

Global Research

2024
May

| 2024년 4월 15일 |

미국주식 Model Portfolio


바졌을 때 사 둘
AI 수혜주
사이버 보안

미국주식 강재구

jaekoo.kang@hanwha.com
3772-7581

자산배분 임해인

haein.lim@hanwha.com
3772-7799

 한화투자증권





목 차

03	Summary
09	I. 모델 포트폴리오 성과 평가
13	II. 모델 포트폴리오 정기 리밸런싱
18	III. 투자 아이디어
40	IV. 추천 기업 및 ETF
56	V. 참고: 포트폴리오 구성 방법 및 리스크 패리티 전략

Summary

모델 포트폴리오 성과 평가(2023.04.20 종가 편입, 2024.4.10 종가 기준)

- ❖ 자산 배분 포트폴리오(BM: RPAR ETF): 편입 후 수익률: +10.4%(BM: +1.6%), 4월 수익률 +3.4%(BM: +0.2%)
- ❖ 5050 ETF 포트폴리오(BM: SPY ETF):
 - ✓ 누적 수익률 +16.4%(BM: +24.6%), 4월 수익률: -0.4%(BM: +0.2%)
- ❖ 5050 주식 포트폴리오(BM: SPY ETF):
 - ✓ 누적 수익률 +39.7%(BM: +24.6%), 4월 수익률 +2.7%(BM: +0.2%)

모델 포트폴리오 리밸런싱

- ❖ 자산 배분 포트폴리오 리밸런싱: 미국주식 19.6%, 장기채 24.5%, 금 28%, 원자재 28%
 - ✓ 비중 확대: 미국주식(+0.02%p), 금(+0.1%p), 원자재(+0.1%p) / 비중 축소: 미국 장기채(-0.2%p)
- ❖ 핵심 포트폴리오 리밸런싱:
 - ✓ 비중 확대 업종(5): 정보기술(+0.1%p), 커뮤니케이션(+0.09%p), 경기소비재(+0.04%p), 소재(+0.004%p), 금융(+0.01%p)
 - ✓ 비중 축소 업종(6): 헬스케어(-0.07%p), 필수소비재(-0.06%p), 산업재(-0.01%p), 유틸리티(-0.09%p), 에너지(-0.01%p), 부동산(-0.01%p)
- ❖ 4월 위성 포트폴리오 유지
- ❖ 투자 아이디어: 빠졌을 때 사 둘 AI 수혜주 사이버 보안
 - ✓ 이스라엘과 이란의 갈등으로 사이버 전쟁 심화 + 미 국방부 사이버 보안 전략 2024 발표
 - ✓ 생성형 AI 개발을 위한 투자 확대는 사이버 보안에게 수혜: 사이버 보안 투자는 2024년에도 계속될 것
 - ✓ 생성형 AI는 사이버 보안 관련 위협을 심화시켜 보안 기업들의 중요성 강조
 - ✓ 사이버 보안 기업의 주가는 2월 수준으로 회귀 후 횡보: 악재는 이미 반영 + 구조적 성장성 + 방어적 성격 매력 부각 기대





포트폴리오 수익률

[한화리서치센터]

❖ 자산 배분 포트폴리오 수익률(BM: RPAR ETF)

✓ 누적 수익률 +10.4%(BM: +1.6%), 4월 수익률 +3.4%(BM: +0.2%)

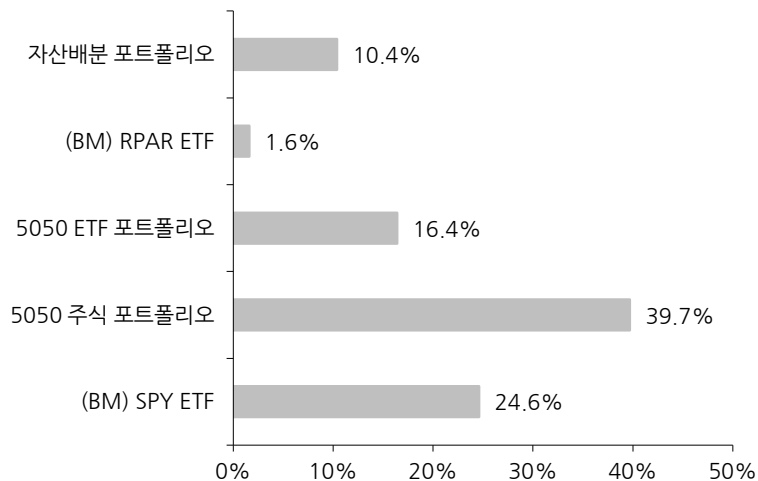
❖ 5050 ETF 포트폴리오 수익률(BM: SPY ETF)

✓ 누적 수익률 +16.4%(BM: +24.6%), 4월 수익률 -0.4%(BM: +0.2%)

❖ 5050 주식 포트폴리오 수익률(BM: SPY ETF)

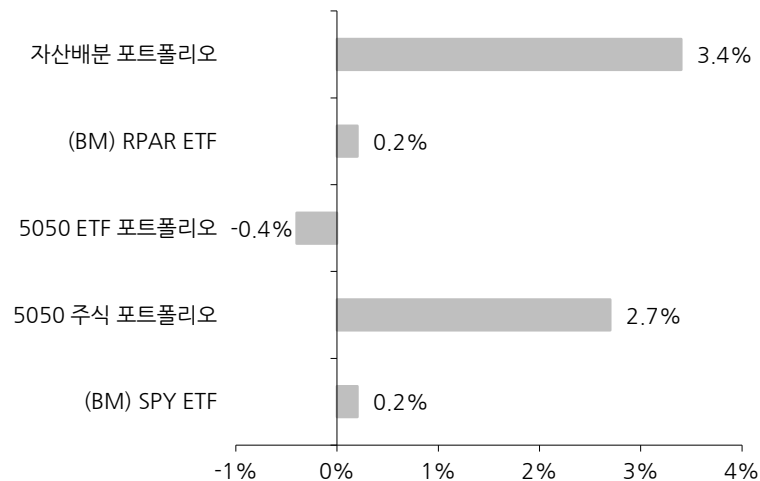
✓ 누적 수익률 +39.7%(BM: +24.6%), 4월 수익률 +2.7%(BM: +0.2%)

포트폴리오 누적 수익률



자료: 한화투자증권 리서치센터

포트폴리오 4월(2024.03.14~2024.04.10) 수익률



자료: 한화투자증권 리서치센터



포트폴리오 리밸런싱

[한화리서치센터]

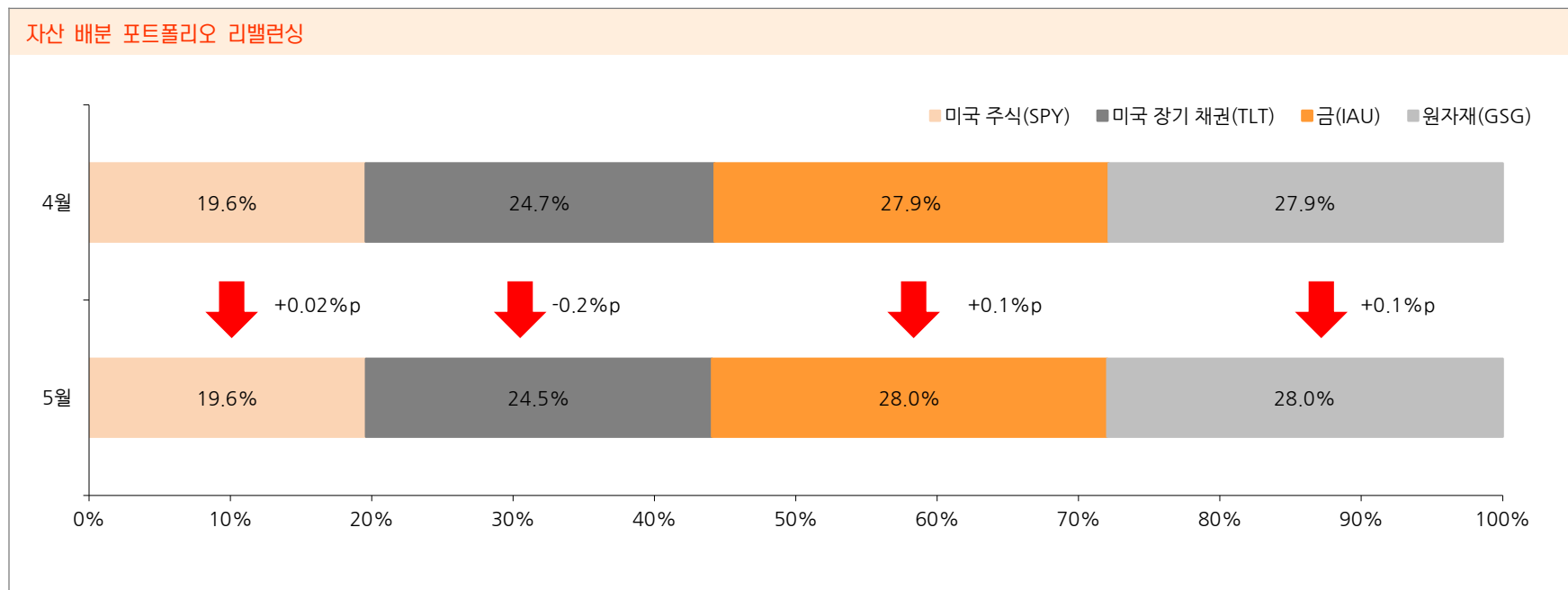
❖ 재구성한 자산 배분 포트폴리오:

✓ 미국주식(SPY) 19.6%, 미국 장기채(TLT, 현금성 자산 대응) 24.5%, 금(IAU) 28%, 원자재(GSG) 28%

❖ 변동 사항:

✓ 비중확대: 미국주식(+0.02%p), 금(+0.1%p), 원자재(+0.1%p)

✓ 비중축소: 미국 장기채(-0.2%p)



자료: 한화투자증권 리서치센터

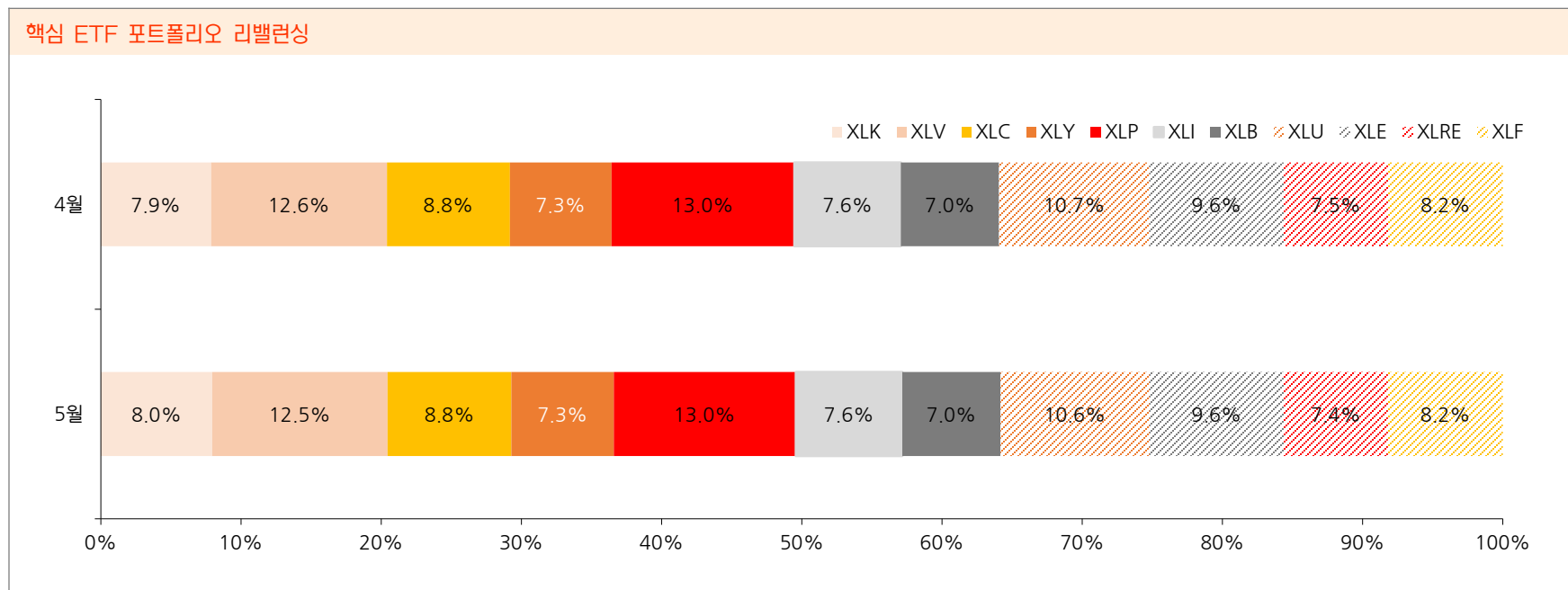


핵심 포트폴리오 리밸런싱

[한화리서치센터]

❖ 핵심 ETF 재구성:

- ✓ XLK 8.0%, XLV 12.5%, XLC 8.8%, XLY 7.3%, XLP 13%, XLI 7.6%, XLB 7.0%, XLU 10.6%, XLE 9.6%, XLRE 7.4%, XLF 8.2%
- ✓ 비중 확대 업종(5): 정보기술(+0.1%p), 커뮤니케이션(+0.09%p), 경기소비재(+0.04%p), 소재(+0.004%p), 금융(+0.01%p)
- ✓ 비중 축소 업종(6): 헬스케어(-0.07%p), 필수소비재(-0.06%p), 산업재(-0.01%p), 유틸리티(-0.09%p), 에너지(-0.01%p), 부동산(-0.01%p)



자료: 한화투자증권 리서치센터



위성 포트폴리오 리밸런싱

[한화리서치센터]

- ❖ 위성 ETF 포트폴리오 재구성: 4월 포트폴리오 유지
- ❖ 위성 주식 포트폴리오 재구성
 - ✓ 반도체: CDNS(최선호), INTC(차선호) / 클라우드: AMZN(최선호), NTNX(차선호)
 - 사이버 보안: PANW(최선호), CRWD(차선호) / 우주항공 & 방산: HWM(최선호), LHX(차선호)
 - 데이터센터(메모리&서버 스토리지): WDC(최선호), DELL(차선호)

위성 ETF 포트폴리오 종목					
산업/Theme	ETF명	티커	AUM	비용	일평균 거래대금
반도체	iShares Semiconductor ETF	SOXX	\$13B	0.35%	\$780M
클라우드	First Trust Cloud Computing ETF	SKYY	\$3B	0.6%	\$11M
사이버 보안	Global X Cybersecurity ETF	BUG	\$770M	0.51%	\$3M
우주항공 & 방산	iShares U.S. Aerospace & Defense ETF	ITA	\$6B	0.4%	\$106M
데이터센터	Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF	SRVR	\$458M	0.55%	\$2M

자료: 한화투자증권 리서치센터

위성 주식 포트폴리오 종목						
산업/Theme	최선호 주식명	티커	시가총액	차선호 주식명	티커	시가총액
반도체	Cadence Design Systems	CDNS	\$84.5B	Intel	INTC	\$160.2B
클라우드	Amazon	AMZN	\$2T	Nutanix	NTNX	\$15.7B
사이버 보안	Paloalto Networks	PANW	\$91.7B	Crowd Strike	CRWD	\$76.9B
우주항공 & 방산	Howmet Aerospace	HWM	\$26.9B	L3Harris Tech- nologies	LHX	\$38.5B
메모리 & 서버 스토리지	Western Digital	WDC	\$24.1B	Dell Tech- nologies	DELL	\$88.5B

자료: 한화투자증권 리서치센터

Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

Horizontal lines for memo writing.





I

모델 포트폴리오 성과 평가



자산 배분 포트폴리오 성과

[한화리서치센터]

❖ 4월 자산 배분 포트폴리오 성과: 미국 주식 포트폴리오(+2.7%), 금(+7.6%)과 원자재(+4.9%) 수익률 우월

✓ 누적 수익률('23.04.20 ~ '24.04.10): +10.4% (BM: +1.6%)

✓ 4월 수익률('24.03.14 ~ '24.04.10): +3.4% (BM: +0.2%)

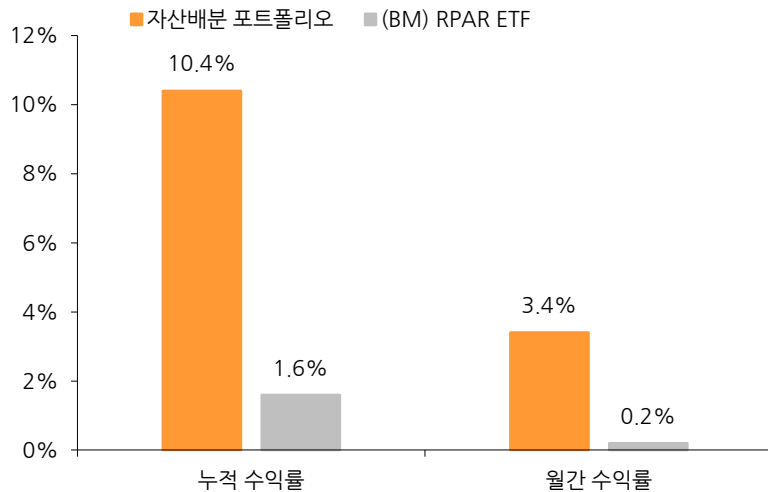
❖ 2023년 1월 투자 가정 시:

✓ 고점 대비 최대 하락폭(MMD): -5.2%(BM: -13.3%)

✓ 변동성: 9.9%(BM: 14.6%), 샤프 비율: 0.7(BM: -0.1)

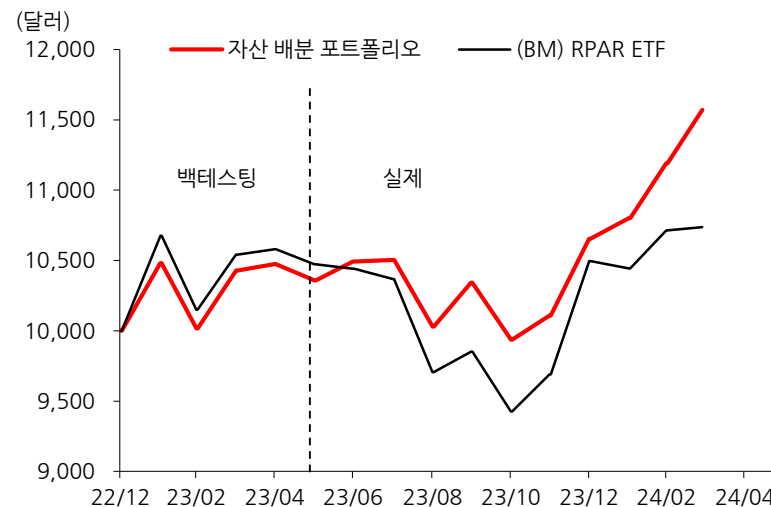
* BM: RPAR ETF(Risk Parity ETF)

자산 배분 포트폴리오 수익률 vs. RPAR ETF 수익률



자료: 한화투자증권 리서치센터

포트폴리오 수익률 추이(23년 1월 10,000 달러 투자 가정)



자료: 한화투자증권 리서치센터



5050 ETF 포트폴리오 성과

[한화리서치센터]

❖ 포트폴리오 수익률: 4월 수익률 -0.4%로 BM(+0.2%)보다 부진. 데이터센터 리츠 및 사이버 보안 ETF 부진

✓ 누적 수익률('23.04.20 ~ '24.04.10): +16.4% (BM: +24.6%)

✓ 4월 수익률('24.03.14 ~ '24.04.10): -0.4% (BM: +0.2%)

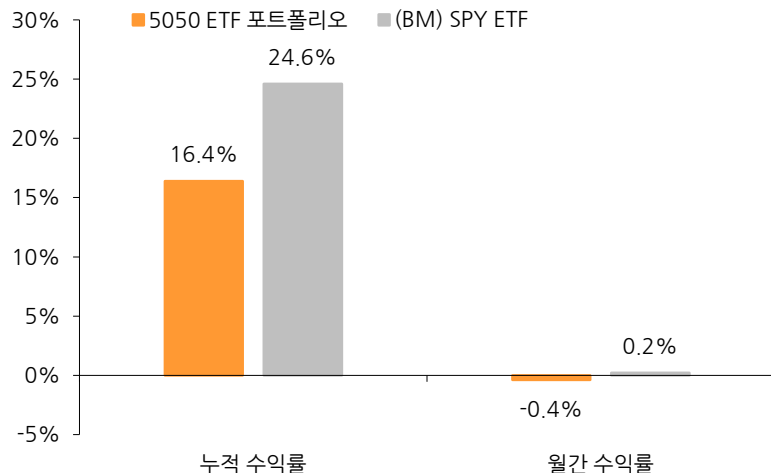
❖ 2023년 1월 투자 가정 시:

✓ 고점 대비 최대 하락폭(MMD): -9.7%(BM: -8.3%)

✓ 변동성: 14.9%(BM: 13.4%), 샤프 비율: 1.1(BM: 1.5)

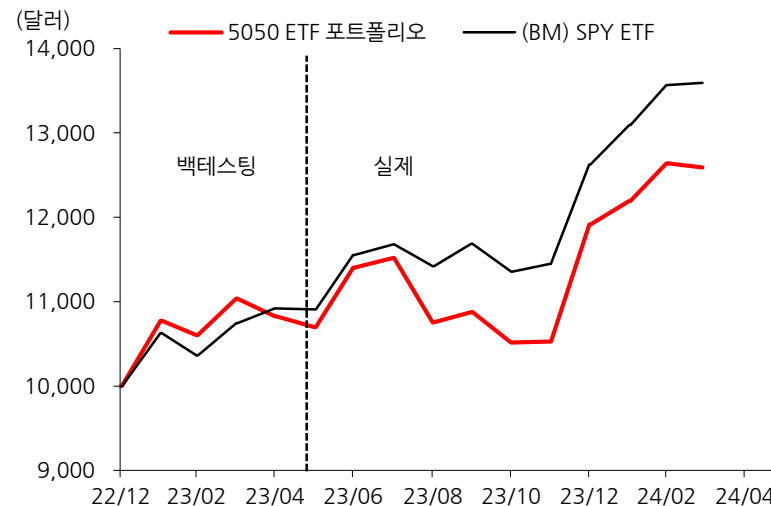
* BM: SPY ETF

5050 ETF 포트폴리오 수익률 vs. SPY ETF 수익률



자료: 한화투자증권 리서치센터

포트폴리오 수익률 추이(23년 1월 10,000 달러 투자 가정)



자료: 한화투자증권 리서치센터



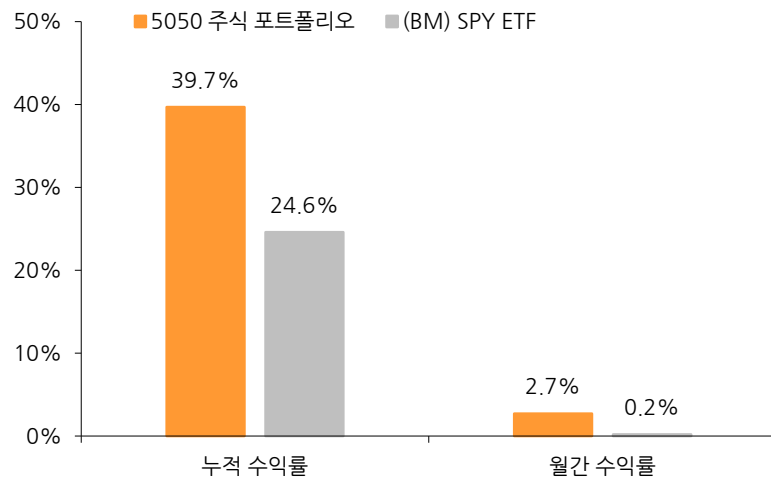
5050 주식 포트폴리오 성과 평가

[한화리서치센터]

- ❖ 포트폴리오 수익률: 4월 편입한 웨스턴 디지털의 양호한 수익률(+21.8%) 긍정적
 - ✓ 누적 수익률('23.04.20 ~ '24.04.10): +39.7% (BM: +24.6%)
 - ✓ 4월 수익률('24.03.14 ~ '24.04.10): +2.7% (BM: +0.2%)
- ❖ 2023년 1월 투자 가정 시:
 - ✓ 고점 대비 최대 하락폭(MMD): -5.6%(BM: -8.3%)
 - ✓ 변동성: 15.5%(BM: 13.4%), 샤프 비율: 2.5(BM: 1.5)

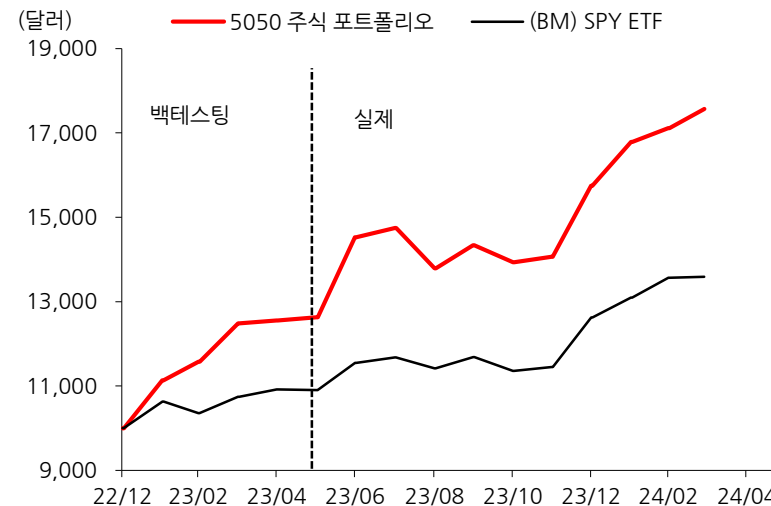
* BM: SPY ETF

5050 주식 포트폴리오 수익률 vs. SPY ETF 수익률



자료: 한화투자증권 리서치센터

포트폴리오 수익률 추이(23년 1월 10,000 달러 투자 가정)



자료: 한화투자증권 리서치센터



II

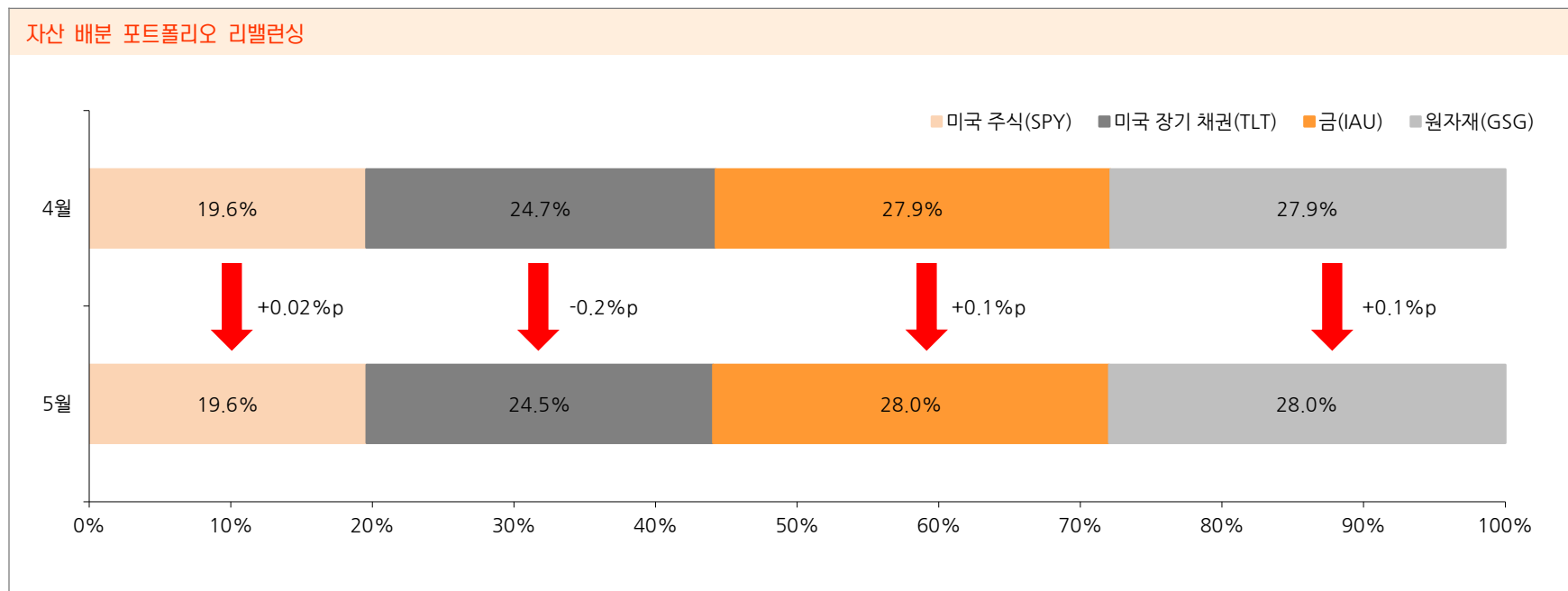
포트폴리오 정기 리밸런싱



자산 배분 월간 리밸런싱

[한화리서치센터]

- ❖ 월간 리밸런싱: 각 자산간의 한 달 수익률 변동성을 적용해 리스크 패리티 전략으로 재구성
- ❖ 재구성 된 포트폴리오:
 - ✓ 미국주식(SPY) 19.6%, 장기채(TLT, 현금성 자산 대응) 24.5%, 금(IAU) 28%, 원자재(GSG) 8%
- ❖ 리밸런싱: 변동성 중립을 위한 자산 배분 조정
 - ✓ 비중확대: 미국주식(+0.02%p), 금(+0.1%p), 원자재(+0.1%p)
 - ✓ 비중축소: 미국 장기채(-0.2%p)



자료: 한화투자증권 리서치센터

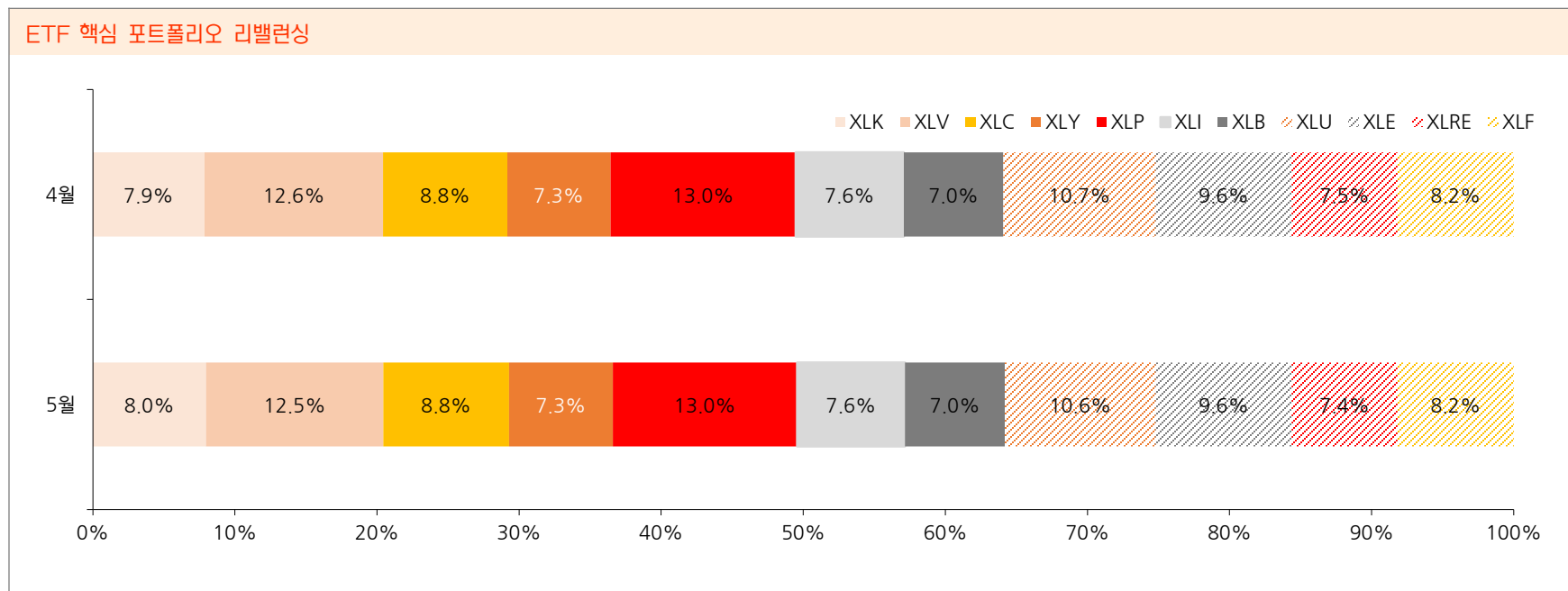


핵심 ETF 포트폴리오 리밸런싱

[한화리서치센터]

❖ 핵심 ETF 재구성:

- ✓ XLK 8.0%, XLV 12.5%, XLC 8.8%, XLY 7.3%, XLP 13%, XLI 7.6%, XLB 7.0%, XLU 10.6%, XLE 9.6%, XLRE 7.4%, XLF 8.2%
- ✓ 비중 확대 업종(5): 정보기술(+0.1%p), 커뮤니케이션(+0.09%p), 경기소비재(+0.04%p), 소재(+0.004%p), 금융(+0.01%p)
- ✓ 비중 축소 업종(6): 헬스케어(-0.07%p), 필수소비재(-0.06%p), 산업재(-0.01%p), 유틸리티(-0.09%p), 에너지(-0.01%p), 부동산(-0.01%p)



자료: 한화투자증권 리서치센터



위성 ETF 포트폴리오 리밸런싱

[한화리서치센터]

❖ 4월 모델 포트폴리오 유지

✓ 주가 조정 시 매수 기회로 활용 추천

2024년 5월 5050 ETF 포트폴리오

❖ 핵심 ETF 포트폴리오

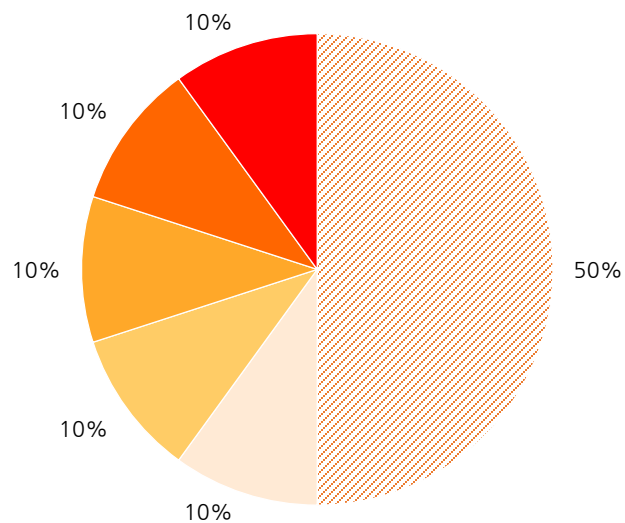
SOXX

SKYY

BUG

ITA

SRVR



자료: 안화투자증권 리서치센터





위성 주식 포트폴리오 리밸런싱

[한화리서치센터]

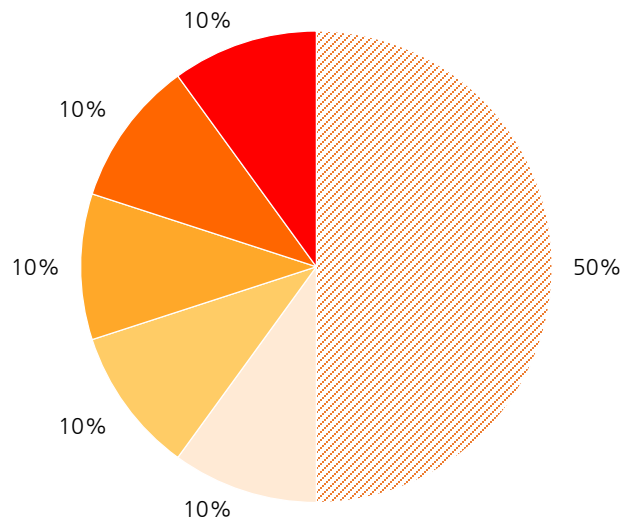
❖ 조정 발생 시 매수 기회로 활용

- ✓ 케이던스 디자인 시스템: 소프트웨어 기업으로 반도체 섹터 내 방어적 포지션
- ✓ 아마존: 퀄리티 기업. 클라우드 업계 1위 기업으로 주가의 상대 방어력 높음
- ✓ 팔로알토 네트워크: 사이버보안 기업. 방어주 성격으로 2월 주가 급락 후 횡보 중
- ✓ 하우멧 에어로스페이스: 항공 성수기 진입했으나, 항공기 부족에 따른 MRO 기업 수혜 예상
- ✓ 웨스턴 디지털: 데이터센터 투자 확대에 따른 업황 개선 + 낸드 사업부의 키옥시아 합병에 따른 가치 재평가 기대

2024년 5월 5050 주식 포트폴리오

❖ 핵심 주식 포트폴리오

- CDNS
- AMZN
- PANW
- HWM
- WDC



자료: 한화투자증권 리서치센터





III

투자 아이디어

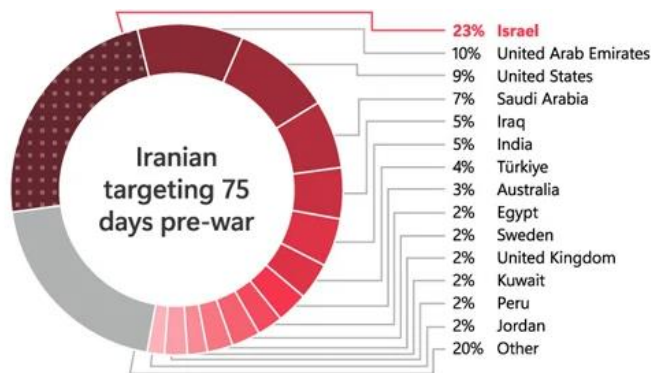


전쟁은 사이버 공간에서도

[한화리서치센터]

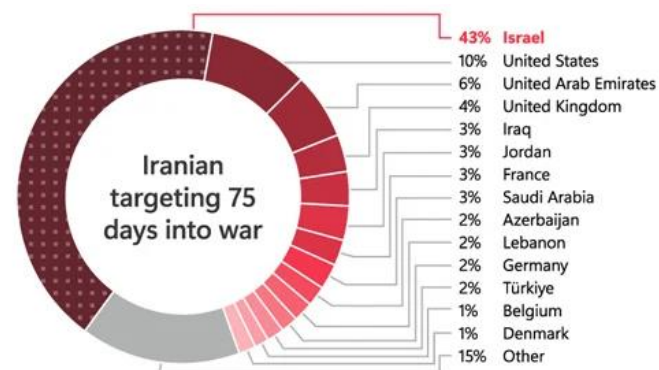
- ❖ 이스라엘-하마스 전쟁은 물리적 공간 외에서도 진행 중
- ❖ 2023년 10월 전쟁 발발 후 하마스(이란)와 이스라엘 간 치열한 사이버 공방전
 - ✓ 하마스 내무장관: 가자 지구뿐만 아니라 전 세계 모든 팔레스타인 S/W 기술자들에 이스라엘 웹사이트 공격 요청
 - ✓ 하마스 해커 집단은 이스라엘 전력망 시스템 운영기관 해킹 및 디도스 공격, 발전소 해킹 등 기간 시설 장악 시도
 - ✓ SNS를 활용한 공격: 우군 확보, 심리전 등
 - ✓ 이스라엘은 연계된 해커 단체를 통해 2023년 12월 이란의 주유소 공격: 이란 주유소의 70%가 S/W 문제로 운영 중단

전쟁 전 이란의 주요 사이버 공격 대상: 이스라엘 23%



자료: Microsoft Threat intelligence, 한화투자증권 리서치센터

전쟁 돌입 후 이스라엘에 대한 사이버 공격 확대



자료: Microsoft Threat intelligence, 한화투자증권 리서치센터



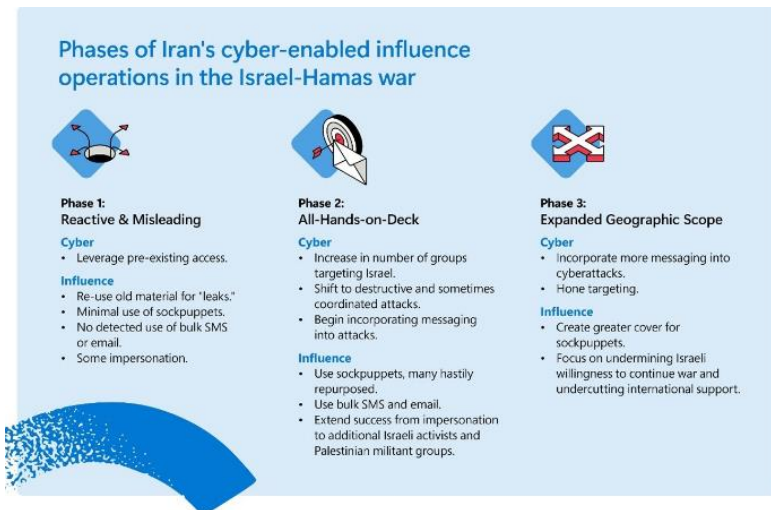
전쟁은 사이버 공간에서도

[한화리서치센터]

❖ 주요 기업들도 이란과 이스라엘의 사이버 공격에 대해 심각한 경고 중

- ✓ 사이버 보안 기업 체크포인트: 4월 첫 주 이란의 이스라엘에 대한 사이버 공격이 두 배로 증가(약 2,100건)했다고 발표
- ✓ 마이크로소프트, 이란은 이스라엘-하마스 전쟁에서 체계적인 3단계 사이버 공격을 감행
 - 1단계: 거짓 정보 유포 - 정보 교란을 위한 작전
 - 2단계: 집단 행동 - 해킹 조직 수 확대 및 공격 속도 ↑, 집단화 되면서 체계적인 공격이 가능
 - 3단계: 지역 확장 - 이스라엘과 관계된 국가 공격(바레인 금융기관, 펜실베이니아 수자원 당국 등)

마이크로소프트가 발표한 이란의 사이버 공격



자료: Microsoft, 한화투자증권 리서치센터

2023년 12월 이란은 AI를 활용한 가짜 뉴스 살포



자료: Microsoft, 한화투자증권 리서치센터



미 국방부의 사이버 보안 강화

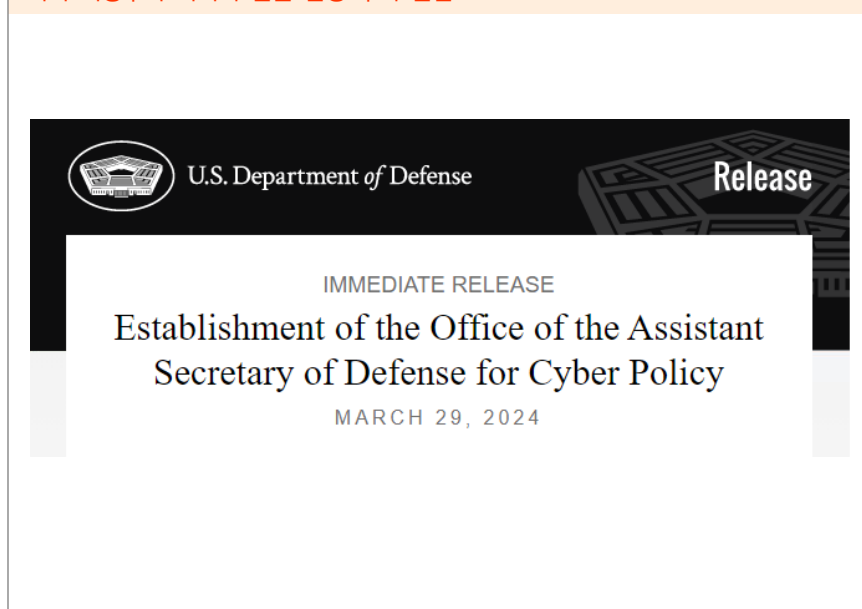
[한화리서치센터]

❖ 미 국방부, 사이버 보안 강화를 위해 사이버정책 차관보와 국방부 사이버정책 차관실을 신설*

* 미국의 방산 공급망 개선 전략의 일환으로 매우 중요한 정책 중 하나

- ✓ 국방부의 사이버 관련 정책과 전략에 대한 자문, 관련 예산 감독
- ✓ 사이버 인력 개발 및 채용 관련 프로그램
- ✓ 사이버 공간과 관련된 비상 계획을 통합 관리

미국 국방부의 사이버 전문 담당 부서 신설



자료: 미 국방부, 한화투자증권 리서치센터

미국 방산 공급망 개선 전략의 주요 정책: 사이버 보안

ACTIONS to ACHIEVE RESILIENT SUPPLY CHAINS		
	Engage allies and partners to expand global defense production and increase supply chain resilience	<ul style="list-style-type: none">Strengthen international defense production relationshipsBuild production strengths via multiple international collaboration mechanisms
	Improve the Foreign Military Sales (FMS) process	<ul style="list-style-type: none">Collaborate with Departments of Commerce and State to enable FMS to drive commercial sustainability
	Enhance industrial cybersecurity	<ul style="list-style-type: none">Build upon and improve current regulations, policies, requirements, programs, and other efforts to address challenges and evolving cyber threats

자료: 미 국방부, 한화투자증권 리서치센터





미 국방부의 사이버 보안 전략 2024

[한화리서치센터]

❖ 사이버 보안을 강화하기 위해 사이버 보안 전략 2024 발표(2024.03.28)

❖ 4가지 주요 전략 목표

1. 방위 산업 기지의 사이버 보안을 위한 국방부 거버넌스 구조 강화
2. 방위 산업 기지 계약 업체의 사이버 보안 태세 강조
3. 사이버 경쟁 환경에서 중요한 방위 산업 기지 기능의 복원력 보호
4. 방위 산업 기지와의 협업을 향상

국방부 사이버 보안 전략 2024 주요 목표



자료: 미 국방부, 한화투자증권 리서치센터

방산 협력 업체와의 관계 강화



자료: 미 국방부, 한화투자증권 리서치센터



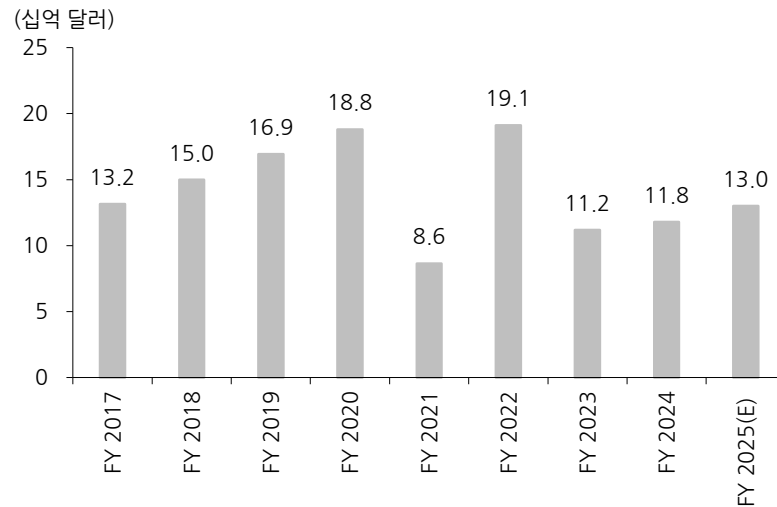
미국 정부 사이버 보안 예산 확대

[한화리서치센터]

❖ FY 2025 사이버 보안 예산 130억 달러 편성 및 의료 부문의 사이버 보안 방어 체계 구축 결정

- ✓ 공공기관뿐만 아니라 민간 기업들까지 전방위적으로 지원
- ✓ 사이버보안 및 기반시설 보안국(CISA)에 추가 1억 300만 달러 지원: 시설 보안 강화. 총 30억 달러 지원 엔드포인트 탐지 및 대응 기능을 포함한 연방 네트워크 도구 배포에 4억 7,000만 달러 소요
- ✓ AI 테스트 베드 구축에도 활용
- ✓ 제로트러스트 아키텍처 구현을 위해 사이버 보안 지출 확대 기대

미국의 연방 사이버 보안 예산



자료: 백악관, 한화투자증권 리서치센터

CISA 주요 전략 목표

GOAL 1	GOAL 2	GOAL 3	GOAL 4
CYBER DEFENSE Spearhead the national effort to ensure defense and resilience of America's critical resilience of cyberspace OBJECTIVE 1.1 Enhance the ability of federal systems to withstand cyberattacks and incidents OBJECTIVE 1.2 Increase CISA's ability to actively detect cyber threats targeting America's critical infrastructure and critical networks OBJECTIVE 1.3 Drive the disclosure and mitigation of critical cyber vulnerabilities OBJECTIVE 1.4 Advance the cyberspace ecosystem to drive security-by-default	RISK REDUCTION AND RESILIENCE Reduce risks to, and strengthen resilience of, America's critical infrastructure OBJECTIVE 2.1 Expand visibility of risks to infrastructure, systems, and networks OBJECTIVE 2.2 Advance CISA's risk analytic capabilities and methodologies OBJECTIVE 2.3 Enhance CISA's security and risk mitigation guidance and impact OBJECTIVE 2.4 Build greater stakeholder capacity in infrastructure and network security and resilience OBJECTIVE 2.5 Increase CISA's ability to respond to threats and incidents OBJECTIVE 2.6 Support risk management activities for election infrastructure	OPERATIONAL COLLABORATION Strengthen whole-of-nation operational collaboration and information sharing OBJECTIVE 3.1 Optimize collaborative planning and implementation of stakeholder engagements and partnership activities OBJECTIVE 3.2 Fully integrate regional offices into CISA's operational coordination OBJECTIVE 3.3 Streamline stakeholder access to and use of appropriate CISA programs, products, and services OBJECTIVE 3.4 Enhance information sharing with CISA's partnership base OBJECTIVE 3.5 Increase integration of stakeholder insights to inform CISA product development and mission delivery	AGENCY UNIFICATION Unify as One CISA through integrated functions, capabilities, and workforce OBJECTIVE 4.1 Strengthen and integrate CISA governance, management, and prioritization OBJECTIVE 4.2 Optimize CISA business operations to be mutually supportive across all divisions OBJECTIVE 4.3 Cultivate and grow CISA's high-performing workforce OBJECTIVE 4.4 Advance CISA's culture of excellence

자료: CISA, 한화투자증권 리서치센터



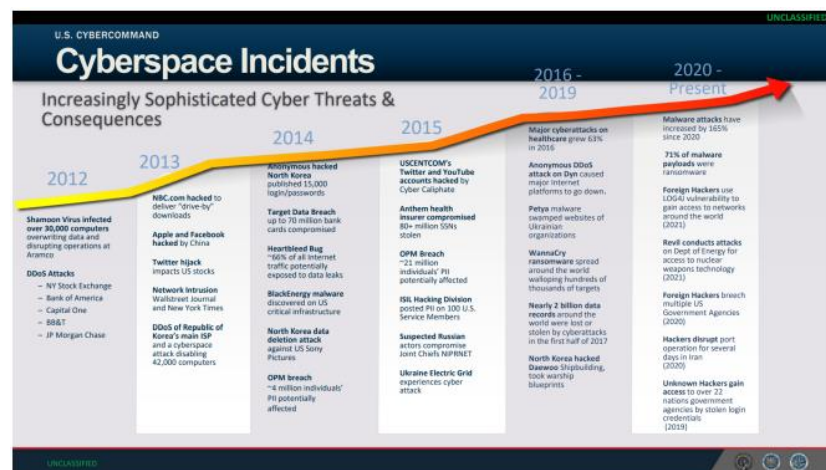
미국, 정부 차원의 사이버 보안 강조 지속할 것

[한화리서치센터]

❖ 미국 정부는 사이버 보안 강화를 우선 순위에 두고 있음

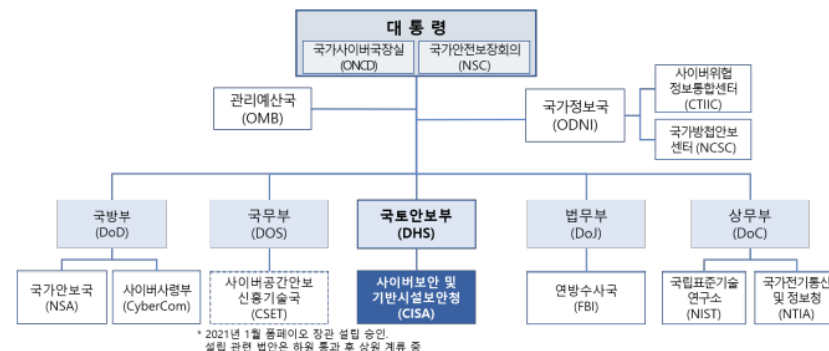
- ✓ 2022년 국가 안보 전략에 사이버라는 단어만 30회 언급
- ✓ 바이든: 취임할 때부터 사이버 공격에 의한 기간 산업(물, 식량, 에너지, 인프라 시설 등) 보호 강조
- ✓ 2021년 5월 국가 사이버 보안 향상에 관한 행정 명령에 서명

미 사이버 사령부의 사이버 공격 현황 공개



자료: 미국 사이버 사령부, 한화투자증권 리서치센터

미국 사이버 안보 대응 체계



자료: 국가보안기술연구소, 한화투자증권 리서치센터

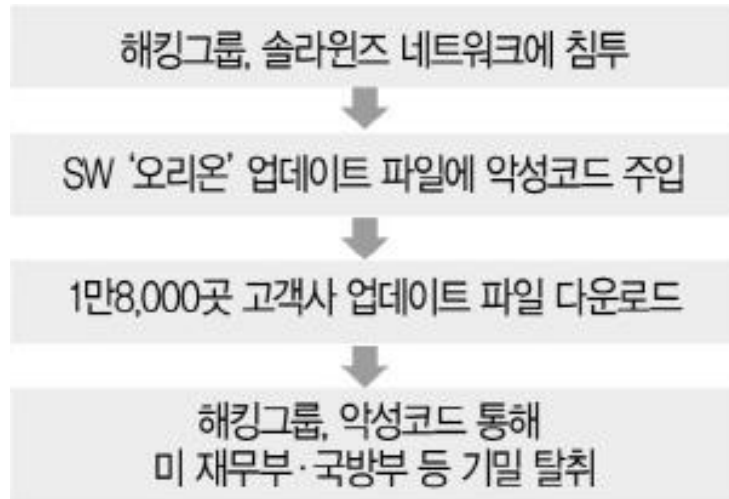


솔라윈즈 사건

[한화리서치센터]

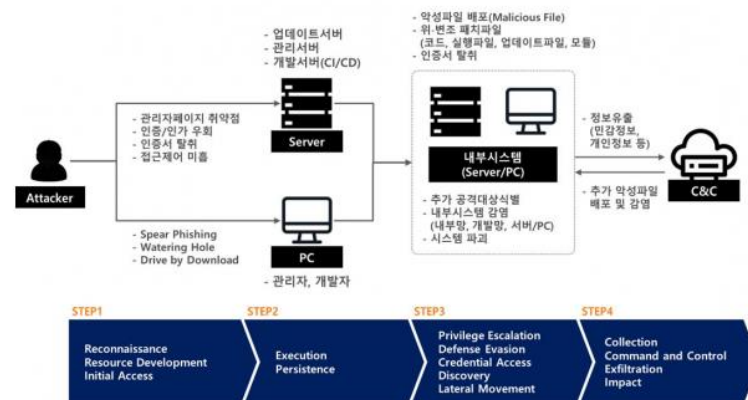
- ❖ 2020년 솔라윈즈* 사건 이후 사이버 보안의 중요성을 자각
 - * 솔라윈즈: 네트워크 및 시스템 인프라 관리를 지원하는 기업용 소프트웨어
- ✓ 러시아의 코지베어로 추정되는 집단이 솔라윈즈의 소프트웨어 업데이트에 악성코드를 심음
 - 재무부, 상무부 등 미국의 주요 부처 컴퓨터에 접속
 - 소프트웨어 공급망 공격이 새로운 것은 아니었으나, 기업들의 업데이트 관행 등 공급망 상의 공격은 사실상 막기 어렵다는 점을 활용

솔라윈즈 Time-Line



자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

소프트웨어 공급망 공격 구성도



자료: 이글루 시큐리티, 한화투자증권 리서치센터



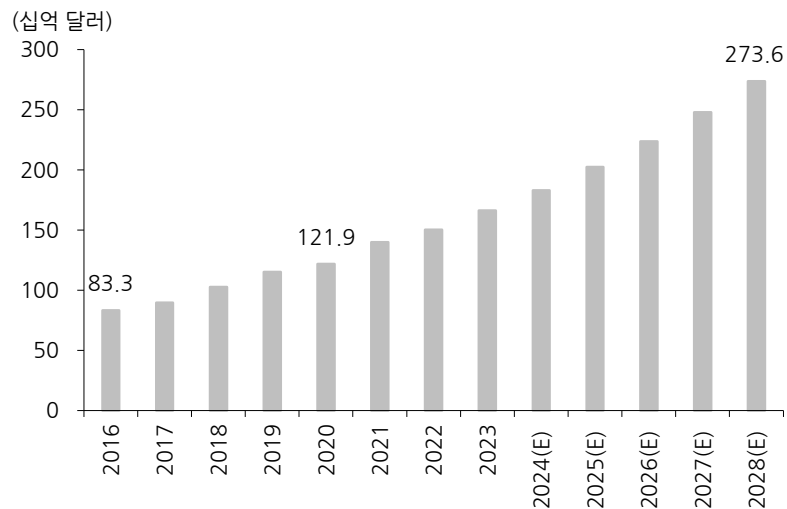
사이버 보안 성장 전망

[한화리서치센터]

❖ 전 세계 사이버 보안 시장은 꾸준히 성장할 것으로 기대

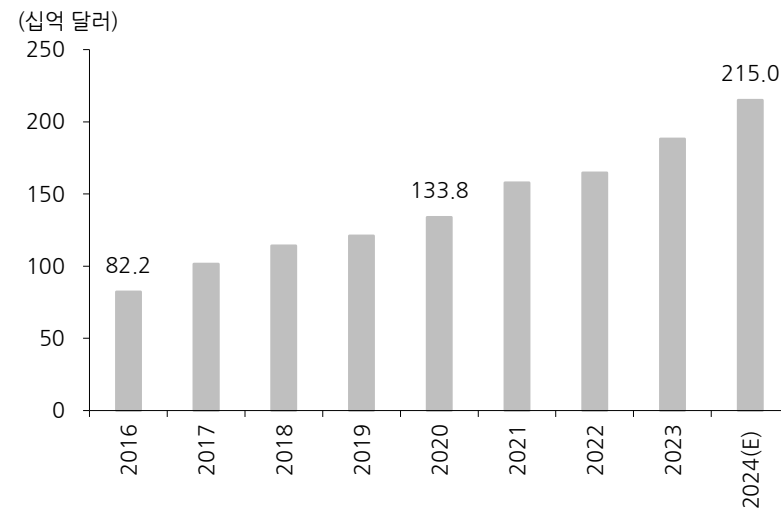
- ✓ Gartner: 2020년 1,338억 달러 → 2024년 2,150억 달러(CAGR +13%)
- ✓ IDC: 2020년 1,073억 달러 → 2024년 1,747억 달러(CAGR +13%)
- ✓ Statista: 2020년 1,219억 달러 → 2028년 2,736억 달러(CAGR +12%)

Statista의 사이버 보안 시장 전망



자료: Statista, 한화투자증권 리서치센터

Gartner의 사이버 보안 시장 전망



자료: Gartner, 한화투자증권 리서치센터



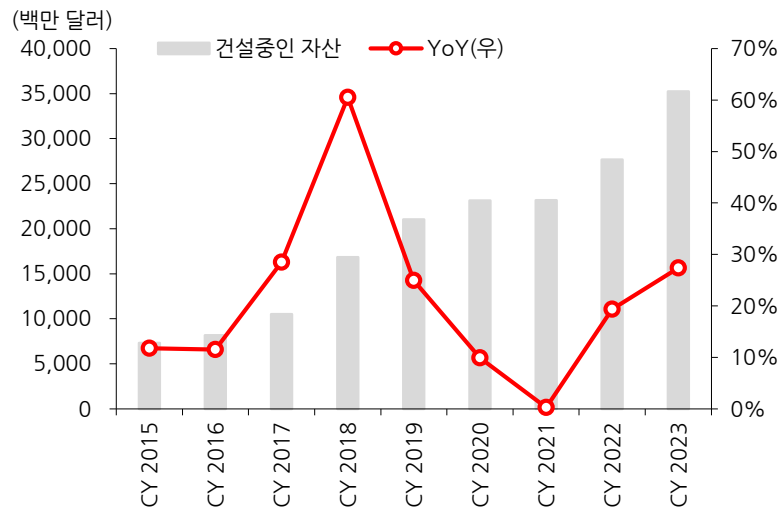
인프라 투자가 늘면 보안 투자도 함께 확대

[한화리서치센터]

❖ 올해 대규모 데이터센터 투자 기대 = 하드웨어뿐만 아니라 소프트웨어에 대한 투자도 커질 것

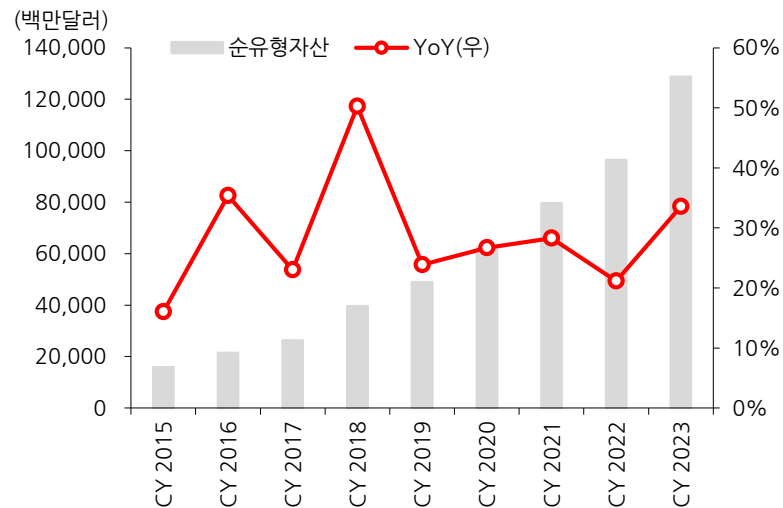
- ✓ 생성형 AI 시장 선점을 위해 데이터센터로 대규모 투자가 기대되는 상황
- ✓ 데이터센터의 투자 주기 도래: 생성형 AI + 경제 불확실성으로 미뤘던 데이터센터 투자 + 교체 주기

구글의 건설중인 자산과 YoY 증감



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

마이크로소프트의 순유형자산과 YoY 증감



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

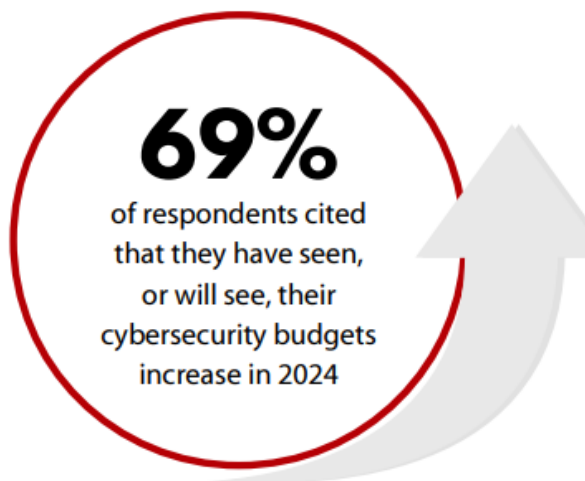


2024년에도 사이버 보안 투자는 계속

[한화리서치센터]

- ❖ 투자를 쉽게 줄이기 어려운 산업
- ❖ IT 보안 의사 결정권자: 올해도 사이버 보안 투자는 늘릴 것
 - ✓ Infosecurityeurope 설문조사: 응답자 69%가 사이버 보안 예산을 확대했거나, 증대시킬 것이라고 답변
 - ✓ 클라우드 보안과 사고 대응에 가장 많은 예산을 사용할 것
 - ✓ 생성형 AI가 위협이기도 하지만 보안 역량 강화를 위해 적용할 것

IT보안 의사 결정권자: 2024년 사이버 보안 예산 확대



자료: Infosecurityeurope, 한화투자증권 리서치센터

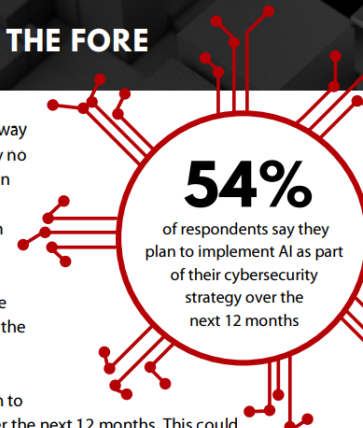
사이버 보안을 위해 AI를 적극 활용할 것으로 기대

GENERATIVE AI PUSHES TO THE FORE

Generative AI has the potential to radically change the way businesses operate. The cybersecurity sector is certainly no exception to that trend. From advanced threat detection and behavioural analysis to automated response and predictive analytics, AI will have a leading role to play in the years to come.

With that in mind, we took the opportunity to probe the minds of our security experts to see what they thought the impact – and implementation – of AI would be in 2024.

Over half (54%) of our survey respondents say they plan to implement AI as part of their cybersecurity strategy over the next 12 months. This could be seen as a case of fighting fire with fire, as 50% of cybersecurity leaders also reported they believed AI would result in increased cyber-attacks on their organisations.



자료: Infosecurityeurope, 한화투자증권 리서치센터



AI는 보안 산업의 기회

[한화리서치센터]

❖ AI 기술은 사이버 위협도 심화 시킴 = 보안 기업들의 중요성 강화

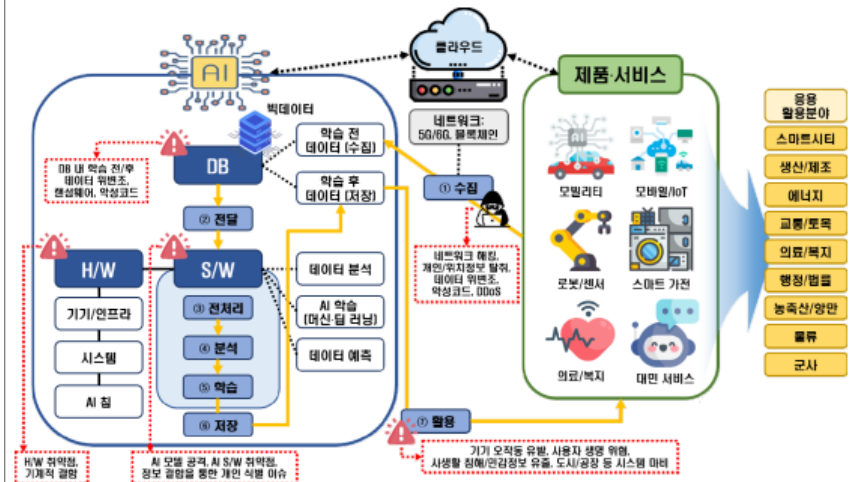
- ✓ 퓨어스토리지: AI는 양날의 검
- ✓ Gartner: 2024년 주요 사이버 보안 트렌드 중 하나로 ‘생성형 AI’ 선정
- ✓ 과기정통부: 생성형 AI를 악용한 사이버 범죄 가능성 증가

AI 기술의 보안 위협 분류

ICT 기술명	보안위협		
	대분류	중분류	세분류
AI	공급자	시스템	- DoS 및 시스템 취약점 등
		기기·인프라	- DoS·DDoS 및 인프라 취약점 - 기기·인프라 해킹 등
		데이터	- Poisoning 공격(오염 공격) - Model inversion(도치 공격) - Overfitting으로 인한 기기 오작동 및 예측 오류 - Evasion 공격(기만 공격) - Adversarial 공격(적대적 공격) - Data Poisoning 공격 등
		네트워크	- Blackbox attack - DoS·DDoS(AI 기반 서비스·시스템 마비) - 네트워크 대역폭 소진(Jamming 공격) 등
	이용자	서비스 이용 보안이슈	- AI 학습 데이터 내 개인·사생활 정보 침해 등

자료: 한국인터넷 진흥원, 한화투자증권 리서치센터

AI 보안 위협 구조도



자료: 한국인터넷 진흥원, 한화투자증권 리서치센터



생성형 AI는 사이버 보안 S/W를 강화시킬 것

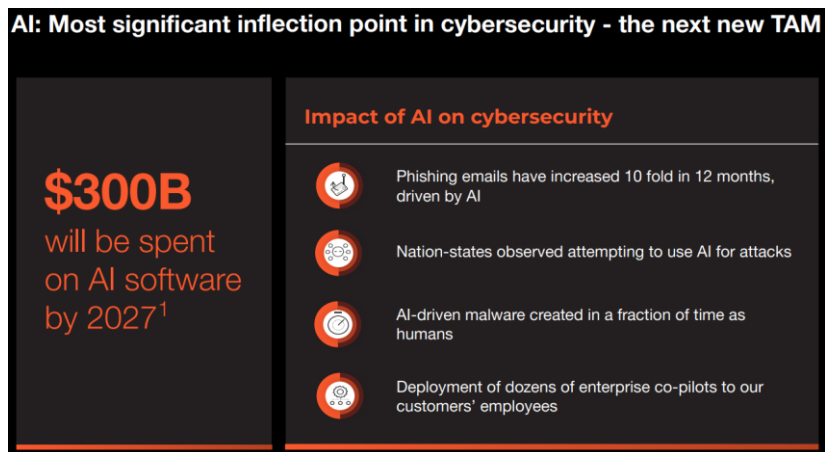
[한화리서치센터]

❖ 생성형 AI로 보안 소프트웨어 강화

✓ 엔드 포인트 보안에서 활용도가 높을 것으로 생각: 사이버 공격 감지 및 예측 → 예방에 유리

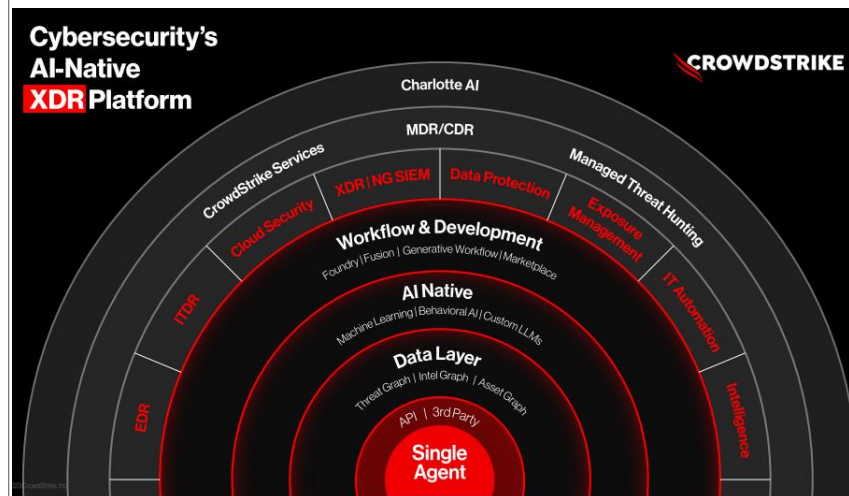
❖ AI로 인한 사이버 위협 확대는 사이버 보안의 총 유효 시장을 키울 것

팔로알토 네트워크는 AI의 위협은 기회가 될 것이라고 주장



자료: Palo alto Networks, 한화투자증권 리서치센터

크라우드 스트라이크는 AI를 적용한 보안 플랫폼을 강조 중



자료: Crowd Strike, 한화투자증권 리서치센터



보안 기업들의 트렌드

[한화리서치센터]

❖ 클라우드 시장 본격화 = PANW, FTNT, CRWD, ZS, NET 등이 시가총액 상위권 사수

✓ 클라우드 기반의 사이버 보안 기업들을 고객들이 선호

보안기업 시가총액 순위(2015~2023)

순위	2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023	
	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)	기업	시가총액 (\$백만)
1	PANW	15,132	GEN	14,893	GEN	17,397	PANW	17,871	PANW	22,653	CRWD	46,925	FTNT	58,225	PANW	42,191	PANW	92,976
2	CHKP	14,234	CHKP	14,772	CHKP	16,936	CHKP	16,035	FTNT	18,260	PANW	34,837	PANW	54,934	FTNT	38,195	CRWD	61,317
3	GEN	14,186	AKAM	11,555	PANW	13,318	GEN	12,072	CHKP	16,141	OKTA	32,910	CRWD	46,966	CRWD	24,680	FTNT	44,946
4	AKAM	9,365	PANW	11,465	AKAM	11,002	FTNT	11,999	GEN	15,905	ZS	26,799	ZS	45,012	ZS	16,137	ZS	32,865
5	FFIV	6,824	FFIV	9,453	LDOS	9,768	AKAM	9,948	OKTA	13,993	FTNT	24,111	NET	42,555	CHKP	15,822	NET	27,921
6	4704	5,750	LDOS	7,690	FFIV	8,214	FFIV	9,823	AKAM	13,959	NET	22,277	OKTA	34,868	NET	14,838	CHKP	18,451
7	FTNT	5,369	FTNT	5,212	4704	7,958	LDOS	7,895	LDOS	13,858	CHKP	18,634	AKAM	19,017	LDOS	14,378	AKAM	17,851
8	LDOS	4,056	4704	4,998	FTNT	7,598	4704	7,637	CRWD	11,250	AKAM	17,113	GEN	15,114	GEN	13,959	OKTA	14,969
9	NTCT	3,043	NTCT	2,885	NTCT	2,653	OKTA	7,046	FFIV	8,490	LDOS	14,961	CHKP	15,044	AKAM	13,256	LDOS	14,884
10	CVLT	1,783	CVLT	2,328	OKTA	2,627	ZS	4,793	4704	7,241	GEN	12,299	FFIV	14,983	OKTA	10,943	GEN	14,621

주: 팔로알토 네트웍스(PANW), 클라우드 스트라이크(CRWD), 포티넷(FTNT), 지스케일라(ZS), 클라우드 플레이어(NET), 체크포인트(CHKP), 아카마이(AKAM), 레이드스(LDOS), 젠 디지털(GEN), 옥타(OKTA), F5(FFIV), 트렌드 마이크로(4704)

자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터



최근 사이버 보안 주가 약세 이유

[한화리서치센터]

❖ 2024년 2월 21일 사이버 보안 대장주 팔로알토 네트웍스의 주가 급락(-28.4%)으로 투자심리 악화 = 이미 주가에 반영

❖ 팔로알토 급락 관련 주요 내용

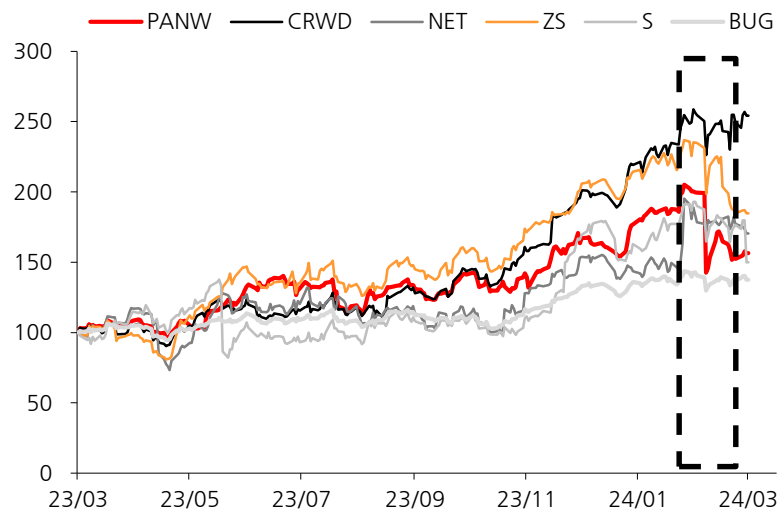
✓ Billing 부진: 연방 정부의 보수적인 자금 집행 때문. 회계 처리 문제로 일반 기업보다 매출 인식 기간이 짧음
→ 향후 시장 전망에 연방 수주는 보수적으로 평가할 것

✓ 고객들의 피로감 제거: 사이버 보안 예산의 최적화 요구

✓ 무료 평가판 제공 시사(= 경쟁 심화 우려)

* 단, 과금 전략 변경했으나, 영업이익이 견조하고 기존 계약 및 ARR(연간 반복 매출) 등에서 매출이 나오기 때문에 제시했던 연간 현금 흐름 변동 없음

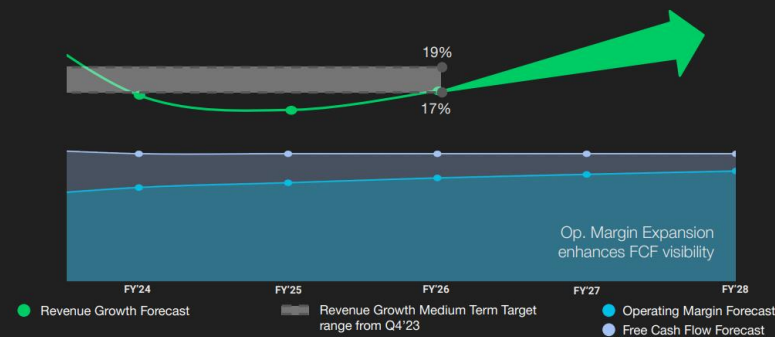
사이버 보안 기업 및 ETF의 주가 추이



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

팔로알토 네트웍스의 장기 실적 전망

Operating Margin & Free Cash Flow margin at or above Q4'23 medium term update¹



자료: PANW, 한화투자증권 리서치센터



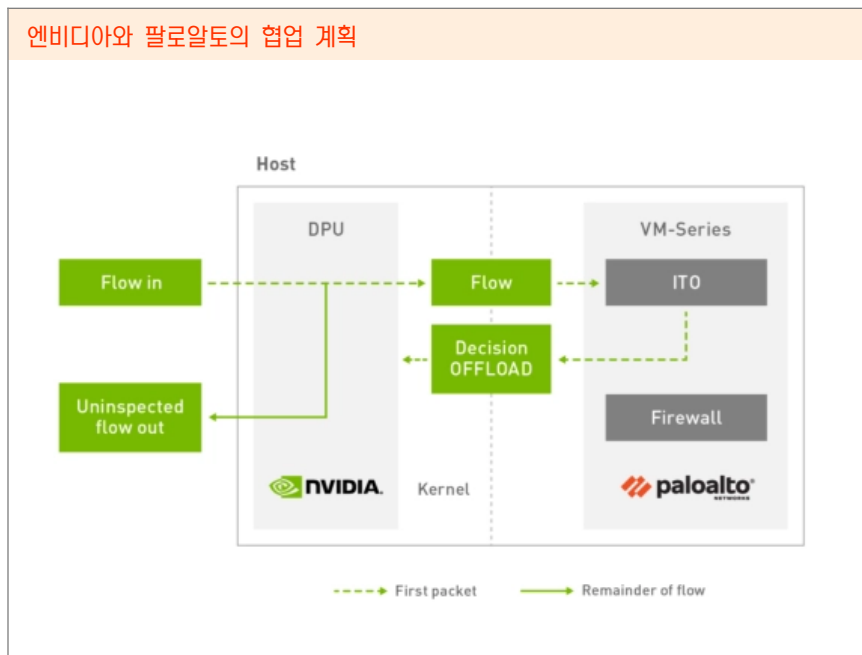
사이버 보안 MP 내 유지: 기대 요인

[한화리서치센터]

❖ 클라우드 스트라이크의 호실적에서 찾은 해결책

- ✓ 고객들의 비용 최적화 대응: 클라우드 스트라이크는 플랫폼 전략을 통해 고객들에게 편의성 제공 → 상향 판매까지 이어짐
- ✓ 고객의 마이크로소프트 보안 제품 의존도 낮춤: 대형 소프트웨어 기업의 독점이 어려움 및 경쟁 우려 완화

엔비디아와 팔로알토의 협업 계획



자료: NVIDIA, 한화투자증권 리서치센터

클라우드 워크로드 보안 기업들 평가: PANW와 CRWD의 업계 리더십



자료: ForesterWave, 한화투자증권 리서치센터

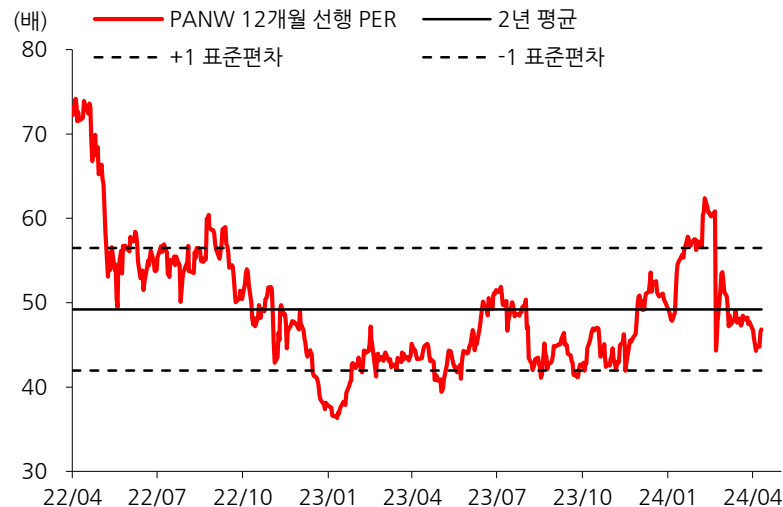


Paloalto Networks (PANW)

[한화리서치센터]

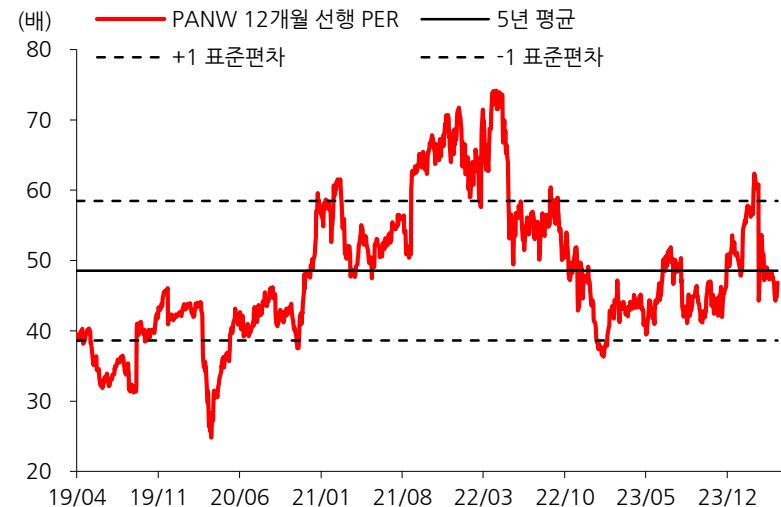
- ❖ 투자포인트1. 현재 12개월 선행 PER(46.8배)은 주가 급락 후 2년 평균(49.2배), 5년 평균(48.6배)보다 낮은 수준
- ❖ 투자포인트2. AI 선두주자들과의 협업 확대 중: 생성형 AI 보안 시장 선점 기대
 - ✓ 엔비디아, NTT Data, Celona 등과 엔터프라이즈급 5G 보안 및 네트워크 솔루션 파트너십 강화
 - ✓ 구글 클라우드와 AI 보안 파트너십 확대
 - ✓ IBM과 AI를 위한 전략적 파트너십을 강화
- ❖ 투자포인트3. 미국 국방부의 사이버 보안 지출 확대 기대
 - ✓ 국방부 인증 보유. 미국 국방부 사이버 보안 부서의 활동 본격화 시 투자 증대 수혜

팔로알토의 12개월 선행 PER(46.8배)과 2년 평균(49.2배)



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

팔로알토의 12개월 선행 PER(46.8배)과 5년 평균(48.6배)



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



Crowd Strike (CRWD)

[한화리서치센터]

❖ 투자포인트1. 미국 정부가 신뢰하는 기업

- ✓ 2021년 솔라윈즈 해킹 사건을 해결하며, 미국 정부의 신뢰가 높음 = 국방부 투자 확대 수혜

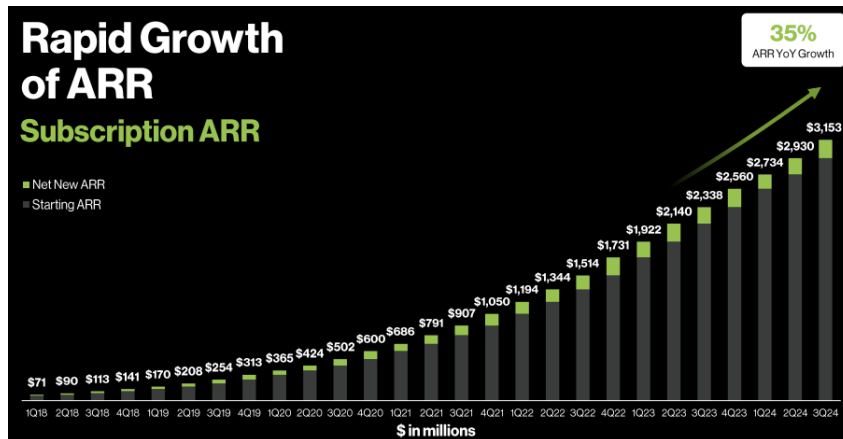
❖ 투자포인트2. 플랫폼 기반 소프트웨어로 고객들의 업셀링 발생

- ✓ 고객들의 편의성 및 제품 전환 비용을 낮춰 제품의 상향 판매의 선순환이 나타나고 있음

❖ 투자포인트3. AI 선두주자들과의 파트너십 강화

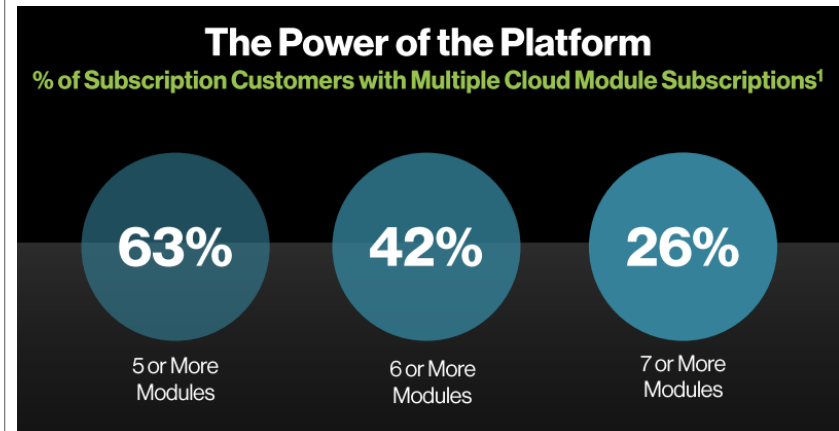
- ✓ 엔비디아, 구글 클라우드 등 AI 선두 기업들과의 협업으로 AI 보안 시장 내 입지 강화

연간 반복 매출이 빠르게 성장 = 안정적인 매출 발생



자료: CrowdStrike, 한화투자증권 리서치센터

고객들의 제품 채택 확대(Upselling)



자료: CrowdStrike, 한화투자증권 리서치센터



주식 포트폴리오 핵심 리밸런싱

[한화리서치센터]

주식 핵심 포트폴리오 구성						
섹터	핵심 내 비중	비중 변화	종목명	티커	시가총액	5050 포트 내 비중
정보기술	4%	+0.05%p	마이크로소프트	MSFT	\$3.2T	0.8%
			애플	AAPL	\$2.7T	0.8%
			엔비디아	NVDA	\$2.3T	0.8%
			브로드컴	AVGO	\$640.7B	0.8%
			오라클	ORCL	\$338.7B	0.8%
헬스케어	6.2%	-0.03%p	일라이 릴리	LLY	\$722.2B	2.1%
			유나이티드 헬스	UNH	\$407.2B	2.1%
			존슨 앤 존슨	JNJ	\$358.6B	2.1%
커뮤니케이션	4.4%	+0.05%p	메타 플랫폼즈	META	\$1.3T	2.2%
			알파벳	GOOGL	\$2B	2.2%
경기소비재	3.6%	+0.02%p	아마존닷컴	AMZN	\$2T	1.8%
			테슬라	TSLA	\$556.1B	1.8%
필수소비재	6.5%	-0.03%p	월마트	WMT	\$484.2B	6.5%
산업재	3.8%	-0.01%p	캐터필러	CAT	\$185.8B	1.9%
			GE	GE	\$172.4B	1.9%
소재	3.5%	+0.002%p	린데	LIN	\$218.2B	3.5%
유틸리티	5.3%	-0.04%p	넥스트에라 에너지	NEE	\$131.2B	5.3%
에너지	4.8%	-0.004%p	엑슨모빌	XOM	\$483.2B	4.8%
부동산	3.7%	-0.005%p	프롤로지스	PLD	\$111.2B	3.7%
금융	4.1%	+0.01%p	버크셔 해서웨이	BRK.A/B	\$883B	1.4%
			비자	V	\$566.3B	1.4%
			JP모건 채이스	JPM	\$561.3B	1.4%
			계			50%

자료: 한화투자증권 리서치센터



주식 위성 포트폴리오 편출입

[한화리서치센터]

위성 포트폴리오								
산업 /Theme	종목명		티커	시가총액	구분	편입 후 수익률	교체 여부	리뷰
반도체	최선호	Cadence Design Systems	CDNS	\$82.9B	대형주	+42.5%	유지	- AI 등 첨단 산업 기술 확장에 따른 설계 수요 확대. 구조적 성장 가능 - AI 개발 기업들의 반도체 내재화 수혜 - Arm 상장에 따른 IP & EDA 기업들의 가치 부각
	차선호	Intel	INTC	\$158.4B	대형주	-2.1%	유지	- AI용 반도체 칩 부족 문제 대두에 따른 파운드리 사업 부각 - AI 산업 확장으로 PC 시장 수요 개선 기대 - 미국 반도체 육성 정책 수혜
우주항공 & 방산	최선호	Howmet Aerospace	HWM	\$26.8B	대형주	17.5%	유지	- 신규 항공기 생산 차질에 따른 MRO 수요 확대 예상 - 신용등급 상향에 따른 이자 비용 감소: 재무 구조 & 현금 흐름 개선 - GTF 엔진 결함으로 부품 교체 수요 증가 & MRO 사업 강화
	차선호	L3Harris Technologies	LHX	\$39.1B	대형주	-1.1%	유지	- 수주잔고 사상 최대 경신 중 - 행동주의 투자펀드의 활동 기대: 운영 효율성 강화 및 적극적 주주환원 정책 - 우주 역량 강화 및 미 정부의 방위산업 독과점 해소 수혜
클라우드	최선호	Amazon	AMZN	\$1.9T	초 대형주	+79.1%	유지	- 전세계 클라우드 산업 점유율 1위. 기업들의 클라우드 전환으로 견조한 장기 수요 예상 - 로봇과 AI 개발 전용 클라우드 플랫폼 제공. 관련 산업 발전에 따른 수혜 - 구조조정, 점포 정리 등 비용 효율화 정책에 따른 수익성 개선 지속
	차선호	Nutanix	NTNX	\$16B	중형주	+90.4%	유지	- HCI 솔루션 대표 기업 - 스토리지, 가상화, 컴퓨팅 등의 통합을 통해 고객들의 비용 절감과 효율성 강화 - AI 개발을 위한 온프레미스(또는 프라이빗) 클라우드 고객 확대 기대
메모리 & 서버 스토리지	최선호	Western Digital	WDC	\$20.4B	대형주	+21.8%	신규	- 사업부 분리를 통한 사업 가치 재평가 기대 - 키옥시아와 합병 시너지 긍정적: 경쟁 완화 등 - 중국의 AI 투자 확대 모멘텀
	차선호	Dell Technologies	DELL	\$88.1B	대형주	+15.7%	신규	- 고객들의 AI 인프라 투자 수혜 - 전통 서버(AI 외) 수요도 회복 중 - 엔비디아와 협업을 통한 온프레미스 AI 인프라 매출 확대 예상
사이버 보안	최선호	PaloAlto Networks	PANW	\$90.8B	대형주	+46.1%	유지	- 기업들의 AI 투자 확대와 함께 사이버 보안의 중요성도 커질 것 - 플랫폼 통합 전략과 AI 제품 및 비용 효율화 등으로 실적 개선 기대
	차선호	Crowd Strike	CRWD	\$75.6B	대형주	+87.2%	유지	- 플랫폼 기반의 서비스로 고객들의 업셀링 지속 - AI 선두 기업들과의 협업으로 AI 보안 시장 내 입지 강화

자료: 한화투자증권 리서치센터



위성 주식 포트폴리오 최선호 종목 구성

[한화리서치센터]

위성 주식 포트폴리오의 최선호 기업 실적 컨센서스											
산업/Theme	종목명	연간 매출액 컨센서스 (백만 달러)		연간 EPS 컨센서스 (달러)		분기 매출액 컨센서스 (백만 달러)			분기 EPS 컨센서스 (달러)		
반도체	Cadence Design Systems (CDNS)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24
		4,587	5,182	5.93	6.93	1,001	1,107	1,197	1.13	1.42	1.61
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		12.2	13.0	15.2	16.8	-2.1	13.3	17.0	-12.6	16.2	27.6
우주항공 & 방산	Howmet Aerospace (HWM)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24
		7,157	7,805	2.20	2.66	1,740	1,777	1,787	0.52	0.54	0.55
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		7.8	8.7	19.6	20.8	8.6	7.6	7.8	23.3	23.6	19.9
클라우드	Amazon.com (AMZN)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24
		641,885	717,597	5.02	6.19	142,632	150,265	159,790	1.04	1.22	1.35
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		11.7	11.8	77.8	23.3	12.0	11.8	11.7	35.3	-7.2	-3.5
메모리 & 서버 스토리지	Western Digital (WDC)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25
		12,777	16,175	-1.50	6.02	3,343	3,664	4,020	0.16	0.81	1.32
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		3.7	26.6	-	-	19.3	37.1	46.2	111.4	140.9	175.1
사이버 보안	Palo Alto Networks (PANW)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25
		7,980	9,164	5.52	6.21	1,968	2,166	2,113	1.26	1.42	1.42
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		15.8	14.8	24.3	12.6	14.3	10.9	12.5	14.4	-1.5	2.7

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



차선호 종목 구성

[한화리서치센터]

차선호 기업 실적 컨센서스											
산업/Theme	종목명	연간 매출액 컨센서스 (백만 달러)		연간 EPS 컨센서스 (달러)		분기 매출액 컨센서스 (백만 달러)			분기 EPS 컨센서스 (달러)		
반도체	Intel Corporation (INTC)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24
		57,657	64,759	1.31	2.17	12,722	13,650	15,001	0.13	0.24	0.39
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		6.3	12.3	25.1	64.8	8.6	5.4	6.0	435.0	82.3	-5.9
우주항공 & 방산	L3Harris Technologies (LHX)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24
		21,184	22,084	12.72	14.07	5,115	5,287	5,269	2.91	3.11	3.22
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		9.1	4.2	2.9	10.6	14.4	12.7	7.2	1.6	4.7	0.9
클라우드	Nutanix Inc (NTNX)	FY2024	FY2025	FY2024	FY2025	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25
		2,138	2,508	1.08	1.34	517	546	572	0.17	0.16	0.28
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		14.8	17.3	79.2	24.5	15.1	10.5	11.9	315.0	-35.0	-5.2
메모리 & 서버 스토리지	Dell Technologies (DELL)	FY2025	FY2026	FY2025	FY2026	FY1Q25	FY2Q25	FY3Q25	FY1Q25	FY2Q25	FY3Q25
		93,411	99,325	7.55	8.53	21,641	23,103	23,665	1.21	1.82	2.08
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		5.6	6.3	5.8	13.0	3.4	0.7	6.4	-7.6	4.8	10.8
사이버 보안	CrowdStrike Holdings (CRWD)	FY2025	FY2026	FY2025	FY2026	F1Q25	FY2Q25	FY3Q25	F1Q25	FY2Q25	FY3Q25
		3,972	5,014	3.94	4.84	905	954	1,018	0.90	0.91	0.99
		YoY(%)		YoY(%)		YoY(%)			YoY(%)		
		30.0	26.2	27.4	22.9	30.6	30.5	29.5	57.9	23.0	21.2

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

III

추천 기업 및 ETF



구분	최선후	차선후
반도체	Cadence Design Systems (CDNS)	Intel Corporation (INTC)
우주항공 & 방산	Howmet Aerospace (HWM)	L3Harris Technologies (LHX)
클라우드	Amazon.com (AMZN)	Nutanix Inc (NTNX)
메모리& 서버스토리지	Western Digital (WDC)	Dell Technologies (DELL)
사이버 보안	PaloAlto Networks (PANW)	CrowdStrike Holdings (CRWD)

구분	Ticker	ETF 명
반도체	SOXX	iShares Semiconductor ETF
우주항공&방산	ITA	iShares U.S. Aerospace & Defense ETF
클라우드	SKYY	First Trust Cloud Computing ETF
데이터센터	SRVR	Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF
사이버 보안	BUG	Global X Cybersecurity ETF



Cadence Design Systems (CDNS) 반도체 최선희

[한화리서치센터]

Not Rated

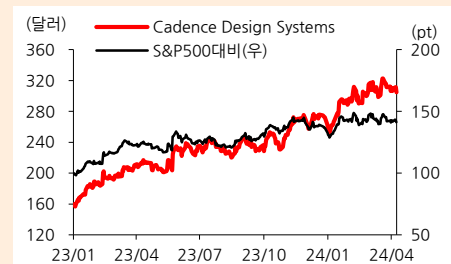
컨센서스 목표주가: USD 315.20

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 304.59
 상승여력 ▲ 3.5%
 시가총액(백만달러) 82,921
 발행주식수(천주) 272,239
 52주 최고가/최저가 327.3 / 194.01
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 434.2

거래소 NASDAQ
 국가명 UNITED STATES
 티커 CDNS US EQUITY
 산업 정보기술

Stock Price



기업 개요

- 반도체 설계 및 디자인 기업. 반도체 설계에 사용되는 각종 기능의 설계자산 등을 반도체 기업에 라이선싱으로 공급

FY 4Q23 실적 요약

- 매출액 10.7억 달러(YoY +18.8%), EPS 1.38 달러(YoY +43.8%). 각각 컨센서스 대비 0.9%, 3.0% 상회
 - 분기 가이던스로 매출액 9.9억~10.1억 달러(vs. 컨센서스 10.9억 달러), EPS 1.10~1.14 달러(vs. 컨센서스 1.37 달러) 제시. 연간 가이던스는 시장 컨센서스 상회

투자 포인트

- AI 등 첨단 산업 기술 확장에 따른 설계 수요 확대. 구조적 성장 가능
 - AI를 개발하는 기업들의 반도체 내재화 수혜
 - 반도체 회로의 고집적화에 따른 설계 난이도 증가로 지속 성장 기대

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	3,562	4,090	4,587	5,182	5,913
영업이익	1,436	1,717	1,954	2,304	2,720
EBITDA	1,568	1,397	1,919	2,315	2,837
지배주주순이익	1,173	1,404	1,131	1,428	1,839
EPS	4.27	5.15	5.93	6.93	8.39
순차입금	42	-202	-1,116	-2,096	-3,634
PER	49.2	71.9	51.3	43.9	36.3
PBR	16.0	21.7	20.0	16.3	12.7
EV/EBITDA	34.9	50.8	43.0	35.7	29.1
배당수익률(%)	-	-	-	-	-
ROE	32.7	33.6	38.8	38.2	35.7

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



Intel Corporation (INTC) 반도체 차선회

[한화리서치센터]

Not Rated

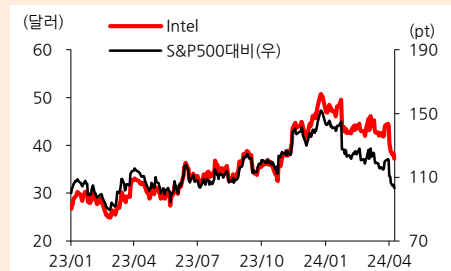
컨센서스 목표주가: USD 46.71

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 37.20
 상승여력 ▲ 25.6%
 시가총액(백만달러) 158,356
 발행주식수(천주) 4,256,872
 52주 최고가/최저가 51.28 / 26.86
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 2,017.9

거래소 NASDAQ
 국가명 UNITED STATES
 티커 INTC US EQUITY
 산업 정보기술

Stock Price



기업 개요

- 미국의 종합 반도체 기업으로, 전세계 서버용 CPU 시장 점유율 90%

FY 4Q23 실적 요약

- 매출액 154억 달러(YoY +9.7%, vs. 컨센서스 152억 달러), EPS 0.54 달러(YoY +440%, vs. 컨센서스 0.45 달러) 발표. 실적은 직전 제시한 분기 가이드언스의 상단 수준 기록
 - FY 1Q24 가이드언스로 매출액 122~132억 달러(vs. 컨센서스 142.4억 달러), EPS 0.13 달러(vs. 컨센서스 0.34 달러) 제시

투자 포인트

- AI용 반도체 칩 부족 문제 대두에 따른 파운드리 사업 부각: 1.8나노 기반 파운드리 대규모 수주에 따른 기대감 지속
 - AI 관련 뛰어난 성능 재평가 기대: MLPerf 추론 3.1 결과 하바나 가우디2 가속기의 경쟁력 확인
 - 일반 PC 시장 회복에 따른 수혜뿐만 아니라 AI PC 도입되면 교체 수요 발생 기대
 - 미국의 반도체 및 제조업 육성 정책 수혜

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	63,054	54,228	57,657	64,759	71,155
영업이익	7,917	4,667	5,942	10,034	13,738
EBITDA	20,950	14,269	15,786	20,885	26,927
지배주주순이익	7,594	4,423	2,612	6,594	10,119
EPS	1.84	1.05	1.31	2.17	2.73
순차입금	8,210	18,834	29,448	21,992	12,218
PER	28.4	143.3	28.3	17.2	13.6
PBR	1.1	2.0	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	7.7	23.8	11.5	8.7	6.7
배당수익률(%)	1.3	1.3	1.4	1.5	1.9
ROE	3.9	1.4	4.7	7.5	7.9

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



Howmet Aerospace (HWM) 우주항공 & 방산 최선호

[한화리서치센터]

Not Rated

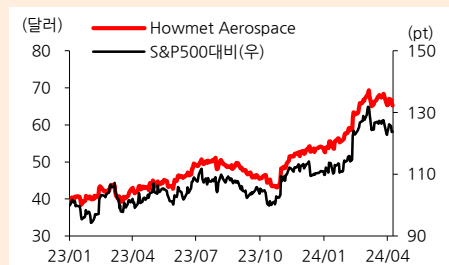
컨센서스 목표주가: USD 71.10

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 65.25
 상승여력 ▲ 9.0%
 시가총액(백만달러) 26,772
 발행주식수(천주) 410,304
 52주 최고가/최저가 69.55 / 41.40
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 190.8

거래소 NEW YORK
 국가명 UNITED STATES
 티커 HWM US EQUITY
 산업 산업재

Stock Price



기업 개요

- 항공 우주 및 운송 산업을 위한 엔지니어링 솔루션 개발

FY 4Q23 실적 요약

- 매출액 17.3억 달러(YoY +14.4%), EPS 0.53 달러(YoY +39.5%)로 컨센서스를 각각 4.8%, 12.8% 상회
 - 분기 가이던스로 매출액 17.3~17.5억 달러(vs. 컨센서스 17.2억 달러), EPS 0.50~0.52 달러(vs. 컨센서스 0.50 달러) 제시. 연간 가이던스는 컨센서스 소폭 하회

투자 포인트

- 항공기 결함 이슈 확대로 기존 항공기 운영이 늘며 유지보수 수요가 늘어날 것으로 전망
 - 신용등급 상향에 따른 이자 비용 감소 → 재무 구조, 현금 흐름 개선
 - GTF 엔진 결함으로 부품 교체 수요 증가 & MRO 사업 강화

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	5,663	6,640	7,157	7,805	8,411
영업이익	1,035	1,236	1,393	1,596	1,763
EBITDA	1,300	1,508	1,666	1,882	2,060
지배주주순이익	593	766	900	1,077	1,222
EPS	1.40	1.84	2.20	2.66	3.06
순차입금	3,486	3,225	2,815	2,522	2,307
PER	27.0	29.0	29.6	24.5	21.3
PBR	4.6	5.6	6.1	5.4	5.3
EV/EBITDA	15.9	16.6	18.0	15.9	14.5
배당수익률(%)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
ROE	17.5	20.7	21.2	23.2	24.3

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



L3Harris Technologies (LHX) 우주항공 & 방산 차선회

[한화리서치센터]

Not Rated

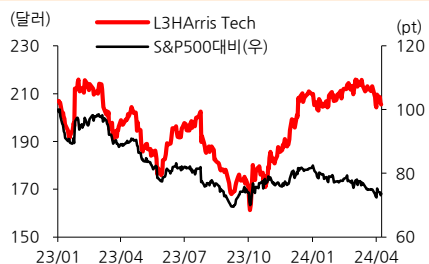
컨센서스 목표주가: USD 242.50

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 205.49
상승여력 ▲ 18.0%
시가총액(백만달러) 39,065
발행주식수(천주) 190,108
52주 최고가/최저가 218.34 / 160.25
90일 일평균 거래대금 (백만달러) 252.0

거래소 NEW YORK
국가명 UNITED STATES
티커 LHX US EQUITY
산업 산업재

Stock Price



기업 개요

- 미국의 방산 기업으로, 무기, 항공기, 잠수함 등 제조 및 판매

FY 4Q23 실적 요약

- 매출액 53.4억 달러(YoY +16.6%), EPS 3.35 달러(YoY +2.5%)로 컨센서스 대비 각각 1.1%, 1.2% 상회
- FY 2024 가이드ansom 매출액 207억~213억 달러(vs. 컨센서스 214억 달러), EPS 12.40~12.80 달러(vs. 컨센서스 13.05 달러), 잉여현금흐름 22억 달러(vs. 컨센서스 22.5억 달러) 제시

투자 포인트

- 수주잔고 사상 최대 경신 중. 공급망 개선 시 실적 및 현금 흐름 좋아질 것
- 행동주의 투자펀드의 개입: 운영 효율성 제고 및 적극적 주주환원 정책 기대
- 우주 역량 강화 및 미국 정부의 방위산업 독과점 해소 움직임 수혜

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	17,062	19,419	21,184	22,084	23,116
영업이익	2,628	2,805	3,169	3,415	3,586
EBITDA	3,514	4,040	3,891	4,246	4,520
지배주주순이익	-	2,356	1,646	2,035	2,289
EPS	-	12.36	12.72	14.07	15.60
순차입금	7,027	13,390	11,281	10,488	9,985
PER	18.2	23.9	16.2	14.6	13.2
PBR	2.1	2.1	2.0	2.0	1.9
EV/EBITDA	21.1	19.4	13.3	12.2	11.4
배당수익률(%)	2.2	2.2	2.3	2.5	2.6
ROE	11.7	9.0	10.4	12.0	13.3

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



Amazon.com (AMZN) 클라우드 최선호

[한화리서치센터]

Not Rated

컨센서스 목표주가: USD 209.80

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 185.95
 상승여력 ▲ 12.8%
 시가총액(백만달러) 1,931,534
 발행주식수(천주) 10,387,380
 52주 최고가/최저가 187.34 / 97.71
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 7,228.2

거래소 NASDAQ
 국가명 UNITED STATES
 티커 AMZN US EQUITY
 산업 경기소비재

Stock Price



기업 개요

- 전세계를 대상으로 온라인 쇼핑물 아마존닷컴과 클라우드 서비스(AWS)를 제공하는 미국 기업

FY 4Q23 실적 요약

- 매출 1,700억 달러(YoY +13.9%), 조정 EPS 1.00 달러(YoY +3,233.3%)로 컨센서스 각 2.3%, 28.2% 상회.
 영업이익은 132억 달러 기록. 직전 제시한 가이드언스(매출액 1,635억 달러, 영업이익 90억 달러) 상회
 - FY1Q24 가이드언스로 매출 1,380억 달러~1,435억 달러(vs. 컨센서스 1,420억 달러), 영업이익 80~120억 달러 (vs. 컨센서스 91억 달러) 제시

투자 포인트

- 전세계 클라우드 산업 점유율 1위. 기업들의 클라우드 전환으로 견조한 장기 수요 예상
 - 로봇과 AI 개발 전용 클라우드 플랫폼 제공. 관련 산업 발전에 따른 수혜
 - 구조조정, 점포 정리 등 비용 효율화 정책에 따른 수익성 개선 지속

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	513,983	574,785	641,885	717,597	802,732
영업이익	12,248	36,852	55,807	71,832	92,201
EBITDA	73,790	60,875	128,229	151,192	177,785
지배주주순이익	25,831	53,816	44,317	58,584	76,877
EPS	2.52	5.08	5.02	6.19	7.34
순차입금	84,946	67,776	61,954	68,085	88,398
PER	113.9	51.9	37.0	30.0	25.3
PBR	5.9	7.8	7.2	5.5	4.3
EV/EBITDA	15.0	17.1	15.0	12.7	10.8
배당수익률(%)	-	-	-	-	-
ROE	5.3	17.6	18.0	18.8	18.7

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



Nutanix Inc (NTNX) 클라우드 차선호

[한화리서치센터]

Not Rated

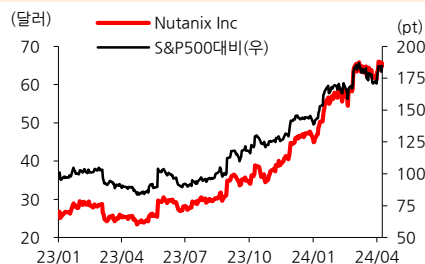
컨센서스 목표주가: USD 69.38

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 65.57
 상승여력 ▲ 5.8%
 시가총액(백만달러) 16,021
 발행주식수(천주) 244,329
 52주 최고가/최저가 66.99 / 23.35
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 148.8

거래소 NASDAQ
 국가명 UNITED STATES
 티커 NTNX US EQUITY
 산업 정보기술

Stock Price



기업 개요

- 미국의 클라우드 컴퓨팅 기업으로 기업의 IT 인프라 관리 및 운영 솔루션 제공

FY 2Q24 실적 요약

- 매출액 5.7억 달러(YoY +16.2%), EPS 0.46 달러(YoY +130%)로 컨센서스 대비 4.0%, 52.9% 상회
 - 분기 가이던스로 매출액 5.1~5.2억 달러(vs. 컨센서스 5.5억 달러) 제시. 연간 매출 가이던스는 소폭 상향해 시장 컨센서스 상회

투자 포인트

- HCI 솔루션(스토리지, 컴퓨팅, 네트워킹 등을 통합 및 가상화)을 통해 고객들의 비용 절감과 효율성을 높임
 - AI 산업 개화에 따른 온 프레미스 클라우드 컴퓨팅 수요 확대는 HCI 솔루션 기업에게 기회:
 보안이 강조되는 정부 기관이나, 스타트업, 자체 AI를 구축하려는 기업들에게 각광받을 것
 - 시스코와의 협업을 통해 역량 강화
 - 제품에 AI를 적용한 Nutanix GPT in a Box를 출시: 사용자들의 진입 장벽을 낮춰 고객을 확대

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	1,581	1,863	2,138	2,508	2,938
영업이익	-86	161	285	376	539
EBITDA	2	237	365	473	665
지배주주순이익	-101	169	-	-	110
EPS	-0.46	0.60	1.08	1.34	1.86
순차입금	-36	-117	-520	-991	-1,519
PER	-	-	61.0	49.0	35.2
PBR	-	-	-	-	108.7
EV/EBITDA	-	-	42.8	33.1	23.5
배당수익률(%)	-	-	-	-	-
ROE	-	-	-	-	392.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



Western Digital Corp. (WDC) 메모리 & 서버 스토리지 최선희

[한화리서치센터]

Not Rated

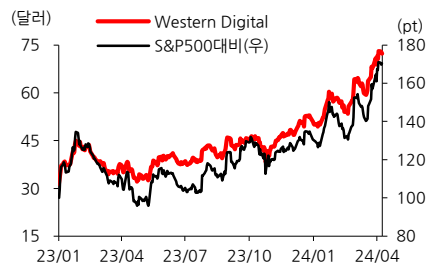
컨센서스 목표주가: USD 75.53

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 72.25
 상승여력 ▲ 4.5%
 시가총액(백만달러) 20,360
 발행주식수(천주) 326,165
 52주 최고가/최저가 76.92 / 31.97
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 329.4

거래소 NASDAQ
 국가명 UNITED STATES
 티커 WDC US EQUITY
 산업 정보기술

Stock Price



기업 개요

- 미국의 낸드플래시 및 하드 디스크 제품 제조 및 판매 기업

FY 2Q24 실적 요약

- 매출액 30.3억 달러(YoY -2.4%, vs. 컨센서스 30억 달러), EPS -0.69 달러(vs. 컨센서스 -1.12 달러)
 - 분기 가이던스로 매출액 32~34억 달러(vs. 컨센서스 31.5억 달러), EPS -0.1~0.2 달러(vs. 컨센서스 -0.3 달러) 제시. 회사는 낸드플래시 재고가 지난 4년간 최저 수준이라고 언급하며 예상보다 빠르게 재고 소진되고 있다고 언급

투자 포인트

- 사업부 분리를 통한 가치 재평가 기대: HDD 사업부에 집중해 가치 재고 전망(2019년 기준 HDD 시장 1위, 점유율 45.8%)
 - 키옥시아와 합병 시너지 긍정적: 낸드 사업부 분리 후 키옥시아와 합병 계획. 합병 시 예상 시장 점유율 31%로 확대
 - 중국의 AI 투자 확대 모멘텀: 중국의 AI 투자 확대가 매출에 기여할 것. HDD는 규제 영향력 제한적

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	18,793	12,318	12,777	16,175	17,675
영업이익	3,186	-594	42	3,112	3,294
EBITDA	4,115	234	652	3,627	3,697
지배주주순이익	2,599	-1,119	-859	1,880	1,852
EPS	8.22	-3.59	-1.50	6.02	6.26
순차입금	5,012	5,331	5,503	3,410	2,926
PER	6.4	-	-	12.0	11.5
PBR	1.1	1.1	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	5.5	-	46.7	8.4	8.2
배당수익률(%)	-	-	-	1.1	1.9
ROE	18.7	-	-	16.2	13.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



Dell Technologies (DELL) 메모리 & 서버 스토리지 차선호

[한화리서치센터]

Not Rated

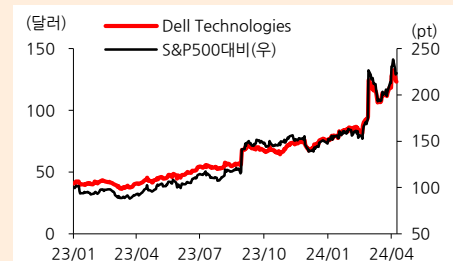
컨센서스 목표주가: USD 125.32

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 123.37
 상승여력 ▲ 1.6%
 시가총액(백만달러) 88,060
 발행주식수(천주) 305,217
 52주 최고가/최저가 136.16 / 39.9
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 683.6

거래소 NEW YORK
 국가명 UNITED STATES
 티커 DELL US EQUITY
 산업 정보기술

Stock Price



기업 개요

- 미국의 PC 및 서버 제조 기업. AI 최적화 서버 모멘텀 지속 중

FY 4Q24 실적 요약

- 매출액 223억 달러(YoY -10.9%), EPS 2.20 달러(YoY +22.2%)로 컨센서스 대비 각 0.5%, 20.6% 상회
- AI 최적화 서버가 ISG 사업부 매출을 견인했다고 설명. AI 관련 서버 주문 전년 동기 대비 40% 이상 확대
- 연간 배당금 주당 1.78 달러로 20% 인상 발표

투자 포인트

- 고객들의 AI 인프라 투자 수혜: FY 4Q24 AI 서버 수주잔고는 29억 달러로 전분기 대비 거의 2배 증가
- 전통 서버(AI 외) 수요도 회복 중: 3개 분기 연속 QoQ, YoY 모두 증가
- 엔비디아와의 협업 기대: 엔비디아와 온프레미스 AI 개발 지원을 위한 동맹 결성. 선두 주자들의 연합 시너지 예상

(단위: 백만달러, 유로, %, 배)

재무정보	FY 2023	FY 2024	FY 2025(E)	FY 2026(E)	FY 2027(E)
매출액	102,301	88,425	93,411	99,325	104,007
영업이익	8,637	7,678	8,040	8,842	9,410
EBITDA	10,779	9,746	10,978	11,652	12,521
지배주주순이익	5,727	5,245	5,026	5,691	5,506
EPS	7.61	7.13	7.55	8.53	9.57
순차입금	21,871	19,457	16,687	14,166	8,310
PER	7.5	14.7	16.4	14.5	12.9
PBR	-	-	331.6	23.1	19.4
EV/EBITDA	5.7	9.1	9.7	9.2	8.5
배당수익률(%)	1.2	1.2	1.4	1.5	1.6
ROE	-	-	-	-	75.2

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



PaloAlto Networks (PANW) 사이버 보안 최선호

[한화리서치센터]

Not Rated

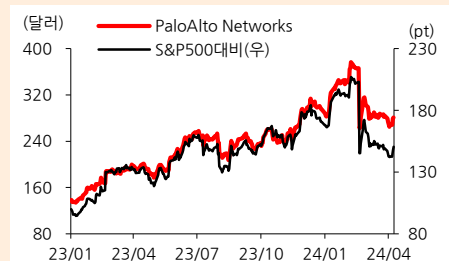
컨센서스 목표주가: USD 334.40

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 281.0
 상승여력 ▲ 19.0%
 시가총액(백만달러) 90,791
 발행주식수(천주) 323,100
 52주 최고가/최저가 380.84 / 176.30
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 1,625.1

거래소 NASDAQ
 국가명 UNITED STATES
 티커 PANW US EQUITY
 산업 정보기술

Stock Price



기업 개요

- 미국의 대표 사이버 보안 기업. Fortune 100에 드는 기업 중 약 85%를 고객으로 보유. 대표 고객사로는 마이크로소프트가 있으며, AI 프로젝트에 참여

FY 2Q24 실적 요약

- 매출액 19.8억 달러(YoY +19.3%), EPS 1.46 달러(YoY +39%)로 컨센서스 대비 각 0.5%, 12.3% 상회
 - 분기 가이던스로 매출액 19.5~19.8억 달러(vs. 컨센서스 20.4억 달러), EPS 1.24~1.26 달러(vs. 컨센서스 1.29 달러) 제시. 연간 매출 가이던스는 소폭 하향했으나 EPS 가이던스는 상향

투자 포인트

- 수익성 개선 전략 기대: 공급망 개선과 인력 감축 등 운영 효율화 효과 기대
 - AI 선두주자들과의 협업 확대 중: 생성형 AI 보안 시장 선점 기대
 - 미국 정부의 사이버 보안 강화: 전 세계 갈등으로 사이버 보안 중요성 부각. 사이버 안보 관련 미국의 예산 확대 편성 기대

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024(E)	FY 2025(E)	FY 2026(E)
매출액	5,502	6,893	7,980	9,164	10,707
영업이익	1,043	1,660	2,151	2,530	3,098
EBITDA	1,325	1,942	2,405	2,799	3,467
지배주주순이익	803	1,440	2,309	1,038	1,500
EPS	2.52	4.44	5.52	6.21	7.34
순차입금	-734	-3,167	-2,775	-4,679	-8,110
PER	-	189.3	50.9	45.2	38.3
PBR	236.7	44.1	21.1	13.0	9.7
EV/EBITDA	522.1	110.4	35.6	30.6	24.7
배당수익률(%)	-	-	-	-	-
ROE	-	46.3	53.6	29.3	28.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



CrowdStrike Holdings (CRWD) 사이버 보안 차선회

[한화리서치센터]

Not Rated

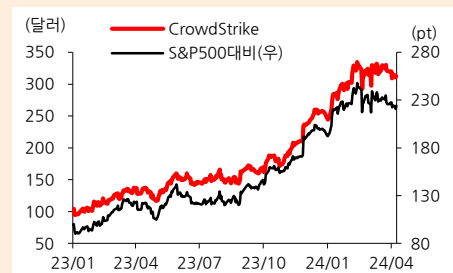
컨센서스 목표주가: USD 402.59

Stock Data

현재 주가(4/10, USD) 312.53
 상승여력 ▲ 28.8%
 시가총액(백만달러) 75,591
 발행주식수(천주) 229,384
 52주 최고가/최저가 365 / 115.67
 90일 일평균 거래대금 (백만달러) 1,063.6

거래소 NASDAQ
 국가명 UNITED STATES
 티커 CRWD US EQUITY
 산업 정보기술

Stock Price



기업 개요

- 클라우드 기반의 사이버 보안 기업으로, 엔드포인트 클라우드 보안 산업 시장점유율 2위

FY 4Q24 실적 요약

- 매출액 8.5억 달러(YoY +32.6%), EPS 0.95 달러(YoY +102.1%)로 컨센서스 대비 각 0.7%, 15.9% 상회
- 분기 가이던스로 매출액 9억~9.1억 달러(vs. 컨센서스 9억 달러), EPS 0.89~0.90 달러(vs. 컨센서스 0.82 달러) 제시. 연간 매출 가이던스는 컨센서스 수준이며 EPS 가이던스는 컨센서스 상회

투자 포인트

- 엔드 포인트(컴퓨터 등 최종 장치) 보안 점유율 1위(17.7%) 기업으로 경쟁사 대비 유리한 입지
- 사이버 위협 증가에 따른 엔드 포인트 보안 수요 확대
- 미국 정부의 사이버 보안 플랫폼 IL5 취득: 정부 프로젝트 참여 기대
- AI 선두주자(엔비디아, 구글 등)들과의 협업으로 AI 보안 시장 내 입지 강화

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2023	FY 2024	FY 2025(E)	FY 2026(E)	FY 2027(E)
매출액	2,241	3,056	3,972	5,014	6,158
영업이익	356	660	898	1,202	1,616
EBITDA	433	787	1,030	1,392	1,791
지배주주순이익	368	752	202	390	609
EPS	1.54	3.09	3.94	4.84	6.08
순차입금	-1,922	-2,682	-3,877	-5,611	-7,610
PER	-	719.3	79.4	64.6	51.4
PBR	17.1	30.71	23.2	17.1	13.0
EV/EBITDA	-	428.9	70.8	52.4	40.7
배당수익률(%)	-	-	-	-	-
ROE	-	5.2	28.2	24.2	24.4

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

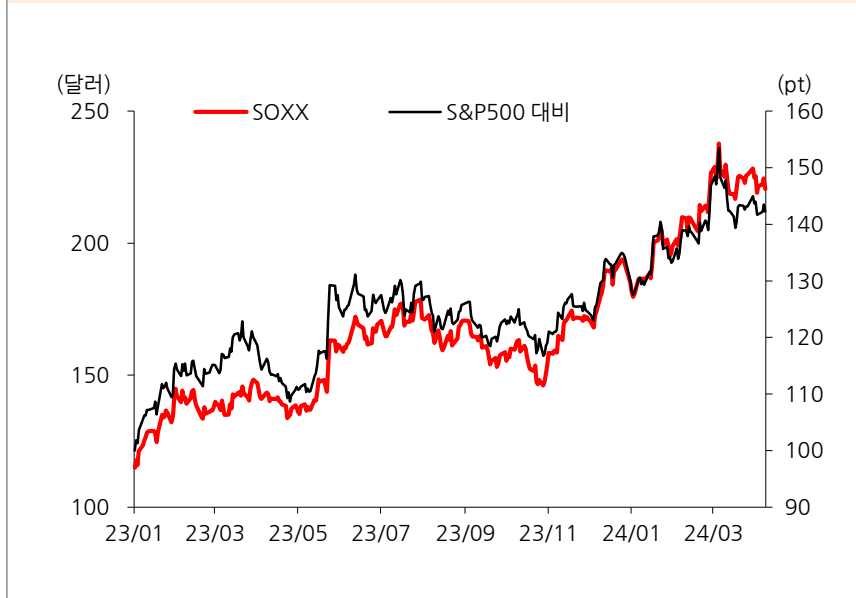


SOXX (미국 반도체)

[한화리서치센터]

- ❖ SOXX는 ICE 반도체 지수를 추종하는 미국 ETF
- ❖ 주요 기업으로 NVIDIA (8.7%), Broadcom Inc (8%), AMD (6.8%) 등 포함
- ❖ 상위 10개 기업의 비중 57.2%

SOXX 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

SOXX 개요

iShares Semiconductor ETF		10대 기업	비중
Code	SOXX	NVIDIA Corp	8.67%
발행사	Blackrock	Broadcom Inc	8.02%
AUM*	12,778	Advanced Micro Devices Inc	6.84%
거래대금*	882	QUALCOMM Inc	6.66%
펀드 배당 수익률	1.0%	Micron Technology Inc	5.32%
PER	52.4	Intel Corp	5.32%
PBR	5.4	TSMC	4.13%
비용	0.35%	Microchip Technology Inc	4.13%
업종	비중	Applied Materials Inc	4.09%
		Lam Research Corp	4.04%
반도체	99.86%		
		지역	비중
		미국	85.58%
		네덜란드	7.53%
		대만	5.54%
기타	0.14%	기타	1.35%

* 단위는 백만 달러

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

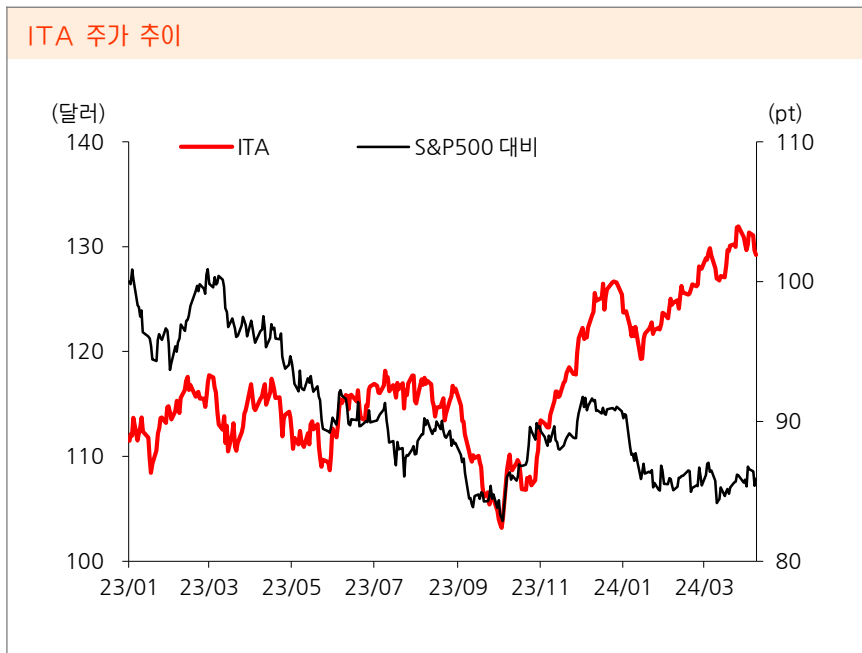


ITA (미국 우주항공 & 방산)

[한화리서치센터]

- ❖ ITA는 미국 방산 기업들 주가를 추종하는 ETF
- ❖ 주요 기업으로 RTX Corp (18.6%), Boeing Co (13.8%), Lockheed Martin Corp (13.0%) 등 포함
- ❖ 상위 10개 기업 비중 77.2%

ITA 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

ITA 개요

iShares U.S. Aerospace & Defense ETF		10대 기업	비중
Code	ITA	RTX Corp	18.59%
발행사	Blackrock	Boeing Co/The	13.84%
AUM*	6,015	Lockheed Martin Corp	13.03%
거래대금*	58	General Dynamics Corp	4.74%
펀드 배당 수익률	1.3%	Textron Inc	4.70%
PER	50.7	TransDigm Group Inc	4.70%
PBR	5.2	Axon Enterprise Inc	4.55%
비용	0.40%	Northrop Grumman Corp	4.47%
		L3Harris Technologies Inc	4.29%
		Howmet Aerospace Inc	4.27%
업종	비중		
항공/방산	82.69%	지역	비중
		미국	99.94%
기타	17.31%	기타	0.06%

* 단위는 백만 달러

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

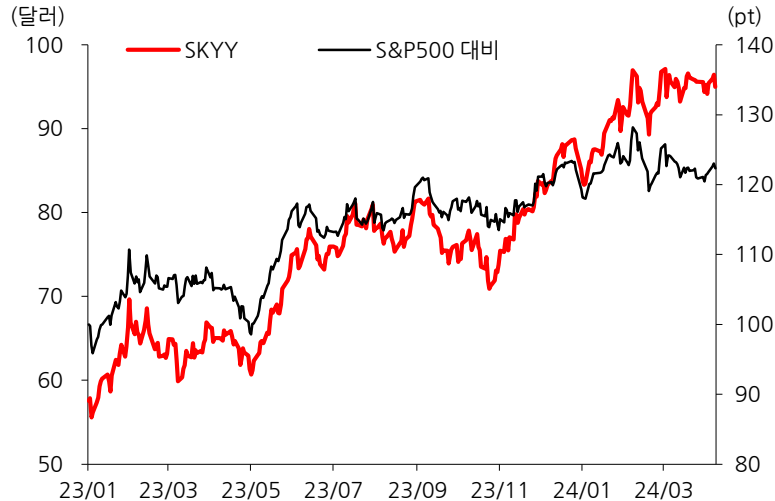


SKYY (미국 클라우드)

[한화리서치센터]

- ❖ SKYY는 클라우드 인프라와 플랫폼 기업에 투자하는 ETF
- ❖ 주요 기업으로 Alphabet (4.2%), Oracle (4.1%), Amazon.com (4.0%) 등 포함
- ❖ 상위 10개 기업 비중 36.5%

SKYY 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

SKYY 개요

First Trust Cloud Computing ETF		10대 기업	비중
Code	SKYY	Alphabet Inc	4.24%
발행사	First Trust	Oracle Corp	4.10%
AUM*	3,139	Amazon.com Inc	3.95%
거래대금*	18	Arista Networks Inc	3.90%
펀드 배당 수익률	0.7%	Nutanix Inc	3.90%
PER	-	Microsoft Corp	3.84%
PBR	8.5	Pure Storage Inc	3.79%
비용	0.60%	International Business Machine	3.78%
		Cisco Systems Inc	2.55%
업종	비중	MongoDB Inc	2.46%
소프트웨어	61.06%		
컴퓨터	15.94%	지역	비중
		미국	93.34%
		캐나다	2.41%
기타	23.00%	기타	4.25%

* 단위는 백만 달러

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

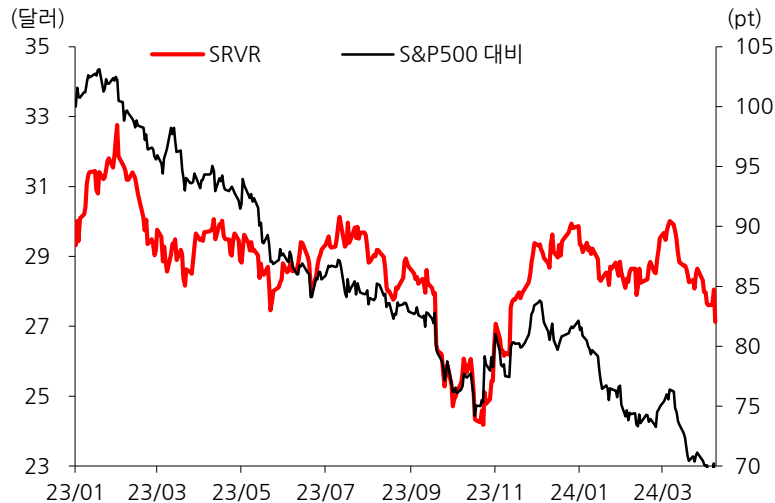


SRVR (미국 데이터센터)

[한화리서치센터]

- ❖ SRVR ETF는 데이터 인프라 관련 부동산 기업에 투자하는 ETF
- ❖ 주요 기업으로 American Tower Corp (14.9%), Crown Castle (14.5%), Equinix (14.1%), 등 포함
- ❖ 상위 10개 기업 비중 75.6%

SRVR 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

SRVR 개요

Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF		10대 기업	비중
Code	SRVR	American Tower Corp	14.88%
발행사	Pacer Advisors	Crown Castle Inc	14.45%
AUM*	460	Equinix Inc	14.09%
거래대금*	3	SBA Communications Corp	4.69%
펀드 배당 수익률	3.6%	Digital Realty Trust Inc	4.68%
PER	80.9	Iron Mountain Inc	4.67%
PBR	3.4	NEXTDC Ltd	4.62%
비용	0.55%	Infrastructure Wireless Italia	4.60%
		China Tower Corp Ltd	4.59%
		DigitalBridge Group Inc	4.34%
업종	비중	지역	비중
리츠	62.59%	미국	67.80%
통신	22.33%	중국	5.66%
엔지니어링 및 건설	14.89%	기타	26.54%
기타	0.19%		

* 단위는 백만 달러

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

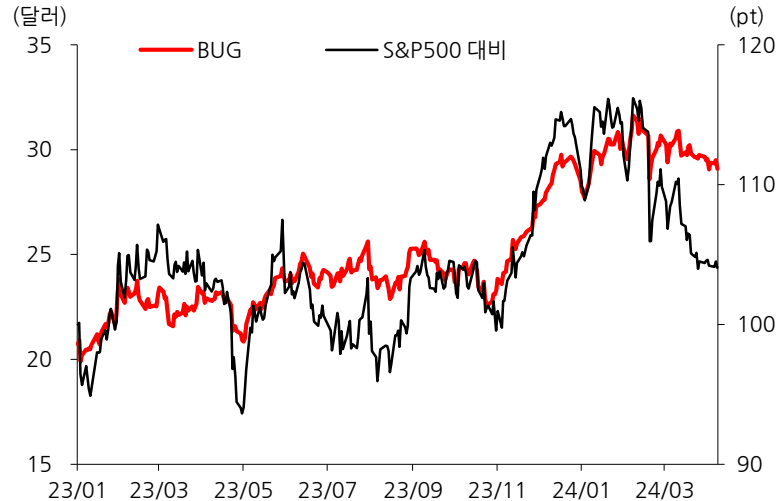


BUG [미국 사이버 보안]

[한화리서치센터]

- ❖ BUG ETF는 사이버 보안 관련 사업을 영위하는 기업들 추종
- ❖ 주요 기업으로 CrowdStrike Holdings (8.0%), Gen Digital (6.2%), Check Point Software Tech (5.6%) 등 포함
- ❖ 상위 10개 기업 비중 56.8%

BUG 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

BUG 개요

Global X Cybersecurity ETF		10대 기업	비중
Code	BUG	Crowdstrike Holdings Inc	7.98%
발행사	Mirae Asset Global X	Gen Digital Inc	6.19%
AUM*	770	Check Point Software Tech	5.63%
거래대금*	7	Fortinet Inc	5.56%
펀드 배당 수익률	0.8%	Zscaler Inc	5.56%
PER	-	CyberArk Software Ltd	5.27%
PBR	6.4	Okta Inc	5.24%
비용	0.51%	Palo Alto Networks Inc	5.24%
		SentinelOne Inc	5.21%
		Varonis Systems Inc	4.92%
업종	비중		
컴퓨터	54.20%		
인터넷	25.72%	지역	비중
소프트웨어	14.80%	미국	66.39%
		이스라엘	14.86%
		일본	7.91%
기타	5.28%	기타	10.84%

* 단위는 백만 달러

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



IV

참고: 구성 방법 및
리스크 패리티 전략



모델 포트폴리오 구성 방법

[한화리서치센터]

포트폴리오 구성 방법

1단계: ETF로 자산 배분 포트폴리오 구성

- 전체 모델 포트폴리오의 현금 비중 결정을 위한 자산 배분 포트폴리오 구성
- 이용 자산: 미국주식, 미국 장기채(현금 대용), 금, 원자재 ETF
- 리스크-패리티 전략을 활용

2단계: ETF 포트폴리오 구성

- 주식 포트폴리오 구성 전 틀이 될 ETF 포트폴리오 구성
- 이용 자산: 미국 주식형 ETF
- 핵심-위성 전략, 리스크-패리티 전략

3단계: 주식 포트폴리오 구성

- ETF 포트폴리오를 기반으로 주식 포트폴리오를 구성
- 핵심 포트폴리오:
 - 1) 구성된 ETF 포트폴리오를 기반으로 종목 수 결정. 시가총액 순으로 구성
 - 2) 비중 조절을 통해 리스크 비중을 조절
- 위성 포트폴리오: 성장 산업 내 실적, 모멘텀 등으로 최선호주와 차선호주 선정. 동적 구성

자료: 한화투자증권 리서치센터



리스크 패리티 전략이란 계속

[한화리서치센터]

- ❖ 포트폴리오 내의 각 자산의 변동성을 동일하게 맞추는 전략:
 - ✓ 개별 자산의 수익률 변동이 포트폴리오 전체 위험에 기여하는 정도를 동일하게 구성.
포트폴리오 전체 리스크가 특정 자산에 과도하게 노출되는 것을 피하기 위한 전략
 - ✓ 포트폴리오의 자산 분배보다 위험 분배에 초점을 맞춘 전략
- ❖ 1996년 레이달리오의 펀드 브릿지워터에서 전천후 전략(또는 올 웨더 전략, All Weather Strategy)을 가족 신탁에 처음 적용
- ❖ 2003년 처음으로 기관 투자자들에게 적용
- ❖ 2011년부터 본격적으로 다양한 펀드 매니저들에게 채택되고 있음

브리지워터의 설립자 레이달리오



자료: 구글 이미지, 한화투자증권 리서치센터

리스크 패리티 전략의 역사

1980s-90s	1996	2003	2004	2005	2011-Present
Bridgewater cements key investment principles: separate alpha & beta, allocate risk not capital, concentrated risk is imprudent	Bridgewater creates All Weather for Ray Dalio's family trust	First institutional investor in All Weather	Bridgewater publishes seminal piece "Engineering Targeted Returns and Risks" explaining the principles of balance	Other managers begin offering "Risk Parity" products	Risk Parity gains broad acceptance & adoption
Bridgewater creates its first ultra long duration nominal bond and global inflation-linked bond mandates, designed to balance clients' equity risk					80% of institutional investors are familiar with Risk Parity
					25% currently have an allocation; 25% are considering one
					45% of those with allocations are planning to add to their allocations; the remainder plan to maintain theirs*

*Source: aiCIO magazine Fall 2011 Risk Parity Survey

자료: Bridgewater Associates, 한화투자증권 리서치센터



리스크 패리티 전략이란 계속

[한화리서치센터]

- ❖ 브릿지워터의 접근 방식: 인플레이션과 성장률의 상승과 하락에 초점을 맞춤
 - ✓ 성장률이 상승할 때
 - ✓ 성장률이 하락할 때
 - ✓ 인플레이션이 상승할 때
 - ✓ 인플레이션이 하락할 때
- ❖ 특정 자산에 치우치지 않음으로써 안정적인 장기 수익을 추구

브리지워터의 위험 분배



자료: Bridgewater, 한화투자증권 리서치센터





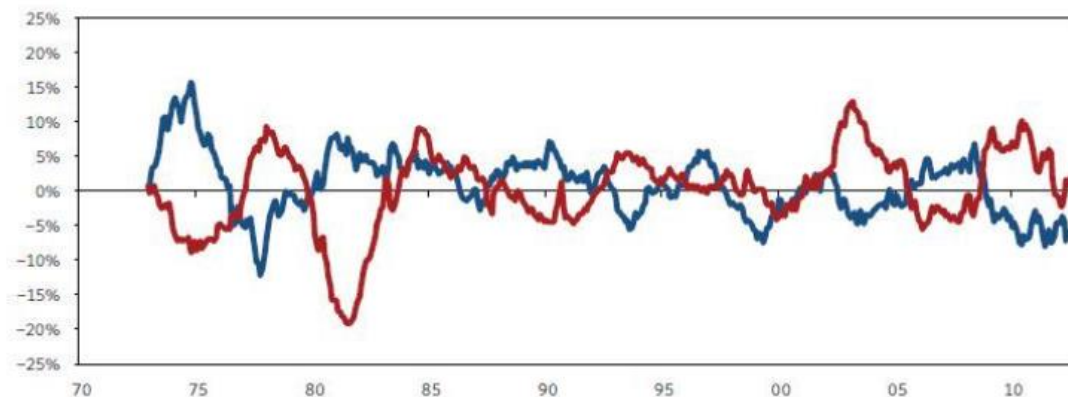
리스크 패리티 전략이란 계속

[한화리서치센터]

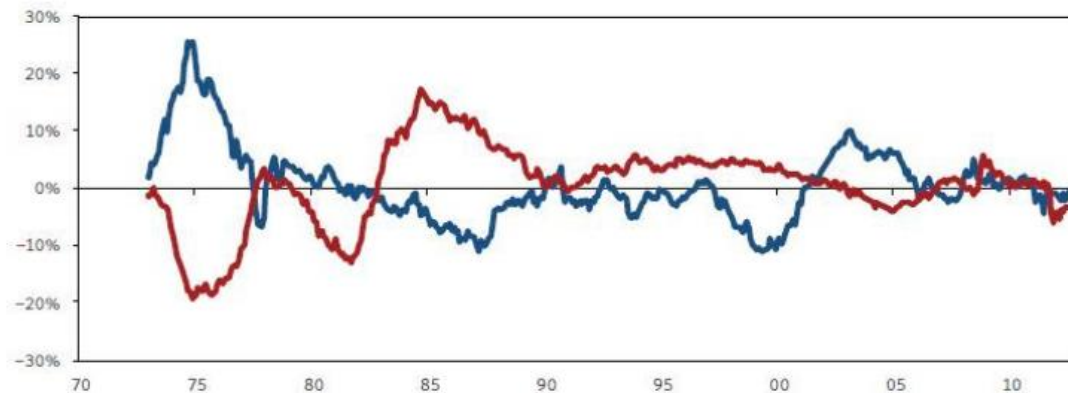
리스크 프리미엄을 제외한 각 자산군간의 성과 예시: 4개의 자산군들의 변동성 균형을 맞춰 위험 대비 상대적으로 안정적인 수익률을 구할 수 있음

Rolling 3-Year Returns (Without Risk Premium)

— Rising Growth Assets
— Falling Growth Assets



— Rising Inflation Assets
— Falling Inflation Assets



자료: Bridgewater, 한화투자증권 리서치센터





리스크 패리티 전략이란

[한화리서치센터]

- ❖ 적용 과정: 개별 자산의 변동성이 포트폴리오 전체의 변동성에 기여하는 정도를 동일하게 맞춤
 - ✓ 개별 자산들의 위험 기여도(Marginal Risk Contribution, MRC)를 구함
 - ✓ 각 자산의 변동성 도출: MRC와 포트폴리오 내 각 자산의 비중을 곱함
 - ✓ 표준화: 전체 포트폴리오의 변동성 중 해당 자산이 기여하는 정도를 측정
 - ✓ 각 자산의 변동성과 목표 변동성(위험의 동일 가중) 차이의 합을 최소화하는 비중 도출

리스크 패리티

$$\sigma^2(\text{총위험}) = \sum_{i=1}^n \omega_i \omega_j \sigma_{ij}$$

$$MRC_i (\text{개별자산 리스크}) = \frac{\partial \sigma^2}{\partial \omega_i}$$

$$RC_i (\text{개별자산 리스크의 합}) = \sum_{i=1}^n \omega_i MRC_i$$

개별 자산 리스크를 동일하게 맞추는 전략





전통적 자산 배분(60:40)과 리스크 패리티 비교

[한화리서치센터]

- ❖ 펀드의 성과를 나타내는 지표인 샤프비율이 상대적으로 우수
- ❖ 강세장에서는 상대적으로 전통적 자산 배분에 비해 수익성이 뛰어나진 않으나, 양호한 수익률 발생
- ❖ 약세장에서 견조한 방어력을 보임
- ❖ 전통적 자산 배분인 60:40에 비해 채권 비중이 높은 것이 특징

리스크 패리티 전략과 전통적 자산 배분의 성과 차이

January 1971 through December 2009	Simple Risk Parity Strategy	60/40 S&P/Barclays Agg	Outperformance of Simple Risk Parity Strategy Over 60/40 *
Annualized Return	11.2%	9.6%	1.7%
Annualized Standard Deviation	10.1%	10.1%	
Sharpe Ratio	0.45	0.28	63% improvement
Select Periods: Cumulative Returns			
Nixon Price Controls (8/71 - 4/74)	53.5%	8.1%	45.5%
1982 Bull Market (9/82 - 3/84)	38.0%	48.0%	-10.0%
1987 Market Crash (10/87)	-1.8%	-11.5%	9.7%
Surprise Fed Rate Hike (2/94 - 3/94)	-9.0%	-5.8%	-3.2%
Tech Bubble (1/99 - 3/00)	16.4%	14.7%	1.7%
Tech Bust (4/00 - 2/03)	22.5%	-17.6%	40.1%
Easy Credit (8/02 - 3/04)	28.7%	21.8%	6.9%
Credit Crisis (7/07 - 3/09)	-0.5%	-26.0%	25.5%

* Outperformance may differ slightly from the simple difference due to rounding.

자료: ARQ, 한화투자증권 리서치센터

Compliance Notices

Compliance Notice

(공표일: 2024년 4월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 의거하여 본인의 의견을 정확히 반영해 작성했으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭이 없었음을 확인합니다(강제구, 침해인). 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 저희 회사는 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, disseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.

종목 투자등급

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

산업 투자의견

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석 대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중

(기준일: 2024년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자 상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%

본 · 지점망

서울

본 사	02) 3772-7000	노 원 지 점	02) 931-2711
리더스라운지강남지점	02) 6975-2000	목 동 지 점	02) 2654-2300
강 서 지 점	02) 2606-4712	송 파 지 점	02) 449-3677
갤 러 리 아 지 점	02) 3445-8700	영 업 부	02) 3775-0775
금융플라자63지점	02) 308-6363	중 앙 지 점	02) 743-7311
금융플라자시청지점	02) 2021-6900		

대전/충청

공 주 지 점	041) 856-7233	타 임 월 드 지 점	042) 488-7233
천 안 지 점	041) 563-2001	홍 성 지 점	041) 631-2200
청 주 지 점	043) 224-3300		

대구/경북

문 경 지 점	054) 550-3500	영 주 지 점	054) 633-8811
범 어 지 점	053) 741-3211	영 천 지 점	054) 331-5000
성 서 지 점	053) 588-3211	포 향 지 점	054) 231-4111

광주/전라

광 주 지 점	062) 713-5700	순 천 지 점	061) 724-6400
군 산 지 점	063) 730-8400	전 주 지 점	063) 710-1000

부산/울산/경남

거 창 지 점	055) 943-3000	삼 산 지 점	052) 265-0505
마 린 시 티 지 점	051) 751-8321	언 양 지 점	052) 262-9300
부 산 지 점	051) 465-7533	창 원 지 점	055) 285-2211

인천/경기

부 천 지 점	032) 322-0909	안 성 지 점	031) 677-0233
분 당 지 점	031) 707-7114	일 산 지 점	031) 929-1313
송 도 IFEZ 지 점	032) 851-7233	평 촌 지 점	031) 381-6004
신 갈 지 점	031) 285-7233	평 택 지 점	031) 652-8668

제주

제 주 지 점	064) 800-7500
---------	---------------



한화투자증권

본사 02)3772-7000 (代) 서울시 영등포구 여의대로 56(여의도동)
고객지원센터 080-851-8282 주문전용 080-851-8200 ARS 080-852-1234