

GLOBAL

Insight Strategy

Meritz Research 2025. 8. 27

9월

신중하게 리스크 점검

글로벌 투자전략-선진국

Analyst 황수욱

02. 6454-4896

soowook.hwang@meritz.co.kr

RA 박보경

02. 6454-4861

pbg811@meritz.co.kr

(8.25 기준, 달러)

주요 관심 종목	티커	주가
Global X AI & Tech ETF	AIQ	44.8
iShares Semicon ETF	SOXX	248.5
테슬라	TSLA	346.6
브로드컴	AVGO	294.2
팔란티어	PLTR	157.2
코닝	GLW	66.8
클라우드플레어	NET	195.9
알파벳	GOOGL	208.5
서클 인터넷 그룹	CRCL	125.2
코인베이스	COIN	306.0
제네락 홀딩스	GNRC	193.3
블룸에너지	BE	49.4

- ✓ 8월 미국 신고가 경신 이후 재부각된 AI 버블론과 매크로 우려로 상승폭 되돌림
- ✓ AI 버블론은 반만 맞다는 생각. AI H/W: 쇼티지 vs AI S/W: 승자독식
- ✓ 9월 시장은 펀더멘털 모멘텀 부재. 통화정책 중심 매크로 이슈에 대응하는 시장
- ✓ 9월 시장 중립 의견. 하락 추세전환으로 보지는 않지만 다음 실적까지 모멘텀 부재
- ✓ 중기 리스크: 전력 인프라 극한의 부족→AI CapEx 추가 상향 제한 시나리오 걱정

8월 리뷰: Risk-on+빅테크 중심 회귀 → AI 산업, 매크로 우려

시장 주도 산업을 중심으로 AI 투자 관련 기업들의 호실적 연속. S&P500 기업 중 95%가 실적발표 마무리, 80%가 서프라이즈를 발표하는 양호한 실적 개선세 지속. 7-8월 AI를 중심으로 하는 '투자' 관련 산업의 펀더멘털 개선이 시장 상승을 견인함. 한편 8월 중순 이후 S&P500 12개월 선행 PER이 +1표준편차까지 오른 상태에서 다시 밸류 부담 및 고점 우려 부각. 여기에 맞물려 AI 버블론까지 다시 득세하면서 시장의 우려가 추가 상승을 제한하는 중

이슈 분석: AI 버블론, 반은 맞고 반은 틀리다. AI H/W > AI S/W

AI 버블론은 하드웨어 산업에는 해당하지 않은 것으로 생각. Generative AI 중심으로 확산 속도가 빠름. 8월 한국은행 보고서에 따르면 한국 근로자 63.5%가 사용 중, 미국 사용률의 약 2배. 90년대 인터넷 확산 속도보다 8배 빠르게 확산 중. AI 하드웨어 쇼티지의 배경. 그럼에도 불구하고 버블론이 득세하는 이유는 기업들의 본격적 AI 도입이 지연되고, 유의미한 재무적 성과를 보인 기업 비중이 5%밖에 안된다는 MIT 보고서 때문. 기업용 AI S/W 확산 제약은 업무 최적화가 어렵기 때문인데, 이를 제대로 해줄 수 있는 기업이 제한적. AI 소프트웨어에서 팔란티어 vs 그 외 기업들의 주가가 차별화되는 이유. 소프트웨어 분야에서는 일부 기대가 앞서간 버블 가능성, 선별적 접근 필요

9월 전략: 펀더 모멘텀 제한적인 9월, 시장은 중립. 전력은 위기이자 기회

9월초 브로드컴 실적이 끝나면 10월까지 실적 개선 모멘텀은 제한, 금리 인하 기대도 거의 모두 반영(2회)하고 있기 때문에 밸류에이션이 이끄는 시장 회복 기대 제한. 중기적으로는 전력이 부족해 AI CapEx가 추가 상향 안되는 상황을 리스크로 봄. 극한의 전력 쇼티지가 제네락 홀딩스, 블룸에너지 같은 기업에게 기회를 제공

Appendix

유니버스 수익률 및 섹터별 수익률 Review

표18 유니버스 수익률 (8월 25일 종가 기준)

산업 (%)	종목명	티커	1M	3M	YTD	1Y
CSP	마이크로소프트	MSFT	-1.8	12.0	19.6	21.0
	아마존	AMZN	-1.5	13.4	3.9	28.8
	오라클	ORCL	-4.0	50.9	41.3	69.1
	알파벳	GOOGL	7.9	23.8	10.1	25.9
	메타	META	5.7	20.1	28.7	42.7
AI 반도체	엔비디아	NVDA	3.6	37.0	33.9	39.0
	브로드컴	AVGO	1.4	28.6	26.9	76.9
	마벨	MRVL	-1.7	20.2	-34.0	1.5
	퀄컴	QCOM	-1.2	7.6	1.8	-9.8
전력인프라	비스트라	VST	-1.1	20.2	37.9	121.6
	CEG	CEG	-5.1	4.4	38.9	59.3
	NRG 에너지	NRG	-7.5	-8.3	60.5	73.4
	GE 버노바	GEV	-6.6	29.7	83.1	228.6
	이튼	ETN	-11.8	7.7	4.2	15.3
	관타 서비스	PWR	-10.3	12.8	19.7	38.5
CSP 네트워크	아리스타네트웍스	ANET	16.4	45.9	20.4	49.8
	코닝	GLW	20.6	38.1	40.5	59.2
	클라우드플라이어	NET	-1.3	23.9	81.9	137.7
	F5네트웍스	FFIV	5.5	11.9	25.5	58.6
AI Usage	애플	AAPL	6.2	16.3	-9.3	0.1
	테슬라	TSLA	9.7	2.1	-14.2	57.3
AI S/W	팔란티어	PLTR	-1.0	27.5	107.8	394.6
	페어아이작	FICO	-7.1	-16.0	-28.5	-18.4
	서비스나우	NOW	-9.2	-12.4	-17.0	6.2
	어도비	ADBE	-2.0	-10.9	-18.3	-34.9
	시스코	CSCO	-2.3	6.4	13.4	32.3
	IBM	IBM	-7.8	-7.4	8.9	22.1
	세일즈포스	CRM	-7.9	-9.2	-25.9	-6.1
가스 미드, 다운스트림	킨더모건	KMI	-3.3	-5.0	-3.4	24.4
	윌리엄스 컴퍼니스	WMB	-1.7	-3.7	5.0	25.5
	원오케이	OKE	-8.7	-8.3	-25.9	-15.5
	타가리소시스	TRGP	-2.7	0.4	-9.7	11.8
UAM	세니에르 에너지	LNG	6.2	4.5	11.4	30.1
	조비 애비메이션	JOBY	-21.0	115.7	75.9	179.8
	아처 애비메이션	ACHR	-16.4	-11.5	-3.9	145.3
	로켓랩	RKLB	-0.4	85.8	85.4	578.4
우주	인튜이티브 머신즈	LUNR	-30.9	-21.9	-51.2	69.1
	아이온큐	IONQ	-10.4	-15.3	-7.4	424.1
양자	리게티	RGTI	-6.3	3.2	-5.2	1,398.1
	뉴스케일파워	SMR	-30.5	18.7	100.2	314.1
SMR	오클로	OKLO	-5.7	45.7	235.3	909.8
	센트러스 에너지	LEU	-23.1	63.5	178.2	364.4
	서클	CRCL	-35.1	-	-	-
스테이블코인	코인베이스	COIN	-21.9	16.3	23.2	44.7
	로빈후드	HOOD	2.9	70.9	189.7	411.1

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

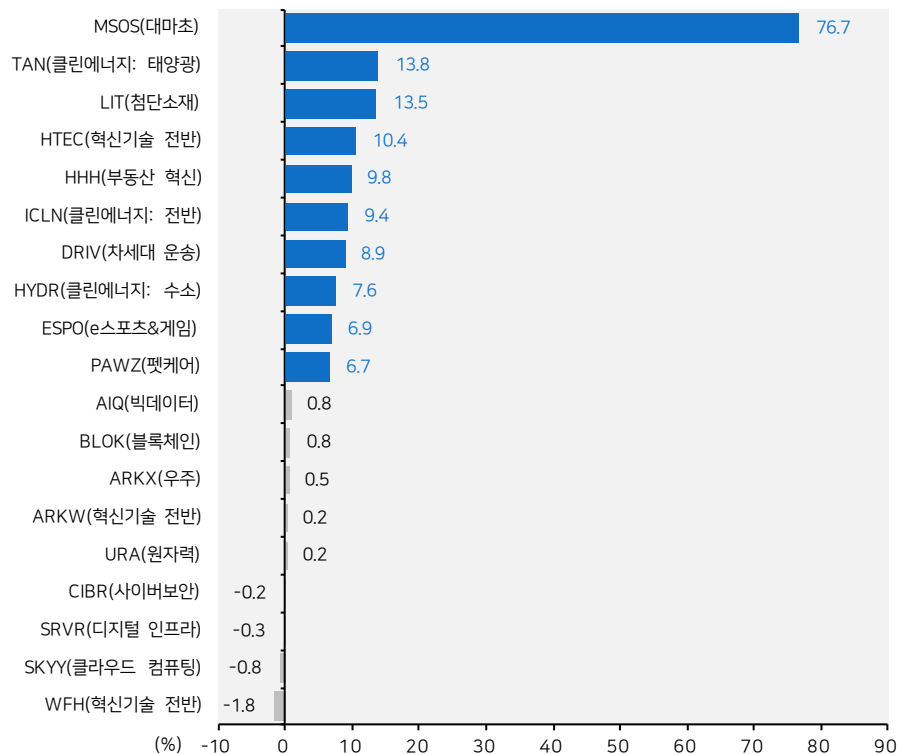
표19 GICS Level 2 산업 그룹별 수익률 (8월 25일 기준)

(%)	산업 (GICS Level 2)	총가 (달러)	1M	3M	6M	12M
에너지	에너지	671.7	0.9	8.0	-1.2	-2.5
소재	원자재	580.5	0.0	7.4	4.1	-0.6
산업재	자본재	1,471.0	-2.7	10.4	18.0	23.6
	상업전문서비스	715.9	-1.8	-4.2	-0.6	6.7
	운송	1,041.5	-0.8	7.1	1.4	2.5
경기소비재	자동차 & 부품	187.1	9.4	3.6	15.7	49.6
	내구소비재 & 의류	406.4	4.4	19.6	0.5	-4.0
	소비자서비스	2,003.5	-0.7	7.8	2.5	21.4
	유통	5,450.2	1.7	13.2	7.5	22.3
필수소비재	식품 & 생필품유통	984.7	-0.8	-1.6	-4.8	11.1
	음식료 & 담배	869.0	1.3	0.6	-0.4	-0.2
	가정용품 & 개인용품	823.0	-2.2	-5.6	-9.3	-9.4
헬스케어	헬스케어 장비 & 서비스	1,860.5	2.7	0.8	-8.4	-10.0
	제약 생명공학 & 생명과학	1,287.6	-2.2	7.5	-8.5	-14.2
금융	은행	552.7	-0.5	14.9	11.9	30.0
	다각화금융	1,505.2	-0.7	5.4	3.5	20.4
	보험	824.3	1.0	-2.6	-3.0	3.8
IT	소프트웨어 & 서비스	5,467.3	-4.1	7.0	15.7	18.6
	기술 하드웨어 & 장비	4,376.8	5.5	17.0	-2.6	5.6
	반도체 & 반도체장비	7,419.2	3.0	31.8	35.6	32.5
커뮤니케이션	정보통신서비스	171.6	2.8	3.5	1.6	25.0
	미디어	1,650.2	5.3	17.1	15.5	32.5
유틸리티	유틸리티	430.3	0.3	5.0	6.9	12.8

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

테마형 ETF 수익률 및 자금흐름 현황

그림23 테마형 ETF 테마별 수익률 상하위 (8월 25일 종가 기준)



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표20 테마형 ETF 종목별 유출입액 상하위 종목 (8월 25일 기준)

티커	이름	내용	AUM (십억달러)	유출입액 (십억달러)	유출입강도 (%)
자금 유입 상위					
GRID	First Trust Nasdaq Clean Edge Smart GRID Infrastructure	스마트 인프라	3.2	0.193	6.1
QTUM	Defiance Quantum ETF	빅데이터	2.0	0.116	5.9
CIBR	First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF	사이버보안	10.4	0.591	5.7
ARKQ	ARK Autonomous Technology & Robotics ETF	혁신기술 전반	1.3	0.045	3.4
AIQ	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	빅데이터	4.5	0.152	3.4
자금 유출 상위					
SKYY	First Trust Cloud Computing ETF	클라우드 컴퓨팅	2.9	-0.564	-19.3
ARKK	ARK Innovation ETF	신사업 전반	7.5	-0.556	-7.4
ARKW	ARK Next Generation Internet ETF	혁신기술 전반	2.4	-0.084	-3.5
ARKF	ARK Fintech Innovation ETF	디지털 결제	1.4	-0.014	-1.0
HACK	ETFMG Prime Cyber Security ETF	사이버보안	2.2	-0.021	-0.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

9월 주요 주식시장 이벤트

파란색 - 실적발표
검정색 - 기업 및 지수 이벤트
회색 - 정부 및 통화정책 관련

월	화	수	목	금	토
1	2	3	4	5	6
미국 Labor Day 휴장		Salesforce (CRM) Figma (FIG)	Broadcom (AVGO)	미국 8월 고용보고서	
8	9	10	11	12	13
Oracle (OCRL)	애플 iPhone17 출시	미국 8월 PPI	미국 8월 CPI ECB 기준금리 결정		
15	16	17	18	19	20
		Meta Connect 2025		BOJ 금리결정	
	9월 FOMC				
21	22	23	24	25	26
		일본 추분의 날 휴장	미 재무부 QRA		
28	29	30			

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.