

# 行

[행하다]

행(行)은 몸을 움직여 동작을 하는 행동을 말합니다.

Technopolitics(기술정치학) 시대 안전한 공급망 구축을 위한  
G2 국가들의 실제 액션이 강화되고 있습니다.

중국은 정부 주도로 기술과 원자재 자립을 위한 투자에 박차를 가하고 있고,  
재정 여력이 제한된 미국은 이에 규제 완화로 대응하려는 움직임을 보입니다.

행하다 보면 가야 할 길이 보입니다.

세부산업 변화에 주목해 글로벌 투자 이정표를 제시합니다.

# 行[행]: 갈림길 속 이정표



글로벌 투자전략-신흥국  
Analyst **최설화**  
02. 6454-4883  
xuehua.cui@meritz.co.kr



글로벌 투자전략-선진국  
Analyst **황수록**  
02. 6454-4896  
soowook.hwang@meritz.co.kr



Passive/ETF  
Analyst **최병욱**  
02. 6454-4876  
byungwook.choi@meritz.co.kr

# Contents

<b>Part I</b>	<b>미국: 규제 완화라는 마중물</b>	09
<b>Part II</b>	<b>중국: 내재화 가속</b>	31
<b>Part III</b>	<b>ETF: 균형 잡기</b>	63
<b>Part IV</b>	<b>Global Appendix</b>	81

## [Executive Summary]

Round 1



Round 2



Round 3



VS



- ✓ 관세 부과
- ✓ 미중간 FDI 감소

- ✓ 관세 부과
- ✓ 농산물 수입 금지

- ✓ 제조업 리쇼어링
- ✓ 동맹 구축
- ✓ 탈중국 유도

- ✓ 일대일로 재추진
- ✓ 아세안 우회전략
- ✓ 무역에서의 위안화 직접 결제 추진

- ✓ 기술장비 수출 금지
- ✓ 기술 규제 완화 → 기술 경쟁력 유지

- ✓ 기술 내재화 가속
- ✓ 디지털 무역 주도권 쟁탈
- ✓ 국영기업 경쟁력 강화

## [Summary] 행[行]: 갈림길 속 이정표

Part I

### 미국 규제 완화라는 마중물

- 하반기 미국 경기는 여전히 다운사이클. 높아진 금리 수준이 후행적으로 실물경기에 하방압력으로 작용, 제조업/투자 사이클 공히 3분기까지 하강국면 지속
- 유동성 환경도 우호적이지 않음. 1월 일시적으로 나타난 유동성 랠리 재현 가능성 높지 않고, QT 이어지는 가운데 금리인하만으로 시장 추세 반등 타이밍 잡는 것은 어려움
- 민간주도 B2B, B2C 수요 모멘텀 제약, 하반기는 정부선택 기술 및 산업에 관심 가져야한다는 생각
- 추가 모멘텀 될 수 있는 이슈는 빅테크 규제 완화. 재정여력 제한된 가운데 중국의 대규모 정부투자에 대응. 현금여력 있는 빅테크 기업의 M&A 활동 지속에 주목. 인력/기술 확보를 위한 움직임일 것이나, 시장지배력 확보 요인 될 것
- 상반기 주춤했던 정부선택 산업 중에는 헬스케어 보다 신재생/방산 모멘텀 기대

Part II

### 중국 내재화 가속

- 하반기 중국 경기는 여전히 완만한 회복 과정. 가계의 자생적인 소비 회복과 부동산의 지속가능한 회복에 시간이 필요하기 때문
- 대신, 경제안보 시대 중국 정부의 내재화를 위한 기술투자와 국영기업 가치 재평가에 주목 필요
- 중국 내 디지털경제 구축이 빨라지는 과정에 Chat GPT의 등장과 함께 중국 내 AI 투자 가속화. 인프라 확대 속 서버, 광 트랜시버 및 반도체 산업 내로컬 선두 기업에 주목 필요
- 국영기업 가치 재평가 진행 중. 성장과 안보의 균형관리가 더 중요해지며 안보 관련 산업에서의 국영기업 중요성 부각. 또한 저금리 환경 속 국영기업의 고배당 매력은 중국식 주주환원의 일환
- 하반기 중국증시에서 기술과 국영기업 투자라는 바벨전략 제시. 국영기업은 ETF로, 기술투자는 산업별 선두기업과 과창50(Star50) 지수로 대응
- 그 외, 턴어라운드 관점에서 2차전지 관심 필요

Part III

### ETF 균형 잡기

- 하반기 ETF 시장은 실적 및 이익전망치를 통해 각 테마별로 접근할 필요
- 미국을 중심으로 글로벌 이익 전망치가 상향 반전의 조짐을 보이는 중
- 이미 과거 평균 수준까지 회복한 P/E와 높은 금리 수준을 고려해봤을 때 하반기 역시 밸류에이션보다 이익을 중심으로 한 펀더멘탈에 집중해야 한다는 판단
- 1) 하반기에 상반기의 좋은 이익 흐름을 이어갈 테마 EVX(폐기물), AWAY(여행)
- 2) 하반기에 상향 반전을 보일 수 있는 테마 LIT(리튬)
- 3) 불안정한 금융 환경에서 현금흐름을 활용, 안정성 제고하는 COWZ(잉여현금흐름 우수) 선정

### **Compliance Notice**

---

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.  
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.  
따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로  
당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.