모두의 기쁨, 그 하나를 위하여
하나금융그룹

2024년 3월 27일 | 하나증권 리서치센터

HANA Global Weekly

✔ **중국/신흥국 투자전략** 중국, 돈이 다시 돌기 시작한다

✔ **글로벌 ETF** 중심잡기

✔ **투자유망종목**

엔비디아(NVDA.US)
아마존닷컴(AMZN.US)
일라이 릴리(LLY.US)
JP모건(JPM.US)
월마트(WMT.US)
ASML(ASML.US)
넷플릭스(NFLX.US)
크라우드스트라이크(CRWD.US)
중국신화(601088.CH)
바이두(9888.HK)

하나증권

Summary

선진국 | 글로벌 펀드플로우 추이 [선진국 증시 선호도: 미국>유럽>일본]

- 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 채권 외 유출 흐름 전개. 선진국 주식형 펀드는 북미 지역 자금 유출에 6주만에 순유출 전환. 신흥국 주식형 펀드 또한 2주 연속 유출세
- 선진국 채권형 펀드는 자금 순유입 기조 지속되며 13주 연속 유입세. 반면 신흥국 채권형 펀드는 6주 연속 유출세

중국/신흥국 | 중국, 돈이 다시 돌기 시작한다

- 2022년 이후 중국의 정책 실패, 유동성 공급의 실물경제 유입 미미. 다만, 최근 3개월간 정기 예금을 통해 은행권이 묶여있던 가계와 기업의 유동성이 급감하기 시작하면서 약 2년만에 적극적인 변화가 발생, 'Lock-up 유동성'의 해빙 포착. 중국 은행권 'Lock-up 유동성'의 사회융자총액 비율은 중국증시의 밸류에이션 추이와 뚜렷한 역의 상관관계. 이는 중국증시의 투자심리와 유동성 효과 확대 및 실물경제 회복 기대감을 통해 선제적으로 작동. 2/4분기 실물경제 회복 강도 주목

Global ETF | ETF 트렌드 & 포트폴리오: 중심잡기

- 미국 종목 수급: 미국 ETF 시장의 종목별 자금 흐름에는 주요 주식형 ETF들의 수급 조정(추정)이 이어지는 가운데 FOMC에 대한 불안감이 약화되는 모습이 반영
- 실적시즌 진입 앞두고 상대주가 레벨에 대한 부담 높아질 수 있는 시기. 상대적 수급 공백 활용하는 단기 대응 전략 병행
- 레벨 부담에도 중장기 주도주로써 우량 대형 성장주(QGRO, XLK, SMH)의 포트폴리오에 대해서는

투자유망종목

엔비디아 (NVDA.US)	아마존닷컴 (AMZN.US)	일라이 릴리 (LLY.US)	JP모건 (JPM.US)	월마트 (WMT.US)
ASML (ASML.US)	넷플릭스 (NFLX.US)	크라우드스트라이크 (CRWD.US)	중국신화 (601088.CH)	바이두 (9888.HK)

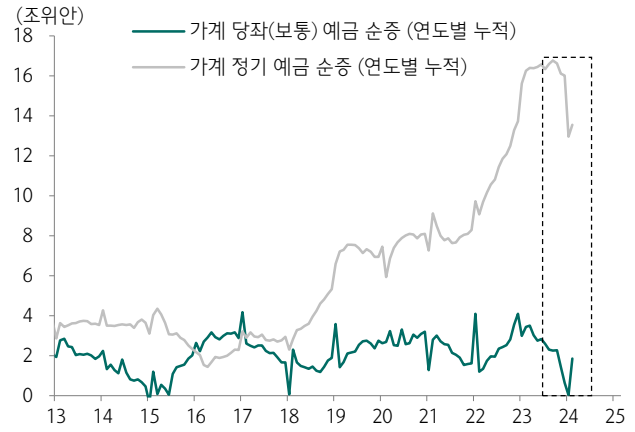
중국/신흥국 투자전략

중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com/ RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

중국, 돈이 다시 돌기 시작한다

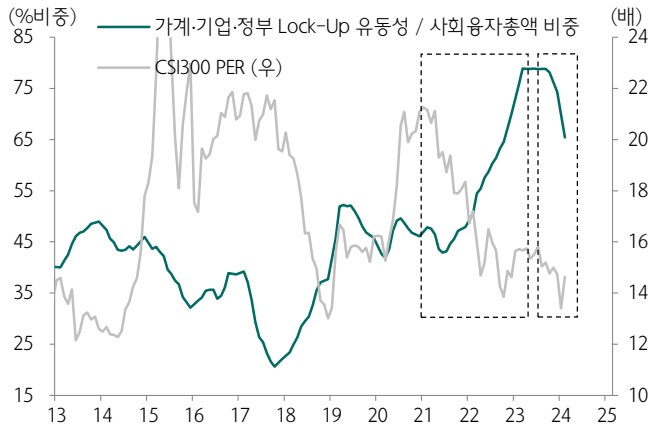
- **2022년 이후 중국의 정책 실패, 유동성 공급의 실물경제 유입 미미 :** 펜데믹 이후 미국의 유동성 공급이 재정을 통해 가계 소비와 투자로 연결되었다면, 중국은 2022년 이후 2년간 대량의 대출을 기업에 집중했으나 기업과 가계의 소비와 투자를 촉진하지 못한채 정기 예금을 통해 역으로 돌아왔다. 실제로 2022년-2023년 중국의 통화량(M2)이 연평균 27조위안 증가하는 동안 기업(비금융) 대출은 연평균 20.6조위안을 기록했으나 같은 기간 중국 기업과 가계의 정기 예금(Lock-up) 비중이 비정상적으로 급등, 2023년에는 가계(71%)와 기업(48%) 모두 역대 최고를 기록하며 실물경제로 유동성 유입이 제한되었다. 이는 펜데믹과 규제 후유증 및 탈(脫)부동산 정책의 충격으로 주체별 투자심리가 급랭한 가운데 재정 활용이 약했기 때문이다. 중국증시는 지난 2년간 'M1통화량'(기업예금)과 '가계 대출-예금 스프레드' 등 지표의 하락을 통해 이를 확인하고 반영했다.
- **2024년 이후 적극적인 변화 시작, 'Lock-up 유동성'의 해빙 포착 :** 다만, 최근 3개월간 정기 예금을 통해 은행권이 묶여있던 가계와 기업의 유동성이 급감하기 시작하면서 약 2년만에 적극적인 변화가 발생하고 있다. 실제로 지난 4/4분기 이후 가계 정기 예금의 급감을 시작으로 1-2월 기업 정기 예금도 급감하기 시작했다. 통상적으로 중국 가계와 기업의 정기 예금 감소와 당좌(보통) 예금 증가는 소비와 투자의 전단계로 인식할 수 있다. 또한, 우리는 중국 가계와 기업의 정기 예금과 정부 공공 예금의 합(순증액)을 'Lock-up 유동성'으로 지칭하고, 이를 중국의 광의 유동성인 사회융자총액과의 비율을 통해 정책과 유동성 효과를 가늠해 볼 수 있다. 실제로 2023년 사회융자총액 순증액 33조위안 대비 'Lock-up 유동성'의 비율은 최대 70%에 육박하며 최근 10년 평균 35-40%를 대폭 상회했다. 즉, 유동성 공급이 부족한 것이 아니라 은행권에 묶여 실물경제로 유입되지 않은 비율이 지나치게 높았던 것이 문제의 본질이었다. 해당 비율은 지난 4/4분기 70%대를 정점으로 1/4분기 50%대까지 급락하며 'Lock-up 유동성'이 실물경제로 다시 유입될 가능성을 높였으며 추가 하락 가능성도 높다고 판단한다.
- **중국증시 유동성과 밸류에이션 회복 지지, 2/4분기 실물경제 회복 강도 주목 :** 우리가 측정한 중국 은행권 'Lock-up 유동성'의 사회융자총액 비율은 중국증시의 밸류에이션 추이와 뚜렷한 역의 상관관계를 보인다. 이는 중국증시의 투자심리와 유동성 효과 확대 및 실물경제 회복 기대감을 통해 선제적으로 작동하는 것이다. 1/4분기 이후 중국 가계와 기업의 자금이 활동성을 계속 회복할 경우 2/4분기 중국증시 상승 추세는 탄력을 받을 수 있다. 물론, 2023년의 문제가 2024년부터 점차 해결될 수 있다는 확신과 검증도 계속 필요하다. 우리는 2024년의 변화로 ①중앙정부의 레버리징과 정책 효과 제고, ②수출경기의 회복과 재고사이클 저점 반등, ③중국 물가와 기업 ROE 2년만에 턴어라운드, ④부동산 가격의 하향 안정을 제시한바 있다.

하이라이트 : 2024년 중국 가계와 기업의 정기 예금은 감소 추세로 전환



자료 : CEIC, Wind, 하나증권

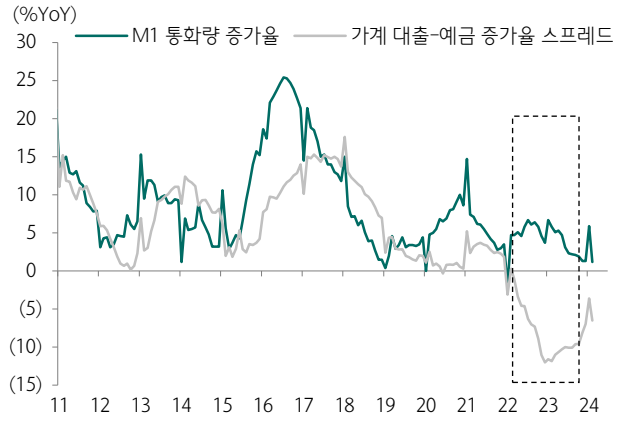
하이라이트 : 'Lock-up 유동성'의 사회융자총액 비율은 주가와 역의 상관관계



자료 : CEIC, Wind, 하나증권. (주: 가계 정기 예금, 기업 정기 예금, 정부 재정 예금의 합)

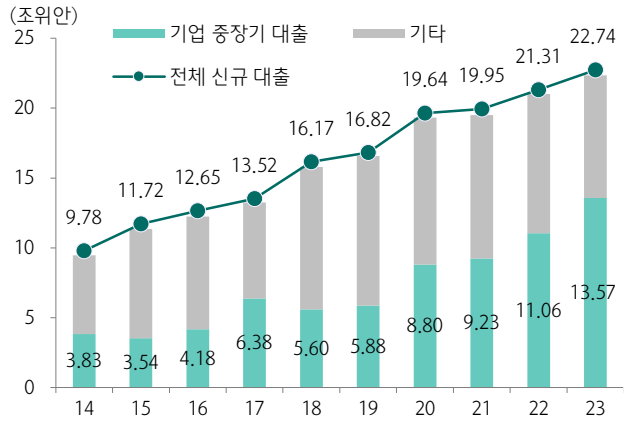
하이라이트 & 이슈 Chart

이슈 1. 최근 2년간 중국 가계와 기업 경제활동 선행지표 하락세 지속



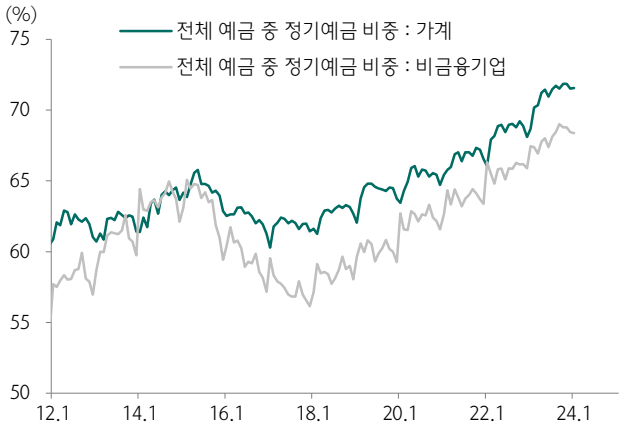
자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 2. 최근 2년간 중국은 은행권 기업 대출을 통해 유동성을 공급



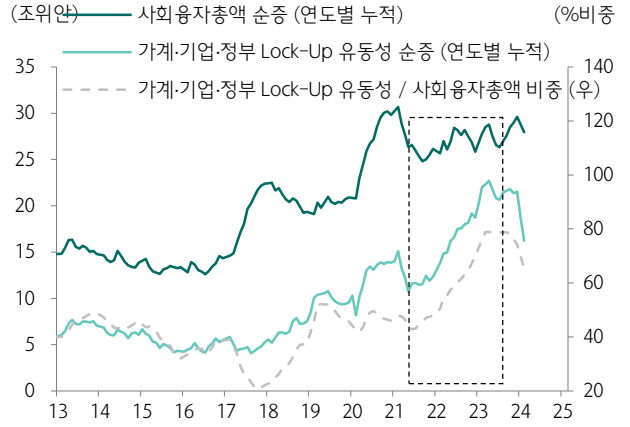
자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 3. 다만, 중국 투자수익률 하락과 후유증으로 유동성은 다시 은행 복귀



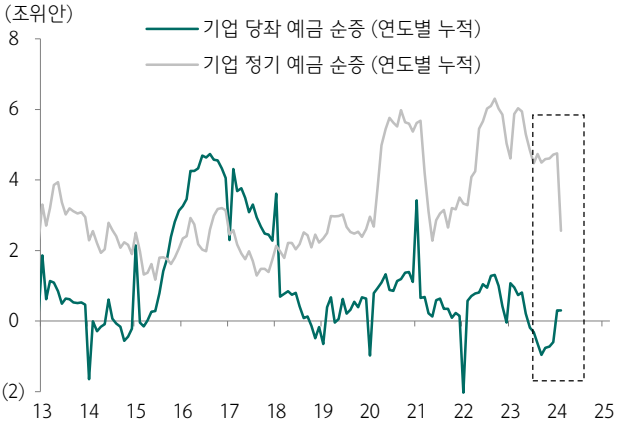
자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 4. 2023년 중국 은행권에 묶인 자금의 전체 유동성 비중 대폭 상승

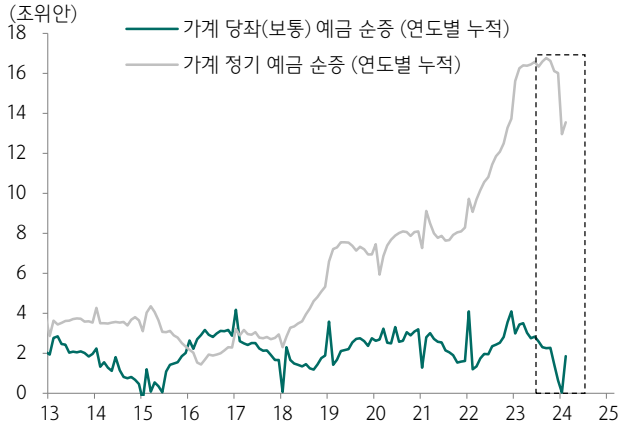


자료 : CEIC, Wind, 하나증권

이슈 5. 2024년 중국 기업 정기 예금 급감 시작



이슈 6. 2024년 중국 가계 정기 예금 급감, 당좌(보통) 예금은 빠르게 증가



글로벌 ETF Weekly

HANA Global Weekly | 2024.3.25

Global ETF / FI 박승진 sj81.park@hanafn.com

RA 황수미 shwang@hanafn.com

ETF 트렌드 & 포트폴리오: 중심잡기

실적시즌 진입 앞두고 상대주가 레벨에 대한 부담 높아질 수 있는 시기. 상대적 수급 공백 활용하는 단기 대응 전략 병행

- **종목별 수급**: 미국 ETF 시장의 종목별 자금 흐름에는 주요 주식형 ETF들의 수급 조정(추정)이 이어지는 가운데 FOMC에 대한 불안감이 약화되는 모습이 반영되었다. 주식형 ETF 종목군의 경우 S&P500지수를 추종하는 SPY로 +247.2억달러가 유입된 동시에 IVV에서는 -186.1억달러가 유출된 것으로 집계되었다. QQQ(나스닥)과 VEA(선진국), SOXL(반도체 3배), IVW(성장주) 등이 자금 유입 상위 종목 리스트에 자리하였고, SCHD와 VYM을 비롯해 지난주 대규모 자금 유입이 집계되었던 고배당 ETF들에서는 100억달러 이상의 자금 유출이 확인되었다.
- 채권형 ETF 종목군에서는 TLT(장기국채), IUSB(USD채권), BND(US Total), TMF(장기국채 3배)를 중심으로 자금이 유입되었고, LQD(IG회사채)와 HYG(HY회사채) 등의 ETF들에서는 투자자금이 유출되었다. 비트코인 현물 ETF는 IBIT와 FBTC의 주간 자금 유입금액이 +7.2억달러, +2.1억달러에 그친 가운데 Grayscale의 GBTC에서는 -16.1억달러가 빠져나가면서 전체 합산 기준으로 순유출 흐름이 나타났다.
- **트렌드 & ETF 포트폴리오**: 미 연준의 FOMC와 일본 BOJ의 금융정책결정회의가 마무리되었다. 경계심이 형성되어 있었던 만큼 두 통화정책회의 모두 결과를 확인하는 과정에서 안도감이 형성되었다. 연준은 5월 회의를 통해 QT 속도 조절 가능성을 시사했고, BOJ는 국채 매입정책 유지 의사를 밝히며 통화정책에 대한 부담을 완화시켜주었다. 스위스 중앙은행은 예상 외의 0.25%p 깜짝 인하를 결정(1.75%→1.50%)하며 주요 선진국 가운데 처음으로 정책금리 인하에 나서기도 했다.
- 금주에는 1분기를 마무리해 가는 시점에서 향후 통화정책의 변화 속도를 다시 한번 가늠해볼 수 있는 물가 관련 지표들이 확인될 예정이다. 미국에서는 2월 PCE 지표(3/29)가, 일본에서는 전국 물가지수(National CPI)에 선행성을 보이는 도쿄지역의 3월 CPI가 발표된다. 미국의 2월 PCE 물가의 경우 Headline 지표가 전월대비 +0.4%, Core 지표가 전월대비 +0.3%로 CPI의 연장선상에서 인플레이션 부담을 이어나갈 것으로 예상된다. 금리와 유가 레벨 변화 가운데 소득 대비 소비 증가율이 낮아지면서 펀더멘털 모멘텀 약화 흐름도 지속될 가능성이 존재한다.
- 일본 도쿄지역 3월 CPI의 경우에는 전년대비 상승폭이 +2.5% 수준을 유지할 것으로 예상된다. 일본의 2월 CPI가 전년대비 +2.8% 상승하며 1월의 +2.2%에서 크게 올랐으나, 이는 지난해 2월에 진행되었던 일본 정부의 전기가스 요금 억제 정책과 관광산업 지원 정책 영향에 의한 기저효과가 작용한 결과이다. 춘투에 의한 임금인상의 결과물이 물가에 반영되어 나타나기 전까지는 엔화 가치의 본격적인 반등 시기도 지연될 전망이다.
- 차별화 흐름이 장기화된 영향으로 기존 주도주들의 지수대비 상대 주가 레벨 관련 부담이 높아져 있는 상황이다. 순환매 흐름이 강하게 확산되거나, 주도주의 급격한 조정이 발생하지 않는다면 고민은 계속될 수 밖에 없다. 1분기 실적 시즌이 다가오면서 높아진 주가에 대한 반대급부적 현상이 자연스레 재현될 가능성도 존재한다. 결국 판단의 어려움은 주가의 본질인 실적 퀄리티를 살펴보면서 극복할 필요가 있겠다. 주가 방향성만큼이나 실적의 차별화도 뚜렷하게 나타나고 있기 때문이다.
- 실적시즌을 앞두고 주가 레벨 부담과 함께 나타나는 단기 변동성에 대응하기 위한 목적으로, 상대적 수급 공백이 확인되고 있는 XLE(에너지, +유가 모멘텀)와 XLU(유틸리티, +전력 모멘텀)를 활용할 수 있겠다. 이와 함께 대선 경쟁 가운데 정책 수혜 기대가 지속되는 인프라(PAVE, GRID)/방산(ITA) 관련 ETF에 대해서도 관심을 지속할 필요가 있다고 생각된다. 레벨 부담에도 중장기 주도주로써 우량 대형 성장주(QGRO, XLK, SMH)의 포트폴리오에 대해서는 여전히 긍정적 시각을 유지한다. 채권형 종목군에서는 채권시장의 박스권 형성 가능성과 금리 레벨을 고려하여 투자등급 회사채 ETF인 LQD(IG회사채)와 전체 채권시장의 포지션을 가져가는 BND/AGG(US Total) 중심의 구성 전략이 유효하다는 판단이다.

주간 추천 글로벌 ETF 리스트

분류	종목코드 (ETF명)	기초자산	투자포인트	편입일	기준가 전일종가	수익률
주식형	GRID (First Trust NASDAQ Clean Edge Smart Grid Infrastructure Index Fund)	글로벌 전력 인프라 주식	• 스마트 그리드 및 전력 인프라 기업들로 포트폴리오를 구성하는 테마 ETF • 전력 그리드와 계량기, 장치 기업과 에너지 저장 관리, 소프트웨어 기업까지 포괄적으로 편입. 미국 양당 모두 인프라 정책에 대한 교집합을 갖고 있는 가운데, AI 산업의 성장으로 증가하는 전력 수요가 관련 기업들의 실적 개선 기대로 연결	2024년 3월 8일	112.01 114.62	-0.05% -0.12%
주식형	ITA (iShares US Aerospace & Defense ETF)	미국 항공우주 및 방위 주식	• 미국의 항공기 제조/조립/유통 기업과 군용기, 무기, 레이더 등의 방위 장비 및 군수업 관련 기업들을 편입하는 우주항공&방산 ETF • 금리인하 예상 시기가 늦춰지는 과정에서 점차 펀더멘털 모멘텀이 약화될 가능성. 시장금리 레벨이 상향된 가운데 방산업의 안정성 부각. 공화당 경선과 대선 지지율 상황 및 러시아 관련 제재 증가 움직임도 방산 기업들에 긍정적 모멘텀	2024년 2월 23일	126.42 130.10	0.62% -1.64%
주식형	VDC (Vanguard Consumer Staples ETF)	미국 필수소비재 주식	• 대표적인 미국 필수소비재 ETF • 금리와 유가의 동반 상승이 나타나는 과정에서 주요 경제지표들은 연초 지수 상승을 이끌었던 펀더멘털 모멘텀이 약화될 수 있음을 시사. 변동성 확대 가능성에 대하여 경기방어 업종의 포지션 확대 통해 대응	2024년 2월 16일	194.47 202.33	3.36% 0.72%
주식형	QGRO (American Century US Quality Growth)	미국 퀄리티 성장 주식	• 성장성과 퀄리티를 함께 갖춘 중대형주로 구성된 ETF • 지난 연말 급격한 방향 전환 흐름이 반영되면서 경제와 정책의 예상 경로에도 일부 변화가 발생. 금리 모멘텀의 오버 슈팅 이후 실적 확인 과정에서 기업들의 성장성과 펀더멘털 건전성에 대한 중요도가 부각될 전망	2024년 1월 5일	73.83 85.21	11.91% 6.33%
주식형	PAVE (Global X U.S. Infrastructure Development ETF)	미국 인프라 주식	• 미국 인프라 산업 관련 기업들로 구성된 인프라 테마 ETF. 산업재를 중심으로 소재, 건설장비, 운송, 엔지니어링 기업들을 편입하여 구성 • 금융시장 환경 변화 가운데 향후 정책 모멘텀 반영 가능성. 리쇼어링은 양당 모두 선호하는 정책 내용	2023년 11월 10일	30.18 39.37	26.38% 11.02%
주식형	SMH (VanEck Semiconductor ETF)	글로벌 반도체 주식	• 미국에 상장된 글로벌 반도체 기업들로 구성된 반도체 섹터 ETF • 산업 전반에 걸친 수요 증가 가운데 주요 반도체 기업들의 실적 모멘텀 부각. AI 성장의 수혜 기대 지속. 매출액 가이던스를 시장 컨센서스보다 높게 제시한 엔비디아의 비중이 21.7%, TSMC가 10.6% 편입되어 있는 종목	2023년 9월 1일	156.21 227.64	39.45% 25.84%
주식형	XLK (Technology Select Sector SPDR Fund)	미국 기술주	• MS와 애플 비중이 46.1% 수준인 대형 기술주 중심 ETF • 시장금리 급등 및 성장 불확실성이 동반되는 과정에서 지수 내 시총 비중 하락. 이익 규모의 비중은 과거 수준을 유지하고 있다는 점을 고려할 경우 자금 유입 진행되며 주가의 상대적 우위 흐름 이어갈 전망	2022년 10월 14일	116.80 209.91	76.05% 38.37%
채권형	VCSH (Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF)	미국 단기 회사채	• 1년~5년 만기의 투자등급 회사채로 구성된 단기회사채 ETF • 중앙은행의 통화정책 전환 기대 유효. 다만 더디게 진행 중인 인플레이션 안정 속도와 추세를 확인하고자 하는 연준의 스탠스 고려시 채권시장의 단기 박스권 형성 가능성 염두. 금리 레벨을 고려한 듀레이션 축소 필요	2024년 3월 8일	77.28 77.33	-0.40% -0.47%

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국 주식은 D-1일. 중국/일본 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용
주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD)
주3) 상대수익률은 벤치마크(BM)지수 대비 수익률을 의미. 주식형 BM은 MSCI AC World Index, 채권형 BM은 Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index TR, 리츠 BM은 Bloomberg REIT Index, 대체투자 BM은 S&P GSCI Index

Global Asset Fund Flow 추이

(단위 : 백만달러, %)

			Weekly Flows (ETF+non ETF)		ETF Only		% of Asset (ETF+non ETF)			Comment
			최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	Assets	
주식	선진국	Global	4,470.5	1,954.7	6,318.3	3,470.1	0.09	0.04	4,764,209	• 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 채권 외 유출 흐름 전개 • 선진국 주식형 펀드는 북미 지역 자금 유출에 6주만에 순유출 전환 • 신흥국 주식형 펀드 또한 2주 연속 유출세 • 선진국 채권형 펀드는 자금 순유입 기조 지속되며 13주 연속 유입세 • 반면 신흥국 채권형 펀드는 6주 연속 유출세
		NorthAm	-22,628.4	6,157.1	-20,000.7	10,223.2	-0.21	0.06	10,826,304	
		W.Europe	-2,348.8	-1,209.6	415.4	331.7	-0.15	-0.08	1,497,444	
		Asia Pacific	336.4	810.4	588.9	861.8	0.04	0.09	919,489	
		선진국 합	-20,170.3	7,712.6	-12,678.2	14,886.8	-0.11	0.04	18,007,446	
	신흥국	GEM	379.3	50.4	1,137.0	541.7	0.05	0.01	782,803	
		Asia ex-JP	-1,212.7	4,871.3	-24.8	5,500.0	-0.15	0.70	786,611	
		EMEA	-46.1	-3.8	49.1	-17.2	-0.17	-0.01	26,639	
		LatAm	-160.7	-134.1	-14.5	-75.7	-0.39	-0.32	41,657	
		신흥국 합	-1,040.2	4,783.8	1,146.8	5,948.9	-0.06	0.32	1,637,710	
채권	선진국	Global	-801.2	1,681.9	246.6	171.5	-0.07	0.15	1,132,724	
		NorthAm	4,964.6	8,228.6	851.6	3,898.6	0.12	0.20	4,288,924	
		W.Europe	1,956.7	2,384.1	-548.0	217.0	0.14	0.18	1,357,048	
		Asia Pacific	-132.7	83.6	64.3	82.1	-0.26	0.18	49,403	
		선진국 합	5,987.3	12,378.3	614.5	4,369.2	0.09	0.18	6,828,099	
	신흥국	GEM	-922.1	-534.7	-103.1	-296.2	-0.29	-0.17	314,925	
		Asia ex-JP	333.4	-12.9	310.8	201.6	0.28	-0.01	120,483	
		EMEA	-10.7	9.9	-0.6	1.2	-0.04	0.04	25,638	
		LatAm	1.1	23.1	-19.4	-3.1	0.01	0.24	9,897	
		신흥국 합	-598.3	-514.6	187.6	-96.5	-0.13	-0.11	470,943	

자료: EPFR, 하나증권

투자유망종목

글로벌 증시는 연준의 연내 3회 금리 인하 시사 및 마이크론 호실적에 힘입어 위험자산 선호심리 확대되면서 상승 흐름. 이번주 금요일 주요국 휴장과 더불어 이벤트 소강 국면에 진입한 가운데 지수 고점 부담에 차익 실현 매물 출회 가능성 존재. 다만 실적 시즌 앞두고 AI, 반도체 등 업종에 대한 이익 성장 기대감 유효하다고 판단. 국제유가 4개월 만에 최고치 기록하면서 물가 압력 높아진 가운데 시장의 관심은 미국 2월 PCE 물가지수에 집중될 전망. 투자유망종목은 중국 최대 검색 엔진 플랫폼 기업인 바이두(9888.HK) 신규 편입

종목	종목코드	국가	업종	시가총액 (조원)	편입일	편입 기준가	전일 종가	절대 수익률	상대 수익률
엔비디아	NVDA.US	미국	정보기술	3,182	2/6	693.32	950.02	37.02%	31.29%
아마존닷컴	AMZN.US	미국	자유소비재	2,501	1/16	154.62	179.71	16.23%	8.57%
일라이 릴리	LLY.US	미국	건강관리	985	1/2	582.92	773.14	32.63%	25.43%
JP모건	JPM.US	미국	금융	752	1/2	170.10	194.82	14.53%	7.33%
월마트	WMT.US	미국	필수소비재	654	1/16	53.77	60.57	12.65%	4.99%
ASML	ASML.US	미국	정보기술	516	1/2	756.92	978.93	29.33%	22.13%
넷플릭스	NFXL.US	미국	커뮤니케이션	363	3/12	600.93	627.46	4.41%	3.03%
크라우드 스트라이크	CRWD.US	미국	정보기술	105	1/30	300.67	324.76	8.01%	2.44%
중국신화	601088.CH	중국	에너지	117	1/16	34.28	38.03	10.94%	3.28%
바이두	9888.HK	중국	정보기술	36	3/26	104.40	신규	-	-

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국/유럽 주식은 D-1일. 중국/홍콩 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용
주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD), 유럽(EUR), 중국(RMB), 홍콩(HKD)
주3) 상대수익률은 각 종목별 편입일 기준 벤치마크(BM) 지수 대비 수익률을 의미. BM은 MSCI AC World Index

✓ **글로벌 투자유망종목 제외종목: 통푸마이크로 (손절가 도달, 3/12~3/25, -10.01%)**

엔비디아(NVDA.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	3,182
편입일	2월 6일
EPS증감율(2024E)	-
PER(2024E)	56.00
PBR(2024E)	39.10

Graphics, Compute & Networking의 두 부분을 운영하는 인공 지능 컴퓨팅 회사

- Investment point
  현재 시장에서 주목하는 AI 기술 성장과 잠재적인 시장 확대의 최대 수혜주
  로컬 PC의 AI 처리에서 하드웨어 성능 중요해지고 이 과정에서 엔비디아 RTX의 AI 성능 중요해질 것
  FY3Q24 가이던스: 전분기대비 18.5% 증가한 160억 달러 제시
- Risk
  미중 갈등 심화로 반도체 장비 중국향 수출 제재

아마존닷컴(AMZN.US)

국가	미국
업종	자유소비재
시가총액(조원)	2,501
편입일	1월 16일
EPS증감율(2024E)	-
PER(2024E)	42.70
PBR(2024E)	6.70

웹사이트 통해 다양한 제품, 서비스 제공하는 전자상거래 업체

- Investment point
  3Q23 매출액 1,431억 달러(YoY +12.6%), 영업이익 112억 달러(YoY +343%)
  클라우드 사업부 AWS 매출 231억 달러, 영업이익 70억 달러로 OPM 전분기 30%로 개선돼
  클라우드 성장 안정화 및 북미 리테일 마진은 주가 상승 요인으로 작용할 것
- Risk
  경기 둔화로 선진국 소비 둔화 가능성과 기업 투자 감소

일라이 릴리(LLY.US)

국가	미국
업종	건강관리
시가총액(조원)	985
편입일	1월 2일
EPS증감율(2024E)	-15.94%
PER(2024E)	62.00
PBR(2024E)	40.60

대사질환, 종양, 면역 질환에 강점을 가진 글로벌 종합제약사

- Investment point
  3Q23 매출액 95억 달러(YoY +37%), EPS 0.10 달러(YoY -95%)로 컨센서스 소폭 상회
  강력한 내러티브- 비만: 터제파타이드 연말 FDA 승인 및 출시 임박
  3Q23 마운자로 매출액 14.1억 달러(QoQ +44%), paid prescription 비중 증가로 환자 접근성 높아져
- Risk
  FDA 승인 실패 및 금리 인하로 인한 성장주 상승 시 언더 퍼폼

JP모건 (JPM.US)

국가	미국
업종	금융
시가총액(조원)	752
편입일	1월 2일
EPS증감율(2024E)	+34.24%
PER(2024E)	12.20
PBR(2024E)	1.70

월가 최대의 투자은행이자 미국 4대 은행 중 하나

- Investment point
  3Q23 순이익 126.9억 달러(YoY +37.1%), 순이자이익 227억 달러(YoY +29.7%)
  3분기 예수금 약 2.4조 달러로 전년말대비 390억 달러 증가하며 확고한 예수금 기반 긍정적
  올해 순이자이익 가이던스 885억 달러로 약 15억 달러 추가 상향
- Risk
  자본규제 강화 발표에 따른 자본비율 추가 개선으로 대출성장률 둔화 우려

월마트(WMT.US)

국가	미국
업종	필수소비재
시가총액(조원)	654
편입일	1월 16일
EPS증감율(2024E)	+34.51%
PER(2024E)	26.30
PBR(2024E)	5.60

미국을 넘어 20여개 국가에서 10,500여개 매장 보유한 거대 유통 기업

- Investment point
  4QFY24 매출액 1,733억 달러(YoY +5.7%), EPS 1.80 달러(YoY +5.3%)으로 컨센 상회
  이커머스 수요 확대, 온오프라인 포함한 전 채널 거래금액 증가, 글로벌 멤버십 수입 증가 등 효과
  임직원들의 원활한 자사주 매입 등의 이유로 최근 3대1 비율로 주가 분할하여 주주환원 기대
- Risk
  미국 내 수요 둔화로 재고 증가 및 필수재 소비 감소

ASML(ASML.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	516
편입일	1월 2일
EPS증감율(2024E)	+40.76%
PER(2024E)	48.20
PBR(2024E)	23.40

EUV 광원을 이용한 노광 장비를 개발 생산하는 기업

- Investment point
  4Q23 매출액 72.4억 유허(YoY +12.6%), 순이익 20.5억 유로(YoY +12.7%)
  4분기 수주 92억 유로, 특히 EUV 수주 56억 달성으로 2025년에 강한 매출 성장 기대
  1Q24 매출액 가이던스 50~55억 유로, GPM 48~49% 제시
- Risk
  미중 갈등으로 중국 규제 강화에 따른 중국 매출 감소

넷플릭스(NFLX.US)

국가	미국
업종	커뮤니케이션
시가총액(조원)	363
편입일	3월 12일
EPS증감율(2024E)	+20.90%
PER(2024E)	36.70
PBR(2024E)	11.40

글로벌 OTT 1위 업체로 약 190개국에서 TV 시리즈, 영화 서비스 제공

- Investment point
  4Q23 가입자 순증 1,310만명 기록하면서 예상치 870만명 큰 폭 상회했어
  가격 인상, 계정 공유 정책에도 견조한 가입자 증가세 보여
  광고기반 멤버쉽 증가, 라이브 스포츠 중계 등 신규 서비스 출시 기대
- Risk
  OTT 시장 경쟁 심화로 구독자 수 감소

크라우드스트라이크(CRWD.US)

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	105
편입일	1월 30일
EPS증감율(2024E)	-
PER(2024E)	106.10
PBR(2024E)	33.60

클라우드를 통해 보안 솔루션을 배포하는 SaaS 기업

- Investment point
  3QFY24 매출액 7.9억 달러(YoY +35%), 조정 EPS 0.82 달러(YoY +105%)로 컨센 상회
  순신규 ARR 2.2억 달러(YoY +13%)로 예상치 상회하고 최고치 기록
  단일 솔루션 여러 기업보다 하나의 플랫폼으로 제공하는 플랫폼 사업자들 인기 많아지고 있어
- Risk
  매크로 경기 둔화로 기업들의 투자 감소

중국신화(601088.CH)

국가	중국
업종	에너지
시가총액(조원)	117
편입일	1월 17일
EPS증감율(2024E)	-14.29%
PER(2024E)	-
PBR(2024E)	-

불안정한 주식시장에서 주목해야 할 고배당 에너지 기업

- Investment point
  배당수익률 7%대(2022년 기준)로 대표적인 고배당 중국 중앙 국유기업 중 하나
  2024년 석탄 공급 둔화로 안정적인 석탄 가격 전망, 장기 계약 석탄 비중 80%로 ASP 방어에 유리
  중국 국유기업 개혁, 풍부한 현금자산, Capex 감소로 배당성향 상향 가능성 존재
- Risk
  정부 공급 규제, 석탄 가격 하락

바이두(9888.HK)

국가	중국
업종	인터넷
시가총액(조원)	36
편입일	3월 26일
EPS증감율(2024E)	14.1%
PER(2024E)	9.9
PBR(2024E)	1.0

생성 AI 수익화 단계 진입

- Investment point
  AI 챗봇 기술인 ERNIE 통한 광고 기술 개선, 기업 AI 모델 구축 수요 증가로 4Q23 수억위안 매출 기록
  파운데이션 모델, 클라우드 플랫폼 경쟁력 기반으로 4Q23 ERNIE API 이용 기업 QoQ 150% 증가
  2024년 애플, 삼성전자 디바이스에 ERNIE 기능 탑재 확정됨에 따라 수익화 기대감 유효할 전망
- Risk
  생성 AI 수익화 속도 기대 하회, 광고 실적 부진, 정부 규제

HANA Global Weekly

Tel: 02-3771-사내번호 E-mail: @hanafn.com

	이름	직책	담당분야	사내번호	E-mail
센터장					
	황승택	**센터장**	**리서치센터 총괄**	**7519**	**sthwang**
글로벌투자분석팀					
투자 전략	**이재만**	**팀장**	**글로벌투자분석팀 총괄**	**7547**	**duke7594**
	김재임	수석연구위원	선진국기업분석	7793	jamie
	임승미	선임연구원	포트폴리오	7786	seungmi_lim
	김대욱	선임연구원	포트폴리오	8532	dwookkim
	박지원	연구원	국내/선진국투자전략 RA	7676	jiwon.park
	김시현	연구원	선진국기업분석 RA	7513	sihyun_kim
	강윤형	연구원	포트폴리오 RA	8024	kangyh
글로벌 매크로	박승진	파트장	글로벌 ETF/해외채권	7761	sj81.park
	신정빈	연구원	글로벌리츠분석 RA	7522	jshin
	황수미	연구원	글로벌 ETF/해외채권 RA	7721	shwang
신흥국 주식	김경환	파트장	중국/신흥국전략	7616	khstyle11
	백승혜	연구위원	중국/신흥국기업분석	7521	sh_baek
	송예지	선임연구원	중국기업분석	8143	yeajisong
	한수진	선임연구원	중국기업분석	8145	sjhan
	김근아	연구원	중국/신흥국전략 RA	7698	geunak

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다.
또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

하나증권