ETF 자금 유입 점검

ETF/파생상품 강송철 02)368-6153_ buykkang@eugenefn.com

국내 반도체 ETF 자금 유입

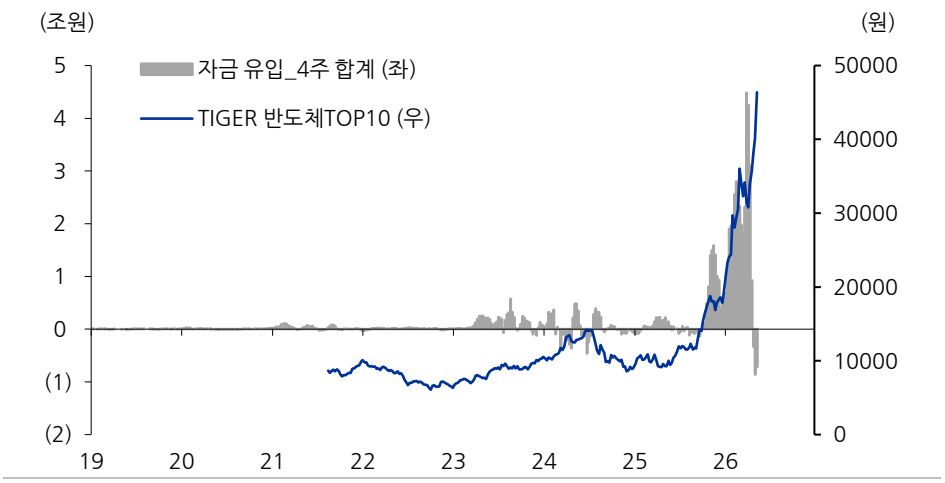
- 3월 조정 후 4월 들어 증시 급 반등. 특히 '반도체' 주식이 시장 상승을 크게 주도하고 있음. "수급"(자금 유입)이 주가 과열을 만들고 있는 건 아닌지 우려도 되는 상황. 관련해서 ETF 자금 유입 동향을 점검해 봄

- 5월 현재 국내 반도체 주식에 투자하는 ETF가 국내 증시에 26개 상장돼 거래되고 있음(레버리지 포함, 인버스 ETF는 제외). 해당 26개 ETF의 시가총액 합계 금액은 36.2조원임(5/8일 기준)

- 4주간 자금 유입 기준, 국내 반도체 ETF로 자금 유입이 가장 많았던 때는 3월말. 3/27일 기준 4주 동안 4.5조원이 반도체 ETF로 유입됨

- 반도체 ETF로 4주(한달) 동안 4.5조원 자금이 유입된 사례는 과거 없었음. 하지만 국내 반도체 ETF 규모가 급격히 커지기 시작한 게 불과 작년 말 이후부터고, 최근 반도체 주식 상승폭 자체가 과거 유례를 찾기 어려운 수준. 자금 유입 규모가 과거 대비 많은 점도 이상하지 않음. 한편 지난 주말 기준 최근 4주간은 국내 반도체 ETF에서 -7,100억원 자금이 순유출됨. 4/17일 주에 -1.7조원 자금 유출

[그림 1] 반도체 ETF 자금 유입(최근 4주 합계) 추이



자료: Fnguide, 유진투자증권. 국내 반도체 ETF 합계. 인버스 ETF 제외, 레버리지 포함

- 연초 이후 반도체 ETF 시가총액 증가와 자금 유입 누적 금액을 비교해 보면, 국내 반도체 ETF 시가총액은 작년말 8.5조원에서 지난 주말 36.2조원으로 4배 이상(+325%) 증가함
- 같은 기간 대표 반도체 ETF 주가(TIGER 반도체TOP10)는 2배 이상, +140% 상승했음.
- 연초 이후부터로 보면 전체 반도체 ETF로 지난 주말까지 8.7조원 자금이 유입됐는데, 이는 ETF 시가총액과 비교하면 24%에 해당하는 금액임
- 연초 이후 주가 상승보다 ETF 시가총액 증가율이 커 보이지만, ETF 중에는 레버리지 상품도 포함돼 있음. 반도체 레버리지 ETF 주가는 올해 지난 주말까지 +300% 이상 상승함.
- 1) 자금 유입 합계 금액을 ETF 시가총액과 비교한 수치가 높지 않은 점(24%)이나, 2) 아래 반도체 ETF 주가와 자금 유입 누적 금액을 함께 그린 그림을 보면(그림 2), 주가 상승을 훌쩍 뛰어넘는 자금 유입이 있다고 보기는 어려울 듯

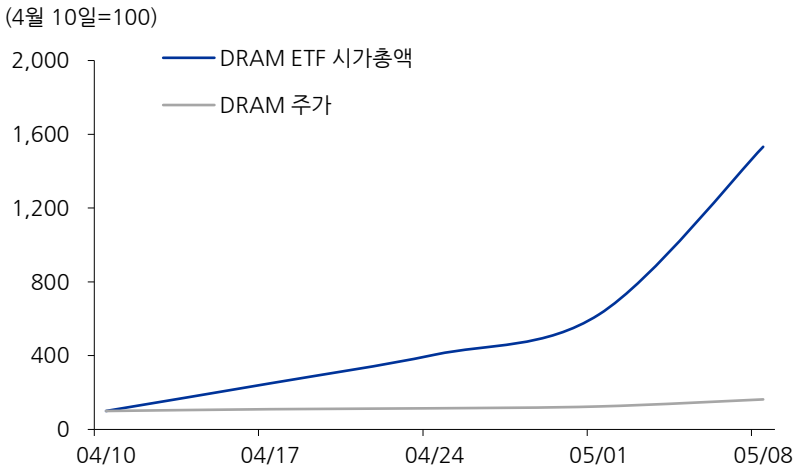
[그림 2] 반도체 ETF 자금 유입 누적, ETF 주가 추이

자료: Fnguide, 유진투자증권. 국내 반도체 ETF 합계. 인버스 ETF 제외, 레버리지 포함

미국 DRAM ETF 자금 유입

- 올해 4월에 미국에 상장된 DRAM ETF(Roundhill Memory ETF)로는 상장 이후 지난 주말까지 51억 달러 자금이 유입됐음. 지난 주말 기준 최근 4주간 47억 달러 자금이 유입됐고, 지난 주 한주간 28억 달러가 유입되며 유입 금액 급증
- 4월 10일로 끝난 주에 DRAM ETF 시가총액이 4.3억 달러였는데, 지난 주말 기준으로는 66억 달러로 커졌음. 해당 기간 동안 47억 달러 자금이 유입됨
- ETF 주가도 60% 이상 급등했지만(32$→53$), ETF 시가총액이 15배(+1400%) 늘어난 건 대부분 큰 폭의 자금 유입 때문임. 해당 기간 ETF 시가총액 증가분의 76%를 자금 유입이 차지
- 아직 상장 기간이 길지 않지만, DRAM ETF의 경우는 단기간에 주가 상승을 상당히 뛰어 넘는 자금 유입이 있다고 볼 수 있을 것

[그림 3] DRAM ETF(Roundhill Memory ETF) 주가, 시가총액



자료: Bloomberg, 유진투자증권. 4/10 일=100 으로 조정. 5/8 일 마감 기준

- 한편, 국내 레버리지 ETF로 자금 유입 증가도 관찰되지 않음.
- 반도체나 KOSPI200 지수*에 투자하는 레버리지 ETF 시가총액 상위 5개 종목**에서는 4월 이후 자금이 유출됨. 4/6일~지난 주말까지 -2.8조원 자금이 유출
- 규모가 가장 큰 KODEX 레버리지는 연초 이후 -2.5조원 자금 순 유출을 기록해, 국내 상장 ETF 중 자금 유출이 가장 많았음

*(*5/11 일 현재 삼성전자, 하이닉스 2 종목이 KOSPI200 비중의 60%를 차지하고 있음)*
*(**KODEX 레버리지, KODEX 반도체 레버리지, TIGER 반도체 TOP10 레버리지, TIGER 레버리지, TIGER 200IT 레버리지)*

- 신용융자 잔고 금액이 최고치 수준으로 늘었지만(36조원, 5/8일), 자주 언급되듯이 주가 상승에 따라 시가총액 대비 비중으로는 오히려 하락.
- 고객예탁금도 최고 수준을 경신하고 있어(135조원, 5/8일), 증시 대기자금도 많은 상황

[그림 4] 고객예탁금 추이

자료: Fnguide, 유진투자증권

정리하면,

- 삼성전자, SK하이닉스 두 종목이 KOSPI 시가총액의 50%, KOSPI200 내에서는 60% 비중을 차지하고 있음(5/11일). 두 종목 주가에 따라 전체 시장 변동은 클 수밖에 없는 상황. "수급"(자금 유입)이 주가 과열을 만들고 있는 건 아닌지에 대한 우려로 ETF 자금 유입 동향을 점검해 봄

- 최근(4월) 미국에 상장한 DRAM ETF(Roundhill Memory ETF)로는 단기간에 주가 상승을 상당히 뛰어 넘는 자금 유입이 있는 것으로 보여짐. 4월 10일 이후 지난주까지 ETF 시가총액이 15배 증가하는 데(4억 달러→66억 달러), 자금 유입이 대부분을 기여. 해당 기간 DRAM ETF로는 47억 달러 자금이 유입됨

- 미국에 상장된 DRAM ETF에 단기간 '과열'이 있는 것으로 보이지만, 그럼에도 국내 상장된 반도체 ETF들을 보면 주가 상승을 훌쩍 뛰어넘는 자금 유입, 즉 과열이 있다고 보기 어려울 듯. i) 연초 이후 지난주까지 국내 반도체 ETF들로 유입된 자금은 ETF 시가총액과 비교하면 20%대 수준, ii) 반도체 ETF로의 자금 유입은 주가 상승과 비슷한 속도로 이루어짐

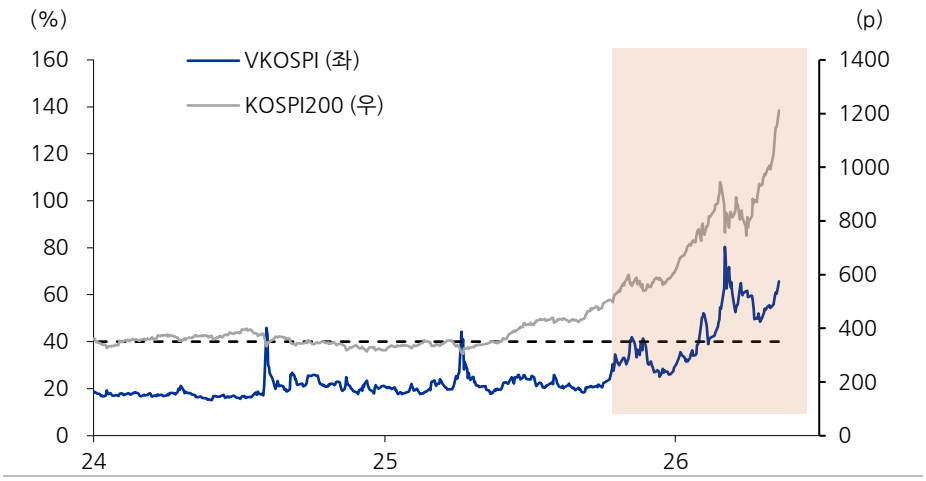
- KOSPI200이나 반도체, IT 레버리지 ETF에서는 최근 자금이 빠지고(유출되고) 있어, 레버리지 ETF 자금 유입을 통한 과열 양상도 찾기 어려움

- 결론적으로 ETF 자금 유입을 통한 과열 신호는 크지 않은 것으로 판단됨. 5월말 삼성전자, 하이닉스 개별종목 레버리지 ETF 상장이 예정돼 있는데, 해당 상품을 포함해 삼성전자, 하이닉스를 많이 담는 ETF 등이 많아지면서 향후 자금 유입 과열(레버리지 증가)이 나타나는지 여부는 지켜볼 사항

- 한 가지 걸리는 부분은 4월 이후 시장(KOSPI200) 상승과 함께 변동성지수(VKOSPI)가 함께 상승하고 있는 점. 작년 10월 이후 나타나는 현상인데(지수 상승, VKOSPI 상승), 이례적인 속도의 주가 상승과 함께 옵션 거래 증가, 가격 상승을 반영한 것일 가능성

- 3월 조정 전에도 주가와 VKOSPI가 동반 상승. 이후 증시 조정과 함께 변동성 spike(VKOSPI 80 상회)가 나타났던 경험이 있음. 유의할 필요

[그림 5] VKOSPI와 KOSPI200 지수 동반 상승



자료: Fnguide, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다