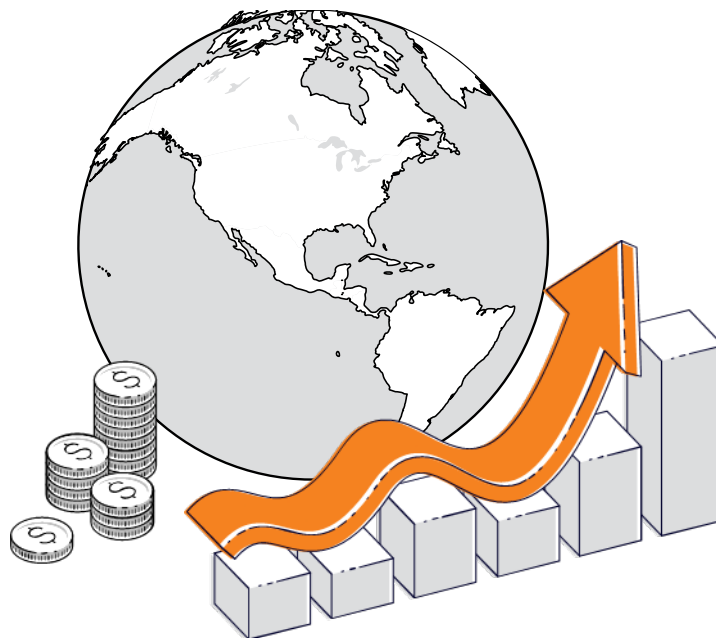


글로벌 주식 전략

2025년
11월

전략적 자원의 중요성



[요약] 11월, 전략적 자원의 중요성

글로벌 주식 전략: 미중 회담 후 전략적 산업에 대한 관심 유지 필요

[핵심 성장 + 정책 광물 테마]

- 희토류(REMX ETF): 정상회담 이후 미국은 자체적 공급망 구축에 집중할 전망. 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해서는 필수적인 선택
- 방산(SHLD ETF): 우크라이나 휴전 가능성 사실상 소멸되며 유럽에서의 높은 방산품 수요 유지. 유럽 국가들의 재정 환경은 관찰 필요
- 우라늄(URA ETF): 미국 주도의 원자력 에너지 증진 정책 지속되며 원재료인 우라늄 수요도 증가. 공급도 제한되며 안정적 가격 흐름 기대
- 핀테크(ARKF ETF): GENIUS 정책 등 지원으로 스테이블코인 생태계 활성화 기대. 특히 거래량 증가 수혜 기대되는 플랫폼에 관심
- 중국 테크(2837.HK): 중국 테크의 기술력 향상이 긍정적. 자체 반도체 칩을 개발하려는 과정에서 중국내 해외 칩들의 입지 축소
- 중국 바이오(2820.HK): IT 테크처럼 유의미한 기술력 향상 흐름이 나타나는 중. 기업들의 이익 모멘텀도 강한 편
- 인도(NDIA ETF): 내수 증진 정책 강화하며 관세 영향을 일부분 상쇄. 미국과의 무역 협상도 진척을 보이는 중

주식 시장 환경: 무역 불확실성 완화, 테크 수익에 대한 우려는 잔존

[매크로 환경: 미국-중국 회담 이후 무역 정책 불확실성 완화]

- 10월 FOMC에서는 예상대로 25bp 인하 결정. 12월 금리 인하 기대감은 위축. 섣다운 종료 여부가 금리 인하 기대에 변화를 줄 수 있음
- 인플레이션 압력은 지속. 섣다운 종료 시 인플레이션에도 상승 압력 부여. 11월 중 양당간 협상을 촉발할 수 있는 이벤트에 주목
- 미국-중국 정상회담 결과는 전체적으로 예상에 부합. 희토류 수출 통제 유예되고 미국의 대중국 관세율 인하. 무역 정책 불확실성 완화

[전략: 빅테크 3Q 실적으로 확인된 과잉 Capex 관련 우려]

- 클라우드/LLM 기업들은 예상보다 높은 Capex와 가이던스를 발표. 메타, 마이크로소프트의 Capex 증가로 인한 수익성 악화 우려 고조
- Capex 증가율은 26년까지 매출 증가율보다 높을 전망. 기업들의 현금을 비롯한 Capex로 인한 수익성 악화 흐름 점검
- OpenAI에 집중된 데이터센터 프로젝트도 우려 요인. OpenAI의 수익 전망치에 대한 의구심 잔존. 테크 외 분야로의 분산 이어갈 필요
- 희토류 등 전략적 자원 관련 테마 관심. 미국은 수출 통제 유예 기간을 활용해 자체적 공급망 육성에 집중할 전망

Top Picks

미중 회담 후 전략적 산업에 대한 관심 확대 필요

- **희토류:** 정상회담 이후 미국은 자체적 공급망 구축에 집중할 전망. 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해서는 필수적인 선택
- **우라늄:** 미국 주도의 원자력 에너지 증진 정책 지속되며 원재료인 우라늄 수요도 증가. 공급도 제한되며 안정적 가격 흐름 기대
- **핀테크:** GENIUS 정책 등 지원으로 스테이블코인 생태계 활성화 기대. 특히 거래량 증가 수혜 기대되는 플랫폼에 관심
- **중국 테크:** 중국 테크의 기술력 향상이 긍정적. 자체 반도체 칩을 개발하려는 과정에서 중국내 해외 칩들의 입지 축소

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	9,716	0.5	32.0	0.8	4.3	18.9	관세 부과와 감가상각 관련 세제 혜택으로 미국내 인프라 수요 상승 예상. AI관련 Capex 증진도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	7,079	0.7	34.8	6.7	17.6	36.4	미국 외 AI 테크에 대해서는 긍정적 관점 유지. 반도체를 비롯해 AI 생태계 전반의 성장이 기대되는 중국 테크 선호
URA	우라늄	Global X Uranium ETF	6,031	0.7	72.0	17.9	40.2	109.8	인플레이션 우려가 확산되는 가운데 원자재 중 우라늄은 희토류화 함께 정책적 지원이 제공
SHLD	방산	Global X Defense Tech ETF	5,166	0.5	61.3	-3.6	10.8	81.0	NATO에서 5%를 공식적으로 확립. EU차원의 지원도 예정. 미국도 미사일, 드론을 중심으로 방산 투자 확대
REMX	희토류	VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF	1,361	0.6	62.1	8.7	41.6	83.4	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
ARKF	핀테크	ARK Fintech Innovation ETF	1,253	0.8	49.4	-2.6	3.3	49.3	GENIUS 정책 등 지원으로 스테이블코인 생태계 활성화 기대. 특히 거래량 증가 수혜 기대되는 플랫폼에 관심
2837	항생테크	Global X Hang Seng TECH ETF	231	0.5	69.5	-6.3	10.4	36.0	중국 테크의 기술력 향상이 긍정적. 중국 정부의 과잉 생산 대응 조치로 EV 관련 기업들의 수혜도 예상
2820	중국 바이오	Global X China Biotech	84	0.7	58.6	-10.0	-3.6	61.0	IT 테크처럼 유의미한 기술력 향상 흐름이 나타나는 중. 글로벌 기업들과 Licensing 계약 증가
NDIA	인도	Global X India Active ETF	53	0.8	54.5	4.9	3.0	4.8	내수 증진 정책 강화하며 관세 영향을 일부분 상쇄. 미국과의 무역 협상도 진척을 보이는 중

주: 10월 30일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



I

—

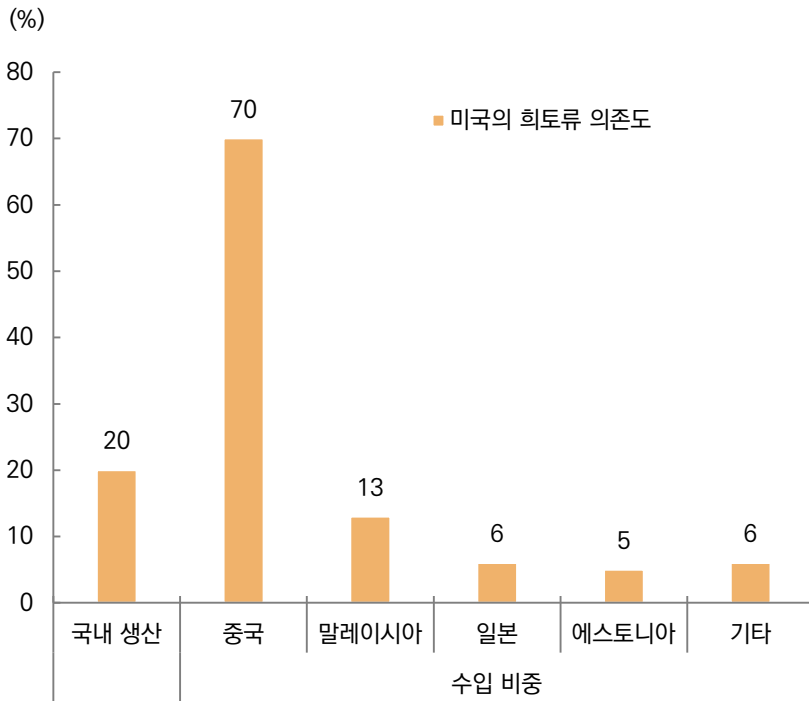
글로벌 주식 전략

희토류: 중국 외 공급망 필요

중국의 희토류 밸류체인 독점은 미국의 최대 약점

- 희토류는 첨단 무기, 전기차 등에 필요한 영구 자석과 시칩 생산에 필수적인 자원. 중국과의 무역 협상을 거치면서 희토류 공급망과 관련한 미국의 약점이 부각. 중국의 공급 재개를 조건으로 핵심 기술 수출 제한을 완화
- 현재 미국은 필요한 희토류 대부분을 중국에서 수입. 또한 희토류 광석을 처리하는 과정은 중국이 90% 이상 장악
- 미국은 희토류 공급을 확보하고 자석 생산을 늘리기 위한 정책적 지원을 강화할 전망. 연초 트럼프가 그린란드의 미국 편입을 주장했던 것도 같은 맥락의 움직임. 그린란드 '탄브리즈 광산'에는 38.5백만 톤의 중희토류가 매장

중국에 대한 희토류 공급 의존도가 높은 미국



자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 희토류 공급 제한 조치

발표 시점	내용
2010년 9월	중국, 일본 대상 희토류 수출을 일시 정지 또한 제한 지시
2010년 말	중국, 희토류 수출을 약 40% 축소하는 계획 발표
2011년 초	중국이 연간 희토류 수출 할당, 관리 제도를 강화
2012년 3월 ~ 2014년	EU·미국·일본이 WTO에 제소한 결과로 중국의 수출 제한 조치가 WTO 규정에 위배된다는 판정이 나옴. 2015년 수출제 폐지 조치
2021년 12월	중국 정부는 희토류 산업을 국유기업 중심으로 재편하고 공급망 통제력 강화
2024년 4월	중국 국가이사회는 희토류 행정 규정(Regulation on Rare Earth Administration) 발표. 10월 이후 채굴, 제련 등 밸류체인 전반에 걸친 통제 강화
2025년 4월	중국, 희토류 7종 수출 제한
2025년 5월	미국과의 제네바 합의로 희토류 수출 규제 완화 합의
2025년 6월	제네바 회담에 이은 런던회담에서 중국은 희토류 수출 일부 재개에 합의
2025년 10월 9일	중국, 희토류 수출 통제 발표. 11/8일부터 정부의 허가가 요구. 방산 기업에 대한 수출 중단 전망

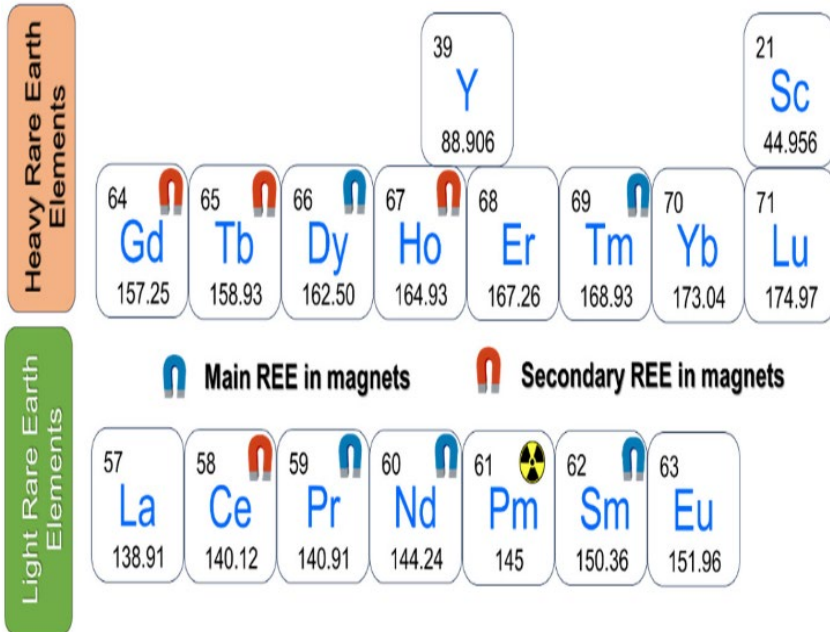
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

희토류: 영구 자석 생산에 필수적

희토류의 분류와 전략적 중요성

- 희토류는 17가지 원소의 총칭으로, 원자량에 따라 경희토류(LREE)와 중희토류(HREE)로 구분되는 자원
- 네오디뮴(Nd), 프라세오디뮴(Pr), 사마리움(Sm), 디스프로슘(Dy)은 전기차, 로봇, 방산, 장비용 영구자석 제작에 필수적인 원소
- 디스프로슘은 자석의 고온 성능을 유지하고, 원전 연료봉의 온도 제어에도 사용되는 핵심 소재
- 테르비움은 SSD 등 데이터 저장 장비에 필요하며, 그린란드의 탄브리즈 광산은 중희토류 자원이 풍부한 전략적 거점으로 인식되고 있음

희토류의 종류와 용도별 구분



자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

희토류의 핵심 사용처

구분	금속	용도
경희토류 (Light)	란탄(La)	유리, 촉매, 형광체, 광학
	세륨(Ce)	연마제, 촉매, 형광체
	프라세오디뮴(Pr)	안료, 세라믹, 자석
	네오디뮴(Nd)	자석, 합금, 세라믹, 레이저
	사마륨(Sm)	자석, 합금, 세라믹, 촉매
중희토류 (Medium)	유로퓸(Eu)	합금, 형광체
	가돌리늄(Gd)	합금, 세라믹, 형광체
	터븀(Tb)	자석, 합금, 세라믹, 형광체
	디스프로슘(Dy)	자석, 합금
중희토류 (Heavy)	홀뮴(Ho)	세라믹, 합금
	어븀(Er)	광섬유, 유리, 합금
	툴륨(Tm)	형광체, 세라믹, 합금
	이터븀(Yb)	합금
	루테튬(Lu)	합금
	스칸듐(Sc)	전자제품, 합금
	이트륨(Y)	세라믹, 합금, 광학

자료: USGS, IMCOA, 미래에셋증권 리서치센터

희토류: 미드스트림, 다운스트림에도 주목

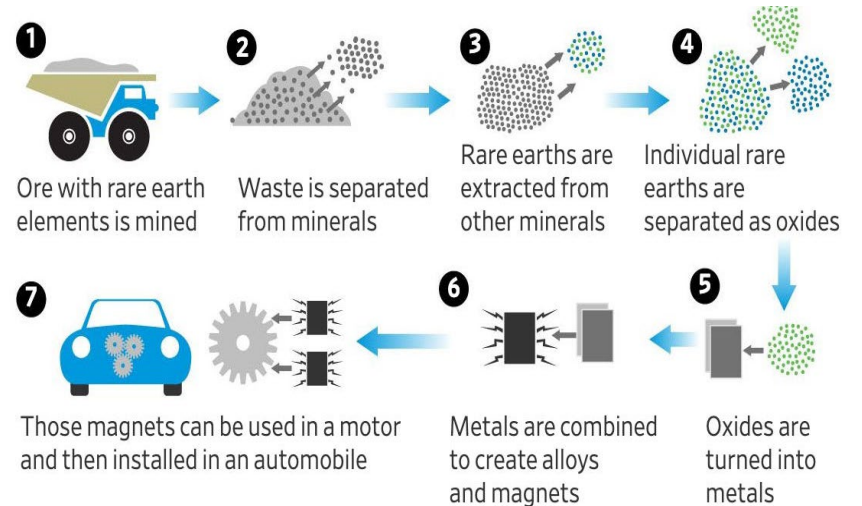
미드스트림 단계의 전략적 중요성과 주요 기업

- 희토류 산업은 분리·정제 과정을 거쳐 자석, 합금으로 이어지며, 이 중 미드스트림은 중국 의존도가 가장 높아 전략적 가치가 큰 단계
- 중국 외 상업적 분리 공정을 수행하는 기업은 캐나다의 Neo Performance Metals이 유일하며, 다수의 기업들은 여전히 중국에 의존
- 호주의 Iluka Resources는 12.5억달러 정부 지원으로 26년부터 Nd, Pr 등 산화물 생산 예정이며, Lynas도 중희토류 상업 생산에 성공
- MP Materials, Ucore Rare Earths, Energy Fuels가 분리·정제 시설 구축을 추진 중이며, 재활용 분야에서는 Umicore와 American Resources가 핵심 기업으로 부상



자료: 미래에셋증권 리서치센터

희토류 광물의 주 사용처는 영구 자석



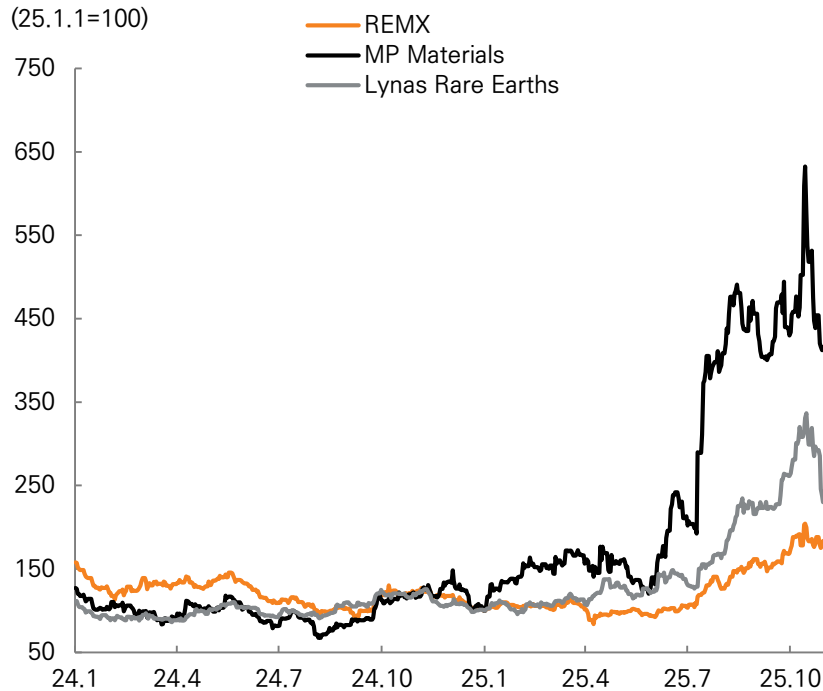
자료: Industrial Minerals Company of Australia, 미래에셋증권 리서치센터

REMX ETF: 희토류

VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF

- REMX는 희토류 관련 탐사, 정제, 가공, 재활용 등에 참여하는 글로벌 기업 전반에 투자하는 ETF
- 구성 종목의 국가 비중은 중국(32.2%), 미국(24.4%), 호주(20.8%), 칠레(5.7%), 캐나다(5.0%) 순
- 중국에 대한 의존도를 낮추기 위해 미국은 자체적인 공급망 구성에 적극적으로 투자하는 중
- 리튬에 대해서도 미국 정부의 지원 의지가 확인되며 ETF 내 미국 리튬 광산 보유 기업들에게 긍정적으로 작용할 전망

REMX와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

REMX ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Pilbara Minerals	7.8	31.0	91.3	50.7
Albemarle	7.2	20.7	42.1	13.7
China Northern Rare Earth	7.0	9.7	33.9	149.8
MP Materials	6.8	-3.2	6.7	316.2
Lithium Americas	6.2	-3.1	122.4	82.6
Lynas Rare Earths	6.2	-12.0	37.7	130.0
Ganfeng Lithium Group	5.2	25.8	98.7	169.9
Xiamen Tungsten	5.1	23.5	52.4	89.7
Sociedad Quimica y Minera de Chile	5.0	12.2	29.1	32.6
Liontown Resources	4.9	16.2	39.6	118.1

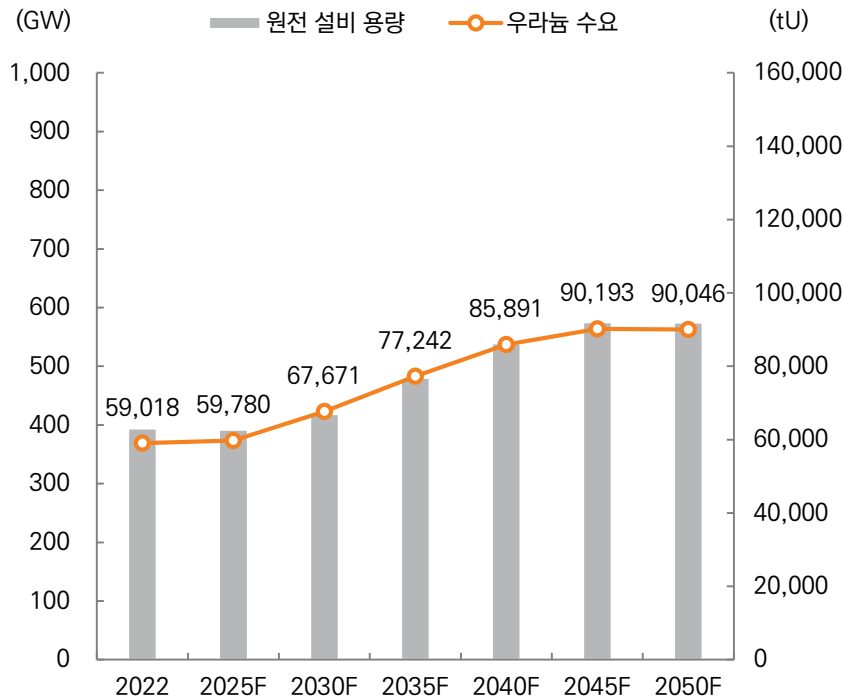
주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄: 원전 증설 정책으로 수요 ↑

정책적 지원으로 원전 증설 가속화 전망

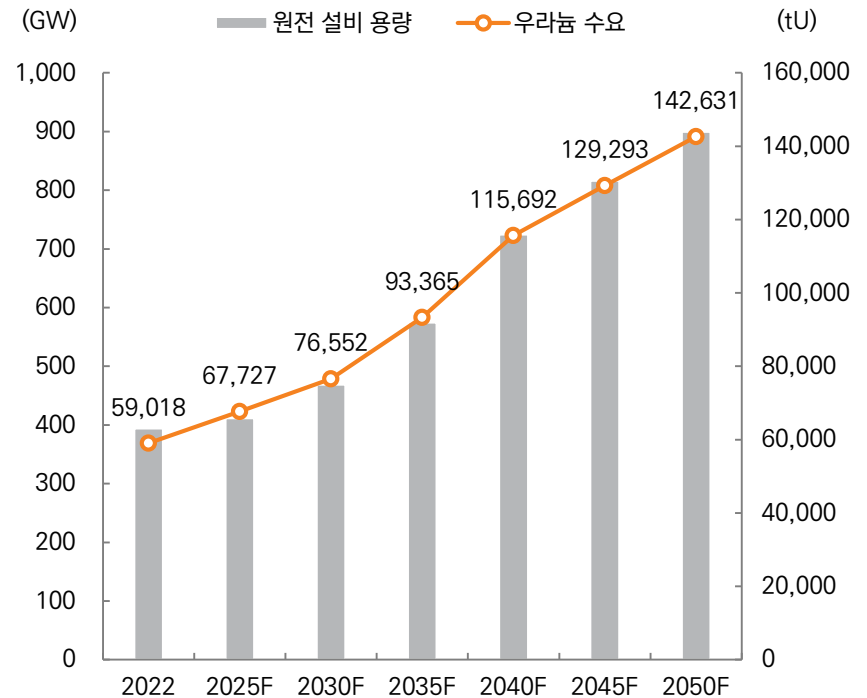
- 2030대부터 본격화될 글로벌 원전 증설은 향후 우라늄 소비를 구조적으로 끌어올릴 핵심 요인으로 작용
- 2050년까지 전 세계 원전 설비용량은 574~900GW로 확대될 전망. 글로벌 우라늄 수요는 최소 9만tU에서 최대 14.2만tU로 증가 예상
- 미국은 원자력 산업 재건을 목표로 4건의 행정명령을 발동해 발전량을 2050년까지 400GW로 확대하고 신규 원전 10기 건설을 추진
- 또한 인허가 절차 단축 및 11.1억달러 규모의 보조금 확대를 통해 SMR·차세대 원자로 중심의 원전 산업 부활을 가속화하는 국면

글로벌 원전 설비용량 및 우라늄 수요 전망 (저수요)



자료: IAEA, NEA, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 원전 설비용량 및 우라늄 수요 전망 (고수요)



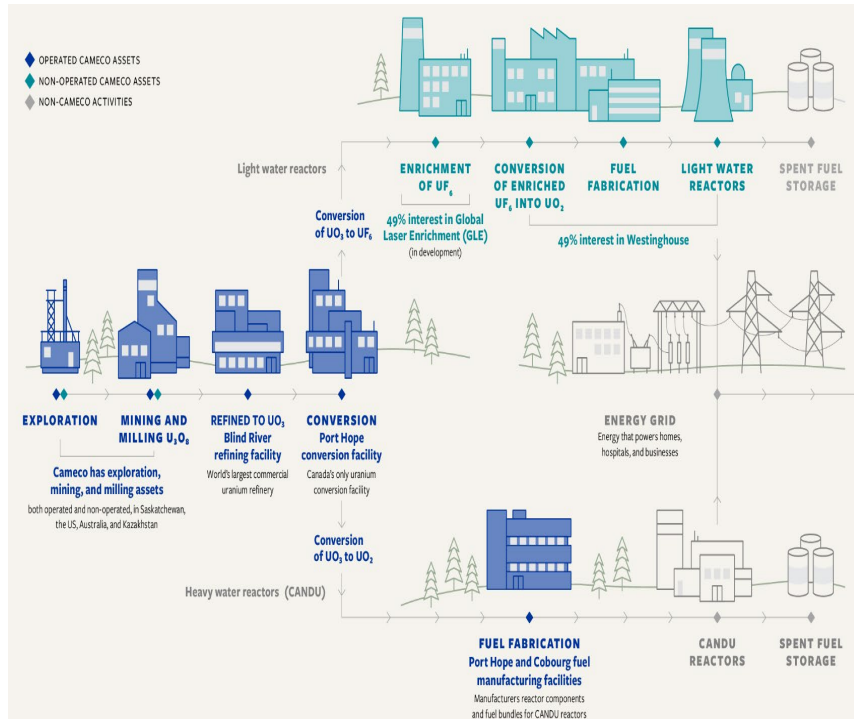
자료: IAEA, NEA, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄: 웨스팅하우스 계약

미 정부와 웨스팅하우스의 원전 투자: 카메코에 직접적 수혜

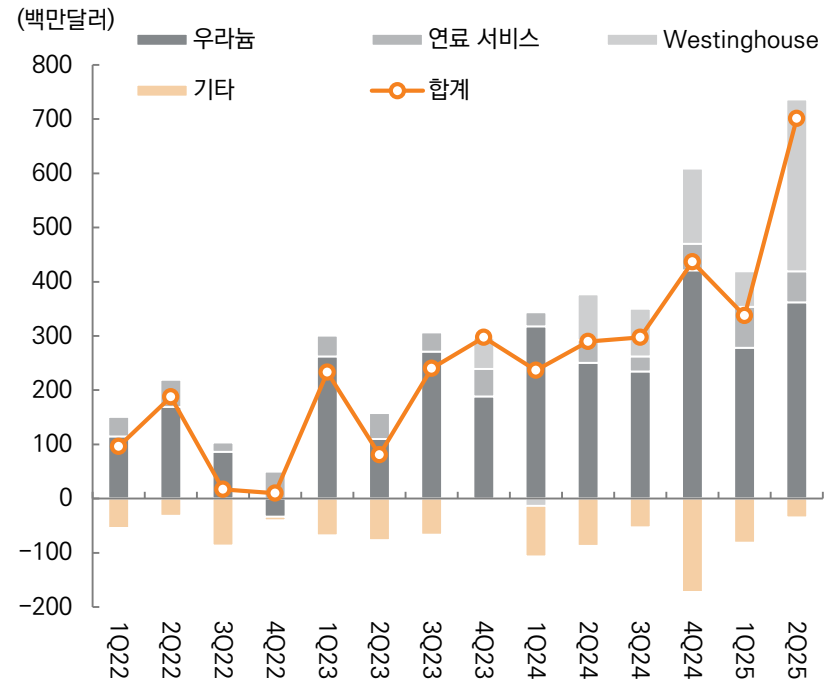
- 10/28일 미국 정부와 웨스팅하우스, 브룩필드, 카메코가 최소 880억달러 규모의 신규 원전 건설 추진을 위한 전략적 파트너십을 체결
- 이는 웨스팅하우스의 AP100 노형을 활용해 첨단 원전 생태계를 구축하고, 일자리 창출과 산업 경쟁력 회복을 목표로 하는 대형 프로젝트
- 카메코는 탐사, 채굴, 핵연료 제작을 비롯해 23년 웨스팅하우스 지분 49%를 취득하며 원전 생태계 전반의 사업을 영위
- 또한 트럼프 대통령은 일본의 3,320억달러 인프라 투자를 언급하며 원전 및 SMR 분야로의 글로벌 자본 유입 확대를 시사

카메코 주요 사업 영역



자료: Cameco, 미래에셋증권 리서치센터

카메코 사업부별 EBITDA 추이



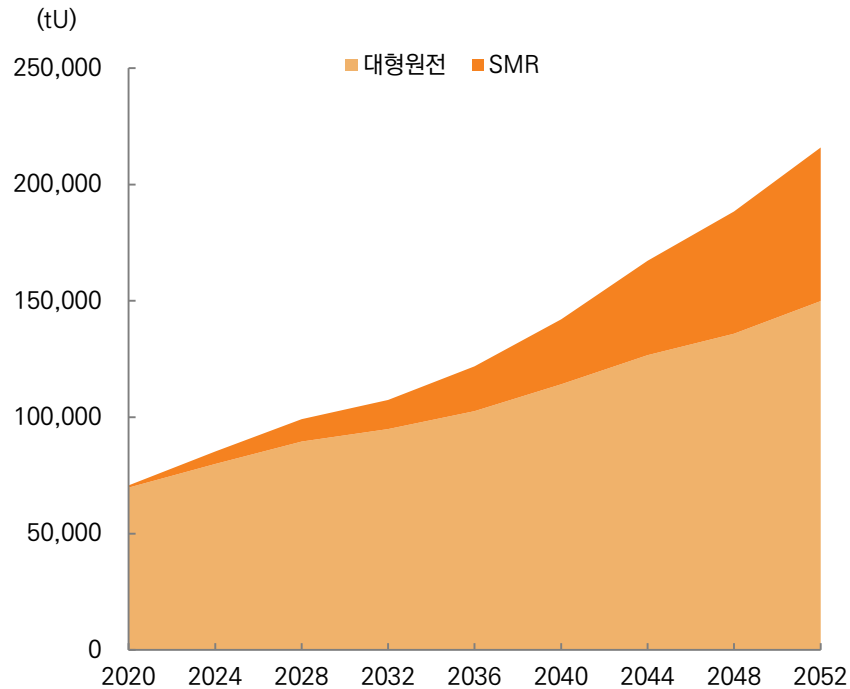
자료: Cameco, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄: SMR 중심 정책도 수요 상승 요인

SMR 확산과 유틸리티 재비축으로 강화되는 수요 압력

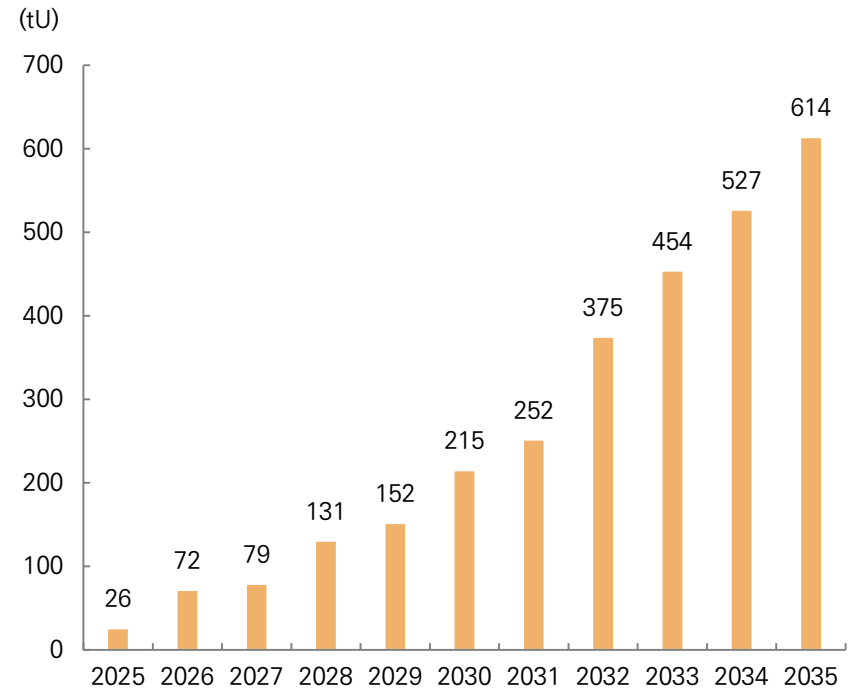
- 고효율·장주기 운전을 목표로 한 SMR은 고순도 저농축 우라늄(HALEU)을 사용해 기존 원전 대비 약 20% 더 많은 우라늄을 필요로 함
- 신규 원전은 초기 연료 장전 과정에서 300~450tU가 요구돼 단기 수요 급증이 예상되며, 현재 전 세계적으로 60기 이상이 건설 중
- 유틸리티사들은 러시아산 수입 제한과 원전 증설 기대에 대응해 Cameco, Orano 등과 장기 계약을 재개하며 비축 재고 확충에 나서는 중
- 재비축 사이클이 본격화되는 2026~2028년에는 단기적 가수요로 인해 수급 불균형 심화가 예상되는 국면

글로벌 원자력 발전 용량에 따른 우라늄 수요 전망



자료: Nuclear Energy Agency, 미래에셋증권 리서치센터

연간 HALEU 수요 추정치



자료: NEI, Centrus Energy, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄: 안정적 가격 기대

원전 확대에 따른 구조적 우라늄 수요 증가 전망

- 원전은 1GW 가동 시 연간 약 150tU의 우라늄을 필요로 하며, 신규 원전의 초기 장전에는 최대 450tU가 요구되는 자원 집약적 산업
- 2030년 이후 글로벌 원전 증설이 본격화되면 우라늄 수요는 구조적으로 확대될 전망이며, 중장기 수급 불균형 가능성이 부각될 것
- 현재는 캐나다, 호주, 나미비아 중심의 생산 회복으로 단기적 균형을 유지하고 있으나, 장기계약 가격이 80달러 수준에서 고착화
- 러시아산 수입 제한, 주요 광산의 증산 지연, 신규 투자 부진으로 공급 확대 여력이 제한되며 점진적으로 수요 우위 시장으로 전환 예상

국가별 회수 가능 우라늄 자원량

국가	US\$ 18.1/lb	US\$ 36.3/lb	US\$ 59.0/lb	US\$ 117.9/lb
카자흐스탄	498,700	730,800	813,900	873,400
브라질	86,800	86,800	167,800	177,800
중국	73,200	175,800	270,500	291,300
호주	0	0	1,671,200	1,935,200
캐나다	0	287,900	582,000	852,200
러시아	0	32,400	476,600	652,500
나미비아	0	33,200	497,900	550,800
나이지리아	0	31,700	336,000	454,000
아프리카	0	228,000	320,900	436,400
우크라이나	0	71,500	106,700	184,800
미국	0	0	67,800	121,400
기타	8,100	203,000	614,700	1,404,900
합계	666,800	1,881,100	5,926,000	7,934,700

주: 기타 포함국: 소련, 독일, 프랑스, 체코, 루마니아, 중국, 인도
 자료: World Nuclear Association, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄 현물 가격과 장기 계약 가격



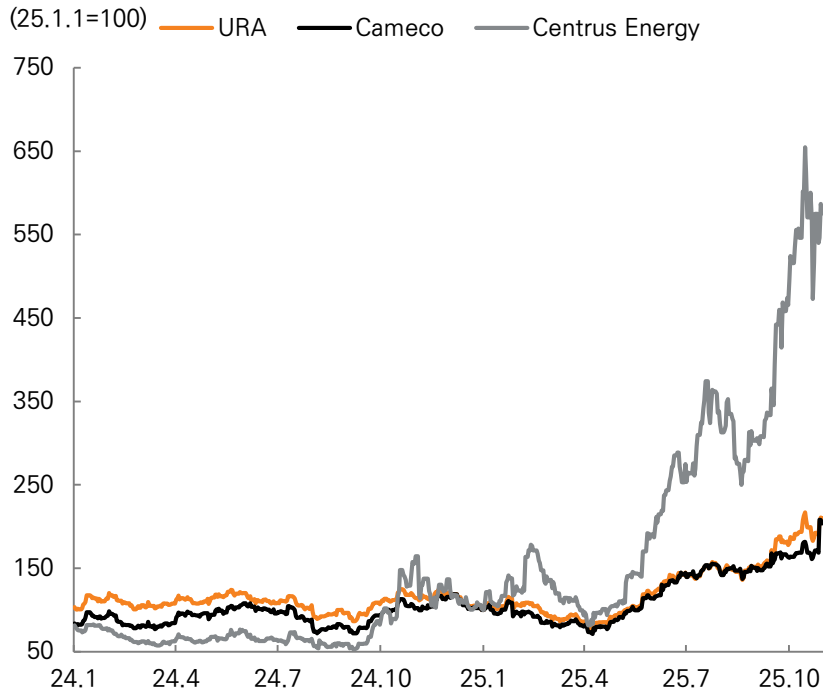
자료: Cameco, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF: 우라늄 밸류체인

Global X Uranium ETF

- URA는 우라늄 채굴, 탐사, 생산 및 원자력 부속기업 등 우라늄 밸류체인 전반에 투자하는 ETF
- 산업별로는 에너지(59.0%), 산업재(23.3%), 유틸리티(11.4%), 소재(5.6%)로 구성
- 국가별 비중은 캐나다(37.7%), 미국(29.9%), 한국(9.3%), 호주(9.1%) 순
- 밸류체인 전반 사업을 영위하는 Cameco가 테마를 지지하는 가운데 Centrus Energy, SMR 관련주들이 상승폭을 확대

URA ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Cameco	21.9	25.6	36.4	98.4
Oklo	14.9	23.1	81.7	547.2
Uranium Energy	6.1	16.4	78.9	132.1
Centrus Energy	5.4	23.6	70.2	475.5
Sprott Physical Uranium	5.0	-1.3	21.5	10.5
NuScale Power	4.6	17.4	-16.4	135.6
NexGen Energy	4.5	10.0	44.5	44.5
Energy Fuels	3.8	43.1	142.6	313.9
NAC Kazatomprom	3.4	8.3	34.8	52.8
Denison Mines	2.5	18.0	56.9	73.2

주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

핀테크: 정책적 지원 확보

GENIUS Act 통과: 스테이블코인 생태계 육성 정책은 지속

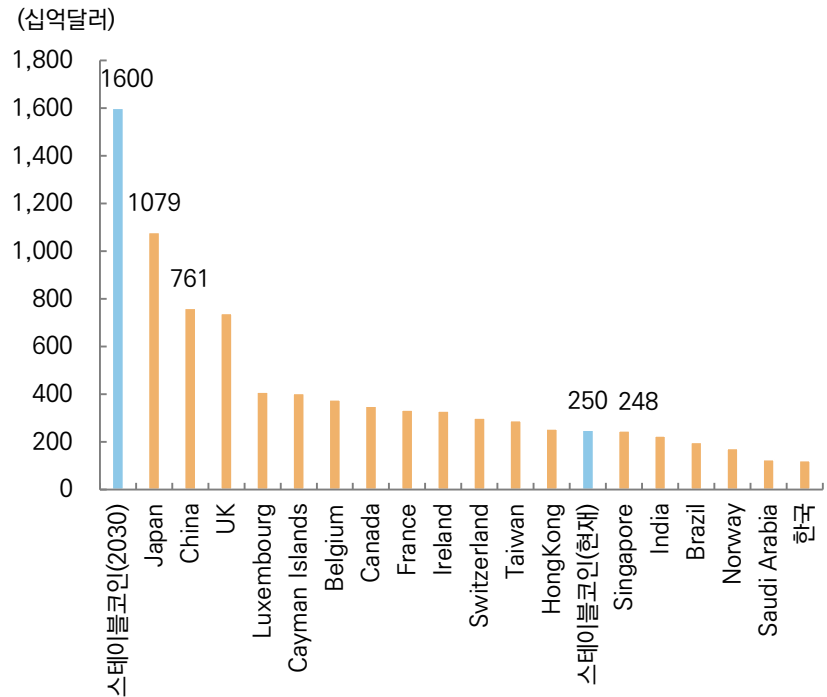
- 미국 하원은 디지털 자산을 관리하는 3개의 법안을 통과. 이미 상원의 승인을 얻은 GENIUS Act는 트럼프 대통령의 서명도 받아 법제화
- GENIUS Act는 스테이블코인의 규제 프레임워크를 규정. 준비금으로 활용할 수 있는 자산(달러, 단기 미국채)을 규정
- 스테이블코인 활성화로 미국채 수요 증진 효과 기대. 스테이블코인 발행 규모는 현재 약 2,500억달러 수준이지만 장점이 부각되며 빠르게 성장할 전망. 2030년까지 1.6조달러까지 성장 가능(Bear 0.5조, Bull 3.7조달러)
- CLARITY Act의 경우 디지털 자산의 법적 지위, 규제 주체 불확실성을 해소해 거래량 증진 효과를 야기할 전망

미국 하원을 통과한 디지털 자산 3법

항목	GENIUS Act	CLARITY Act	Anti CBDC Act
주요 내용	<ul style="list-style-type: none"> - 스테이블코인에 대한 연방·주 감독체계를 확립 - 달러 혹은 달러 단기채를 1:1로 연동할 필요 - 정기적 준비금 공개, 회계·감사 의무를 명시 	<ul style="list-style-type: none"> - 디지털 자산에 대한 규제 주체(SEC vs CFTC) 경계 설정 - 분류 기준(증권형·상품형 등)을 도입해 관할 체계 정립 	<ul style="list-style-type: none"> - 연준이 일반인 대상 CBDC를 발행·제공하지 못하도록 금지
시행 목적/기대 효과	<ul style="list-style-type: none"> - 스테이블코인 신뢰도 ↑ - 소비자 보호 강화, 금융 시스템 리스크 경감 - 시장 활성화로 인한 미국채 수요 증진 	<ul style="list-style-type: none"> - 가상자산의 법적 지위와 규제 주체 불확실성 해소 - 기업과 투자자에게 명확한 규제 가이드라인 제공 	<ul style="list-style-type: none"> - CBDC가 개인 거래를 감시할 수 있다는 우려 해소 - 사생활 침해 및 정부 권력 남용 예방
향후 과정	- 최종 통과	- 하원 통과, 상원 심사 및 통과 대기	- 하원 통과, 상원 심사 및 통과 대기
수혜 분야	- 스테이블코인 발행사, 수탁, 결제 네트워크	- 거래소, 플랫폼, ETF 발행사	- 디지털 자산 시장의 민간 주도 성장 기대

자료: 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인 발행 규모와 국가별 미국채 보유량



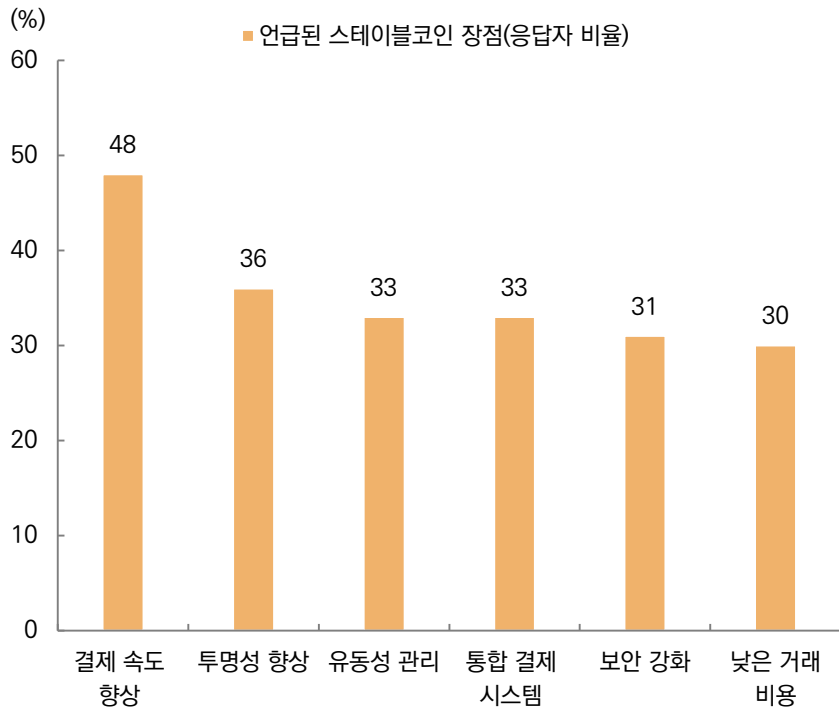
자료: Citi, 미래에셋증권 리서치센터

핀테크: 스테이블코인 시장 활성화

스테이블코인에 대한 수요는 빠른 결제 속도에서 비롯

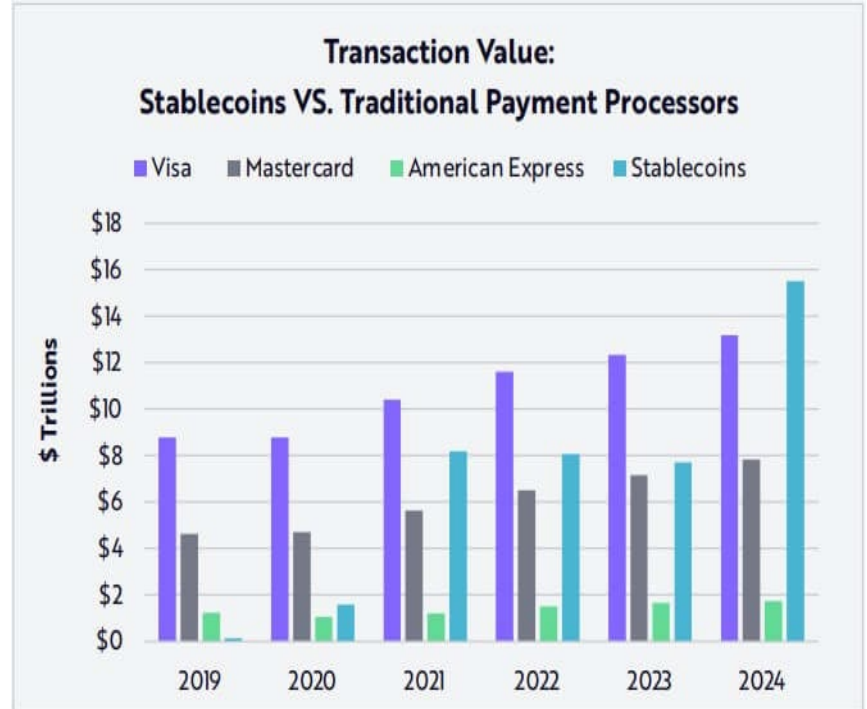
- 스테이블코인 활성화 기대감은 결제 측면에서의 편의성에서 비롯. 48%의 디지털자산 사용사들은 결제 속도 향상을 장점으로 선정
- 실제로 이미 2024년 총 결제액(Total Payments Volume) 기준으로 스테이블코인은 미국 신용카드 3사의 규모를 뛰어 넘은 상황
- 신용카드의 경우 승인에 필요한 시간은 적지만 자금이 최종적으로 이동하는 시간은 오래 걸림. 반면 스테이블코인의 경우 거쳐야 하는 과정도 적고 블록체인은 24시간 작동하기 때문에 자금 이동도 즉시 시행될 수 있음

스테이블코인의 주요 장점



자료: Fireblocks, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인과 신용카드사들의 결제액 규모 추이



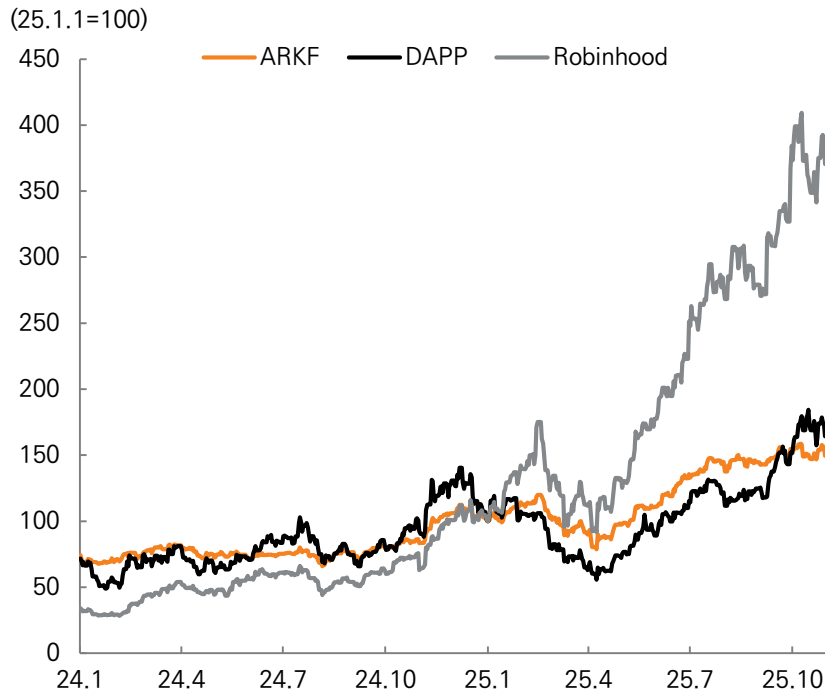
자료: Ark Invest

ARKF ETF: 핀테크

ARK Fintech Innovation ETF

- ARKF는 디지털 결제, 블록체인 등 다양한 핀테크 혁신 기업들에 투자하는 ETF
- 상위 보유 종목은 Shopify(9.3%), Coinbase(6.2%), Robinhood(5.2%), ROBLOX(4.5%), SoFi Technologies(4.4%) 순
- 블록체인 생태계 전반에 투자하는 또 다른 ETF인 DAPP에 비교해보면 Shopify, Robinhood의 비중이 높음

ARKF, DAPP와 Robinhood 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ARKF vs DAPP 구성 종목 비교

Ark Fintech Innovation ETF (ARKF)		VanEck Digital Transformation ETF (DAPP)	
종목명	비중(%)	종목명	비중(%)
Shopify	9.6	IREN Ltd	7.7
Coinbase Global	6.7	BitMine Immersion	7.0
Robinhood Markets	5.7	Applied Digital	6.5
ARK 21Shares Bitcoin ETF	4.8	Coinbase Global	6.3
Palantir	4.2	Cipher Mining	6.2
SoFi Technologies	3.9	Cleanspark	6.1
ROBLOX	3.7	Hut 8	5.4
Toast	3.6	Circle	5.4
Block	3.5	Block	5.2
Circle	3.5	Riot Platforms	4.8
Top 10 종목	49.4	Top 10 종목	60.7

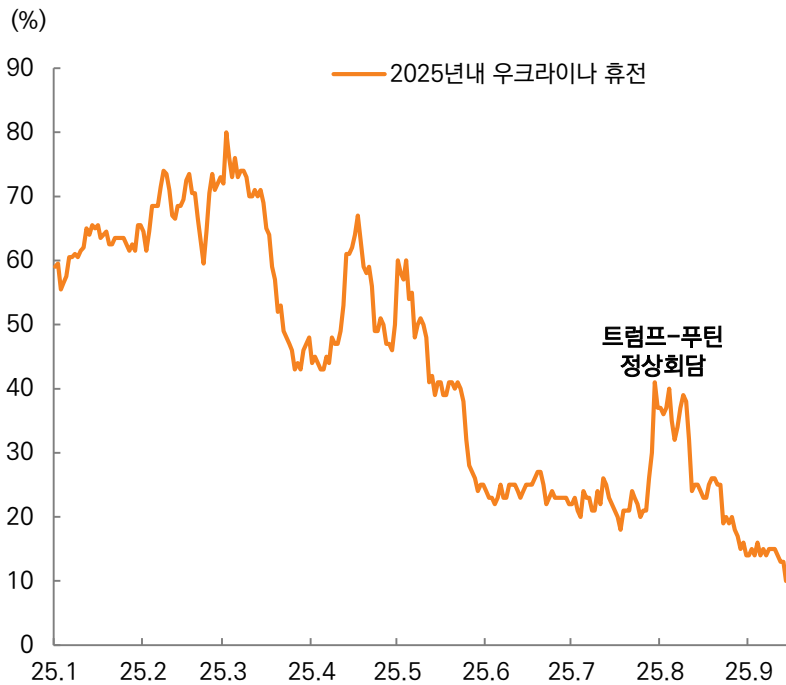
주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

방산: 소멸된 우크라이나 휴전 가능성

장거리, 단거리 미사일에 대한 수요 증가세

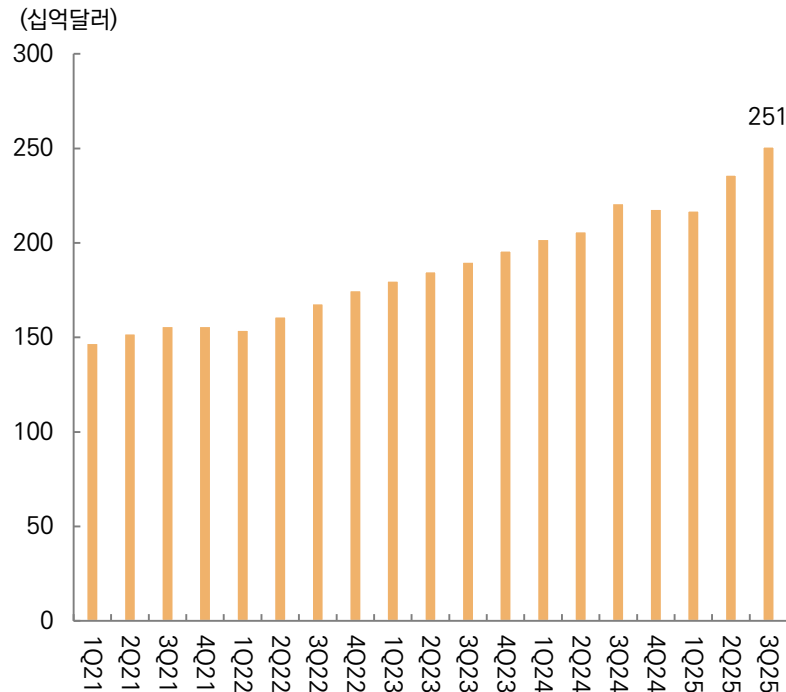
- 헝가리에서 예정됐던 미국-러시아 회담이 무산되며 우크라이나 관련 긴장감 지속. 미국은 러시아의 국영 원유 기업에 대해 제재 발표
- 우크라이나 전쟁이 장기화되면서 장거리 미사일에 대한 수요 증가. 3Q에서 발표된 RTX의 수주량은 역대 최고치 기록
- 유럽 각국이 재정 부담을 겪고 있지만 방위비를 감축하지는 않을 전망. 프랑스 정부도 야당과의 협상에 진척을 보이는 모습

베팅 시장에 반영된 우크라이나 휴전 가능성



자료: Polymarket, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RTX의 Backlog 추이



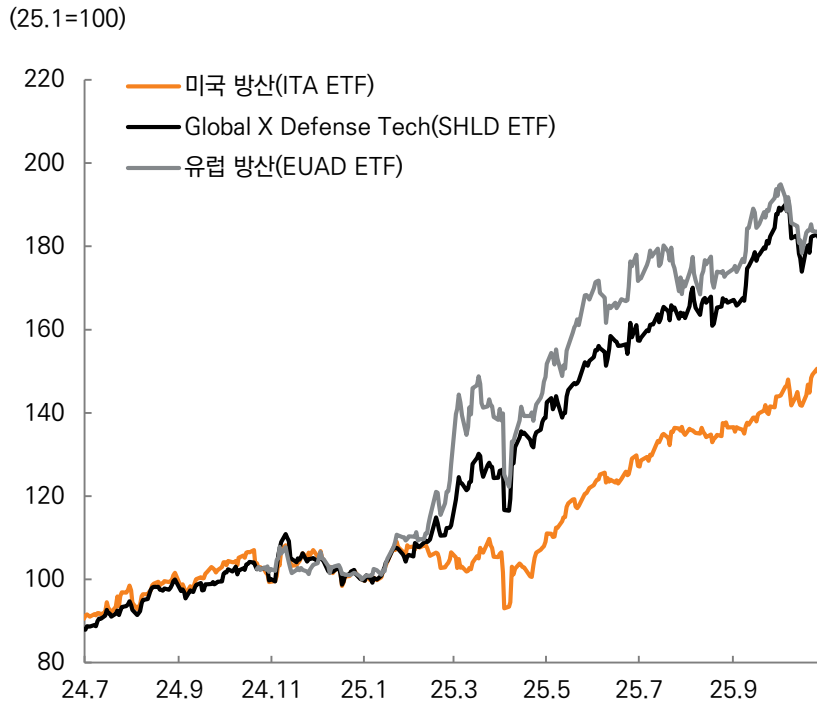
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

SHLD ETF: 방산

Global X Defense Tech ETF

- 방산은 SHLD ETF로 접근. 30% 수준의 유럽 비중도 가지고 있다는 점이 장점
- SHLD는 Palantir(10.0%), RTX(8.2%), Rheinmetall(7.1%), Lockheed Martin(7.0%), BAE Systems(6.6%) 등이 상위 보유 종목
- 방산은 관세 부과에도 불구하고 안보 영향으로 투자가 지속적으로 늘며 성장할 전망
- 특히 우크라이나 전쟁이 장기화되면서 단거리, 장거리 미사일에 대한 수요 증가

SHLD ETF와 미국, 유럽 방산 기업들의 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

SHLD ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Palantir	10.0	6.6	22.7	157.2
RTX	8.2	6.0	12.0	53.3
Rheinmetall	7.1	-14.0	-1.8	176.5
Lockheed Martin	7.0	-1.9	17.0	0.8
BAE Systems	6.6	-9.6	4.2	62.0
General Dynamics	4.8	1.1	10.4	30.8
Northrop Grumman	4.5	-5.0	1.0	23.3
Leidos	4.5	1.0	18.5	32.5
L3Harris	4.5	-3.1	7.9	40.7
Leonardo	4.2	-6.5	5.4	94.8

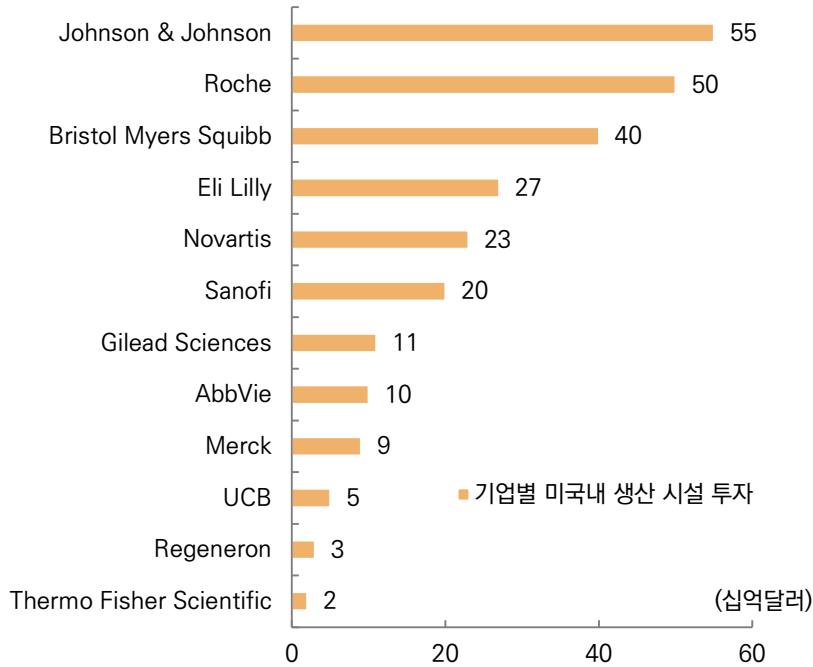
주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 인프라: 관세로 인한 리쇼어링 수혜

관세와 감세안 인센티브로 활발해지는 리쇼어링

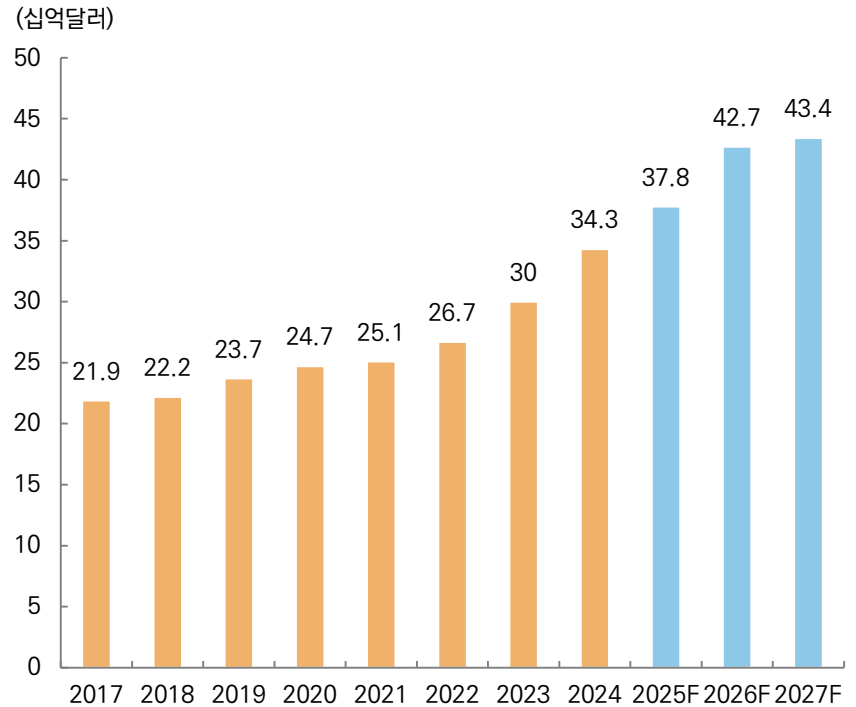
- 트럼프의 관세 여파로 미국으로의 제조업 투자도 더욱 늘어날 가능성. 올해 반도체, 자동차, 제약 기업 중심으로 미국 투자 확대 발표
- 100% 관세에 직면한 제약 기업들 중심의 시설 투자가 활발해질 전망. 현재 생산 시설은 대체로 아일랜드에 위치
- 공화당 감세안도 기업들의 투자 활동을 지지. 감가상각 증시 공제(100% Bonus Deduction), R&D 비용 전액 공제. 22년 Chips Act의 생산 시설 보조금도 확대
- 송전망 노화에 따른 꾸준한 교체 수요 지속. 전체 송전선의 70%의 연식은 25년 이상. 송전망 관련 투자 높아질 전망

트럼프 취임 후 미국 투자를 발표한 제약 기업



자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 송전망 투자 추이



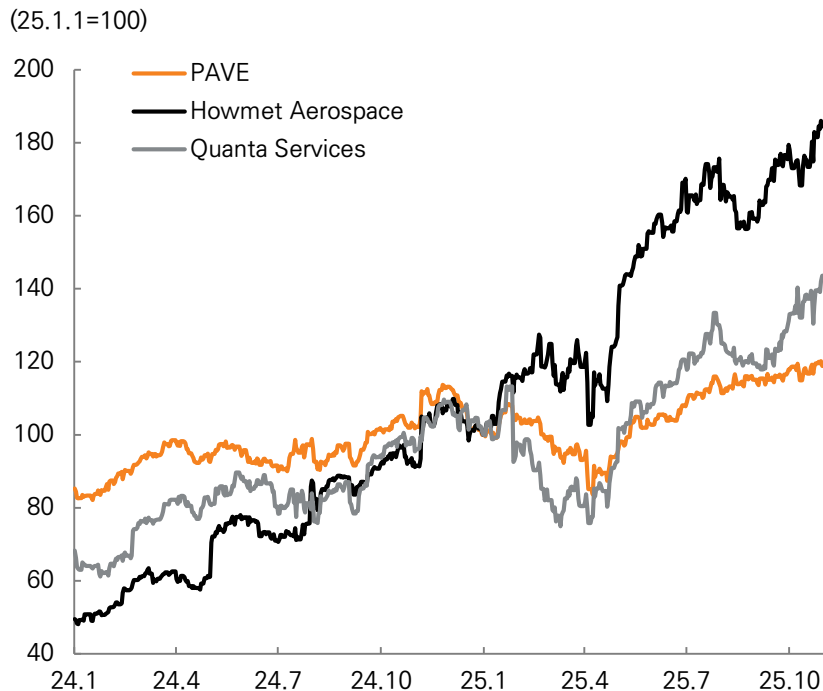
자료: EEI(2025년 1월), 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF: 인프라 및 전력기기

Global X U.S. Infrastructure Development ETF

- PAVE는 미국 인프라 개발 기업들에 투자하는 ETF. 인프라 정책 모멘텀, 구조적인 전력 수요 증가 수혜
- 업종별로는 생산자 제조(29.9%), 비에너지 광물(17.4%), 산업 서비스(13.1%), 전기 기술(13.0%), 운송(7.2%) 등으로 구성
- 실적 발표로 종목별 퍼포먼스 차별화 전개되는 가운데 Quanta Service, Emerson Electric 등 전력 기기 관련 기업 강세
- 엔진 사업 부문에 힘입어 Howmet Aerospace 강세. 동사 엔진은 각종 항공기, 가스 터빈 등 다목적으로 사용

PAVE ETF와 구성 종목 추가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Howmet Aerospace	4.4	2.8	5.0	84.5
Quanta Services	3.5	9.5	10.4	43.6
CRH	3.2	-2.2	21.5	26.7
Parker-Hannifin	3.1	2.1	5.8	21.7
Sempra	3.0	2.7	13.9	5.4
United Rentals	3.0	-10.0	-2.4	21.9
Norfolk Southern	3.0	-6.3	0.9	20.0
Fastenal	3.0	-15.3	-10.5	15.6
Trane Technologies	2.9	5.8	3.5	20.9
Eaton	2.9	2.4	-1.8	15.4

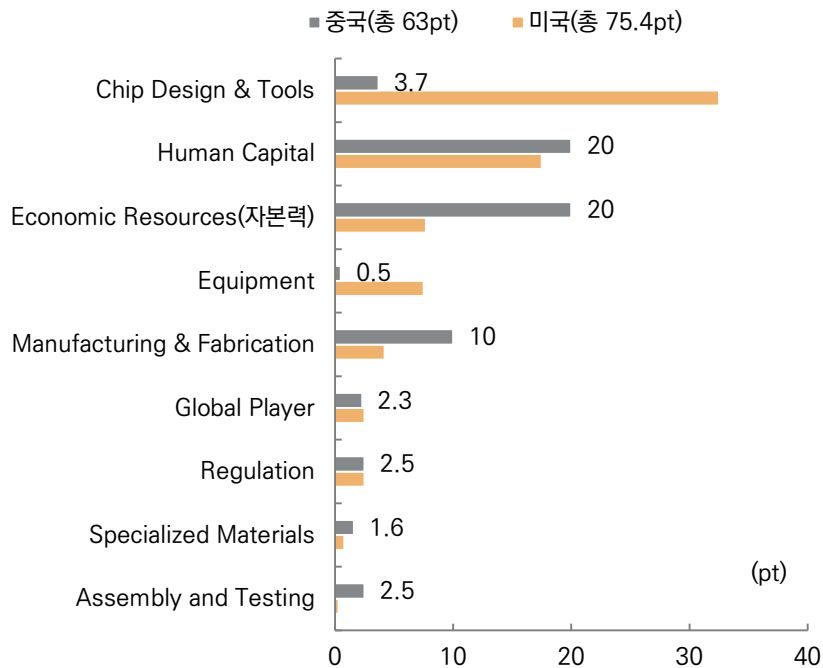
주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 테크: 기술력 향상과 AI 투자

반도체 기술력 격차를 따라잡기 위한 노력

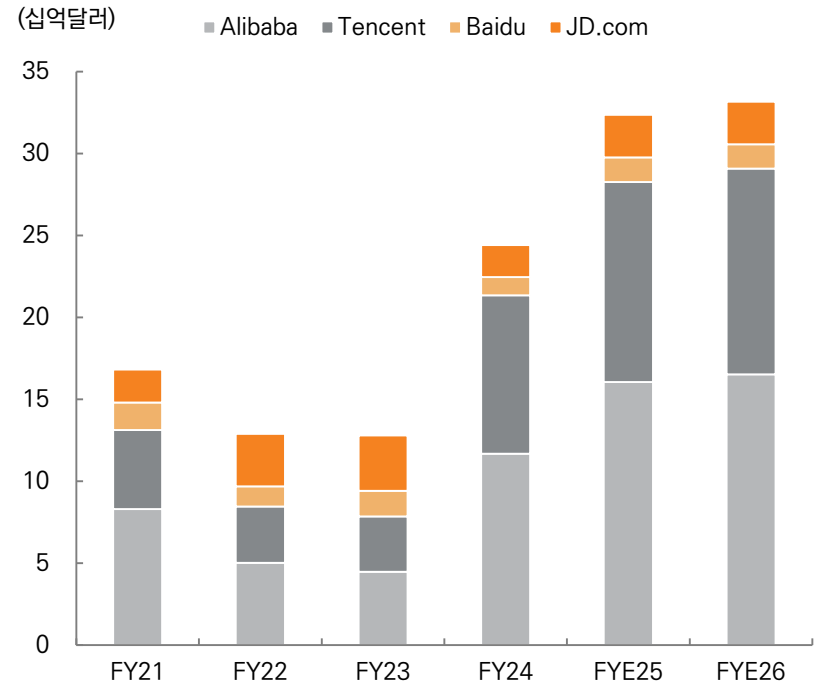
- 중국과 미국의 절대적 기술력 차이에서는 여전히 미국 기업들이 우위. 특히 Chip Design 부문에서의 격차 상당
- 그러나 중국내에서는 현재 기술력 1위인 엔비디아 H20과 경쟁할 수 있는 제품 출시 준비. Cambricon의 차기작인 Siyuan 690은 엔비디아 H100의 성능과 유사할 것으로 평가되고 있음. MetaX도 H20에 필적하는 성능을 보유한 칩을 공개
- 알리바바의 Capex 확장도 해당 기업들의 수요 확보를 도울 전망. 알리바바는 향후 3년간 530억달러 규모의 AI 투자 계획을 발표

Critical Technologies Index: 반도체 항목별 양국 점수 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 인터넷 기업들의 Capex 추이



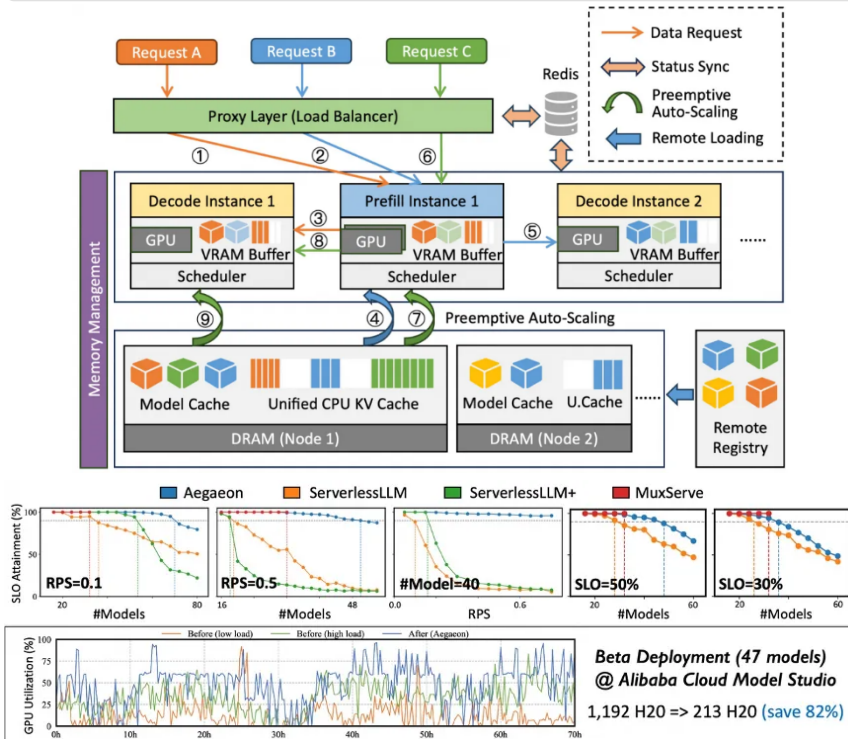
자료: Bloomberg Intelligence(8/28 기준), 미래에셋증권 리서치센터

중국 테크: AI 생태계 확장

알리바바의 AI 생태계 확장 전략 가속화

- 지난 19일 알리바바 클라우드는 LLM 등의 추론 작업시 GPU 효율을 약 82% 개선시키는 클라우드 풀링 시스템 Aegaeon을 공개
- 기존엔 1,192개의 H20 GPU가 필요했던 동일 규모의 작업을 이 시스템을 통해 213개 GPU로 처리했다는 테스트 결과도 발표
- 또한 24일 알리바바는 AI 안경 Quark를 발표. 지난 달부터 실제 판매를 시작한 메타의 AI 안경보다 약 20% 정도 저렴한 가격에 판매

알리바바 클라우드의 Aegaeon 작동 원리



자료: Alibaba Cloud, 미래에셋증권 리서치센터

알리바바의 Quark와 메타의 Ray-Ban Meta Smart Glasses 비교

	Quark	Ray-Ban Meta Smart Glasses
출시 기업	알리바바	메타
출시 시점	2025년 말 예정	2025년 9월 30일 판매 시작
가격	4,699위안 (약 660 달러)	799 달러
무게	42g	일반형 약 50g Ray-Ban Display 버전은 약 69g
칩	Qualcomm Snapdragon AR1 + Bestechnic BES2800 (보조 저전력 칩)	Qualcomm Snapdragon AR1
주요 기능	중국 생태계 연계 실시간 번역, 핸드프리 통화, 결제·쇼핑 연계 등	디스플레이 내장, 실시간 자막/번역, 제스처 제어, 영상 표시 메타 생태계(Media, AI, SNS) 중심이나 결제/쇼핑 연계는 상대적으로 약함
시장 타겟	중국 내 시장	글로벌 소비자 중심

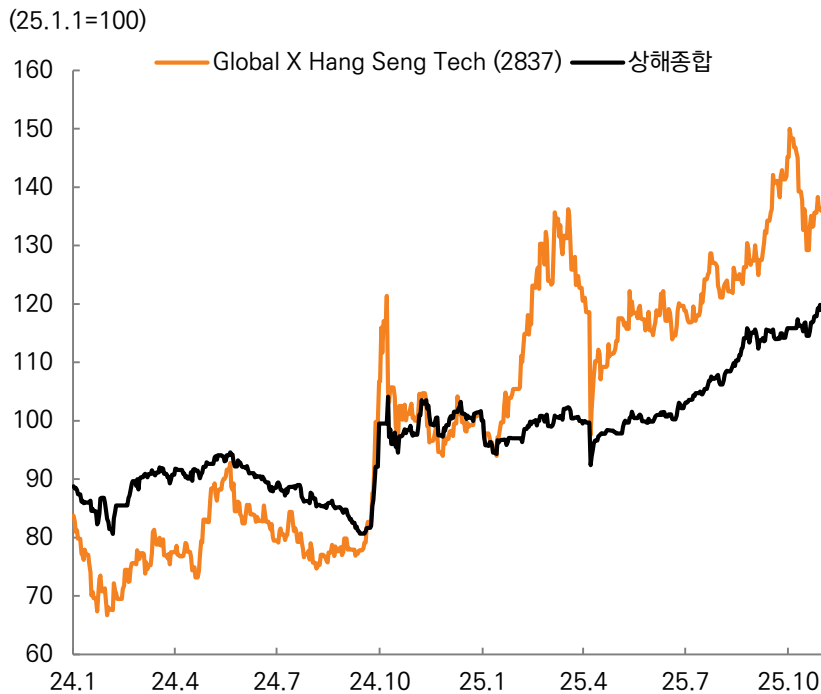
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

2837 HK: 항생 테크

Global X Hang Seng TECH ETF

- Global X Hang Seng TECH ETF(이하 2837)은 항생테크 지수를 추종하는 홍콩 상장 ETF
- 상위 보유 종목은 알리바바(9.5%), SMIC(8.7%), 텐센트(8.1%), 넷이즈(7.5%) 순이며 모두 홍콩 상장 주식으로 구성
- 알리바바 그룹 32억 달러 규모의 AI, 클라우드 인프라 투자 기대감에 반도체 위주 큰 폭 상승세 전개

2837과 상해종합지수의 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2837 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Alibaba	9.5	-2.8	47.0	108.9
SMIC	8.7	-0.4	57.8	149.1
Tencent	8.1	-1.8	18.6	56.1
NetEase	7.5	-7.1	7.2	59.0
Meituan	7.4	-2.0	-19.6	-32.5
BYD	7.1	-5.4	-13.8	17.3
Xiaomi	6.0	-18.2	-19.3	28.0
JD.com	5.5	-5.5	3.2	-3.8
Kuaishou Technology	5.5	-11.8	3.1	80.5
Baidu	3.8	-9.5	41.1	45.8

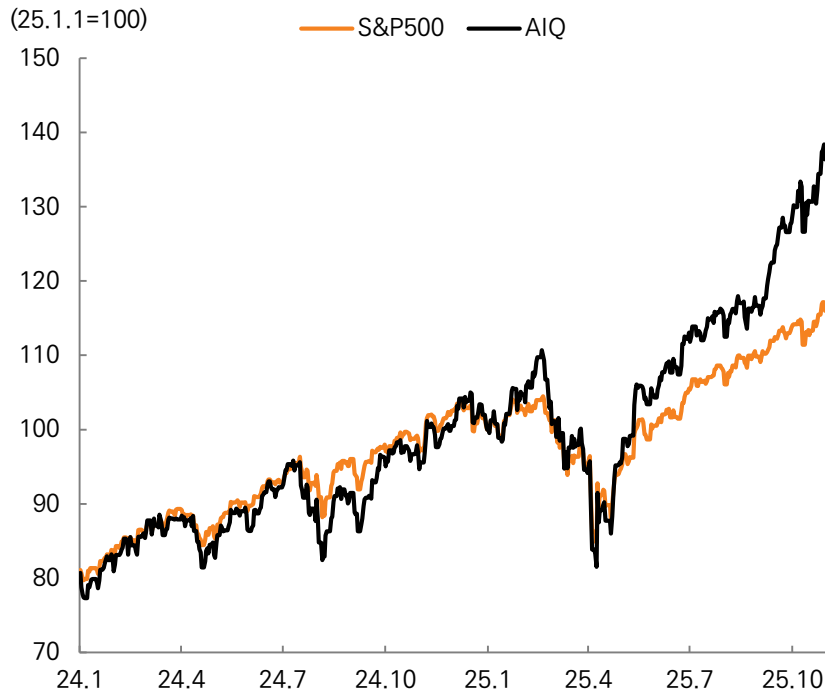
주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

AIQ ETF: AI 테크

Global X Artificial Intelligence & Technology ETF

- AIQ는 미국 테크 기업들에 투자하는 ETF로 85개의 AI 기업으로 구성. 시가총액 상위 10개 종목 비중은 33%로 AI 생태계 전반에 투자
- AMD, Alibaba, 삼성전자, Alphabet, Tesla, Broadcom 등이 비중 상위 종목
- 업종별로는 소프트웨어(39.3%), 반도체 및 장비(15.6%), 하드웨어(11.2%) 등으로 구성
- 다양한 AI 기업들을 포괄하는 AIQ가 유리. 낮은 집중도는 미국 외 지역의 AI 산업 성장을 반영하는데 유리

S&P500과 AIQ ETF 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

AIQ ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
AMD	4.2	57.5	42.0	111.0
Alibaba	3.7	-2.7	48.2	105.1
Samsung Electronics	3.7	24.3	43.7	96.1
Alphabet	3.6	15.8	43.2	48.7
Tesla	3.5	-1.0	37.9	9.0
Broadcom	3.4	14.1	24.4	62.4
Palantir	3.2	6.6	22.7	157.2
TSMC	3.2	8.6	24.8	53.5
Apple	3.2	6.6	29.8	8.4
NVIDIA	3.1	8.7	13.2	51.1

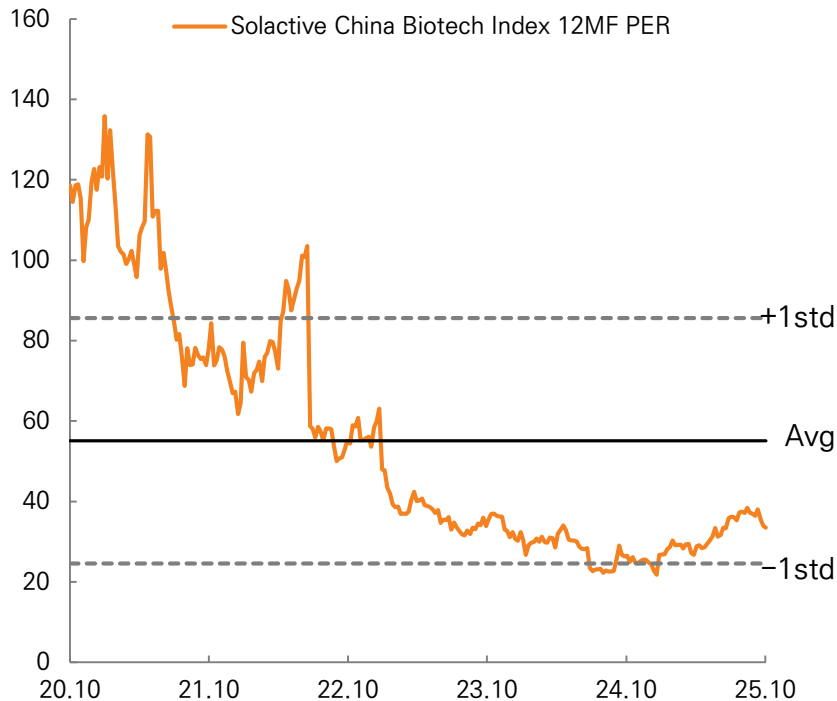
주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 바이오텍: 높아지는 이익 모멘텀

최근 상승에도 불구하고 밸류에이션 우려는 시기상조

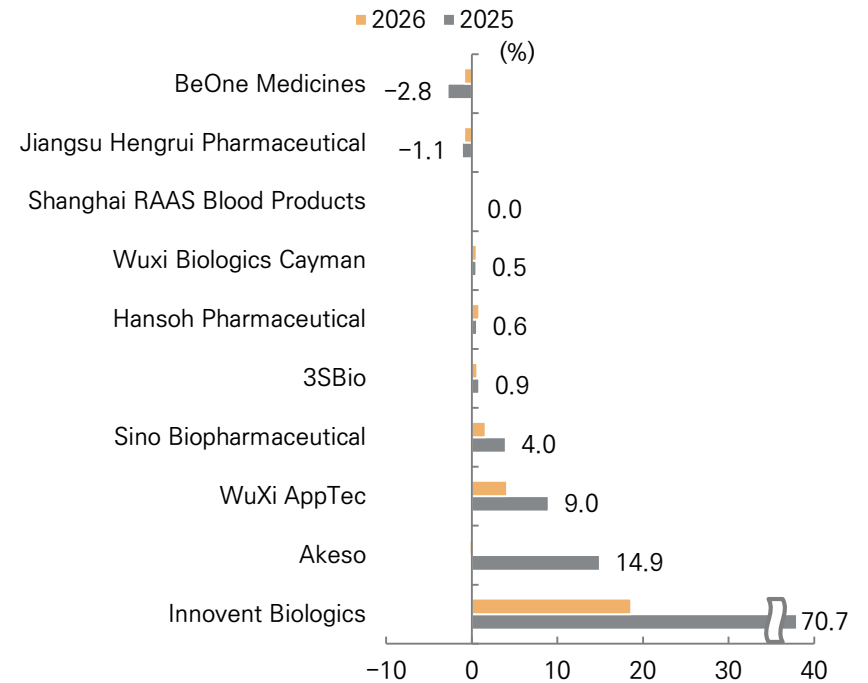
- 올해 들어 중국 바이오텍 주가가 많이 오른 것은 부담이나 중국 바이오텍 지수의 12MF PER은 5년 평균을 여전히 한참 하회하는 수준
- Innovent Biologics를 비롯한 중국 바이오텍 기업들의 2025, 2026년 이익 전망치도 큰 폭으로 상향 조정
- 중국의 기술력이 인정 받으며 특히 절벽을 앞둔 빅파마들이 협력 계약을 이어간 영향
- 10/21에는 Innovent Biologics가 항암 신약 후보 물질에 대해 일본 제약사와 파트너십 계약 체결. 선지급금만 12억 달러에 달함

중국 바이오텍 지수 12MF PER



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 바이오텍 기업들의 1개월 EPS 변화율



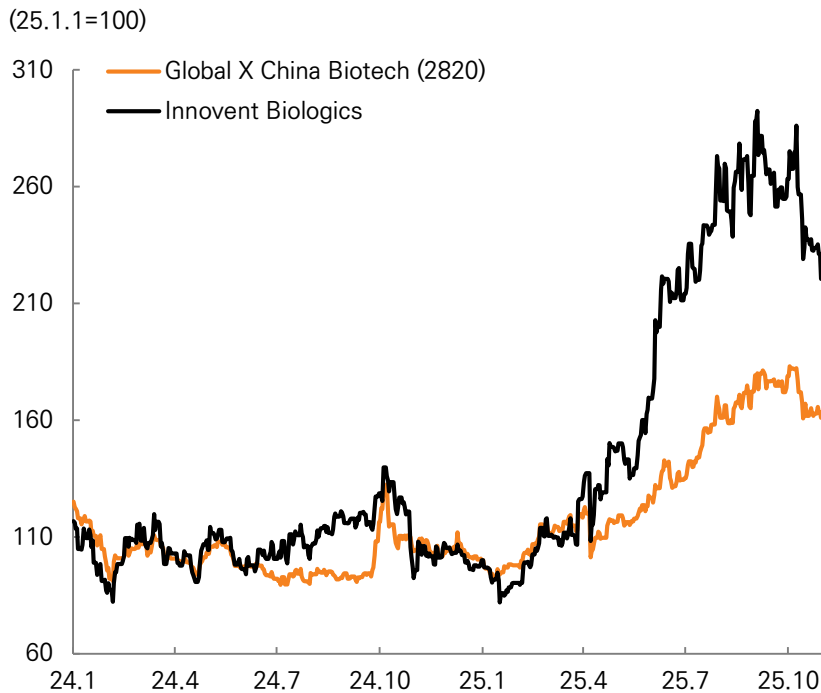
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

2820 ETF: 중국 바이오텍

Global X China Biotech ETF

- 2820은 중국 본토 및 홍콩에 상장된 중국 바이오텍 기업 약 40개에 분산 투자하여 중국 바이오 생태계 전반에 투자
- 정부 지원, 기술 혁신, 고령화 수요로 인한 수혜를 모두 받을 수 있는 중국 바이오 시장의 장기 성장 수혜 기대
- 상위 보유 종목은 Wuxi Biologics Cayman(14.0%), BeOne Medicines(12.8%), Innovent Biologics(10.7%) 순

2820 ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2820 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Wuxi Biologics Cayman	14.0	-10.7	9.5	108.3
BeOne Medicines	12.7	-9.5	2.8	66.9
Innovent Biologics	10.7	-16.3	-18.0	120.5
Sino Biopharmaceutical	6.9	-15.6	-8.6	114.7
Jiangsu Hengrui Pharmaceutical	6.9	-12.1	-1.1	37.0
Akeso	6.8	-21.5	-27.4	82.7
WuXi AppTec	6.1	-13.4	-1.8	76.3
3SBio	5.1	-7.7	-13.2	355.3
Hansoh Pharmaceutical	4.0	-5.2	-6.0	97.9
Shanghai RAAS Blood Products	2.8	0.3	-4.0	-7.1

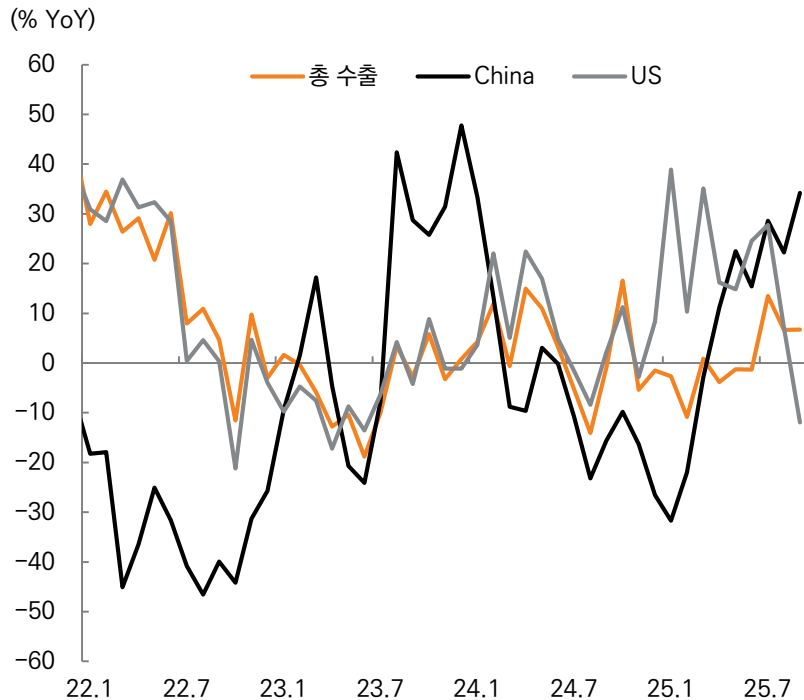
주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도: 러시아 제재 리스크

제재 리스크 극복시에는 미국과의 무역 합의 성사 가능성 증가

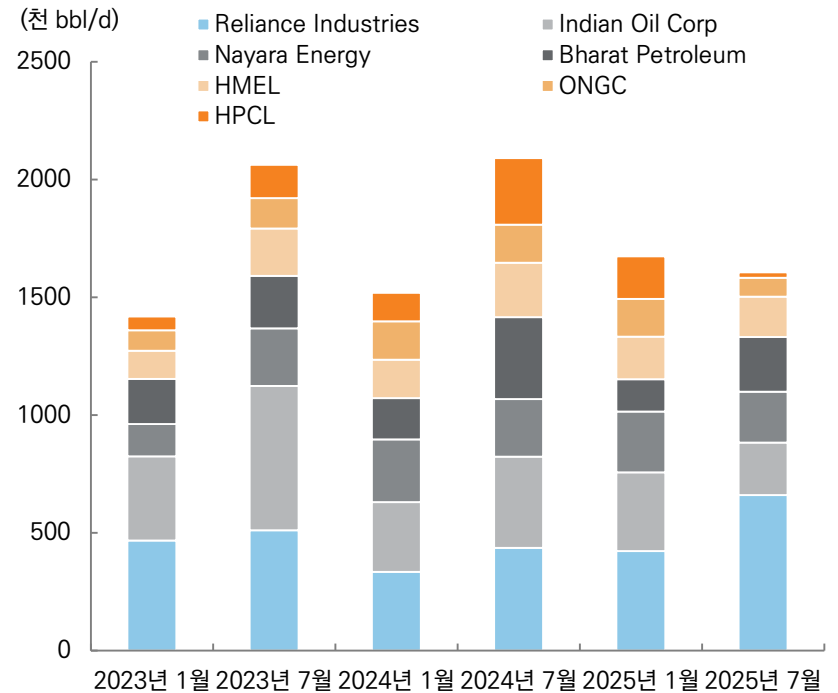
- 우크라이나 휴전 가능성이 줄어들면서 미국은 러시아의 국영 원유 기업인 Rosneft, Lukoil에 대한 제재를 발표. 해당 기업들과 거래하는 기업들은 제재 대상. 제재를 피하기 위해서는 11/21까지 대체 공급을 확보할 필요
- 인도는 러시아 원유의 주요 수입국. 인도의 대표 정유 기업들은 해당 기업들로부터 원유를 수입. 제재 리스크에 노출
- 다만 원유 수입을 효과적으로 줄일 수 있으면 미국과의 무역 합의 성사 가능성도 상승. 러시아 원유 관련 25% 관세가 없어지고, 추가 협상에 따라 인도 관계자들은 상호관세도 15~16%(현재 25%)로 낮출 수 있다는 입장 표명

관세 적용 후 인도의 대 미국 수출 급감



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

Rosneft, Lukoil로부터 원유를 수입하는 대표 인도 기업들



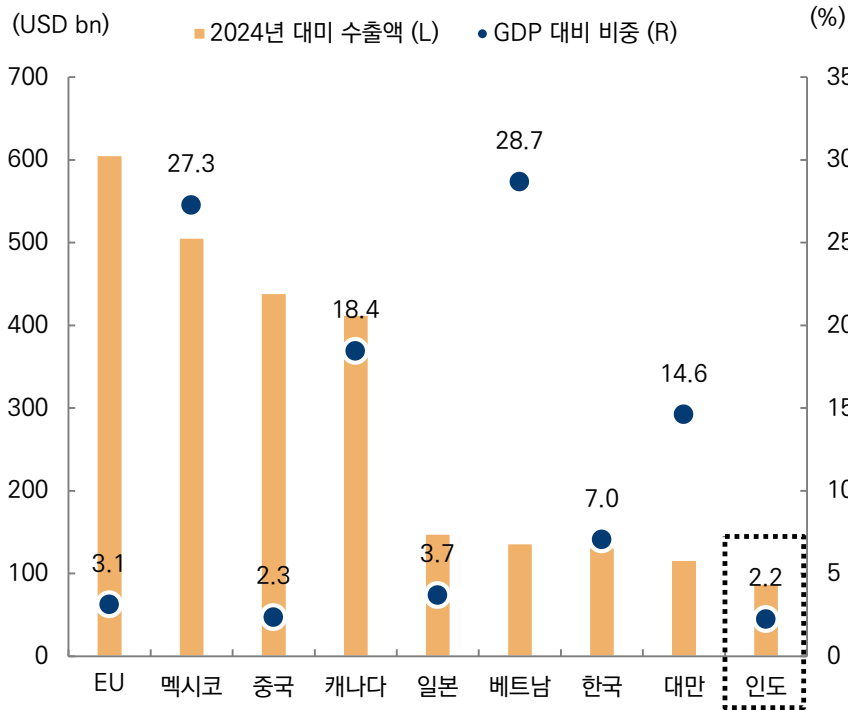
자료: Kpler, 미래에셋증권 리서치센터

인도: 내수 부양 정책 지속

인도 정부는 소비세 개편으로 관세 내수에 집중

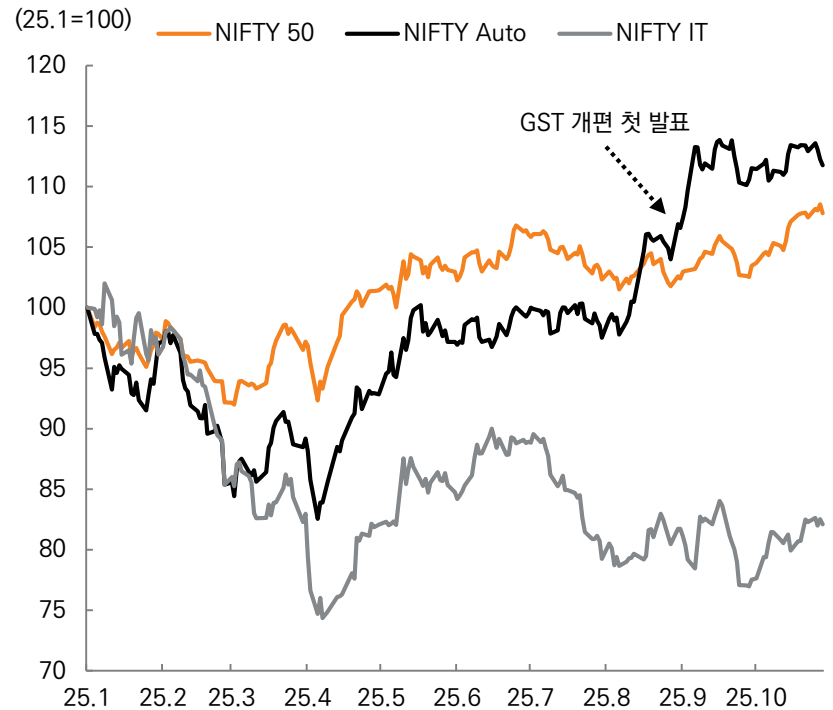
- 인도 정부는 3일 GST Council을 통해 GST(간접소비세) 개편을 발표. 기존 4개 구간(5·12·18·28%)을 2개 구간(5%·18%)으로 단순화하고, 사치품엔 40% 특별 구간을 신설하며 가격탄력도가 높은 생필품, 내구재에 대한 세율 인하 결정
- SBI에 따르면 MPC(한계소비성향)을 0.7로 가정했을 때 이번 개편으로 연간 약 2조 루피의 소비 증가가 예상되는데 이는 인도 GDP의 0.6%p에 달하는 금액. 이로 인해 세수손실도 크지 않을 수 있고 미국향 수출 둔화의 타격도 흡수할 수 있을 것으로 기대
- 인도는 미국향 수출이 GDP에서 차지하는 비중이 낮은 편. 내수 부양 기대감으로 IT 부진 지속된 반면 자동차 업종이 주가 반등 견인

국가별 대미 수출액 GDP 비중



자료: CEIC, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도 증시 내수 부양감으로 최근 반등



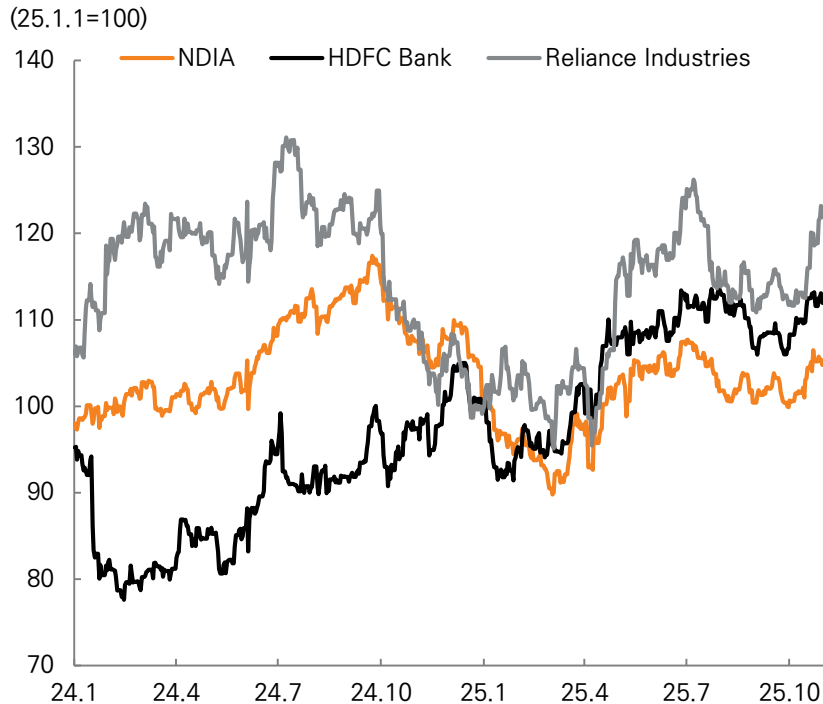
자료: CEIC, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

NDIA ETF: 인도

Global X India Active ETF

- NDIA는 인도 대표 기업 30여 개에 투자하는 ETF로 대형주 위주로 구성되어 있어 상대적으로 안정적
- 금융(34.3%), 자유소비재(12.7%), 에너지(11.0%), IT(10.6%), 소재(7.9%) 등 내수 중심 업종의 비중이 높은 편
- 구성 종목 중 러시아 원유 수입량이 많은 Reliance Industries의 제재 관련 결정에 유의할 필요

NDIA ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

NDIA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
HDFC Bank	9.0	5.0	-1.5	12.6
Reliance Industries	8.0	9.8	5.8	18.0
ICICI Bank	6.8	1.7	-7.7	2.9
Bharti Airtel	5.5	10.0	6.9	30.1
Axis Bank	5.3	9.5	15.4	16.3
Infosys	5.1	2.3	-1.8	-24.1
Larsen & Toubro	4.2	9.0	8.8	10.5
Tata Consultancy Services	3.8	5.1	-0.6	-25.9
Prestige Estates Projects	3.5	16.2	8.0	3.6
UltraTech Cement	3.5	-1.4	-1.8	5.5

주: 10월 30일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

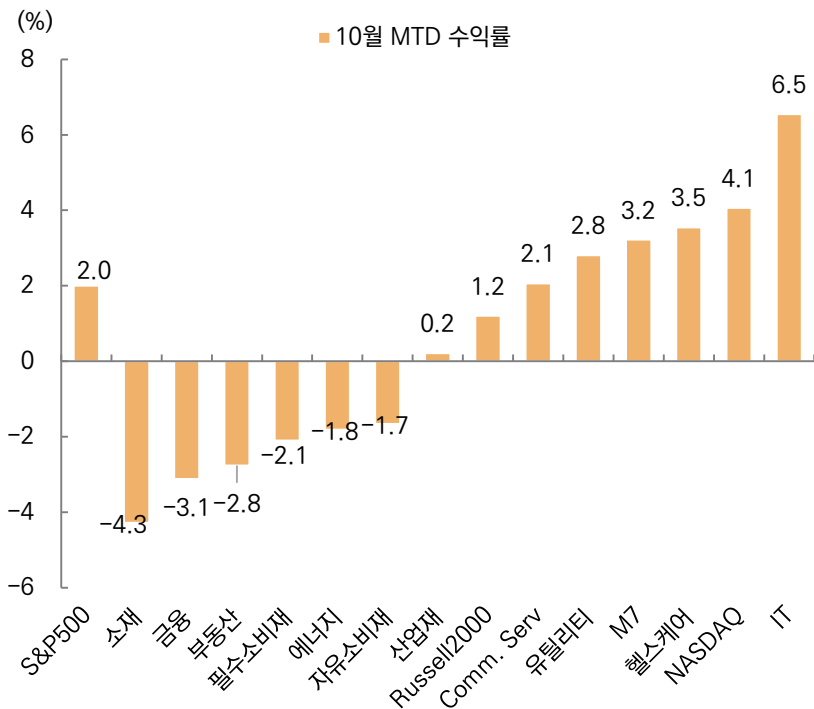
글로벌 주식 시장 전망

10월 주식 시장 리뷰

10월 S&P500: 테크 실적 기대감과 미국-중국 무역 관련 변동성

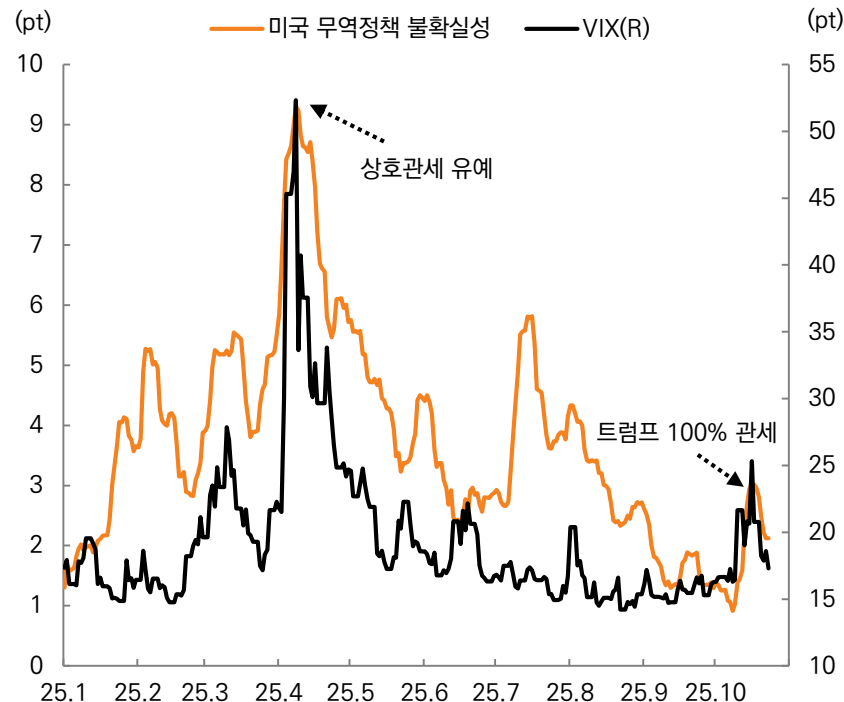
- S&P500의 강세는 10월에도 지속. 미국 중국 무역 관계 변화에 민감하게 반응. 10월 FOMC 전까지는 금리 인하 기대감도 지수를 지지
- 미국-중국 정상회담 전 관계 개선 흐름이 탐지되며 불확실성 완화. 회담 결과는 전체적으로 예상치에 부합.
- 정상회담에서 양국은 희토류 수출 통제 유예와 대 중국 관세율 10%p 인하 결정
- 엔비디아를 주축으로 한 IT가 시장을 주도. 빅테크 기업들의 3Q 실적은 메타, 마이크로소프트를 제외하면 양호한 편

10월 S&P500 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 무역정책 불확실성 지수



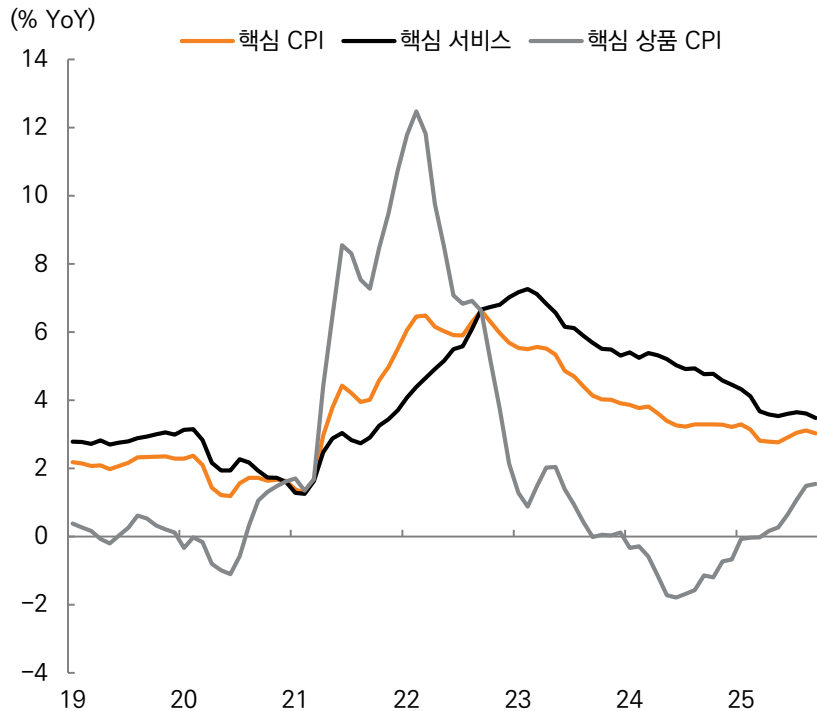
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

금리 인하 기대 지속: 10월 FOMC

금리 인하 기대는 유지, 그러나 인플레이션 관련 우려도 지속

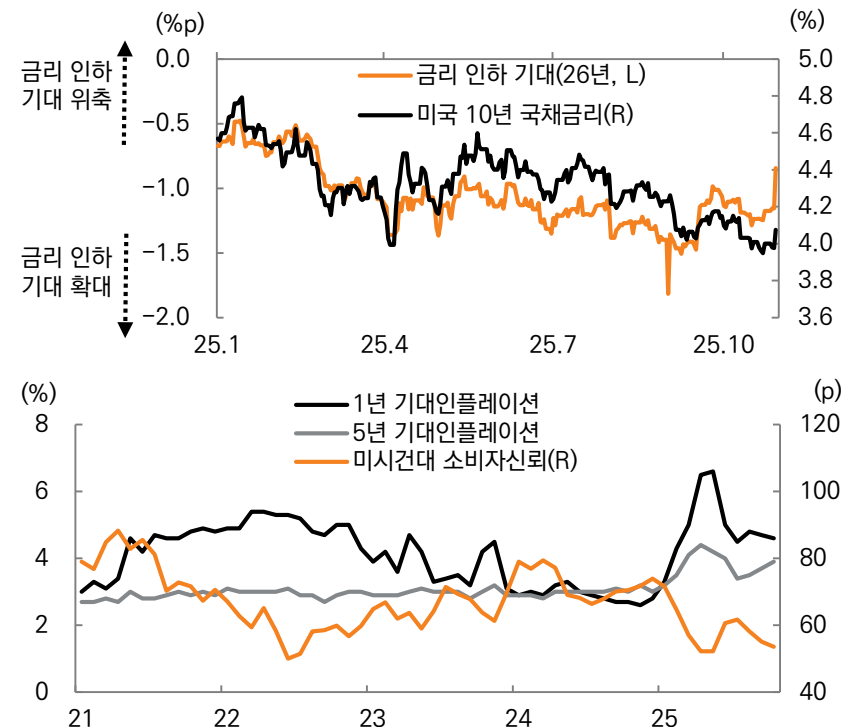
- 10월 FOMC에서 연준은 시장 예상대로 25bp 금리 인하 단행. 12월 금리 인하를 단정 지을 수 없다는 발언에 금리 인하 기대감 위축
- 인플레이션 상승세는 더 이어질 전망. 9월 핵심 CPI는 예상치를 하회했지만 상품을 중심으로 인플레이션 압력 유지되는 중
- 섯다운이 변수. 섯다운 종료시에는 연방 공무원들의 임금이 단번에 지급되며 소비 증진 예상. 기대 인플레이션도 높아질 수 있음
- 반면 섯다운의 장기화는 인플레이션 둔화 흐름이 이어지면서 12월 금리 인하 가능성을 높이는 요인

미국 CPI 인플레이션 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

선물 시장에 반영된 금리 인하 폭



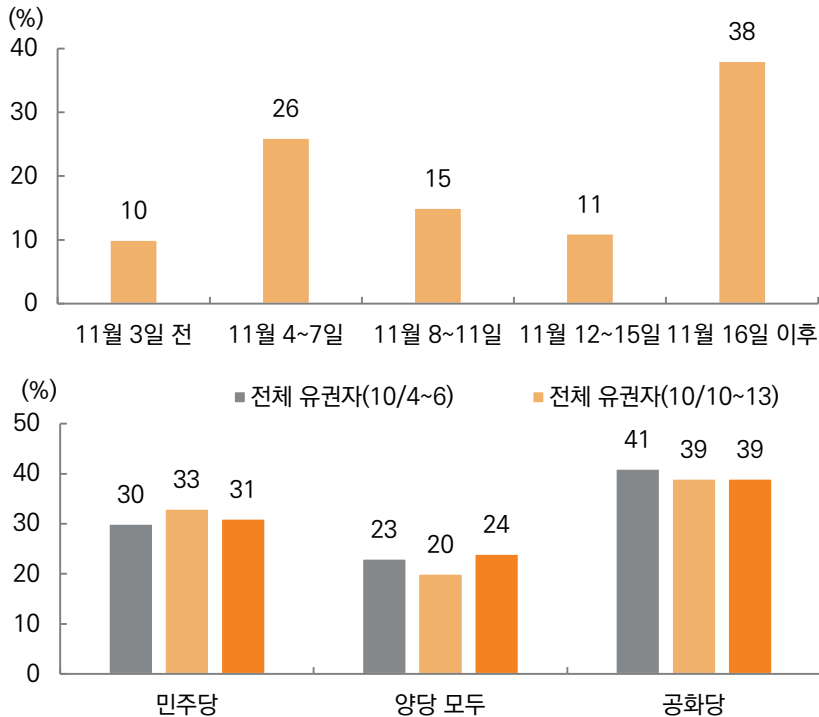
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

셋다운 종료 가능성 점검

양당의 셋다운 해소를 촉구하는 이벤트 예정: 연방 공무원 노조 파업, SNAP, 의료 보험료 인상

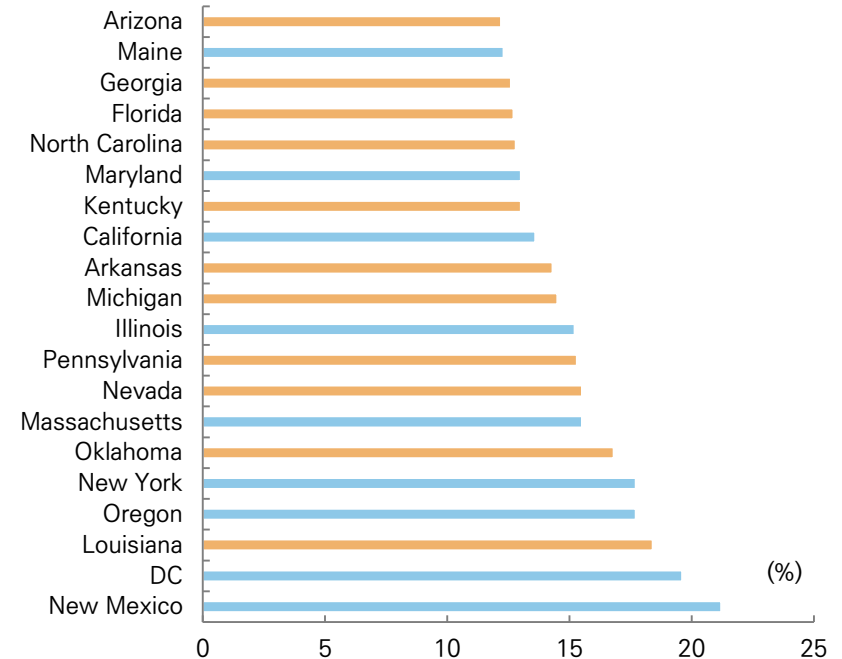
- 시장은 미국 셋다운의 장기화를 예상하는 모습. 양당이 대치하고 있기 때문. 양당의 협상을 촉구해 셋다운을 끝낼 수 있는 이벤트에 주목
- 11월부터 예산부족으로 인한 SNAP 지급이 중단. SNAP은 저소득층 대상 식료품 지원 프로그램으로 미국내 약 4천만명이 의존
- 특히 의존도가 높은 20개 중 공화당주가 다수이고 하원의장은 루이지애나가 지역구. 셋다운에 대한 공화당 유권자들의 불만 높아질 수 있음
- 또한 오바마케어 보험료도 11월부터 큰 폭으로 인상될 예정. 민주당의 요구를 수용했으면 피할 수 있었던 부분. 유권자들 중 73% 지지

베팅 시장에 반영된 셋다운 종료 확률, 셋다운 책임에 대한 설문조사



자료: Polymarket, Yougov, 미래에셋증권 리서치센터

주별 SNAP 의존 인구 비중: 공화당 주가 다수



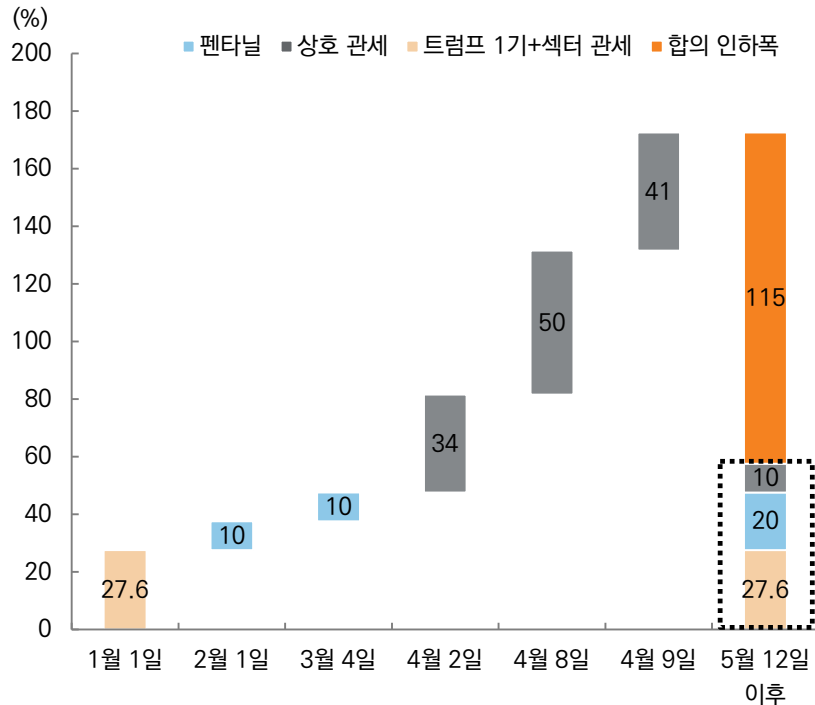
자료: Food and Nutrition Services, voronoi, 미래에셋증권 리서치센터

미국-중국 무역 합의: 예상치에 부합

희토류 수출 제한 조치 완화와 관세 인하 맞교환

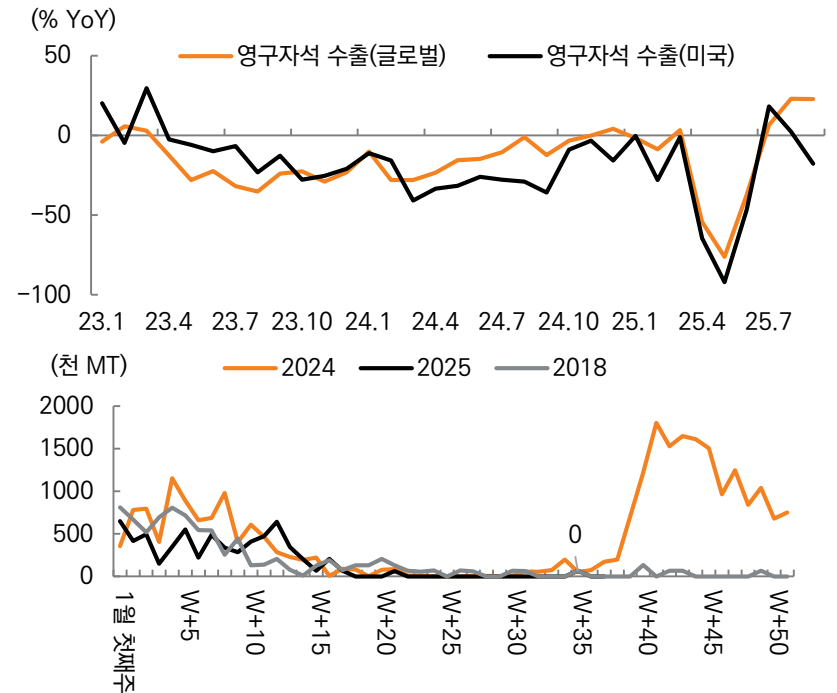
- 10/30 미국-중국 무역 회담은 전체적으로 예상치에 부합. 중국은 희토류 수출 통제 조치를 1년 유예하는 대신 미국은 관세율을 인하
- 10월초 경고했던 100% 관세 부과는 취소되고 기존에 부과되고 있던 펜타닐 관세 10%p 인하. 이에 중국 수입품에 대해서는 40%대 적용
- 중국은 대두 수입 재개에도 동의. 해당 합의로 양국간 무역 갈등은 일단 봉합된 모습
- 향후 11/10부로 만료되는 상호관세 유예 기간 연장에 대해서는 추가 논의가 필요. 연장에 실패할 경우 115%p 추가 관세율 적용

미국의 대 중국 관세율 구성



자료: White House, PIIE, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 영구자석 수출 증가율, 대두 수입 추이



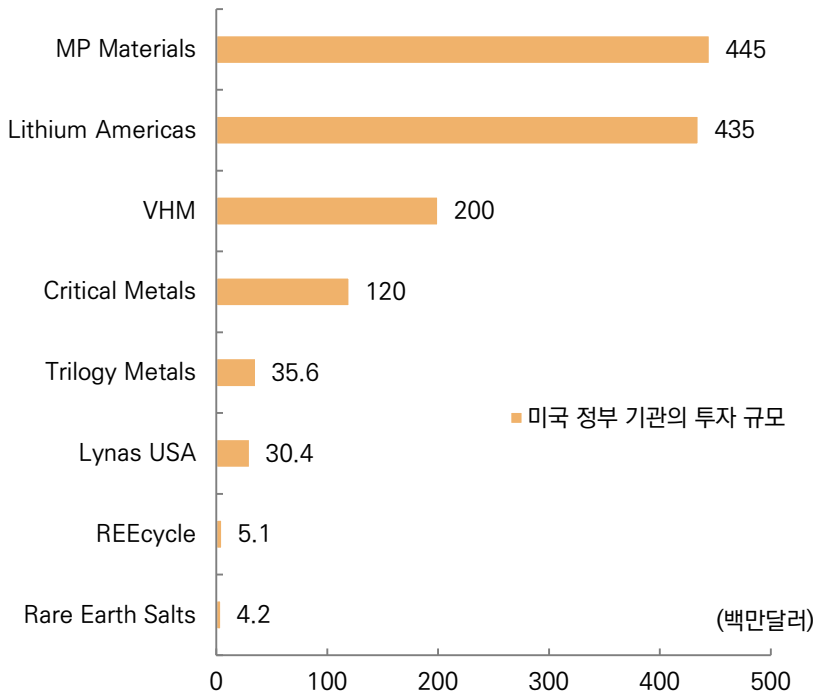
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국-중국 무역 합의: 전략적 산업 지원 강화

미국-중국 회담에서 미국은 희토류 밸류체인 육성 시간을 확보

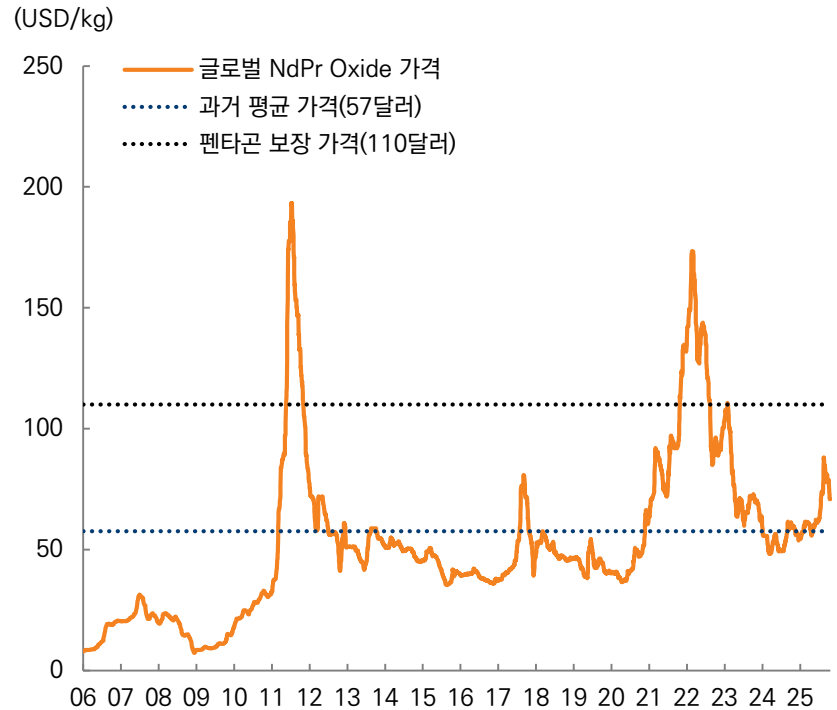
- 미국 주도 밸류체인의 핵심은 MP Materials. 채굴, 영구자석 생산까지 전 단계에서 사업을 영위. 일부 분리/정제 과정은 중국에 의존
- 미국 국방부는 MP에 4억달러 규모의 투자를 집행. 자석 생산량을 2028년까지 만톤(현재 천톤) 규모로 확대. Kg당 110달러의 NdPr 가격도 보장해 안정적인 영업 활동도 제공. 2024년 이후 미국 정부 기관은 약 12.3억달러를 투입
- OBBBA 법안에 포함된 75억달러 예산을 활용해 추가 핵심 광물 산업 지원에 나설 예정

미국 정부 기관들이 투자를 집행한 희토류 기업들



자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

NdPr 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

동맹국과의 협력에도 집중

호주에 이어 일본, 한국과도 희토류 공급망 협력 강화 합의 체결

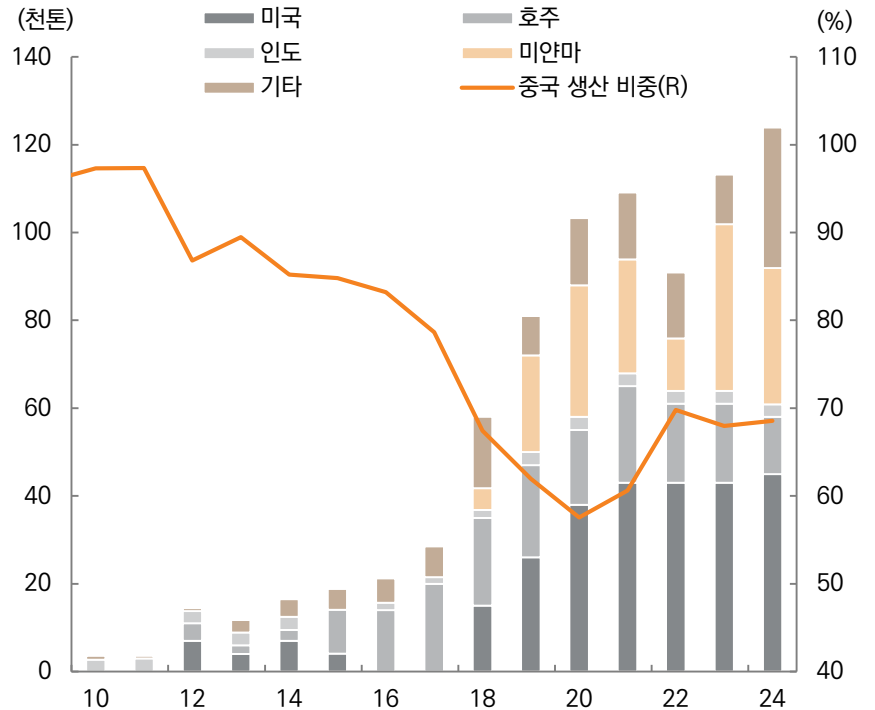
- 미국은 2025년 호주와 희토류 공급망 강화를 위한 10억달러 규모의 투자 합의를 도출. 양국은 정제, 재활용 등 전 주기 공급망 강화와 가격 안정 메커니즘 구축을 병행하며 갈륨 정제소 프로젝트를 통해 글로벌 생산량의 10% 확보를 추진
- 10/28 진행된 미일 정상회담에서는 일본과 희토류 공급망 확보를 위한 프레임워크 협정을 체결하며 재정지원 및 투자 방안을 마련
- 또한 한미 무역 협정의 일환으로 미국 ReElement Tech와 포스코인터내셔널은 고부가가치 모빌리티 자석 중심의 희토류 정제·분리·자석 생산 복합단지 미국 내 공동 구축하기로 합의

중국의 희토류 통제 강화 조치

발표 시점	내용
2010년 9월	중국, 일본 대상 희토류 수출을 일시 정지 또한 제한 지시
2010년 말	중국, 희토류 수출을 약 40% 축소하는 계획 발표
2011년 초	중국이 연간 희토류 수출 할당, 관리 제도를 강화
2012년 3월 ~ 2014년	EU·미국·일본이 WTO에 제소한 결과로 중국의 수출 제한 조치가 WTO 규정에 위배된다는 판정이 나옴. 2015년 수출제 폐지 조치
2021년 12월	중국 정부는 희토류 산업을 국유기업 중심으로 재편하고 공급망 통제력 강화
2024년 4월	중국 국가이사회는 희토류 행정 규정(Regulation on Rare Earth Administration) 발표. 10월 이후 채굴, 제련 등 밸류체인 전반에 걸친 통제 강화
2025년 4월	중국, 희토류 7종 수출 제한
2025년 5월	미국과의 제네바 합의로 희토류 수출 규제 완화 합의
2025년 6월	제네바 회담에 이은 런던회담에서 중국은 희토류 수출 일부 재개에 합의
2025년 10월 9일	중국, 희토류 수출 통제 발표. 11/8일부터 정부의 허가가 요구. 방산 기업에 대한 수출 중단 전망

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

중국 외 지역에서의 희토류 생산량 증가세



자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

주요국별 무역협상 현황

주요국 대비 무역 협상 현황

국가	현재 관세율	합의 전/ 실패 시 관세율	협상 단계	2024년 대미 수출액 (십억달러)	주요 사항
EU	15%	20%	합의 적용 중 (행정명령 9/5)	609.0	- EU산 수입품에 15% 관세 부과. 자동차에 대해서도 15% 적용(9/24). 철강, 알루미늄, 구리에는 50% 유지 - 향후 관세 부과 조치가 준비되고 있는 의약품, 반도체에 대해서도 15%가 적용될 예정 - 화학, 항공기, 반도체 장비 등 전략적 제품에 대해서는 양국 모두 무관세. 비관세 장벽도 점진적으로 낮춰가기로 합의 - 미국산 에너지 3년에 걸쳐 7,500억달러 수입과 방산품 구매 확대 약속. 6,000억달러 규모의 투자 펀드도 조성
멕시코	25% (USMCA 제외품)	30%	협상 중	515.6	- USMCA에 적용되는 품목은 먼저. 11월부터 5%p 상승한 30% 적용 예정이었지만 유예 기한을 연장하는데 합의 - 미국은 멕시코에 54개의 무역 장벽에 대한 조치를 요구. 이민자와 펜타닐 유입 저지 방안도 촉구
중국	47%	추가 115%p (11/10)	협상 중	439.6	- 중국은 희토류 수출 통제를 1년 유예하고 미국은 100% 관세 위협 철회와 펜타닐 관세 10%p 인하를 결정. - 양국은 26년중 트럼프 대통령의 방중과 이후 시진핑의 방미에도 합의. 미국산 대두 수입도 재개될 예정 - 11/10부로 만료되는 상호관세 유예 기간 연장에 대해서는 논의가 이루어질 예정. 틱톡, 대만, 엔비디아 칩 관련 논의도 가능
캐나다	35% (USMCA 제외품)	45%	협상 중 (10%p 인상 예고)	419.7	- USMCA를 적용 받지 않는 상품에 펜타닐 관세 35% 부과. 자동차 25%, 철강/알루미늄 50% 적용 - 트럼프 대통령은 협상을 중단하고 10% 추가 관세 부과를 발표. 온타리오주가 후원한 관세 반대 메시지의 광고 캠페인이 원인 - 캐나다는 원유 수출을 레버리지 삼아 철강/알루미늄 관세율을 낮추려는 협상을 진행해 왔음
일본	15%	25%	합의 적용 중 (행정명령 9/4)	149.7	- 일본은 대미 투자 펀드 5,500억 달러 조성 / 자동차, 트럭 시장을 미국에 개방. 농산품은 수입 쿼터 내에서 개방 - EV보다 FCV를 우대하는 현행 구입 보조금은 재검토 예정. 또한, 반도체와 항공기, LNG와 같은 에너지 자원의 구매도 포함 - 자동차 관세 15%로 인하. 향후 반도체와 의약품 품목 관세에 있어서는 가장 낮은 국가의 관세율을 적용하는 것에 합의
한국	15%	25%	세부 합의 완료 (행정명령 대기 중)	133.1	- 상호관세율 15%로 최종 합의. 자동차 및 부품 관세 15%로 인하, 의약품과 목재 등 최혜국 대우 적용, 항공기 부품 무관세 - 총 3,500억달러 중 현금 투자 2,000억달러, 조선업 투자 1,500억달러. 현금 투자는 연 200억 달러 한도 내에서 단계적 투자 - 일본과 동일하게 투자금 회수까지는 양국이 수익을 50%씩 나누고 회수 이후에는 미국이 90%를 가져갈 가능성
대만	20%	20%	협상 중	116.4	- 대만은 20%가 최종은 아니며 앞으로 협상을 통해 낮출 것이라고 발표. 미중 정상회담 이후 진전여부 확인할 필요 - 대만은 3,000억~4,000억달러 수준의 대미 투자액을 제시. 에너지, 농산물, 군사 장비 등 미국 상품의 수입 증진도 약속
인도	50%	50%	협상 중	87.4	- 미국은 상호관세에 더해 러시아산 원유 구매에 대한 제재로 보복성 25% 관세를 추가로 적용(8/27) - 인도 관계자들은 상호관세율을 15% 수준으로 낮출 수 있다는 입장. 미국산 농산품에 대한 인도 시장 개방 정도가 관건 - 러시아 원유 수입 감소 정도에 따라 25% 보복성 관세도 낮아질 가능성. 러시아에서 원유 수요의 34%, 미국에서 10% 조달 중
영국	10%	10%	합의 적용 중 (행정명령 6/17)	69.2	- 미국산 농수산물에 대해 시장 일부 개방 - 영국산 자동차는 연간 10만대에 한해 10% 관세율, 10만대 이상분에 대해서는 25%. 철강/알루미늄 관세 먼저 - 의약품을 비롯한 향후 품목 관세에 대해 우대 대우 약속
스위스	39%	39%	협상 중	63.7	- 중국과의 경제적 관계 증진에 나서는 모습. 10월 중 중국과 AI, 친환경, 디지털 경제, 금융, 무역 관련 회담 진행 - 7월 초 발표된 프레임워크에서는 향후 의약품 관세에서 스위스 제품에 특혜를 주는 약속이 담겨 있음

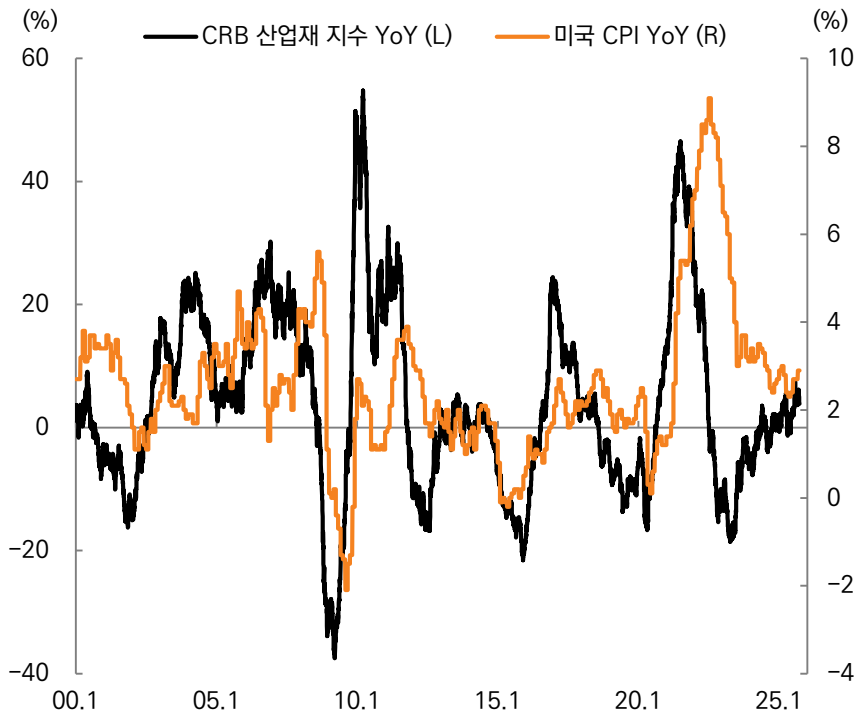
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

확장되는 섹터별 관세

미국-중국 합의와는 별개로 섹터별 관세 범위는 확장 중

- 최근 섹터 관세의 범위를 확장 시키려는 움직임 나타나는 중. 지난 8월 철강/알루미늄에 적용되는 50% 관세를 400개의 품목으로 확장
- 9월말까지 업계의 추가 품목 의견 수렴 후 적용 범위 한차례 더 확장될 수 있음. 자동차 부품에도 유사한 조치 적용할 예정
- 이미 산업 금속이 포함된 원자재 가격 지수는 상승세를 이어가는 중. CPI도 이를 따라 상승할 가능성
- 상호 관세 관련 대법원 판결에서의 패소 가능성에 대비해서 섹터별 관세를 조금씩 확장하는 모습

현재 시행 중인 섹터별 관세와 부과를 준비중인 관세



자료: Bloomberg, 미래에셋증권

현재 시행 중인 섹터별 관세와 부과를 준비 중인 관세

품목	발효일	관세율	내용
철강/알루미늄	6월 4일	50%	8/18부터 파생제품 407개 품목 확대. 영국산 25%
자동차/부품	4월 2일	25%	부품 관세 적용 범위 확장 관련 업계 의견 수렴 예정
구리	8월 1일	50%	2/25 구리 및 구리 파생상품 조사 발표. 이후 구리 광석은 제외
의약품	10월 1일	100%	미국 내 제약 공장을 건설하지 않는 브랜드 또는 특허 의약품에 관세 부과 예고. 4/1 조사 발표
주방/욕실 용품	10월 1일	30~50%	부엌 수납장, 욕실 세면대 등 용품에 50%, 천을 씌운 가구에 30% 관세 부과 예고. 목재 관련 파생상품 조사의 결과
대형 트럭/부품	11월 1일	25%	4/22 대형 트럭과 그 부품의 수입이 국가 안보에 미치는 영향을 판단하고자 조사 개시 일본, EU는 15% 적용. USMCA는 면제
목재	미정	미정	3/10 목재, 제재목, 파생제품 조사 발표
반도체	미정	100%	4/1 반도체 제조 장비, 기판, 웨이퍼, 칩에 관세 부과를 위한 Section 232 조사 발표
항공기/엔진 및 부품	미정	미정	5/1 항공기, 부품, 엔진에 관세 부과를 위한 Section 232 조사 발표
로봇/산업 기계	미정	미정	9/2 로봇, CNC머시닝센터, 선삭, 밀링, 프레스, 절단, 용접 등 공작기계 전반에 대한 조사 개시
의료기기	미정	미정	9/2 의료 소모품과 개인보호장비 조사 개시

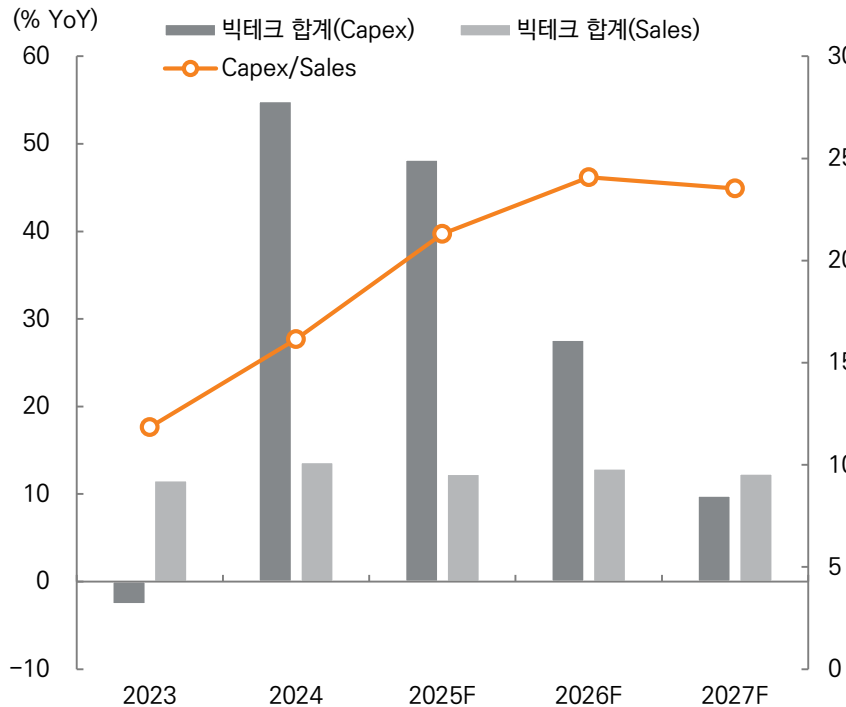
주: 음영은 준비중인 관세
자료: USTR, 미래에셋증권

3Q 테크 실적: 과잉 Capex 우려 부각

메타, 마이크로소프트, 구글 실적 발표: Capex 지출을 감당할 수 있는 수익성 확인 필요

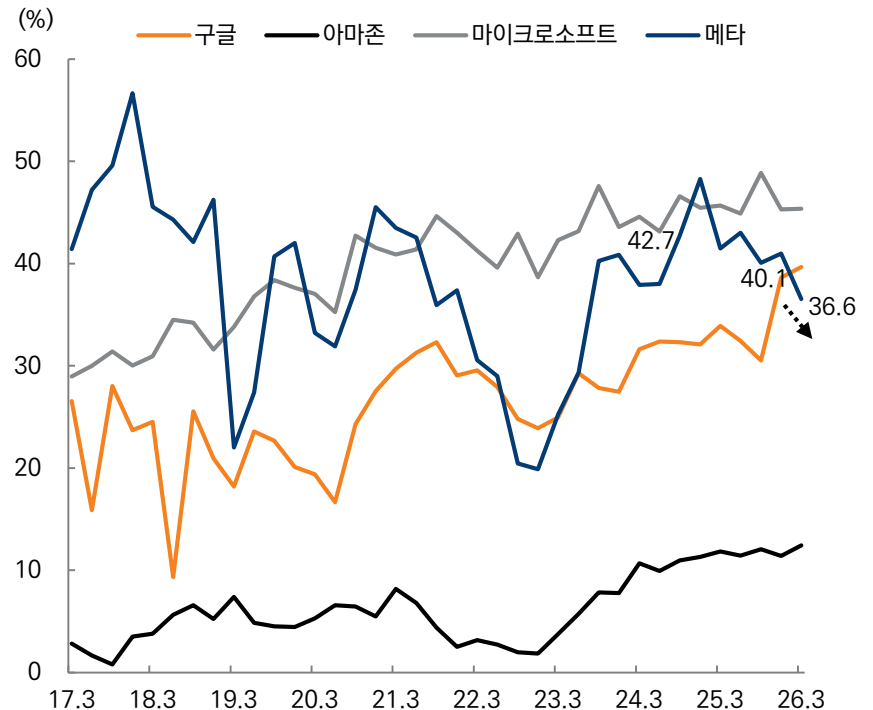
- 이번 3Q 실적에서 빅테크 기업들은 모두 Capex 전망치를 상향 조정. 메타는 2025년에 700~720억달러의 지출을 전망(기존 660~720억달러). 구글은 910~930억달러(기존 750억에서 850억), 마이크로소프트의 현 분기 Capex는 349억달러(예상치 301억)
- Capex 지출을 감당하기 점차 어려워지고 있다는 신호가 나타남. 시장은 메타의 OPM 축소와 예상치를 상회한 마이크로소프트의 Capex 지출을 부정적으로 인식. 반면 구글 클라우드는 전년대비 151.6억달러 매출을 기록해 예상치를 큰 폭으로 상회
- 마진 축소는 향후 기업들의 과잉 Capex 우려를 자극할 수 있음. 매출 증가율 > Capex 증가율 시점은 27년에 예상

클라우드/LLM 기업들의 Capex와 Sales 전망치



주: 빅테크는 클라우드/LLM에 투자하는 아마존, 마이크로소프트, 구글, 메타
 자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

클라우드/LLM 기업들의 영업이익률: 1Q26까지 메타 마진 감소 예상



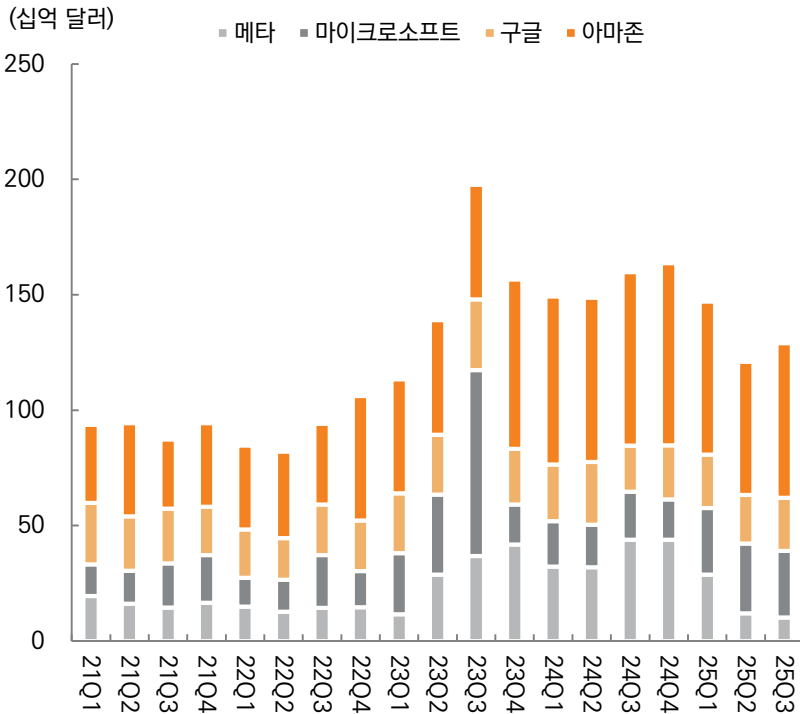
주: 4Q25, 1Q26은 추정치
 자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

기업들의 Capex 지출 여력

빅테크 기업들의 수익 변화에 따라 2026년부터는 Capex 증가율 둔화될 가능성

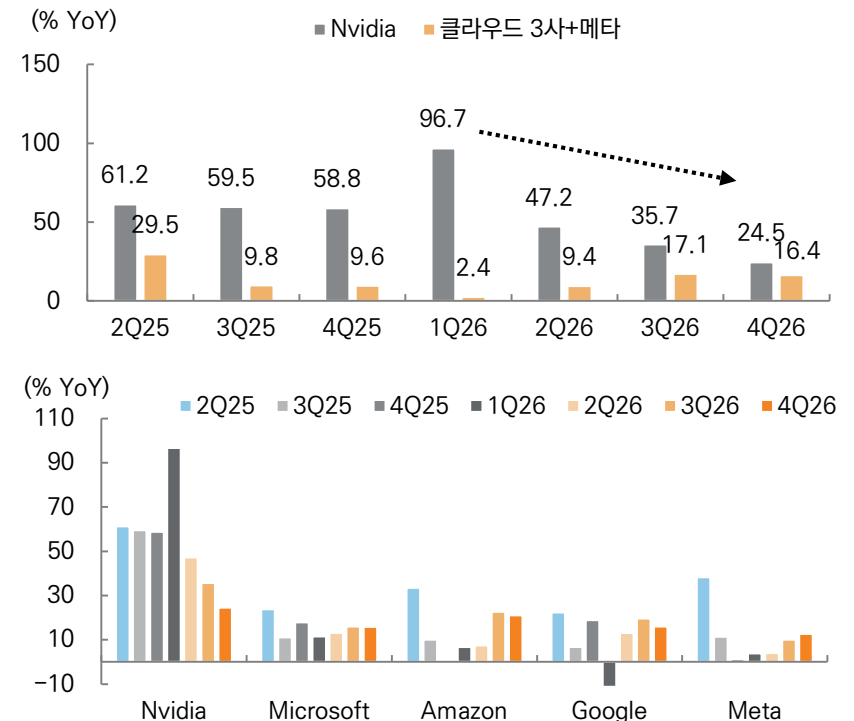
- 향후 과잉 Capex → 수익성 악화 → Capex 감소 흐름에 유의할 필요. 엔비디아의 EPS 증가율은 1Q26이 고점
- 빅테크 기업들의 총 현금 보유량도 2025년부터 감소세로 전환되며 향후 투자 여력 축소될 가능성. 3Q에는 아마존, 구글의 현금 보유량은 증가했지만 메타, 마이크로소프트는 감소
- Capex 투자를 집행하는 클라우드 기업들과 메타의 수익성 지표에 대한 지속적인 관찰 필요

클라우드/LLM 기업들의 현금 보유량



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

미국 시가총액 상위 AI 기업들의 EPS 증가율



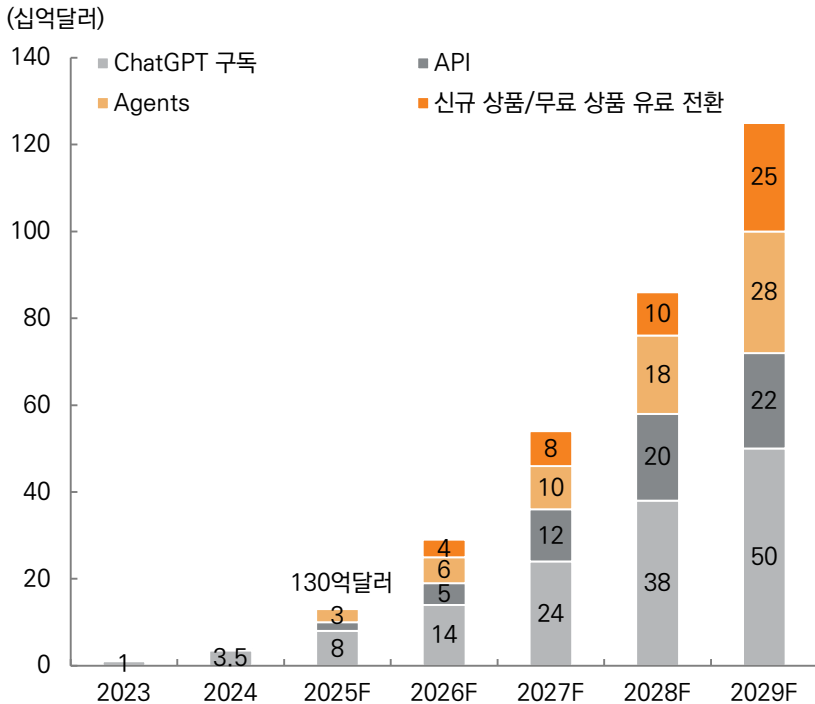
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

OpenAI의 수익성 우려

Capex 관련 기업을 뒷받침 하는 Open AI: 수익 전망치 실현 가능성 점검

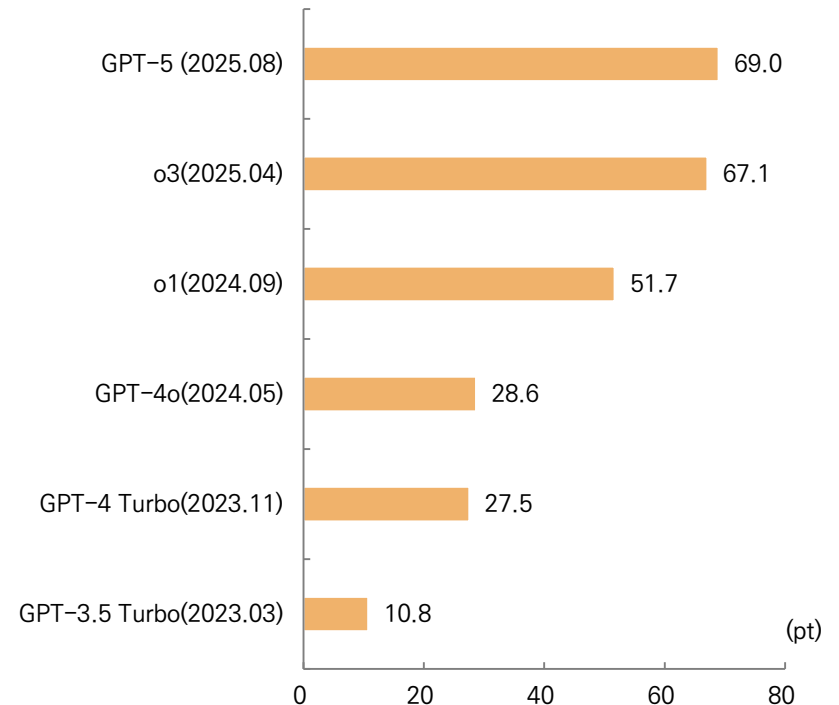
- 하반기 중 OpenAI가 대규모 데이터센터 딜을 체결하고 있지만 계획대로 실현되기 위해서는 OpenAI의 구상대로 수익이 따라 올 필요
- OpenAI 매출 증가 계획의 핵심은 ChatGPT 구독자 증가. 현재 7억명이 GPT를 사용하고 있지만 그 중 구독자는 약 5백만명에 불과
- 또한 전망치에는 기존 무료 계정을 유료화 하는 과정에서 제한적인 사용자 수 감소를 가정. 차기 GPT 버전의 성능 개선 폭이 점차 줄어들고 있는 가운데 가격 인상, 유료화 전환은 사용자들의 이탈을 자극할 수 있음
- 기업용 소프트웨어 서비스(Agents)에도 의존. 최근 MIT NANDA는 AI 프로젝트 중 5%만이 수익 창출에 기여한 것으로 평가

OpenAI의 예상 매출 추이 및 구성



자료: The Decoder, The Information, 미래에셋증권 리서치센터

Open AI에서 출시한 모델들의 성능



자료: artificialanalysis.ai, 미래에셋증권 리서치센터

국내 ETF 관심 리스트

트럼프 행정부의 정책 모멘텀 수혜, 중국 테크의 Catch-up

- 우라늄: 미국의 원자력 에너지 증진 정책 지속되는 가운데 원료원인 우라늄의 국내 생산 증진 정책 강화
- 희토류: 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
- 핀테크: GENIUS 정책 등 지원으로 스테이블코인 생태계 활성화 기대. 특히 거래량 증가 수혜 기대되는 플랫폼에 관심
- 중국 테크: 중국 테크의 기술력 향상이 긍정적. 자체 반도체 칩을 개발하려는 과정에서 중국내 해외 칩들의 입지 축소

국내 ETF 관심 리스트

ETF	테마	국내 ETF 티커	대체 ETF명	AUM (십억원)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)		
							1M	3M	YTD
AIQ	소프트웨어	381170	TIGER 미국테크TOP10 INDXX	4,090	0.6	100.0	9.4	21.0	21.3
NDIA	인도	453870	TIGER 인도니프티50	471	0.3	53.0	7.1	5.7	0.7
2837	항생테크	0047A0	TIGER 차이나테크TOP10	467	0.5	74.2	-6.8	34.4	40.6
		0053L0	TIGER 차이나휴머노이드로봇	358	0.5	100.0	-2.0	31.7	32.0
URA	우라늄	442320	RISE 글로벌원자력	423	0.5	82.2	28.2	41.6	133.1
PAVE	인프라/전력	491010	TIGER 글로벌AI인프라액티브	375	0.6	60.9	18.7	33.7	64.6
2820	중국 바이오	371470	TIGER 차이나바이오테크 SOLACTIVE	83	0.6	68.1	-8.6	-1.8	51.0
REMX	희토류	415920	PLUS 글로벌희토류&전략자원생산기업	62	1.1	66.4	7.0	39.3	64.9
ARKF	핀테크	0028X0	Kodex 미국금융테크액티브	27	0.5	76.7	0.9	7.2	27.2
SHLD	방산	494840	TIGER 미국방산TOP10	27	0.5	100.0	3.5	11.4	26.7

주: 10월 30일 기준, AUM 순으로 정렬 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.