

시황 & ETF 한눈에보는상상인지스전략

반등하는 증시, 하지만 점차 줄어드는 모멘텀

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



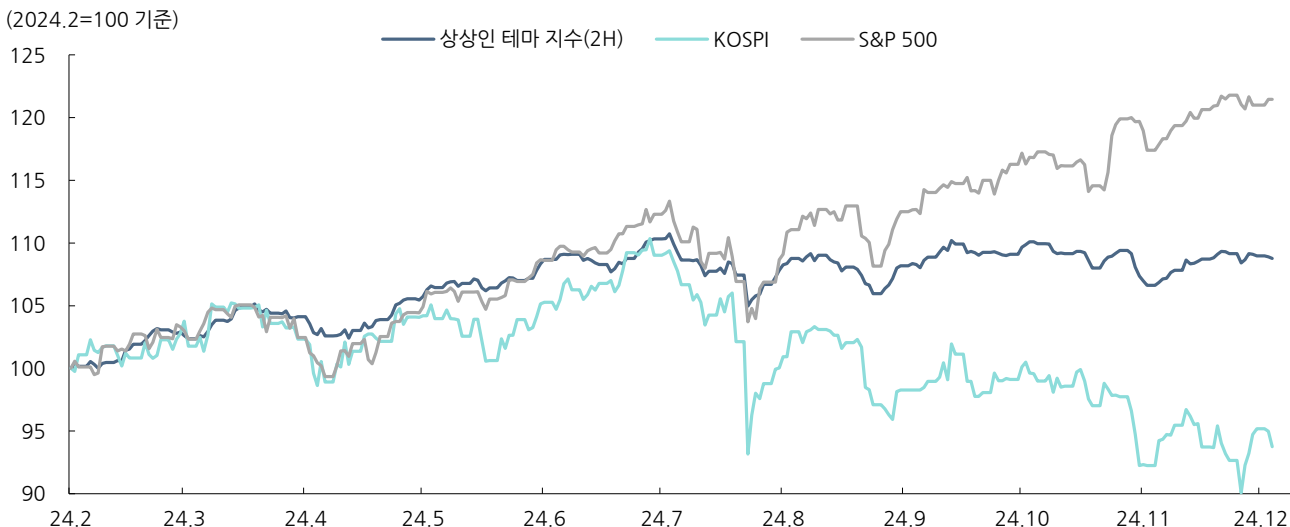
QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

낙폭 과대 인식에 반등한 KOSPI, 그러나 외국인 투심이 회복되지 않아 상승폭 제한

2024년 12월 17일 기준 KOSPI는 전주대비 +1.61% 상승한 2,456.81pt로 마감했다. KOSPI는 전월대비 +1.65% 상승했다. 한편 3개월 수익률은 -4.61%를 기록했다. 한국 증시는 지난주부터 이어져왔던 탄핵 정국으로 인한 정치적 불확실성이 어느 정도 진정되기 시작하면서 반등세를 시현했다. 정부 당국이 증시 안정 의지를 표명한 가운데, 기관 투자자들을 중심으로 과대 낙폭 인식이 강화되면서 저가 매수세가 유입된 것이 증시의 반등세를 야기하였다. 이러한 저가 매수세는 브로드컴, 세일즈포스 등 AI 관련 미국 테크 기업들을 중심으로 어닝 서프라이즈를 기록했다는 소식에 투심이 개선된 국내 반도체 섹터들에 집중되면서 한국 증시의 반등세를 이끌었다.

다만 이후 발표된 11월 미국 PPI 상승률이 예상치를 상회하면서 미 연준의 2025년 기준금리 인하 속도가 둔화될 것으로 보이자 투심이 위축된 한국 증시는 조정장을 시현했다. 특히 탄핵이 이루어졌음에도 외국인 투자자들의 순매도세는 지속되는 반면, 오히려 그동안 상승 모멘텀을 제공하던 기관 투자자들의 차익 실현이 이루어진 것은 금주 시현된 하락세를 지지했다. 여기에 트럼프 당선인의 인수팀이 IRA 전기차 보조금을 폐지할 것이라는 소식이 전해지자 전기차 및 2차전지 관련 종목들이 일제히 하락한 점도 한국 증시 상승폭을 제한했다.

그림 1. KOSPI, S&P 500 및 상상인 테마 지수(24년 2H) 추이



자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

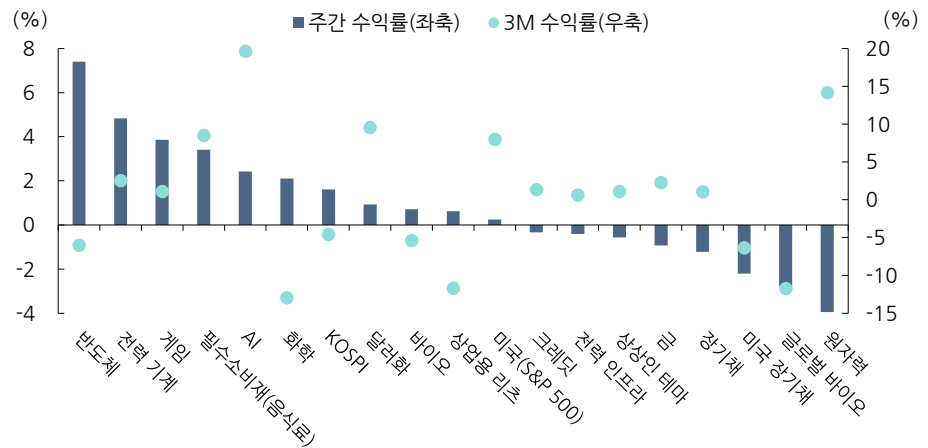
상상인 테마 지수, 3개월 수익률 기준 여전히 KOSPI를 상회

〈2024년 하반기 경제 및 자산시장 전망: THE WISH LIST〉에서 추천한 테마들의 주간 수익률은 12월 17일 종가 기준으로 반도체(+7.41%), 전력 기계(+4.83%), 음식료(+3.41%), 게임(+3.86%), 화학(+2.10%), 바이오(+0.70%), 상업용 리츠(+0.62%), 국내 장기채(-1.21%), 국내 크레딧(-0.33%), S&P 500(+0.25%), AI(+2.43%), 글로벌 바이오(-2.77%), 전력 인프라(-0.40%), 원자력(-3.95%), 해외 장기채(-2.21%), 금(-0.92%), 달러화(+0.93%)였다. 이를 종합한 2024년 하반기 상상인 테마 지수 수익률은 3개월 수익률 기준으로 +1.07%를 기록했다.

AI 관련 테마들의 상승세에도 디스인플레이션에 따른 채권 약세장에 상상인 테마 지수는 전주대비 하락

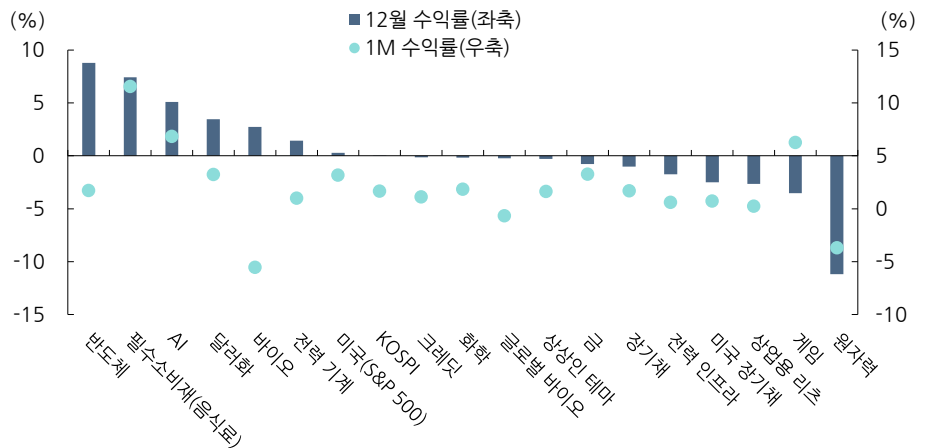
2024년 하반기 상상인 테마 지수의 12월 17일 기준 주간 수익률은 -0.56%를 기록했으며 KOSPI의 주간 수익률을 2.17%p 하회하였다. 금주 상상인 테마 지수는 브로드컴, 마벨 테크놀로지 등의 어닝 서프라이즈 소식들이 전해진 가운데, 구글·오픈AI 등 주요 AI 기업들이 AI 관련 신기술 및 신제품을 발표하면서 AI 테마에 대한 투심이 개선된 점이 국내 반도체, 전력 기계 등 관련 수혜 테마에도 상승 모멘텀을 제공했다. 그러나 11월 미국 PPI가 예상치를 상회하고 11월 미국 수입 물가 지수는 2개월 연속 상승하는 등 그동안 진행되던 디스인플레이션이 지연되는 모습이 나타났다. 이는 향후 미 연준의 금리 정책 방향에 대한 불확실성이 높아진 점은 채권 약세장을 야기하면서 상상인 테마 지수의 주간 수익률이 (-)를 기록하는 요인으로 작용했다.

그림 2. 2024년 하반기 추천 포트폴리오 내 구성 자산 주간, 3M 수익률



자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 2024년 하반기 추천 포트폴리오 내 구성 자산 12월, 1M 수익률

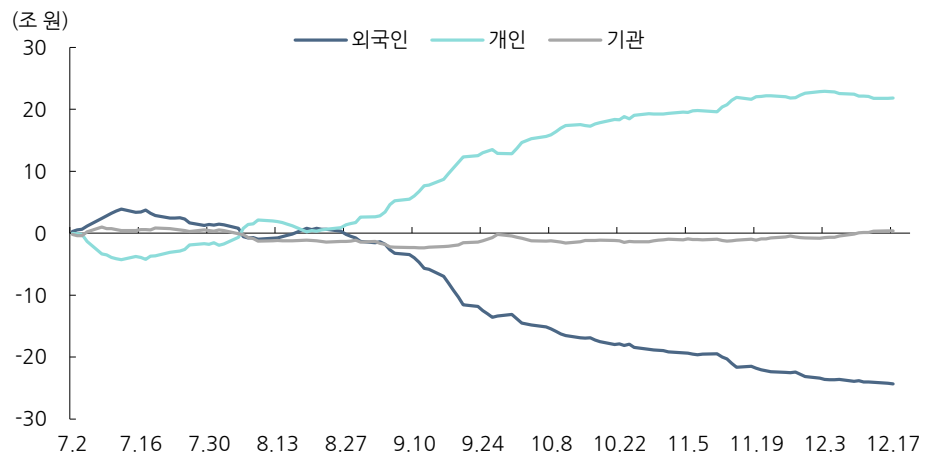


자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

**AI 반도체 기대감을 유지시킨
브로드컴의 어닝 서프라이즈,
반도체 섹터 상승세 야기**

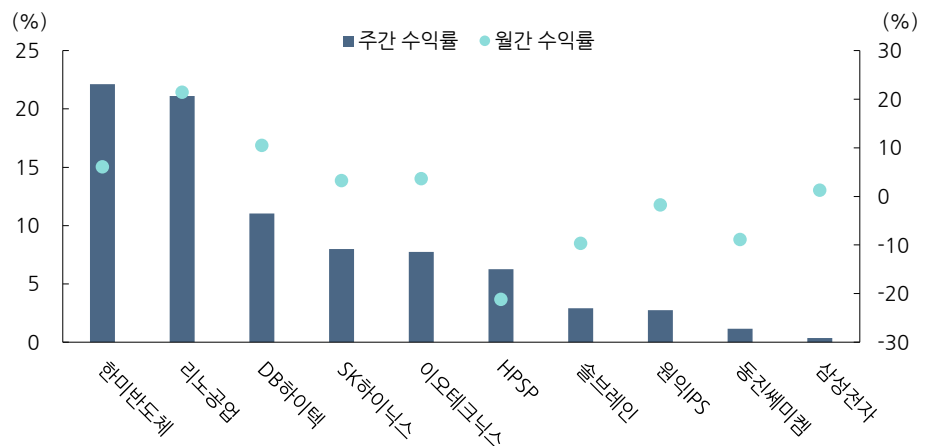
금주 한국 반도체, 전력 기계 같은 AI 관련 업종들이 AI 인프라 투자 열풍에 자사 제품 수요가 급증한 브로드컴이 예상치(주당 \$1.38)를 상회한 EPS 실적(주당 \$1.42)을 기록한 동시에 25년 1분기 매출 가이던스 역시 시장 전망치를 상회했다는 소식에 투심이 개선되면서 동반 상승세를 시현했다. 특히 반도체 섹터의 경우, 브로드컴, 마벨 테크놀로지 등 AI 관련 미국 종목들이 연이어 어닝 서프라이즈를 기록하고 기관 투자자들의 한국 증시에 대한 순매수세 역시 집중되면서, 한미반도체(+22.1%), 리노공업(+21.1%), SK하이닉스(+8.0%) 등 AI 반도체(HBM, 소부장 등) 관련 종목을 중심으로 한 상승 모멘텀이 부각되었다. 반면 HBM 같은 AI 반도체와 상대적으로 연관이 적은 종목들은 중국 반도체 기업들의 공급 과잉이 이루어지는 동시에 범용 반도체 수요 회복이 지연되면서 상승폭이 제한되었다. 한편 현지 시각 기준 18일(수) 마이크론의 실적 발표를 앞두고 고부가가치 제품 수요 증가에 따른 어닝 서프라이즈 및 25년 실적 기대감이 유효한 점은 AI 관련 고부가가치 반도체를 판매하는 종목들에 대한 낙관적인 전망을 지지한다.

그림 4. 반도체 섹터의 2024년 투자자별 누적 순매수금액 추이



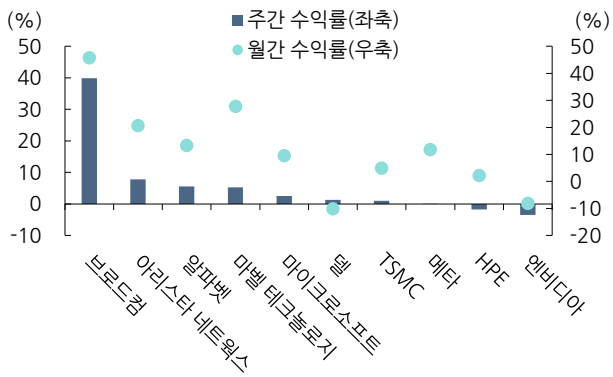
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 5. TIGER Fn 반도체 TOP10(396500) 내 주요 구성 종목 주간, 월간 수익률 현황



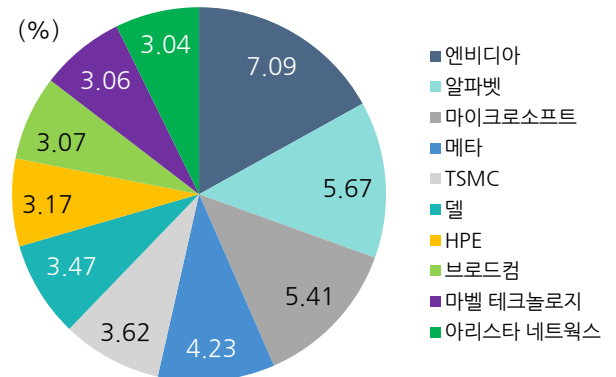
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 6. CHAT ETF 내 주요 구성 종목들의 주간, 월간 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 7. CHAT ETF 내 주요 구성 종목 비중 현황



자료: Bloomberg, 상상인증권

표 1. 2024년 하반기 추천 포트폴리오 및 투자 포인트

지역	구분	비중(%)	투자포인트
국내	국내 주식	반도체	5 하반기 엔비디아의 AI GPU 신제품 출시에 따른 HBM 밸류체인에 속한 종목들에 대한 관심 지속될 것. AI 스마트폰&PC에 따른 소비자 수요 회복 기대감 증대
		전력 기계	3 북미발 전력 기기 쇼티지가 유럽, 인도 등 전세계로 확산될 가능성 상승. 특히 유럽의 러시아 의존도를 낮추기 위한 전력망 투자 활성화는 전력 기계 테마에 대한 긍정적인 전망 뒷받침
		필수소비재	3 4월 총선 이후 지연되었던 업체들의 평가 상승세가 다시 나타날 것으로 예상. 또한 환율 상승세 역시 다소 진정되면서 비용 부담 완화 기대. 이에 따른 실적 개선 기대감 증대 전망
		게임	3 하반기 출시 예정인 주요 신작들에 따른 흥행 기대감에 힘입어 게임사 전반적인 이익 컨센서스 상승 전망
		화학	2 소재 화학 부문을 중심으로 선제적인 신증설을 통해 견조한 외형 성장 및 이익 개선 전망
		바이오	2 상반기 급등했던 종목들의 조정 우려 상존. 다만 견조한 수출 실적이 기대되는 바이오 종목들의 상승세 기대
	국내 채권	상업용 리츠	2 한국 상업용 부동산, 특히 오피스 건물은 코로나19 팬데믹 이후 서울, 경기 지역을 중심으로 수요 증가 추세
		장기채	15 기준금리 인하에 따른 시장 금리의 변화로 듀레이션이 긴 장기채 수익률 상승폭 단기채 대비 확대 전망
		크레딧	10 금리 인하 전 국내 채대비 캐리 매력 증대. 우량 회사채 금리 인하 국면 자본 차익 실현 가능
		미국(S&P 500)	3 고금리에도 타 주요국 대비 안정적인 미국 경제 및 기업 실적들을 기반으로 미국 증시의 상승세 지속 전망
해외	해외 주식	AI	5 하반기에도 GPT-5, WWDC 등 AI 관련 상승 모멘텀 제공 이벤트 존재. AI 기술에 대한 기대감 유효
		바이오	5 비만치료제 시장에 대한 성장 지속 기대감 상존. 비만치료제 선도 기업에 대한 집중 투자 필요
		전력 인프라	3.5 AI로 인한 전력 수요 증가, 미 대선을 앞두고 바이든 행정부의 인프라 투자 정책 가속화에 따른 수혜 예상
		원자력	3.5 전력 수요가 증가하는 가운데, 미 대선을 앞두고 초당적으로 지지받는 에너지원에 주목할 필요 증대
		원자재	5 미 연준이 금리 인하 기조를 재확인하며 미국 금리 인상 사이클 종료가 확정된 가운데, 미국 경기 둔화 신호가 나타나고 있는 점은 미국 장기채 금리에 대한 정점 통과 인식을 지지
	해외 채권	장기채	20
	원자재	금	5 금리 인하에 따른 금의 상대적 수요 증가
	유동성	달러화	10 유동성을 확보하기 위해 현금성 자산 보유

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 2. 2024년 하반기 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	3M			
국내 (45%)	국내 주식	반도체(5%)	TIGER Fn반도체TOP10	396500	5,558	4.72	2.50	-3.19	6,936	
		전력기계(3%)	HANARO CAPEX설비투자	454320	529	2.80	1.32	-2.06	1,167	
		음식료(3%)	HANARO Fn K-푸드	438900	156	1.51	8.95	7.11	379	
		게임(3%)	KODEX 게임산업	300950	204	0.56	4.78	0.07	469	
		화학(2%)	TIGER 200 에너지화학	139250	157	1.01	-0.84	-13.24	1,192	
		바이오(2%)	TIGER 바이오TOP10	364970	1,281	0.85	-4.92	-9.72	3,801	
	국내 채권	상업용 리츠(2%)	TIGER 리츠부동산인프라	329200	5,607	-1.22	-0.74	-12.26	4,583	
		장기채(15%)	KOSEF 국고채10년	148070	4,024	-0.84	1.53	1.42	2,058	
		크레딧(10%)	TIGER 투자등급회사채액티브	438330	2,293	-0.25	1.04	1.36	332	
		S&P 500(3%)	SPDR S&P 500 Trust	SPY	6,586	-0.52	2.74	6.16	21,445	
해외 (40%)	해외 주식	AI(5%)	Roundhill Generative AI & Technology	CHAT	2	0.34	6.55	15.85	2	
		글로벌 바이오(5%)	KODEX 글로벌비만치료제TOP2 Plus	476070	874	-1.73	3.80	-11.97	748	
		전력 인프라 (3.5%)	First Trust NASDAQ Clean Edge Smart Grid Infrastructure Index fund	GRID	21	-1.63	0.42	-1.44	15	
		원자력(3.5%)	VanEck Uranium and Nuclear	NLR	8	-4.98	-8.18	11.29	29	
	해외 채권	장기채(20%)	iShares 10-20 Year Treasury Bond	TLH	70	-1.51	0.49	-6.22	142	
	원자재(5%)	금(5%)	KODEX 골드선물(H)	132030	1,761	-2.36	2.09	1.96	1,973	
유동성(10%)	달러화(10%)	KODEX 미국달러선물	261240	597	0.53	3.52	9.42	759		

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.