

[해외주식]

2025.12.10

Global Watch List

국민들이 가난해지는 시대에는 다이소도 성장주다

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





CONTENTS

Part I . 매크로 환경

Part II . 해외 주식 Watch List

Part III. 장기 투자전략

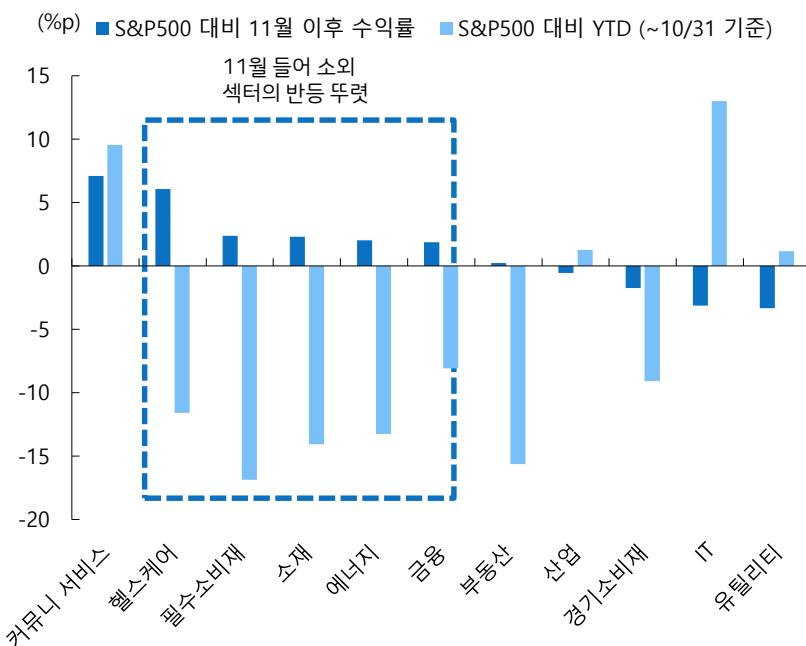
Part IV. 중·단기 투자전략

Part V. Appendix: 해외주식 유니버스

순환매 진행 중인 미국 증시: 분기점이 될 오라클과 브로드컴의 실적발표

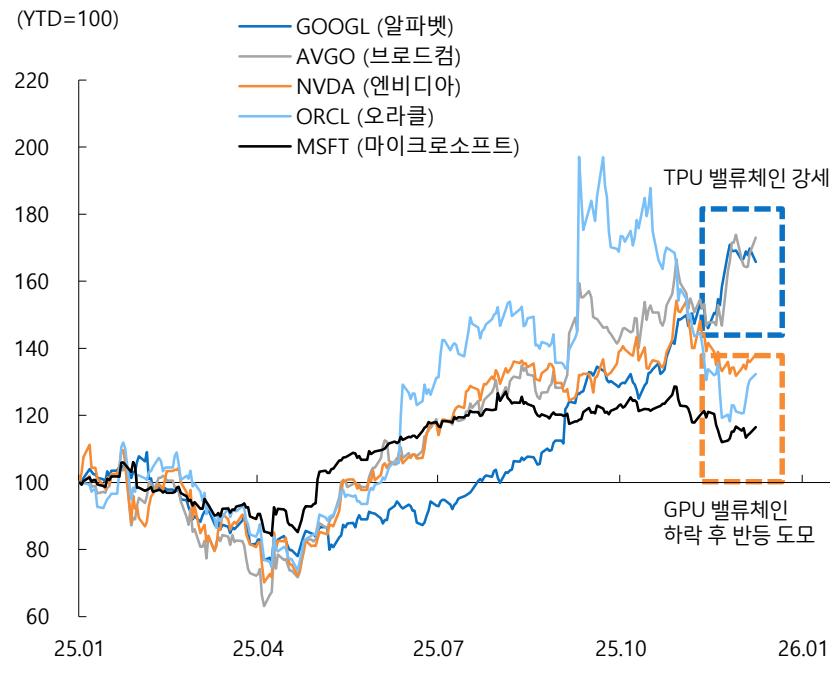
- 10월 FOMC에서 매파적 인파가 단행된 이후 미국 내 순환매 장세 지속 중
- AI, AI 인프라 관련 트럼프 2기 대표 수혜 섹터인 IT, 유틸리티, 산업재는 지수를 아웃 퍼퓸한 이후 10월 이후 조정 중
- 커뮤니케이션 서비스 섹터는 AI 경쟁력 우위를 입증한 알파벳 영향으로 조정 없는 상승세 이어가고 있음
- 한편, 금주는 오라클과 브로드컴의 실적 발표가 예정되어 있음. 오라클은 AI 버블론의 중심, 브로드컴의 경우 TPU vs GPU 밸류체인 논쟁의 중심에 있어 이들의 실적 발표가 최근 변동성 높아진 AI 밸류체인의 방향성을 정해줄 것

S&P500 섹터 기간별 상대 주가수익률: 알파벳 승자로 귀결되고 있는 커뮤니케이션 섹터 제외 10월 이후 섹터 로테이션 지속 중



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부
주: 12월 9일 종가기준

주요 AI 기업 주가추이: AI 버블론, TPU vs GPU 밸류체인 경쟁 이슈로 구글과 브로드컴 상대적 강세 지속되고 있는 상황

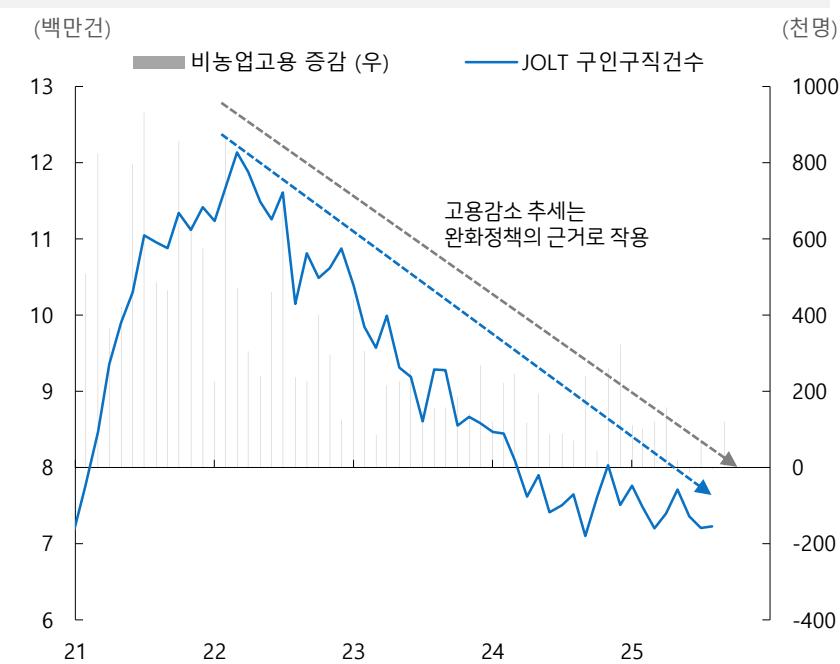


자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

12월 금리인하는 유력하지만 중 장기적인 궤적은 불투명

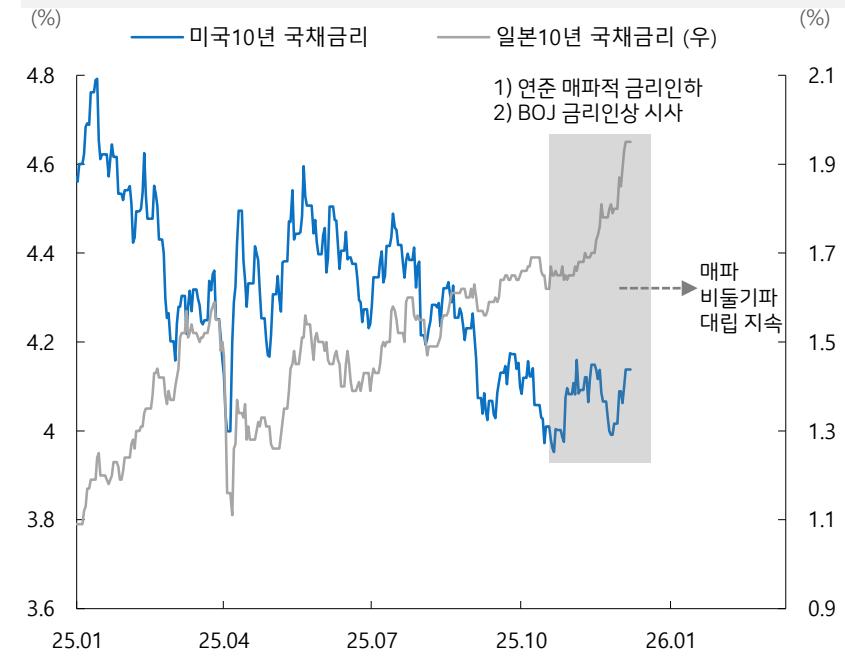
- 주요 기업의 실적발표와 함께 금주는 12월 FOMC가 예정되어 있으며 25bp 금리인하가 유력한 상황
- 10월 FOMC에서 매파적 금리인하를 시사한 이후 물가에 논란 지속되고 있어 12월 이후 금리인하 경로에 대해 주목할 필요
- 물가논란에도 고용감소 추세 이어지고 있어 전반적인 완화기조는 지속될 가능성이 높으며 이는 증시 Buy The Dip을 지지
- 단, 일본의 금리인상 시사 및 물가상승 문제로 장기금리의 상방은 이전보다 열려 있는 상황
- 높아진 금리 변동성을 고려할 때 증시 조정 시 매수 전략과 함께 상승 시 비중축소로 대응할 필요 있다는 판단

비농업고용 및 구인 구직건수 추이: 고용지표 감소 추세는 완화정책의 근거로 작용



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

미국 및 일본 10년물 국채금리 추이: 일본의 금리인상 시사와 물가 문제로 인해 통화정책 변동성은 지속될 것



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

지방선거 패배 이후 민생회복에도 총력을 가하기 시작한 트럼프 행정부

- 최근 트럼프 행정부는 AI투자, 증시에만 쏟던 시선을 민생에도 돌리고 있음. 이는 지방선거에서 공화당이 완패한 것이 결정적으로 작용
- AI 관련 규제완화 지속되고 있지만 11월 들어 바나나, 커피 등 식료품, 한국 자동차 관세 인하, 대중 H200 수출 허가 등 관세, 지정학 갈등 완화 정책을 추진. 거기에 더해 메디케어 15개 약품에 대한 2027년 약가 인하 발표로 민생 의료비 부담 경감을 위한 조치도 지속
- 26년 11월 중간선거를 앞두고 있어 중산층 이하 민생을 위한 정책은 지속될 것으로 보임. 이는 AI로 인해 소외되었던 소비자 등 섹터에게 기회로 작용할 것

11월 이후 트럼프 행정부는 식료품 관세, 한국 자동차 관세 인하 등 물가 잡기에 총력을 다하는 모습 보여주고 있음



There must be only One Rulebook if we are going to continue to lead in AI. We are beating ALL COUNTRIES at this point in the race, but that won't last long if we are going to have 50 States, many of them bad actors, involved in RULES and the APPROVAL PROCESS. THERE CAN BE NO DOUBT ABOUT THIS! AI WILL BE DESTROYED IN ITS INFANCY! I will be doing a ONE RULE Executive Order this week. You can't expect a company to get 50 Approvals every time they want to do something. THAT WILL NEVER WORK!

자료: 언론사 종합, X, iM증권 리서치본부

메디케어 15개 약품 약가 인하 발표

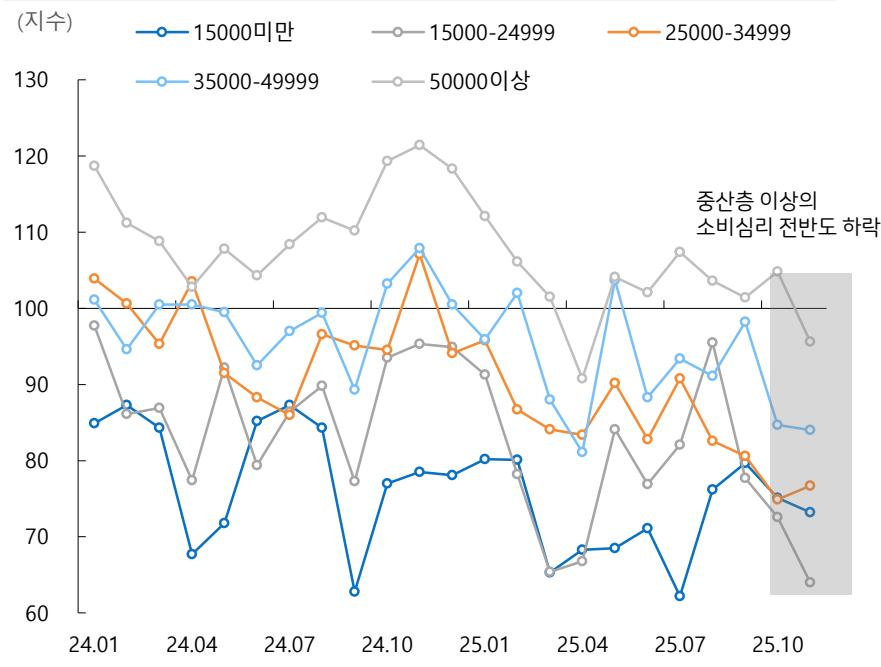
약품명 (브랜드 / 용도)	2024가격 (월 또는 30일)	2027 협상 후 Medicare 가격 (MFP)
Ozempic / Rybelsus / Wegovy (GLP-1: 당뇨-비만)	\$959 / 월	\$274 / 월
Trelegy Ellipta (천식-COPD)	\$654 / 월	\$175 / 월
Xtandi (전립선암)	\$13,480 / 30일	\$7,004 / 30일
Pomalyst (다발골수종)	\$21,744 / 30일	\$8,650 / 30일
Ibrance (유방암)	\$15,741 / 30일	\$7,871 / 30일
Ofev (폐섬유증 등)	\$12,622 / 30일	\$6,350 / 30일
Linzess (변비-IBS-C)	\$539 / 30일	\$136 / 30일
Calquence (혈액암)	\$14,228 / 30일	\$8,600 / 30일
Austedo / Austedo XR (운동장애·현팅턴병)	\$6,623 / 30일	\$4,093 / 30일
Breo Ellipta (천식-COPD)	\$397 / 30일	\$67 / 30일
Tadjentra (제2형 당뇨병)	\$488 / 30일	\$78 / 30일
Xifaxan (간성 뇌병증-IBS-D)	\$2,696 / 30일	\$1,000 / 30일
Vraylar (조울증·조현병·우울증)	\$1,376 / 30일	\$770 / 30일
Janumet / Janumet XR (제2형 당뇨병)	\$526 / 30일	\$80 / 30일

자료: Reuters, iM증권 리서치본부

국민들이 가난해지는 시대에는 다이소도 성장주다

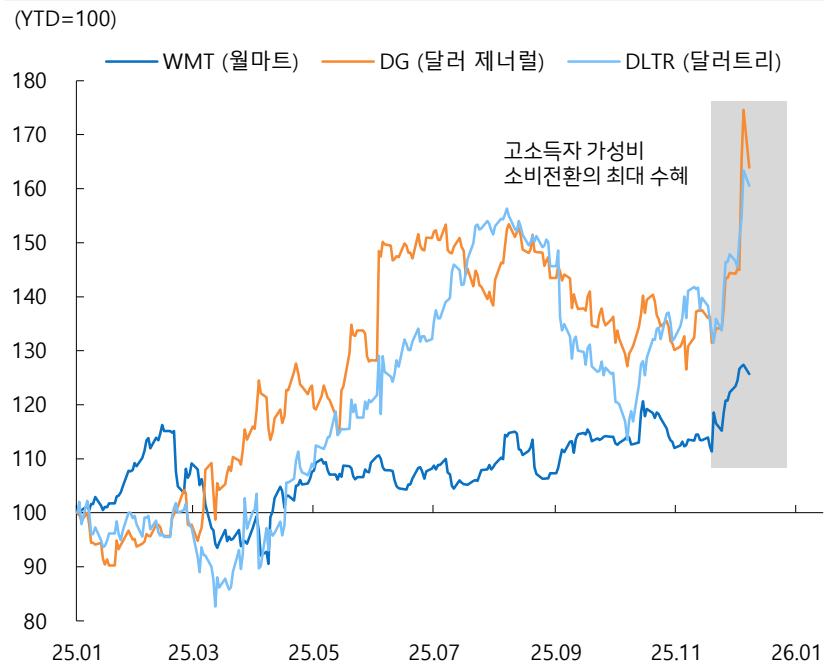
- 고물가 환경으로 인해 일부 고소득자를 제외한 광범위한 구매력 감소는 현재 진행 중. AI 투자는 곧 물가 고착화, 상승을 의미. AI가 고용 감축까지 주도하고 있음을 고려할 때 투자와 민생은 공존이 불가능한 요인
- 국민들이 물가에 잠식되어 가난해지고 있어 정치적으로도 투자에만 집중하던 기존 방침에서 민생 친화적 정책이 계속 나올 수 밖에 없음
- 결론적으로 중/저소득층을 대상으로 사업을 영위하는 기업에겐 기회가 될 수 있다는 판단. 직관적으로는 할인유통 기업을 예시로 들 수 있으며 최근 실적 발표를 통해 고소득자의 확실한 가성비 소비 전환이 확인됨. 당사 추천기업인 DG의 경우 10월 이후 S&P500 수익률 최상위권에 위치. 할인유통 외에도 '가성비'를 제공하는 기업은 26년 최선호 테마가 될 수 있다는 판단

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



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

주요 할인유통 기업 주가추이: 고소득자의 가성비 소비전환으로 할인유통 기업 주가는 최근 최고수익률을 기록



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

투자전략 / 키워드

Macro & Micro Key # 해시태그

Macro

#양극화

#AI 버블론

개인투자자 Buy The Dip

#AI Capex 투자

Micro

밸류에이션 메리트 ↑

#기업 수익성

관세 민감도 ↓

기술혁신 산업

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

▶ **중기 Trend:** 가격부담과 **#AI 버블론**에도 정부, 빅테크 주도의 **#AI Capex 투자**와 **#TACO** 트레이드, **#개인투자자 Buy The Dip**이 증시 하방을 지지. 단, 금리인하 불확실성 증가 등 주가를 지지하던 동력이 약해지고 있음은 유의할 필요. 버블우려는 과도하지만 가격부담 높아진 만큼 **#밸류에이션 메리트** 및 **기업 수익성**, **양극화 반사수혜** 고려한 접근 유효. 장기적으로 점진적인 관세 영향력 확대를 고려할 때 경기 및 **#관세 민감도 낮은**, **#밸류에이션 메리트 높은** 기업/자산 중심 접근 유효

해외주식 Watch List

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

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

주1: 장기접근 종목은 장기 성장 기대되는 산업군 내에서 독과점적 지위를 가진 대형 우량주 중심으로 주기적 업데이트

주2: 중단기 접근은 매크로 및 마이크로 상황 고려해서 수시교체 가능

테슬라: 전기차부터 로봇, 자율주행까지

- 전기차생산 업체, 배터리, 로봇, 자율주행, AI까지 기술 확장
- 독보적인 자율주행 기술, 중장기적인 그린에너지 전환 기조는 장기 투자포인트
- 당초 Tesla의 계획대로 로보택시 운행 서비스가 시작되며 투자 모멘텀 견조
- 26년 로봇산업 행정명령 기대감 유효하나 높아진 밸류 부담으로 변동성 확대

하워드 루트닉 장관은 로봇 산업계 CEO 회담을 통해 26년 중 로봇 분야 행정명령 발표 가능성을 시사

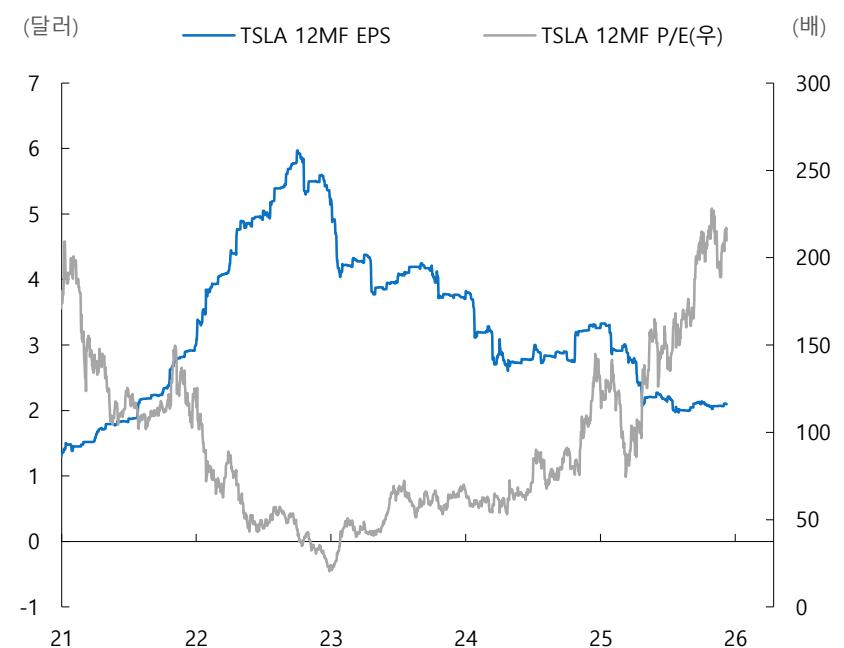


자료 : POLITICO, iM증권 리서치본부

#로보택시 # BYD #친환경
#M7 #주니퍼 # 캘리포니아 보조금
#자율주행 #로봇
#전기차 # 지정학 갈등 #AI5
#DOGE #AI #머스크
#머스크 #수요둔화 #트럼프
#FSD #금리인하 #밸류에이션

주: 녹색은 긍정 키워드, 검정색은 부정 키워드

테슬라 12개월선행 EPS 및 밸류에이션



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

테슬라 KEY POINT: 로보택시와 Optimus를 기대

전기차 성장 둔화와 오너 리스크 완화

- 모델 Y 주니퍼, 상반기 저가형 모델 출시 기대감 존재하나 전기차 & FSD관련 미중 경쟁구도 부각
- 저가형 모델 Y가 공개되었으나 시장 기대 대비 낮은 수준의 내장 설계 및 소프트웨어 서비스 부재 등 한계 뚜렷
- 25.3Q 지출한 관세 관련 비용은 4억달러로, 직전 분기 대비 1억달러 증가했고 이는 수익성 부진으로 연결
- 본업의 낮은 수익성은 밸류에이션 부담으로 연결되어 변동성 불가피한 상황
- 11월 초 약 1조 달러의 머스크 보상 패키지 승인에 따른 오너 리스크 완화는 모멘텀 요인으로 작용

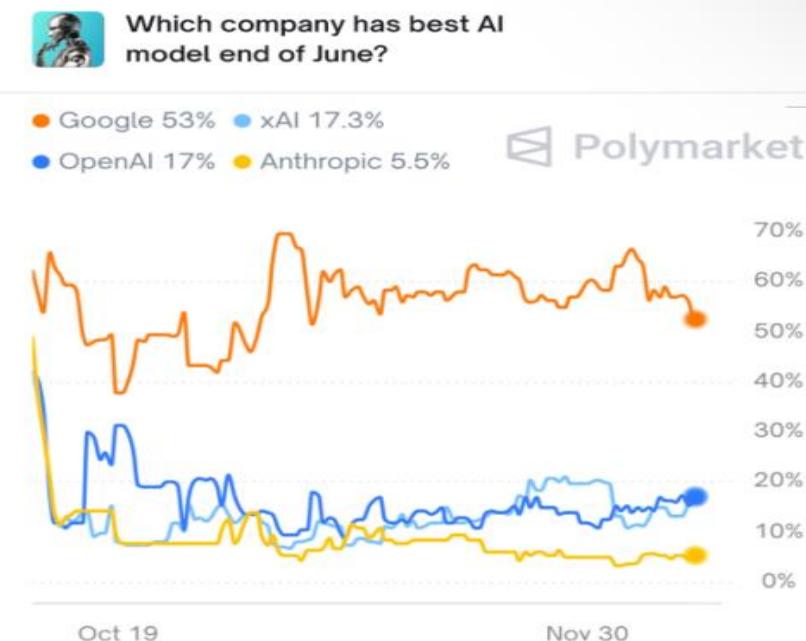
로보택시 및 Optimus에 대한 기대감은 견조

- 올해 내 네바다, 애리조나 등의 지역을 중심으로 해 로보택시 서비스 지역을 10개 도시로 확대 목표
- 2025년 8월 9일 차세대 에너지 저장 시스템 Megapack 및 Megablock을 공개하며 ESS 관련 기대감 증대
- 26.1Q: Optimus 3세대 제품 공개, 26.4Q: Optimus 3 대량 생산 등 구체적인 휴머노이드 타임라인 제시
- 자율주행, 옵티버스에 탑재될 예정인 AI5칩 양산과 AI6 개발착수 발표를 통해 피지컬 AI 기대감 지속
- 하워드 루트닉 장관의 로봇 CEO 회담을 통해 26년 로봇산업 행정명령 기대감 증가

알파벳A: AI 기술을 선도하는 글로벌 플랫폼 기업

- 알파벳은 글로벌 검색광고, 클라우드, AI 생태계를 포괄하는 종합 플랫폼 기업
- 약 75%의 매출이 검색광고이며 경쟁 심화되고 있지만 선두적 지위는 유지
- 3Q 실적에서 클라우드 +YoY 33.6% 고성장 확인
- AI 베틀논란 속 경쟁기업 부진에도 기술 경쟁력 우위 속 양호한 성과 지속

AI 경쟁 속 구글 AI 모델 우위에 대한 시각은 유효. 단기적으로 구글의 우위이나 중기적으로 기술경쟁 지속시각 우위



자료 : PolyMarket, iM증권 리서치본부

#밸류에이션 #고마진 #주주환원

#AI 기술력 #경기침체 #VEO 3

#광고경쟁 #울트라 요금제

#OPEN AI 협업 #Chorme 유지

#반독점법

#Gemini

#디지털전환

#CAPEX

최근 OpenAI CEO는 기술력 개선을 위한 CODE RED를 선언. 이는 구글에 뒤쳐진 현재 상황을 인정하고 있음을 시사

OpenAI CEO Declares ‘Code Red’ to Combat Threats to ChatGPT, Delays Ads Effort

By Stephanie Palazzolo and Erin Woo



자료 : The Information, iM증권 리서치본부

알파벳A KEY POINT : 중 장기적인 디지털 전환 수혜

AI 기술 경쟁력 우위와 단기적인 밸류부담

- 동사 매출의 약 75%는 검색광고. 검색광고 및 AI 경쟁심화 등 우려로 여타 AI 수혜주 대비 저평가 지속
- GEMINI 3 모델 발표 이후 구글 기술력 기대감 지속. 기술력 뒤져진 OpenAI가 비상경영을 발표, AI 대부 제프리 힌튼의 구글 승리 발언 등 구글의 우위를 점치는 시각은 증가하고 있음
- 사내 연설을 통해 향후 AI 투자를 6개월마다 2배, 4~5년 안에 1000배 이상이 필요하다고 주장하는 등 견고한 수요 기대감도 유효. 단, 연일 급등에 따라 단기적인 밸류에이션 메리트는 제한적인 상황

호실적 & 장기적인 디지털 전환 수혜

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

MAGS: 테크산업을 선도하는 7개 기업에 투자하는 ETF

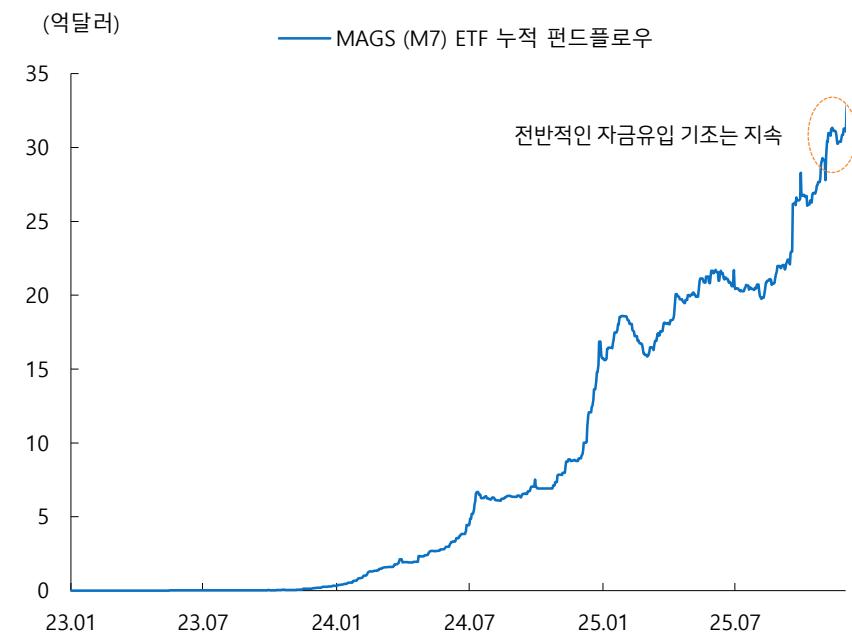
- 미국 메가테크 기업의 성과는 성장성에 기인, 장기적으로 지수를 아웃퍼폼
- 빅테크 전반 순환 상승 하락하며 ETF 전반은 강세 흐름 지속
- 물가, AI 버블논란 리스크 속 증시 전반 조정 가운데 Capex 투자 및 AI 모멘텀 속 전반적으로 빅테크 중심 견고한 매수세 확인

MAGS(M7) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
GOOGL	알파벳	17.1
AAPL	애플	15.0
NVDA	엔비디아	14.3
TSLA	테슬라	14.2
AMZN	아마존	14.1
MSFT	마이크로소프트	13.2
META	메타	12.1

자료 : Roundhill, iM증권 리서치본부

양호한 실적 및 Capex 기대감 속 자금은 유입반전



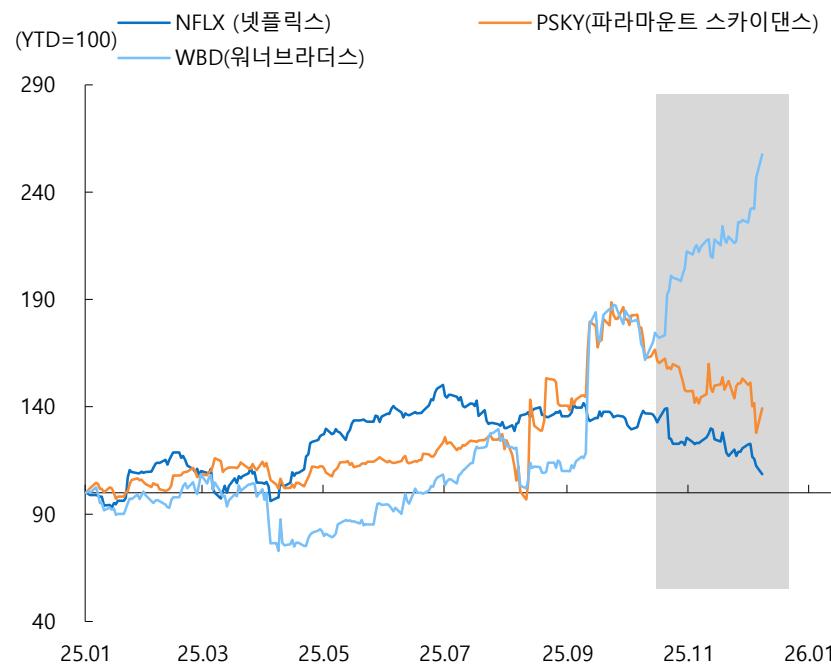
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

넷플릭스: 글로벌 콘텐츠 1위 OTT 강자

- 넷플릭스는 글로벌 전반에 스트리밍 기반 콘텐츠를 제공하는 플랫폼 기업
- 구독기반 사업구조로 안정적이고 높은 마진보유하고 있으며 자사주매입도 활발
- 동사 3Q 매출은 예상치 부합했으나 일회성 세금 이슈로 EPS는 예상치를 하회
- WBD 인수를 발표했으나 정부의 부정적 반응으로 장기화 리스크 증가

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

WBD 인수 논의 소식에 넷플릭스 등 인수기업 주가 약세, 피인수기업 주가 강세 흐름 확인



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

트럼프 행정부의 비우호적 발언 속 WBD 인수는 장기전이 될 가능성에 무게



자료 : Polymarket, iM증권 리서치본부

넷플릭스 KEY POINT: 경기둔화국면 가성비로 부각될 OTT 대표주

WBD 인수 리스크 부각

- 넷플릭스는 WBD의 영화 및 스트리밍 사업 부문을 주당 27.75달러, 총액 720억 달러 규모에 인수하기로 최종합의. 이에 수익성 훼손 우려로 주가 조정은 지속
- 인수 실패 시 위약금은 58억달러 규모이며 트럼프 행정부는 시장 독점 우려로 회의적인 반응 보이고 있는 상황. 이에 인수전 장기화 리스크에 넷플릭스는 단기 과매도 국면에 진입

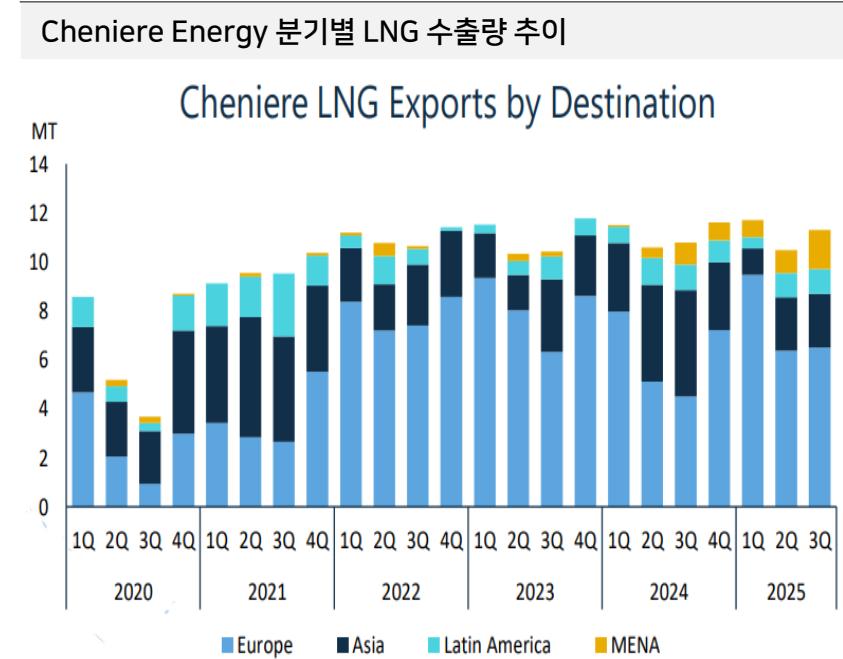
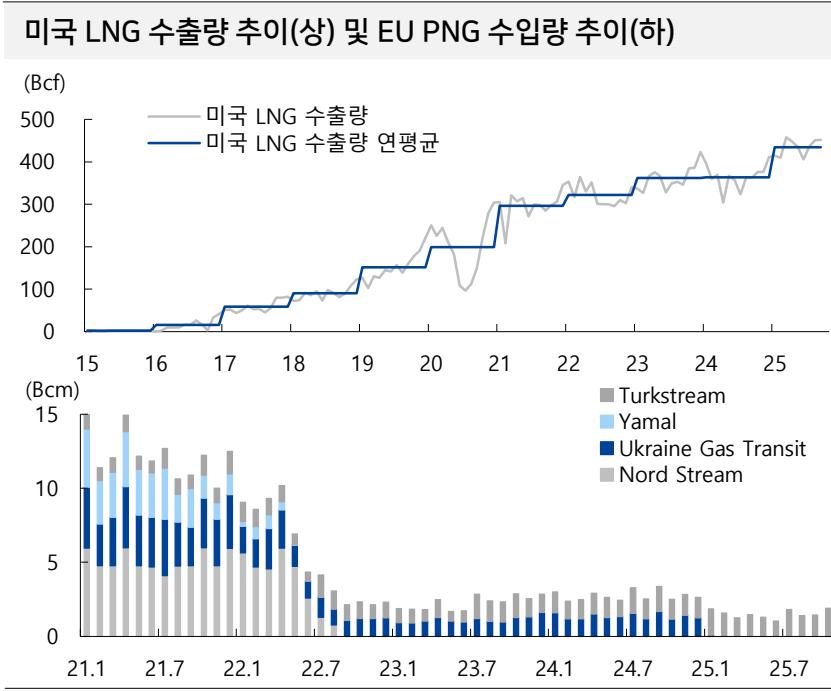
장기적인 관세 피난처로서의 경쟁력 유효

- 동사는 10대 1 액면 분할을 발표하며 거래 유동성 확대를 도모
- 현재 미국 내 기업전반이 관세부담을 감당하고 있는 가운데 전세계적인 재정 및 통화확장 정책은 중장기적인 물가 상승요인으로 작용할 것. 점진적인 물가 상승 (관세 영향력 증가)에 따른 경기둔화 고려 시 상대적으로 많은 비용 필요한 여행 등 외부활동대비 실내(온라인)활동 부각될 것이며 이에 부합하는 대표활동은 OTT로 관세 우려에도 장기 실적 가시성 높지만 단기적으로 메리트 감소한 상황임은 유의

셰니에르 에너지: 미국 내 LNG 생산 및 운송 규모 최대 업체

- 3Q25 Call: Corpus Christi LNG, Stage 3 프로젝트 진행률 91%
- CCL Stage 3 - Train 3: 실질적 완공 (vs 2Q25: '25년 내 완공 목표)
- Train 4: '25년 11월 첫 LNG 생산 가능 전망 (vs 2Q25: '25년 말 예상)
- Train 5~7: 각각 '26년 봄, 여름, 가을 Online 돌입 예상
- '26년 LNG 생산량 51~53MT(약 +10%YoY) 전망: 연간 생산량 첫 50MT 돌파

#트럼프
#무역적자해소
#LNG
#터미널증설
#러시아제재
#밸류에이션
#건설비용
#NordStream증단
#에너지패권



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

3Q25 Call: Train 간 경험 전수로 성장 가속

- Corpus Christi LNG, Stage 3 프로젝트 완료율 91%
- Train 3 실질적 완공(vs 2Q25: '25년 말 예상), Train 4 '25년 11월 첫 LNG 생산 예상(vs 2Q25: '25년 말 예상)
- Train 5~7: 각각 '26년 봄, 여름, 가을 중 Online 돌입 예상
- '26년 LNG 생산량 가이던스: 51~53MT → '25년 대비 약 +10% 이상 및 연간 생산량 첫 50MT 돌파 전망
- 이는 CCL 및 Sabine Pass 시설의 계획된 유지보수 일정까지 감안된 숫자

미국 LNG 수출 호조 무탈하게 지속 중

- EU의 LNG 월별 수입량: '21년 1월 15.0bcm → '25년 11월 1.5bcm (-89.7%)
- 미국 10월 LNG 수출량 총 1,010만톤 (+100만톤MoM) → 4개월 연속 신기록 경신 중
- 유럽 및 아시아의 강력한 수요에 힘입어 미국 LNG 수출량 호조 지속
- 미국 10월 LNG 유럽향 수출량 690만톤 (전체의 69%, +70만톤MoM)

MLPX: 미국 에너지 인프라 (Midstream) 기업에 투자하는 ETF

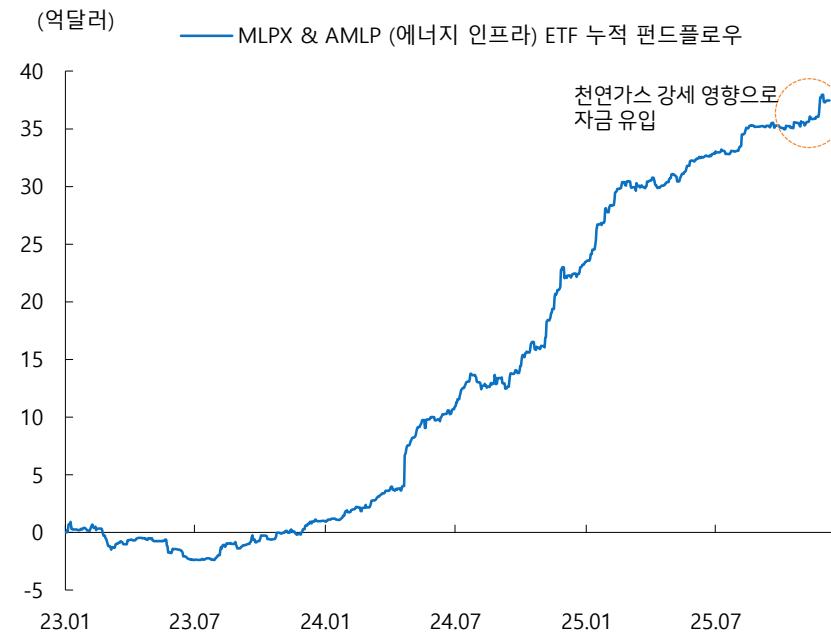
- 미국 Midstream 기업 및 MLP에 투자하는 ETF
- 에너지 가격보다는 Q에 민감한 특성 상 트럼프 정부의 에너지 생산 증가는 모멘텀으로 작용할 전망
- 통상적으로 에너지 인프라 기업은 높은 배당수익률 보유. MLPX ETF 역시 약 4.81%의 높은 배당 수익률 보유중이며 AMLP의 경우 8.24% 고배당 매력 존재
- 트럼프 행정부 LNG 수출협상과 함께 정책 수혜테마로 주목할 필요

MLPX(에너지 인프라) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
WMB	월리엄스 컴퍼니스	9.2
TRP	TC 에너지	8.7
ENB	엔브리지	8.7
KMI	킨더 모건	8.0
OKE	원오크	6.9
LNG	셰니에르 에너지	6.5
MPLX	MPLX LP	4.7
DTM	DT 미드스트림	4.7
TRGP	타르가 리소시스	4.6
PBA	펨비나 파이프라인	4.6

자료 : Globalxetfs, iM증권 리서치본부

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



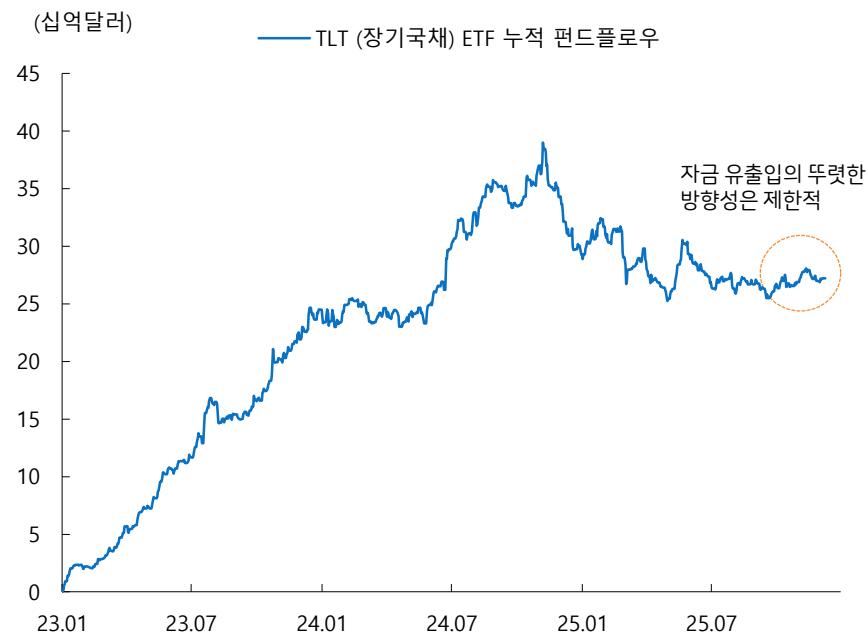
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

TLT: 방어력 상승, 미국 장기채에 미리 투자하자

- 20년 이상의 만기 국채를 담고 있는 지수를 추종하는 초장기채 ETF
- 채권형 ETF의 장점은 금리 방향성 예측으로 시세차익 추구가 가능하다는 점
- 미국 경기둔화 및 금리인하로 국채금리 추세적 하락 시 장기편입 자산으로 적절
- 매파적 금리인하 및 일본의 금리인상 시사로 장기국채 금리는 상방압력에 노출

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

물가와 일본 금리인상에 대한 경계로 뚜렷한 방향성은 제한적



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 10년 국채금리는 기준금리 인하 사이클에서 추세적으로 하락



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

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

매파적 금리인하를 단행한 10월 FOMC

- 트럼프 대통령은 연준 내 행사력을 높이기 위한 조치 지속. 파월의장 사임 이후 트럼프 사단인 케빈 헤셋 경제위원장이 대체자로 유력한 상황
- 10월의 매파적 금리인하 이후 연준 내 물가를 경계하는 시각 증가하고 있음. 12월 FOMC를 앞두고 금리인하가 유력한 상황이지만 향후 궤적에 대한 의문 공존

장기적인 관점에서 접근할 필요

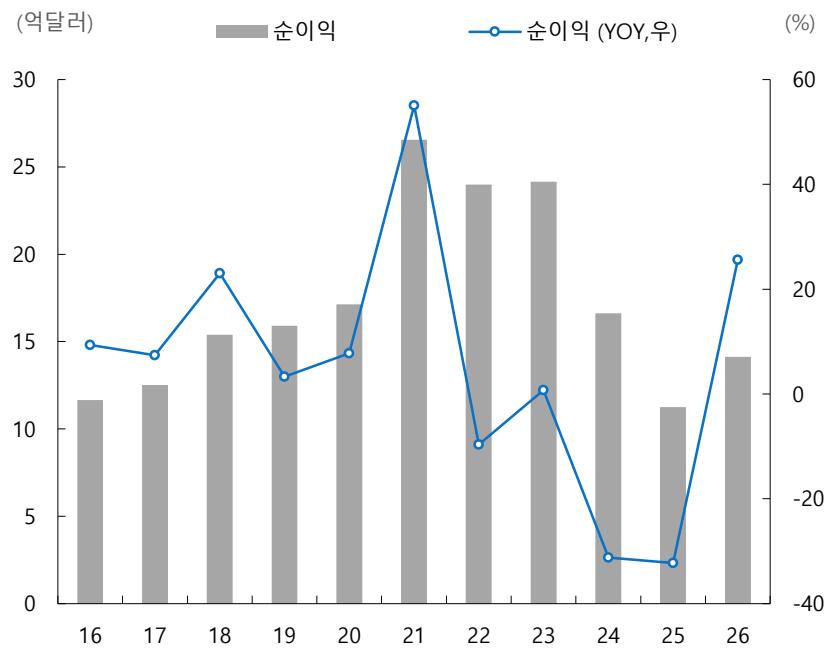
- 고용둔화 영향으로 기본적인 완화기조는 지속. 단, 고용둔화와 물가상승 리스크가 공존하고 있어 높은 변동성은 불가피한 상황
- 금리인상을 시사한 BOJ 영향으로 장기국채 금리 동반상승이 나타나고 있어 상방압력도 높아짐
- 고용과 물가 사이에서 4% 초반은 매수하기 부담스러운 레벨이나 4% 중반 레벨은 분할매수 가능한 레벨. 장기적인 인하 사이클임을 고려, 금리 상승 시 분할매수 유효하나 박스권 행보 장기화 리스크는 여전

달러 제너럴: 미국 대표 저가 할인매점

- 달러 제너럴은 미국 전역에 약 1,9000개 이상의 매장을 보유한 할인매점
- 매출의 80%가 생필품, 식료품 위주로 이루어져 있어 불황형 소비의 대표주자
- 동사 실적은 저가 필수품 중심 매출을 바탕으로 턴어라운드 지속
- WMT, DLTR 등 할인 소매업체 실적전반 고소득자의 가성비 소비전환 수혜확인

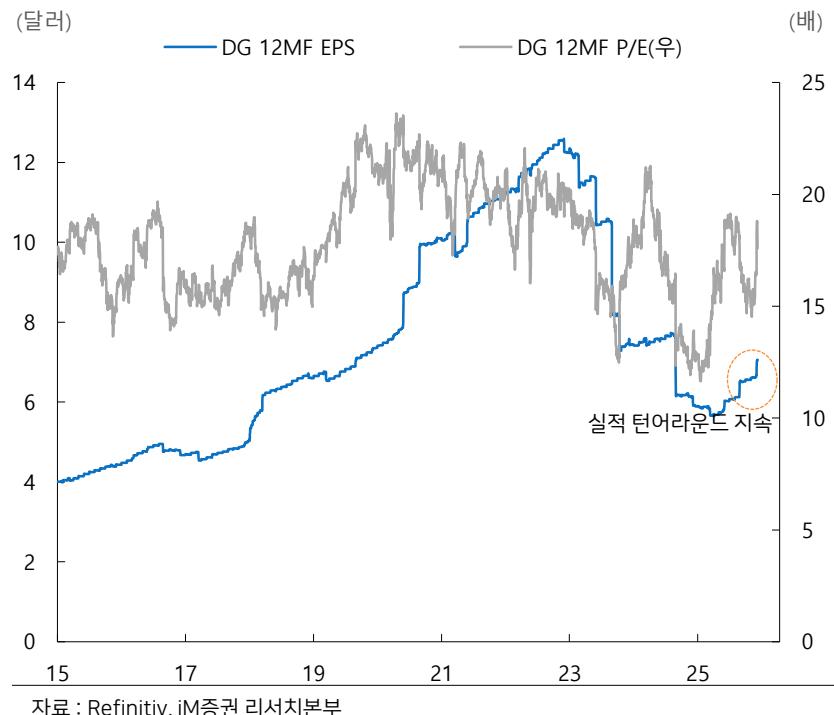
#도난 #경기둔화
#Made in USA #배당 #저소득층 봉고
#운영 효율성 추구 #낮은 중국 민감도
#테무 #밸류에이션 #경기방어
#생필품 #이커머스 #저마진
#PB #미국 유통망 #중산층 유입

달러 제너럴 연간 순이익 추이: 26FY 이익개선세 지속 전망



자료 : Refinitiv, Bloomberg, iM증권 리서치본부
주: 26FY는 블룸버그 추정치 사용

달러 제너럴 (DG) 12MF EPS 및 밸류에이션 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

달러 제너럴 KEY POINT : 경기불황형 소비의 대표주

운영 효율성을 추구하는 경영진의 전략 수정

- 동사는 25년들어 외형 확장보다는 운영 효율성을 높이는 전략을 발표. 이에 점포 확장 속도를 늦추는 대신 매장별 수익성을 고려하며 매장 리모델링 / 폐점 / 통합 등을 단행할 예정. 특히 수요둔화 환경을 고려, 저가 생필품 비중을 높여 운영 효율성 추구예정
- 26FY 3Q 실적은 중상류층의 매점 이용 증가, 재고관리 등 운영효율 증가 등으로 서프라이즈 기록. 가이던스 상향 수반되며 수요회복에 대한 자신감 피력하며 최근 한달간 S&P500 수익률 최상위에 위치

불황형 소비와 정책적 지원 최대 수혜

- WMT, DLTR, TJX 등 주요 소매업체 실적 발표를 통해 중/고소득 소비자들의 가성비 소비전환 흐름 지속
- 중산층을 중심으로 한 소비심리 둔화 이어질 전망. 가성비 상품에 대한 수요 전반은 지속적으로 높아질 것
- AI 버블논란 부각 등 주도주 변동성 높아질 수록 불황 수혜주의 반사수혜 예상
- 지방선거에서 패배한 트럼프 행정부의 소비지원책도 수반될 예정으로 이는 중/저소득층에 긍정적으로 작용할 것

우버 : 글로벌 모빌리티 플랫폼 기업

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

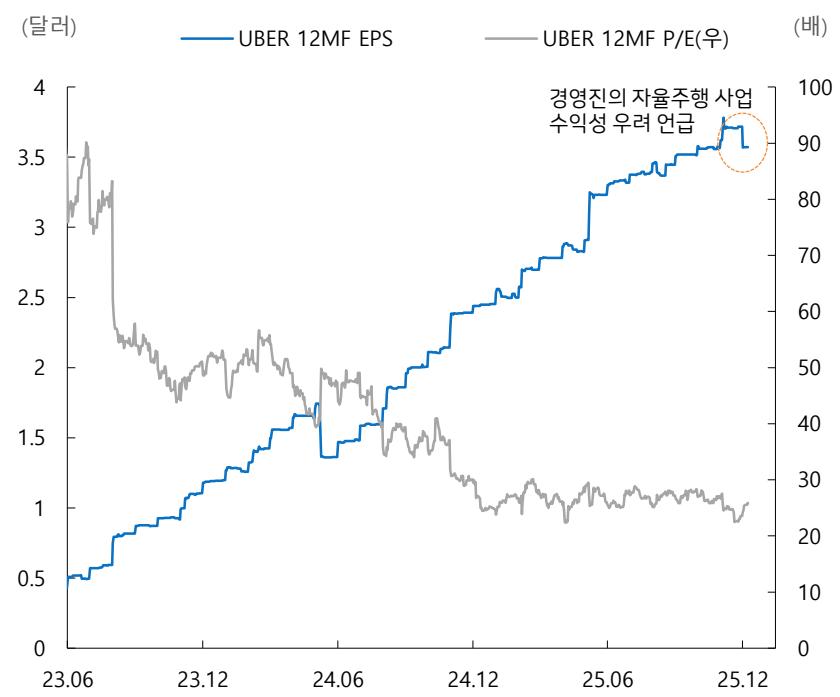
#자율주행 #테슬라 로보택시 #플랫폼
#광고 #Uber Eats #Uber One
#자율주행 수익화 #스타그플레이션
#모빌리티 #배달 #고객경험
#DASH #세금 #락인 효과
#자사주매입

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



자료 : Uber Investor, iM증권 리서치본부

UBER 12개월선행 EPS 및 밸류에이션



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

우버 KEY POINT : 모빌리티 플랫폼 선점과 자율주행 모멘텀

글로벌 모빌리티 대표 플랫폼

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

3분기 실적 호조와 자율주행 협업계획

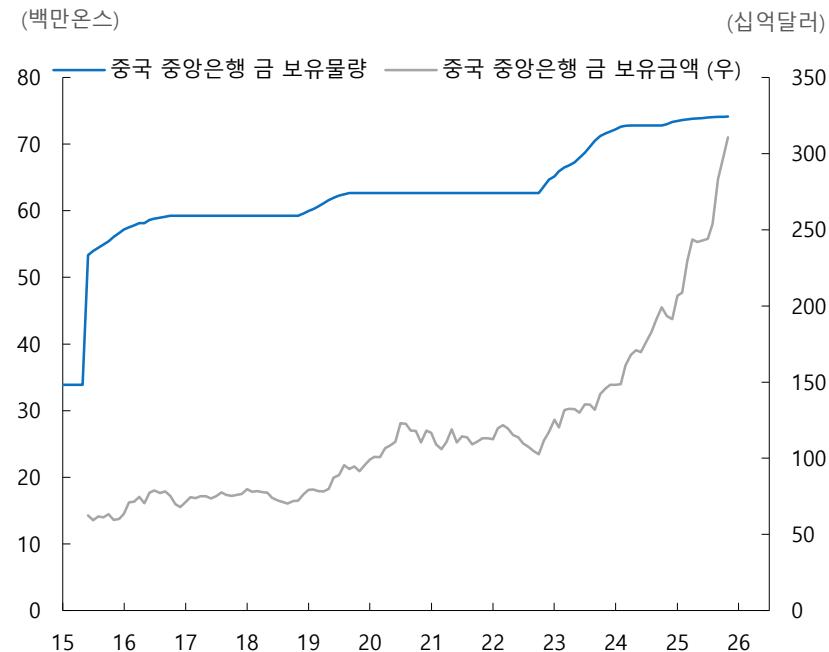
- 동사 3분기 실적은 매출액 134.7억달러 (YoY +20%) 기록했으며 전사업 부문에 걸친 호조세 확인. 특히 배달사업부문 호조 이어지고 있으며 현금흐름 및 마진 또한 개선되며 견고한 펀더멘털 확인
- 수익화 우려 존재하지만 구글 Waymo, 엔비디아 등 자율주행 기업과의 협업을 통해 리스크 분산 및 수익 구조 확장 중. 최근 텍사스 댈러스 일부 지역에서 에이브라이드 자율주행 전기차 로보택시 서비스 시작하는 등 장기적으로 플랫폼 선점을 통해 향후 자율주행 규제 완화 시 반사수혜 가능성 높다는 판단

GLD: 금 실물에 투자하는 최대 규모 ETF

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

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

중국 중앙은행 금 보유물량 및 금액: 지정학적 갈등을 이유로 13개 월 째 중앙은행의 금 매입은 지속 중



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

5월 이후 추세적인 자금유입 진행 중이며 미중 갈등 완화 및 금리인하 기대 둔화로 자금 유출



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

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

장기적인 지정학적 갈등 수혜테마

- 미중 갈등 완화 및 금리인하 기대 후퇴 등으로 단기적으로 금 가격은 급등 후 급락하는 등 기간 조정
- 장기적으로 관세 등 미국 우선주의에 따른 지정학적 갈등 불가피하며 이는 금 가격 장기 모멘텀 요인
- WGC에 따르면 글로벌 중앙은행은 지정학 갈등, 인플레이션 방어 등 이유로 금 매수에 우호적인 입장
이어가고 있으며 11월 기준 중국 중앙은행은 13개월 연속 금 매수행진을 이어오고 있음에 주목

우호적인 매크로 & 정책적 환경

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

퀄컴: 사업다각화 시도중인 모바일 칩 선도기업

- 퀄컴은 미국 반도체 및 통신기술 기업으로 글로벌 모바일 칩 선두기업
- 매출의 60% 이상이 모바일(핸드셋)으로 구성되어 있으며 사업 다각화 시도 중
- 동사는 현지시간 10월 27일 26년, 27년을 타겟으로 한 AI 반도체 칩 발표
- 4분기 실적은 예상치 상회. 단, 일회성 세금 비용 우려는 주가 조정 요인으로 작용
- AI 버블론 이후 금리인하 기대감 속 동사를 포함한 반도체 기업 전반 반등

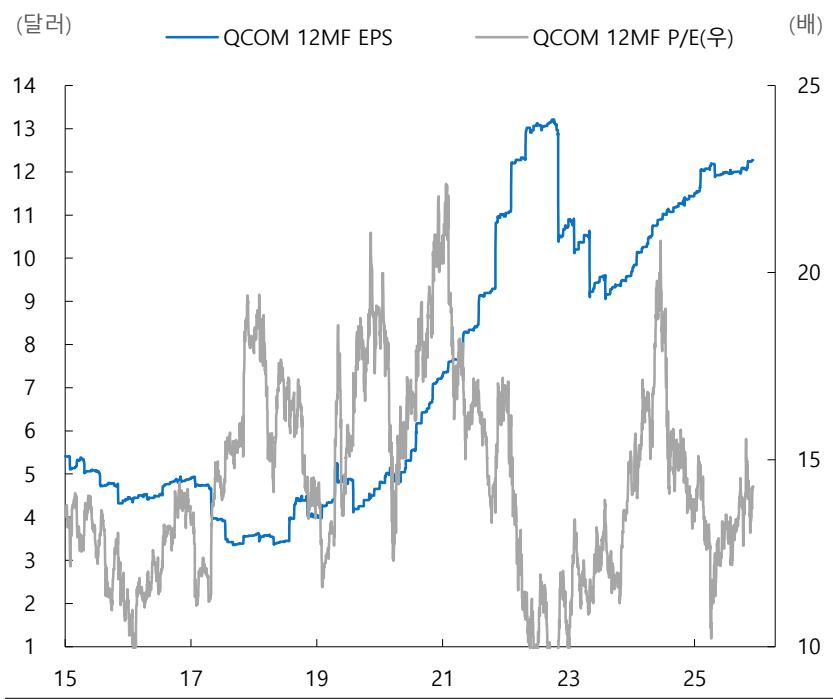
퀄컴은 현지시간 27일 AI 추론용 가속기 칩인 AI200 및 AI250을 발표



자료 : 퀄컴, iM증권 리서치본부

#모바일 #IOT # AI200
#AI250 #애플 자립 #AI
#Exynos #QTL
#밸류에이션 #사업 다각화
#AI 버블론 #Capex

퀄컴 이익 추정치 및 밸류에이션 (14배) 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

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

사업 다각화 시도중인 모바일 선도기업

- 퀄컴은 미국에 위치한 반도체 및 통신기술 회사로 모바일 칩 분야 글로벌 선도기업
- 동사 매출은 핸드셋(모바일) 부문이 약 60%를 차지. 이외에는 IoT, Automotive, QTL(라이센스) 부문 등이 차지. 4분기 실적은 QTL (YoY+ 4%) 를 제외한 전 부분 두 자릿수 양호한 성장을 기록
- 미국 세법 개정에 따른 미현금 세금비용 약 57억달러를 반영. 주주환원 확대 및 마진률 개선도 확인 중
- 애플, 삼성전자 등 퀄컴 스냅드래곤 칩 비중 축소 추세 이어지고 있음은 유의할 부분

AI 과열 경쟁 속 반사수혜 기대

- 현지시간 10월 27일 퀄컴은 데이터센터용 AI 반도체 칩인 AI200, AI250을 발표
- 동사의 제품은 시장 우위에 있는 엔비디아 및 AMD 대비 효율 및 가성비 우위 제품임을 강조
- 동시에 사우디 AI 기업 Humain과의 26년 계약을 발표하며 이미 고객을 확보하기 시작했음을 확인
- 최근 미국 내 경쟁적인 AI 투자로 전방위적인 공급부족 현상 지속되고 있어 반사수혜 기대 가능
- 향후 고객 확보에 주목할 필요 있으며 그 이전까진 본격적인 매출반영에는 시간 소요될 수 있음에 유의

SOXX: 반도체 업종에 투자하는 대표 ETF

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

SOXX (반도체) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
AMD	AMD	8.3
AVGO	브로드컴	8.2
NVDA	엔비디아	6.5
MU	마이크론	6.2
AMAT	어플라이드 머티리얼즈	5.2
INTC	인텔	5.1
QCOM	퀄컴	5.1
LRCX	램리서치	4.9
MRVL	마벨 테크놀로지	4.9
ASML	ASML	4.4

자료 : iSHARES, iM증권 리서치본부

AI 버블논란 속 주가 조정 받자 Capex 기대감 속 자금 유입급등

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

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)		#M7	#리소어링	# 중국 부양책	#지정학 갈등
애플 (AAPL)	테크	4106.2	3.5	11.0	7.0	7.6	9.0	33.1	#AI	#OPEN AI	#클라우드	# CAPEX 지출
마이크로소프트 (MSFT)	테크	3649.4	-1.2	16.5	12.4	14.9	19.8	28.2	#AI	#GPU	#Soveriegn AI	#지정학 갈등
엔비디아 (NVDA)	테크	4508.9	-1.4	38.2	2.9	4.5	58.0	25.9	#AI	#이커머스	#CAPEX 지출	# 관세
아마존 (AMZN)	경기소비재	2425.5	-7.2	3.4	5.5	7.1	29.1	28.7	#AI	#밸류에이션	#TPU	# 반독점법
구글 (GOOGL)	통신서비스	3789.6	12.5	65.7	8.1	10.6	31.3	28.5	#AI	#광고	#BYD	# 반독점법
메타 (META)	통신서비스	1680.7	7.3	13.9	23.9	24.9	4.0	22.4	#AI	#치매 치료제	#재정효율화	#약가인하
일라이릴리 (LLY)	헬스케어	943.1	7.9	29.2	13.0	23.8	83.1	31.5	#비만치료제	#치매 치료제	#밸류에이션	# 관세
테슬라 (TSLA)	경기소비재	1462.0	2.3	8.9	2.4	1.6	-33.0	213.1	#M7	#자율주행	#TPU	#OPEC 담합
브로드컴 (AVGO)	테크	1894.1	14.8	73.0	5.2	7.1	37.3	42.8	#반도체	#AI 인프라	#TPU	#지정학 갈등
JP모건 (JPM)	금융	866.7	0.3	31.5	17.9	20.3	13.3	14.9	#대형은행	#비이자이익	#트럼프	#경기둔화
월마트 (WMT)	필수소비재	905.1	10.7	25.7	2.5	2.6	5.4	39.0	#유통	#채널경쟁력	#관세	#경기둔화
엑손 모빌 (XOM)	에너지	489.1	-1.1	7.8	7.8	6.9	-11.2	16.0	#전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
유나이티드헬스 그룹 (UNH)	헬스케어	293.1	-0.2	-36.0	27.9	16.3	-41.6	18.4	#건강보험	#경기방어	#의료비 절감	#반독점 규제
비자 (V)	금융	625.6	-2.7	3.4	10.4	11.8	13.3	25.0	#핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#결제 시스템 변화
마스터카드 (MA)	금융	485.3	-2.1	2.6	14.6	16.5	13.0	28.6	#핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#결제 시스템 변화
오라클 (ORCL)	테크	628.7	-7.8	32.3	5.9	6.5	9.2	28.9	#AI	#클라우드	#CAPEX 지출	#부채

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)		#생필품	#가격 경쟁력	#수요 부진	#지정학 갈등
프록터 & 캠블 (PG)	필수소비재	323.3	-5.9	-17.5	6.7	6.9	2.2	20.3	#생필품	#가격 경쟁력	#수요 부진	#지정학 갈등
코스트코 홀세일 (COST)	필수소비재	394.0	-3.8	-3.1	17.1	18.8	10.2	43.1	#유통	#채널 경쟁력	#관세	# 소비둔화
존슨 & 존슨 (JNJ)	헬스케어	485.8	8.1	39.4	10.0	10.9	8.8	17.6	#혈액암 치료제	#의료기기	#약가 인하	#특허 만료
홈 디포 (HD)	경기소비재	348.3	-5.7	-10.0	14.9	14.5	-2.1	23.0	#주택경기	#인테리어	#금리인하	# 소비둔화
뱅크 오브 아메리카 (BAC)	금융	393.6	1.3	22.6	3.3	3.8	16.2	#N/A	#대형은행	#비이자이익	#트럼프	# 경기둔화
머크 & 컴퍼니 (MRK)	헬스케어	245.5	14.7	-0.6	7.6	9.0	17.4	10.6	#항암제 최강자	#매출 1위 약품	#약가 인하	#특허 만료
애브비 (ABBV)	헬스케어	394.3	1.8	25.6	10.1	10.6	5.2	16.0	#휴미라	#자가면역질환	#약가 인하	#특허 만료
세브란 (CVX)	에너지	299.4	-4.1	2.7	10.1	7.3	-27.0	19.2	#전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
AMD (AMD)	테크	360.0	-5.3	83.1	3.3	4.0	19.9	35.3	#반도체	#AI	#AI 버블론	#경쟁심화
넷플릭스 (NFLX)	통신서비스	442.3	-12.3	8.6	2.0	2.5	28.5	30.4	#구독료인상	#광고요금제	#WBD 인수전	#반독점법
코카콜라 (KO)	필수소비재	302.2	-0.4	12.8	2.9	3.0	3.8	21.9	# 브랜드파워	#배당	#중국 소비둔화	#원가 부담
어도비 (ADBE)	테크	142.0	3.7	-23.7	18.6	21.0	13.0	14.5	# AI	#생성형 이미지	#DeepSeek	#4분기 가이던스 부진
세일즈포스 (CRM)	테크	243.2	8.2	-22.4	10.0	11.6	15.8	20.3	# 클라우드	#엔비디아 협력사	#비용감축	#사업환경 악화
퀄컴 (QCOM)	테크	187.4	2.6	14.1	10.9	12.0	10.0	14.4	# AI	#반도체	#지정학 갈등	#반독점법
록히드마틴 (LMT)	산업재	107.7	1.5	-4.2	27.7	22.4	-19.3	16.2	# 방산	#러-우 종전	#재정 효율화	#공급망 자연
코인베이스글로벌 (COIN)	금융	73.9	-11.3	10.4	7.3	8.0	10.7	40.0	# 트럼프	# GENIUS ACT	#SEC 의장 사임	# 거래소 경쟁

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)		#태양광	#신재생	#IRA	#과잉공급
퍼스트솔라 (FSLR)	테크	27.5	-4.4	45.2	12.5	14.6	17.6	11.7	#여행	#밸류에이션	#MZ세대 유입	#관세
카니발 (CCL)	경기소비재	33.8	-2.7	4.4	1.5	2.2	47.5	10.7	#통신	#로우볼	#고배당	#중국해킹
버라이즌 (VZ)	통신서비스	174.1	3.2	3.3	4.6	4.7	2.3	8.6	#제조업	#리쇼어링	#밸류에이션	#멕시코 관세
제네럴모터스 (GM)	경기소비재	70.6	7.0	42.1	10.6	10.2	-3.1	6.7	#미드스트림	#밸류에이션	#트럼프 수혜	#DeepSeek
원오크 (OKE)	에너지	47.1	10.0	-25.4	5.2	5.4	5.0	12.6	#지정학 갈등	#글로벌 저성장	#광산 파업	#러-우 종전
배릭 마이닝 (B)	소재	67.6	20.9	158.2	1.3	2.2	76.5	12.7	#도메인	#경제적 해자	#워렌 버핏	#밸류에이션
베리사인 (VRSN)	테크	23.3	3.7	21.3	8.0	8.9	10.9	26.5	#여행	#밸류에이션	#러-우 종전	#관세
유나이티드 항공 (UAL)	산업재	33.8	7.3	7.6	10.6	10.6	0.2	8.2	#LNG 수출	#밸류에이션	# 트럼프	#DeepSeek
셰니에르 에너지 (LNG)	에너지	43.2	-3.4	-6.5	14.2	16.6	17.0	13.6	#경제적 해자	#SaaS	# 배당귀족	#경기침체
오토매틱 데이터 프로세싱 (ADP)	산업재	104.6	1.8	-11.6	9.7	10.4	8.3	22.9	#사이버보안	# 재무건전성	# 디지털전환	#성장률
체크포인트 (CHKP)	테크	20.5	-4.7	2.2	9.2	11.3	23.1	18.0	#필수품 할인매장	#불황소비	# Made in USA	#인플레이션
달러 제너럴 (DG)	필수소비재	27.4	25.2	63.9	6.0	6.3	5.8	18.1	# 모빌리티 플랫폼	#자율주행	# UBER One	#테슬라 로보택시
우버 (UBER)	산업재	192.3	0.6	53.5	1.6	5.2	229.6	25.4				

Compliance notice

당보고서 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 제3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[IM증권투자비율동급공시 2025-09-30기준]

매수	중립(보유)	매도
91.0%	8.3	0.7