

시황 & ETF 한눈에보는상상인지스전략

시라는 미래 성장성을 확보한 전력 기계 테마

Analyst 황준호 | 시황/ETF
02-3779-3186
jh.hwang@sangsanginib.com



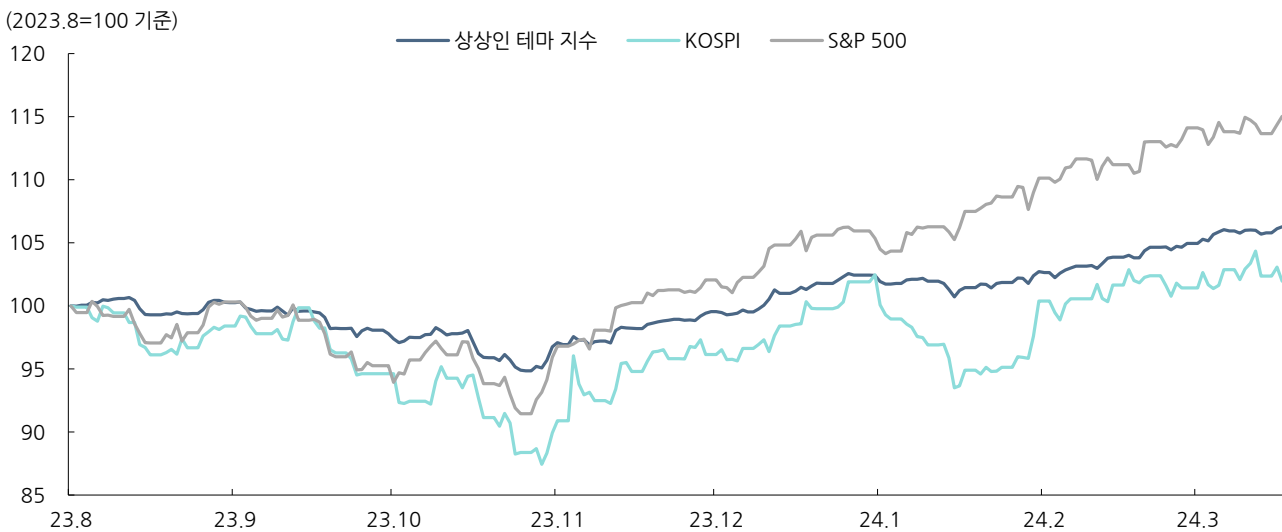
QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

위축된 미 연준 금리 인하 및 GTC 2024 기대감, 한국 증시는 조정장을 시현

2024년 3월 19일 기준 KOSPI는 2,656.17pt로 마감했다. 이는 전주대비 -0.96% 하락하였다. KOSPI는 3월 들어 +0.52% 상승하고 있으며, YTD 수익률은 +0.03%를 기록했다. 국내 증시는 주주 환원 기대감이 부각된 은행, 보험 등 금융 및 자동차 섹터를 중심으로 초반에는 상승세를 시현했다. 특히 18일(월)부터 개최되는 엔비디아의 AI 컨퍼런스 GTC 2024를 앞두고 신형 AI 반도체에 대한 기대감으로 인해 반도체 섹터를 중심으로 급등한 점이 증시에 상승 모멘텀을 제공하였다. 여기에 삼성전자의 실적 개선 기대감까지 더해진 점은 증시의 상승세를 지지하였다.

그러나 이후 발표된 미국 2월 CPI, PPI 모두 예상치를 상회하면서 미국의 디스인플레이션 지연에 따른 금리 인하 기대감이 위축된 점은 증시에 하방 압력으로 작용하였다. 이와 함께 중국발 공급 과잉으로 인한 철강, 화학 소재 업체들의 실적 약화 우려가 부각, 일제히 급락한 점도 증시 하락세를 야기하였다. 그리고 GTC 2024 키노트 이후 그동안 반도체 섹터의 상승세를 주도해왔던 AI 반도체 관련 기대감이 소멸한 점은 기관과 외국인 투자자들의 차익 실현을 야기하면서 증시의 하락폭을 확대하였다.

그림 1. KOSPI, S&P 500 및 상상인 테마 지수 추이(2023.8~)



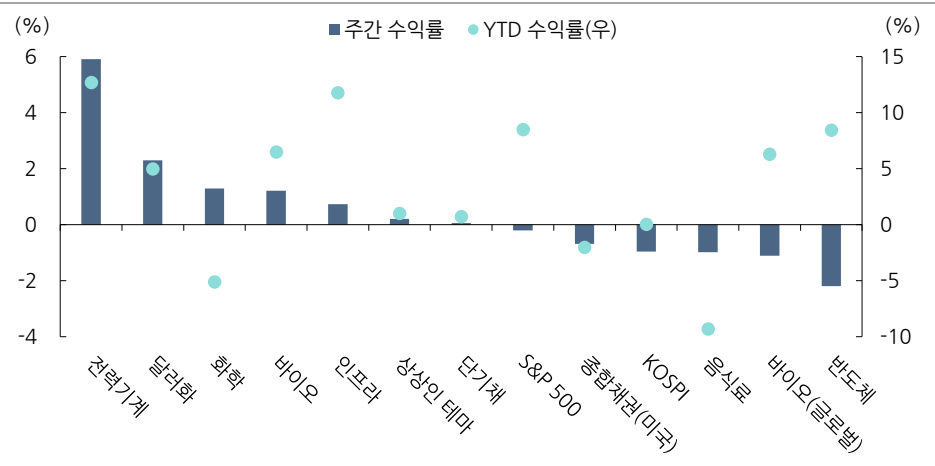
자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

전력 기계 테마의 상승세에 힘입어 YTD, 주간 기준 KOSPI를 상회한 상상인 테마 지수

〈2024년 경제 및 금융시장 전망: New Concept: 불확실성의 지배〉에서 추천한 테마들의 주간 수익률은 3월 19일 종가 기준으로 반도체(-2.20%), 바이오(+1.22%), 화학(+1.29%), 음식료(-0.99%), 전력기계(+5.92%), 국내 단기채(+0.06%), 미국 증시 전반(-0.21%), 글로벌 바이오(-1.11%), 미국 인프라(+0.73%), 미국 종합채권(-0.68%), 달러화(+2.30%)였다. 이를 종합한 2024년 상상인 테마 지수 수익률은 3월 19일 기준 YTD 기준으로 +1.01%를 기록하였다. 이는 벤치마크 지수인 KOSPI의 수익률을 0.98%p 상회하였다.

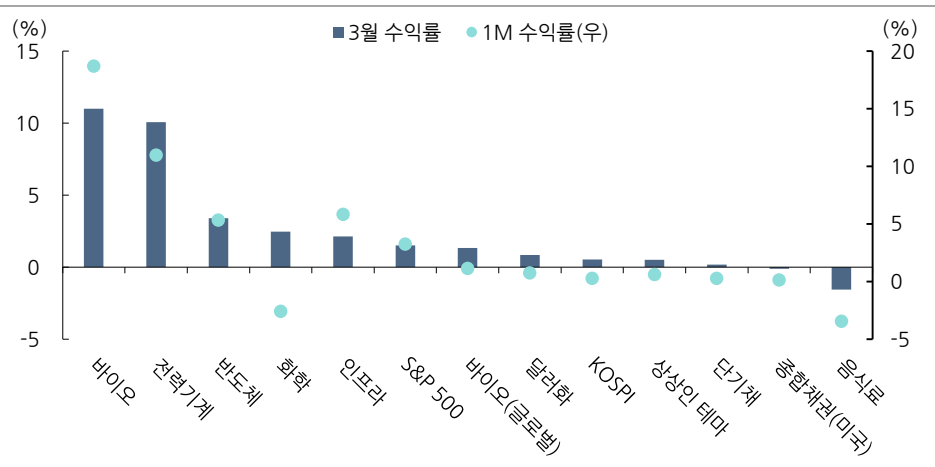
상상인 테마 지수의 주간 수익률은 +0.20%였다. 해당 수익률은 KOSPI의 주간 수익률을 1.16%p 상회하였다. 상상인 테마 지수는 GTC 2024 개최 이후 관련 재료가 소진되면서 반도체 섹터에서의 하락세가 두드러졌으나, 전력 기계 테마의 상승세에 힘입어 전주대비 상승 마감하였다. 그리고 6월 미 연준의 금리 인하 기대감이 다소 후퇴했음에도 불구하고, 그로 인해 달러화 강세가 나타난 점도 상상인 테마 지수의 주간 상승세를 뒷받침하는 요소로 작용하였다.

그림 2. 2024년 연간 추천 포트폴리오 내 구성 자산 주간, YTD 수익률



자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 2024년 연간 추천 포트폴리오 내 구성 자산 3월, 월간 수익률

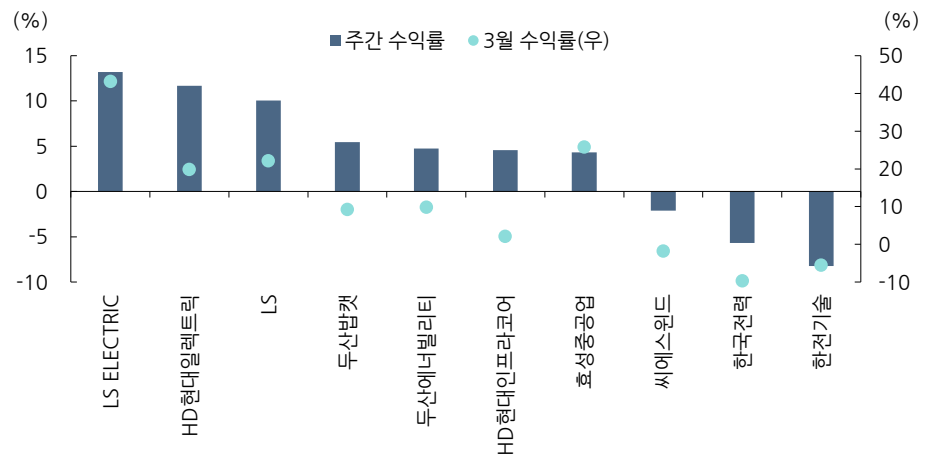


자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

미국 전력망 현대화 수혜가 예상되면서 전력 설비 관련 종목들 급상승

설비 투자, 그 중에서도 발전 유틸리티보다는 전력 설비 관련 종목들의 상승세가 부각된 한 주였다. GTC 2024를 전후로 AI 산업의 성장성에 대한 기대감이 부각되면서, 이로 인해 급증한 미래 전력 수요를 충당하기 위해 미국 전력망에 대한 현대화 수요가 증가한 점이 전력 기계 종목들의 실적 개선 기대감을 증대시키며 상승세를 주도했다. 이에 LS ELECTRIC(+13.2%), HD현대일렉트릭(+11.7%), LS(+10.0%) 등 설비 투자 ETF 내에서도 전력 설비 관련 종목들이 전주대비 +10%를 상회하는 수익률을 기록하였다.

그림 4. HANARO CAPEX 설비투자 iSelect(454320) ETF 내 주요 구성 종목들의 주간 및 3월 수익률 현황



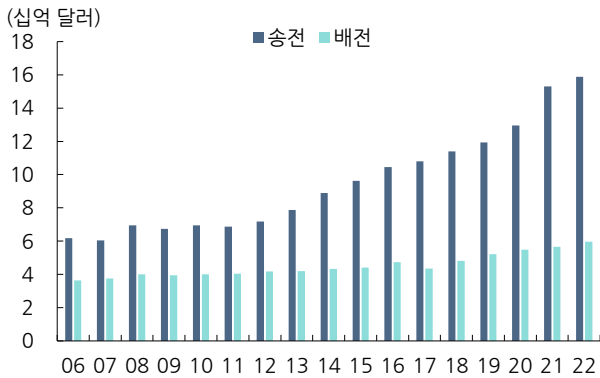
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

기상이변 대응을 위한 에너지 구조 전환 과정에서 노후화된 미국 전력망 교체 수요 부각

미국의 노후화된 전력망에 대한 필요성이 증대된 또 하나의 이유는 앞서 언급한 생성형 AI를 운영하기 위해 증가한 데이터 센터의 막대한 전력 수요와 함께 기후변화로 인해 급증한 자연재해에 대응할 수 없는 오래된 전력 시스템 때문이다. 현재 미국 전력망의 70% 이상은 설치한 지 25년이 지난 상태이며, 해당 전력망들은 탄력성이 떨어져 허리케인, 폭염, 산불, 눈보라 등 기상 이변에 취약할 수 밖에 없다. 동시에 [그림 6]에서 보듯이, 노후화된 전력망으로 인해 미국의 송배전 비용은 계속해서 증가하고 있다.

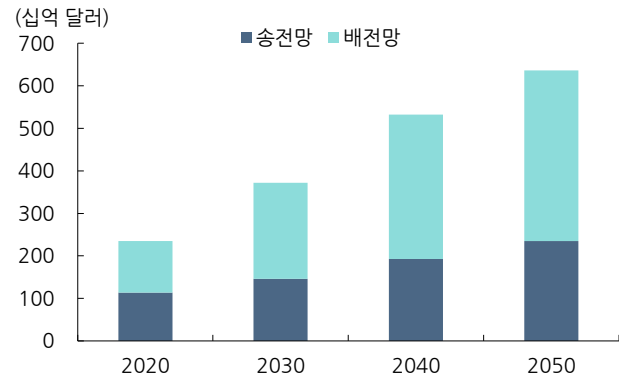
또한 태양광, 풍력 등 신재생 에너지로의 전환을 추진하는 과정에서 기존 석탄화력 발전 시스템에 적합한 중앙 집중형 시스템에서 분산형 시스템으로의 전환도 필요하기 때문에 [그림 6, 7]에서처럼 미국의 전력망, 특히 송배전망에 대한 투자는 늘어나고 있다. 실제로 바이든 대통령은 지난 2023년 10월 미국 전력망 강화를 위해 사상 최대인 35억 달러 규모의 투자 계획을 발표하였다.

그림 5. 미국 송배전 비용 추이



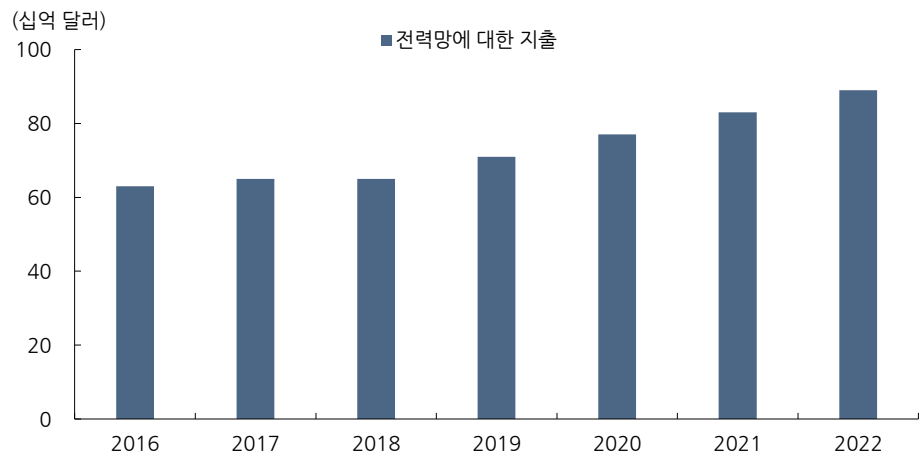
자료: Statista, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 미국 송배전망 투자 금액 전망



자료: BNEF, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 미국 전력망 지출 추이



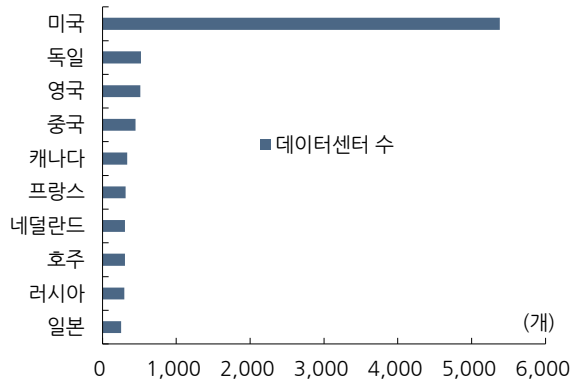
자료: Statista, 상상인증권 리서치센터

AI에 대한 투자 급증은 데이터센터 및 관련 전력 설비 수요 증가 기대감 증대

미국의 전력망에 대한 투자가 증가한 이유는 앞서 언급했듯이 Chat GPT 열풍 이후 생성형 AI에 대한 투자가 대대적으로 이루어지면서, 이를 개발하기 위한 데이터센터가 증가하면서 전력 수요 역시 급증하기 시작한 것도 있다. 비록 AI 모델이나 반도체에 대한 개선이 이루어지면서 전반적인 에너지 효율성이 높아지고는 있으나, 여전히 고성능의 AI를 위해서는 막대한 전력이 필요한 상황이다. 실제로 일론 머스크 테슬라 CEO는 AI가 반도체에 이어 2025년에는 전기와 변압기를 고갈시킬 것이라고 발언하면서 향후 AI로 인한 전력 및 관련 장비 수요의 급증을 예상하였다.

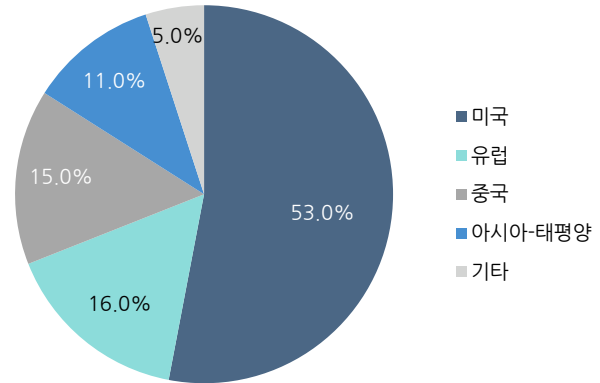
특히 매그니피센트 7으로 대표되는 주요 빅테크 기업들이 위치한 미국의 경우, 전세계에서 가장 많은 데이터센터가 자리 잡고 있어 AI로 인한 전력망 재편의 필요성이 높아질 것이다. 뿐만 아니라 미국은 하이퍼스케일 데이터센터 역시 세계에서 가장 높은 비중을 차지하고 있어 현대화된 전력망의 수요는 점차 증대하고 있다. 이러한 전력망 수요를 충족하기 위해 미국 정부가 태양광, 풍력 에너지 외에도 소형모듈원자로(SMR) 같은 원자력 발전 역시 주목하고 있는 점은 전력 기계 테마에 포함되는 두산에너지빌리티 같은 기업들에 호재로 작용하면서 전주대비 +4.8% 상승하는 요인으로 작용했다.

그림 8. 2024년 기준 국가별 데이터센터 수



자료: Statista, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 글로벌 하이퍼스케일 데이터센터 용량 내 주요 지역들의 비중

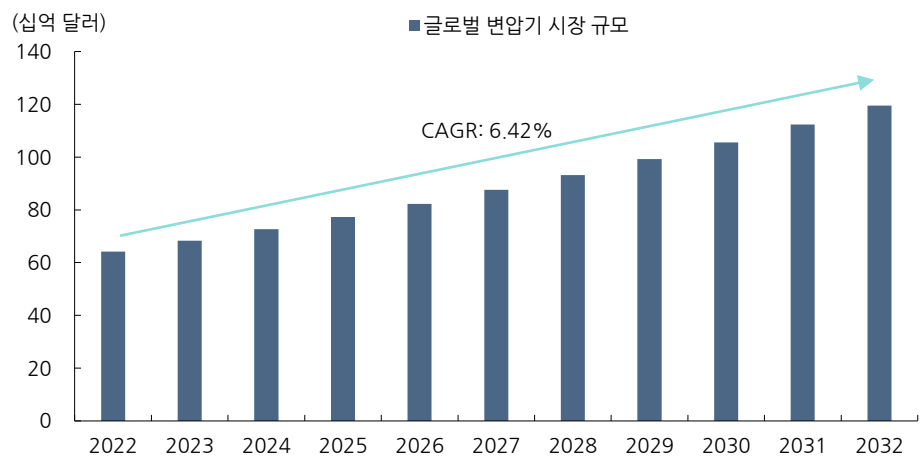


자료: Statista, 상상인증권 리서치센터

**글로벌 전력 기계 시장의 지속적
성장은 관련 한국 기업들의 성장
기대감 뒷받침**

이러한 미국을 중심으로 한 전력망 개선 정책에 힘입어, 글로벌 전력 기계, 특히 변압기 시장의 규모는 [그림 10]에서 보듯이 지속적으로 증가할 것으로 전망한다. 특히 미국에서 가장 큰 경쟁자 중 하나인 중국 기업들의 정부 사업 참여가 갈수록 어려워지고 있기 때문에, 더욱 유리한 측면이 존재한다. 미국은 현재 반도체, 바이오, 중공업 부문과 함께 태양광 같은 신재생 에너지 부문에서 중국 의존도를 낮추고자 대중 규제를 강화하고 있다. 이러한 신냉전 시대 하에서 미-중 갈등의 수혜를 바탕으로, 한국 전력 설비 산업에 대한 성장 기대감은 점증되고 있다.

그림 10. 글로벌 변압기 시장 규모 전망



자료: Precedence Research, 상상인증권 리서치센터

표 1. 2024년 추천 포트폴리오 내 자산별 대표 ETF들의 AUM 및 수익률

지역	구분 및 비중(%)	ETF 종목명	티커	AUM (억)	수익률(%)			일평균 거래액 (5일간, 백만)	트렌드	
					1W	1M	YTD			
국내(50%)	국내 주식	반도체(4%)	TIGER Fh반도체TOP10	396500	7,166	-2.2	5.3	8.4	21,091	
		바이오(4%)	KoAct 바이오헬스케어액티브	462900	1,136	1.2	18.7	6.5	10,101	
		화학(4%)	TIGER 200 에너지화학	139250	212	1.3	-2.6	-5.1	315	
		음식료(4%)	KODEX 필수소비재	266410	97	-1.0	-3.4	-9.3	108	
		전력기계(4%)	HANARO CAPEX설비투자	454320	335	5.9	11.0	12.7	5,931	
	국내 채권	단기채(30%)	KODEX 단기채권	153130	6,872	0.1	0.3	0.7	1,080	
해외(40%)	해외 주식	S&P 500(7.5%)	SPDR S&P 500 Trust	SPY	5,231	-0.2	3.2	8.5	44,633	
		바이오(11.25%)	iShares Global Healthcare	IXJ	41	-1.1	1.1	6.3	23	
		인프라(11.25%)	Global X U.S. Infrastructure Development	PAVE	68	0.7	5.8	11.8	29	
	해외 채권	종합 채권(10%)	iShares U.S. Aggregate Bond	AGG	1,024	-0.7	0.1	-2.0	679	
유동성(10%)	달러화(10%)	KODEX 미국달러선물	261240	569	2.3	0.8	5.0	582		

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 2. 2024년 전망 및 추천 포트폴리오

24년 전망	구분	비중(%)	투자포인트	
①주요국 중앙은행들의 금리 인하 진행 ②지정학적 리스크 증대 →주식시장 :기승전결의 움직임	국내	반도체	4	<ul style="list-style-type: none"> • 업황 개선에 따른 메모리 제품 가격 반등으로 24년 실적 개선 기대감 증대 • 생성 AI 발 HBM 등 고부가 가치 제품 판매 비중 확대로 수익성 개선 예상 • 전공정 생산성 증가의 한계로 후공정 고도화 필요성↑
		바이오	4	<ul style="list-style-type: none"> • 상반기에 반영될 금리 인하 기대감에 따른 밸류에이션 조정 가능성 • ①글로벌 시장 다각화, ②신약 개발, ③에스테틱 제품 성장 관련 기대감↑ • 비만치료제 개발 관련 관심도 증대 및 테마성 자금 유입
		화학	4	<ul style="list-style-type: none"> • 2024년 글로벌 에틸렌 신증설 대폭 축소→공급 과잉 본격적으로 해소 및 수익성 개선 전망
		음식료	4	<ul style="list-style-type: none"> • 인플레이션 둔화 → 판가·원가 스프레드 확대 및 개인 소비력 회복 기대감 증대 → 2024년 실적 개선세 지속
		전력 기기	4	<ul style="list-style-type: none"> • 24년 인프라 병목 현상 지속+전세계적인 전기화로 신재생 발전원 수요 증가 • 그리드 교체 수요 지속
	국내채권	단기채	30	<ul style="list-style-type: none"> • 물가 둔화 지연 전망 → 장기채 대비 단기채의 높은 수익률 기대
	해외	S&P 500	7.5	<ul style="list-style-type: none"> • 경기 둔화 우려에도 유럽, 중국 대비 견조한 실물 경제에 기반하여 보다 나은 증시 움직임 전망
		바이오	11.25	<ul style="list-style-type: none"> • 비만치료제 등의 블록버스터 신약의 출시 및 성장에 따른 상승 모멘텀 기대
		인프라	11.25	<ul style="list-style-type: none"> • 미 대선을 앞두고 바이든 정부의 적극적인 리쇼어링 정책의 수혜 예상
		미국채 전반	10	<ul style="list-style-type: none"> • 24년 2Q부터 미 연준의 금리 인하 신호가 강해질 것으로 전반→미국채 전반 강세
유동성	달러화	10	<ul style="list-style-type: none"> • 유동성을 확보하기 위한 현금성 자산 보유 	

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 황준호)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.