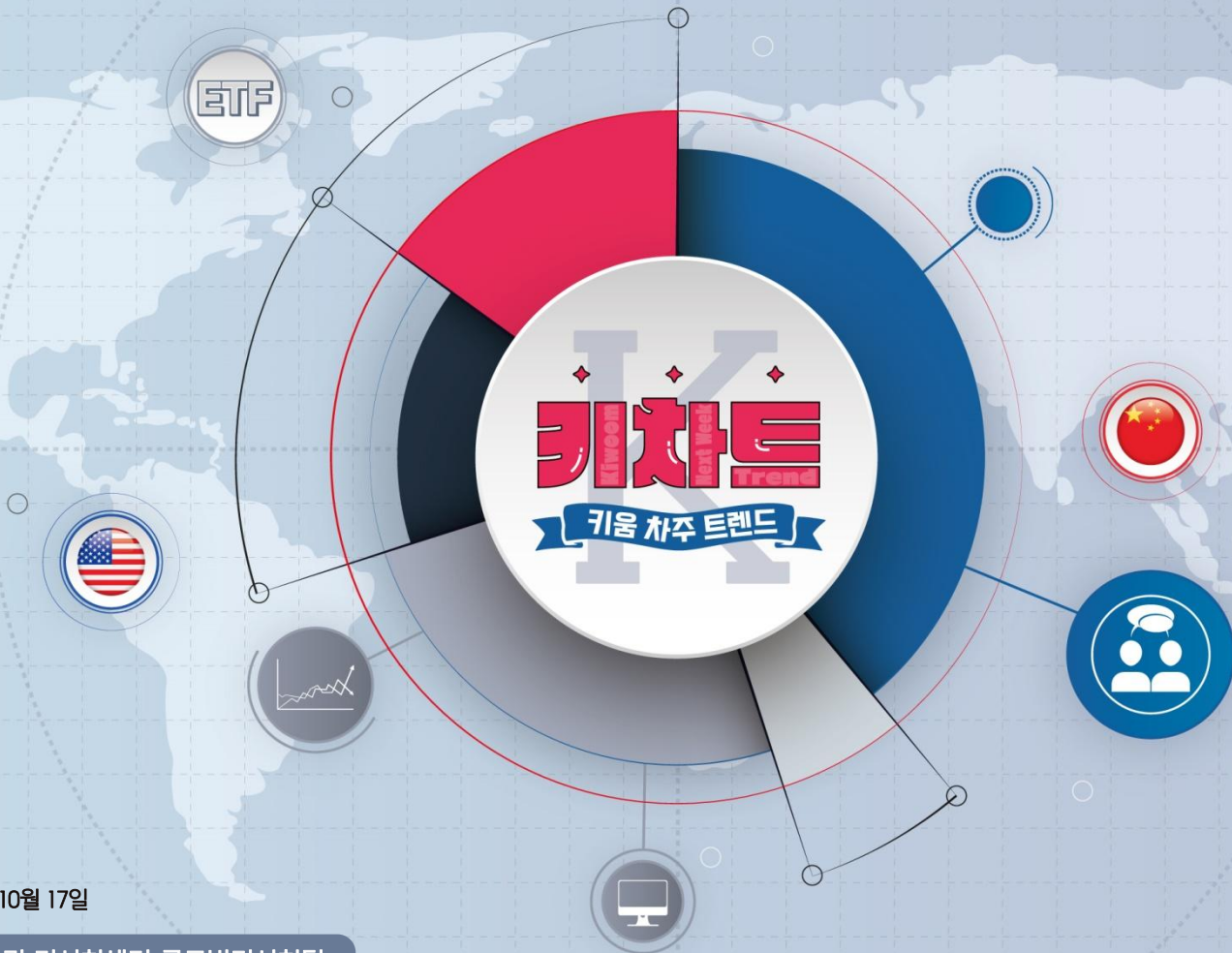


GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend



| 2025년 10월 17일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

10월 3주차

주요 트렌드 이벤트



◆ 금주 트렌드 ◆

美: 금주 미국 증시는 미-중 갈등 완화 가능성, TSMC와 금융주 호실적에 낙폭 일부 회복했으나 섀도우 해제 지연과 지역은행 부실채권 여파로 재차 하락. 미중 양국이 회도류 통제 및 관세 보복에 대한 협상 가능성은 열어두면서 일시적으로 갈등은 완화되는 모습. 다만, 신용 리스크 불안감이 추가 반등의 걸림돌로 작용

中: 금주 중화권 증시는 미중 지정학적 리스크 확대에 우려로 인해 하락 출발. 본토 증시는 은행, 석탄 등 고배당 업종 중심으로 반등. 다만 홍콩 증시는 외국인 투자심리 악화 속에서 부진

ETF: 브로드컴-오픈AI 계약 소식이 반도체주 전반에 긍정적으로 작용하며 증시는 일시적으로 반등했으나, 미-중 무역 갈등 우려가 재부각되며 혼조세 마감. 금융주의 양호한 실적과 TSMC 호실적에도 불구하고, 미국 지역은행의 부실 대출 우려로 주가가 하락하며 지수 반등 제한. 안전자산 선호가 이어지며 금·은 등 원자재 가격은 상승세 지속

◆ 차주 트렌드 ◆

美: 차주 미국 증시는 섀도우 경계감 지속되는 가운데 테슬라, 넷플릭스 실적과 9월 CPI, 신용 리스크 확대 가능성 모니터링 필요. 금융주/반도체주 호실적과 연준의 유동성 풀기, 우호적인 AI 관련 뉴스 플로우에도 불구하고, 시장은 신용 노이즈에 더욱 민감하게 반응. 최근 상승폭이 컸던 업종 중심으로 변동성 확대에 유의

中: 차주 중화권 증시는 지정학적 리스크와 4중전회 정책 기대감으로 높은 주가 변동성 예상. 월말 APEC 회담 전까지 정책 기대감이 상대적으로 크게 작용되는 본토 증시가 아웃퍼폼할 전망

ETF: 미 증시 과열 논란과 섀도우 장기화 우려 속 신용시장 리스크가 부각되며 단기 변동성 확대와 투자심리 위축 예상. 다만 TSMC의 사상 최대 실적과 세일즈포스의 성장 기대 등 AI 모멘텀은 여전히 유호해, 차주 빅테크 실적이 시장 방향을 결정할 전망. 당분간 안전자산 수요도 견조할 것으로 판단

미국 트렌드

- ◆ **부실채권 리스크와 JP모건의 경고:** 다이언스뱅크는 3분기 부실 대출로 5천만 달러 손실 기록, 웨스턴얼라이언스도 캔터 그룹에 대한 대출 회수에 문제 발생. 지난달 자동차 대출업체 트라이컬러 홀딩스 파산으로 인한 은행권 손실 발생도 재조명되며 은행 업종은 호실적에도 일제히 하락 전환. 여기에 다이먼 JP모건 CEO는 지난 10여년의 과잉 신용 리스크를 경고했고, 이에 따라 최근 급등했던 중소형주 중심의 변동성 확대 됨. 다만 은행권 시스템 리스크 확산 우려는 과도하다고 판단. 대형은행 건전성과 연준의 신속한 대응 및 정책 대응 능력 충분하다는 관점에서 해당 이슈 오히려 중기적으로는 완화적 통화정책 전환에 긍정적으로 반영될 여지도 있는 상황

중국 트렌드

- ◆ **니오의 GIC 회계 관련 소송 이슈:** 싱가포르 국부펀드 GIC가 니오의 매출 과대 계상 문제로 인해 손실이 발생했다고 주장하며 미국 법원에 소송을 제기했다는 소식이 전해짐. 지난 22년 Grizzly Research가 발표한 공매도 리서치 내용을 주요 근거로 하고 있으나, 사측은 강력 부인. 이번 소송은 과거 제기된 회계 관련 논란의 연장선으로 새로운 이슈는 아니며, 회사의 실질적 경영 활동에도 영향은 제한적일 것. 다만 회계 투명성 우려 등으로 인해 투자심리에 부정적 작용 예상
- ◆ **중국 외식 시장의 높은 경쟁 강도:** 메이투안 CEO는 중국 외식 업계 식사 객단가는 10년 전 수준으로 하락했다고 발표. 올해 신규 증가한 배달 주문의 75%가 15위안 이하라고 발표

ETF 트렌드

- ◆ 브로드컴-오픈AI 계약에 따른 반도체주 강세로 일시 반등했으나, 미-중 갈등 재부각과 지역은행 부실 우려로 하락세 전환
- ◆ 미 증시 과열·섀도우 장기화 우려 속 신용시장 리스크로 변동성 확대 예상, AI 모멘텀은 유호하나 투자심리 위축 및 안전자산 강세 지속 전망
- ◆ 인플레이션 우려와 지정학적 리스크, 에너지 전환에 따른 산업 수요 확대 등 복합 요인이 맞물린 가운데, 귀금속 전반에 분산 투자하여 리스크 헤지와 장기 수익을 동시에 추구할 수 있는 ETF 'GLTR' 소개

10월 4주차

주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
19	20	21	22	23	24	25
일정	 9월 경기선행지수  8월 경상수지  9월 PPI  3분기 경제성장률 9월 산업생산 9월 소매판매 9월 실직률 9월 고정자산투자 9월 주택가격		 9월 CPI 9월 PPI  9월 무역수지  9월 PPI	 9월 기존주택판매 9월 시카고 연준 국가 활동지수  10월 한은 금통위	 9월 CPI(연기) 10월 미시간대 소비자 기대/심리지수 10월 미시간대 인플레이션 기대치 9월 신규주택 판매  9월 소매판매  9월 CPI	
실적	 WR 버클리 스틸 다이내믹스 서밋 테라퓨틱스 크라운 홀딩스 AGNC 인베스트먼트 원트러스트 파이낸셜 클리블랜드 클리프스 케이던스 बैं크 BOK 파이낸셜 RLI 자이언스 बैं크프	 넷플릭스 GE에어로스페이스 코카콜라 필립 모리스 RTX 텍사스 인스트루먼트 인튜이티브 서지컬 다나허 캐피털 원 파이낸셜 록히드 마틴 처브 노스롭 그루만 3M 제너럴모터스	 테슬라 SAP IBM AT&T 램리서치 GE베르노바 암페놀 보스턴사이언티픽 CME 그룹 오릴리 오토모티브 버티브 홀딩스 킨더모건 라스베이거스 샌즈 퍼스트 에너지	 아마존닷컴 T 모바일 US 인텔 유니온 퍼시픽 허니웰 뉴몬트 디지털 리얼티 트러스트 프리포트 맥모란 발레로 에너지 포드 아메리칸 에어라인스	 프록터 앤드 갬블 제너럴 다이내믹스 일리노이 툴 워크스 파이퍼 샌들러	

매케슨(MCK.US): 불확실성에 강한 헬스케어 공급망 기업

현재주가 (10/16)

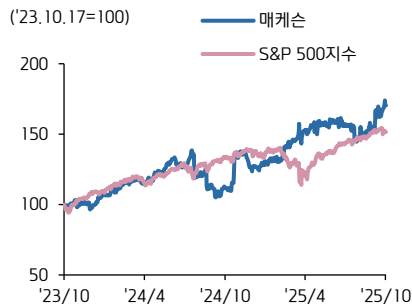
USD 775.44

Stock Data

산업분류	헬스케어
세부업종	건강관리 업체 & 서비스
거래소	New York
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6,629.07
시가총액(mln)	96,452.6
유통주식수(mln)	124.4
52주 최고	793.97
52주 최저	492.39
일평균 거래량	776,729

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	36.1	12.0	11.2	52.4
S&P 500	12.7	0.4	25.5	13.5



- ▶ **기업 개요:** 매케슨은 의약품 유통 및 처방 기술 솔루션을 제공하는 미국 최대 헬스케어 공급망 기업. 매출의 92%가 제약(U.S. Pharmaceutical) 부문에서 발생하며, 소매 약국, 병원 및 기타 의료 제공자에게 제약을 유통할 뿐만 아니라 재무, 운영 및 임상 솔루션도 제공. 의료-외과 솔루션(Medical-Surgical Solutions) 부문은 의료용품 유통과 홈케어 및 호스피스 솔루션 제공하는 부문. 처방 기술 솔루션(Prescription Technology Solution)은 약국 관리 소프트웨어인 RxTS를 활용해 환자 데이터를 관리하고 처방 접근성과 가격 절감 솔루션을 제공. 국제(International) 부문은 캐나다와 노르웨이에 의약품 유통 및 서비스를 제공. 미국 의약품 3대 유통사(매케슨, 센코라, 카디널헬스)가 시장 점유율 95% 이상을 차지
- ▶ **투자포인트 1:** 과점 사업인 미국 의약품 유통산업 내 점유율 1위 기업이자 미국 노출도가 96%에 달해 안정적인 캐시 카운트를 확보. 동시에 월마트와의 JV를 통해 제네릭 유통 기회 확장된 가운데 중앙학 중심의 전문의약품에도 특화되어 있기 때문에 유통 시장 내 독보적 지위 유지 가능. 전문의약품의 경우, 전체 의약품 지출의 54%를 차지할 만큼 최근 성장세(지난 5년간 CAGR 18%)가 가파른 상황. 올해 망막 치료 및 안과 분야 확장을 위해 Prism Vision도 인수하며 중앙학과 유사한 성장 기회 확보
- ▶ **투자포인트 2:** 2027년 하반기 의료-외과 솔루션 부문 분사 및 IPO 계획 발표. 이를 통해 자체적인 고성장, 고마진 분야인 전문의약품 유통 및 처방 기술 솔루션 분야에 자본을 집중해 전략적 명확성을 강화. 실제로 사업부도 Oncology&Multispecialty 신설해 개편. 9월 Investor Day에서 FY2026 및 장기 EPS 성장률 목표치 상향 조정

FY2026 사업부 개편

FY20 Segment Structure	FY26 Segment Structure
US Pharmaceutical and Specialty Solutions US Pharmaceutical Oncology & Specialty Solutions Prescription Technology Solutions European Pharmaceutical Solutions Medical Surgical Solutions Other & Corporate Canada Change Healthcare ¹	North American Pharmaceutical Oncology & Multispecialty Prescription Technology Solutions Medical Surgical Solutions Other ² Corporate
FY20 Results Adjusted Operating Profit \$3.8B Adjusted EPS \$14.95 Free Cash Flow \$3.9B ROIC ³ 11% Leverage ⁴ ~2.5x	FY26 Outlook⁴ Adjusted Operating Profit \$6.2B - \$6.4B Adjusted EPS \$38.05 - \$38.55 Free Cash Flow \$4.4B - \$4.8B ROIC ³ ~29% Leverage ⁴ ~1.3x

자료: MCK, 키움증권 리서치

장기 EPS 성장률 목표치 12~14%에서 상향



자료: MCK, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	308,951	359,051	408,955	442,691
영업이익	4,901	5,618	6,219	6,798
영업이익률(%)	1.6	1.6	1.5	1.5
순이익	3,679	4,234	4,770	5,226
EPS(USD)	27.44	33.05	38.33	43.44
PER(배)	20.0	20.3	20.2	17.9
PBR(배)	—	—	—	48.9
ROE(%)	—	—	-393.5	710.3
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.4	0.4

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-10-16 컨센서스 기준, Non-GAAP 기준

UBTECH (9880.HK): 다시 뛰는 중국 휴머노이드

현재주가 (10/16)

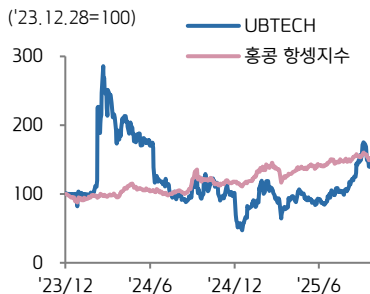
HKD 131.20

Stock Data

산업분류	산업제품
세부업종	공장 자동화 장비
거래소	Hong Kong
상대지수	HSI
벤치마크 현재주가	25,888.5
시가총액(mln)	54,351.2
유통주식수(mln)	401.3
52주 최고	161.00
52주 최저	40.80
일평균 거래량	11,800,130

Performance & Price Trend

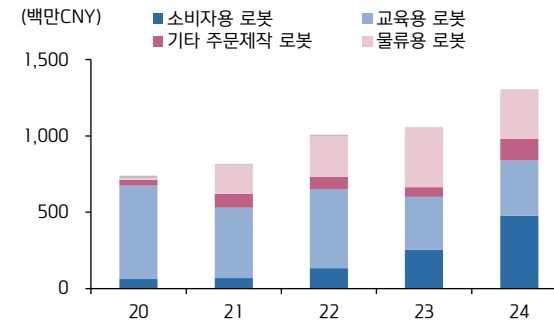
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	138.8	11.3	86.9	56.2
홍콩항생	29.1	-2.1	22.9	27.6



▶ **휴머노이드 수주 계약 점진적으로 증가 중:** 10/15 본토 증시에 상장된 완성차 기업과 3,200만위안 규모의 휴머노이드 Walker S2 계약을 체결했다고 발표. 25년 말까지 인도를 완료할 계획. 금번 계약을 포함해 UBTECH가 확보한 Walker 시리즈 관련 수주 계약 규모는 5억위안 규모. 24년 전체 매출이 13억위안이며, 그중 휴머노이드 관련 매출은 3% 수준으로 추정되는 점을 감안하면 신규 매출 증가 기대

▶ **4분기 1)UNITREE 성장과 2)옵티머스 양산 가시화 모멘텀 기대:** 1)UNITREE 가 올해 4 분기 증권거래소에 상장 신청 서류를 제출할 예정이라고 발표. 24 년 기준 매출 비중은 사족보행 로봇 65%, 휴머노이드 30%, 부품 5%이며, 구체적인 내용은 IPO 보고서를 통해 공개될 예정. 한편 UNITREE 가 기업가치로 최대 70 억달러를 목표하고 있다고 알려졌으나, 경영진은 이를 공식 부인. 2)테슬라는 9/30 웨이보를 통해 옵티머스의 규모 확대를 추진 중이며, 25 년 말 3 세대 모델을 출시하고 26 년에는 양산을 시작할 계획이라고 발표. 연초 기대 대비 양산 시점이 지연되면서 실망감이 존재했으나, 금번 발표로 인해 양산 계획이 구체화되며 가시성 개선

UBTECH 사업부문별 매출 추이



자료: UBTECH, 키움증권 리서치

Walker S2, 스스로 배터리 교체하는 모습



자료: Google, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	1,056	1,305	1,942	2,974
EBITDA	-1,219	-1,169	-1,025	-721
EBITDA 마진(%)	-115.4	-89.6	-52.8	-24.3
순이익	-1,234	-1,124	-1,246	-900
EPS(CNY)	-3.1	-2.7	-2.5	-2.0
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	17.6	10.6	19.5	22.5
ROE(%)	-84.5	-55.2	-51.5	-57.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-10-16 컨센서스 기준

abrdn Physical Precious Metals Basket Shares ETF(GLTR.US): 월화수목금금금

현재주가 (10/16)

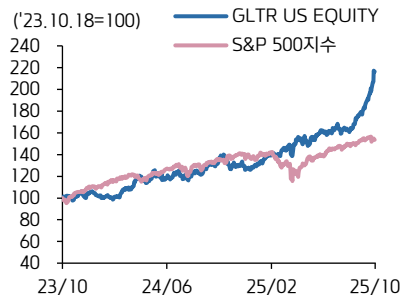
USD 187.80

Stock Data

자산군 분류	원자재
세부전략	귀금속
거래소	NYSE Arca
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6629.07
순자산총액(백만 달러)	2,197.3
유통주식수(mln)	11.7
52주 최고	189.18
52주 최저	108.71
일평균 거래량	64,416.8

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	71.0	22.3	41.3	62.3
S&P 500	12.7	0.4	25.5	13.5



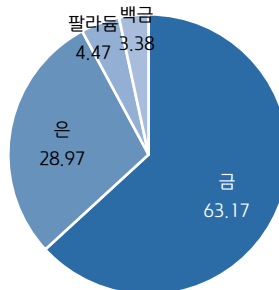
▶ **개요:** 'GLTR'는 금, 은, 백금, 팔라듐 등 4대 주요 귀금속에 동시 노출할 수 있는 실물 ETF로, 단일 금속의 가격 변동 리스크를 분산하면서 귀금속 전반의 상승 잠재력을 포괄적으로 추종

▶ **투자포인트 1:** 은은 가치저장 수단이자 산업 핵심 소재로 수요가 견조한 반면, 구리·아연·금의 부산물 형태로 채굴돼 공급 확대가 제한적. 트럼프발 관세 이슈로 실물 이동에 따른 현물 부족, 예상치 못한 실수요 투자로 숏 스퀴즈 현상 발생. 개인 및 기관 투자자들의 추가 자금 유입 이어질 시 단기적으로 은 가격 강세 예상됨

▶ **투자포인트 2:** 글로벌 중앙은행의 금 매수 확대, 금 ETF 자금 유입, 연준의 금리 인하 기대 등이 맞물리며 금 투자 수요 강화. 달러 대체 비축 자산으로서의 역할이 부각되며 중장기 상승 모멘텀 유지

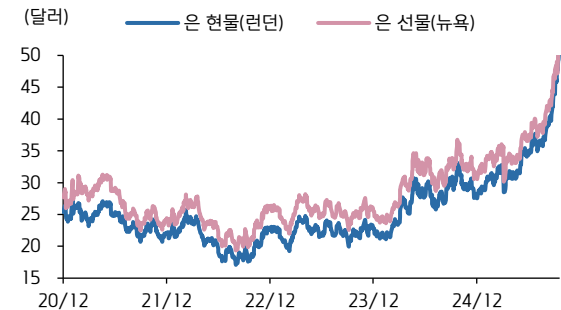
▶ **투자포인트 3:** 인플레이션 우려와 지정학적 불확실성이 지속되는 가운데, 실물자산 선호가 당분간 이어질 전망. 리스크 헤지와 산업 수요에 따른 장기 성장 잠재력을 동시에 갖춘 GLTR 수혜 기대

'GLTR' 귀금속 편입 비중



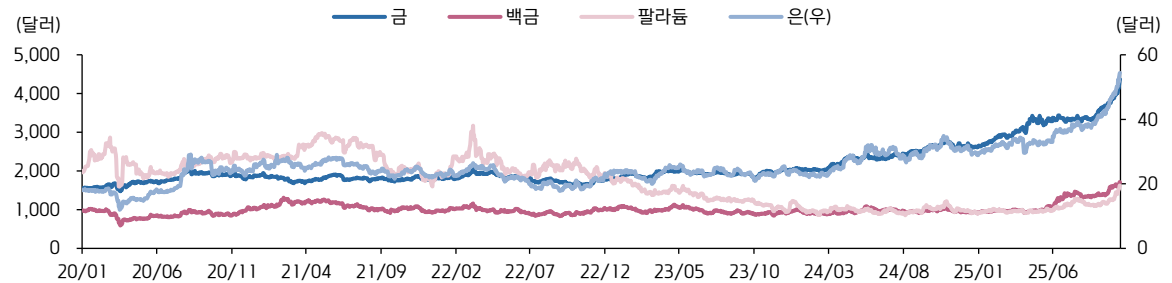
자료: ETF Check, 키움증권 리서치, 주) 2025-10-15 기준

은 현물 - 선물 가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 2025-10-16 기준

'GLTR' 귀금속 가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 2025-10-16 기준

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.