

GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend



| 2025년 4월 11일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

4월 2주차

주요 트렌드 이벤트



◆ 금주 트렌드 ◆

美: 금주 미국 증시는 트럼프의 중국외 국가 대상 상호관세 유예 결정에 반등. 트럼프가 국제 시장 금리 변동성에 우려를 표한 점도 관세 리스크 완화에 일부 기여. 다만 기존 10% 관세는 여전히 부과되고 대중국 강경한 스탠스 감안하면, 시기의 문제일 뿐 여전히 불확실성 해소는 아니라고 판단. 미국 경제 데이터에 대한 민감도 더욱 높아질 가능성 존재

中: 금주 중화권 증시는 미중 관세전쟁으로 인해 큰 폭 하락했으나, 정책 기대감이 하방을 지지. 업종별로 필수소비재, 유틸리티 등이 아웃퍼폼. 반면 미국 수출 비중 높은 IT 등은 큰 폭 조정

ETF: 상호관세 부과로 급락했던 글로벌 증시는 90일 유예 조치로 급반등했으나 이내 반락. 이 과정에서 변동성 역시 급증하며 VIX 지수 ETF도 급등락세 관찰. 美 국제 금리 및 금 가격 역시 변동성 나타났으며, 안전자산에 대한 수요가 지속되며 금 및 금 채굴 관련 ETF는 상승 추세 복귀

◆ 차주 트렌드 ◆

美: 차주 미국 증시는 주요 기업 실적과 소매판매, 산업생산(실물지표), 주택시장 및 제조업지수(체감지표) 등 경제지표 발표 예정. 소매판매 개선되면 소비 부진 우려 다소 완화될 수 있으나, 아직 관세 영향 반영되지 않았다는 점은 리스크 요인. 따라서 실물보다는 체감 지수에 좀 더 민감하게 반응할 가능성 존재. 여전히 변동성에 유의할 필요 있다는 생각

中: 차주 중화권 증시는 미중 관세전쟁으로 인한 높은 주가 변동성이 지속될 것으로 예상. 한편 시진핑 주석은 동남아 3국 순방 계획. 미국과의 갈등 속에서 우방국과의 결속 강화를 위함으로 판단

ETF: 90일 유예조치에 따른 안도렐리 잠시 나타났으나, 여전히 10% 기본관세 및 일부 품목에 대한 관세 발효 중. 이후 관세 협상 진행에 따라 증시 등락 계속될 것으로 전망. 증시 불안 속 안전 선호 지속과 미국 메디케어 요율 인상 등에 따라 금, 헬스케어 보험 등 일부 ETF는 방어력 높일 것으로 기대

미국 트렌드






















- ◆ **트럼프도 겁내는 국제 시장 변동성:** 재정적자 축소 원하는 트럼프 입장에서 채권 금리 급등은 부담. 반면 대중국 제재는 펜타닐 관세 비율 추가해 상호관세 125%→145%로 인상. 5/2일부터 중국&홍콩발 소액 소포 120% 관세 부과 및 우편물 건당 수수료 100달러로 인상
- ◆ **연준과 행정부의 간극:** 시카고 연은 총재, 관세는 연준의 이중 책무를 모두 약화시키며, 스태그플레이션 초래할 것이고, 스태그플레이션 대응 지침은 없다고 발언. 캔자스시티 연은 총재, 인플레이와 성장&고용 사이의 균형을 고려, 고용보다 물가 전망에 온전히 집중할 것. 미니애폴리스 연은 총재, 관세로 단기 기대 인플레이 상승 가능성 고려하면, 침체와 실업률 증가에도 금리인하 기준 더욱 높아졌다고 발언. 골드만삭스, 미 증시 추가 하락 가능성 존재하며 국제 스프레드 확대와 경기침체 대비할 필요 있다고 주장

중국 트렌드

- ◆ **중국 반도체:** 중국 반도체산업협회는 반도체 제품 원산지 규정을 수정. 집적회로의 최종 패키징 여부와 상관없이 웨이퍼 공장 소재지를 원산지로 인정
- ◆ **Naura(002371.CH):** 1Q25 잠정실적 발표. 매출은 73~90억위안(YoY +23~+51%), 순이익은 14~17억위안(YoY +25~+53%) 기록
- ◆ **BYD(1211.HK/0025994.CH):** 1Q25 잠정실적 발표. 순이익은 85~100억위안(YoY +86~+119%) 기록
- ◆ **징둥(JD.US/9618.HK):** 배달음식 사업에 100억위안 투자 계획. 모든 사용자에 최대 20위안 보조금 지급 예정. 중국 배달음식 사업 경쟁 강도 심화 예상

ETF 트렌드

- ◆ 상호관세 90일 유예 조치에 따른 안도렐리 잠시 나타났으나, 이내 변동성 재차 확대. 여전히 10% 기본관세 및 일부 품목에 대한 관세 발효 중. 이후에도 관세 협상 진행 상황과 이에 따른 트럼프 발언에 따른 증시 등락은 지속될 전망
- ◆ 증시 불안 속 안전자산 선호 현상으로 금 및 금 채굴 관련 ETF는 상승 추세에 복귀. 또한 美 메디케어 어드밴티지 요율 인상으로 헬스케어 보험 ETF도 상승세
- ◆ 경기 방어적 성격과 정책 모멘텀 모두의 영향을 받을 수 있게 된 헬스케어 보험/서비스 ETF 'IHF' 소개

일	월	화	수	목	금	토
13	14	15	16	17	18	19
<p>일정</p>	<p>● 2월 산업생산</p>	<p> 3월 수출입물가지수 4월 NY 엠파이어 스테이트 제조업지수</p> <p> 2월 산업생산 4월 ZEW 경기 전망지수</p> <p> 3월 실업수당 청구 2월 고용변화 3월 소매판매</p> <p> 4월 ZEW 경기 동향/기대지수</p> <p> 3월 CPI</p> <p> 3월 무역수지</p>	<p> 3월 근원 소매판매 3월 산업생산 2월 자동차 제외 소매재고 2월 장기 해외자본 순거래</p> <p> 3월 CPI</p> <p> 3월 CPI</p> <p> 1분기 경제성장률 3월 고정자산투자 3월 산업생산 3월 실직률</p>	<p> 4월 필라델피아 연은 제조업활동지수 신규 실업수당 청구 연속 실업수당 청구 3월 주택착공 건수 4월 필라델피아 연준 고용률</p> <p> 4월 예금금리 ECB 한계 대출</p> <p> 4월 한국금리</p>	<p> 부활절 휴장</p> <p> 부활절 휴장</p> <p> 부활절 휴장</p> <p> 부활절 휴장</p> <p> 3월 CPI</p>	
<p>실적</p>	<p> 골드만삭스 M&T बैं크 피너클 파이낸셜 파트너스 FB 파이낸셜 어플라이드 디지털 케스트라 메디컬 테크놀로지스 스킬소프트 아스트로노바</p>	<p> 존슨앤존슨 뱅크오브아메리카 루이비통 ADR 모건스탠리 씨티그룹 리오티토 PNC 파이낸셜 서비스스 아메리카 모빌 L ADR 에릭슨 B ADR 유나이티드 에어라인스 홀딩스 인터랙티브 브로커스 그룹 옴니콤 그룹</p>	<p> ASML 홀딩 ADR 에보트 래브러토리스 프로로지스 BHP 그룹 UK ADR US뱅크프 킨더 모건 트래블러스 컴퍼니스 위프로 ADR</p>	<p> TSMC ADR 유나이티드 헬스그룹 찰스 슈왓 넷플릭스 아메리칸 엑스프레스 마시 앤드 매클래넨 컴퍼니스 블랙스톤 인포시스 ADR 트루리스트 파이낸셜</p>	<p> HDFC बैं크 ADR 파크 내셔널 메트로시티 बैं크 세어스 PCB बैं크프 노우드 파이낸셜 리알파 테크</p>	

카바나(CVNA.US): 중고차, 자동차 관세 25%에 단기적인 반사 수혜 기대

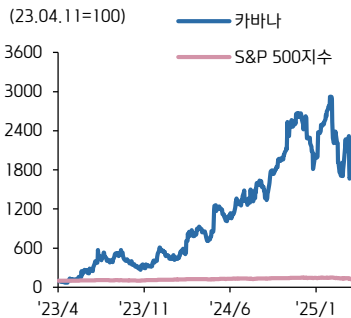
현재주가 (4/10) USD 203.66

Stock Data

산업분류	자유소비재
세부업종	자동차 소매업
거래소	New York
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	5,268.05
시가총액(mln)	41,701.2
유통주식수(mln)	134.3
52주 최고	292.84
52주 최저	67.61
일평균 거래량	4,658,286

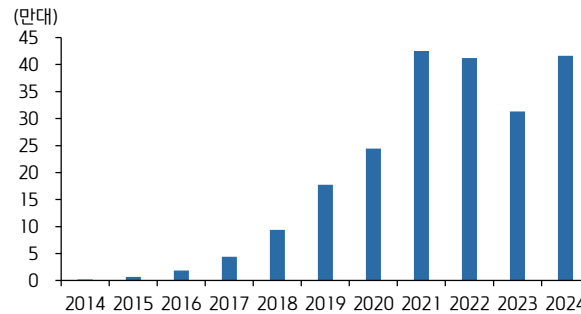
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	0.1	18.3	5.9	153.2
S&P 500	-10.4	-5.5	-9.4	1.3



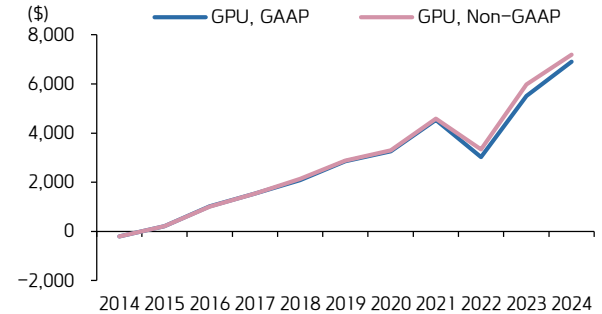
- ▶ **기업 개요:** 카바나는 미국 온라인 기반 중고차 업체로 2015년 세계 최초 '중고차 자판기'를 설치하면서 오프라인 중심의 기존 중고차 유통 방식에 혁신을 불러 일으켜 시장의 주목을 받음
- ▶ **투자포인트 1:** 팬데믹 당시 저금리 기조와 신차 공급 지연 속 비대면 방식을 활용한 온라인 중고차 거래가 활성화됨에 따라 가파른 외형 성장 달성했으나, 이후 급격한 금리 인상과 과도한 재고 부담, 경매업체 인수 등으로 매출 감소, 비용 증가, 현금 고갈과 같은 삼중고 속 파산 위기 경험. 그러나 강도 높은 구조조정과 비용 효율화를 통해 FY2023 기준 흑자 전환하는 등 위기를 극복하면서 현재 재무 건전성을 회복하고 있는 상황. 온라인 방식으로 중고차 관련 금융, 판매, 유통 서비스 제공하는 동시에 자체 물류 인프라(중고차 자판기, 정비 시설, 경매 시설)도 함께 보유하고 있다는 점에서 수직계열화를 통한 비용 효율화를 타 업체들과의 차별점
- ▶ **투자포인트 2:** 트럼프 관세 협상 여지 남아있다는 점은 긍정적이긴 하나, 관세 관련 불확실성에 따른 높은 피로감은 당분간 지속될 가능성 존재. 특히 자동차는 4/3일부로 25% 관세 이미 정식 발효된 예외 업종으로 현재로서 면제는 실현 가능성 높지 않은 옵션. 따라서 중고차 업체들의 경우 경기 둔화 추세와 인플레이션 불확실성으로 인한 신차 수요 대체 효과로 일시적으로 반사 수혜를 누릴 수 있을 것으로 예상. 실제로 카맥스는 4/10일 FY4Q25 컨퍼런스 콜에서 신차 가격 인플레이션에 따른 중고차 수요 증가와 중고차 가격 상승에 대한 긍정적 영향을 언급. 실제 매출 Beat와 판매량 증가세 감안, 추가 하락은 오히려 단기적 반등 전제로 한 매수 기회라 판단

카바나 소매 판매 대수



자료: CVNA, 키움증권 리서치센터

카바나 중고차 단위 당 매출총이익 (GPU)



자료: CVNA, 키움증권 리서치센터

Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	10,771	13,673	16,688	19,746
EBITDA	339	1,378	1,883	2,345
EBITDA 마진(%)	3.1	10.1	11.3	11.9
순이익	450	210	483	729
EPS(USD)	0.75	1.59	3.01	4.44
PER(배)	-	127.4	60.8	41.4
PBR(배)	43.5	34.3	19.3	13.4
ROE(%)	-	27.9	38.6	39.0
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터, 주: 2025-04-10 컨센서스 기준, EBITDA만 Non-GAAP 기준

장강전력(600900.CH): 단기적으로 방어주 성격의 고배당 업종 중심 대응 필요

현재주가 (4/10)

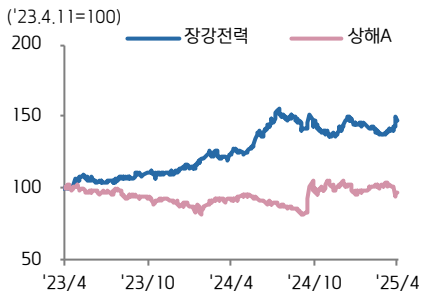
CNY 29.17

Stock Data

산업분류	유틸리티
세부업종	전력 발전
거래소	상해
상대지수	상해A
벤치마크 현재주가	3,378.6
시가총액(mln)	713,493.2
유통주식수(mln)	24,468.2
52주 최고	32.28
52주 최저	25.16
일평균 거래량	97,349,420

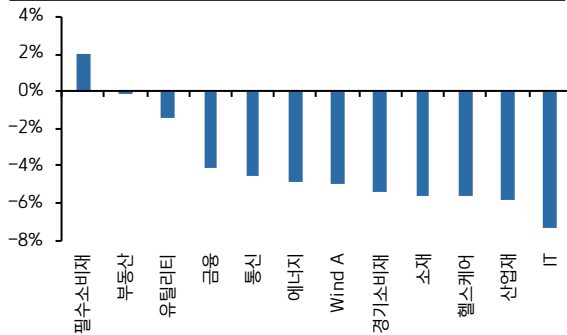
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	-0.6	7.6	0.7	17.7
상해A	-3.8	-4.2	-2.4	6.5



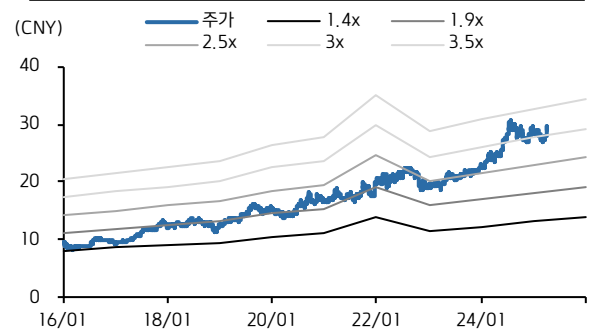
- ▶ **높아진 중국의 대응 강도로 인해 불확실성 확대:** 과거 천연가스, 농산품 등 일부 품목에 10~15% 관세를 부과한 것과 달리 중국의 대응 강도가 강화됨에 따라서 불확실성 확대. 24년 기준 순수출의 GDP 기여도는 30%에 달해 수출 둔화는 중국 GDP에 하방 압력으로 작용할 것. 현재와 같은 강대강 국면 지속된다면 중국 GDP에 2.5~3%p 영향 예상
- ▶ **수출 부진 상쇄 위한 통화 완화 및 내수/부동산 관련 추가 부양책 발표 기대:** 수출 부진을 상쇄하기 위한 중국의 내수 관련 추가적인 부양책 발표 가능성이 커질 것으로 판단. 4 월 말 정치국회의 주목 필요. 2 분기 기준을 및 금리 인하 예상되며 재정정책의 집행 속도도 빨라질 것으로 판단. 그 외 신생아 보조금 지원 및 이구환신 정책의 서비스 소비 등으로 지원 확대와 부동산 관련 정책 발표 가능성도 존재
- ▶ **단기적으로 본토 중심으로 대응, 월 후반 정책 기대감 확대 여부 확인 필요:** 높아진 대외 불확실성 환경에서 상대적으로 안정적인 본토 증시 중심으로 대응 필요. 업종별로는 유틸리티, 통신 등 방어주 성격의 고배당 업종 주목 필요하다는 판단. 한편 월 후반 정치국회의를 앞두고 정책 기대감 확대 가능성 존재. 정책 내용에 대한 확인 중요하며 이는 증시 하단을 지지할 것으로 기대

4/7~10 본토증시 업종별 수익률



자료: Wind, 키움증권 리서치센터

장강전력 12M FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	55,646	68,863	78,112	85,517	87,753
영업이익 (GAAP)	32,202	35,369	41,027	42,127	44,387
영업이익률	57.9	51.4	52.5	49.3	50.6
순이익	26,273	23,726	27,239	33,385	35,617
EPS(CNY)	1.2	1.0	1.1	1.4	1.4
PER(배)	19.6	20.1	20.5	21.6	20.2
PBR(배)	2.9	2.1	2.8	3.3	3.1
ROE(%)	14.9	11.6	12.7	15.6	15.8
배당수익률(%)	3.4	4.2	3.8	N/A	N/A

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터, 주: 2025-04-10 컨센서스 기준

iShares U.S. Healthcare Providers ETF(IHF.US) : 미국 MA 요율 인상!

현재주가 (4/10)

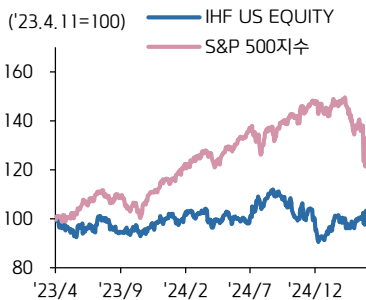
USD 54.12

Stock Data

자산군 분류	주식
세부전략	美 헬스케어
거래소	NYSE Arca
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	5268.1
순자산총액(백만 달러)	684.6
유통주식수(mln)	12.7
52주 최고	58.94
52주 최저	47.21
일평균 거래량	119,145.6

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	12.8	5.8	-3.5	6.0
S&P 500	-10.4	-5.5	-9.4	1.3



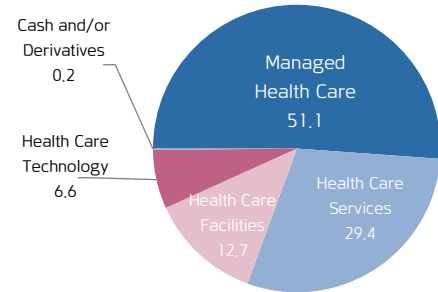
- ▶ **개요:** 'IHF'는 미국의 건강 보험, 진단, 전문 치료 등 의료 서비스를 제공하는 미국 기업에 투자하는 ETF로, 기초지수로 'Dow Jones U.S. Select Health Care Providers Index' 추종. 경기 방어적 성격을 지님과 동시에 정책 모멘텀에 영향을 받을 수 있음
- ▶ **투자포인트 1:** 메디케어 요율 인상이 예상치를 크게 상회하는 5.2%로 발표됨에 따라, 보험사 전반의 수익성 개선에 대한 기대감 증가. 요율 인상은 보험사들에게 더 많은 재원을 제공하여 비용 부담을 줄이고 혜택을 확대할 수 있는 기회를 창출할 것으로 예상
- ▶ **투자포인트 2:** 'IHF'는 트럼프 행정부의 약가 인하 리스크에 대한 노출이 상대적으로 적고, 메디케어 점유율이 높은 UNH, HUM 등의 건강보험업체에 대해 높은 익스포저 보유. 역사적으로 메디케어 요율 상회 여부에 따라 건강 보험업체들의 주가가 변동하는 경향이 있었으므로, 이번 큰 폭의 요율 인상이 보험주 주가 상승에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대

'IHF' Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
UNH	UnitedHealth Group Inc	25.18
ELV	Elevance Health Inc	11.93
CI	CIGNA	9.97
HUM	Humana Inc	4.80
CVS	CVS Health Group	4.53
HCA	HCA Healthcare Inc	4.53
CNC	Centene Corp	4.49
VEEV	Veeva Systems Inc Class A	3.89
LH	Labcorp Holdings Inc	2.92
MOH	Molina Healthcare Inc	2.87

자료: iShares, 키움증권 리서치, 주) 2025-04-09 기준

'IHF' 섹터별 비중 상위



자료: iShares, 키움증권 리서치, 주) 2025-04-09 기준

Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	41,986.0	45,501.6	51,692.3	54,541.9
EBIT	1,935.5	2,248.3	2,781.5	3,042.5
EBIT 이익률	4.6	4.9	5.4	5.6
순이익	1,089.0	1,162.0	1,795.0	1,948.0
PER(배)	18.6	16.9	15.9	14.5
PBR(배)	2.9	2.5	2.6	2.4
ROE(%)	10.9	11.1	14.6	14.8
배당수익률(%)	1.1	1.3	1.8	1.9

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터, 주) 2025-04-10 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.

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.