

[해외주식]

2025.06.04

리테일 투자자를 위한

Global Watch List

TACO 트레이드와 다시 가격부담에 직면한 미국증시

[해외주식]

박윤철 2122-9201
nzc888@imfnsec.com





CONTENTS

Part I . 매크로 환경

Part II . 해외 주식 Watch List

Part III . 장기 투자전략

Part IV . 중·단기 투자전략

Part V . Appendix: 해외주식 유니버스

TACO 트레이드 조롱에 발끈한 트럼프

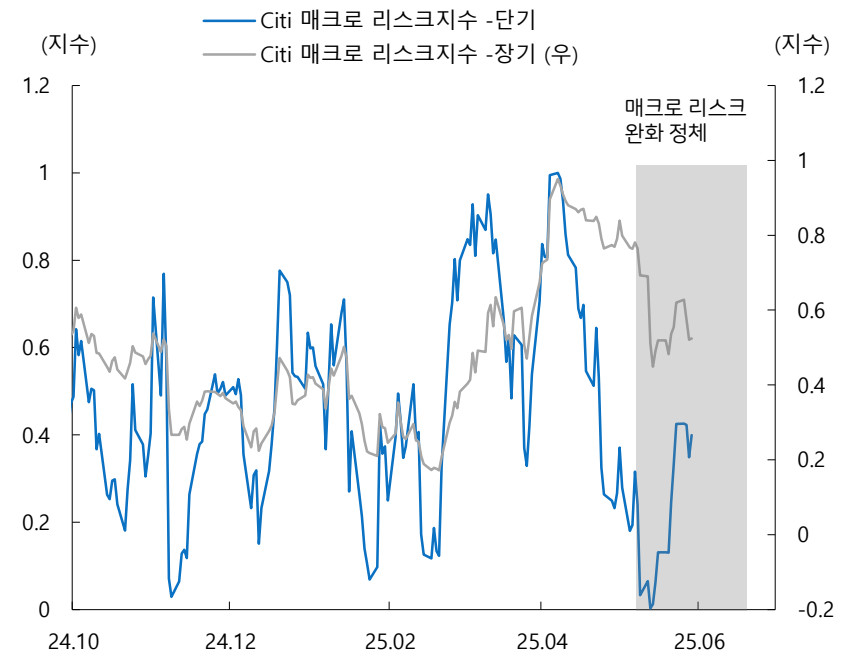
- 트럼프 행정부가 4월 중순 들어 일명 TACO (Trump Always Chickens Out) 트레이드라 불리는 태도를 취하며 증시 혼풍은 지속
- 한편, 증시 혼풍과 함께 국채금리 레벨도 동시에 높아지며 무디스 신용등급 하향 등 불확실성도 증가
- TACO (Trump Always Chickens Out) 트레이드는 증시 상승 요인이나 트럼프 대통령은 언제나 후퇴한다는 조롱에 반박
- 최근 머스크의 감세안 비판 등 정책 리더십에 대한 의구심과 함께 위험선호 환경이 지속될 시 높아질 금리 레벨을 고려할 때 시장 우호적 환경이 5월과 같이 이어지기는 어려울 것으로 판단

TACO (Trump Always Chicken Out)에 대해 반박하는 트럼프



자료: Yahoo News, iM증권 리서치본부

무디스 신용등급 하락 이후 매크로 리스크 완화는 정체 중

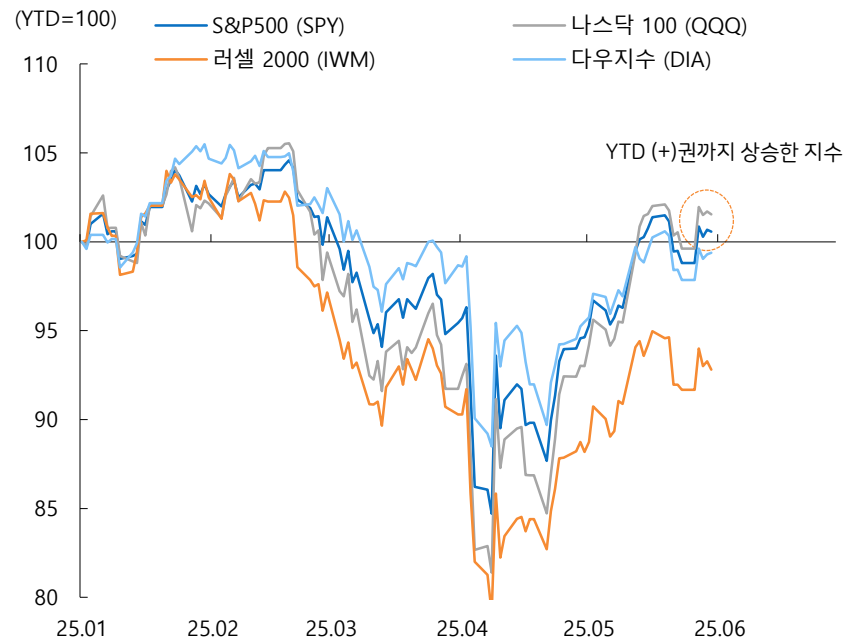


자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

다시 부담되기 시작한 '가격' 레벨

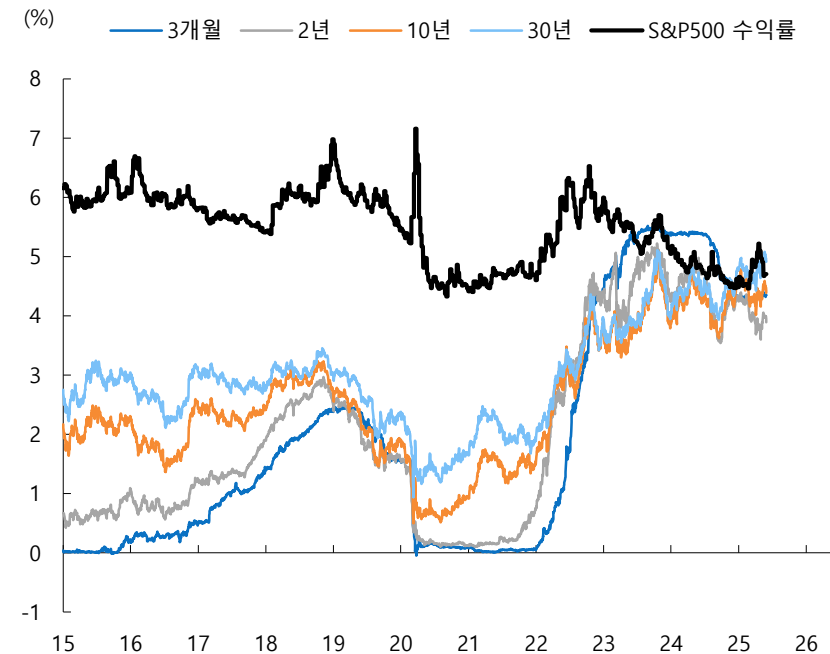
- 관세협상 진전으로 S&P500, 나스닥100 기준 미 증시는 YTD (+) 권에 재진입
- 증시 상승과 함께 S&P500 지수 밸류에이션 레벨은 21배 중반수준까지 상승. 증시와 국채금리 상승이 동반되며 국채 수익률 대비 지수 수익률 메리트도 제한적
- 위험선호 환경지속과 가격레벨 모두 부담되기 시작한 상황에서 당분간 '가격'을 고려한 보수적 접근필요

미국 주요지수는 단기간 급등하며 YTD (+)에 위치



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

S&P500 수익률 및 국채금리 추이: 단기간 지수 급등으로 가격 부담 높아짐

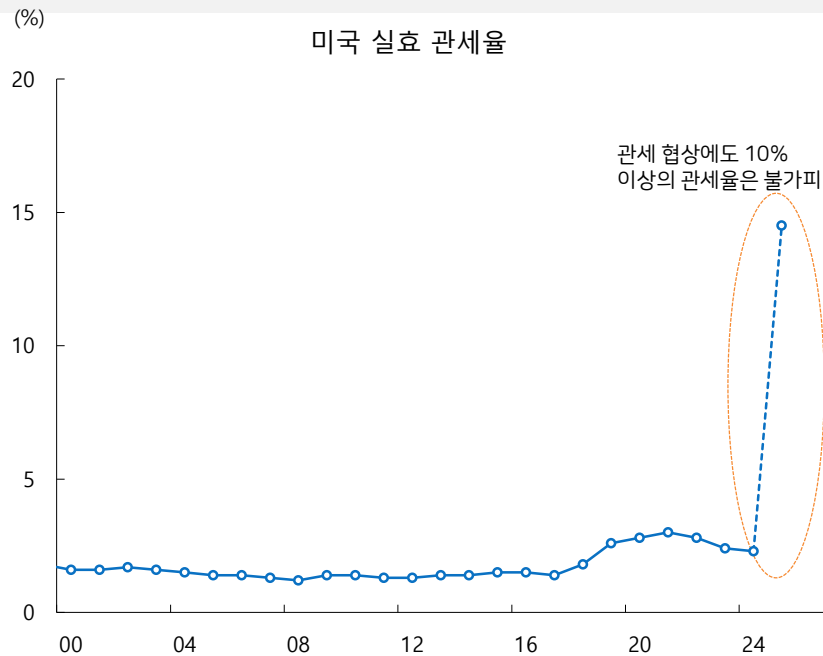


자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

결국 높아질 관세율: 강력했던 상반기 선행수요의 되돌림

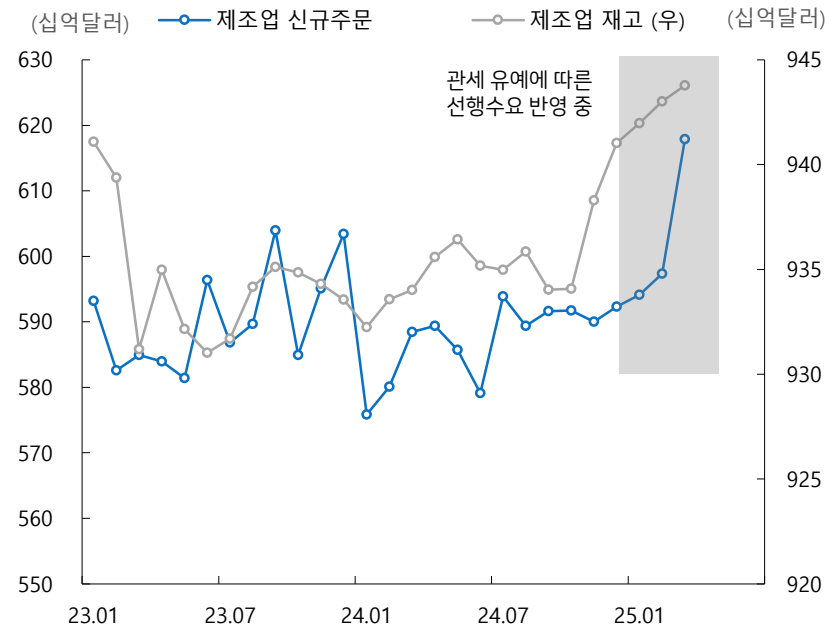
- 현재는 '가격'을 고려한 접근이 필요하다면 하반기에 접어들면서는 경기둔화에 대비한 접근 필요
- 관세 협상 진전 기대감이 증폭되고 있지만 보편관세 10% 및 산업관세 등 적어도 이전보다 높아진 레벨의 관세가 불가피
- 7월 상호관세 유예 종료 및 산업관세 발표를 주시하며 상반기 집중되었던 선행수요의 되돌림 예상됨
- 재정, 국채금리 안정을 통한 정책여력 확보를 위해선 점진적인 경기둔화 용인은 불가피하다는 판단

관세협상 기대감에도 여전히 과거대비 높은 레벨의 관세는 불가피한 상황



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부
주: 점선은 25년 예상치

상반기는 관세 유예 영향으로 선행수요 강력. 속도와 폭의 차이는 있으나 일부 되돌림 불가피



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

투자전략 / 키워드

Macro & Micro Key # 해시태그

Macro

#TACO

트럼프

경기둔화

#레벨 부담

Micro

경기방어주

밸류에이션 메리트

우량주

기술혁신 산업

▶ **장기 Trend:** 경기, 정치 상황과 무관하게 실적 우상향 하는 업종/기업에 집중. AI, 비만치료제 등 구조적으로 성장하는 산업군에서 **#기술혁신**을 통해 헤게모니를 보유한 **#우량주** 장기보유 전략

▶ **중기 Trend:** 단기간의 급등으로 지수와 국채금리 **#레벨 부담**가중. **#TACO** 트레이드는 증시 우호적 요인이나 정책 리더십 의문과 무디스 신용등급 강등 등 정책 여력에 대한 논란도 남아있어 5월과 같은 위험선호 환경 지속은 부담된다는 판단. 금리인하 이전까지는 **#밸류에이션 메리트**를 고려한 트레이딩 혹은 **#경기방어주** 점진적 비중확대 접근 필요하며 인하 시점에 맞추어 위험자산 확대 접근 유효할 것으로 전망

해외주식 Watch List

장기 접근	테마 (대표 ETF)	종목명	# 해시태그로 보는 투자포인트
장기	빅테크 (MAGS)	테슬라 (TSLA)	# 기술혁신: 로보택시, FSD, 로봇 등 성장산업을 통한 장기 실적개선 # 트럼프: 머스크와 트럼프 후보는 공개적으로 서로를 지지
	글로벌 OTT	넷플릭스 (NFLX)	#글로벌 OTT 1등 # 주주환원: 글로벌 OTT 1위로 가입자수 증가와 공유/광고 계정을 통한 수익성 확대 지속. 안정적 현금흐름 바탕으로 대규모 자사주매입 진행
	에너지 인프라 (MLPX)	세니에르 에너지 (LNG)	#에너지 패권 # 트럼프 # 밸류에이션: 생산설비 증설에 따른 장기 수익성 기대와 트럼프의 에너지 패권 최대 수혜테마. 밸류에이션 역시 지수대비 매력적
	비만치료제	일라이릴리 (LLY)	# 기술혁신 # 방어스타일: 비만인구 증가에 따른 비만치료제의 구조적 성장 및 진입 장벽 높은 비만치료제 시장 TOP 2 선점을 통한 수익성
	장기국채 ETF (TLT)		# 금리인하 # 방어스타일: 금리인하 시작 이후 국채금리 추세적 하락 전망 속 장기편입 자산으로 적절. 경기 둔화에 따른 안전자산 선호 심리 속 채권 수요 증가 전망
중·단기 접근	테마(대표 ETF)	종목명	# 해시태그로 보는 투자포인트
중·단기		베리사인 (VRSN)	# 경제적 해자 # 인터넷 인프라: 인터넷 도메인 독점기업으로 경제적 해자 존재. 향후 DeepSeek AI비용 절감에 따른 AI 참여기업 확대로 도메인 전반 수요 증가 기대
		오토매틱 데이터 프로세싱 (ADP)	# 경제적 해자 # AI 소프트웨어: 글로벌 1위 HCM 및 배당귀족 기업으로 경제적 해자 존재. SaaS 및 AI 전환에 따른 수익성 개선은 모멘텀 요인
		체크포인트 (CHKP)	# AI 소프트웨어 # 재무건전성: 디지털 전환 가속화 및 장기적인 지정학 갈등 & 기술경쟁 수혜테마. 동사는 경쟁사대비 재무건전성 및 밸류에이션 메리트 존재
		달러 제너럴 (DG)	# 불황형 소비 # 밸류에이션: Made in USA 상품 위주의 미국 대표 저가 할인매장. 소비심리 둔화로 중산층 유입 확대 기대되며 경쟁사 대비 밸류에이션 메리트 존재

주1: 장기접근 종목은 장기 성장 기대되는 산업군 내에서 독과점적 지위를 가진 대형 우량주 중심으로 주기적 업데이트

주2: 중단기 접근은 매크로 및 마이크로 상황 고려해서 수시교체 가능

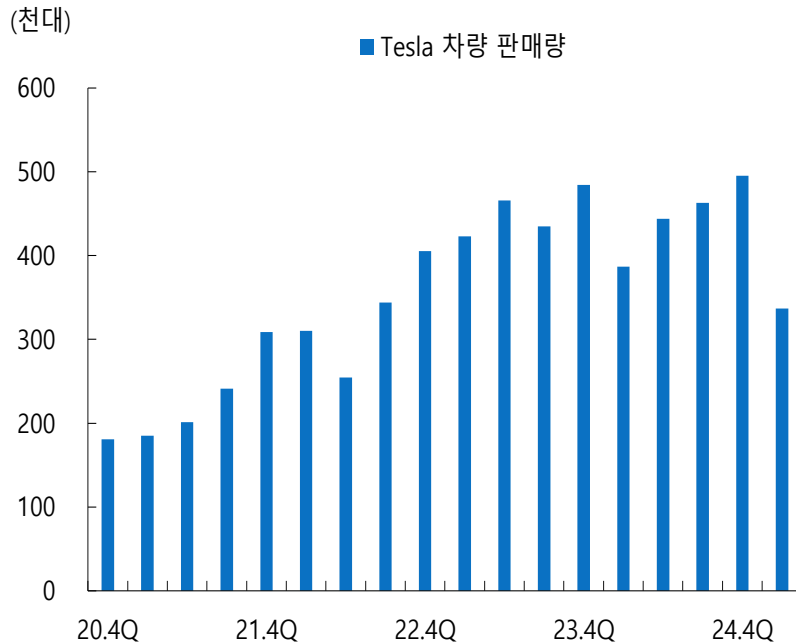
테슬라: 전기차부터 로봇, 자율주행까지

- 전기차생산 업체, 배터리, 로봇, 자율주행, AI까지 기술 확장
- 독보적인 자율주행 기술, 중장기적인 그린에너지 전환 기조는 장기 투자포인트
- 25.1Q 실적은 계속해서 전년 대비 역성장세에 있는 상황
- 일론 머스크의 업무 복귀로 중장기적 리스크 요인이 해소된 것도 긍정적

#로보택시 #BYD #친환경
 #M7 #주니퍼 #캘리포니아 보조금
 #자율주행 #로봇
 #전기차
 #DOGE #지정학 갈등
 #머스크 #AI #트럼프 #머스크
 #수요둔화 #FSD #금리인하 #밸류에이션

주: 녹색은 긍정 키워드, 검정색은 부정 키워드

Tesla 분기별 차량 판매량 추이



자료 : Tesla, iM증권 리서치본부

트럼프 정부 내 공직을 내려놓은 일론 머스크



자료 : X, iM증권 리서치본부

테슬라 KEY POINT: 친 트럼프 테마의 대표 수혜종목

25년 기대감 여전하나 당분간 변동성 불가피

- 모델 Y 주니퍼, 상반기 저가형 모델 출시 기대감 존재하나 전기차 & FSD관련 미중 경쟁구도 부각
- 25.1Q 차량 인도량은 386,810대로 전년 대비 8.5% 감소했으며, 시장 전망치 대폭 하회
- 25.1Q 매출액 193.4억달러로 전년 대비 9.2%, 전분기 대비 24.8% 감소하는 등 전기차 수요 둔화 지속
- 중국 내 전기차 시장 경쟁이 심화됨은 물론이고, 향후 이머징 국가내 가격 경쟁력을 통한 중국 업체 부상 전망

일론 머스크의 업무 복귀

- 지난 5월 28일 일론 머스크가 트럼프 정부 내 역할을 공식적으로 내려놓으며 큰 리스크 요인 해소
- 2025년 6월 예정된 로보택시 이벤트를 기대하는 수급이 유입되고 있으며, 이는 지속될 전망
- 미중 관계 개선 기대감 역시 주가 상승요인으로 작용하고 있으며 향후 모델 Y 주니퍼 및 저가형 모델을 통해 전기차 관련 매출 상승 기대도 존재
- 단, DOGE 사임 이후 트럼프 감세안을 비판하는 등 모습 보이고 있어 친 트럼프 관계에 주목할 필요

MAGS: 테크산업을 선도하는 7개 기업에 투자하는 ETF

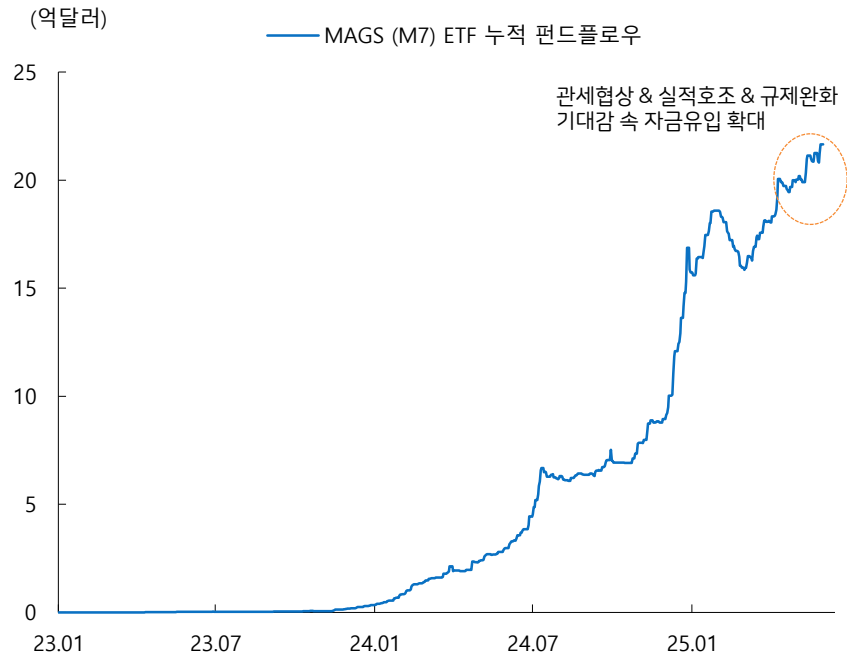
- 미국 메가테크 기업의 성과는 성장성에 기인, 장기적으로 지수를 아웃퍼폼
- 관세, 미중 기술경쟁, 미국 내 스태그플레이션 우려로 최근 빅테크 ETF 자금유출 가속화
- 2월 말 이후 저가매수 유입되고 있는 가운데 관세 협상 기대감도 자금유입과 주가 반등을 견인
- 단, 전반적으로 연준 금리인하 이전까진 변동성 노출 속 트레이딩 접근 필요

MAGS(M7) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
TSLA	테슬라	16.5
MSFT	마이크로소프트	15.6
NVDA	엔비디아	14.8
META	메타	13.9
GOOGL	알파벳	13.6
AMZN	아마존	13.4
APPL	애플	12.1

자료 : Roundhill, iM증권 리서치본부

관세 협상 기대감 속 자금유입 급증



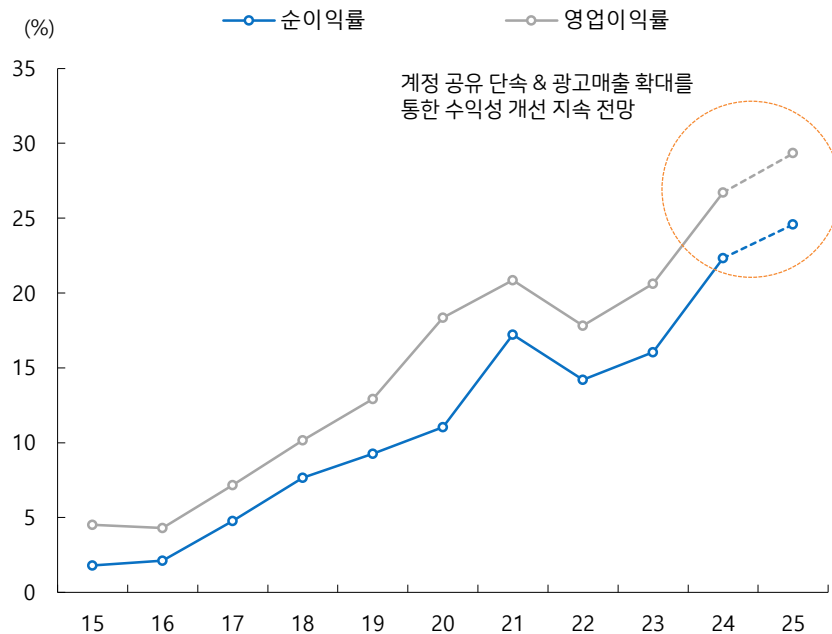
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

넷플릭스: 글로벌 콘텐츠 1위 OTT 강자

- 넷플릭스는 글로벌 전반에 스트리밍 기반 콘텐츠를 제공하는 플랫폼 기업
- 구독기반 사업구조로 안정적이고 높은 마진보유 (25FY 1분기 OPM +31.7%)
- 안정적 현금흐름을 바탕으로 작년부터 자사주매입 개시 (25년 기준 35억달러 규모)
- 글로벌 경기 둔화국면에서 저렴한 OTT 소비 모멘텀 부각될 것으로 전망

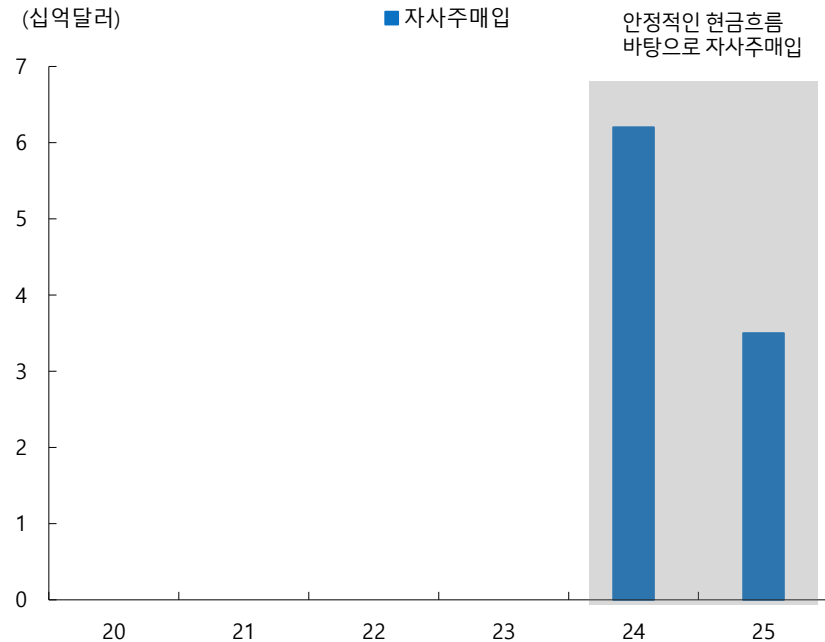
#콘텐츠 강자
#광고 요금제
#자사주매입
#밸류에이션
#현금흐름
#마진률
#가성비 소비
#경기침체
#공유 요금제
#OTT
#OTT 경쟁
#제작비용
#25년 1분기 실적

넷플릭스 마진률 추이: 구독기반 및 수익모델 확장으로 마진개선 지속 전망



자료 : Refinitiv, Bloomberg, iM증권 리서치본부

넷플릭스 자사주매입 추이: 성장성과 안정적 현금흐름 바탕으로 역대급 규모 자사주매입 개시



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

넷플릭스 KEY POINT: 경기둔화국면 가성비로 부각될 OTT 대표주

25FY 1분기 실적 호조

- 동사의 25FY 1분기 매출은 105.4억달러 (YoY +13%), 순이익은 28.9억달러 (YoY +24%)로 예상 상회. 영업이익률도 31.7%로 개선되었으며 1분기에만 35억달러 규모 자사주매입 단행
- 광고기반 수익 모델 확장으로 아시아지역 중심 성장세 가속화되는 등 EPS 개선세 뚜렷
- 실적 발표 이후 동사의 밸류에이션은 40배 수준으로 급등했지만 여전히 과거대비 낮은 수준

높아진 실적 가시성과 관세우려

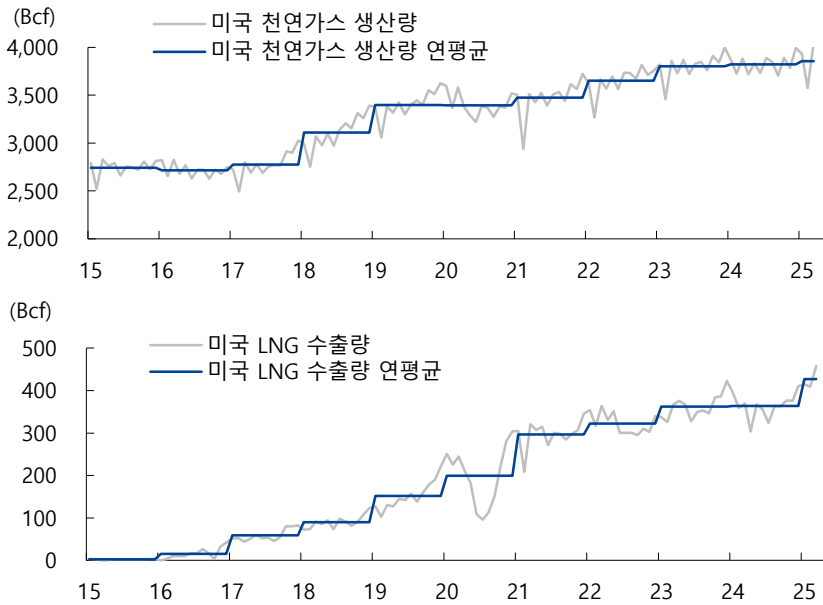
- 5월 4일, 트럼프 대통령은 트루스 소셜을 통해 해외에서 제작된 영향에 대해 100% 관세를 부과하는 계획을 발표. 이후 넷플릭스 주가는 단기간 부진한 흐름 보이고 재차 신고가 갱신
- 경기둔화국면 접어들며 상대적으로 많은 비용 필요한 여행 등 외부활동대비 실내(온라인)활동 부각될 것이며 이에 부합하는 대표활동은 OTT로 관세 우려에도 실적 가시성 높다는 판단

세니에르 에너지: 미국산 LNG의 최고 Salesman, 트럼프

- 미국 내 LNG 운송 규모 최대 업체
- 1Q25 LNG 생산량 사상 최고치 기록. 25년 연간 생산량 47~48MTPA 전망
- Corpus Christi, Stage 3 Train-1 조기 완공. Train-2 6월 전 첫 LNG 생산 예정
- 3월 미국 천연가스 생산량(+5%YoY) 및 LNG 수출량(+24%YoY) 사상 최고치
- 6/2 부터 3주 간 30MTPA 규모 Sabine Pass 유지보수로 생산량 감소 불가피

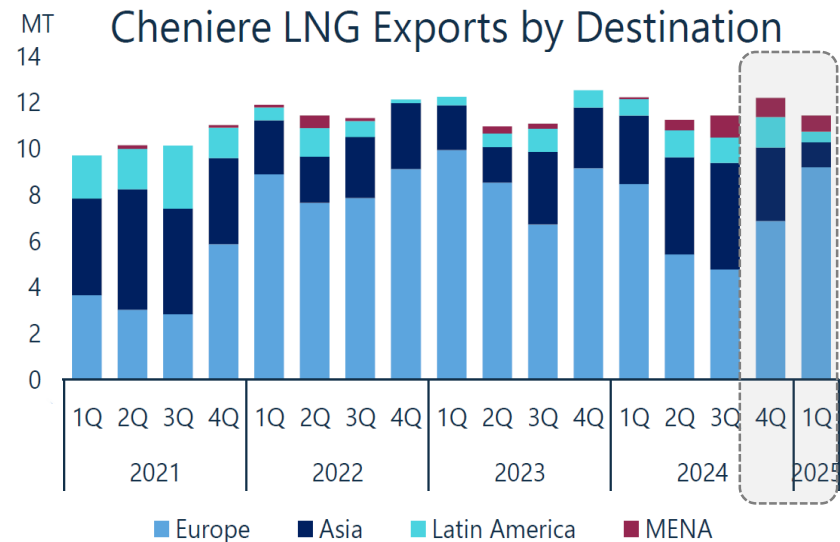
#트럼프 #무역적자해소
#데이터센터 #러-우중전 #LNG
#관세전쟁 #협상카드
#터미널증설 #전력수요
#밸류에이션 #건설비용
#NordStream중단 #에너지패권

미국 천연가스 생산량(상) 및 LNG 수출량(하) 추이



자료 : EIA, iM증권 리서치본부

Cheniere Energy 분기별 LNG 수출량 추이: 25년 1월 우크라이나 파이프라인 끊긴 이후 유럽향 LNG 수출 재차 증가 중



자료 : Cheniere Energy, iM증권 리서치본부

세니에르 에너지 KEY POINT: 미국 무역적자 해소의 핵심 협상 카드

1Q25 Earning Call: 무탈하게 외형 성장 중

- 미국에서 LNG 터미널 처음 운영한 업체이자 현재 생산 및 운송 규모 최대 업체
- Corpus Christi, Stage 3 터미널 Train-1 조기 완공. '25년 중 Train 3대 완공 및 Train-4 시운전 가능할 전망
- Midscale Train 8, 9 FERC 허가 획득 완료. '25년 말 FID 목표로, Corpus Christi에 5MT 추가 예정
- 1Q25 유럽 가스 수입량: 36MT(+23%YoY), 이 중 미국산은 57% 차지
- 25년 1-2월 간 중국 가스 수입량: 6.8bcm(+39%YoY). 회사는 향후 수년 간 미중 장기 LNG 상당량 체결을 예상

미국산 LNG의 최고 Salesman, 트럼프

- 트럼프의 상호관세 부과 유예 → 아시아권 중심으로 관세율 낮추기 위한 미국과의 협상 진행 중
- 대미 무역수지 흑자규모를 축소하기 위해 각국이 구매할 수 있는 품목은 원유/천연가스가 현실적
- 천연가스 = 원유 대비 생산량 증가 속도가 가파를 것으로 예상 + 25년 기점 수출 터미널 대규모 완공
- 미국산 LNG 의존도 더 높아질 수 밖에 없는 대외적 여건 속 추가 증설 모멘텀 더욱 부각될 것

MLPX: 미국 에너지 인프라 (Midstream) 기업에 투자하는 ETF

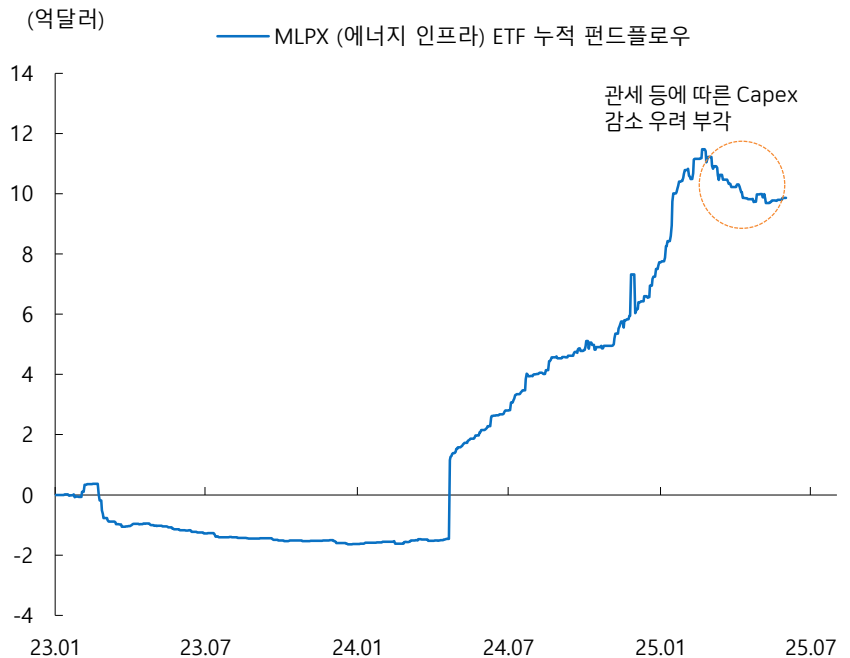
- 미국 Midstream 기업 및 MLP에 투자하는 ETF
- 에너지 가격보다는 Q에 민감한 특성 상 트럼프 정부의 에너지 생산 증가는 모멘텀으로 작용할 전망
- 통상적으로 에너지 인프라 기업은 높은 배당수익률 보유. MLPX ETF 역시 약 4.48%의 높은 배당 수익률 매력 존재
- 관세에 따른 Capex 우려와 유가 급락에 따른 천연가스 생산 감소 우려 부각 중. 단, 장기적으로는 트럼프 행정부 에너지 패권 방향성에 주목

MLPX(에너지 인프라) ETF TOP 보유종목

티커	종목명	비중 (%)
ENB	엔브리지	9.4
WMB	윌리엄스 컴퍼니스	9.3
KMI	킨더 모건	9.1
OKE	원오크	7.6
LNG	세니에르 에너지	7.1
TRP	TC에너지	6.6
DTM	DT 미드스트림	4.6
PBA	팸비나 파이프라인	4.5
MPLX	MPLX LP	4.5
ET	에너지 트랜스퍼 LP	4.4

자료 : Globalxetfs, iM증권 리서치본부

Capex 우려 속 2월 이후 자금 유출되고 있으나 중 장기적인 트럼프 행정부 에너지 패권 방향성은 유효



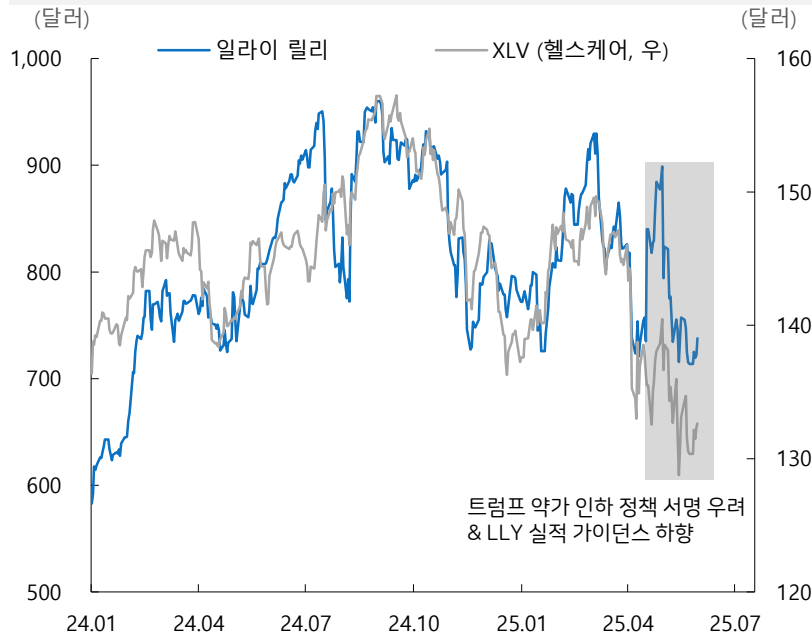
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

일라이 릴리: 비만치료제 시장의 선두주자

- 의약품 관세 정책 고려하여 미국 내 최소 270억 달러 규모의 생산시설 투자 계획 발표. 신규 공장 중 3곳은 원료의약품 생산, 1곳은 주사제 생산 시설
- 30배 수준의 밸류에이션 부담은 여전하며 25년 1분기 실적발표 이후 주가는 약 -7% 하락
- 트럼프 행정부의 약가 인하 행정명령 서명관련 우려로 헬스케어 섹터 전반 조정폭 확대

#치매치료제 #비만치료제
 #밸류에이션 #GLP-1
 #높은 성장 지속 #약가 인하
 #수요 견조 #경구용 비만치료제
 #복지부장관 #후발주자진입
 #Orfoglipron #시총 1위 빅파마

25년 1분기 가이드스 하향 및 트럼프 행정부 약가 인하 정책 우려로 조정



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

2025년 일라이 릴리 비만치료제 관련 이벤트

파이프라인	특징	예상 시기	내용	중요도
Orfoglipron	경구용 비만치료제	25년 3분기	임상 3상(ATTAIN-2) 결과 발표 비만/당뇨 환자 대상	상
		25년 3분기	임상 3상(ATTAIN-1) 결과 발표 비만/과체중 환자 대상	상
		25년 말	FDA 허가 신청	중
		26년 초	임상 3상(ATTAIN-MAINTAIN) 결과 발표 동반질환 갖는 비만 환자 대상 유지요법	상
Bimagrumab	Activin type 2 길항제	25년 4분기	비만/과체중 환자 대상 단독 또는 젠티마이신 병용요법 임상 2상 결과 발표	중
Retatrutide	GLP/GIP/GCG 삼중작용제	25년 말	비만/과체중 있는 골관절염 환자 대상 임상 3상(Triumph-4) 결과 발표	중
		26년 1분기	비만 및 심혈관질환 있는 환자 대상 임상 3상(Triumph-3) 결과 발표	상
		26년 2분기	당뇨가 없는 비만/과체중 환자 대상 임상 3상(Triumph-1) 결과 발표	상
		26년 중순	비만/과체중 당뇨 환자 대상 임상 3상(Triumph-2) 결과 발표	상

자료: Eli Lilly, iM증권 리서치본부

일라이 릴리 KEY POINT: 압도적인 크기의 시장에서 장기적인 경쟁 우위

비만 시장 선점, 장기적인 경쟁력을 갖춘 파이프라인

- 우수한 체중감량 효능, 안전성 갖춘 비만치료제 쥘바운드를 보유한 글로벌 시가총액 1위 제약사
- 미국인의 약 40%가 비만으로 추정, 꺾이지 않는 비만치료제 수요에 가장 큰 수혜를 보고 있는 기업
- 비만, 알츠하이머, 자가면역질환 등 고성장 질환 영역에서 분산된 제품 및 파이프라인 보유
- 기존 투자 포함, 5년간 500억 달러 이상을 투자하여 미국 내 '메가 사이트' 제조 시설 건설 계획 발표

비만치료제 개발 경쟁 우위와 단기 노이즈

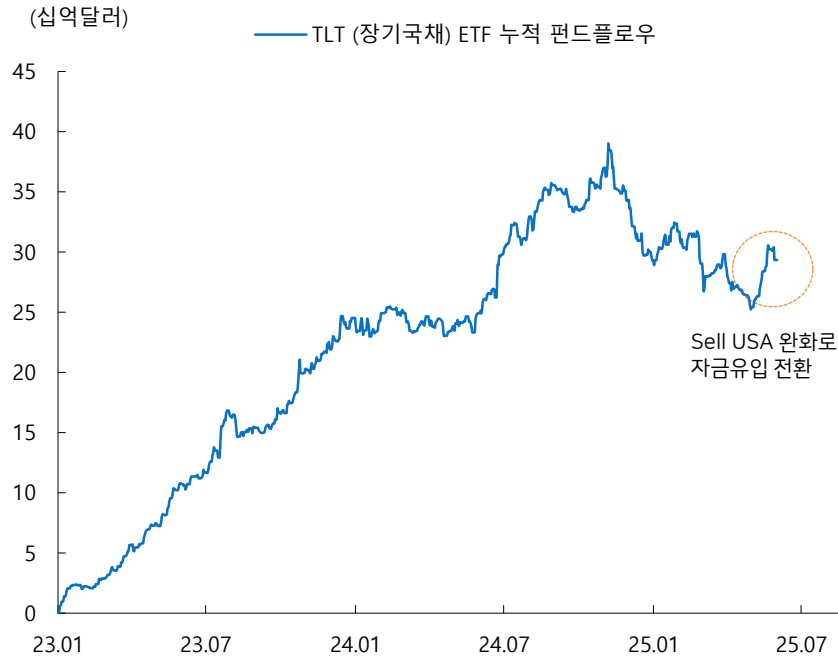
- 25년 1분기 실적발표에서 투자손실, Scorpion Therapeutics 경구용 암치료제 인수비용 반영으로 EPS 가이드언스 하향발표 및 트럼프 행정부 약가 인하 정책 우려 반영되며 헬스케어 섹터 전반 부진
- 2형 당뇨병 환자 대상으로 한 Orfoglipron 임상 3상(ACHEVE-1)은 체중 감소, 안정성, 편의성 모두에서 긍정적 평가. 하반기 예정된 비만환자 대상으로 한 임상에 대한 기대감도 증가

TLT: 방어력 상승, 미국 장기채에 미리 투자하자

- 20년 이상의 만기 국채를 담고 있는 지수를 추종하는 초장기채 ETF
- 채권형 ETF의 장점은 금리 방향성 예측으로 시세차익 추구가 가능하다는 점
- 미국 경기둔화 및 금리인하로 국채금리 추세적 하락 시 장기편입 자산으로 적절
- Sell USA는 완화되며 대표 ETF는 매수 전환

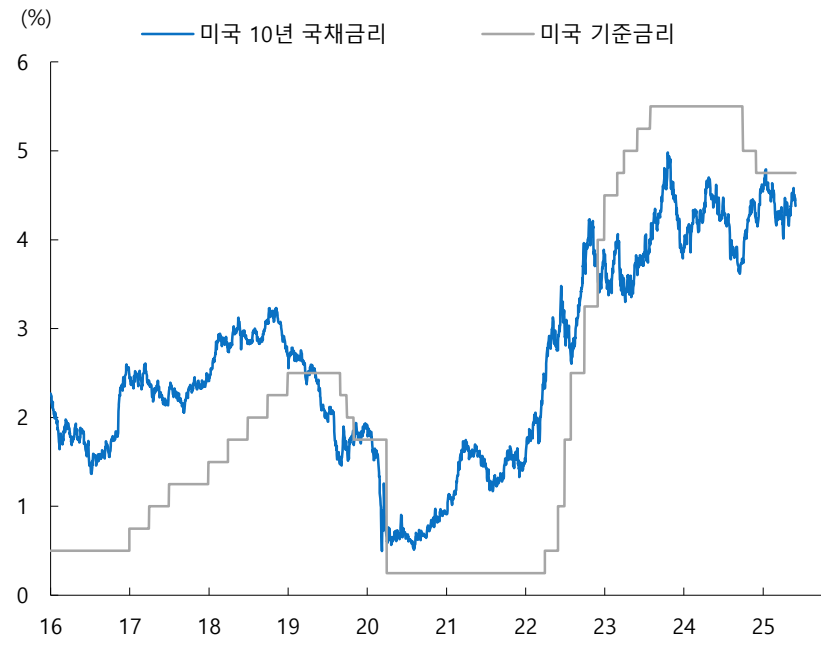
#재정 효율화 #경기방어주
#레벨부담 #연착륙
#빅컷 #잭슨홀 #지정하리스크
#전쟁 #안전자산 선호
#경기침체 #재정확대 #스태그플레이션
#SLR 규제완화 #고용냉각 #베센트
#물가둔화

Sell US 현상 완화되며 대표 ETF에서도 매수전환



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 10년 국채금리는 기준금리 인하 사이클에서 추세적으로 하락



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

장기채(TLT) KEY POINT: 트럼프 정책 주시하며 진행중인 국채금리 등락

금리인하에 신중해진 파월의장

- 물가둔화에 대한 자신감을 피력하던 연준은 트럼프 행정부의 정책 불확실성을 근거로 소극적 입장 전환
- 스태그플레이션 우려 높아지고 있지만 트럼프 정책과 실물경기 상황 주시하며 단기적으로는 금리인하에 소극적일 가능성 유효
- 경제판단에는 채권시장이 증시보다 효과적. 고금리&물가에 따른 향후 경기둔화 신호는 곧 채권관련 자산 선호 확대를 의미할 것

장기적인 관점에서 접근할 필요

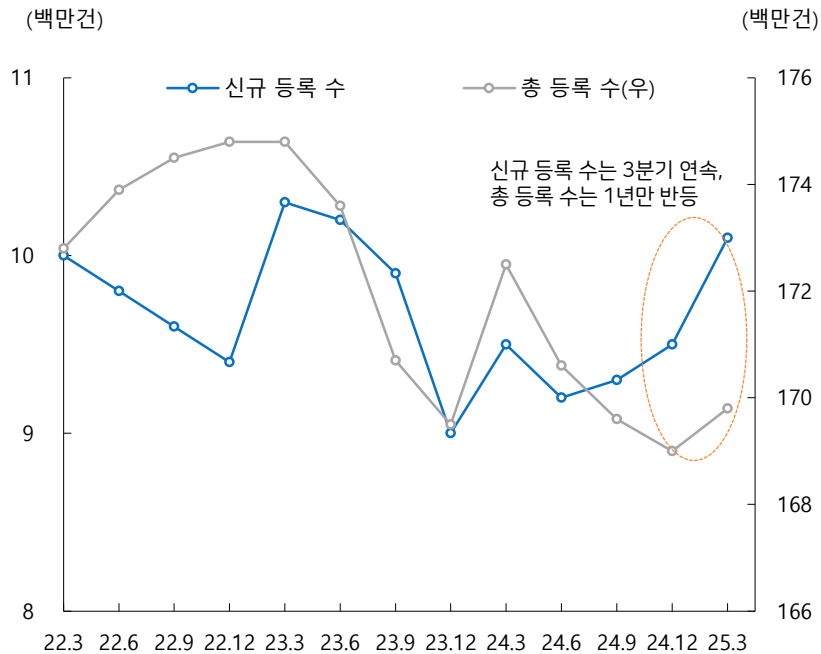
- 감세안 하원 통과, 무디스 신용등급 강등 등 재정부담 요인으로 국채금리는 4.6% 선까지 급등 후 Sell USA 현상 완화 영향으로 저가매수 유입되며 4.4% 선에서 등락
- 트럼프 정책의 인플레이션 유발 가능성과 미국에 대한 신뢰도 하락을 고려할 때 4% 초반 이하는 매수하기 부담스러운 레벨이나 4% 중반 레벨은 분할매수 가능한 레벨
- 장기적으로는 금리인하 사이클임을 고려, 금리 상승 시 분할매수 유효하다는 판단

베리사인: 경제적 해자가 돋보이는 인터넷 도메인 독점기업

- 베리사인은 .com과 .net 도메인의 공식 등록 기관으로 사실상 도메인 독점기업
- 안정적 현금흐름, 높은 진입장벽과 마진률 등 경제적 해자를 가진 기업
- 자사주매입 지속 중이며 25년 1분기 실적을 통해 배당(주당 0.77\$) 신규 발표
- 동사 1분기 실적 전반 양호 특히 밸류에이션과 연동된 등록자 수 반등이 특징적

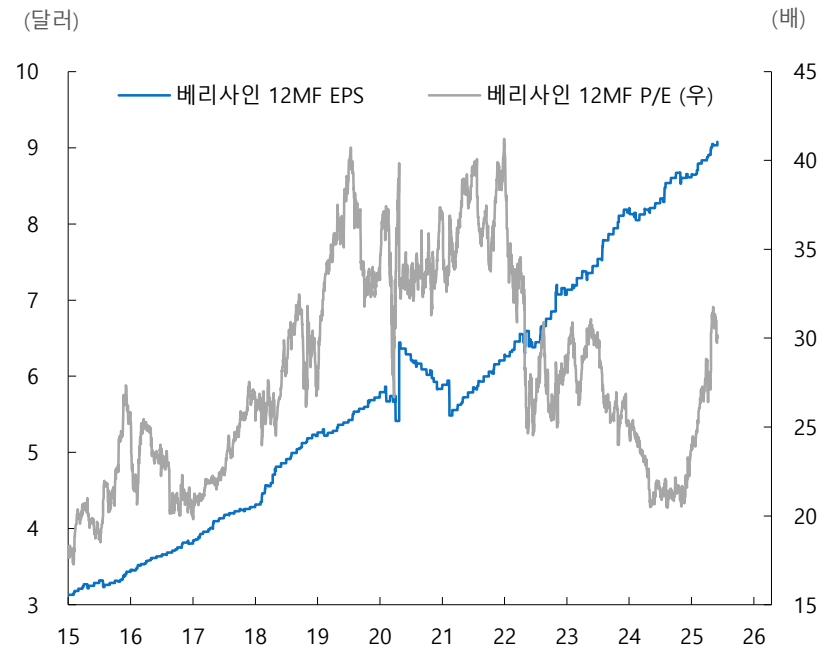
#독점기업 #고마진 #경제적 해자
#높은 진입장벽 #보안 #경기방어
#밸류에이션 #기업 규제 #신규배당
#AI 인프라
#워렌 버핏 투자 #신규 도메인 진입

25FY 분기 실적을 통해 감소 추세에 있는 도메인 등록 수 반등확인



자료 : VRSN, iM증권 리서치본부

베리사인 이익 추정치 및 밸류에이션 (30배) 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

베리사인 KEY POINT : 관세와 과잉투자 리스크에서 자유로운 독점기업

버핏이 투자한 경제적 해자 도메인 기업

- 베리사인은 인터넷 도메인 독점력을 바탕으로 경기상황과 무관한 안정적 현금흐름, 낮은 운영비용, 높은 진입장벽과 마진(OPM 약 +67%)을 보유. 경제적 해자를 바탕으로 상대적으로 안정적 성과 기대
- 25년 1분기 18,423주를 신규 매수하며 현재까지 약 1329만주를 매입. 회사 지분의 약 14.1% 보유중

디지털 전환 수혜와 경기방어적 테마에 부합

- 25FY 1분기 실적발표를 통해 공격적인 자사주매입 지속과 신규 배당 (주당 0.77\$) 지급 발표
- 디지털 전환 트렌드에 따른 도메인 증가 수혜 예상되며 25년 1분기 신규 등록자수 10.1M (YoY +6.3%), 총 등록자수도 169.8M으로 전분기 대비 0.8M건 순증가
- 밸류에이션은 30배로 소프트웨어 지수 평균을 상회. 단기 가격부담으로 일부 내부자 매도 소식에 따른 가격조정 나타남. 안정적인 사업구조, 적극적 주주환원, 장기적 디지털전환 수혜 기대로 지속적 관심 필요

체크포인트: 안정성 높은 통합 사이버보안 전문기업

- 체크포인트는 모든 보안계층을 통합 관리하는 사이버보안 전문기업
- 네트워크, 클라우드, 엔드포인트, 모바일 등을 통합한 효율적인 서비스가 강점
- 경쟁사 대비 건전성 및 수익성 최상위 수준이며 자사주매입도 활발
- 5/27 동사는 VERITI 인수를 발표하며 멀티벤더 대응 지원 강화 기대 높임

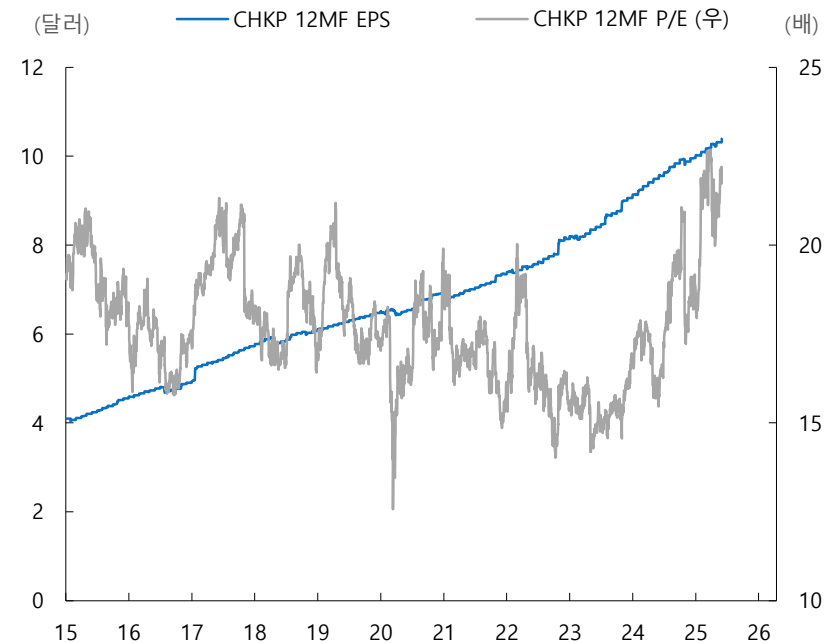
#가성비 #고마진 #통합보안
 #경기방어 #경기침체 #보수적 R&D
 #주주환원 #Infinity 플랫폼
 #밸류에이션 #AI #성장률
 #지정학 갈등 #디지털전환
 #운영비 증가

VERITI 인수를 발표한 CHKP



자료 : Check Point, iM증권 리서치본부

CHKP 12MF EPS 및 밸류에이션 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

체크포인트 KEY POINT : 재무건전성 우수한 사이버보안 기업

장기적인 지정학 갈등 & 디지털 전환 수혜

- 사이버보안은 AI에 따른 중 장기적인 디지털 전환 수혜테마인 동시에 미국과 여타 국가간 패권 다툼을 위한 장기적인 지정학 갈등 대표 수혜테마
- 트럼프 정권 하에서 고립주의, 미중 기술경쟁 지속될 것으로 예상되고 있어 장기적인 관심 필요
- 단기적으로는 업종전반 높은 밸류에이션과 R&D 대비 부진한 수익화는 부담 요인

경쟁사 대비 높은 안정성에 주목

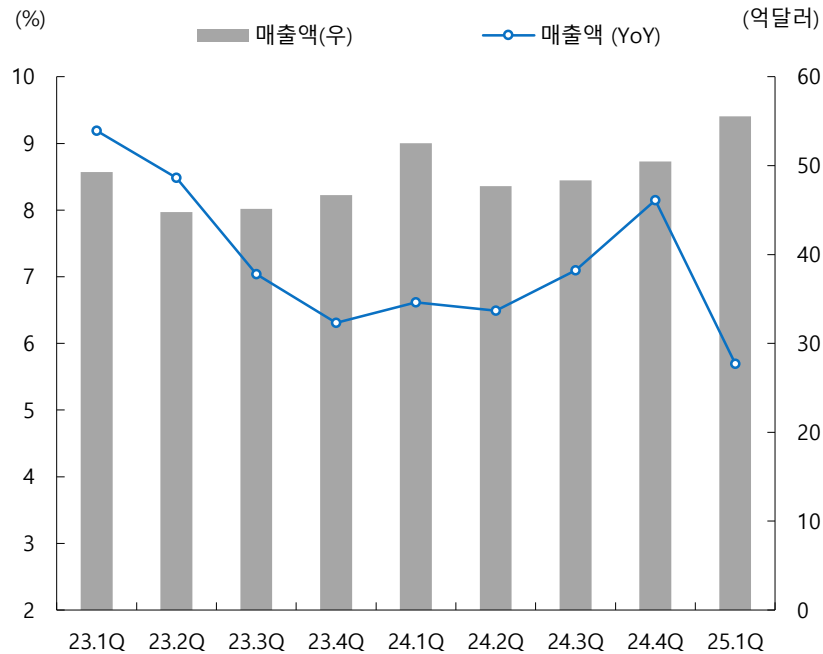
- 구독기반 수익을 바탕으로 매출 총이익률 89%, 순이익률 30%에 육박하며 이는 업종 내 최상위 수준이나 25년 1분기 실적을 통해 인건비 및 마케팅 비용 상승으로 수익성 부진우려 부각
- 경쟁사 대비 효율적 R&D 및 보수적 확장 지향하며 적극적인 자사주매입이 경기둔화 국면 강점
- 동사는 VERITI 인수를 통해 동사 Infinity 플랫폼의 보안 효율성 제고. TD Cowen은 인수 발표 이후 목표주가를 285달러로 설정하며 '매수' 등급 유지 발표

ADP: 경제적 해자가 돋보이는 글로벌 1위 HCM 기업

- ADP 글로벌 전반에 100만개 이상의 고객과 업력을 보유한 HCM 1위 업체
- 글로벌 전반에 급여, HR, 세금, 데이터 분석 등 서비스를 제공
- 진입장벽이 높은 산업이며 SaaS, 클라우드 전환을 통한 질적 개선도 지속
- 4/30 동사 실적 발표 이후 주가는 신고가 갱신

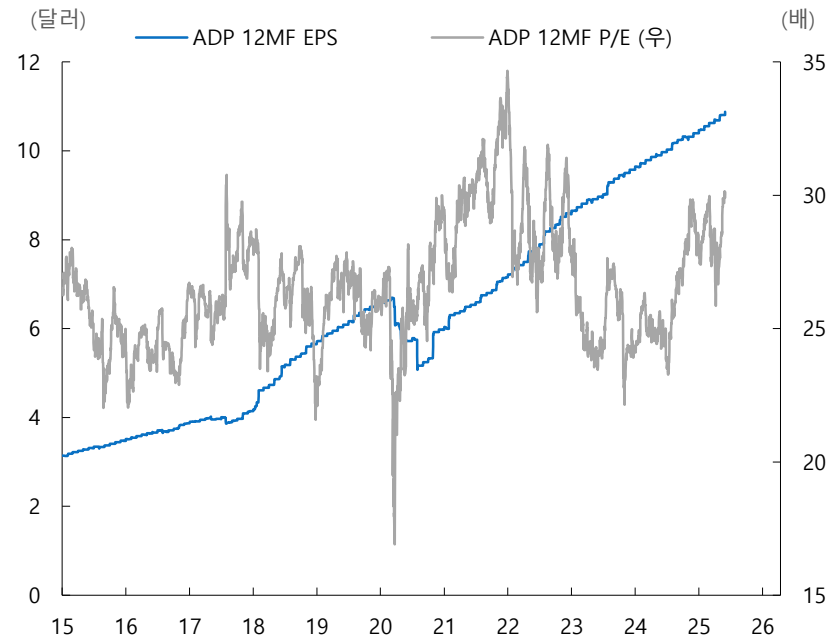
#HCM #고용감축 #경제적 해자
 #수익성 #AI #배당귀족
 #클라우드 #SaaS #스테그플레이션
 #세금 #보안위협 #경기방어
 #락인 효과

ADP 분기별 매출액 및 증가율 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부
 주: 분기는 CY 기준으로 표시

ADP 12MF EPS 및 밸류에이션 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

ADP KEY POINT : 경제적 해자와 완만히 진행중인 SaaS 전환

경제적 해자를 보유한 글로벌 1위 HCM 기업

- ADP (Automatic Data Processing)는 1949년에 설립되어 100만 개 이상의 글로벌 기업을 대상으로 급여, HR, 세금 등 서비스를 제공해온 기업
- 경쟁사 대비 고객 규모, 신뢰도, 서비스 지원 국가, 안정성 등 강점을 바탕으로 경제적 해자 보유
- 안정적인 현금흐름을 바탕으로 50년 연속 배당을 증액했으며 주주환원도 적극적 (주주환원율 현 3.1%)

성공적인 SaaS, 클라우드 전환

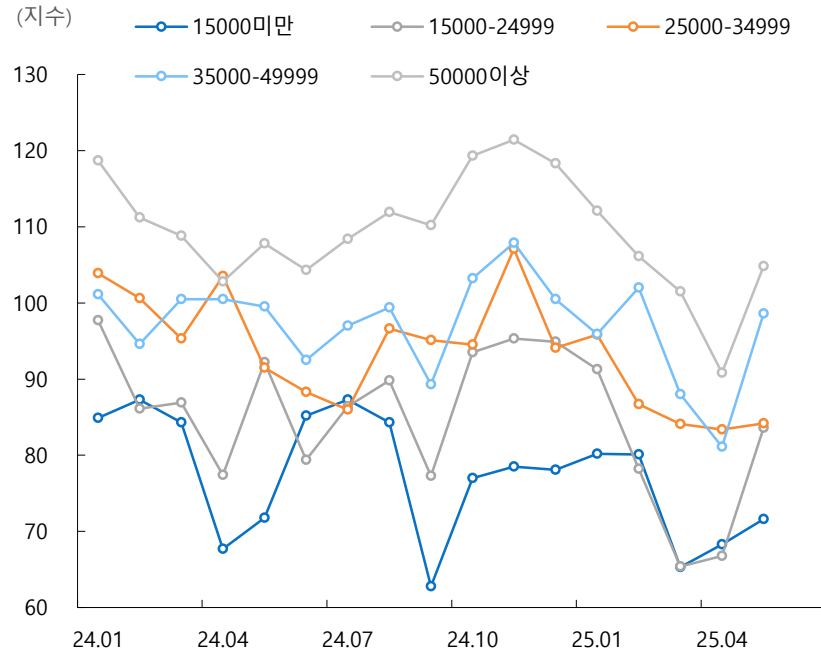
- HCM 서비스 제공 뿐만 아니라 자체 플랫폼 업데이트를 통해 SaaS 기반 HCM 전환을 성공적으로 진행 중
- 클라우드, AI 전환을 통한 질적 개선도 진행중이며 방대한 데이터를 바탕으로 경쟁사 대비 우위 선점
- SaaS, AI 기반 업무 자동화와 경제적 해자를 바탕으로 순이익률 상승세 등 개선흐름 지속 중
- 4/30 실적 발표 이후 주가는 신고가 갱신. 안정적 성장과 주주환원여력을 고려했을 때 장기적인 관점에서 접근 필요

달러 제너럴: 미국 대표 저가 할인매점

- 달러 제너럴은 미국 전역에 약 1,9000개 이상의 매장을 보유한 할인매점
- 매출의 80%가 생필품, 식료품 위주로 이루어져 있어 불황형 소비의 대표주자
- 최근 반등했지만 전반적으로 중산층 소비심리 낙폭이 커 가성비 수요 증가전망
- Made in USA 상품 비중이 높아 경쟁사 대비 경쟁력 보유. 밸류에이션도 매력적

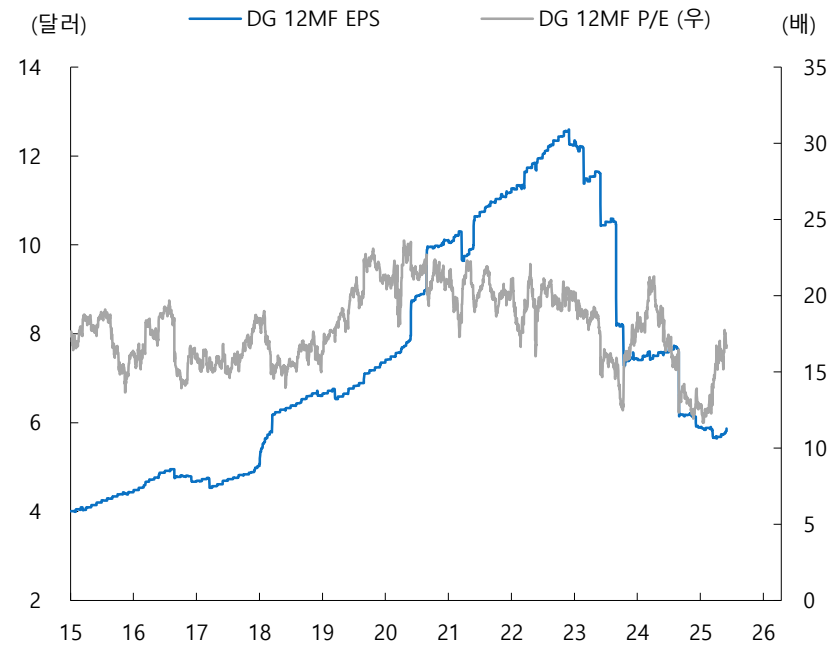
#도난 #경기둔화
 #Made in USA #배당
 #운영 효율성 추구 #저소득층 붐
 #테무 #낮은 중국 민감도
 #밸류에이션 #경기방어
 #생필품 #이커머스 #저마진
 #미국 유통망

소득분위별 컨퍼런스보드 소비심리 추이: 중산층의 소비심리 낙폭이 확대되어 저가 수요 증가할 전망



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

달러 제너럴 (DG) 12MF EPS 및 밸류에이션 추이



자료 : Refinitiv, iM증권 리서치본부

달러 제너럴 KEY POINT : 경기불황형 소비의 대표주

운영 효율성을 추구하는 경영진의 전략 수정

- 동사는 저소득층의 소비여력 붕괴, 도난 등 매장관리 부실, 이커머스 경쟁 등 요인으로 24년 전년대비 이익성장률이 -32%에 달하는 등 부진한 흐름 보임
- 25년 3월 실적 발표를 통해 외형 확장보다는 운용 효율성을 높이는 전략을 발표. 이에 점포 확장 속도를 늦추는 대신 매장별 수익성을 고려하며 매장 리모델링 / 폐점 / 통합 등을 단행할 예정. 특히 수요둔화 환경을 고려, 저가 생필품 비중을 높여 회전율을 높일 것이라 발표

불황형 소비의 대표주

- 중산층을 중심으로 소비심리가 급락하고 있고 가성비 상품에 대한 수요 전반이 높아질 전망
- 경쟁사의 경우 중국 등 관세로 인한 비용 노출도가 높은 반면 동사는 Made in USA 비중이 높아 가격경쟁력 우위가 예상되며 동사 26FY 1분기 실적 발표 이후 주가는 약 +15.9% 급등
- 장기간 주가가 하방 압력에 노출되어왔던 만큼 밸류에이션 레벨 역시 과거대비 메리트 있다는 판단

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation 12MF PE	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)					
애플 (AAPL)	테크	3012.6	1.4	-19.5	7.0	7.3	5.0	26.8	#M7	#온디바이스AI	#중국 부양책	#지정학 갈등
마이크로소프트 (MSFT)	테크	3433.6	5.9	9.6	12.4	14.2	14.5	31.2	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
엔비디아 (NVDA)	테크	3352.1	20.7	2.3	2.9	4.2	46.0	30.3	#AI	#AI	#DeepSeek	# AI캐즘
아마존 (AMZN)	경기소비재	2193.9	10.9	-5.8	5.5	6.2	11.6	31.2	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
구글 (GOOGL)	통신서비스	2058.5	2.9	-10.7	8.1	9.6	18.9	17.0	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
메타 (META)	통신서비스	1686.9	12.0	14.6	23.9	25.5	6.4	25.2	#AI	#AI	# CAPEX 지출	# AI캐즘
일라이릴리 (LLY)	헬스케어	711.5	-3.1	-2.7	13.0	21.6	65.9	30.4	#비만치료제	#치매 치료제	#재정효율화	#약가인하
테슬라 (TSLA)	경기소비재	1103.8	22.3	-15.1	2.4	1.9	-20.4	145.4	#M7	#자율주행	#BYD	#밸류에이션
브로드컴 (AVGO)	테크	1169.4	23.9	7.3	5.2	6.8	30.8	36.0	#반도체	#AI 인프라	#DeepSeek	#지정학 갈등
JP모건 (JPM)	금융	740.0	6.8	11.1	17.9	18.3	2.3	14.3	#대형은행	#비이자이익	#트럼프	#경기둔화
월마트 (WMT)	필수소비재	799.9	1.5	10.7	2.5	2.6	4.3	37.3	#유통	#채널경쟁력	#인플레이션	#경기둔화
엑손 모빌 (XOM)	에너지	447.4	-0.9	-3.5	7.8	6.4	-18.4	14.6	#전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
유나이티드헬스 그룹 (UNH)	헬스케어	273.2	-23.6	-40.5	27.9	22.7	-18.6	12.4	#건강보험	#경기방어	#의료비 절감	#반독점 규제
비자 (V)	금융	709.5	5.2	15.8	10.4	11.7	12.4	30.3	#핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#반독점법
마스터카드 (MA)	금융	528.5	4.1	10.5	14.6	15.9	9.1	34.8	#핀테크	#카드지출 양호	#연체율	#반독점법
오라클 (ORCL)	테크	474.3	14.5	1.5	5.9	6.4	7.9	25.6	#AI	#클라우드	# CAPEX 지출	# AI캐즘

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation 12MF PE	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)					
프록터 & 갬블 (PG)	필수소비재	391.2	4.8	-0.5	6.7	6.9	2.2	23.8	#생필품	#가격 경쟁력	#수요 부진	#지정학 갈등
코스트코 홀세일 (COST)	필수소비재	468.7	4.1	15.3	17.1	18.8	10.1	54.6	#유통	#채널 경쟁력	#멤버십	#소비둔화
존슨 & 존슨 (JNJ)	헬스케어	371.5	0.0	6.8	10.0	10.6	6.2	14.3	#혈액암 치료제	#의료기기	#약가 인하	#특허 만료
홈 디포 (HD)	경기소비재	371.2	3.8	-4.1	14.9	15.0	1.0	24.3	#주택경기	#인테리어	#금리인하	#소비둔화
뱅크 오브 아메리카 (BAC)	금융	336.3	9.3	1.6	3.3	3.7	11.0	11.7	#대형은행	#비이자이익	#트럼프	#경기둔화
머크 & 컴퍼니 (MRK)	헬스케어	193.7	-2.4	-22.5	7.6	8.9	16.5	8.4	#항암제 최강자	#매출 1위 약품	#약가 인하	#특허 만료
애브비 (ABBV)	헬스케어	330.8	0.1	5.4	10.1	12.3	21.0	14.5	#휴미라	#자가면역질환	#약가 인하	#특허 만료
세브런 (CVX)	에너지	243.8	2.9	-3.7	10.1	7.7	-23.0	15.1	#전통에너지	#트럼프	#경기둔화	#OPEC 담합
AMD (AMD)	테크	185.9	14.0	-5.1	3.3	4.0	19.1	25.4	#반도체	#AI	#DeepSeek	#경쟁심화
넷플릭스 (NFLX)	통신서비스	518.8	7.5	36.8	19.8	25.5	28.5	44.9	#구독료인상	#광고요금제	#자사주매입	#제작비 부담
코카콜라 (KO)	필수소비재	306.3	-0.8	14.3	2.9	3.0	3.0	23.5	#브랜드파워	#배당	#중국 소비둔화	#원가 부담
어도비 (ADBE)	테크	171.9	5.9	-9.3	18.6	20.6	10.5	19.3	#AI	#생성형 이미지	#DeepSeek	#4분기 가이던스 부진
세일즈포스 (CRM)	테크	252.8	-3.3	-20.9	10.0	11.2	11.7	23.1	#클라우드	#엔비디아 협력사	#비용감축	#사업환경 악화
퀄컴 (QCOM)	테크	159.7	5.2	-4.6	10.9	11.8	8.6	12.4	#AI	#반도체	#지정학 갈등	#반독점법
록히드마틴 (LMT)	산업재	112.5	2.6	-1.2	27.7	27.4	-1.1	16.9	#방산	#러-우 종전	#재정 효율화	#공급망 지연
코인베이스글로벌 (COIN)	금융	62.8	23.7	-0.6	7.3	4.9	-32.7	43.7	#트럼프	#현물 ETF	#SEC 의장 사임	#거래소 경쟁

해외주식 유니버스

종목명	섹터	시가총액 (10억달러)	주가 추이 (%)		이익 전망치			Valuation	# 해시태그			
			1M	YTD	2024 EPS	2025E EPS	YoY(%)	12MF PE				
퍼스트솔라 (FSLR)	테크	16.0	17.7	-15.1	12.5	14.9	19.7	7.8	#태양광	#신재생	#IRA	#과잉공급
카니발 (CCL)	경기소비재	31.0	22.5	-4.0	1.5	1.9	29.2	12.2	#여행	#밸류에이션	#러-우 종전	#관세
버라이즌 (VZ)	통신서비스	184.8	-0.7	9.6	4.6	4.7	2.0	9.3	#통신	#로우볼	#고배당	#중국해킹
제네럴모터스 (GM)	경기소비재	47.4	7.9	-7.9	10.6	9.2	-13.3	5.3	#제조업	#리쇼어링	#밸류에이션	#멕시코 관세
원오크 (OKE)	에너지	52.0	5.0	-17.1	5.2	5.5	5.8	14.4	#미드스트림	#밸류에이션	#트럼프 수혜	#DeepSeek
배릭 마이닝 (B)	소재	34.7	4.5	29.6	1.3	1.8	42.3	11.4	#지정학 갈등	#글로벌 저성장	#광산 파업	#러-우 종전
베리사인 (VRSN)	테크	25.9	-3.2	33.1	8.0	8.8	10.0	30.7	#도메인	#경제적 해자	#AI 인프라	#버핏
유나이티드 항공 (UAL)	산업재	26.5	8.5	-16.3	10.6	10.3	-2.8	7.5	#여행	#밸류에이션	#러-우 종전	#관세
세니에르 에너지 (LNG)	에너지	54.2	4.2	13.7	14.2	11.5	-18.9	18.7	#LNG 수출	#밸류에이션	#트럼프	#DeepSeek
오토매틱 데이터 프로세싱 (ADP)	산업재	132.2	7.2	11.3	9.7	10.4	8.0	30.5	#경제적 해자	#SaaS	#배당귀족	#경기침체
체크포인트 (CHKP)	테크	24.9	4.4	23.1	9.2	9.9	8.1	22.6	#사이버보안	#재무건전성	#디지털전환	#성장률
달러 제너럴 (DG)	필수소비재	24.8	20.2	48.5	6.0	5.6	-5.4	19.8	#필수품 할인매장	#불황소비	#Made in USA	#인플레이션

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[iM증권 투자비용 등급 공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8

매도
0.7