐 총거래 대금은 800억 달러를 기록하며 전분기 대기 129% 증가
- 안정적 수익 기반인 플랫폼 고객 자산 및 마진북의 지속적인 증가세 긍정적. 뿐만 아니라, 동사는 6월 비트스탬프 인수 및 유럽 시장에 자사 앱 및 미국 주식 거래 서비스 론칭하는 등 사업 영역 확대 중. 향후 이익 체력 다변화 성과에도 초점 필요

주식 및 암호화폐와 거래 기반 수익 추이



자료: Robinhood, 삼성증권

순이자 수익 및 고객 자산 추이



자료: Robinhood, 삼성증권

코닝 | 고밀도 광케이블계의 강자

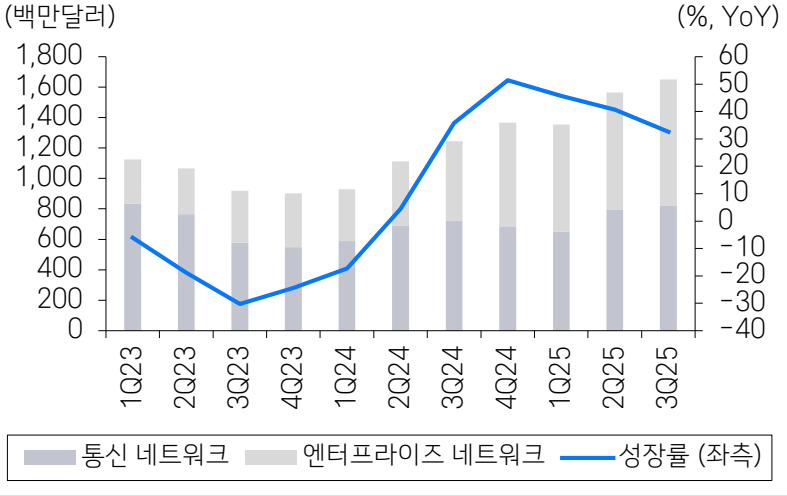
▶ **AI 데이터센터 확장으로 광통신 사업 고성장 지속**

- ① 랙 내부 (Scale-up), ② 랙 간 (Scale-out), ③ 데이터센터 간 (Scale-across) 연결 수요가 모두 늘어나며 광케이블 수요도 확대
- 동사의 광통신 부문 3Q25 매출은 YoY 33% 증가. 이 중 데이터센터향 매출을 포함하는 엔터프라이즈 네트워크 매출은 YoY 58% 증가

▶ **디스플레이·특수 소재 사업이 창출하는 안정적 현금흐름으로 고성장 사업에 재투자, 압도적 기술 우위 유지**

▶ **현재 주가는 12개월 Forward P/E 31.6배 수준으로 광통신 부문 비중 확대에 따른 리레이팅 구간에 진입했다고 판단**

광통신 사업 매출 추이



자료: 코닝, 삼성증권

12개월 Forward P/E 추이

자료: Bloomberg, 삼성증권

헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈 | 미국 전투함정 시장을 과점하는 기업

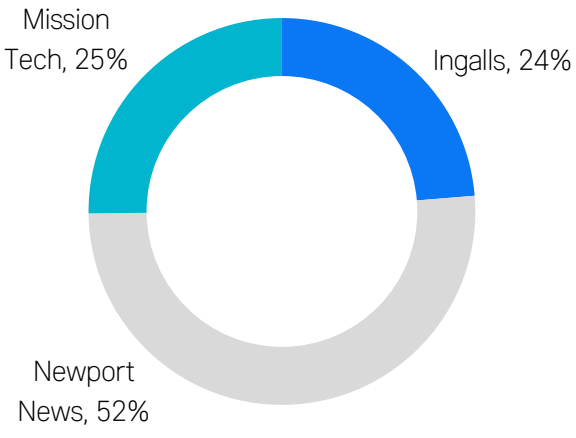
▶ **세 개의 사업부로 구성된 전투함정 공급기업으로, 미국 해양 억제력 의 핵심역할을 담당**

- Ingalls: 양륙함 및 수상 전투함 등 주로 원자력을 추진동력으로 사용하지 않는 전투함정들을 건조/서비스
- Newport News: 잠수함 및 항공모함 등 주로 원자력을 추진 동력으로 사용하는 전투함정들을 건조/서비스
- Mission Technology: 전투 시스템, 사이버 등 다양한 분야에 걸친 솔루션을 제공

▶ **매출 대비 4배 규모의 수주 잔고는 강력한 외형 성장을 제공**

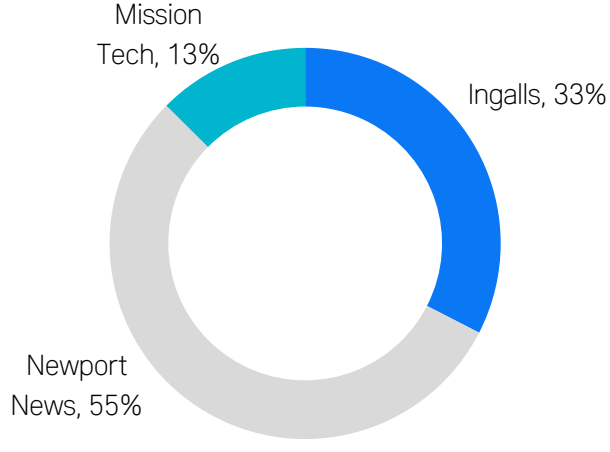
- 수주 잔고를 현실적인 현금흐름으로 전환시키는 능력이 향후 기업 가치의 관건

FY2024년 사업부별 매출 비중



참고: 2024년 기준
자료: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

FY2024년 사업부별 수주 잔고 비중



참고: 2024년 기준
자료: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈 | 미국해군은 해양 억제력의 대 규모적인 증강 요구

▶ 미국 해군은 2025년~2054년의 기간 중 대 규모의 해양 억제력 확대를 요구하는 중

- 2024년 현재 296척인 전투함정의 수를 30년간 전력 증강을 통해 380척 이상으로 확대할 것을 요구
- 동일한 기간 중 퇴역하는 함정을 고려한다면 미국 해군이 신규 획득하는 함정의 수는 360척 이상이 될 전망

미국 해군이 예산을 요구하는 2025년~2054년 주력 전투함정 획득 계획

함정		획득 예정 Unit	예상 획득 비용 (십억 USD)
항공모함		6	103
전략 미사일 잠수함		16	157
버지니아급 공격 잠수함	With 순항 미사일 모듈	9	46
	Without 순항 미사일 모듈	36	185
차세대 공격 잠수함		14	122
DDG-51 Flight III 유도 미사일 구축함		23	61
차세대 구축함		28	123
유도 미사일 호위함		81	117
대형/중형 상륙 전투함		25	84
중형 양륙함		55	19
지원함		67	49
총계		360	1,066

참고: 2025년 1월 기준 해군 제출 계획 기준, CBO 전망치 기준
자료: Congressional Budget Office

헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈 | 향후 30년간 1조 달러 이상의 신규 함정 취득 비용 전망

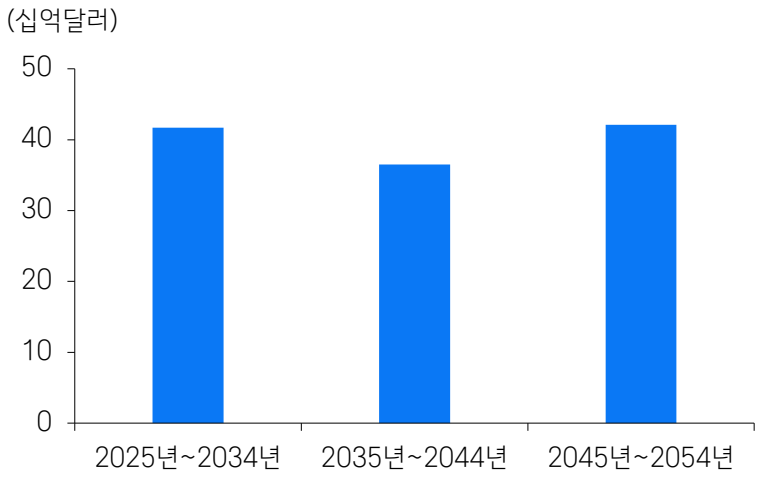
▶ 2025년~2054년 중 미국 해군이 요구하는 신규 함정 획득 예산의 규모는 1조 달러를 상회할 전망

- 해군의 요구대로 집행될 시 2025년~2054년 중 연평균 신규 함정 획득 예산의 규모는 연간 $400억 수준이 될 것으로 미국 의회는 예상
- 연간 $400억은 2020년~2024년 중 평균 신규 함정 획득 예산 대비 +46% 증가한 규모

▶ 특히, 노후화 정도가 심한 잠수함 전력은 빠른 교체가 절실한 상황

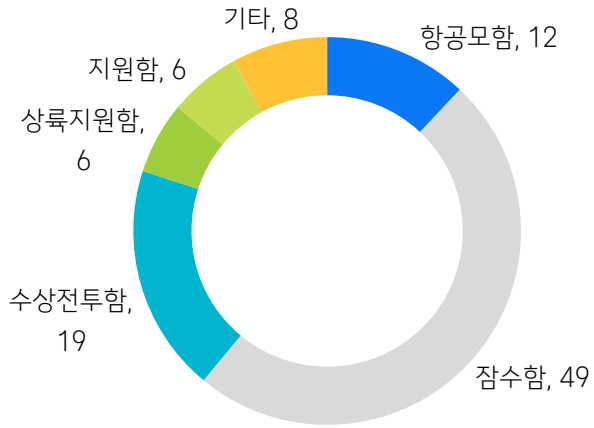
- 미국해군의 주력 탄도 미사일 잠수함인 오하이오급의 경우 1981년~1997년 사이에 취역
- 해군이 요구하는 향후 5년간 신규 함정 획득 예산 중 50%가 잠수함으로 배정

미국 해군 연평균 신규 함정 취득 예산 전망



참고: 신규건조비용+기타 획득 비용.
자료 Congressional Budget Office

2025년~2029년 신규 함정 획득 예산 함정 종류별 비중



참고: 2024년 10월 기준
자료: Congressional Budget Office

헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈 | 2024년 하반기 대비 크게 호전된 3Q25 실적 제시

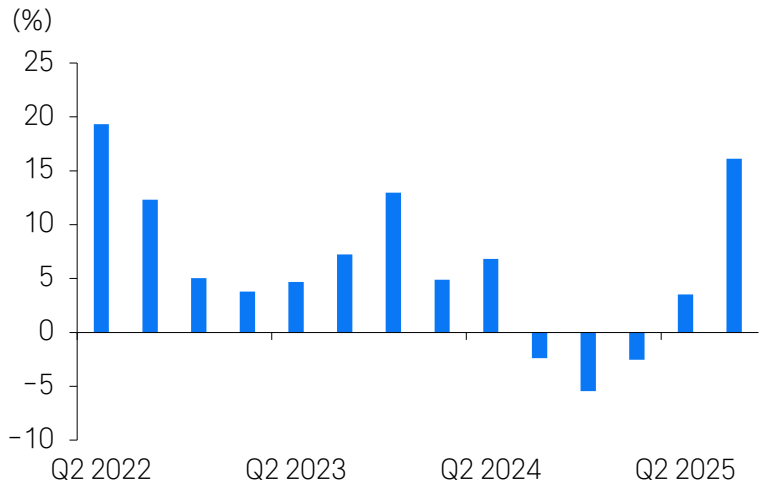
▶ 2024년 하반기 부진했던 실적과는 매우 대조되는 3Q25 실적을 제시

- 확연하게 개선된 외형 성장률 및 수익성 제시하면서 정상화된 펀더멘털을 입증
- 실적 호전의 요인에 대해 건조 과정의 효율성 개선 및 미국 내 조선기반 재건의 효과로 평가
- 특히, 인도 지연 및 비용 상승의 가능성에 대한 우려가 해소되고 있다는 점에 주목

▶ 미국 해군과 관련된 업황의 장기적 호전 가능성 고려할 때 PEER 대비 Valuation 매력 충분한 것으로 판단

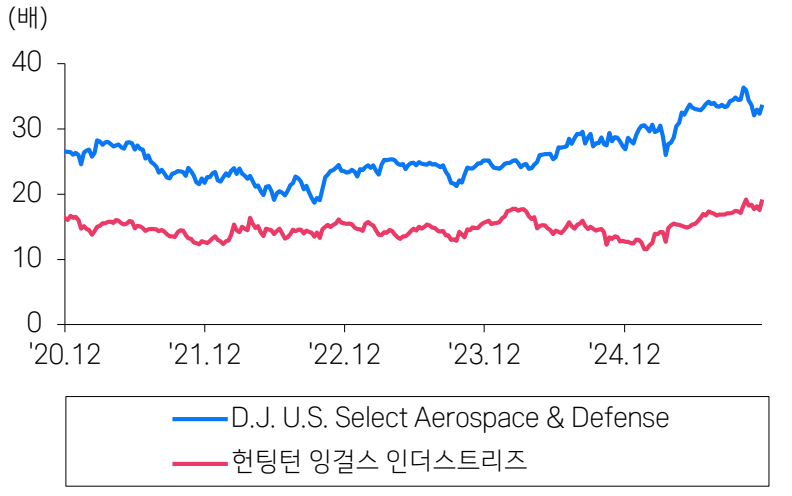
- 실적 가시도 개선되고 있음에도 PEER 대비 Valuation의 할인도 여전히 심한 상황

분기별 매출 YoY 성장률



참고:YOY기준
자료: Bloomberg

미국 우주/방위 산업 지수 VS. HII 12개월 FWD 실적 기준 PER 비교



참고: Dow Jones U.S. Select Aerospace & Defense Index
자료: Bloomberg

도쿄일렉트론 | AI 반도체 수요 확대로 연간 전망치 상향

▶AI 반도체 수요 확대로 FY26 연간 전망치 상향 조정

- 10월 31일 FY26 2Q 실적 발표에서 AI 반도체 수요 확대에 따라 FY26 연간 전망치 상향 조정
- 매출액 2조 3,800억 엔(7월 예상치 + 300억 엔), 영업이익 5,860억 엔(7월 예상치 + 160억 엔), 순이익 4,880억 엔(7월 예상치 + 440억 엔, 보유주식 매각에 따른 특별이익 반영)

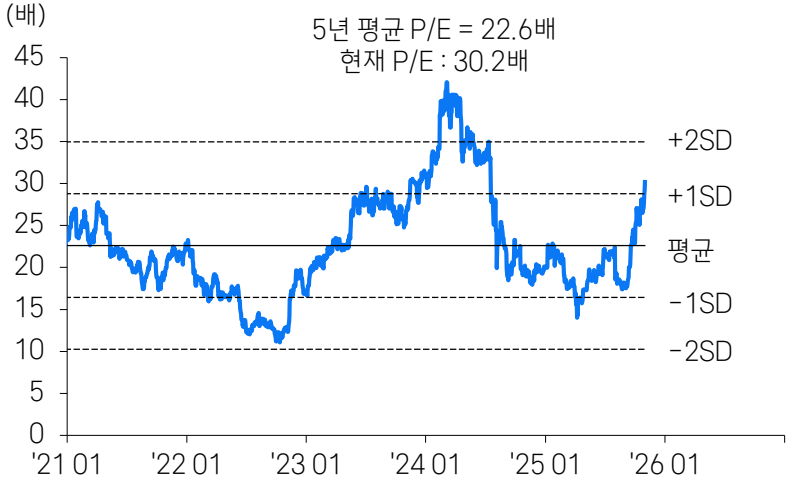
▶HDD 수요 증가에 따른 대체재로서 eSSD 생산 확대 부각

- AI 수요 증가가 스토리지까지 확대되며 HDD 수요 급증, 타이트한 공급으로 QLC 기반 대용량 eSSD가 HDD 대체재로 부각
- 데이터센터 및 AI 서버용 eSSD에는 고성능 낸드가 필요함에 따라 이에 따른 수혜 기대

주요 장비별 매출 및 시장 전망

자료: 도쿄일렉트론, 삼성증권

도쿄일렉트론 12개월 Fwd PER



자료: Bloomberg, 삼성증권

화낙 | 전통적인 공정 자동화 솔루션의 분야의 선도기업

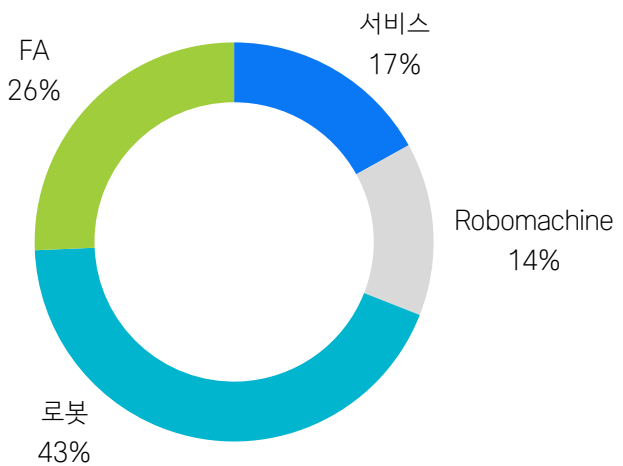
▶ 정밀 공작기계/산업용 기계분야에서 강한 경쟁력을 보유한 공정 자동화 산업의 대표기업

- 정밀 공작기계를 생산하는 FA, 대형 산업용 공작기계를 생산하는 Robomachine, 로봇, 그리고 서비스 등 네 개 사업부로 구성
- 산업의 특성상 제조업 투자 사이클의 변화에 민감한 펀더멘털 보유

▶ 기계 업종의 업황을 반영하는 대표 지표인 일본 공작기계 신규 수주 YoY 증가율은 꾸준한 호조

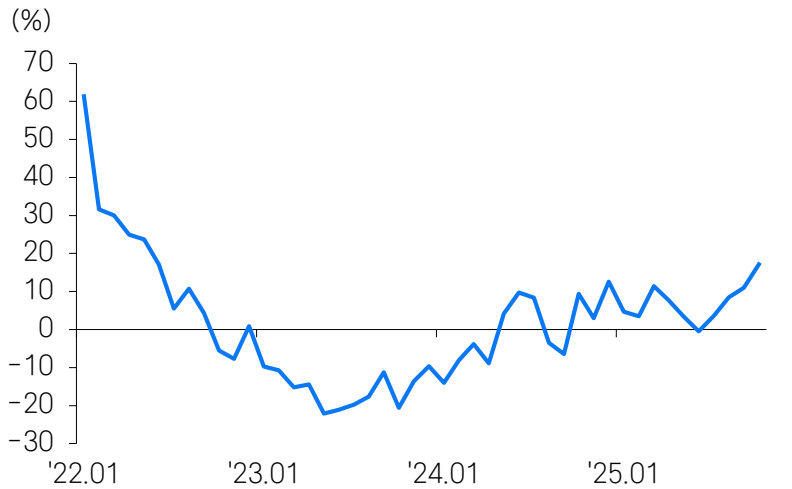
- 중국 제조업의 침체와 함께 2022년~2024년 중, 일본 공작기계 산업의 업황도 부진한 사이클 경험
- 2024년 하반기 이후 일본 공작기계 신규 수주 성장률 뚜렷한 상승 반전

FY2Q25 사업부별 매출 비중



참고: 분기매출기준
자료: 화낙

일본 공작기계 신규 수주 성장률



자료: Bloomberg

화낙 | 안정적인 회복 추세를 이어가는 실적

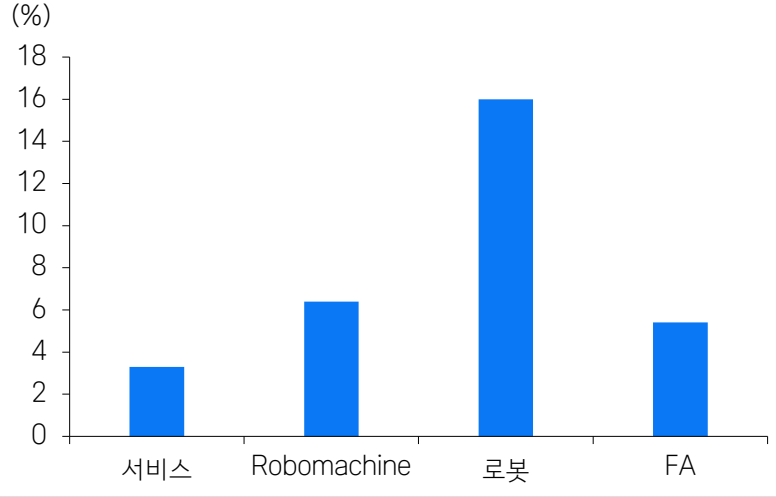
▶ 전방위적인 지표의 호조와 함께 FY2Q25 실적은 예상치를 상회

- 영업이익률은 3분기 연속 20% 이상을 기록하면서 수익성의 부진에서 탈출하는 추세
- 로봇 사업의 수주가 YoY +38.5% 성장하면서FY2Q25 전사 수주는 +10.6% 성장

▶ 중국시장의 회복과 로봇 사업 성장에 힘입어 양호한 외형 성장률 기록

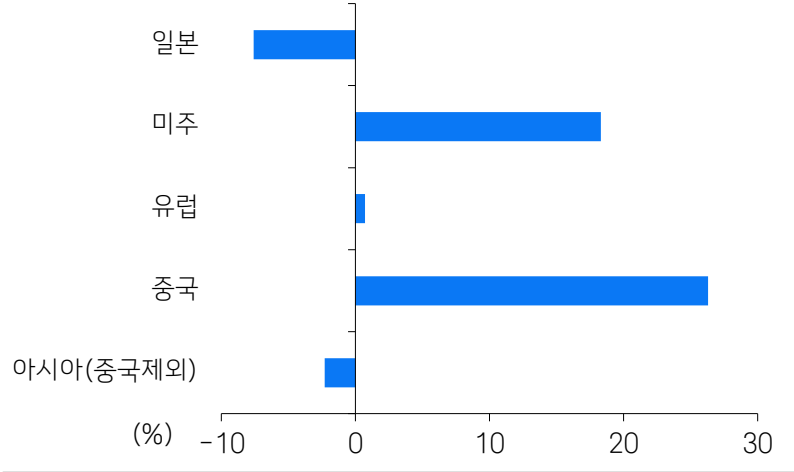
- 중국과 미국이 성장을 견인하면서 FY2Q25는 YoY +9.5% 매출 성장
- 사업부별로는 YoY 기준 +16% 성장한 로봇 사업이 전사 성장을 견인

2Q25 사업부별 매출 성장률 비교



참고: YoY 기준
자료: 화낙, Bloomberg

2Q25 지역별 매출 성장률 비교



참고: YoY 기준
자료: 화낙, Bloomberg

화낙 | 엔비디아와 AI 활용한 자동화 솔루션 파트너십 체결

▶ 엔비디아와 공정 자동화 및 시뮬레이션 관련 파트너십 체결

- 화낙의 자동화 소프트웨어를 엔비디아의 오픈-소스 시뮬레이션 솔루션과 결합하는 형태
- 가상환경에서 공정 과정을 시험하는 솔루션 및 인간과 동일한 공간에서 작업 가능한 솔루션 등에 대한 Partnership

▶ 소프트뱅크 그룹의 ABB 로봇 사업 인수 추진으로 업종 투자 심리 개선

- AI와 공정 자동화 솔루션을 결합시키는 사업 모델에 대한 기대 심리를 확대시키는 요인
- 공정 자동화 솔루션 선도 기업인 지멘스도 AI를 활용한 SaaS 중심 공정 자동화 사업 모델에 대한 비전을 제시

엔비디아의 공정 자동화 시뮬레이션 솔루션 NVIDIA Isaac Sim

개념 NVIDIA Omniverse에 기반한 Application

가상 환경에서 AI기반 로봇들을 개발/훈련/적용시키는 솔루션의 개발을 지원

자료: 엔비디아, 삼성증권

Global Portfolio

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	마이크로소프트	MSFT US	소프트웨어	28.0	14.7	• 오픈AI 파트너십 업데이트로 불확실성 해소. Azure 성장률은 여전히 높은 수준 • 네오 클라우드 계약을 통해 캐파 공백을 채우는 중. 에이전틱 AI 성과 기대
미국	메타	META US	플랫폼	19.8	11.5	• 막대한 현금을 바탕으로 공격적인 투자를 단행하며 AI 경쟁력 강화 기대 • 메타커넥트 2025, AR 글래스 '레이밴 디스플레이' 공개하며 Agentic AI 웨어러블 선두 주자임을 입증
미국	브로드컴	AVGO US	반도체	41.6	75.3	• 반도체 및 소프트웨어 기반의 안정적 포트폴리오 • AI 및 데이터센터 수요 증가의 대표 수혜 기업
미국	램 리서치	LRCX US	반도체	32.5	133.6	• NAND 공정 업그레이드 수요 확대 국면 속 수혜 기대 • 반도체 장비 관련 규제 완화 조짐에 따른 하방 리스크 축소
미국	마이크론 테크놀로지	MU US	반도체	12.6	207.1	• DRAM, NAND 가격 반등과 공급 조정 효과로 실적 개선 기대 • AI 서버용 제품 중심의 성장 모멘텀
미국	팔란티어 테크놀로지	PLTR US	소프트웨어	190.9	148.0	• 엔터프라이즈 AI 도입에서 중요한 축을 담당하고 있는 온톨로지 • 에이전틱 AI 시대에도 보유한 강점을 가지고 긍정적 모습 기대

참고: 12/11 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

Global Portfolio

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	스노우 플레이크	SNOW US	소프트웨어	139.7	42.8	• AI 산업 확산에 따른 데이터 플랫폼의 중요성 대두 • 코어 플랫폼 반등과 AI를 포함한 신규 기능의 침투 지속
미국	크라우드 스트라이크	CRWD US	소프트웨어	111.1	51.3	• AI 산업 발전에 따른 클라우드 보안 및 아이덴티티 보안의 중요성 대두 • 사이버 보안 산업 내 벤더 통합 트렌드를 주도하는 기업
미국	오라클	ORCL US	소프트웨어	26.1	19.3	• 오픈AI의 컴퓨팅 캐파 관련 파트너십을 통해 막대한 수주 잔고 확보 • 네오 클라우드 성격의 캐파 확장 전략과 빅테크 대비 앞서는 가성비 강조
미국	씨게이트	STX US	IT 하드웨어	24.2	256.7	• HMAR (열 보조 자가 기록) 기술 기반 초고용량 HDD 상용화를 선도 • 데이터센터 고객들과 장기 계약을 통해 2027년까지 실적 가시성 확보
미국	루멘텀 홀딩스	LITE US	IT 하드웨어	53.2	343.2	• 고속·장거리 데이터 전송을 위해 필요한 EML 레이저 공급 부족 지속 • 1.6T 광트랜시버, OCS(광 회로 스위치), CPO(공동 패키징 광학 모듈)까지 라인업 확장 본격화에 따른 고성장 기대
미국	보스턴 사이언티픽	BSX US	의료기기	26.6	2.7	• PFA(펄스장 절제술) 시장 성장 주도하며 시술 수 증가에 따른 소모품 성격의 카테터 매출 증가 중 • 지속적인 M&A를 통해 외형 확장하며 밸류에이션 부담 완화 가능

참고: 12/11 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	일라이릴리	LLY US	제약	31.6	30.7	• GLP-1 계열 매출의 폭발적인 성장 이어지는 상황. 향후 비만치료제 약가 인하, 그로 인한 볼륨 상승에 따른 실적 변화에 주목 필요 • 주목해야 하는 모멘텀으로는 4분기 Orforglipron 체중 유지 결과와 Retatrutide 비만/무릎 P3(TRIUMPH-4) 결과
미국	로켓랩	RKLB US	항공우주	-	149.4	• 발사 시스템, 위성 설계, 제조, 부품 등 End-to-End 솔루션 제공 • AI 인프라 병목 해소의 대안으로 우주 데이터센터가 부상함에 따라 주가 모멘텀 유효
미국	넷플릭스	NFLX US	미디어	30.9	5.6	• FY25년 실적 가이던스 상향하며 긍정적 전망 유지 • 하반기로 이어지는 대작 공개 모멘텀과 광고 사업의 꾸준한 진전
미국	프로로지스	PLD US	리츠	38.4	23.5	• 보호 무역과 관세 도입 가능성 우려로 대선 이후 물류센터 임대차 활동 증가 • 리쇼어링 정책으로 미국 내 물류센터 수요는 증가할 가능성 높으나, 공급은 2024년을 정점으로 하락세. 임대료 상승으로 이어질 것
미국	카메코	CCJ US	광산·원자력	64.3	86.3	• 원자력 발전 업스트림의 선도 기업 • 트럼프 행정부 원자력 발전 확대 정책의 수혜 기대
미국	콘스텔레이션 에너지	CEG US	에너지	33.5	69.2	• 미국 원자력 발전 용량 1위 IPP (독립 전력 생산자) • AI 데이터센터향 장기 전력 구매 계약 확보를 통해 장기 성장 기반 마련

참고: 12/11 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

Global Portfolio

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	노스롭 그루만	NOC US	방산	19.5	19.3	• 미국의 전략 무기 체계를 담당하는 안정적인 사업 모델이 장점 • 차세대 전략 폭격기 개발 관련 비용 정상화되면서 수익성에 대한 우려 해소
미국	셰니어 에너지	LNG US	에너지	13.4	-10.8	• 북미 최대의 LNG 생산 기업 • 트럼프 행정부 에너지 수출 확대 정책의 수혜 기대
미국	GE 버노바	GEV US	에너지	54.4	114.1	• Electrification 및 Power사업의 호황 국면 지속 • 원자력/데이터센터용 발전 설비 등은 잠재적인 성장 동력
미국	비스트라 에너지	VST US	에너지	20.2	26.6	• 유연한 전력 공급 능력을 갖춘 미국의 대표 화력발전 기업 • 미국 전력 요금 상승 추세의 대표 수혜기업 중 하나
중국	유비테크 로보틱스	09880 HK	로봇	-	102.9	• 시장 대비 Valuation Premium을 뒷받침하는 성장 잠재력 보유 • 공정 자동화 사업이 Turn Around하는 가운데 Smart Industry 사업의 호조 지속 기대
일본	미쓰이금속	5706 JP	기초금속	20.3	276.7	• 프리포트 맥모란의 인도네시아 그라스버그 광산 생산 재개 내년 2분기 예상: 구리 가격 상승 요인으로 작용 • 핵심 소재인 AI 반도체향 고성능 동박 'VSP' 수요 증가 · 구리 가격 상승 수혜 기대

참고: 12/11 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

Global Portfolio

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
일본	토요타 자동차	7203 JP	자동차	10.4	-1.1	• 타카이치 재정 확대 정책에 따른 엔화 약세 국면 수혜 기대 • 미국 내 전기차 보조금 폐지로 인해 하이브리드 차량 부각
일본	키오시아 홀딩스	285A JP	반도체	9.1	486.0	• AI 추론 수요 증가에 따른 낸드 메모리 호황 기대 • '27년까지 기존 SSD 대비 100배 빠른 AI SSD 출시 예정. HBM 독주에서 NAND 병행 성장 스토리로 확장
일본	NEC	6701 JP	IT 서비스	26.4	100.0	• 정부 DX의 높은 수주 비중으로 일본 정부의 공공 기관 디지털화 추진 수혜 기대 • 유럽 디지털 3사(SWS, KMD, Avaloq) 인수 통해 해외 디지털 소프트웨어 노하우 아시아 지역으로 전개
일본	후지쯔	6702 JP	IT 서비스	21.5	45.0	• AI, 컴퓨팅, 보안 강점과 글로벌 프로토콜 논의 참여로 차별화된 성장, • Uvance 기반 리커링, 표준화율 상승으로 안정적 성장 기반 확보
일본	호야	7741 JP	IT 하드웨어	32.4	18.5	• EUV용 블랭크 마스크(Blank Mask) 핵심 공급 기업으로, EUV 첨단 공정 확대 시 구조적 수혜 가능
일본	레이져테크	6920 JP	반도체 장비	37.3	104.1	• EUV용 블랭크 마스크 결함 검사 장비에 대한 높은 글로벌 시장 점유율 보유 • EUV 공정 확산과 함께 동반 성장 기대

참고: 12/11 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

워치리스트 변경은 무엇인가요?

워치리스트 편출

종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)
존슨앤드존슨	JNJ US Equity	제약	18.3	45.2
웨스턴 디지털	WDC US Equity	IT 하드웨어	22.2	315.5
퓨어 스토리지	PSTG US Equity	IT 하드웨어	34.0	23.5

워치리스트 편입

종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)
로켓 랩	RKLB US Equity	항공우주	-	149.4
씨게이트	STX US Equity	IT 하드웨어	24.2	256.7
루멘텀 홀딩스	LITE US Equity	IT 하드웨어	53.2	343.2

참고: 12/11 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 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 조사분석자료는 기관 투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

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