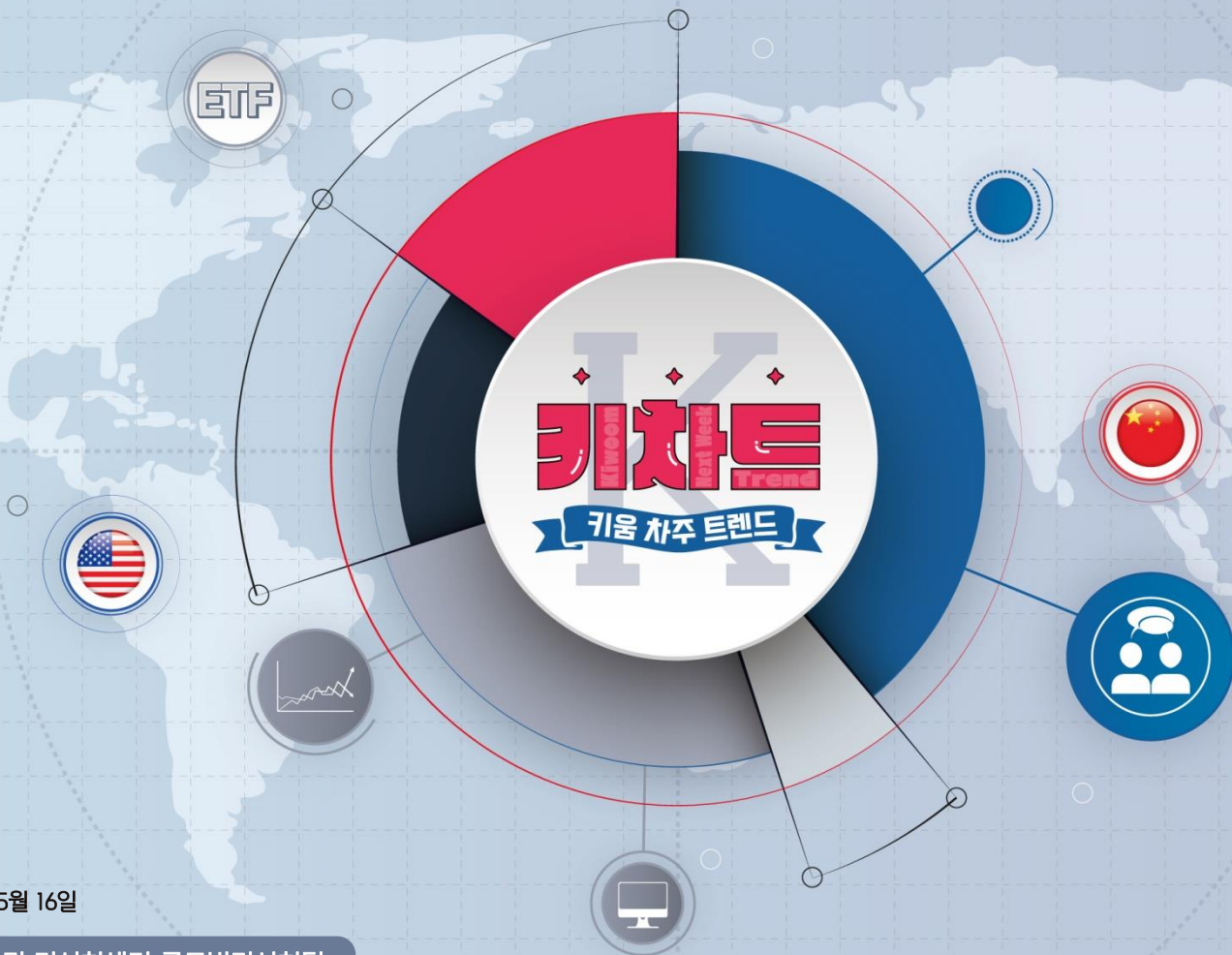


GLOBAL RESEARCH  
Kiwoom Next Week Trend



| 2025년 5월 16일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

5월 3주차

## 주요 트렌드 이벤트



### 금주 트렌드

**美:** 금주 미국 증시는 미-중 무역협상 타결 및 중동의 대규모 AI 투자 소식에 기술주 중심으로 큰 폭 상승. 반면 파월은 공급망 충격을 우려하며 구조적으로 장기 금리 상승이 불가피할 수 있다며 금리인하 신중론을 재차 피력. 월마트도 관세 여파로 일부 제품가격 인상 발표하는 등 인플레이 가능성에 대한 우려를 확대시킴

**中:** 금주 중화권 증시는 주 초반 예상치를 상회하는 미중 협상 결과로 상승 출발. 다만 이후 차익실현 매물 출회되며 조정. 업종별로 은행, 교통 등 고배당 업종 강세. 반면 전자 등 성장주 조정

**ETF:** 미중 관세 빅딜, 트럼프의 중동 순방 훈풍에 기술주 랠리 지속되고 있으나 경기 지표 둔화 영향으로 주요 3대 지수 혼조 마감. 글로벌 ETF 시장은 옵션 결합 및 미국 주식에 대한 수요 견조하며, 최초의 삼성전자 단일종목 ETF 홍콩 증시에 상장. 국내 증시는 중국 기술주 성장성에 주목하며 관련 ETF 출시 확대



### 차주 트렌드

**美:** 차주 미국 증시는 연준 위원들의 발언과 차주 후반 진행될 미-일 관세협상 진전 여부에 주목할 필요. 물가와 소매판매를 통해 경기 둔화 시그널 출현한 가운데 차주 주요 경제지표 발표는 부재한 상황. 한편, 시장에서 높아진 금리 인하 기대감과 달리 파월 의장은 장기 금리 상향 불가피하다며 찬물. 차주 연준 위원들 발언에 주목할 필요

**中:** 차주 중화권 증시는 실물지표 발표 예정. 미중 관세 합의로 인해 영향은 제한적 예상. 한편 차주에도 중국 플랫폼 기업 실적 발표 지속되는 만큼 종목별 차별화된 주가 흐름 예상

**ETF:** 월마트 가격 인상, PPI-소매판매 둔화 등 인플레이션 우려 제기되고 있으나, 실물 경기가 명확한 위축 국면은 아니므로 선부는 판단 경계할 필요. 금리 인하 기대와 구조적 수요 확대에 따라 반도체 등 성장주에 대한 시장 수요는 견조할 것으로 예상

## 미국 트렌드

- ◆ **트럼프, 약가 '최혜국 가격' 행정명령 발표:** 미국 국내외 약가를 '평준화' 하겠다며, 30일 내에 구체적인 목표 약가 제시하고 180일 동안 제약사와 보건복지부가 협상 진행할 예정. 제약 로비 단체는 R&D에 영향을 미칠 수 있다며 환자들에게 오히려 악영향이라 즉각 반발. 또한 약가 상승의 주범으로 보험사, PBM, 병원을 지목하며 근본적인 의료 전달 체계 개혁을 강조
- ◆ **파월 의장, 장기물 금리 상승 불가피:** 공급망 충격에 따라 향후 인플레이션 더 불안정해질 가능성. 트럼프를 직접적으로 언급하진 않았지만, 관세 정책과 매크로 변동성으로 장기물 금리 높아질 가능성 시사
- ◆ **월마트, 가격인상 예고:** 관세세 물가에 대한 소비자 체감 충격은 이제부터 본격적으로 반영될 전망. 경쟁사 대비 우위 예상되나 실적 전망에 대해서는 신중한 입장. 2분기 실적 가이드نس 미공개

## 중국 트렌드

- ◆ **알리바바(BABA.US):** FY4Q25 실적 예상치 하회. 사업별로 중국 커머스 상회, 클라우드 부합, 그 외 하회. 향후 중국 커머스 회복 지속 및 클라우드 성장 확대 예상. AI 수혜 기대감 유효. 주가 조정시 점진적으로 관심 늘릴 필요 있다는 판단
- ◆ **텐센트(0700.HK):** 1Q25 실적 예상치 상회. 게임/광고가 외형성장 견인. WeChat 생태계에 AI기술 적극 도입하며 중장기적으로 수익화 모델 구축 기대. 높은 실적 성장 가시성과 AI 모멘텀으로 인해 투자매력 높다는 판단
- ◆ **징둥(JD.US):** 1Q25 실적 예상치 상회. 이구환신 효과 지속. 25년 기존 사업의 견조한 외형성장이 예상되나, 배달음식 사업 투자 확대에 의해 이익에 대한 우려가 존재한 상황 현재 주가는 일부 반영 중이나 향후 투자 강도 확인 중요

## ETF 트렌드

- ◆ 미-중 무역 긴장은 완화되었지만, 이후 발표된 경제지표가 혼조세를 보이자 경기둔화 가능성 우려도 공존해 있는 상황. 다만, 예상치를 웃돈 미중 무역 합의 결과와 미국 AI 칩의 중동 수출 등 긍정적 모멘텀에 따라 성장주에 대한 시장 관심은 당분간 이어질 전망
- ◆ AI 칩 수요의 수혜가 집중된 NVDA를 중심으로 글로벌 반도체 섹터에 폭넓게 노출되어 있으며, 미국 외 대만 시장에도 약 11% 수준으로 분산 투자해 일부 지역 리스크 완화하고 있는 'SMH ETF' 소개

5월 4주차

# 주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
18	19	20	21	22	23	24
<div>일정</div>	<div>  4월 선행지수   4월 CPI   4월 소매판매  4월 산업생산  4월 고정자산투자  4월 실업률 </div>	<div>  필라델피아 연준 비제조업 활동   3월 경상수지   4월 PPI </div>	<div>  4월 무역수지  4월 수출입   ~5월 20일 수출입 </div>	<div>  4월 시카고 연방 국가활동 지수  5월 캔자스시티 제조업활동  4월 기존주택매매   5월 IFO 기업 환경지수   3월 핵심기계수주   4월 PPI </div>	<div>  4월 신규주택매매  5월 캔자스시티 연준 서비스업 활동   1분기 최종 경제 성장률   4월 근원 CPI </div>	
<div>실적</div>	<div>  디아지오  트립닷컴 그룹 ADR  팍스 그룹  라이프존 메탈스 </div>	<div>  홈 디포  펠로 앨토 네트워크  키사이트  테크놀로지스  보다폰 그룹 ADR  바이킹 홀딩스 </div>	<div>  로우스  메드트로닉  스노우플레이크  타깃  바이두 ADR  쑤 커뮤니케이션스  윌리엄스 소노마  샤오펑 </div>	<div>  인튜이트  토론토 도미니언 बैंक  애널로그 디바이시스  워크데이  오토데스크  코파츠  로스 스토어스  덱커 아웃도어  달러 트리  랄프 로렌 </div>	<div>  핀뒤뒤 ADR  부즈 알렌 해밀턴  미니소 그룹 홀딩  ADR  버클 </div>	

# 버티브 홀딩스(VRT.US): AI 테마, 아직 꺼지지 않았다

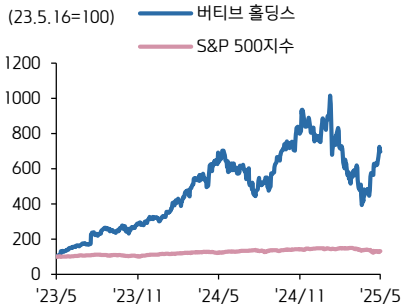
현재주가 (5/15) USD 105.38

## Stock Data

산업분류	산업재
세부업종	전력 기기
거래소	New York
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	5,916.93
시가총액(mln)	40,160.9
유통주식수(mln)	381.1
52주 최고	155.84
52주 최저	53.60
일평균 거래량	11,252,347

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	-7.2	47.1	-12.8	8.3
S&P 500	0.6	12.2	0.8	11.7



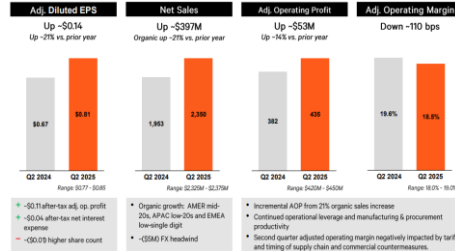
▶ **투자포인트 1:** 주가에 하방 압력으로 작용했던 2가지 요인(관세 불확실성과 AI 인프라 투자 축소 가능성) 일부 해소되면서 단기적으로 반등 모멘텀 유효. 관세의 경우, 성장 둔화 우려에도 불구하고 1분기 실적 호조에 나타나며 강한 수요를 증명했으며 가격 전가와 미국 내 현지 생산 제조 기반 확장 진행중이라 발표. 대차대조표도 안정적이었는데, 영업이익 증가와 현금 이자 감소, 영업자본 개선 등에 힘입어 잉여현금흐름 2.65억달러로 양호한 수준 기록했고, 순레버리지 비율도 전분기 대비 0.8배로 감소. 최근 신용평가사인 피치도 'BBB-' 등급과 '안정적' 전망 부여했고, 순레버리지 비율도 전분기 대비 0.8배로 감소. 최근 신용평가사인 피치도 'BBB-' 등급과 '안정적' 전망 부여했고, 순레버리지 비율도 전분기 대비 0.8배로 감소. 최근 신용평가사인 피치도 'BBB-' 등급과 '안정적' 전망 부여했고, 순레버리지 비율도 전분기 대비 0.8배로 감소. 최근 신용평가사인 피치도 'BBB-' 등급과 '안정적' 전망 부여했고, 순레버리지 비율도 전분기 대비 0.8배로 감소.

▶ **투자포인트 2:** 트럼프는 아랍에미리트 방문해 무함마드 대통령과 정상회담 진행. 아랍에미리트는 향후 10년간 미국에 1조 4,000억달러 투자를 약속했으며, 기술, AI, 에너지 등 부문에 투자가 이뤄질 것으로 알려짐. 특히 양국 간 AI 협력 확대 방안에는 미국 내 데이터센터 투자와 함께 AI 기술 협력 강화를 위한 공동 선언이 포함됨. 무함마드 대통령은 엔비디아 젠슨 황 CEO와도 회담. 아랍에미리트는 미국산 첨단 시칩을 연간 최대 50만개까지 수입 가능하며, 아부다비에 5GW 규모의 대형 AI 데이터센터를 포함하는 AI 특화 캠퍼스 조성 및 아랍에미리트 국영기업 G42와 미국 주요 기업들이 협력해 운영할 예정

## 버티브 홀딩스 FY2Q25 가이던스

### Second quarter 2025 financial guidance

\$Millions, dollars to midpoint of guidance range

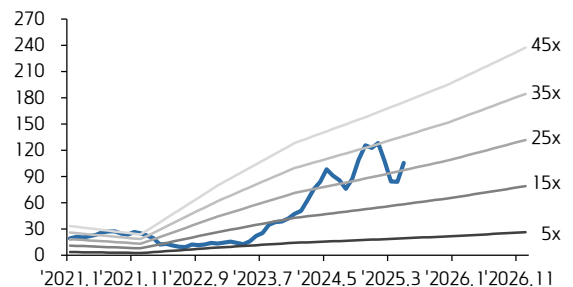


Expecting continued momentum into second quarter while navigating tariff uncertainty

자료: VRT, 키움증권 리서치센터

## 버티브 홀딩스 12M FWD PER 밴드

(달러)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	6,863	8,012	9,472	10,726
영업이익	1,054	1,552	1,904	2,314
영업이익률(%)	15.3	19.4	20.1	21.6
순이익	684	1,102	1,351	1,657
EPS(USD)	1.77	2.85	3.57	4.34
PER(배)	38.4	87.7	29.6	24.3
PBR(배)	9.1	17.8	12.2	9.7
ROE(%)	26.6	22.3	45.1	41.8
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.2

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터, 주: 2025-05-15 컨센서스 기준, Non-GAAP 기준

# 텐센트(0700.HK): 높은 실적 가시성과 AI 모멘텀이 주요 투자 포인트

현재주가 (5/15)

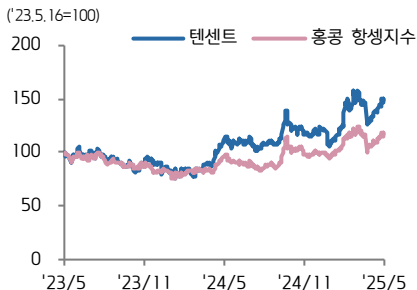
HKD 520.00

## Stock Data

산업분류	미디어
세부업종	인터넷 미디어 & 서비스
거래소	홍콩
상대지수	홍콩항생
벤치마크 현재주가	23,453.2
시가총액(mln)	4,318,506.0
유통주식수(mln)	9,189.0
52주 최고	547.00
52주 최저	349.00
일평균 거래량	36,203,920

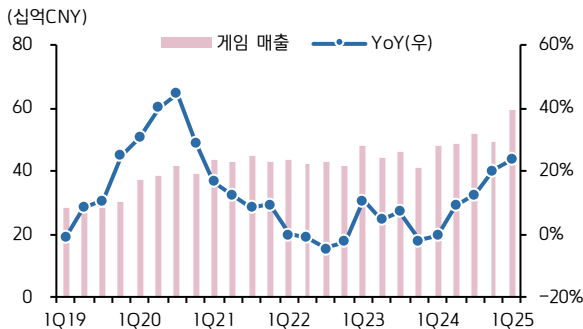
## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	24.7	14.0	29.7	36.2
홍콩항생	16.9	9.3	20.7	23.0



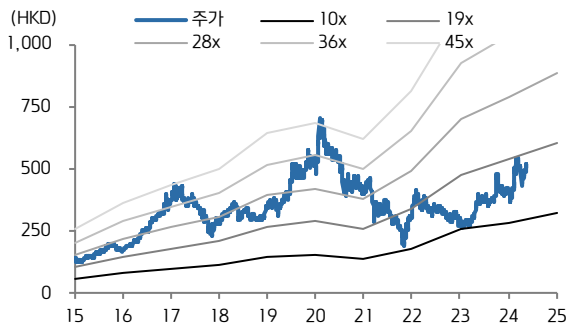
- ▶ **1Q25 실적 예상치 상회, 사업 부문별로 게임/광고는 상회했고, 핀테크는 부합:** 1Q25 매출 1,800 억위안(YoY +13%), Non-IFRS 영업이익 693 억위안(YoY +18%)으로 예상치 상회. 게임은 중국 매출이 기저효과와 기존 인기 및 신규 게임의 성장세가 지속되며 호실적 기록에 기여. 마케팅 서비스는 트래픽 성장과 애드테크 개선을 기반으로 전분기 대비 성장세 확대. WeChat 생태계 확장과 AI 기술을 통한 사용자 체류시간 증가 및 광고 타겟팅 향상은 지속 가능한 성장에 기여할 것. 핀테크/비즈니스 서비스는 클라우드/커머스 관련 매출의 두자릿수 성장 회복을 기반으로 상대적으로 더디나 개선세 지속됐으며, 수익성도 개선됨
- ▶ **WeChat 생태계에 AI기술 적극 도입하며 AI Agent로 진화 기대:** AI 챗봇 Yuanbao 를 WeChat 생태계와 밀접하게 통합시키며 사용자 수와 빈도를 빠르게 증가시킴. 아직 초기 단계로 기본적인 기능 활용 중심이나 향후 WeChat 뿐만 아니라 외부 앱과의 연결을 통해 사용자가 필요하는 다양하고 복잡한 업무를 자동 수행할 수 있도록 하여 단순 챗봇에서 AI Agent 로 진화 계획
- ▶ **높은 실적 성장 가시성과 AI 모멘텀으로 인해 투자매력 높다는 판단:** 게임 및 광고 중심의 높은 실적 성장 가시성과 AI 기술의 적극적인 도입으로 인해 AI 기대감 유효하다. 밸류에이션도 부담스럽지 않아 투자 매력 높다는 판단

## 텐센트 게임 매출 추이



자료: 텐센트, 키움증권 리서치센터

## 텐센트 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	554,552	609,015	660,257	728,181	793,035
영업이익	143,203	191,886	237,811	238,483	271,732
영업이익률	26	32	36	33	34
순이익	115,649	157,688	222,703	250,684	276,375
EPS(CNY)	11.8	16.3	23.5	26.9	30.2
PER(배)	14.9	21.9	18.7	17.5	15.6
PBR(배)	3.9	3.1	3.7	3.7	3.2
ROE(%)	24.6	15.1	21.8	20.4	18.8
배당수익률(%)	0.5	0.8	0.8		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터, 주: 2025-05-15 컨센서스 기준, Non-IFRS 기준

# VanEck Semiconductor ETF(SMH.US): 글로벌 반도체 수혜 기대

현재주가 (5/15)

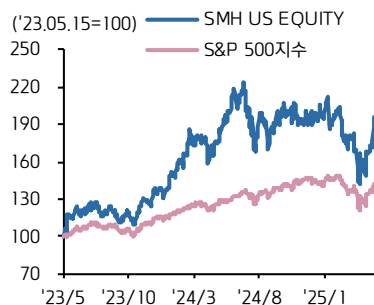
USD 247.13

## Stock Data

자산군 분류	주식
세부전략	글로벌 반도체
거래소	NASDAQ GM
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	5916.9
순자산총액(백만 달러)	22,017.3
유통주식수(mln)	89.1
52주 최고	283.07
52주 최저	170.11
일평균 거래량	8,606,541.0

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	2.0	27.2	3.0	6.4
S&P 500	0.6	12.2	0.8	11.7



▶ 개요: 'SMH'는 'MVIS US Listed Semiconductor 25 Index'를 추종하며, 미국, 대만 등에 상장된 주요 반도체 및 반도체 장비 기업들에 집중 투자하는 ETF

▶ **투자포인트 1:** 상위 보유 종목인 NVDA, TSMC, ASML 등 AI-HPC 수요의 핵심 수혜주로 구성. 특히 NVDA는 사우디 국부펀드가 지원하는 AI 기업 '휴메인'에 차세대 AI 칩 GB300을 1.8만 개 이상 공급 예정이며, AMD 역시 공급 계약 체결. 해당 계약은 중동 지역 데이터센터 구축 수요와 맞물려 반도체 섹터 전반의 상승 모멘텀으로 작용 중

▶ **투자포인트 2:** 관세 이슈 및 경기 둔화 우려에도 불구하고 AI와 클라우드 인프라 확대에 따라 반도체 산업의 중장기 성장성 부각. SMH는 미국 중심의 반도체 밸류체인에 집중하면서도 대만 비중(약 11%)을 통해 일정 수준의 리스크 분산 효과도 제공

## 'SMH' Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
NVDA	Nvidia Corp	20.80
TSM	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co L	11.10
AVGO	Broadcom Inc	9.19
ASML	Asml Holding Nv	4.86
AMAT	Applied Materials Inc	4.67
AMD	Advanced Micro Devices Inc	4.45
QCOM	Analog Devices Inc	4.39
ADL	Qualcomm Inc	4.39
KLAC	Kla Corp	4.27
TXN	Texas Instruments Inc	3.99

자료: VanEck, 키움증권 리서치센터, 주) 2025-05-14 기준

## 'SMH' 지역별 비중

섹터	비중(%)
United States	78.98
Taiwan Region	11.15
Netherlands	6.88
Bermuda	2.05
Switzerland	0.87
Other/Cash	0.07

자료: VanEck, 키움증권 리서치센터, 주) 2025-04-30 기준

## Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	867.8	1,097.2	1,443.1	1,625.5
EBIT	209.4	243.1	460.2	584.6
EBIT 이익률	24.1	22.2	31.9	36.0
순이익	184.8	213.4	342.9	431.3
PER(배)	35.6	41.7	25.6	20.4
PBR(배)	6.6	6.5	5.0	4.6
ROE(%)	17.3	14.0	16.5	19.7
배당수익률(%)	1.0	0.9	1.0	1.1

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터, 주) 2025-05-15 컨센서스 기준



## GLOBAL RESEARCH

### Kiwoom Next Week Trend

#### 키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

- ◆ Global ETF 김진영 jykim@kiwoom.com
- ◆ China Equity 박주영 jyp.lark@kiwoom.com
- ◆ US Strategy 김승혁 ocean93@kiwoom.com
- ◆ US Equity 조민주 mj3346@kiwoom.com
- ◆ RA 조호준 hojun.cho@kiwoom.com
- ◆ RA 한유진 yujin.han@kiwoom.com

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석서는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- “알리바바” 종목은 5월 12일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.