

GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend



2026년 5월 22일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

5월 3주차

주요 트렌드 이벤트



◆ 금주 트렌드 ◆

美: 미 증시는 주 초반 AI 공급망 병목 및 중동 불안 지속에 하락세 이어갔으나, 이후 삼성전자 노사 타결과 미-이란 협상 진전 기대로 유가, 금리 하락하며 반등. 주 후반에는 엔비디아 호실적 이후 차익실현과 월마트의 소비 둔화 우려가 부담으로 작용했지만, 미-이란 합의 초안 보도와 금리 안정에 힘입어 상승 마감

中: 금주 중화권 증시는 관계 악화 방지에 집중한 미중 회담과 부진한 중국 4월 경기 등으로 특별한 주가 촉매제 부재했으며, 차익실현 매물 출회되면서 조정. 업종별로는 AI 서버 수혜 기대감으로 전자 상승했으나, 그 외 업종은 전반적으로 조정

ETF: 엔비디아 실적 대기와 지정학적 불확실성 속 등락을 반복, 주 후반 종전 합의 초안 보도로 유가·금리 안정되며 상승 마감. 엔비디아는 호실적에도 차익실현 부담으로 상승폭 제한됐으나, AI 인프라 밸류체인은 견조한 흐름 유지. 정부 지원 기대감 속 양자컴퓨팅 테마 수급 유입, SpaceX IPO 신고서 공개 이후 태양광·전력 내재화·우주 AI 인프라 테마도 부각

◆ 차주 트렌드 ◆

美: 차주 미 증시는 미-이란 간 잔여 점점(핵·배상금) 협상 전개 과정과 주요 경제지표(1Q GDP 수정치/4월 PCE 물가)에 따라 민감한 변동성 장세 전망. 엔비디아 실적 발표 후 불거진 빅테크의 AI 수익성, 자본지출 속도에 대한 매물 소화 과정과 함께, 62.5억 달러 규모의 대규모 비트코인 옵션 만기 수급(22일)은 위험자산 전반의 하방 압력·변동성 자극 예상

中: 5월 23~24일 2026 GAITC가 개최되며, 27일에는 CXMT의 과창판 IPO 심사가 있을 예정. AI 반도체 및 국산화 관련 기대감이 지속되는 가운데 차주 중화권 증시는 반도체 업종을 중심으로 이벤트 전후 기대감과 단기 차익실현 매물이 동시에 출회되며 변동성 확대 전망

ETF: 차주 미국 증시는 엔비디아 실적 이후 AI 주도주 흐름과 4월 PCE·1Q GDP 수정치를 중심으로 방향성 모색 전망. 마벨·델실적은 AI 인프라 수요를 확인할 변수이나, 소비 둔화 우려와 금리 민감도는 부담 요인. 미국-이란 협상 및 유가 변수까지 감안하면, 지수는 강한 상승보다 테마별 순환매 중심 제한적 등락 예상

미국 트렌드

- ◆ **미-이란 지정학적 갈등과 국제 금리·유가 변동성:** 이번 주 미 증시는 중동발 언론 보도의 잇달린 혼선에 따라 등락. 특히 이란전쟁을 둘러싼 불확실성이 국제유가 급등락과 국제 금리 변동을 유발, 시장 전반의 금리 민감도와 변동성을 크게 자극
- ◆ **AI 공급망 피크아웃 불안과 엔비디아 실적 발표:** 시게이트의 핵심 부품 제조 리드타임 장기화 발표로 AI 공급망 병목 및 반도체 업황 피크아웃 우려가 부각되며 주 초반 기술주는 하락 압력. 주 후반 엔비디아가 예상을 뛰어넘는 호실적과 주주환원 정책을 발표했으나, 빅테크의 자본지출 지속 가능성에 대한 의구심으로 차익실현 매물이 출회되는 등 공방이 이어짐

중국 트렌드

4월 실물 지표: 생산, 소비, 투자 모두 예상치 하회하며 둔화

- ◆ 산업생산은 YoY +4.1%로 예상치(YoY +6.0%) 하회. 견조한 수출 및 AI 수요로 첨단기술 제조업 생산은 견조했으나, 내수 및 원자재는 부진
- ◆ 소매판매는 YoY +0.2%로 예상치(YoY +2.0%)를 하회하며 2023년 리오프닝 이후 가장 낮은 성장세 기록. 이구환신 정책 효과 약화와 물가 상승 영향으로 상품 소매판매가 YoY -0.1%로 부진
- ◆ 고정자산투자YTD는 YoY -1.6%로 예상치(YoY +1.7%) 하회. 정책 강도가 완화됐으며, 중동 리스크 및 내수 부진으로 월간 증가율 마이너스 전환 추정

ETF 트렌드

- ◆ 금주 증시는 장기금리 부담과 엔비디아 차익실현에도 종전 합의 초안 보도로 투자심리 회복되며 상승 마감
- ◆ 차주는 마벨·델 실적을 통한 AI 서버 수요 모멘텀 지속 여부와 PCE 물가·GDP 수정치를 통한 물가·경기 흐름 점검이 핵심 변수로 작용할 전망
- ◆ 테마별 선별 장세가 예상되는 가운데, 태양광+ESS 기반 전력 내재화 수요와 SpaceX가 촉발한 우주 AI 인프라 확장 가능성에 동시 노출되는 글로벌 태양광 ETF 'TAN' 소개

일	월	화	수	목	금	토
24	25	26	27	28	29	30
<p>일정</p> <ul style="list-style-type: none"> 현충일 휴장 석가탄신일 휴장 	<ul style="list-style-type: none"> 4월 시카고 연준 국가활동지수 3월 S&P/CS 주택가격지수 5월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 5월 달러스 연준 제조업활동지수 BoJ 근원 CPI 3월 경기선행지수 3월 동행지표 	<ul style="list-style-type: none"> 4월 시카고 연준 국가활동지수 3월 S&P/CS 주택가격지수 5월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 5월 달러스 연준 제조업활동지수 BoJ 근원 CPI 3월 경기선행지수 3월 동행지표 	<ul style="list-style-type: none"> ADP 주간고용 5월 리치몬드 제조업/서비스업지수 5월 텍사스 서비스 분야 전망 5월 달러스 연준 서비스업 매출 	<ul style="list-style-type: none"> 4월 건축승인건수 4월 신규주택판매 4월 PCE 물가지수 4월 개인지출 1분기 GDP수정치 5월 소비자신뢰지수 5월 CPI 예상치 5월 기업체감지수 ECB 통화정책회의 보고서 발행 4월 건설수주 5월 금융통화위원회 	<ul style="list-style-type: none"> 5월 시카고 PMI 4월 수출입가격지수 5월 실업률 5월 근원 CPI/CPI 4월 실업률 4월 소매판매 4월 소매판매 4월 산업생산 	
<p>실적</p> <ul style="list-style-type: none"> 트립닷컴 그룹 ADR 조이 ADR 핀볼루션 그룹 ADR 	<ul style="list-style-type: none"> 샤오미 ADR 엘빗 시스템스 지스케일러 셈텍 모딘 매뉴팩처링 비아셋 포니 AI ADR 박스 	<ul style="list-style-type: none"> 마벨 테크놀로지 세일즈포스 핀뒤워 ADR 뱅크 오브 몬트리올 뱅크 오브 노바스코샤 시놉시스 스노우플레이크 애질런트 테크놀로지스 휴렛팩커드 엔터프라이즈 베스트 바이 킹소프트 클라우드 홀딩스 ADR 애버크롬비 앤드 피치 	<ul style="list-style-type: none"> RBC 베어링스 토론토 도미니언 은행 델 테크놀로지스 오토데스크 몽고 DB 넷앱 푸투 홀딩스 ADR 달러트리 리 오토 ADR 옥타 룰루레몬 갭 센티널원 유아이패스 임바렐라 	<ul style="list-style-type: none"> 버클 제네스코 		

알파벳 A (GOOGL.US): 컴퓨팅 파워는 곧 돈이다

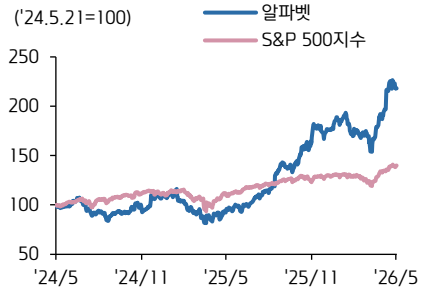
현재주가 (5/21)	USD 387.66
-------------	------------

Stock Data

산업분류	미디어
세부업종	인터랙티브 미디어&서비스
거래소	NASDAQ GS
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	7,445.72
시가총액(mln)	4,672,276.5
유통주식수(mln)	5,824.0
52주 최고	408.61
52주 최저	162.00
일평균 거래량	28,739,426

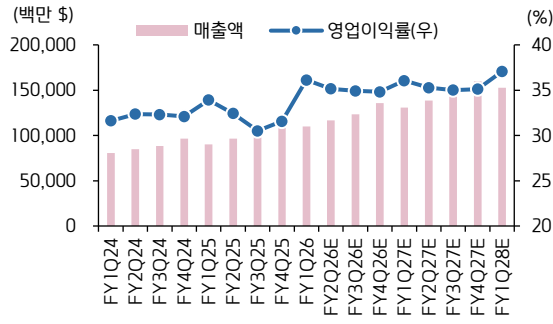
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	23.9	14.2	29.4	126.9
S&P 500	8.8	4.3	12.8	27.5



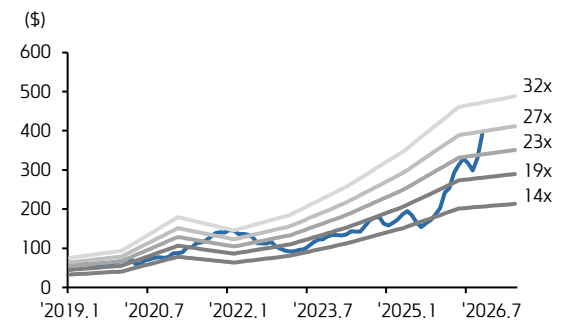
- ▶ **[분기 실적]** FY1Q26(3 월말) 실적은 매출액 1,098.96 억 달러(YoY +21.8%, QoQ - 3.5%, 컨센서스 대비 +2.6%), 영업이익률 36.1%(YoY +2.2%p, QoQ +4.6%p, 컨센서스 대비 +2.3%p), EPS 5.11 달러(YoY +81.9%, QoQ +81.2%, 컨센서스 대비 +94.7%)를 기록
- ▶ **[투자포인트 1]** FY1Q26 클라우드 백로그가 전 분기 대비 약 두 배 급증한 4,620억 달러를 기록하며 강력한 미래 매출 기반을 확보함. 현재 클라우드 시장은 수요가 아닌 공급(컴퓨팅 캐파)이 외형 규모를 결정하는 국면이므로, CapEx 가이드스 상황을 통한 인프라 투자가 고스란히 매출 성장으로 직결되는 선순환 구조에 진입
- ▶ **[투자포인트 2]** 8세대 TPU의 성능·전력 효율화와 사내 AI 활용 덕분에 클라우드 영업이익률이 32.9%(YoY +15%p)로 대폭 확장되며 AI 추론 비용에 대한 시장 통념을 뒤집었음. 이에 더해 그간 GCP 내부용으로만 제한했던 TPU의 외부 데이터센터 직접 출하를 개시함으로써, 엔비디아가 독점해 온 GPU 시장 수요를 선별적으로 흡수하는 새로운 수익 통로를 마련

GOOGL 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

GOOGL 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	350,018	402,836	486,455	578,509
영업이익	112,390	129,039	169,438	205,824
영업이익률(%)	32.1	32.0	34.8	35.6
순이익	100,118	132,170	174,620	180,149
EPS(USD)	8.04	10.81	14.40	15.25
PER(배)	23.9	33.9	26.9	25.4
PBR(배)	7.1	9.2	8.3	6.4
ROE(%)	32.9	35.7	48.6	37.5
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.2

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2026-05-21 컨센서스 기준, GAAP 기준

GDS 홀딩스(GDS.US): 높아진 주주 가이던스, 남은 과제는 속도

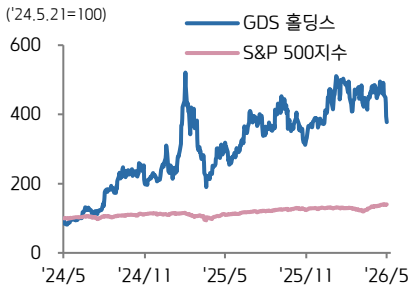
현재주가 (5/21) USD 35.16

Stock Data

산업분류	정보통신
세부업종	IT 서비스
거래소	New York
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	7,445.7
시가총액(mln)	47,893.1
유통주식수(mln)	194.9
52주 최고	48.61
52주 최저	22.53
일평균 거래량	2,082,149

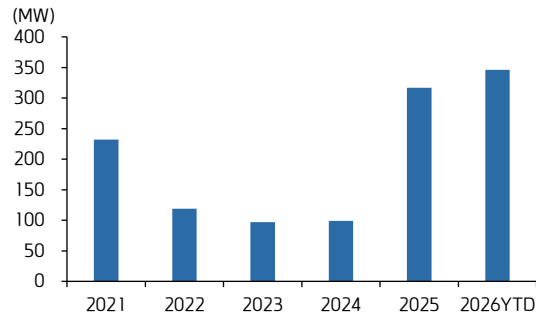
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	0.7	-18.5	13.7	24.9
S&P 500	8.8	4.3	12.8	27.5



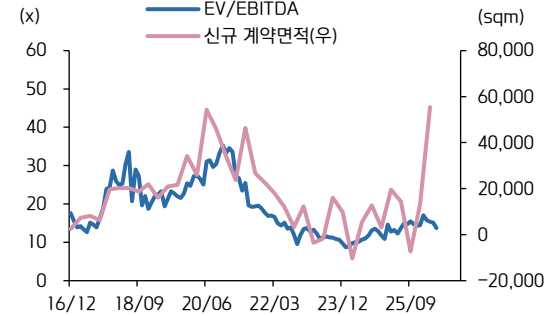
- ▶ **1Q26 실적 일회성 요인 제외 시 예상치 부합:** 1Q26 매출은 34 억위안(YoY +24%), 조정 EBITDA 는 19 억위안(YoY +47%) 기록. 일회성 요인 시 예상치 부합
- ▶ **상향된 중장기 주주 가이던스 vs 단기 실적 반영 지연:** 향후 3 년간 연평균 데이터센터 신규 주주 가이던스는 기존 500MW에서 500~800MW로 상향. 2 분기 YTD 누적 계약 규모는 346MW로 2025 년 연간 규모(317MW) 상회. 신규 주주 확대에도 불구하고 실제 고객 사용 면적 증가 속도는 완만한 흐름 보임. 경영진은 2 분기에도 추가 둔화 예상. 다만 하반기에는 기존 계약 물량의 순차적 반영으로 회복될 전망이며, 올해 대규모 신규 주주의 본격적인 효과는 2027 년 하반기부터 나타날 것으로 예상
- ▶ **하반기 중국산 칩 공급 확대가 주가 트리거로 작용할 것:** 중장기 주주 가이던스 상향에도 불구하고 단기적으로 주주 모멘텀이 실적에 충분히 반영되지 못하면서 주가 조정. 2 분기 사용 면적 증가 둔화는 단기적으로 주가에 부정적. 다만 알리바바, 텐센트의 AI 투자 확대와 데이터센터 주주 모멘텀은 유효한 만큼 중장기 투자매력 유효. 올해 동사의 신규 주주 계약은 중국산 AI 칩 공급망에 기반. 하반기 화웨이 등 중국산 칩 공급 확대가 예상되고 있으며, 이는 동사의 주요 주가 트리거로 작용할 것으로 기대

GDS 연간 신규 주주 계약



자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

GDS 신규 계약 및 12M FWD EV/EBITDA



자료: GDS 홀딩스, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	10,322	11,432	12,682	14,479
영업이익	1,152	1,505	1,763	2,168
OPM(%)	11.2	13.2	13.9	15.0
순이익	-1,104	92	69	382
EPS(CNY)	-6.0	0.4	-0.5	0.7
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	1.5	1.9	3.4	3.3
ROE(%)	16.3	3.7	0.6	1.3
배당수익률(%)	-	-	-	-

자료: 데이터 스트림, 키움증권 리서치, 주: 1)2026-05-20 컨센서스 기준

Invesco Solar ETF (TAN.US) : 우주 데이터센터는 현실이 된다

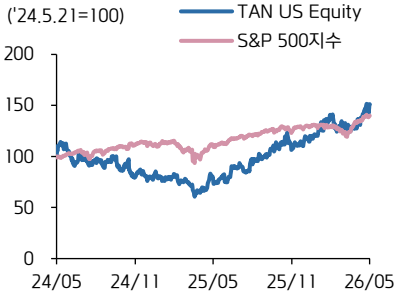
현재주가 (5/21) **USD 64.86**

Stock Data

자산군 분류	주식
세부전략	태양광
거래소	NYSE Arca
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	7445.72
순자산총액(백만 달러)	1,987.8
유통주식수(mln)	30.6
52주 최고	65.50
52주 최저	30.57
일평균 거래량	1,402,186.6

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	32.0	13.7	41.2	106.3
S&P 500	8.8	4.3	12.8	27.5



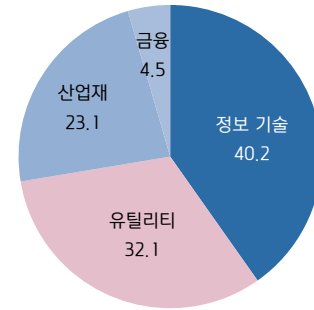
- ▶ **개요:** 'TAN'는 MAC Global Solar Energy Index를 추종하는 태양광 ETF. 태양광 에너지 산업 내 기업과 관련 ADR·GDR에 투자. AI 데이터센터 전력 수요 확대와 미국 태양광 제조 리쇼어링 모멘텀을 반영할 수 있는 구조를 보유한 것이 특징
- ▶ **투자포인트 1:** AI 데이터센터와 우주 인프라의 전력 수요가 급증하면서 전력 확보 방식은 기존 전력망·가스터빈·원전뿐 아니라 태양광+ESS 기반 분산 전원으로 확장되는 흐름. 여기에 미국의 중국·동남아산 태양광 제품 관세 강화로 현지 셀·모듈 생산과 공급망 확보의 전략적 중요성도 높아지고 있음. SpaceX와 Tesla의 텍사스 기반 태양광·ESS 생산시설 추진은 미국 내 제조 리쇼어링 흐름과 맞물리며 현지 태양광 공급망의 정책 프리미엄을 강화할 수 있는 요인
- ▶ **투자포인트 2:** SpaceX의 장기 비전은 발사체·위성통신을 넘어 궤도 데이터센터(Orbital AI Compute)로 확장되고 있음. 동사는 2028년 첫 궤도 AI Compute 위성 배치와 장기적으로 우주 태양광 기반 대규모 컴퓨터 용량 확보를 목표로 제시. 이는 지상 데이터센터가 직면한 전력망 의존, 토지·냉각수 부족, 환경 규제 부담을 우회할 수 있다는 점에서 차별적. 다만 Starship 완전 재사용, 위성 내 컴퓨터 밀도, 방사선 환경에서의 칩 신뢰성, 우주-지상 데이터 전송 지연 등 기술 과제는 여전히 상존

'TAN' Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
FSLR	First Solar Inc	10.72
NXT	Nextpower Inc	9.27
ENPH	Enphase Energy Inc	8.02
ENLT	Enlight Renewable Energy Ltd	7.30
SEDG	SolarEdge Technologies Inc	5.48
RUN	Sunrun Inc	4.66
DORL	Doral Group Renewable Energy Resources Ltd	4.46
HASI	HA Sustainable Infrastructure Capital Inc	4.00
NOFR	OY Nofar Energy Ltd	3.74
3800 HK	GCL Technology Holdings Ltd	3.68

자료: Invesco, 키움증권 리서치, 주) 2026-05-20 기준

'TAN' 섹터별 구성



자료: Invesco, 키움증권 리서치, 주) 2026-04-30 기준

Company Earnings & Valuation

(백만 달러)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	167.2	150.7	190.4	221.7
EBIT	-3.7	-15.7	10.4	22.2
EBIT 이익률	-2.2	-10.4	5.4	10.0
순이익	-7.5	-12.5	11.6	15.5
PER(배)	17.8	-	32.2	18.3
PBR(배)	1.1	1.8	1.6	1.5
ROE(%)	-4.9	-9.2	3.9	7.2
배당수익률(%)	1.4	0.7	0.6	0.7

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 2026-05-21 기준

GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

- ◆ Global ETF 김진영
- ◆ China Strategy 박주영
- ◆ US Strategy 김승혁
- ◆ US Equity 박기현
- ◆ RA 조호준
- ◆ RA 한유진

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.
- “TAN” 종목은 4월 27일에 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

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.