

미래에셋 “채권 성과” vs 한투 “기업금융·메자닌 분산 투자”

‘연 4%+α 수익률’ IMA 비결

미래에셋 IMA 1호, 11.88% 수익률
누적손익 161억 중 채권 154억 차지

한투 IMA S1, 대출 비중 52.6%
IMA G1, 안정형보다 목표 수익 ↑

종합투자제좌(IMA) 시장을 선점한 미래에셋증권과 한국투자증권이 연 4% 안팎의 기준수익률을 제시하면서도 서로 다른 방식으로 수익을 쌓고 있다. 두 회사 모두 기업금융 자산을 활용하지만 자산 배분과 투자 집행 시점에 따라 초기 성과에는 차이가 나타났다.

IMA는 증권사가 고객 자금을 기업대출과 회사채, 인수금융 등에 투자하고 운용 결과에 따라 수익을 지급하는 상품이다. 만기 때 증권사가 원금 지급 의무를 부담하지만 운용 과정에서는 평가손실이 발생할 수 있다.

◆ 미래에셋 1호, 채권 운용으로 초기 수익 확보

5일 양사의 IMA 운용보고서를 분석한 결과 지난해 12월 26일 설정된 미래에셋 IMA 1호는 지난 6월 말까지 11.88%의 누적수익률을 기록했다. 최근 3개월 수익률



/ChatGPT로 생성한 이미지

은 11.48%로, 전체 수익의 상당 부분이 2분기에 발생했다.

누적손익은 160억9100만원이었다. 채권에서 154억600만원의 이익이 발생해 성과 대부분을 차지했고 대출채권에서도 7억1300만원의 수익을 냈다.

미래에셋 1호는 LG에너지솔루션 회사채와 야놀자 사모사채, 인수금융 선순위 대출을 비롯해 전환사채(CB), 상환전환우선주(RCPS), 비상장주식 등을 편입했다. 채권 비중은 3월 말 68.42%에서 6월 말 46.84%로 낮추고 대출채권은 5.89%에서

39.30%로 확대했다.

미래에셋증권은 채권 가격이 오르면 일부를 매도해 수익을 확정하고, 대출자산은 만기까지 보유해 이자수익을 확보할 계획이다. 인공지능(AI) 인프라와 관련된 메자닌·비상장 투자도 선별적으로 확대한다.

같은 운용사의 상품이라도 설정 시점에 따라 성과는 달랐다. 지난 3월 30일 설정된 미래에셋 IMA 2호는 6월 말까지 6억 6200만원의 손실을 기록했다. 대출채권 등에서 수익을 냈지만 채권과 수익증권에서 손실이 발생한 영향이다.

실제 평가수익률은 -0.66%였지만 원금 지급 의무를 부담하는 상품 구조에 따라 운용보고서상 기간수익률은 0%로 표시됐다. 1호는 약 6개월, 2호는 약 3개월로 운용 기간에도 차이가 있다.

◆ 한투 IMA, 기업금융 자산에 분산 투자

한국투자증권은 안정형 IMA 상품을 출시 순서에 따라 S1부터 S5까지 구분한다. S1은 지난해 말 출시한 첫 번째 안정형 상품이며 S2~S5는 이후 차례로 나온 후속 상품이다.

한국투자 IMA S1은 6월 말 기준 전체 자산 1조1452억3900만원 가운데 대출 비중이 52.6%, 수익증권이 41.6%를 차지했다. 주요 영업수익의 누계 항목을 합산한 순손익은 270억6700만원으로 계산됐다. 대출 이자수익 155억3300만원과 수익증권 배당·분배금 139억5900만원이 수익의 중심을 이뤘다. 평가손실과 운용·판매보수 등 비용은 차감됐다.

S2도 대출 41.3%, 수익증권 40.1%, 기업어음(CP) 12.5%로 구성됐다. 후속 상품인 S3과 S4는 수익증권 비중이 절반을 넘었고, 지난 5월 말부터 운용된 S5는 수익증권과 머니마켓펀드(MMF)·머니마켓트러스트(MMT)에 자금을 배분했다.

한국투자증권 관계자는 “한투 IMA는 기업대출이나 인수금융 같은 자산을 위주로 운용하고 있다”며 “이러한 자산은 자금을 모집하는 시점과 실제 투자가 들어가는 시점에 차이가 있다”고 설명했다. 이어 “시차가 있다 보니 시간이 흐를수록 수익률이 점점 올라가는 구조”라며 “운용을 길게 할수록 수익률이 계속 올라갈 것으로 보고 있다”고 말했다.

한국투자증권은 메자닌 투자도 병행하고 있다. 지난달에는 기업금융과 메자닌에 분산 투자하는 첫 성장형 상품 ‘IMA G1’을 출시했다. 만기 3년6개월, 기준수익률 연 5%로 기존 안정형 상품보다 투자 기간과 목표수익률을 높였다.

현재 고객 기준 누적수익률이 공개된 상품 중 미래에셋 IMA 1호가 11.88%로 가장 높은 초기 성과를 냈다. 다만 상품별 운용 기간과 성과 산출 방식이 달라 직접 비교에는 한계가 있다.

금융투자업계 관계자는 “IMA는 상품마다 자산 편입 시기와 수익 반영 속도가 다르다”며 “수익률뿐 아니라 실제 투자자산과 운용 기간, 만기까지의 회수 전략을 함께 확인해야 한다”고 말했다. /허정윤 기자

zelkova@metroseoul.co.kr



metro

월가 “SK하이닉스 ADR, 목표가 최고 330弗 전망”

AI 인프라 투자, HMB 주도권 고려
현재 저평가… 매수·비중확대 의견
내년에도 메모리 가격 급락 없을 듯

월가 금융회사들이 SK하이닉스 미국 주식예탁증서(ADR)에 대한 기업분석을 잇달아 시작하며 ‘매수’ 또는 ‘비중확대’ 의견을 내놨다. 인공지능(AI) 인프라 투자 확대와 고대역폭메모리(HBM) 시장의 주도권을 고려하면 현재 주가가 기업가치를 충분히 반영하지 못하고 있다는 판단이다.

5일 외신 등에 따르면 뱅크오브아메리카(BofA)를 비롯한 미국 금융회사 최소 6곳이 4일(현지시간) SK하이닉스 ADR에 대한 첫 보고서를 내고 긍정적인 투자의견을 제시했다. 지난달 바클레이스와 UBS 등이 먼저 분석을 시작한 데 이어 월가



최태원 SK그룹 회장, 박노정 SK하이닉스 CEO, 고승범 SK하이닉스 사외이사 겸 이사회 의장 등이 지난달 10일(현지 시간) 오전 미국 뉴욕 나스닥 마켓사이트에서 열린 나스닥 ‘오프닝 벨’ 행사에서 타종하며 나스닥 ARD 거래 개시를 알리고 있다. /SK하이닉스

의 SK하이닉스 커버리지가 본격적으로 확대되는 모습이다.

BofA는 SK하이닉스에 ‘매수’ 의견과 목표주가 250달러를 제시했다. 미국 대형 기술기업의 견조한 반도체 주문과 첨단 메

모리 시장에서의 선도적 지위, 지속적인 AI 인프라 투자를 바탕으로 슈퍼사이클에 버금가는 실적을 낼 것으로 전망했다.

특히 2027~2028년에도 메모리 평균 판매가격(ASP)이 급격히 하락하지 않을 것

으로 예상했다. 올해 3분기부터는 연환산 기준 300조원을 웃도는 영업이익을 기록할 수 있다는 전망도 내놨다. 2027~2028년 예상 주당순이익(EPS) 기준 주가수익비율(PER)이 약 4배에 그친다는 점도 저평가 근거로 제시했다.

니덤은 목표주가 200달러와 매수 의견을 내놨다. SK하이닉스가 여러 세대의 HBM 시장에서 선전 효과를 확보한 데다 AI 인프라 투자와 메모리 생산능력 제약에 따른 가격 상승의 수혜를 받을 것으로 내다봤다.

RBC캐피탈마켓도 목표주가 200달러와 시장수익률 상회 의견을 제시했다. 현재 약 55%로 추정되는 HBM 시장 점유율을 바탕으로 경쟁이 심화하더라도 2027년까지 시장 선두를 유지할 가능성이 크다고 평가했다.

캐네피츠제럴드는 비중확대 의견과 함께 목표주가 300달러를 제시했다. 생성형·에이전틱·피지컬 AI 확산으로 메모리 수요가 최소 2029년까지 공급을 웃돌 수 있으며, 장기공급계약 확대가 실적 가시성과 현금흐름을 동시에 높일 것으로 분석했다.

앞서 로젠블랫증권은 목표주가 320달러를 제시했다. 바클레이스가 지난달 내놓은 330달러가 현재까지 월가에서 제시된 가장 높은 목표주가다. UBS는 메모리 공급 부족이 2028년까지 이어질 수 있다며 매수 의견과 목표주가 204달러를 제시했다.

디지털 금융정보 플랫폼마켓비트가 집계한 SK하이닉스 ADR 투자의견은 강력 매수 2곳, 매수 8곳, 보유 1곳이다. 평균 목표주가는 245.50달러로 나타났다.

한편 SK하이닉스 ADR은 4일 뉴욕증권거래소에서 전 거래일보다 8.17% 오른 154.38달러에 거래를 마쳤다.

/허정윤 기자

개별종목보다 美 레버리지 상품에 몰렸다

해외주식 Click

서학개미, SOXL 13.6억弗 순매수
국내주식 아닌 韓 증시 추종에 베팅

서학개미(해외 주식에 투자하는 개인)들의 투자 열기가 미국 레버리지 상장지수펀드(EFT)로 향하고 있다.

5일 한국예탁결제원에 따르면 지난 일주일간(7월 28일~8월 3일) 서학개미 순매수 1위는 ‘디렉시온 데일리 세미컨덕터스 볼 3X 셰어스 상장지수펀드(ETF)’(SOXL)였다. 순매수액은 13억6226만달러로, 2위에 오른 ‘프로셰어즈 울트라프로그 QQQ ETF’(TQQQ·1억7264만달러)와의 격차도 8배 가까이 벌어졌다. 반도체 지수 하나에

서학개미의 매수세가 집중된 셈이다.

이 기간 서학개미가 담은 상위 10개 종목 중 SOXL·TQQQ·QLD·KORU·TSL·SNXX 등 6개가 배율형 레버리지 ETF였다. 이들 순매수액만 18억2545만달러(약 2조6100억원)로 상위 10개 전체의 89.2%에 달했다. 순수 개별 주식은 알파벳·SK하이닉스ADR·아이온큐 3개뿐, 나머지 1개도 지수형 ETF였다. 종목을 고르기보다 방향성 레버리지 베팅에 쏠리는 서학개미의 성향이 이번 주 더 뚜렷해진 모습이다.

SOXL로 시작된 매수는 다른 레버리지 상품으로 번졌다. 나스닥100지수를 2배 추종하는 ‘프로셰어즈 울트라 QQQ ETF’(QLD)가 9454만달러로 3위에 올랐

고, 테슬라를 2배 추종하는 ‘디렉시온 데일리 TSLA 볼 2X 셰어스’(TSL)는 6383만달러로 6위를 기록했다.

서학개미의 베팅은 국경도 넘었다. 한국 증시를 3배로 추종하는 ‘디렉시온 데일리 MSCI 사우스코리아 볼 3X 셰어스’(KORU)가 8899만달러 순매수되며 4위에 올랐다. 코스피가 급락하는 와중에, 서학개미들은 국가가 아닌 미국 상장 레버리지 상품으로 베팅한 셈이다.

개별 종목으로는 알파벳이 7311만달러로 5위, SK하이닉스 미국예탁증서(ADR)가 5631만달러로 7위에 올랐다. 아이온큐는 4674만달러로 8위, ‘인베스코 나스닥 100 ETF’(QQQM)는 4606만달러로 9위를 기록했다. 다만 1위 SOXL과 비교하면 알파벳조차 19분의 1 수준에 그쳐, 서학개미들이 레버리지 상품을 압도적으로 선호했음을 보여준다. /김아영 수습기자 aykim@

ELS 낙인배리어 근접하면 투자자에 알림

금감원 ‘파생결합상품 제도개선 간담회’
증권사 상품 사전 점검 책임 강화
CCO에 상품출시 보류 권한 부여

금융감독원이 주가연계증권(ELS)의 기초자산 가격이 원금손실 구간인 낙인배리어에 가까워지면 투자자에게 사전 알림을 보내도록 한다. 금융소비자보호책임자(CCO)에게는 상품 출시를 보류할 수 있는 권한을 부여하는 등 파생결합상품의 설계부터 판매 이후 관리까지 투자자 보호 장치를 강화한다.

금감원은 5일 금융투자협회와 주요 10개 증권사 임원이 참석한 가운데 파생결합상품 제도개선 간담회’를 열고 이 같은 내용의 개선안을 논의했다고 밝혔다.

상품 설계 단계에서는 증권사의 사전 점검 책임을 강화한다. 증권사 금융소비자보호 총괄기관이 상품 설계 시 확인해야 할 체크리스트를 마련하면 제조부서는 이를 의무적으로 작성하고 잠재적인 위험요인을 점검해야 한다.

기초자산 풀 관리와 기초자산 선정을 위한 운영 기준도 마련한다. 제조부서는 상품 특성과 시장 상황 등을 고려해 사전에 승인된 기초자산 풀 안에서 상품에 편입할 자산을 선정해야 한다.

상품승인위원회에는 소비자보호·준법감시·판매 부서가 필수적으로 참여한다. CCO는 투자자 보호를 위해 필요하다고 판단하면 상품 출시를 보류할 수 있다.

/허정윤 기자