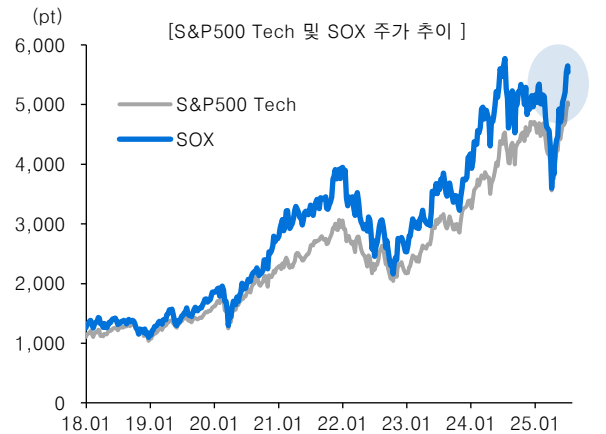


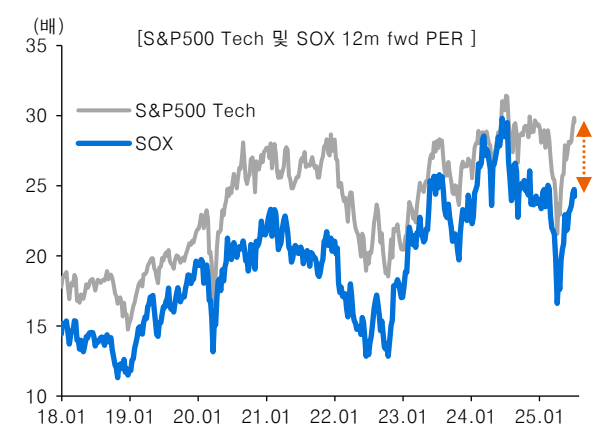
[ETF Tracker] 반도체 이익 성장 기대감 유효, 과도한 우려는 기우

SOX는 S&P500 Tech 대비 가파른 주가 상승을 보였으나,



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

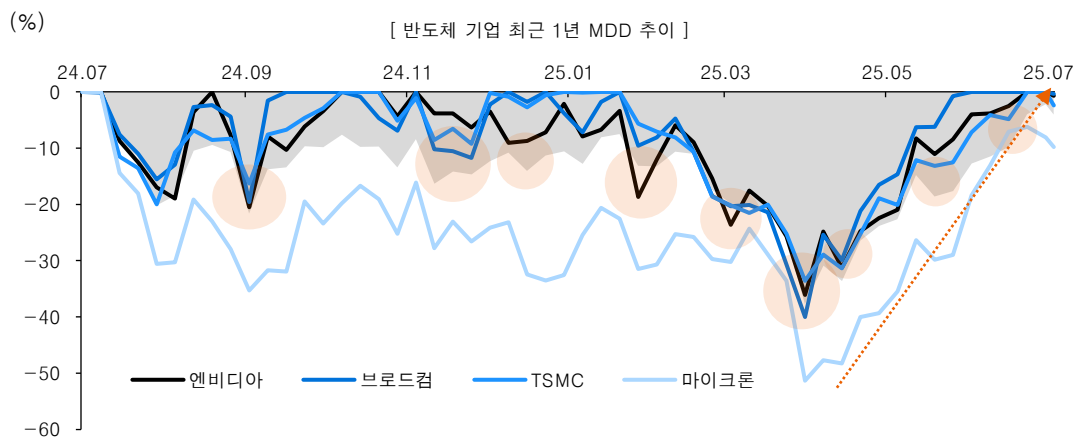
상호관세 부과 유예 이후 벌어지는 밸류에이션 갭



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

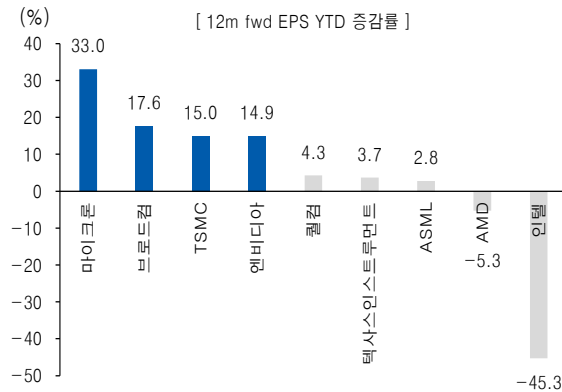
반도체 및 기술주는 4/9일 상호관세 90일 부과 유예를 기점으로 반등 시작했고, 이후 견조한 주가 흐름이 이어지고 있다. 반도체 업종 대표 지수인 필라델피아 반도체지수(SOX)는 4월 초 대비 +55.2% 상승하며, +43.0% 상승한 S&P500 정보기술 지수(S&P500 Tech) 대비 급격한 주가 상승폭이 나타났다. 기술주 및 반도체는 24년 12m fwd PER 약 30배를 기록하며 밸류에이션 측면에서 부담이 존재했다. 그러나, 이후 반도체는 기술주 대비 EPS가 가파르게 상향 조정되며 밸류에이션 격차를 벌리고 있는 상황이다. 한편, 반도체의 최근 1년 간 최대손실폭(MDD, Maximum Drawdown)을 살펴보면 연초 이후 관세 노이즈에 높은 변동성을 시현했다. 그러나, 관세 불확실성에 반복적으로 노출되며 4월 이후 관세에 대한 민감도는 낮아지고 있다. 금번 트럼프 상호관세 서한에 대한 영향은 과거 대비 상대적으로 덜할 것이라는 판단이다. 따라서, 기술주 대비 EPS growth가 뛰어나고 밸류에이션 매력도가 높지만, 관세 영향은 제한적인 반도체를 눈여겨 볼 필요가 있다.

관세 노이즈에 높은 변동성 시현했던 과거 대비 4월 이후 관세에 대한 민감도가 낮아지는 모습



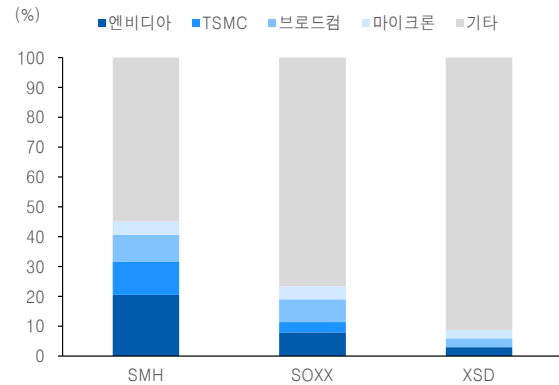
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

반도체 주요 기업들의 12m fwd EPS는 상향 조정 중



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

이익 개선 기대감이 뚜렷한 반도체 기업 비중이 높은 SMH



자료: BlackRock, State Street, VanEck, 유안타증권 리서치센터

반도체 업황 회복 기대감에 따라 반도체 기업 이익 기대감이 개선되고 있다. 6/25일 마이크론의 호실적 발표 이후, SOX를 구성하는 30종목 중 가장 가파른 12m fwd EPS 상향 조정(+33.0%)이 나타났다. 뿐만 아니라 브로드컴(+17.6%), TSMC(+15.0%), 엔비디아(+14.9%)의 이익 추정치 또한 상향 조정되며 상위에 스크리닝 되는 모습을 확인할 수 있다.

이익 개선 기대감이 뚜렷한 반도체 기업의 비중이 높은 ETF는 SMH(VanEck Semiconductor ETF)이다. SMH는 글로벌 반도체 대형주를 중심으로 구성되어 있으며, 엔비디아(20.5%), TSMC(11.2%), 브로드컴(9.0%), 마이크론(4.4%)이 구성 비중 상위를 차지하고 있다. 한편, SOXX는 반도체 산업 전반에 투자하며 개별 종목별 비중 제한이 존재(상위 5종목 최대 8%, 기타 최대 4%)하고, XSD는 중소형 반도체주에 동일가중방식으로 투자해 SMH 대비 종목 비중이 고르게 분산되어 있다. 특히, SMH는 주요 반도체 기업 비중이 44.5%인 반면, SOXX는 23.3%이며 TSMC가 편입되지 않은 XSD는 8.7% 수준이다.

연초 이후 투자성과는 SMH(+17.1%)가 SOXX(+12.9%), XSD(+6.7%) 대비 가장 높은 것을 확인할 수 있다. 결국, 이익을 주도하는 대형주 비중이 높은 ETF가 아웃퍼폼하는 모습이다. 반도체 업황 회복에 따른 주요 반도체 기업의 이익 상향 조정이 본격화되며 실적 기대감이 확산되는 시점에서 관심 ETF로 SMH ETF를 제시한다.

[반도체 ETF 비교] SMH vs SOXX vs XSD ETF

	VanEck Semiconductor ETF (SMH)	iShares Semiconductor ETF (SOXX)	SPDR S&P Semiconductor ETF (XSD)
벤치마크	MVIS US Listed Semiconductor 25 Index	ICE Semiconductor Index	S&P Semiconductor Select Industry Index
운용사	VanEck	BlackRock	State Street
비중방식	시가총액 가중방식	시가총액 가중방식	동일가중방식
AUM(백만달러)	27,327	13,690	1,310
수수료	0.35%	0.35%	0.35%
종목 수	25	30	40
YTD 수익률	17.1%	12.9%	6.7%
YTD 순유입(백만달러)	372	-1,859	-134

자료: BlackRock, State Street, VanEck, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 고경범, 김혜원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

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.