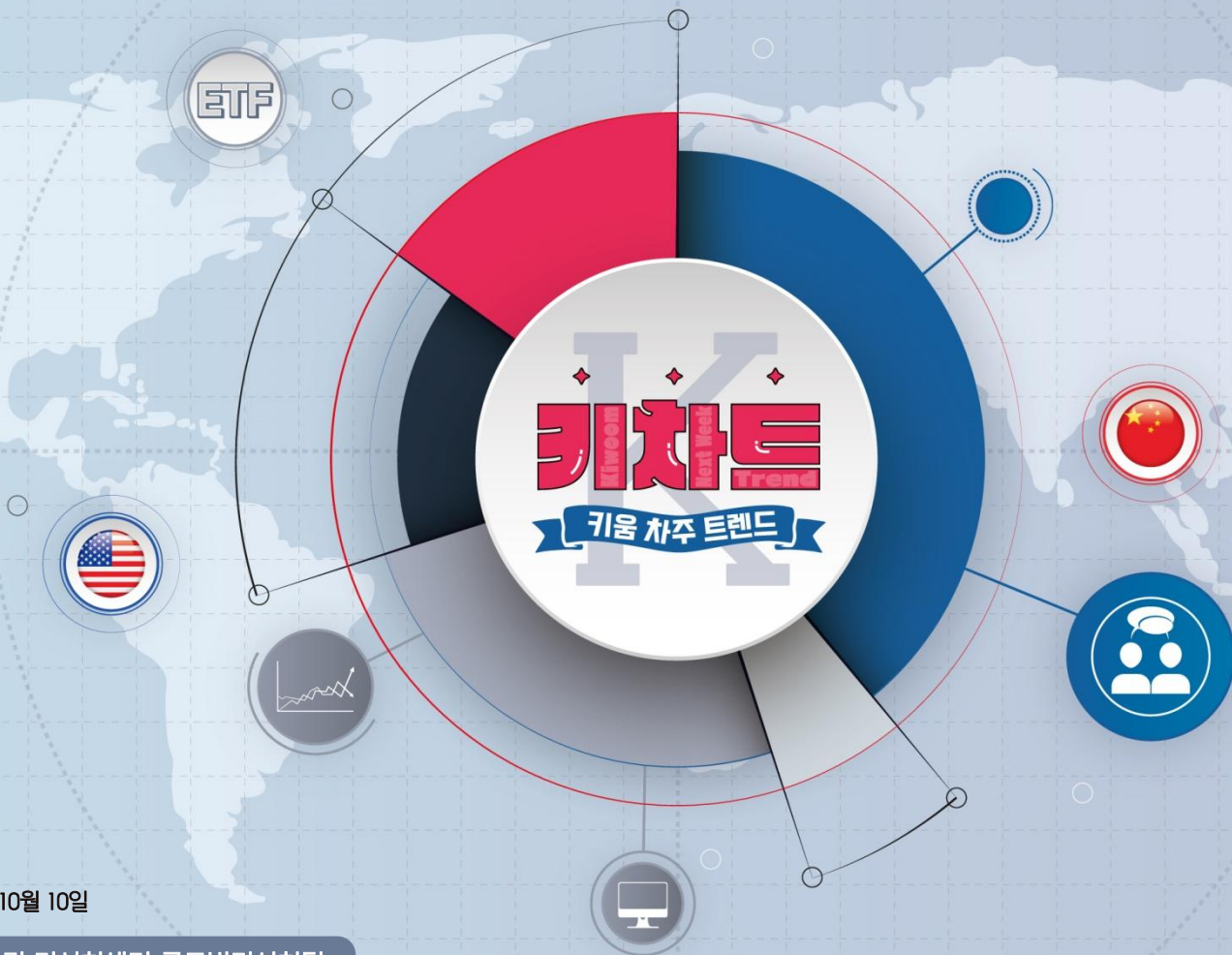


GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend

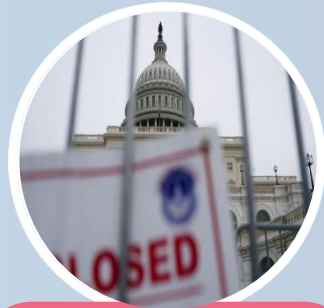
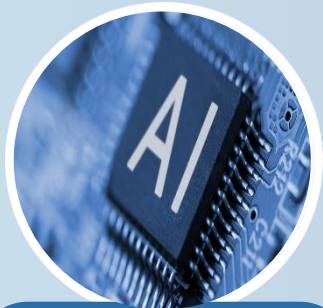


| 2025년 10월 10일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

10월 2주차

주요 트렌드 이벤트



금주 트렌드

美: 금주 미국 증시는 섀도우 경계감과 AI 버블 우려에 소폭 하락하는 듯 했으나 젠슨황의 AI 수요 강세 전망 발언으로 우려 상쇄되며 다시 사상 최고치 경신. 9월 FOMC 회의록에서도 다수가 연내 최소 1회 추가 금리 인하를 예상하고 있다는 점이 위험자산 선호심리를 뒷받침

中: 연휴 기간(10/1~8) 본토 주요 지수는 1~3% 상승, 홍콩 주요 지수는 악보세를 보임. 본토 기준 업종별로는 비철금속, 철강 등 시클리컬 강세. 반면 미디어, 부동산, 자동차 업종은 조정

ETF: 美 정부 섀도우 장기화 우려와 경기 지표 공백 속 차익실현 매물 출회로 주종 일부 조정세. 이후 젠슨 황의 AI 낙관 발언을 계기로 AI 반도체주 중심의 매수세가 집중되며 상승 전환. 또한 중국의 희토류 수출 통제 강화로 관련 기업 주가가 급등했고, 금과 디지털 자산 역시 안전자산 선호 심리 속에 강세 지속

차주 트렌드

美: 차주 미국 증시는 섀도우 경계감으로 단기 불확실성 유입 가능성 상존하는 가운데 FY3Q25 어닝시즌 진입. 섀도우 자체가 증시 조정의 본질적 문제는 아니라는 점에서 여전히 조정시 매수 기회로 판단. 금융주의 경우, M&A 및 자금조달 확대, 증시 호황과 장단기 금리차 영향이 실적에 긍정적으로 반영될 전망

中: 차주 중화권 증시는 4중전회를 앞두고 정책 기대감으로 인해 긍정적인 투자심리가 지속될 것으로 예상. 다만 최근 주가 강세로 인해 차익실현 매물 출회 가능성도 존재한다는 판단

ETF: 美 섀도우 합의 시한을 앞두고 불확실성이 남아 있어 단기 변동성 확대 가능성에 유의할 필요. 다만, 시장은 3분기 실적 발표 시즌 진입에 따른 개별 기업 성장세에 더 주목할 것으로 전망. 주요 물가 지표가 안정적으로 발표될 경우 상승 모멘텀 지속될 것으로 판단

미국 트렌드

- ◆ **AI 순환 투자 논란, 닷컴 버블일까?:** 과거 닷컴버블 시기엔 수익성이 없는 기업과 IPO, 부채 중심 자금조달이 만연. 다만 현재는 빅테크 기업 중심으로 매출과 이익 동시에 증가하고 내부적인 현금흐름 기반 CAPEX 확대 진행 중, 자사주 매입도 함께 단행되고 있다는 관점에서 합리적 고평가 국면이라 판단. 따라서 과열에 대한 인지는 필요하나 여전히 중장기적인 관점에서 AI 스토리 유효하고 실적 및 마진 회복의 여력 남아 있다는 점은 간과해서는 안된다는 생각
- ◆ **젠슨황과 리사수의 AI 사이클 낙관론:** AMD는 OpenAI와 GPU 6GW 공급 계약 체결 및 자사 지분 최대 10% 인수 선택권 부여. 리사수는 AI 붐이 아직 초기이며 10년간 이어질 슈퍼 사이클의 시작이라고 발언. 엔비디아도 xAI 투자 및 칩 판매 계약 진행. 젠슨황은 닷컴 버블과 달리 실제 존재하며 AI 수요 증가를 강조

중국 트렌드

2025년 국경절 연휴(10/1~7) 소비

- ◆ **국내여행:** 전년 대비 연휴가 하루 많아 견조한 성장세 기록. 다만 일평균 기준 전년도와 유사한 수준을 보였으며, 1인당 소비금액은 부진. 여행객수 9억명(YoY +16%), 여행매출 8,090억위안(YoY +15%) 기록. 일평균 기준 YoY 2%/1% 증가. 1인당 소비금액은 911위안(YoY -0.6%)로 19년의 96% 기록
- ◆ **해외여행:** 국가이민관리국(NIA) 기준 출입국자수는 1,634만명(YoY +25%) 기록. 일평균 기준 출입국자수는 204만명(YoY +11.5%)으로 19년(174만명) 및 NIA의 예상치(200만)를 모두 상회

ETF 트렌드

- ◆ 美 정부 섀도우 우려와 차익실현으로 주종 일부 조정세를 보였으나, 젠슨 황의 AI 낙관론 재점화와 중국의 희토류 수출 통제 강화가 맞물리며 관련 종목 강세. 금·디지털 자산 또한 상승세 지속
- ◆ 섀도우 합의 시한을 앞둔 불확실성 속 단기 변동성 확대 가능성 존재하나, 시장은 개별 기업의 3분기 실적발표에 주목할 것으로 판단. 차주 물가 지표가 안정적으로 발표될 경우 시장 전반적인 모멘텀은 지속될 것으로 전망
- ◆ 핵심 광물 확보를 위한 국가 차원의 움직임 강화되는 가운데, 관련 단기 모멘텀 및 희토류 전략 수요 확대에 따른 성장 기회 포착할 수 있는 ETF 'REMX' 소개

10월 3주차

주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
12	13	14	15	16	17	18
일정	 8월 건설지출  8월 경상수지  9월 무역수지	 9월 NFIB 소기업 낙관지수  10월 ZEW 경기전망지수  9월 CPI  8월 실업률 9월 BRC 소매판매  9월 신규 대출	 9월 CPI 10월 뉴욕 제조업지수 9월 실질 임금  8월 산업생산  8월 산업생산  9월 CPI  9월 무역수지	 9월 PPI 10월 필라델피아 연준 경기전망 9월 소매판매 10월 NAHB 주택시장지수 8월 기업재고  8월 무역수지  8월 경제성장률 8월 산업생산 8월 무역수지  8월 근원 기계수주	 9월 수출입물가지수 9월 산업생산 9월 주택착공건수  9월 CPI  9월 실업률	
실적	 패스널	 제이피모간 체이스 존슨 앤드 존슨 웰스파코 골드만삭스 블랙록 씨티그룹 도미노 피자	 ASML 홀딩(ADR) 뱅크오브아메리카 모간스탠리 애보트 래버러토리스 프로그레시브 리오 틴토(ADR) 프로로지스 PNC 파이낸셜 서비시스 킨더 모건 크라उन 캐슬 라스베이거스 샌즈 유나이티드 에어라인스 홀딩스	 TSMC(ADR) 찰스 슈왑 인터랙티브 브로커스 그룹 마시 앤드 매클래넨 컴퍼니스 뱅크 오브 뉴욕 멜론 US뱅크 CSX 아메리칸 에어라인스 그룹	 아메리칸 익스프레스 트루리스트 파이낸셜 슬럼버거 스테이트 스트리트 피프스 서드 뱅코프 헌팅턴 뱅크셰어스 리전스 파이낸셜	

코어위브(CRWV.US): AI 흐름에 올라타기

현재주가 (10/9)

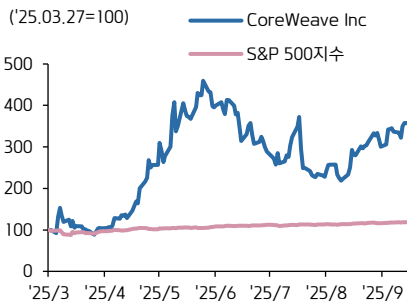
USD 143.08

Stock Data

산업분류	IT
세부업종	인프라소프트웨어
거래소	NASDAQ
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6,735.11
시가총액(mln)	69,904.9
유통주식수(mln)	370.5
52주 최고	187.00
52주 최저	33.52
일평균 거래량	25,124,514

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	257.7	22.1	239.1	-
S&P 500	14.5	3.4	23.4	16.3

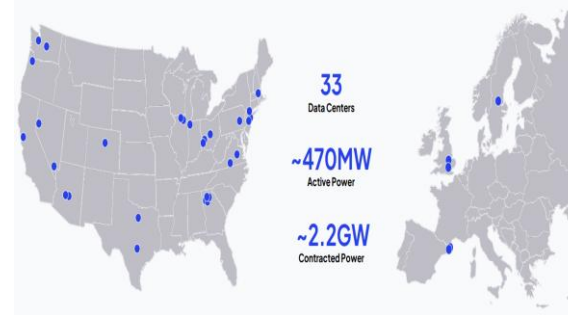


▶ **기업 개요:** 코어위브는 2017년 설립된 미국 AI 인프라 기업으로 2025년 3월 상장. 현재 GPU 기반 클라우드, 컴퓨팅 역량을 기반으로 하이퍼스케일러, AI 연구소 및 기업 등에 AI 워크로드 인프라를 제공. 현재 유럽과 미국에 총 33 개의 데이터센터를 보유, 전체 데이터센터 유효 전력 용량은 470MW, 총 계약 전력 용량은 2.2GW까지 확보

▶ **투자포인트 1:** 2030년까지 데이터센터 CAPA 3배 증가 예상되는 가운데 이를 주도하는 건 AI 워크로드. 결국 AI 워크로드에 특화된 엔비디아 GPU와 이미 연계된 클라우드 업체는 제한적 공급 및 높은 가격이라는 관점에서 수혜를 받을 수 밖에 없는 상황. 엔비디아는 직접적인 클라우드 시장 진출보다는 전략적 투자를 통해 자사 GPU 기반 클라우드 인프라 확장을 추진하고 있는데 코어위브는 2023년 엔비디아로부터 1억달러 지분 투자 유치한 이래로 전략적 제휴 관계를 유지

▶ **투자포인트 2:** 하이퍼스케일러들이 데이터센터 용량 부족 문제를 해결하기 위해 CAPEX 확장 적극적으로 추진하고는 있지만, 여전히 공급이 수요를 따라가지 못하고 있는 상황. 뿐만 아니라 막대한 자본지출 증가와 전력 사용의 과점은 빅테크에게도 부담으로 작용할 수 있음. 코어위브는 최근 메타와 142억달러 규모의 클라우드 인프라 계약 체결, OpenAI와의 총 계약 규모도 224억달러에 달하는 상황. 지난 5월 Weights & Biases 인수, 단순 인프라 제공업체에서 AI 개발 소프트웨어 및 추론 서비스 포함한 풀스택 제공하는 플랫폼 기업으로 확장한 점도 경쟁 우위로 작용

코어위브 전세계 33개 데이터센터 보유



자료: CRWV, 키움증권 리서치

코어위브 FY3Q25 및 FY2025 가이드런스

Q3 Guidance	Full Year Guidance
Revenue \$1.26 ~ 1.30 billion	Revenue \$5.15 ~ 5.35 billion
Adjusted Operating Income \$160 ~ 190 million	Adjusted Operating Income \$800 ~ 830 million
Interest Expense \$350 ~ 390 million	
Capital Expenditures \$2.9 ~ 3.4 billion	Capital Expenditures \$20 ~ 23 billion

자료: CRWV, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	229	1,915	5,269	12,276
EBITDA	104	1,219	3,369	8,931
EBITDA 마진(%)	45.4	63.7	63.9	72.8
순이익	-45	-65	-673	-225
EPS(USD)	-4.65	-5.96	-1.55	-0.41
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	21.2	24.3
ROE(%)	-	-	-33.8	-9.1
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-10-09 컨센서스 기준, Non-GAAP 기준

알리바바 (BABA.US): AI 투자는 이제 시작. 밸류에이션 리레이팅 기대

현재주가 (10/9)

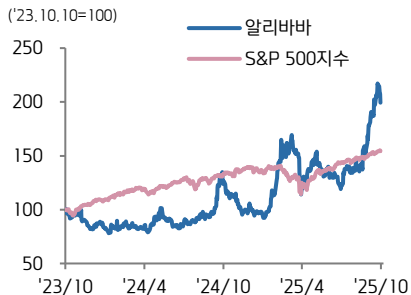
USD 173.68

Stock Data

산업분류	플랫폼
세부업종	이커머스
거래소	NASDAQ
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6,735.1
시가총액(mln)	2,227,033.2
유통주식수(mln)	2,384.1
52주 최고	147.25
52주 최저	79.42
일평균 거래량	14,345,600

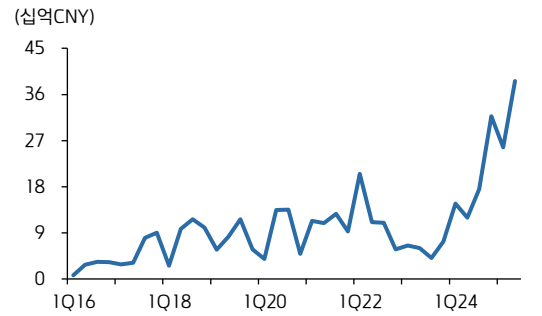
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	104.8	18.1	65.8	61.0
S&P 500	14.5	3.4	23.4	16.3



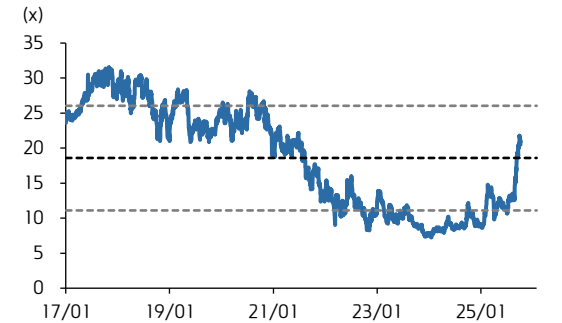
- ▶ **최근 주가 강세는 클라우드 사업 밸류에이션 리레이팅에 기인:** 가격전쟁에 따른 배달음식 사업이 전체 이익에 미치는 부정적 영향은 3 분기(FY2Q26)를 정점으로 완화될 것으로 예상되는 가운데 클라우드 사업에 대한 기대감이 크게 확대되며 밸류에이션 리레이팅 되고 있는 상황
- ▶ **알리바바 AI 투자는 이제 시작. 클라우드 매출 30% 성장 예상:** 알리바바는 최근 개발자 컨퍼런스에서 기존 계획(향후 3 년 3,800 억위안)에서 추가 투자 가능성을 암시. 특히 클라우드 사업 데이터센터 전력소비가 22 년 대비 32 년 10 배 증가할 것이라고 언급(CAGR +26%). 향후 알리바바가 보유한 풀스택 AI 서비스를 기반으로 엔비디아와의 Physical AI 협력 및 해외시장 진출 등을 통해 견조한 클라우드 매출 성장 기대. 블룸버그 컨센서스 기준 알리바바의 CAPEX 강도(D&A 비용 대비)는 2.5 배로 구글/오라클(약 3.5 배) 대비 낮으며, 영업현금흐름 대비 CAPEX 도 58%로 구글/MSFT 와 유사해 추가 투자 여력 충분. 현재 알리바바 클라우드 매출은 향후 3 년간 연평균 24% 증가할 것으로 예상되나, 중국의 높은 AI 수요와 알리바바 투자 확대에 상향 조정될 가능성이 크다는 판단

알리바바 분기별 CAPEX 추이



주: Calendar year
자료: 알리바바, 키움증권 리서치

알리바바 12M FWD PER



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	941,168	996,347	1,040,860	1,153,932
EBITDA	191,668	202,325	169,875	228,005
EBITDA 마진(%)	20	20	16	20
순이익	157,479	158,122	121,522	162,924
EPS(CNY)	62.2	65.4	49.4	70.4
PER(배)	10.2	14.8	25.1	17.6
PBR(배)	1.3	2.3	2.7	2.3
ROE(%)	8.1	13.0	10.5	12.1
배당수익률(%)	1.4	0.8	N/A	N/A

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 1)2025-10-09 컨센서스 기준, 2)Non-GAAP 기준

VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF (REMX.US): AI 시대의 핵심 소재

현재주가 (10/9)

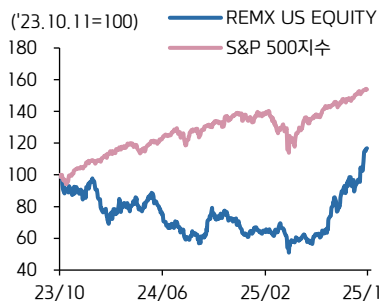
USD 74.78

Stock Data

자산군 분류	미국 주식
세부전략	희토류&전략금속
거래소	NYSE Arca
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6735.11
순자산총액(백만 달러)	1,220.8
유통주식수(mln)	16.3
52주 최고	76.65
52주 최저	32.36
일평균 거래량	738,075.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	91.7	24.9	103.6	56.1
S&P 500	14.5	3.4	23.4	16.3



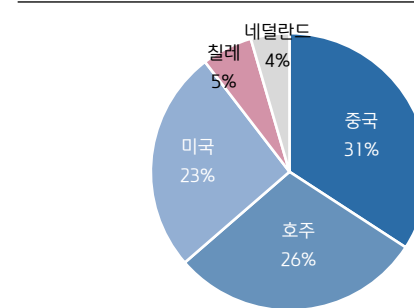
- ▶ **개요:** 'REMX'는 전세계 희토류 및 전략 금속 산업을 영위하는 기업들(채굴, 정제, 활용 등)에 투자하는 ETF. 미국(약 23%) 및 비미국(77%) 지역 모두에 투자하며 소재(Materials) 섹터 내 금속·광산 업종 중심으로 구성
- ▶ **투자포인트 1:** 미국은 중국 의존 탈피와 공급망 다변화를 추진하며 핵심 광물 자립을 강화 중이며, 트럼프 2기 출범 이후 국가 주도형 산업 육성이 가속화됨. 중국의 희토류 수출 통제 강화 속 리튬 아메리카스·MP 머티리얼스 등 관련 종목의 수혜 기대
- ▶ **투자포인트 2:** 희토류는 반도체·배터리·전기차 등 첨단 산업의 핵심 소재로, AI 확산에 따라 수요가 지속 확대될 전망. 공급망 내재화와 자원 확보 경쟁 심화 속 중국·호주 등 비미국 지역 분산 투자로 리스크 완화 및 중장기 모멘텀 확보 가능
- ▶ **투자포인트 3:** 희토류 등 원자재는 공급 독점 구조와 정치적 리스크에 따른 가격 변동성이 큰 산업으로, 개별 종목보다 리스크 분산이 가능한 ETF를 통한 접근이 상대적으로 안정적

'REMX' Top 10 Holdings 비중

티커	종목 명	비중(%)
LAC	Lithium Americas Corp	8.11
LYC AU	Lynas Rare Earths Ltd	7.66
MP	MP Materials Corp	7.14
PLS AU	Pilbara Minerals Ltd	6.44
ALB	Albermarle Corp	6.40
600111 CH	China Northern Rare Earth Group High-Te	5.56
1772 HK	Ganfeng Lithium Group Co Ltd	5.17
ILU AU	Iluka Resources Ltd	4.83
LTR AU	Liontown Resources Ltd	4.72
SQM	Sociedad Química Y Minera De Chile Sa	4.61

자료: Vaneck, 키움증권 리서치, 주) 2025-10-08 기준

'REMX' 국가 별 비중



자료: ETF Check, 키움증권 리서치, 주) 2025-10-08 기준

Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	233.4	185.5	235.3	275.2
EBIT	47.7	5.8	9.4	25.2
EBIT 이익률	20.4	3.1	4.0	9.2
순이익	33.5	23.9	11.5	14.9
PER(배)	13.2	71.0	-	51.3
PBR(배)	1.2	1.4	2.1	1.9
ROE(%)	8.2	10.4	-2.1	3.4
배당수익률(%)	2.0	1.3	0.8	1.0

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

GLOBAL RESEARCH

Kiwoom Next Week Trend

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

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