

Instant comment

[급락 코멘트] 레버리지 ETF, 변동성은 더 커질 수밖에 없다 (6/26)

- KOSPI, KOSDAQ 각각 5.8, 4.1% 급락. KOSPI 이번주만 두번째 씨킷브레이커 발동. KOSPI 역사상 손에 꼽을 정도로 발동 횟수가 적었던 씨킷브레이커이나 이번주만 두 차례 발동. 현재의 시장 급격한 변동성의 원인을 레버리지 ETF로 추정. 애플 가격 인상, Open AI IPO 연기설, 호르무즈 해협 불확실성 등 노이즈는 씨킷브레이커가 발동될 정도의 변동성 야기할 명분은 아니라는 판단. 애플의 가격 인상은 수요 붕괴의 증거라기보다 메모리 공급 타이트와 가격 전가 압력이 현실화되고 있다는 신호(메모리 가격 하락했다면 메모리 Super-Cycle 종료 및 메모리 동반 투매 요인으로 작용했을 것)
- 결국 오늘 하락의 본질은 새로운 대형 악재보다 반도체 쏠림 포지션의 되감기. 최근 KOSPI 상승 원인은 삼성전자와 SK하이닉스 중심으로 개인투자자 순매수 집중된 영향. 양종목의 KOSPI 대비 시가총액 비중은 60%에 육박하며 삼성전자, SK하이닉스의 주가 등락이 지수의 주가 등락과 연동. 여기다 단일 종목 레버리지 ETF와 시가총액 상위주에 집중된 ETF 패시브 수급까지 겹치면서 작은 노이즈에도 매도 압력 크게 증폭. 과거 급등락 과정에서 저가매수세 유입을 통해 시장 하방 지지하던 국민연금의 국내주식 순매수 여력은 이미 한도를 다 채운 상황. 레버리지 ETF 출시일 이후 삼성전자와 SK하이닉스의 일일 주가 변동률(고가 대비 저가)은 대폭 확대
- 문제 ① 수급 : 시장 상승 견인하는 중인 개인투자자의 수급은 대형주뿐 아니라 단일종목 레버리지 ETF에 집중. KOSPI(삼성전자+SK하이닉스)가 올라도 KOSDAQ이 떨어지고, KOSPI가 떨어져도 KOSDAQ이 함께 떨어지는 원인. 핵심은 낮은 1주당 가격으로 현재 30만원, 200만원을 넘어선 고가의 대형주에 대한 레버리지 익스포저를 제공한다는 점. 이는 개인투자자에게 대형 반도체주를 매수하는 것 보다 진입 장벽이 낮은 고베타 투자수단을 제공하며, 기존 KOSDAQ 성장주로 향하던 모멘텀 수급까지 대형 반도체 단일종목으로 재배분 시키는 효과. 단순 파생형 상품을 넘어 국내 주식시장 수급 집중도를 높이는 새로운 경로로 작동(KOSDAQ 매도하고 전자닉스 단일종목 레버리지 ETF 순매수). 결론은 반도체 업황 호조에 따른 이익추정치 상황 지속된다는 전망 속 이런 수급 쏠림은 지속 & 심화될 수 있다는 것

KOSPI 대비 삼성전자+SK 하이닉스 시가총액 비중



자료: 유안타증권 리서치센터

Instant comment

레버리지 ETF 출시와 함께 주가 일일 등락폭 및 변동성 확대

| | 삼성전자 | SK 하이닉스 |
|---|------|---------|
| 26년 일평균 주가 변동률(고가 대비 저가, 단일종목 레버리지 ETF 출시 이전) | 4.4 | 5.1 |
| 26년 일평균 주가 변동률(고가 대비 저가, 단일종목 레버리지 ETF 출시 이후) | 6.8 | 7.8 |

자료: 유안타증권 리서치센터

단일종목 레버리지 ETF 출시(5/27) 이후 개인투자자 수급은 대형주& 레버리지 ETF 에 집중

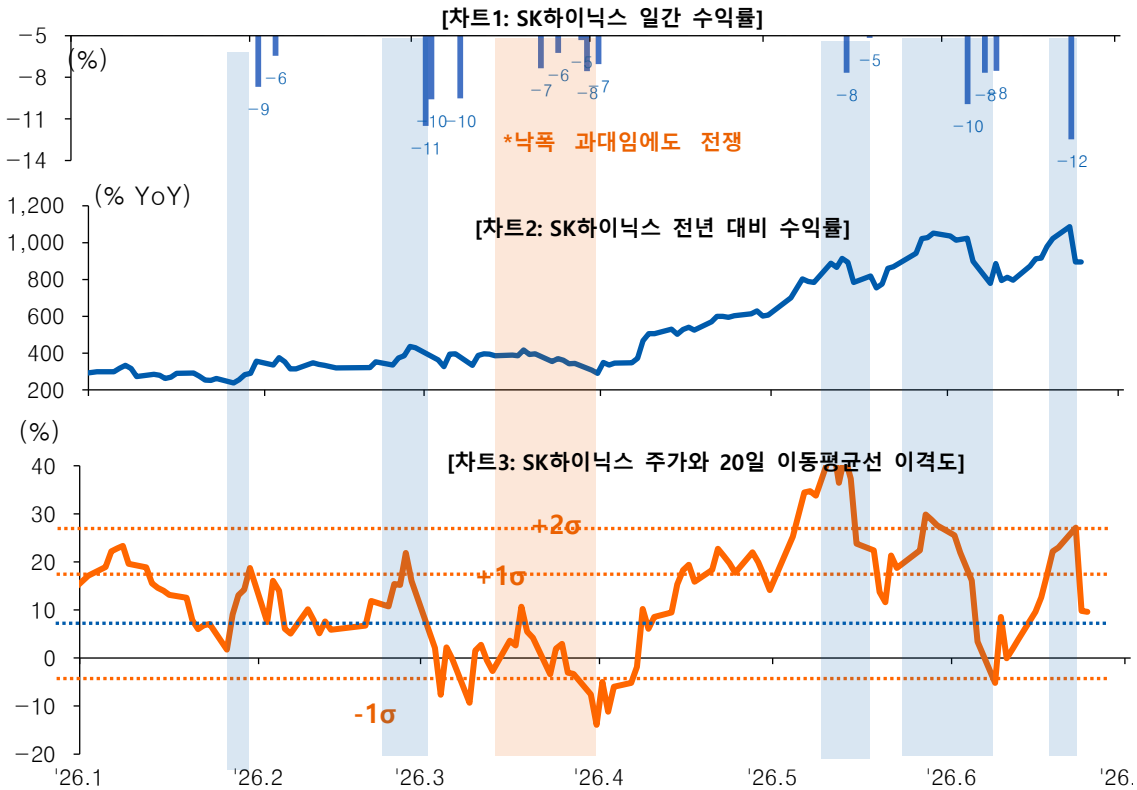
| 개인투자자 보유증가 종목명 | 누적보유증가(단위 : 백만원) |
|-----------------------|------------------|
| 삼성전자 | 16,211,711 |
| SK 하이닉스 | 14,334,527 |
| KODEX SK 하이닉스단일종목레버리지 | 3,180,551 |
| 현대차 | 3,082,874 |
| SK 스퀘어 | 2,976,428 |
| LG 전자 | 2,663,441 |
| TIGER SK 하이닉스단일종목레버리지 | 2,620,906 |
| KODEX 삼성전자단일종목레버리지 | 2,447,229 |
| SOL AI 반도체 TOP2플러스 | 1,832,967 |
| TIGER 삼성전자단일종목레버리지 | 1,691,755 |
| LG 이노텍 | 1,392,181 |
| 현대모비스 | 1,283,734 |
| KODEX 코스닥150레버리지 | 1,121,855 |
| 한미반도체 | 967,891 |
| KODEX AI 반도체 TOP2플러스 | 733,122 |
| 두산에너지빌리티 | 713,564 |
| TIGER 미국 S&P500 | 673,732 |
| TIGER 미국우주테크 | 595,686 |
| SK 텔레콤 | 555,193 |

자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

- 문제 ② 급등락 반복으로 인한 이평선 대비 이격도 확대 : 연초 이후 주가와 20일 이동평균선간 이격도는 -1표준편차 ~ +2표준편차 사이 등락 했으나 시가총액 1위 탈환 당시 8거래일 연속 상승하며 이격도 27%, +2표준편차 도달. 결국 급하게 많이 오르는 과정에서 동반된 기술적 조정. 3월 전쟁 시기 제외하고 일일 10% 수준의 주가 급락은 지속되어 왔으며 반복될 것(금일 주간:知). 전일도 SK하이닉스 주가 13% 급등하며 20일 이평선 대비 22.2%의 이격도 발생. 결국 수급적인 이슈로 주가 급등락 반복되며 기술적 조정 역시 동행되는 상황

Instant comment

20일 이평선과 이격도 +2 표준편차 수준 도달 이후 일일 10% 수준의 급락은 지속됐다. 앞으로도 상승 추세 유지 속 급등 이후 급락 지속될 것



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

전략) 결론적으로 삼성전자, SK하이닉스 단일종목 레버리지 ETF가 심화시킨 개인투자자의 대형주 수급 쏠림은 삼성전자와 SK하이닉스의 시가총액 비중이 절반을 넘어선 KOSPI 지수 변동성 확대 야기.

(삼성전자+SK하이닉스 쏠림 → 양 종목 변동에 따른 KOSPI 변동성 확대 → 양 종목 변동폭을 단일종목 레버리지 ETF가 확대 → KOSPI 지수 변동폭 확대 → KOSDAQ 매도하고 전자닉스 단일종목 레버리지 ETF 순매수하며 KOSDAQ 수급 악화)

현 상황 유지된다면 급등락은 앞으로도 유지될 것. 매수-매도 사이드카에 익숙해졌듯 씨킷브레이커에도 익숙해질 수 있는 상황. 다만 중요한 것은 펀더멘털의 흔들림. 해당 흔들림 징후 보이지 않는다면 변동성 대폭 확대된 상황에서도 우상향 추세는 지속될 것. 6월에도 반도체 호수출, 메모리 가격 상승 추세는 지속. 이익추정치도 완만한 상승 흐름 유지. 2분기 실적 발표 이후 EPS 재차 빠르게 상향될 전망. 전일 종가 기준 EPS로 금일 KOSPI 12개월 선행 PER은 7.7배 수준. 지수 하단은 가까워졌다는 판단, 투매에 동참하기 어려우며 기존 반도체 IT 업종 중심 압축 대응 전망 유지

Instant comment

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재원)

당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.