

시황 & ETF 한눈에보는상상인지신전략

경계 심리에 따른 일부 차익 실현에도 투심 회복은 현재 진행형

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



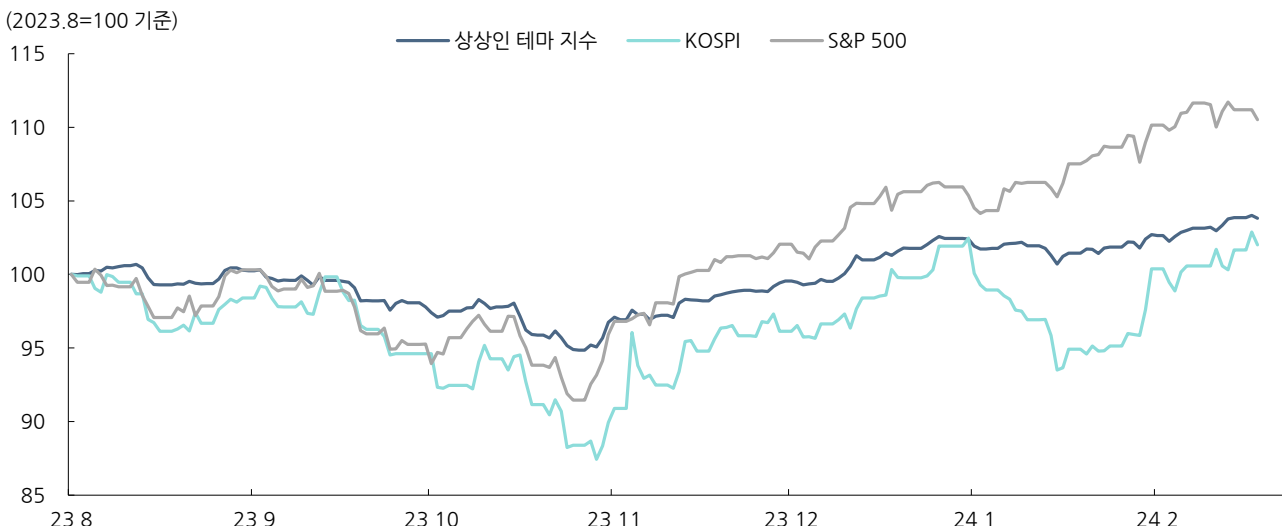
QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

일부 차익 실현에도, 밸류업 프로그램 관련 기대감으로 KOSPI의 상승세는 지속

2024년 2월 20일 기준 KOSPI는 2,657.79pt로 마감했다. 2월, YTD, 월간, 기간(2.6~2.20) 수익률은 각각 +4.54%, +0.09%, +7.48%, +3.17%를 기록했다. 이는 전주대비 +0.31% 상승한 것이다. 국내 증시는 정부 당국의 기업 밸류업 프로그램 기대감에 따른 투심 회복에 힘입어 상승세가 지속되었다. 특히 26일(월) 세부 항목 발표를 앞두고 해당 이슈에 대한 수혜 기대감은 외국인 투자자들을 중심으로 더욱 증대되고 있다. 여기에 지난 주 샘 알트먼 오픈AI CEO가 AI 반도체 생산을 위해 7조 달러 규모의 투자를 유치할 것이라는 소식이 전해진 점도 호실적이 예상되는 엔비디아 실적 발표를 앞두고 반도체 섹터의 투심을 회복시키며 급등세를 야기하였다. 또한 미국 1월 소매판매 지표가 예상보다 부진하면서 경기 연착륙 가능성이 높아지는 가운데, 이에 따른 금리 인상 기대감은 소멸한 점이 증시에 추가적인 상승 모멘텀을 제공하였다.

다만 13일(화), 16일(금) 각각 발표된 미국 1월 CPI, PPI가 예상치를 상회함에 따라 조기 금리 인하 기대감이 위축되면서 증시에 대한 하방 압력은 증대되자 증시의 상승폭은 제한되었다. 이와 함께 단기간 급등했던 저PBR 종목들을 중심으로 차익 실현이 이루어진 점도 증시 상승폭을 축소시켰다.

그림 1. KOSPI 및 상상인 테마 지수 추이(2023.8~)



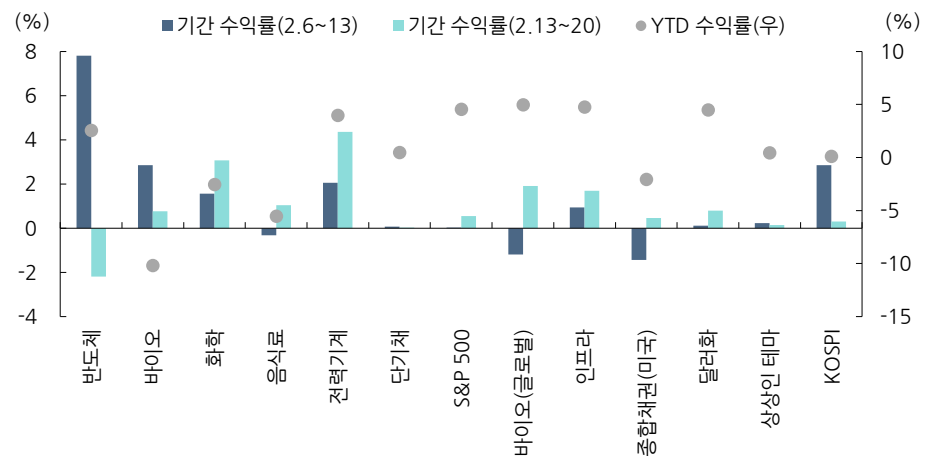
자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

상상인 테마 지수, KOSPI의 월간, 주간 수익률 모두 하회

〈2024년 경제 및 금융시장 전망: New Concept: 불확실성의 지배〉에서 추천한 테마들의 기간(2.6~2.20) 수익률은 2월 20일 증가 기준으로 반도체(+5.45%), 바이오(+3.64%), 화학(+3.07%), 음식료(+0.72%), 전력기기(+6.49%), 국내 단기채(+0.10%), 미국 증시 전반(+), 글로벌 바이오(+0.56%), 미국 인프라(+2.65%), 미국 종합채권(-0.99%), 달러화(+0.92%)였다. 이를 동일 비중으로 종합한 2024년 상상인 테마 지수의 수익률은 2월 20일 기준 YTD 수익률 기준으로 +0.43%를 기록하였다. 이는 벤치마크 지수인 KOSPI의 수익률을 0.34%p 상회하였다.

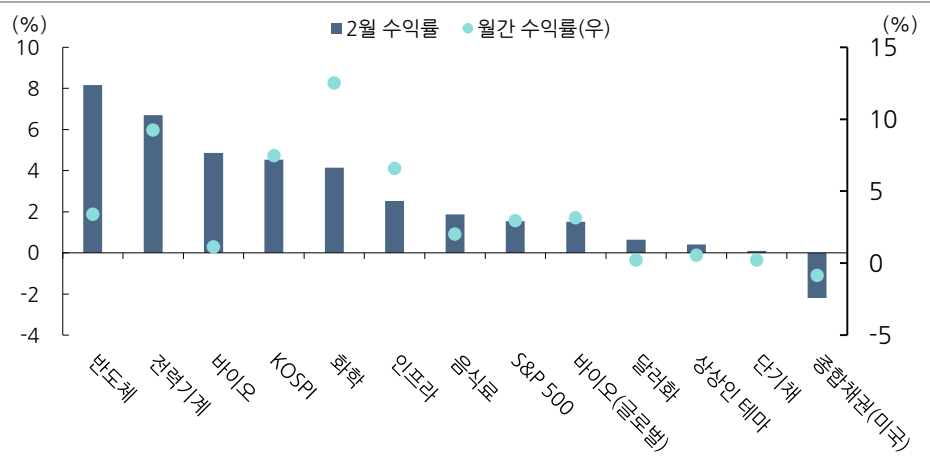
상상인 테마 지수의 기간(2.6~2.20) 수익률은 +0.37%였다. 해당 수익률은 KOSPI의 기간 수익률을 2.79%p 하회하였다. 상상인 테마 지수는 2.6~2.13일 주간에는 샘 알트먼 오픈AI CEO와 손정의 소프트뱅크 회장이 개별적으로 AI 반도체 생산 관련 대규모 투자를 진행한다는 소식에 반도체 업종의 상승세가 부각되었다. 이후 2.13~2.20일 주간에는 전력 기기 테마가 HD현대일렉트릭이 5월 MSCI 지수에 될 것이라는 기대감으로 급등하면서 상상인 테마 지수의 상승세에 기여하였다. 여기에 밸류업 프로그램에 대한 정체마진이 상승함에 따라 에너지/화학 종목들이 상승한 것도 호재로 작용했으나, 미국 인플레이션 둔화 지연 우려로 인해 미국채 금리가 상승한 점은 테마 지수가 KOSPI 상승률을 하회하게 만들었다.

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



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 2024년 연간 추천 포트폴리오 내 구성 자산 2월, 월간 수익률

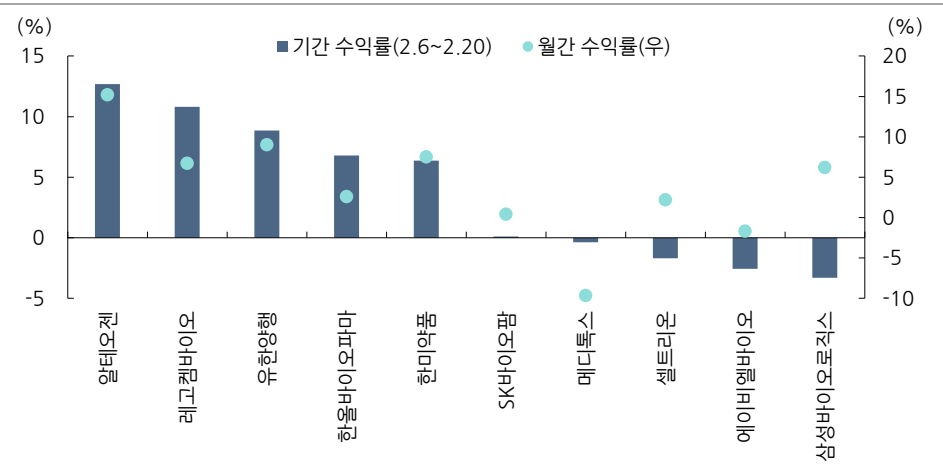


자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

증대되는 비만 치료제 테마 기대감, 국내 바이오에 상승 모멘텀 제공

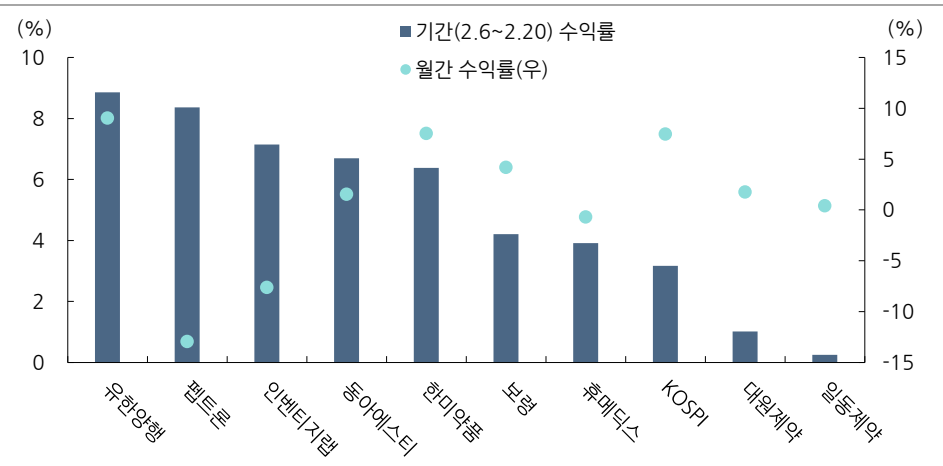
2024년 들어 부진한 모습을 보였던 바이오, 특히 국내 바이오 테마는 개별 기업 단에서의 호재와 함께 비만 치료제 시장의 성장세가 부각되면서 최근 상승세를 시현하고 있다. 해당 상승세는 미국 물가 쇼크에 따른 조기 금리 인하 기대감이 축소되었음에도 나타난 것으로 바이오에 대한 테마성 자금이 유입되고 있다는 것을 시사하고 있다. 실제로 [그림 5]에서 나타나듯이, 2월 6일~2월 20일 기간 동안 비만치료제 테마와 연관되어 있는 종목들 대부분이 KOSPI의 동 기간 수익률을 상회하고 있다.

그림 4. KoAct 바이오헬스케어액티브(462900) ETF 내 구성 종목들의 기간(2.6~2.20) 및 월간 수익률



자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 비만치료제 테마 관련 종목들의 기간(2.6~2.20) 수익률 및 월간 수익률



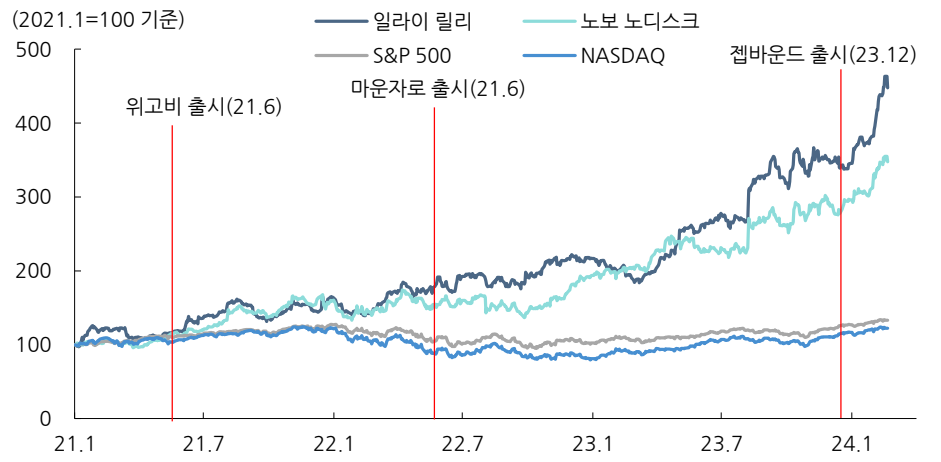
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

비만치료제를 출시한 노보 노디스크와 일라이 릴리, 주가 급등세 시현

글로벌 바이오 단에서도 비만치료제 개발사인 일라이 릴리와 노보 노디스크의 주가 상승세는 두드러지고 있다. [그림 7]에서 나와있듯이 두 기업 모두 자사의 당뇨병 치료제(오젠퍩, 마운자로) 혹은 비만 치료제(위고비, 켈바운드)가 출시될 때마다 향후 성장성을 바탕으로 주가 급등세를 시현한 것을 알 수 있다.

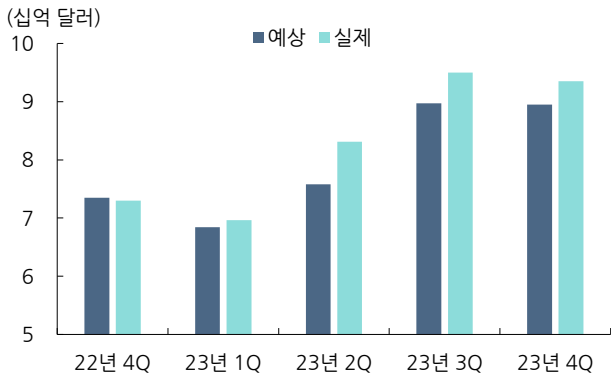
실제로 [그림 9, 10]에서 알 수 있듯이 일라이 릴리는 2023년 4Q 실적 발표에서 마운자로와 켈바운드 등의 비만치료제 관련 신제품들의 수요가 공급을 상회하는 등 판매량 급증에 힘입어 매출 93.5억 달러, 주당순이익(EPS) 2.49달러를 기록하면서 예상치를 상회하였다. 매출은 전년동기 대비 약 +28% 증가했으며, EPS는 전년동기 대비 약 +13% 증가했다. 또한 2024년 실적 전망치 역시 R&D 비용의 증가에도 불구하고 연간 매출이 404억~416억 달러, 연간 EPS는 12.2~12.7달러를 기록하는 긍정적인 전망을 제시하였다. 이 같은 비만치료제 열풍으로 인한 실적을 바탕으로 노보 노디스크는 LVHM을 제치고 유럽 증시 내 시가총액 1위를 달성했으며, 일라이 릴리 역시 테슬라와 TSMC를 제치고 전세계 시가 총액 9위에 등극했다.

그림 6. 노보 노디스크, 일라이 릴리 주가 추이



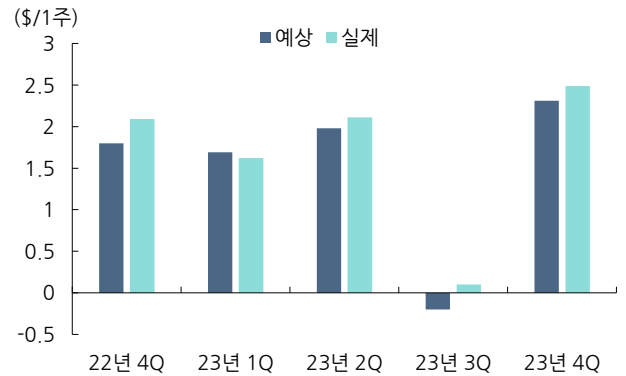
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 일라이 릴리 분기별 매출 추이



자료: Investing.com, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 일라이 릴리 분기별 EPS 추이



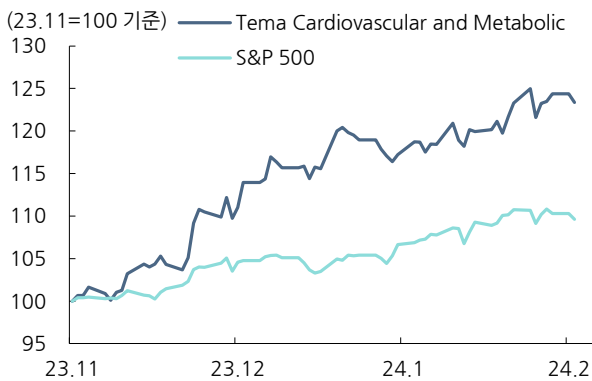
자료: Investing.com, 상상인증권 리서치센터

**비만치료제 테마 열풍을 감지한
국내외 ETF 업계**

비만치료제 시장의 성장으로 인해 투자 테마로써 주목받기 시작하자, 투자자들을 수요를 충족시키기 위해 자산운용사들은 비만치료제 내지는 다이어트 산업 관련 테마 ETF들을 출시하기 시작했다. 해외에서도 2023년 11월 20일에 심혈관 질환 및 당뇨병 테마 ETF인 Tema Cardiovascular and Metabolic(HRTS) ETF를 출시했다. HRTS ETF는 상장 이후

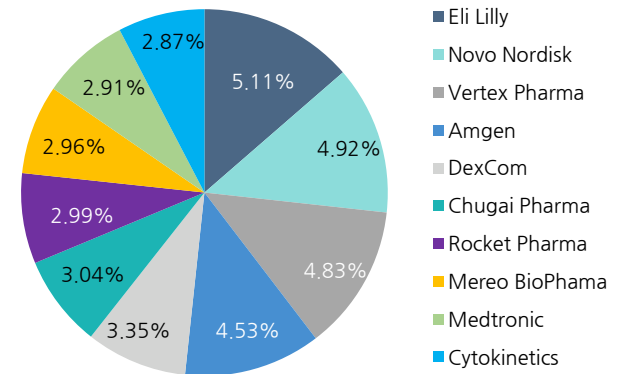
국내에서는 삼성자산운용이 2024년 2월 14일 비만치료제 테마 ETF인 KODEX 글로벌비만치료제TOP2 Plus ETF를 출시하였다. 해당 ETF는 현재 비만 치료제를 판매하고 있는 노보 노디스크 및 일라이 릴리 두 기업에 약 50%의 비중을 부과한다음, 나머지 50%는 현재 관련 임상을 진행 중인 글로벌 기업들에 투자하는 상품이다. KB자산운용 역시 해당 테마와 관련 있는 동시에, 비만치료제 개발사 외에도 룰루레몬 등과 같은 스포츠 기업에도 투자하는 KBSTAR 글로벌비만산업TOP2+ ETF를 오는 2월 27일(화) 상장 예정이다.

그림 9. Tema Cardiovascular and Metabolic(HRTS) ETF 주가 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. Tema Cardiovascular and Metabolic(HRTS) ETF 내 주요 종목



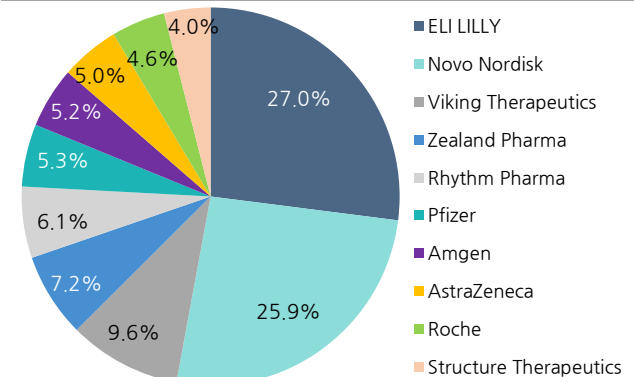
자료: Tema ETF, 상상인증권 리서치센터

표 1. KODEX 글로벌비만치료제TOP2 Plus ETF(476070) 개요

종목명	KODEX 글로벌비만치료제TOP2 Plus (티커: 476070)
발행사	삼성자산운용
발행일	2024년 02월 14일
기초지수	iSelect 글로벌 비만치료제TOP2 Plus 지수
AUM	395억원
수수료율	0.45%
세부 내용	비만치료제를 시판하고 있는 노보 노디스크 및 일라이 릴리의 비중을 50%로 설정. 나머지는 FTA 혹은 EMA에서 비만치료제를 임상 중인 글로벌 제약사(미국, 유럽, 일본, 한국 증시 상장)에 투자하는 ETF

자료: 삼성자산운용, 상상인증권 리서치센터

그림 11. KODEX 글로벌비만치료제TOP2 Plus ETF 내 구성 종목

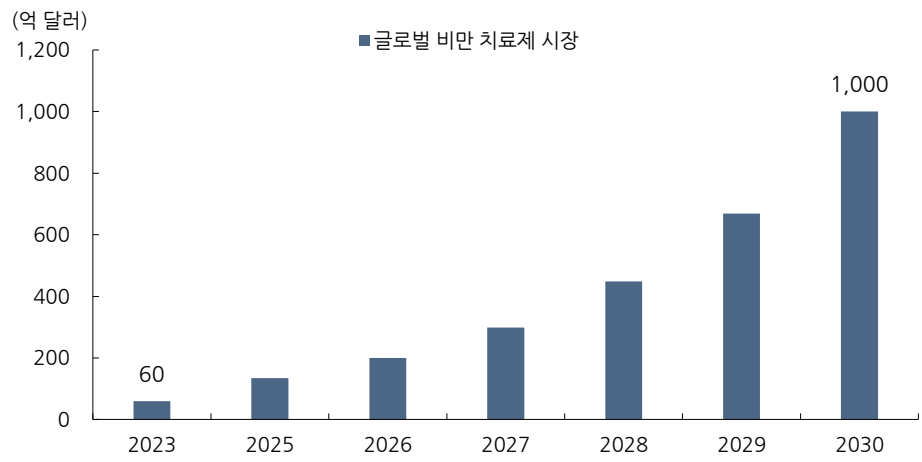


자료: 삼성자산운용, 상상인증권 리서치센터

**질병으로 인정받은 비만, 글로벌
비만치료제 시장의 미래 성장성 보장**

세계보건기구(WHO)를 시작으로 미국의학협회(AMA), EU 집행위원회가 연이어 비만을 질병으로 정의하면서 필수약품에 비만치료제를 포함시킬 것으로 기대되는 점은 향후 비만치료제 시장이 잠재적 수요를 바탕으로 급격하게 성장할 것이라는 예상을 뒷받침한다. 그림 11]에서 나와있듯, 골드만삭스는 비만치료제 시장이 2030년까지 1,000억 달러에 달할 것으로 전망했다. 이는 연평균 약 50%의 성장률이 수반되며, 노보 노디스크와 일라이 릴리 외에도 수많은 기업들이 경쟁에 참여하는 가운데 향후 비만 치료제 테마가 단기성 테마에 그치지 않고 지속적이면서도 급격하게 성장할 것을 시사한다.

그림 12. 글로벌 비만 치료제 시장 규모 전망



자료: Goldman Sachs, Gartner, 상상인증권 리서치센터

표 2. 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 Fn반도체TOP10	396500	6,947	-2.2	3.4	2.5	39,138	
		바이오(4%)	KoAct 바이오헬스케어액티브	462900	828	0.8	1.1	-10.2	1,768	
		화학(4%)	TIGER 200 에너지화학	139250	237	3.1	12.5	-2.6	397	
		음식료(4%)	KODEX 필수소비재	266410	202	1.0	2.0	-5.6	132	
		전력기계(4%)	HANARO CAPEX설비투자	454320	889	4.4	9.3	4.0	9,346	
	국내 채권	단기채(30%)	KODEX 단기채권	153130	6,010	0.0	0.2	0.4	1,739	
해외(40%)	해외 주식	S&P 500(7.5%)	SPDR S&P 500 Trust	SPY	4,886	0.5	3.0	4.5	37,315	
		바이오(11.25%)	iShares Global Healthcare	IXJ	41	1.9	3.2	4.9	21	
		인프라(11.25%)	Global X U.S. Infrastructure Development	PAVE	62	1.7	6.6	4.7	41	
	해외 채권	종합 채권(10%)	iShares U.S. Aggregate Bond	AGG	1,014	0.5	-0.8	-2.1	880	
유동성(10%)	달러화(10%)	KODEX 미국달러선물	261240	600	0.8	0.2	4.5	415		

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 3. 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, ③에스텍틱 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	해외주식	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
	해외채권	미국채 전반	10	<ul style="list-style-type: none"> • 24년 2Q부터 미 연준의 금리 인하 신호가 강해질 것으로 전망→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 당사에 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.