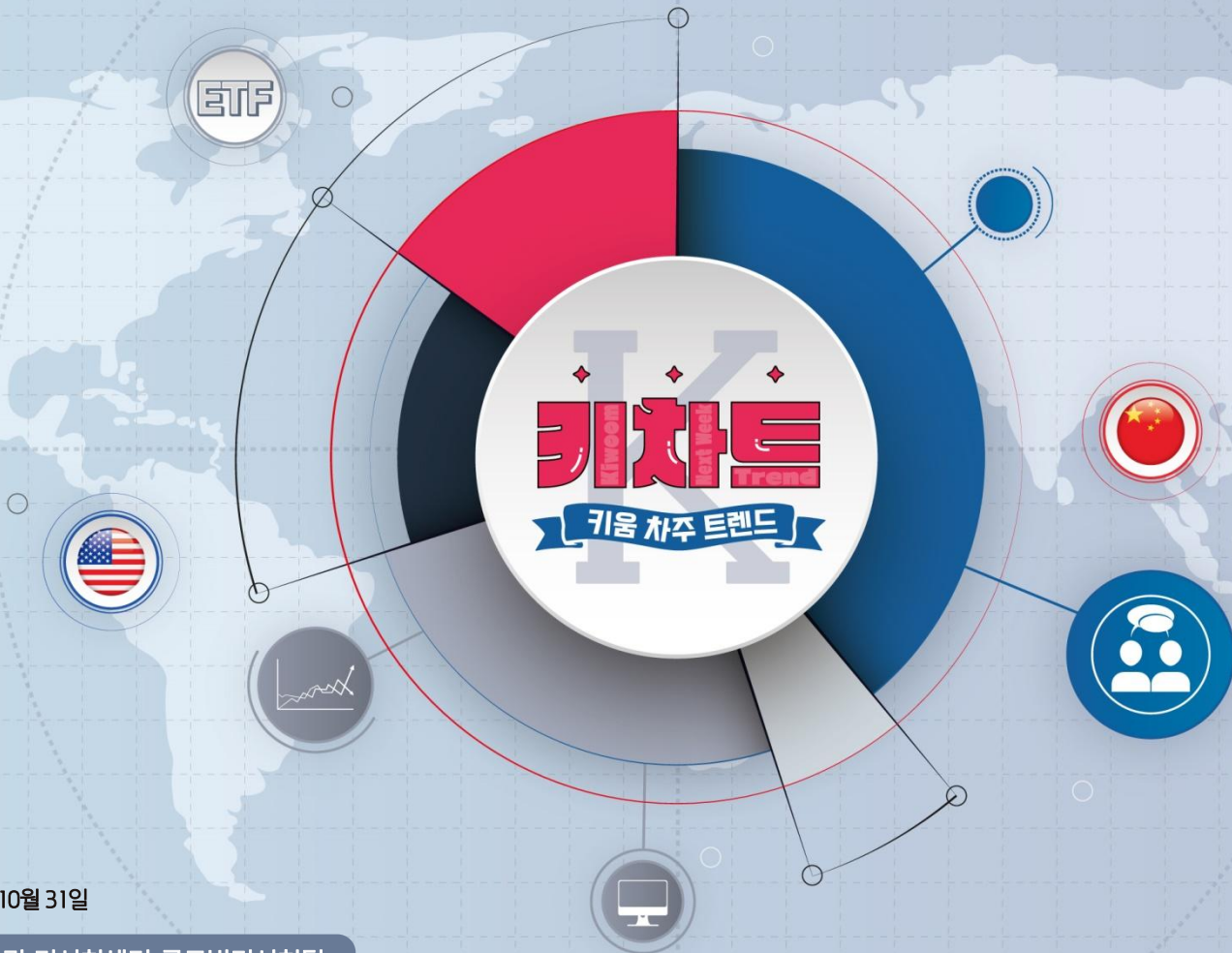


GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend



| 2025년 10월 31일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

10월 5주차

주요 트렌드 이벤트



◆ 금주 트렌드 ◆

美: 금주 미국 증시는 엔비디아 GTC발 AI 인프라 투자 확대 정당화 기대감 속 기술주 중심 강세. 다만 차별화된 빅테크 실적 반응과 금리 인하 경로에 대한 불확실성 유입에 이후 상승분 일부 반납. 미중 협상도 진전은 있었으나 관세 유예 연장과 반도체, 틱톡 등 핵심 문제 여전히. 근본적 갈등 지속 우려에 시장 반응은 미온적

中: 금주 중화권 증시는 정책 기대감 및 지정학적 리스크 완화로 인해 긍정적인 주가 흐름 시현. 특히 공급측 개혁 수혜 업종인 전력장비, 비철금속, 철강 등 강세. 반면 은행, 부동산 등은 조정

ETF: 미·중 협상 낙관론, CPI 하회, 주요 기술주 호재(IBM-AMD 칩 활용, MS-OpenAI 협약, 엔비디아 GTC 등)에 힘입어 주 초반 AI 인프라 관련주 중심 강세. 특히 AI 장기 비전을 제시한 엔비디아와 AI 수익화 기대를 끌어올린 구글 밸류체인 중심으로 상승세. 다만, 메타 실적발표 이후 불거진 과잉 투자 우려와 12월 금리인하 기대 후퇴 등으로 상승 탄력은 다소 약화

◆ 차주 트렌드 ◆

美: 차주에도 미국 증시는 3Q25 어닝시즌을 지나며 기업 간 차별화 장세 이어갈 전망. 특히 과열 부담 상존하는 가운데 연준 위원들의 엇갈린 발언과 9월 구인 건수, 고용 보고서(섣다른 지연) 등이 증시 속도 조절 재료로 작용할 가능성 상존. 다만 여전히 기존의 강세 내러티브 변화는 발생하지 않았다는 관점에서 조정 강도는 크지 않을 듯

中: 차주 중화권 증시는 미중 양국이 단기적으로 합의에 성공하며 긍정적인 투자심리가 지속될 전망. AI 관련 업종 외에도 공급측 개혁 수혜 업종 추가 상승 지속 여부도 확인 중요할 것

ETF: AI 모멘텀에 대한 민감도 높은 국면에서, 3분기 실적 시즌을 거치며 수익 가시화에 따른 종목별 주가 차별화 지속 예상. 차주 서비스업·제조업 PMI, 고용 보고서, 금리 경로 및 섣다른 이슈에 따라 단기 변동 가능성 존재하나, 증시 상승 기조는 유효하다고 판단. AI 투자 사이클이 확인됨에 따라 관련 밸류체인 수혜주 중심의 전략적 접근을 제안

미국 트렌드

- ◆ **10월 FOMC, 증시 속도 조절 발미 가능성:** 10월 FOMC 금리 25bp 인하 및 12/1일부 QT 종료 발표. 연내 추가 인화에 대해서는 회의적 입장 표명. 다만 여전히 노동시장 둔화가 인화의 배경이고, 과거 파월의 데이터 의존적 발언에 지나지 않았다는 관점에서 단기적으로 증시 속도 조절의 재료일 뿐 그 강도는 크지 않을 듯. 특히 파월이 현재 AI 투자 열풍은 실적과 수익성이 존재하기에 닷컴 버블과 본질적으로 다르다고 언급한 점도 긍정적
- ◆ **엔비디아와 M7이 촉진하는 AI 인프라 빅사이클:** 젠슨황은 '26년까지 Blackwell 및 초기 Rubin 플랫폼 계약 확정분이 5천억 달러라고 발언. 알파벳, 마이크로소프트, 메타, 아마존 모두 AI 수익화에 대한 시장 반응 차별화되었으나 공격적 CAPEX 확장 기조는 동일. 결국 AI 인프라 투자 관련주에 수혜 집중될 가능성

중국 트렌드

- ◆ **15차 5개년 계획, 기술 자립과 내수 확대:** 15차 5개년 계획 건의안 발표. 예상대로 '국가가 주도해 통상적 범위를 뛰어넘는 조치'를 통해 핵심 기술 확보를 강조. 또한 지난주에 발표된 공보에서 내용이 제한적이었던 내수 확대와 공급측 개혁 등도 언급. 기술, 소비 등 전반적으로 균형 잡힌 목표를 제시
- ◆ **미중 부산 합의:** 중국은 1)펜타닐 관세 인하(20%→10%) 및 24% 상호관세 1년 추가 유예와 2)10/10 미국이 발표한 100% 대중국 추가 관세 철회를 이끌어냄. 이를 위해 중국은 1)미국의 펜타닐 관련 단속에 협력하며, 향후 3년간 대두 구매 및 2)히토류 수출 통제 1년 유예 약속. 또한 최근 양국 간 있었던 일부 제재 및 조사 절차를 일시 중단했으며, 틱톡 문제도 적절히 해결해 나가기로 합의

ETF 트렌드

- ◆ **미·중 낙관론, CPI 하회, 엔비디아 GTC 컨퍼런스, 구글 실적 호재 등에 주 초반 AI 인프라 관련주 중심 강세.** 다만, 주 후반 불거진 메타 발 과잉투자 우려, 12월 금리인하 기대 후퇴 등에 상승 탄력은 다소 약화되는 흐름
- ◆ **AI 관련 뉴스에 민감도 높은 국면 속 종목별 주가 차별화 지속 예상.** 특히 차주 고용 지표 결과 및 금리 변화에 따라 일시적으로 변동성 높아질 수 있음. 다만, AI 사이클에 대한 기대 유지되며, 추세 상승 기조는 유효하다고 판단.
- ◆ **글로벌 AI 인프라 기업에 투자함으로써 장기화 될 AI 사이클의 중장기적 수혜를 포착할 수 있는 ETF 'AIVC' 소개**

11월 1주차

주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
2	3	4	5	6	7	8
일정	10월 S&P 글로벌 제조업 PMI 9월 건설지출 10월 ISM 제조업 PMI 10월 제조업 PMI 10월 차이신 제조업 PMI 문화의 날 휴장 10월 수출입동향	9월 무역수지 9월 JOLTS 9월 공장수주 10월 제조업 PMI 10월 CPI 10월 외환보유고	10월 ADP취업자 10월 S&P 글로벌 서비스업 PMI 10월 ISM 서비스업 PMI 9월 PPI 9월 공장수주 10월 차이신 서비스업 PMI	9월 소매판매 9월 산업생산 10월 건설업 PMI 9월 실질임금 10월 서비스업 PMI 9월 경상수지	10월 고용보고서 11월 잠정 미시간대 기대인플레이션 11월 잠정 미시간대 소비자신뢰지수 10월 무역수지 10월 수출입 10월 외환보유고	
실적	팔란티어 테크 버텍스 파마슈티컬 윌리엄스 컴퍼니스 사이먼 프로퍼티 리얼티 인컴 다이아몬드백 에너지 프랭코 네바다 온 세미컨덕터 로우스 SBA 커뮤니케이션	AMD 쇼피파이 우버 암젠 이튼 코퍼레이션 화이자 아리스타 네트워크스 스포티파이 페라리 NV 닌텐도 ADR 쿠팡 엑손 엔터프라이즈 아스테라 랩스	토요타 ADR 노보 노디스크 애플 퀄컴 ARM 로닌후드 도어대시 맥켄슨 에머슨 일렉트릭 포티넷 셀프라 에너지 탈렌 에너지 CF 인더스트리 레모네이드 피그마 리버티 미디어	아스트라제네카 ADR 에어비앤비 페트로브라스 트랜스다임 그룹 몬스터 베버리지 비스트라 에너지 윈너 브라더스 테이크투인터랙티브 소프트웨어 블록 로크웰 오토메이션 드래프트킹스 뉴스케일 파워 MP 매터리얼스 모더나 오스카 헬스	버크셔 해서웨이 컨스텔레이션 에너지 KKR 엔브리지 듀크 에너지 텔러스 프랭클린 리소시스 플루오르	

마이크로소프트(MSFT.US): 수요 둔화의 조짐이 보이는가? 아니요

현재주가 (10/30)

USD 525.76

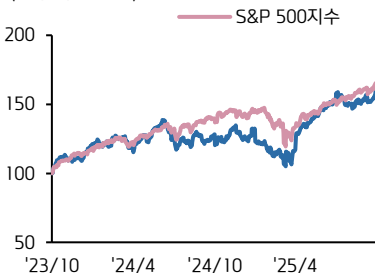
Stock Data

산업분류	IT
세부업종	소프트웨어
거래소	NASDAQ
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6,822.34
시가총액(mln)	3,907,646.9
유통주식수(mln)	7,432.4
52주 최고	555.45
52주 최저	344.79
일평균 거래량	20,709,400

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	24.7	1.5	33.0	21.6
S&P 500	16.0	2.0	22.5	19.6

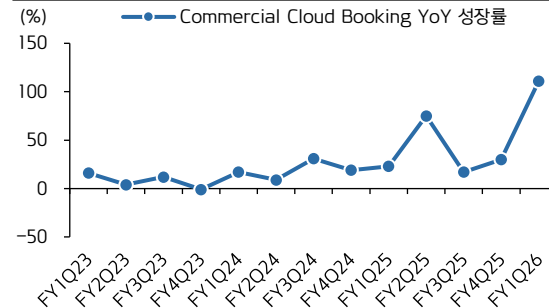
('23.10.30=100)



▶ **투자포인트 1:** FY1Q26(9월말) 실적은 매출액 776.7억달러(YoY +18.4%, QoQ +1.6%, 컨센서스 대비 +2.8%), 영업이익률 48.9%(YoY +2.3p, QoQ +4.0p, 컨센서스 대비 +2.5p), 매출총이익률 69.0%(YoY -0.3p, QoQ +0.5p, 컨센서스 대비 +1.0p), GAAP EPS 3.72 달러(YoY +12.7%, QoQ +1.9%, 컨센서스 대비 +1.2%)로 컨센서스 모두 상회하는 호실적 기록. 견조한 실적에도 불구하고 컨센서스 상회 폭이 과거 대비 상대적으로 낮아졌고 FY2Q26 가이드스 컨센서스 부합했다는 점이 주가에 하방 압력으로 작용. 다만 이는 수요 둔화의 징조가 아닌 최근 OpenAI 법인화에 따른 손실 반영과 여전히 수요를 따라가지 못하는 데이터센터 공급 제약 환경 영향으로 시장의 실적 눈높이가 과도하게 높았기 때문

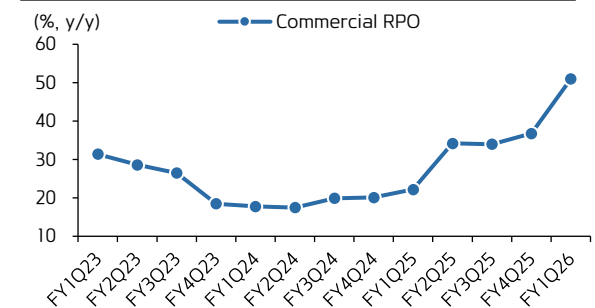
▶ **투자포인트 2:** 특히 수요 강세에 대한 근거는 백로그 지표로 충분히 확인 가능. Commercial Booking YoY +112%, Commercial RPO YoY +51% 급증했고, 해당 RPO의 가중평균 기간은 2년에 불과해 중단기 실적 반영 확정적. 최근 발표된 OpenAI와의 2,500억달러 대규모 Azure 계약은 금번 백로그에 반영되지 않았다는 측면에서도 추가적인 실적 성장 모멘텀은 유효. 또한 OpenAI 공식 법인 전환에 따른 27% 지분 보유 구조도 동사의 중장기 사업 전략에 긍정적 이벤트

분기별 Commercial Cloud Booking 추이



자료: MSFT, 키움증권 리서치

분기별 Commercial RPO 추이



자료: MSFT, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	245,122	281,724	324,685	372,709
영업이익	109,433	128,528	148,198	170,941
영업이익률(%)	44.6	45.6	45.6	45.9
순이익	88,136	101,832	117,302	137,322
EPS(USD)	11.80	13.64	15.82	18.56
PER(배)	37.8	36.4	33.2	28.3
PBR(배)	12.4	10.8	8.6	6.9
ROE(%)	37.1	33.3	29.3	27.2
배당수익률(%)	0.6	0.6	0.7	0.8

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주 2025-10-30 컨센서스 기준, GAAP 기준

팝마트(9992.HK): 상반기 대비 밸류에이션 부담 완화. 점진적으로 관심 늘릴 필요

현재주가 (10/30)

HKD 229.80

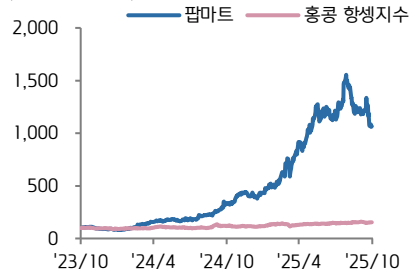
Stock Data

산업분류	자유소비재
세부업종	전문 소매
거래소	Hong Kong
상대지수	HSI
벤치마크 현재주가	26,282.7
시가총액(mln)	282,417.7
유통주식수(mln)	1,342.9
52주 최고	339.80
52주 최저	67.50
일평균 거래량	14,235,890

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	156.3	-13.9	18.6	220.5
홍콩항생	31.0	-2.1	18.8	29.0

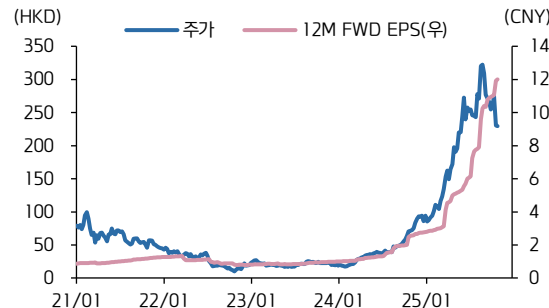
('23.10.31=100)



▶ 3Q25 매출 YoY 245~250% 증가. 상반기 대비 성장세 확대: 3Q25 매출은 YoY 245~250% 증가. 예상치를 상회했으며, 상반기(YoY +204%) 대비 성장세 확대. LABUBU를 포함한 다수 IP의 인기가 지속되는 가운데 공급이 확대되며 가파른 외형성장 기록. 지역별로는 중국 및 유럽 등이 예상치 상회. 중국 매출은 YoY 185~190%(1H25 YoY +158%) 증가했으며, 해외 매출은 YoY 365~370%(1H25 YoY +314%) 증가

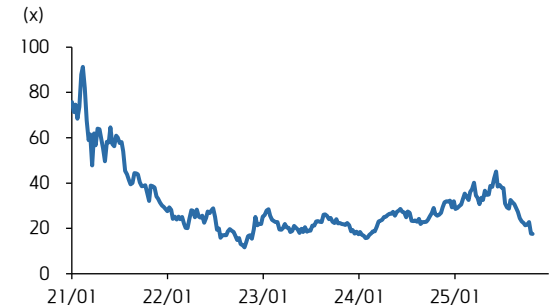
▶ 상반기 대비 밸류에이션 부담 완화. 점진적으로 관심 늘릴 필요: 지난 8월 25년 연간 가이던스로 매출 YoY +130%, 순이익을 35%를 제시한 바 있음. 3분기 실적 호조로 인해 추가적인 이익 추정치 상향 예상. 특정 IP의 향후 인기를 예단하기는 어려우나, LABUBU 등 팝마트 보유 IP의 해외 진출은 초기 단계로 추가 성장 여력 충분. 상대적으로 이익 모멘텀은 지속될 가능성이 높다는 판단. 그럼에도 불구하고 LABUBU 단일 IP에 대한 높은 의존도와 인기의 지속 가능성 여부가 주가에 부정적으로 작용 중. 현재 주가는 12M FWD PER 18 배에서 거래 중으로 상반기 고점(45 배) 대비 크게 조정 받은 상황. 투자심리 회복을 위해서는 'Next LABUBU'에 대한 기대감 혹은 26년 실적에 대한 가시성 확보 중요. 현 시점에서는 밸류에이션 부담이 상반기 대비 완화된 만큼 연말 다수 신제품 출시를 앞두고 과도한 우려보다는 점진적으로 관심을 확대할 필요가 있다는 판단

팝마트 주가 및 12M FWD EPS



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

팝마트 12M FWD PER



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	6,301	13,038	36,485	49,741
영업이익	1,048	3,942	16,548	22,779
영업이익률(%)	16.6	30.2	45.4	45.8
순이익	1,082	3,125	12,144	16,781
EPS(CNY)	0.8	2.4	9.0	12.4
PER(배)	22.7	35.7	23.1	16.7
PBR(배)	3.2	10.6	12.9	8.0
ROE(%)	14.7	33.9	71.1	56.5
배당수익률(%)	0.5	0.3	N/A	N/A

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-10-30 컨센서스 기준

Amplify Bloomberg AI Value Chain ETF (AIVC.US) : AI 모멘텀 Amp Up!

현재주가 (10/30)

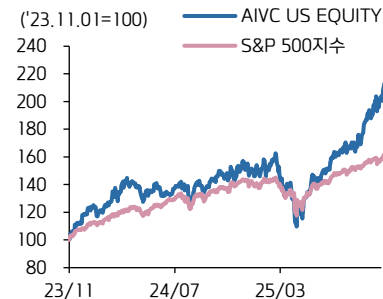
USD 71.23

Stock Data

자산군 분류	주식
세부전략	글로벌 AI 밸류체인
거래소	NYSE Arca
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6822.34
순자산총액(백만 달러)	35.6
유통주식수(mln)	0.5
52주 최고	72.30
52주 최저	35.69
일평균 거래량	2,558.3

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	46.8	12.2	63.9	49.8
S&P 500	16.0	2.0	22.5	19.6



▶ **개요:** 'AIVC'는 AI 밸류체인(반도체, AI하드웨어, 클라우드/소프트웨어, 데이터센터·서버·스토리지)에 속한 글로벌 기업에 투자하는 ETF. 미국 상장사 비중(70%) 이 가장 높으나, 이외 대만·한국·네덜란드·홍콩 등 비미국 지역 노출을 통해 단일 국가 규제 정책/리스크 완화. 세부 산업은 반도체 및 반도체 장비(33.4%), 하드웨어 장비(29.6%), 소프트웨어 서비스(26.7%) 중심

▶ **투자포인트 1:** 엔비디아 GTC 2025에서 블랙웰·루빈 칩의 누적 매출이 5,000억 달러에 이를 것으로 전망되며, AI 수요 지속성 확인. 주요 CSP 실적 호조로 AI 수익화 가능성 부각되고, 견조한 클라우드 수요 또한 확인되면서 AI 인프라 투자 확대 기대감 강화

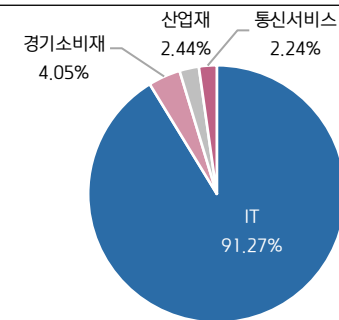
▶ **투자포인트 2:** 글로벌 AI 시장 규모는 2034년 3.6조 달러에 이를 것으로 전망(Precedence Research). AI 관련 지출은 정부, 공공, 민간 전반으로 확대되며, AI가속 컴퓨팅과 인프라를 기반으로 6G 통신, 양자컴퓨팅, AI팩토리, 로봇, 자율주행, 바이오 등 기타 혁신 산업과의 연계와 확장이 새로운 부가가치를 창출할 것으로 기대. AI 생태계 전반의 구조적 성장 수혜 기대

'AIVC' Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
AMD	Advanced Micro Devices Inc	3.15
CLS CN	Celestica Inc	2.96
000660 KS	SK hynix Inc	2.88
6857 JP	Advantest Corp	2.75
VRT	Vertiv Holdings Co	2.46
MU	Micron Technology Inc	2.43
MPWR	Monolithic Power Systems Inc	2.41
CFLT	Confluent Inc	2.36
CRDO	Credo Technology Group Holding Ltd	2.35
005930 KS	Samsung Electronics Co Ltd	2.35

자료: Amplify, 키움증권 리서치, 주) 2025-10-31 기준

'AIVC' 섹터별 비중



자료: ETF Check, 키움증권 리서치 주) 2025-10-29 기준

Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	774.2	676.2	726.9	866.0
EBIT	23.0	45.9	81.5	121.1
EBIT 이익률	3.0	6.8	11.2	14.0
순이익	14.1	34.7	72.1	91.9
PER(배)	65.7	37.5	31.9	23.1
PBR(배)	4.1	5.1	7.2	6.1
ROE(%)	4.6	11.4	18.2	20.8
배당수익률(%)	1.3	1.0	0.8	0.9

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 2025-10-30 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.