ETF Strategy

유진투자증권

Bi – Weekly #115 | 2025.10.16

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

채권 ETF: 헤지(hedge)수단

신고가, 신저가 ETF

ETF 투자전략

Summary

채권 ETF: 헤지(hedge)수단

미국 증시는 사상 최고치 경신 흐름을 이어가고 있다. 하지만 S&P500 동일가중 지수의 S&P500 지수(시총가중) 대비 상대강도는 금융위기 때보다 낮은 사상 최저 수준이다. 시장 상승이 "AI 랠리"와 시가총액 상위 대형주에 집중된 결과다. 주지하다시피 미국 증시 밸류에이션도 과거 대비 가장 높은 수준에 근접하고 있다. 주식을 파는 건 아니지만, 뭔가 하락에 대한 “헤지(hedge)” 수단이 필요할 것 같다.

금이나 은(silver)이 주식 하락을 대비한 헤지가 될 수 있지만, 이미 가격이 가파르게 오른 점이 부담이다. 자금 유입도 많은 편이다. 미국에 상장된 Gold ETF 자금 유입은 올해 들어 크게 증가했다. 연초 이후 10월 중순(~10/10일)까지 370억$이 유입됐는데, 역대 가장 많은 수준이다.

헤지 수단으로 채권을 살 수 있다. 대부분 자산 가격이 이전 최고치를 상회하거나 근접한 가운데, 가장 오르지 못한 자산은 여전히 채권, 그리고 유가 정도 뿐이다. 또한 미국 증시 밸류에이션이 가장 높은 수준에 근접하면서, 주식 대비 채권(금리) 매력이 다시 부각될 수 있다.

S&P500 지수 6,700p에서 12개월 fwd P/E 23배, 주식 기대수익률은 4.3% 수준인데, 초장기: 미국채 30년 금리는 이보다 높은 4.6%~4.7% 수준이다. 미국채 30년 금리가 4.7% 이상이면 주식-채권 기대수익률 차이(일드 갭)가 -0.4%p에 근접하는데, 과거 해당 일드 갭 수준에서 미국 장기국채(US T-Bond 20+year)의 6개월, 1년 뒤 수익률은 모두 평균보다 높았고, 승률(손해를 보지 않았던 확률)도 6개월, 1년 뒤 90%, 3년 뒤 100%를 기록했다. 또한 주목할 점은 6개월~10년 뒤 구간에서 장기 채권의 평균 수익이 주식(S&P500)보다 높거나 비슷했다는 점이다.

러프하게 주식-채권 기대수익률 차이가 -0.4%p 이하로 떨어지면 채권의 상대 매력이 더 높다고 볼 수 있을 것 같다. 미국 증시가 크게 하락하지 않는다면, 30년 국채금리가 4.7%~4.8% 초과하는 경우다. 주식 하락을 대비한 헤지 수단으로도 해당 주가, 금리 수준에서 채권(ETF)를 살 수 있다.

ETF STRATEGY

01

52주 신고가/신저가 ETF

1. 52주 신고가 ETF
2. 52주 신저가 ETF

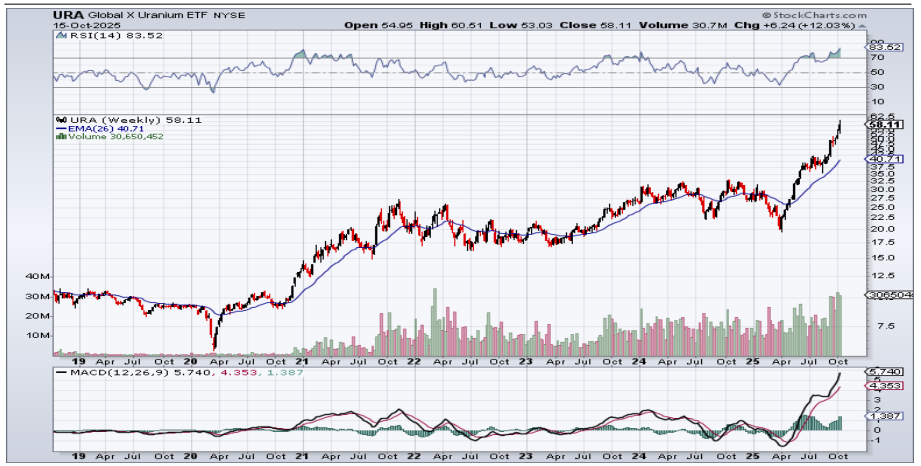
** 차트 및 데이터는 10월 15일 마감 기준입니다.*

52주 신고가 ETF

코인: WGMI (Valkyrie Bitcoin Miners ETF)

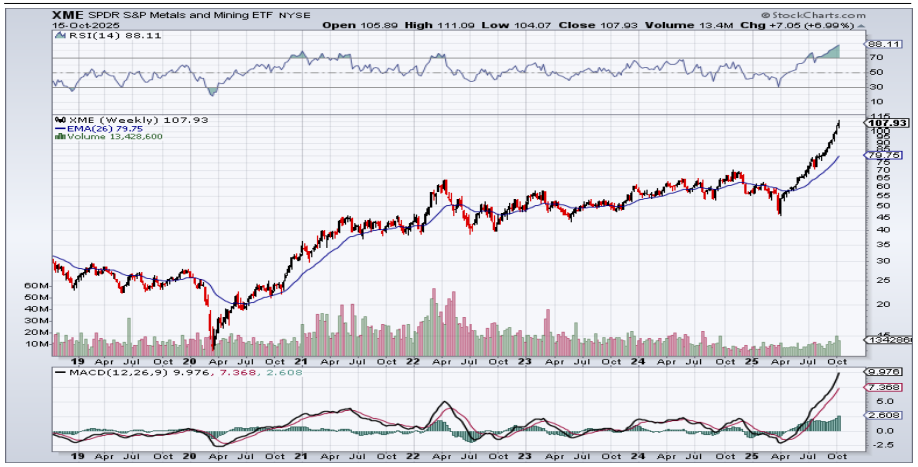
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

우라늄: URA (Global X Uranium ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

메탈/마이닝: XME (SPDR S&P Metals and Mining ETF)



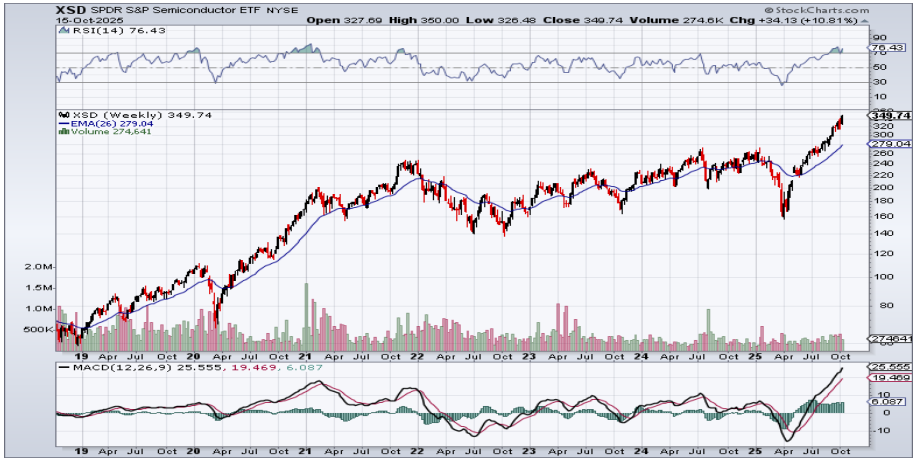
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

우주: UFO (Procure Space ETF)

자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

52주 신고가 ETF

반도체: XSD (SPDR S&P Semiconductor ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

은: SLV (iShares Silver Trust)

자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

태양광: TAN (Invesco Solar ETF)

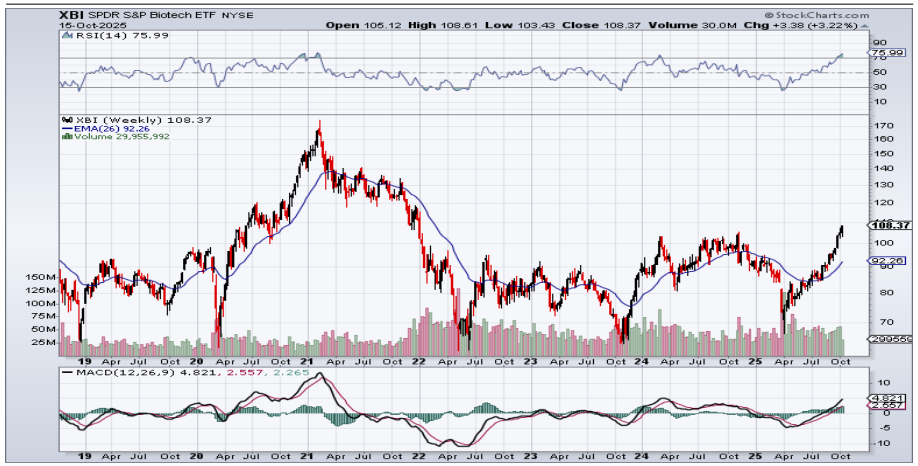
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

베트남: VNM (VanEck Vietnam ETF)

자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

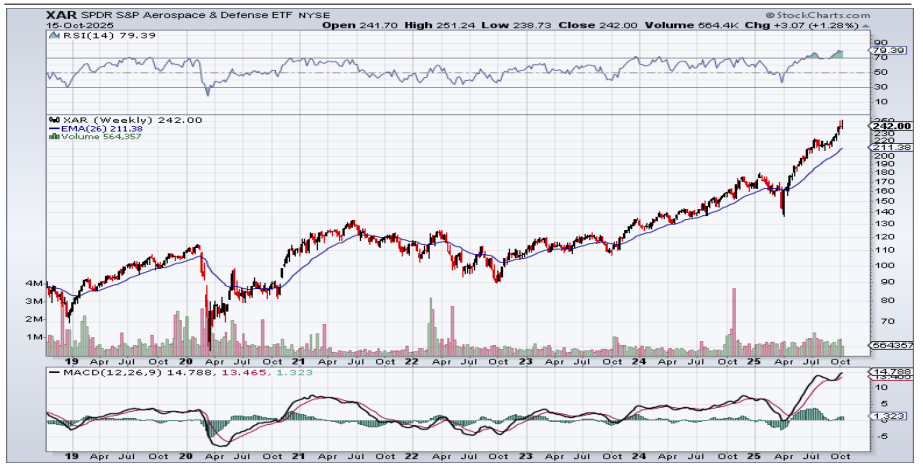
52주 신고가 ETF

바이오: XBI (SPDR S&P Biotech ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

항공우주/방산: XAR (SPDR S&P Aerospace & Defense ETF)

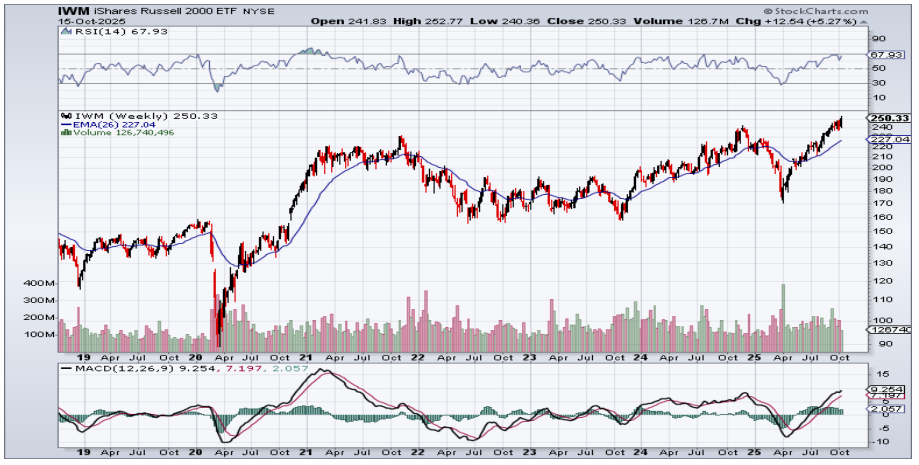


자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

전력망: GRID (First Trust NASDAQ Clean Edge Smart Grid Infra ETF)

자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

러셀2000: IWM (iShares Russell 2000 ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

ETF STRATEGY

02

ETF 투자전략

주도주에 집중된 시장 상승,“헤지(hedge)” 필요

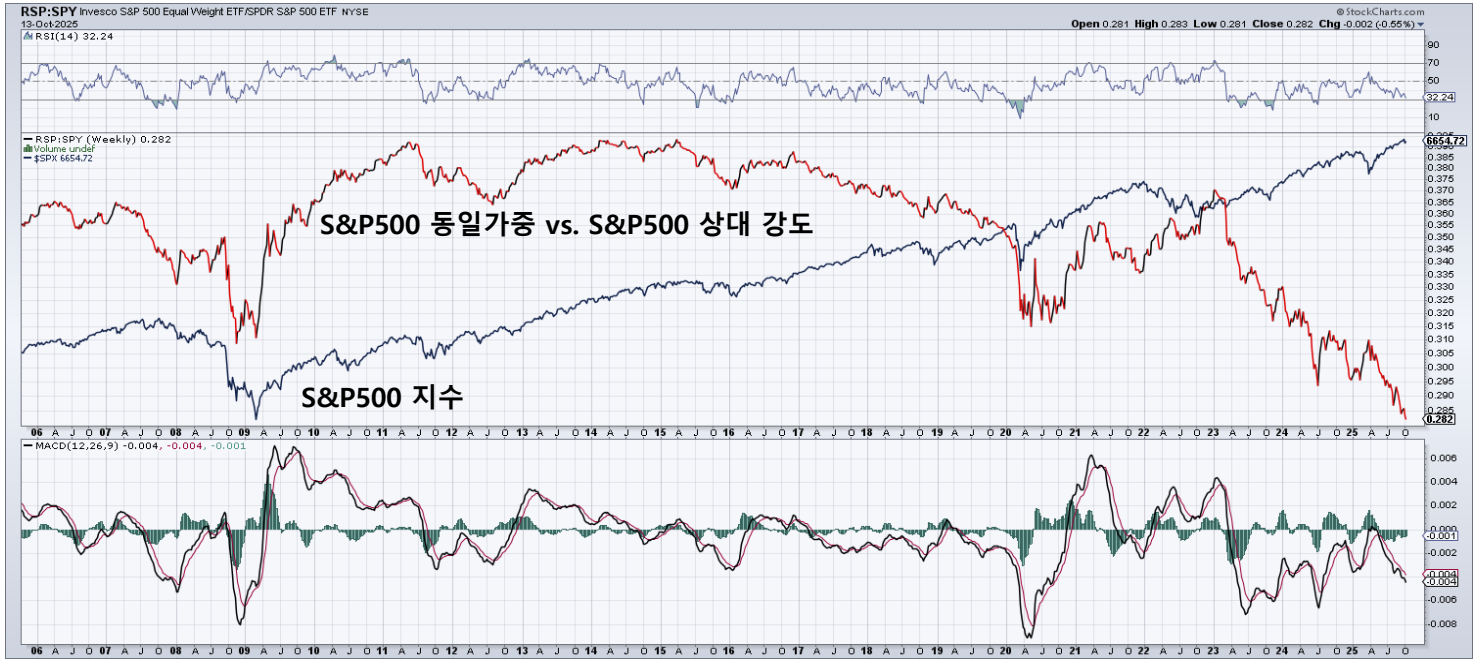
미국 주식, 채권 기대 수익률

주도주에 집중된 시장 상승, “헤지(hedge)” 필요

동일가중 지수 상대강도 사상 최저 하락

- 미국 증시 사상 최고치 경신 흐름. 하지만 S&P500 동일가중 지수의 S&P500 지수(시총가중) 대비 상대강도는 금융위기 때보다 낮은 사상 최저 수준
- 시장 상승이 “AI 랠리”와 시가총액 상위 대형주에 집중된 결과.
- 미국 증시 밸류에이션도 과거 대비 높은 수준 근접. 소수 주도주에 집중된 시장 상승, “헤지(hedge)”가 필요할 듯

S&P500 동일가중 vs. S&P500 상대 지수



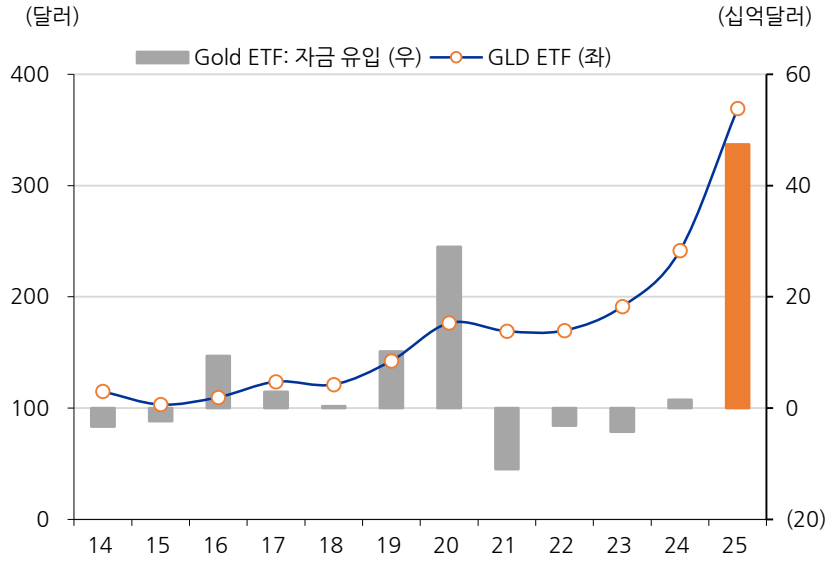
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권

주도주에 집중된 시장 상승, “헤지(hedge)” 필요

금, 은 가격 급등

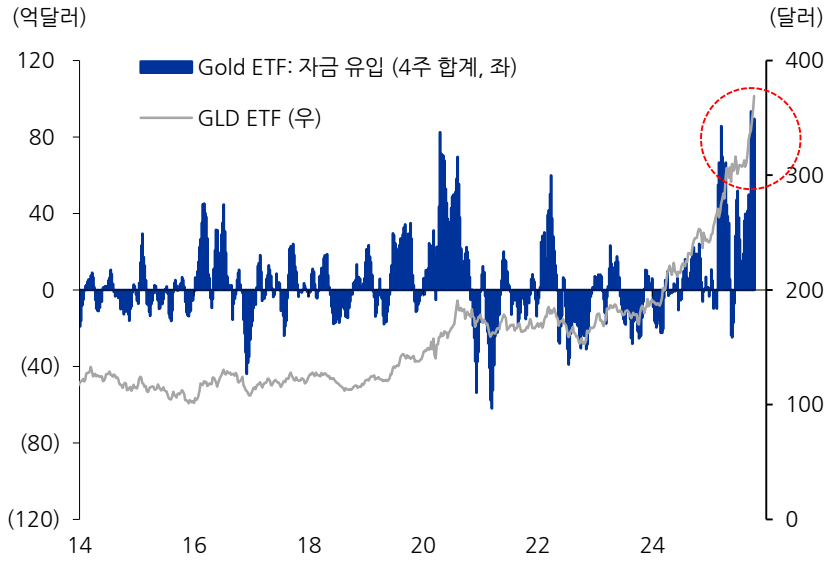
- 금이나 은(silver)이 주식 하락을 대비한 헤지가 될 수 있지만, 이미 가파르게 오른 점 부담
- 올해 자금 유입도 많은 편. 미국 상장된 Gold ETF로 올해 들어 자금 유입 크게 증가.
- 연초 이후 10월 중순(~10/10일)까지 370억$ 자금 유입, 역대 가장 많은 수준

Gold ETF 자금 유입, 연간



자료: Bloomberg, 유진투자증권. 2025년 금액은 10월 10일까지 자금 유입 금액을 연율화

Gold ETF 자금 유입 추이



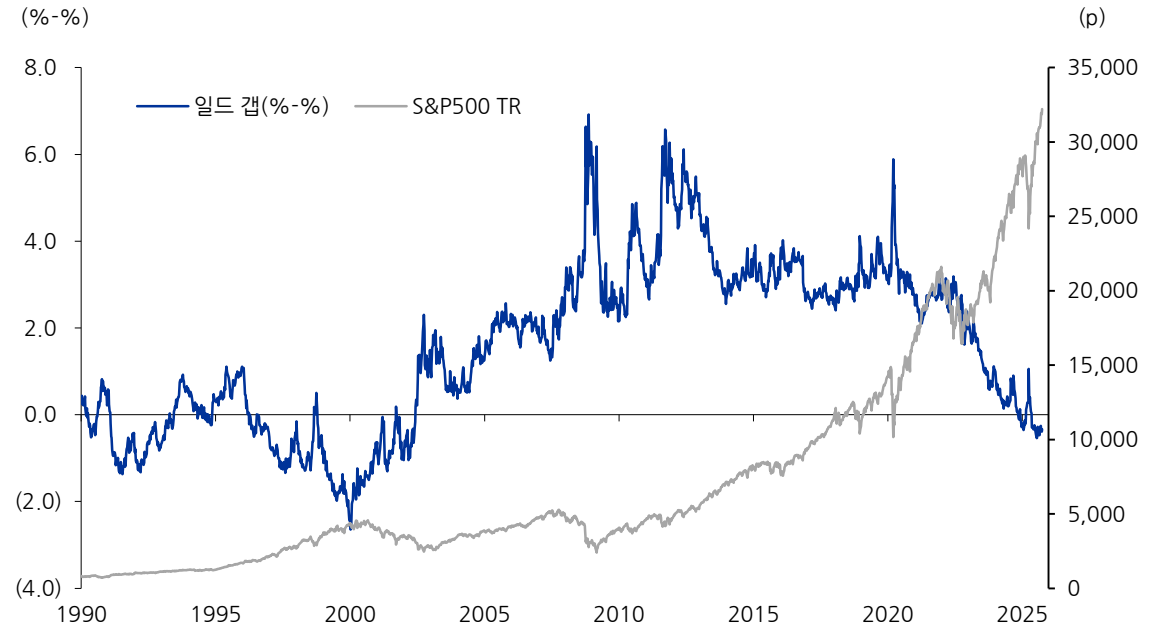
자료: Bloomberg, 유진투자증권

가장 오르지 못한 자산

미국 주식, 채권 기대 수익률

- 헤지 수단으로 채권을 살 수 있음
- 대부분 자산 가격이 이전 최고치를 상회하거나 근접한 가운데, 가장 오르지 못한 자산은 여전히 채권, 그리고 유가
- 또한 미국 증시 밸류에이션이 가장 높은 수준에 근접하면서, 주식 대비 채권(금리) 매력이 다시 부각될 수 있음
- S&P500 지수 6,700p → 12개월 fwd P/E 23배(x). 주식 기대수익률 4.3%
- 초장기: 미국채 30년 금리는 이보다 높은 4.6%~4.7% 수준(10/13일)

주식-채권 일드 갭, S&P500 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권. 일드 갭: 주식 기대수익률 - 미국 30년 국채금리,
주식 기대수익률은 S&P500 12개월 선행 P/E 역수

미국 주식, 채권 기대 수익률

주식-채권 일드 갭, 이후 미국 장기국채 성과

- S&P500 12개월 P/E 23배 초과, 미국채 30년 금리 4.7% 이상이면 주식-채권 기대수익률 차이(일드 갭) -0.4%p 근접
- 과거 해당 일드 갭 수준에서 미국 장기국채(US T-Bond 20+year)의 6개월, 1년 뒤 수익률은 모두 평균*보다 높았고,
- 승률: 손해를 보지 않았던 확률, 도 6개월, 1년 뒤 90%, 3년 뒤 100%를 기록했음

(*평균은 1990년 이후 6개월, 1년 전체 구간)

주식-채권 일드 갭, 이후 미국 장기국채 수익률 (1990년~현재)

Percentile (%)		일드갭(%-%)		수익률	승률	수익률	승률	수익률	승률	수익률	승률	수익률	승률
부터	까지	부터	까지	6M		1Y		3Y		5Y		10Y	
0	10	(2.65)	(1.01)	7%	87%	12%	95%	31%	100%	54%	100%	117%	100%
10	20	(1.00)	(0.39)	6%	90%	12%	89%	29%	100%	52%	100%	124%	100%
20	30	(0.38)	0.18	4%	67%	11%	87%	33%	100%	56%	100%	132%	100%
30	40	0.18	0.71	4%	69%	8%	71%	34%	100%	56%	100%	126%	100%
40	50	0.74	1.70	2%	61%	4%	72%	23%	100%	42%	100%	113%	100%
50	60	1.69	2.38	1%	56%	2%	66%	21%	89%	49%	100%	108%	100%
60	70	2.39	2.85	0%	54%	0%	49%	15%	66%	28%	74%	86%	97%
70	80	2.85	3.20	4%	65%	10%	78%	12%	77%	21%	64%	37%	76%
80	90	3.20	3.73	5%	66%	9%	68%	7%	73%	19%	71%	43%	72%
90	100	3.72	6.53	-1%	43%	0%	51%	14%	89%	20%	90%	50%	97%
		평균		3%		7%		21%		39%		100%	

자료: Bloomberg, 유진투자증권. 일드 갭=주식 기대수익률-채권 금리. 주식 기대수익률은 S&P500 12개월 선행 P/E 역수, 채권 금리는 미국 30년 국채금리.
장기 국채 수익률은 S&P US TREASURY BOND 20+ TR 기준. 승률은 전체 경우 중 주가가 오른(+) 경우

미국 주식, 채권 기대 수익률

주식-채권 일드 갭, 이후 S&P500 수익률

- 또한 6개월~10년 뒤 구간에서 장기 채권의 평균 수익이 주식(S&P500)보다 높거나 비슷했음
- 즉 1년 뒤와 3년 뒤 구간을 보면,
- 과거 해당 일드 갭(-0.4%p) 수준에서 S&P500의 1년 뒤 평균 수익률은 10%로, 장기 채권의 12%보다 약 2%p 낮았음
- 1990년 이후 전체 구간에서 (배당을 포함한) 주식(S&P500)의 1년 평균 수익률이 12%로,
- 장기채권: 7%보다 높았다는 걸 감안하면 채권은 상대적으로 더 좋은 수익, 주식은 더 부진한 수익을 기록했음

주식-채권 일드 갭, 이후 S&P500 수익률 (1990년~현재)

Percentile (%)		일드갭(%-%)		수익률	승률	수익률	승률	수익률	승률	수익률	승률	수익률	승률
부터	까지	부터	까지	6M		1Y		3Y		5Y		10Y	
0	10	(2.65)	(1.01)	1%	65%	4%	64%	2%	43%	18%	36%	64%	53%
10	20	(1.00)	(0.39)	4%	69%	10%	73%	34%	83%	61%	86%	123%	94%
20	30	(0.38)	0.18	7%	78%	18%	91%	71%	99%	122%	100%	176%	99%
30	40	0.18	0.71	10%	83%	17%	97%	69%	100%	116%	80%	203%	100%
40	50	0.74	1.70	8%	86%	17%	92%	46%	87%	62%	83%	122%	100%
50	60	1.69	2.38	6%	81%	10%	82%	2%	43%	21%	81%	116%	100%
60	70	2.39	2.85	3%	69%	5%	69%	38%	96%	79%	100%	215%	100%
70	80	2.85	3.20	3%	66%	8%	80%	43%	97%	76%	100%	229%	100%
80	90	3.20	3.73	5%	73%	12%	85%	43%	99%	92%	100%	239%	100%
90	100	3.72	6.53	12%	94%	22%	97%	58%	100%	105%	100%	273%	100%
		평균		6%		12%		40%		75%		165%	

자료: Bloomberg, 유진투자증권. 일드 갭=주식 기대수익률-채권 금리. 주식 기대수익률은 S&P500 12개월 선행 P/E 역수, 채권 금리는 미국 10년 국채금리.
S&P500 수익률은 배당 포함한 Total return 기준. 승률은 전체 경우 중 주가가 오른(+) 경우

채권(美 국채) ETF

채권 상대 매력 높아지는 주가, 금리 수준

- 러프하게 주식-채권 기대수익률 차이(일드 갭)가 -0.4%p 이하로 떨어지면 채권의 상대 매력이 더 높다고 볼 수 있을 듯
- 미국 증시가 크게 하락하지 않는다면, 30년 국채금리가 4.7%~4.8% 초과하는 수준인 경우임
- 주식 하락을 대비한 헤지 수단으로도 해당 주가, 금리 수준에서 채권 ETF를 살 수 있음

미 국채, 국채 커버드콜 ETF: 국내 상장

코드	이름	ETF 기초지수명	상장일	시가총액 (억원)
A453850	**ACE 미국30년국채액티브(H)**	Bloomberg U.S Treasury 20+ Year Total Return Index	2023-03-14	23,602
A476550	**TIGER 미국30년국채커버드콜액티브(H)**	KEDI 미국채30년 위클리 커버드콜30 지수(Total Return)	2024-02-27	13,825
A458250	**TIGER 미국30년국채스트립액티브(합성 H)**	ICE BofA Long US Treasury Principal STRIPS Index	2023-05-31	8,798
A481060	**KODEX 미국30년국채타겟커버드콜(합성 H)**	Bloomberg U.S.Treasury 20+ Year(TLT)+ 12% Premium Covered Call index(TR)	2024-04-30	8,663
A484790	**KODEX 미국30년국채액티브(H)**	KEDI-KAP 미국 국채 20+ 지수(TR)	2024-06-18	7,292
A473330	**SOL 미국30년국채커버드콜(합성)**	KEDI 미국 국채 20년+ 커버드콜 지수(NTR)	2023-12-27	3,796
A476760	**ACE 미국30년국채액티브**	Bloomberg U.S Treasury 20+ Year Total Return Index	2024-03-12	3,266
A304660	**KODEX 미국30년국채울트라선물(H)**	S&P Ultra T-Bond Futures Index(ER)	2018-09-12	2,755

자료: FnGuide, 유진투자증권. 시가총액 10월 14일 마감 기준

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 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 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다