

Thematic Radar

Ep. 15 미국 시장 내 분산 필요: 방산, 저가 소비 주목

- 미국 빅테크 밸류에이션 부담감 줄어든 상태. 다만 M7내 기업별 편차는 존재
- 테크 외 분야로의 분산도 필요. 성장 분야 중 관세 영향에서 상대적으로 자유로운 방산, 저가 소비에 주목
- 저가 소비 테마는 'De-Minimis' 규정 폐지 수혜도 기대. 라이벌 중국 기업으로부터 시장 점유율 확보 가능

미국과 중국과의 갈등으로 시장 변동성은 조금 더 이어질 수 있지만 미국 시장에 대한 관심을 점진적으로 높여야 하는 시점으로 판단된다. 밸류에이션 측면에서는 빅테크 기업들의 부담감이 상당히 줄어든 상태다. M7 기업들의 12MF PER은 23.9배로, 과거 10년 기준 -1표준편차 레벨까지 하락했다. 다만 기업별 편차가 있어 선별해 접근할 필요가 있다. 엔비디아, 구글, 아마존은 -1표준편차를 하회하고 있는 반면 마이크로소프트, 애플은 평균 수준에 와있다. 다만 향후 중국과의 갈등 수위에 따라 이익 추정치 하향 조정 가능성은 염두에 둘 필요가 있다. AI 시장의 구조적 성장은 이어지겠지만 양국의 잠정적 수출 규제, 정책 불확실성으로 생길 수 있는 프로젝트의 지연 등이 리스크 요인이다.

테크 외 분야로의 분산도 요구된다. 성장 분야 중에서도 관세 영향에서 상대적으로 자유로운 방산(SHLD), 저가 소비(RTH)에 조금 더 집중할 필요가 있다. 방산의 경우 유럽 중심의 구조적 방위비 증진도 이어지겠지만 미국 방위비 위축 우려도 완화됐다. 트럼프와 헤그세스 국방 장관은 이번주 미국 차기 국방 예산이 1조달러 수준(FY24에는 8,500억달러)에 도달할 것이라고 발언했다. 실제로 4월중 상하원에서 통과된 예산 결의안에는 국방 예산을 1,500억달러 상향을 지시하고 있다. 중국과의 대립에 대비해야 하는 만큼, 국방 예산은 삭감에서 최대한 배제하려는 모습이다.

저가 소비의 경우 트럼프의 관세 영향으로 소비자들의 가격 민감도가 한층 고조되며 월마트, 코스트코, TJX 등에서 가성비 높은 소비에 나설 가능성이 높다. 트럼프의 관세 정책으로 인한 일부 반사 수혜도 기대된다. 'De-Minimis' 면세 혜택이 없어질 예정이기 때문이다. De-Minimis는 800달러 이하의 소액 수입품에 대해 관세와 세금을 면제해주는 제도로, 이 규정을 활용해 중국 기업들이(Temu, Shein 등) 중국에서 값싼 물품들을 들여와 미국 디스카운트 시장에서의 점유율(약 17%)을 급격히 높여왔다. 미국 국경보호국(CBP)에 의하면 24년 De-Minimis 수입량은 660억 달러 수준으로 전년대비 20% 상승했다. 하지만 5월 2일부터는 800달러 이하의 중국산 물품에 120% 관세율 혹은 100달러(6/1부터는 200달러)의 관세가 부과될 예정으로 해당 기업들의 수익 모델에 대한 차질이 불가피하다.

그림 1. 미국 빅테크 밸류에이션 비교

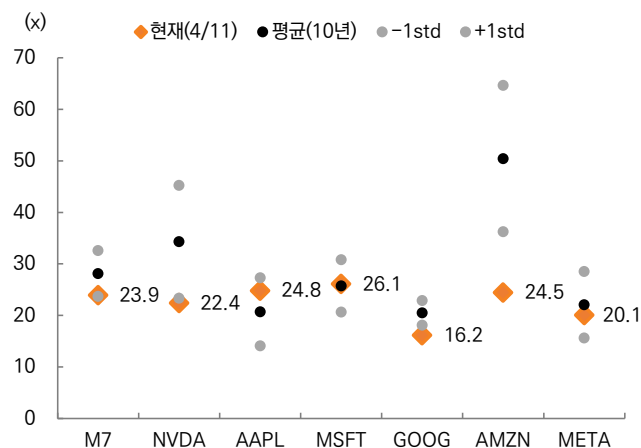
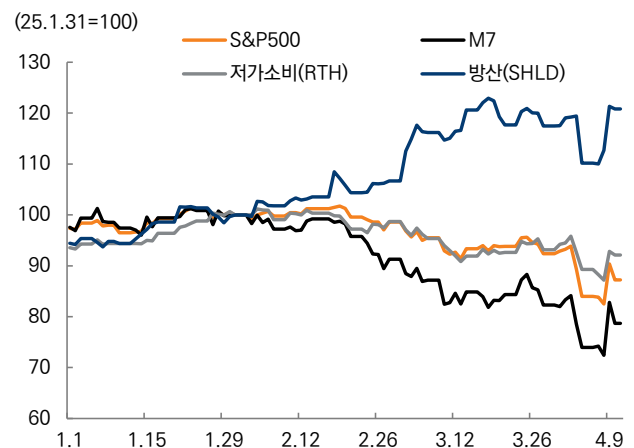


그림 2. 트럼프의 관세 정책 본격화 이후 주가 수익률 차별화



Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.