

[해외주식]

2025.04.02

리테일 투자자를 위한

Global Watch List

시작되는 상호관세, 여전한 변동성 국면

[ETF]

박윤철 2122-9201
nzc888@imfnsec.com





CONTENTS

Part I . 매크로 환경

Part II . 해외 주식 Watch List

Part III . 장기 투자전략

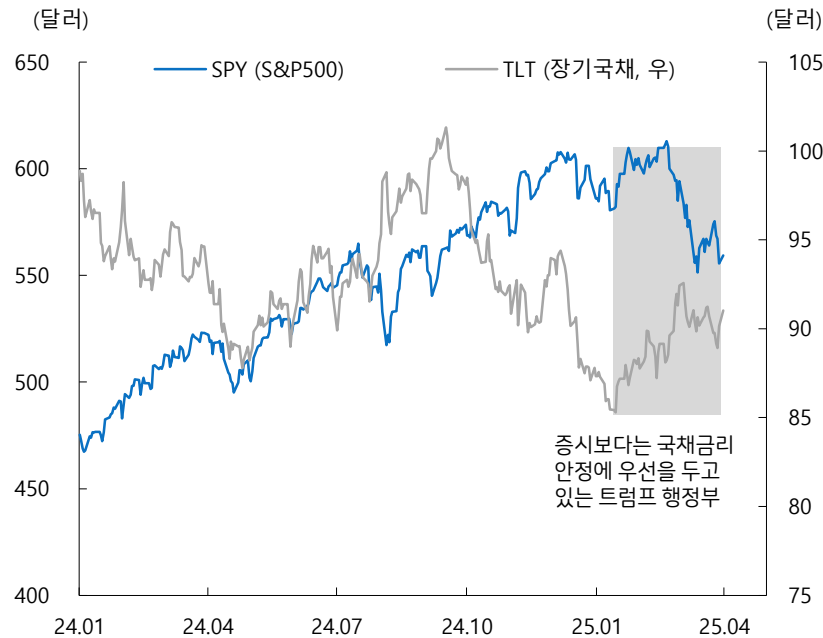
Part IV . 중·단기 투자전략

Part V . Appendix: 해외주식 유니버스

시장 변동성을 유도하는 트럼프 행정부: 시작되는 상호관세, 높아지는 경계감

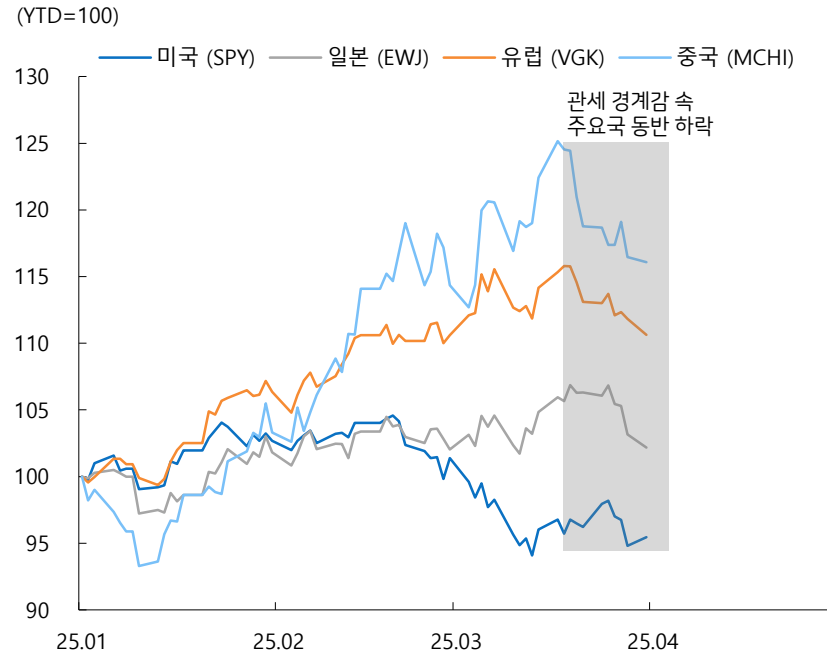
- 트럼프 행정부는 관세 & 해고 & 장기국채 발행제한 등 요인을 통해 증시보다는 국채금리와 재정 안정을 도모하고 있음
- 4월, 상호관세가 가시화되는 상황에서 재정건전성 확립과 물가 안정 이전까진 '트럼프 풋'을 기대하기는 어려운 상황임에 유의할 필요
- 연초에는 미국과 그 외 주요국간 디커플링이 나타났지만 상호관세를 앞둔 상황에서 관세 경계감 속 주요국 증시 동반 하락
- 트럼프 1기에도 대중 관세가 글로벌 경기를 둔화 시켰던 만큼 상호관세 이후 글로벌 경기 흐름에 유의할 필요

재정적자 및 물가 리스크 경감을 위해 증시보다는 장기 국채금리 안정을 최우선으로 하고 있는 상황



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

관세 부과를 앞두고 글로벌 경기둔화 가능성을 반영하기 시작한 주요국 증시

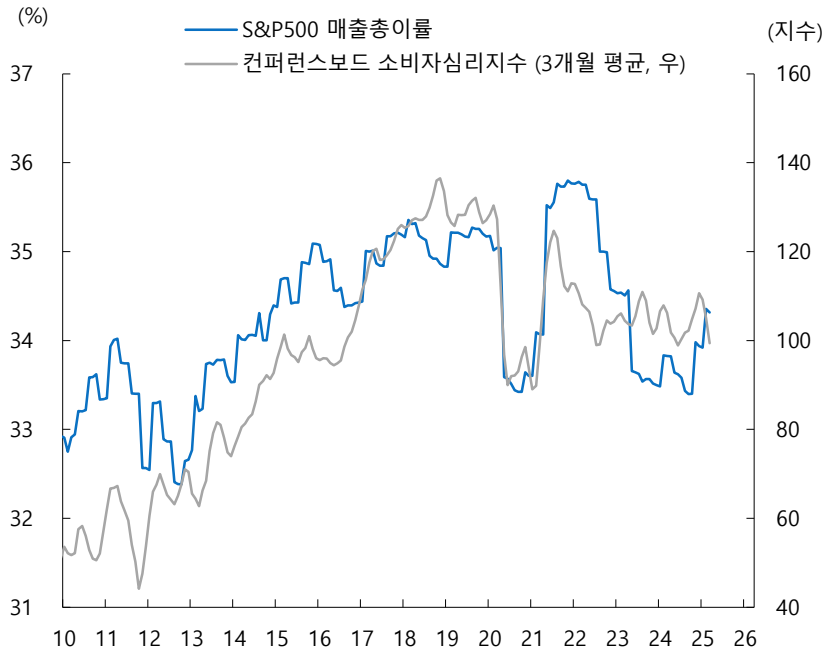


자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부
 주: 주황색 점선은 주요 대중관세 발표 시점

관세가 가중시킬 마진 압박과 투자지출 부담

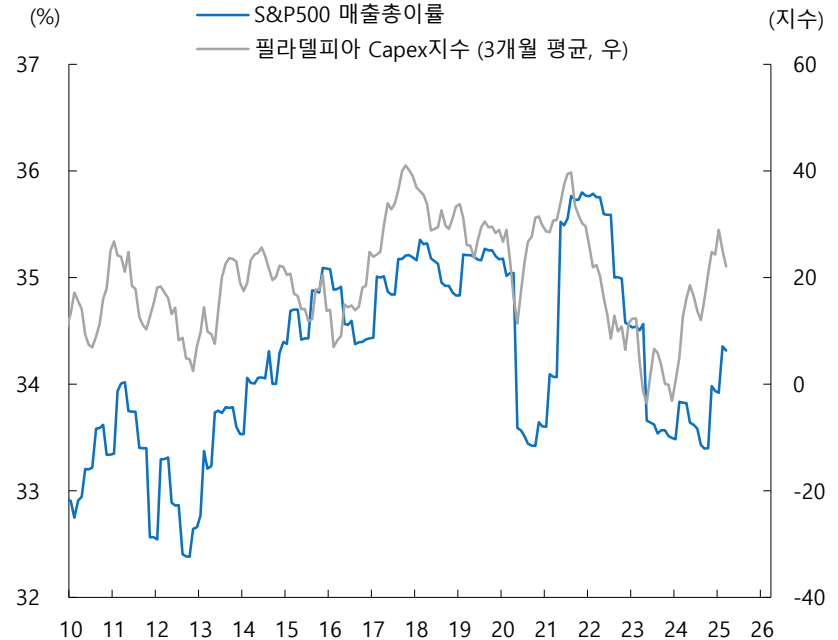
- 관세는 기본적으로 비용을 상승시키는 정책으로 상호관세 부과로 기업의 비용 증가는 불가피
- 트럼프 행정부가 경기둔화를 유도하고 있고 소비자심리도 위축된 상태로 기업은 비용을 온전히 소비자에게 전가 시키기 어려운 상황에 놓임. 이에 따라 마진압박이 지속되면 향후 건전성 확보를 위한 비용감축(투자감소) 니즈가 증가할 수 있음
- 4월 관세가 시작되는 상황에서 그 어느때보다 1분기 실적시즌 (4월 중순~) 기업들의 향후 계획에 주목할 필요가 있다는 판단

소비자심리의 둔화는 S&P500 기업 마진 둔화로 연결될 수 있음



자료: Refinitiv, Bloomberg, iM증권 리서치본부

마진 둔화는 CAPEX(비용지출) 지속성에 대한 의구심 확대로 연결 가능

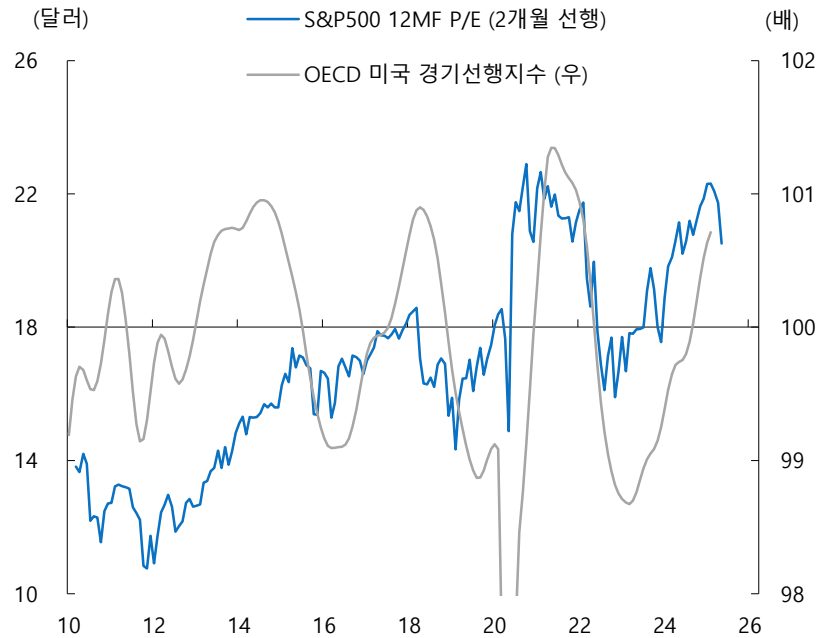


자료: Refinitiv, Bloomberg, iM증권 리서치본부

경기둔화를 반영중인 밸류에이션, 금리인하 이전까진 보수적 접근 필요

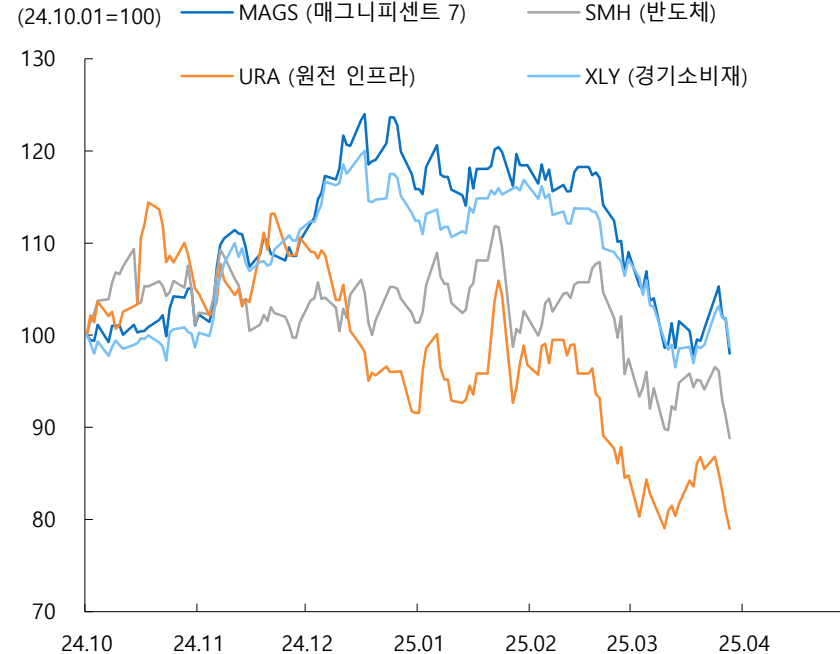
- 미국 경기를 선행하는 증시 밸류에이션은 트럼프 정책을 주시하며 급락. 급격한 트럼프 풋이 나타나지 않는 이상 경기 둔화흐름 예상됨
- 관세 정도를 주시하며 반등 시도 나타날 수 있으나, 경기둔화 가능성과 밸류에이션 부담을 고려할 때 여전히 변동성 구간에 있다는 판단
- 전반적으로 경기방어적 자산 중심 접근 유효하며 마진압박 증가를 고려할 때 고마진, 마진 안정성 등 요인에 주목
- 미국 경기를 지탱하던 축이 소비와 투자였던 만큼 경기둔화 상황에선 소비 & 투자를 대표하는 업종/기업 전반은 파월 풋 (비둘기 전환) 이전까지는 보수적 접근 필요

미국 경기를 선행하는 지수 밸류에이션은 선행적으로 하락. 경기둔화 가능성을 고려, 방어적 자산 접근 유효



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

경기상승기 대표 테마인 Capex와 소비 테마는 연준 풋 이전까진 보수적으로 접근할 필요



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

투자전략 / 키워드

Macro & Micro Key # 해시태그

Macro	Micro
# 스태그플레이션	# 경기방어주
# 미중 기술경쟁	# 밸류에이션 메리트
# 관세	# 우량주
#실적	# 기술혁신 산업

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

▶ **중기 Trend:** 견고한 이익 추정치를 고려할 때 조정 이후 **# 실적시즌**을 주시하며 미국 내 반등시도 나타날 것. 단, **#관세** 관련 트럼프 행정부의 강경한 태도와 함께 **#스태그플레이션** 우려 가중되고 있고 **#미중 기술경쟁** 이후 미국 선호도 역시 낮아진 상황에서 여전히 변동성 국면에 있다는 판단. 금리인하 이전까지는 **#밸류에이션 메리트**를 고려한 트레이딩 혹은 **#경기방어주** 중심 접근 필요하며 인하 시점에 맞추어 위험자산 확대 접근 유효할 것으로 전망

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 # 트럼프: 머스크와 트럼프 후보는 공개적으로 서로를 지지
		엔비디아 (NVDA)	#기술혁신 # 독점: AI 산업의 구조적 성장 및 80% 이상의 AI 반도체 내 압도적 점유를 바탕으로 한 수익성
	에너지 인프라 (MLPX)	원오크 (OKE)	#에너지 패권 # 트럼프 # 배당: 구조적 전력부족 문제에 대한 대안인 동시에 트럼프의 에너지 패권 최대 수혜테마. 안정적 현금흐름 바탕으로 고배당 매력 존재
	비만치료제	일라이릴리 (LLY)	# 기술혁신 # 방어스타일: 비만인구 증가에 따른 비만치료제의 구조적 성장 및 진입장벽 높은 비만치료제 시장 TOP 2 선점을 통한 수익성
	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		베리사인 (VRSN)	# 경제적 해자 # AI 소프트웨어: 인터넷 도메인 독점기업으로 경제적 해자 존재. 향후 DeepSeek AI비용 절감에 따른 AI 참여기업 확대에 도메인 전반 수요 증가 기대
		세니에르 에너지 (LNG)	#에너지 패권 # 트럼프 # 밸류에이션: 생산설비 증설에 따른 장기 수익성 기대와 트럼프의 에너지 패권 최대 수혜테마. 밸류에이션 역시 지수대비 매력적
	[신규편입]	오토매틱 데이터 프로세싱 (ADP)	# 경제적 해자 # AI 소프트웨어: 글로벌 1위 HCM 및 배당귀족 기업으로 경제적 해자 존재. SaaS 및 AI 전환에 따른 수익성 개선은 모멘텀 요인
	[신규편입]	체크포인트 (CHKP)	# AI 소프트웨어 # 재무건전성: 디지털 전환 가속화 및 장기적인 지정학 갈등 & 기술경쟁 수혜테마. 동사는 경쟁사대비 재무건전성 및 밸류에이션 메리트 존재

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

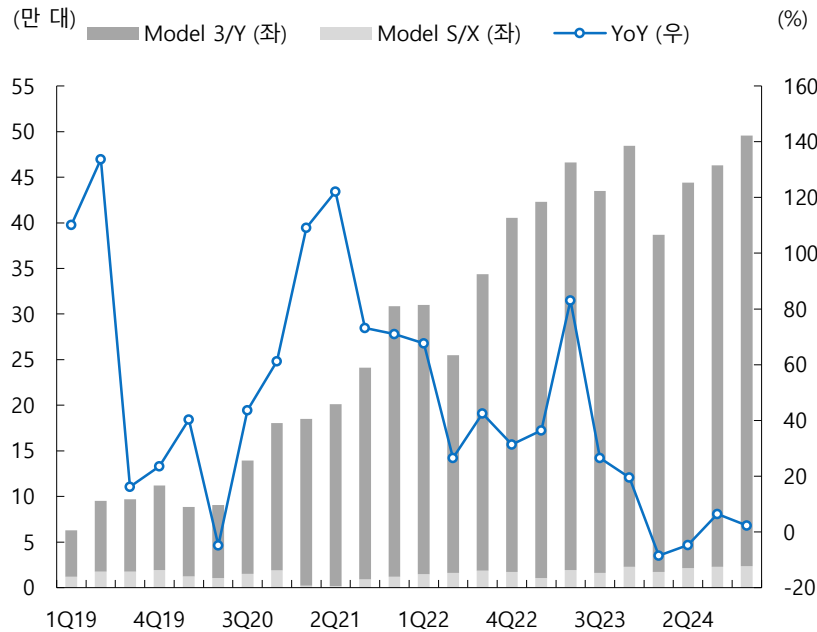
테슬라: 전기차부터 로봇, 자율주행까지

- 전기차생산 업체, 배터리, 로봇, 자율주행, AI까지 기술 확장
- 독보적인 자율주행 기술, 중장기적인 그린에너지 전환 기조는 장기 투자포인트
- 고 PER, 본업인 전기차의 부진, 중국과의 기술경쟁 부각으로 변동성 확대 불가피
- 하반기 FSD 및 로봇택시 관련 기대감에 주목할 필요

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

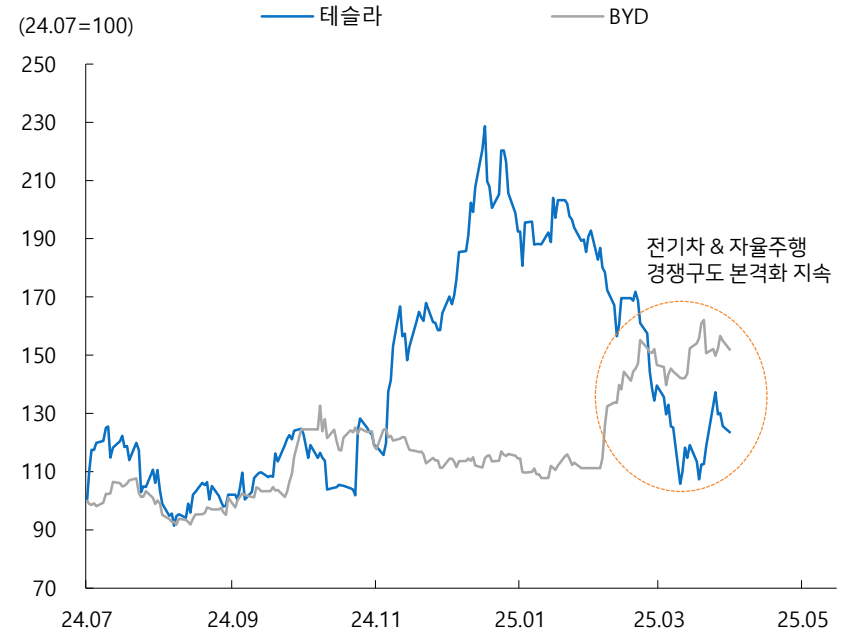
주: 녹색은 긍정 키워드, 검정색은 부정 키워드

4분기 전기차 판매 대수 49.6만 대(YoY +2.3%)



자료 : Tesla, iM증권 리서치본부

관세 및 지정학 갈등, 중국과의 기술경쟁 등 요인 부각되고 있음



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

테슬라 KEY POINT: 친 트럼프 테마의 대표 수혜종목

25년 기대감 여전하나 당분간 변동성 불가피

- 모델 Y 주니퍼, 상반기 저가형 모델 출시 기대감 존재하나 전기차 & FSD관련 미중 경쟁구도 부각
- 4월 2일 1분기 인도량 발표를 앞두고 주요 외사 전망치 하향 조정되고 있음은 부담요인
- 6월 무감독형 FSD와 로보택시 서비스 개시 및 26년부터 외부 고객을 대상으로 옵티머스 판매예정
- 하반기 기술 모멘텀 확대 이전까진 보수적 접근 필요하며 현재 주가 수준은 트럼프 당선 이전레벨에 근접한 이후 등락 중

친-트럼프 진영의 대표 주자

- 일론 머스크를 포함한 트럼프 행정부의 행보는 증시 부양보다는 재정 건전성 확보에 치중
- 일론 머스크는 위스콘신 타운홀 행사에서 정부효율부 활동이 테슬라 주가에 악영향을 주었음을 시인하며 장기적으로는 주가 급락이 매수 기회임을 시사
- 장기적으로는 FSD가 로보택시 상용화로 연결되기 위해서는 규제 완화가 필수. 향후 규제 완화와 로보택시 상용화, 타 OE 라이선싱 기대 가능

엔비디아: AI 반도체 투자의 알파 to 오메가

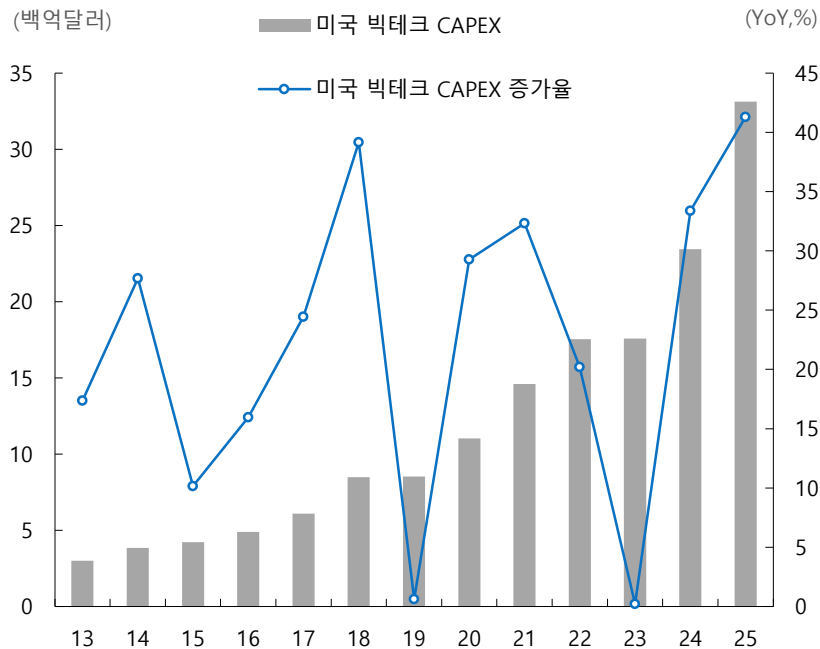
- PC향 그래픽칩, 서버용 GPU 등 대용량 정보를 처리하는 Processor 생산 업체
- 클라우드 컴퓨팅, AI 산업에 최적화된 가속기 반도체의 성장을 주도 중
- 미중 갈등, GB300 양산 지연, AI 과잉투자 우려 등으로 주가 조정 지속
- 우려에도 견고한 Capex 전망으로 이익은 견고, 밸류에이션은 이전 저점 수준

#자율주행 #AI캐즘 #빅테크 #반독점 #M7 #브로드컴

#GTC #AI #GPU #가속기 #과잉투자 #4분기 실적

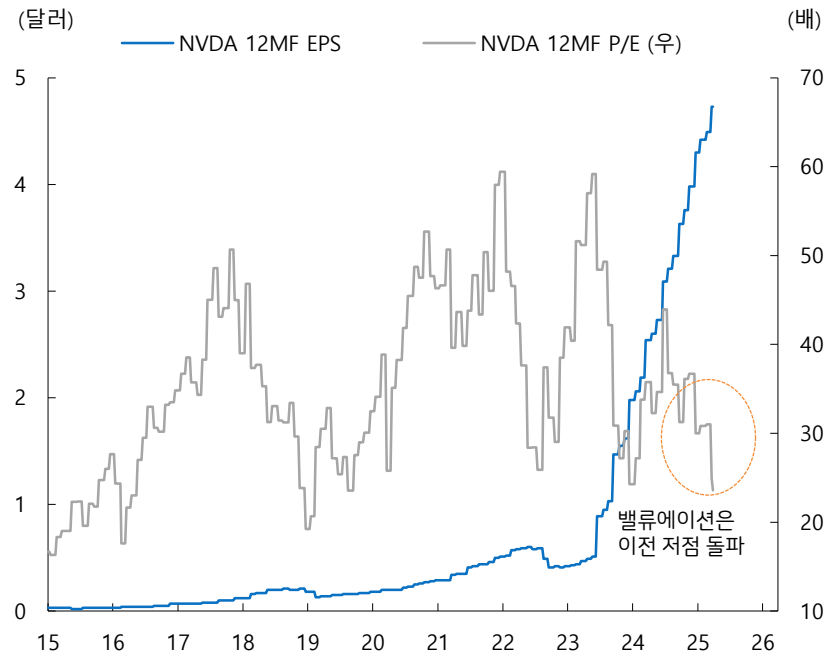
#머신러닝 #지정학 갈등 #로봇 #기술규제 #데이터센터 #발열이슈 #팹리스

미국 주요 빅테크 기업 Capex 및 전망치 추이



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부
 주: 구글/애플/메타/아마존/마이크로소프트/IBM/ORCL Capex 합산

최근 조정으로 밸류에이션 멀티플은 중단 이하 수준(12MF P/E 25.8x)



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

엔비디아 KEY POINT: 압도적 점유율과 실적에도 증가한 의구심

AI 가속기 시장 내 압도적 점유율

- 동사의 CY24 AI 가속기 반도체 생산량은 473만개로 매출 기준 80%의 M/S 전망
- 반도체 자체의 성능 우수 뿐 아니라 S/W 면에서도 동사는 AI 생태계의 수직 계열화를 완성
- 빅테크 업체들의 AI 투자를 위한 GPU 확보경쟁에 따라 동사 실적 추정치 또한 지속 우상향 중
- AI 캐즘 등 우려로 동사 밸류에이션은 이전 저점 수준까지 하락

미중 갈등과 과잉투자 우려로 부진한 투심

- 26일, 중국 국가발전개혁위원회(NDRC)는 AI 데이터센터 구축 시 에너지 효율이 높은 칩을 사용하도록 권고. 엔비디아의 H20 칩은 해당 규정에 충족하지 못하는 상황
- 미국 대규모 데이터센터 구축 계획이 버블이라는 알리바바 회장의 언급 및 25년 하반기 출시예정인 GB300 칩 양산 지연 가능성 역시도 투자심리 위축 요인으로 작용

MAGS: 테크산업을 선도하는 7개 기업에 투자하는 ETF

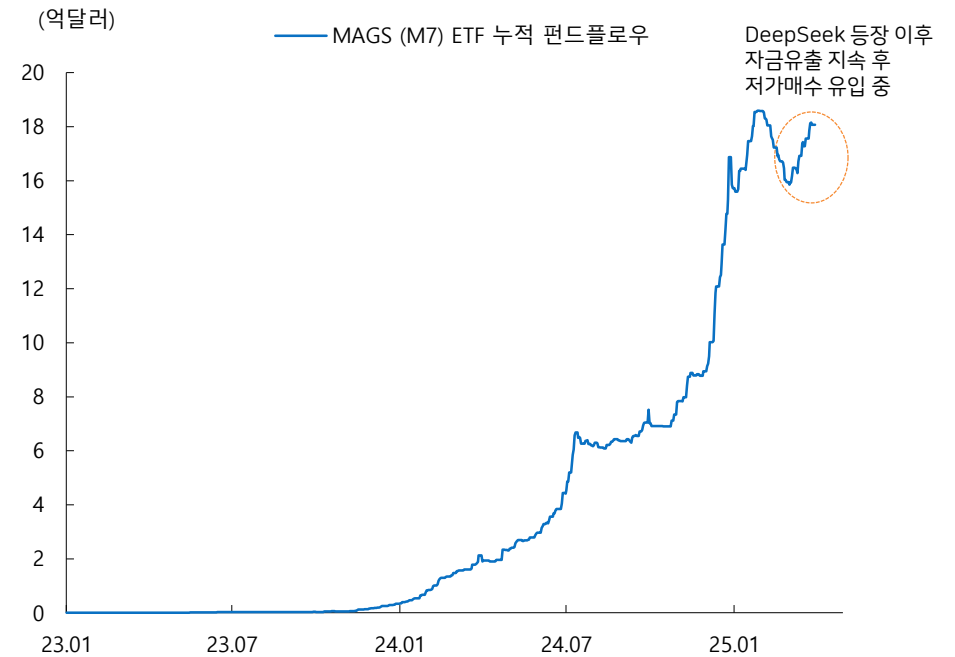
- 미국 메가테크 기업의 성과는 성장성에 기인, 장기적으로 지수를 아웃퍼폼
- 관세, 미중 기술경쟁, 미국 내 스태그플레이션 우려로 최근 빅테크 ETF 자금유출 가속화
- 2월 말 이후 저가매수 유입되고 있으나 연준 금리인하 이전까진 변동성 노출 속 보수적인 접근 필요

MAGS(M7) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
APPL	애플	15.3
MSFT	마이크로소프트	14.5
AMZN	아마존	14.2
META	메타	14.2
TSLA	테슬라	14.1
GOOG	알파벳	14.0
NVDA	엔비디아	13.6

자료 : Roundhill, iM증권 리서치본부

DeepSeek 등장 이후 본격적으로 자금 유출되기 시작



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

원오크: Drill, Baby, Drill의 원년, 24년은 예고편

- 미국 내 대표 천연가스 Midstream 업체
- 트럼프의 전통 에너지 확대 기조 및 AI 발전 수요로 천연가스 모멘텀 우호적
- 25년 1월 미국 천연가스 생산량 3,905Bcf, 전년 동월 대비 +0.9% 증가
- 회사는 향후 약 30개의 발전소 확장 프로젝트 계획, 4bcf/d 잠재 수요 제공 가능

#트럼프 #미드스트림 #난방

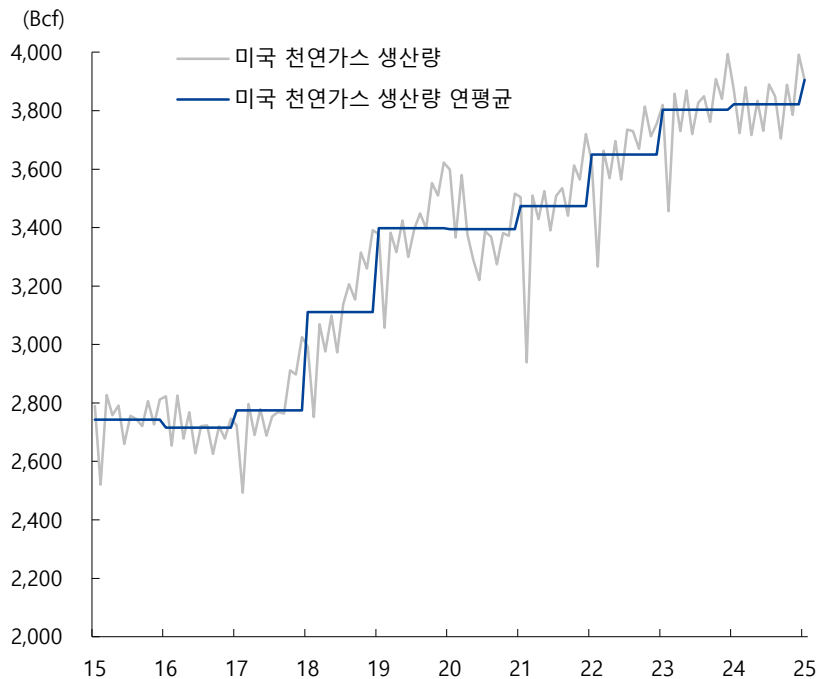
#원유 #레벨부담 #AI

#NGL #데이터센터 #전력수요

#배당확대 #규제완화 #DeepSeek

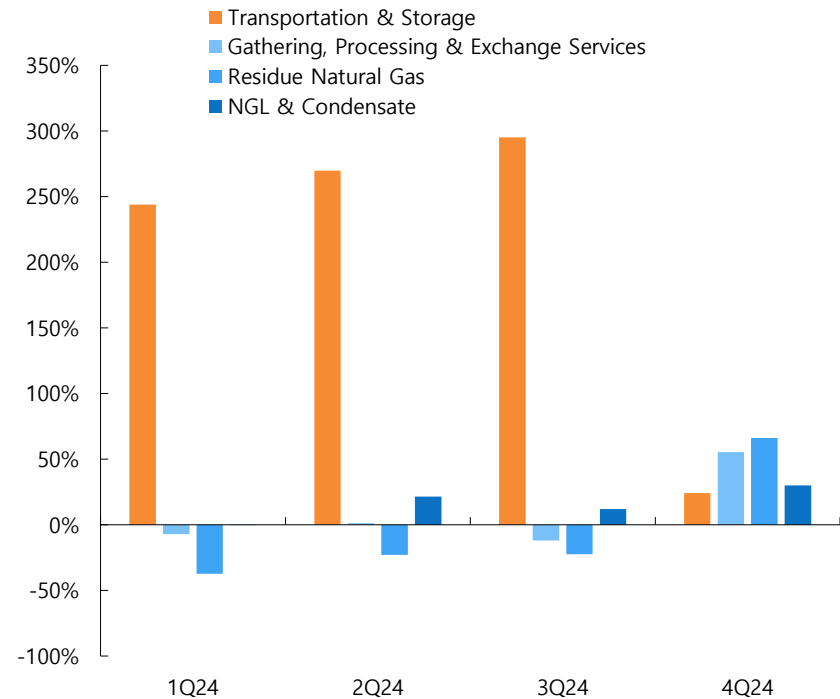
 #천연가스

2015년~2025년 1월 간 미국 천연가스 생산량 추이



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

2024년 ONEOK 부문별 매출액 YoY 증감률 추이



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

원오크 KEY POINT: 천연가스 확대 정책 속 안정적인 Q 성장 재확인

호실적의 기반, Fee-based 이익 구조

- 통상 Midstream 업체는 처리 물량에 대해 사전에 정한 Fee를 수취하는 이익 구조
- 타 밸류체인 대비 가격(P)에 대한 민감도는 낮고, 물량(Q)이 수익 핵심으로 작용
- 전사 기준 ONEOK의 Fee-based 이익 비중은 85%
- 4Q24P Earning Call: 약 30개의 발전소 확장 프로젝트 계획 중. 향후 프로젝트 진행 시 4bcf/d 수요 제공 가능
- AI 모멘텀 둔화는 부담이나 트럼프 대통령의 Drill Baby Drill 모멘텀의 방향성은 유효

안정적인 Q 성장 재확인

- 4Q24P 매출액 \$70.0억(+39.4%QoQ, +33.7%YoY), EBITDA \$19.1억(+36.4%QoQ, +40.7%YoY)
- '24년 연간 매출액 \$217.0억(+22.7%YoY), EBITDA \$61.2억(+26.5%YoY) 기록
- '25년 가이드스: 조정 EBITDA \$82.3억(+21%YoY) 전망, CAPEX \$28~32억 집행 예정
- '26년 가이드스: EPS 및 조정 EBITDA 각각 +15%YoY, +10%YoY 이상 성장 전망
- '24년 Rocky Mountain 천연가스 처리량 +6%YoY 증가, '25년 +8.5%YoY 증가 전망

MLPX: 미국 에너지 인프라 (Midstream) 기업에 투자하는 ETF

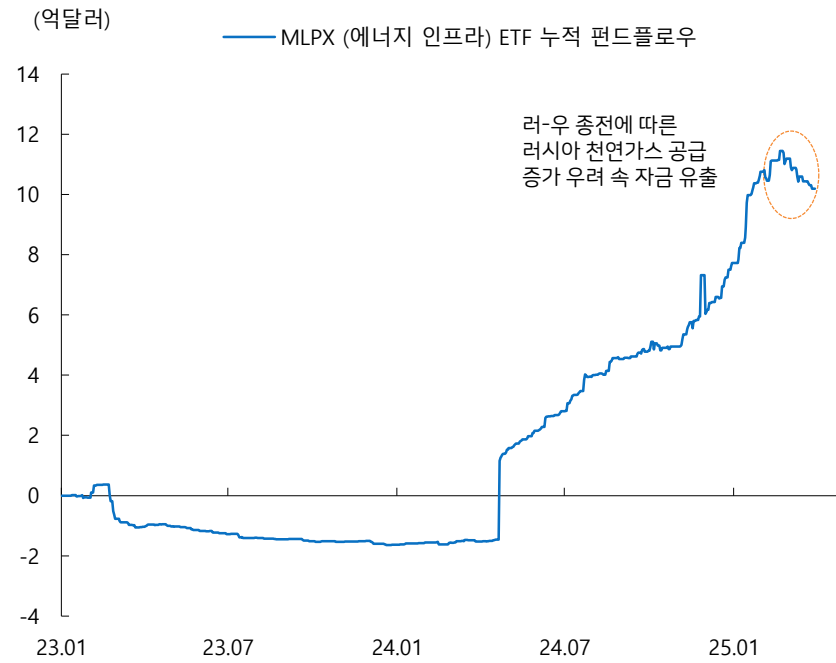
- 미국 Midstream 기업 및 MLP에 투자하는 ETF
- 에너지 가격보다는 Q에 민감한 특성 상 트럼프 정부의 에너지 생산 증가는 모멘텀으로 작용할 전망
- 통상적으로 에너지 인프라 기업은 높은 배당수익률 보유. MLPX ETF 역시 약 4.27%의 높은 배당 수익률 매력 존재
- 러-우 종전에 우려로 최근 자금 유출되고 있으나 중 장기적인 트럼프 행정부 에너지 패권 방향성에 주목

MLPX(에너지 인프라) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
WMB	윌리엄스 컴퍼니스	9.1
OKE	원오크	8.8
ENB	엔브리지	8.7
KMI	킨더 모건	8.4
TRP	TC에너지	6.9
LNG	세니에르 에너지	4.8
PBA	팸비나 파이프라인	4.6
PAA	플레인즈 올 아메리칸 파이프라인 LP	4.6
EPD	엔터프라이즈 프로덕트	4.5
MPLX	MPLX LP	4.5

자료 : Globalxetfs, iM증권 리서치본부

러-우 종전 우려 속 2월 이후 자금 유출되고 있으나 중 장기적인 트럼프 행정부 에너지 패권 방향성은 유효



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

일라이 릴리: 비만치료제 시장의 선두주자

- 의약품 관세 정책 고려하여 미국 내 최소 270억 달러 규모의 생산시설 투자 계획 발표. 신규 공장 중 3곳은 원료의약품 생산, 1곳은 주사제 생산 시설
- 임상3상 단계 경구용 저분자 비만치료제 출시 전 5.5억 달러 가치의 재고 축적. 기존 주사제와 비교하여 공급 안정성, 투약 편의성 측면에서의 장점 존재
- 노보 노디스크의 '카그리세마' 임상 3상 결과 부진과 지수 및 과거대비 높은 밸류에이션 (30~40배 수준)으로 최근 주가는 부진

#치매치료제 **#비만치료제**

#밸류에이션 **#GLP-1**

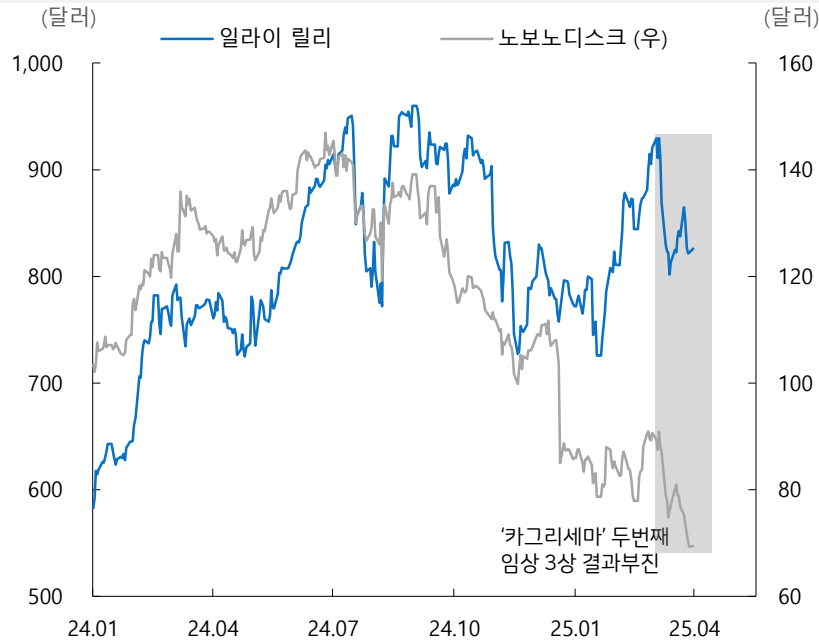
#높은 성장 지속 **#약가 인하**

#수요 견조 **#경구용 비만치료제**

#복지부장관 **#후발주자진입**

#시총 1위 빅파마

노보노디스크의 차세대 비만 치료제 '카그리세마' 임상 3상 결과 부진으로 주가 조정



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

2025년 일라이 릴리 비만치료제 관련 이벤트

파이프라인	특징	예상 시기	내용	중요도
Orfoglipron	경구용 비만치료제	25년 3분기	임상 3상(ATTAIN-2) 결과 발표 비만/당뇨 환자 대상	상
		25년 3분기	임상 3상(ATTAIN-1) 결과 발표 비만/과체중 환자 대상	상
		25년 말	FDA 허가 신청	중
		26년 초	임상3상(ATTAIN-MAINTAIN) 결과 발표 동반질환 갖는 비만 환자 대상 유지요법	상
Bimagrumab	Activin type 2 길항제	25년 4분기	비만/과체중 환자 대상 단독 또는 젠티마이신 병용요법 임상 2상 결과 발표	중
		25년 말	비만/과체중 있는 골관절염 환자 대상 임상 3상 (Triumph-4) 결과 발표	중
Retatrutide	GLP/GIP/GCG 삼중작용제	26년 1분기	비만 및 심혈관질환 있는 환자 대상 임상 3상 (Triumph-3) 결과 발표	상
		26년 2분기	당뇨가 없는 비만/과체중 환자 대상 임상 3상 (Triumph-1) 결과 발표	상
		26년 중순	비만/과체중 당뇨 환자 대상 임상 3상 (Triumph-2) 결과 발표	상

자료: Eli Lilly, iM증권 리서치본부

일라이 릴리 KEY POINT: 압도적인 크기의 시장에서 장기적인 경쟁 우위

비만 시장 선점, 장기적인 경쟁력을 갖춘 파이프라인

- 우수한 체중감량 효능, 안전성 갖춘 비만치료제 쥘바운드를 보유한 글로벌 시가총액 1위 제약사
- 미국인의 약 40%가 비만으로 추정, 꺾이지 않는 비만치료제 수요에 가장 큰 수혜를 보고 있는 기업
- 비만, 알츠하이머, 자가면역질환 등 고성장 질환 영역에서 분산된 제품 및 파이프라인 보유
- 기존 투자 포함, 5년간 500억 달러 이상을 투자하여 미국 내 '메가 사이트' 제조 시설 건설 계획 발표

차세대 비만치료제 개발 경쟁에서의 우위

- 다양한 기전/제형의 차세대 비만치료제 포트폴리오 구성
- 새로운 타겟에 작용하거나 투여 간격 연장 가능한 비만치료제 개발을 위해 혁신 바이오텍과 연구 협업 진행
- 경구용 비만치료제 임상 3상, GLP/GIP/GCG 삼중작용제 임상 3상, 근손실 방지 항체 임상 2상 진행중
- 노보노디스크의 차세대 비만 치료제 후보물질인 '카그리세마' 임상 결과 예상치 하회로 비만치료제 투심악화 및 40~30배 수준의 높은 밸류에이션 부담으로 주가는 조정세

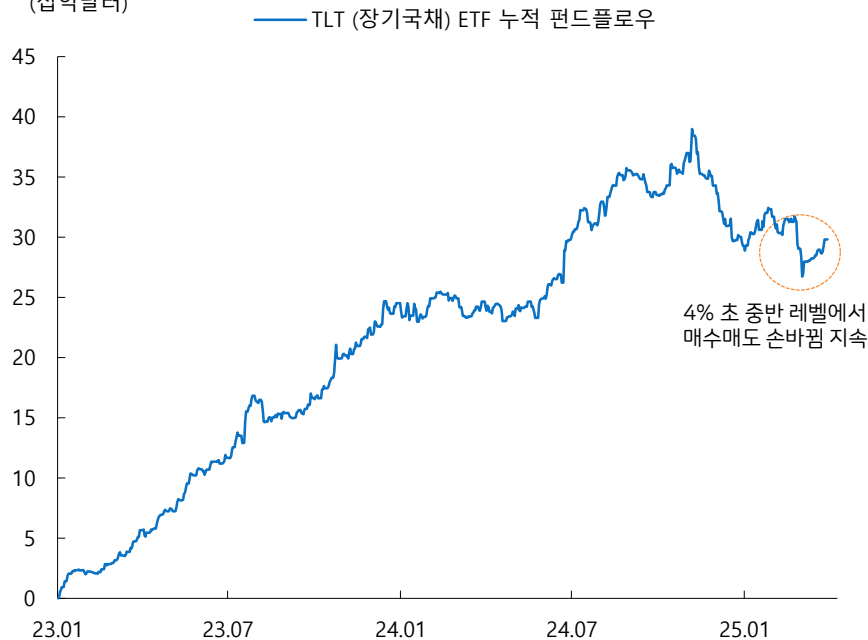
TLT: 방어력 상승, 미국 장기채에 미리 투자하자

- 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
- 관세와 경기둔화를 주시하며 4% 초 중반 선에서 차익실현, 저가매수 반복 중

#재정 효율화 #경기방어주
 #레벨부담 #연착륙
 #빅컷 #잭슨홀 #지정학리스크
 #전쟁 #안전자산 선호
 #경기침체 #재정확대 #스태그플레이션
 #고용냉각 #베센트 #물가둔화

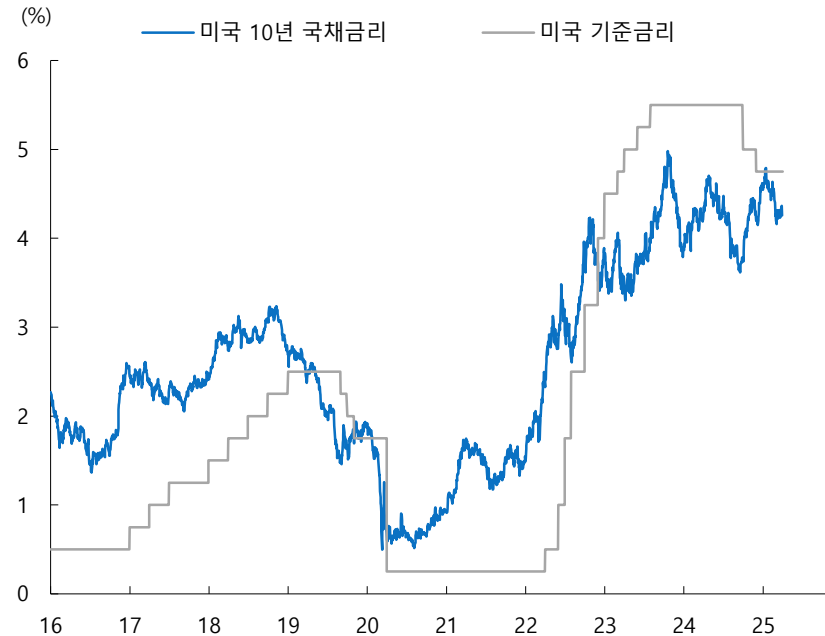
4% 초 중반 레벨에서 대표 ETF에선 전반적으로 차익실현과 저가매수를 반복하고 있음

(십억달러)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 10년 국채금리는 기준금리 인하 사이클에서 추세적으로 하락



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

장기채(TLT) KEY POINT: 트럼프 행정부가 유도하는 장기금리 안정

금리인하에 신중해진 파월의장

- 물가둔화에 대한 자신감을 피력하던 연준은 트럼프 행정부의 정책 불확실성을 근거로 소극적 입장 전환
- 스태그플레이션 우려 높아지고 있지만 트럼프 정책과 실물경기 상황 주시하며 단기적으로는 금리인하에 소극적일 가능성 유효
- 경제판단에는 채권시장이 증시보다 효과적. 고금리&물가에 따른 향후 경기둔화 신호는 곧 채권관련 자산 선호 확대를 의미할 것

장기적인 관점에서 접근할 필요

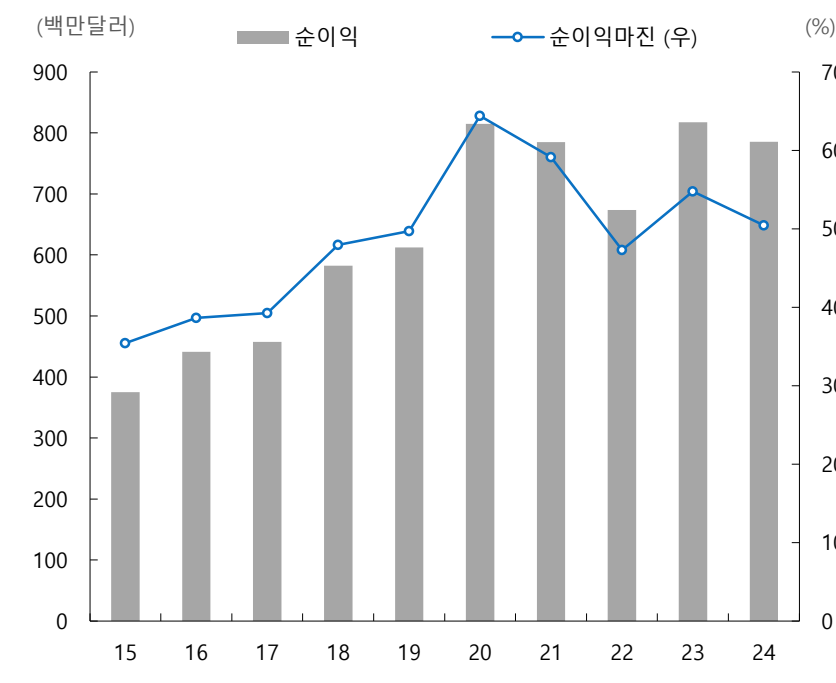
- 경제지표 급락과 관세 등 트럼프 행정부 리스크를 반영하며 금리 레벨은 4.1% 선까지 급락 후 등락 중
- 서베이 지표 중심 지표 둔화 뚜렷한 상황에서 실물지표 둔화 추가 확인 필요
- 트럼프 정책의 인플레이션 유발 가능성 유효한 상황 속 4% 초반은 매수하기 부담스러운 레벨
- 장기적으로는 금리인하 사이클임을 고려, 금리 상승 시 분할매수 유효하다는 판단

베리사인: 경제적 해자가 돋보이는 인터넷 도메인 독점기업

- 베리사인은 .com과 .net 도메인의 공식 등록 기관으로 사실상 도메인 독점기업
- 안정적 현금흐름, 높은 진입장벽과 마진률 등 경제적 해자를 가진 기업
- 워렌 버핏의 매수 종목으로 24.4Q 13F를 통해서도 신규 매수 지속
- DeepSeek AI 비용 절감에 따른 참여기업 증가로 도메인 수혜 가능

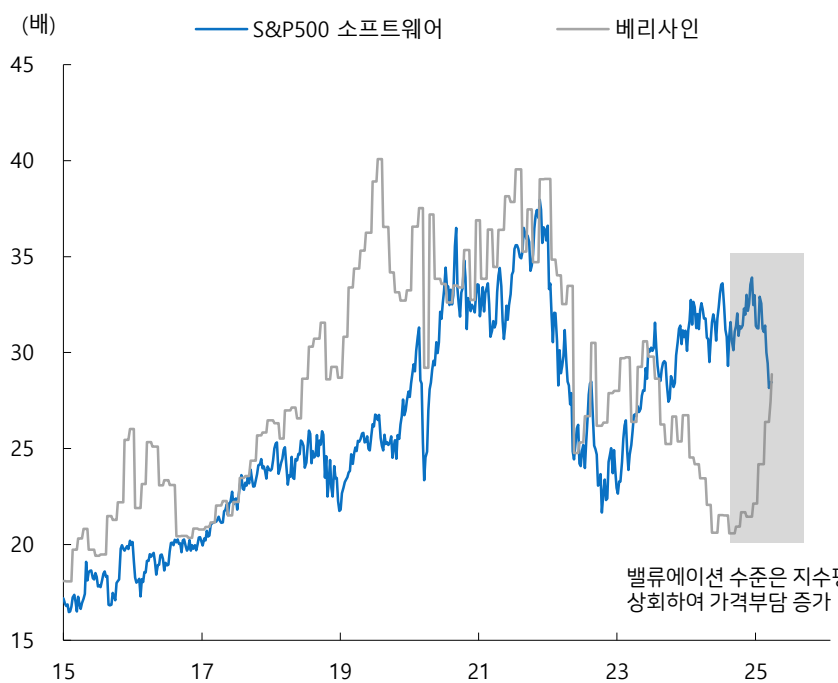
#독점기업 #고마진 #경제적 해자
 #높은 진입장벽 #보안 #경기방어
 #밸류에이션 #기업 규제 #AI 인프라
 #워렌 버핏 투자 #신규 도메인 진입

도메인 독점을 바탕으로 50%대 순이익마진 기록 중



자료 : whalewisdom, iM증권 리서치본부

소프트웨어 지수 및 베리사인 밸류에이션 (28.9배) 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

베리사인 KEY POINT : 관세와 과잉투자 리스크에서 자유로운 독점기업

버핏이 투자한 경제적 해자 도메인 기업

- 베리사인은 인터넷 도메인 독점력을 바탕으로 경기상황과 무관한 안정적 현금흐름, 낮은 운영비용, 높은 진입장벽과 마진을 보유. 경제적 해자를 바탕으로 상대적으로 안정적 성과 기대
- 24년 4분기 94.3M 규모를 신규 매수하며 현재까지 약 1329만주를 매입. 회사 지분의 약 13.83% 보유중

AI 수혜와 경기방어적 테마에 부합

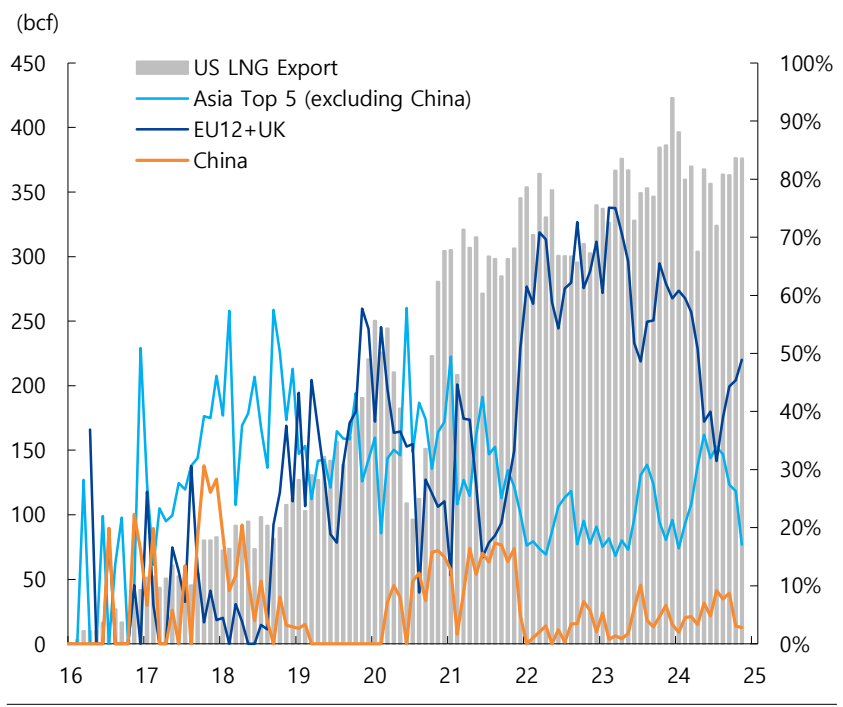
- 관세 리스크로 투자 부담이 높아진 가운데 고정수요를 바탕으로 투자비중은 낮고 마진은 높아 경기 방어적 성격이 긍정적으로 작용 중
- 향후 AI 관련 사업에 참여하는 기업의 증가로 도메인 수혜 예상되며 내부 운영 최적화 역시 기대
- 밸류에이션은 28.9배로 소프트웨어 지수 평균을 상회하기 시작. 단기 가격부담은 증가

세니에르 에너지: 미국 LNG 수출확대 최대 수혜주

- 미국 내 LNG 생산 및 운송 규모 최대 업체
- 에너지 패권 및 무역적자 해소를 위한 LNG 수출 장려 등 트럼프 모멘텀 존재
- 24년 12월 Corpus Christi, Stage 3 신규 가동으로 25년 추가 외형성장 가능
- 25년 2월 Train 1 첫 카고 출하 완료, 26년 말까지 총 7개의 트레인 가동 예정

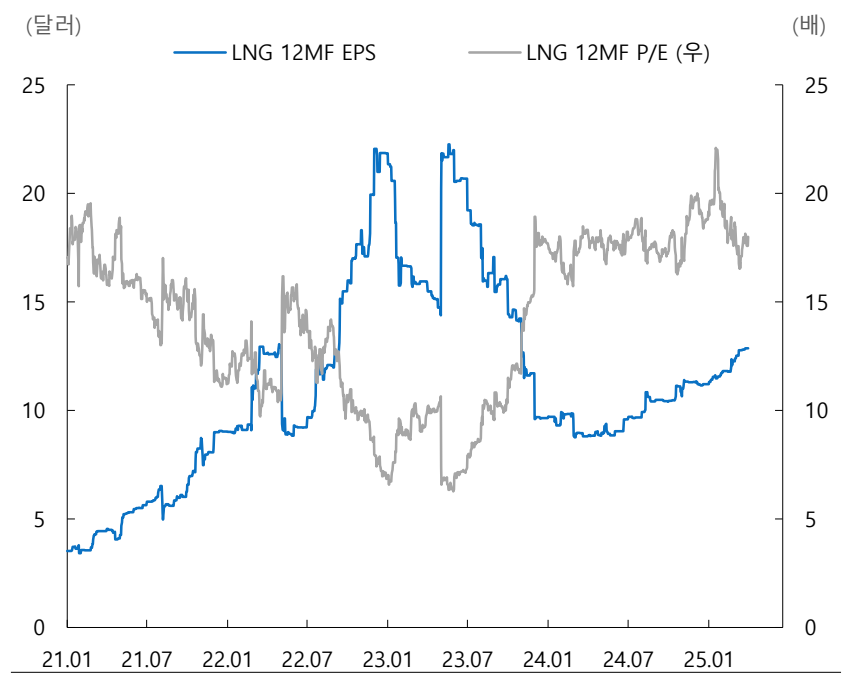
#트럼프 #무역적자
 #러-우중전 #LNG
 #데이터센터 #AI
 #증설 #건설비용 #전력수요
 #수출 #천연가스 #마진압박

미국의 LNG 수출량 및 지역별 비중 추이



자료 : EIA, iM증권 리서치본부

증설에 따른 외형성장 기대로 이익 추정치 상향 지속 및 밸류에이션 부담 완화



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

세니에르 에너지 KEY POINT: 대내외적으로 모두 매력적인 미국 LNG 명불허전

몸집을 꾸준히 키워가는 미국 LNG 명불허전

- 미국에서 LNG 터미널 처음 운영한 업체이자 현재 생산 및 운송 규모 최대 업체
- Corpus Christi, Stage 3 터미널 Train-1 24년 12월 LNG 첫 생산 이후 25년 2월 카고 출하 완료
- Train-2 시운전 준비 중, 25년 말까지 Train 3개 생산 시작해 26년 말까지 총 7개의 Train 상업 가동 예정
- 해당 터미널 용량 약 1,100만톤이며 Full ramp-up 이후 동사 LNG 생산 용량은 현재 대비 20% 확대 예상
- 외형 성장에 대한 긍정적 평가 속 이익추정치 상향 및 밸류에이션 부담 완화 지속 중

대외적으로도, 대내적으로도 매력적

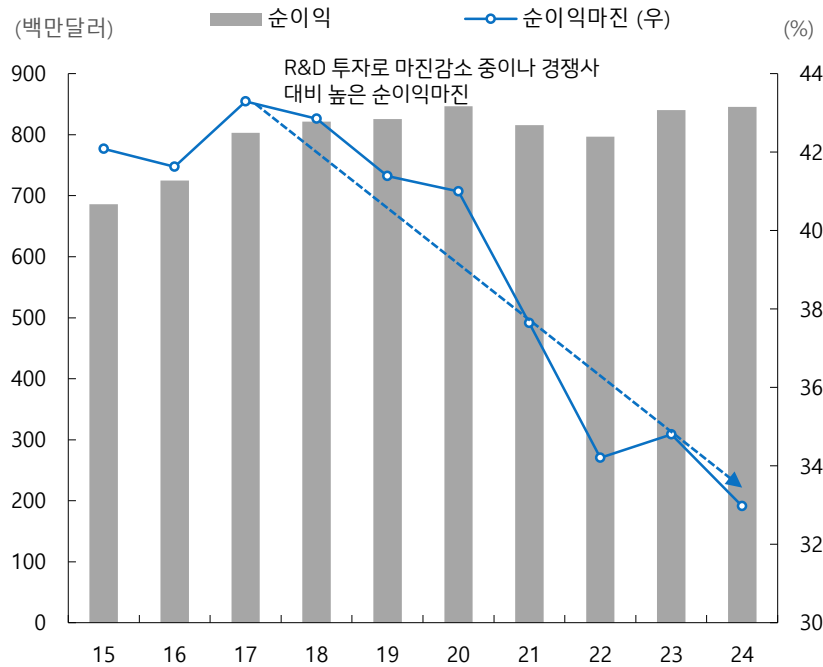
- 4Q24P 컨퍼런스 콜: 25년 LNG 출하량 +4~7%YoY 증가, EBITDA +5~13% 증가 예상
- Corpus Christi, Stage 3 프로젝트의 Train 1~3 순차 가동 효과를 감안한 것
- 최근 러-우 종전 분위기 짙어지는 상황 속 유럽이 과거처럼 러시아 PNG로의 완전한 회귀는 어려움
- 미국 LNG 의존 계속될 수 밖에 없는 환경 속 추가적인 외형 성장 중인 동사의 대내외적 여건 모두 긍정적

체크포인트: 안정성 높은 통합 사이버보안 전문기업

- 체크포인트는 모든 보안계층을 통합 관리하는 사이버보안 전문기업
- 네트워크, 클라우드, 엔드포인트, 모바일 등을 통합한 효율적인 서비스가 강점
- 경쟁사 대비 건전성 및 수익성 최상위 수준이며 자사주매입도 활발
- 사이버보안 업종 전반은 지정학 갈등 및 디지털전환 장기수혜로 주목할 필요

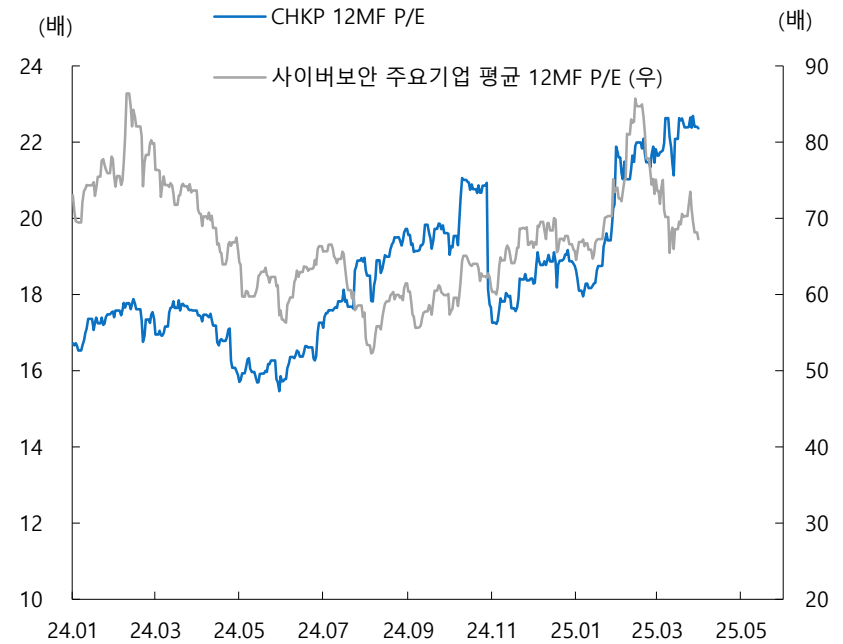
#가성비 #고마진 #통합보안
 #주주환원 #경기방어 #경기침체
 #밸류에이션 #보수적 R&D
 #지정학 갈등 #AI #성장률
 #디지털전환

CHKP 연도별 순이익 및 순이익률 추이



자료 : whalewisdom, iM증권 리서치본부

CHKP 및 주요 사이버보안 업체 밸류에이션 추이: 과거대비 높은 밸류에이션 레벨 형성하고 있으나 업계평균 대비 양호



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부
 주: 주요기업 평균 P/E는 CRWD/CSCO/PANW/NET/FTNT/CYBR/ZS 밸류에이션 단순평균으로 계산

체크포인트 KEY POINT : 재무건전성 가장 우수한 사이버보안 기업

장기적인 지정학 갈등 & 디지털 전환 수혜

- 사이버보안은 AI에 따른 중 장기적인 디지털 전환 수혜테마인 동시에 미국과 여타 국가간 패권 다툼을 위한 장기적인 지정학 갈등 대표 수혜테마
- 트럼프 정권 하에서 고립주의, 미중 기술경쟁 지속될 것으로 예상되고 있어 장기적인 관심 필요
- 단기적으로는 업종전반 높은 밸류에이션과 R&D 대비 부진한 수익화는 부담 요인

경쟁사 대비 높은 안정성에 주목

- 구독기반 수익을 바탕으로 매출 총이익률 89%, 순이익률 33%에 육박하며 이는 업종 내 최상위 수준
- 경쟁사 대비 효율적 R&D를 통한 보수적 확장 지향하고 있으며 자사주매입을 통한 적극적 주주환원 지향
- Infinity Architecture를 통한 보안 통합관리로 성능대비 높은 가격 경쟁력 보유
- 밸류에이션은 22.3배 수준으로 과거대비 높지만 경쟁사 평균을 하회하는 수준

ADP KEY POINT : 경제적 해자와 완만히 진행중인 SaaS 전환

경제적 해자를 보유한 글로벌 1위 HCM 기업

- ADP (Automatic Data Processing)는 1949년에 설립되어 100만 개 이상의 글로벌 기업을 대상으로 급여, HR, 세금 등 서비스를 제공해온 기업
- 경쟁사 대비 고객 규모, 신뢰도, 서비스 지원 국가, 안정성 등 강점을 바탕으로 경제적 해자 보유
- 안정적인 현금흐름을 바탕으로 50년 연속 배당을 증액했으며 주주환원도 적극적 (주주환원율 현 3.1%)

성공적인 SaaS, 클라우드 전환

- HCM 서비스 제공 뿐만 아니라 자체 플랫폼 업데이트를 통해 SaaS 기반 HCM 전환을 성공적으로 진행 중
- 클라우드, AI 전환을 통한 질적 개선도 진행중이며 방대한 데이터를 바탕으로 경쟁사 대비 우위 선점
- AI 수익화 문제가 대두되고 있는 여타 기업들 대비 SaaS, AI 기반 업무 자동화를 통해 순이익률 상승세 등 개선흐름 지속 중

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	추가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation 12MF PE	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)					
애플 (AAPL)	테크	3340.4	-6.7	-11.3	7.0	7.5	8.1	28.7	#M7	#온디바이스AI	#중국 부양책	#지정학 갈등
마이크로소프트 (MSFT)	테크	2790.6	-3.4	-10.9	12.4	14.0	12.9	25.9	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
엔비디아 (NVDA)	테크	2644.5	-5.0	-19.3	2.9	4.4	53.0	23.0	#AI	#AI	#DeepSeek	# AI캐즘
아마존 (AMZN)	경기소비재	2016.3	-7.2	-13.3	5.5	6.3	14.5	28.7	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
구글 (GOOGL)	통신서비스	1896.6	-7.4	-18.3	8.1	8.9	10.8	16.8	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
메타 (META)	통신서비스	1460.3	-12.0	-1.6	23.9	25.4	6.2	21.9	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
일라이릴리 (LLY)	헬스케어	783.0	-11.2	7.0	13.0	23.2	78.2	33.5	#비만치료제	#치매 치료제	#재경효율화	#약가인하
테슬라 (TSLA)	경기소비재	833.6	-9.0	-35.8	2.4	2.6	8.5	90.9	#M7	#자율주행	#BYD	#밸류에이션
브로드컴 (AVGO)	테크	787.2	-10.6	-27.8	5.2	6.8	30.7	21.2	#반도체	#AI 인프라	#DeepSeek	#지정학 갈등
JP모건 (JPM)	금융	685.9	-5.9	2.3	17.9	18.4	2.8	13.3	#대형은행	#비이자이익	#트럼프	#경기둔화
월마트 (WMT)	필수소비재	703.8	-10.0	-2.8	2.5	2.6	5.0	32.0	#유통	#채널경쟁력	#인플레이션	#경기둔화
엑손 모빌 (XOM)	에너지	516.1	10.4	10.6	7.8	7.3	-6.0	15.5	#전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
유나이티드헬스 그룹 (UNH)	헬스케어	479.1	12.1	3.5	27.9	29.7	6.5	17.1	#건강보험	#경기방어	#의료비 절감	#반독점 규제
비자 (V)	금융	684.7	-3.1	10.9	10.4	11.7	12.2	29.2	#핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#반독점법
마스터카드 (MA)	금융	499.7	-4.7	4.1	14.6	15.9	8.8	33.1	#핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#반독점법
오라클 (ORCL)	테크	392.1	-13.7	-16.1	5.9	6.4	8.0	21.3	#AI	#클라우드	# CAPEX 지출	# AI캐즘

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation 12MF PE	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY (%)					
프록터 & 갬블 (PG)	필수소비재	399.6	-2.9	1.7	6.7	7.1	5.7	23.3	#생필품	#가격 경쟁력	#수요 부진	#지정학 갈등
코스트코 홀세일 (COST)	필수소비재	419.6	-9.7	3.2	17.1	18.7	9.8	49.3	#유통	#채널 경쟁력	#멤버십	#소비둔화
존슨 & 존슨 (JNJ)	헬스케어	399.6	-0.9	14.7	10.0	10.6	5.8	15.5	#혈액암 치료제	#의료기기	#약가 인하	#특허 만료
홈 디포 (HD)	경기소비재	364.3	-6.0	-5.8	14.9	15.0	1.3	24.0	#주택경기	#인테리어	#금리인하	#소비둔화
뱅크 오브 아메리카 (BAC)	금융	317.3	-8.4	-5.1	3.3	3.7	12.0	11.1	#대형은행	#비이자이익	#트럼프	#경기둔화
머크 & 컴퍼니 (MRK)	헬스케어	226.7	-3.6	-9.8	7.6	9.0	17.6	9.8	#항암제 최강자	#매출 1위 약품	#약가 인하	#특허 만료
애브비 (ABBV)	헬스케어	370.6	-0.9	17.9	10.1	12.3	21.4	16.6	#휴미라	#자가면역질환	#약가 인하	#특허 만료
세브런 (CVX)	에너지	294.5	9.3	15.5	10.1	10.2	1.5	15.7	#전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
AMD (AMD)	테크	166.1	4.6	-14.9	3.3	4.6	38.9	20.7	#반도체	#AI	#DeepSeek	#경쟁심화
넷플릭스 (NFLX)	통신서비스	398.9	-4.2	4.6	19.8	24.7	24.8	35.8	#구독료인상	#광고요금제	#OTT 경쟁	#제작비 부담
코카콜라 (KO)	필수소비재	308.2	-1.0	15.0	2.9	3.0	2.6	23.8	#브랜드파워	#배당	#중국 소비둔화	#원가 부담
어도비 (ADBE)	테크	163.5	-13.0	-13.8	18.6	20.6	10.6	18.1	#AI	#생성형 이미지	#DeepSeek	#4분기 가이던스 부진
세일즈포스 (CRM)	테크	257.9	-8.4	-19.7	10.0	11.1	10.3	23.6	#클라우드	#엔비디아 협력사	#비용감축	#사업환경 악화
퀄컴 (QCOM)	테크	169.9	0.0	0.0	10.9	11.9	9.1	12.9	#AI	#반도체	#지정학 갈등	#반독점법
록히드마틴 (LMT)	산업재	104.8	-1.2	-8.1	27.7	27.2	-1.8	16.1	#방산	#러-우 종전	#재정 효율화	#공급망 지연
코인베이스글로벌 (COIN)	금융	43.7	-16.3	-30.6	7.3	7.7	5.8	22.4	#트럼프	#현물 ETF	#SEC 의장 사임	#거래소 경쟁

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation 12MF PE	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	20245 EPS	YoY (%)					
퍼스트솔라 (FSLR)	테크	13.5	-0.9	-28.3	12.5	18.3	47.2	6.2	#태양광	#신재생	#IRA	#과잉공급
카니발 (CCL)	경기소비재	25.3	-16.0	-21.6	1.5	1.9	28.4	10.1	#여행수요	#밸류에이션	#러-우 중전	#관세
버라이즌 (VZ)	통신서비스	191.0	3.4	13.4	4.6	4.7	1.8	9.6	#통신	#로우볼	#고배당	#중국해킹
제네럴모터스 (GM)	경기소비재	46.8	-0.7	-11.7	10.6	11.3	7.4	4.0	#제조업	#리쇼어링	#밸류에이션	#멕시코 관세
원오크 (OKE)	에너지	61.9	2.5	-1.2	5.2	5.5	6.7	17.4	#미드스트림	#밸류에이션	#트럼프 수혜	#DeepSeek
배릭골드 (GOLD)	소재	33.5	9.9	25.4	1.3	1.5	18.6	12.8	#지정학 갈등	#글로벌 저성장	#광산 파업	#러-우 중전
베리사인 (VRSN)	테크	24.0	5.7	22.7	8.0	8.7	8.8	28.9	#도메인	#경제적 해자	#AI 인프라	#버핏
유나이티드 항공 (UAL)	산업재	22.6	-24.7	-28.9	10.6	12.7	20.1	5.2	#여행수요	#밸류에이션	#러-우 중전	#관세
세니에르 에너지 (LNG)	에너지	51.8	4.8	7.7	14.2	12.5	-12.3	18.0	#LNG 수출	#밸류에이션	#트럼프	#DeepSeek
오토매틱 데이터 프로세싱 (ADP)	산업재	124.3	-4.1	4.4	9.7	10.4	7.8	28.8	#경제적 해자	#SaaS	#배당귀족	#경기침체
체크포인트 (CHKP)	테크	24.7	3.1	22.1	9.2	9.9	8.3	22.5	#사이버보안	#재무건전성	#디지털전환	#성장률

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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[iM증권 투자비용 등급 공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8

매도
0.7