GLOBAL
PORTFOLIO

2025. 9. 15.

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

유승민 선임연구원
seungmin.you@samsung.com

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권

9월 | 3주 차

글로벌 주간 추천 종목

선반영 효과 주의 구간

선반영 효과 주의 구간

지난주 공개된 8월 CPI는 전월 대비 재차 가속하는 양상을 나타냈지만, 9월 금리 인하 가능성을 전면 기각할 수준은 아닌 것으로 판정됐다. 8월 고용 지표 쇼크의 여운이 채 가시지 않은 상황에서, 같은 날 발표된 신규 실업수당 신청 건수가 근 4년래 최고치까지 상승한 데다, 앞서 공개된 PPI의 경우 예상치를 큰 폭 하회했다는 점이 9월 인하의 당위성을 더욱 지지해 주었기 때문이다. 반신반의하던 금리선물시장도 9월 인하 가능성을 100%로 반영함은 물론 Big-cut의 여지마저 일부 책정하고 있다. 이와 함께 9월 이후 연내 남은 두 차례의 FOMC에서 모두 인하가 단행될 것으로 현재 가격을 매겨 둔 상태이기도 하다.

사실 美 국채 수익률은 해당 전망을 일찌감치 반영해 왔다. 벤치마크 수익률인 10년물의 경우 최근 한 달 동안에만 30bp 전후의 내림세를 보였고, CPI 발표 당일에는 잠시 4.0% 선을 하회하기도 했다. 정책금리 동향에 민감한 2년물은 같은 기간 더 큰 폭으로 하락해 현재 3.5% 선에 와 있다. 이는 실효 연방기금 금리가 2.5% 전후이던 2022년 9월 당시와 유사한 수준이다. 그러나 관건은 여기서 더 내려갈 여지가 있는지 여부다. 시장은 이미 금리 인하 사이클이 본격 재개될 것이라는 점을 적극 선반영해 왔지만, 조속한 금리 인하를 반대할 수 있는 논거들이 여전히 살아 있는 변수로 작동하고 있기 때문이다.

실제 고용 지표가 둔화되는 것은 사실이나, 여타 성장 관련 매크로 지표들은 여전히 미국 경기 흐름이 중립 이상임을 시사하고 있다. 차분기 GDP를 실시간으로 추적하는 GDP Now는 2Q에 이어 3Q에도 3%대의 높은 성장률을 예측하는 중이며, 소비와 투자, 재고 및 수출입 등 모든 세부항목이 고르게 성장에 기여하고 있다. 이로 인해 S&P500 이익과 마진율 전망은 지속적인 상향 추세를 그리는 중이다. 긍정적인 실물 경기 아래 기업들의 실적 여건까지 나쁘지 않다면, 앞서 언급한 고용 지표에 대한 우려를 과장할 필요는 없을 것이다. 오히려 관세 불확실성이 잦아든 이후 고용 상황이 개선될 가능성도 간과할 수 없다.

인플레이션 역시 보는 각도에 따라서 상방 압력이 높다는 해석이 충분히 가능하다. 현재 PMI상에서 나타나는 제조업과 서비스업의 지불가격 지수는 60선 전후를 오르내릴 만큼 확장 기준선(50)을 크게 상회하고 있다. 이는 기업들이 체감하는 물가가 관세 등의 영향으로 말미암아 적지 않게 높아졌음을 의미한다. 만약 경기 상태가 나쁘지 않고, 소비자들이 이를 충분히 흡수할 수 있다고 판단 된다면, 기업들은 본격적으로 비용 부담을 소비자 가격에 전가할 가능성이 있다. 이번 주 공개되는 8월 소매판매가 예상보다 견조하다는 사실이 확인된다면, 해당 가격 전가 내러티브가 시장 내에 확산될 수도 있을 것이다. (다음 장 계속)

삼성 글로벌 포트폴리오

- 엔비디아
- TSMC ADR
- 알파벳
- 메타
- 마이크로소프트
- 팔란티어 테크놀로지스
- 넷플릭스
- 콘스텔레이션 에너지
- 라인메탈
- 패스트리테일링

EXECUTIVE SUMMARY

삼성 글로벌 포트폴리오

- 엔비디아
- TSMC ADR
- 알파벳
- 메타
- 마이크로소프트
- 팔란티어 테크놀로지스
- 넷플릭스
- 콘스텔레이션 에너지
- 라인메탈
- 패스트리테일링

물론 상기 언급한 내용들이 시장이 전혀 인지하지 못한 새로운 사실이 아니라는 점은 명백하다. 다만 현재 금융시장이 설정해 놓은 다양한 가격들이 '금리 인하 사이클 재개'라는 시나리오에 경도되어 있다는 점도 분명한 사실이다. 만약 9월 FOMC에서 25bp 인하가 단행될지라도, 이후 정책 전개 방향에 대해 연준이 보수적인 입장을 내비친다면 투자자들의 실망은 제법 클 수 있는 것이다. 해당 가능성을 간과할 수 없는 것이, 6월 점도표상에서도 연내 3회 인하 의견을 제시한 위원의 수는 2명에 불과한 반면, 1회 인하 및 동결을 주장한 위원의 수는 9명에 달했다. 신중한 다수가 한꺼번에 전망을 바꾸기는 분명 쉽지 않다.

그래서 이번 주 FOMC에 앞서 시장 반응 함수가 금리 인하 기대감에 근거해 위험 선호를 늘리는 방향으로 움직이는 경우를 주의해야 한다. 자칫 기대와 다른 연준의 정책 경로를 마주할 수 있다는 점을 간과할 수 없다. 혹 예상에 부합한다 할지라도 연속해서 주식시장이 고점을 높여 왔고 금리 또한 선제적으로 내려왔던 터라, 선반영의 논리가 전면에 부상할 수 있다. 이른바 'Sell on the news' 가 나타나는 것이다. 실제 S&P500은 최근 연속 신고가를 경신하며 그 횟수를 올해 24회까지 늘렸고, 미 국채 10년물 금리는 상대강도 지수(RSI) 기준상 침체 구간에 현재 위치한다. 여러모로 되돌림이 나타나기 쉬운 구간이라 할 수 있겠다.

최근 수익성이 부재한 기술주나 개인 투자자들이 선호하는 밈(Meme) 스타일 주식들의 시세 분출 역시 결국 금리 인하 기대감을 선반영한 결과로 풀이된다. 이벤트 확인 후 차익실현 움직임이 나타난다면, 해당 유형에서 두드러질 확률이 높다. 여전히 견조한 美 경기와 안심할 수 없는 인플레션, 그리고 트럼프 정부의 금융 억압 정책 등을 고려하면, 장기 금리는 높게 유지될 개연성이 크다. 결국 고금리 환경에서도 주가 수익을 담보하기 위해서는 이익 가시성이 선명해야 할 것이다. 8월 실적 시즌 종료 이후 이익 개선세가 가장 부각되는 곳은 현재 반도체 업종으로 확인된다. 변동성 구간에서 주목해야 할 곳이 바로 여기인 셈이다.

지난주 오라클의 실적에서 확인된 바와 같이 클라우드 플랫폼업체들의 대기 수요는 경이로운 수준에 이르렀고, 이를 소화해 내기 위해서라도 막대한 인프라 투자는 당분간 불가피한 상황으로 충분히 간주될 수 있다. 젠슨 황 CEO가 주기적으로 역설하는 바와 같이 어쩌면 AI 투자 사이클이 이제 초기 국면을 지나는 중일지도 모른다. 이를 고려할 시 GPU와 XPU 등과 같은 AI 칩뿐만 아니라, 네트워크, 스토리지, 전력 인프라와 같은 업종 전반에 대한 관심이 공히 필요하다. 9월 현재 기준 S&P500 연간 수익률 Top 10 내에 팔란티어, NRG, 시게이트, GEV, 마이크론 등이 함께 포진되어 있는 것을 유념해야 할 것이다. (서정훈)

PART 01

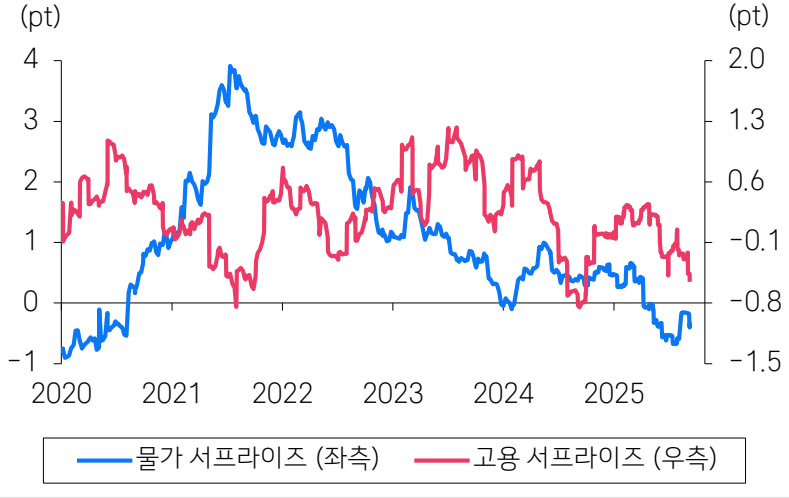
Macro & Market Issue

현재까지의 경제 지표 양상, 9월 FOMC에서 금리 인하를 확실시 하는 데 기여

월 초 고용 지표 쇼크에 이어 예상 범주에서 상방으로 크게 벗어나지 않은 지난주 물가 지표가 확인되면서 9월 인하는 기정사실화된 상태

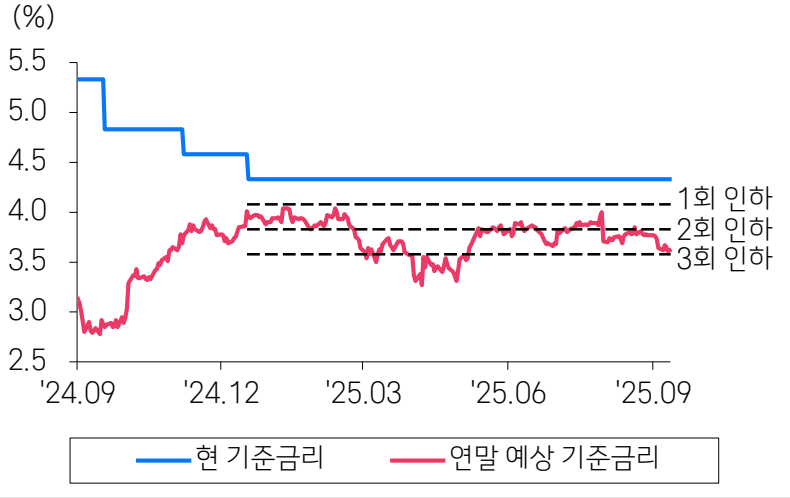
- 전주 공개된 8월 CPI는 전월 대비 가속하는 양상을 보였지만, 컨센서스에서 크게 벗어나지 않았다는 점에 시장은 보다 초점을 맞추는 모습
- 8월 고용 지표 부진에 이어 최근 공개되는 실업수당 신청 건수가 지속 상승하고 있다는 점도 9월 금리 인하의 불확실성을 낮추는 데 기여. 현재 금리선물시장은 9월 인하 가능성을 100% 반영함은 물론 10% 전후의 Big-Cut 가능성도 반영 중

인플레이션과 고용 지표는 지속 예상치를 하회하는 추세 유지 중



참고: Bloomberg Inflation Data Surprise Index 및 Bloomberg Labor Market Surprise Index 기준
자료: Bloomberg

금리선물시장은 9월 금리 인하 포함, 연말까지 연속 3회 인하를 유력시하는 중



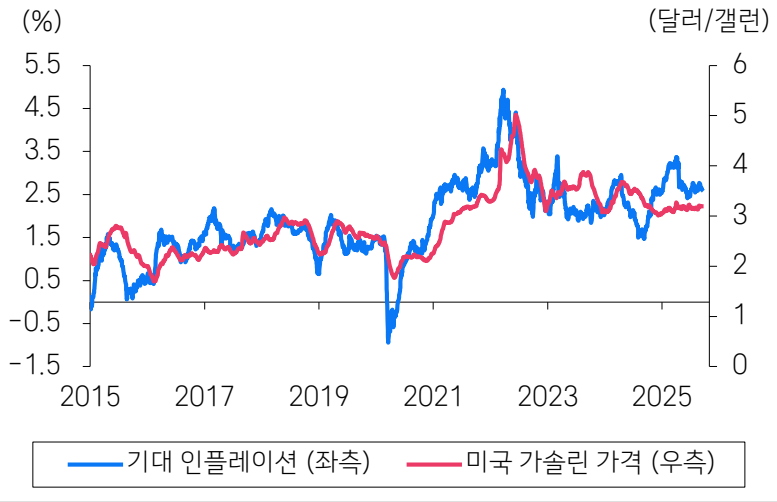
참고: Federal Fund Rates Futures (Dec.) 기준
자료: Bloomberg

물가 상승에 대한 염려 있지만, 기대 인플레이션 추세 안정적이라는 점 주목 필요

파월 의장은 경제 주체들이 더 이상 물가에 신경 쓰지 않는 것이 중요하다고 언급. 기대 인플레이션이 높아지지 않는 것이 중요하다는 뜻

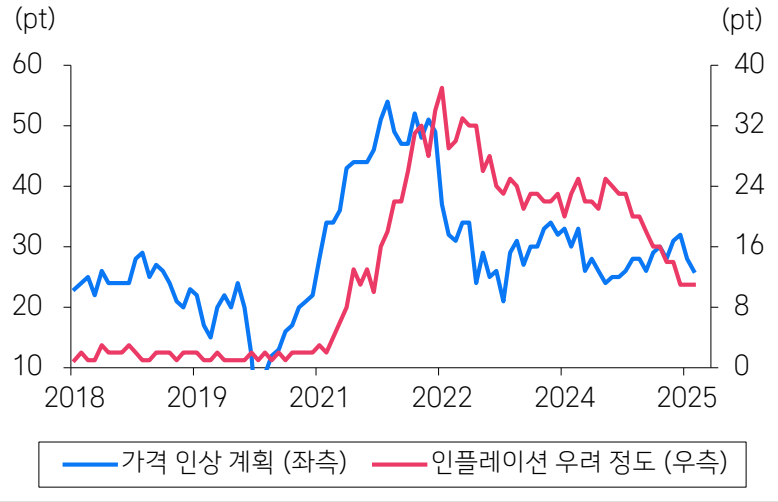
- **물가 항목 전반에 지대한 영향을 끼치는 에너지 가격은 최근까지 안정적 흐름 유지 중. 때문에 기대 인플레이션도 자극 받지 않는 상황**
- **미국 내 소비자 물가 동향을 더 잘 반영할 수 있는 소기업들의 '가격 인상 계획' 및 '물가에 대한 우려' 정도 또한 최근 하락하는 양상**

안정적인 에너지가 가격 양상은 기대 인플레이션의 상방을 제약하는 중



참고: AAA National Average Gasoline Price 및 U.S Treasury 2 year Breakeven rate 기준
자료: Bloomberg

미국 소기업들의 가격 인상 계획과 물가 우려는 관세 협상 이후 안정화 추이



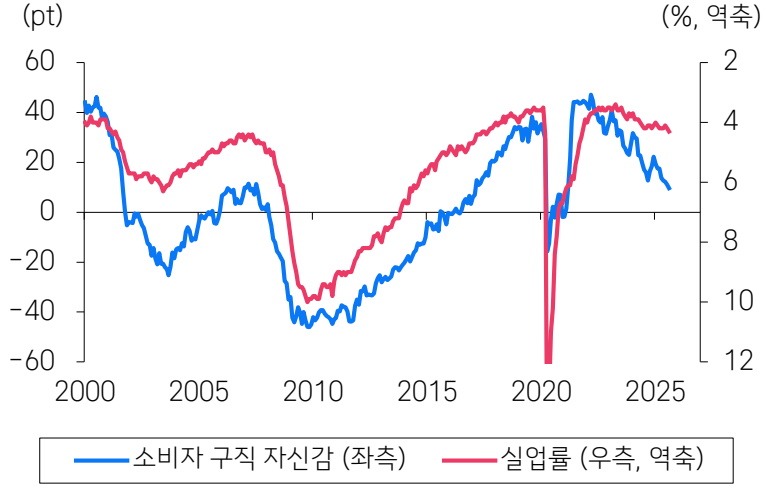
참고: Net percent of owners raising average selling prices 및 Inflation was their single most important problem에 대한 NFIB Survey 기준. 자료: Bloomberg

둔화되는 신규 고용 창출, 그러나 경기의 부진 신호로 해석하기에는 아직 무리

최근 소비자들의 구직 자신감이 하향 추세라는 점은 Fed의 금리 인하 결정에 강력한 근거. 그러나 이를 침체 전조로 해석하기엔 이른 시점

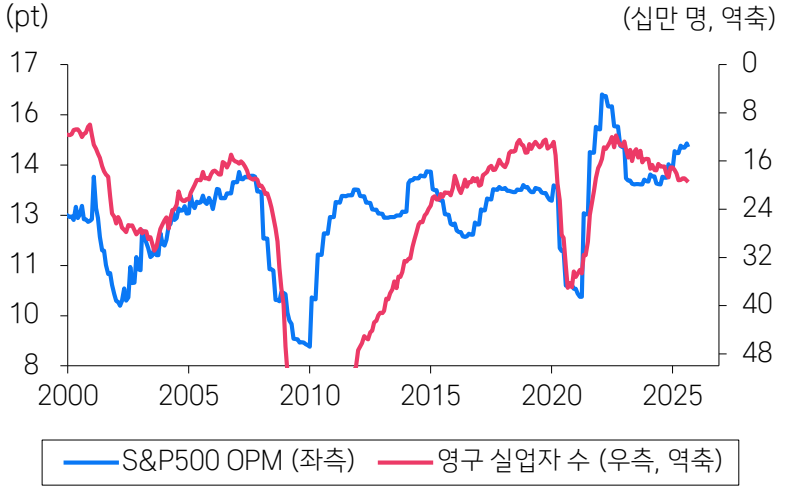
- 실업률의 향배에 선행적 역할을 담당해온 컨퍼런스보드의 구직 자신감 지표는 최근까지 지속 하향 추세. 이는 단기간 내 美 고용시장이 다시 반등할 가능성이 낮음을 의미하며, Fed 또한 이를 고려하여 연속적 금리 인하를 단행하는 것이 타당한 상황
- 다만 이를 경기 둔화의 전조 신호로 해석하며 비관론을 앞세우는 것은 근거가 박약. 여타 지표 중에서도 美 기업의 이익률이 견조하다는 점을 고려하면 급격한 실업 증가 개연성 또한 낮기 때문. 현재 S&P500 기업들의 평균 영업이익률은 역대 최고 수준에 위치

구직 자신감이 하향 추세임을 고려하면 실업률의 급한 반전도 어렵지 않을까?



참고: Conference Board Consumer Confidence Index 중 Labor differential 기준
자료: Bloomberg

단 美 기업 영업이익률은 견조한 상태. 이는 급격한 실업 가능성 낮음을 의미



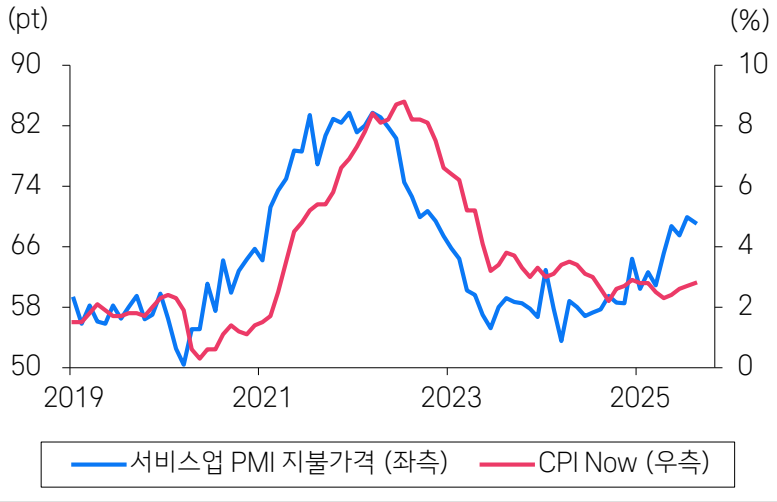
참고: S&P500 12M Trailing OPM 및 BLS Permanent Job Loser 기준
자료: Bloomberg

단 美 경기 감안하면 금리 인하에 대한 필요성에 충분히 의문 가질 법한 상황

고용 둔화는 분명한 금리 인하 지지 요소이나, 여타 물가 동향과 미국의 성장률 데이터를 고려하면 금리 인하의 시급성 또한 낮은 것이 사실

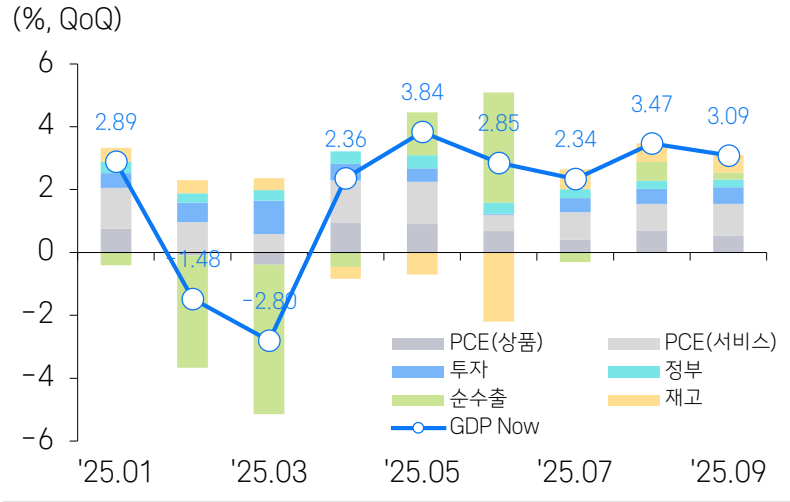
- 미국 CPI에 선행성을 보여온 서비스업 PMI의 지불가격 지수 추이는 여전히 상향 추세. 이는 기업들의 비용 부담이 지속 높게 유지되고 있음을 시사. 소비자들의 소비 여력이 충분하다고 판단 된다면 조만간 높아진 비용을 판매가격에 전가하는 시도가 나타날 가능성 상존
- 현재 미국 차분기 GDP는 잠재 성장률(1.8%)를 크게 웃도는 3%대가 예상되는 상황. 그만큼 美 경기 여건이 견조함과 동시에 물가 또한 상방 압력이 잔존함을 시사. 이번 주 공개되는 8월 소매판매가 호조를 보일 경우 기업들의 가격 인상 우려가 환기될 가능성 상존

서비스업 PMI 지불가격 지수는 여전히 높은 수준, CPI 상승을 이끌 수도



참고: ISM Non-Manufacturing PMI Price Paid Index 및 Cleveland Fed CPI Now Index 기준
자료: Bloomberg

GDP Now – 소비 포함, 대부분 영역에서 고른 성장세가 현재 예상되는 중



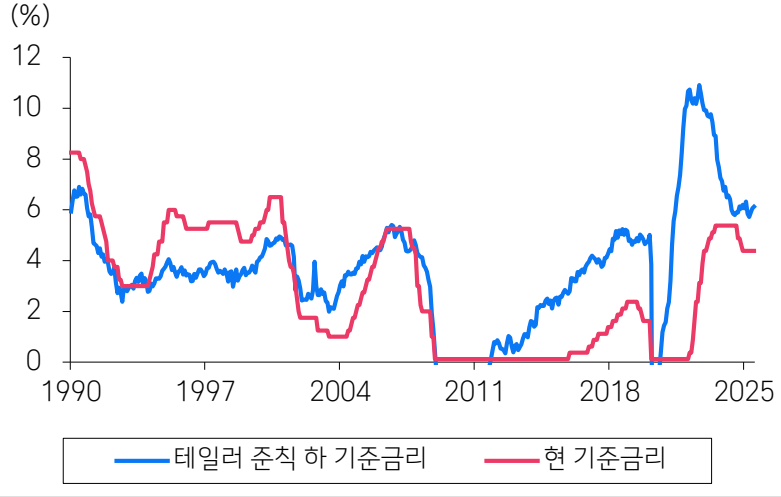
참고: Atlanta Fed GDP Now 기준
자료: Bloomberg

현 기준 금리는 실물은 물론 금융 측면에서도 제약적인지에 대한 논란 존재

통상 기준 금리 인하는 실물 경기, 혹은 금융 여건을 압박하는 정도가 상당할 때 단행되는 것이 일반적이나, 현재가 그러한지는 다소 의문

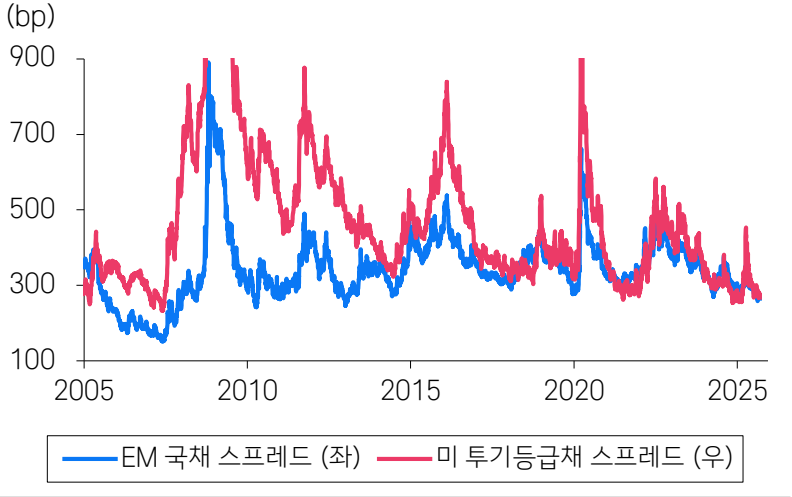
- 테일러 준칙(Taylor's rule)이 현재 제시하는 미국 기준 금리는 6%를 웃도는 상황. 더불어 최근에는 하향세가 멈추고 오히려 소폭 상승. 이는 금리 인하의 시급성이 높다고 주장하는 진영에서는 분명 불편한 지점
- 더불어 고금리 환경에서 특히 취약한 이머징 국채 및 美 투기 등급 채권은 최근 역대급으로 호조. 이들에 반영되는 위험 프리미엄(spread)는 근 20년래 가장 낮은 수준에 위치. 이는 현재 기준 금리 레벨이 오히려 온건하다는 뜻으로 해석될 여지 상존

테일러 준칙으로 산정된 기준 금리는 최근 하향세 멈추고 오히려 소폭 반등



자료: Bloomberg

금융시장의 대표적인 약한 고리인 EM 국채와 하이일드 채권은 최근 호조세



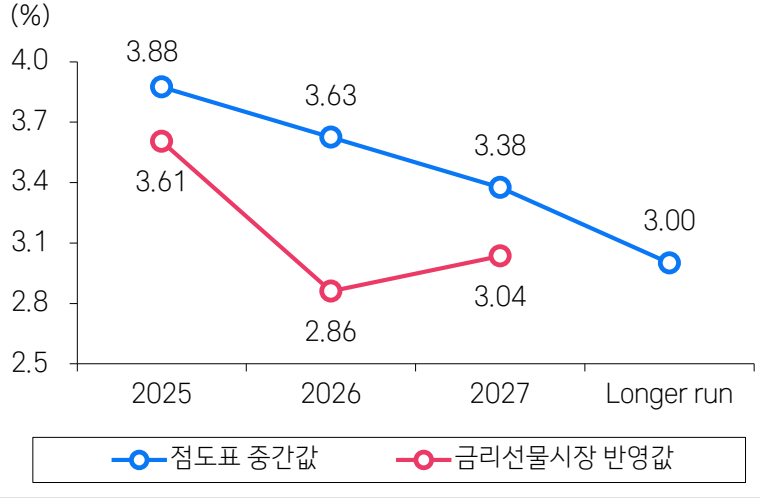
참고: JPM Global EMBI Spread 및 Bloomberg High Yield Bond OAS 기준
자료: Bloomberg

9월 FOMC의 관전 포인트는 결국 점도표, 이후 Fed가 제시하는 금리 경로는?

6월 FOMC에서 제시된 점도표를 통해 연준은 연 2회 인하를 예고. 그러나 이 마저도 매우 박빙으로 의견이 형성된 결과.

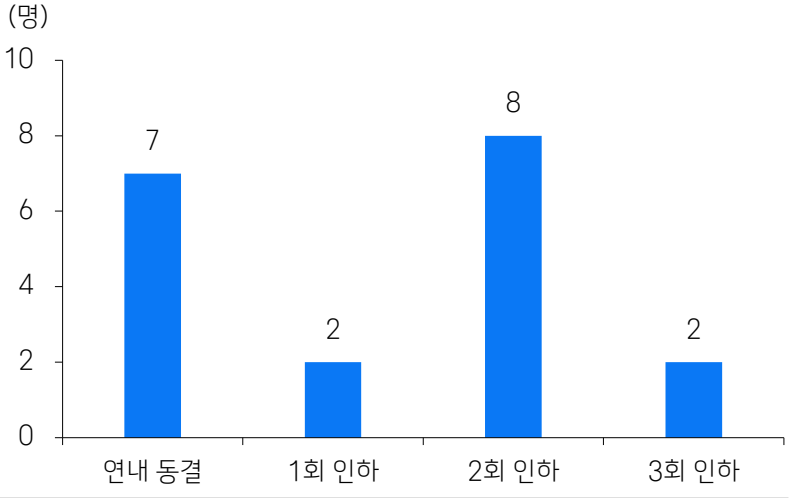
- 금리선물시장은 9월 FOMC 포함, 남은 10월과 12월 FOMC에서도 금리 인하가 단행될 것이라고 유력하게 가격을 매겨 놓고 있는 중. 관건은 금번 공개되는 점도표(dot plot)가 이를 충분히 지지할 수 있는 지 여부
- 지난 6월 점도표상에서 3회 인하를 주장했던 인물은 단 2명에 그쳤고, 연내 동결 및 1회 인하만 주장했던 위원들도 상당수 존재. 만약 금번 25bp 금리 인하가 단행될지라도, 점도표상에서의 수치가 보수적으로 확인될 경우 시장 경계감이 다시 높아질 소지 다분

6월 점도표상에서 공개된 중간값과 현재 선물시장에 반영된 기준 금리 전망치



참고: Federal Fund Rate Futures 기준
자료: Bloomberg

연말 기준 금리 전망에 대한 연준 위원들의 의견 분포 (6월 점도표 기준)



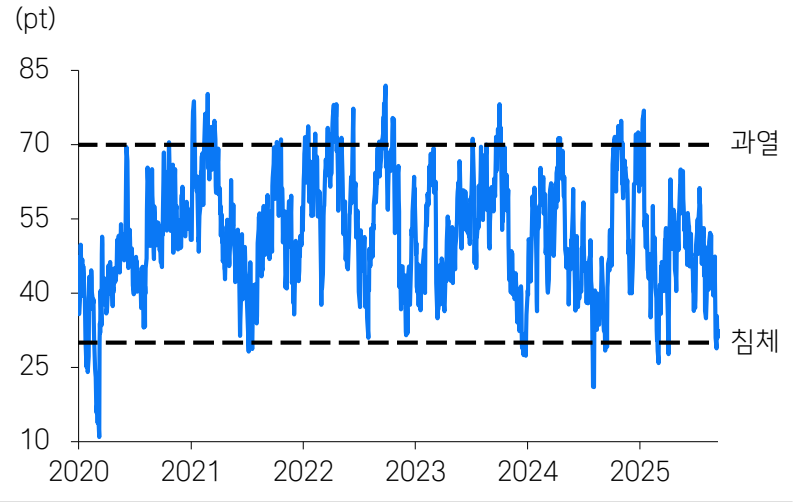
자료: Bloomberg

美 국채 수익률, 단기간내 가파르게 내린 상황. FOMC 전후 되돌림 가능성 유의

美 국채 10년물 수익률은 최근 한 달 동안에만 30bp 가까이 하락. 고용 둔화와 이에 따른 금리 인하 기대감 반영된 결과.

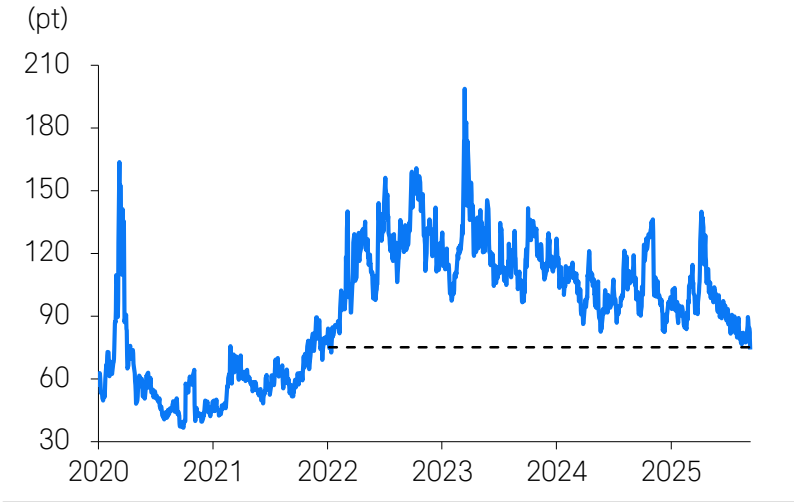
- 그러나 앞서 살펴본 바와 같이 최근 반등 조짐을 보이는 인플레이션 지표와 견조한 美 경제 성장률을 함께 고려하면 국채 수익률의 추가 하락을 기대하기에는 다소 애매한 구간. 연준의 금리 인하 기대가 더욱 크게 책정될 수 있을지에 대해서도 의문 상존
- 따라서 추가적인 재료가 없다면 시장금리의 하방 전개는 녹록치 않은 국면. 오히려 선반영 효과를 감안하면 시장금리의 반등이 나타날 수도 있는 시점. 실제 美 국채 10년물 수익률은 기술적 침체 구간에 근접한 상황이며, 국채 변동성 또한 근 3년래 최저. 그만큼 美 국채 수익률 하락에 대한 포지셔닝이 많이 누적되어 왔다는 뜻. 되돌림 주의 필요

美 국채 10년물의 상대강도 지수(RSI 14D) 추이



자료: Bloomberg

美 국채 변동성 지수 추이 – 2022년초 이후 가장 낮은 수준까지 하락



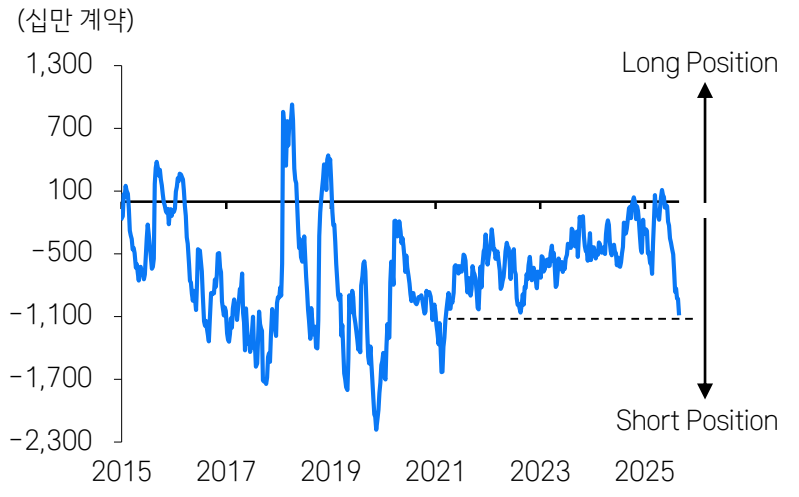
자료: Bloomberg

주식시장 역시 낙관론을 지속 반영해 온 상황, 재료 공백기에 대한 고민도 필요

VIX 선물에 대한 순매도 포지션은 2021년 이후 최대 수준까지 누적. 그만큼 지수의 변동성이 축소한다는 것에 베팅이 늘었다는 의미

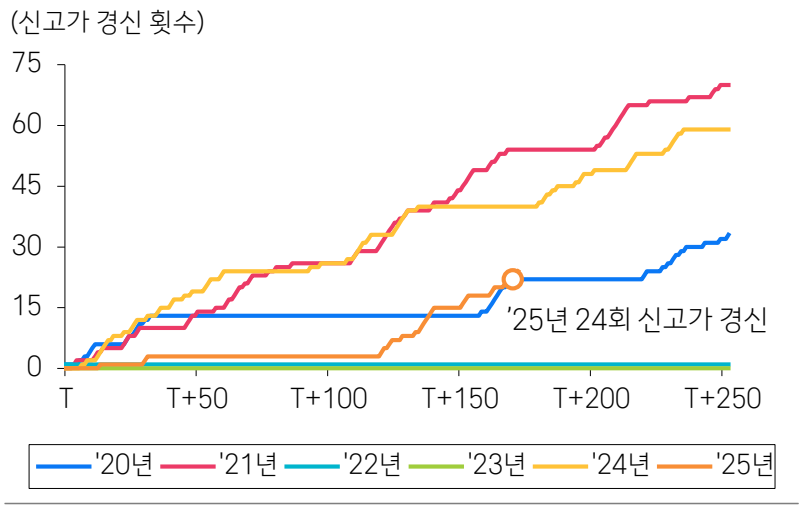
- 견조한 이익 모멘텀 등, 美 증시의 펀더멘털은 충분히 주가 상승을 견인할 수 있는 구도이지만 밸류에이션 부담이 지속 누적되어 가고 있다는 점 또한 사실. 아직까지 3분기 실적 시즌이 한 달이나 남았기 때문에 이익 추정치 상향 추세가 둔화될 여지도 상존
- 더불어 S&P500은 하반기 가파른 상승세에 힘입어 올해에만 24번의 역사적 신고가를 경신한 상태. 특히 최근 신고가 경신 횟수가 꽤나 빈번해 지고 있는 상황. 그만큼 낙관론이 확산됐다는 뜻이며, 외부 충격 발생 시 Sell off가 두드러질 수도 있는 상황. 그만큼 주의가 필요할 수 있는 시점인 셈

VIX 선물에 대한 포지션 추이



참고: CFTC Non-Commercial VIX Futures Net Position 기준
자료: Bloomberg

연도별 S&P500 역사적 신고가 경신 횟수 추이



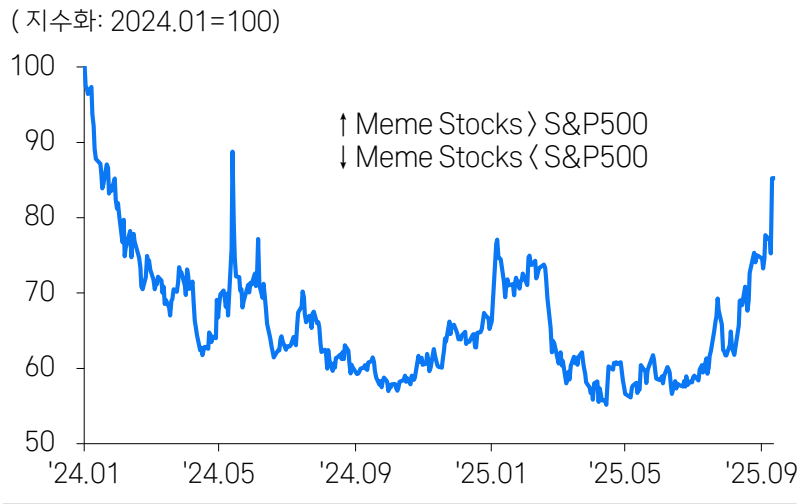
자료: Bloomberg

금리 인하 기대감에 크게 반색했던 밈 주식들, 단기 과열 구간에 진입한 상황

9월 금리 인하가 기정사실화되면서 금리 여건에 민감하게 반응해 왔던 밈 스타일 주식들이 최근 급등. 현재는 기술적 과열 구간

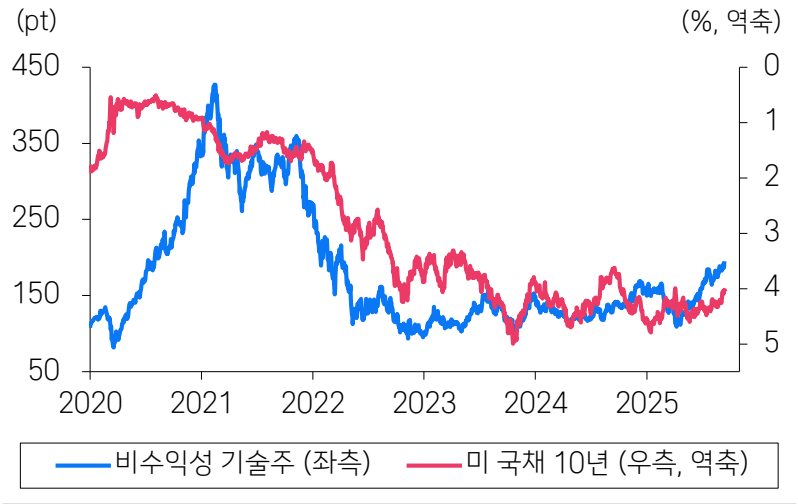
- S&P500 대비 밈 스타일 주식의 상대 성과는 지난 8월 초 이후 지속 개선세를 보이다가 9월 이후 상승 추세가 더욱 가팔라지는 중
- 여전히 이들의 상당수가 수익성이 부재한 상태(Non-Profitable)임을 고려하면 시장금리 반등에 따른 변동성 증가에 주의 필요

S&P500 대비 밈 주식 상대성과 추이



참고: UBS Meme Stock Basket Index 기준
자료: Bloomberg

美 국채 10년물 수익률과 비수익성 기술주 주가 추이



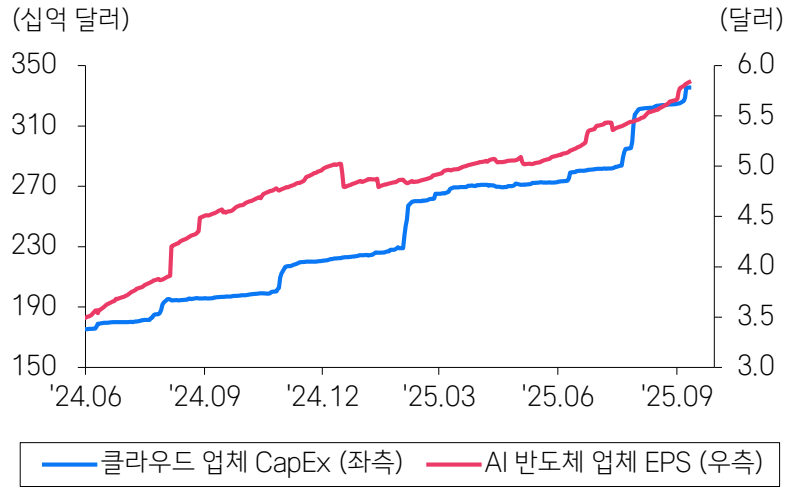
참고: GS Non-profitable Tech Index 기준
자료: Bloomberg

금리 변동성 구간에 안전지대 역할 담당할 수 있는 곳은 실적 가시성이 높은 업종

지난주 공개된 오라클의 최근 RPO(잔여 이행 의무)가 시사하는 바는 AI 인프라 투자 사이클이 여전히 공격적으로 진행되고 있다는 점

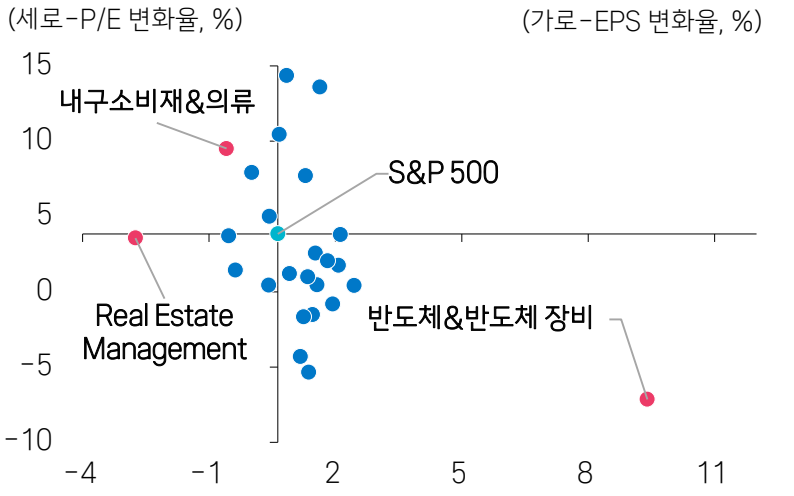
- 최근까지 Tier 2 레벨로 간주되던 오라클의 RPO가 이 정도 수준이라면 기존 하이퍼스케일러 들의 RPO 역시 예상치를 크게 웃돌 가능성 상존. 이는 클라우드 플랫폼 업체들의 Capacity만 뒷받침 된다면 당분간 호실적이 지속될 수 있음을 의미
- 당연히 이를 위한 AI 인프라 구축은 더욱 가속화될 상태. 현재 엔비디아를 포함한 관련 밸류체인 전반에 대한 이익 추정치는 더욱 가속화될 수 있다고 판단. 더불어 최근 美 반도체 업종은 가파른 이익 추정치 상향 대비, 주가 상승 폭은 상대적으로 덜했다는 점에도 주목 필요

AMZN, MSFT, GOOGL, ORCL의 자본 지출 합산과 NVDA 이익 전망 추이



참고: 12Month Forward 기준
자료: Bloomberg

8월 이후 산업 그룹별 이익 추정치 변화와 P/E 멀티플 변화 비교



참고: S&P500 GICS Level 2 분류 기준, 12 Month Forward 기준
자료: Bloomberg

Issue Calendar | 9월 3주 차

15 월

미국
- 9월 뉴욕주 제조업 지수

일본
- 휴장 (경로의 날) ★

중국
- 8월 산업생산 YoY
- 8월 고정자산투자 YoY
- 8월 실업률

유로권
- 7월 무역수지

16 화

미국
- 8월 소매판매 (잠정치) ★
- 8월 수출입물가 지수 MoM
- 8월 산업생산
- 9월 NAHB 주택시장 지수
- 7월 기업재고

일본
- 7월 3차 산업 지수 MoM

유로권
- 7월 산업생산

영국
- 7월 실업률
- 8월 실업수당청구 변동

17 수

미국
- 20년 만기 국채 입찰
- 주간 MBA 주택융자 신청 지수
- 8월 주택착공 건수

일본
- 8월 무역수지

유로권
- 8월 소비자 물가 지수 CPI

영국
- 8월 소비자 물가 지수 CPI

18 목

미국
- FOMC 금리 결정 ★
- 신규 실업수당 청구 건수 ★
- 9월 필라델피아주 제조업 지수 ★

일본
- 일본은행 금융정책회의 1일차
- 7월 핵심기계 수주

유로권
- 7월 경상수지

영국
- 영란은행 기준 금리결정

19 금

미국
- 7월 장기 해외자본 순거래

일본
- 8월 소비자 물가 지수 CPI
- 일본은행 금융정책회의(금리결정)

영국
- 8월 소매판매
- 9월 GFK 소비자신뢰 지수

독일
- 8월 생산자 물가 지수 PPI

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

PART 02

Global Portfolio

Global Portfolio

삼성 글로벌 포트폴리오

국가	종목명	업종	종목코드	시가총액 (조 원)	편입 후 수익률		
					편입일	수익률	BM 대비
미국	엔비디아	반도체	NVDA US	6,027	01.03	23.08	12.28
미국	TSMC ADR	반도체	TSM US	1,876	05.30	34.64	23.26
미국	알파벳	플랫폼	GOOGL US	4,066	04.04	65.73	35.97
미국	메타	플랫폼	META US	2,647	03.28	31.11	13.13
미국	마이크로소프트	소프트웨어	MSFT US	5,286	05.01	20.28	2.79
미국	팔란티어 테크놀로지스	소프트웨어	PLTR US	567	07.25	7.95	4.89
미국	넷플릭스	미디어	NFLX US	704	08.13	-1.33	-3.15
미국	콘스텔레이션 에너지 NEW	에너지	CEG US	141	09.12	-	-
독일	라인메탈	방산	RHM DE	143	09.05	8.71	7.35
일본	패스트리테일링	소비재	9983 JP	145	08.22	0.26	-1.66

참고: 2025.9.12 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

포트폴리오 변경은 무엇인가요?

포트폴리오 편출

종목명	사유	편입 후 수익률 (%)
오라클	막대한 RPO 기록 이후 주가 급등에 따른 차익 실현 판단	29.21

포트폴리오 편입

종목명	사유
콘스텔레이션 에너지	AI 투자 증가로 인한 전력 가격 상승 수혜를 누릴 미국 1위 IPP 장기 PPA 체결로 안정적 매출 성장 기반 확보

참고: 2025.9.12 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

AI Trend | 상향되는 하이퍼스케일러 CapEx 전망치

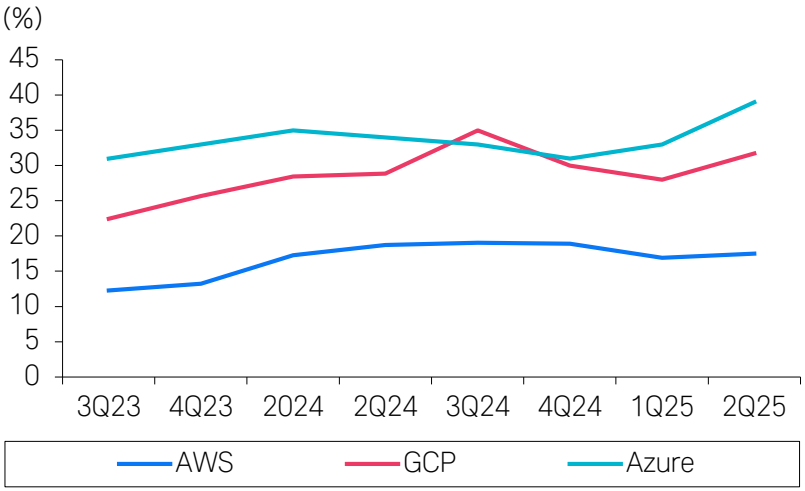
▶ **이번 분기 주요 하이퍼스케일러의 성적표는 긍정적: 마이크로소프트 Azure +39%, 구글 클라우드 +31.7%, 아마존 AWS +17.3%**

▶ **공급을 넘어서는 수요는 지속적으로 강조되고 있으며 견조한 AI 수요뿐만 아니라 클라우드 마이그레이션도 지속되는 흐름**

▶ **타이트한 수요-공급을 해결하기 위한 공격적 캐파 공급 지속되며 하이퍼스케일러 CapEx 전망치 상향되는 국면**

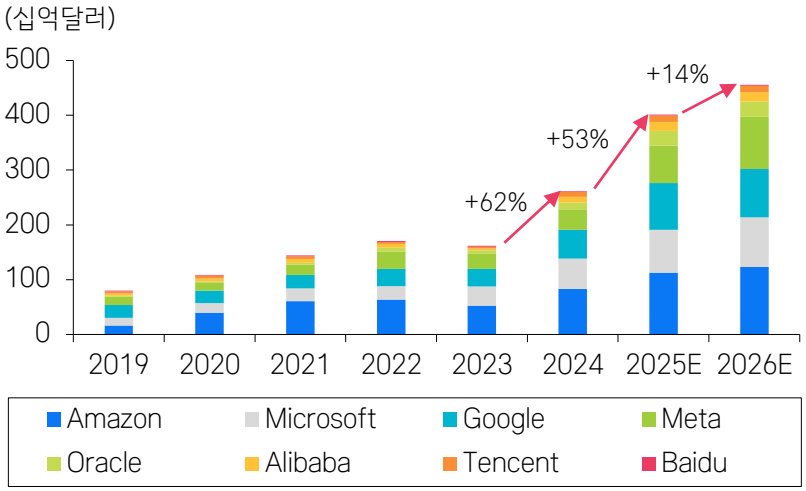
- 알파벳: 25년 CapEx 전망치 기존 750억 달러(4Q24 실적에서 발표) → 850억 달러로 상향
- 메타: 25년 CapEx 전망치 기존 640~720억 달러 → 660~720억 달러로 하단 상향. 26년에도 유사한 상승 전망
- 아마존: 2Q CapEx는 314억 달러 기록. 하반기에도 분기별 유사한 지출 전망으로 25년 약 1,200억 달러 규모 지출 전망

글로벌 하이퍼스케일러 CapEx 전망치



자료: Bloomberg, 삼성증권

하이퍼스케일러 빅3의 클라우드 부문 매출 성장률(YoY)

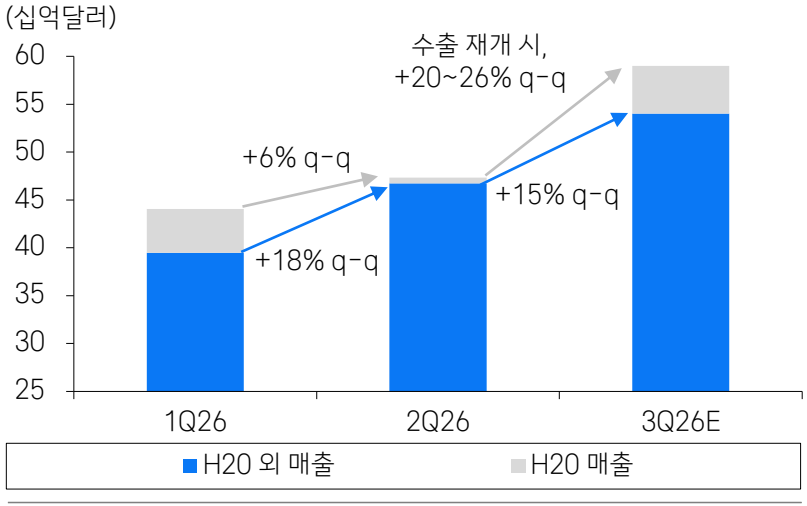


참고: CY 기준
자료: 각 사, 삼성증권

엔비디아 | 멈추지 않는 AI 인프라 투자, 성장 내러티브는 계속된다

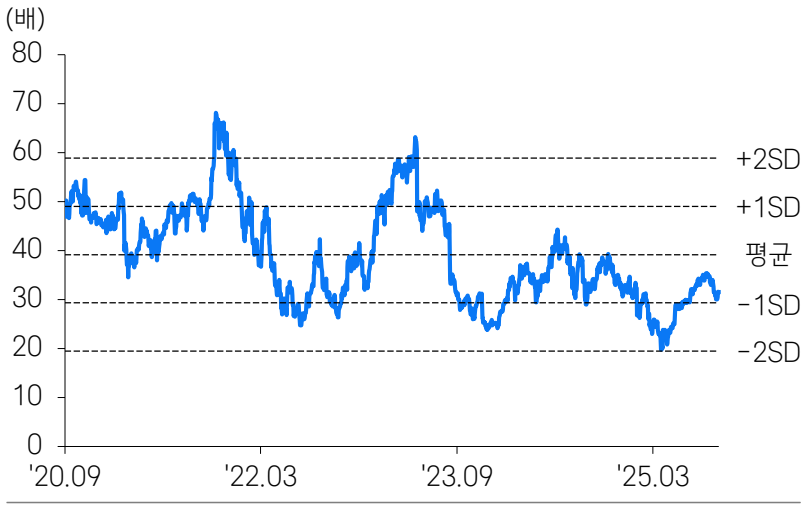
- **전반적으로 시장 예상치를 상회하는 2분기 실적 및 3분기 가이던스 전망 발표**
  - 2분기 매출액 전년 동기 대비 56%, 전분기 대비 6% 증가하며 Factset 컨센서스 소폭 상회
- **오픈AI와 수십억 달러 규모 영국 데이터 센터 투자 발표 예정**
- **중국향 H20 수출을 보수적으로 잡아도 AI 인프라의 구조적인 성장 내러티브는 여전히 유효하다고 생각**
- **현재 12개월 Forward P/E 31.6배(vs 5년 평균 39.2배, Bloomberg)로 밸류에이션도 매력적인 구간**

엔비디아 H20 수출 재개 시 분기 매출 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

엔비디아 12M FW P/E 추이

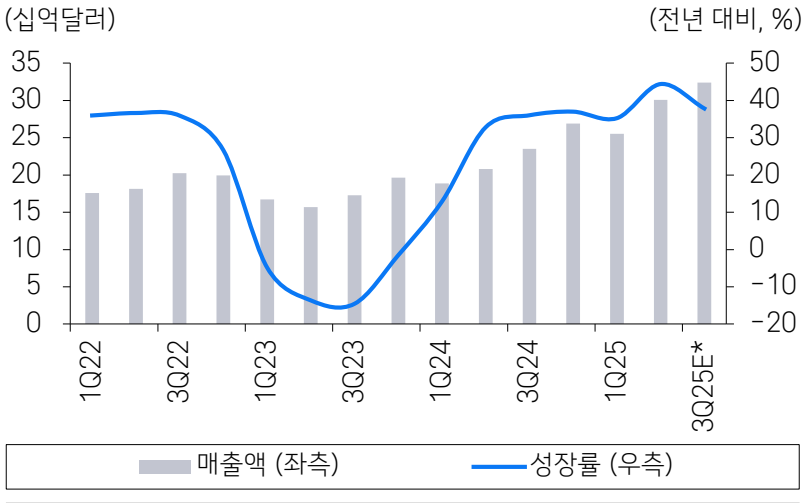


자료: Bloomberg, 삼성증권

TSMC | AI 인프라 사이클을 온전히 향유할 수 있는 기업

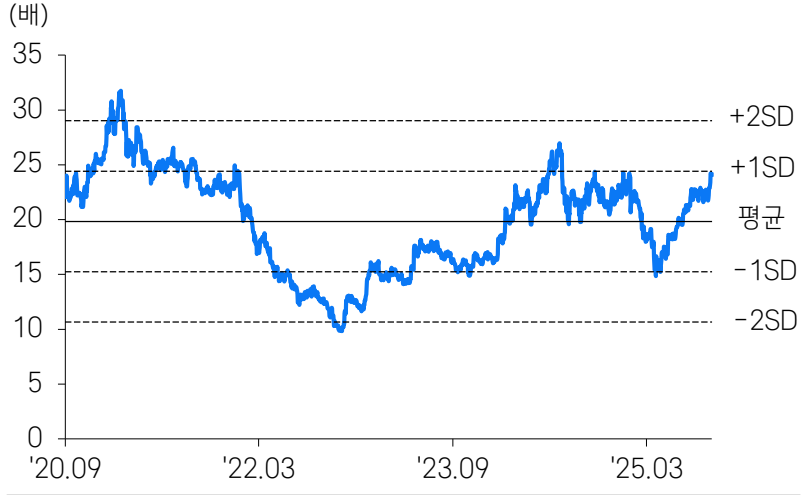
- 현재 주류가 되는 AI GPU, ASIC 모두 생산하는 기업
- AI 인프라 사이클이 지속 확장되는 가운데 내년부터 본격화될 2nm cycle에 주목할 필요
- 미국의 VEU(Validated End-User) 갱신이 종료되며 중국 반도체 장비 반입에 제동. 그러나 미국 상무부에서도 VEU의 필요성을 인지하고 있는 만큼 연장될 가능성이 높다고 예상
- TSMC 8월 매출 3358억 대만 달러로 MoM +3.9%, YoY +33.8% 증가. AI 반도체 파운드리 수요 강세가 매출 성장을 주도. 하반기에도 견조한 AI 수요로 인해 outperform 지속 전망

TSMC 매출액 추이 및 가이던스



참고: USD 기준, * 가이던스 중간값 기준
자료: TSMC, 삼성증권

TSMC ADR 12M FW P/E 추이

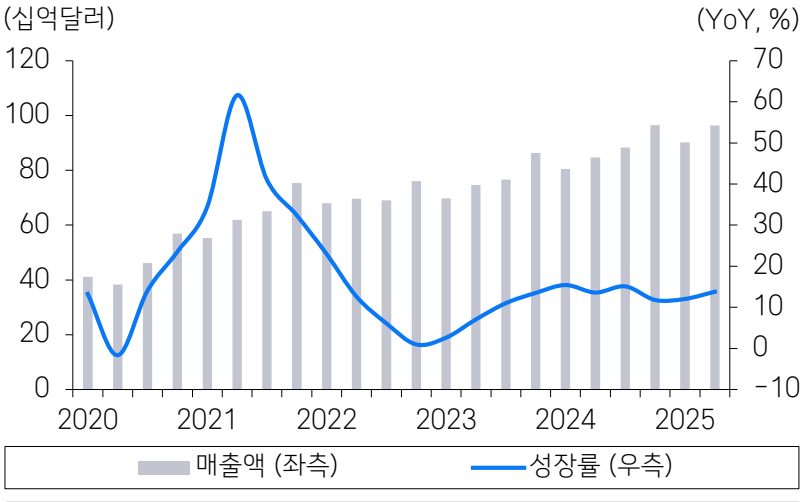


자료: Bloomberg, 삼성증권

알파벳 | Agentic AI로 가는 길이 순조롭다

- 구글 검색 시장 독점 소송 1심서 크롬 브라우저 및 안드로이드 OS 일부 매각 불필요 판결. 우호적인 판결 결과에 시장은 환호
- 크롬 불확실성이 해소됨에 따라 Agentic AI 모멘텀의 현실화 가능성 부각
- 구글 클라우드 CEO 토마스 쿠리안은 최근 GS컨퍼런스에서 클라우드 Backlog는 1,060억 수준으로 매출 성장률을 상회했다고 발언. Backlog의 50% 이상은 2년 내 매출 전환 기대
- 현재 12개월 Forward P/E 21.7배로 과거 3년 평균 대비 +1.5SD에 도달. 그러나 하반기 클라우드 고성장 지속, Gemini 3.0 출시 가능성, Agentic AI 모멘텀을 감안하면 장기적으로 부담 없는 밸류에이션으로 생각

알파벳 매출액 및 성장률 추이



자료: Alphabet, 삼성증권

알파벳 12M FW P/E 추이

자료: Bloomberg, 삼성증권

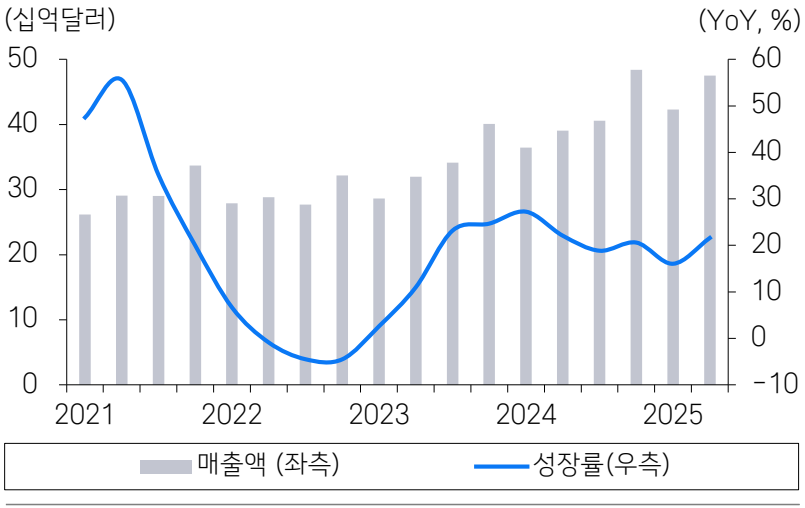
메타 | 놀라운 실적 + 아직은 기대되는 밸류 메리트

▶ **시장 기대치를 상회하는 2Q 실적 및 3Q 가이던스. 연간 CapEx 투자 가이던스는 기존 640억~720억 → 660~720억 달러로 상향**

- 매출 475.2억 달러(+21.6% YoY, vs 컨센 448.6억 달러, Factset), EPS 7.14달러(vs 컨센 5.85달러)
- 3Q25 매출액 가이던스 475~505억 달러(vs 컨센 463.7억 달러), 비용 가이던스 1,140억~1,180억 달러(vs 기존 1,130억~1,180억 달러)
- 사용자당 매출액(ARPP)의 증가(13.65달러, +15% YoY, +10% QoQ), AI 활용 광고 플랫폼 고도화 효과 지속 긍정적

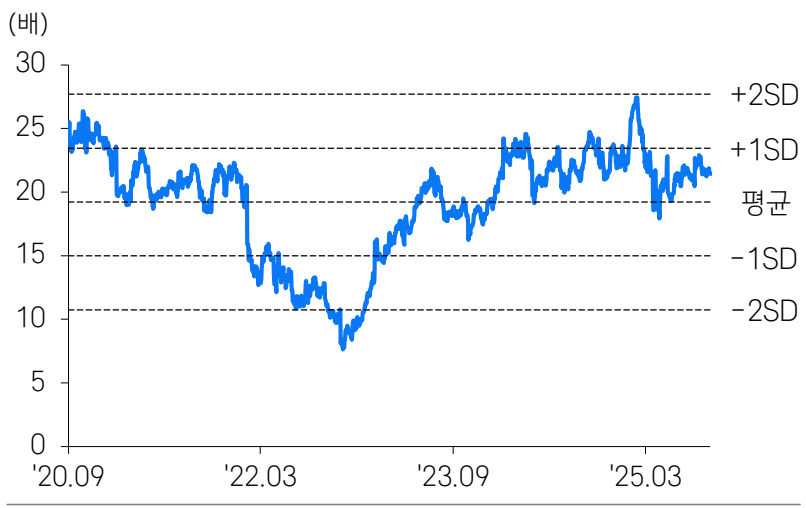
▶ **현재 12M FWD P/E 21.4배(vs 과거 호실적 환경 밸류에이션 레인지 24~28배)로, 하반기로 예상되는 신규 AI 모델 출신 및 휴머노이드 로드맵 공개, 연말 AR 글라스 리레이팅 등 감안하면 추가 업사이드는 가능하다는 기대**

메타 매출액 및 성장률 추이



자료: Meta Platforms, 삼성증권 정리

메타 12M FW P/E 추이

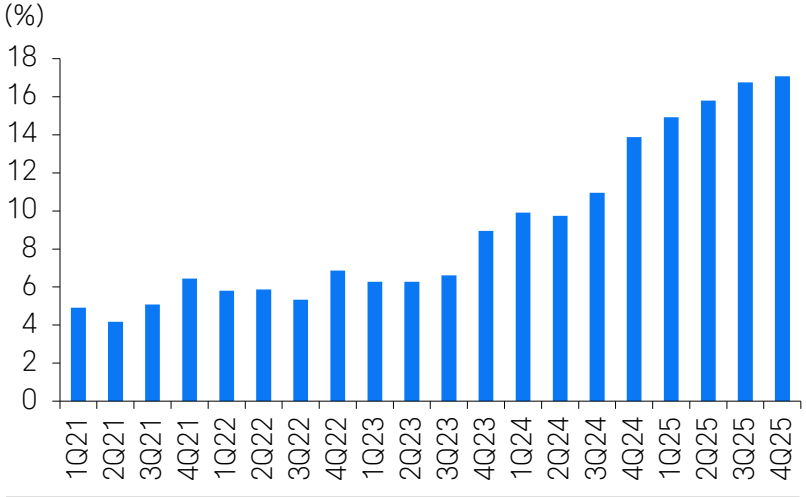


자료: Bloomberg, 삼성증권

마이크로소프트 | 성장을 보았느냐

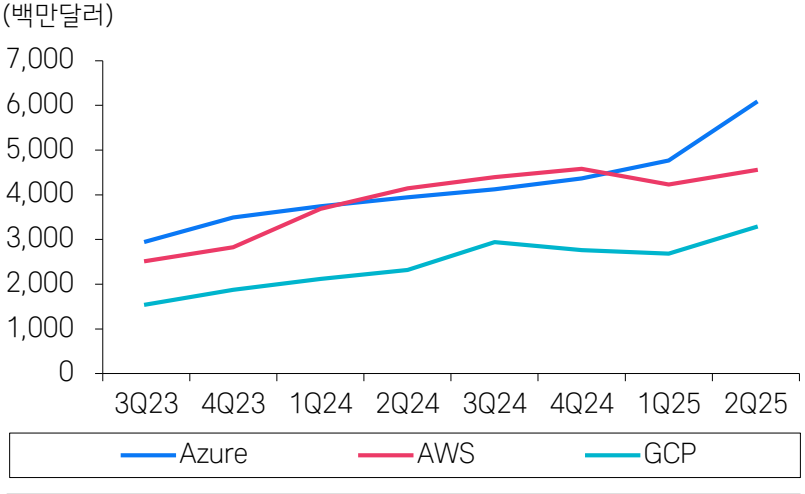
- Azure 성장률 +39%(고정환율 기준)로 성장 지속. 기대치를 크게 상회하며 빅 3 하이퍼스케일러 중 가장 긍정적인 흐름
- AI 산업을 구성하는 스택 내 최적화와 효율성 향상은 비용 절감과 성능 향상으로 연결. AI 부문 마진도 클라우드 초기 대비 긍정적
- 여전히 수요 〉 공급인 상황에서 캐파 제약 지속. 캐파 제약 해소 시기는 기존의 하반기 대비 연장된 12월로 업데이트
- 네비우스와 최대 194억 달러 규모 컴퓨팅 캐파 계약을 체결하며 자체 CapEx 외 적으로 확대 전략

캐파 제약 해소를 위한 CapEx 확대 지속



자료: Microsoft, 삼성증권

하이퍼스케일러 빅3의 클라우드 부문 매출 성장(YoY, 절대값)



참고: CY 기준
자료: 각사 삼성증권

팔란티어 테크놀로지스 | 공매도와 AI 버블론의 태클

▶시트론 리서치의 부정적 의견과 샘 올트먼의 AI 버블 발언이 촉발한 고밸류 주식 조정. 펀더멘털적으로 변한 것은 전무한 상황

▶미국의 혁신이 일어나는 순간에 이를 주도하는 것은 1)반도체, 2) LLM 그리고 3) 온톨로지. 선제적 투자를 통해 독보적 포지셔닝 구축

시트론 리서치 보고서의 주요 내용과 생각해볼 수 있는 내용

오픈AI와 밸류 비교	오픈AI 최근 밸류 5,000억 달러 / '26년 매출 목표 296억 달러 = P/S 17배 팔란티어 '26년 매출 컨센서스 56억 달러 적용 시 $40 수준 도출 → 오픈AI와 비교의 적정성 이슈
서비스 기업 프레임	정부 및 기업향 맞춤형 서비스 중심 회사. 정부 매출은 인식이 느리고 불규칙. 기업 시장은 경쟁에 직면 → AIP는 부트캠프를 통해 배포 및 확산 매커니즘 구축. 제품 드리븐 확장이 진행 중
내부자 매도와 밈 주식	알렉스 카프 CEO를 비롯한 내부자 매도 지속. 밈 주식처럼 리테일 투자자의 과도한 관심 → 내부자 매도는 일상적으로 일어날 수 있는 부분. 기관 보유 비중 55%. 리테일 투자자도 펀더멘털 확인 중
데이터 브릭스 경쟁	엔터프라이즈 시장에서는 빅테크를 비롯해 데이터브릭스와 강도 높은 경쟁을 할 것 → 팔란티어와 데이터브릭스는 최근 파트너십을 체결. 경쟁 구도가 아닌 보완적 관계

자료: Factset, 삼성증권 정리

넷플릭스 | 지금도 구독할 이유는 충분하다

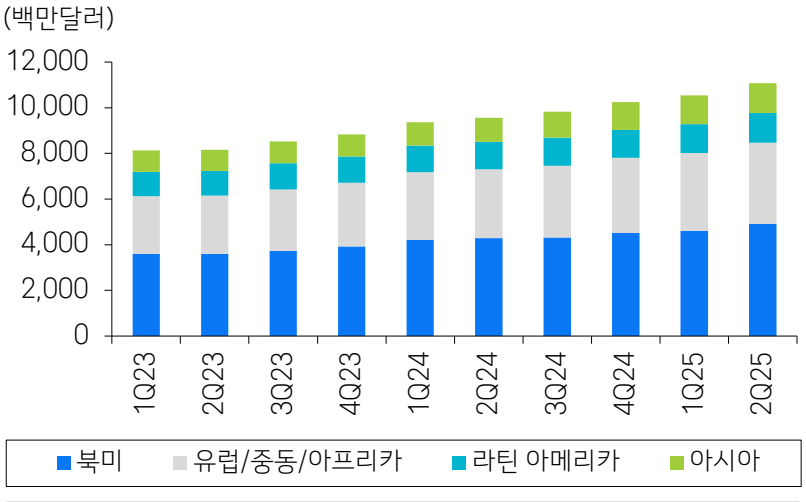
▶ 2025년 실적 가이던스 상향하며 긍정적 전망 유지

- 매출액 448~452억 달러(vs 기존 435~445억 달러), 잉여 현금흐름 80~85억 달러(vs 기존 80억 달러)로 가이던스 상향
- 최근 달러 약세가 해외 매출에 긍정적 작용할 것으로 예상

▶ 하반기로 이어지는 대작 공개 모멘텀 + 광고 사업의 꾸준한 진전은 긍정적

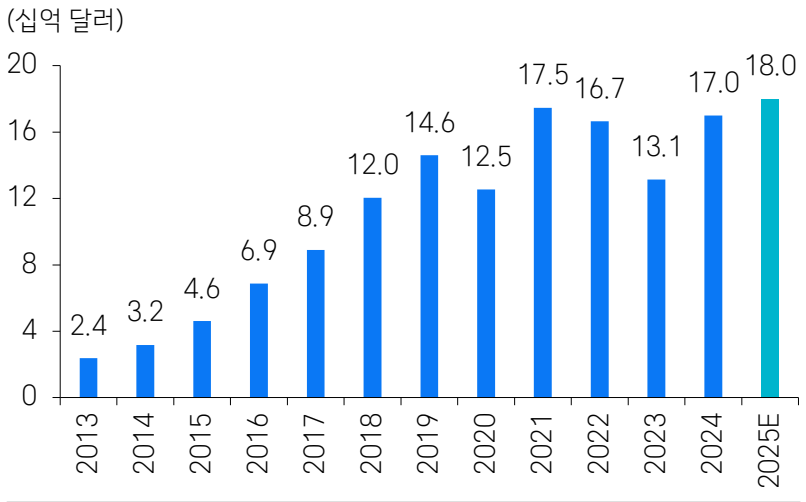
- 최근 '케이팝 데몬 헌터스'의 흥행에 이어 하반기 '웬즈데이 S2', '기묘한 이야기 S5(마지막 시즌)' 등 대작 타이틀 다수 공개 예정
- 미국 업프론트(Upfront, 연간 선판매)에서 주요 광고 대행사들과의 거래 성사를 통해 올해 광고 수익 전년 대비 2배 이상 증가 전망

넷플릭스 지역별 분기 매출액 추이



자료: Netflix, 삼성증권

넷플릭스 연간 콘텐츠 투자비 추이



자료: Netflix, 삼성증권

콘스텔레이션 에너지 | 멈추지 않는 AI 투자, 전력 수요도 급증

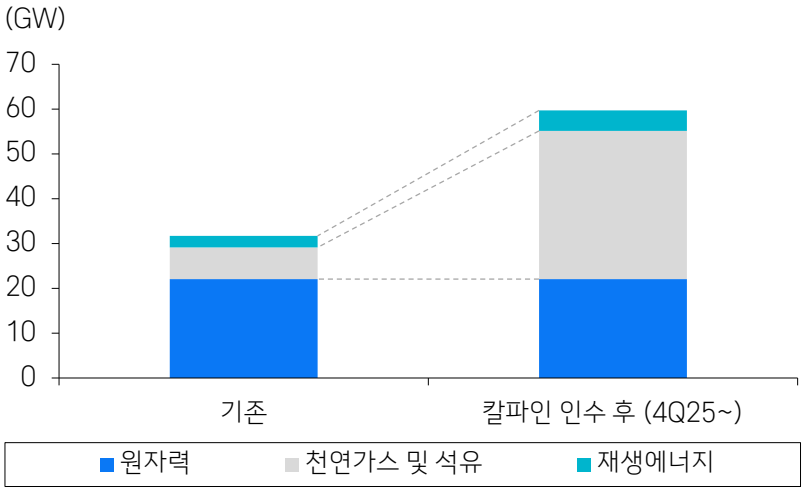
▶ 미국 최대 IPP(독립 전력 생산자)

- 기존 원자력 발전 용량 1위 IPP이며, 칼파인(미국 내 천연가스 1위 IPP) 인수로 천연가스 발전 용량까지 미국 1위로 확대

▶ AI 데이터센터 등으로 전력 수요 증가되며 전력 가격 상승 수혜를 누릴 것

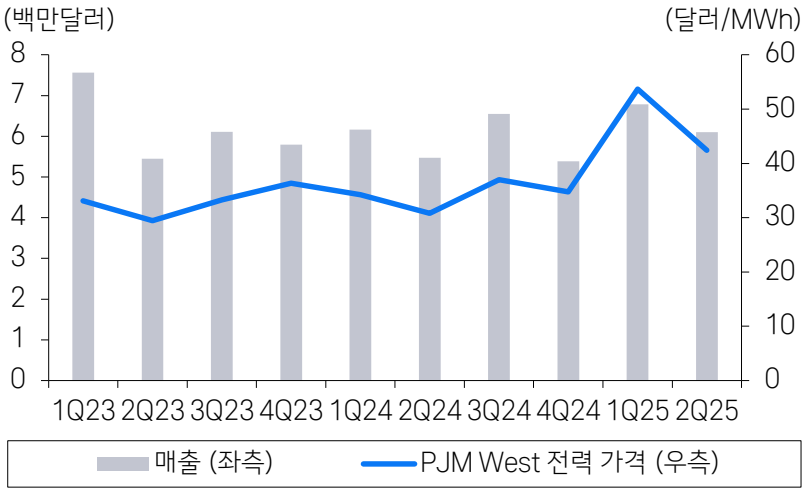
- IPP는 규제받지 않는 자유화 시장에서 전력을 판매하기 때문에, 전력 가격 상승 시 매출과 영업이익 성장으로 연결
- PJM의 2026/2027 용량 경매 결과, 전력 용량 가격이 전년 대비 22% 상승. 전력 가격 상승으로 실적 모멘텀 확보

발전원별 Capacity



자료: 콘스텔레이션 에너지, 삼성증권

전력 가격 상승이 매출 성장으로 연결



자료: 콘스텔레이션 에너지, 삼성증권

콘스텔레이션 에너지 | 멈추지 않는 AI 투자, 전력 수요도 급증

▶ PPA(전력 구매 계약) 확보를 통해 장기 성장 기반 마련

- AI 데이터센터 전력 수요 급증에 따라 빅테크 기업들은 전력 가격에 프리미엄을 지불하며 PPA를 체결하며 전력 공급 확보에 주력
- PPA는 보통 10~20년 이상의 장기 계약으로 체결되어 안정적인 수익 기반으로 작용. 장기적인 이익 가시성이 제고되는 효과

▶ 신규 PPA 체결 여력 역시 풍부

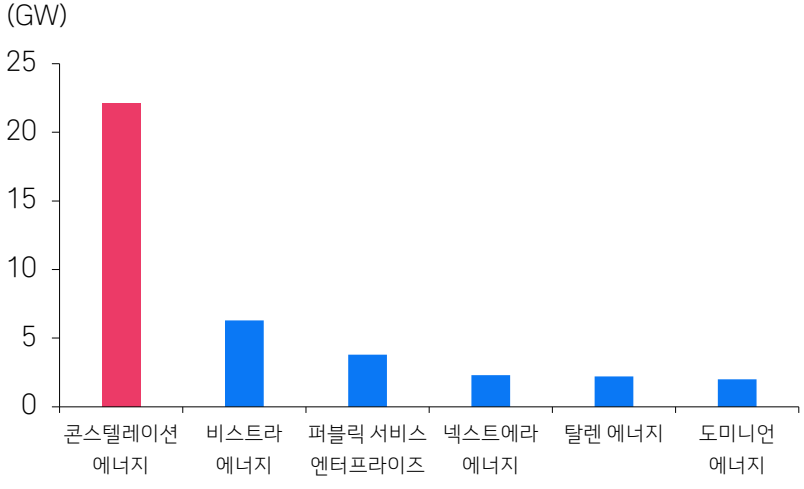
- PJM, ERCOT 모두 전력 수요 예측치를 지속 상향 중이며, 회사는 업계 최대 원자력 발전 용량을 보유 하고 있어 추가 PPA 체결 기회 풍부

주요 PPA 체결 현황

체결 시기	전력 공급 기업	공급 대상	용량	발전원
2024년 8월	비스트라 에너지	아마존	200MW	태양광
2024년 8월	비스트라 에너지	마이크로소프트	405MW	태양광
2024년 9월	콘스텔레이션 에너지	마이크로소프트	835MW	원자력
2024년 10월	도미니언 에너지	아마존	300MW	원자력
2024년 10월	카이로스 파워	구글	500MW	원자력
2025년 6월	탈렌 에너지	아마존	1,920MW	원자력
2025년 6월	콘스텔레이션 에너지	메타	1,121MW	원자력
2025년 8월	NRG 에너지	텍사스주 2개 데이터센터	295MW	미공개

자료: 각사, 삼성증권

원자력 발전 용량



자료: 각사, 삼성증권

라인메탈 | 유럽의 재무장

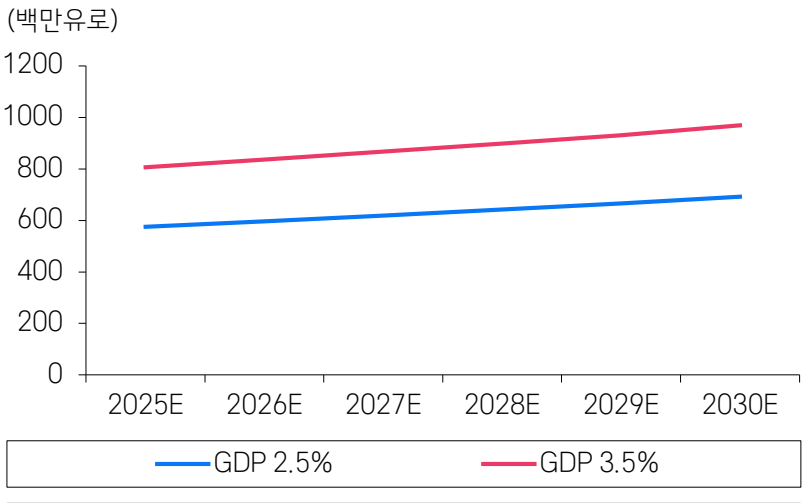
▶장기적으로 안보를 책임지던 다자간 방위 조약(NATO)에 균열이 발생하면서 유럽국가들은 서둘러 재무장에 나서는 중

- 미국의 트럼프 행정부도 유럽의 방위비 지출 확대를 유도하기 위해 다양한 압력 수단을 동원
- 방산 기업인 라인메탈의 경영진은 2030년까지 유럽 NATO 회원들의 국방비 지출 규모가 1조 유로에 달할 것으로 전망

▶재정지출에 대한 독일 정치권의 태도 변화

- 재정 적자의 압박에도 필요한 지출은 감수할 수밖에 없다는 태도로 변화

유럽 NATO 회원국 방위비 지출 전망



참고: 2025년 3월 전망치 기준
자료: 라인메탈, 삼성증권

방위비 지출에 대한 의지를 확인하는 독일의 정치권

자료: 라인메탈

라인메탈 | 지상전력 분야의 강한 경쟁력, 독일의 대표 Defense Contractor

▶ **전체 매출의 80% 이상이 방산 사업으로 구성된 유럽의 대표 Defense Contractor**

- 주로 지상전력과 관련된 Defense 솔루션들을 제공

▶ **우크라이나 전쟁 이후 유럽 재무장을 상징하는 기업으로 부상**

- 차세대 전투차량/탄약/대공 방어 시스템 등은 우크라이나 전쟁의 사례를 통해 중요도가 입증된 무기체계
- Power사업의 생산 시설을 전환하는 등 지속적으로 방산 사업의 생산능력을 확장해 나간다는 전략

라인메탈의 주요 사업부 매출 비중

자료: 라인메탈, 2Q25 매출 비중

라인메탈 | 유럽을 위한, 유럽에 의한, 유럽의 방위 솔루션

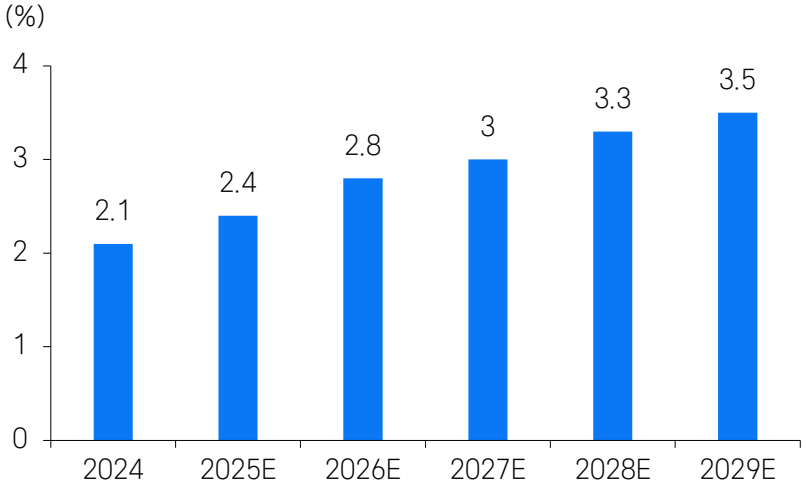
▶ **우크라이나 전쟁 및 미국의 압박 등이 작용하면서 GDP 대비 유럽의 방위비 비중 지속적 증가 예상**

- 라인메탈 전체 매출에서 독일 및 유럽이 차지하는 비중은 절대적인 수준

▶ **특히, 독일의 재무장은 라인메탈의 기업 가치에 긍정적인 요인**

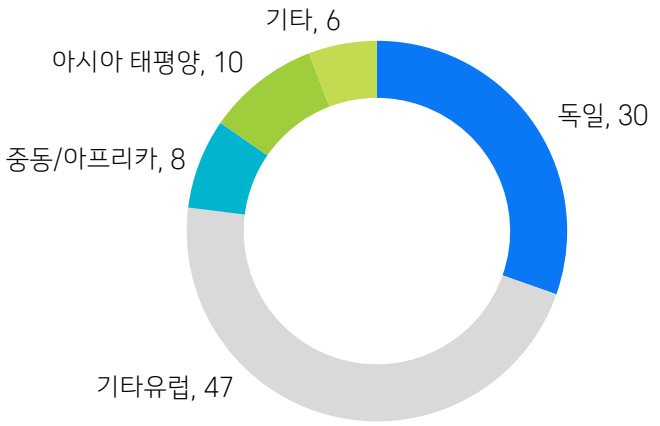
- 라인메탈은 2029년 독일의 GDP 대비 국방비 지출 비중은 3.5%에 달할 것으로 전망
- 우크라이나 전쟁의 사례는 가성비가 뛰어난 지상전력의 가치를 입증

독일 GDP 대비 방위비 지출 비중 전망



자료: 라인메탈, 삼성증권

라인메탈 지역별 매출 비중



참고 2024년 기준, 단위:%
자료:라인메탈, 삼성증권

라인메탈 | 강력한 수주 잔고의 성장이 주가 상승을 견인

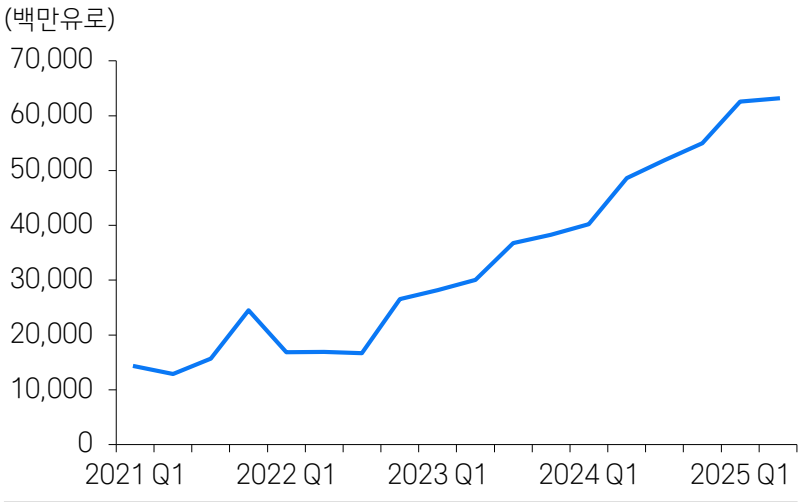
▶ **러시아의 우크라이나 침공 이후 라이메탈의 수주 잔고는 실제로 급증**

- 1백억~2백억 유로 수준의 수주 잔고가 2Q25에는 630억 유로를 상회하는 수준까지 상승
- 2Q22~2Q25까지 라인메탈의 수주 잔고는 CAGR 기준 +55%의 성장

▶ **600억 유로를 상회하는 수주 잔고 및 수주 성장 잠재력 고려한다면 현재 시가총액 설명 가능한 수준**

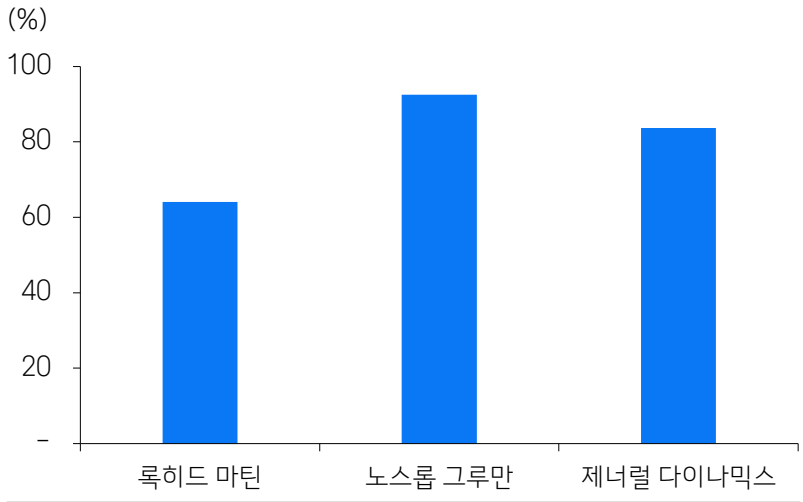
- 미국 주요 Defense Contractor들의 시가총액은 수주 잔고의 0.6배~0.9배 수준
- 라인메탈의 경영진은 2025년 말 수주 잔고는 800억 유로에 달할 것으로 전망

라인메탈 분기별 수주 잔고 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 주요 Defense Contractor들이 수주 잔고/ 시가총액 비율



참고: 수주 잔고=2025년 2분기 기준, 시가총액=9월 4일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

패스트리테일링 | 가계 소비 회복과 여름철 의류 판매 증가

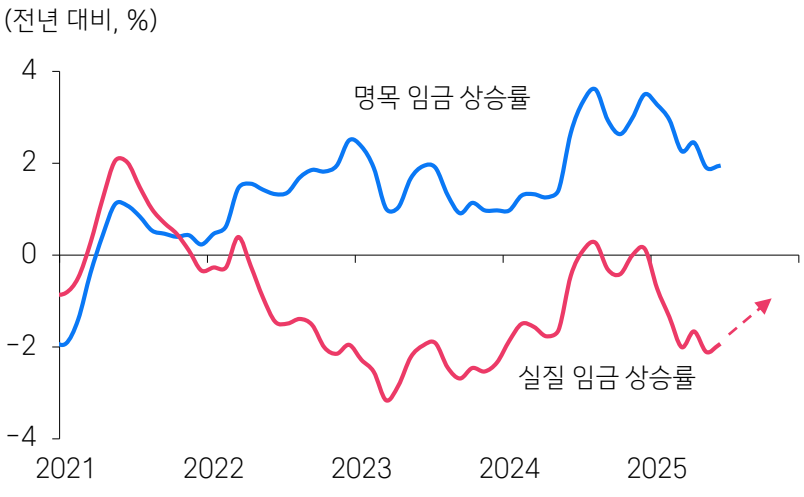
▶ 최근 일본 실질 임금 상승률 상승 추세

- 하반기로 갈수록 인플레이션 압력 완화에 따른 실질 임금 상승률 (+) 전환 전망
- 이는 지속적으로 가계의 소비 여력을 향상시키면서, 민간 소비 회복의 주요 동력으로 작용할 수 있을 것

▶ 일본은 지금 130년 만의 폭염, 여름철 의류 판매 증가

- 일본 기상청에 따르면 일본의 7월 평균 기온은 130년 만에 가장 높은 수준. 기상청은 8,9월에도 평균 기온이 계속해서 높게 유지될 것으로 전망
- 유니클로의 자외선 차단 기능성 의류, 에어리즘 이너웨어 등 여름철 의류 판매 증가 지속 전망

명목 임금 상승 효과에 따른 가계 소비 모멘텀



자료: 패스트리테일링

UV 차단 기능성 의류 및 Airism(에어리즘) 의류 판매 증가

자료: 패스트리테일링

Global Portfolio

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	아마존	AMZN US	이커머스	25.7	4.0	• 매크로 불확실성 확대로 밸류에이션 메리트 부각되며 빅테크 내 가치주 영역으로 진입 • AI 에이전트 Nova Act, AI 모델 Nova 등의 AI 경쟁력 강화되는 국면
미국	브로드컴	AVGO US	반도체	40.5	55.2	• 반도체 및 소프트웨어 기반의 안정적 포트폴리오 • AI 및 데이터센터 수요 증가의 대표 수혜 기업
미국	램 리서치	LRCX US	반도체	25.3	61.9	• NAND 공정 업그레이드 수요 확대 국면 속 수혜 기대 • 반도체 장비 관련 규제 완화 조짐에 따른 하방 리스크 축소
미국	스노우 플레이크	SNOW US	소프트웨어	150.0	43.2	• AI 산업 확산에 따른 데이터 플랫폼의 중요성 대두 • 코어 플랫폼 반등과 AI를 포함한 신규 기능의 침투 지속
미국	크라우드 스트라이크	CRWD US	소프트웨어	100.5	27.5	• AI 산업 발전에 따른 클라우드 보안 및 아이덴티티 보안의 중요성 대두 • 사이버 보안 산업 내 벤더 통합 트렌드를 주도하는 기업
미국	데이터도그	DDOG US	소프트웨어	64.1	-4.5	• AI 네이티브 고객 성장뿐 아니라 기존 고객의 사용량도 견조한 흐름 • 최대 AI 고객의 내재화 및 최적화 우려가 존재하나 이미 가이던스에 반영
미국	클라우드 플레어	NET US	소프트웨어	211.4	105.5	• 장기 성장 기회에 대한 자신감을 피력하는 실적과 가이던스 제시 • AI 추론 성장 속 MCP 서버를 선제적으로 지원하며 AI 에이전트 모멘텀 겨냥

참고: 9/12 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	오라클	ORCL US	소프트웨어	40.6	75.3	• 오픈AI의 컴퓨팅 캐파 관련 파트너십을 통해 막대한 수주 잔고 확보 • 네오 클라우드 성격의 캐파 확장 전략과 빅테크 대비 앞서는 가성비 강조
미국	웨스턴 디지털	WDC US	IT 하드웨어	14.9	116.7	• 차세대 HDD로 증가하는 데이터센터·클라우드 수요에 대응 • 고부가가치 제품 판매 확대와 생산 효율화 등을 통한 수익성 중심 성장 지속
미국	퓨어 스토리지	PSTG US	IT 하드웨어	37.1	34.0	• 다이렉트 플래시 기술 기반의 차별화된 올플래시 스토리지 제공 • Evergreen 구독 모델 매출 확대를 통해 장기 이익 기반 강화
미국	아머 스포츠	AS US	스포츠	36.5	30.1	• 2분기 매출액 및 EPS 컨센서스 각각 5%, 50% 상회하며, 견조한 성장 지속 • 프리미엄 브랜드 포트폴리오가 주는 안정적인 수요와 관세 대응력은 높은 밸류에이션을 정당화 ('26E PER 38배, 글로벌 평균 PE 24배)
미국	보스턴 사이언티픽	BSX US	의료기기	31.4	15.0	• 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	26.6	7.4	• 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	56.8	208.7	• 예상치 상회한 1Q25 실적과 자사주 매입 $5억 추가 확대 발표 • 비용 절감과 지속적인 거래 플랫폼을 넘어선 비즈니스 다각화 노력

참고: 9/12 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
미국	프로로지스	PLD US	리츠	28.3	9.1	• 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	카메코	CCJ US	광산·원자력	52.9	52.0	• 원자력 발전 업스트림의 선도 기업 • 트럼프 행정부 원자력 발전 확대 정책의 수혜 기대
미국	노스롭 그루만	NOC US	방산	20.7	22.7	• 미국의 전략무기 체계를 담당하는 안정적인 사업모델이 장점 • 차세대 전략 폭격기 개발 관련 비용 정상화되면서 수익성에 대한 우려 해소
미국	셰니어 에너지	LNG US	에너지	16.1	9.9	• 북미 최대의 LNG 생산 기업 • 트럼프 행정부 에너지 수출 확대 정책의 수혜 기대
미국	GE 버노바	GEV US	에너지	55.7	90.2	• Electrification 및 Power사업의 호황 국면 지속 • 원자력/데이터 센터용 발전 설비 등은 잠재적인 성장 동력
미국	비스트라 에너지	VST US	에너지	27.2	52.1	• 유연한 전력 공급 능력을 갖춘 미국의 대표 화력발전기업 • 미국 전력 요금 상승 추세의 대표 수혜기업 중 하나
독일	지멘스	SIE DE	산업재	20.0	21.2	• 시장 대비 Valuation Premium을 뒷받침하는 성장 잠재력 보유 • 공정 자동화 사업이 Turn Around하는 가운데 Smart Industry 사업의 호조 지속 기대

참고: 9/12 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성 글로벌 Watch List

국가	종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)	투자 포인트
프랑스	에르메스	RMS FP	럭셔리	44.0	-9.6	• 브랜드 파워 및 공급 제한 전략을 기반으로 높은 수익성 유지 • 아시아 수요 회복세와 함께 견조한 글로벌 성장세 예상
일본	키오시아 홀딩스	285A JP	반도체	12.9	170.7	• AI 추론 수요 증가에 따른 낸드 메모리 호황 전망 • '27년까지 기존 SSD 대비 100배 빠른 AI SSD 출시 예정. HBM 독주에서 NAND 병행 성장 스토리로 확장
일본	토요타 자동차	7203 JP	자동차	10.4	-8.2	• 일본은 G7 정상회담에서 미국과 관세 논의 지속. 자동차 관련 긍정적 결과 예상 • 4월 누적기준 토요타 신차 판매 대수 성장률은(YoY+4%) 글로벌 신차 판매 대수 성장률(YoY-1%)을 상회하는 수준으로 양호한 실적
일본	NEC	6701 JP	IT 서비스	25.5	68.5	• 정부 DX의 높은 수주 비중으로 일본 정부의 공공 기관 디지털화 추진 수혜 기대 • 유럽 디지털 3사(SWS, KMD, Avaloq) 인수 통해 해외 디지털 소프트웨어 노하우 아시아 지역으로 전개
일본	후지쯔	6702 JP	IT 서비스	19.0	35.0	• AI, 컴퓨팅, 보안 강점과 글로벌 프로토콜 논의 참여로 차별화된 성장, • Uvance 기반 리커링, 표준화율 상승으로 안정적 성장 기반 확보
일본	팬 퍼시픽 인터내셔널 홀딩스	7532 JP	소비재	27.5	21.5	• 하반기 인플레이션 압력 완화에 따른 실질 임금 상승률 (+) 전환으로 일본 가계 소비 회복 예상 • 견조한 외국인 인바운드 관광 수요에 따른 실적 성장 기대
일본	아식스	7936 JP	소비재	30.3	33.8	• 전 세계적으로 러닝 및 스포츠 스타일 제품에 대한 높은 수요 지속 예상 • 아식스 산하 오니츠카 타이거 프리미엄 브랜드로서 인지도 확대, 수익성 개선에 기여

참고: 9/12 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

워치리스트 변경은 무엇인가요?

워치리스트 편출

종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)
시놉시스	SNPS US	반도체 SW	30.3	-12.3
텐센트	700 HK	인터넷	19.6	54.3
BYD	1211 HK	전기차	16.8	17.6
샤오미	1810 HK	IT 하드웨어	25.4	59.9
CATL	3750 HK	자동차 부품	23.3	64.6
중심국제(SMIC)	981 HK	반도체	69.5	97.3

워치리스트 편입

종목명	티커	섹터	Valuation (배)	YTD (%)
브로드컴	AVGO US	반도체	40.5	55.2
오라클	ORCL US	소프트웨어	40.6	75.3
웨스턴 디지털	WDC US	IT 하드웨어	14.9	116.7
퓨어 스토리지	PSTG US	IT 하드웨어	37.1	34.0
키오시아 홀딩스	285A JP	반도체	12.9	170.7
후지쯔	6702 JP	IT 서비스	19.0	35.0

참고: 9/12 종가 기준, Valuation은 12M FWD PER
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 9월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 9월 12일 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