

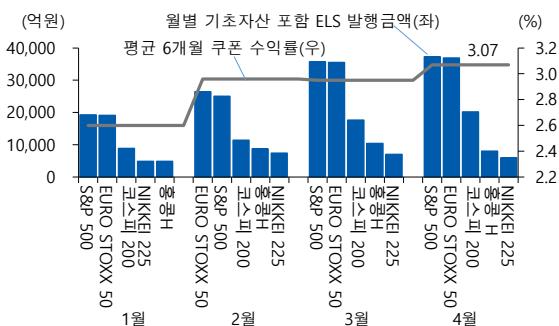


ELS 시장에 봄이 오나

1. ELS 투자 매력도 증가

- 4월 ELS 발행 금액은 4.09조원으로 21년 6월 이후 가장 높은 발행 금액 기록. 상환 역시 2.13조원으로 21년 9월 이후 가장 높은 수준.
- ELS 발행 증가는 기초자산 하락으로 발행 기준가 낮아지고 변동성 확대로 쿠폰 수익률이 높아지면서 ELS 투자 매력도가 증가했기 때문.
- 다만 불안한 주가 흐름을 보이는 홍콩H지수의 발행 금액은 3월 대비 4월에 감소하는 모습.

주요 기초자산 포함 ELS발행 금액과 월별 대규모 발행 종목의 평균 6개월 쿠폰 수익률

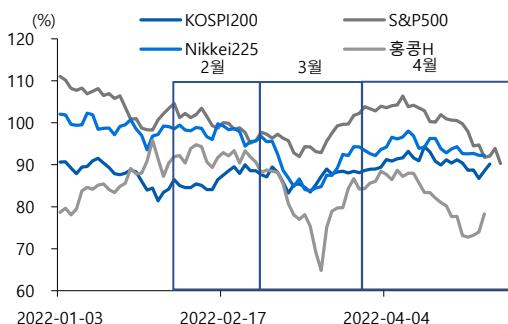


자료: Seibro, 유안타증권 리서치센터

2. 4월 ELS 조기 상환 증가의 이유

- 4월 ELS 조기 상환 증가는 4월에 1차 중간평가가 도래했던 10월 발행 ELS의 기준가격이 9월 대비 낮아졌기 때문에 나타난 현상.
- S&P500지수와 Euro stox50지수의 작년 11, 12월 기준가가 평균적으로 10월 대비 높아지기 때문에 5, 6월 급격한 조기상환 증가는 어려움.
- 다만 7월부터 올해 1월에 발행된 ELS가 조기상환 대상이 되기 때문에 원활한 조기 상환이 가능할 전망.

주요 ELS 기초자산 지수별 6개월 전 주가대비 상대 주가 수준. KOSPI200은 4월 중 상대적으로 강한 모습



자료: Seibro, 유안타증권 리서치센터

1. ELS 투자 매력도 증가

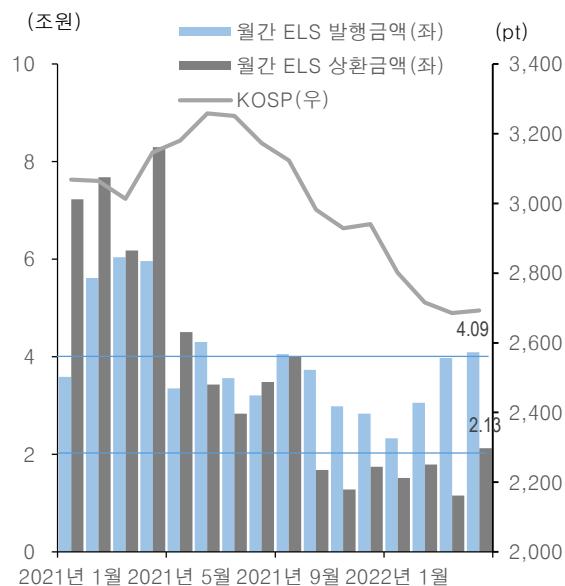
4월 ELS 발행 금액은 4.09조원을 기록해 21년 6월 이후 가장 높은 발행 금액을 기록했고, 21년 9월 이후 처음으로 4조원을 돌파했다. 상환 금액은 2.13조원으로 전월대비 0.97조원 증가했고, 21년 9월 이후 처음으로 2조원을 회복했다.

ELS의 발행 금액이 증가한 이유는 추가 하락으로 기초자산의 기준가가 낮아졌고, 변동성 확대로 쿠폰 수익률이 증가해 ELS의 매력도가 증가했기 때문이다. [차트2]에서 볼 수 있듯이 대규모 ELS 발행(종목당 1월은 100억, 2~4월은 150이상 발행)종목의 평균 6개월 쿠폰 수익률은 꾸준히 증가해 4월에는 3.07%를 기록했다.

ELS 기초자산은 여전히 S&P500지수와 Euro stoxx50 지수의 활용도가 가장 높게 나타났다. 다른 지수 중에서는 KOSPI200 지수 관련 ELS의 발행은 증가하고 있지만 홍콩H 관련 ELS의 발행은 오히려 4월에 줄었다.

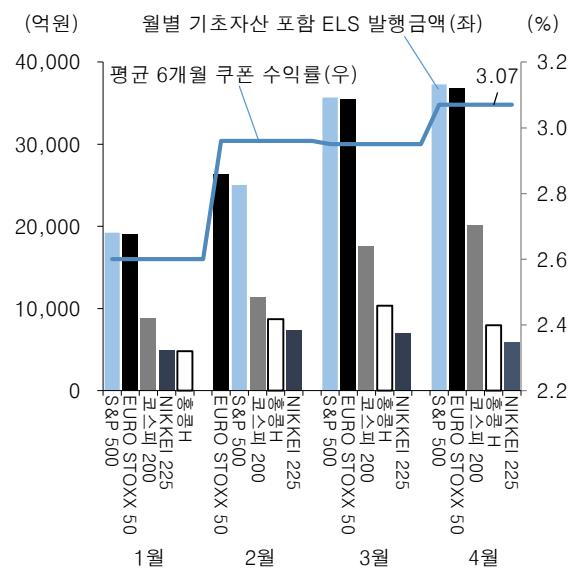
이는 홍콩H 지수가 3월 전반부 급락하고 후반부에 반등하면서 바다에 대한 기대감이 있었지만, 4월 중에 다시 하락하면서 추가 하락에 대한 우려감이 커기 때문이라 판단된다.

[차트1] 4월 ELS 발행 금액, 21년 6월 이후 최대치. 상환 금액, 21년 9월 이후 최대치 기록.



자료: Seibro, 유인티증권 리서치센터

[차트2] 주요 기초자산 포함 ELS 발행 금액과 월별 대규모 발행 종목의 평균 6개월 쿠폰 수익률.



자료: Seibro, 유인티증권 리서치센터

2. 4월 ELS 상환 증가의 이유

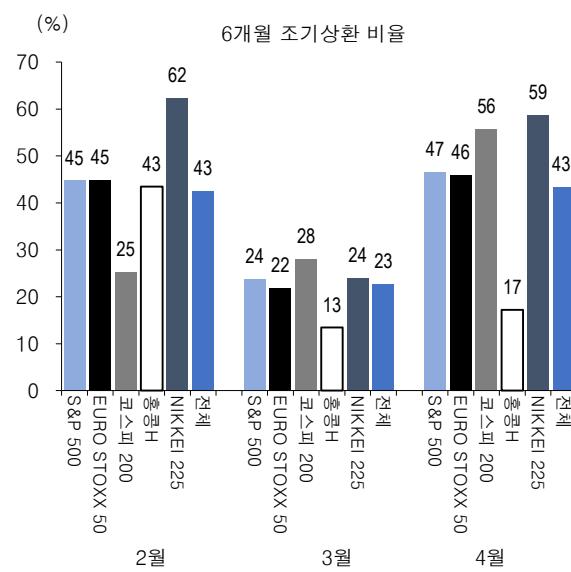
4월의 전체 6개월 조기상환율은 약 43%를 기록해 3월의 23%에 비해서 약 20%p가 증가했지만 2월에도 약 43%를 기록해 3월의 부진을 회복한 정도이다. 다만 4월에 1차 중간평가가 도래하는 10월 발행 금액이 3.74조원으로 8월의 3.21조원보다 약 5천 억원 많기 때문에 4월 조기상환 금액이 2월에 비해 크게 나타났다.

기초자산별로는 KOSPI200 지수 관련 ELS의 4월 조기상환 비율이 56%로 3월 28%, 2월 25%에 비해 크게 증가했다. 한편 홍콩H지수 관련 ELS 조기상환 비율은 4월에 17%로, 2월의 43%에 비해서 오히려 감소했다.

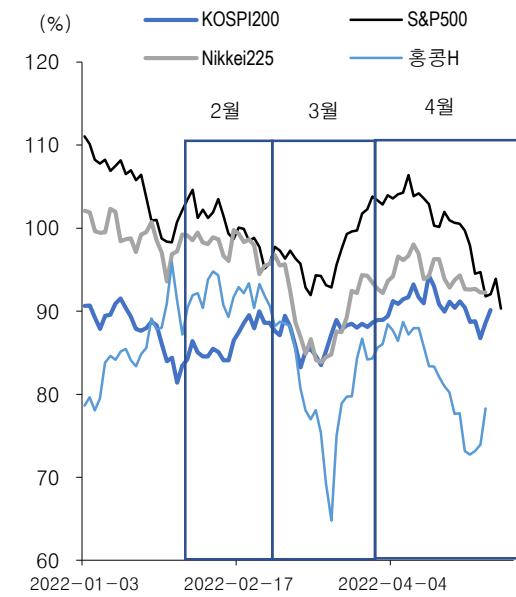
4월의 조기상환 비율 증가는 4월 증시의 강세보다는 평가 기준이 되는 10월의 발행 기준가가 9월보다 대체로 낮게 형성되어 나타난 현상이다. 현재 글로벌 증시는 변동 성 장세 국면에 위치해 단기적으로 강한 상승세를 기대하기는 어려운 상황이다.

특히 S&P500지수와 Euro stoxx50지수의 11, 12월 기준가는 10월에 비해 높게 형성되어 있다. 따라서 5, 6월 ELS 상환의 급격한 증가는 어렵지만 올해 1월 발행 ELS의 기준가가 크게 낮아져 7월 이후에는 원활한 조기 상환이 가능할 것으로 기대된다.

[차트3] 전체 ELS 및 기초자산 별 월간 6개월 전 발행 금액 대비 조기상환 금액 비율



[차트4] 주요 ELS 기초자산 지수별 6개월 전 주가대비 상대 주가 수준. KOSPI200은 4월 중 상대적으로 강한 모습



자료: Seibro, 유안티증권 리서치센터

자료: 유안티증권 리서치센터