

2026 OUTLOOK REPORT



글로벌 주식전략

증명의 시간

김성근 sungkeun.kim@miraeasset.com
조윤경 yunkyoung.cho@miraeasset.com

CONTENTS

[요약] 증명의 시간	3p
I. AI 수익성 우려 점검	6p
II. 트럼프의 정책 방향	17p
III. 2026년 주목할 만한 테마	28p
IV. Top Picks	54p

[요약] 증명의 시간

AI 테크 내 선별 투자, 전략적 자산으로 분산

01

AI 수익성 우려 점검: M5로 대응

- 메타, 오라클을 중심으로 AI 기업들의 수익성 우려 고조. 가파른 데이터센터 Capex 증가가 걱정 요인
- AI 생태계에서 OpenAI의 영향 확대 중. 그러나 약속한 투자를 실행할 수 있을지에 대해서는 의구심
- 수익성 관련 우려는 상반기에 고조될 가능성. 빅테크 현금 흐름 대비 Capex 비율 80%까지 근접할 전망
- 그러나 풍부한 유동성 환경이 AI 테마를 지지. 테크를 외면하기 보다는 선별적 투자가 필요한 시점
- 상대적으로 양호한 수익성을 갖춘 클라우드(마이크로소프트, 구글, 아마존)와 엔비디아, 애플로 대응 필요

02

트럼프의 정책: 에너지 공급 확대

- 트럼프는 중간선거 전까지 물가 조절과 경기 부양에 나설 필요. 전기료, 식품 가격에 대한 유권자 불만 증가
- 트럼프 행정부는 공급 확대와 일부 상품들에 대한 관세 조정으로 대응할 전망. 에너지 생산량 확대 정책 가속화
- 그러나 올해 시행된 핵심 관세는 유지될 예정. 잠재적으로 경기 부양에 필요한 재원을 마련하는 데 필요
- 상호 관세, 섹터 관세 영향 이어지며 인플레이션 상승 압력도 지속. 금리 인하 기대 위축이 리스크
- 과거 인플레이션 상승 국면에서는 금을 비롯한 원자재가 높은 수익률을 기록

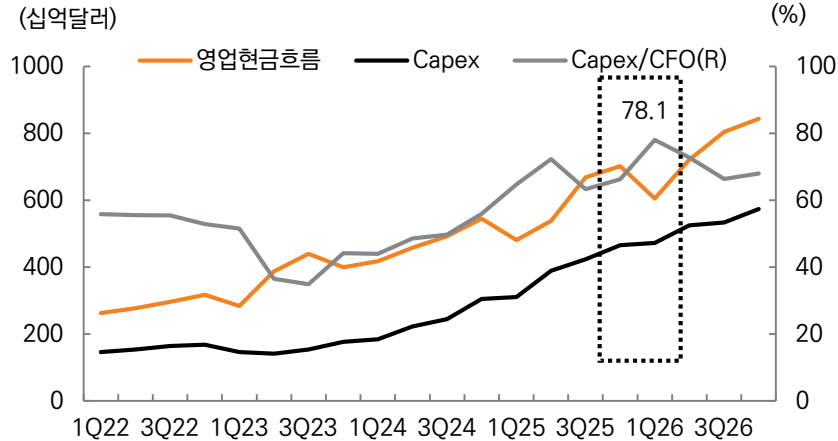
03

26년 주요 테마: 전략적 원자재 등

- 전략적 자원: 미국 정부의 지원이 기대되는 원자재 유리. 전략적 중요도가 높아진 희토류, 우라늄 관심
- 희토류: 미국은 중국과의 경쟁에서 우세하기 위해서는 약점들을 보완할 필요. 희토류 공급망 형성이 핵심
- 우라늄: 트럼프의 에너지 공급 확대 정책으로 원자력 수혜. 원자력 발전 캐파 늘어나며 우라늄 수요도 상승
- 중국 테크: 미국 대비 Capex 부담이 덜한 편. 26년에도 기술력 Catch-up 흐름 이어질 전망
- 추가적으로 구조적 성장이 예상되는 스테이블코인(핀테크), 방산에 대한 관심도 유지할 필요

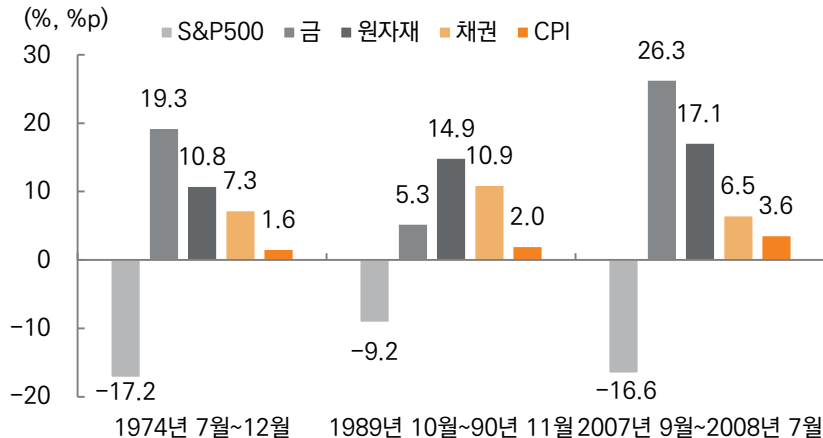
[Key Charts]

1Q26까지 테크 기업들은 Capex로 인한 현금 흐름 압박에 노출



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

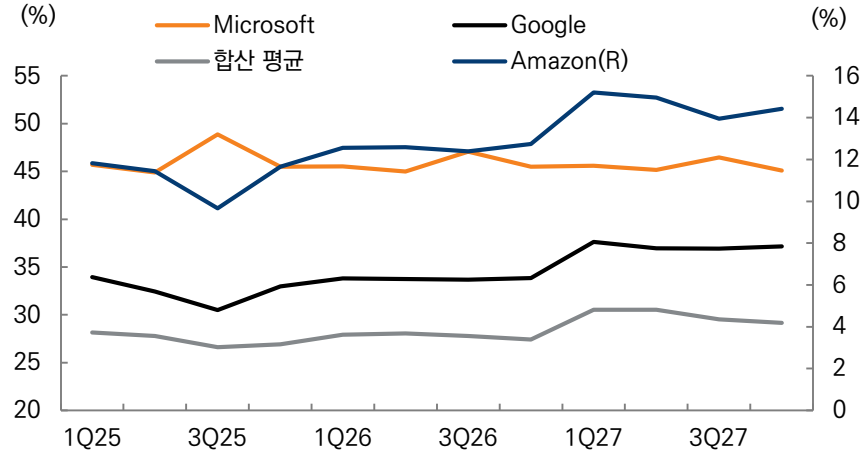
구간별 자산 수익률: 인플레이션 국면에서는 원자재가 유리



주: CPI 상승에도 불구하고 금리 인하가 단행된 구간

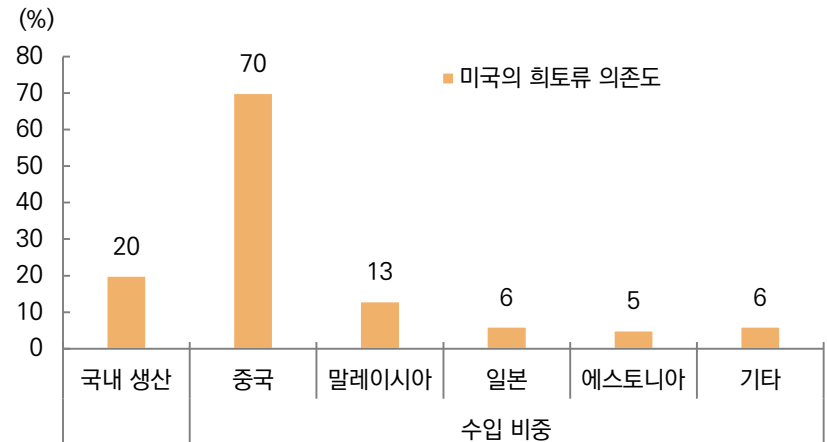
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

양호한 수익성이 예상되는 클라우드 3사



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

2026년 미국의 과제: 희토류 공급망 형성



자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

Top Picks

AI 테크 내 선별 투자, 전략적 자산으로 분산

- AI 테크: 수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 상대적으로 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
- 우라늄: 미국의 에너지 증진 정책 지속되는 가운데 원자력 에너지의 원료인 우라늄의 국내 생산 증진 정책 강화
- 희토류: 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
- 중국 테크: 중국 테크 기업들의 기술력 향상이 긍정적. AI모델들은 유사 성능에 낮은 비용을 적용. 미국 기업 대비 Capex 부담도 적은 편

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	9,375	0.5	32.7	-1.9	0.6	14.5	미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	6,905	0.7	34.5	-2.0	9.5	28.1	수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
SHLD	방산	Global X Defense Tech ETF	4,993	0.5	62.3	-0.6	3.8	72.8	NATO에서 5%를 공식적으로 확립. EU차원의 지원도 예정. 미국도 미사일, 드론을 중심으로 방산 투자 확대
URA	우라늄 (전략 자원)	Global X Uranium ETF	4,828	0.7	68.6	-18.0	12.1	63.3	인플레이션 우려가 확산되는 가운데 원자재 중 우라늄은 희토류와 함께 정책적 지원이 제공
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	2,499	0.4	68.1	-3.5	30.1	129.7	인플레이션 헷지 역할 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
REMX	희토류 (전략 자원)	VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF	1,483	0.6	64.0	0.9	23.6	84.8	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
ARKF	핀테크	ARK Fintech Innovation ETF	1,055	0.8	47.2	-11.4	-11.4	30.3	GENIUS 정책 등 지원으로 스테이블코인 생태계 활성화 기대. 특히 거래량 증가 수혜 기대되는 플랫폼에 관심
2837	중국 테크	Global X Hang Seng TECH ETF	219	0.5	69.0	-0.2	3.7	29.0	기술력 향상이 긍정적. AI 모델들은 유사 성능에 낮은 비용을 적용. 미국 기업 대비 Capex 부담도 적은 편
2820	중국 바이오	Global X China Biotech	85	0.7	63.6	0.6	-2.8	62.8	미국과는 달리 중국은 인플레이션 환경이 아님. 통화 확장 정책 기조도 유지되며 중국내 성장 테마에 긍정적
NDIA	인도	Global X India Active ETF	53	0.8	55.2	0.4	2.9	4.9	미국 관세 관련 우려 상승. 그러나 무역 의존도가 기본적으로 낮은 편. 무역 관계 다변화도 추진

주: 11월 17일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

I

—

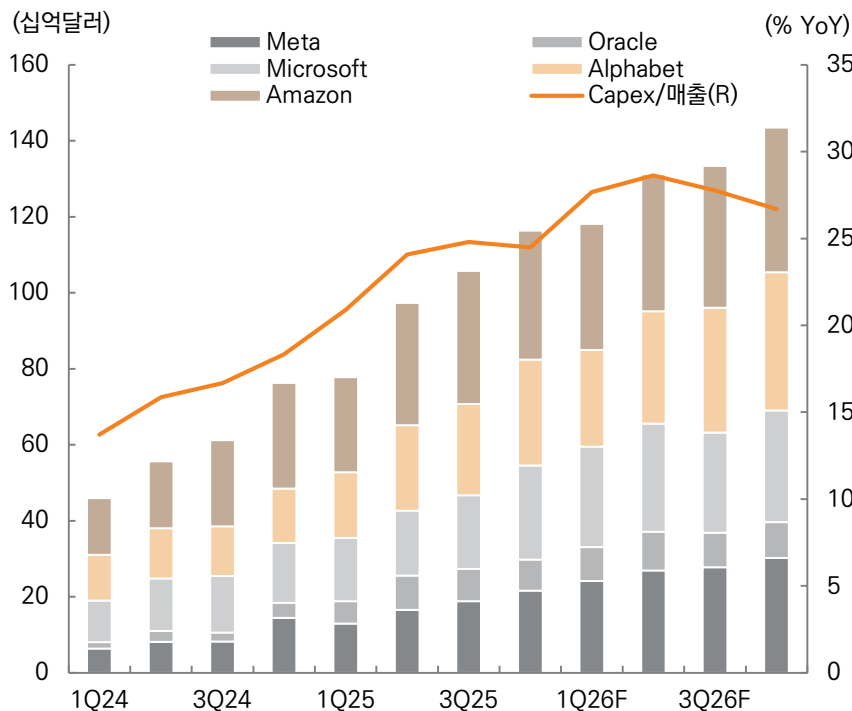
AI 수익성 우려 점검

테크 수익성 우려: 2026년에도 지속

3Q 메타 실적에서 마진 위축에 대한 우려 부각

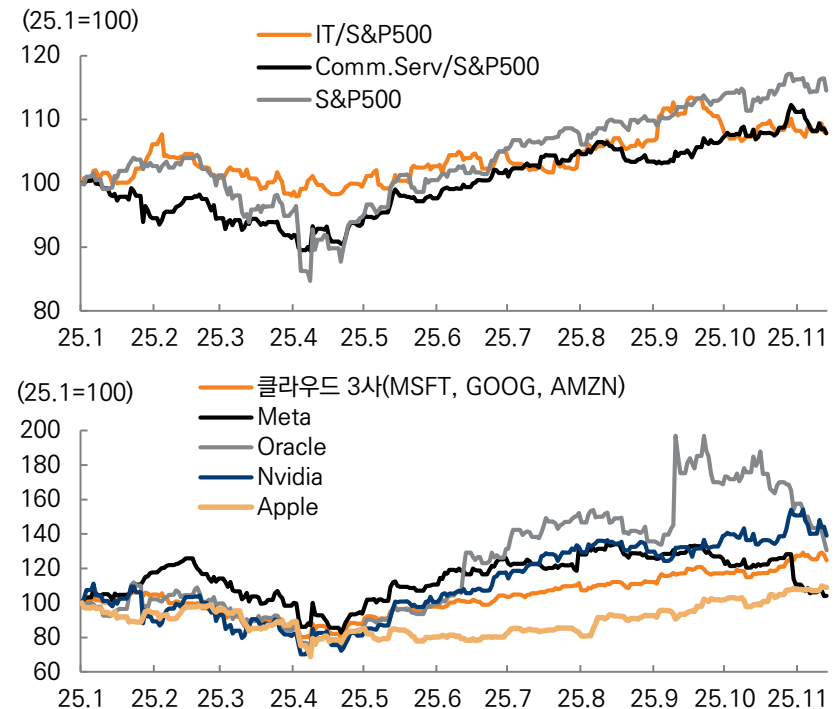
- 올해 트럼프 대통령의 취임으로 무역 불확실성이 높아지며 주식 시장 변동성도 확대. 4월 상호관세 유예 후 AI 테크 중심으로 강세 지속. YTD 수익률: S&P500 16.5%, M7 22.2%
- 다만 3Q 실적 시즌 전후로 Capex로 인한 수익성 우려가 고조되며 테크 상대강도 둔화
- 특히 공격적인 Capex 투자를 집행한 메타, Oracle의 약세 부각. 메타는 3Q 영업이익률이 전분기 대비 3%p 하락. 다른 빅테크 기업들은 전체적으로 유지
- 기업들의 매출 대비 비중 기준으로 보면 수익성 우려는 2026년에도 이어질 전망

클라우드/LLM 기업들의 Capex 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

테크 업종의 상대강도와 빅테크 기업들의 주가 추이



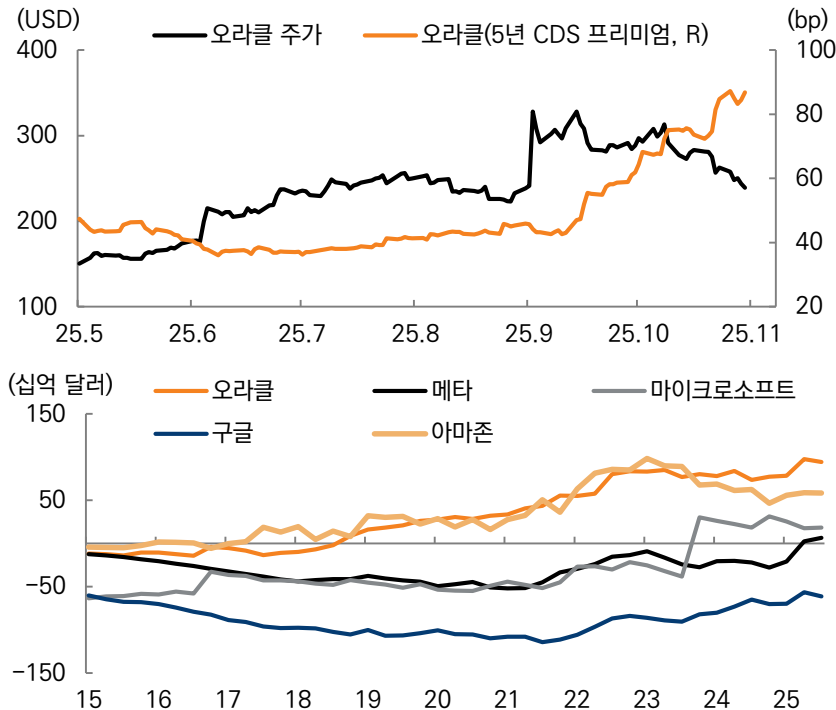
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

부채 발행도 증가세

Capex 감당하기 위한 부채 발행도 늘어나는 중

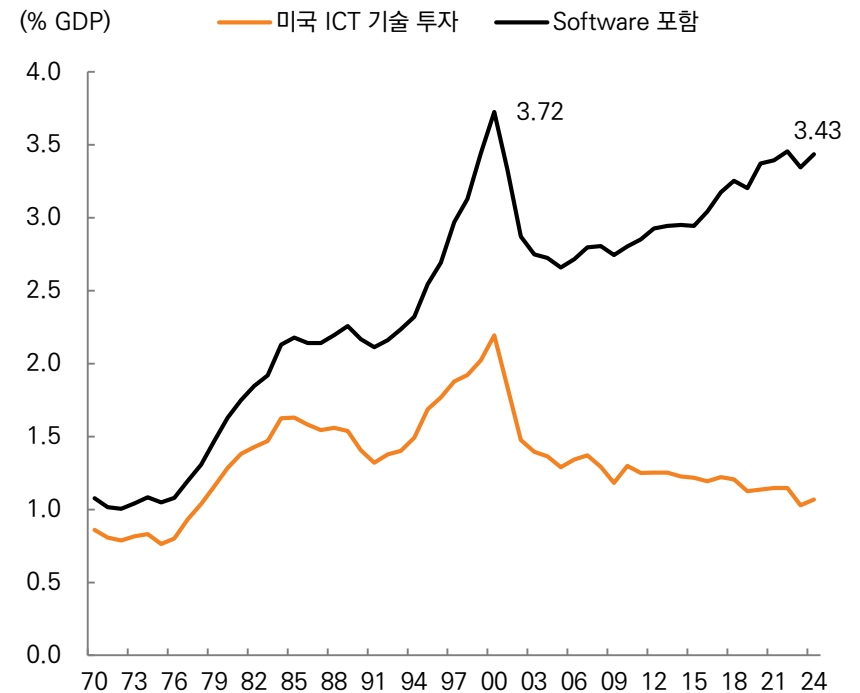
- 오라클의 CDS 프리미엄도 빠르게 상승. 부채까지 활용해 데이터센터를 공격적으로 늘리고 있는 영향
- 380억 달러 규모의 부채 발행을 준비 중이고 잉여 현금 흐름도 2분기 연속 마이너스를 기록
- 오라클 외에도 빅테크 기업 전반적으로 AI 투자를 편당하기 위한 부채 발행을 늘리고 있음
- 최근 메타도 300억달러 규모의 부채를 AI 관련 투자 목적으로 발행. 메타의 순부채는 플러스로 전환
- GDP 기준으로 보더라도 투자 비용은 과거 닷컴 버블 수준까지 고조

오라클의 5년 CDS 프리미엄과 클라우드/LLM 기업들의 순부채



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

기술 투자: GDP 대비 비중 기준으로 닷컴 레벨에 접근하는 중



자료: BEA, 미래에셋증권 리서치센터

AI 생태계에서 높아지는 OpenAI의 영향력

OpenAI에 이상이 생기면 AI 생태계 타격 불가피

- OpenAI를 중심으로 대규모 딜이 체결되고 있는 중. Oracle이 가장 대표적
- 엔비디아는 OpenAI에 대해 1000억달러 투자를 집행했는데, OpenAI는 해당 자금을 Oracle 클라우드에 사용하고, 오라클은 데이터센터 확장을 위해 엔비디아 칩 구매
- OpenAI는 CoreWeave에도 22.4억달러 규모의 계약을 체결. CoreWeave는 이를 활용해 엔비디아 GPU칩 구매에 나서는 구조

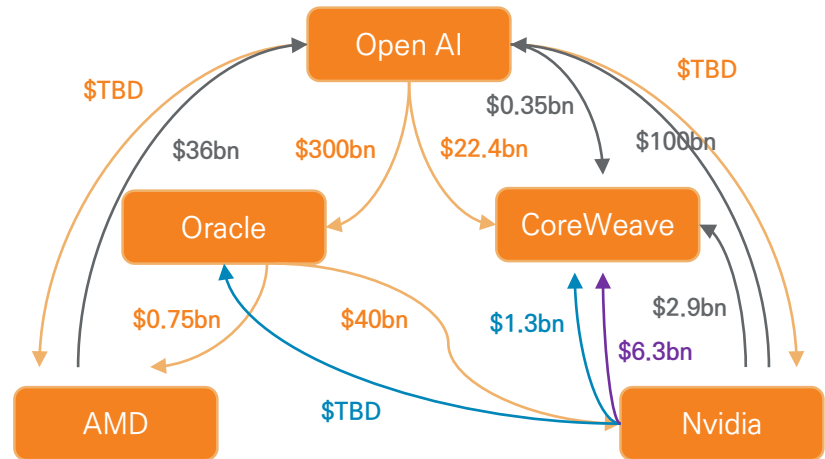
OpenAI를 중심으로 체결된 각종 AI딜

기업	발표 일자	내용
SoftBank·Oracle	1/21	미국 내 차세대 AI 인프라 구축을 위한 합작 'Stargate' 발표. 4년 간 최대 \$500B 투입 계획, 초기 \$100B 즉시 배정
Google Cloud	6/10	멀티클라우드 전환의 일환으로 GCP 사용 계약. Azure 독점 관계 종료 후 추가 연산력 확보 목적
Oracle	7/22	미국 내 4.5GW 추가 데이터센터 용량 확보에 합의. 클라우드 인프라 계약 규모 약 \$300B
CoreWeave	3월, 5월, 9/25	\$22.4B 상당의 클라우드 서비스 이용료를 지급하는 계약 체결. 인프라 용량 확충 목적
NVIDIA	9/22	최소 10GW 규모의 NVIDIA 시스템 배치에 관한 LOI 체결. 배치 지원을 위해 최대 \$100B 투자 의향 표명
AMD	10/6	다년 6GW 규모 GPU 공급 파트너십. 최대 10% 지분 워런트 옵션 부여
Broadcom	10/13	10GW 규모의 맞춤형 AI 가속기 공동 개발·배치
AWS	11/3	7년, \$38B 규모 클라우드 서비스 계약. 대규모 NVIDIA GPU 기반 인프라 접근 제공. 멀티클라우드 다변화 가속

자료: Open AI, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

OpenAI 중심으로 일어나고 있는 Circular Financing

→ Customer → Repurchase agreement
→ Investor → Vendor financing/favourable terms



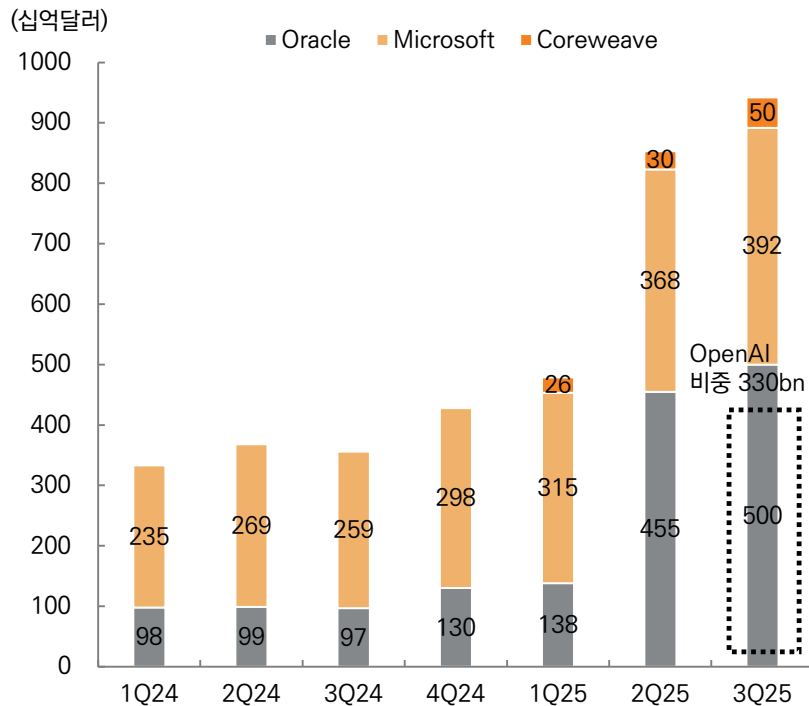
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

OpenAI에 노출된 기업들

OpenAI에 대한 Oracle, Coreweave의 의존도 높은 편

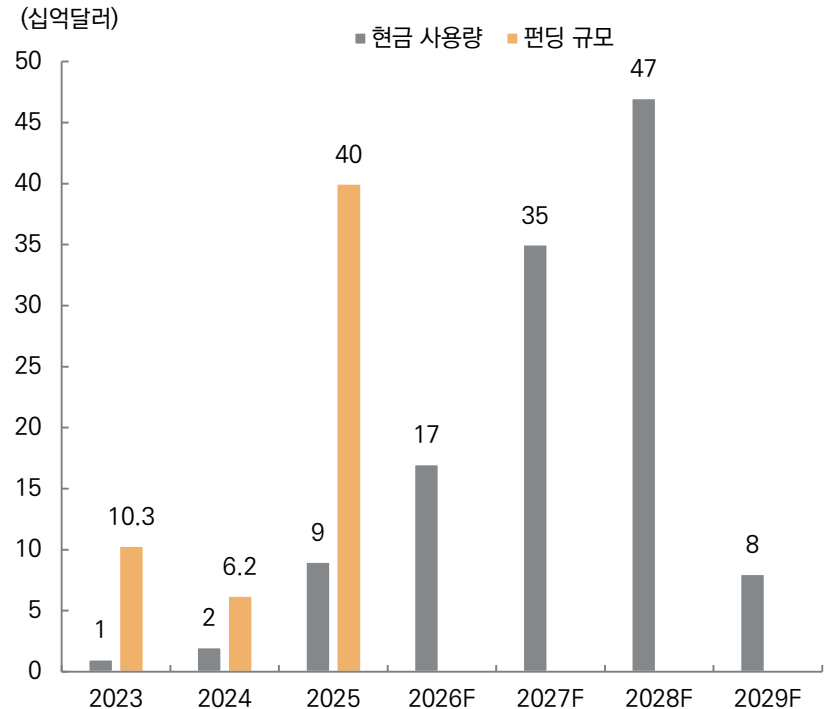
- OpenAI와 연관된 기업들의 RPO를 보면 오라클의 의존도가 가장 높음. OpenAI로 부터 3,000억달러 규모의 컴퓨팅 계약을 체결하며 RPO는 직전 분기 대비 3배 이상 급등
- CoreWeave도 마찬가지. 25년 들어 OpenAI로부터 200억 이상의 수주를 확보
- OpenAI는 향후 8년 동안 1.4조 달러 규모의 각종 계약을 체결. 현재 유치한 자금 규모는 약 60억 달러. 결국 향후 생성하는 매출로 비용을 상당부분 충당할 필요
- 최근 OpenAI의 CFO가 연방 정부의 지지(backstop)을 언급하면서 자금 관련 우려 고조

Open AI 연관 기업들의 RPO(수주 잔고)



주: Oracle의 3Q25 수치는 추정치
자료: 각사 IR, 미래에셋증권 리서치센터

OpenAI의 투자 유치 현황



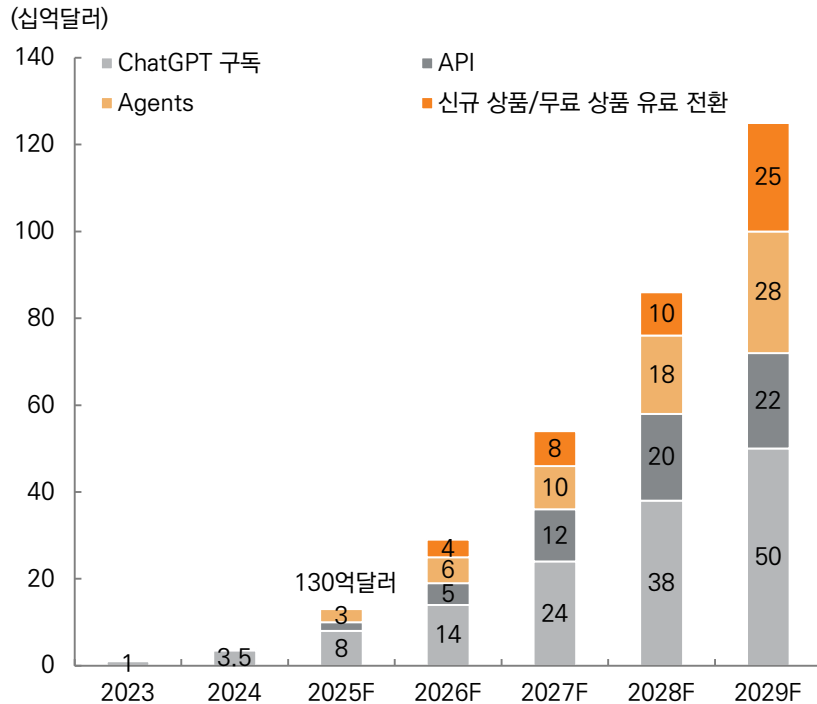
자료: The Decoder, The Information, 미래에셋증권 리서치센터

OpenAI의 수익성 우려

OpenAI의 매출 전망치 실현 여부에 대한 의구심

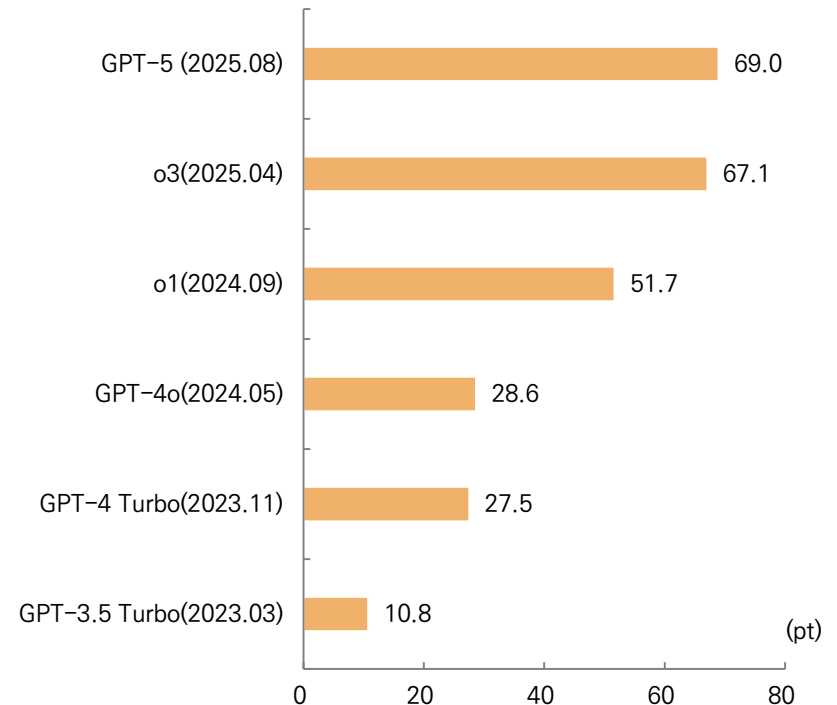
- OpenAI 매출 증가 계획의 핵심은 ChatGPT 구독자 증가. 현재 7억명이 GPT를 사용하고 있지만 그 중 구독자는 약 5백만명에 불과
- 매출 가이드언스의 핵심은 구독자수 증가. 그러나 차기 GPT 버전의 성능 개선 폭이 점차 줄어들고 있는 가운데 가격 인상, 유료화 전환은 사용자들의 이탈을 자극할 수 있음
- 구독자들을 유인하기 위해 Anthropic, Google이 출시한 유사한 성능의 모델들과의 가격 경쟁도 필요

OpenAI의 예상 매출 추이 및 구성



자료: The Decoder, The Information, 미래에셋증권 리서치센터

Open AI에서 출시한 모델들의 성능



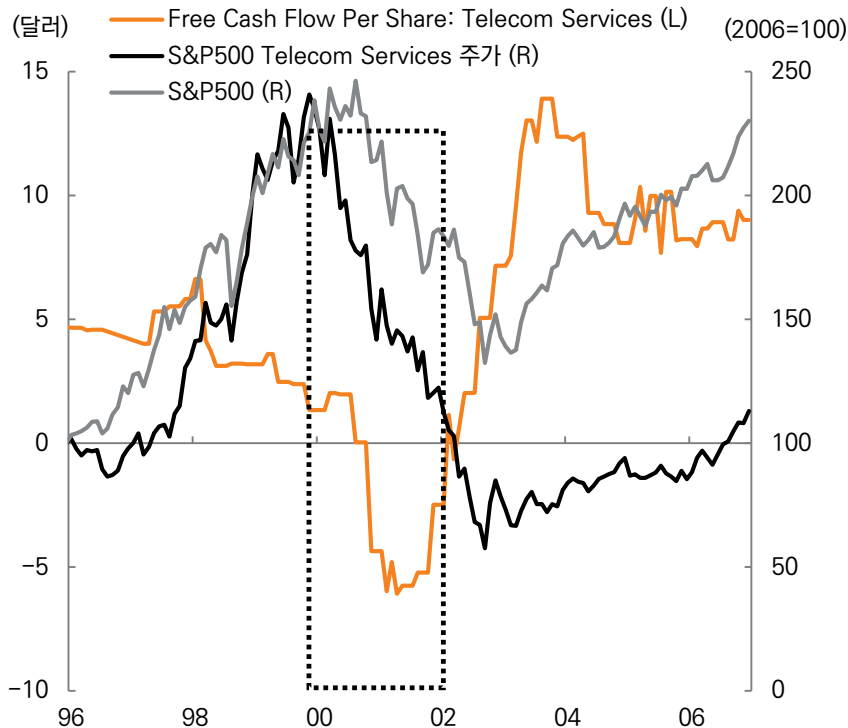
자료: artificialanalysis.ai , 미래에셋증권 리서치센터

기업들의 현금 흐름에 주목: 닷컴 사례

현금 흐름 악화 흐름이 주가 하락을 선행

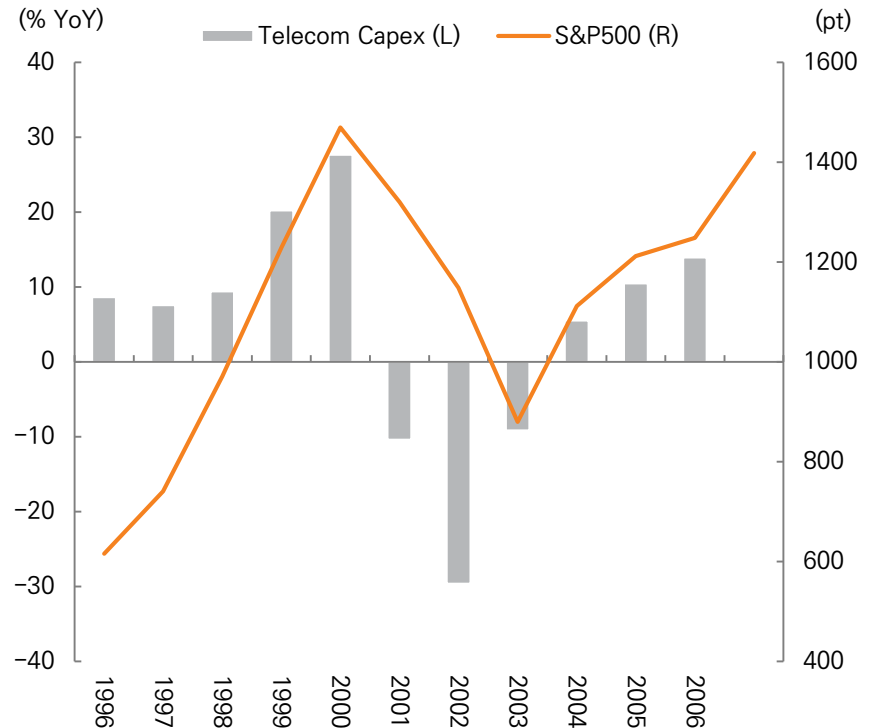
- 과거 사례들을 감안하면 앞으로 기업들의 현금 흐름에 주목할 필요
- 인터넷의 잠재력에 대한 기대감이 높아지며 닷컴 버블 당시 인터넷·통신 기업들은 1998년부터 Capex를 늘려 2000년 정점에 도달
- Capex가 빠르게 늘어나면서 해당 기업들의 현금 흐름도 2000년부터 악화. 투자 수익이 높아진 기대치를 따라오지 못한 결과

닷컴 버블 당시 텔레콤 기업들의 FCF 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

GDP 대비 비중 기준으로 닷컴 레벨에 접근하는 중



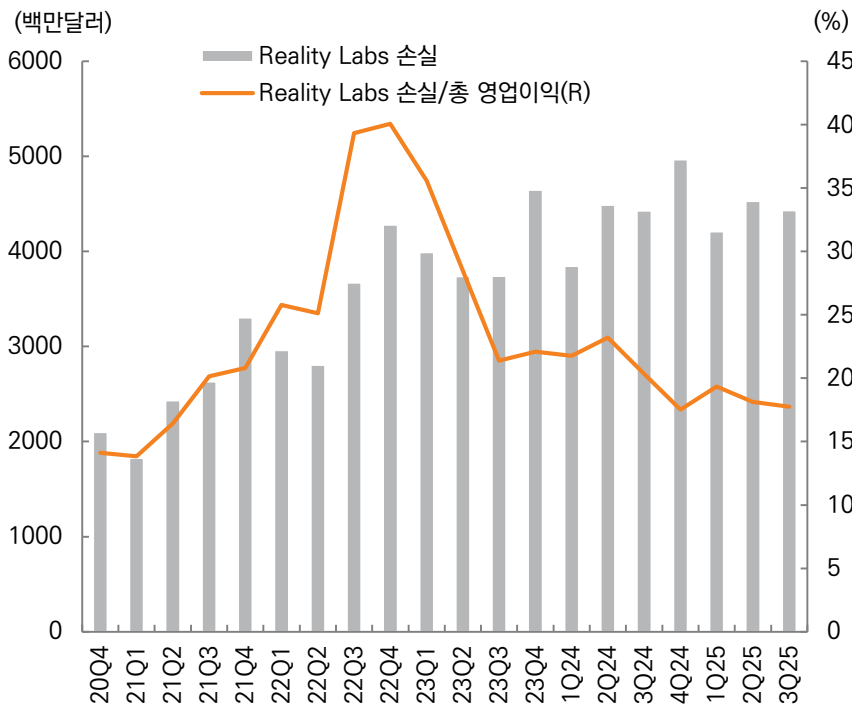
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

메타의 Metaverse 투자

메타버스 투자로 인한 제한적인 수익, 현금 흐름 악화가 주가 하락 원인

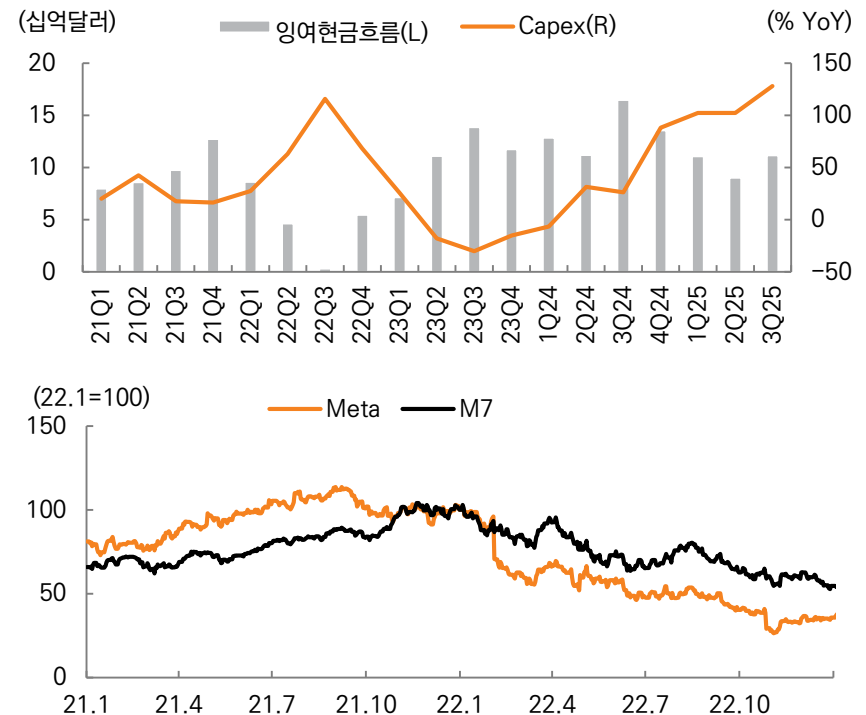
- 지난 2022년 메타는 메타버스 투자에 집중. 문제는 손실이 누적되는 가운데 메타버스로 인한 수익이 너무 제한적. 영업 이익에서 Reality Labs 손실 규모가 차지하는 비중은 40%에 육박
- 22년 3Q에는 잉여현금이 0 가까운 레벨까지 감소. 메타버스 투자로 Capex가 급격하게 높아진 영향
- 22년 애플의 ATT로 매출이 줄어드는 과정에서 메타 주가는 M7 대비 큰 폭으로 하락
- 이후 메타는 대대적인 인원 감축을 진행하며 순이익을 대차 끌어올리는데 성공. 22년 11월 메타는 전체 인원의 13% 감축을 발표하고 2023년을 효율성의 해로 지칭

Reality Labs로 인한 손실



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

메타의 현금 흐름과 Capex, 주가 추이



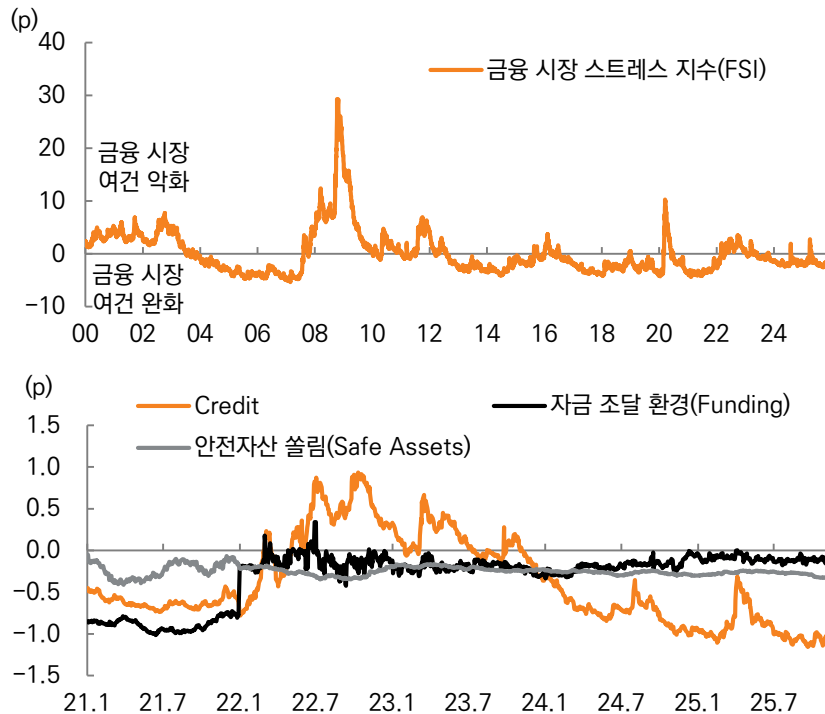
자료: Factset, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

유동성 환경은 우호적

신용 환경 변화에 주목

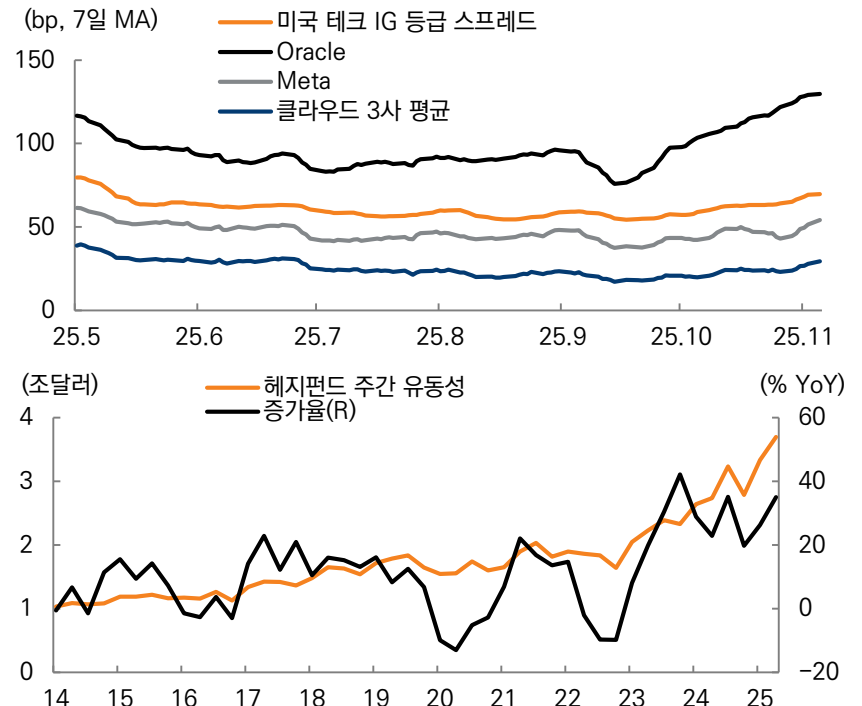
- 유동성 환경은 양호. 테크 수익성 우려 빈번하게 발생하며 변동성이 높아질 수는 있겠지만 닛컴 형태의 낙폭 가능성은 낮다고 판단. 테크를 완전히 외면하는 전략은 불리할 수 있음
- 금융 스트레스 지수를 기준으로 크레딧 환경 우호적이고, 헤지펀드 유동성도 증가세
- 테크 기업들의 회사채 발행이 점차 늘어나는 추세로 회사채 스프레드 변화(크레딧 환경)에 주목할 필요
- 유동성 환경 관련 리스크는 연준의 금리 스탠스 변화 가능성

Financial Stress Index 세부항목



자료: Office of Financial Research, 미래에셋증권 리서치센터

테크 기업들의 회사채 스프레드, 헤지펀드 자금 조달 여력



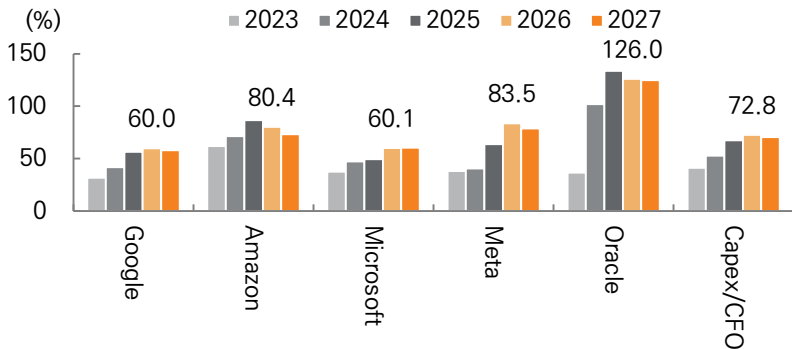
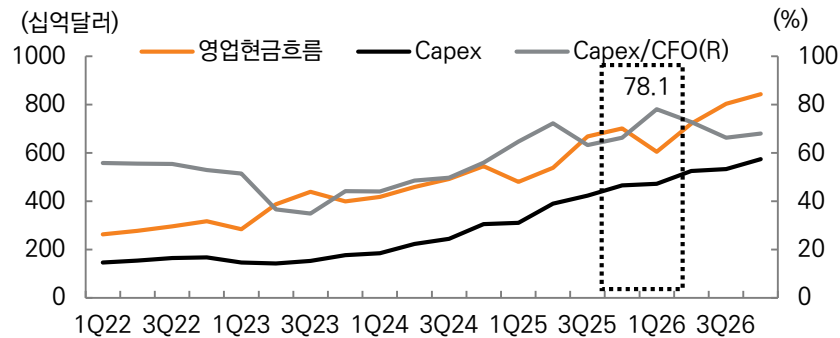
주: 10년 국채 금리 대비 스프레드, 주간 유동성은 7일 이내 펀드가 접근할 수 있는 자금 규모
자료: Factset, Office of Financial Research, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 Cash Flow 점검: 클라우드 3사에 집중

마이크로소프트, 구글,
아마존의 26년 마진이
상대적으로 양호

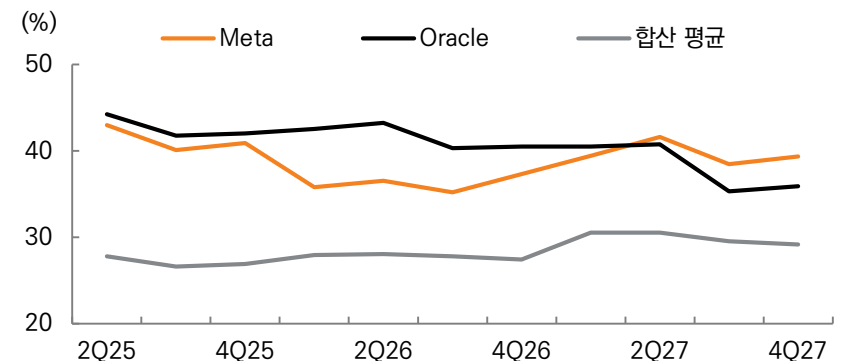
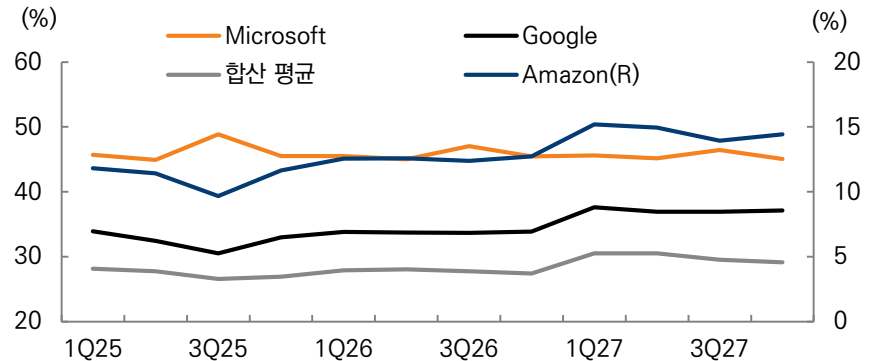
- 잠정적으로 테크 기업들의 수익성 우려는 26Q1에 부각될 수 있음. 영업 현금 흐름 대비 Capex 비중이 78%까지 높아질 전망
- 기업별로는 26년에도 현금 흐름 대비 Capex 비중이 높아지는 메타, 오라클이 가장 위험에 노출. 특히 오라클의 경우 현금 흐름을 초과하는 규모의 Capex 집행이 예정되어 있음
- 테크 내에서는 26년에는 상대적으로 마진이 양호한 마이크로소프트, 구글, 아마존이 유리
- 4Q26부터는 수익 대비 Capex 강도 낮아지며 영업이익률도 전체적으로 회복

분기별 Capex/Cash Flow 비중



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

클라우드/LLM 기업들의 영업이익률: 27년부터 회복



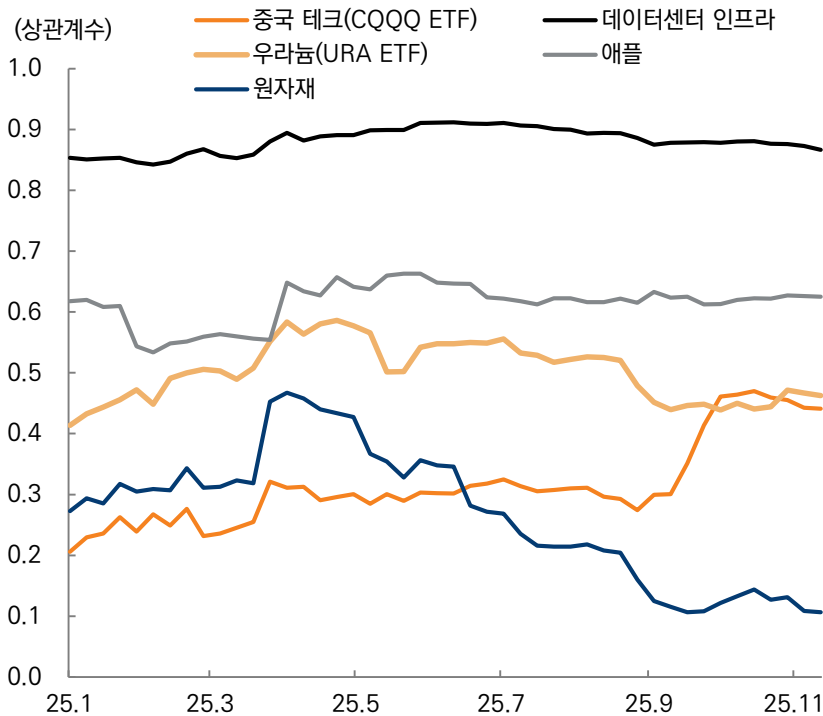
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

엔비디아, 애플도 상대적으로 유리

빅테크 중 마진 유지되는
엔비디아, 상관계수 낮은
애플도 유리

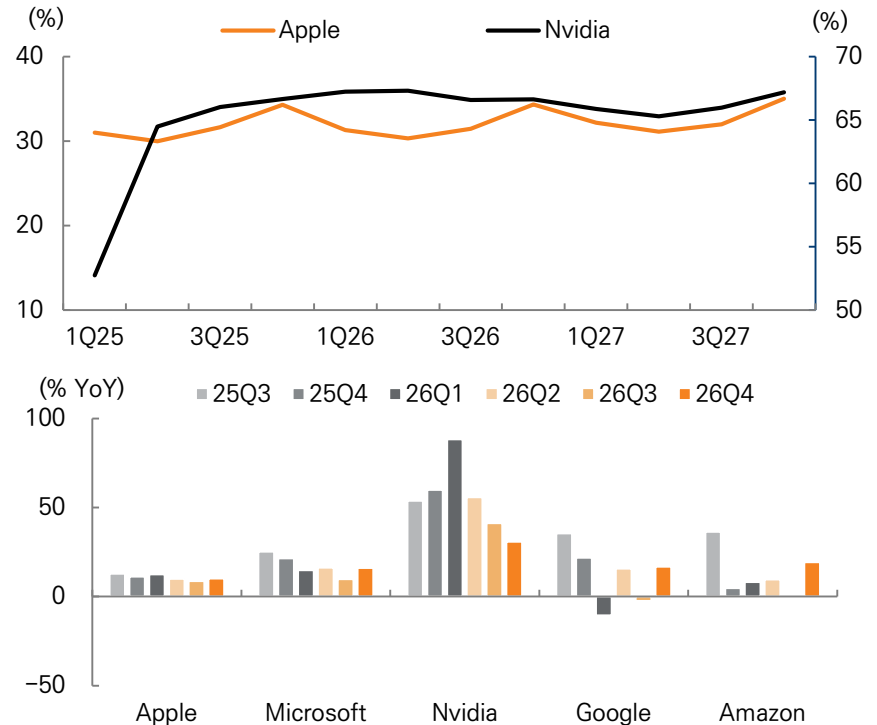
- 엔비디아의 영업이익률은 26년에 큰 변화가 없음. 데이터센터 투자 기업들과 달리 현금 관련 우려에서도 자유로운 위치
- 애플은 사업 구조상 AI 테크와 상관관계가 낮은 편. 마진도 26년 중 전체적으로 유지
- 상관관계 측면에서는 원자재와 미국 기업들과 경쟁 관계에 있는 중국 테크 기업들도 대안이 될 수 있음

AI 테크와의 상관관계 추이



주: Bloomberg US AI 상위 20 Index와의 52주 상관관계 추이
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

애플, 엔비디아의 영업이익률, 테크 기업들의 분기별 EPS 증가율



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

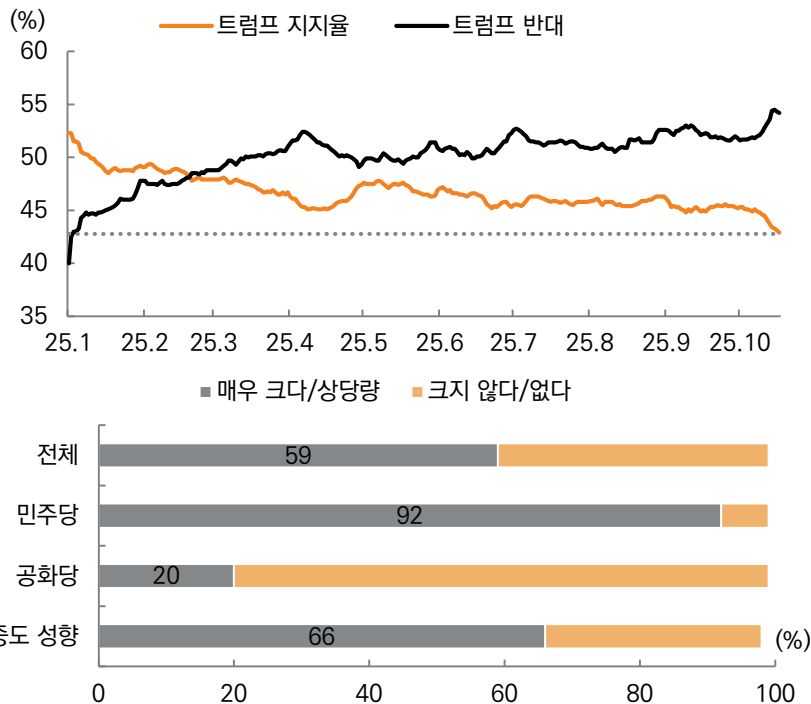
트럼프의 정책 방향

2026년 트럼프의 과제: 중간선거 전 인플레 낮추기

2026년 중간선거에서 상하원 과반 유지가 목표

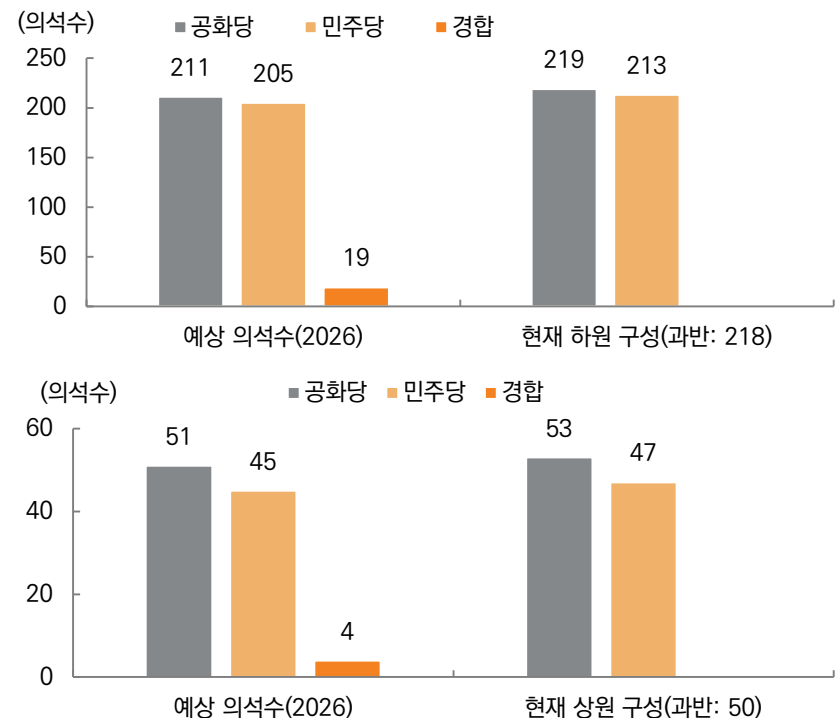
- 2026년 트럼프의 최대 과제는 11월 중간선거에서 공화당의 과반 유지
- 상원은 공화당이 구조적으로 유리. 선거 대상인 35개의 의석 중 20개에서 공화당이 우세
- 하원에서는 민주당도 충분히 가능성이 있음. 경합석 중 13석 이상을 가져오면 하원 탈환
- 트럼프 대통령에 대한 지지율 낮아지면서 공화당의 하원 과반 유지 가능성도 하락
- 대다수의 유권자들이 인플레이션에 대한 책임을 트럼프에게 돌리고 있음

트럼프 대통령의 지지율 추이와 인플레이션에 대한 책임



자료: Real Clear Politics, ABC Poll(Oct 25~28), 미래에셋증권 리서치센터

2026년 예상 정당별 상하원 의석수



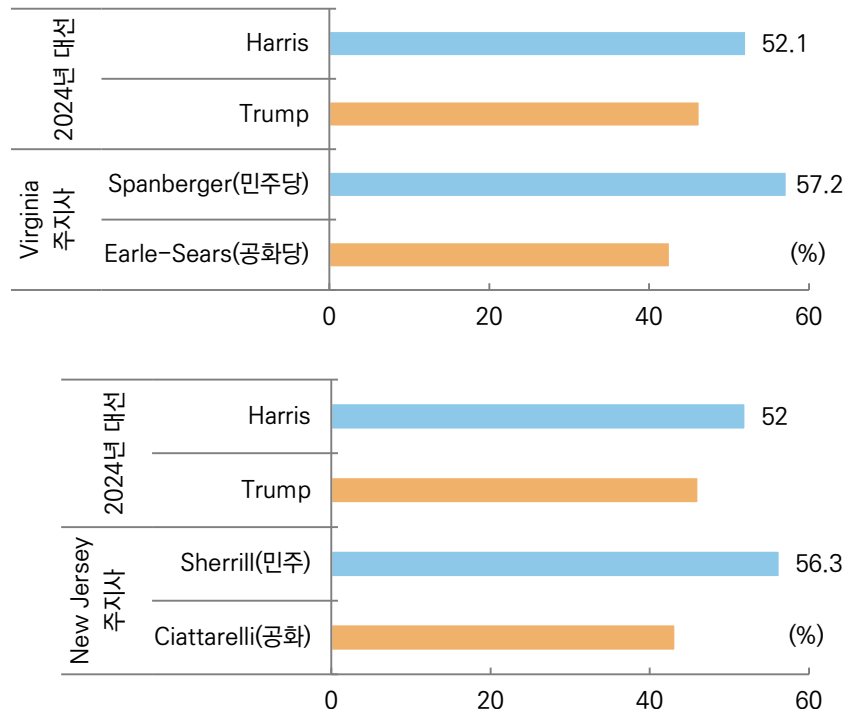
자료: 270 to win, 미래에셋증권 리서치센터

2026년 정책 Keyword: Affordability

11월 주지사 선거는 높은 생활비에 대한 불만 반영

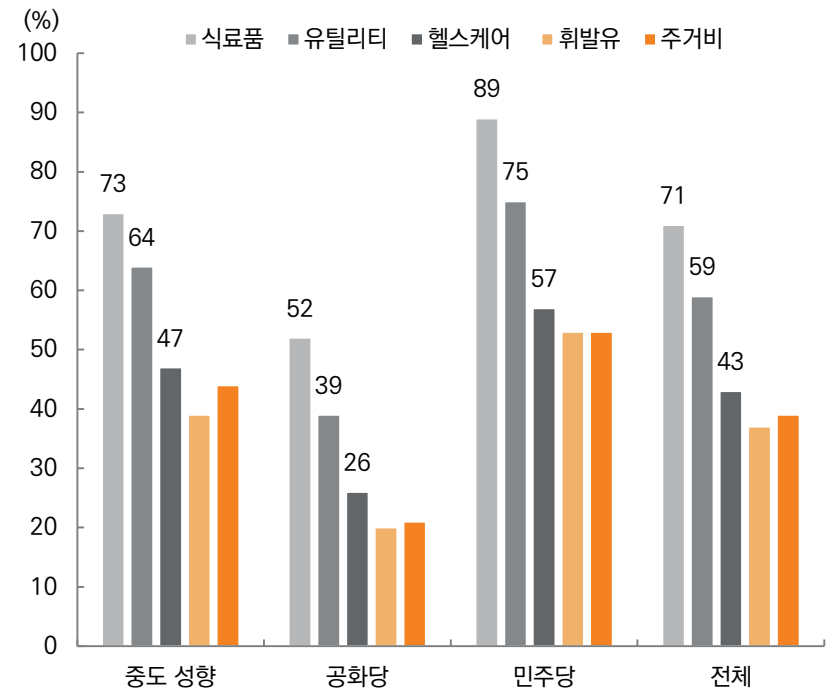
- 11월 버지니아와 뉴저지주 주지사 선거에서 민주당 후보들은 큰 득표차로 당선. 후보들은 24년 트럼프 당선 당시보다 득표율 격차 확대
- 이번 캠페인에서 민주당 후보들은 생활고(affordability)에 초점을 맞췄음. 뉴저지 당선인의 경우 전력 가격을 동결 시키겠다는 공약 제시
- 공화당 유권자들을 포함한 대다수의 유권자들은 식료품, 유틸리티를 중심으로 지출 증가를 경험

2025년 주지사 선거 결과: 24년 대비 득표율 격차 확대



자료: NY Times, 미래에셋증권 리서치센터

전년대비 해당 품목에 대해 지출 증가를 경험한 유권자 비중



자료: Washington Post/Ipsos(Oct 24-28), 미래에셋증권 리서치센터

트럼프의 대응책: 관세 조정

일부 항목에 대한 관세 인하 조치

- 중간선거 전 유권자들의 생활고를 덜어주는 과제가 급선무. 에너지(유틸리티) 비용, 육류, 커피 등 유권자들이 체감하는 물품 가격은 CPI 대비 큰 폭으로 상승
- 이를 위해 일부 품목에 대한 관세를 조정. 커피/차, 열대과일, 코코넛 등 미국에서 현실적으로 생산할 수 없는 물품과 소고기, 토마토에 대한 관세 철폐(11/14)
- 관련해 아르헨티나, 에콰도르, 과테말라 등 중남미 국가들과 무역 협정 체결

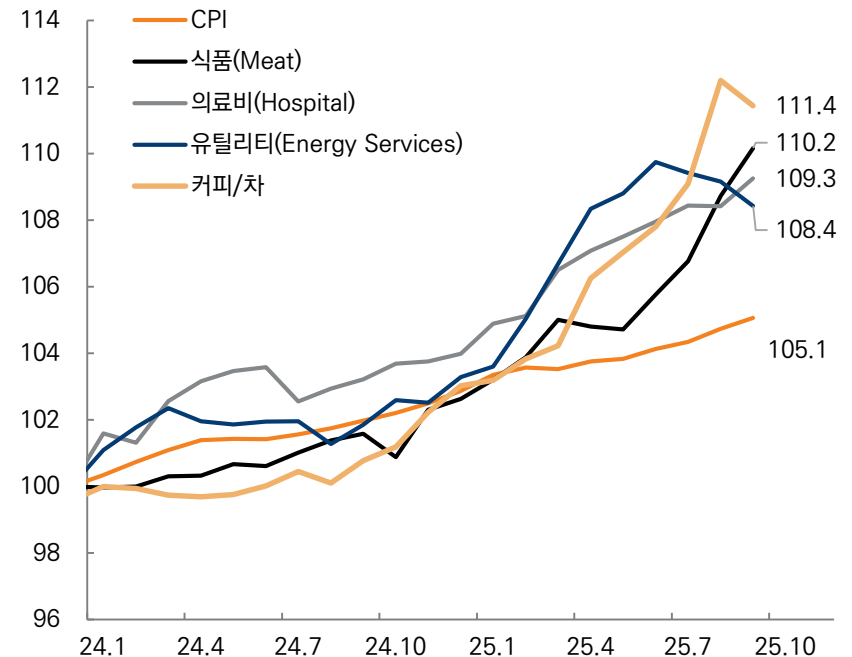
중남미 국가들과의 무역 협정: 미국내 농산물 가격 낮추려는 노력의 일환

국가 명	주요 내용
아르헨티나	-미국산 수출 확대: 의약품, 화학제품, 기계·정보기술(IT) 제품, 의료기기, 자동차 등을 포함한 미국 수출품에 대해 우대시장 접근 제공 -지식재산권(IP) 제도 개선: 특허성 기준, 특허 적체(backlog), 지리적 표시 등에서 USTR 지적사항 개선 약속 -관세/비관세 장벽 완화: 미국산 원자재·중간재 등에 대한 무역 장벽 축소. 미국은 아르헨티나 일부 제품에 대해 관세 철폐 또는 인하 검토
에콰도르	-환경, 어업보조금 규제 강화: 불법 벌채 대응, 산림부문 거버넌스 개선, WTO 어업보조금협정 이행 등을 약속. -관세 장벽 완화: 견과류, 신선과일, 콩류, 밀, 와인 및 증류주 등 관세 인하 또는 철폐. Andean Price Band System에 의해 부과됐던 가변관세(variable tariff) 철폐 예정
과테말라	-디지털 무역 강화: 데이터의 자유로운 국경간 이전 허용, 디지털 서비스에 대한 차별적 과세 금지. WTO에서 전자 전송에 대한 관세 영구 반대 -노동권 강화: 강제노동으로 생산된 제품의 수입 금지, 노동법 집행 및 강화
엘살바도르	-수출품목 규제 완화: 미국 차량 및 자동차 부품에 대해 미국의 안전기준, 배출가스 기준을 충족하는 경우 현지 재검사 없이 수입 허용. 의료기기 및 의약품도 미국 FDA 인증·사전허가를 동일하게 인정. -관세/비관세 장벽 완화: 미국산 농업제품의 시장진입 장벽 완화, 미국으로 수입되는 섬유/의류 품목에 대한 상호관세 인하/철폐

자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

CPI 품목별 누적 상승률

(24.1=100)



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프의 대응책: 에너지 공급 확대

AI 정책의 일환으로도 에너지 공급 확대 추진

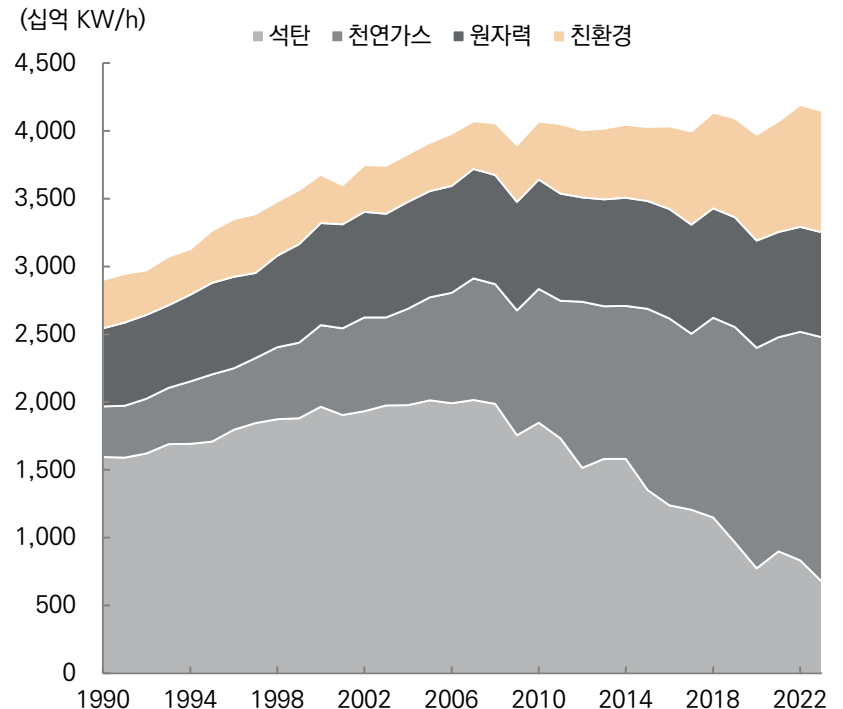
- 소비자들의 에너지 비용 관련해서는 공급 확대로 접근하는 모습. 전력 가격에 대해 백악관 AI 최고고문은 에너지 인프라를 빠르게 늘려 가정용 전기 요금 억제를 억제하겠다는 입장
- 전력 공급 확대는 AI 정책의 일환. 올해 7월에 발표된 AI 전략(Action Plan)에서는 데이터센터 설비 인허가 간소화와 전력망 확충 정책을 제시
- 미국의 전력 발전량은 2010년 이후 정체되어 있는 중. 데이터센터 수요를 수용하기에 역부족

미국의 AI Action Plan

핵심 목표		주요 조치
1. AI 혁신 가속	미국 내 AI 개발·채택 속도 극대화	- AI 규제 철폐·완화 (연방·주 대상) - 정부 모델 조달 시 '이념적 편향 배제' 기준 적용 - 오픈소스 AI 생태계 강화 (연구·스타트업 지원) - 산업·정부 전반 AI 도입 가속 (샌드박스·표준 마련) - 국방·정보기관 AI 활용 전면 확대
2. AI 인프라 구축	데이터센터·전력·반도체 중심의 국가적 AI 인프라 확충	- 데이터센터·반도체·에너지 설비 인허가 간소화 (NEPA 등 대폭 축소) - 대규모 전력망 확충 (기저 전원·핵·지열·퓨전 포함) - 미국 내 반도체 제조 재건 (CHIPS 규제 정리·ROI 중심) - 군·정보기관용 '고보안 AI 데이터센터' 구축
3. 국제 AI 외교/안보	미국 중심의 글로벌 AI 질서 구축	- 미국산 폴스택 AI(칩-데이터센터-모델-앱) 동맹국 수출 확대 - 국제기구에서 중국 영향력 차단·미국식 AI 규범 확산 - 첨단 AI 칩·장비의 대중 수출통제 강화 (우화·백필 차단) - Frontier 모델의 국가안보 리스크 상시 평가

자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

정체된 미국의 전력 발전량



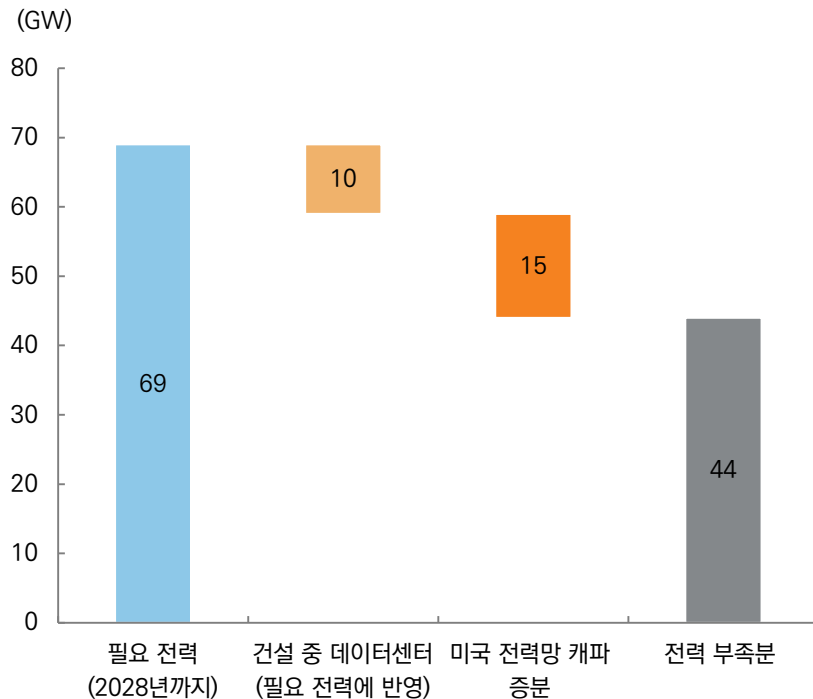
자료: EIA, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프의 대응책: 에너지 공급 확대

에너지 부족 현상은 중국에 비해 불리한 부분

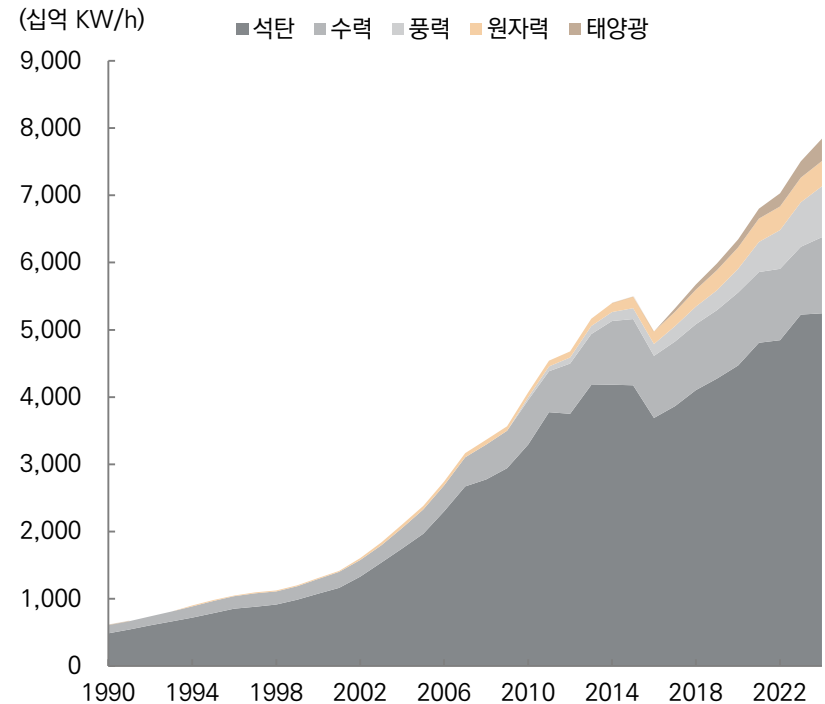
- 실제로 일부 기관에서는 미국이 44GW 수준의 전력 부족을 예측. 전력 부족 현상을 해소하지 못하면 데이터센터 가동 차질 불가피. 전력 가격의 추가 상승도 불가피
- 이는 중국과의 AI 경쟁 측면에서도 불리한 부분. 중국의 전력 생산량은 지속적으로 상승 중
- 전력 부족을 방지하기 위해 모든 수단의 에너지 생산을 추진할 필요

미국의 전력 부족분 전망치



자료: Morgan Stanley, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 발전량 추이



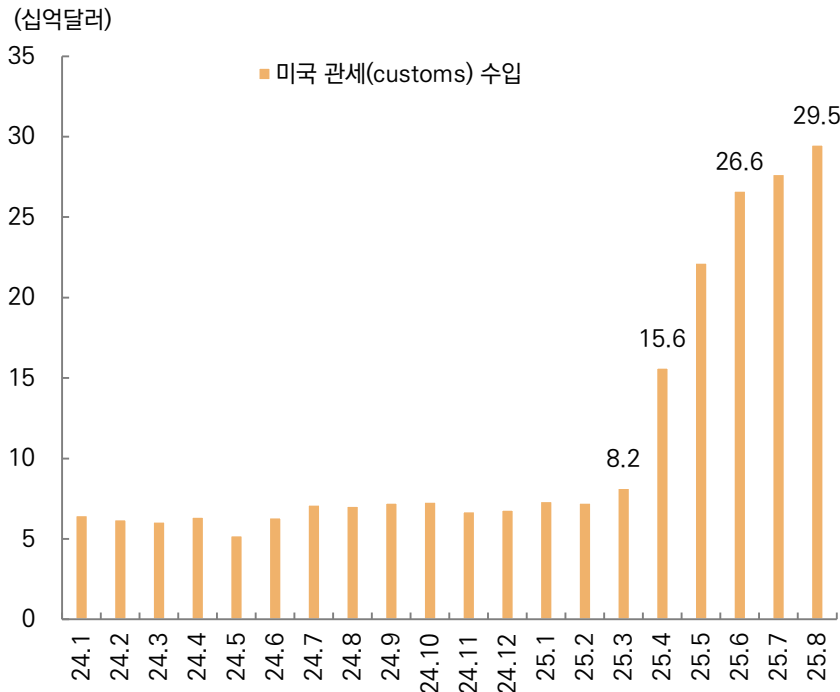
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

핵심 관세는 유지

관세 수입은 재정에 필수적인 요인

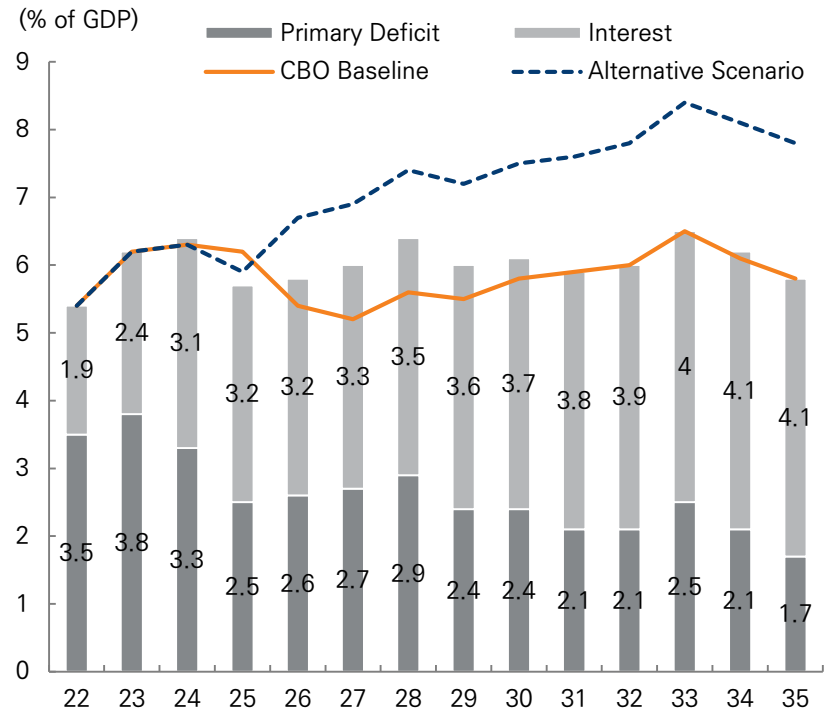
- 일부 품목에 대한 관세 조정은 있을 수 있지만 상호관세, 섹터 관세 등 핵심 관세는 유지될 전망
- 7월 감세안(OBBBA)으로 재정 적자가 더 확대될 것으로 예상되며 관세 수입이 중요해졌기 때문
- 실제로 25년중 부과된 관세로 미국의 관세 수입 큰 폭으로 증가. 향후 10년 동안 3.4조달러 수입 예상
- 관세가 철폐될 경우 재정 환경 빠르게 악화. 관세 수입을 활용해 중간 선거 전 부양책에도 활용할 수 있음. 트럼프는 인당 2000달러 지급도 언급

미국 재무부의 관세 수입



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 향후 재정 적자 예상치: 2025년 8월 기준



주: Alternative Scenario는 관세가 폐지되고 감세안 항목이 영구화 됐을 경우를 가정
 자료: CRFB, 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 (26년 11월)	세부 내용 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%	합의 적용 중 (Factsheet 11/13)	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	15%	39%	합의 적용 중 (행정명령 11/14)	63.7	- Roche, Novartis, ABB 등 스위스 기업들의 2,000억달러 대미 투자 약속. EU 수입품과 같은 대우 약속 - 미국산 제약품 및 농산물, 의료기기에 대한 시장 개방 조치 시행 약속

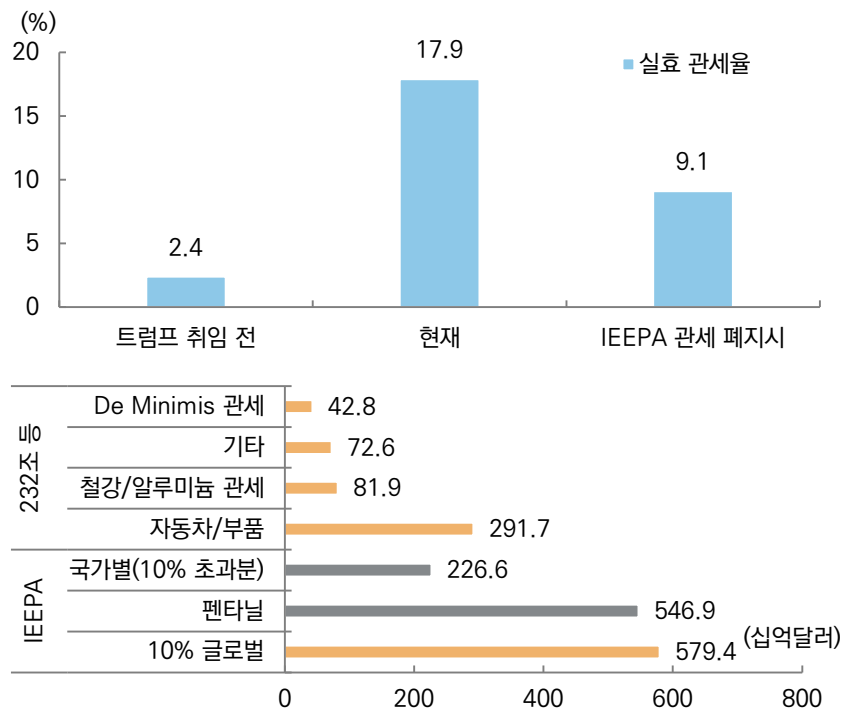
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

관세 정책 변수: 대법원 판결

대법원의 위법 판결이 나올 경우 다른 조항에 의거한 관세 발표 예상

- 대법원은 11월 4일에 국제비상경제권한법(IEEPA)에 의거해 부과한 관세의 합법성에 대한 양측의 의견을 수렴. 최종 판결은 25년 연말에서 26년 3월 중으로 예상 판결
- 상호관세와 펜타닐 관세가 IEEPA에 의거해 발효. 232조에 의거한 섹터 관세는 유지
- 위법 판결이 내려질 경우 관세율, 관세 수입 관련 불확실성 확대될 전망. 트럼프 행정부는 무역 확장법 122조를 발동해 150일의 시간을 확보하고, 201, 301조 사용을 준비할 가능성 높음
- 최종적으로 실효 관세율은 소폭 낮아질 수 있음

관세 품목별 예상 관세 수입과 실효 관세율 변화



자료: Yale Budget Lab, Tax Foundation, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 행정부가 관세 부과에 활용할 수 있는 법 조항

조항	사용 명분	조사 필요 여부	제한	적용된 관세
무역확장법 301조	불합리한 무역 관행으로 미국 기업이 불리해졌다고 판단시 사용	필요 (USTR 조사)	4년. 연장시 USTR의 성과 리뷰 필요	중국 지적재산권 (2018) EV 관세(바이든)
무역확장법 232조	국가 안보 위협	필요 (상무부 조사)	제한 없음	철강, 알루미늄, 자동차 등 섹터 관세
무역확장법 201조	대량 수입으로 피해 본 국내 산업 지지	필요 (ITC 조사)	4년. ITC 리뷰 후 최대 8년 연장 가능 기존 관세율 대비 50% 인상 가능	태양광, 세탁기 (2018)
무역확장법 122조	국제수지 불균형	불필요	15%를 150일 적용 의회 승인 시 연장 가능	없음
국제비상 경제수권법 (IEEPA)	안보, 외교, 경제 방면에서의 충격 발생 시 수입을 비롯한 거래를 제재할 권한 부여	불필요	제한 없음	국가별 상호관세 펜타닐 관세

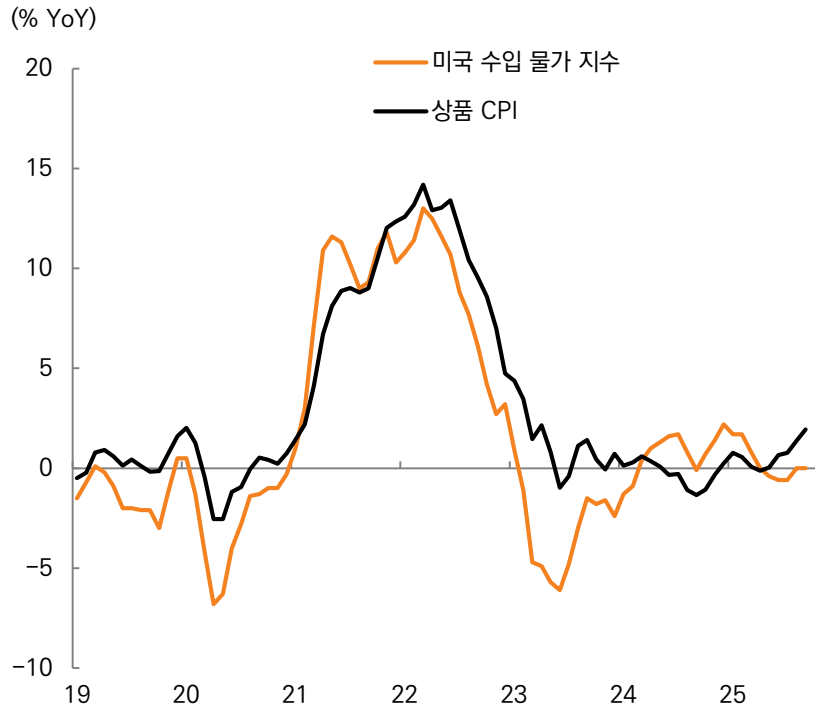
자료: Congressional Research Service, 미래에셋증권 리서치센터

관세 유지되며 인플레이션에 대한 영향도 지속

관세로 인한 인플레이션 압력 강화될 전망

- 섹터 관세의 범위도 확장 중. 철강/알루미늄에 적용되는 50% 관세는 400개의 품목에 적용
- 업계의 추가 품목 의견 수렴 후 적용 범위 더 확장될 수 있음. 자동차 부품에도 유사 조치 적용할 예정
- 10월 1일부터는 수입 의약품, 대형 트럭, 가구 등에도 높은 관세율 적용. 로봇과 산업 기계, 의료기기 관세 부과도 준비
- 각종 수입품들의 가격이 상승하면서 핵심 상품 물가 상승에도 상승 압력을 가하는 중

미국 수입 물가 지수와 CPI 상품 증가율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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 파생 상품 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

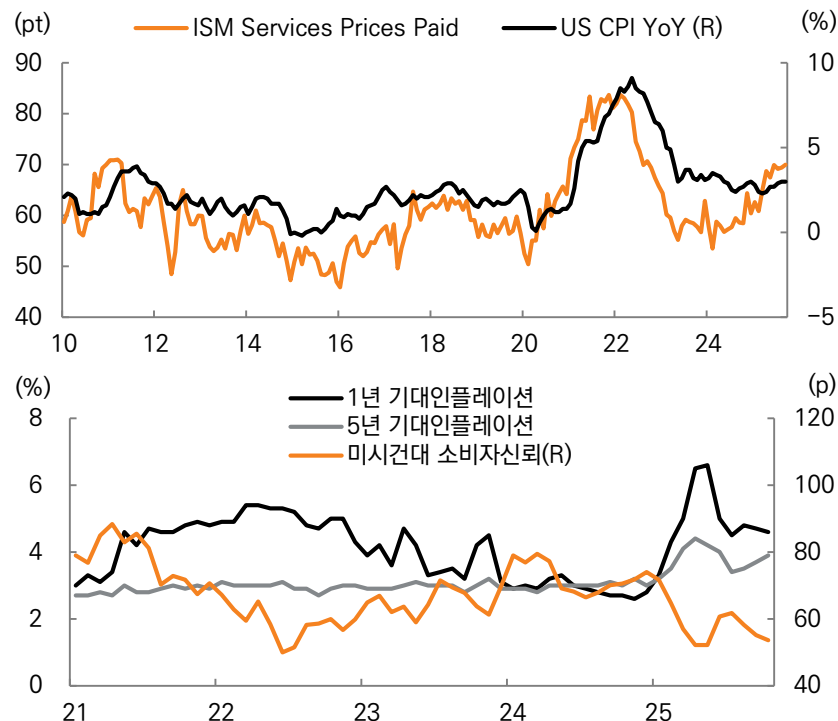
자료: USTR, 미래에셋증권

2026년에도 인플레이션 상승

인플레이션은 시장의 금리 인하 기대를 위협

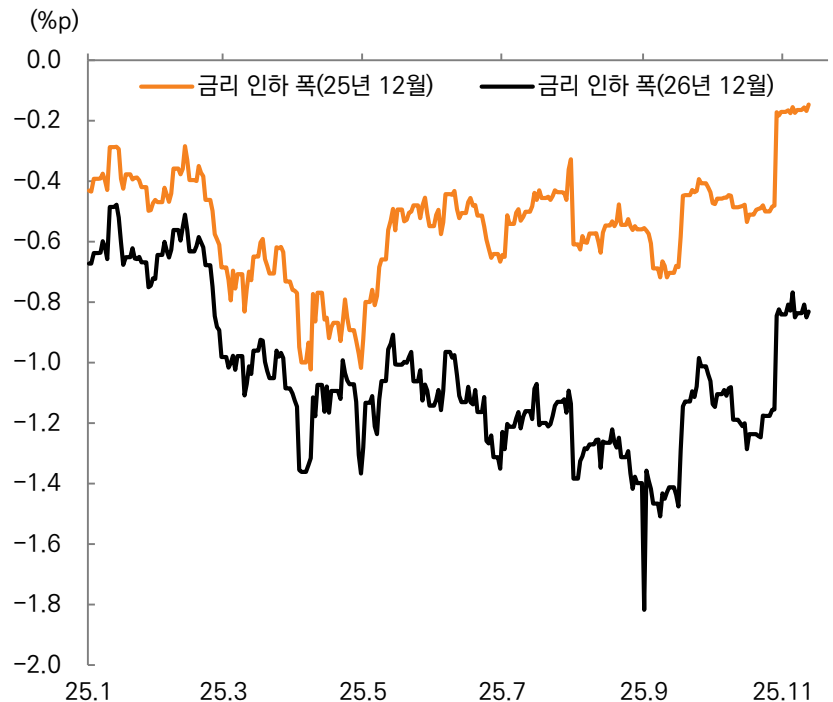
- 또한 ISM 서비스 지수의 Prices Paid 항목도 꾸준한 상승세를 보이는 중
- 섯다운이 종료된 이상 소비자들의 기대 인플레이션도 재차 상승할 가능성도 감안할 필요
- 예상보다 강한 인플레이션이 나타날 경우 금리 인하 기대감도 위축될 전망. 현재 선물 시장에는 2026년 중 2~3회 인하를 반영

ISM 서비스 가격 지수와 CPI 증가율, 미국 기대인플레이션



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

선물 시장에 반영된 2026년 금리 인하 폭



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

III

—

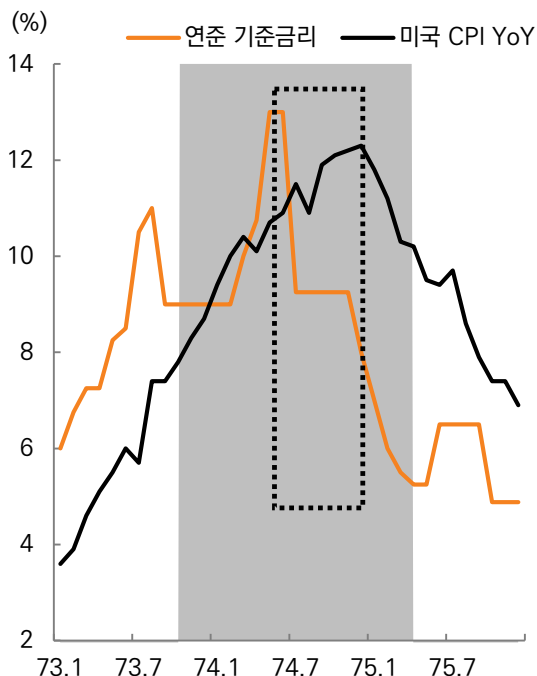
2026년 주목할 만한 테마

인플레이션 상승 국면에서의 금리 인하

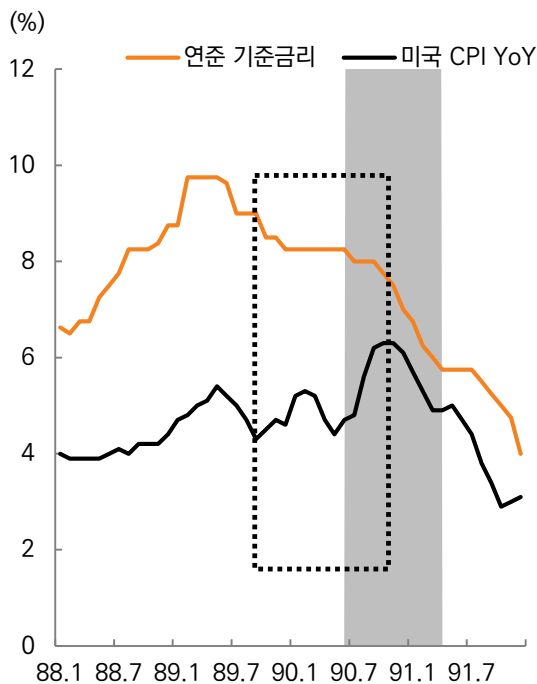
인플레이션 상승세에도 불구 연준은 9월, 10월에 금리를 인하

- 과거 50년 동안 연준이 인플레이션이 상승하는 국면에서 금리 인하를 단행한 경우는 크게 3가지. 1974년, 1989년, 2007년
- 공통적으로 인하 후 인플레이션 상승세가 조금 더 이어지는 흐름 관찰. 인플레에도 불구하고 경기 침체에 대응하기 위한 인하
- 과거에는 오일 쇼크 등 공급 측면 인플레 압력 고조. 이번에는 관세가 인플레이션 압력을 높이는 요인으로 작용할 전망

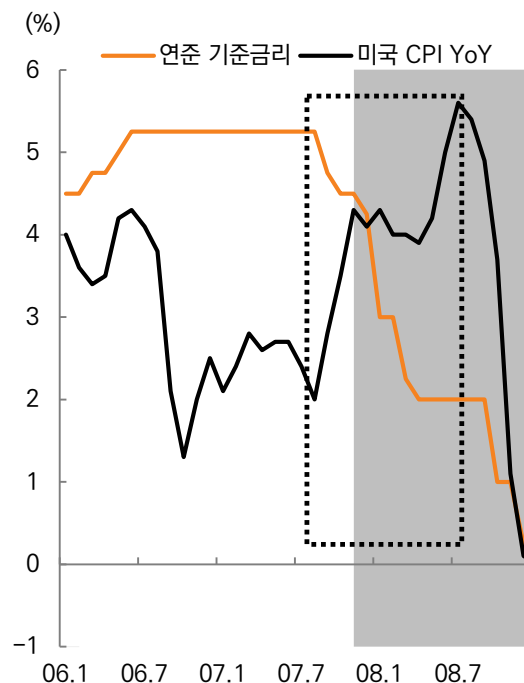
연준 기준 금리와 CPI: 1974년



연준 기준 금리와 CPI: 1989~90년



연준 기준 금리와 CPI: 2007~08년



주: 음영 부분은 NBER 경기 침체 구간
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

주: 음영 부분은 NBER 경기 침체 구간
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

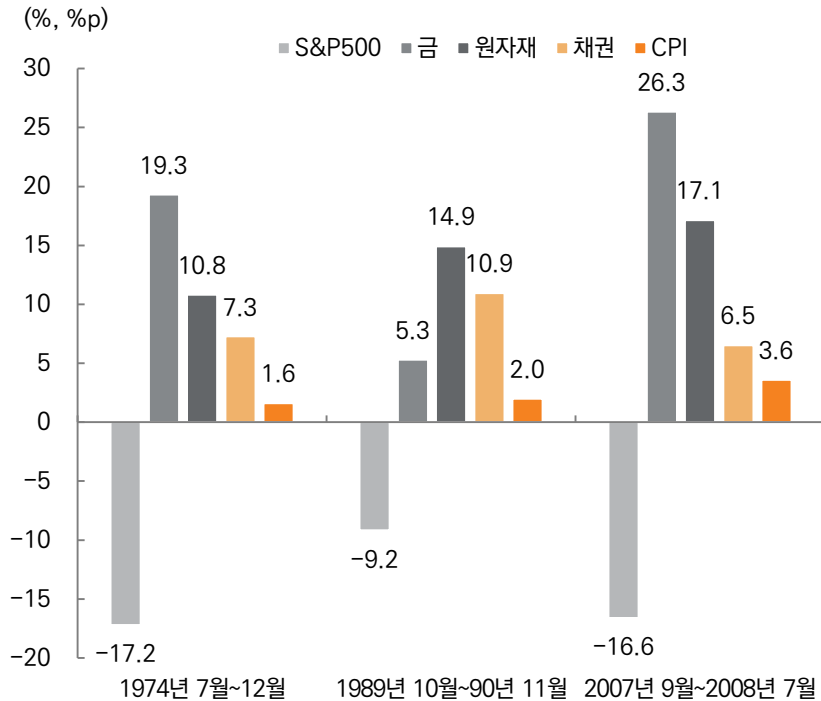
주: 음영 부분은 NBER 경기 침체 구간
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

인플레이션 환경에서는 원자재가 적합

과거 인플레이션 상승 국면에서 원자재 수익률 양호

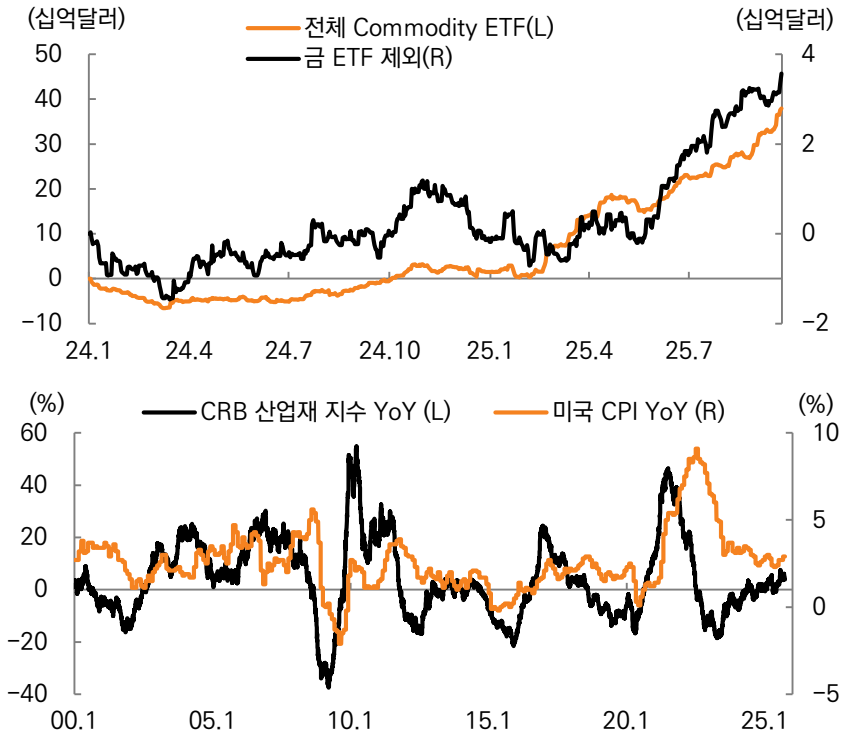
- 인플레이션 상승 흐름이 지속되면서 인플레이션 헷지 필요성도 높아짐. 과거 금리 인하, 인플레 상승 국면에서 자산별 수익률 비교시 주식이 부진했던 반면, 금을 비롯한 원자재 수익률이 상대적으로 양호
- 수요 측면에서 원자재 가격 상승 기대 요인은 적지만, 관세로 인한 공급 측면 가격 상승 기대. 섹터별 관세 부과로 미국내 산업재 가격 상승
- 최근 원자재 관련 ETF로 자금 유입이 이어지는 배경. 올해 강세를 보인 금을 제외하더라도 다른 원자재로도 꾸준한 유입 관찰

인플레이션 상승, 금리 인하 국면 자산별 수익률



주: 인플레이션 상승기에 금리 인하가 단행됐던 구간 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

산업재 금속 가격 상승과 원자재 관련 ETF로의 자금 유입



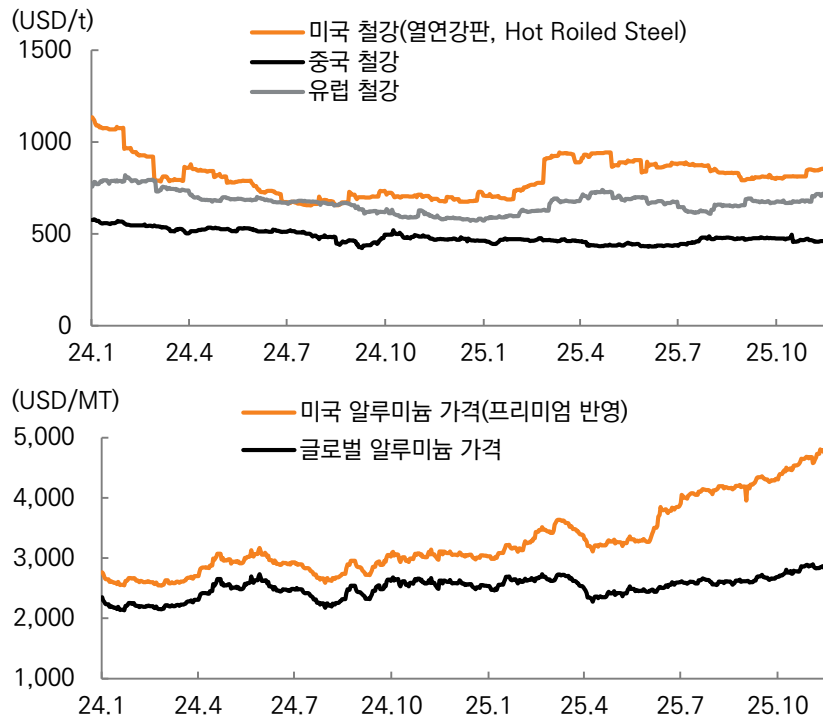
주: Commodity로 분류된 AUM 상위 30 ETF 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

채굴 기업에 대한 관심 필요

섹터 관세로 미국내 원자재 가격 상승: 미국내 채굴 기업 수혜 기대

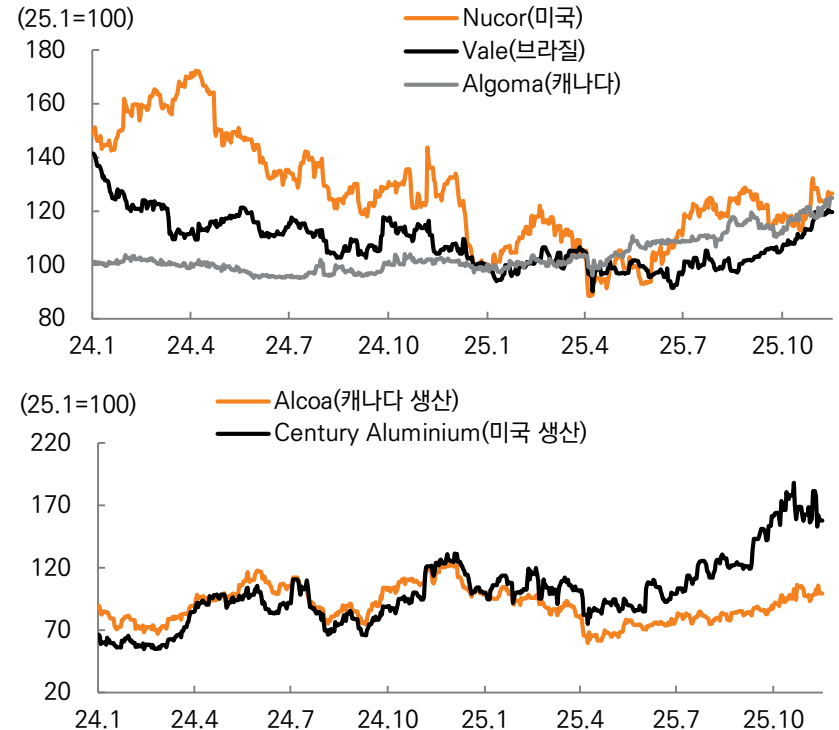
- 철강, 알루미늄 관세로 인해 글로벌 가격에 비해 미국내 원자재 가격은 더 높은 레벨에 형성
- 해외 경쟁이 제한되며 미국내 채굴 기업들 수혜 기대. 특히 수입 의존도가 더 높은 알루미늄(미국 수요의 47%를 수입) 기업들의 수혜가 집중. 미국내 생산 비중이 높은 Century Aluminum은 Alcoa 대비 높은 수익률을 기록하는 중. 알코아는 캐나다 공급에 의존
- 수입 의존도가 상대적으로 낮은 철강(수요 중 13% 수입) 기업 수혜는 상대적으로 낮은 편

알루미늄 관세로 글로벌 가격과의 격차 확대. 철강 관세 영향은 제한적



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

철강, 알루미늄 채굴 기업 주가 추이: 미국내 채굴 기업 수혜



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

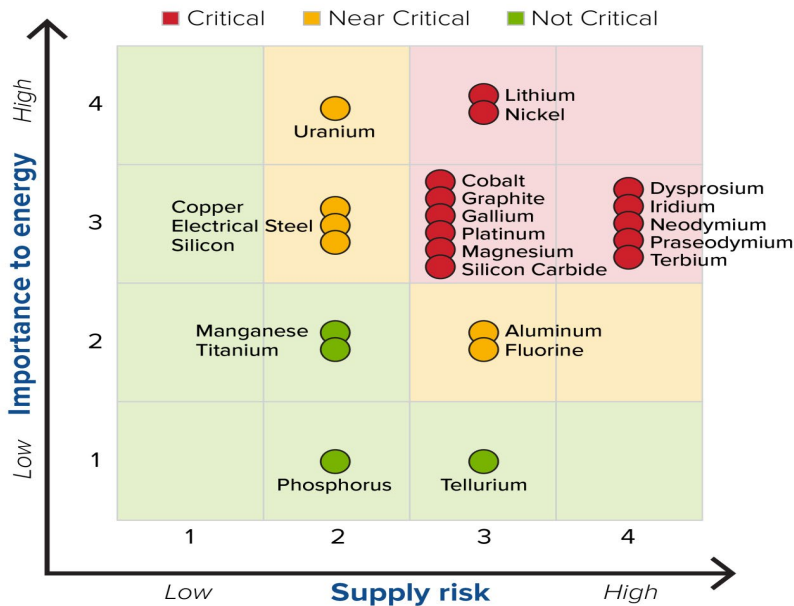
미국의 Critical Minerals List

2025년 버전에 10개의 광물이 포함: 미국의 광물 공급망 확보 의지 방증

- 미국 내부무와 USGS는 2025년 핵심 광물 리스트를 공개. 미국의 안보, 산업 공급망에 중요하다고 판단되는 60개의 광물
- 해당 광물들은 잠정적으로 Section 232조에 의거한 섹터 관세 대상이 될 수 있고, 정부 지원도 기대해 볼 수 있음. 섹터별 관세에 노출된 광물은 수입 의존도에 따라 미국내 가격 상승 요인
- 2022년 버전 대비 새롭게 추가된 광물은 10가지. 구리, 은, 석탄, 우라늄, 납 등

미국 정부가 지정한 60개 핵심 광물

MEDIUM TERM 2025-2035



자료: US Department of Energy, 미래에셋증권 리서치센터

2025년에 새로 선정된 광물 10개

핵심 전략 광물	주요 사용처	미국 내 광산명	광산 보유 기업	GDP 영향
Potash 포타시	비료	수입 의존	-	High
Copper 구리	전선·배선, 전력망, 전 기모터, 배터리, 냉각시스템 등 전도성 핵심 소재	Morenci Mine, Bingham Canyon	Freeport-McMoRan, Sumitomo Metal Mining	Elevated
Silver 은	도금, 각인, 열처리 및 관련 공정	Greens Creek Mine, Lucky Friday Mine, Rochester Mine	Hecla Mining, Coeur Mining	Elevated
Rhenium 레늄	반도체 및 관련 장치	(부산물 회수)	-	Moderate
Lead 납	축전지(저장 배터리)	Missouri SMO 지대	Doe Run Company	Moderate
Phosphates 인산염	비료	South Fort Meade Mine, Smoky Canyon Mine	Mosaic Co., JR. Simplot	Limited
Uranium 우라늄	원자력 발전 연료	Smith Ranch-Highland ISR, Crow Butte ISR	Cameco Corp.	
Boron 붕소	유리, 세라믹, 세제, 비료 등	Boron Mine, Fort Cady	Rio Tinto, 5E Advanced Materials	
Metallurgical Coal 제강용 석탄	제철용 코크스 원료(고로철 생산의 연료·환원제·지지제)	Mine No.7	Warrior Met Coal	
Silicon 실리콘	알루미늄 합금, 실리콘 화학, 반도체/태양광용 폴리실리콘 전구체	Spruce Pine Quartz Mines	Imerys, Norsk Mineral, Sibelco	

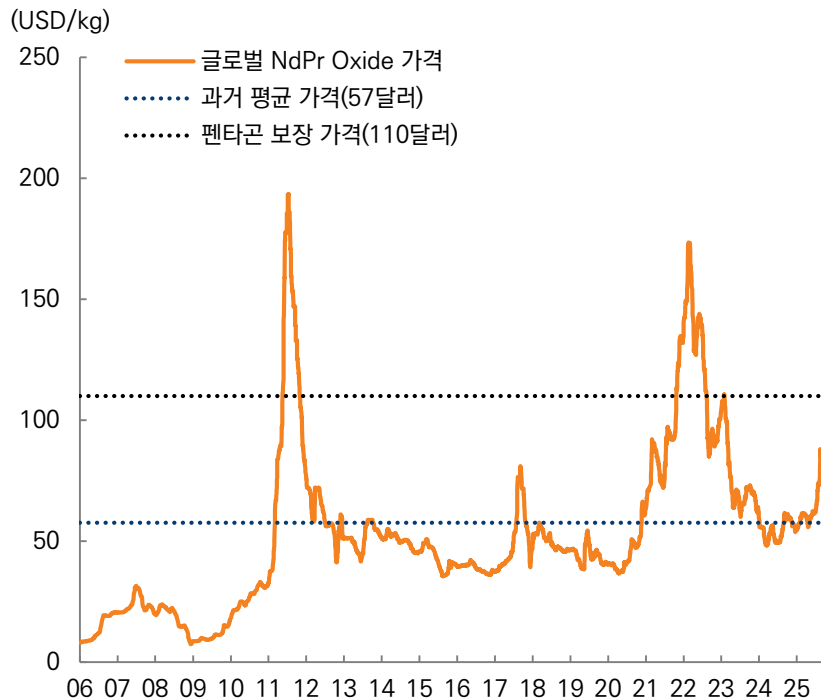
자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

정책적 지원 기대되는 원자재

다른 산업 금속 대비 안정적 가격이 예상되는 희토류, 우라늄에 관심

- 과거 값싼 중국산 수입품의 유입으로 희토류 기업들의 수익성이 악화됐으나, 미 국방부가 7월 최소 가격을 보장하며 안정적 영업 환경 조성
- 우라늄은 전세계적으로 원자력 정책이 실행되고 특히 미 정부의 규제 완화 정책에 힘입어 수요 증가세가 지속될 전망
- 공급 차원에서는 러시아산 수입 제한과 주요 광산 증산 지연으로 공급 제약이 심화되며, 우라늄 가격의 안정적 상승 흐름이 예상

희토류 가격 추이: 펜타곤의 가격 보장



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄 가격 추이: 안정적인 장기 계약 가격



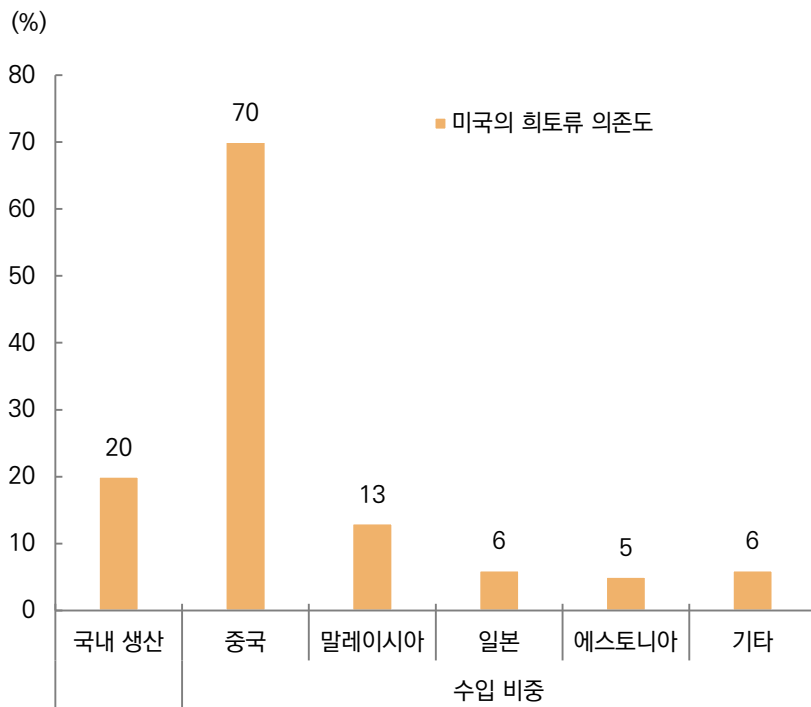
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국-중국 무역 합의: 미국에게 주어진 1년

희토류는 미국의 최대 약점: 자체적인 공급망 확보가 시급

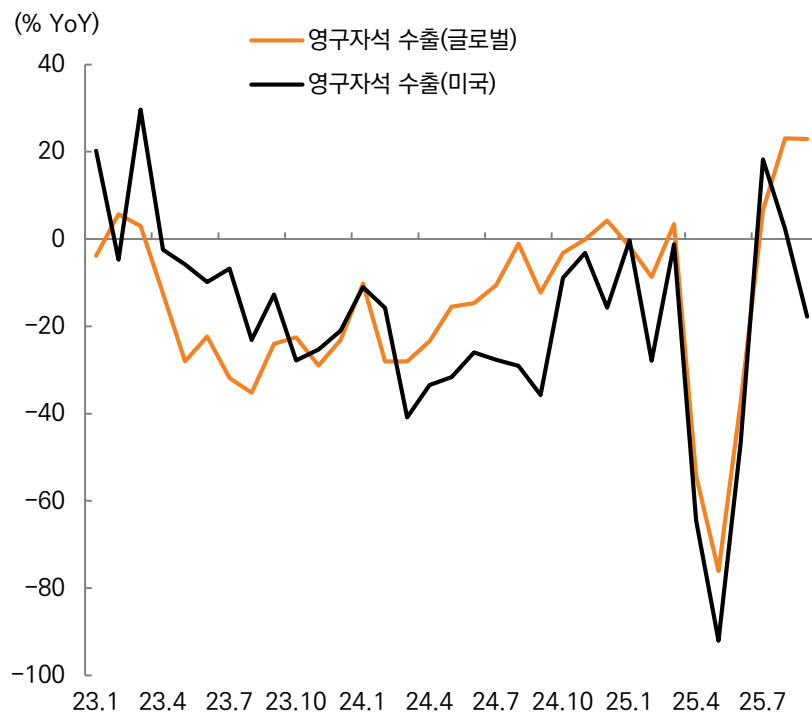
- 중국은 글로벌 희토류 생산의 60% 이상, 미드스트림 공정의 92%, 자석 생산의 93%를 차지하며 공급망을 사실상 독점
- 미국은 수요의 20%만 국내에서 조달하고 수입 물량의 70%를 중국에 의존하는 가운데, 중국은 4월과 10월 두 차례 수출 통제를 위협해 기술 수출 완화, 펜타닐 관세 조정에서 미국의 양보를 확보한 상황
- 이번 미국-중국 정상회담에서 중국의 수출 통제 조치가 1년 유예되면서 미국은 자체적 공급망을 강화할 시간을 확보

중국에 대한 희토류 공급 의존도가 높은 미국



자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 희토류 수출 추이: 9월에는 대미 수출만 급감



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 희토류 산업 지원

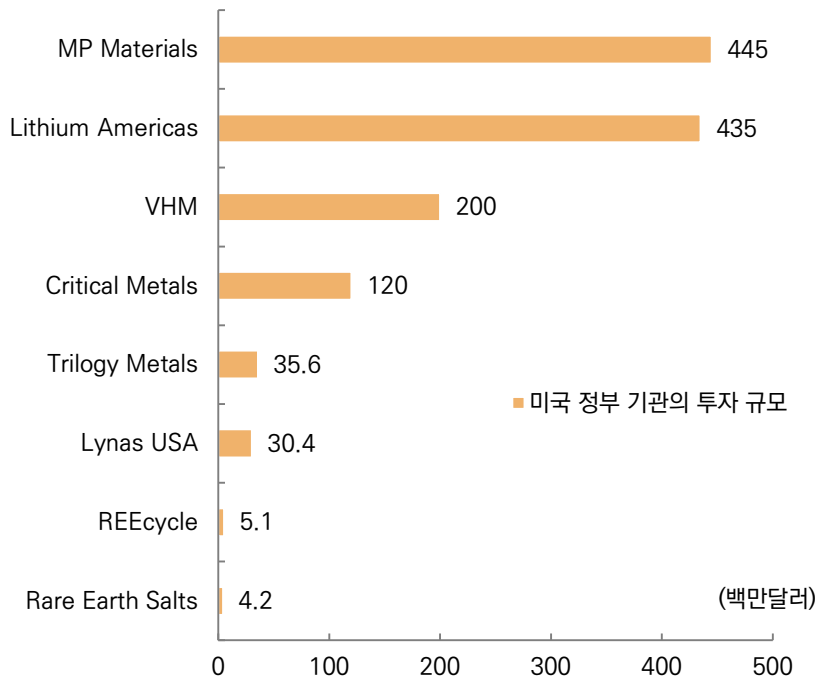
미국 밸류체인 핵심은

MP Materials:

추가 지원 자금 충분

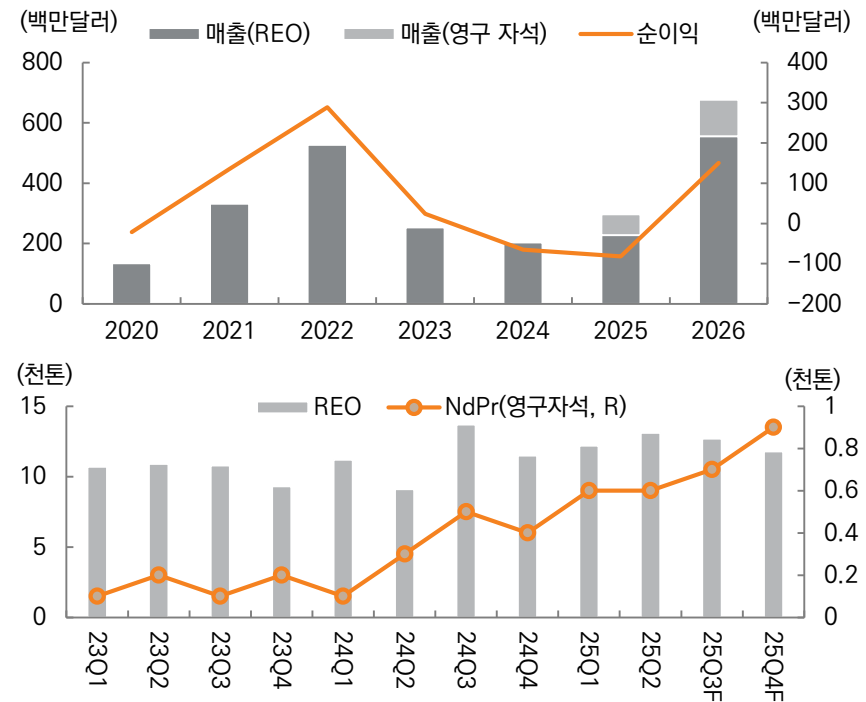
- 미국 주도 밸류체인의 핵심은 MP Materials. 채굴, 영구자석 생산까지 전 단계에서 사업을 영위. 일부 분리/정제 과정은 중국에 의존
- 미국 국방부는 MP에 4억달러 규모의 투자를 집행. 자석 생산량을 2028년까지 만톤(현재 천톤) 규모로 확대. Kg당 110달러의 NdPr 가격도 보장해 안정적인 영업 활동도 제공. 2024년 이후 미국 정부 기관은 약 12.3억달러를 투입
- OBBBA 법안에 포함된 75억달러 예산을 활용해 추가 핵심 광물 산업 지원에 나설 예정

미국 정부 기관들이 투자를 집행한 희토류 기업들



자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

MP 머티리얼즈의 매출 구성: 영구 자석이 점차 매출을 견인



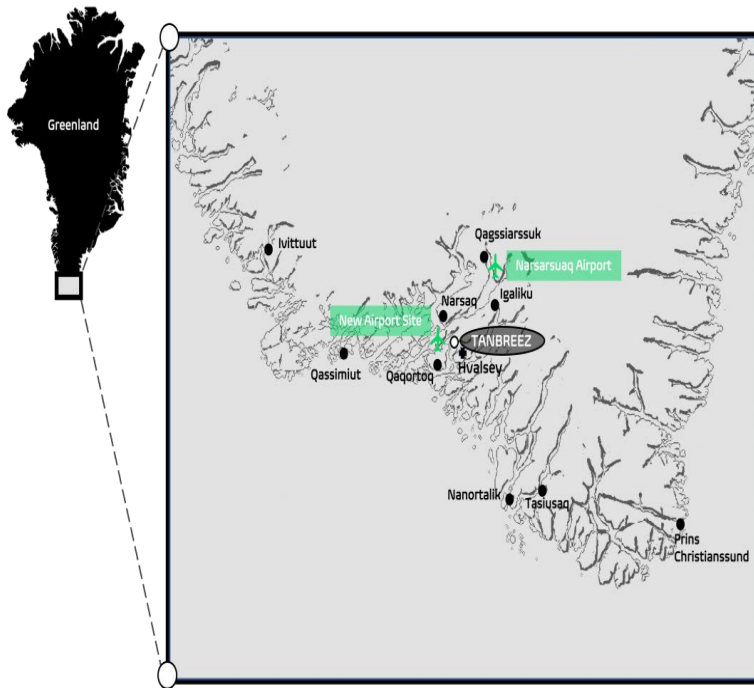
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국에게 그린란드가 중요한 이유

트럼프의 임기 초 그린란드에 대한 관심도 희토류와 연관

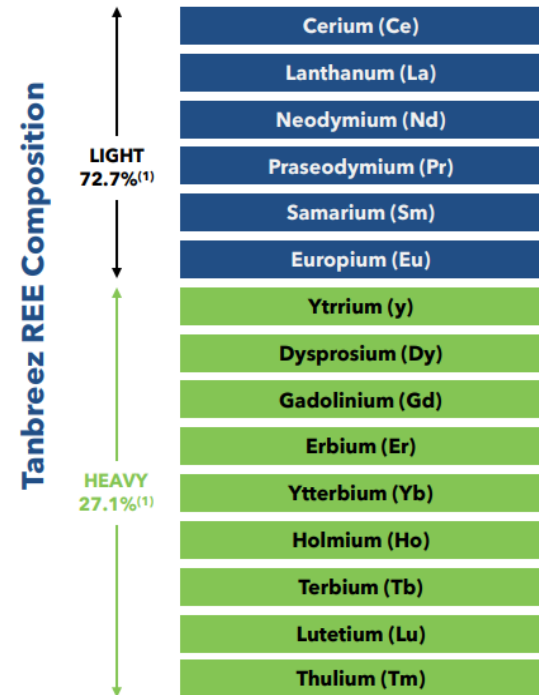
- 트럼프는 2기 행정부에서 그린란드 구매 의사를 재차 표명하며 덴마크에 관세를 시사, 경제·군사적 압박 가능성을 열어둔 상황. 그린란드 희토류 매장량은 약 3,850만 톤으로 세계 매장량의 1/3 수준
- 특히, 중희토류(HREE) 비중이 27%로 높은 탄브리즈(Tanbreez) 광산은 디스프로슘 등 첨단 산업 핵심 물질 공급원으로 주목. 그린란드내 다른 희토류 광산인 Kvanefjeld 광산의 함유량은 11.6%
- 탄브리즈는 Critical Metals Corp가 채굴권을 보유. Kvanefield 채굴권은 ETM이 보유(2대 주주가 중국 기업)

그린란드내 탄브리즈 광산 위치



자료: 미래에셋증권 리서치센터

탄브리즈 광산내 희토류 원석: 중희토류가 핵심



자료: Critical Metals Corp, 미래에셋증권 리서치센터

서방권 희토류 채굴 기업

미국 정부의 지원 가능성이 높은 기업 선별

- 향후 지원은 밸류체인 전반으로 확대될 가능성 높음. MP Materials와 Lynas 이후에는 자석 생산 및 디스프로슘, 네오디뮴 채굴 역량을 보유한 USA Rare Earth, Ramaco Resources, Critical Metals이 주요 수혜 기업으로 부상 가능할 것

희토류 기업별 생산 광물과 주요 특징

티커/ 국가	기업명	보유 광산/프로젝트	생산(잠정) 광물	영구자석 생산 여부	주요 특징
MP/미국	MP Materials	Mountain Pass (미국)	세륨(Ce), 란타넘(La), 네오디뮴(Nd), 프라세오디뮴(Pr)	O	- NdPr 최저가 보장, 희토류 영구자석 공장 연내 가동 계획 - 애플, 재활용 공급망 강화 위해 5억 달러 투자 - 미국 내 채굴 → 정제 → 자석제조 밸류체인 구축 중
LYC/호주	Lynas Rare Earths	Mount Weld (호주)	세륨(Ce), 란타넘(La), 네오디뮴(Nd)	O	- 세계 2위 희토류 생산 기업, 서방권 공급망의 핵심 역할 - 미국 내 희토류 자석 제조사 노비온과 MOU - 경희토류 원소의 미국내 가공 역량 구축을 위한 3,040만 달러 기술 투자 계약 체결
USAR/미국	USA Rare Earth	Round Top (미국)	모든 중희토류 원소, 갈륨(Ga), 하프늄(Hf), 지르코늄(Zr), 베릴륨(Be), 리튬(Li)	△ (개발단계)	- 중희토류 포함 핵심광물 생산, NdFeB 영구자석 제조 공장 - 옥클라호마주 Stillwater에 시설을 준비 중이며 연간 약 600톤에서 향후 수천 톤 규모 자석 생산이 목표
METC/미국	Ramaco Resources	Brook Mine (미국)	디스프로슘(Dy) 등 중희토류 스칸듐(Sc), 갈륨(Ga), 게르마늄(Ge), 네오디뮴(Nd), 프라세오디뮴(Pr), 테르븀(Tb)	X	- 석탄 → 핵심 4종 희토류 채굴 전환, 희토류, 중광물 사업으로 확장 중
CRML/미국	Critical Metals	Tanbreez (그린란드)	디스프로슘(Dy) 등 중희토류, 갈륨(Ga), 지르코늄(Zr), 탄탈륨(Ta), 니오븀(Nb)	X	- 중희토류 포함 다양한 고부가 광물 자산 보유, 탐사 단계. - 28년까지 Tanbreez 프로젝트 생산 개시 목표. - 초기 단계에서는 연간 85,000톤 수준 - EXIM으로부터 총 1억 2천만 달러 규모의 비회석 자금 조달 패키지에 대한 의향을 접수
UUUU/미국	Energy Fuels	Pinyon Plain Mine (미국) La Sal Complex (미국)	네오디뮴(Nd), 프라세오디뮴(Pr), 이트륨(Y), 티타늄(Ti), 지르콘(주성분:Zr)	X	- 우라늄 → 희토류 확장, 상업적 희토류 분리/정제 시설 보유 - 24년 NdPr 상업 생산을 개시하여 '25년 NdPr 및 중희토류 산화물 진척 발표
NB/미국	NioCorp Developments	Elk Creek Project (미국)	니오븀(Nb), 스칸듐(Sc), 티타늄(Ti), 네오디뮴(Nd), 프라세오디뮴(Pr), 테르븀(Tb), 디스프로슘(Dy)	X	- 전력광물 다종목 개발, 희토류 확장 가능성. 자석용 희토류 상업생산 단계는 아님 - 니오븀(Nb), 스칸듐(Sc), 티타늄(Ti) 생산이 주력
REEMF/미국	Rare Element Resources	Bear Lodge Project (미국)	세륨(Ce), 란타넘(La), 네오디뮴(Nd), 프라세오디뮴(Pr)	X	- DOE 데모 플랜트 운영 승인, EXIM 최대 \$553M LOI 확보 - 희토류 개발 단계. 북미 공급망 확보 전략
UCU/캐나다	Ucore Rare Metals	Bokan-Dotson Ridge Project (미국)	디스프로슘(Dy), 테르븀(Tb), 이트륨(Y), 에르븀(Er)	X	- 북미 희토류 분리/정제 기술 확보. 자석소재 공급망 구축 목표
IDR/미국	Idaho Strategic Resources	Golden Chest Mine (미국) Lemhi Pass Project (미국) Mineral Hill Project (미국) Diamond Creek Project (미국)	금(Au) - 생산 중 네오디뮴(Nd), 프라세오디뮴(Pr), 디스프로슘(Dy), 테르븀(Tb)	X	- 금 생산 광산을 보유하고 있으며 희토류 분야의 탐사 프로젝트를 다수 보유 - 다만 현재까지 희토류는 탐사 및 자원확보 단계

자료: 각 사 IR, 미래에셋증권 리서치센터

동맹국과의 협력에도 집중

호주, 일본, 한국과도 희토류 공급망 협력 강화 합의 체결

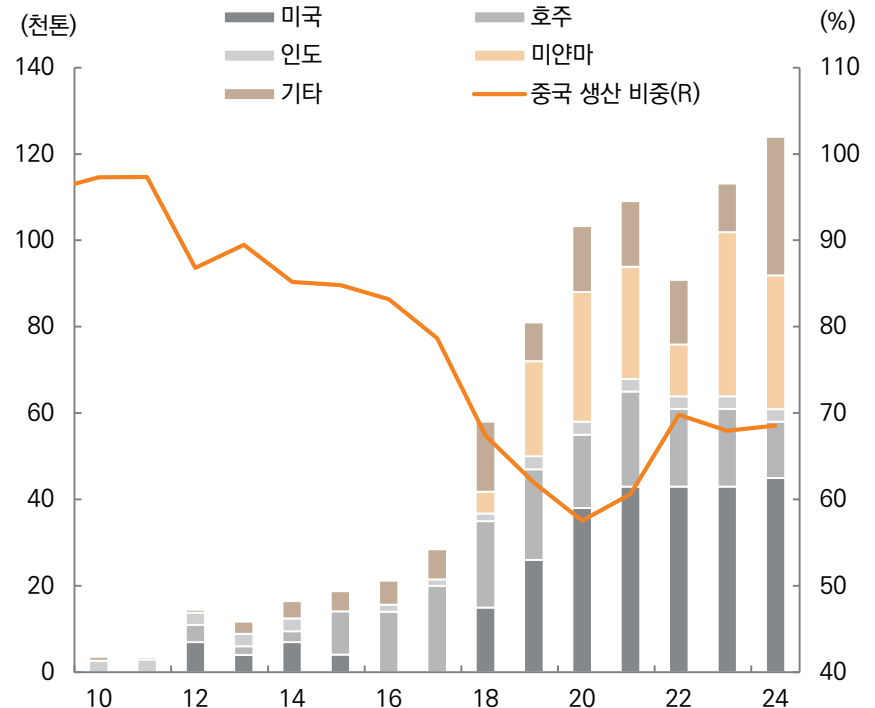
- 미국은 호주와 10억 달러 규모의 투자 합의를 도출. 양국은 정제, 재활용 등 전 주기 공급망 강화와 가격 안정 메커니즘 구축을 병행하며 갈륨 정제소 프로젝트를 통해 글로벌 생산량의 10% 확보를 추진
- 10/28 진행된 미일 정상회담에서는 일본과 희토류 공급망 확보를 위한 프레임워크 협정을 체결하며 재정지원 및 투자 방안을 마련
- 또한 한미 무역 협정의 일환으로 미국 ReElement Tech와 포스코인터내셔널은 고부가가치 모빌리티 자석 중심의 희토류 정제·분리·자석 생산 복합단지 미국 내 공동 구축하기로 합의

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

미드스트림, 다운스트림에도 주목

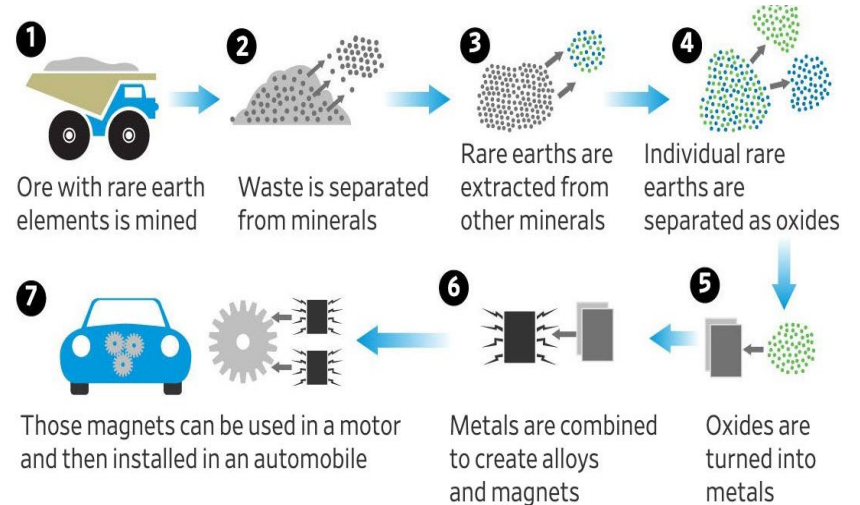
미드스트림 단계의 전략적 중요성과 주요 기업

- 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 유일. 호주의 Iluka Resources는 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

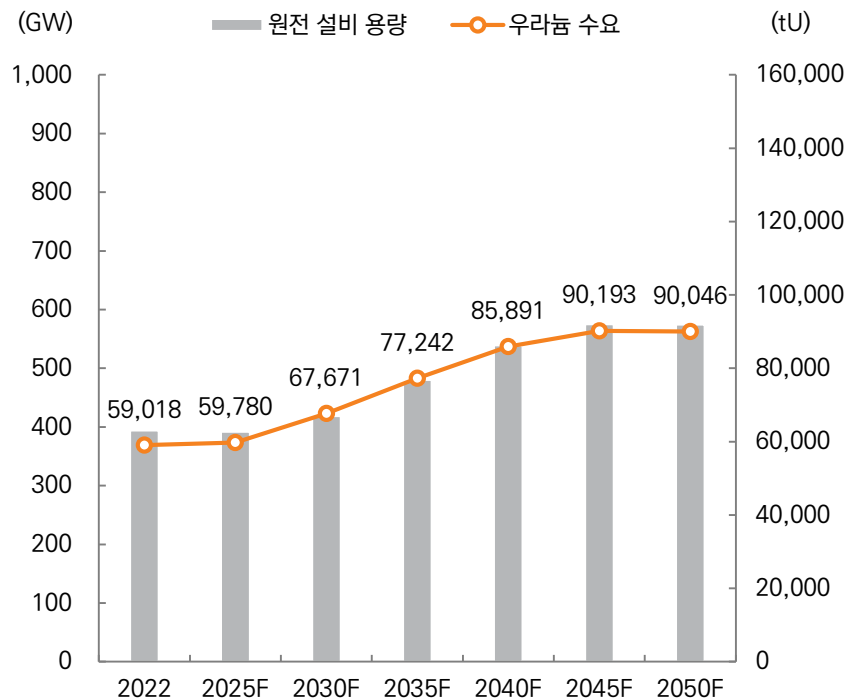
우라늄: 원전 증설로 수요 ↑

원전 가동은

2030년대부터 본격화

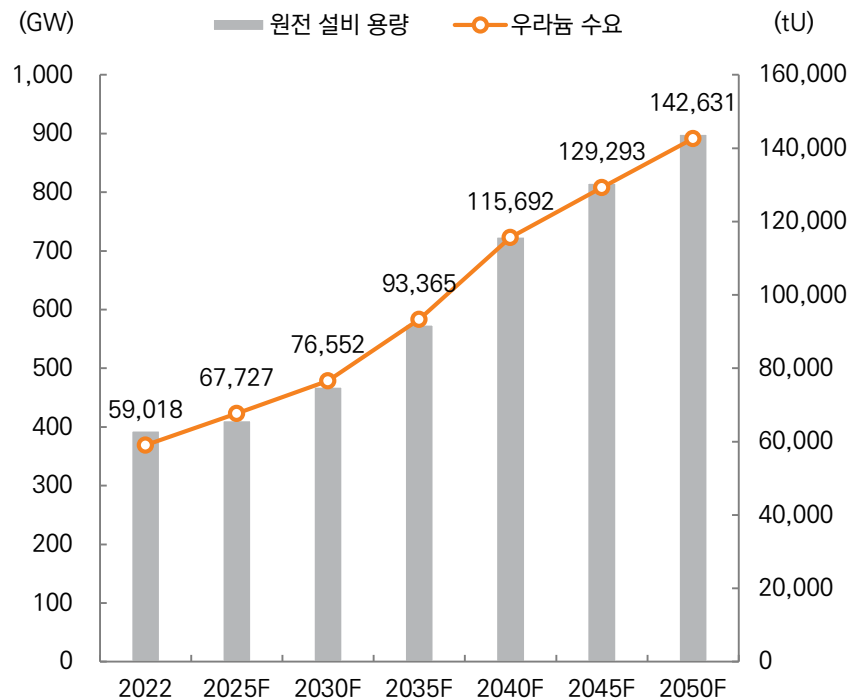
- 2030년대부터 본격화될 글로벌 원전 증설. 향후 우라늄 소비를 구조적으로 끌어올릴 핵심 요인
- 2050년까지 전 세계 원전 설비용량은 574~900GW로 확대될 전망. 글로벌 우라늄 수요는 최소 9만tU에서 최대 14.2만tU로 증가 예상

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

미국의 정책적 지원: 원전 증설 가속화

원전 증설 위해 인허가 과정 단순화 및 규제 완화

- 미국은 원자력 산업 재건을 목표로 4건의 행정명령을 발동해 발전량을 2050년까지 400GW로 확대하고 신규 원전 10기 건설이 목표
- 또한 인허가 절차 단축 및 11.1억달러 규모의 보조금 확대를 통해 SMR·차세대 원자로 중심의 원전 산업 부활 가속화도 추진

트럼프 행정부의 원자력 관련 행정명령 요약

행정명령	배경	주요 내용
1) 국가안보를 위한 선진원자로 배치	- 핵심 방위 시설, Si기반 컴퓨팅 인프라, 국가 연구소 등 주요 자산에 대한 탄력적이고 안정적인 에너지 공급망 확보 - 3+세대 SMR, 이동형 고정형 원자로의 잠재력을 활용해 국가 안보 수요에 대응	- 국방부 장관은 군사기지/작전용 에너지로 원자력을 이용하는 공식 프로그램을 수립하고 28년 9월까지 군사기지내에서 원자로 운영을 개시 - 에너지부 장관은 에너지부 시설 내 협조 운영되는 AI센터를 핵심 방위시설로 지정하고 90일 내 선진원자로 배치 및 활용을 위한 부지를 지정. 30개월 내 첫 부지의 선진 원자로 운영을 목표 - 2029년 1월 3일까지 최소 20건의 신규 123 협정 추진. 90일내 잠재적 수출 국가와 원자력 연료 공급망에 관한 정부간 협정 체결 가속화
2) 미국 원자력 규제 위원회 개혁	- 1954~1978년 사이 133기의 원전을 승인했던 과거와 달리 1978년 이후 상업운전에 진입한 사례는 단 2기에 불과 - NRC는 방사선 노출 관련해 과학적 근거가 부족한 모델을 사용해 지나치게 위험을 최소화 중	- 의회 정책 방향과 일치하지 않는 NRC의 조직 인력 구조 개편하고 원자로안전자문위원회의 기능과 인원을 최소화 - 원자력 발전 용량을 2024년 100GW에서 2050년까지 400GW로 확대 - 신규 원자로 건설 및 운영허가의 최종 결정 기한을 18개월 이내 수행 - 기존 원자로 계속 운전 신청에 대한 심사 기한은 1년 이내 수행 - 에너지부 또는 국방부가 입증한 설계에 대해 신속한 인허가 경로를 마련 - SMR/초소형원자로에 대한 표준화된 인허가 체계 구축
3) 미국 에너지부 내 원자로 시험 개혁	- 미국은 원자력위원회, 국가원자로시험소와 기타 연방기관을 통해 민간 원자력 발전을 주도했으나 현재는 상업적 도입이 중단	- 에너지부 장관은 60일 이내에 자격을 갖춘 시험용 원자로로 인정되는 기준에 대한 지침을 발표하고 90일 이내 환할 선진원자로 검토 승인 배치 절차 가속화 조치를 시행(신청서 제출 후 2년 이내 운용 가능 보장) - 에너지부 장관은 25년 6월까지 국가환경정책법 관련 부처의 규정을 개혁하고 환경평가 폐지 또는 가속화를 위한 모든 권한을 사용
4) 원자력 산업 기반 재건	- 전 세계 신규 원자로 87%가 중국과 러시아 설계에 기반하고 있어 미국 내 핵연료주기 인프라 위축 - 원자력 산업 기반을 신속히 재건하고 핵연료 공급 확대, 민간 핵연료 공급망 확보, 선진원자로 인허가 절차 효율화 등을 통해 에너지 자립 및 안보 강화	- 240일 내 선진 핵연료주기 기술 고도화와 사용후핵연료 및 고준위 폐기물의 안전하고 지속가능한 장기관리 전략 수립 - 120일 내 민간 핵 공급 수요에 대응 가능한 저농축 및 고농축, 고수준저농축 우라늄의 변환 및 농축 능력 확대 계획 수립 - 잉여 플루토늄의 희석 처분 프로그램을 중단하고 선진원자로용 연료 생산에 활용할 수 있는 방안 마련 - 2030년까지 10기의 신규 대형원전 건설을 시작

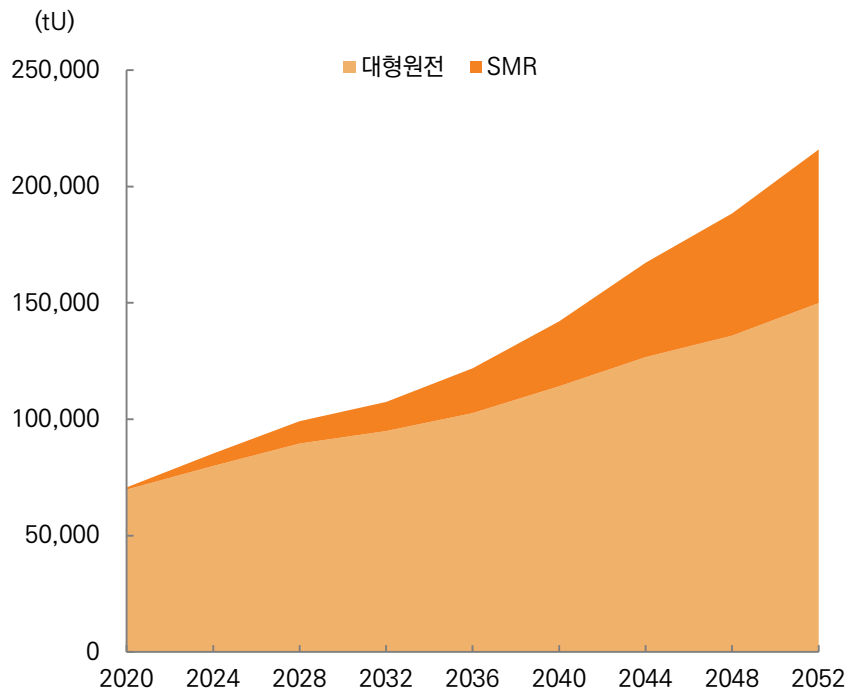
자료: 미래에셋증권 리서치센터

SMR 중심 정책: 우라늄 수요 상승 요인

SMR 확산과 유틸리티 재비축으로 강화되는 수요 압력

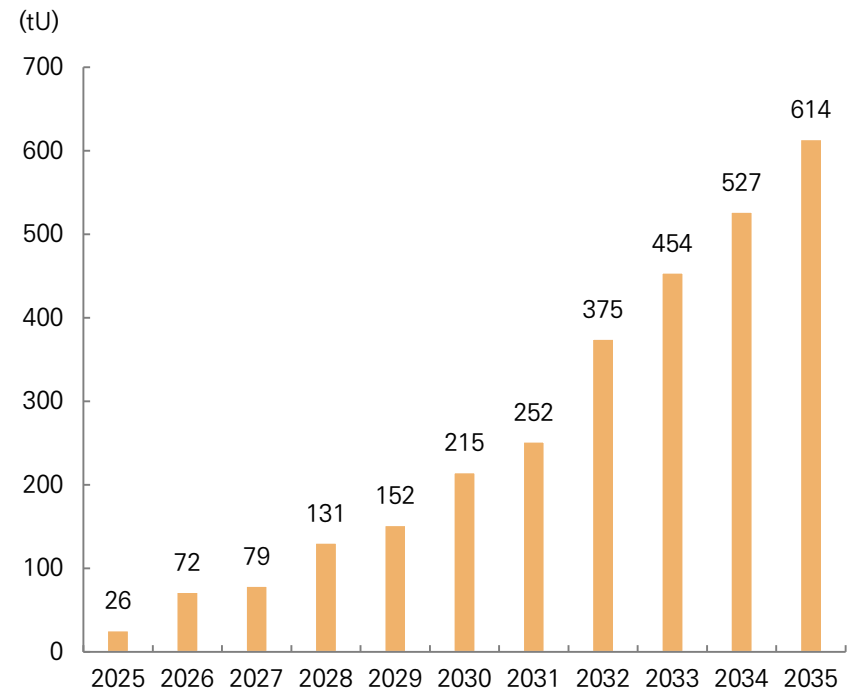
- 고효율·장주기 운전을 목표로 한 SMR은 고순도 저농축 우라늄(HALEU)을 사용해 기존 원전 대비 약 20% 더 많은 우라늄을 필요로 함
- 신규 원전은 초기 연료 장전 과정에서 300~450tU가 요구돼 단기 수요 급증이 예상되며, 현재 전 세계적으로 60기 이상이 건설 중
- HALEU를 생산할 수 있는 기업은 제한적. 미국에서는 Centrus Energy가 유일

글로벌 원자력 발전 용량에 따른 우라늄 수요 전망



자료: Nuclear Energy Agency, 미래에셋증권 리서치센터

연간 HALEU 수요 추정치



자료: NEI, Centrus Energy, 미래에셋증권 리서치센터

공급도 제한적 안정적 가격 기대

가격 상승에도 구조적 제약이 남은 우라늄 공급

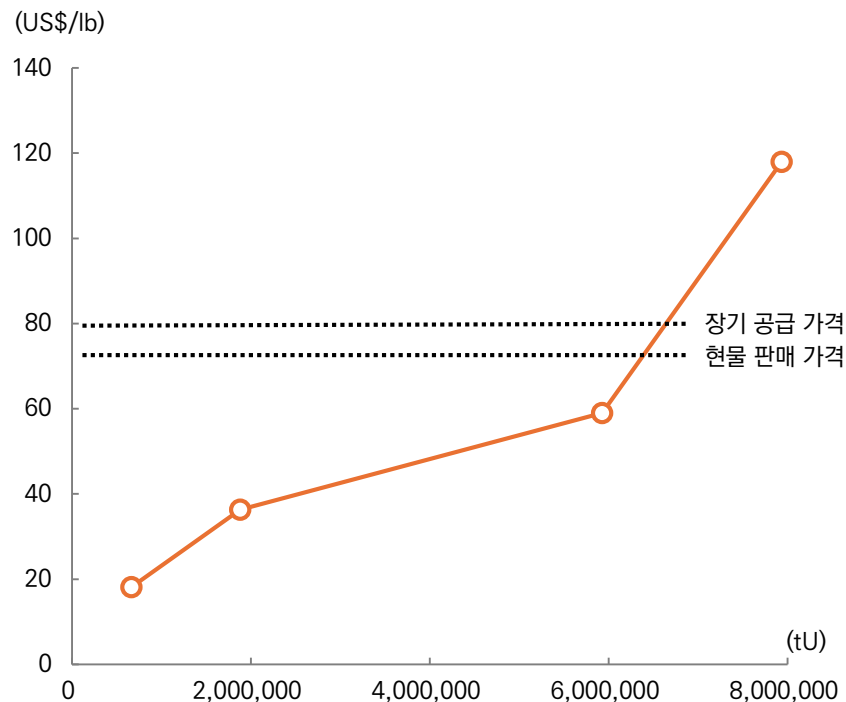
- 우라늄 가격 상승에도 불구하고, 상업 생산까지는 정치적 안정·기술력·인프라 등 추가 요건 충족이 필요
- 전 세계 매장량 약 8백만톤 중 75%는 \$60/lb 이상에서 경제성이 있으나, 호주 Olympic Dam 등은 구리 공동생산 구조로 생산조정이 어려운 상황
- 현재는 캐나다, 호주, 나미비아 중심의 생산 회복으로 단기적 균형을 유지하고 있으나, 장기계약 가격이 80달러 수준에서 고착화
- 신규 광산과 북미 재가동 프로젝트는 환경 규제와 인프라 투자 부담으로 3~4년 이상 소요될 전망

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, 로마니아, 중국, 인도
자료: World Nuclear Association, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄 Supply Curve vs 우라늄 현물 및 장기 계약 가격 추이



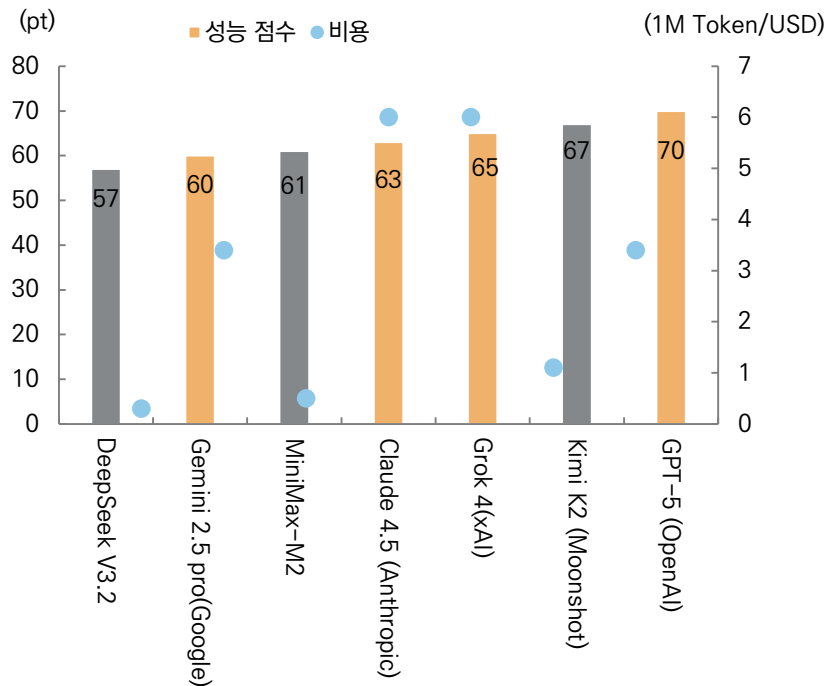
자료: IAEA, NEA, 미래에셋증권 리서치센터

중국 테크: 높아지는 기술력과 가격 경쟁력

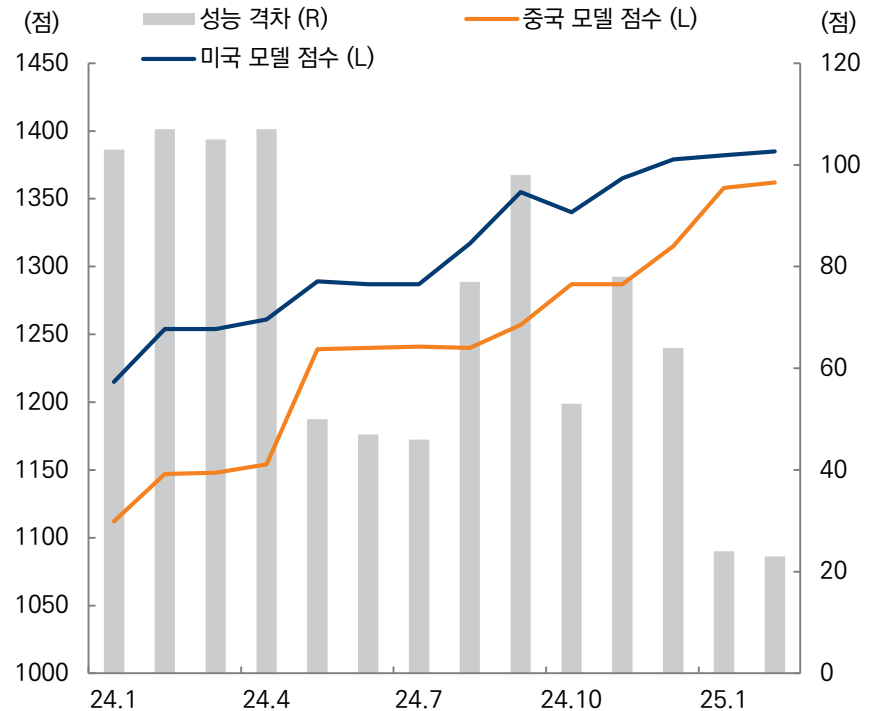
정부의 테크 지원에 힘입어 기술력 격차 축소

- 중국 AI 모델이 급속도로 발전하며 중국과 미국 AI 모델 간의 성능 격차도 점차 축소되고 있음
- 중국 모델의 장점은 절대 성능에서는 조금 밀리지만 가격은 유사 성능 미국 모델 대비 낮다는 점
- 반도체 분야에서도 성능 차이 축소. 중국내 성능 1위인 엔비디아 H20과 경쟁할 수 있는 제품 출시 준비. Cambricon의 차기작인 Siyuan 690은 엔비디아 H100의 성능과 유사할 것으로 평가되고 있음.

중국과 미국의 AI 모델 성능과 비용 차이



중국 AI 모델과 미국 AI 퍼포먼스 격차 축소



주: 회색은 중국 AI 모델
자료: artificialanalysis.ai, 미래에셋증권 리서치센터(중국 반도체)

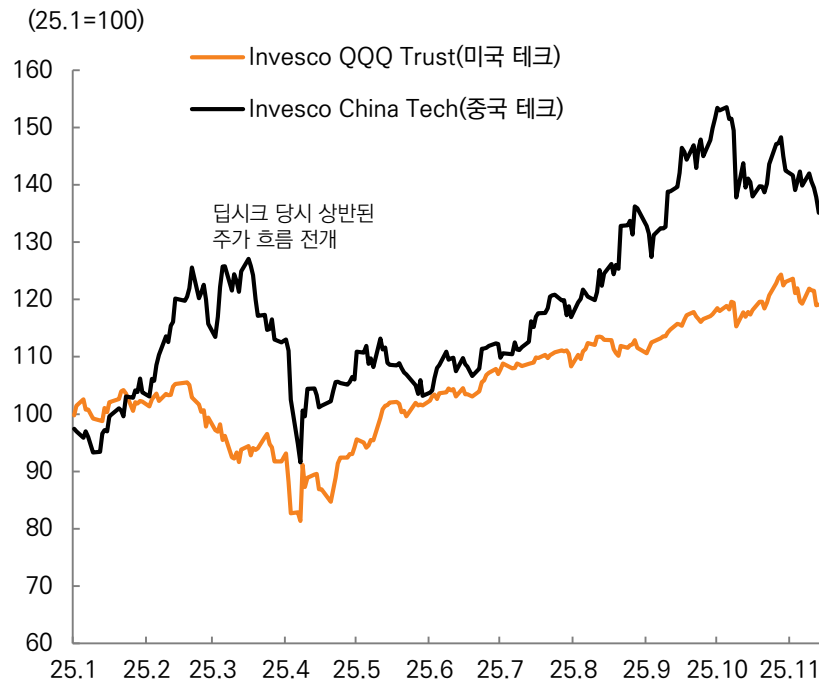
자료: LMSYS 2025 via Stanford University, 미래에셋증권 리서치센터

중국 테크: 미국 대비 양호한 Capex 부담

중국 기업들의 Capex 부담은 25년이 정점

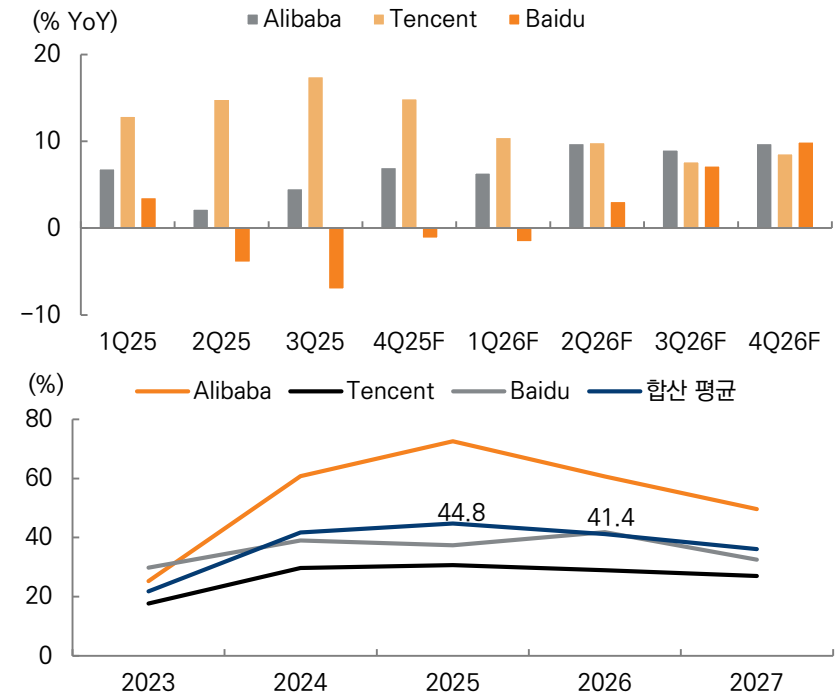
- 중국 클라우드 기업들도 미국 기업들처럼 Capex를 공격적으로 늘리고 있지만 부담은 상대적으로 낮은 편. 미국과 달리 중국 대표 기업들의 Capex/CFO 비중은 2026년부터 낮아질 전망
- 중국 기업(알리바바, 바이두)들의 매출도 26년부터 점진적으로 회복
- 25년 2월 덩시크와 유사한 이벤트 발생시에도 중국 테크에 유리하게 작용 할 수 있음. 미국과의 AI 모델, 반도체 성능 Catch-up 진행 중

중국 테크와 미국 테크의 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 기업들의 매출 증가율과 CFO/Capex 비율



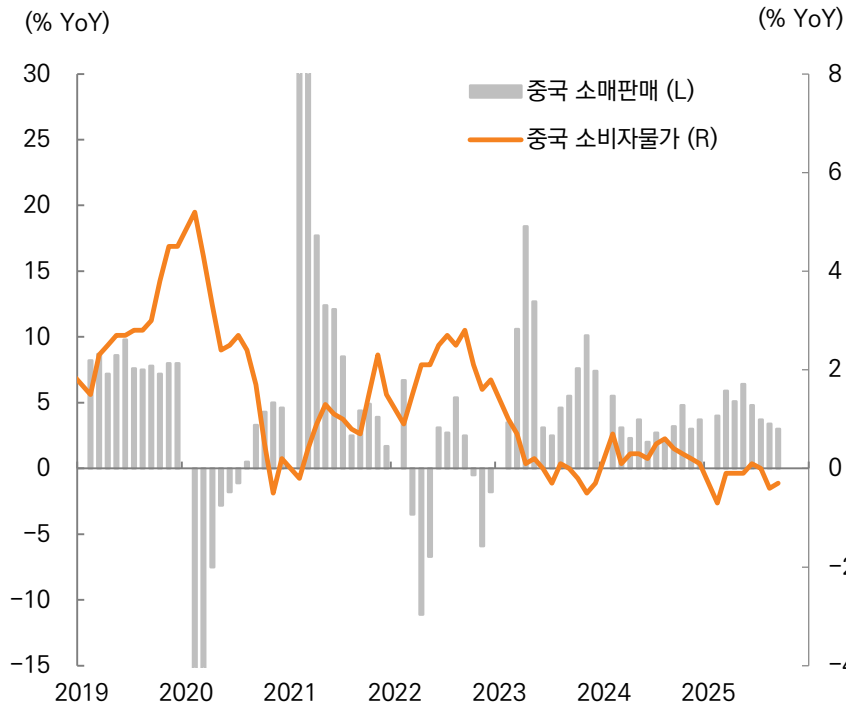
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

중국 바이오: 개선되는 기술력과 양호한 유동성

유동성 팽창이 받쳐주는 중국 바이오

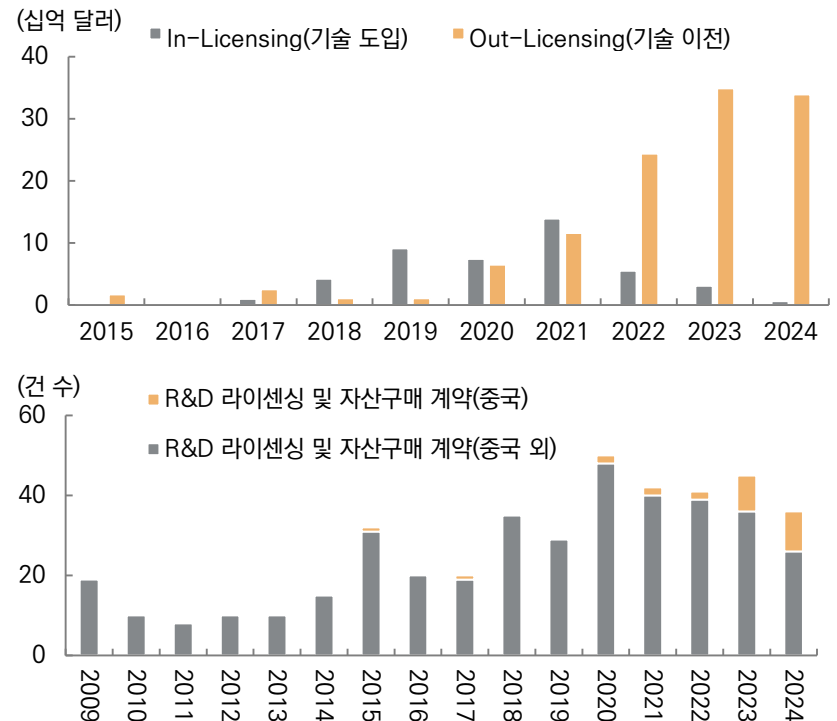
- 미국과는 달리 중국내 인플레이션 우려 부재. 경기 부양 위한 통화 완화정책 이어지며 유동성 팽창 지속될 전망. 바이오 기업들에게 긍정적
- 2022년을 기준으로 기술 이전 계약 규모는 기술 도입 규모를 압도. 중국 기업들의 기술력이 그만큼 향상되었다는 의미
- 중국 기업들 대상 딜 건수도 2022년부터 비약적으로 증가. 중국 기업들과 더 활발하게 거래하는 글로벌 빅파마의 움직임을 반영

미국과 달리 중국은 인플레이션 우려 부재



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터(11월 글로벌 자산배분)

중국 기업들의 기술 이전 계약 및 라이선싱 계약 추이



자료: EY Firepower, Dealforma, 미래에셋증권 리서치센터

미국 인프라: 리쇼어링, 전력망 투자 수혜

리쇼어링, 전력망 건설 인프라 수요 증가

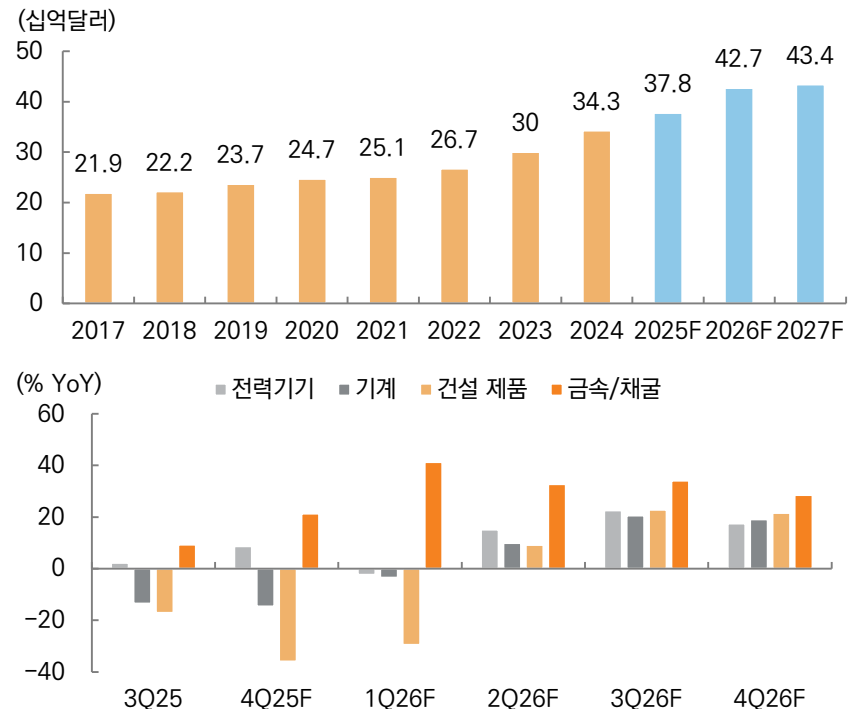
- 데이터센터 외에도 각종 무역 합의 체결로 미국내 대규모 제조업 시설 투자 발표
- 대부분 트럼프 행정부의 상호, 섹터 관세 영향에서 벗어나기 위한 발표. 트럼프 행정부는 각국과의 무역 합의에서 미국내 투자를 강조
- 시설 건설에 필요한 각종 산업재, 자재에 대한 수요 증가
- 특히 전력망 확대 필요성 부각. 이미 송전망 노화에 따른 꾸준한 교체 수요는 이어지고 있음. 전체 송전선의 70%의 연식은 25년 이상

올해 미국내 제조업 투자를 발표한 기업들

기업	산업	발표 날짜	투자 규모(십억 달러)
Apple	IT 하드웨어	2025년 2월, 8월	600
IBM	IT 하드웨어	2025년 4월	120
TSMC	반도체	2025년 3월	100
J&J	제약	2025년 3월	55
Roche	제약	2025년 4월	50
AstraZeneca	제약	2025년 7월	40
Micron	반도체	2025년 6월	30
Eli Lilly	제약	2025년 2월	27
Hyundai Motors	자동차	2025년 4월	26
Novartis	제약	2025년 3월, 8월	26

자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 송전망 투자 추이와 인프라 테마 EPS 증가율



자료: EEI, Factset, 미래에셋증권 리서치센터

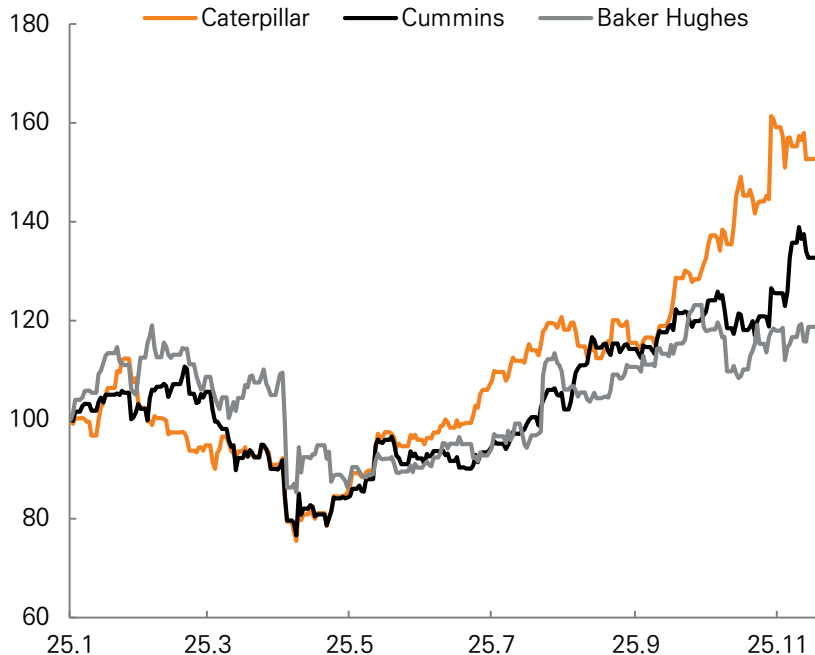
미국 인프라: 에너지 확보 경쟁도 긍정적

에너지 인프라는 AI 투자에도 필요

- 전통 발전소용 터빈 엔진을 만드는 GE Vernova 같은 기업에 비해 Caterpillar, Cummins 등은 소형 터빈을 생산. 소형 터빈은 도입 기간이 짧다는 장점 보유. 대형 터빈은 주문이 밀려있는 상태
- Caterpillar의 터빈은 전통적으로 파이프라인으로 가스를 이동하는데 사용. Cummins는 대형 트럭과 중공업 기계용. Meta는 Ohio 데이터센터에 Caterpillar 터빈을 사용
- 해당 터빈과 인프라를 관리하는 서비스도 수혜. Baker Hughes를 비롯한 에너지 서비스가 대표적
- 미국의 천연가스 수출 증가세도 해당 인프라에 대한 수요를 높이는 부분

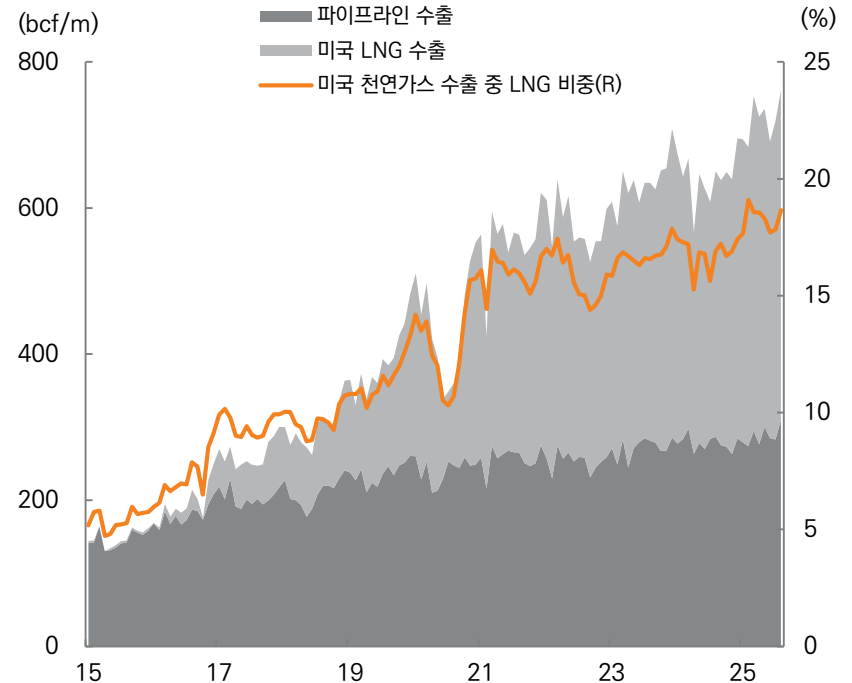
가스 터빈 관련주

(25.1.1=100)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 천연가스 수출 추이



자료: EIA, 미래에셋증권 리서치센터

핀테크: 정책적 지원 확보

GENIUS Act 통과: 스테이블코인 생태계 육성 정책은 지속

- 미 하원은 디지털 자산 관련 3개의 법안을 통과. GENIUS Act는 트럼프 대통령의 서명도 받아 법제화
- GENIUS Act는 스테이블코인의 규제 프레임워크를 규정. 준비금으로 활용할 수 있는 자산을 규정
- 스테이블코인 활성화로 미국채 수요 증진 효과 기대. 발행 규모는 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

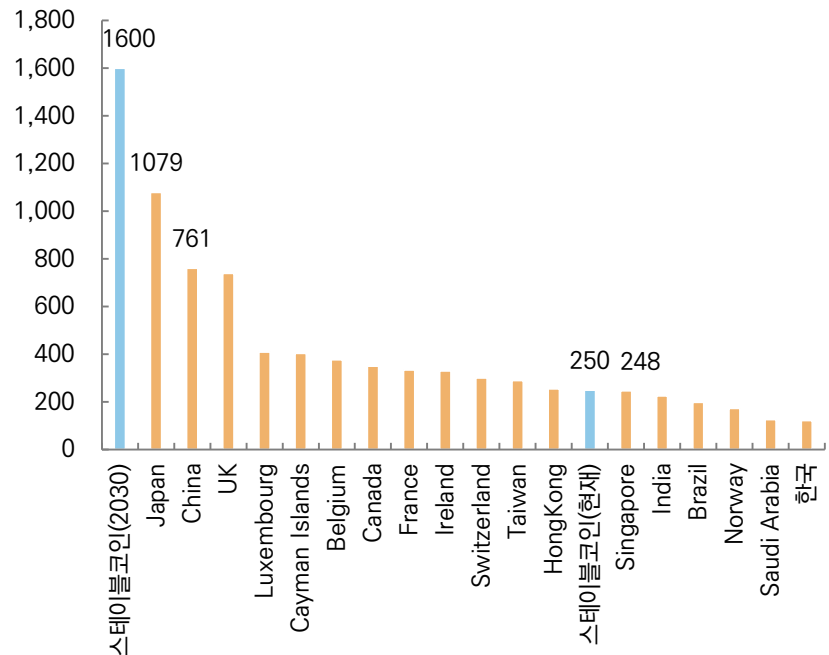
미국 하원을 통과한 디지털 자산 3법

항목	GENIUS Act	CLARITY Act	Anti CBDC Act
주요 내용	- 스테이블코인에 대한 연방·주 감독체계를 확립 - 달러 혹은 달러 단기채를 1:1로 연동할 필요 - 정기적 준비금 공개, 회계·감사 의무를 명시	- 디지털 자산에 대한 규제 주체(SEC vs CFTC) 경계 설정 - 분류 기준(증권형·상품형 등)을 도입해 관할 체계 정립	- 연준이 일반인 대상 CBDC를 발행·제공하지 못하도록 금지
시행 목적/기대 효과	- 스테이블코인 신뢰도 ↑ - 소비자 보호 강화, 금융 시스템 리스크 경감 - 시장 활성화로 인한 미국채 수요 증진	- 가상자산의 법적 지위와 규제 주체 불확실성 해소 - 기업과 투자자에게 명확한 규제 가이드라인 제공	- 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

(십억달러)



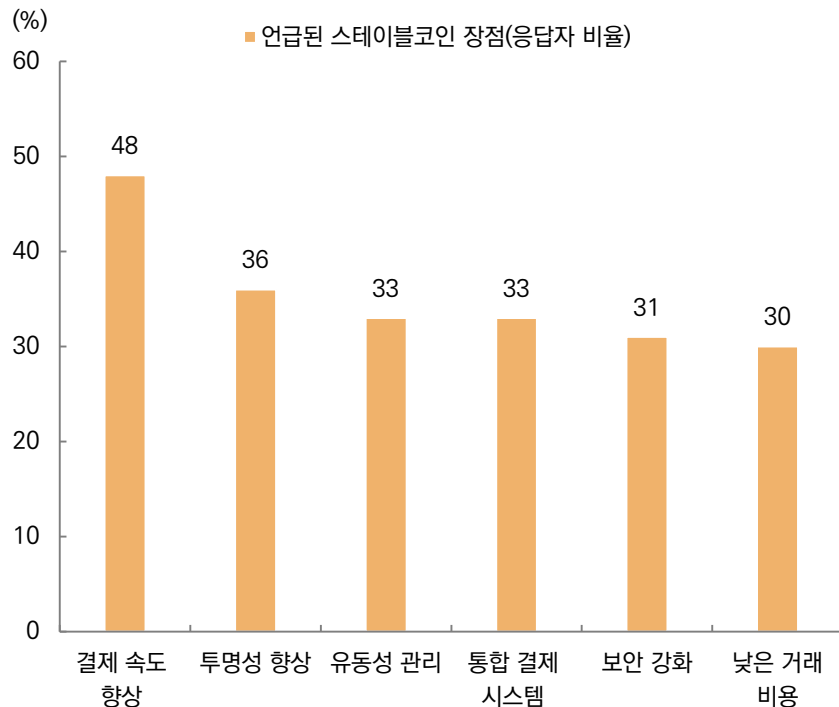
자료: Citi, 미래에셋증권 리서치센터

핀테크: 스테이블코인 시장 활성화

스테이블코인에 대한 수요는 빠른 결제 속도에서 비롯

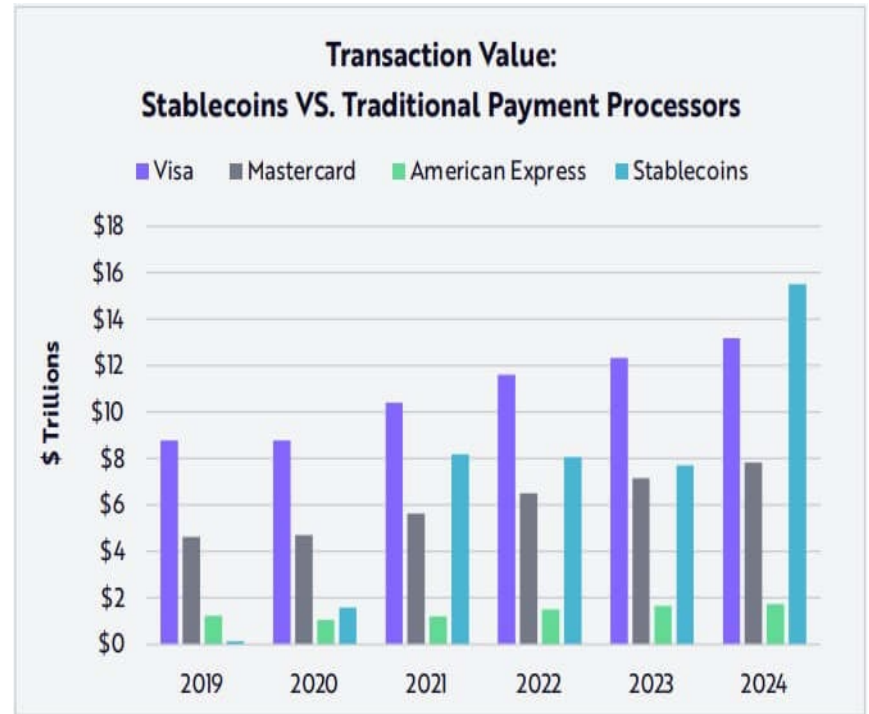
- 스테이블코인 활성화 기대감은 결제 측면에서의 편의성에서 비롯. 48%의 디지털자산 사용자들은 결제 속도 향상을 장점으로 선정
- 실제로 이미 2024년 총 결제액 기준으로 스테이블코인은 미국 신용카드 3사의 규모를 뛰어 넘는 상황
- 신용카드의 경우 승인에 필요한 시간은 적지만 자금이 최종적으로 이동하는 시간은 오래 걸림. 반면 스테이블코인의 경우 거쳐야 하는 과정도 적고 블록체인은 24시간 작동하기 때문에 자금 이동도 즉시 시행될 수 있음

스테이블코인의 주요 장점



자료: Fireblocks, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인과 신용카드사들의 결제액 규모 추이



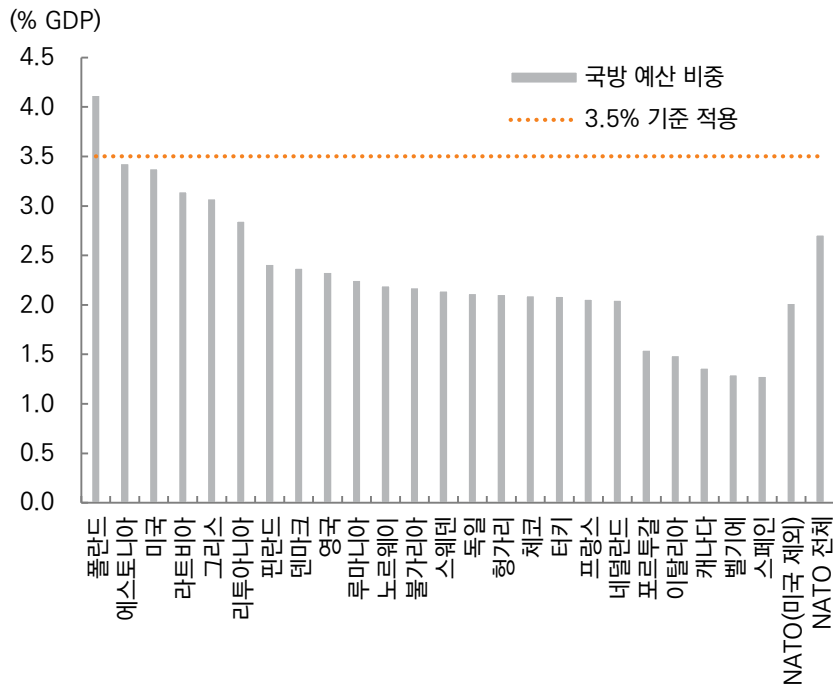
자료: Ark Invest

방산: NATO 정상회담에서 확인된 5%룰

글로벌 방위비 투자 가속화. 25년부터는 유럽 중심 방위비 지출 증가

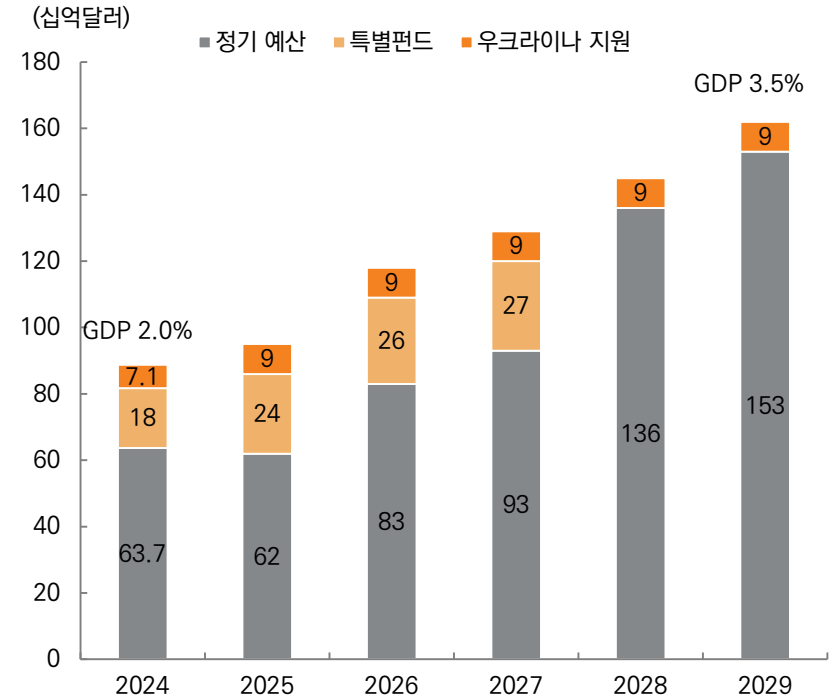
- NATO 정상회담(6/25)에서는 기존 2% 대신 5%룰을 공식 채택. 2035년까지 핵심 방위비는 GDP의 3.5%, 관련 인프라에 1.5%를 투자
- 현재 기준을 달성하는 국가는 폴란드, 에스토니아. 미국도 3.2%로 소폭 미달. 방위비 증진 여지 충분
- 독일의 25년 임시 예산과 26년 경제 계획에 의하면 방위비 투자는 950억유로(24년)에서 1,620억유로(29년)까지 상승해 NATO의 새로운 기준인 3.5%를 달성할 것으로 예상
- 부채 비율이 높은 프랑스도 공공 투자 펀드, 국책 은행 등을 활용해 3%로 높일 계획(현재 2.1%)

NATO 회원국들의 국방 예산(2024년)



자료: NATO, 미래에셋증권 리서치센터

25년 독일 임시 예산에서 확인된 방위비 지출 추이



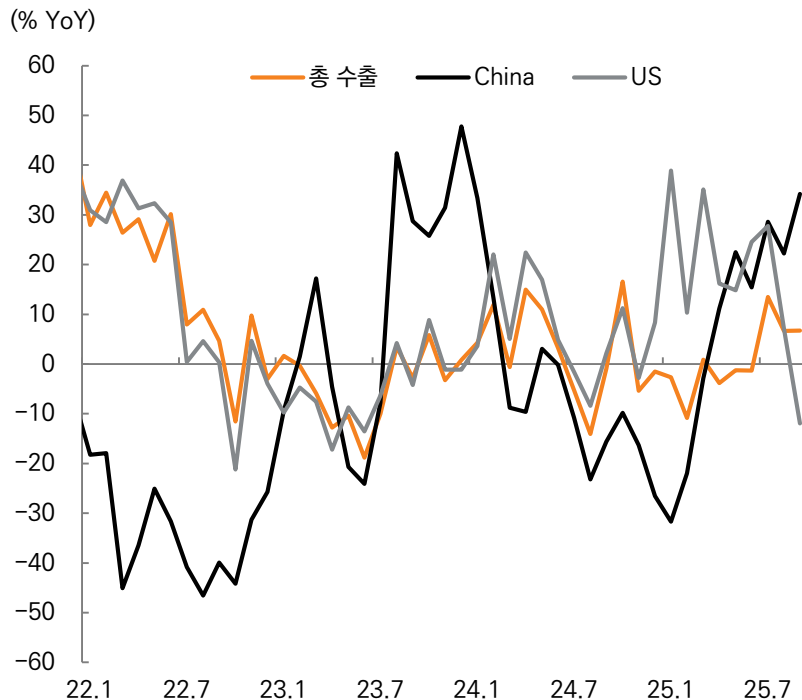
자료: Bloomberg, German Government, 미래에셋증권 리서치센터

인도: 러시아 제재 리스크

제재 리스크 극복 시에는 미국과의 무역 합의 성사 가능성 증가

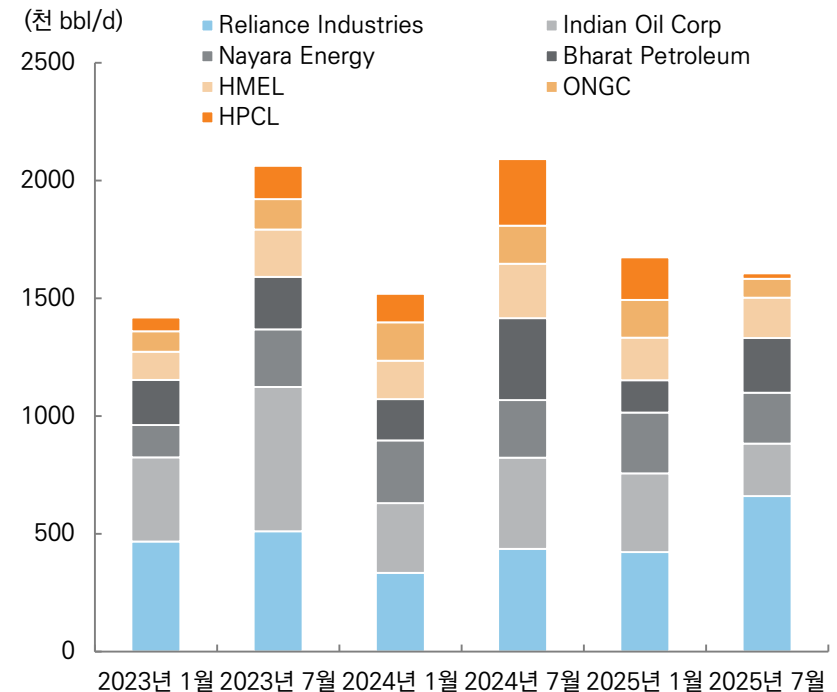
- 우크라이나 휴전 가능성이 줄어들면서 미국은 러시아 원유 기업 Rosneft, Lukoil에 대한 제재를 발표. 해당 기업들과 거래할 경우 제재 대상. 이를 피하기 위해서는 11/21까지 대체 공급을 확보할 필요
- 인도의 대표 정유 기업들은 러시아 기업들로부터 원유를 주로 수입. 제재 리스크에 노출
- 다만 원유 수입을 효과적으로 줄일 수 있으면 미국과의 무역 합의 성사 가능성도 상승. 러시아 원유 관련 25% 관세가 없어지고, 추가 협상에 따라 인도 관계자들은 상호관세도 15~16%(현재 25%)로 낮출 수 있다는 입장 표명

관세 적용 후 인도의 대 미국 수출 급감



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

Rosneft, Lukoil로부터 원유를 수입하는 대표 인도 기업들



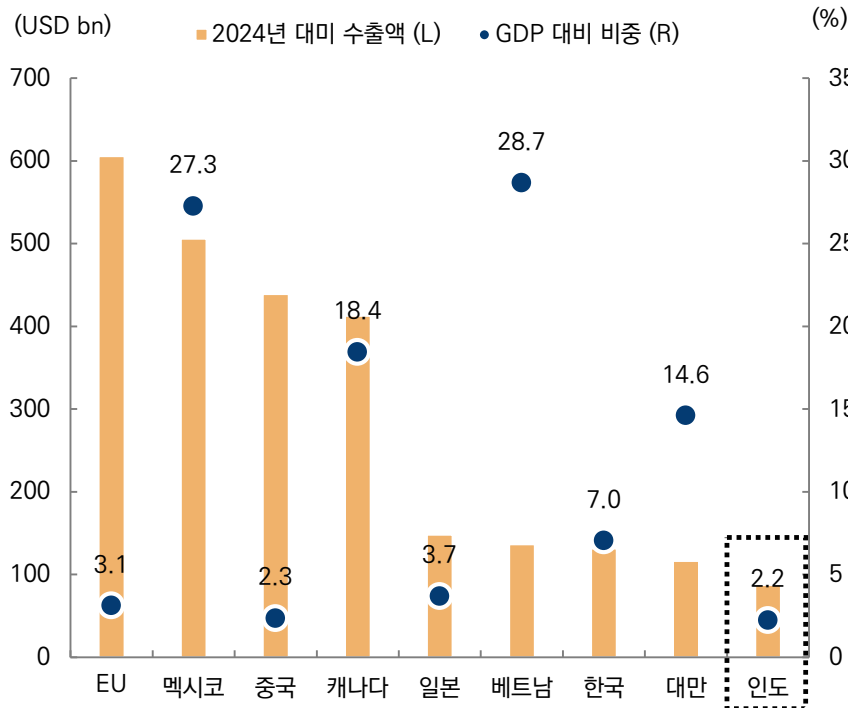
자료: Kpler, 미래에셋증권 리서치센터

인도: 내수 부양 정책 지속

인도 정부는 소비세 개편으로 관세 내수에 집중

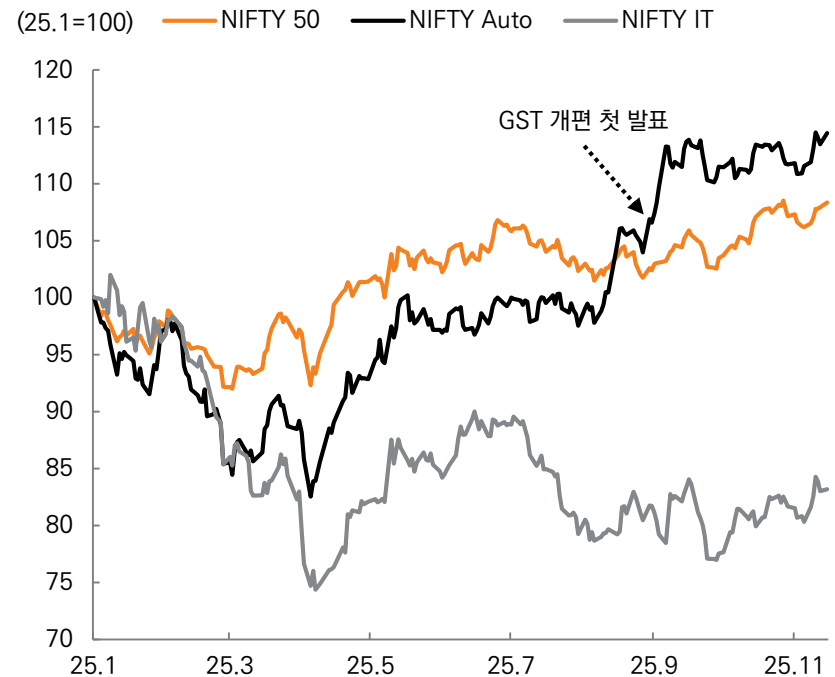
- 인도 정부는 3일 GST(간접소비세) 개편을 발표. 기존 4개 구간(5·12·18·28%)을 2개 구간(5%·18%)으로 단순화하고, 사치품엔 40% 특별 구간을 신설하며 생필품, 내구재에 대한 세율 인하 결정
- SBI에 따르면 MPC(한계소비성향)을 0.7로 가정했을 때 이번 개편으로 연간 약 2조 루피의 소비 증가가 예상되는데 이는 인도 GDP의 0.6%p에 달하는 금액. 이로 인해 세수손실도 크지 않을 수 있고 미국향 수출 둔화의 타격도 흡수할 수 있을 것으로 기대. 인도는 미국향 수출 비중이 낮은 편
- 내수 부양 기대감으로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

IV

—

Top Picks

Top Picks

AI 테크 내 선별 투자, 전략적 자산으로 분산

- AI 테크: 수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 상대적으로 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
- 우라늄: 미국의 에너지 증진 정책 지속되는 가운데 원자력 에너지의 원료인 우라늄의 국내 생산 증진 정책 강화
- 희토류: 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
- 중국 테크: 중국 테크 기업들의 기술력 향상이 긍정적. AI모델들은 유사 성능에 낮은 비용을 적용. 미국 기업 대비 Capex 부담도 적은 편

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	9,375	0.5	32.7	-1.9	0.6	14.5	미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	6,905	0.7	34.5	-2.0	9.5	28.1	수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
SHLD	방산	Global X Defense Tech ETF	4,993	0.5	62.3	-0.6	3.8	72.8	NATO에서 5%를 공식적으로 확립. EU차원의 지원도 예정. 미국도 미사일, 드론을 중심으로 방산 투자 확대
URA	우라늄 (전략 자원)	Global X Uranium ETF	4,828	0.7	68.6	-18.0	12.1	63.3	인플레이션 우려가 확산되는 가운데 원자재 중 우라늄은 희토류와 함께 정책적 지원이 제공
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	2,499	0.4	68.1	-3.5	30.1	129.7	인플레이션 헷지 역할 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
REMX	희토류 (전략 자원)	VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF	1,483	0.6	64.0	0.9	23.6	84.8	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
ARKF	핀테크	ARK Fintech Innovation ETF	1,055	0.8	47.2	-11.4	-11.4	30.3	GENIUS 정책 등 지원으로 스테이블코인 생태계 활성화 기대. 특히 거래량 증가 수혜 기대되는 플랫폼에 관심
2837	중국 테크	Global X Hang Seng TECH ETF	219	0.5	69.0	-0.2	3.7	29.0	기술력 향상이 긍정적. AI 모델들은 유사 성능에 낮은 비용을 적용. 미국 기업 대비 Capex 부담도 적은 편
2820	중국 바이오	Global X China Biotech	85	0.7	63.6	0.6	-2.8	62.8	미국과는 달리 중국은 인플레이션 환경이 아님. 통화 확장 정책 기조도 유지되며 중국내 성장 테마에 긍정적
NDIA	인도	Global X India Active ETF	53	0.8	55.2	0.4	2.9	4.9	미국 관세 관련 우려 상승. 그러나 무역 의존도가 기본적으로 낮은 편. 무역 관계 다변화도 추진

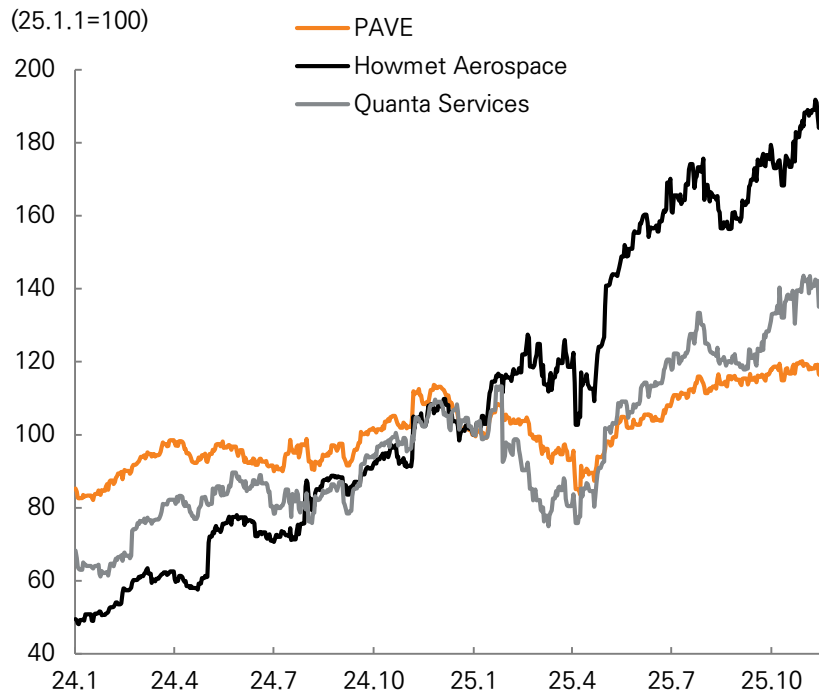
주: 11월 17일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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(31.3%), 비에너지 광물(19.0%), 산업 서비스(13.2%), 전기 기술(10.3%), 운송(8.5%) 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 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Howmet Aerospace	4.5	5.6	17.0	83.1
Parker-Hannifin	3.5	11.9	12.5	29.1
Quanta Services	3.4	-1.6	12.1	35.1
Sempra	3.1	1.0	13.5	5.1
Norfolk Southern	3.1	-2.9	0.2	19.9
CRH	3.1	-7.0	-1.4	18.1
Fastenal	3.0	-6.5	-18.8	10.4
United Rentals	3.0	-17.7	-11.3	14.5
Trane Technologies	3.0	-0.5	-2.3	12.0
CSX	2.9	-7.1	-6.4	5.4

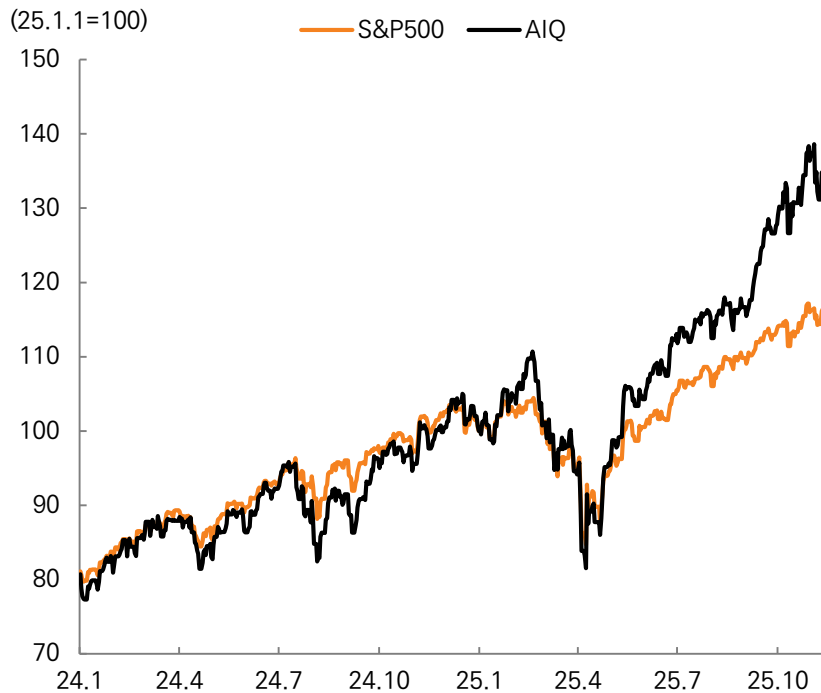
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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 35%로 AI 생태계 전반에 투자
- AMD, Alibaba, 삼성전자, Alphabet, Tesla, Broadcom 등이 비중 상위 종목
- 업종별로는 소프트웨어(34.7%), 반도체 및 장비(24.5%), 하드웨어(12.9%) 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	3.2	35.5	99.1
Alphabet	3.9	12.5	39.8	50.6
Samsung Electronics	3.7	4.0	39.9	88.3
Apple	3.4	6.0	15.5	6.8
Alibaba	3.4	-5.6	30.1	86.0
Tesla	3.3	-6.9	23.7	1.3
Broadcom	3.2	-1.9	11.9	47.8
TSMC	3.2	-4.4	18.1	42.8
Tencent	3.2	4.7	7.5	52.6
Cisco Systems	3.1	10.9	17.5	31.4

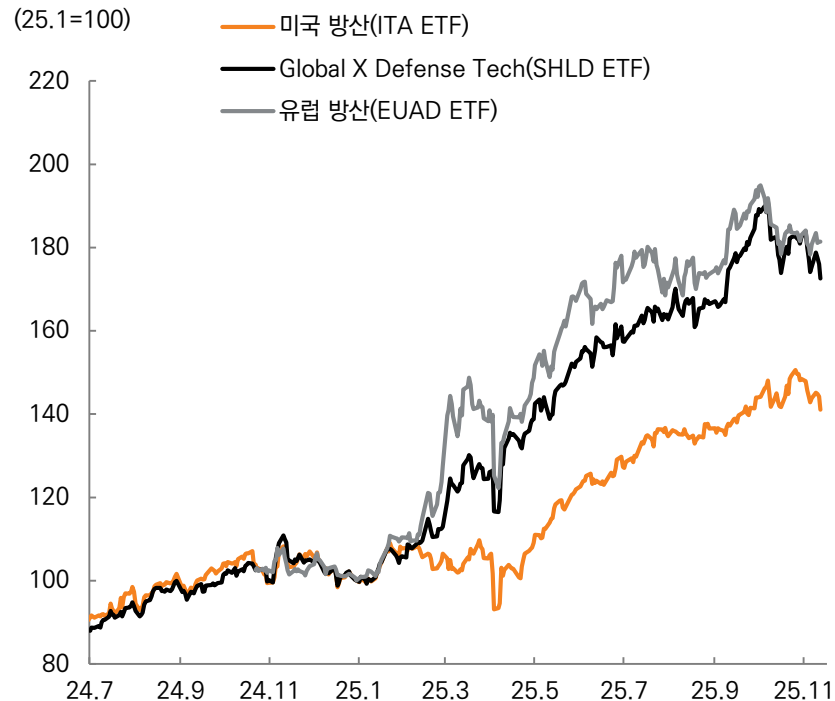
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

SHLD ETF: 방산

Global X Defense Tech ETF

- 방산은 SHLD ETF로 접근. 30% 수준의 유럽 비중도 가지고 있다는 점이 장점
- SHLD는 Palantir(9.2%), RTX(8.6%), Rheinmetall(7.5%), Lockheed Martin(7.1%), 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	9.2	-3.9	-3.3	126.4
RTX	8.6	11.2	14.0	51.8
Rheinmetall	7.4	2.8	7.1	179.6
Lockheed Martin	7.1	-4.9	7.6	-3.1
BAE Systems	6.6	-1.4	2.6	57.2
General Dynamics	5.0	3.2	9.0	29.7
Leidos	4.8	2.3	6.3	31.0
L3Harris	4.7	1.3	6.3	36.8
Northrop Grumman	4.6	-5.3	-3.6	20.0
Leonardo	4.3	6.2	6.9	97.0

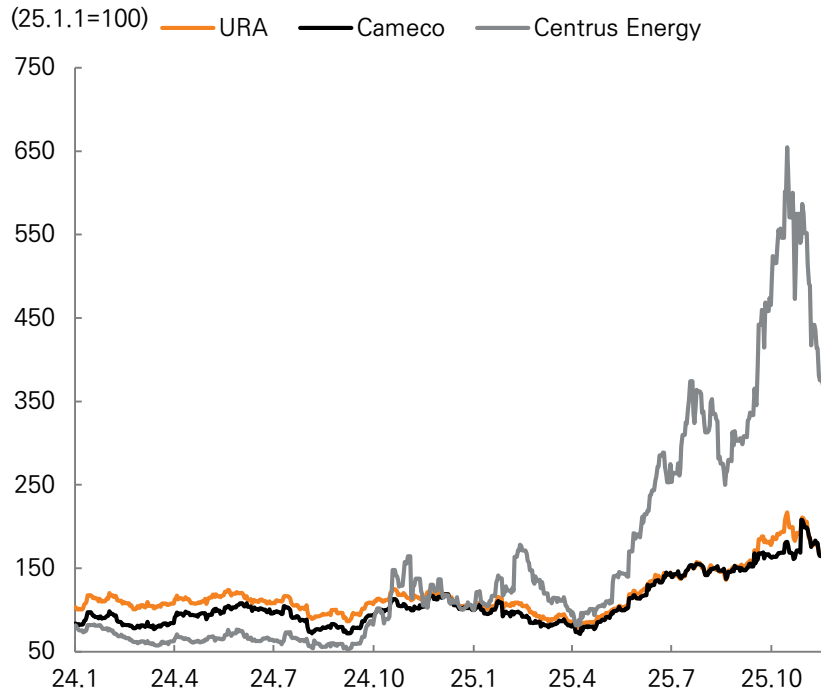
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF: 우라늄 채굴

Global X Uranium ETF

- URA는 우라늄 채굴, 탐사, 생산 및 원자력 부속기업 등 우라늄 밸류체인 전반에 투자하는 ETF
- 산업별로는 에너지(58.0%), 산업재(21.1%), 유틸리티(14.9%), 소재(4.8%)로 구성
- 국가별 비중은 캐나다(37.0%), 미국(33.9%), 한국(8.2%), 호주(8.1%) 순
- 작년에는 Cameco가 ETF 상승을 이끌었고 올해는 Centrus Energy의 주가 상승폭이 전체 ETF 상승을 견인

URA ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Cameco	22.0	-3.9	11.7	57.8
Oklo	12.9	-41.6	34.2	349.2
Uranium Energy	5.8	-24.5	4.6	67.7
Sprott Physical Uranium	5.7	-2.2	8.1	0.0
NexGen Energy	4.8	-5.8	18.4	17.5
Centrus Energy	4.4	-35.4	33.9	268.8
NAC Kazatomprom	3.9	-1.1	15.3	37.5
Energy Fuels Inc/Canada	3.6	-28.5	55.3	184.3
NuScale Power	3.1	-52.4	-40.6	17.5
Denison Mines	2.5	-17.6	20.3	29.5

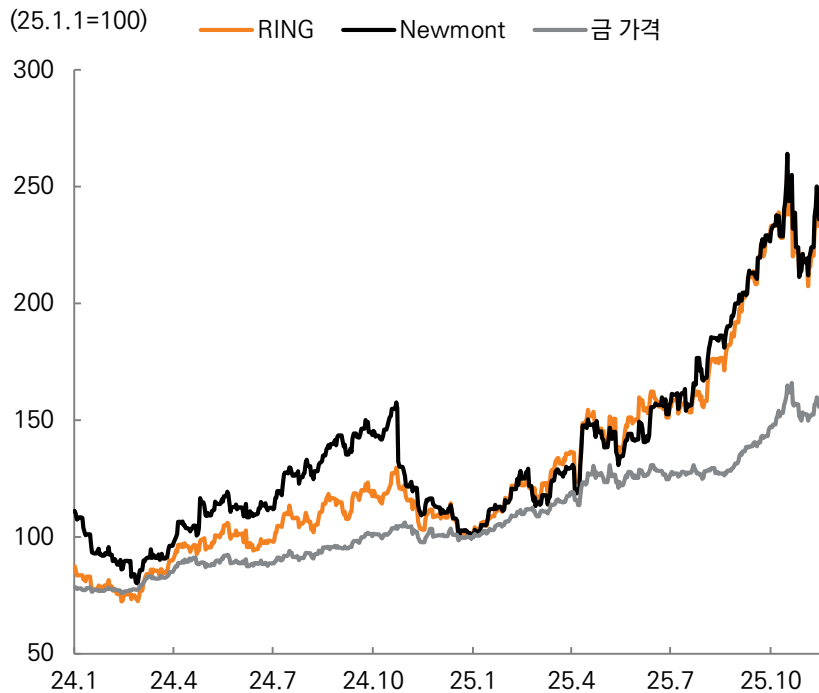
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF: 금 채굴

iShares MSCI Global Gold Miners ETF

- RING은 글로벌 금 채굴 기업에 투자하는 ETF로 국가별로는 캐나다(55.4%), 미국(19.2%), 남아프리카(7.6%) 등으로 구성
- 올해 금 가격이 급등하며 채굴 기업들 주가도 강세. 금 현물 가격에 비해 채굴 기업들의 상승률이 더 높았음
- 대표적인 금 채굴 ETF인 GDX의 운용 수수료가 0.51%인 데 비해 RING의 운용 수수료는 0.39%로 상대적으로 낮은 점이 매력적

RING ETF와 구성 종목, 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Newmont	15.4	-4.1	25.6	134.0
Agnico Eagle Mines	13.3	-5.2	25.7	106.0
Barrick Mining	9.1	11.1	56.1	133.3
Wheaton Precious Metals	6.5	-1.9	10.2	77.6
Anglogold Ashanti	5.0	5.3	43.2	236.9
Gold Fields	4.6	-7.1	32.1	182.4
Kinross Gold	4.6	-0.7	31.1	162.5
Zijin Mining	4.0	-1.5	33.3	127.2
Alamos Gold	2.9	-4.0	29.4	75.1
Pan American Silver	2.8	-2.4	19.9	80.8

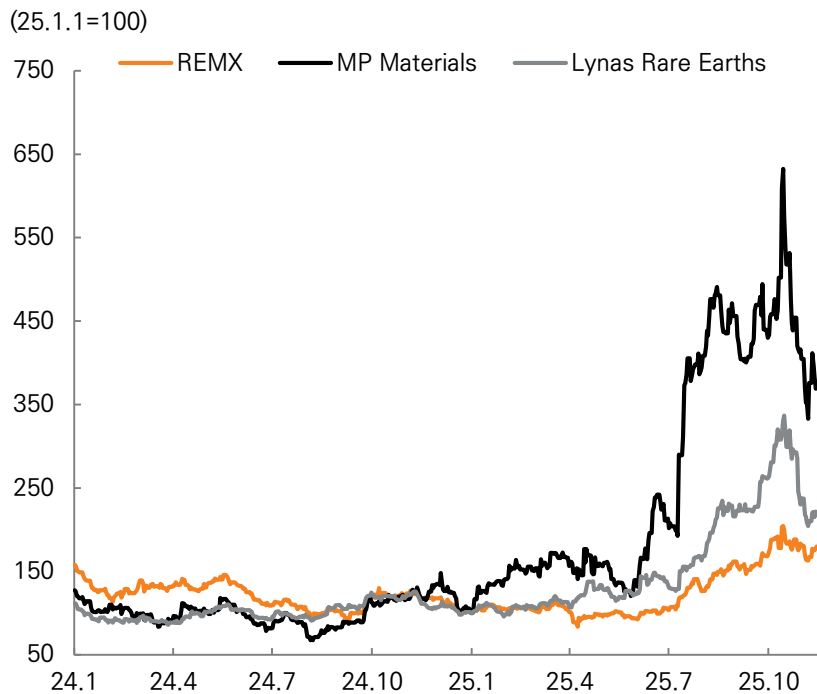
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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(28.3%), 호주(24.4%), 미국(19.1%), 캐나다(8.9%), 칠레(5.3%) 순
- 최근 희토류를 중심에 둔 미중 무역 갈등이 재점화되며 관련 기업에 관심 집중되고 있음
- 리튬에 대해서도 미국 정부의 지원 의지가 확인되며 ETF 내 미국 리튬 광산 보유 기업들에게 긍정적으로 작용할 전망

REMX ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

REMX ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Pilbara Minerals	9.3	47.8	80.0	80.8
Albemarle	8.4	26.9	43.2	36.7
Liontown Resources	6.8	33.3	72.8	178.1
Ganfeng Lithium Group	6.3	44.4	84.0	211.7
China Northern Rare Earth	6.2	-10.8	21.2	122.7
MP Materials	6.2	-29.5	-24.1	265.3
Sociedad Quimica	5.9	36.1	31.9	63.6
Lynas Rare Earths	5.6	-22.2	3.2	132.7
Lithium Americas	4.8	-29.1	69.0	57.2
Xiamen Tungsten	4.5	13.3	41.5	76.2

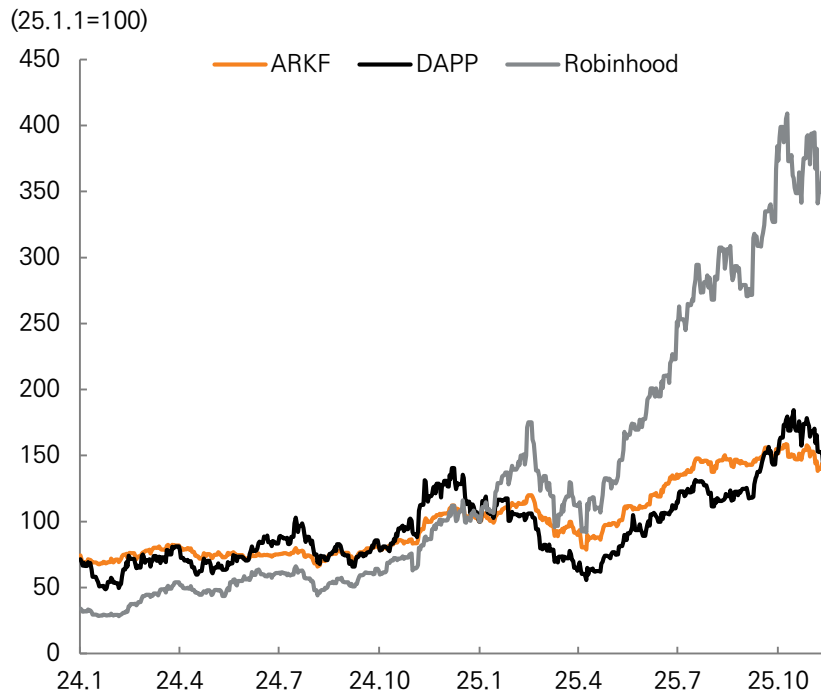
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ARKF ETF: 핀테크

ARK Fintech Innovation ETF

- ARKF는 디지털 결제, 블록체인 등 다양한 핀테크 혁신 기업들에 투자하는 ETF
- 상위 보유 종목은 Shopify(8.9%), Coinbase(6.3%), Robinhood(5.6%), Palantir(4.3%), Toast(4.2%) 순
- 블록체인 생태계 전반에 투자하는 또 다른 ETF인 DAPP에 비교해보면 Shopify, Robinhood의 비중이 높음

ARKF, DAPP와 Robinhood 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ARKF ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Shopify	8.9	-10.7	0.8	28.7
Coinbase Global	6.3	-21.4	-16.9	6.3
Robinhood Markets	5.6	-10.7	1.6	211.2
ARK 21Shares Bitcoin ETF	4.9	-13.8	-21.6	-1.9
Palantir	4.3	-3.9	-3.3	126.4
Toast	4.2	-7.4	-19.6	-4.8
SoFi Technologies	3.8	1.9	13.8	75.6
ROBLOX	3.3	-23.8	-13.7	75.0
Block	3.2	-21.7	-22.3	-30.7
AMD	3.1	3.2	35.5	99.1

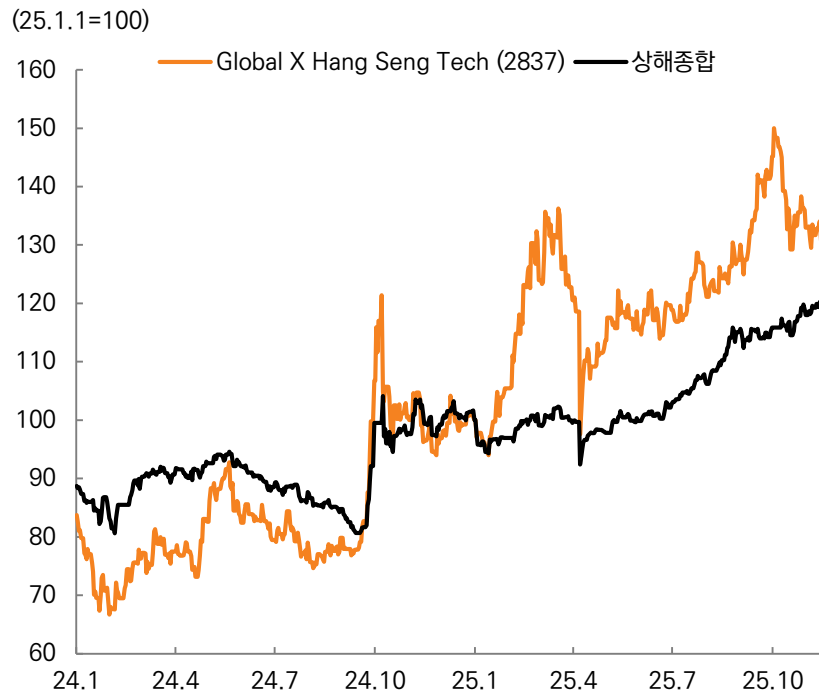
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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(9.0%), 텐센트(8.4%), SMIC(8.4%), 메이투안(7.8%), 넷이즈(7.7%) 순이며 모두 홍콩 상장 주식으로 구성
- 알리바바 그룹 32억 달러 규모의 AI, 클라우드 인프라 투자 기대감에 반도체 위주 큰 폭 상승세 전개

2837 ETF와 상해종합지수의 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2837 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Alibaba	9.0	0.3	31.2	88.0
Tencent	8.4	4.7	7.5	52.6
SMIC	8.4	5.6	38.3	129.4
Meituan	7.8	6.1	-17.6	-33.9
NetEase	7.7	-2.4	9.1	57.8
BYD	7.1	-2.4	-10.7	13.3
Xiaomi	6.0	-8.7	-20.6	21.6
JD.com	5.2	-7.0	-4.5	-15.1
Kuaishou Technology	5.1	-8.4	-10.7	61.5
XPeng	4.1	21.2	24.0	105.8

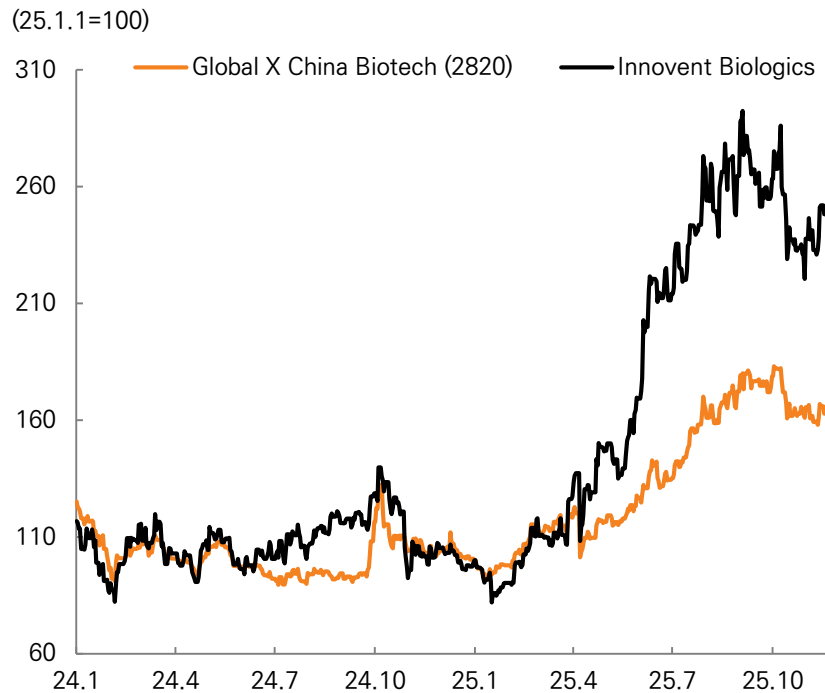
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2820 HK: 중국 바이오

Global X China Biotech ETF

- 2820은 중국 본토 및 홍콩에 상장된 중국 바이오테크 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 BeOne Medicines(15.0%), Wuxi Biologics Cayman(12.2%), Innovent Biologics(11.4%) 순

2820 ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2820 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
BeOne Medicines	15.0	19.0	17.2	103.9
Wuxi Biologics Cayman	12.2	-8.0	4.6	84.3
Innovent Biologics	11.4	4.5	-6.9	148.1
WuXi AppTec	9.1	-2.9	-4.1	70.3
Jiangsu Hengrui Pharmaceutical	8.1	-5.1	-2.5	34.6
Sino Biopharmaceutical	7.0	-2.2	-9.0	122.5
Akeso	6.9	-5.2	-29.8	91.4
3SBio	5.9	17.0	-1.3	444.4
Hansoh Pharmaceutical	4.6	7.9	5.6	127.9
Zai Lab	2.1	-26.1	-41.4	-20.1

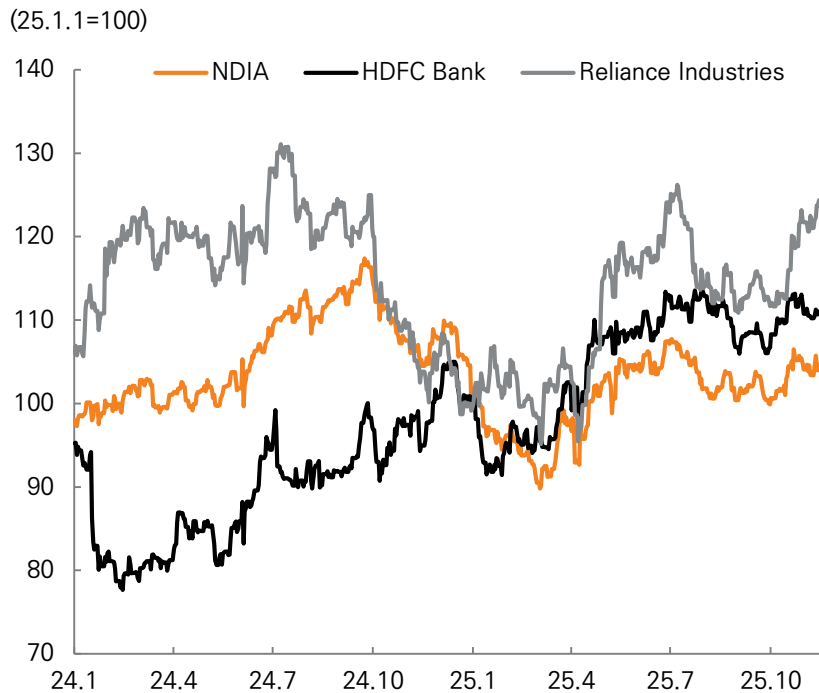
주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

NDIA ETF: 인도

Global X India Active ETF

- NDIA는 인도 대표 기업 30여 개에 투자하는 ETF로 대형주 위주로 구성되어 있어 상대적으로 안정적
- 금융(32.4%), 자유소비재(13.9%), 에너지(10.3%), IT(10.3%), 산업재(9.4%) 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 추가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

NDIA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
HDFC Bank	8.8	-0.6	0.1	12.4
Reliance Industries	8.1	4.6	9.5	20.1
ICICI Bank	7.4	-5.7	-5.5	4.1
Bharti Airtel	5.5	5.0	12.7	33.0
Axis Bank	5.2	4.1	17.0	17.4
Infosys	5.0	2.7	1.3	-23.5
Larsen & Toubro	4.3	4.9	9.5	11.6
Tata Consultancy Services	3.8	4.7	2.6	-24.2
United Spirits	3.6	5.4	8.8	-11.7
Prestige Estates Projects	3.5	2.8	9.5	3.5

주: 11월 17일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

국내 ETF 관심 리스트

AI 테크 내 선별 투자, 전략적 자산으로 분산

- AI 테크: 수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 상대적으로 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
- 우라늄: 미국의 에너지 증진 정책 지속되는 가운데 원자력 에너지의 원료인 우라늄의 국내 생산 증진 정책 강화
- 희토류: 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
- 중국 테크: 중국 테크 기업들의 기술력 향상이 긍정적. AI모델들은 유사 성능에 낮은 비용을 적용. 미국 기업 대비 Capex 부담도 적은 편

국내 ETF 관심 리스트

ETF	테마	국내 ETF 티커	대체 ETF명	AUM (십억원)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)		
							1M	3M	YTD
AIQ	AI 테크	381170	TIGER 미국테크TOP10 INDXX	4,025	0.6	100.0	7.8	14.3	19.4
NDIA	인도	453870	TIGER 인도니프티50	473	0.3	53.0	2.7	9.8	3.2
2837	중국 테크	0047A0	TIGER 차이나테크TOP10	403	0.5	74.2	-3.6	15.5	26.9
		0053L0	TIGER 차이나휴머노이드로봇	350	0.5	100.0	1.3	20.2	26.1
URA	우라늄	442320	RISE 글로벌원자력	359	0.5	90.9	-7.7	19.0	97.4
PAVE	인프라/전력	491010	TIGER 글로벌AI인프라액티브	351	0.6	60.9	-8.8	15.1	44.4
REMX	희토류	415920	PLUS 글로벌희토류&전략자원생산기업	58	1.1	66.4	3.1	28.0	68.6
RING	금 채굴	473640	HANARO 글로벌금채굴기업	58	0.9	60.5	-8.2	39.9	115.4
SHLD	방산	494840	TIGER 미국방산TOP10	28	0.5	100.0	3.6	9.7	26.5
ARKF	핀테크	0028X0	Kodex 미국금융테크액티브	26	0.5	77.4	2.8	2.7	24.4

주: 11월 17일 기준, AUM 순으로 정렬 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Appendix: S&P500 섹터별 EPS 증가율

S&P500 섹터별 EPS YoY 증가율															
	2024	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2025	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2026	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
S&P500	11.0	7.2	11.8	7.2	18.3	11.5	12.9	11.7	10.9	7.5	13.7	11.6	12.4	14.8	15.8
Energy	-22.2	-25.1	-2.2	-27.8	-30.1	-11.4	-16.1	-20.4	-3.8	-2.5	9.9	-1.1	10.9	9.6	16.2
Materials	-12.3	-20.8	-10.1	-12.9	2.6	5.8	-4.7	-6.0	14.0	9.5	20.4	22.0	20.8	20.1	21.4
Healthcare	5.2	-25.3	18.0	14.5	14.1	12.4	44.8	9.2	2.0	2.8	10.4	6.3	8.0	12.2	13.6
Financials	20.6	10.7	17.9	6.5	58.0	11.8	6.4	11.4	20.4	5.1	10.0	13.9	7.0	5.9	13.1
Industrials	1.0	4.5	0.3	-7.4	4.0	5.8	9.4	2.3	7.3	2.5	19.0	8.2	16.1	30.4	19.4
IT	20.2	26.4	21.1	18.3	18.3	22.2	16.0	22.5	26.0	21.0	21.8	26.2	24.6	19.8	18.7
Comm. Serv	25.5	41.1	7.3	26.0	31.8	19.3	31.5	49.2	-4.8	7.6	10.7	-2.0	6.3	28.6	14.4
Utilities	10.6	28.0	18.7	-4.5	3.3	7.2	10.8	-1.6	18.5	2.0	8.9	9.3	12.0	8.9	14.8
Consumer Staples	1.8	5.3	2.7	1.7	-0.1	-0.5	-6.3	-1.2	-1.2	1.2	7.4	6.6	6.7	8.1	8.9
Consumer Discretionary	18.4	25.9	15.5	9.3	27.3	4.4	6.9	4.2	6.6	-4.2	11.4	8.6	8.9	7.6	20.0
Real Estate	1.5	4.9	-0.7	2.9	3.5	1.7	-0.3	2.0	2.8	2.1	6.0	2.8	4.6	6.0	8.4
S&P400	1.3	-2.3	2.0	15.0	-3.8	1.6	-1.1	-0.9	5.1	-2.4	16.1	16.5	16.5	14.8	17.9
S&P600	-3.2	-7.7	-16.5	-0.3	-1.5	10.5	-7.8	17.2	14.1	21.6	18.9	23.6	9.6	18.5	22.1

주: 3Q25 부터 추정치
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.