

PORTFOLIO STRATEGY

2026. 6. 15

리서치센터 글로벌주식팀

서정훈 팀장, CFA
junghun1212.seo@samsung.com

김중한 수석연구위원
joonghan1.kim@samsung.com

이창희 수석연구위원
changhe01.lee@samsung.com

이영진 수석연구위원, CFA
youngjin91.lee@samsung.com

박준규 선임연구원
jun.kyu.park@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



6월 | 3주 차

글로벌 포트폴리오 전략 매크로 여건이 뒷받침 되기에

매크로 여건이 뒷받침 되기에

최근 글로벌 증시의 잦은 변동성으로 말미암아, 투자자들이 체감하는 피로도도 매우 높은 상태로 볼 수 있다. 이로 인해 적극적인 위험 선호는 위축될 수밖에 없고, 중장기 전망 또한 낙관보다는 비관으로 기울기 십상일 것이다. 그러나 주식 시장의 추세적 하락은 결국 경기 둔화 내지 위축에서 비롯된다는 점을 주기적으로 상기해야 한다. 직전 미국과 이란의 전쟁, 지난해 4월 관세 충격, 그리고 2022년 연준의 고강도 긴축 과정에서 증시가 약세장(Bear Market)으로 진입했던 이유는 일련의 사건들이 글로벌 경제를 침체로 이끌 가능성을 높였기 때문이다. 지금은 어떠한가? 전쟁의 격랑 속에서도 미국 경제에는 별다른 차질이 없다는 것에 다수가 동의할 것이다.

실제 이달 초 연준의 금리 인상 전망을 대폭 강화한 고용지표 호조를 보면, 월드컵 특수라는 일회성 요인을 차치하고 보더라도, 노동 시장 전반이 현재 회복세에 있다는 것을 부정하기 어렵다. 앞서 발표된 구인 건수(Job openings)와 최근 실업수당 신청건수 추이 역시 이에 호응하는 흐름을 보이기도 했다. 가장 후행적인 경기 지표마저 반등 신호를 발신함에 따라, 침체 내러티브가 설 자리는 한층 좁아진 것이다. 사실 금리 인상론의 대두는 역설적으로 미국의 매크로 여건이 긴축을 요할 만큼 견조하다는 방증이다. 인플레이션 압력과 별개로 미국 내부에 경기 부진 신호가 있었더라면, 연준 내부에서도 인상을 주장하는 목소리가 나오기 어려웠을 것이다.

여기에 호르무즈 해협 개방에 따른 유가의 하락은 미국 경기를 재차 자극하는 것은 물론, 앞서 언급한 긴축 경계감마저 덜어주는 일석이조의 효과를 낳는다. 현재 미국 경제 내부의 가장 취약한 고리인 중산층 이하 가계의 소비심리 위축은, 고금리와 고유가에 따른 실질 가처분 소득 감소에서 비롯되었다. 특히 임금 인상이 정체된 상황에서 모기지과 유류비 등의 필수 고정지출 비용이 증가하면서 가계의 저축률은 꾸준히 감소해 오기도 했다. 이를 고려하면 미국 본토의 가솔린 가격 하락은 가계의 구매력 복원으로 이어진다. 최근 헤드라인 물가지표의 상승 또한 대부분 높아진 유가에 기인했기에, 지정학적 불안의 완화는 이러한 우려 역시 불식시킬 공산이 크다.

이처럼 매크로 여건이 뒷받침되기에 지수의 추세를 의심할 필요는 없다고 판단한다. 최소한의 하방 위험은 견고하게 제어될 것이며, 실적 모멘텀을 보유한 종목이라면 탄력적인 시세 분출이 가능한 환경이다. 전쟁 리스크 해소는 그동안 소외되었던 업종에 순환매 기회를 제공하겠으나, 해당 과정에서 이익 가시성이 높은 테크 업종들이 소외될 이유는 없다. 오히려 지금껏 관망세로 일관하던 투자자들의 경우, 놓친 수익률을 만회하기 위해서라도 시총 상위 대형 기술주를 우선 편입할 공산이 크다. 일반 기업들의 SI 도입 확산이 최근 가시화되고 있다는 점도 주목할 요소가 된다. 스페이스X의 성공적인 상장에서 확인된 바와 같이, 시중의 풍부한 유동성을 바탕으로 기술주에 대한 선호가 여전히 강력하게 나타나고 있다. 중동 사태 종결 이후라면 이러한 흐름은 더욱 강화될 여지도 있겠다. (서정훈)

PART
01

Global Portfolio

- 1) Top Pick List
- 2) Watch List

Top Pick List

| 국가 | 종목명 | 종목코드 | 업종 | 투자 포인트 |
|----|----------|----------|---------|---|
| 미국 | 엔비디아 | NVDA US | AI 반도체 | • 이익 가시성, 밸류에이션을 모두 고려 시 AI 반도체 업종 내 가장 매력적 |
| 미국 | 알파벳 | GOOGL US | 플랫폼 | • 풀스택 AI 역량을 바탕으로 에이전트, AR 글래스 등 다양한 영역으로 지배력 확장 |
| 미국 | 아마존 | AMZN US | 이커머스 | • 클라우드 가속 성장, 로봇 내러티브 등에 따른 리레이팅 기대 |
| 미국 | AMD | AMD US | AI 반도체 | • Agentic AI발 CPU 쇼티지 수혜뿐 아니라 GPU 추가 수주 모멘텀도 기대 |
| 미국 | 씨게이트 | STX US | 레거시 반도체 | • AI 데이터센터 중심의 HDD 수요 확대 및 경쟁사 대비 빠른 HAMR 상용화로 수익성 개선 |
| 미국 | 코히런트 | COHR US | 광통신 | • 광통신의 핵심인 레이저 공급 부족이 지속되는 가운데, 빠른 생산량 확대로 성장 가속화 |
| 대만 | TSMC | TSM US | AI 반도체 | • CapEx 상향에도 타이트한수급 지속. CoWoS, 첨단 공정 ASP 상승에 따른 수익성 개선 가능 |
| 일본 | 키옥시아 홀딩스 | 285A JP | 반도체 | • 실적 변동성이 낮아지는 NAND 업체로, LTA 확대를 통한 실적 가시성 확보 및 주주환원 기대 |
| 미국 | 블룸 에너지 | BE US | 산업재 | • AI 데이터센터에 전력을 빠르게 공급하며 차세대 전력 표준과 직접 호환되어 경쟁력 강화 |
| 미국 | 오라클 | ORCL US | 클라우드 | • 공격적 캐파 확장과 파트너십을 기반한 대규모 RPO가 클라우드 인프라 사업 성장 지지 |

| | | | | | |
|--------------------|--------|----------|-------|--------|--------|
| 연간 포트폴리오 누적 수익률 | 27.24% | 벤치마크 수익률 | 9.09% | 초과 수익률 | 18.15% |
|--------------------|--------|----------|-------|--------|--------|

참고: 2026.6.12 종가 기준, 벤치마크는 MSCI ACWI 기준
 자료: Bloomberg, 삼성증권

| 종목명 | 종목코드 | 업종 | P/E (배) | 1개월 수익률 (%) | YTD 수익률 (%) | 투자 포인트 |
|------------------|---------|---------|---------|-------------|-------------|---|
| 테슬라 | TSLA US | 모빌리티 | 191.3 | -8.3 | -9.6 | • 휴머노이드, FSD 등 피지컬 AI 선두주자로, 옵티머스 사이버 캡양산 기반 리레이팅 기대 |
| 브로드컴 | AVGO US | AI 반도체 | 23.4 | -13.1 | 10.4 | • 반도체 및 S/W 기반의 안정적 포트폴리오 보유로 AI 수요 증가의 대표 수혜 기업 |
| 샌디스크 | SNDK US | 메모리 반도체 | 10.6 | 43.2 | 734.1 | • NAND 공급 부족이 심화되는 국면에서 가격 상승 모멘텀과 영업 레버리지 효과 기대 |
| 이튼 | ETN US | 산업재 | 27.4 | -4.1 | 22.9 | • 강화되는 데이터센터 성장 모멘텀을 수주 잔고 및 신규 설비 투자 확대가 뒷받침 |
| 네비우스 | NBIS US | 소프트웨어 | N/A | 5.1 | 177.6 | • 장기 캐파 병목 국면에서 네오 클라우드 기업의 필요 지속, 단기 트레이딩 옵션 |
| 마이크론 테크놀로지 | MU US | 반도체 | 9.7 | 26.5 | 243.9 | • AI 추론 사이클 도래와 함께 반도체 쇼티지 심화, 공급자 우위 시장 지속 예상 |
| 버티브 홀딩스 | VRT US | 산업재 | 40.7 | -19.5 | 86.9 | • AI 데이터센터의 전력 밀도 상승으로 전력 분배 및 열 관리 시스템 수요 확대 기대 |
| 시에나 | CIEN US | 통신 장비 | 52.4 | -24.6 | 90.7 | • AI 인프라가 지역 단위로 확장되면서 광 기반 데이터센터 연결 수요 증가 기대 |
| 카메코 | CCJ US | 원자력 | 66.7 | -10.3 | 10.4 | • 세계 원자력 Upstream 대표 기업, 우라늄 수요 및 웨스팅 하우스 지분 가치 재평가 기대 |
| 로켓 랩 | RKLB US | 항공우주 | N/A | -22.8 | 46.8 | • 'Neutron' 개발 성공 시 점유율 확대 가능, 우주 방산 prime contractor 지위 확보 |
| NEW 스페이스X | SPCX US | AI·우주 | N/A | N/A | N/A | • 풀 스택 우주 인프라 기업으로 우주 데이터 산업 본격화 기대 |
| 팔로 알토 네트워크 | PANW US | 소프트웨어 | 68.7 | 17.4 | 51.8 | • AI 보안 수요 확대와 플랫폼화 효과가 맞물리며, 대형 사이버 보안주 중 성장 가시성 부각 |
| 어플라이드 머티어리얼즈 | AMAT US | 반도체 장비 | 37.9 | 28.8 | 120.7 | • AI-미세공정 전환 가속에 따른 핵심 공정 장비 수요 증가 기대 |
| 인텔 | INTC US | AI 반도체 | 95.0 | 7.5 | 237.6 | • AI 인프라 내 CPU 병목 부각으로 서버용 CPU 수요 회복 및 차세대 제품 믹스 개선 기대 |
| 램 리서치 | LRCX US | 반도체 장비 | 46.8 | 22.6 | 114.3 | • HBM·NAND 등 공정 복잡도 증가에 따른 장비 수요 레버리지 기대 |

참고: 2026.6.12 증가 기준, 12개월 선행 P/E 기준, 편입 종목 - 스페이스X, 편출 종목 - 할리버튼
 자료: Bloomberg, 삼성증권

| 국가 | 종목명 | 종목코드 | 업종 | P/E (배) | 1개월 수익률 (%) | YTD 수익률 (%) | 투자 포인트 |
|----|-----------|----------|---------|---------|-------------|-------------|---|
| 대만 | 액톤테크 | 2345 TW | IT 하드웨어 | 27.1 | -6.8 | 97.0 | <ul style="list-style-type: none"> 스위치 업그레이드 수요와 신규 하이퍼스케일러 고객 확보로 고성장 AI 가속기 모듈, 인터커넥트, 통합 랙 솔루션 등 사업 영역 확장 중 |
| 중국 | 미니맥스 | 00100 HK | AI | N/A | -50.1 | N/A | <ul style="list-style-type: none"> AI 모델을 활용한 AI 네이티브 기반의 글로벌 B2C 플랫폼 포지셔닝 가성비를 자랑하는 에이전트 모델 MiniMax-M2.5 침투 증가 |
| 중국 | 알리바바 | 09988 HK | 플랫폼 | 16.7 | -16.7 | -22.8 | <ul style="list-style-type: none"> AI 수요 급증에 따라 클라우드 가격 협상력 제고 Qwen 3.6 Plus 폐쇄형 전환으로 본격적인 수익화 추진 |
| 중국 | 샤오미 | 01810 HK | IT | 16.6 | -14.7 | -33.3 | <ul style="list-style-type: none"> 프리미엄 스마트폰 전략 강화에 따른 ASP 개선 및 매출 확대 기대 EV 모델 라인업 다변화 및 판매 증가에 따른 수익성 전환 기대 |
| 중국 | 유비테크 로보틱스 | 09880 HK | 로봇 | N/A | -3.4 | -15.4 | <ul style="list-style-type: none"> 시장 대비 Valuation Premium을 뒷받침하는 성장 잠재력 보유 공정 자동화 사업 턴어라운드, Smart Industry 사업의 호조 기대 |
| 중국 | 인실리코 | 03696 HK | 제약 | 184.7 | -36.1 | -8.9 | <ul style="list-style-type: none"> AI 기반 신약 개발 플랫폼을 통해 개발 시간 및 비용 단축 글로벌 제약사들과 라이선스 및 공동 연구 계약 체결 |
| 중국 | 이노벤트 | 01801 HK | 제약 | 37.6 | -6.8 | 0.3 | <ul style="list-style-type: none"> 면역항암제의 중국 의료보험 등재로 안정적 매출원 확보 세계 최초로 GCG/GLP-1 이중 작용 비만 치료제 상용화 |
| 중국 | 강서동업 | 00358 HK | 원자재 | 8.2 | -6.6 | -19.4 | <ul style="list-style-type: none"> 강력한 규모의 경제로 제련 사업 경쟁력 확보 구리 Upstream 생산량 확대를 통해 수익성 제고 가능 |
| 중국 | 중국광핵전력 | 01816 HK | 유틸리티 | 12.2 | -10.0 | 4.1 | <ul style="list-style-type: none"> 강력한 발전소 라인업 보유한 중국 대표 원자력 기업 안정적인 발전량 증가 및 배당 투자 매력에 주목 |
| 대만 | AVC | 3017 TW | IT 하드웨어 | 21.3 | -2.0 | 59.3 | <ul style="list-style-type: none"> 서버용 냉각 팬 시장 점유율 30% 이상으로 글로벌 1위 엔비디아에 쿨드플레이트 공급, 액체 냉각 확대 수혜 기대 |

참고: 2026.6.12 종가 기준, 12개월 선행 P/E 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

Watch List | 일본 & 유럽

| 국가 | 종목명 | 종목코드 | 업종 | P/E (배) | 1개월 수익률 (%) | YTD 수익률 (%) | 투자 포인트 |
|-----------|------------------|---------|--------|---------|-------------|-------------|---|
| 일본 | | | | | | | |
| 일본 | 소프트뱅크 | 9984 JP | 인터넷·통신 | 51.7 | 12.7 | 47.1 | <ul style="list-style-type: none"> OpenAI·ARM 등 핵심 AI 투자자산 재평가 및 IPO 기대감 AI 밸류체인 노출도 확대와 비전펀드 회복에 따른 자산가치 부각 |
| 일본 | 도쿄일렉트론 | 8035 JP | 반도체 | 41.3 | 35.2 | 98.1 | <ul style="list-style-type: none"> AI 반도체 투자 확대로 FY26 연간 실적 가이던스 상향 AI → HBM → DRAM으로 이어지는 구조적 Capex 확산 수혜 가능 |
| 일본 | 무라타 제작소 | 6981 JP | 전자 부품 | 46.0 | 39.1 | 163.6 | <ul style="list-style-type: none"> AI 서버향 MLCC의 구조적 수요 증가로 인한 타이트한 공급 예상 서버 고객사들은 무라타와 같은 Tier 1 공급사 의존도가 높은 상황 |
| 일본 | 화낙 | 6954 JP | 로봇 | 32.8 | -15.5 | 14.2 | <ul style="list-style-type: none"> 산업용 기계분야에서 경쟁력을 보유한 공정 자동화 산업의 대표기업 구글과 피지컬 AI 협업으로 산업용 로봇의 AI 적용 확대 기대 |
| 일본 | 스미토모 미쓰이 파이낸셜 그룹 | 8316 JP | 금융 | 13.3 | 12.3 | 27.1 | <ul style="list-style-type: none"> 기업금융 중심 대출 구조로 높은 금리 인상 민감도 보유 금리 인상 효과가 ROE에 빠르게 반영되며 밸류에이션 정상화 국면 진입 |
| 유럽 | | | | | | | |
| 영국 | 글렌코어 | GLEN GB | 원자재 | 14.0 | -1.2 | 46.5 | <ul style="list-style-type: none"> 석탄 및 각종 산업용 금속을 채굴하는 대표 원자재 기업 구리 가격 상승과 함께 중국 경기 회복 잠재력 기대 |
| 영국 | 아스트라제네카 | AZN US | 제약·바이오 | 16.5 | -3.4 | 1.9 | <ul style="list-style-type: none"> '30년 800억 달러 매출 가이던스 다각화된 파이프라인에서 다수의 긍정적 임상 소식 기대 |
| 독일 | 라인메탈 | RHM DE | 방위산업 | 27.0 | 7.6 | -22.8 | <ul style="list-style-type: none"> 2025년 4분기 수주 정상화 기대 우크라이나 전쟁과 상관없이 유럽 방위비 확대 전망 |
| 독일 | 지멘스 | SIE DE | 산업재 | 21.9 | 1.9 | 10.6 | <ul style="list-style-type: none"> 2026년 글로벌 환경 변화에 따른 전 사업부 구조적 성장 예상 데이터센터 증설 가속화에 따른 전력 및 인프라 투자 확대 수혜 기대 |
| 프랑스 | 슈나이더 일렉트릭 | SU FR | 일차금속 | 25.2 | 0.6 | 12.9 | <ul style="list-style-type: none"> 시설물용 전력 설비 수요: 미국 이외 지역으로 확산 기대 유럽 및 중국 투자 사이클 회복의 수혜 기업으로 생각 |

참고: 2026.6.12 종가 기준, 12개월 선행 P/E 기준
 자료: Bloomberg, 삼성증권

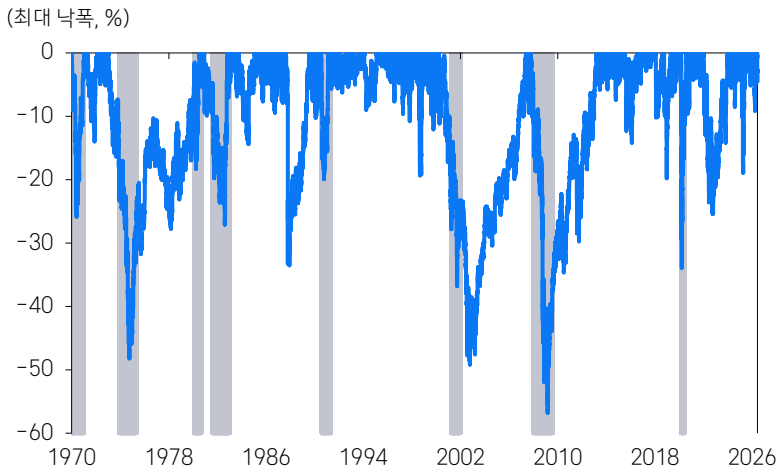
PART
02

Macro & Market Issue

증시의 추세 전환은 보통 경기가 위축되는 시점 | 현재 침체 논란은 부재한 상황

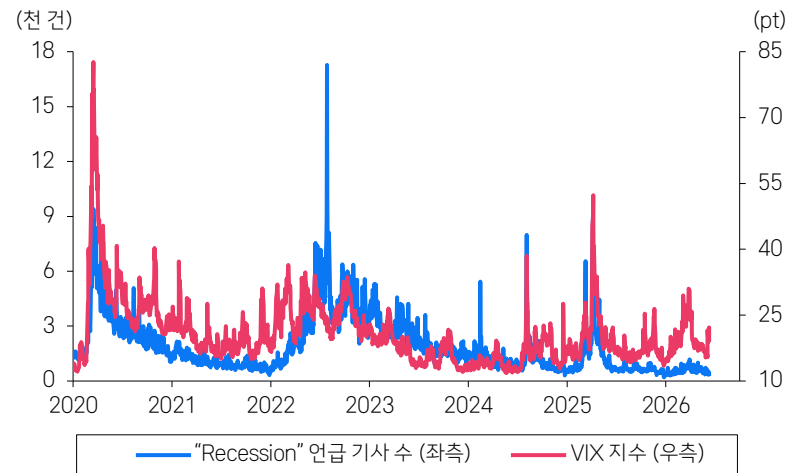
- ▶ 최근 지정학적 불확실성 등의 영향으로 금융시장 변동성이 확대되면서 더 깊은 주가 조정을 염려하는 투자자들이 다수 상존
 - 그러나 과거 패턴을 살펴보면, 주식시장에서 큰 조정은 통상 경기 침체와 함께 오는 경우가 빈번. 직전 하락 사이클로 볼 수 있는 2022년도, 연준의 고강도 긴축으로 인한 경기 후퇴와 이로 인한 기업 실적 역성장이 주요 원인. 현재도 증시의 추세 하락을 검토하기 위해서는 매크로 여건을 먼저 살펴보는 것이 필수
- ▶ 팬데믹 이후 증시 변동성 확대 구간 역시 경기 침체 논란이 빈번히 회자되던 시기와 일치. 현재는 인플레이션 우려 일부 상존하나, 침체 논란은 미미
 - 연초 대비 높아진 현재의 VIX 레벨은 대부분 미국과 이란 전쟁 영향으로 설명 가능. 과거 변동성 구간과 달리 현재 미국 경기를 우려하는 이는 부재

S&P500 최대 낙폭(MDD)과 경기침체 시기



자료: Bloomberg

침체 관련 뉴스 건수와 VIX 지수 추이 - '침체' 언급 기사 건수는 미미

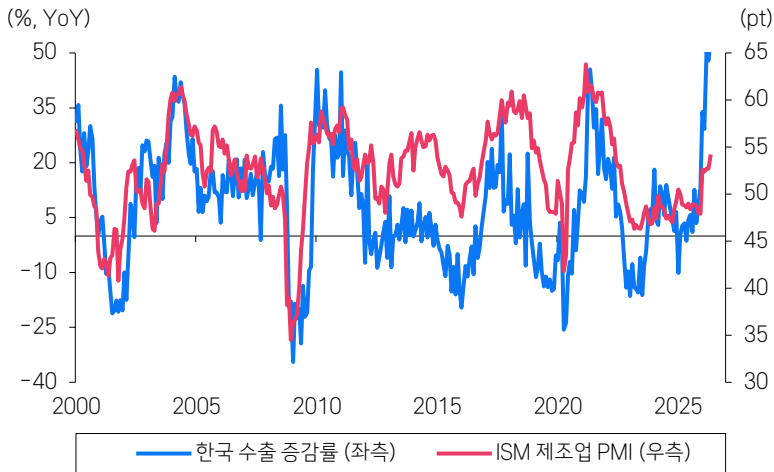


자료: Bloomberg

AI 투자가 견인 중인 美 경기 모멘텀 | 각종 지표들은 지속 예상치를 웃도는 중

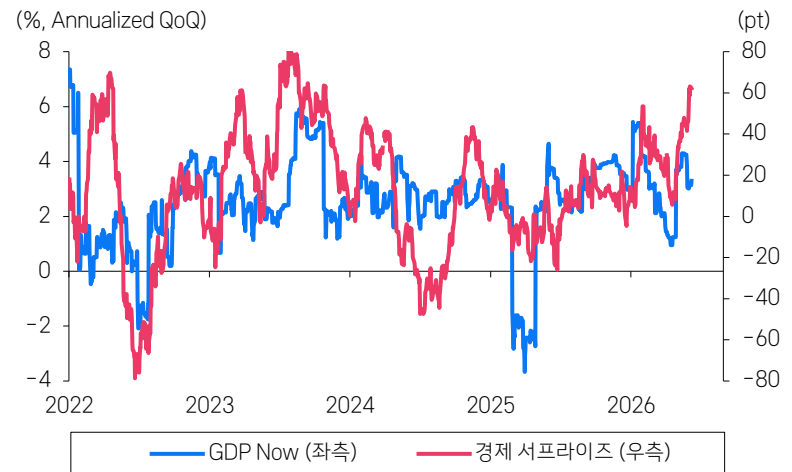
- ▶ **통상 한국 수출 증감률은 미국 제조업 경기에 연동. 한국 반도체 수출 급증은 현재 미국 경기가 IT 투자를 중심으로 확장세를 보인 결과로 해석 가능**
 - 현재 한국의 수출, 혹은 미국의 IT 부품 수입량 추이를 감안하면, 시차를 두고 미국의 제조업 경기는 현재보다 더욱 확대될 여지 상존. S&P500 지수의 경우 B2B 비중이 높은 특성상 제조업 경기와 실적 전망치가 동일 방향을 나타내는 것이 일반적. 즉 최근 강력한 S&P500의 이익 성장세도 추가 개선 여지가 있는 셈
- ▶ **최근 확인되는 美 경제 지표는 중동 전쟁과 무관하게 지속 예상치 상회하는 견조한 모습. 오히려 강력한 성장세는 경기의 No-Landing 전망을 지지**
 - 고유가로 인한 비용 충격이 경기 후퇴 압력으로 작용될 것으로 당초 예상됐으나, 지표만 살펴보면 해당 우려는 기우였던 것으로 확인. 오히려 예상보다 좋은 경기 여건이 재차 확인되면서, 전쟁 종료 이후에도 물가 압력이 높을 수 있다는 전망이 전면에 부상하기도

한국 수출 증감률과 ISM 제조업 PMI



자료: Bloomberg

미국 GDP 예측치와 경제 서프라이즈 지수

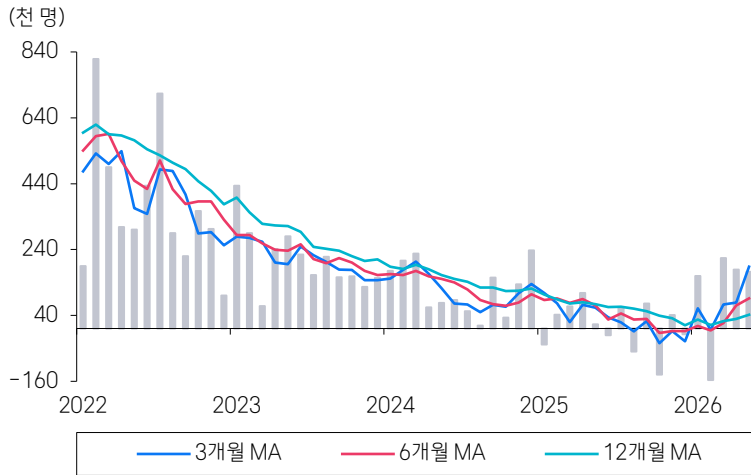


자료: Bloomberg

안정된 고용 지표는 美 경기의 하방 위험이 낮음을 증명 | 균형 성장중인 美 고용

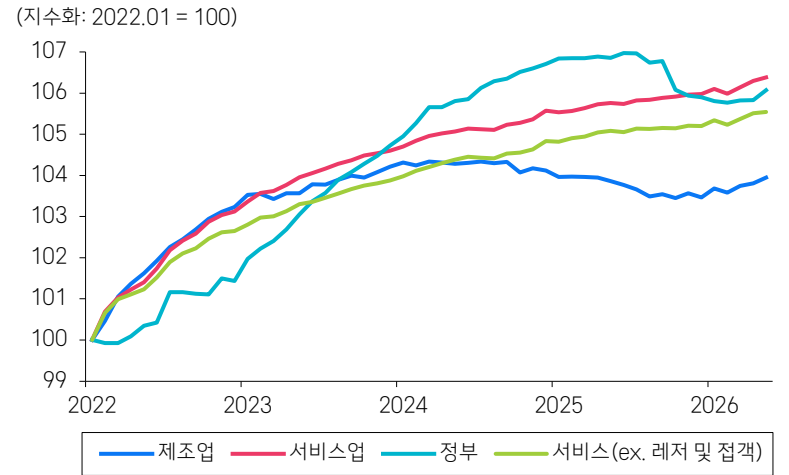
- ▶ **지난 5월 비농업 부문 고용자수 변동은 예상치를 2배 이상 웃도는 Big surprise를 기록함과 동시에, 직전 두 달치도 큰 폭으로 상향**
 - 이동 평균으로 관찰해 보면, 그간 둔화세를 보이던 미국 고용시장은 뚜렷한 반등 흐름이 감지. 그만큼 기업들의 경기 전망이 우호적 상태라는 점을 방증
- ▶ **일각에선接客원 고용 증가 두고 월드컵 특수를 고려해야 한다고 주장. 타당한 관점이나, 여타 제조업 등의 고용도 양호한 상태라는 점 함께 주목 필요**
 - 다수 영역에서 고용이 안정된 흐름을 보이는 중이고, 동 지표가 가장 후행적임을 고려하면, 당분간 경기 둔화와 관련된 이야기는 시장 내에서 회자되기 힘들 전망

미국 비농업 부문 월간 신규 고용자 수 추이 - 최근 반등 흐름



자료: Bloomberg

미국 섹터별 총 고용자 추이 - 민간 서비스업 외의 고용도 양호한 모습

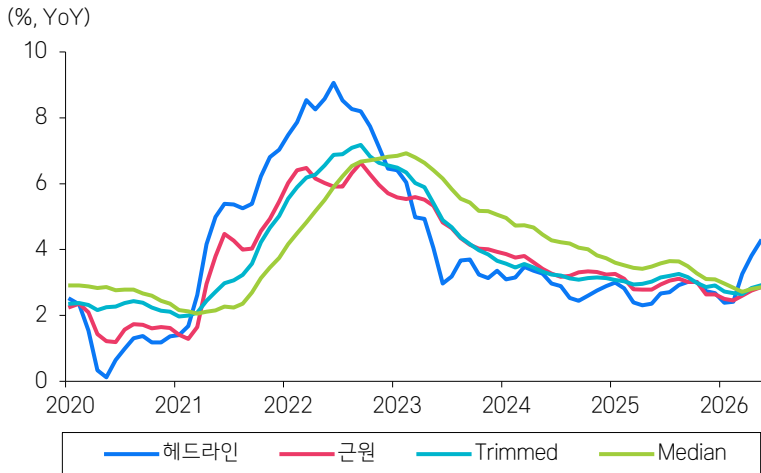


자료: Bloomberg

예의 주시해야 할 물가 압력이지만 | 당장 금리인상 우려할 정도는 아니라고 판단

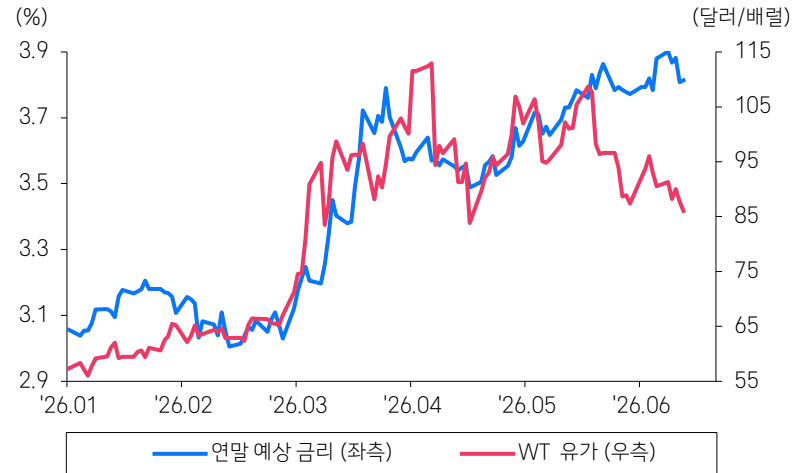
- ▶ **지난주 발표된 소비자물가지수와 생산자물가지수는 오름세를 지속하는 양상이었지만, 여전히 유가 상승에 따른 영향이 많이 반영된 모습**
 - 핵심 물가지표와 변동성이 큰 항목을 제외한 물가지표는 헤드라인 물가지수 대비 안정적인 흐름 유지. 여타 물가 항목에도 에너지 및 운송 비용 등이 영향을 끼치는 것을 고려하면, 이후 유가 하락이 나타나게 될 경우 현재 상존하는 물가 압력도 더 완화될 전망
- ▶ **금리선물시장에 반영된 연내 금리인상 전망 역시 유가 흐름에 대부분 연동. 호르무즈 해협 개방 신호 확인 시 해당 전망 또한 전환될 가능성 농후**
 - 강력한 미국의 경기 모멘텀은 금리인하 명분을 제한하고 있지만, 현재 물가 수준에서 당장 금리인상에 나설 근거 또한 명확하지 않은 상태. 이를 감안할 시, 금주 개최 예정인 FOMC에서도 케빈 워시 신임 연준 의장은 'wait and see' 모드를 강조할 것으로 예상. 결국 유가 하락이 하반기 통화정책을 좌우하게 될 것

미국 주요 소비자물가지수 추이 비교



자료: Bloomberg

연말 예상 기준 금리와 WTI 유가 추이

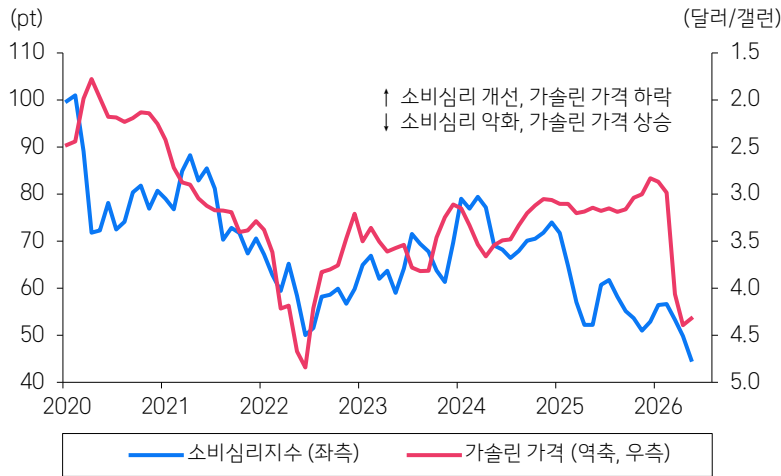


자료: Bloomberg

호르무즈 해협이 개방되기 시작한다면 | 美 매크로 여건은 더욱 개선될 수도

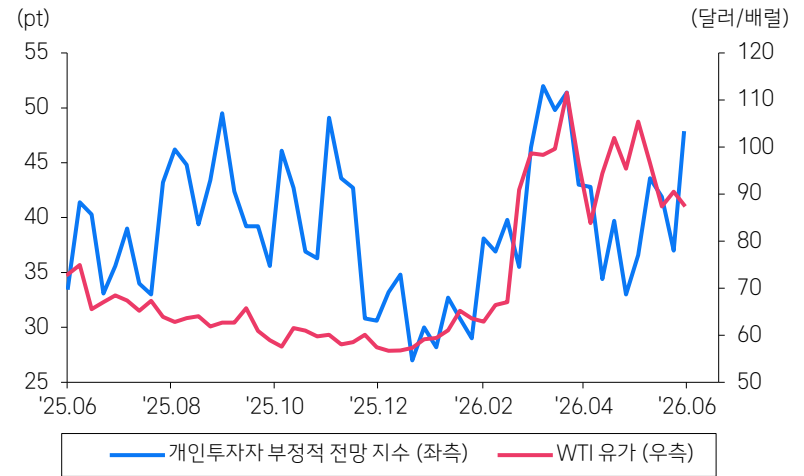
- ▶ **현재 美 경기 내용 중 취약한 부분은 고소득층을 제외한 가계들의 소비 부진. 이는 유가 상승에 따른 실질 가처분 소득 감소에 영향을 받은 결과**
 - 최근 소비심리 부진은 미국 가솔린 가격 상승과 궤를 함께 하는 모습. 미국과 이란의 협상 타결 이후 유가 정상화가 가시화 된다면, 부진한 소비심리도 회복될 것
- ▶ **금융시장 역시 유가 안정화 흐름에 맞춰 위험선호 재차 확대될 여지 상존. 최근 개인투자자들의 부정적 전망은 대부분 지정학적 우려에 기인**
 - 전미개인투자자협회 심리지수 추이를 살펴보면 최근 bearish readings가 증가하는 추세. 해당 흐름은 유가 상승과 긴밀히 연동된 모습. 이를 고려하면, 지정학적 우려 완화에 따른 개인 투자자들의 참여 확대도 충분히 예상 가능할 것

미국 소비심리지수와 가솔린 가격



참고: University of Michigan Consumer Sentiment Index 기준
자료: Bloomberg

WTI 유가와 개인투자자 부정적 전망 지수

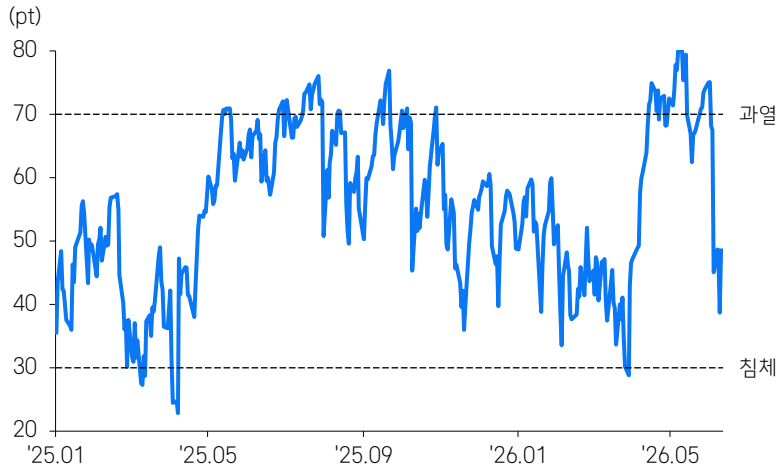


참고: AAll Bearish Sentiment 기준
자료: Bloomberg

美 기술주, 단기 과열 해소 후 반등 시도 | 여전히 이익 모멘텀이 가격을 앞선 상태

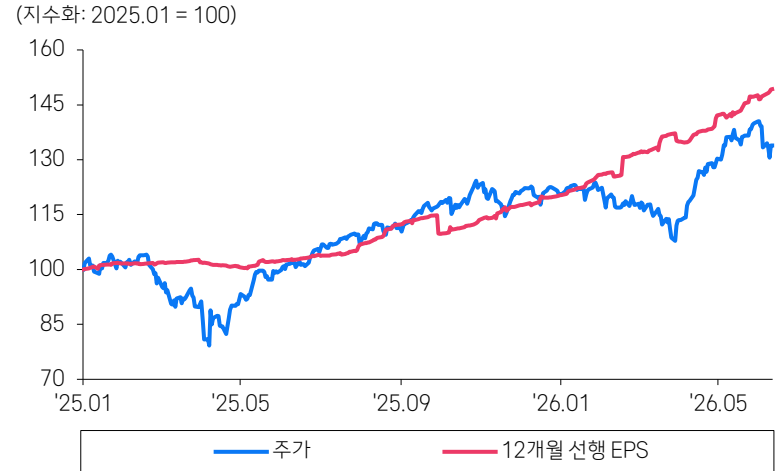
- ▶ **지난 5월 상당기간 기술적 과열 구간에 머물렀던 기술주들은 6월 이후 일련의 숨 고르기 끝에 가격 부담을 상당 부분 해소**
 - NASDAQ의 상대강도지수(RSI)는 지난 5월 상당 기간 과열 기준선을 상회하고 있었으나, 6월 들어 과매도 구간에 근접하는 등 열기를 대부분 식히는 데 성공
- ▶ **여전히 기술주의 이익 모멘텀은 견고. 그간 연속 신고가 행진을 상당기간 진행해 왔음에도 불구하고 여전히 이익 증가분이 가격 상승분을 앞선 상태**
 - 단기 쏠림과 과열을 덜어낸 상태이고 밸류에이션 부담 역시 낮음을 고려하면, 상승 추세 재개될 가능성 높다고 판단. 미국과 이란의 합의문 작성 이벤트 발생 시, 이러한 美 증시의 펀더멘털 매력력이 더욱 부각되면서 시장 위험선호가 극적으로 상승할 수 있다는 점도 대비 필요

NASDAQ 지수의 상대강도지수 - 6월 이후 과매도 구간 근접



자료: Bloomberg

NASDAQ 지수의 연초대비 주가 및 이익 추정치 추이

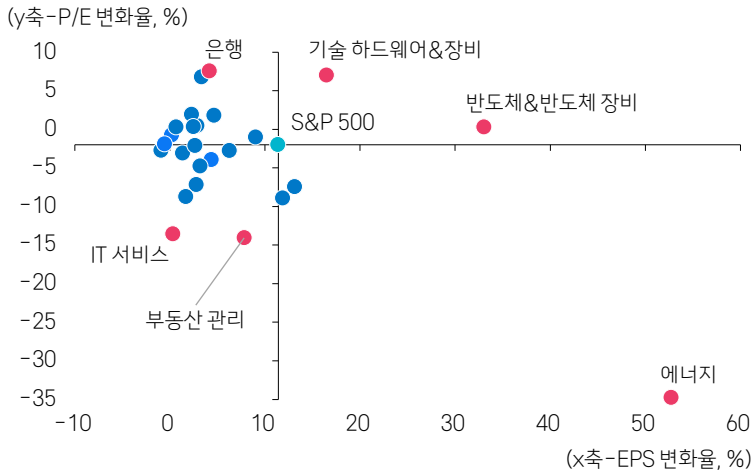


자료: Bloomberg

반도체 업종, 강력한 이익 모멘텀 덕에 밸류 부담 낮음 | 전방 수요는 여전히 견고

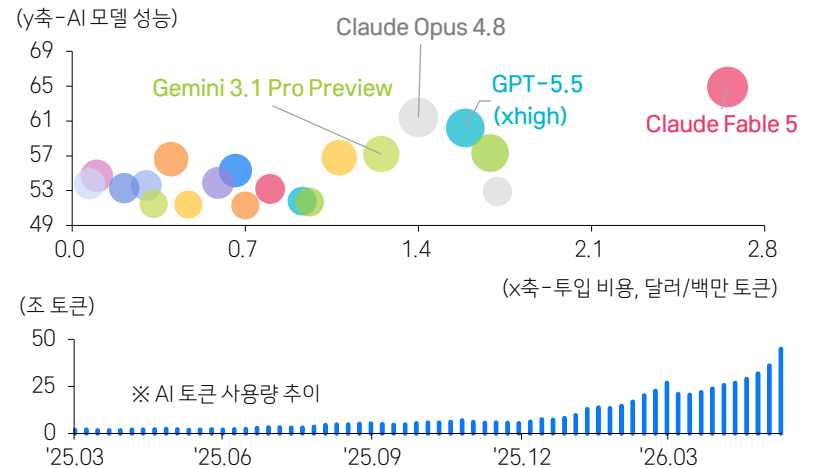
- ▶ 직전 3개월 동안 S&P500 반도체 & 반도체 장비 그룹의 이익 추정치는 33% 증가한 반면, P/E 변화는 0.3% 상승에 그친 것으로 확인
 - 연 누적 성과가 40%에 달하는 것은 일견 부담일 수 있으나, 동 기간 두드러진 이익 성장세를 감안하면, 여전히 현재 가격도 매력적인 수준으로 판단 가능
- ▶ 고성능 AI 모델일 수록 더 많은 토큰을 사용. 그러나 사용자들의 경우 강력한 성능이 담보된다면, 이에 대한 비용 지불 의사도 충분할 것으로 예상
 - 앤스로픽의 신규 모델인 Fable 5는 기존 모델 대비 2배 이상의 토큰을 사용하나, 기대 이상의 성능으로 사용자들에게 호평 받는 중. 이후 종량제로 전환 예정인데, 해당 과정에서 큰 마찰이 없는 것이 확인된다면, AI 서비스 수익화에 대한 전망은 더욱 밝아질 것. 당연히 이는 인프라 투자 사이클 장기화로 연결될 전망

산업그룹별 최근 3개월 EPS와 P/E 변화



참고: 12개월 선행 기준. GICS 산업분류 Level 2 기준
 자료: Bloomberg

AI 모델별 비용 대비 성능 및 AI 토큰 사용량 추이



자료: OpenRouter, 삼성증권

PART
03

Global Equity Picks

Global Equity Picks Top Pick List

| 국가 | 종목명 | 종목코드 | 업종 | 시가총액 (조 원) | 편입 후 수익률 (%) | | |
|----|----------|----------|---------|---------------|--------------|--------|-------|
| | | | | | 수익률 | BM 대비 | 편입일 |
| 미국 | 엔비디아 | NVDA US | AI 반도체 | 7,534 | 8.65 | 0.30 | 01.02 |
| 미국 | 알파벳 | GOOGL US | 플랫폼 | 6,630 | 14.13 | 5.78 | 01.02 |
| 미국 | 아마존 | AMZN US | 이커머스 | 3,893 | 5.32 | -3.03 | 01.02 |
| 미국 | AMD | AMD US | AI 반도체 | 1,266 | 47.08 | 43.37 | 04.24 |
| 미국 | 씨계이트 | STX US | 레거시 반도체 | 317 | 223.79 | 215.44 | 01.02 |
| 미국 | 코히런트 | COHR US | 광통신 | 114 | 0.67 | 0.36 | 05.15 |
| 대만 | TSMC | TSM US | AI 반도체 | 3,336 | 2.11 | 1.46 | 06.05 |
| 일본 | 키옥시아 홀딩스 | 285A JP | 반도체 | 421 | 3.92 | 5.62 | 06.05 |
| 미국 | 블룸 에너지 | BE US | 산업재 | 112 | -13.97 | -13.78 | 05.22 |
| 미국 | 오라클 | ORCL US | 클라우드 | 803 | 5.18 | 0.90 | 04.17 |

참고: 2026.6.12 증가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

엔비디아 | FY1Q27 review – 하반기 신제품 Upside에 주목

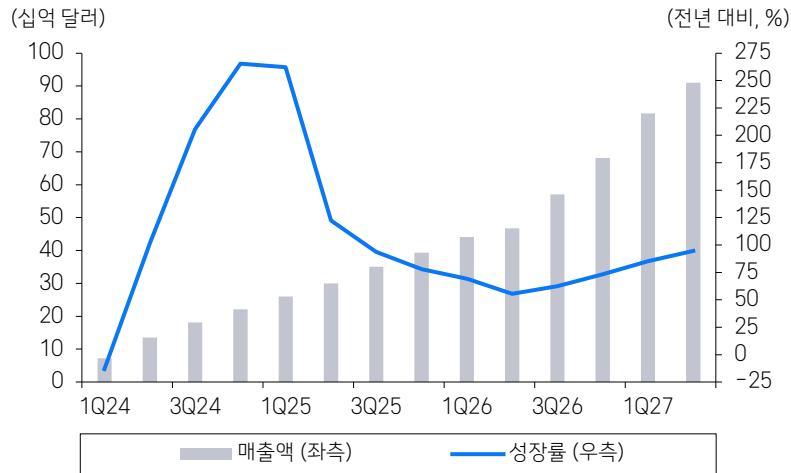
▶ FY 1Q27 실적과 FY 2Q27 가이드언스 모두 컨센서스(Factset) 상회

- 1분기 매출액은 816억 달러(vs. 컨센서스 789억 달러, +85% YoY), 매출 총이익률 75% (vs. 컨센서스 75%), EPS 1.87달러(vs. 컨센서스 1.75달러)
- 매출 가이드언스 892~928억 달러(+11% q-q)로, 가이드언스 하단이 컨센서스 872억 달러를 상회. 중간값 기준 성장률은 +95% YoY로 2분기도 가속화 가능

▶ 신제품 upside에 주목. 대표적으로 Vera CPU 연간 매출 전망 200억 달러

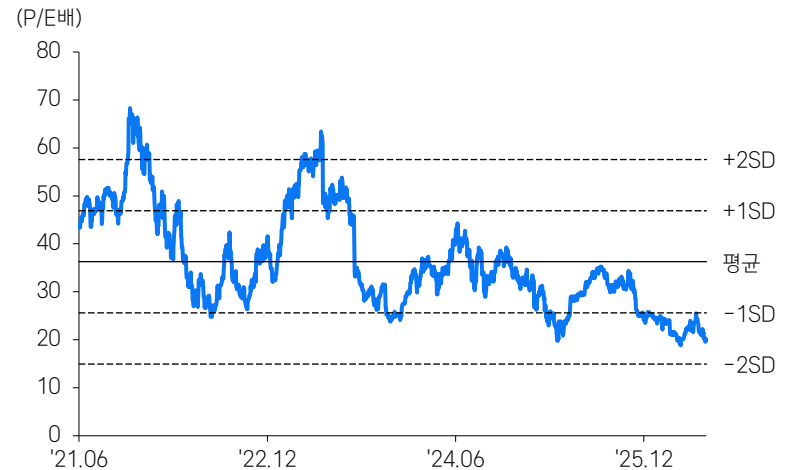
- Vera Rubin은 계획대로 3분기 초도 출하 예정. GPU에 번들되지 않고 단독 제품으로 판매될 Vera CPU의 연간 매출 전망을 200억 달러로 제시
- GTC에서 발표된 LPX 등 신제품들이 CY 2025~2027년 1조 달러 가이드언스에 포함되지 않아, 올해와 내년 이익 전망 상향 여력 여전히 존재

매출액 추이 및 가이드언스



참고: 회계 연도 (1월 결산) 기준
 자료: NVIDIA, 삼성증권

12개월 Forward P/E 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

알파벳 | 1Q26 Review – 엔터프라이즈 모멘텀은 이제 시작이다

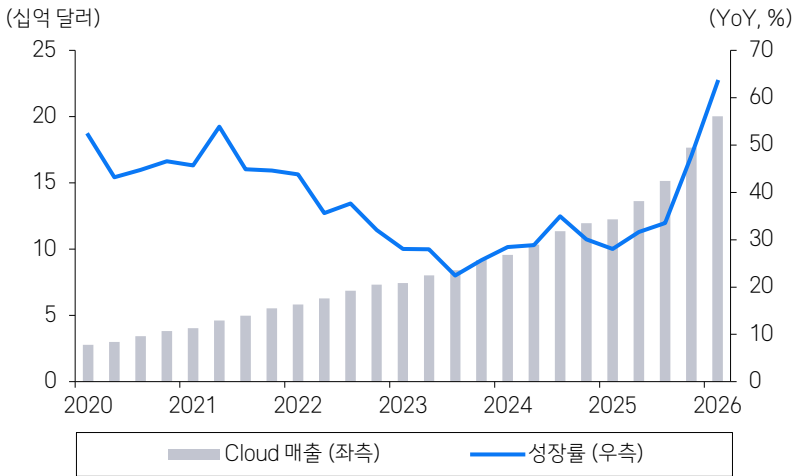
▶ 다시 한번 괴물 같은 실적을 공개. 클라우드 고성장(+63.4% YoY)을 필두로 전 사업 부문에 걸쳐 호실적 달성

- 클라우드 매출 성장률 YoY 기준 1Q25 +28.1% → 2Q +31.7% → 3Q +33.5% → 4Q +47.8% → 1Q26 +63.4%
- 검색 광고 매출 성장률 YoY 기준 1Q25 +9.8% → 2Q +11.7% → 3Q +14.5% → 4Q +16.7% → 1Q26 +19.1%

▶ 엔터프라이즈 모멘텀은 아직도 초기 국면. 현재 데이터도 엔터프라이즈 수요 폭증 국면을 증명

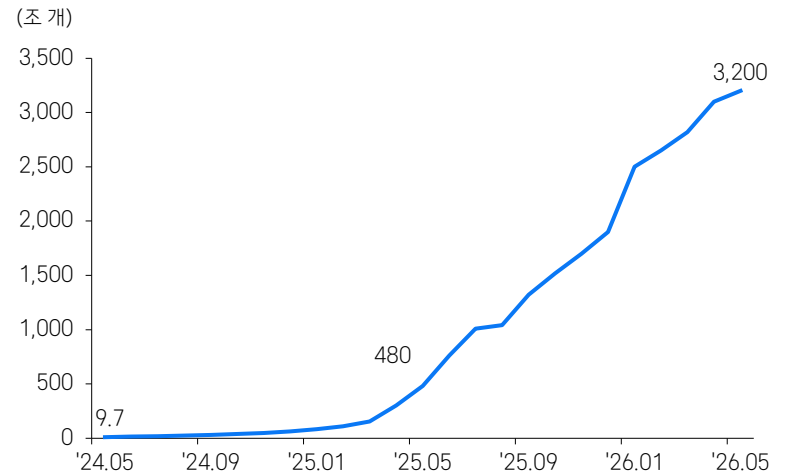
- 클라우드 백로그는 4,600억 달러로 급증(vs. 4Q 2,400억 달러)
- 월간 토큰 처리량 3,200조 개 +7배 YoY, 분당 토큰 처리량 190억 개 +6배 YoY, Gemini 앱 MAU 9억 명(vs. 12월 말 7.5억 명)

클라우드 부문 매출액 및 성장률 추이



자료: Alphabet, 삼성증권

구글 월간 토큰 처리량 추이



자료: Alphabet, 삼성증권

아마존 | 1Q26 Review – 나도 잘했어요

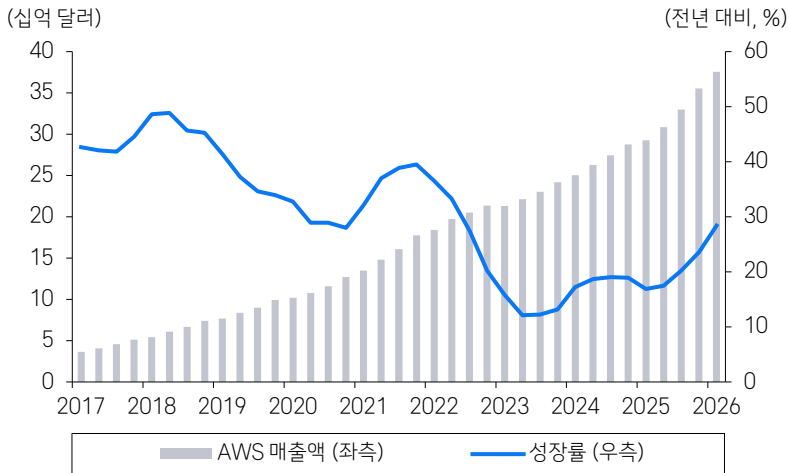
▶ AWS는 최근 15분기 중에서 최고 성장률 기록(3Q25 +20.2% → 4Q25 +23.6% → 1Q26 +28.4%)

- Bedrock 고객 지출 전분기 대비 170% 증가하며 강한 수요 입증. AWS 영업 마진은 37.7%(vs. 컨센서스 35.1%)로 기대치 상회(컨센서스: Factset)
- AWS 백로그는 3,640억 달러(+92.6% YoY, vs. 4Q 2,440억 달러)로 큰 폭 증가. 최근 발표한 엔스로픽 1,000억 달러 계약은 미포함된 수치

▶ Trainium, Graviton을 통한 자체 인프라 고도화는 매출 성장과 마진 개선으로 연결

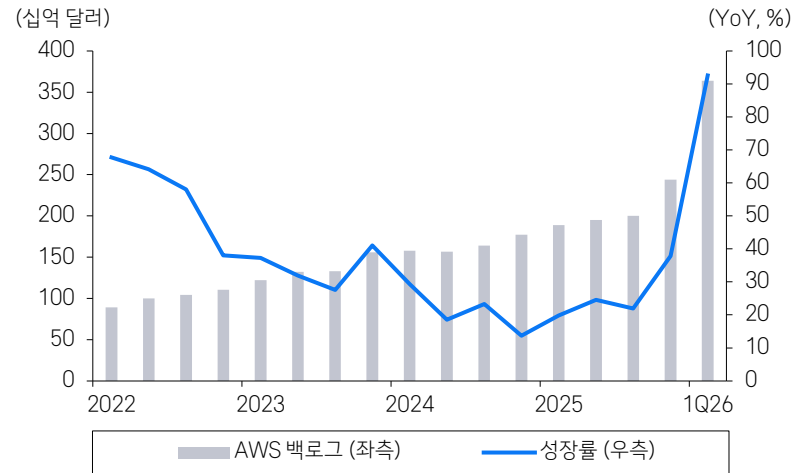
- 트레이니움 약정액 2,250억 달러를 돌파. Trainium 3는 전량 예약된 상태이며 18개월 후 가동되는 Trainium 4 또한 상당 부분 예약
- Trainium 사용으로 매년 CapEx 수백억 달러 절감이 가능하다고 언급. 타사 칩 의존 대비 수백 bp 영업 마진 개선 효과 확인

AWS 매출액 및 성장률 추이



자료: Amazon, 삼성증권

AWS 백로그 추이



자료: Amazon, 삼성증권

AMD | 1Q26 review – CPU도 AI입니다

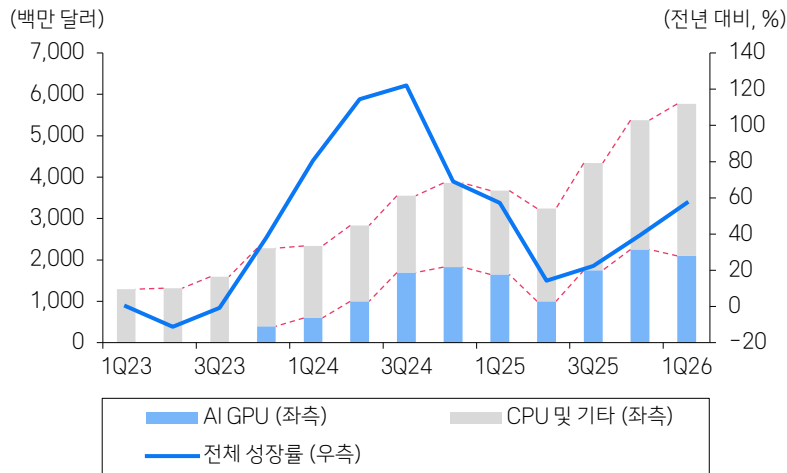
▶ 1분기 실적과 2분기 가이드언스 모두 컨센서스(Factset) 상회

- 계절적 비수기에도 불구하고, 매출액은 최대 성수기인 4분기 수준을 기록. 서버 CPU 매출액은 전년 동기 대비 50% 이상 급증한 영향
- 차기 분기 매출 가이드언스 99~115억 달러 vs. 컨센서스 105.4억 달러. 매출 총이익률 가이드언스 56% vs. 컨센서스 55.6%
- 2030년 서버 CPU TAM 전망을 작년 11월 제시한 600억 달러(+18% CAGR)에서 1,200억 달러(+35% CAGR)로 2배 상향

▶ 하반기는 GPU도 가세. 여타 CPU 업체 대비 밸류에이션 매력도 존재

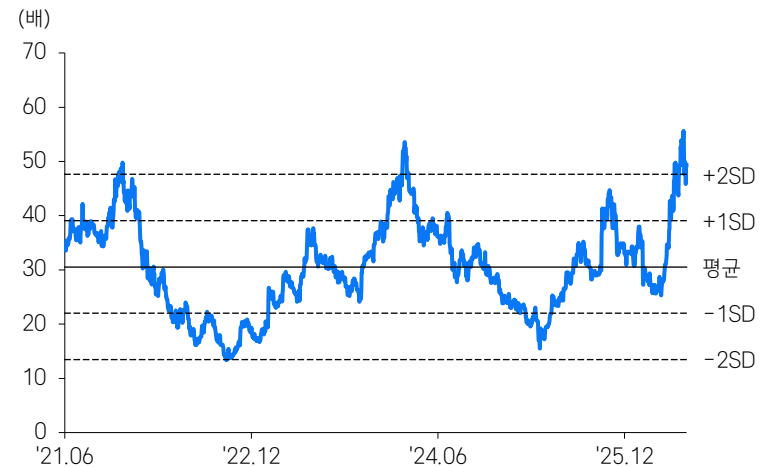
- 3분기부터 오픈AI와 메타 등과 체결한 MI450/Helios 랙 초도 물량 출하 시작. 4분기부터 램프업 개시
- 밸류에이션(Bloomberg) 관점에서는 인텔 90배와 Arm 95배 대비 그나마 AMD가 부담이 덜한 편

Data Center: 매출액과 성장률 추이



자료: AMD, Bloomberg, 삼성증권

12개월 Forward P/E 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

씨게이트 | 경험해본 적 없는 수요를 누리다

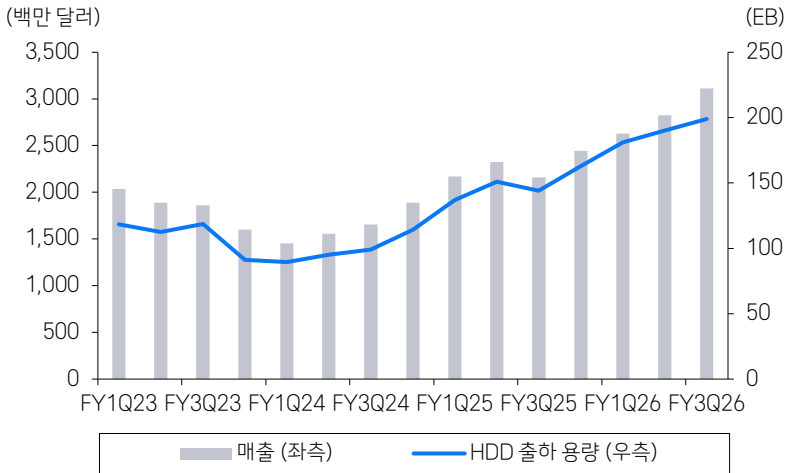
▶ AI 데이터센터 중심의 HDD 수요, 구조적 성장 지속

- AI가 텍스트 위주에서 영상으로 진화함에 따라 데이터 양은 기하급수적으로 증가. 저비용·대용량 저장 매체인 HDD 수요 강세가 장기화될 것으로 예상
- 씨게이트는 하이퍼스케일 고객들과 Build-to-Order(주문 생산형) 장기 계약을 통해 2027년까지 실적 가시성 확보

▶ 경쟁사 대비 빠른 HAMR 상용화로 수익성 개선 가속화

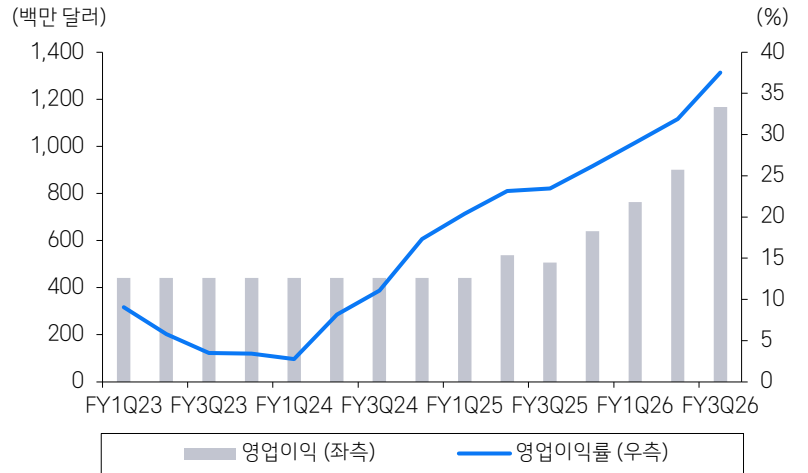
- HAMR(열보조 자기 기록)은 플래터 수를 늘리지 않고도 기록 밀도를 높여 초고용량을 구현. 용량당 제조 원가가 낮아지며 마진율 극대화 가능
- Mozaic 4는 플래터당 4TB 이상을 구현해 드라이브당 최대 44TB를 제공. 3월 말부터 Mozaic 4 출하를 시작. Mozaic 4 비중 확대로 이익 성장이 가속화될 것

분기별 매출 및 HDD 출하 용량 추이



자료: 씨게이트, 삼성증권

분기별 영업이익 추이



자료: 씨게이트, 삼성증권

코히런트 | 공급 확대에 기대되는 차별화된 성장

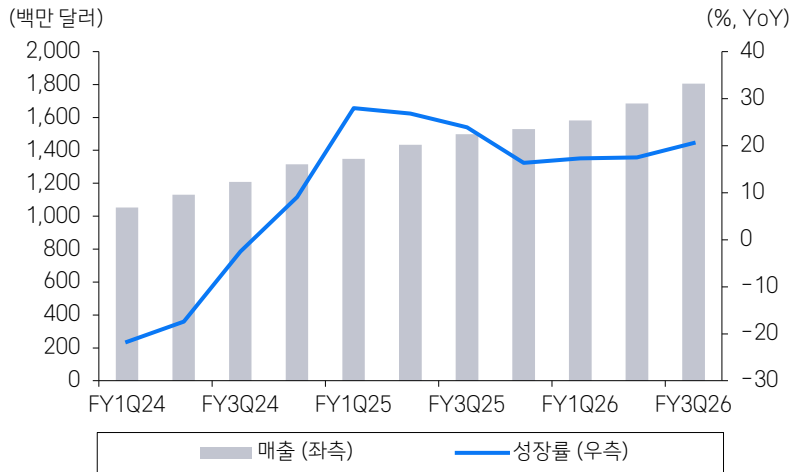
▶ 공급 부족이 지속되는 국면, 생산량 증가가 견인할 매출 성장

- AI 데이터센터 광통신의 핵심인 EML 레이저는 InP(인화인듐) 웨이퍼로 생산. 회사는 InP 공정을 3인치 → 6인치로 전환하여 생산 가능한 칩 수를 4배 확대
- 수주 잔고는 사상 최고치를 기록하며 수요 가시성이 2030년까지 확대되는 추세. 6인치 공정 램프업 속도가 곧 매출 성장 속도를 결정할 전망

▶ 영업 레버리지 본격화는 지금부터

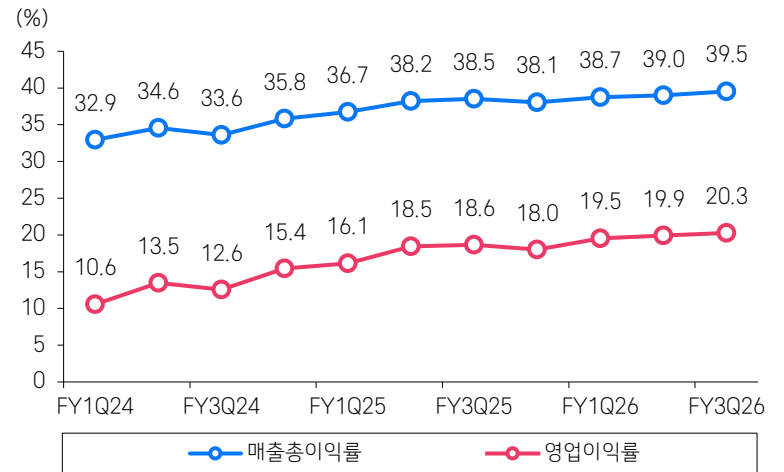
- 6인치 공정은 고정비를 더 많은 칩에 나눠 칩 한 개당 원가를 절반 이하로 절감. 이번 분기 첫 출하를 시작으로 비중이 점진적으로 확대될 것으로 기대
- 전사 영업이익률을 하회하는 사업부를 대상으로 구조조정 진행 중. FY3Q26 영업이익률은 전년 동기 대비 1.6%p 개선되었으며, 차입금도 14% 감소

분기별 매출 및 성장률 추이



자료: 코히런트, 삼성증권

분기별 매출총이익률 및 영업이익률 추이



참고: Non-GAAP 기준
자료: 코히런트, 삼성증권

TSMC | 모든 칩은 우리를 거쳐야 합니다

▶ **AI가 촉발한 구조적인 공급 부족 사태로 동사의 파운드리 사업 경쟁력이 부각되는 국면 진입**

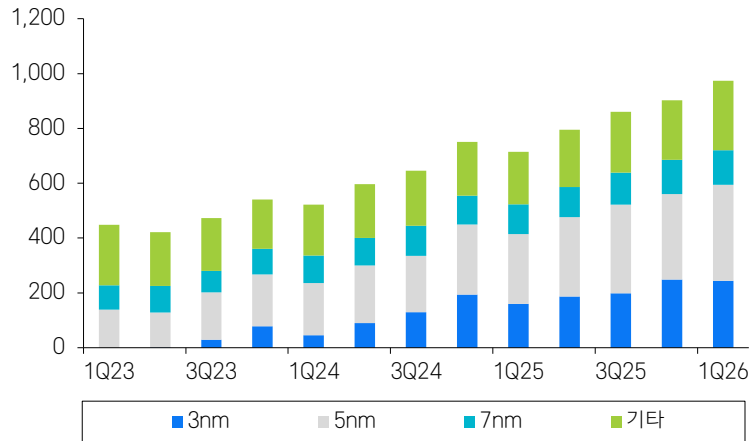
- 올해 CapEx 투자 금액을 크게 상향했음에도 타이트한 공급은 향후 수년간 지속될 것이라는 입장

▶ **하반기 2나노 램프업에 따른 수익성 하락에도 불구하고, CoWoS 패키징, 첨단 공정 ASP 증가가 견조한 수익성으로 연결될 전망**

- '26년 3나노 웨이퍼 생산량 계획 기준 15만 → 18만으로 상향 조정. 생산 라인을 첨단 공정 중심으로 전환함에 따라 수익성 개선 효과 기대
- '26년 하반기 3nm 공정 가격을 최대 15% 인상하고, '27년에 5~10% 추가 인상 가능성 시사
- CoWoS 패키징 웨이퍼당 ASP는 7나노 첨단 공정과 비슷한 수준으로 상승할 것으로 전망

공정별 웨이퍼 매출액 추이

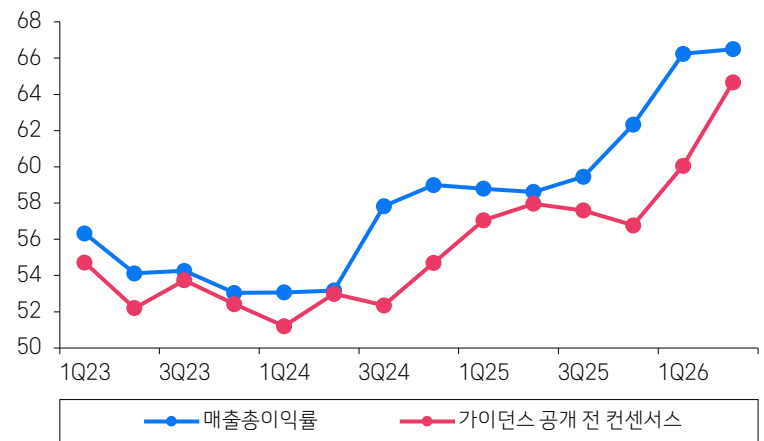
(십억 대만달러)



자료: TSMC, 삼성증권

매출총이익률 추이와 가이드نس

(%)



참고: 가이드نس 중간값 기준
자료: TSMC, FactSet, 삼성증권

키옥시아 홀딩스 | 실적 변동성이 낮아지는 NAND 업체

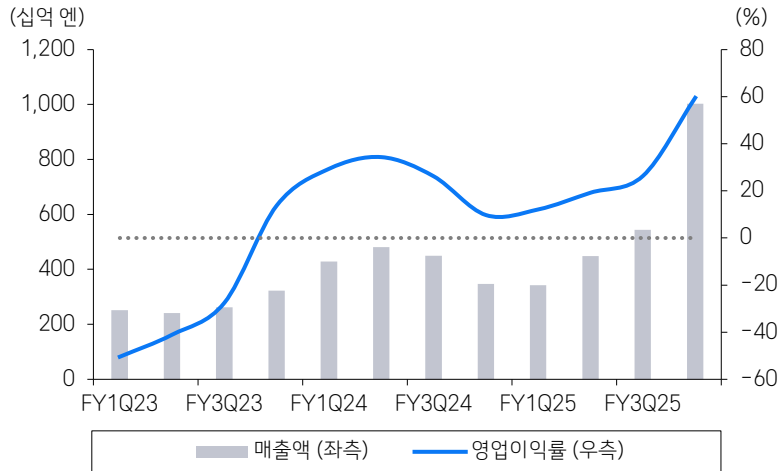
▶ Capex Discipline을 준수하며 주주환원 확대 기반 마련

- '25~28 NAND bit growth 22%를 가정하고 FY26~28 연평균 Capex 4,700억엔 투자 계획. 기존 fab 내 투자 중심으로, 신규 fab 건설은 '30년 이후 검토
- FY26 순현금 전환 및 자기자본비율 50% 후반 달성 목표. 높은 현금 창출력을 기반으로 FCF 성장 및 주주환원 확대 추진 예정

▶ LTA 확대를 통한 중장기 실적 가시성 확보

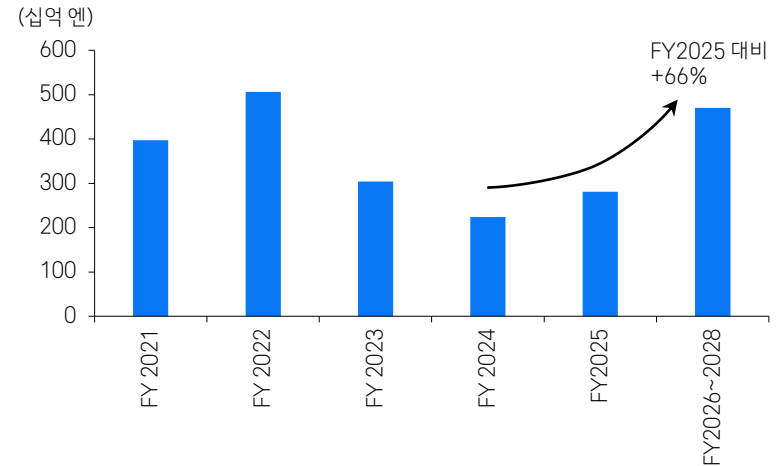
- 데이터센터·엔터프라이즈 고객 중심 다년 계약 확대. 2028년 예상 출하량의 약 50%를 LTA로 확보 추진. 수요 가시성 제고 및 NAND 업황 변동성 완화 기대
- 2029년 이후까지 LTA 논의 중이며, 일부 고객은 2029년 이후 계약 체결 의사 표명. NAND 산업의 구조적 실적 안정성 강화 기대

매출액 및 영업이익률 추이



참고: 회계 연도 (3월 결산) 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Capex 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

블룸 에너지 | 전력 병목 해결사

▶ 전력 공급까지 90일, 데이터센터가 빠르게 운영을 시작할 수 있게 지원

- 데이터센터는 완공되어도 전력망에 연결되지 않으면 가동 불가. 미국 신규 전력망 연결에는 5년 이상이 걸리는 반면, 동사의 연료전지로는 90일 내 가동 가능
- 코어워브, 오라클, 네비우스, 에퀴닉스, AEP 등 주요 AI 인프라 기업들을 고객사로 확보. 2025년 제품 수주 잔고는 전년 대비 2.5배 증가한 60억 달러 기록

▶ 고체산화물 연료전지는 차세대 전력 표준에 유일하게 호환되는 발전원

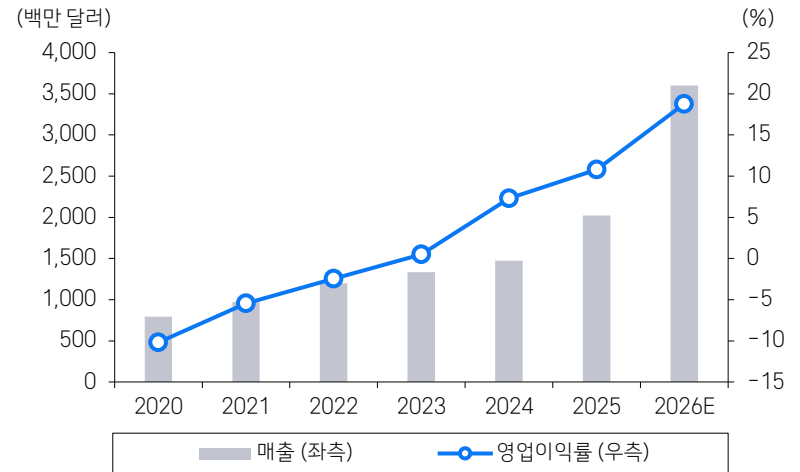
- 기존 데이터센터는 AC(교류) 전력을 DC(직류)로 바꿔 서버에 공급. 이 과정에서 전력의 10~15%가 손실되며, 손실된 에너지는 열로 전환되어 냉각 비용도 발생
- 엔비디아는 2027년 Kyber 랙부터 800V DC를 채택하여 전력 변환 단계를 줄일 계획. 블룸 에너지의 연료전지는 800V DC를 직접 생산하는 유일한 발전원

압도적인 전력 공급 속도로 경쟁 우위 확보



자료: 블룸 에너지

연간 매출 및 영업이익률 추이



참고: 2026E는 가이드스 중간값 기준
자료: 블룸 에너지

오라클 | 컴퓨팅 병목은 계속된다

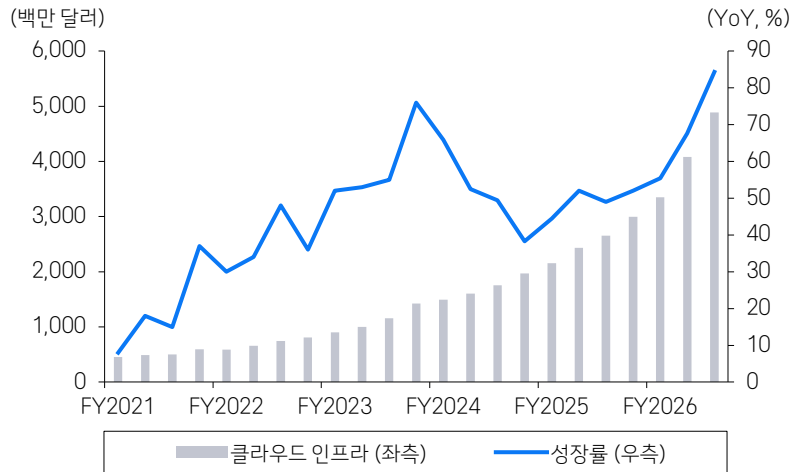
▶ 클라우드 인프라 사업 성장 전망을 지지하는 RPO

- 공격적 캐파 확장과 파트너십 기반으로 대규모 RPO 확보. 캐파 가동에 따른 클라우드 인프라 부문 매출 성장 기대감. 클라우드 인프라 내 병목 환경 지속
- RPO 증가분에 대한 매출 인식은 FY27 이후 본격화. 다만 단기 매출 전환도 시작. 오픈AI 집중 비중은 고객사 분산을 통해 낮아지는 상황

▶ CapEx의 적절성과 자금 조달 경로에 대한 가시성 확보

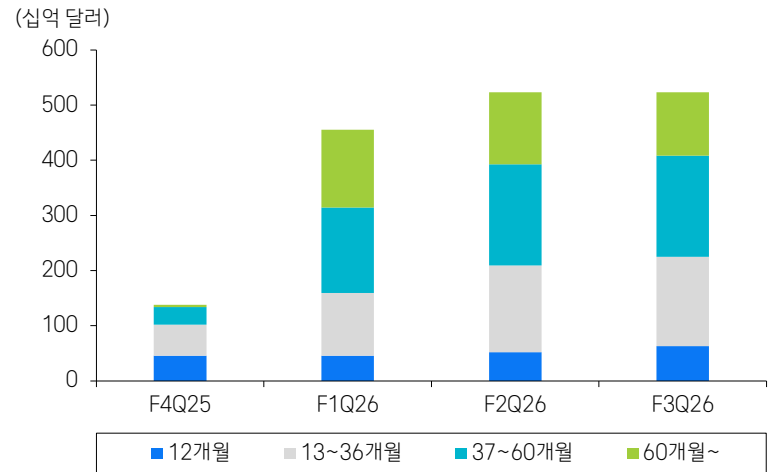
- 2월 26년 중 최대 500억 달러 자금 조달 계획 발표. 300억 달러는 이미 조달. 연내 추가 채권 발행 계획도 부재. 투자 등급 유지 목표
- 고객 선금금을 활용한 GPU 구매와 고객이 하드웨어를 직접 가져오는 모델(BYOH) 활용. CapEx와 자금 조달 측면 우려는 상당 부분 반영 되었다고 생각

반등하는 오라클 클라우드 인프라 매출



자료: Oracle, 삼성증권

오라클 RPO의 기간 구성



자료: Oracle, 삼성증권

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 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 제 3자에게 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