GLOBAL PORTFOLIO

2025. 6. 30.

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

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

7월 | 1주 차

글로벌 주간 추천 종목

미국 증시, 어쩌면 Slow Starter

미국 증시, 어쩌면 Slow Starter

지난주 금요일 트럼프 대통령은 오랜만에 관세 카드를 꺼내 들었다. 캐나다 정부가 디지털세를 신설한다는 내용이 문제의 발단이었다. 해당 세법의 주요 타깃이 이미 캐나다 온라인 시장을 장악한 미국의 대형 플랫폼사가 될 수밖에 없는 구도였기 때문이다. 이에 트럼프는 캐나다에 특화된 보복 관세를 7일 이내에 통보하겠다고 언급하며 시장의 불안을 자극했다. 장중 내내 순항하던 뉴욕 증시도 이 뉴스 출현과 함께 하락 반전하는 모습을 보이기도 했다. 단 흥미롭게도 그 충격은 짧게만 스쳐 지나갔다.

오랜만에 관세 문제가 불거졌음에도 불구하고 직전 거래일의 S&P500이 사상 최고치를 경신한 점에 주목해보자. 이는 그동안 시장 참여자들이 트럼프의 신속한 후퇴를 수차례 목격한 결과일 것이다. 이처럼 경기 침체가 초래될 만큼 과격한 정책 구사가 어려울 것이라는 전망은 향후에도 시장의 회복 탄력성을 이끄는 주요한 동인이 될 수 있다. 사실 해당 신뢰감의 근거는 그간 다방면에서 불거진 매크로 소음에도 불구하고 여전히 견조한 미국 경제의 현황에서 찾는 것이 합리적일 것이다.

실제 관세는 공급 충격을 통해 물가를 자극하고 생산 활동을 저해하며 실업을 초래할 수 있다는 유력한 시나리오가 있었지만, 다수의 실물 경제 지표에서는 그 흔적이 나타나지 않았다. 현재 미국의 물가는 하락세를 유지 중이고, 고용은 여전히 양호한 수준에서 완만한 둔화세만 보이고 있다. 최근 연준의 금리 인하 시기가 더 앞당겨질 수 있다는 전망 역시 이처럼 지표상에서 나름의 근거가 뒷받침되고 있기 때문일 것이다. 결국 불안했던 경제 심리는 다시 강건한 지표를 따라 회복될 것으로 본다.

해당 맥락을 감안하면 상반기 내내 글로벌 증시 대비 부진했던 미국 증시 성과도 만회의 기회를 분명 찾을 수 있을 것이다. 이미 주가의 사상 최고치 경신에 앞서 S&P500의 EPS 추정치가 전 고점을 넘어선 만큼, 펀더멘털 또한 주가 상승을 지지하고 있다. 만약 7월 초 주요국과의 무역 협상에서 긍정적 결과를 도출해 낸다면, 시장의 위험 선호는 다시 강화될 수 있다고 예상한다. 이러한 상황에서 여타 증시와 달리 현재 美 증시에 특별한 쏠림이나 과열 신호가 두드러지지 않는다는 점도 주목해야 한다.

현시점 섹터 내 실적 개선세가 두드러지는 곳은 여전히 테크 업종 중심이다. 특히 반도체 산업의 경우 AI 모멘텀에 힘입어 로직과 메모리 반도체 모두 이익 가시성이 높게 평가된다. 관세 이슈에 가려져 있었지만, 주요 하이퍼스케일러의 경우 기하급수적으로 증가하는 AI 토큰 처리량을 감당하기 위해 부지런히 투자를 단행 중이고, 주요 정부들 또한 AI 팩토리 구축에 심혈을 기울이고 있기 때문일 것이다. 하반기 내 주요 대형 언어 모델의 새로운 버전 출시가 예고된 만큼, 올 여름 AI 투자 테마의 재형성을 대비할 필요가 있다. 더불어 금융 규제 완화로 인한 미국 은행 업종들의 수혜 가능성에도 주목해야 할 것이다. (서정훈)

삼성 글로벌 포트폴리오

엔비디아
TSMC ADR
마이크론 테크놀로지
알파벳
메타
마이크로소프트
크라우드 스트라이크
스노우플레이크
JP모건
에머슨 일렉트릭

PART 01

Macro & Market Issue

美 증시 주변의 소음이 잦아드는 중, 이제 본질에 집중할 때

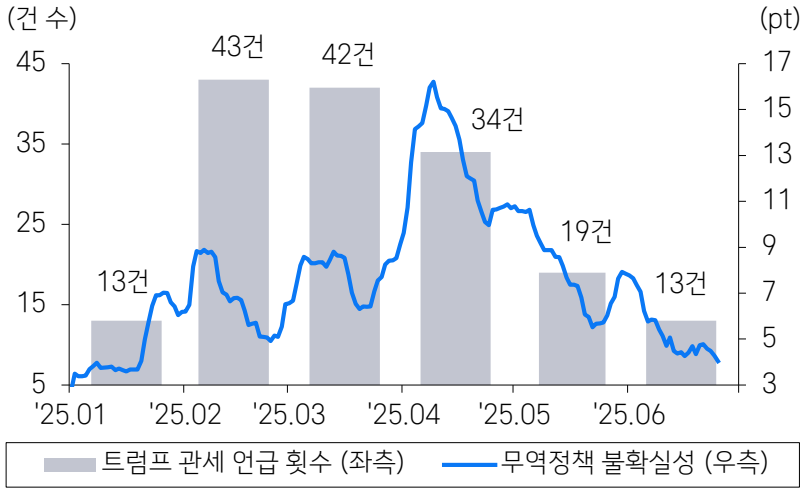
미국의 적극적 개입으로 인해 이스라엘-이란 문제는 조기에 상황 종료, 관세 문제는 이전 만큼 크게 관심을 받지 못하고 있는 상황

- 과거의 패턴이 그랬던 것과 같이, 금번 중동發 소음도 장기적으로 시장에 영향을 끼치는 것에 실패. 미국의 적극적 개입을 통한 억제력 확보는 미국의 글로벌 영향력을 다시금 환기시키는 데도 일조.
- 상반기 시장의 지배 논리였던 관세는 더 이상 시장에 크게 회자되고 있지 못한 상황. 트럼프도 이제 논외로 두기 시작하는 모습. 7월 초 관세 협상 시한이 임박하고 있으나, 이미 적극적으로 협상을 임하는 국가에 대해서는 유예를 줄 수 있다고 백악관은 언급한 상황

이란 관련 뉴스 건수와 국제 유가

자료: Bloomberg

트럼프의 SNS에서 Tariff가 언급된 건수, 그리고 무역 정책 불확실성 지수



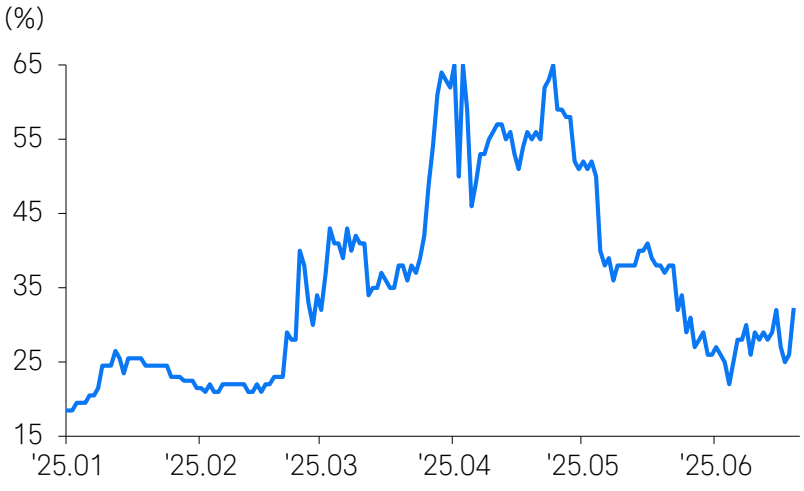
자료: Bloomberg

올해 상반기 주식시장 하락의 근본적인 원인은 침체에 대한 우려, 지금은?

관세의 경우 이미 노출된 재료였음에도 불구, 올해 시장에 큰 영향 끼친 이유는 해당 요인이 美 경기 침체를 야기할 수도 있다는 전망 때문

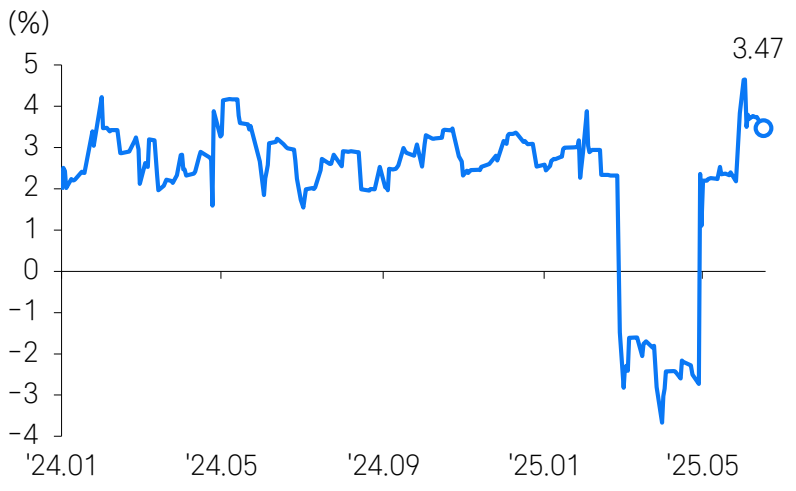
- 생각보다 강도 높은 관세 정책을 강행하게 되면 미국 경제 또한 큰 타격이 불가피 할 것이라는 내러티브가 올 상반기 美 증시 부진 초래
- 그러나 현재는 美 경기 침체 우려는 평시 수준으로 안정화. 1분기 수입량 대폭 증가로 왜곡됐던 GDP 성장률도 2분기 정상화가 유력

베팅 사이트에 반영된 2025년 미국 경기 침체 확률



자료: Bloomberg

GDP Now – 2분기 경제 성장률은 3%대로 현재 예상



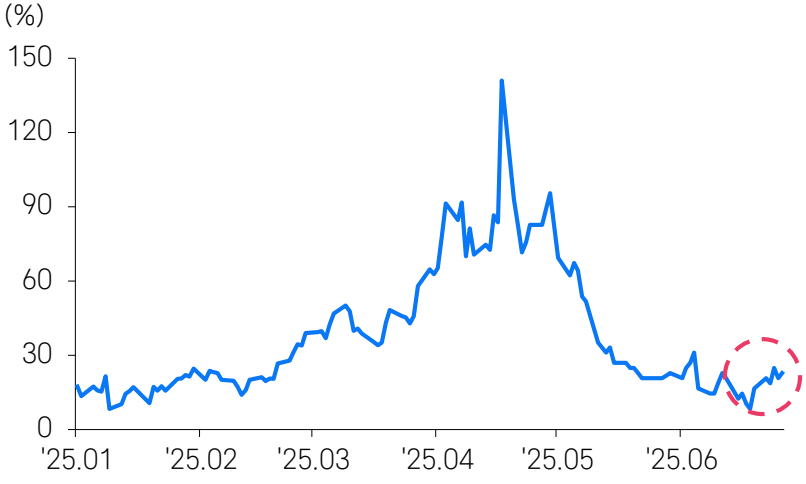
자료: Bloomberg

통화정책, '연내 2회 인하도 어렵지 않을까?' → '연내 3회도 가능하지 않을까?'

6월 FOMC에서 신중론을 재차 강조한 파월 연준 의장이었으나, 내부에선 7월 인하 가능성을 거론하기 시작. 시장도 이를 적극 수용

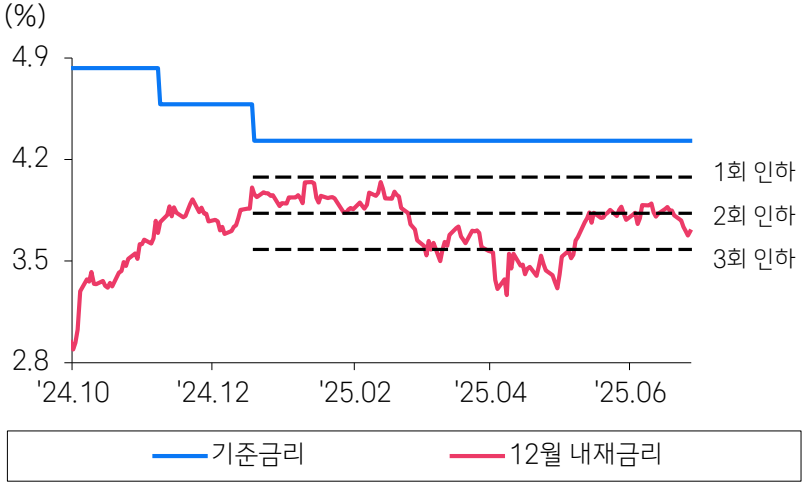
- ▶ 크리스토퍼 월러 이사와 미셸 보우먼 연준 감독 부의장이 7월 금리 인하설에 불을 지핀 이후 시장도 이를 의식하기 시작
- ▶ 파월 의장의 경우 의회 청문회에서 여전히 신중한 태도를 보였으나, '물가가 억제 되는 것이 확인될 경우' 에는 금리 인하가 늦는 것보다 빠른 것이 더 낫다는 입장을 피력하기도

금리선물시장에 반영된 7월 금리 인하 단행 확률



자료: Bloomberg

2025년 연말 예상되는 기준금리 추이



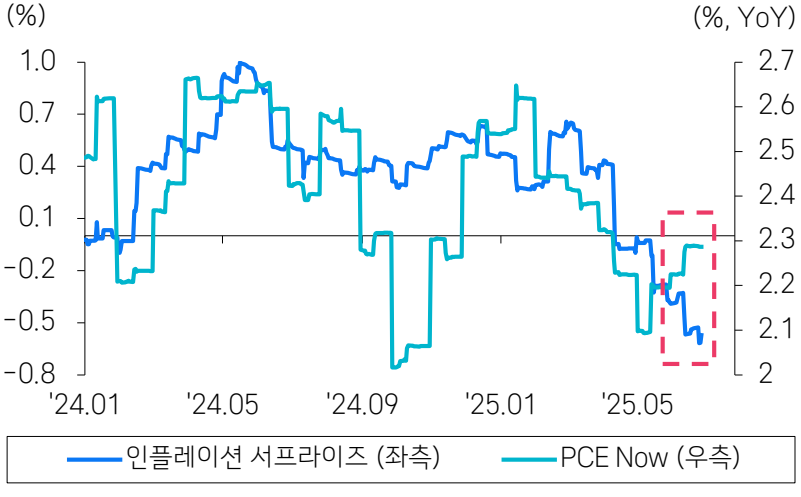
자료: Bloomberg

금리 인하에 대한 기대 변화는 지표상으로도 지지를 받는 중, 물가 하락세 주목

실제 관세 우려에도 불구하고 미국 CPI는 4개월 연속 예상치를 하회하는 흐름을 시현. 실시간 물가 예측 지표 역시 안정된 흐름 유지

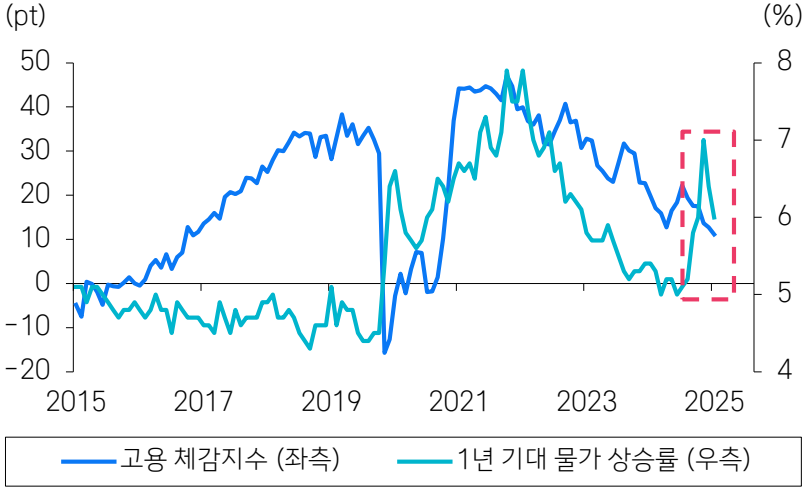
- 현재 기본 관세 10%와 품목별 관세 등이 부과되고 있는 상황이지만 미국의 실제 물가 흐름은 매우 양호한 흐름을 현재까지 기록
- 소비자들 인플레이션 기대 심리 역시 최근 가파르게 하락. 반면 통화정책의 주된 변수인 고용시장 환경은 완만한 둔화 흐름 유지. 이를 감안하면 현재 시장이 반영하고 있는 연내 2회 이상의 금리 인하 기대는 나름 근거가 있다고 판단 가능

블룸버그 인플레이션 서프라이즈 지수와 PCE 물가 실시간 예측치 추이



자료: Bloomberg

컨퍼런스보드 소비자 심리 지수 세부 항목 중 고용 체감 지수와 기대 인플레이션



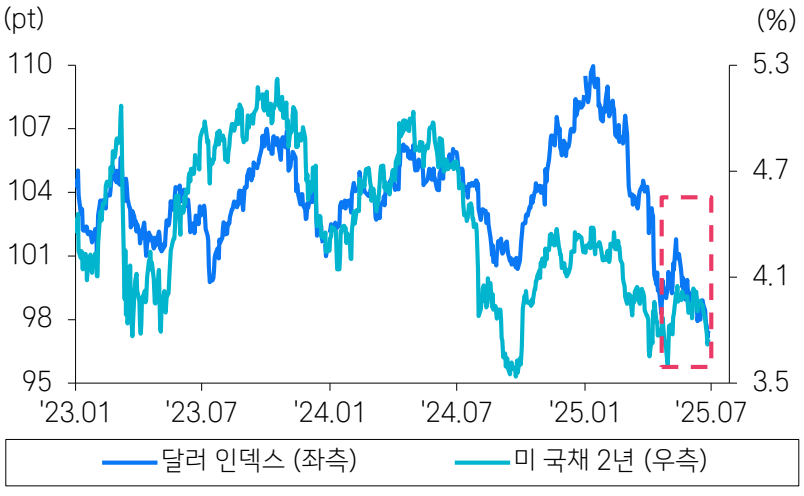
자료: Bloomberg

금리 하향세로 빚어진 달러 약세, 美 수출 기업들의 실적 성장 요인이 될 수도

정책금리 전망에 민감한 2년물 금리 하락과 함께 달러 인덱스는 근 3년래 최저치 수준까지 하락. 이는 美 수출 기업 실적에 우호적 요인

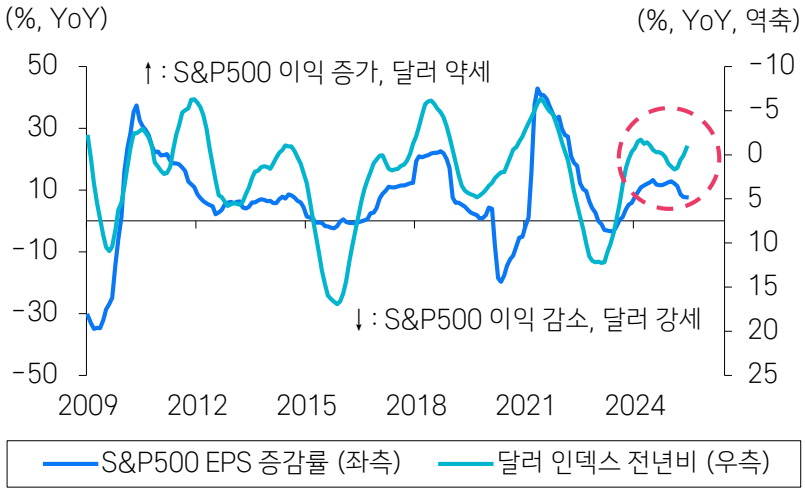
- 달러 약세에 따른 美 주식 투자 매력도 저감을 우려하는 이도 존재할 수 있으나, 달러 약세에 따른 美 기업의 수출 호조 효과도 고려 필요
- 실제 달러 약세 구간에서 S&P500의 성과는 긍정적인 경우가 더욱 빈번. 즉 환율 하락 영향 이상으로 주식시장에서 기대 수익이 높을 수 있다는 의미

美 국채 2년물 수익률과 달러 인덱스 추이



자료: Bloomberg

달러 인덱스와 S&P500 EPS의 전년 동기 대비 증감률 추이



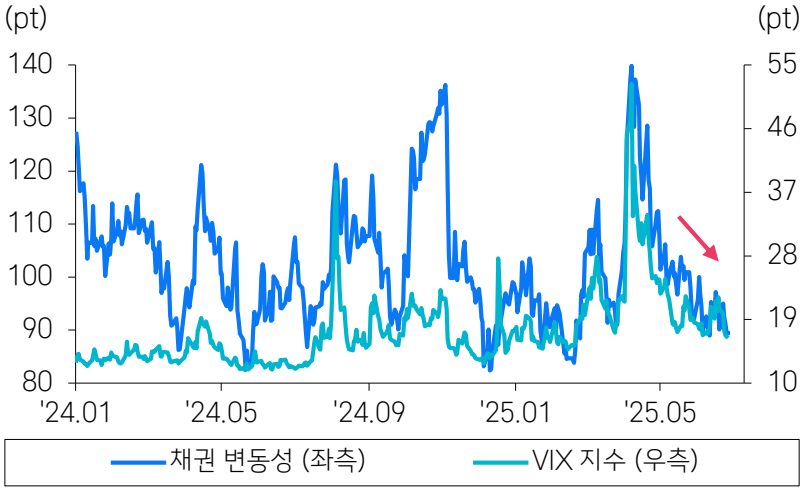
참고: 달러 인덱스의 전년비 12개월 이동 평균 기준
자료: Bloomberg

불안을 덜어낸 월 스트리트, 이제 위헌 선호를 재개할 여건이 되지 않았을까?

상반기 내내 시장 변동 요인으로 작용했던 각종 악재들이 실마리를 찾게 되면서 금융시장 전반의 변동성 지수도 안정화된 상태

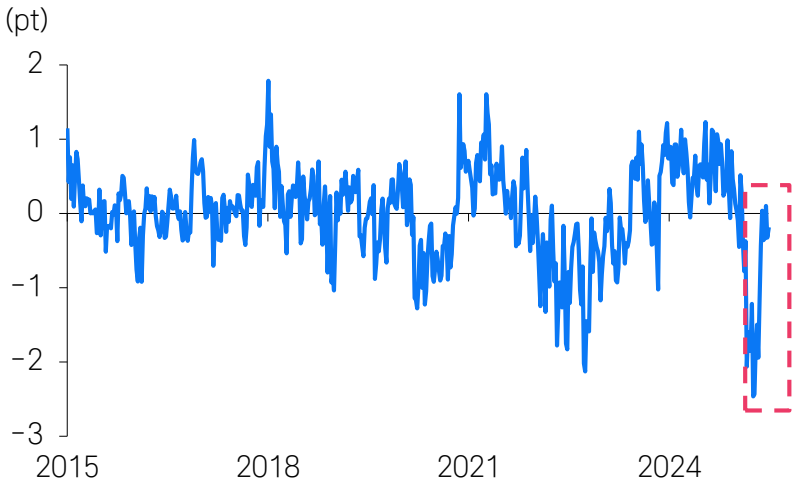
- 주식시장과 채권시장의 변동성은 직전 저점 수준에 근접할 만큼 최근 빠르게 안정화. 그만큼 시장 위헌 선호가 증가할 수 있는 환경
- 다소 후행성을 보이는 개인 투자자들의 심리 역시 최근 개선 흐름을 나타내는 중. 이는 여름 美 증시 랠리의 기대감을 높이는 요소

VIX(주식 변동성)와 MOVE(채권 변동성) 지수 추이



자료: Bloomberg

美 개인 투자자들의 위헌 선호 추이



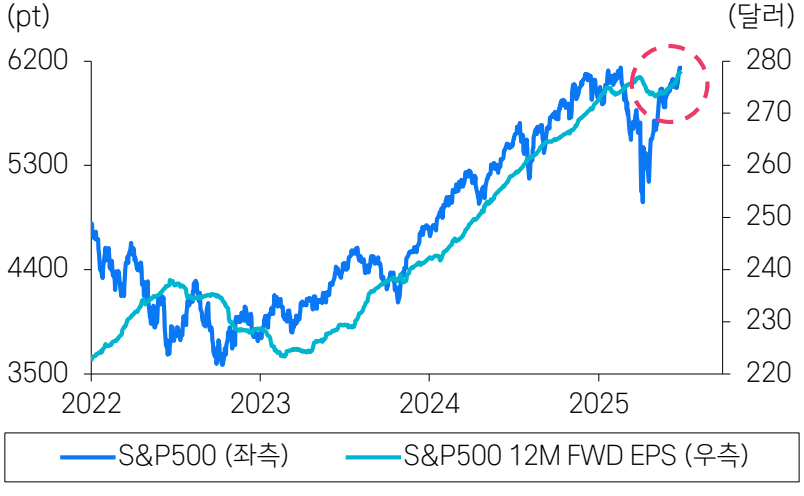
참고: AAII 전미투자협회 투자 심리 (Bullish-Bearish)/Neutral 기준
자료: Bloomberg

美 증시의 신고가 경신을 낙관하는 이유, 실적 레벨이 신고가이기 때문

S&P500은 지난 2월 경신한 사상 최고치를 6월이 되어서야 회복하고 재차 상향 돌파 시도. 그러나 실적 전망은 이미 사전에 신고가 경신

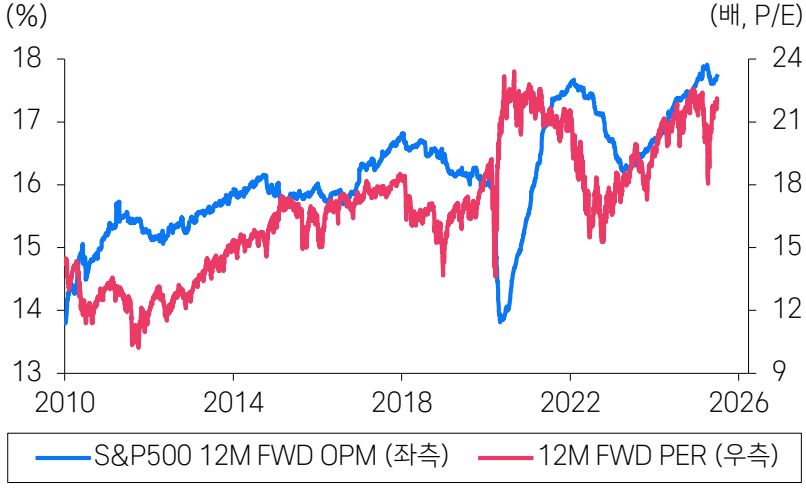
- 최근 美 증시의 가파른 반등은 단순히 심리적 요인의 개선세에 의존한 것이 아니라 철저히 실적 상승세를 따라 나타난 현상
- 인덱스의 밸류에이션 멀티플의 부담을 지적하는 이가 있지만, S&P500의 영업 이익률이 사상 최고치 수준임을 고려하면, 현 수준의 밸류에이션 멀티플도 나름 합리성을 구비한 것으로 판단

S&P500 지수와 12개월 선행 EPS 추이



참고: 12개월 선행 기준
자료: Bloomberg

S&P500의 12개월 선행 P/E와 영업이익률 추이



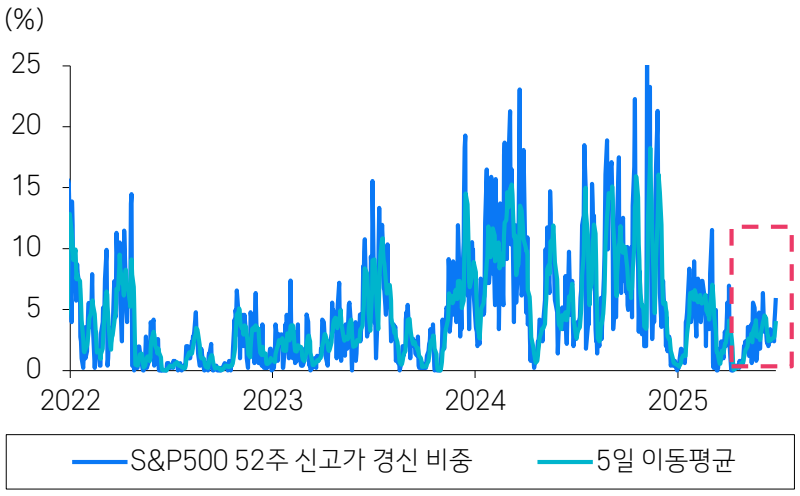
참고: 12개월 선행 기준
자료: Bloomberg

지수는 고점이지만 신고가 종목 수는 미미, 모멘텀이 좋은 주식에 주목할 필요

인덱스가 전 고점을 회복했음에도 불구하고 아직까지 52주 신고가를 경신한 종목의 수는 바닥권에 위치. 가는 종목이 더 가는 국면인 셈

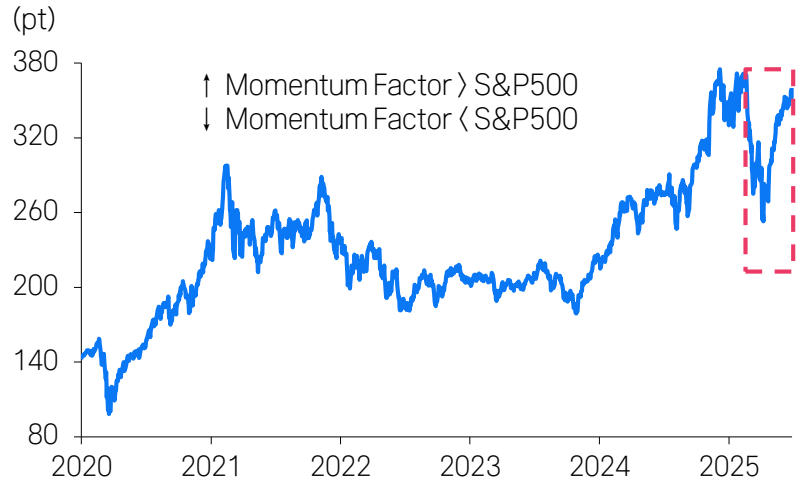
- S&P500 편입 종목 중 52주 신고가를 경신하는 종목 수가 최근 증가하고 있지만, 전 고점 당시와 비교하면 여전히 그 비중은 낮은 상황
- 이는 최근 가격 상승세가 두드러진 종목들이 재차 상승한 결과로 해석 가능. 실제 모멘텀 팩터에 집중하는 전략은 지난 4월 증시 저점 이후 지속적으로 인덱스를 아웃퍼폼

S&P500 편입 종목 중 52주 신고가를 경신한 종목 수 – 아직은 낮은 수준



자료: Bloomberg

S&P500 대비 모멘텀 팩터 추종 전략의 상대 성과



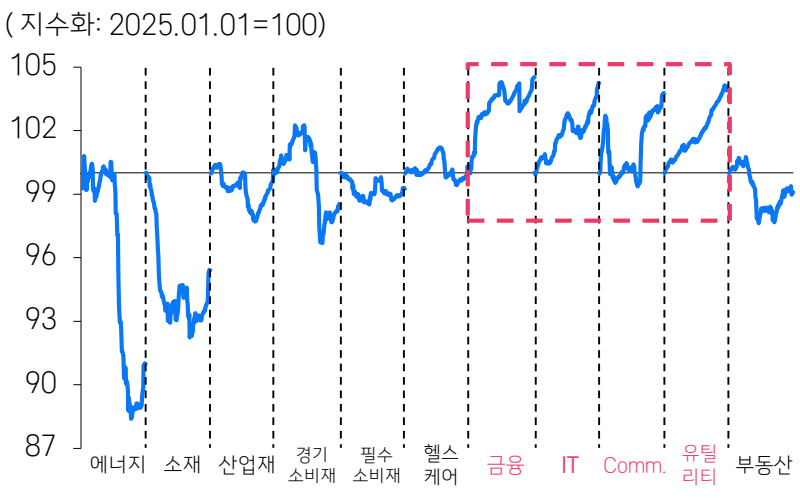
자료: Bloomberg

여전히 테크 업종의 실적 모멘텀 우위, 특히 반도체의 이익 가시성 부각되는 국면

업종별 이익 추정치 동향을 살펴보면 여전히 테크 업종의 개선세가 두드러지는 가운데 금융 섹터의 선전도 부각되는 중

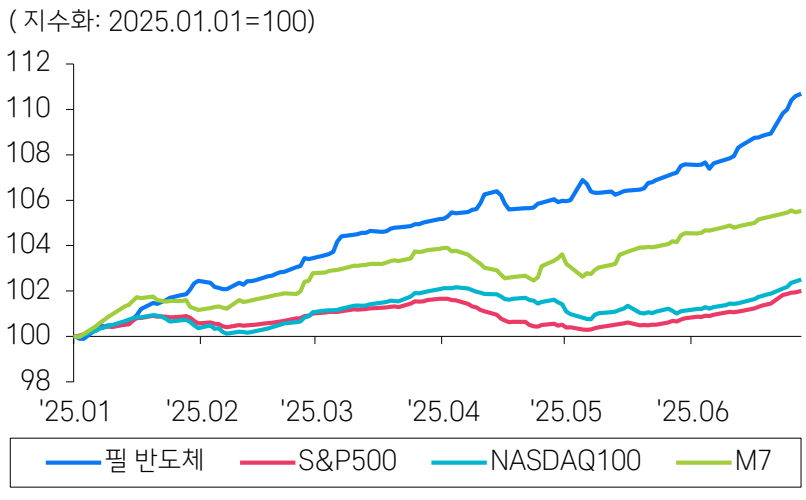
- 테크 업종의 경우 연초 이후 주식 성과가 이제 Breakeven을 달성한 수준이나, 이익 전망치는 동 기간에도 지속 상승했다는 점이 특징
- 이는 이후 주가 탄력을 지지할 수 있는 요인. 그중에서도 반도체 업종의 경우 이익 개선세 대비 주가 상승이 가장 더디었던 업종이었음에 주목. 특히 AI 반도체 업종의 경우 어떠한 그룹보다도 이익 가시성이 높은 상황

연초 이후 S&P500 섹터별 이익 추정치 변화 비교



참고: GICS Lv.1 섹터의 12개월 선행 EPS 기준
자료: Bloomberg

주요 지수별 연초 이후 이익 추정치 변화



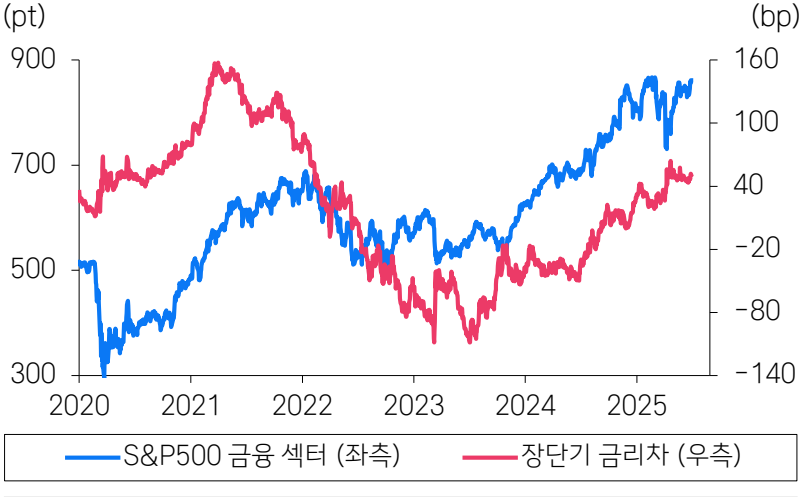
참고: 12개월 선행 기준
자료: Bloomberg

美 금융 섹터, 금리환경 변화와 규제 완화 기대감 유효

최근 진행 중인 장단기 금리 차 확대는 美 은행들 영업에 유리한 환경. 스캇 베센트 美 재무장관이 주도하는 SLR 규제 완화에도 주목 필요

- 최근 수익률 곡선 스티프닝과 함께 금융 섹터의 주가도 반등. 그만큼 예대 마진 개선을 통한 실적 성장세가 기대된다는 뜻
- 더불어 美 재무부는 장기채 수익률 안정화 등을 위해 은행들이 더 많은 국채를 담을 수 있도록 SLR 규제를 완화할 예정. 이는 은행들의 레버리지 규제가 이전 대비 완화된다는 뜻으로, 이후 자기자본 이익률 개선을 기대해 볼 수 있는 상황. 그간 美 은행 섹터는 금융위기 이후 타이트한 자본규제로 인해 과거 ROE 회복까지 긴 시간이 소요. 트럼프 1기 당시 자본 규제 완화로 인해 은행들의 수익성 개선이 나타났던 이력이 있기도

미 국채 10년물 2년물 금리 차와 S&P500 금융 섹터 주가 추이



자료: Bloomberg

美 금융 섹터 자기자본 이익률 추이

참고: 12개월 선행 기준
자료: Bloomberg

Issue Calendar | 7월 1주 차

30 월	1 화	2 수	3 목	4 금
미국	**미국**	**미국**	**미국**	**미국**
• 6월 MNI 시카고 PMI	• 6월 S&P 글로벌 제조업 PMI	• 주간 MBA 주택융자 신청 지수	• 5월 무역수지 ★	• 휴장 (Independence Day) ★
• 6월 댈러스 연준 제조업 지수	• 6월 ISM 제조업 지수 ★	• 6월 챌린저社 Job cuts	• 6월 실업률 ★	**유로권**
중국	• 5월 구인이직보고서 구인 건수	• 6월 ADP 취업자 변동	• 신규/연속 실업수당 청구 건수	• 5월 PPI
• 6월 제조업/서비스업 PMI	• 6월 댈러스 연준 서비스업 지수	**일본**	• 6월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	
유로권	**일본**	• 6월 본원통화 전년비	• 5월 제조업 수주	
• 5월 M3 통화공급	• 6월 S&P 글로벌 제조업 PMI	**유로권**	• 6월 ISM 서비스업 지수 ★	
영국	**중국**	• 5월 실업률	**일본**	
• 1Q GDP	• 홍콩 증시 휴장 ★		• 6월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	
• 5월 모기지 승인 건수	• 6월 차이신 제조업 PMI		**중국**	
독일	**유로권**		• 6월 차이신 서비스업 PMI	
• 6월 CPI	• 6월 HCOB 제조업 PMI		**유로권**	
	• 6월 CPI		• 5월 실업률	
			• 6월 HCOB 서비스업 PMI	

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

PART 02

Global Portfolio

삼성 글로벌 포트폴리오

국가	종목명	업종	종목코드	시가총액 (조 원)	편입 후 수익률		
					편입일	수익률	BM 대비
미국	엔비디아	반도체	NVDA US	5,239	01.03	9.19	5.31
미국	TSMC ADR	반도체	TSM US	1,614	05.30	18.65	14.23
미국	마이크론 테크놀로지	반도체	MU US	190	06.13	7.92	4.64
미국	알파벳	플랫폼	GOOGL US	2,947	04.04	22.77	1.11
미국	메타	플랫폼	META US	2,511	03.28	27.30	16.69
미국	마이크로소프트	소프트웨어	MSFT US	5,017	05.01	16.80	6.64
미국	크라우드 스트라이크	소프트웨어	CRWD US	169	06.20	4.84	1.40
미국	스노우플레이크	소프트웨어	SNOW US	101	05.16	21.59	17.99
미국	JP모건 NEW	금융	JPM US	1,086	06.27	-	-
미국	에머슨 일렉트릭 NEW	전기 장비	EMR US	102	06.27	-	-

참고: 2025.6.27 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

포트폴리오 변경은 무엇인가요?

포트폴리오 편출

종목명	사유	편입 후 수익률 (%)
토탈 에너지스	중동 지역 긴장이 전망 대비 빠르게 완화되면서 국제 유가 안정	-2.65
RTX	지정학적 위기 해소로 Defense Contractor에 대한 시장의 관심 감소 우려	-0.71

포트폴리오 편입

종목명	사유
JP모건	트럼프 행정부 은행업 규제 완화에 따른 수혜 지속 기대
에머슨 일렉트릭	Process Automation의 강자기업으로 전력 및 원전 자동화 설비 분야에서도 강력한 경쟁력 보유

참고: 2025.6.27 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

AI Trend | 꾸준히 확인되는 데이터센터 수요의 확대

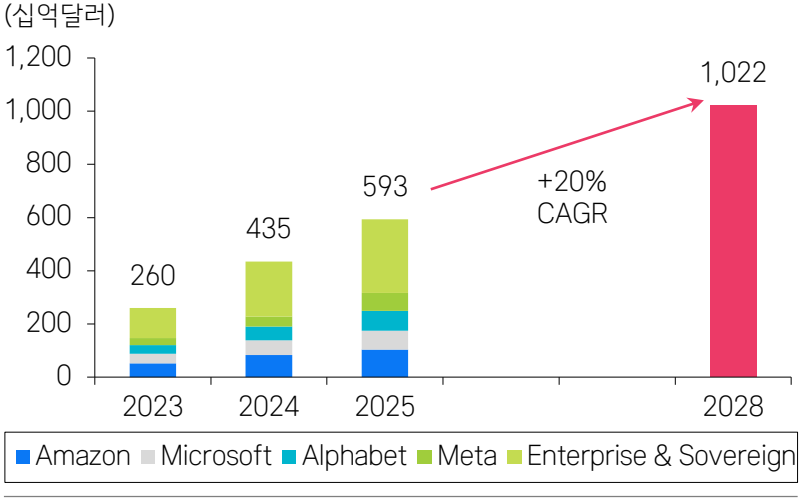
▶2025년 이후에도 AI 수요 성장이 이어질 것이라는 기대감이 시장에 확산되는 국면

- 마벨, 투자자 행사에서 2028년 전방 잠재 고객사들의 AI 설비 투자 규모가 1조 달러 수준이 될 것이라고 전망
- 마이크론 또한 실적 발표에서 데이터센터향의 수요가 좋았다고 언급하며 AI 수요 성장 모멘텀 확인

▶미국 Top-4 하이퍼스케일러 외에 신흥 하이퍼스케일러, Enterprise AI, 소버린 AI가 수요의 새로운 축으로 급부상 중

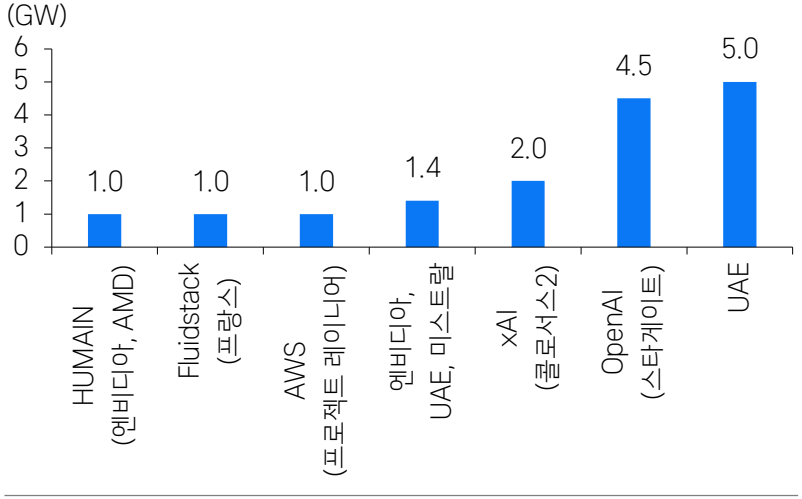
- 중동에 이어 유럽 GTC 개발자 컨퍼런스 독일 뮌헨에 첫 산업용 AI 클라우드 구축 발표
- 영국에 AI 연구소 설립 계획, 프랑스의 AI 스타트업 미스트랄 AI는 유럽에 데이터센터용 반도체 공급 확대 또한 표명

전체 데이터센터 CapEx 추이 및 전망: '28년까지 1조 달러(CAGR 20%)



참고: Calendar year 기준
자료: Bloomberg, Marvell Technology, 삼성증권

소버린 AI: 주요 인프라 투자 규모



자료: 삼성증권

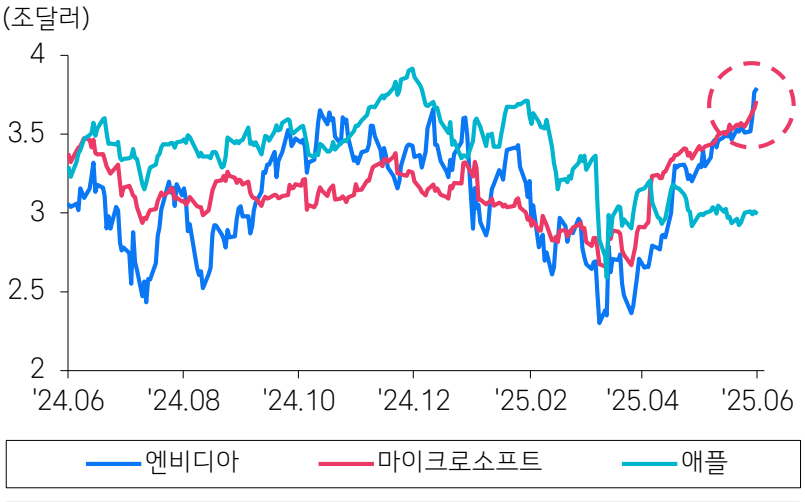
엔비디아 | AI 수요 기대감 강화되며 시총 1위 재탈환

▶ **최근 확대되는 Tech 모멘텀을 바탕으로 대장주 엔비디아 신고가 경신, 시총 1위 탈환. 추가 상승 여력은 여전히 유효하다는 판단**

- 최근 1개월 간 업종 내 상대적 underperform(엔비디아 +17.5% vs AMD +30.0%, 마벨 +25.1%)
- 연일 새롭게 발표되고 있는 주요 소버린 AI 프로젝트들은 모두 엔비디아의 몫. 중장기 실적을 방어해줄 일종의 수주 잔고 역할 기대
- 폭스콘, AI 서버 출하량이 2배 증가할 전망이라며 강력한 GB200 고객 수요 확인했다고 언급

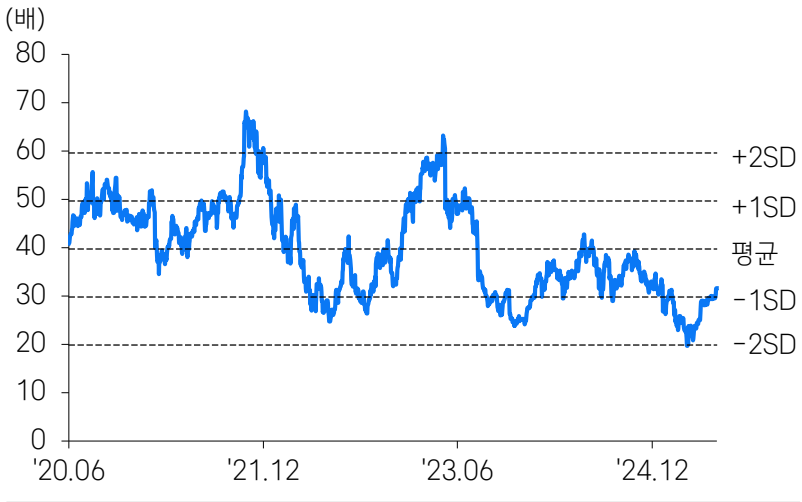
▶ **현재 12개월 Forward P/E 31.6배(vs 5년 평균 39.7배)임을 감안하면 밸류에이션 여력 또한 충분한 상황**

Big 3 시가총액 추이: 시총 1위를 탈환한 엔비디아



자료: Bloomberg, 삼성증권

엔비디아 12M FW P/E 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

TSMC | 상향되는 산업 전망

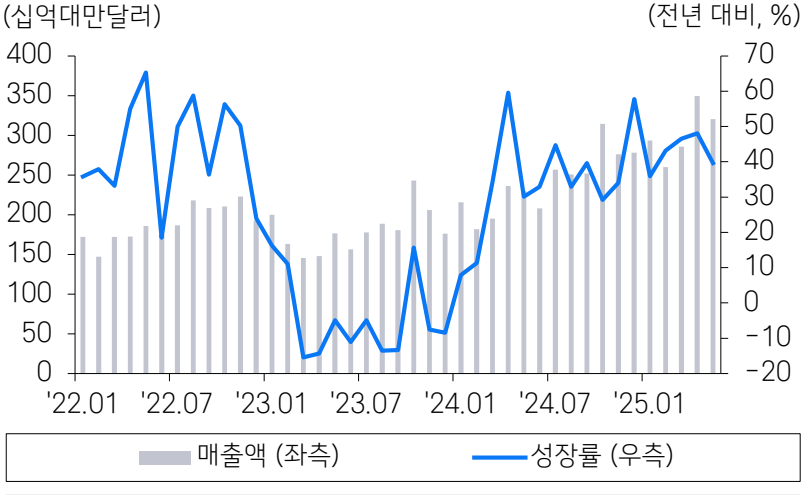
▶ **시장에서는 CoWoS 수요가 증가할 것이라는 기대감이 확대되며 TSMC의 성장 모멘텀 가시화**

- 3나노 및 5나노 공정 웨이퍼 매출 전망의 상향은 AI 주문 감소에 대한 시장 우려가 완화되었음을 반영
- CoWoS 기술을 채택하는 고객의 증가로 고급 패키징 수요가 전방위적으로 확대되는 분위기

▶ **압도적 기술력과 높은 수요에도 부담은 높지 않은 밸류에이션**

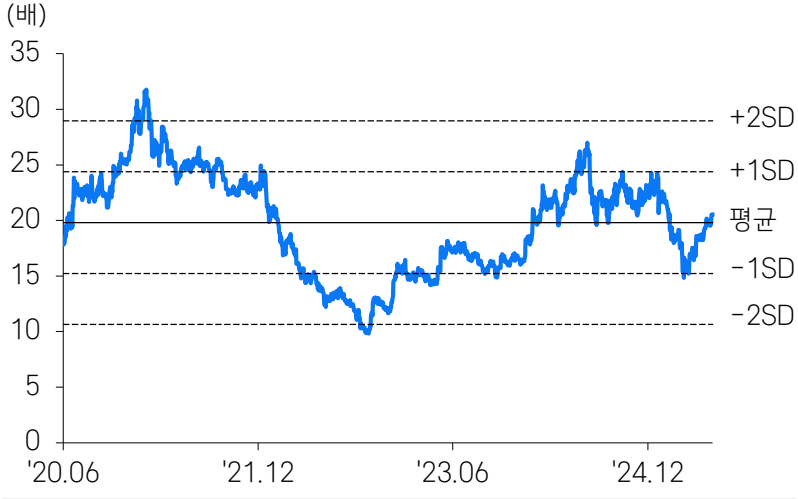
- 환율 등 어려운 외부 여건에도 계속되는 미세 공정 가격 인상과 꾸준히 확인되는 높은 수요와 관련된 신호들
- 변함없는 산업 내 지위와 경쟁력, 장기 평균에 수렴한 수준의 밸류에이션 등을 고려 시 가격 부담감은 크지 않다고 예상

TSMC 월별 매출액과 성장률 추이



자료: TSMC, 삼성증권

TSMC 12M FW P/E 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

마이크론 | 역대급 분기 매출, HBM도 범용도 다 좋다

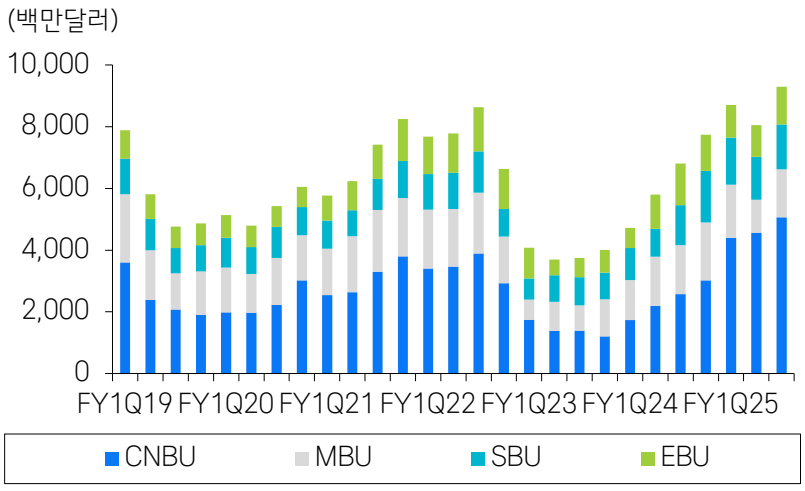
▶ 마이크론 FY3Q25 사상 최대 매출 달성. 실적과 가이던스 모두 컨센서스 상회

- 매출액 93억 달러(+16% q-q, +37% y-y), 영업이익 24.9억달러(+24% q-q, +165% y-y). 시장 컨센서스(Bloomberg) 각각 5%, 17% 상회
- HBM3E의 성공적인 시장 진입을 바탕으로 HBM과 범용 디램 모두에서 기대 이상의 출하량을 보여준 것이 이번 호실적의 주요 원인

▶ 기대 이상의 HBM 경쟁력으로 시장 점유율 목표 조기 달성. 범용 디램의 만성적인 공급 부족 암시

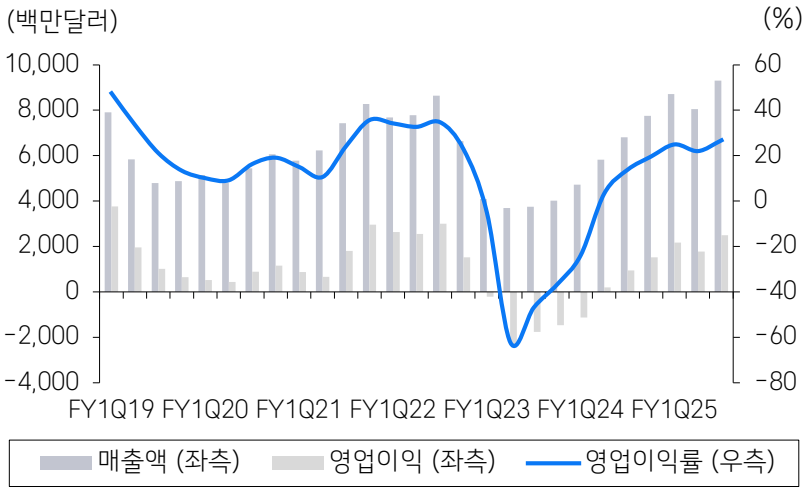
- 25년 HBM TAM을 350억 달러로 제시, 목표 점유율인 연말 23%를 조기에 달성할 수 있을 것이라고 언급
- 연말부터 시작될 DRAM 캐파 증설은 대부분 HBM 용으로, 향후 범용 DRAM에서는 점유율 경쟁을 축소하고, 공격적 가격 정책 채택 가능성

Micron Technology: 부문별 매출 Breakdown



자료: Micron Technology, 삼성증권

Micron Technology: 매출, 영업이익, 영업이익률 추이



자료: Micron Technology, 삼성증권

알파벳 | AI 경쟁력은 의심할 필요 없다

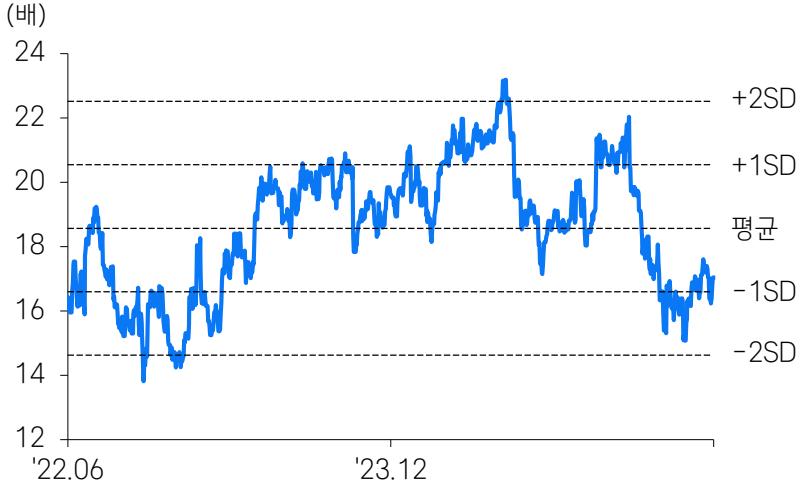
- 현재 12개월 Forward P/E 17.0배(vs 3년 평균 18.6배)로, 독과점 판결 관련 불확실성, 유로존 과징금 이슈 등과 함께 디스카운트 국면 지속
- 다만 풀스택 AI 인프라를 바탕으로 한 압도적 AI 경쟁력 감안 시 하방 리스크는 오히려 제한적이라는 판단
- Gemini 2.5, Veo 3 등에서 실제로 강력한 수요가 확인되고 있음을 감안하면 구글 AI 수익화 속도가 예상보다 빠르게 나타날 가능성도 열어둘 필요

구글 I/O 2025에서 공개된 주요 모델 및 프로덕트 업데이트 내용

모델 및 프로덕트	업데이트 주요 내용
Gemini Ultra	미국 한정 $244.99/월 프리미엄 AI 구독 서비스
Gemini 2.5 Flash	기존 모델 대비 빠르고 가벼운 Gemini 모델로, 토큰 최대 30% 절감
Gemini 2.5 Deep Think	복잡한 수학 및 코딩 문제에 특화된 Gemini 기반 추론 모드
Gemma 3n	온디바이스 구동용 경량 Gemma 모델
Veo 3	사운드 효과, 배경 소음, 대화 등을 포함한 고품질 영상 생성 AI 모델
Imagen 4	기존 대비 더욱 빠르고 디테일한 이미지 생성을 지원하는 AI 모델
Flow	Veo 및 Imagen과 Gemini 모델을 활용해 몰입도 높은 영상 구현 AI 제작툴
Stitch	웹 및 모바일 앱 UI 디자인과 프론트 엔드 코딩을 간소화하는 AI 도구
Project Astra	실시간 멀티모달 AI에이전트로, Gemini Live에 통합
Project Mariner	웹 상호작용 및 작업 수행이 가능한 웹 브라우징용 AI 에이전트
Beam	3D 화상회의 플랫폼 Project Starline 리브랜딩하여 몰입형 회의 경험 제공

자료: Google, 삼성증권

12M FWD P/E 장기 평균을 여전히 크게 하회하는 알파벳 밸류에이션



자료: Bloomberg, 삼성증권

메타 | AI 영역 확장에 진심

▶ **AI 기반 광고 고도화 효과로 구조적 성장 지속, 고성장·고마진 기조 유지 전망**

▶ **최근 적극적인 AI 조직 재구성을 통해 Llama의 아쉬운 경쟁력으로 그동안 다소 약화됐던 자체 AI 모멘텀 확대 노력 본격화**

- AI Products 팀 및 AGI Foundations 유닛으로 조직 개편. 수석 과학자 얀 르쿤의 FAIR(Fundamental AI Research)은 기초 연구 중심으로 운영
- '초지능(Superintelligence)' AI 연구소 설립 및 스케일 AI CEO 알렉산더 왕 영입(+ 스케일 AI 지분 49% 143억 달러에 인수)

▶ **스케일 AI 이외에도 다양한 AI 기업 인수를 꾸준히 시도, AI 인재들을 포섭하며 AI 개발에 적극적인 행보를 보이는 점 긍정적**

6월 중 보도된 메타의 AI 기업 인수 시도 사례

보도 일자	대상 기업	내용
06.10	Scale AI	약 143억 달러 규모로 데이터 라벨링 스타트업 Scale AI의 지분 49% 확보. Scale AI CEO 및 연구원 메타 초지능 연구소에 영입.
06.23	Perplexity AI	퍼플렉시티 AI 인수를 검토하였으나 성사되지 않음.
06.20	Safe Superintelligence (SSI)	전 오픈AI 수석 과학자 일리야 수츠케버가 창립한 SSI 인수 제안 및 인재 영입 시도. SSI 인수는 무산됐으나 일부 인력 영입에 성공.
06.24	Runway AI	영상 생성 AI 기업 Runway AI 인수 시도했으나 무산.
06.26	PlayAI	음성 AI 스타트업 PlayAI 인수 논의 중. 음성 기능 강화, 스마트 글라스 등 디바이스 음성 인터페이스 향상 목표.

자료: 삼성증권 정리

AI 업계, 특히 오픈AI의 주요 인재 영입을 꾸준히 시도하고 있는 메타

"메타, 스케일AI에 19조원대 투자 확정"…알렉산더 왕 영입

메타, 스케일 AI 이어 유명 투자자 프리드먼·그로스 영입 협상 중

메타, 오픈AI 추론 모델 핵심 연구원 영입…취리히 연구소 3명도 추가

오픈AI, 연구원 4명 추가로 메타 이적…이탈자 8명으로 늘어

자료: 언론 종합, 삼성증권

Cloud Infra Trend | AI 산업의 기반부터 튼튼히

▶ 빅테크 하이퍼스케일러 실적에서 확인한 4가지 포인트

1) 견조한 AI 및 클라우드 수요, 2) 긍정적 Capex 전망, 3) AI 스택 내 최적화와 효율성 추구, 4) Non AI 부문 호조 확인

→ 클라우드 인프라 기업 및 사용량 기반 SW 기업에 대한 기대감이 유효하다는 판단

빅테크 하이퍼스케일러 실적 주요 포인트

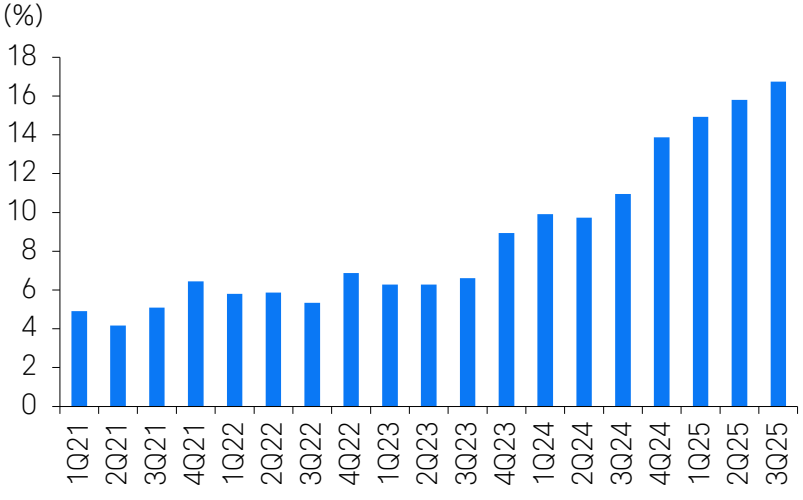
AI 모멘텀	MS: 클라우드와 AI는 기업의 성과 확대, 비용 절감, 성장 가속화의 필수적 재료 타이트한 공급-수요 환경 지속. 캐파 제약이 아니었다면 높은 매출 성장 달성 가능
긍정적 CapEx 전망	데이터센터 임대 관련 노이즈가 있던 MS를 비롯해 하이퍼스케일러는 모두 긍정적 CapEx 전망 제시 분기 지출 타이밍 이슈를 고려할 필요가 있으나, 확대 기조는 유지되는 상황
최적화와 효율성	단순하게 투자를 통한 외형 확대뿐 아니라 AI 산업 스택 내 최적화와 효율성 향상이 강조 투자 성장이 둔화되어도 클라우드 사업 매출 성장의 지속 가능성과 긍정적 마진
Non AI 호조	1) 전통적 클라우드 전환 ,2) 데이터 플랫폼 성장, 3) 클라우드 네이티브 워크로드 성장 4) AI 워크로드와 기존 서비스의 융합 트렌드 언급

자료: 삼성증권 정리

마이크로소프트 | 돌아온 AI 황제

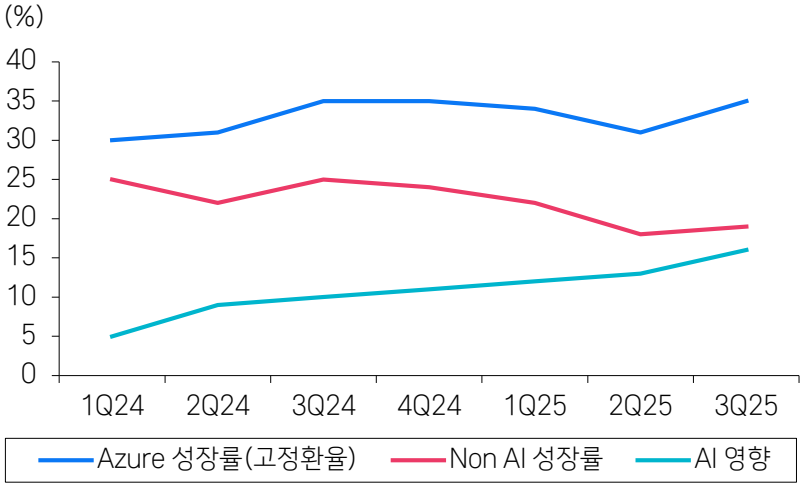
- Azure 성장률 +35%(고정환율 기준)으로 반등 성공. Non AI 부문 호조가 주효. AI 캐파도 예상보다 빠르게 공급
- 올 초 데이터센터 임대 취소 노이즈가 발생했으나, CapEx 코멘트에서 변화는 부재. 견조한 수요에 따른 투자 지속 의지 피력
- AI 산업을 구성하는 스택 내 최적화와 효율성 향상은 비용 절감과 성능 향상으로 연결. AI 부문 마진도 클라우드 초기 대비 긍정적
- 오픈 AI의 업데이트(ex, o3 Pro, GPT-5 등)가 가까워졌다는 기대감 상승 중. 마이크로소프트 Azure API 수익으로 연결 가능

마이크로소프트 CapEx 증가 추세 지속 전망



자료: Microsoft, 삼성증권

반등에 성공한 마이크로소프트 Azure 성장률

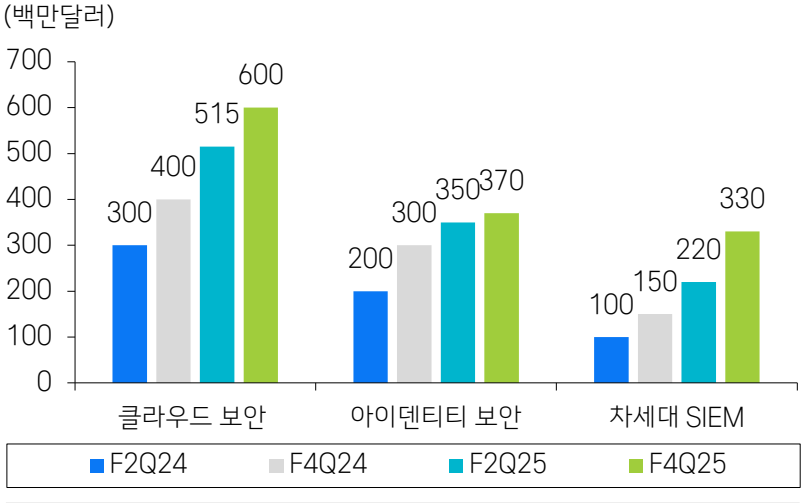


자료: Microsoft, 삼성증권

크라우드 스트라이크 | 신규 성장 동력 고성장과 AI 에이전트 모멘텀

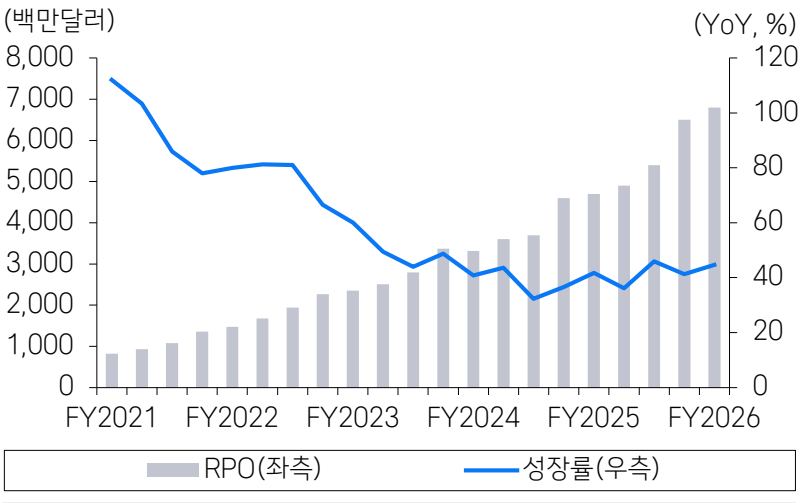
- 신규 성장 동력인 클라우드 보안, 아이덴티티 보안, SIEM 고성장 트렌드 지속(F1Q26에는 구체적 ARR 및 성장률 업데이트는 부재)
- Flex 딜 밸류 고성장. 통합 플랫폼 전환을 통해 모듈별 세일즈 사이클 감축 효과. 추가 플랫폼 기능 구매를 요청하는 Reflex 트렌드
- AI 에이전트 산업 발전 트렌드 확인 중. 에이전트에 대한 가시성 확보와 제어 및 보호 필요성 대두. 근본적 보안 운영 부문 변화 추구
- NATO 정상회의에서 국방비의 GDP 5% 인상 합의. 핵심 군사비 3.5% 및 나머지 1.5%를 사이버 보안 및 인프라에 투자

신규 성장 동력의 고성장 지속



자료: CrowdStrike, 삼성증권

반등하는 RPO 및 성장률

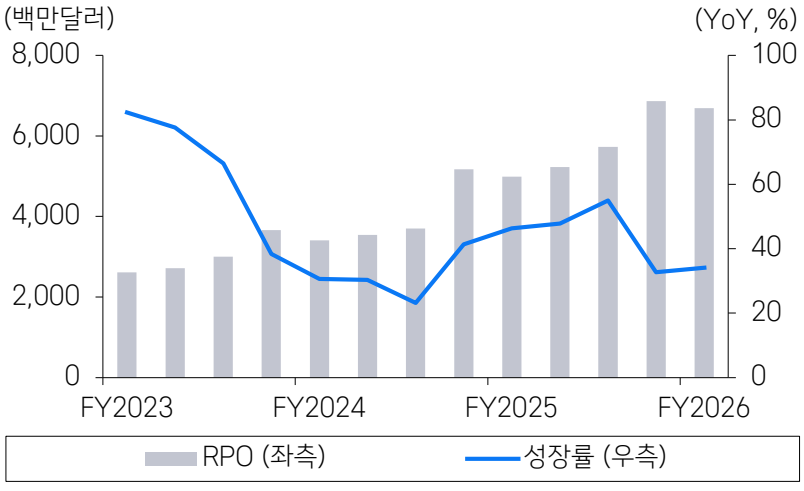


자료: CrowdStrike, 삼성증권

스노우플레이크 | AI 시대, 데이터 플랫폼의 역할

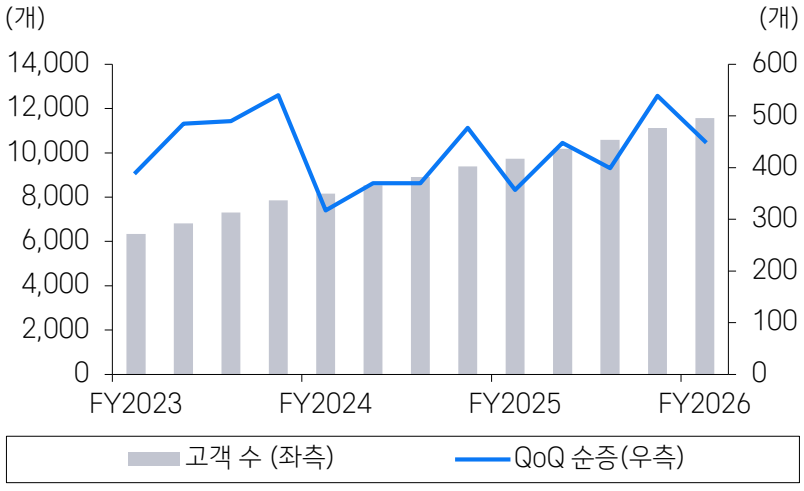
- F1Q26 매출은 컨센서스(Factset)를 3.6% 상회하는 호실적. 윤년 효과 조정 시 +28% 매출 성장률도 유지
- 신규 고객 성장 트렌드 속 1억 달러 이상 대형 딜도 체결. RPO(신규 수주 + 수주 잔고) 흐름도 긍정적
- 복잡한 데이터 환경 속 데이터 연결 및 통합 지원이 스노우플레이크의 지향점. 주간 기준 AI 및 ML 활용 계정 5,200개로 성장
- Summit 2025 행사를 통해 데이터 엔지니어링, 애널리틱스, AI, 어플리케이션, 플랫폼 각 부문별 업데이트 진행

반등의 조짐을 보이고 있는 RPO



자료: Snowflake, 삼성증권

고객 성장 트렌드도 반등



자료: Snowflake, 삼성증권

AI를 넘어 확산되는 투자 심리 | 상승 업종 및 테마의 폭이 확산되는 국면

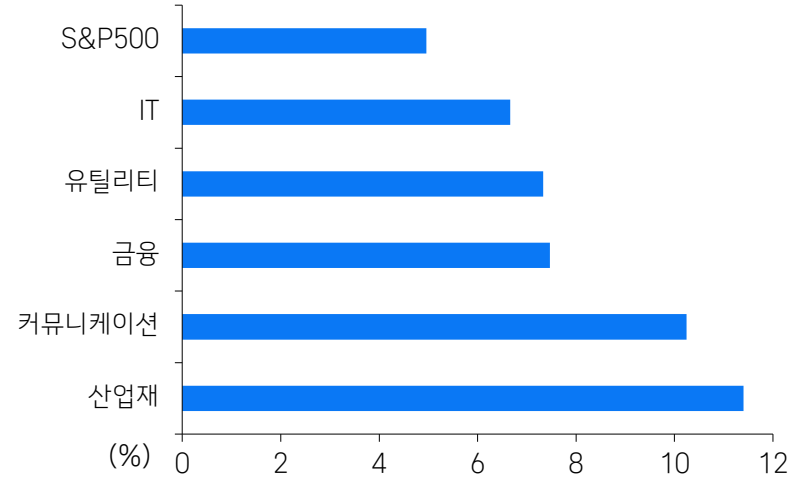
▶ 미국 주식시장이 빠른 회복세를 보이면서 상승 업종의 폭 또한 확산되는 중

- AI 테마 이외에도 전력 설비/원자력/방위 산업 등 다양한 테마들이 시장 상승을 견인

▶ 시장의 빠른 순환매와 큰 상관없이 꾸준하게 이어지는 금융 업종의 강세에 주목

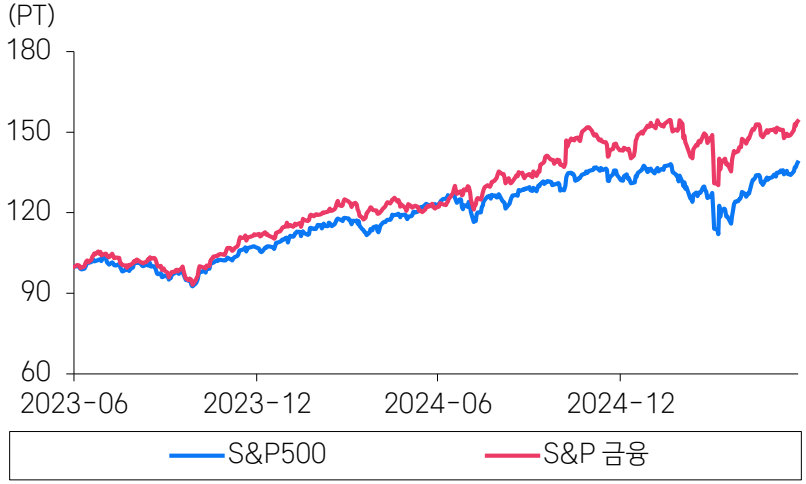
- 금융 업종은 2024년 중반 이후 꾸준하게 S&P500 대비 우월한 수익률 기록
- 규제 개혁 및 결제 시스템의 혁신, 경기 회복에 대한 기대 심리 등이 다양하게 작용한 결과

S&P500 업종별 YTD



자료: Bloomberg

S&P500 VS. S&P 금융 업종 비교



참고: 2023년 6월 100기준
자료: Bloomberg

에머슨 일렉트릭 | 원전 통제 장비의 영역에서 강한 시장 기반을 보유한 기업

▶ **Process/Hybrid 자동화 설비에 특화된 기업으로 원자력 발전소 통제 장비의 영역에서도 강한 시장 지배력을 보유**

- 북미 지역 전력통제 장비/Software 시장에서 강한 지배력 보유
- 다만, 원자력 발전소 사업이 당장 실적에 기여하는 비중은 미미한 수준

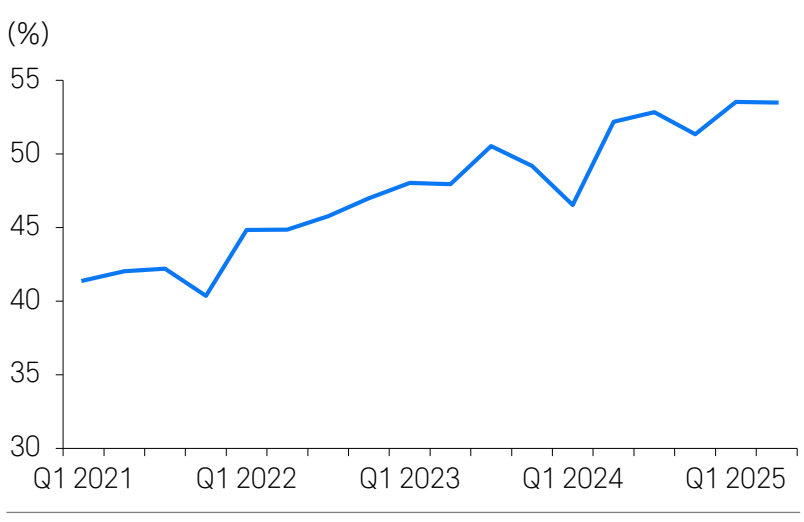
▶ **2022년 이후 지속적으로 추진해온 구조조정의 성과가 본격적으로 가시화되는 국면**

- 수익성 및 현금흐름이 호전되는 가운데, 올해 이후 외형 성장 모멘텀의 회복 기대

원자력 발전소의 영역에서 에머슨 일렉트릭이 보유한 시장 기반

자료: 에머슨 일렉트릭

Gross Margin 추이



참고: Bloomberg GAAP 기준
자료: 에머슨 일렉트릭

JP모건 | 은행업 규제 완화 수혜 기대는 진행형

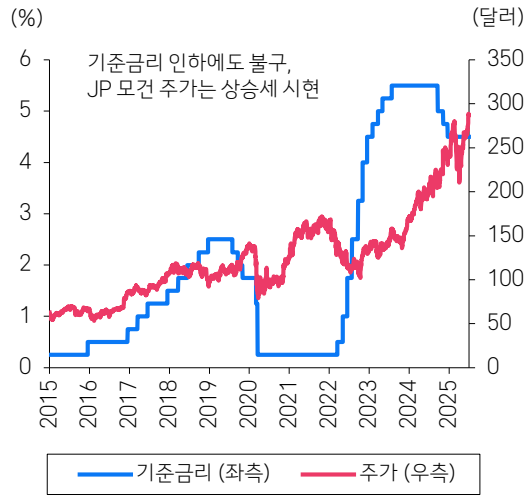
▶ JP모건은 트럼프 체제하 은행업 규제 완화에 따른 수혜 지속 기대

- 트럼프 1기에 이어 2기 체제하에서도 은행 자본 비율 규제 완화가 기대
- 이는 은행들의 레버리지 확대에 따른 수익 증가와 주주 환원율 제고에 따른 Valuation 개선 기대 증대 전망

▶ JP모건의 차별화된 자본 비율에 초점

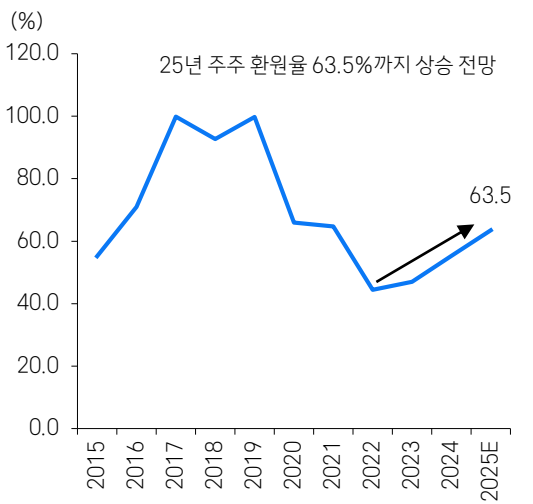
- JP모건은 차별화된 CET-1 비율을 기반으로 타사 대비 펀더멘털 개선 및 주주 환원 확대 우위 보유
- 일례로, JP모건은 트럼프 1기 당시 17~19년, 3년간 주주 환원율이 100%에 육박한 바 있음

FED 기준금리 vs JP모건 주가



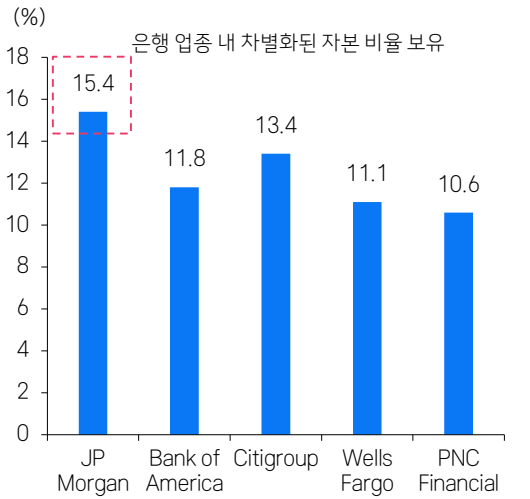
자료: Bloomberg, 삼성증권

JP모건 연간 주주 환원율 추이



참고: Bloomberg 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

은행별 CET-1 자본 비율



자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	테슬라	TSLA US	전기차	138.6	-19.9	• 중국 제품 관세 인하는 테슬라 에너지 사업부에 긍정적 • 6월 로보택시 서비스 개시 이후 모멘텀 확장 기대
미국	아마존	AMZN US	이커머스	27.9	1.8	• 매크로 불확실성 확대로 밸류에이션 메리트 부각되며 빅테크 내 가치주 영역으로 진입 • AI 에이전트 Nova Act, AI 모델 Nova 등의 AI 경쟁력 강화되는 국면
미국	팔란티어 테크놀로지스	PLTR US	소프트웨어	198.5	72.9	• AI를 활용한 커머셜 분야 AIP 빠른 침투. 실적 개선 트렌드 지속 • 정부 사업 노이즈는 오히려 효율성 추구를 위한 대안이라는 점에서 긍정적
미국	서비스나우	NOW US	소프트웨어	56.3	-3.6	• AI 플랫폼 비롯 디지털 트랜스포메이션 트렌드 상 동사 솔루션의 견조한 수요 • 정부 지출 불확실성도 장기적으로 성장 기회가 될 수 있다는 판단
미국	클라우드플레어	NET US	소프트웨어	209.8	80.2	• 장기 성장 기회에 대한 자신감을 피력하는 실적과 가이던스 제시 • AI 추론 성장 속 MCP 서버를 선제적으로 지원하며 AI 에이전트 모멘텀 겨냥
미국	브로드컴	AVGO US	반도체	35.0	16.2	• 추가 중장기 전망 상향이나, 신규 계약 부재가 아쉬웠던 F2Q25 실적 발표 • 그러나 여전한 AI 호실적과 내년 가시성을 언급한 자신감에 집중할 필요
미국	AMD	AMD US	반도체	29.6	19.1	• 차세대 가속기 MI350/MI400/MI500 시리즈 기반 Helios 서버 도입으로 대형 고객 확보 기대 • 추론 및 데이터센터 수요 증가로 인한 매출 증대 기대

참고: 6/27 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	델 테크놀로지	DELL US	IT 하드웨어	12.5	7.6	• AI 서버 주문 급증하며 가이던스 상향 • 향후 엔터프라이즈와 소버린 AI 수요 확대에 따른 대표 수혜 기대
미국	보스턴 사이언티픽	BSX US	의료기기	34.3	19.3	• 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
미국	비자	V US	결제	28.1	10.3	• 매크로 변동성 확대에도 필수 소비를 기반으로 한 견조한 실적 개선세 시현 • FY25년 매출 성장 가이던스 여전히 두 자릿수 제시, 견조한 성장 가이던스 지속
미국	로빈후드 마켓츠	HOOD US	금융	58.3	122.8	• 예상치 상회한 1Q25 실적과 자사주 매입 $5억 추가 확대 발표 • 비용 절감과 지속적인 거래 플랫폼을 넘어선 비즈니스 다각화 노력
미국	프로로지스	PLD US	리츠	26.8	-0.1	• 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	프리포트 맥모란	FCX US	광산·금속	23.0	15.2	• 달러화약세 및 관세 우려 완화는 산업용 금속 가격에 긍정적 요인
미국	카메코	CCJ US	광산·원자력	56.1	42.6	• 원자력 발전 업스트림의 선도 기업 • 트럼프 행정부 원자력 발전 확대 정책의 수혜 기대

참고: 6/27 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	셰니어 에너지	LNG US	에너지	18.8	11.7	• 북미 최대의 LNG 생산 기업 • 트럼프 행정부 에너지 수출 확대 정책의 수혜 기대
중국	차이나 모바일	00941 HK	통신	11.4	12.7	• 가입자 기준 세계 최대의 이동통신 사업자 • 수수료 중심의 안정적 사업 모델과 매력적인 기대 배당 동시 보유
중국	BYD	002594 SZ 01221 HK	전기차	15.3	39.8	• 2월 심천 본사에서 스마트카 전략 발표 이후 긍정적 주가 추세 재개 흐름 • BYD-DeepSeek-화웨이 삼각 편대를 통해 글로벌 자율주행 표준화 기구에서의 기술 주도권을 목표로 하는 중
중국	샤오미	01810 HK	IT 하드웨어	29.1	70.9	• 전기차 SU7의 성공적인 출시에 이어 올해 6~7월 YU7 출시 기대감 보유 • 예상치 상회하는 4분기 실적, 자사의 모든 제품을 연결하여, 사람과 자동차, 스마트폰에 이어 휴머노이드 로봇까지 통합 생태계 구축을 계획
중국	CATL	03750 HK	자동차 부품	-	23.4	• 한국 2차전지 업체 대비 저평가. 홍콩 증시 상장 통해 6-7조원의 신규 자금 조달 • CATL 테크데이에서 발표했던 나트륨 배터리의 양산 이벤트를 앞두고 있어 양호한 주가 흐름 기대
중국	중심국제 (SMIC)	00981 HK	반도체	50.3	41.0	• 중국 최대 파운드리 업체로 중국 반도체 굴기의 대표 수혜 기업 • 아쉬운 수익성을 보인 실적을 발표했으나 2014년부터 이어지고 있는 중국의 반도체 자립 의지, 중국의 선단 반도체 생산 독식에 따른 중장기 수혜 유효
중국	샤오펑	09868 HK	전기차·로봇	217.2	53.9	• '전기차-자율주행 기술력을 로봇에도 접목, 2022년 CyberOne 공개한 이래로 휴머노이드 산업에 본격 관심 표명 • 자동차 업체를 중심으로 휴머노이드 서사에 힘이 실리는 흐름

참고: 6/27 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
중국	유비테크 로보틱스	09880 HK	로봇	-	51.6	• 중국 내 Physical AI 지원 본격화조짐, 샤오미와의 협업 도모 중 • 부품 국산화율 70% 이상임을 강조함에 따라, 장기적 관점에서 중국 휴머노이드 섹터의 성장을 견인하는 주요 업체로 자리매김할 가능성
중국	삼화	002050 SZ	공조·로봇	24.9	10.8	• 전기차향 공조, 섀시 및 전장 부품을 제조하던 업력을 활용해 로봇용 액츄에이터 사업에 진출, 테슬라 등 휴머노이드업체와 협업하며 관심도 제고 • 급등락에도 불구, 독자적 로봇 생태계 구축 중인 중국 고려 시 장기 관심 유효
일본	토요타 자동차	7203 JP	자동차	9.6	-19.7	• 일본은 G7 정상회담에서 미국과 관세 논의 지속. 자동차 관련 긍정적 결과 전망 • 4월 누적기준 토요타 신차 판매대수 성장률은(YoY+4%) 글로벌 신차 판매대수 성장률(YoY-1%)을 상회하는 수준으로 양호한 실적
일본	NEC	6701 JP	IT 서비스	24.8	52.7	• 정부 DX의 높은 수주 비중으로 일본 정부의 공공기관 디지털화 추진 수혜 기대 • 유럽 디지털 3사(SWS, KMD, Avaloq) 인수 통해 해외 디지털 소프트웨어 노하우 아시아 지역으로 전개
일본	아지노모토	2802 JP	음식료	29.5	19.9	• 아세안·남미 냉동식품 YoY +150% 성장 등 식품 사업의 글로벌 확대 가속화 • 바이오 CDMO(위탁개발생산), 반도체 전자재료 사업 다각화하며 일반 식품기업과 차별화
일본	산리오	8136 JP	소비재	36.3	29.9	• 북미 지역 헬로키티 매장 매출 성장 등 캐릭터 포트폴리오 기반 글로벌 사업 확대 • 디지털 채널 활용한 해외 인지도 향상으로 캐릭터 굿즈 매출 지속 증가. IP 포트폴리오 확장 및 수익 다각화로 안정적이고 지속 가능한 수익 창출 전망
독일	포노피아	VNA DE	부동산	15.1	2.3	• 독일 최대의 임대주택 기업, 2024년 자산 매각에 성공하며 흑자 전환 • 만성적 주택 부족으로 임대주택 시장 호황, 독일 재정정책과 금리 인하로 실적 개선 가능성 점증

참고: 6/27 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

워치리스트 변경은 무엇인가요?

워치리스트 편출

종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)
맥도날드	MCD US	음식료	22.9	0.6
탁보그룹	601689 SH	자동차 부품	19.9	-4.7
미쓰비시 중공업	7011 JP	항공·방산	37.3	56.8
IHI	7013 JP	중장비·기계	21.2	71.1
후루카와 전기공업	5801 JP	전기장비	13.7	7.3

워치리스트 편입

종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)
AMD	AMD US	반도체	29.6	19.1
프리포트 맥모란	FCX US	광산·금속	23.0	15.2
NEC	6701 JP	IT 서비스	24.8	52.7
아지노모토	2802 JP	음식료	29.5	19.9
산리오	8136 JP	소비재	36.3	29.9

참고: 6/27 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 6월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 6월 27일 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 기관투자가 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