

GLOBAL RESEARCH  
Kiwoom Next Week Trend



| 2025년 2월 28일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

2월 5주차

# 주요 트렌드 이벤트



## ◆ 금주 트렌드 ◆

**美:** 금주 미국 증시는 양호한 엔비디아 실적 발표에도 불구하고 트럼프 발 정책 노이즈와 소비자 심리지수 냉각 영향으로 기술주 중심 낙폭 확대되는 모습. 마이크 로소프트 투자 축소에 따른 시 비관론 속 과거 밸류에이션 프리미엄을 정당화했던 테슬라, 엔비디아, 팔란티어 등 기술주 조 정 심화되고 악재 민감도 높아진 상황

**中:** 금주 중화권 증시는 긍정적인 투자심 리가 지속되다가 주 후반 차주 양회를 앞 두고 관망심리 짙어지며 차익실현 매물 출회. 업종별로는 생산능력 감축 관련 보 도로 인한 철강, 정책 기대감의 부동산 등 이 강세. 반면 그간 추가 상승 폭이 컸던 통신, 미디어, 컴퓨터는 조정

**ETF:** 미국 증시는 경기 침체 및 인플레이 션 재점화 우려에 따른 약세와 더불어 엔비디아의 가이던스가 기대에 못미치 며 반도체 중심 하락세. 일본은 최근 기 대 이상의 물가상승률을 보이며 금리 추 가 인상에 대한 우려에 약세 지속

## ◆ 차주 트렌드 ◆

**美:** 차주 미국 증시는 스태그플레이션 우 려 높아진 가운데 ISM 제조업 지수와 고용 보고서 발표에 주목할 필요. 미국 제조업 지수는 컨센서스상 전월비 둔화 전망되고, 노동시장도 점진적인 둔화 조짐 이어지는 상황. 미국 성장 모멘텀 약화와 반대로 차 주부터 시작될 중국 양회, 금리 인하 가능 성 높은 ECB 통화정책 회의 등으로 Non-US 우위 흐름 지속될 가능성 존재

**中:** 차주 양회가 예정되어 있어 중화권 증 시는 높은 변동성 보일 전망. 부동산/소비 등에서 예상치 상회할 경우 그간 상대적으 로 소외된 내수 업종의 높은 추가 탄력성 기대. 부합 수준일 경우 높은 변동성 속에 서 기술주 중심의 쓸림 현상 강화 예상

**ETF:** 트럼프 정부의 관세 불확실성이 지 속되며 美 증시 회복 가능성은 제한적일 것으로 전망. 경기침체 우려에 따른 투자 심리 위축 국면 속 향후 미국 물가 및 고용 지표표를 토대로 신중한 접근 필요. 중국은 3 월 초 양회에서 대규모 내수 부양책 기대 감 존재

## 미국 트렌드

- ◆ **트럼프-젤렌스키, 28일 백악관서 광물 협정 체결할 예정:** 합의안 초안에 우크 라이나 안정보장이나 자원수익 분배에 대한 구체적 내용은 없기 때문에 추가 협상 여지 존재. 한편 트럼프는 우크라이나 안전보장은 유럽 책임이며 EU에 25% 관세 부과 곧 발표하겠다 예고
- ◆ **높아진 악재 민감도, 쉽게 해결되기 힘든 트럼프발 불확실성:** 전년대비 둔화된 미국 경기 전망과 M7 실적 성장률, 그리고 나스닥 대비 고점 대비 낙폭 수준 (약 -4.6%) 크지 않은 S&P500 지수 감안, 추가 조정 리스크 여전히 존재. 동 시에 차주 중국 양회와 ECB 통화정책 회의 예정된 점을 감안, Non-US 우위 흐름 당분간 이어질 가능성 존재

## 중국 트렌드

- ◆ **샤오미(1810.HK):** 2/27 스마트폰(샤오미 15 Ultra), 전기차(SU7 Ultra), 무선 이어폰 등 다수 신제품 발표회 개최. 초기 전기차 주문은 양호한 수준을 보임
- ◆ **리오토(LI.US/2015.HK):** BEV 3개 모델 사진 공개. 4월 상하이 모터쇼에서 실물 첫 공개 예정. 신차 모멘텀으로 인해 추가 강세
- ◆ **알리바바(BABA.US/9988.HK):** 향후 3년간 3,800억위안을 클라우드 및 AI 인프라 부문에 투자할 예정이라고 발표. 이는 과거 10년 누적을 넘어서는 규모
- ◆ **중국 이차전지:** 중국 전기차 100인회에서 2027년부터 중국 전고체 배터리가 탑재될 전망이라는 소식으로 인해 중국 전고체 테마 강세

## ETF 트렌드

- ◆ 기대보다 부진한 대형 기술주 가이던스, 관세 정책에 따른 대중 수출 규제 강화, 미국 경기침체 우려로 인해 미국 증시 회복 모멘텀 약화
- ◆ 트럼프 정부 관세 정책 관련 불확실성이 지속되며 美 증시 회복이 제한되는 상황. 향후 물가 및 고용 지표표를 토대로 신중한 접근 필요
- ◆ 경기 방어적 성격을 가진 섹터 노출도가 높은 고배당, 저변동성 종목으로 구성된 'SPHD ETF' 소개

3월 1주차

# 주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
2	3	4	5	6	7	8
<p><b>일정</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> 1월 건설 지출</li> <li> 2월 ISM 제조업 PMI</li> <li> 2월 ISM 제조업고용</li> <li> 2월 S&amp;P 글로벌 제조업 PMI</li> <li> 2월 HCOB 제조업 PMI</li> <li> 2월 S&amp;P 글로벌 제조업 PMI</li> <li> 2월 차이신 제조업 PMI</li> <li> 한국 휴장(대체휴일)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> API 주간 원유재고</li> <li> 1월 실업률</li> <li> 1월 실업률</li> <li> 1월 유효구인배율</li> <li> 2월 CPI</li> <li> 중국 양회(4~5일)</li> <li> 대체거래소 출범</li> <li> 2월 S&amp;P 글로벌 제조업 PMI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> 2월 ADP취업자 변동</li> <li> 2월 ISM 서비스업 PMI</li> <li> 2월 HCOB 서비스업 PMI</li> <li> 2월 S&amp;P 글로벌 서비스업 PMI</li> <li> 2월 지분 은행 제조업 PMI</li> <li> 2월 차이신 서비스업 PMI</li> <li> 2월 외환보유고</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> 1월 무역수지</li> <li> Q4 비농업부문 생산성</li> <li> 3월 ECB 금리결정</li> <li> EU 정상회담</li> <li> 2월 S&amp;P 글로벌 건설업 PMI</li> <li> 2월 CPI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> 2월 비농업 고용지수</li> <li> 2월 평균 임금 지수</li> <li> 2월 실업률</li> <li> Fed 통화정책보고서</li> <li> Q4 GDP</li> <li> 1월 공장 수주</li> <li> 2월 할리팩스 주택 가격지수</li> <li> (年) 수출입</li> <li> (年) 무역수지</li> </ul>		
<p><b>실적</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> 리 오토</li> <li> 깃랩</li> <li> 크로우포드 앤드 컴퍼니</li> <li> 뉴스케일 파워</li> <li> 플러그파워</li> <li> 허트 8</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> 오토존</li> <li> 타겟</li> <li> 플러터 엔터테인먼트</li> <li> 베스트 바이</li> <li> 노드스트롬</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> 마블 테크놀로지그룹</li> <li> 애버크롬비 앤드피치</li> <li> 콘 페리</li> <li> 넥스젠 에너지</li> <li> 리게티 컴퓨팅</li> <li> 풋 락커</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> 브로드컴</li> <li> 코스트코 홀세일</li> <li> 휴렛 팩커드</li> <li> 엔터프라이즈</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> 제네스코</li> </ul>		

# 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어(TTWO.US): 12년 만에 GTA 6 출시

현재주가 (2/27)

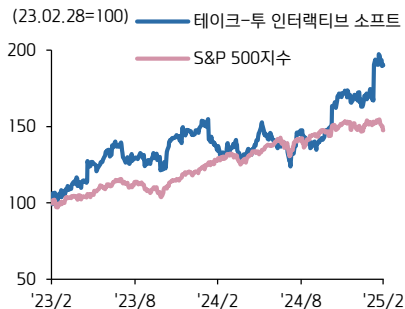
USD 208.21

## Stock Data

산업분류	엔터테인먼트
세부업종	비디오 게임
거래소	NASDAQ
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	5,861.57
시가총액(mln)	36,748.2
유통주식수(mln)	176.5
52주 최고	218.75
52주 최저	135.24
일평균 거래량	1,619,074

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	13.1	12.2	28.8	41.7
S&P 500	-0.3	-3.0	3.8	15.0

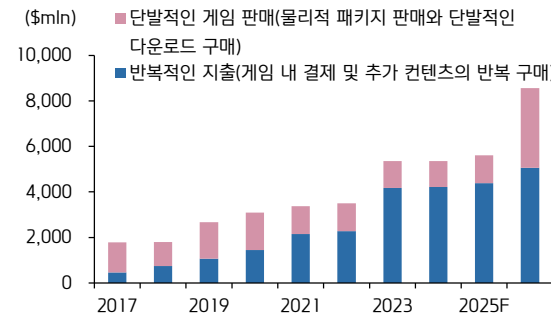


▶ **기업 개요:** 비디오 게임 개발 및 유통 기업으로 산하에 Rockstar Games, 2K, Zynga 와 같은 퍼블리싱 레이블을 보유. 대형 IP 로는 GTA, 레드데드리DEM션, NBA 2K, 시드 마이어의 문명 등이 존재, '22 년 Zynga 라는 모바일 게임 업체 인수하면서 모바일 전용 게임 시장에 진출. 플랫폼별 순매출액 비중은 Mobile(54%), Console(37%), PC and Other(9%) 순이며, 지역별로는 미국이 61%, 미국의 국가가 39%를 차지

▶ **투자포인트 1:** FY3Q25 실적 발표 당시 시장 기대감이 집중된 포인트는 GTA 6, Mafia: The Old Country, Borderlands 4 등과 같은 대형 타이틀 게임의 출시 시기. GTA 6의 2025년 가을 출시가 재확인되며 실적 성장에 대한 모멘텀은 해당 게임 출시일까지 유효할 수 있을 것으로 전망. 또한 게임 회사의 자산과 CAPEX 는 개발자 인력인기에 AI 기술 발전에 따른 개발자 대체 및 기술력 향상이 생산성 향상과 비용 절감, 그리고 마진 향상으로 빠르게 연결 가능하다는 점은 긍정적. 유저 자유도가 높은 GTA 게임 특성상 생성형 AI 를 활용한 NPC 와의 상호작용, 세계관 확장도 기대

▶ **투자포인트 2:** 트럼프의 관세 정책 및 국제 경제 불확실성 속 비교적 안전한 포지션을 보유한 게임 산업에 포함. 최근 미국 증시에 부담 요인으로 작용하고 있는 관세와 스태플레이션, 소비자 심리 위축에서 상대적으로 방어적인 포지션 구축 가능

## TTWO 수익모델별 순매출액 추이



자료: TTWO, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## TTWO 게임 출시 라인업

레이블	게임명	출시일
2K	NBA 2K25 Arcade Edition	24-10-03
Rockstar Games	Red Dead Redemption and Undead Nightmare	24-10-29
Rockstar Games	Grand Theft Auto Online: Agents of Sabotage	24-10-10
2K	Sid Meier's Civilization VII	25-01-11
2K	PGA TOUR 2K25	25-02-28
2K	WWE 2K25	25-03-14
2K	Mafia: The Old Country	25년 여름
Rockstar Games	Grand Theft Auto VI	25년 가을
2K	Borderlands 4	25년

자료: TTWO, 키움증권 리서치센터

## Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	5,350	5,350	5,631	8,099
EBITDA	351	272	295	1,128
EBITDA 마진(%)	6.6	5.1	5.2	13.9
순이익	-1,125	-3,744	-784	339
EPS(USD)	-7.03	-22.01	-4.29	1.80
PER(배)	-	-	82.3	27.6
PBR(배)	2.2	4.5	6.4	6.4
ROE(%)	-17.5	-50.9	7.7	17.4
배당수익률(%)	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-02-27 컨센서스 기준, EBITDA만 Non-GAAP 기준

# 알리바바(BABA.US/9988.HK): 성장성 되찾으며 밸류에이션 리레이팅 기대

현재주가 (2/27)

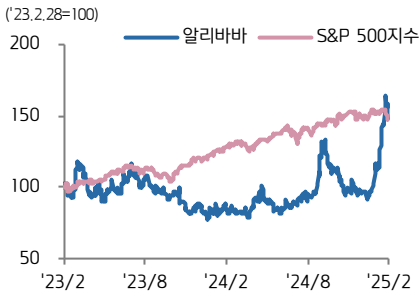
USD 136.55

## Stock Data

산업분류	소매 & 도매 - 자유
세부업종	이커머스
거래소	New York
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	5,861.6
시가총액(mln)	2,363,615.3
유통주식수(mln)	2,376.0
52주 최고	145.30
52주 최저	67.77
일평균 거래량	21,876,182

## Performance & Price Trend

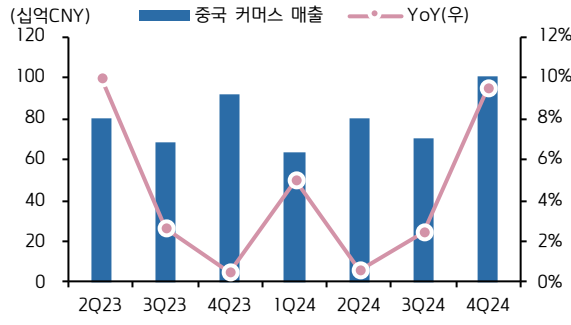
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	61.0	51.7	67.6	75.8
S&P 500	-0.3	-3.0	3.8	15.0



▶ **FY3Q25 실적 예상치 상회. 중국 커머스 및 클라우드 사업 호실적 기록:** FY3Q25 매출 2,802억위안(YoY +8%), Adjusted EBITA 549억위안 (YoY +4%)으로 예상치 상회. Taobao&Tmall 광고/소프트웨어 서비스가 분기 온기 반영됨에 따라서 take rate이 상승해 CMR은 YoY +9%로 반등. 향후 take rate 상승 효과로 인해 매출 성장세 회복 및 이익 증가 전환이 기대되며, 이는 지속적인 투자 확대를 통해 중국 시장점유율 하락 방지에 기여할 것으로 기대. 클라우드 사업도 견조한 AI 수요에 힘입어 2년만에 매출이 두자릿수 성장을 기록. 경영진은 AI 모델의 성장은 클라우드 인프라를 기반할 것이며, 이는 클라우드 사업에 긍정적인 것이라고 강조. 춘절 이후 추론 중심의 수요가 급증하고 있으며, 클라우드 사업의 외형성장은 가속화될 것으로 전망

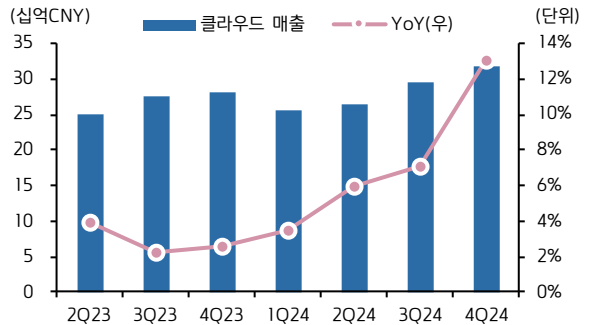
▶ **클라우드 중심으로 성장성 되찾아가며 밸류에이션 리레이팅 기대:** 금번 실적은 1)중국 커머스의 GMV 증가 및 이익 반등, 2)클라우드의 성장 확대, 3)기타 사업 적자 폭 축소를 증명하며 실적 턴어라운드 기대감 한층 강화할 전망. 특히 클라우드 사업을 중심으로 지난 3년 가까이 잃어버린 성장성을 되찾으며 밸류에이션 리레이팅 기대. 단기적으로 주가 급등에 따른 차익실현 매물 출회 가능성 존재하나 '실적 턴어라운드 및 AI 모멘텀' 조합에 기반한 긍정적인 주가 흐름 기대

## 중국 커머스 매출 증가율



주: Calendar year, CMR 기준  
자료: 알리바바, 키움증권 리서치센터

## 클라우드 매출 증가율



주: Calendar year 기준  
자료: 알리바바, 키움증권 리서치센터

## Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	853,062	868,687	941,168	1,001,009	1,061,738
영업이익	158,205	175,710	191,668	199,593	225,811
영업이익률(%)	19	20	20	20	21
순이익	136,388	141,379	157,479	154,632	173,012
EPS(CNY)	52.7	54.6	62.2	63.0	72.0
PER(배)	15.7	17.2	10.2	15.8	13.8
PBR(배)	2.0	1.8	1.3	2.2	2.1
ROE(%)	6.6	7.5	8.1	13.1	13.2
배당수익률(%)	N/A	N/A	1.4	6.5	7.1

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 1)2025-02-27 컨센서스 기준, 2)Non-GAAP 기준

# Invesco S&P 500® High Dividend Low Volatility ETF(SPHD.US): 흔들리지 않는 편안함

현재주가 (2/27)

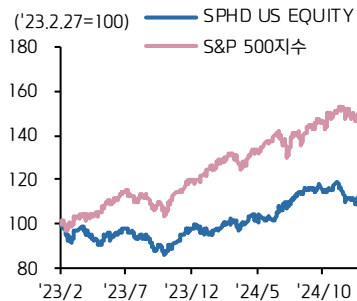
USD 49.93

## Stock Data

자산군 분류	주식
세부전략	고배당&로우볼
거래소	NYSE Arca
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	5861.57
순자산총액(백만 달러)	3,425.2
유통주식수(mln)	68.6
52주 최고	51.89
52주 최저	42.02
일평균 거래량	513,275

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	3.4	2.5	0.8	17.9
S&P 500	-0.3	-3.0	3.8	15.0



▶ **개요:** 'SPHD'는 S&P 500에 속해 있는 주식 중 고배당, 저변동성 팩터 스크리닝을 거친 'S&P500 Low Volatility High Dividend Index' 지수를 기초지수로 운용되는 ETF

▶ **투자포인트 1:** 미국 경기침체 우려 및 트럼프의 대중 관세 정책 불확실성이 지속됨에 따라 변동성이 낮고 배당이 높은 방어주 중심의 포트폴리오 구축 필요성 확대. SPHD는 부동산, 필수소비재, 유틸리티, 헬스케어 등 고배당 또는 방어적 섹터 중심으로 구성되어 있어 변동성 확대 국면에서 낙폭 제한되는 경향

▶ **투자포인트 2:** 최근 엔비디아 등 대형 기술주의 가이던스 하향 조정과 반도체 업종 약세가 지속되며 성장주 중심의 투자 전략이 부담스러운 상황. 반면, SPHD ETF는 시장 조정 국면에서 대형 기술주 대비 방어적 투자 대안으로 부각

## 'SPHD' Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
MO	Altria Group Inc	3.08
VZ	Verizon Communications Inc	3.05
CCI	Crown Castle Inc	2.99
LYB	LyondellBasell Industries NV	2.88
DOW	Dow Inc	2.74
PFE	Pfizer Inc	2.68
VICI	VICI Properties Inc	2.65
O	Realty Income Corp	2.53
T	AT&T Inc	2.38
DOC	Healthpeak Properties Inc	2.38

자료: Invesco, 키움증권 리서치, 주) 2025-02-26 기준

## 'SPHD' 섹터별 비중 상위

산업	비중(%)
부동산	20.09
유틸리티	17.15
필수소비재	16.39
에너지	9.52
소재	9.52
헬스케어	9.08
금융	8.66
통신서비스	7.35
산업재	1.90
투자 회사	0.32

자료: Invesco, 키움증권 리서치, 주) 2025-02-26 기준

## Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	6,139.5	4,163.9	4,502.6	4,630.1
EBIT	430.3	589.0	826.2	900.1
EBIT 이익률	7.0	14.1	18.3	19.4
순이익	236.2	350.5	533.1	588.3
PER(배)	13.7	17.1	14.8	13.5
PBR(배)	2.1	2.3	1.9	1.9
ROE(%)	7.1	10.0	12.5	13.4
배당수익률(%)	5.0	4.5	4.9	5.1

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2025-02-27 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 jyp1ark@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 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- "사모미" 종목은 25년 2월 24일 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.