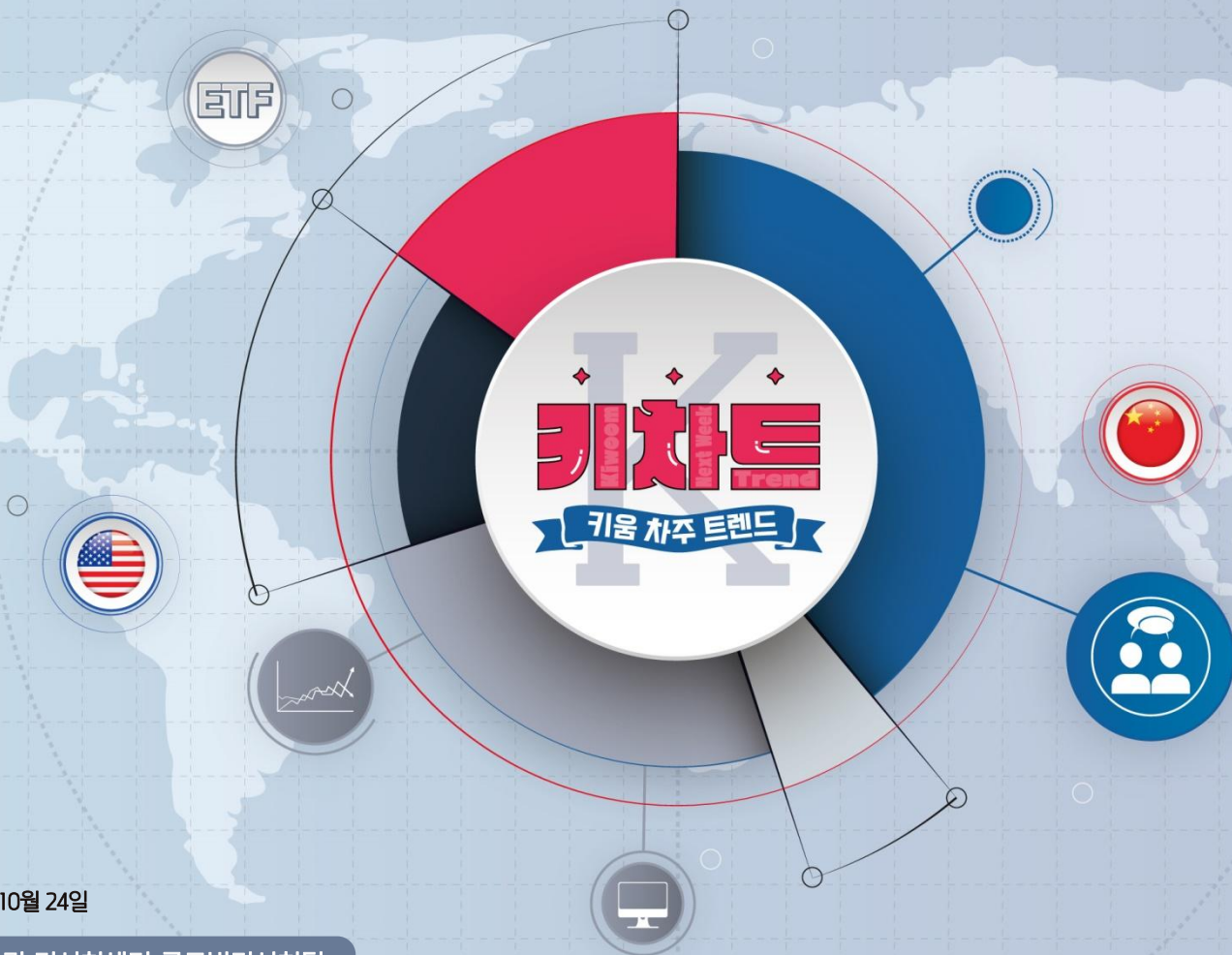


GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend



| 2025년 10월 24일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

10월 4주차

주요 트렌드 이벤트

FY3Q25 Earning



◆ 금주 트렌드 ◆

美: 금주 미국 증시는 미중 정상회담 확정 소식과 차주 예정된 FOMC 금리인하 기대감 속 위험자산 선호심리 회복세. 다만 실적 결과에 따라 업종 및 기업 간 주가는 차별화되는 양상. 트럼프의 러시아 석유 기업 제재에 유가 급등한 점이 추후 인플레이에 부담을 가할 수 있겠으나, 금일 발표될 9월 CPI는 소폭 상승에 그칠 듯

中: 금주 중화권 증시는 지정학적 리스크 우려에도 불구하고 반등세를 보임. 업종별로 석유, 석탄 등 방어주 성격의 고배당 업종과 AI 수혜 기대감의 통신, 전자 등이 강세 시현

ETF: 중국향 소프트웨어 수출 제한 등 무역갈등 지속, CPI 경계 심리 속 미국 증시는 뚜렷한 방향성 없이 혼조세를 보였으나, 미·중 정상회담 확정으로 투자심리 회복되며 반등. 트럼프 행정부의 양자컴퓨팅 기업 지분 투자 보도로 관련 테마 및 기술 상승 반전. 연준 인하 기대 유효한 가운데 신정부 출범·재정 확대 기대로 일본 증시도 사상 최고치 경신

◆ 차주 트렌드 ◆

美: 차주 미국 증시는 마이크로소프트, 구글, 메타, 아마존, 애플 등 빅테크 실적과 10월 FOMC, APEC 등 빅 이벤트 대거 중첩된 상황. 10월 FOMC에서는 25bp 인하와 함께 향후 통화정책 방향과 QT 종료 시점에 시장 관심이 집중될 전망. 유동성 완화 기조에 힘입어 APEC 미중 회담에서 무역 협상 진전될 경우, 위험자산 선호심리의 빠른 회복세 예상

中: 차주 중화권 증시는 미중 협상 일정 확정 소식과 4중전회에서 기술 혁신에 대한 강조로 인해 성장주 중심의 반등세 예상. 한편 15차 5개년 계획 관련 추가 디테일 발표 주목 필요

ETF: 빅테크 실적, CPI 결과에 따라 차주 방향성 결정될 전망. 지표가 예상치를 크게 상회하지 않는다면 금리 인하 기대감 속 위험자산 선호 심리가 회복될 가능성 높으며, AI 수요 기반 미국 증시 상승 모멘텀 유효하다고 판단. 한편, 엔화 약세 및 정책 모멘텀 속 상방을 확대하는 일본 증시에도 주목할 필요

미국 트렌드

- ◆ **실적이 증명된 AI 인프라 투자 빅사이클:** 버티브 홀딩스, GE베르노바, 인텔 등 AI 인프라 투자 사이클과 직접적으로 연계된 기업들이 FY3Q25 호실적을 기록. 특히 버티브 홀딩스와 GE베르노바는 외형 성장 뿐 아니라 마진 확대까지 동시에 달성. 공급망 및 관세 불확실성에도 초과 수요 상황 속 가격 전가력과 판매 및 생산량 증가에 따른 비용 효율화 덕분에 이익 모멘텀도 충분히 유지되고 있다는 점이 고무적
- ◆ **구글, Anthropic과 TPU 공급 계약 체결:** AI 스타트업 Anthropic은 자사 AI 모델 '클로드' 훈련을 위해 구글의 자체 설계 AI 칩인 TPU 최대 100만개 확보할 계획. 구글 역사상 최대 규모 단일 공급 계약으로 AI 업계의 막대한 반도체 수요를 반영한다고 생각

중국 트렌드

- ◆ **3Q GDP 및 9월 실물 지표:** 3분기 중국 GDP는 YoY +4.8%로 컨센서스(YoY +4.7%) 소폭 상회. 소비 및 투자가 둔화됐으나, 9월 예상치를 크게 상회한 생산이 이를 상쇄. 9월 중국 실물 지표는 생산은 상회, 소비는 부합, 투자는 하회
- ◆ **팜마트, 3분기 경영 실적 발표:** 3Q25 매출은 YoY 245~250% 증가. 예상치를 상회했으며, 상반기(YoY +204%)대비 성장세 확대. LABUBU를 포함한 다수 IP의 인기가 지속된 가운데 공급이 확대되며 가파른 외형성장 기록
- ◆ **중국 4중전회 폐막:** 35년까지 중등 선진국 수준 도달 목표. 예상 대비 기술 혁신 강조가 강화. 내수 확대 및 공급측 개혁에 대한 언급은 상대적으로 제한적. 향후 추가 디테일 발표에서 확인 필요

ETF 트렌드

- ◆ 중국향 소프트웨어 수출 제한과 CPI 경계심리로 혼조세를 보였던 미국 증시는 미·중 정상회담 확정에 따른 무역 완화 기대 속 기술주 중심으로 반등
- ◆ 빅테크 실적과 CPI 결과가 차주 시장을 결정할 전망이며, 금리 인하 기대와 AI 수요가 美 증시 상승 모멘텀을 지지. 엔화 약세·재정 확대 기대감 속 일본 증시의 상승세에도 주목할 필요
- ◆ 수출 비중이 높은 일본 배당주를 중심으로 투자함과 동시에 1개월 선도계약(NDF)으로 엔화 약세를 헤지해, 일본 증시 상승 모멘텀과 엔저 환경의 동시 수혜가 가능한 ETF 'DXJ' 소개

10월 5주차

주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
26	27	28	29	30	31	1
일정	 9월 내구재 수주  10월 IFO 기업환경 지수 10월 기대평가지수	 10월 CB 소비자 신뢰지수  11월 GfK 소비자동향  10월 소비자신뢰지수	 9월 잠정주택매매 미국 FOMC 3분기 애플랜드 연준 GDPnow	 3분기 경제 성장률 ECB 통화정책회의 9월 실업률  10월 실업률  BOJ 통화정책회의	 9월 PCE 물가지수 9월 시카고 PMI  10월 전국주택가격  9월 소매판매  10월 CPI 9월 소매판매 9월 실업률  9월 산업생산 9월 소매판매  10월 제조업 PMI	
실적	 델타워 케이든스 디자인 시스템 웨이스트 매니지먼트 NXP 세미컨덕터즈 큐리그 닥터페퍼 하트포드 셀레스티카 아치 캐피탈 뉴코 신시네티 파이낸셜 F5네트웍스 유니버설 헬스 서비스 엠코테크놀로지	 비자 유나이티드헬스그룹 넥스트에라 부킹홀딩스 서던 코퍼 아메리칸 타워 로얄 캐리비안 코닝 유나이티드파슬서비스 페이팔 홀딩스 DR 호튼 소파이 테크놀로지스 리젠시 센터 스트라이드 인페이즈 에너지	 마이크로소프트 알파벳 메타 캐터필러 서비스나우 보잉 버라이즌 커뮤니케이션 메르카도리브레 CVS헬스 스타벅스 에퀴닉스 카바나 로크웰 오토메이션 크래프트 하인즈	 애플 아마존닷컴 일라이릴리 마스터카드 머크앤드컴퍼니 길리어드 사이언스 S&P 글로벌 알트리아 그룹 서던 컴퍼니 로블록스 코인베이스 스트래티지 하우멧 에어로스페이스 클라우드플레이어 퍼스트 솔라	 엑슨모빌 에브비 세브론 린드 BYD ADR 도쿄일렉트론 에이온 도미니언 에너지 차터커뮤니케이션 드래프트킹스 마그나 인터내셔널	

버티브 홀딩스(VRT.US): 또 가이던스 상향

현재주가 (10/23)

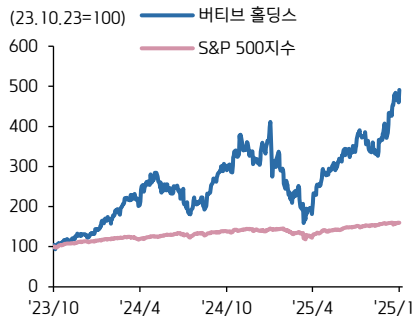
USD 183.20

Stock Data

산업분류	산업재
세부업종	전력기기
거래소	New York
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6,738.44
시가총액(mln)	70,044.4
유통주식수(mln)	382.3
52주 최고	184.50
52주 최저	53.60
일평균 거래량	7,620,262

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	61.3	29.4	118.4	66.5
S&P 500	14.6	1.5	22.9	16.0

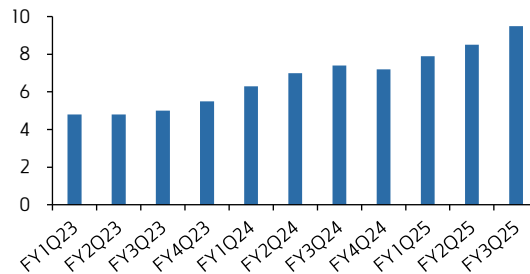


▶ **투자포인트 1:** FY3Q25(9월말) 매출액, 영업이익, 영업이익률, EPS, FCF 모두 컨센서스를 큰 폭으로 상회 및 가이던스도 모두 상향 조정. 수주잔고의 확대, 운영 효율 개선과 비용 관리 강화 덕분에 매출과 마진 모두 큰 폭으로 확대되며 AI 인프라 투자 사이클이 여전히 견고함을 증명. 특히 영업이익률이 예상치를 크게 상회한 점이 고무적이었는데 지난 분기 실적 발표 당시 공급망 재조정에 대한 지출 증가와 관세 불확실성을 이유로 FY3Q25 영업이익률을 가이던스를 YoY -10bp 하향 조정했던 것과 정반대되는 결과. 관세 역풍에도 불구하고 강력한 고객 수요 기반 생산성 향상, 운영 레버리지, 그리고 긍정적 원가 확보가 이익 성장으로도 이어지는 모습

▶ **투자포인트 2:** 재무건전성과 유동성 개선세도 미래 성장과 자본 투자에 긍정적일 것으로 판단. 분기 주문 YoY +60%(FY2Q25 +15%), 수주잔고 95억달러(FY2Q25 85억달러) 기록하는 등 영업활동으로 인한 현금유입 확대와 이자 비용 감소로 FCF는 4.62억달러로 YoY +38% 증가했으며, 순 레버리지 비율도 0.5배로 감소 및 연말 0.2배를 예상. 실제로 최근 무디스도 신용 등급을 'Ba2'에서 'Ba1'으로 상향.

버티브 홀딩스 분기별 수주잔고(Backlog) 추이

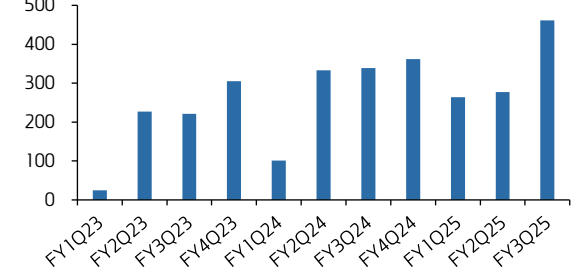
(십억달러)



자료: VRT, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 분기별 잉여현금흐름(FCF) 추이

(백만달러)



자료: VRT, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	6,863	8,012	10,189	12,089
영업이익	1,054	1,552	2,035	2,622
영업이익률(%)	15.3	19.4	20.0	21.7
순이익	684	1,102	1,546	1,950
EPS(USD)	1.77	2.85	4.09	5.06
PER(배)	38.4	87.7	44.8	36.2
PBR(배)	9.1	17.8	19.4	14.5
ROE(%)	26.6	22.3	49.2	43.7
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.1

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-10-23 컨센서스 기준, Non-GAAP 기준

CATL(3750.HK): 26년 EV/ESS 배터리 수요 관련 긍정적인 가이드라인 제시

현재주가 (10/23)

HKD 535.00

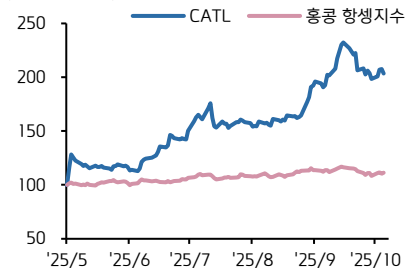
Stock Data

산업분류	자유소비재
세부업종	자동차부품
거래소	Hong Kong
상대지수	HSI
벤치마크 현재주가	25,968.0
시가총액(mln)	1,225,338.6
유통주식수(mln)	155.9
52주 최고	468.00
52주 최저	291.00
일평균 거래량	N/A

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	103.4	6.7	103.4	103.4
홍콩항생	29.5	-0.7	17.6	25.1

('25.5.19=100)

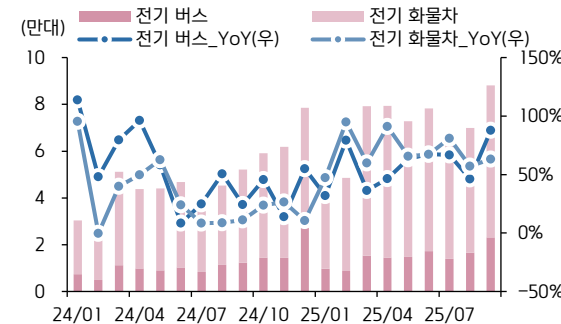


▶ **3Q25 예상치 대비 매출은 하회, 이익은 부합:** 3Q25 매출은 1,042억위안(YoY +13%), 순이익은 185억위안(YoY +41%) 기록. ESS 매출 인식 지연으로 인해 매출이 예상치 하회

▶ **경영진은 26년에도 긍정적인 EV/ESS 배터리 수요를 전망:** 전기승용차 및 ESS 외에도 전기상용차 수요도 증가 중. 25년 1~9월 중국 전기상용차 판매량은 63만대로 YoY 66% 증가했으며, 상용차 시장의 전기차 침투율은 20%까지 상승. 충전 인프라 개선 및 가격 경쟁력으로 내년에도 높은 판매량 성장세가 지속될 것으로 기대. 3분기 CATL EV 배터리 출하량의 20% 수준 차지

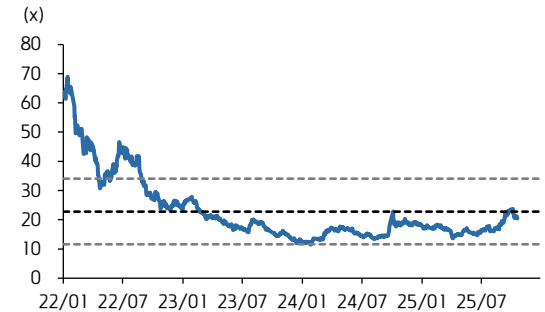
▶ **중장기 투자 매력 유효. 연말 중국 전기차 시장 우려 유의 필요:** 배터리 출하량은 3분기 누적 기준 435GWh(YoY +31%)를 기록했으며, 25~26년 연평균 30% 수준 증가 예상. 배터리 사업 수익성 및 26년 PER 25배 감안 시 CATL A주는 여전히 높은 상승 여력 존재. H주의 경우 현재 30% 수준의 높은 프리미엄을 받고 있어 투자심리 약화 시 A주 대비 큰 폭의 주가 조정은 불가피. 11/20 보호예수 해제도 예정되어 있는 상황. 한편 연말 중국 전기차 시장의 판매량 둔화 우려에 유의 필요. 26년부터 전기차 취득세가 전면 면제(0%)에서 절반 감면(5%)으로 전환. 4Q25 선구매 수요가 집중되며 26년 초 판매량 둔화 가능성이 존재. 단기적으로 판매량 우려가 확대되며 주가 조정의 빌미를 제공할 수 있다는 판단

중국 전기상용차 월별 판매량



자료: CAAM, 키움증권 리서치

CATL 12M FWD PER 추이



주: 본토 상장 기준

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	400,917	362,013	425,773	524,762
영업이익	48,791	59,920	72,107	93,330
영업이익률(%)	12.2	16.6	16.9	17.8
순이익	44,121	50,745	68,360	84,924
EPS(CNY)	11.8	11.6	15.2	18.9
PER(배)	N/A	N/A	35.1	28.4
PBR(배)	N/A	N/A	7.9	6.8
ROE(%)	20.7	22.8	24.4	25.5
배당수익률(%)	N/A	N/A	1.3	1.6

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-10-23 컨센서스 기준

WisdomTree Japan Hedged Equity Fund (DXJ.US) : 엔(円)드게임

현재주가 (10/23)

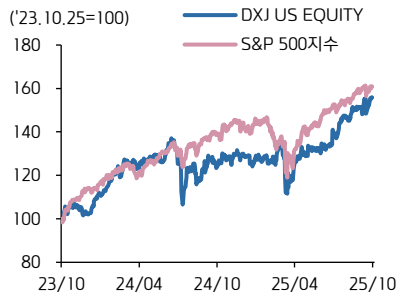
USD 133.69

Stock Data

자산군 분류	주식
세부전략	일본 주식(환헤지)
거래소	NYSE Arca
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6738.44
순자산총액(백만 달러)	4,358.3
유통주식수(mln)	32.6
52주 최고	134.09
52주 최저	91.58
일평균 거래량	414,589.9

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	21.2	3.3	26.6	26.4
S&P 500	14.6	1.5	22.9	16.0



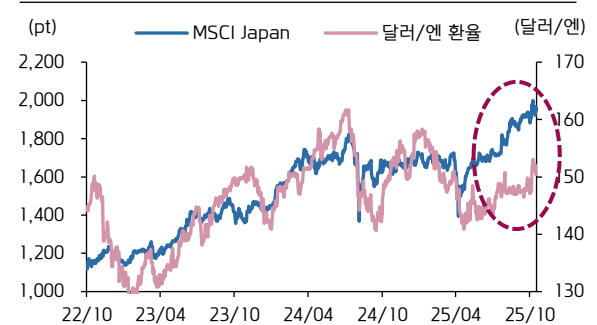
- ▶ **개요:** ‘DXJ’는 WisdomTree Japan Hedged Equity Index를 기초지수로 추종하며, 일본 시장 내 수출 중심의 배당 지급 기업에 투자하면서 엔화 변동성을 헷지(hedge)하는 ETF. WisdomTree의 고유 배당가중(Dividend Stream®) 방식을 통해 주주환원과 안정적 현금흐름 성장성을 반영하고, 1개월 만기 선도계약(NDF)으로 미 달러 대비 엔화 환율 변동 리스크 최소화
- ▶ **투자포인트 1:** 다카이치 사나에 총리 취임과 유신회(Ishin)와의 연정 구성으로 정책 불확실성 완화, 정부가 약 14조 엔(920억 달러) 규모의 경기부양 패키지를 준비 중이라는 보도 확산. 이번 패키지는 인플레이션 완화, 성장 산업(AI·반도체) 투자, 국가 안보 강화의 3대 축으로 구성될 전망이며, 정치 안정성·재정 확대 기대감이 일본 증시 반등 및 외국인 자금 유입을 견인
- ▶ **투자포인트 2:** 시장은 BOJ의 금리 인상 속도 둔화 가능성을 반영. 미·일 간 금리차가 여전히 큰 폭으로 유지되며 엔저(¥150선) 지속, 수출주 및 대형 제조주의 실적 개선 기대를 강화하는 핵심 요인으로 작용할 전망. 엔저 환경에서 일본 수출기업의 이익 성장은 반영하면서, 환율 손실은 최소화할 수 있는 구조로 설계된 DXJ 수혜 기대

‘DXJ’ Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
7203	TOYOTA MOTOR CORP	5.21
8306	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP	4.70
8766	TOKIO MARINE HOLDINGS INC	2.99
8316	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP	2.89
9432	NTT INC	2.85
8058	MITSUBISHI CORP	2.55
2914	JAPAN TOBACCO INC	2.42
8411	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	2.23
7267	HONDA MOTOR CO LTD	2.19
8001	ITOCHU CORP	1.84

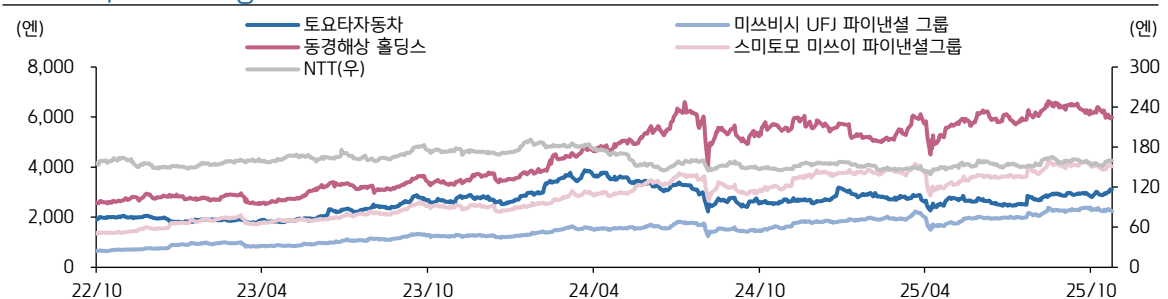
자료: WisdomTree, 키움증권 리서치, 주) 2025-10-23 기준

MSCI Japan Index·달러/엔 환율 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2025-10-23 기준

‘DXJ’ Top 5 Holdings 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2025-10-23 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.