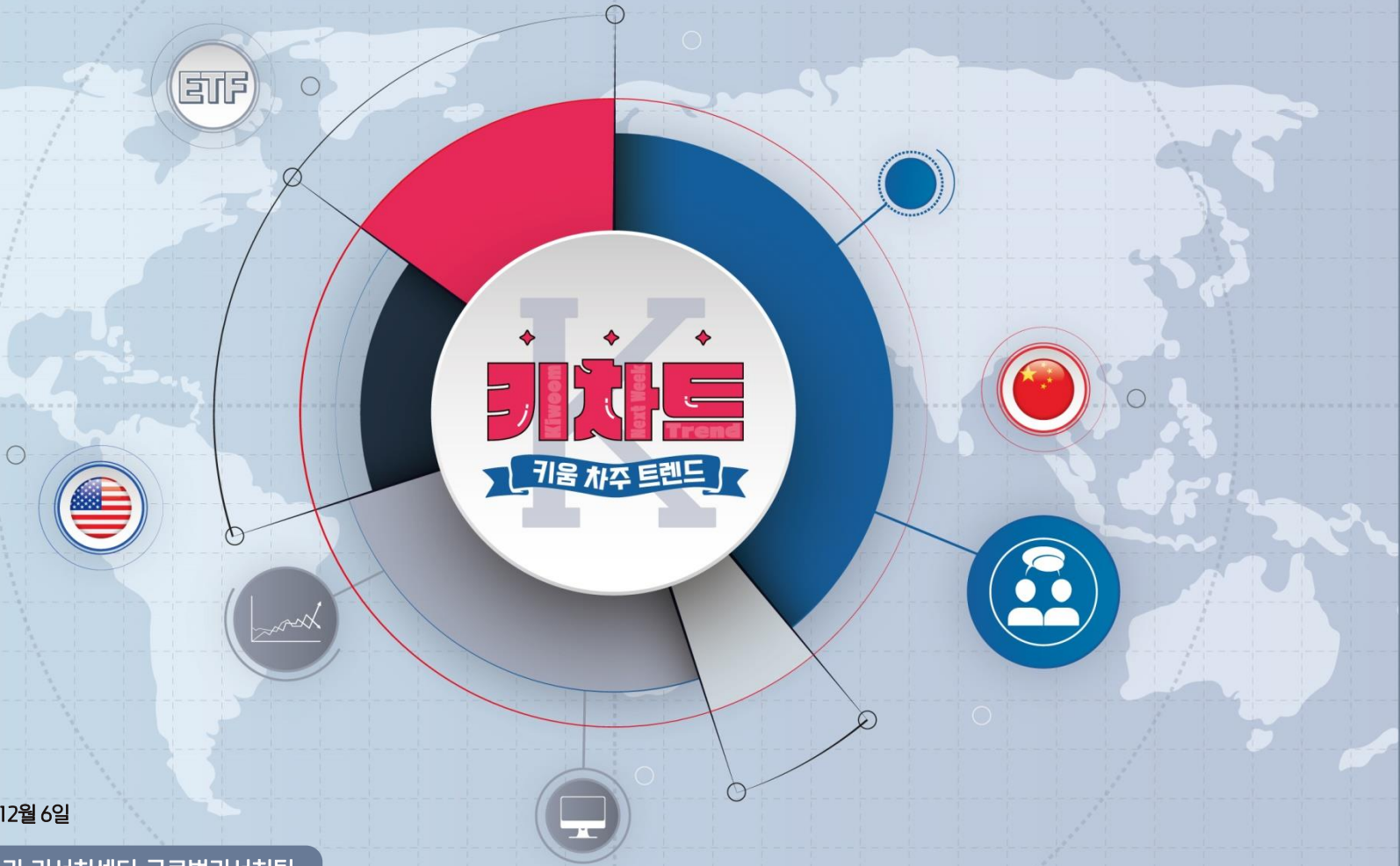


GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend



| 2024년 12월 6일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

12월 1주차

주요 트렌드 이벤트



CPI, PPI

◆ 금주 트렌드 ◆

美: 금주 미국 증시는 12월 금리인하 기대감 속 AI주 실적 호조 영향으로 상승. ISM 서비스업 PMI와 ADP 민간고용 부진이 12월 금리인하 가능성을 높인 가운데 파월 의장이 트럼프와의 좋은 관계를 기대하고 독립성 침해도 없을 것이라고 언급한 점이 통화정책 관련 불확실성을 완화. 다만 주 후반 들어서는 11월 고용보고서 경제심리가 상승을 제한하는 모습

中: 금주 중국증시는 12월 회의에 대한 기대 및 우려가 공존한 가운데 반등. 업종별로는 그간 중국 경기 모멘텀 강화로 인해 상대적으로 소외 받았던 석탄, 유틸리티 등 고배당 업종 강세. 반면 전력장비, 음식료, 헬스케어 등은 소폭 조정

ETF: 미국 AI 관련 기업의 실적발표 통해 AI를 활용한 수익 창출이 확인되며 AI 소프트웨어 업종 강세 지속. 한편, 파월 의장 연설로 한때 금리 인하 기대감이 축소되었지만, 경제지표 부진으로 12월 금리 동결 우려는 시간이 지날수록 완화되는 모습

◆ 차주 트렌드 ◆

美: 차주 미국 11월 물가지수와 ECB 통화정책회의 예정된 가운데 오라클, 몽고DB, 어도비, 브로드컴, 코스트코 등 주요 기업 실적 발표로 변동성 높아질 전망. 특히 금일 밤 11월 고용지표와 차주 CPI가 12월 FOMC 이전 마지막으로 확인하게 되는 데이터인 만큼 시장 전반에 유의미한 영향을 줄 수 있음

中: 차주 시장의 관심이 높은 회의 개최 가능성에 기대감 높은 상황. 중화권 증시는 최종 내용 발표 전까지 박스권 흐름이 예상되며 회의 내용에 따라서 높은 변동성 전망. 한편 차주 회의가 개최되지 않더라도 정책 기대감은 단기적으로 지속되며 주가 하방을 지지할 것으로 예상

ETF: 차주 오라클, 어도비 등 AI 소프트웨어 기업 실적발표 예정. 호실적을 발표한다면, AI 관련 수익성이 확인되며 업종 강세 흐름 지속될 수 있을 것으로 예상. AI 사이클이 하드웨어에서 소프트웨어로 확산되는 현상 지속 전망

미국 트렌드

- ◆ **세일즈포스와 마벨 테크놀로지 호실적에 AI 기대감 확대:** 세일즈포스는 분기 EPS 컨센서스 하회했으나, 매출액은 상회. 가이드언스 상향과 AI 에이전트 신제품 기대감으로 강세. 마벨테크놀로지는 AI의 강한 수요에 성장이 가속화되며 분기 매출과 EPS 모두 컨센서스를 상회했고, 향후 긍정적인 전망에 가이드언스 또한 상향 조정. 실적 발표 이후 M7, AI주 전반적으로 상승
- ◆ **로보택시 기대감에 테슬라 52주 신고가 기록:** 로보택시 'Cybercab' 담당 엔지니어가 테슬라 전시장에서 주요 사양을 소개하는 모습이 담긴 영상 공유. 모델3 대비 절반 수준의 부품으로 구성되어 생산 비용이 3만달러 미만이 될 것이라 언급. 한편 테슬라는 2026년 해당 모델 대량 생산을 목표

중국 트렌드

- ◆ **중국 주요 전기차 기업 11월 판매량:** BYD 50만대(YoY +67%, MoM +1%), 테슬라 8만대(YoY -4%, MoM +15%), 리오트 5만대(YoY +19%, MoM -5%), 샤오핑 3만대(YoY +54%, MoM +29%), Zeekr 3만대(YoY +106%, MoM +8%), 니오 2만대(YoY +29%, MoM -2%), 샤오미 약 2만대
- ◆ **핀둬핀(PDD.US):** 베트남 산업통상부는 TEMU가 기한 내에 사업 등록 절차를 마치지 못함에 따라서 베트남 내 운영을 중단하도록 통보했다고 다수 언론이 보도. TEMU는 미국 외 지역으로 해외 사업을 확장하고 있으나 지정학적 리스크는 확대되고 있는 상황

ETF 트렌드

- ◆ 파월의장 연설로 한때 금리인하 기대감이 축소되었지만, 경제지표 부진으로 12월 금리동결 우려는 시간이 지날수록 완화되는 모습
- ◆ 그런 가운데 미국 AI관련 기업들의 실적발표를 통해 AI를 활용한 수익 창출이 확인되며 AI 소프트웨어 업종 강세 지속. 미국 정부효율성 부서(D.O.G.E)에 자리잡은 머스크가 유인 전투기 등 국방예산 지출 삭감 필요성 주장하며 AI가 방산 업종으로도 확산되는 모습 관찰
- ◆ AI 소프트웨어 업종 전반에 투자할 수 있는 'IGV ETF' 주목

IGV

12월 2주차

주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
8	9	10	11	12	13	14
<p>일정</p> <ul style="list-style-type: none"> 3Q 경제성장률 10월 경상수지 11월 CPI 	<ul style="list-style-type: none"> 3Q 경제성장률 10월 경상수지 11월 CPI 	<ul style="list-style-type: none"> 11월 NFIB 소기업 낙관지수 11월 CPI 11월 무역수지 	<ul style="list-style-type: none"> 11월 CPI 11월 실질임금 11월 실업률 11월 PPI 	<ul style="list-style-type: none"> 11월 PPI ECB 통화정책회의 10월 경제성장률 10월 무역수지 11월 수출입 물가지수 	<ul style="list-style-type: none"> 11월 수출입 물가지수 10월 산업생산 	
<p>실적</p>	<ul style="list-style-type: none"> 오라클 몽고DB C3.ai 	<ul style="list-style-type: none"> 오토존 퍼거슨엔터프라이즈 게임스탑 	<ul style="list-style-type: none"> 어도비 	<ul style="list-style-type: none"> 브로드컴 코스트코 레나 	<ul style="list-style-type: none"> 우라늄 에너지 	

세일즈포스(CRM.US): 기승전 생성형AI

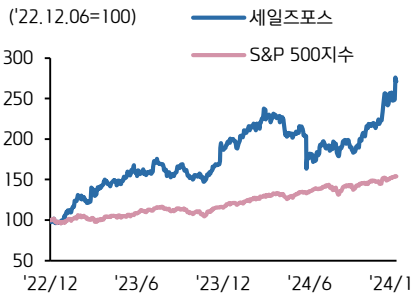
현재주가 (12/5) **USD 361.38**

Stock Data

산업분류	소프트웨어
세부업종	애플리케이션SW
거래소	New York
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6,075.11
시가총액(mln)	345,840.7
유통주식수(mln)	957.0
52주 최고	369.00
52주 최저	212.00
일평균 거래량	5,874,581

Performance & Price Trend

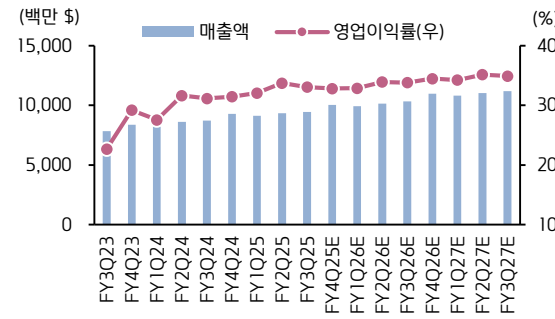
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	37.3	17.8	48.9	45.1
S&P 500	27.4	2.5	13.5	33.5



▶ **투자포인트 1:** FY3Q25(10 월말) 매출액 94.4 억달러(YoY +8.3%, QoQ +1.3%, 컨센서스 대비 +1.0%), 영업이익률 33.1%(YoY +1.9%p, QoQ -0.6%p, 컨센서스 대비 +0.8%p), 조정 EPS 2.41 달러(YoY +14.2%, QoQ -5.9%, 컨센서스 대비 -1.2%). EPS를 제외한 실적 지표 모두 컨센서스를 상회했는데, 이는 전략적 투자 손실로 주당 18 센트(조정 EPS 기준) 손해가 발생하면서 나타난 일회성 요인 영향으로 이를 제외하면 컨센서스인 2.44달러 상회. 신규 계약과 조기 재계약 갱신 선호 추세, 그리고 AI 관련 서비스 수요 증가가 외형 성장에 긍정적으로 기여했으며, 실제로 100 만 달러 이상 거래의 3 분의 1 이 데이터 클라우드에서 창출되었고, 거래 규모 기준 상위 10 건 중에서 8 건이 데이터 클라우드와 AI 와 관련된 서비스가 포함

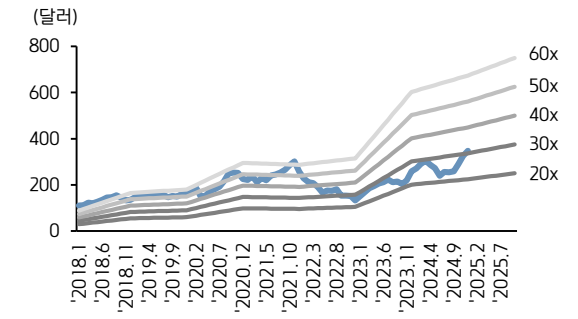
▶ **투자포인트 2:** 동사는 AI 에이전트의 등장이 글로벌 노동력 혁신의 시작으로, 산업 디지털화를 재편하고 있다며 단기적인 실적 서프라이즈보다 기술적 향상이 획기적인 변화의 중심이 되고 있다는 점에 주목해야 한다고 강조. 지난 10 월 말 자율형 AI 에이전트 플랫폼인 에이전트포스(Agentforce) 정식 출시 이후 약 1 주일 만에 200 건 이상의 계약이 진행. 향후 수천건 이상의 잠재적인 신제품 거래 파이프라인 기대. FY2025 연간 매출액, 영업이익률, 영업현금흐름 성장률 가이던스 모두 상향 조정

CRM 분기 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

CRM 12m fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
매출액	31,352	34,857	37,937	41,400	45,400
영업이익	7,068	10,632	12,487	14,038	15,949
영업이익률(%)	22.5	30.5	32.9	33.9	35.1
순이익	5,224	8,087	9,785	10,969	12,479
EPS(USD)	5.24	8.22	10.04	11.22	12.75
PER(배)	154.2	53.5	36.0	32.2	28.3
PBR(배)	2.9	4.6	5.8	5.2	4.6
ROE(%)	0.4	7.0	15.4	15.8	16.0
배당수익률(%)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2024-12-05 컨센서스 기준

차이나텔레콤(601728.CH/0728.HK): 12월 회의 결과가 기대치를 하회할 때의 대안

현재주가 (12/5)

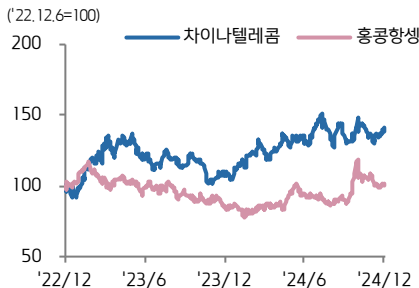
HKD 4.58

Stock Data

산업분류	정보통신
세부업종	통신
거래소	홍콩
상대지수	홍콩항생
벤치마크 현재주가	19,560.4
시가총액(mln)	574,726.9
유통주식수(mln)	13,877.4
52주 최고	5.00
52주 최저	3.42
일평균 거래량	65,446,490

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	22.5	1.8	6.5	29.4
홍콩항생	14.7	-6.9	6.2	19.8

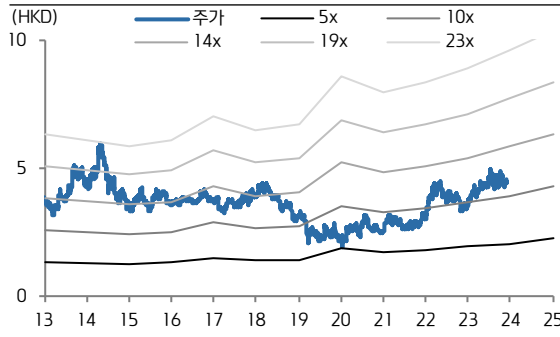


▶ **12월 두 차례 중요한 회의가 있으며, 다수 언론은 차주 개최 가능성 보도:** 12월 3일 블룸버그는 11~12일 중앙경제공작회의의 개최 가능성을 보도하며 정책에 대한 기대감이 재차 강화되는 중. 실제로 '23년에도 해당 회의는 11~12월 개최된 바 있음. GDP 및 재정 관련 구체적인 목표는 '25년 양회에서 발표될 가능성이 크나 높아진 대내외 경기 하방 압력으로 인해 추가적인 경기 부양을 암시할 수 있다는 판단. 특히 지난 2개월간 발표되었던 정책 이외에 추가적인 내용 언급 여부에 대한 확인이 중요할 것

▶ **회의 결과가 기대치를 하회할 경우 중국 고배당 업종이 단기적으로 대안이 될 수 있을 것:** 추가적인 경기 부양을 암시할 가능성은 높을 것으로 예상되나 구체화는 부족할 수 있다는 판단. 특히 시장이 기대하는 내수 및 부동산 관련 정책 강도에 대한 확인이 중요할 것. '25년 미국의 본격적인 관세 인상 전까지 중국정부의 신중한 스탠스는 유지될 것으로 예상되는 만큼 회의 전까지 기대감 강화될 경우 기대치 하회에 대한 대안도 생각해볼 필요가 있다는 판단

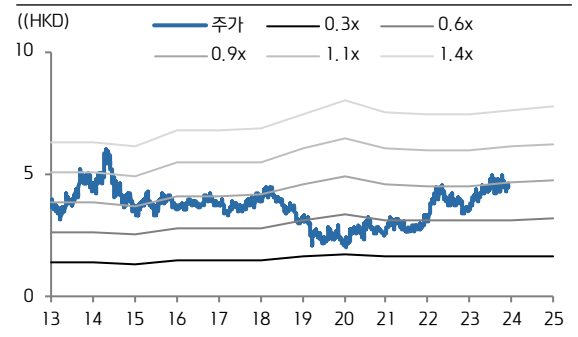
▶ **리스크:** 정책 예상치 상회

차이나텔레콤 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

차이나텔레콤 12M FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	439,553	481,448	513,551	529,138	551,176
영업이익	30,948	33,427	37,128	42,714	46,669
영업이익률(%)	7.0	6.9	7.2	8.1	8.5
순이익	25,949	27,593	30,446	32,869	35,430
EPS(CNY)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
PER(배)	7.6	9.0	10.3	11.9	11.1
PBR(배)	0.5	0.6	0.7	0.9	0.9
ROE(%)	6.6	6.4	7.0	7.3	7.6
배당수익률(%)	4.8	9.1	6.4		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2024-12-05 컨센서스 기준

iShares Expanded Tech-Software Sector ETF(IGV.US): 이제는 AI 소프트웨어의 차례

현재주가 (12/5)

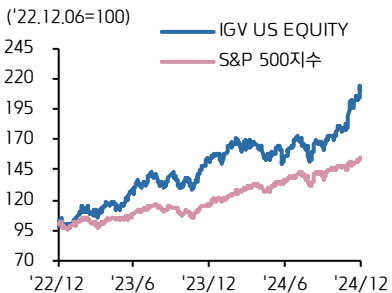
USD 108.55

Stock Data

자산군 분류	주식
세부전략	소프트웨어
거래소	Cboe BZX
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6075.11
순자산총액(백만 달러)	10,903.8
유통주식수(mln)	100.5
52주 최고	109.88
52주 최저	75.96
일평균 거래량	4,147,502

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	33.8	11.1	35.2	39.7
S&P 500	27.4	2.5	13.5	33.5



▶ **개요:** 'IGV ETF'는 복미 소프트웨어 및 관련 산업에 투자하는 ETF로 BlackRock에서 2001년 7월 출시. ETF 보유 종목은 현재(12/5) 117개이며, 섹터 비중은 IT가 96.5%, 통신서비스 2.8%, 금융 0.5%, 산업재 0.2%로 IT 섹터에 집중되어 있음.

▶ **투자포인트 1:** AI 소프트웨어 기업들의 실적발표로 AI 관련 매출 발생 및 성장이 눈에 띄며, 세일즈포스, 아마존, 마이크로소프트 등 AI 소프트웨어 업종 전반적인 강세가 지속되는 상황. 정부효율부(D.O.G.E.)의 머스크가 유인 전투기 등 국방예산 지출 삭감 필요성 주장하며 AI의 확산 가능 범위가 방산 업종으로도 확대

▶ **투자포인트 2:** 견고한 미국 경기가 지속되는 상황 속에서 AI 하드웨어에서 AI 소프트웨어로 온기 확산되는 모습 관찰. 차주 오라클, 어도비 등 AI 소프트웨어 대표주자들의 실적 발표가 예정되어 있으며, 호실적 발표 시 업종 강세 유지될 것으로 기대

'IGV' Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
CRM US	Salesforce Inc	9.81
ORCL US	Oracle Corp	7.88
NOW US	ServiceNow Inc	7.23
MSFT US	Microsoft Corp	6.92
ADBE US	Adobe Inc	6.18
PLTR US	Palantir Technologies Inc	4.63
PANW US	Palo Alto Networks Inc	4.19
INTU US	Intuit Inc	3.62
SNPS US	Synopsys Inc	2.96
CDNS US	Cadence Design Systems Inc	2.92

자료: iShares, 키움증권 리서치, 주: 2024-12-04 기준

'IGV' 섹터별 비중 상위

산업	비중(%)
응용 소프트웨어	62.59
시스템 소프트웨어	34.52
인터랙티브 홀	2.33
인터랙티브 미디어 및 서비스	0.44

자료: iShares, 키움증권 리서치, 주: 2024-12-04 기준

Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	77.6	88.1	95.0	106.3
EBIT	7.7	10.8	20.9	34.5
EBIT 이익률	9.9	12.2	22.0	32.4
순이익	4.8	8.6	16.8	19.6
PER(배)	78.6	76.6	57.4	38.0
PBR(배)	6.8	9.6	11.4	9.6
ROE(%)	6.6	10.5	14.0	15.5
배당수익률(%)	0.4	0.3	0.2	0.3

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2024-12-05 컨센서스 기준

GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

- ◆ Global ETF 김진영 jykim@kiwoom.com
- ◆ China Strategy 홍록기 hongluckiee@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

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 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- "BYD" 종목은 11월 18일, "샤오미" 종목은 12월 2일 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.