

# ETF UPDATE

2026. 6. 26

## ETP 전략팀

임은혜 팀장, Senior Analyst  
e0124.lim@samsung.com

전 균 Senior Analyst  
gyun.jun@samsung.com

한수진 Analyst  
su.jin.han@samsung.com

본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권



## 2026년 하반기 ETF 전략

성장의 창을 겨누고, 변동성에 방패를 들다  
**공수겸장(攻守兼將)**

## 2026년 하반기 ETF 전략: 창과 방패의 균형

2026년 상반기 한국 ETF시장은 순자산총액 500조원 도달과 레버리지 상품의 팽창 등 양적 성장이 두드러졌습니다. 미국 ETF시장은 VOO가 단일ETF로는 최초로 1조달러를 상회하였으며, 초대형 IPO로 인한 자금집중 현상이 심화되었습니다. 반도체 중심으로 진행된 국내 주식시장의 급격한 상승세는 Risk-on 투자심리를 증폭했으며, ETF 투자문화를 전면적으로 확산시켰습니다.

2026년 상반기에 지정학적 위험에도 불구하고 글로벌 주식시장은 견조한 상승세를 연출하였고 미국과 동아시아 경제는 예상보다 회복력 강한 흐름을 발현하였습니다. AI 투자에 대한 확신과 글로벌 자금의 이동이 지정학적 위험과 물가압력을 극복한 결과입니다. 2026년 하반기에도 견조한 경기흐름과 AI 밸류체인 중심의 기업실적 개선은 지속될 것으로 예상됩니다. 다만 각국 중앙은행의 기준금리 인상 러시와 AI CAPEX 투자의 과도한 집행 등이 상승세의 주식시장에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

2026년 하반기 ETF 투자전략을 '창과 방패의 균형'으로 제시합니다. 경기 호조와 실적 개선을 바탕으로 'AI Exceptionalism'에 대한 확신은 더욱 강화될 것입니다. AI Value-chain(반도체/SW/인프라/Physical)에 대한 투자는 굳건하게 유지할 필요가 있습니다. 이와 함께 다각화된 국제질서와 패권경쟁의 격화로 인해 에너지 안보와 방위산업에 대한 투자와 관심은 더욱 높아질 것입니다. 정책 모멘텀으로 수출핵심기업을 주목해야 하며, Active ETF를 활용한 알파창출 기회를 노려야 합니다.

하반기에도 금융시장의 변동성을 자극할 변수가 많습니다. 금리상승에 따른 기업 조달비용 증가와 소비위축, 경기둔화 우려는 잠재적 불안 요인입니다. 방패가 필요한 이유입니다. 최근 다양한 혼합형 ETF가 출시되고 있어 연금 등 포트폴리오 측면에서 활용할 필요가 있습니다. 변동성 국면에서 커버드콜 ETF는 수익성과 안정성을 동시에 도모할 수 있는 매력적인 상품입니다. 주식시장의 상승세가 둔화될 경우 대응할 수 있는 비상주머니(Go Bag)를 제안합니다.

하반기 EMP(ETF Model Portfolio)는 '창과 방패'를 활용할 수 있는 종합세트입니다. 하반기 성공투자의 ETF 가이드로 활용하시기 바랍니다.

<b>01</b>	<b>2026년 상반기 ETF 시장 동향</b>	<b>4p</b>
	1) 한국 ETF시장, 500조원 시대	5p
	2) 미국 ETF시장, 견조한 성장세	9p
	3) 레버리지 상품의 팽창	13p
<b>02</b>	<b>2026년 하반기 ETF 전략 '창과 방패의 균형'</b>	<b>17p</b>
	1) 창과 방패의 균형이 요구되는 2026년 하반기	18p
	2) 창, AI Exceptionalism	19p
	3) 방패, 변동성 방어막	35p
<b>03</b>	<b>2026년 하반기 EMP (ETF model portfolio) 제안</b>	<b>50p</b>
	1) 테마형 EMP 구축 방법론	51p
	2) 상반기 테마형 EMP 점검	53p
	3) 하반기 테마형 EMP 구축	55p
<b>04</b>	<b>Appendix</b>	<b>61p</b>
	1) 테마형 EMP 구축 방법론 상세	61p

# PART 01

## 2026년 상반기 ETF 시장 동향

- 1) 한국 ETF시장, 500조원 시대
  - Risk-On 쏠림 심화
  - 규제 완화(개별주식 ETF)
- 2) 미국 ETF시장, 견조한 성장세
  - 16조 달러 시장
  - 테마 중심 집중 포트폴리오 확산
- 3) 레버리지 상품의 팽창

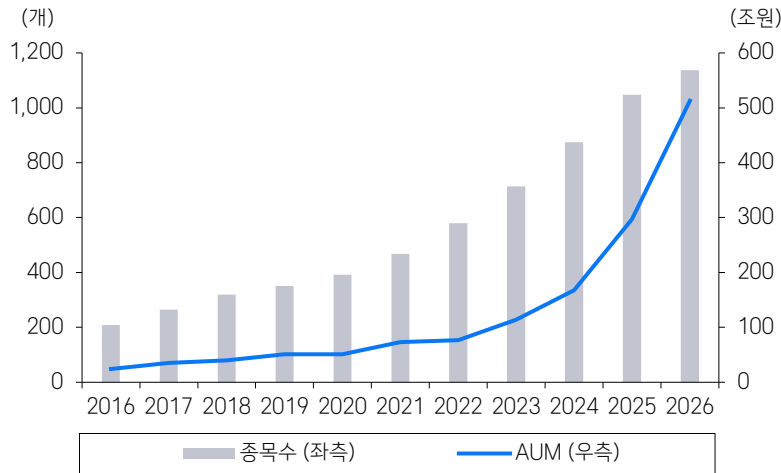
# Part1. 2026년 상반기 ETF 시장 동향 - 시장 동향

## 한국 ETF 시장, 500조 시대

### ▶ 국내 ETF시장, 6개월만에 순자산총액 200조원 증가

- '26년 6월 기준 1,137 종목, 순자산총액 513조원(작년말 대비 72% 증가)
- 국내 주식형 ETF 중심으로 전반적인 성장세 구간  
→ '25년말 대비 국내주식형 +165% 성장 vs 해외주식형 +46% 증가 (순자산총액 기준)
- 국내외 채권형 ETF, 고금리 여파로 자산규모 정체

### 자산규모와 상장종목 수 추이



참고: 2026년 6월 기준  
자료: KRX, 삼성증권

### KRX ETF 시장 순자산총액 시장별 자산별 변동

시장	자산	'25년말 (조원)	'26년 6월 (조원)	증감 (조원)
국내	주식	96.1	254.8	158.7
	채권/금리	76.3	76.3	0.0
	기타	8.1	16.9	8.8
	합계 (A)	180.4	347.9	167.5
해외	주식	93.4	137.1	43.6
	채권/금리	12.3	10.7	-1.5
	기타	10.6	16.9	6.3
	합계 (B)	116.3	164.7	48.4
전체 (A+B)		296.8	512.6	215.9

참고: 2026년 6월 기준  
자료: KRX, 삼성증권

## 상반기 자금 유입 트렌드 - 한국 ETF 시장

### ▶ 더욱 강해지는 Risk-on 양상

- 반도체, Big Tech로 집중된 투자자금
- 기존의 국내 코스피/반도체 레버리지 상품 매도 후 단일종목 레버리지로의 교체 매매 발생
- 미국 주식은 대표 지수 위주로 순매수, 미국 채권은 순매도 상위

개인 투자자 순매수 상위 Top 10 (YTD)

	Code	ETF	YTD 순매수액 (조원)	AUM (조원)
1	A360750	TIGER 미국S&P500	2.99	19.10
2	A069500	KODEX 200	2.83	29.58
3	A0167A0	SOL AI반도체TOP2플러스	2.69	6.65
4	A0193T0	KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	2.15	3.67
5	A0195S0	TIGER SK하이닉스단일종목레버리지	2.03	2.41
6	A229200	KODEX 코스닥150	2.02	5.43
7	A233740	KODEX 코스닥150레버리지	2.02	4.04
8	A396500	TIGER 반도체TOP10	2.00	13.73
9	A379810	KODEX 미국나스닥100	1.94	8.62
10	A498400	KODEX 200타겟위클리커버드콜	1.93	7.10

참고: 2026년 1월 ~ 6월 합산 기준  
자료: KRX, 삼성증권

개인 투자자 순매도 상위 Top 10 (YTD)

	Code	ETF	YTD 순매도액 (조원)	AUM (조원)
1	A122630	KODEX 레버리지	-1.77	10.73
2	A494310	KODEX 반도체레버리지	-0.76	2.33
3	A488080	TIGER 반도체TOP10레버리지	-0.67	1.67
4	A371460	TIGER 차이나전기차SOLACTIVE	-0.45	1.03
5	A476550	TIGER 미국30년국채커버드콜액티브(H)	-0.20	0.88
6	A453850	ACE 미국30년국채액티브(H)	-0.20	1.67
7	A381170	TIGER 미국테크TOP10 INDXX	-0.17	3.96
8	A457480	ACE 테슬라밸류체인액티브	-0.15	1.06
9	A458250	TIGER 미국30년국채스트립액티브(합성 H)	-0.12	0.49
10	A305540	TIGER 2차전지테마	-0.11	1.14

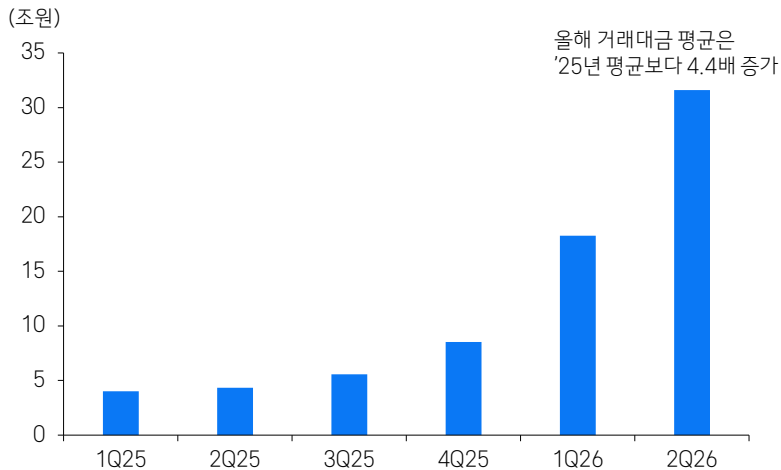
참고: 2026년 1월 ~ 6월 합산 기준  
자료: KRX, 삼성증권

# 한국 ETF 시장, 증시 호황에 ETF 거래대금 폭증

## ▶ 단일종목 레버리지 상장, 국내 ETF 시장 거래 대금 폭증의 변곡점

- 국내 증시 호황으로 국내 ETF 시장의 일평균 거래대금은 1Q'25 4조원 → 2Q'26 32조원으로 확대  
→ 레버리지 상품, 거래대금 폭증 유발
- '26년 5월말 신규 상장한 국내 단일종목 레버리지 ETF가 거래대금 상위 종목 다수 차지

### 기간별 국내 상장 ETF 일평균 거래대금 추이



참고: 분기말 기준; 2Q26은 2026년 6월 기준  
자료: KRX, 삼성증권

### 2026년 거래대금 상위 종목

	Code	ETF	YTD 일평균 거래대금 (조원)	AUM (조원)
1	A0193T0	KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	2.67	3.67
2	A122630	KODEX 레버리지	2.16	10.73
3	A069500	KODEX 200	1.93	29.58
4	A0193W0	KODEX 삼성전자단일종목레버리지	1.91	2.80
5	A0195S0	TIGER SK하이닉스단일종목레버리지	1.49	2.41
6	A0195R0	TIGER 삼성전자단일종목레버리지	1.21	1.67
7	A252670	KODEX 200선물인버스2X	0.97	0.84
8	A233740	KODEX 코스닥150레버리지	0.90	4.04
9	A396500	TIGER 반도체TOP10	0.84	13.73
10	A229200	KODEX 코스닥150	0.72	5.43

참고: 2026년 1월 ~ 6월 합산 기준  
자료: KRX, 삼성증권

## 국내 신규 상품 트렌드, 메모리 반도체 테마 중심으로 고속 성장

### ▶ 신규 상장 ETF 중 고속 성장한 테마는 국내 반도체 ETF

- 국내 증시 호황 속 반도체로의 쏠림 현상이 ETF에도 나타남
- 2026년 신규 상장 ETF의 대부분은 반도체 위주
- 특히 삼성전자와 SK하이닉스 채권혼합형, 레버리지 상품 등 다양한 전략형 상품 모두 증가세
- SpaceX 상장을 겨냥한 미국 우주 테마형 ETF로 대규모 자금 유입

### 2026년 신규 상장 ETF 중 자산규모 고속 성장한 국내 ETF

	Code	ETF	유형	추적지수	AUM (조원)	YTD 순매수액 (조원)	총보수 (%)	상장일
1	A0167A0	SOL AI반도체TOP2플러스	국내 주식형	FnGuide AI반도체TOP2플러스 지수	6.65	2.69	0.45	2026-03-17
2	A0162Z0	RISE 삼성전자SK하이닉스채권혼합50	국내 혼합자산형	KAP 삼성전자SK하이닉스채권혼합50지수	3.84	0.22	0.01	2026-02-26
3	A0193T0	KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	국내 주식형	KRX SK하이닉스 지수	3.67	2.15	0.29	2026-05-27
4	A0193W0	KODEX 삼성전자단일종목레버리지	국내 주식형	KRX 삼성전자 지수	2.80	1.84	0.29	2026-05-27
5	A0195S0	TIGER SK하이닉스단일종목레버리지	국내 주식형	KRX SK하이닉스 지수	2.41	2.03	0.09	2026-05-27
6	A0183J0	TIGER 미국우주테크	해외 주식형	Akros U.S. Space Tech Index	2.33	1.90	0.49	2026-04-14
7	A0195R0	TIGER 삼성전자인일종목레버리지	국내 주식형	KRX 삼성전자 지수	1.67	1.47	0.09	2026-05-27
8	A0177N0	KODEX 삼성전자SK하이닉스채권혼합50	국내 혼합자산형	Wise 삼성전자 SK하이닉스 채권혼합 지수	1.31	0.16	0.07	2026-04-07
9	A0177R0	TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브	국내 주식형	FnGuide 반도체 TOP10 Capped 지수	0.87	0.49	0.45	2026-04-21
10	A0190C0	RISE 현대차고정피지컬AI	국내 주식형	KEDI 현대차고정피지컬AI 지수	0.81	0.62	0.40	2026-05-12

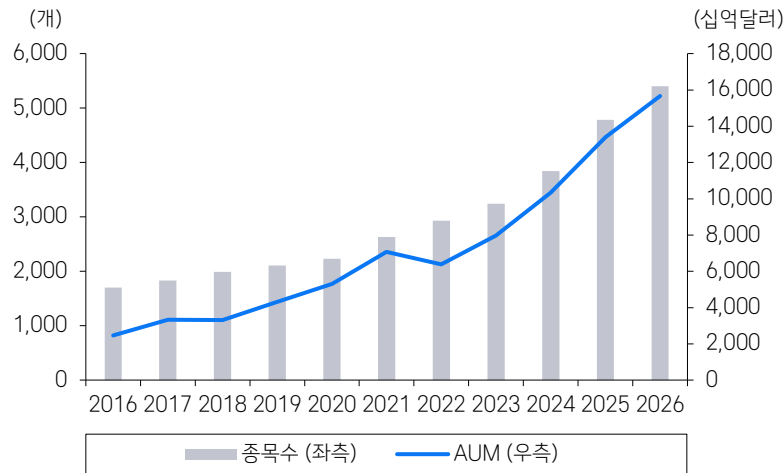
참고: 2026년 6월 기준, 순자산총액 기준으로 정렬  
 자료: KRX, 삼성증권

# 미국 ETF 시장, 16조 달러 시장으로 성장

## ▶ 미국 ETF시장 자산규모, '25년말 13조 달러 → '26년 6월 16조 달러

- '26년 6월 기준 5,399 종목, AUM 15.7조달러 (작년말 대비 17% 증가)
- VOO, 글로벌 ETF 역사상 최초로 1조 달러 ETF로 등극 (YTD 1,196억 달러 순유입)
- SPY와 IVV도 1조 달러 ETF 진입 후보

미국 ETF시장 자산규모와 상장종목 수 추이



참고: 2026년 6월 기준  
자료: ETFGI, Bloomberg, 삼성증권

AUM Top10 추이: VOO, 단일 종목 최초 AUM 1조 달러 경신

	Code	ETF	순자산총액 (십억달러)
1	VOO	Vanguard S&P 500 ETF	1,033
2	IVV	iShares Core S&P 500 ETF	804
3	SPY	State Street® SPDR® S&P 500® ETF	783
4	VTI	Vanguard Total Stock Market ETF	654
5	QQQ	Invesco QQQ Trust	481
6	VEA	Vanguard FTSE Developed Markets ETF	230
7	VUG	Vanguard Growth ETF	221
8	IEFA	iShares Core MSCI EAFE ETF	186
9	VTV	Vanguard Value ETF	185
10	IEMG	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	160

참고: 2026년 6월 기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권

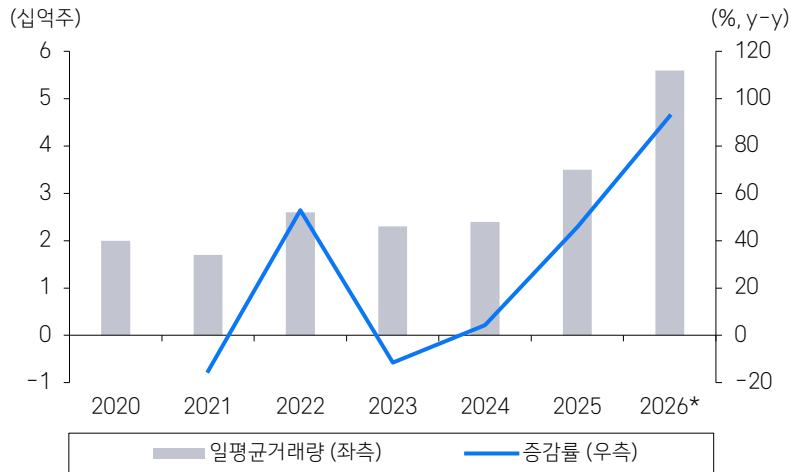
# Part1. 2026년 상반기 ETF 시장 동향 - 시장 동향

## 상반기 트렌드 - 미국 ETF 시장

### ▶ 미국 ETF 일평균 거래량, '25년 대비 2배로 증가

- 미국 ETF 일평균 거래량 우상향 ('25년 35억주 → '26년 4월 YTD 56억주)
- 고 유동성 ETF, 대부분 주식 기반. 테마형(메모리반도체, 소프트웨어, 친환경) 및 인컴형 상품
- 가치주와 성장주, 선진국과 신흥국 추종 ETF 모두 고르게 자금유입 증가

### 미국 ETF 일평균 거래량 추이



참고: 매년말 기준; \* 2026년 4월 현재  
 자료: SIFMA 삼성증권

### AUM 대비 2026년 YTD 순유입액 Top 10

티커	ETF명	YTD 순유입액 (백만달러)	AUM 대비 순유입비율
1	IQMM ProShares GENIUS Money Market ETF	21,248	99.9%
2	DRAM Roundhill Memory ETF	14,094	73.4%
3	IGV iShares Expanded Tech-Software Sect ETF	6,488	45.8%
4	PAAA PGIM AAA CLO ETF	4,252	40.6%
5	GRID First Trust NASDAQ® Cln Edge® StGidIfs ETF	4,536	39.6%
6	EFG iShares MSCI EAFE Growth ETF	6,053	36.2%
7	QQQI NEOS Nasdaq-100(R) High Income ETF	4,594	35.6%
8	PVAL Putnam Focused Large Cap Value ETF	3,931	33.4%
9	FENI Fidelity Enhanced International ETF	3,350	33.2%
10	SPYI NEOS S&P 500(R) High Income ETF	3,074	30.0%

참고: 2026년 1월 ~ 6월 합산 기준  
 자료: Bloomberg, 삼성증권

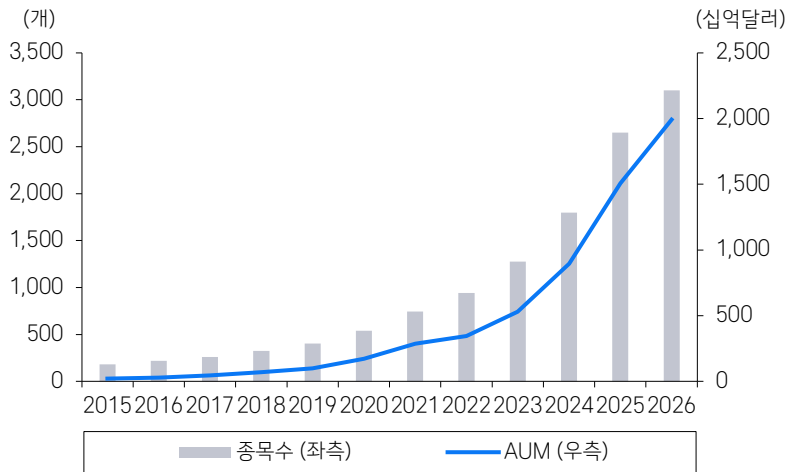
## Part1. 2026년 상반기 ETF 시장 동향 - 시장 동향

# 액티브 ETF 역할 증대

### ▶ 미국 액티브 ETF 시장, 전체 ETF 시장 대비 '16년 2% → '26년 6월 13%

- '26년 6월 기준 미국 액티브 ETF, 3102개, AUM 2조 달러 ('25년말 대비 32% 증가)
- Big Tech 쏠림 현상에도 불구하고 Active ETF 활용한 Alpha 추구심리 확산
- DRAM (Roundhill Memory ETF), 상장 50일 만에 AUM 100억 달러 돌파하는 급성장

#### 미국 액티브 ETF 시장 추이



참고: 2026년 6월 기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권

#### 미국 액티브 ETF, 2026년 자금 유입 Top 10

	Code	Name	순유입액 (백만달러)
1	IQMM	ProShares GENIUS Money Market ETF	20,660
2	DRAM	Roundhill Memory ETF	17,422
3	CORO	iShares International Country Rot ActETF	7,188
4	CGDV	Capital Group Dividend Value ETF	6,043
5	AVEM	Avantis Emerging Markets Equity ETF	5,361
6	BLCR	iShares Large Cap Core Active ETF	5,354
7	IALT	iShares Systematic Alternatives Actv ETF	4,674
8	AVDE	Avantis International Equity ETF	4,229
9	QQQI	NEOS Nasdaq-100(R) High Income ETF	4,221
10	JEPQ	JPMorgan Nasdaq Equity Premium Inc ETF	4,065

참고: 2026년 1월 ~ 6월 합산 기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권

## 미국 신규 상품 트렌드, 테마별 소수화 & 집중화 지속

### ▶ 신규 상장 ETF 중 고속 성장한 테마는 메모리 반도체, 우주 ETF

- 한국 메모리 반도체의 이익 모멘텀이 강화되며 삼성전자와 SK 하이닉스 비중이 30% 차지하는 DRAM은 출시 2달 만에 큰 폭 성장
- 반도체 및 단일종목 레버리지 상품으로 자금유입 급증 (SNXX)
- 메가 IPO테마인 NASA는 스페이스X 상장 전부터 종목을 직접 편입한 ETF로 화제가 되었던 종목
- 자산규모가 가장 큰 IQMM은 대규모 미국의 스테이블코인 준비금 유치하기 위한 목적으로 만들어진 머니마켓펀드, 기존의 국채 ETF의 대안으로 부상

### 2026년 신규 상장 ETF 중 자산규모 고속성장한 미국 ETF

	Code	Name	유형	AUM (십억달러)	총보수 (%)	상장일
1	IQMM	ProShares GENIUS Money Market ETF	Money Market-Taxable	21.27	0.20	02-17
2	DRAM	Roundhill Memory ETF	Technology	17.46	0.65	04-01
3	SNXX	Tradr 2X Long Sndk Daily ETF	Trading-Leveraged Equity	3.78	1.49	01-26
4	NASA	Tema Space Innovators ETF	Large Blend	3.09	0.75	03-30
5	SQS	Sapient Quality Select ETF	Large Blend	1.36	0.80	03-13
6	CBOX	Calamos Tax-Aware Collateral ETF	Relative Value Arbitrage	0.99	0.19	04-16
7	NOEQ	NORTHERN TRUST US EQUITY ETF	Large Blend	0.86	0.12	03-20
8	AVTM	Avantis Total Equity Markets ETF	Global Large-Stock Blend	0.80	0.23	01-30
9	MIGO	MIG Core ETF	Large Blend	0.75	0.45	02-20
10	ACYN	FT Vest Ldrd Autcll Barrier & Inc ETF	Derivative Income	0.73	0.75	02-24

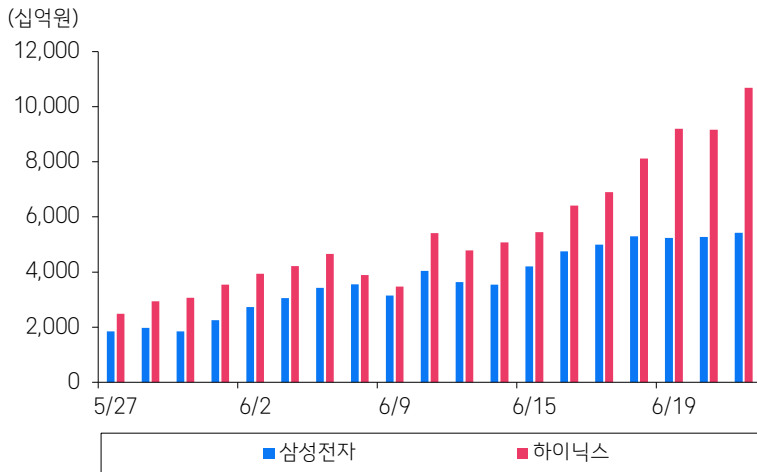
참고: 2026년 6월 기준, 자산규모로 정렬  
자료: Bloomberg, 삼성증권

## Part1. 2026년 상반기 ETF 시장 동향 - 국내 개별주식 레버리지/인버스 시장 개화

# 개별주식 레버리지/인버스 상품 신규 상장

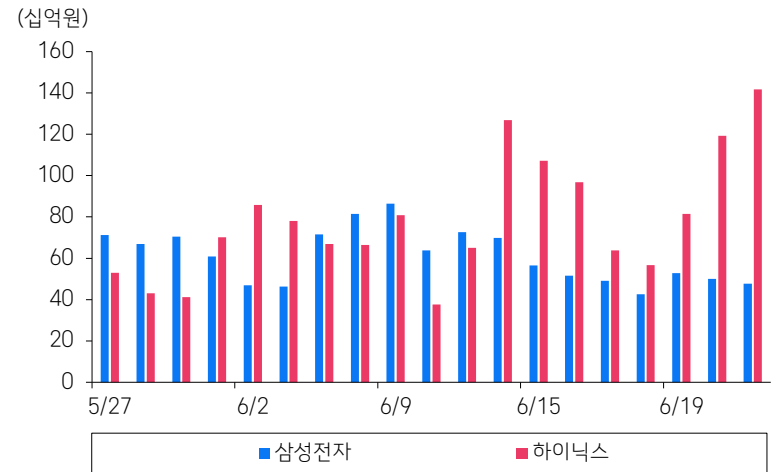
- 국내 최초 개별주식 레버리지/인버스 상품 상장
- 국내 Top2의 주가 상승세와 맞물려 '레버리지'상품 순자산총액 급증
  - 상장일(5/27) 4조원 → 6/26 16조원 (삼성전자 5.6조원, SK하이닉스 10.5조원)
- 인버스상품, Top2 주가의 강세 지속으로 자산규모 정체
  - SK하이닉스 인버스2X 상품만 자산규모 증가

삼성전자/SK하이닉스 레버리지 상품 순자산총액 추이



참고: 대상종목 7개 합산  
자료: KRX, 삼성증권

삼성전자/SK하이닉스 인버스 상품 순자산총액 추이



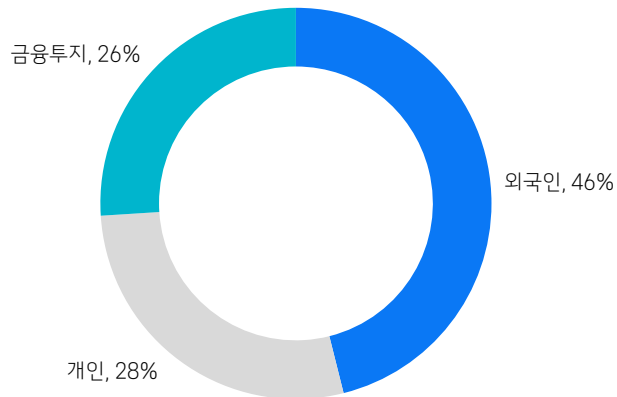
참고: 대상종목 각 1개 (삼성전자-한화자산, SK하이닉스-신한자산)  
자료: KRX, 삼성증권

## Part1. 2026년 상반기 ETF 시장 동향 - 국내 개별주식 레버리지/인버스 시장 개화

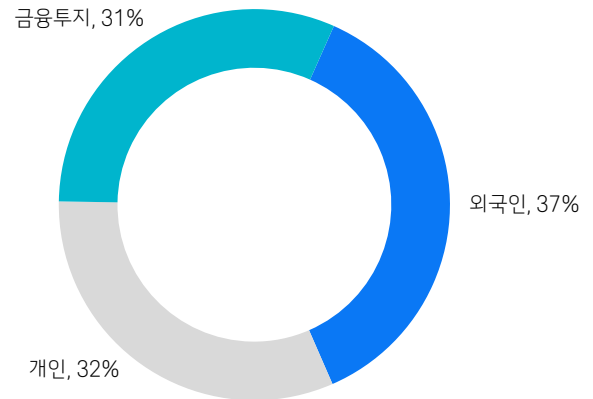
# 개별주식 레버리지/인버스 상품 거래 폭발

- 레버리지 상품, 기초자산 거래량의 15% 내외 수준으로 유동성 풍부
- 외국인투자자의 적극적인 시장참여 - 고빈도거래(HFT) 방식으로 “주식-선물-ETF”의 차익거래 기회 모색
- 금융투자의 유동성 공급과 헤지거래(주식&선물 등), Top2에 대한 거래쏠림 가중시키는 요인
- 개인, 전체 거래의 30% 차지

삼성전자 레버리지 상품 투자자별 거래규모 (5/27~6/22)



SK하이닉스 레버리지 상품 투자자별 거래규모 (5/27~6/22)



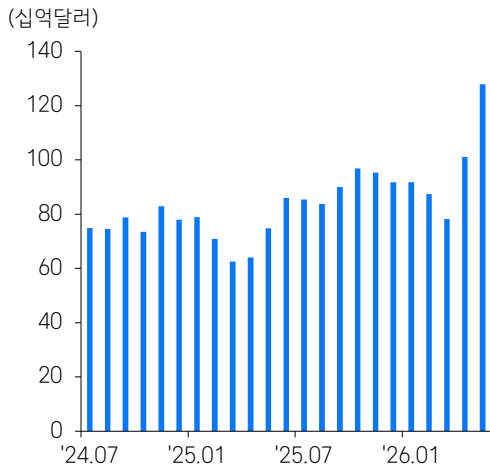
참고: 대상종목 7개 합산  
자료: KRX, 삼성증권

참고: 대상종목 각 7개 합산  
자료: KRX, 삼성증권

# 글로벌 레버리지 ETF 시장, Index에서 Single Stock으로

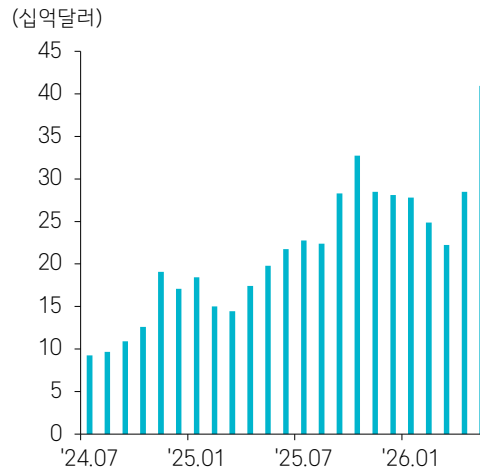
- 개별주식 대상 레버리지 ETF 급성장, '24년 170억달러 → '26년5월 말 410억달러  
→ M7 등 성장기술주 대상 개별주식 레버리지 ETF 자금 쏠림
- 시장지수/섹터지수형 레버리지 ETF에서 자금유출  
→ 개별종목 대상 단기 모멘텀 투자현상 심화

Index 레버리지 ETF 자산규모 추이



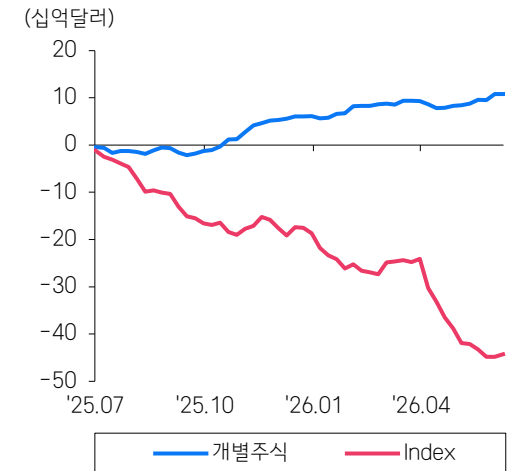
참고: Global  
자료: Bloomberg, 삼성증권

Single Stock 레버리지 ETF 자산규모 추이



참고: Global  
자료: Bloomberg, 삼성증권

Index vs 개별주식 레버리지 ETF fund Flow



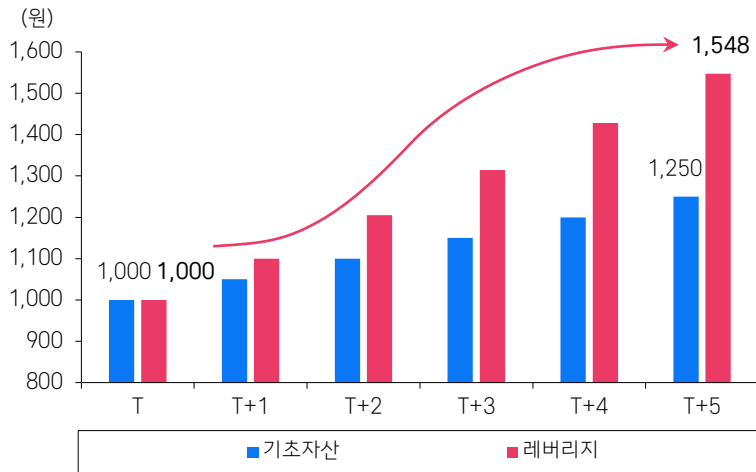
참고: Global  
자료: Bloomberg, 삼성증권

# Part1. 2026년 상반기 ETF 시장 동향 - 국내 개별주식 레버리지/인버스 시장 개화

## 레버리지 상품의 투자방법

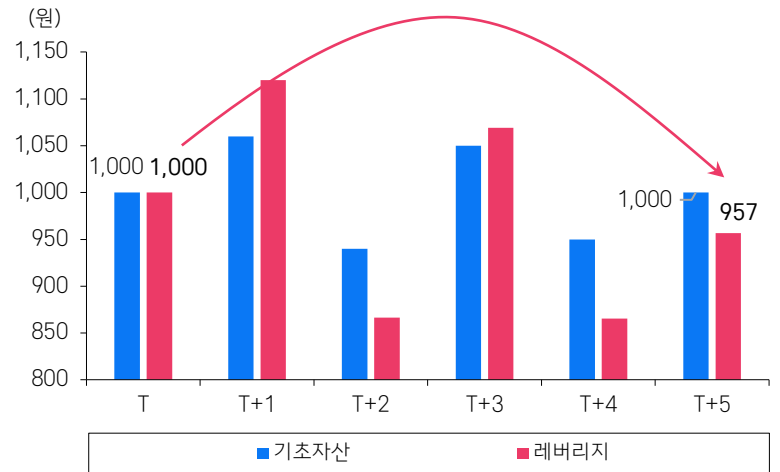
- 레버리지/인버스 ETF, 강한 추세 구간에서 단기 투자 유리
  - 수익성 극대화 기회 but 단기 투자에 국한 필요
  - 가격 반전 구간에서 단기 모멘텀 투자 활용
- 기초자산의 변동성이 크고 횡보를 보이는 구간에서 레버리지/인버스 상품은 "음의 복리" 현상으로 수익률이 기초자산보다 저조
  - 레버리지/인버스 상품의 장기투자는 지양해야

레버리지 ETF, 강한 추세 구간에서 단기투자 유리



참고: T일 대비 T+5일 기초자산누적 +25% vs 레버리지 +54%  
 자료: 삼성증권

레버리지 ETF, "음의 복리" 유의해야



참고: T일 대비 T+5일 기초자산누적 0.0% vs 레버리지 -4.3%  
 자료: 삼성증권

# PART 02

## 2026년 하반기 ETF 전략 '창과 방패의 균형'

- 1) 창과 방패의 균형이 요구되는 2026년 하반기
- 2) 창, AI Exceptionalism
  - AI 밸류체인, 양자
  - 수출핵심, 방산
  - 액티브 ETF
- 3) 방패, 변동성 방어막
  - 하이브리드(혼합형)와 자산배분
  - 커버드콜 ETF의 활용법
  - 비상 주머니(단기채권, 인플레이션헤지, 방어주)

## 상과 방패의 균형이 요구되는 2026년 하반기

- 하반기시를 중심으로 한 전술적 투자 전략 여전히 유효, 다만 높아지는 변동성 국면에서 다양한ETF 전략을 활용한 방어 전략도 고려

### 공격 초과수익 추구

- ▶ AI exceptionalism
- ▶ 수출핵심 기업 테마
- ▶ 방산 테크
- ▶ 양자
- ▶ 액티브

### 방어 시장 변동성 대비

- ▶ 하이브리드와 자산배분
- ▶ 커버드콜
- ▶ 비상주머니
  - : 단기채권
  - : 인플레이션 헤지
  - : 방어주

## 기술주, 리더십의 변화



자료: 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: AI exceptionalism

# AI 밸류체인의 병목, 수익화로 연결해야

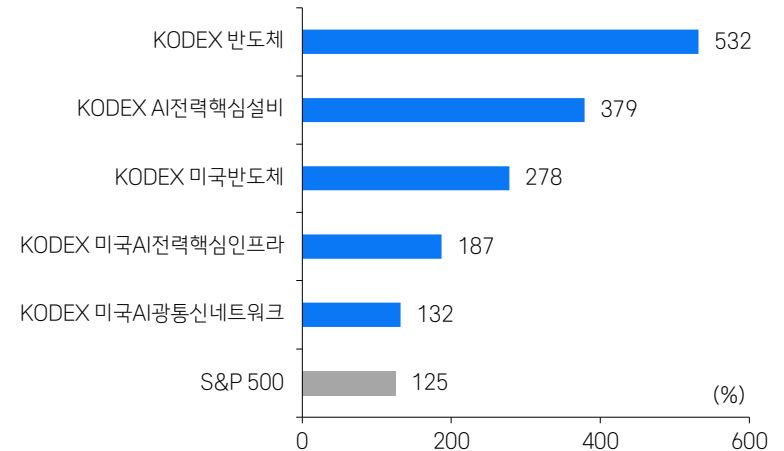
- AI 산업의 급성장과 전면화  
→ GPU와 HBM부터 전력까지 수자원까지 병목현상 심화
- 단기적으로는 GPU와 HBM, 중장기적으로는 전력과 데이터센터 및 수자원까지  
→ 병목현상 = 공급자 시장, 독점적 공급자의 수익 폭증  
→ 반도체/전력/네트워크 등 관련 ETF, 시장 대비 초과성과 기록
- 병목 지점에서 안정적인 수익화로 연결되는 산업과 기업을 선별할 필요

### AI산업의 병목지점

구분	분야	내용
First Bottleneck	HBM, 시가속기	GPU 생산을 위한 핵심 부품 협소한 공급업체, 높은 난이도의 기술력
	패키징	HBM과 기판의 결합 등 GPU 생산의 필수공정. 특정업체 의존도 극단적
Second Bottleneck	네트워킹, 스위치 기판, 광모듈	GPU 확장시 대용량 고속 네트워킹 기술력 필수조건
	전력/냉각	서버 전력량 급증 & 안정적 전력공급 고밀도 서버 냉각기술
	데이터센터, 에너지	부지 확보 & 민원해소, SMR 등 전력 인프라 구축
	수자원	냉각수 확보 및 수처리 반도체 제조공정 초순수 필요

자료: 삼성증권

### 병목지점 섹터의 추가성과



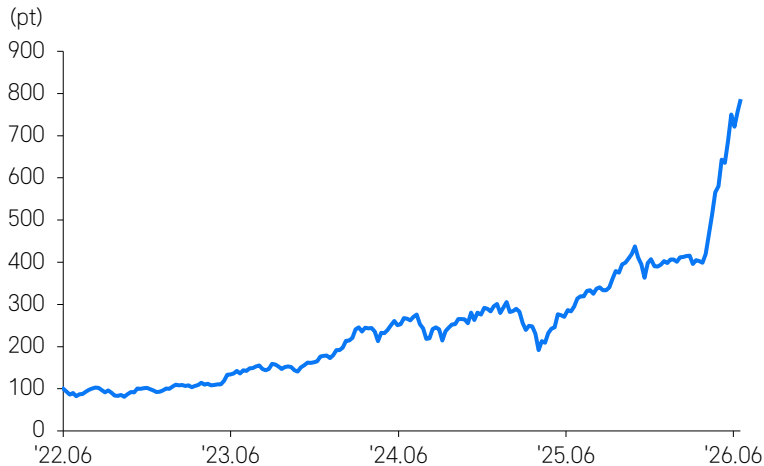
참고: 2025년6월 100 기준  
자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: AI exceptionalism

# Capex 증가와 수익화 가능성

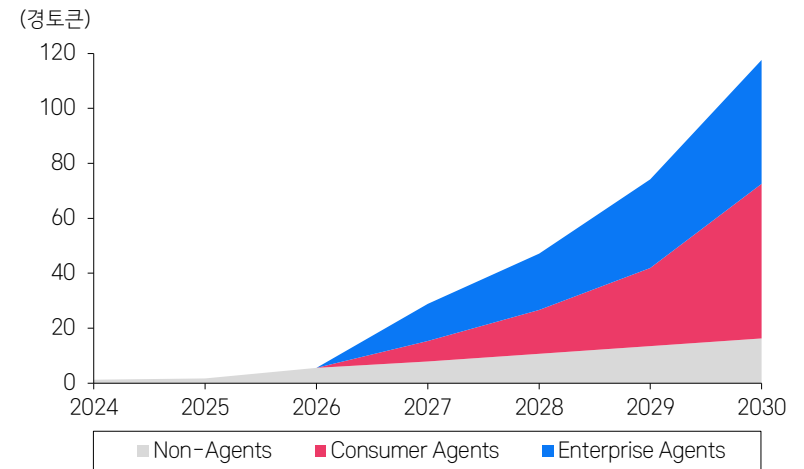
- Computing Power의 급성장
  - BITA Computing Power Index: 데이터센터, 서버, 반도체, AI 하드웨어 생태계 전반의 시장성과를 추적하는 벤치마크
  - 2025년말 대비 '26년 6월 2배 성장, 빅테크의 Capex 지출의 배경
- AI Agent의 토큰 사용량 급증 전망 = AI 관련 Tech 업종의 Capex 확충과 수익화 기반
  - 소비자용 Agent(쇼핑 등)의 토큰소비량 2030년까지 12배 성장 전망 (골드만삭스)
- AI의 수익화 가시화 → AI "H/W(반도체)"에서 AI "상업화(=수익화)"로 시장관심 이동 가능

### Computing Power의 급성장



참고: BITA Compute Power Index  
자료: Bloomberg, 삼성증권

### AI Agents의 토큰 사용량, 2030년까지 24배 증가 전망



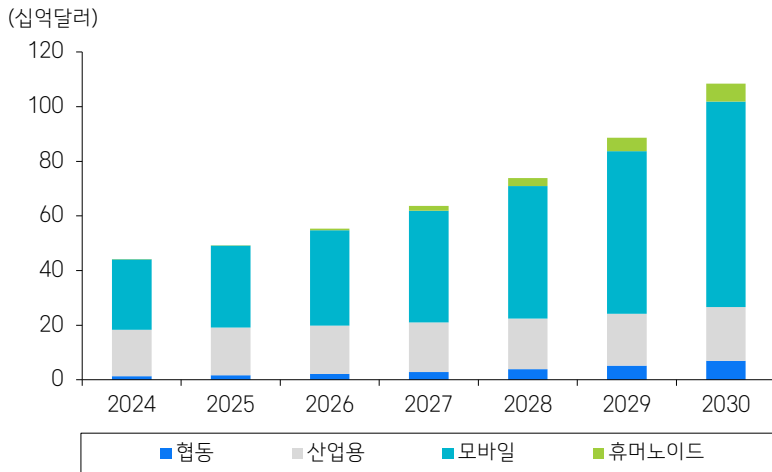
참고: "AI Agents Forecast to Boost Tech Cash Flow as Usage Soars", 2026.5 참조  
자료: Goldman Sachs

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: AI exceptionalism

# Physical AI, AI의 상업화

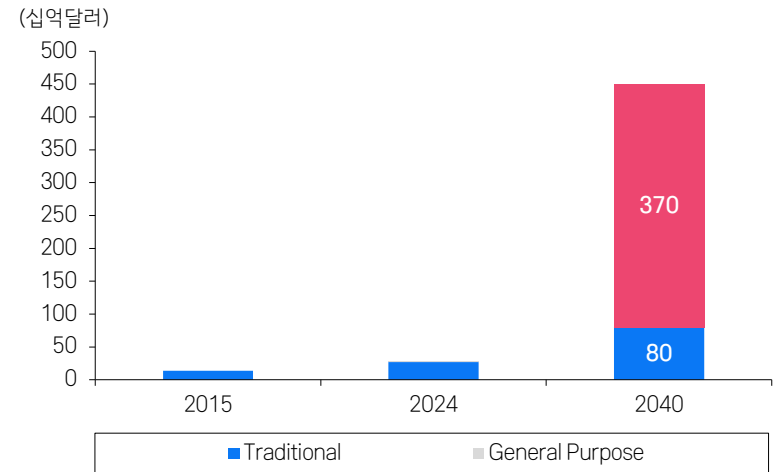
- AI driven Robotics
  - 휴머노이드 로봇, AI의 상업화 가능한 분야
  - 2024년~2030년, 글로벌 로봇산업 성장 연평균 13% 예상 (ABI research)
- Robotics, 첨단 기술력(몸체)와 선진화된 AI 모델 결합
  - 센서, Accenture, 배터리 등 밸류체인 경쟁력 확보가 관건

글로벌 로봇시장, 2030년까지 연평균성장률 13% 예상



자료: ABI Research

2040년 글로벌 로봇시장 4,500억달러 규모로 성장 전망



참고: "Japan's \$100 billion opportunity in general-purpose robotics", 2026 참조  
자료: McKinsey &

# AI 밸류체인 초확장

## AI ETF map(글로벌)



자료: 삼성증권 정리

## 한국 ETF로 AI 대세를 잡다

### AI Mega Trend에 투자할 수 있는 국내 ETF 소개

#### 국내 반도체

- ▶ A395160 Kodex AI반도체TOP2플러스(4개 선두)
- ▶ A455850 SOL AI반도체소부장

#### 글로벌 AI

- ▶ A456600 TIME 글로벌AI인공지능액티브
- ▶ A445290 Kodex 로봇액티브 (전자, 현대차, 두산/LG)
- ▶ A0043Y0 TIME 차이나시테크액티브
- ▶ A0162L0 Kodex 차이나시반도체TOP10

#### IT &

- ▶ A0015B0 KoAct 미국나스닥성장기업액티브.
- ▶ A0005D0 SOL 전고체배터리&실리콘음극재
- ▶ A0074K0 KoAct K수출핵심기업TOP30액티브 (대미투자)
- ▶ A0035T0 PLUS 글로벌휴머노이드로봇액티브 (현대차, 테슬라)
- ▶ A464310 TIGER 글로벌AI&로보틱스INDXX (일/중/미)
- ▶ A0118S0 SOL 미국넥스트테크TOP10액티브

#### AI 인프라

- ▶ A487240 Kodex AI전력핵심설비
- ▶ A491010 TIGER 글로벌AI전력인프라 액티브
- ▶ A486450 SOL 미국AI전력인프라
- ▶ A0173Y0 Kodex 미국시광통신네트워크

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 수출핵심 기업 테마

# 전략산업 대미투자 본격화, 수출핵심기업을 보자

- 한미투자전략투자공사 설립 - 3,500억달러 전략산업 중심의 프로젝트
  - 조선(1500억\$) & 반도체/에너지/의약품/AI(양자)/핵심광물 등 전략산업(2000억\$) 투자
- 미국 중심의 글로벌 공급망 참여 및 국내 주요산업 구조 재조정 계기
  - 미국내 프로젝트 참여로 공급망 연계와 장기계약 확보: 한국 기업, 전략적 파트너 입지 구축
  - 해외 진출을 통한 국내 산업기능의 재편과 고도화 촉진: 개별 기업의 글로벌 사업전략 전환
- 주요 수출핵심기업 주목: KoAct K수출핵심기업TOP30 액티브

### 대미 투자에 따른 산업 재편 방향

산업	산업별 시사점 및 산업구조 재편방향
조선	미국 재건전략의 핵심 미국내 생산 및 운영 참여 확대
반도체	미국, 반도체 공급망의 자국내 구축 시도 미국 현지 생산-패키징-후공정 중심 공급망 재구축
에너지	미국 전력망 노후화에 따른 전력인프라 투자 확대 기회 인프라 기반 공급망 전반으로 안정적 수익산업 확대
의약품	미국 생산거점 이전 및 공급망 안정성 강화 국내 바이오 기업의 경쟁력 기반으로 미국내 생산 확대
AI/양자	Data Center 구축과 운영 노하우 역량 확보 차세대 기술 인프라 및 생태계(핵심부품 및 장비) 참여 기회
핵심광물	미국내 채굴-가공-정제 전 과정에 참여 기회 확보 소재화 단계 등 밸류체인 전반에 진입할 수 있는 기회

참고: "한미전략투자공사가 바꾸는 산업-공급망 질서" 2026.6 자료 참조  
자료: 삼일PwC

### KoAct K수출핵심기업TOP30액티브 (A0074K0) 구성종목

ETF 개요	구성종목	구성종목
운용사	삼성액티브자산운용	SK하이닉스, 현대차
기초지수	KEDI K 수출핵심기업	삼성전자, 한화오션
상장일	2025년 7월 8일	제주반도체, LG전자
총보수율 (%)	0.50	삼성전기, HD한국조선해양
기초지수	KEDI K 수출핵심기업	LIG디펜스앤에어로, 에이피알
구성종목 (개)	33	HD현대중공업, 효성중공업
시가총액 (백만원)	167,519	산일전기, 이수퍼타시스
YTD (%)	70.3	한화비전, 엘엔에프
연 분배금 (원)	0	한화시스템, 삼성SDI
과세여부	보유기간 과세	LS Electrics, HD현대일렉트릭

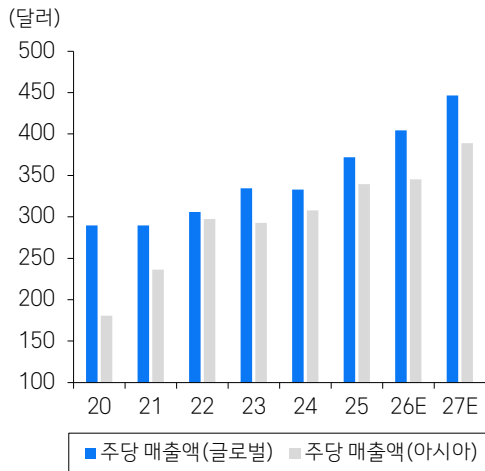
참고: 6월 현재  
자료: KRX, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 방산 테크

# 기술과 수요 증가가 불러오는 방산 업종

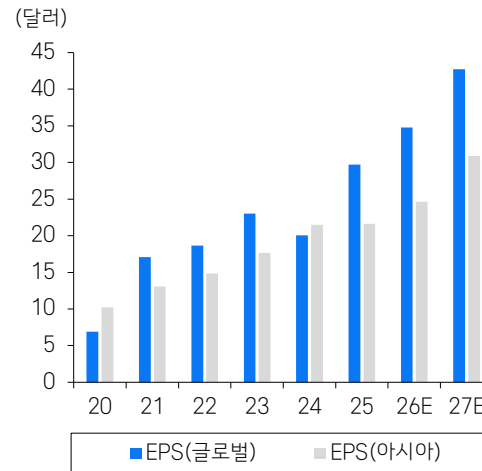
- 지정학적 환경, 국방 고객의 수요 증가, 혁신 기술 발전
  - 국가 안보와 국방 혁신이 주요국의 최우선 과제로 정책 지원 지속
  - AI와 사이버보안 분야의 발전이 국방에도 유익 (전장의 변화(러-우 전쟁, 미-이 전쟁)로 인한 AI 기술 중요성 부각)
- 미국과 이란의 전쟁은 일단락 되었지만 각국의 방위 산업 투자 확대로 수혜는 지속 가능
  - 매출 확대에도 불구하고 여전히 매력적인 상태

### 방산 업종 매출액 추이



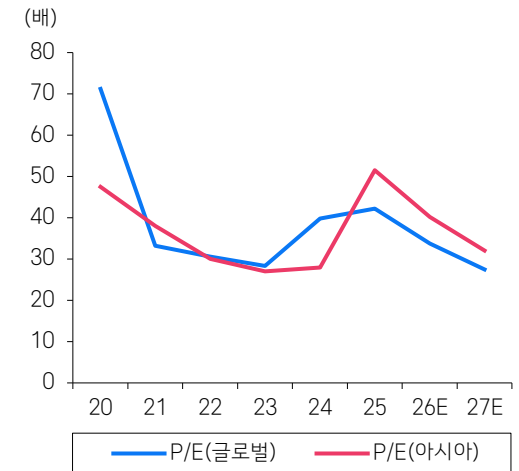
참고: 6월 현재  
자료: Factset

### 방산 업종 EPS 추이



참고: 6월 현재  
자료: Factset

### 방산 업종 P/E 밸류에이션 추이



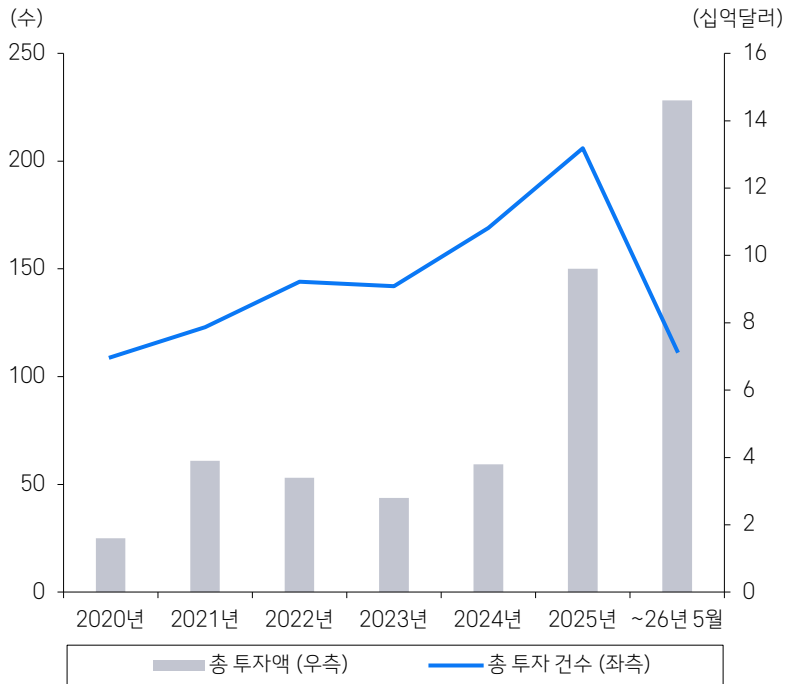
참고: 6월 현재  
자료: Factset

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 방산 테크

# 방위 테크에 쏟아지는 기록적인 자금 유입이 군수 산업 지형을 변화

- 방위 테크 기업에 기록적인 수준의 민간 자금 투자가 관찰되고 있음
  - 인공지능 기반 군사시스템, 자율 주행차량, 방위 소프트웨어 및 우주 기술 스타트업에 투자 지속
  - 방산업종에 대한 시각 변화 필요, 기존 재래무기 생산에서 첨단 무기생산 수요 급증

### 연도별 글로벌 국방 기술 투자



자료: Crunchbase, S&P Global

### 2026년 방위테크 기업에 대한 주요 투자 내용

기업명	투자 단계	기업 설명	투자 유치 금액
Anduril Industries	Series H	첨단 자율(무인) 시스템 개발	약 50억 달러
Shield AI	Series G	군인 및 민간인 안전 강화를 위한 AI 기반 시스템 개발	약 20억 달러
Saronic	Series D	해양안보 및 해양영역 인식(MDA)을 위한 무인 수상정(USV)을 설계 및 제조	약 17.5억 달러
True Anomaly	Series D	궤도 작전을 위한 우주선, 소프트웨어 플랫폼, 미션 시스템 등 우주 안보 기술을 개발	약 6억 달러
Sierra Space	Series C	첨단 우주 기술 및 솔루션 개발을 전문으로 하는 상업용 우주 기업입니다.	약 5.5억 달러
Vulcan Elements	Unknown	국방 및 상업용 애플리케이션에 사용되는 희토류 자석 제조업체	약 4.3억 달러
Vast	Series A	우주 거주 시스템 및 궤도 인프라를 개발	약 3억 달러
Mach Industries	Series C	무인 시스템 및 국방 인프라를 개발	약 3억 달러
Cesium Astro	Series C	위성, 무인항공기(UAV), 우주 발사체 및 기타 우주/항공 플랫폼을 위한 완성형(Out-of-the-box) 통신 시스템	약 2.7억 달러

자료: Crunchbase, S&P Global

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 방산 테크

# 방위 산업 관련 ETF 소개

- 연초 이후 국내 방산 업종의 수익률이 상대적으로 약진한 모습
- 미국 상장 방산 ETF 중에는 우주 항공 비중이 높은 ETF도 있어 고려할 필요(Aerospace & Defense)

### 관련 ETF

	구분	Code	ETF	AUM (억원, 백만달러)	총보수 (%)	YTD수익률 (%)	
한국 상장	국내	A449450	PLUS K방산	13,329	0.45	25.4	
		A463250	TIGER K방산&우주	7,288	0.45	37.7	
		A0080G0	KODEX 방산TOP10	4,173	0.45	24.2	
		A490480	SOL K방산	1,019	0.45	34.4	
	해외	A478150	TIME 글로벌우주테크&방산액티브	3,227	0.8	20.1	
		A440910	WON 미국우주항공방산	771	0.35	22.7	
		A494840	TIGER 미국방산TOP10	543	0.45	7.7	
		A496770	PLUS 글로벌방산	369	0.45	5.6	
		A0090B0	PLUS K방산소부장	155	0.45	-6.2	
		A0082F0	HANARO 유럽방산	83	0.35	6.7	
		A0102X0	ACE 유럽방산TOP10	79	0.35	9.3	
		미국 상장	SHLD	Global X Defense Tech	7,644	0.50	-3.8
			ITA	iShares US Aerospace & Defense	14,414	0.38	11.5
			PPA	Invesco Aerospace & Defense	8,378	0.58	12.0
XAR	State Street SPDR S&P Aerospace & Defense		7,225	0.35	17.9		

참고: 6월22일 기준

자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 양자

# 양자컴퓨팅, AI 발전과 함께 간다

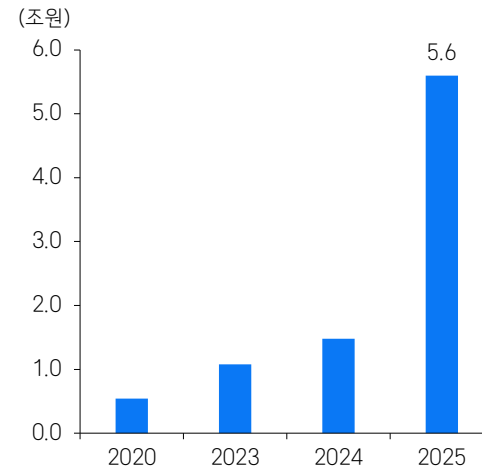
- 다양한 산업에 활용할 수 있는 양자컴퓨팅 - 신약/신소재/최적화/암호내성
- AI 모델의 발전과 양자컴퓨팅의 결합 - AI for Quantum & Quantum for AI
- 양자컴퓨터에 쏟아지는 투자자금 급증 (SpinQ, 2025년 9월 기준 37억 7천만달러 투자자금 조달)
- 2035년 양자컴퓨터 시장규모 최대 710억달러 달성 전망 (맥킨지)

### 양자컴퓨터의 산업계 활용 가능영역

활용영역	적용 산업
Simulation	신약 개발, 금융위험탐지 화학/신소재 분석
Optimization	포트폴리오 최적화, 물류네트워크 최적화
AI for Quantum	AI 학습/추론 효율화 및 고도화 Hybrid Quantum Coputing
Cryptography	양자암호 국가정보시스템 보안

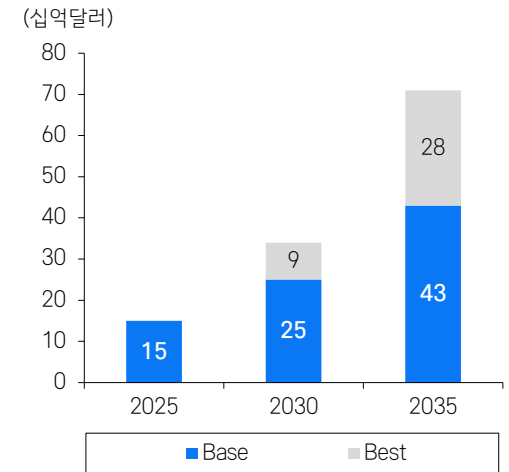
참고: TechnologyReport 2025  
자료: Bain Capital

### 글로벌 양자컴퓨터 스타트업 투자규모



참고: 26.5.21기사 "반도체 다음은 양자컴퓨터"  
자료: 매일경제신문, SpinQ

### 양자컴퓨터 시장전망



참고: "Quantum Technology Monitor", 2026.4 참조  
자료: McKinsey

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 양자

# 양자컴퓨팅, 상용화에 한발 다가서다

- 엔비디아, 양자컴퓨팅 업체와 다양한 전략적 제휴
  - 마벨(Marvell)의 광통신 기술(실리콘 포토닉스)을 NV Fusion Link 생태계에 결합
  - 퀀티넘(Quantinuum)의 첨단 양자컴퓨팅기술과 NVQLink에 접목
- 다양한 기업에서 양자컴퓨팅 상업화 추진

### NVIDIA, NVQLink로 양자소프트웨어 플랫폼 구축 (파트너십 기업)

Alice & Bob	Anyon Tech	Atom Computing
Dell	diraq	equal1
IonQ	IQM	Infleqtion
KeySight	ORCA Computing	Pasqal
OQC	QBOLX	QubiC
Quantinuum	Quandela	QCI
Quantum Machine	Quantum Motion	QuEL
QuEra	Rigetti	SEEQC
QICK	SDT	Sillicon Quantum
Wistron	Zurich	

자료: NVIDIA

### 양자컴퓨팅 상용화 시도하는 글로벌 기업들

기업	적용 분야 및 함의
JPMorgan	Quantinuum 등과 제휴한 금융보안용 난수 생성 → QC를 통한 학술연구 및 실용 접목
Aramco	Pasqal QC를 활용한 중동 최초의 양자컴퓨팅 개발 (2025) → 국가차원의 양자컴퓨팅 사업 지원
AstraZeneca	IonQ 기술을 활용한 신약개발 추진 → QC와 전통 제약업체의 결합
BMW	미래 EV 제조공정 혁신을 위한 NVIDIA & Classiq 전략적 제휴 → 하이브리드 컴퓨팅과 QC 알고리즘의 결합 추진

참고: "Quantum Technology Monitor", 2026.4 참조  
자료: McKinsey

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 양자 Quantum Computing ETF

- 양자컴퓨팅 ETF, 국내외 2025년 전후 상장
- IonQ와 D-Wave, Rigetti 등 양자컴퓨팅 전문기술 기업과 Intel 및 Alphabet 등 빅테크 기업 포함  
→ 빅테크 비중 및 신생 스타트업 포함여부 주목
- 연초이후 30%~50% 상승

### 국내상장 양자컴퓨팅 ETF

ETF	SOL 미국양자컴퓨팅TOP10	KIWOOM 미국양자컴퓨팅
자산규모	571.340 백만원	277.307 백만원
총보수율	0.45%	0.49%
YTD	33.0%	37.6%
기초지수	KEDI US Quantum Computing Top10	Solactive US Quantum Computing
구성종목 (%)	IonQ (18.0) D-Wave Quantum (15.7) Rigetti Computing (14.0) INTEL (12.4) Alphabet (11.8)	D-Wave Quantum (9.0) Rigetti Computing (8.9) Quantum Computing (8.0) IonQ (7.6) Microchip Technology (7.5)

참고: 6월22일 종가  
자료: KRX, 삼성증권

### 해외상장 양자컴퓨팅 ETF

ETF	QTUM	QNTM (영국상장)	WQTM
운용사	Defiance	VanEck	WisdomTree
자산규모	7,302 백만달러	871 백만달러	0.31 백만달러
총보수율	0.40%	0.55%	0.45%
YTD	53.2%	34.4%	52.0%
출시일	2018년 9월	2025년 5월	2025년 10월
구성종목 (%)	Horizon Quantum (2.5) Arqit (1.9) ARM (1.5) BTQ Tech (1.4) Nebius (1.4%)	IonQ (12.1) Intel (6.9) D-Wave Quantum (6.3) Infineon Tech (5.7) Nokia OYJ (5.3)	Quantinuum (6.1) D-Wave Quantum (5.7) Rigetti Computing (5.7) IonQ (5.0) IBM (3.1)

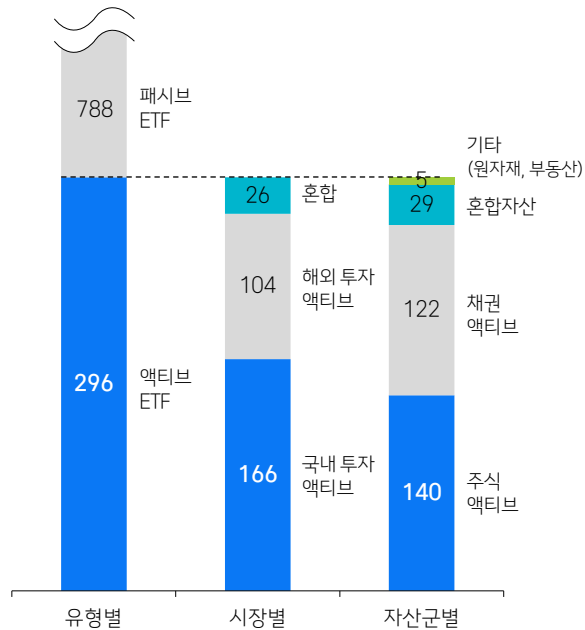
참고: 6월 22일 종가  
자료: Bloomberg, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 액티브

# 올해 상장된 액티브 ETF는 주식형 중심

- 국내에 상장된 액티브 ETF는 주식형 140개, 채권형 122개, 기타자산 34개
- 2026년 신규 상장된 35개 액티브 ETF 중 주식형 액티브 ETF는 21개로 주식형 액티브

### 국내 상장 액티브 ETF 유형 분류



참고: 6월 기준  
자료: KRX, 삼성증권

### 올해 신규 상장된 액티브 ETF - 주식형

종목명	자산 (억원)	종목명	자산 (억원)
KoAct 코스닥액티브(0163Y0)	5,446	KoAct 수소전력ESS인프라액티브(0150K0)	281
TIME 코스닥액티브(0162Y0)	3,329	SOL 배당성장합격액티브(0152E0)	296
ACE 미국우주테크액티브(0180V0)	2,783	KoAct 코스피액티브(0193G0)	295
RISE 코리아전략산업액티브(0151P0)	2,114	KoAct 미국로봇피지컬시액티브(0186L0)	288
RISE 미국AI전력인프라액티브(0176E0)	1,776	PLUS 미국고배당주액티브(0153X0)	252
TIGER 기술이전바이오액티브(0168K0)	1,599	ACE K수출핵심TOP10산업액티브(0172Y0)	109
KoAct 글로벌시메모리반도체액티브(0174B0)	1,332	PLUS 글로벌저작권핵심기업액티브(0166T0)	100
PLUS K제조업핵심기업액티브(0166S0)	766	UNICORN K바이오액티브(0184V0)	88
TIME 글로벌휴머노이드로봇산업액티브(0185L0)	685	MIDAS 코스닥액티브(0191B0)	69
PLUS 코스닥150액티브(0166N0)	356	KoAct 차이나바이오헬스케어액티브(0154H0)	63
TIGER 코스닥액티브(0204S0)	348		

참고: 6/23 기준, 자산규모로 정렬  
자료: KRX

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 액티브

# 주식형 액티브를 통한 알파 창출 & 확신 테마에 대한 공격적 투자 가능

- 액티브펀드는 위험-수익 구조를 엔지니어링하는 형태로 팩터, 인핸스드, 절대수익 추구 등의 유형으로 나뉨  
→ 팩터/인핸스드: 리스크를 통제하며 벤치마크 대비 점진적 초과 수익 목표, 절대 수익형: 펀드매니저의 확신과 철학 바탕으로 집중 투자
- 최근 상장되는 액티브 주식형 ETF는 절대수익형 액티브 ETF인 경우가 다수. 공격적 투자와 알파 창출이 가능하지만 시장 상황에 따른 하락 변동성도 감안

### 액티브 펀드의 유형

	팩터 액티브 (스마트베타)	Enhanced 액티브	절대수익 추구 액티브 (High Conviction)
정의	특정 팩터 기반 규칙으로 수익을 타겟팅하는 전략	팩터 투자와 안전 액티브 중간 지점 벤치마크 이탈 최소화 및 점진적 알파 창출	벤치마크와 무관한 독립적인 종목 선정 및 투자로 높은 수익 추구
목표	지수 복제 혹은 최적화 특정 팩터 노출을 통한 초과 수익 추구	변동성을 줄이고 일관된 초과 수익을 통한 누적 장기 성과 극대화	높은 정보비율(IR)* 추구 시장 평균을 상회하는 절대 수익 추구
방법	가치, 모멘텀, 퀄리티, 대형주-소형주, 저변동성 등 특정 팩터에 가중치	시그널 기반으로 포트폴리오의 비중 정밀 조정 및 위험 요인 모델링	펀드 매니저의 재량과 정성적 분석에 기반, 혹은 특정 투자 목표를 추구
포트폴리오 활용	투자자가 원하는 특정 요인에만 노출할 수 있게 포트폴리오 조절	안정적인 벤치마크 인덱스 수익을 보완하고자 할 때	시장의 기회 요인을 최대화하고 포트폴리오의 유연성을 높이고 싶을 때 사용
추적오차	중위험 추구	낮은 위험	매우 높은 수준

참고: \* 초과수익률과 초과수익률에 대한 표준편차의 비율  
자료: 삼성증권

### 절대수익 추구 액티브 전략의 장점과 단점

#### 장점

- ▶ **알파 창출:** 주가 모멘텀이 클 것으로 예상되는 기업에 집중 투자
- ▶ **테마 투자에 집중 가능:** 국면과 시기별 테마 투자에 집중

#### 리스크

- ▶ **하방 리스크:** 벤치마크와의 높은 추적오차는 특정 구간에서 심각한 성과 하회 가능성
- ▶ **휴먼 리스크:** 펀드 매니저 역량에 따라 성과가 의존

자료: 삼성증권

Part2. 하반기 ETF 전략 - 1) 창: 액티브

# 국내, 미국 상장 주식형 액티브 ETF

- 국내는 테마형 주식ETF의 자산 규모가 높은 편
- 미국 상장된 주식형 액티브ETF는 체계적인 팩터 기반(밸류에이션, 수익성, 사이즈 등)에 공식에 맞춰 조절하는 액티브형ETF가 발달  
→ DRAM이나 BAI 등 테마형 액티브도 최근 약진

국내 상장 주식형 액티브 AUM 상위

Code	Name	순자산총액 (억원)	총보수 (%)
A456600	TIME 글로벌AI인공지능액티브	28,910	0.8
A426030	TIME 미국나스닥100액티브	27,355	0.8
A494890	KODEX 200액티브	14,515	0.15
A445290	KODEX 로봣액티브	14,325	0.5
A457480	ACE 테슬라밸류체인액티브	10,579	0.29
A441800	TIME Korea플러스배당액티브	10,166	0.8
A491010	TIGER 글로벌AI전력인프라액티브	9,476	0.49
A466950	TIGER 글로벌AI액티브	7,840	0.79
A0015B0	KoAct 미국나스닥성장기업액티브	7,494	0.5
A444200	SOL 코리아메가테크액티브	7,299	0.55
A0127P0	ACE 미국대형성장주액티브	7,268	0.3
A0163Y0	KoAct 코스닥액티브	6,111	0.5
A385720	TIME 코스피액티브	5,364	0.8
A451060	1Q 200액티브	5,239	0.01
A462900	KoAct 바이오헬스케어액티브	4,600	0.5

참고: 커버드콜 제외  
자료: KRX, 삼성증권

미국 상장 주식형 액티브 AUM 상위

Code	Name	순자산총액 (십억달러)	총보수 (%)
DFAC	Dimensional US Core Equity 2 ETF	47.1	0.17
DYNF	iShares U.S. Equity Factor Rotation Active ETF	37.5	0.26
CGDV	Capital Group Dividend Value ETF	35.9	0.33
AVUV	Avantis U.S. Small Cap Value ETF	28.2	0.25
AVEM	Avantis Emerging Markets Equity ETF	26.9	0.33
CGGR	Capital Group Growth ETF	24.7	0.39
DRAM	Roundhill Memory ETF	21.9	0.65
DFUS	Dimensional US Equity Market ETF	20.6	0.09
DFIV	Dimensional International Value ETF	20.2	0.27
AVDV	Avantis International Small Cap Value ETF	19.8	0.36
AVDE	Avantis International Equity ETF	17.2	0.23
DFAI	Dimensional International Core Equity ETF	16.8	0.18
BAI	iShares AI Innovation and Tech Active ETF	16.7	0.55
DFUV	Dimensional US Marketwide Value ETF	15.2	0.21
DFAS	Dimensional US Small Cap ETF	14.8	0.26

참고: 커버드콜 제외  
자료: KKRX, 삼성증권

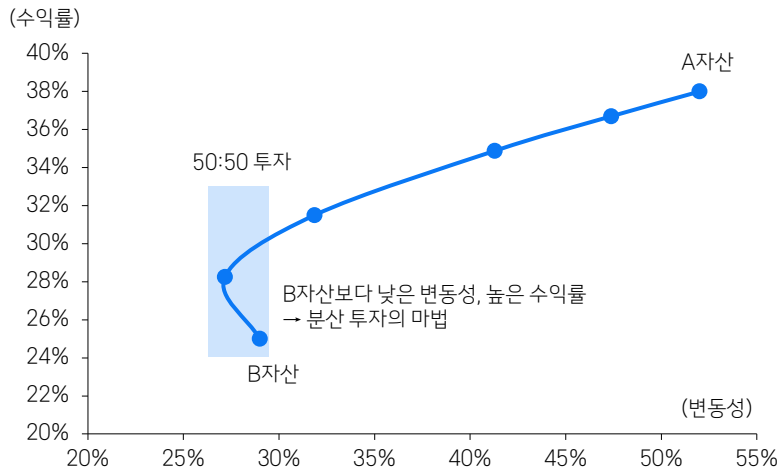
## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 하이브리드와 자산배분

# 하이브리드와 자산배분의 시대

- 자산배분은 포트폴리오에 포함되는 주식, 채권 및 기타 자산의 비율을 의미
- 자산배분을 적절히 활용할 경우 효과적인 변동성 통제와 수익 추구가 가능
- 장기투자시 자산배분의 중요성은 더욱 부각
  - 1) 구간별 발생하는 하락 변동성을 방어해 투자자의 장기 투자에 유용함
  - 2) 룰베이스 혹은 운용 매니저의 재량에 따라 사전에 설정된 타겟 비중을 유지하므로 포트폴리오 자동 리밸런싱 효과 발생

### 자산배분의 포트폴리오 효과

#### 포트폴리오 변동성-수익 비교 : 분산 투자의 마법 구간 발생



참고: \* 일부 예외 존재  
자료: 삼성증권

### 자산배분 ETF의 기능

- 1 투자 결과에 대한 목표가 명확
- 2 시장 변화에 대응 가능
- 3 낮은 운용보수
- 4 낮은 운용보수
- 5 시장 상황 고려한 동적 자산관리 가능
- 6 거래 용이성

자료: 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 하이브리드와 자산배분

# 자산배분 ETF의 종류

- 자산배분 방식에는 다양한 종류가 존재: 어떤 위험을, 어떻게 감내할 것인가, 어떻게 대응할 것인가
- 적절한 자산 배분을 결정하는 것은 나이, 투자 목표, 위험 투자성향, 투자 금액에 따라 다름

### 자산 배분 ETF의 종류

분류	전략	전략 설명	관련 ETF
고정 비중 할당 전략	전통적 혼합형	주식 60% + 채권 40% (대표적)	AOA(iShares Core 80/20 Aggressive Allocation) AOR(iShares Core 60/40 Balanced Allocation) AOM(iShares Core 40/60 Moderate Allocation) AOK(iShares Core 30/70 Conservative Allocation) NTSX(WisdomTree U.S. Efficient Core Fund)
	영구 포트폴리오	주식 25% + 장기채 25% + 금 25% + 현금 25%	GAA(Cambria Global Asset Allocation ETF)
위험 및 거시경제 기반 전략	리스크 패리티	주식과 채권의 리스크 기여도가 50:50이 되도록 채권 및 레버리지화	RPAR(RPAR Risk Parity ETF)
	올웨더 포트폴리오	주식 30% + 장기채 40% + 중기채 15% + 원자재 7.5% + 금 7.5%(예시)	ALLW(State Street Bridgewater All Weather)
	인플레이션 방어	실물자산, 원자재, 리츠, 비트코인 등 동적 배분	RAAX(VanEck Inflation Allocation ETF) COMT(iShares GSCI Commodity Dynamic Roll)
전술적 및 테일리스크 전략	전술적 자산배분	추세, 이동평균선, 거시경제 지표 등 시그널 바탕으로 비중 조절하여 MDD(최대 낙폭) 통제	PTLC(Pacer Trendpilot US Large Cap ETF) PTNQ(Pacer Trendpilot 100 ETF) LGH(HCM Defender 500 Index ETF)
	블랙스완 및 Tail Risk 방어	극단적인 시장 폭락에 대비해 수익이 나도록 설계된 보험 성격의 ETF	CAOS(Alpha Architect Tail Risk ETF)

자료: 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 하이브리드와 자산배분 혼합형 ETF (국내상장 ETF)

- 주식(반도체 등)와 채권의 결합으로 효율적인 연금투자가능

### 2026년 상반기 신규 상장된 국내 혼합형 ETF

종목코드	종목명	설명	순자산총액(백만원)	총보수 (%)	상장일
A0206G0	1Q 현대차기아채권혼합50	현대차및 기아합산 50% + 우량채권 50%	18,470	0.10	06-09
A0203S0	WON 삼성전자현대차채권혼합50	삼성전자및 현대차 합산 50% + 우량채권 50%	27,303	0.18	06-02
A0203D0	PLUS 200위클리커버드콜채권혼합	코스피200위클리커버드콜 40% + 우량채권 60%	10,190	0.39	06-02
A0192S0	SOL 코스피200채권혼합50	코스피200지수 50% + 국고채 등 우량채권 50%	20,178	0.15	05-19
A0184N0	PLUS 은채권혼합	은(Silver) 관련 자산 30% + 우량채권 70%	11,213	0.15	05-12
A0178H0	IBK 미국AI TOP10국채혼합50	미국 AI TOP10종목 50% + 국내 국고채 50%	46,802	0.25	04-28
A0186S0	1Q 코스닥150채권혼합50액티브	코스닥150지수 50% + 우량채권 50% 액티브 운용 전략	26,056	0.63	04-28
A0183V0	KIWOOM 삼성전자&SK하이닉스채권혼합50	삼성전자및 SK하이닉스 합산 30% + 우량채권 70%	214,288	0.07	04-21
A0184E0	1Q 200채권혼합50액티브	코스피200지수 50% + 우량채권 50% 액티브 운용 전략	27,126	0.40	04-21
A0182S0	1Q K반도체TOP2채권혼합50	삼성전자및 SK하이닉스 50% + 우량채권 50%	219,296	0.01	04-14
A0177N0	KODEX 삼성전자SK하이닉스채권혼합50	삼성전자 25%, SK하이닉스 25% + 만기 5년 이내 국고채 50%	1,471,162	0.07	04-07
A0162Z0	RISE 삼성전자SK하이닉스채권혼합50	삼성전자및 SK하이닉스 합산 50% + 국내 우량채권 50%	4,196,032	0.01	02-26

참고: 6/23 기준, 최근 상장일 기준  
자료: KRX, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 하이브리드와 자산배분

# 혼합형 ETF의 연금 활용

- 국내에 다수 상장된 채권 혼합형 ETF의 경우 비위험자산으로 분류되어 퇴직연금 계좌에 편입 가능
- 위험자산비중을 간접적으로 확대해 포트폴리오의 효율을 극대화할 수 있는 수단
- 채권혼합형 ETF(주식비중 50%미만)으로 100% 투자시 - 실질적으로 주식비중 50% 반영
- 주식형 ETF 70% + 채권혼합형 30% - 실질적으로 주식비중 85%까지 노출가능 (주식형 70% + 혼합형 내 절반)

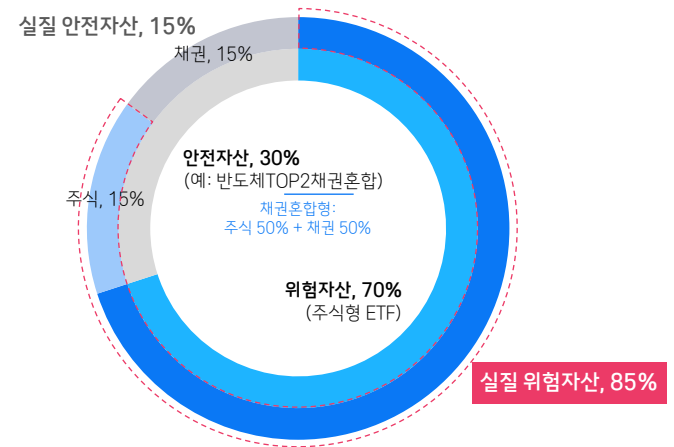
### 퇴직연금 계좌 위험자산 투자 한도

구분	퇴직연금 (DC/IRP)	연금저축계좌/ISA
위험자산 투자한도	위험자산 최대 70%	제한 없음
채권 혼합형 ETF 투자	100% 가능*	100% 가능
사례: 위험선호형 투자자	위험자산 70% (주식형 ETF 등) & 안전자산 30% (반도체TOP2채권혼합 등)	
사례: 위험회피형 투자자	안전자산 100% (반도체TOP2채권혼합 등)	

참고: \*일부 예외(투자자격등급이외 채권 등) 존재  
자료: 삼성증권

### 퇴직연금 계좌에 실질 주식 비중 극대화의 예:

안전자산 30%를 채권혼합형(주식 50% + 채권 50%) ETF로 편입하면 위험자산 비중은 실질적으로 85%까지 높아짐



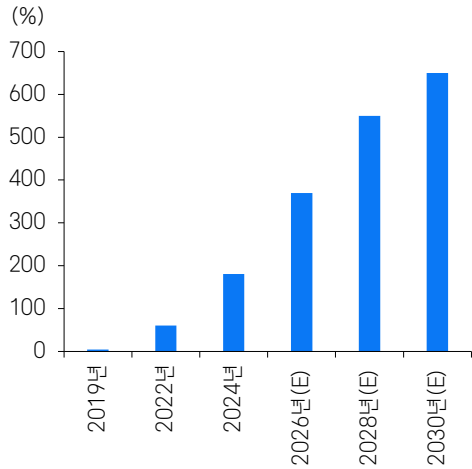
자료: 삼성증권 정리

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 커버드콜

# 변동성 대비: 커버드콜 ETF의 적재적소 활용도 중요

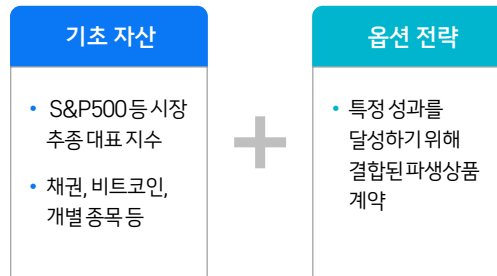
- 시장 변동성과 불확실성에 대응하기 위해 커버드콜 및 파생상품 결합형 인컴에 대한 폭발적 수요 지속  
→ 2026년 미국 ETF의 신규 상장 3개중 1개가 옵션형 ETF
- 전통적인 60/40 포트폴리오의 상관관계가 높아지며 분산 투자 효과가 약화되는 국면에서 이를 보완하기 위한 다양한 수단의 인컴이나 옵션 전략(Outcome ETF)이 대두
- 커버드콜 전략은 대표적인 변동성을 수익화하는 전략

### Outcome ETF(옵션 활용) 시장의 진화: 2030년까지 6500억 달러 규모의 전망



자료: ETFGI

### Outcome ETF의 구조



자료: 삼성증권

### Outcome ETF의 종류

	인컴	타겟 방어	성장
<b>옵션전략</b>	커버드콜 (Covered Call)	버퍼 (Buffers)	수익가속형 (Accelerated Return)
<b>매커니즘</b>	기초자산의 상승을 포기하고 높은 프리미엄 수익 창출	옵션을 활용해 특정 구간의 하락을 방어하고 상승 캡을 설정	특정 캡에 도달할 때까지 기초 자산의 수익률을 2~3배로 가속화
<b>투자전략</b>	항보장 완만한 상승장 유리	하락장 및 변동성장세	완만한 상승장

자료: 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 커버드콜

# 커버드콜 ETF

### ▶ 커버드콜 ETF : 기초자산 보유 + Call옵션 매도

→ 배당(주식)/이자(채권) 수입 & 옵션 매도프리미엄 수익 → 커버드콜 ETF 분배금

### ▶ 옵션매도 대상 : ATM(등가격) vs OTM(외가격)

→ ATM : 옵션매도 시점에서 기초자산 가격과 가장 가까운 행사가격 ~ 옵션 프리미엄 높은 편 (주가 상승시 손실발생 확률 ↑)

→ OTM : 옵션매도 시점에서 기초자산 가격과 다소 높은 행사가격 ~ 옵션 프리미엄 낮은 편

### 커버드콜 ETF 명칭에 대한 이해

커버드콜	“위클리/데일리” 커버드콜	“타겟” 커버드콜	“고정” 커버드콜
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Monthly Call 옵션을 매도</li> <li>▶ 매도옵션 프리미엄 높은 편</li> <li>▶ 1개월의 주가 등락 노출</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Weekly 또는 Daily 옵션 활용</li> <li>▶ 매도옵션 프리미엄 낮은 편</li> <li>▶ 1주일 또는 1일의 주가등락에 노출</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 운용사의 내부 목표수익률 (예: 연 10%)추구</li> <li>▶ 주식배당+옵션매도 감안한 목표 수익률</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 옵션 매도비율을 일정 수준으로 고정하는 커버드콜</li> <li>▶ 변동성 높을 때 수익확대 가능</li> </ul>

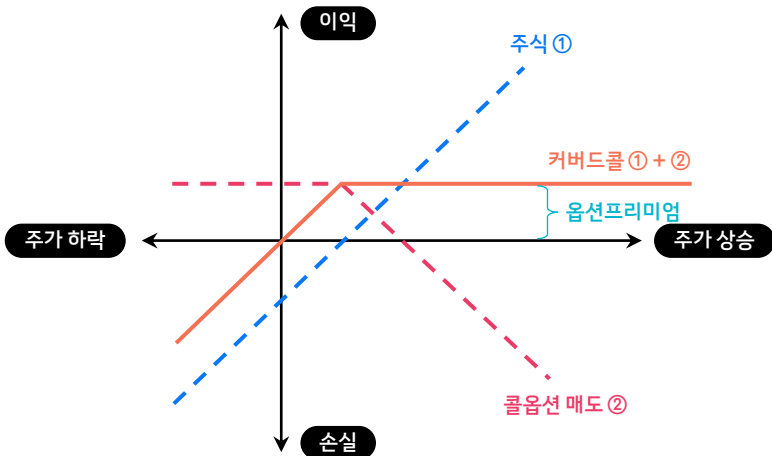
자료: 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 커버드콜

# 커버드콜 ETF 구조

- 옵션을 활용하여 전체 포트폴리오의 변동성을 낮추고 전통자산 대비 높은 수준의 현금 흐름을 창출하는 것을 목표로 하는 전략

### 커버드콜 ETF의 pay off



- 기초자산을 매수하고 기초자산에 대한 콜옵션을 특성 행사가격에서 매도하는 구조
- 이익 = (콜 옵션 행사가격 - 기초자산 가격) + 콜 옵션 프리미엄  
손실 = (기초자산 손실) + 콜 프리미엄

자료: Russell Research 삼성증권

### 채권 vs 커버드콜 vs 배당주 투자 비교

	채권	커버드콜	배당주
주요 목표	원금 보존 및 이자 수익	포트폴리오 밸런스 유지 및 추가 인컴 창출	장기 자본 증대 및 꾸준한 배당 수익
수익 원천	기업/정부의 채무 상환 능력 (이자)	옵션 매도 프리미엄	기업의 배당금 및 주가 상승
변동성 영향	부정적 (금리 변동성 확대 시 하락)	긍정적 (변동성 상승 시 프리미엄 증가)	중립적 (시장 변동성에 따라 주가 동행)
듀레이션 리스크	높음 (만기별 차이)	낮음 (금리 변화에 직접적 영향 없음)	중간 (금리 인상 시 가치 할인 부담 존재)

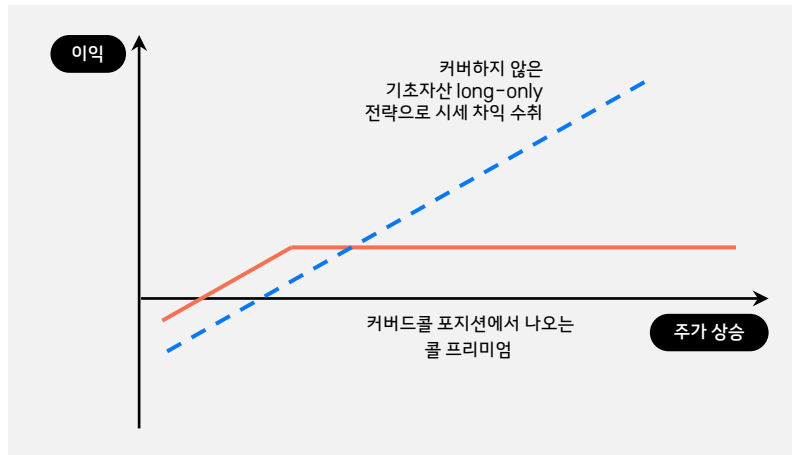
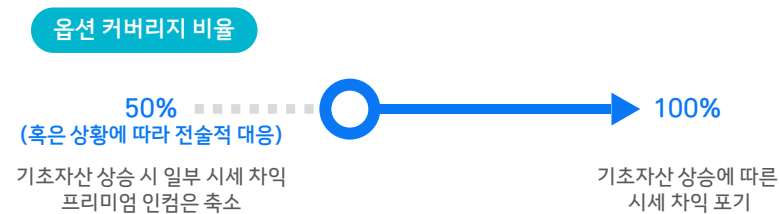
자료: Russell Research 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 커버드콜

# 커버리지 비율과 행사가격을 전술적으로 대응

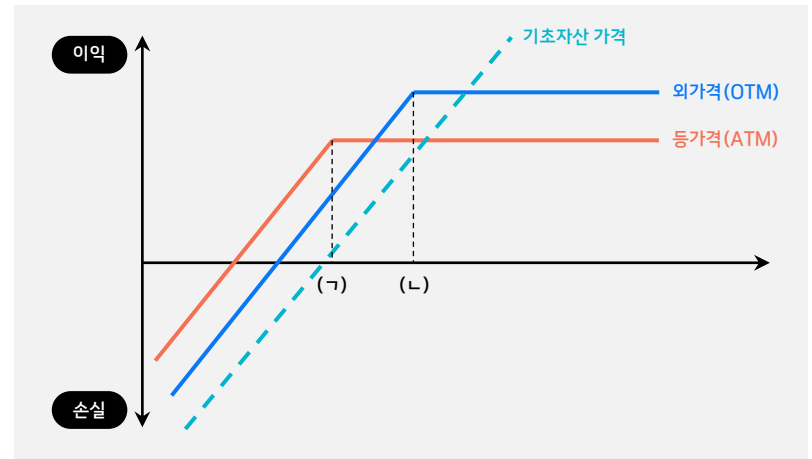
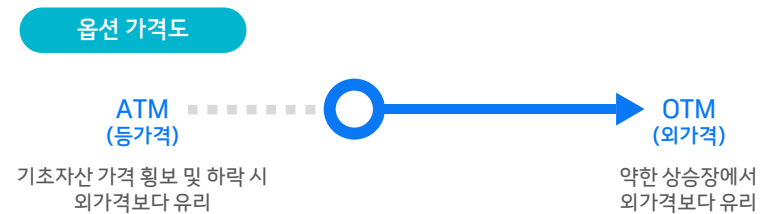
- 액티브 커버드콜 전략의 부상
  - 운용역 판단에 따라 커버리지 비율과 행사가격 조절을 통해 전술적 대응이 가능
  - 상승장에서는 상승참여도를 높이고, 하락장/변동성 장세에서는 방어력과 인컴에 초점

### 액티브를 위한 전략적 제어 장치: 1) 옵션 커버리지 비율



자료: Russell Research 삼성증권

### 액티브를 위한 전략적 제어 장치: 2) 옵션 가격도



자료: Russell Research 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 커버드콜

# 국내 상장 커버드콜의 유형별 분류

### 국내 상장 커버드콜 ETF의 유형별 분류

분류	분류	기초자산	ETF리스트
국내 주식	시장 대표지수	KOSPI 200	KODEX 200타겟위클리커버드콜(A498400), PLUS 200위클리커버드콜채권혼합(A0203D0), RISE 200위클리커버드콜(A475720), SOL 200타겟위클리커버드콜(A0167B0), TIGER 200타겟위클리커버드콜(A0104N0), TIGER 200커버드콜(A289480), TIGER 200커버드콜OTM(A166400)
	배당 및 밸류업	금융 및 고배당 코리아밸류업/배당	KODEX 금융고배당TOP10타겟위클리커버드콜(A498410), PLUS 고배당주위클리고정커버드콜(A0018C0), PLUS 고배당주위클리커버드콜(A489030), RISE 200고배당커버드콜ATM(A290080), ACE 고배당주Plus커버드콜액티브(A0199C0), TIGER 배당커버드콜액티브(A472150) RISE 코리아밸류업위클리고정커버드콜(A0094M0), TIGER 코리아배당다우존스위클리커버드콜(A0104P0)
해외주식	미국 대표 지수	S&P500	ACE 미국500데일리타겟커버드콜(합성)(A480030), KODEX 미국S&P500데일리커버드콜OTM(A0005A0), RISE 미국S&P500데일리고정커버드콜(A0138T0), SOL 미국500타겟데일리커버드콜액티브(A494210), TIGER 미국S&P500타겟데일리커버드콜(A482730), KODEX 미국S&P500배당귀족커버드콜(합성 H)(A276970), KODEX 미국S&P500변동성확대시커버드콜(A0089C0)
		나스닥100	KODEX 미국나스닥100데일리커버드콜OTM(A494300), TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜(A486290), TIGER 미국나스닥100커버드콜(합성)(A441680)
	미국 배당성장	대형성장주	KODEX 미국성장커버드콜액티브(A0144L0)
		미국배당다우존스	TIGER 미국배당다우존스타겟데일리커버드콜(A0008S0), KODEX 미국배당다우존스타겟커버드콜(A483290), TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜1호(A458750), TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜2호(A458760)
테크	배당 증가 및 퀄리티	PLUS 미국배당증가성장주데일리커버드콜(A494420), RISE 미국배당100데일리고정커버드콜(A490600), ACE 미국배당퀄리티+커버드콜액티브(A0049M0), KODEX 미국배당커버드콜액티브(A441640)	
	미국 시빅테크	ACE 미국빅테크7+데일리타겟커버드콜(합성)(A480020), RISE 미국시빅테크인데일리고정커버드콜(A490590), RISE 미국테크100데일리고정커버드콜(A491620), TIGER 미국시빅테크10타겟데일리커버드콜(A493810), KODEX 미국시빅테크TOP10타겟커버드콜(A483280), TIGER 미국테크TOP10타겟커버드콜(A474220)	
	글로벌 반도체	ACE 미국반도체데일리타겟커버드콜(합성)(A480040), FOCUS 시반도체위클리고정커버드콜(A0176P0), KODEX 반도체타겟위클리커버드콜(A0190G0), TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브(A0177R0)	
단일종목	중국	항셱 및 중국 테크	PLUS 차이나항셱테크위클리타겟커버드콜(A0128D0), RISE 차이나테크TOP10위클리타겟커버드콜(A0094L0)
	테슬라	테슬라 채권혼합	PLUS 테슬라위클리커버드콜채권혼합(A0132K0), KODEX 테슬라커버드콜채권혼합액티브(A475080), RISE 테슬라미국채타겟커버드콜혼합(합성)(A0013R0)
	팔란티어	팔란티어 채권혼합	SOL 팔란티어미국채커버드콜혼합(A0040X0), SOL 팔란티어커버드콜OTM채권혼합(A0040Y0)
	엔비디아	엔비디아 채권혼합	TIGER 엔비디아미국채커버드콜밸런스(합성)(A0000D0)
대체자산	알리바바	알리바바 채권혼합	FOCUS 알리바바미국채커버드콜혼합(A0073X0)
	미국채	미국 30년 국채	KODEX 미국30년국채타겟커버드콜(합성 H)(A481060), RISE 미국30년국채커버드콜(합성)(A472830), SOL 미국30년국채커버드콜(합성)(A473330), TIGER 미국30년국채커버드콜액티브(H)(A476550)
	원자재	금	SOL 국제금커버드콜액티브(A0022T0)

참고: 6/23 기준  
자료: KRX, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: 커버드콜

# 미국 상장 커버드콜 ETF

- 미국 시장의 커버드콜 및 인컴 ETF는 과거 단순 100% 커버 구조에서 진화하여  
1) ELN(주가연계증권) 구조화, 2) 지수 옵션 액티브화, 3) 당일만기옵션 등의 전략으로 다양화됨
- 단일 종목 기반의 옵션 ETF의 상장이 지속되고 있으나 유의미하게 자산 규모를 높이는 상품은 제한적

### 미국 상장 자산 규모 상위 커버드콜 ETF 리스트

	Code	ETF	AUM (백만달러)	운용 보수 (%)	1년 분배수익률 (%)	
대표지수	S&P500	JEPI	JPMorgan Equity Premium Income ETF	44,272	0.35	8.2
		ISPY	ProShares S&P 500 High Income ETF	1,265	0.56	4.5
		SPYI	NEOS S&P 500 High Income ETF	10,306	0.68	11.9
		XYLD	Global X S&P 500 Covered Call ETF	3,191	0.6	10.6
나스닥100	나스닥100	JEPQ	JPMorgan NASDAQ Equity Premium Income ETF	40,085	0.35	10.0
		QQQI	NEOS Nasdaq 100 High Income ETF	13,000	0.68	13.4
		QYLD	Global X NASDAQ 100 Covered Call ETF	8,450	0.6	11.3
전술/테마	배당성장	DIVO	Amplify CWP Enhanced Dividend Income ETF	7,179	0.56	6.42
		KNG	FT Vest S&P 500 Dividend Aristocrats Target Income ETF	3,318	0.74	9.2
	빅테크	QDVO	Amplify CWP Enhanced Technology Dividend Income ETF	720	0.56	10.4
단일종목	엔비디아	NVDY	YieldMax NVDA Option Income Strategy ETF	1,440	1.09	59.4
대체자산	채권	TLTW	iShares 20+ Year Treasury Bond BuyWrite Strategy ETF	1,931	0.35	11.6

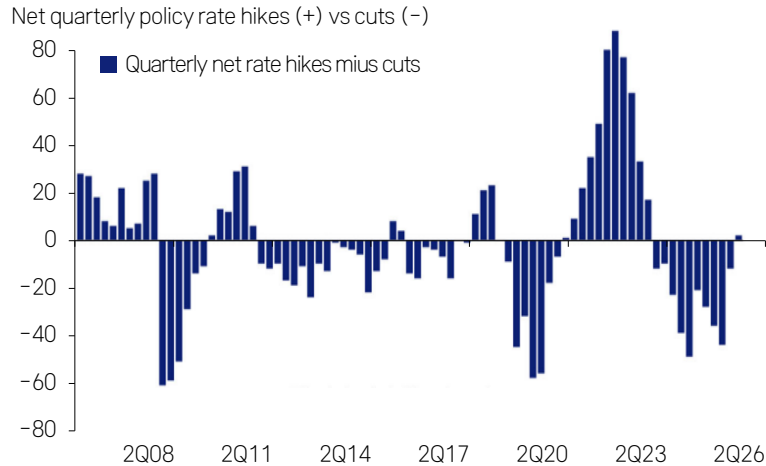
참고: 6월23일 기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: Go Bag(비상주머니)

# Risk 점검: 금리 상승과 AI 수익성 우려

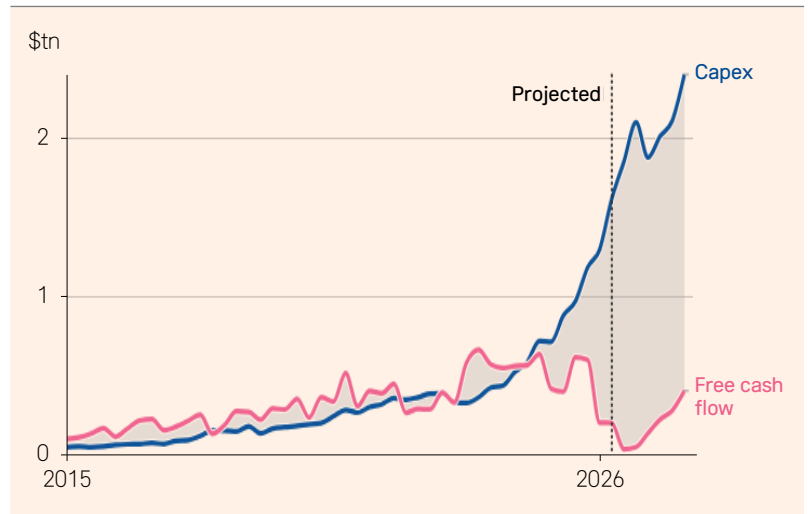
- 2026년 하반기 Risk 요인, "중앙은행 긴축" & "AI 수익성 우려"
- 글로벌 중앙은행, 인플레이션 통제를 위한 통화정책 완화에서 긴축으로 전환 중  
→ ECB, BOJ, BOK 금리인상 시동 & FOMC 금리인상 가능성 점증  
→ 시장금리 상승압박 & 조달비용 상승에 따른 기업 수익성 훼손 우려
- 빅테크 기업들의 AI 관련 Capex 확장 & 보유현금의 감소  
→ 매출 대비 수익성 확보 불투명으로 밸류에이션 재점검 불가피

### 글로벌 중앙은행 금리결정, 인하에서 인상으로 태세 전환 직면



참고: 2026.4.29 Situation Analysis 레포트 참조. 참조기간 2006.4~2026.4  
자료: US Bank Asset Mgt. Group Research

### 빅테크의 CAPEX 급증과 Free Cash Flow의 감소 → 수익성 우려 점증



참고: 2026.5.8 기사 "Big Tech's \$725bn AI spending spree sends free cash flow to decade low"  
자료: Financial Times

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: Go Bag(비상주머니)

### 단기 유동성 확보

- 중앙은행의 정책 선회로 인한 시장금리 상승압박  
→ Duration 축소 & 주식시장 불안정성 가중
- 단기 유동성 확보로 투자재원 마련 및 채권시장 강세반전 기회 모색
- Duration 1년 이하의 단기채/MMF, 달러화표시 단기자금ETF 등

#### 단기 유동성 투자가능한 ETF

구분	Code	ETF	AUM (백만원, 백만달러)	보수 (%)	YTM (%)	Duration (년)
국내	A488770	Kodex 머니마켓액티브	8,214,971	0.05	2.90	0.137
	A469830	SOL 초단기액티브	1,164,563	0.05	2.87	0.083
	A0117L0	Kodex 26-12금융채(AA-이상)액티브	1,034,745	0.09	3.31	0.418
	A385550	RISE 단기채권알파액티브	354,179	0.05	3.37	0.748
	A481050	Kodex CD1년금리플러스액티브(합성)	2,946,947	0.05	2.75(분배율)	1.35(YTD)
해외	A0048J0	Kodex 미국머니마켓액티브	726,616	0.05	3.62	0.063
	A329750	TIGER 미국달러단기채권액티브	615,775	0.30	3.84	0.443
	A455030	Kodex 미국달러SOFR금리액티브(합성)	698,139	0.15	3.41(분배율)	8.89(YTD)
	BSV	Vanguard Short-Term Bond Index	44,473	0.03	4.00(분배율)	0.20(YTD)
	FLOT	iShares Floating Rate Bond	9,891	0.15	4.53(분배율)	2.03(YTD)
	BILS	State Street SPDR Bloomberg 3-12Month T-Bill	3,883	0.13	3.81(분배율)	1.57(YTD)

참고: 6월23일 기준

자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: Go Bag(비상주머니)

### 인플레이션 헤지

- 글로벌 인플레이션 압력 상존
  - 지정학적 위험과 글로벌 공급망 교란에 따른 공급측면 물가압력
  - 주식시장 상승과 기업투자 확대에 따른 수요측면 인플레이션 요인
- 인플레이션 헤지
  - 단기 금융채, 하이일드 회사채 등, 실물자산(투자확대 수요에 따른 산업금속)
  - 인플레이션 연동된 수익 확보 가능한 인컴자산

#### 인플레이션 헤지

구분	Code	ETF	AUM (백만원, 백만달러)	보수 (%)	1년분배율 (%)	YTD (%)
채권	A0139F0	TIGER 12월자동연장금융채(AA-이상)액티브	1,120,322	0.10	0.00	1.1
	A463290	1Q 단기금융채액티브	243,773	0.08	1.68	1.3
	A468380	Kodex iShares 미국하이일드액티브	106,554	0.15	6.20	8.2
	VTIP	Vanguard Short-Term Inflation Protected Securities	19,071	0.03	3.61	1.3
	STIP	iShares 0-5 Years TIPS Bond	15,811	0.03	4.33	1.3
실물자산	A0022T0	SOL 국제금커버드콜액티브	78,092	0.45	3.86	1.2
	A160580	TIGER 구리실물	188,823	0.83	0.01	8.1
인컴	A460960	ACE 글로벌인컴TOP10	92,175	0.24	6.63	9.1
	A440340	TIGER 글로벌멀티에셋TIF액티브	27,213	0.55	3.41	13.6
	A375270	RISE 글로벌데이터센터리츠(합성)	10,851	0.40	1.36	30.7
	RLY	State Street Multi-Asset Real Return	1,187	0.50	2.99	12.2

참고: 6월23일 기준

자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

## Part2. 하반기 ETF 전략 - 2) 방패: Go Bag(비상주머니)

### 방어주 포트폴리오

- 대형 기술주로 쏠림 심화된 상황, 브레이크 걸린다면 변동성 확대 불가피  
→ 수익성 우려 (과도한 투자, 높아진 조달비용, 시로 인한 시장 파괴 등)
- 변동성 확대 가시화될 경우 방어주 포트폴리오로 대비할 필요  
→ 국내 배당, 배당&채권, 배당&커버드콜, 주주환원 기대  
→ 미국 배당/가치, 분산(동일가중) 등

#### 방어주 포트폴리오 (KRX ETF)

구분	Code	ETF	순자산총액 (백만원)	보수 (%)	1년 분배율 (%)	YTD (%)
국내-배당	A161510	PLUS 고배당주	2,227,178	0.23	3.9	14.3
	A498410	Kodex 금융고배당TOP10타겟위클리커버드콜	742,805	0.39	16.8	0.2
	A251600	PLUS 고배당주채권혼합	613,704	0.20	3.6	6.4
	A0153K0	Kodex 주주환원고배당주	157,556	0.33	1.3	12.2
	A476850	KoAct 배당성장액티브	118,863	0.50	4.5	89.3
국내-지주	A307520	TIGER 지주회사	337,122	0.50	1.1	42.4
미국-배당	A458730	TIGER 미국배당다우존스	3,924,673	0.01	2.7	22.8
	A441640	Kodex 미국배당커버드콜액티브	1,627,239	0.19	8.5	10.8
미국-가치	A0127M0	ACE 미국대형가치주액티브	161,048	0.30	0.6	29.3
미국-동일	A488500	TIGER 미국S&P500 동일가중	117,493	0.20	1.3	15.2
아시아-배당	A487950	Kodex 대만테크고배당다우존스	22,162	0.45	5.0	54.0

참고: 6월23일 기준  
자료: KRX, 삼성증권

참고

## (참고) 2026년 하반기 주요 이벤트



자료: 삼성증권 정리

PART  
03

## 하반기 테마형 EMP(ETF model portfolio) 제안

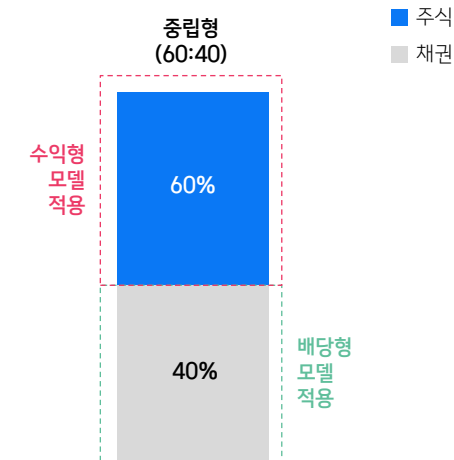
- 1) 테마형 EMP 구축 방법론
- 2) 상반기 테마형 EMP 점검
- 3) 하반기 테마형 EMP 구축

# 1) 테마형 EMP 구축 방법론: Samsung EMP 중립형 + 유망 테마 배치

## ▶ 6040 전략으로 테마형의 변동성 완충 추구 (반기 리밸런싱)

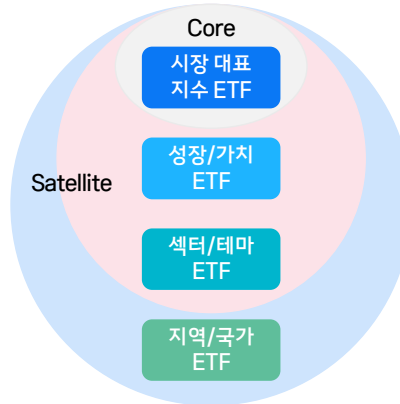
- Samsung EMP 중립형 포트폴리오 틀 + ETP전략팀 선정 유망 테마 배치 = 삼성증권 테마형 EMP
- 핵심/위성 전략기반의 자산군 배치
  - 주식, 미국 대형주 (core) & ETP전략팀 선정 유망 테마 (satellite)
  - 채권, 미국 국채와 회사채 (core) & 이외 지역 채권과 초단기채 (satellite)

포트폴리오 구성



자료: 삼성증권정리

핵심/위성 전략 (Core-Satellite Strategy)\*



참고: \* 시장 전체 흐름을 추적하는 핵심 구성 후, 투자기간과 미래 현금 흐름 고려한 업종, 국가 등에 가중치 부여하여 투자하는 전략  
자료: KRX, 삼성증권

핵심/위성 전략에 맞는 자산군 분류

자산군	단계	분류
주식	Core	미국 대형주
	Satellite	ETP전략팀 선정 유망 테마
채권	Core	미국채, 회사채
	Satellite	해외채권, 초단기채

자료: 삼성증권

## 1) 테마형 EMP 구축 방법론: 5가지 스텝으로 알파와 변동성 잡기

1

ETF 스코어링(ETF 정량평가): 저평가된 양질의 ETF 발굴하고자 함 20여 개의 투자 지표로 평가

2

포트폴리오 구분: 2026년 하반기 ETF 투자 전략 테마형 포트폴리오 3가지

3

선출된 ETF는 블랙-리터만 모델 기반의 시장기대수익률에 맞춰 1차 비중 설정

4

변동성 통제를 위한 신호 기반 리스크 관리 룰 도입

5

알파를 창출하는 동시에 변동성을 통제할 수 있는 최종 비중 설정

## 2) 상반기 테마형 EMP 점검

### ▶ 3가지의 포트폴리오로 제시 되었던 지난 EMP

- 혁신 성장형: 장기 성장 중심 포트폴리오 - AI, 반도체, 중국 혁신기술 포함
- 정책 산업 전환형: 정책과 산업 전환의 수혜 중심 포트폴리오 - 중공업, 유틸리티, 원자력, 밸류업 포함
- 첨단 기술형: 초기 기술, 신산업, 성장 잠재력 중심 포트폴리오 - 로봇, 양자컴퓨팅, 사이버보안 포함

#### 혁신 성장형 (Innovative Growth) vs ACWI

자산군	단계	분류
주식	Core	미국 대형주
	Satellite	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mega Trend</li> <li>• Sino-Tech</li> </ul>
채권	Core	미국채
		미국 회사채
	Satellite	해외채권
대체투자	Satellite	금, 가상자산

자료: 삼성증권

#### 정책 산업 전환형 (Transition) vs ACWI

자산군	단계	분류
주식	Core	미국 대형주
	Satellite	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investment</li> <li>• Governance</li> </ul>
채권	Core	미국채
		미국 회사채
	Satellite	해외채권
대체투자	Satellite	금, 가상자산

자료: 삼성증권

#### 첨단 기술형 (Advanced Tech) vs S&P500

자산군	단계	분류
주식	Core	미국 대형주
	Satellite	로봇, 양자컴퓨팅, 사이버보안
채권	Core	미국채
		미국 회사채
	Satellite	해외채권
대체투자	Satellite	금, 가상자산

자료: 삼성증권

### Part3. 하반기 테마형 EMP(ETF model portfolio) 제안

## 2) 상반기 테마형 EMP 점검: ACWI를 상회한 성과, 막아낸 변동성

- 주식 60%, 채권 40% 비중으로 구성된 '삼성 테마형 EMP'가 MSCI ACWI(비교지수)를 상회하거나 유사한 성과 달성했으며 변동성 측면에서도 안정적인 모습
- 특히 정책산업전환형에 포함된 코리아밸류업 지수 추종 ETF가 포트폴리오 전체의 수익 개선에 상당 부분 기여

#### 포트폴리오 비교

	혁신성장형	정책산업 전환형	첨단기술형		
<b>개념</b>	장기 성장 중심 포트폴리오 - AI, 반도체, 중국 혁신기술 포함	정책과 산업 전환의 수혜 중심 포트폴리오 - 중공업, 유틸리티, 원자력, 밸류업 포함	초기 기술, 신산업, 성장 잠재력 중심 포트폴리오 - 로봇, 양자컴퓨팅, 사이버보안 포함		
<b>섹터별 비중</b>					
<b>수익률 추이</b>		ACWI (%)	혁신성장형 (%)	정책산업전환형 (%)	첨단기술형 (%)
	1주	3.00	3.65	6.18	3.29
	1개월	1.58	2.85	5.47	1.85
	3개월	12.47	15.98	18.66	12.09
	6개월	11.37	16.09	32.41	10.95
	누적	12.14	14.80	30.96	9.27
<b>변동성 추이</b>		ACWI (%)	혁신성장형 (%)	정책산업전환형 (%)	첨단기술형 (%)
	샤프지수	1.31	1.59	2.33	0.97
	소티노지수	1.60	1.91	2.58	1.20
	표준편차	0.75	0.74	0.98	0.81
	MDD ('25.10 ~ '26.05)	-9.61	-9.06	-10.27	-9.49

자료: Morningstar, 삼성증권

### 3) 하반기 테마형 EMP 구축: 창을 앞세워 알파 추구하기

▶ 2H26 ETP전략팀 선정 유망 테마로 구축하는 EMP 3종

- 혁신 성장형: 장기 성장 중심 포트폴리오 - AI exceptionalism
- 정책 산업 전환형: 정책과 산업 전환의 수혜 중심 포트폴리오 - 수출핵심기업테마, 방산테크
- 첨단 기술형: 초기 기술, 신산업, 성장 잠재력 중심 포트폴리오 - 양자
- 비교지수는 자산군의 비중 유사도를 높여 일괄 AOR(iShares Core 60/40 Balanced Alloc ETF)로 변경

혁신 성장형 (Innovative Growth) vs AOR

자산군	단계	분류
주식	Core	미국 대형주
	Satellite	• AI exceptionalism
채권	Core	미국채
		미국 회사채
	Satellite	해외채권
		초단기채

자료: 삼성증권

정책 산업 전환형 (Transition) vs AOR

자산군	단계	분류
주식	Core	미국 대형주
	Satellite	• 수출핵심기업테마 • 방산테크
채권	Core	미국채
		미국 회사채
	Satellite	해외채권
		초단기채

자료: 삼성증권

첨단 기술형 (Advanced Tech) vs AOR

자산군	단계	분류
주식	Core	미국 대형주
	Satellite	• 양자
채권	Core	미국채
		미국 회사채
	Satellite	해외채권
		초단기채

자료: 삼성증권

### 3) 하반기 테마형 EMP 구축: 포트폴리오 구성 ETF 선정 – ① 혁신 성장형

#### 혁신 성장형(Innovative Growth) 포트폴리오 채택 현황

Group/Investment	Ticker	선정 이유
<b>Equity</b>		
<b>US ETF Large Blend</b>		
SPDR®S&P500®ETF	SPY	미국 대형주를성장주/가치주 구분 없이 단일 편성하기 때문에 Blend로 채택. 그룹 내 1위인 SPY(S&P500 추종) 선택
<b>AI exceptionalism – 시장 대표</b>		
Invesco QQQ Trust	QQQ	AI ETF Map(24pg) 내의 시장대표 ETF를 그룹으로 묶어 수익형 모델로 스코어링 한 결과QQQ(나스닥100)가1위로 선정
<b>AI exceptionalism – 반도체</b>		
VanEck Semiconductor ETF	SMH	AI ETF Map(24pg) 내의 반도체 ETF를 수익형 모델로 스코어링 한 결과SMH이 그룹내 1위로 선정
<b>AI exceptionalism – AI 밸류체인</b>		
Global X Data Center & Dgtl Infrs ETF	DTCR	AI ETF Map(24pg) 내의 AI 밸류체인 ETF를 수익형 모델로 스코어링 한 결과DTCR이 그룹내 1위로 선정
<b>Fixed Income</b>		
<b>US ETF Short Government</b>		
Franklin Short Duration US Govt ETF	FTSD	금리 인하 사이클이 시작됐지만, 경기 침체 위험이 낮아금리의 박스권 흐름이 예상되어, 안정적 이자수익 확보를 위해 미국채 편입
<b>US ETF Corporate Bond</b>		
iShares iBoxx \$ Invmt Grade Corp Bd ETF	LQD	
<b>US ETF Global Bond – USD Hedged</b>		
iShares Global Govt Bd USD Hdg Act ETF	GGOV	자산배분적 관점에서 회사채, 해외채권 등을 일부 배치
<b>US ETF Ultrashort Bond</b>		
iShares Interest Rate Hedged Corp Bd ETF	LQDH	

참고: 주식 - 수익형 모델 기반, 채권 - 배당형 모델 기반  
 자료: Morningstar, 삼성증권

### 3) 하반기 테마형 EMP 구축: 포트폴리오 구성 ETF 선정 – ② 정책 산업 전환

#### 정책 산업 전환형(Transition) 포트폴리오 채택 현황

Group/Investment	Ticker	선정 이유
<b>Equity</b>		
<b>US ETF Large Blend</b>		
SPDR® S&P 500® ETF	SPY	미국 대형주를 성장주/가치주 구분 없이 단일 편성하기 때문에 Blend로 채택. 그룹내 1위인 SPY(S&P500 추종) 선택
<b>수출핵심기업테마</b>		
KEDI K수출핵심기업TOP30지수		대미 투자에 따른 산업 재편의 영향으로 국내 수출 핵심 기업에 대한 기대감 확대 → KEDI K수출핵심기업TOP30지수 채택
<b>방산테크</b>		
Global X Defense Tech ETF	SHLD	각국의 방위 산업 투자 확대로 인한 수혜가 지속될 것으로 전망 → 방산 관련 ETF(28pg)를 중 SHLD가 스코어링을 통해 그룹 1위로 선정
<b>Fixed Income</b>		
<b>US ETF Short Government</b>		
Franklin Short Duration US Govt ETF	FTSD	금리 인하 사이클이 시작됐지만, 경기 침체 위험이 낮아 금리의 박스권 흐름이 예상되어, 안정적인 이자수익 확보를 위해 미국채 편입
<b>US ETF Corporate Bond</b>		
iShares iBoxx \$ Invt Grade Corp Bd ETF	LQD	
<b>US ETF Global Bond - USD Hedged</b>		
iShares Global Govt Bd USD Hdg Act ETF	GGOV	자산배분적 관점에서 회사채, 해외채권 등을 일부 배치
<b>US ETF Ultrashort Bond</b>		
iShares Interest Rate Hedged Corp Bd ETF	LQDH	

참고: 주식 - 수익형 모델 기반, 채권 - 배당형 모델 기반  
 자료: Morningstar, 삼성증권

### 3) 하반기 테마형 EMP 구축: 포트폴리오 구성 ETF 선정 – ③ 첨단 기술형

#### 첨단기술형(Advanced Tech) 포트폴리오 채택 현황

Group/Investment	Ticker	선정 이유
<b>Equity</b>		
<b>US ETF Large Blend</b>		
SPDR®S&P500®ETF	SPY	미국 대형주를 성장주/가치주 구분 없이 단일 편성하기 때문에 blend로 채택. 그룹 내 1위인 SPY(S&P500 추종) 선택
<b>양자컴퓨팅</b>		
DefianceQuantumETF	QTUM	양자컴퓨팅 섹터에서 가장 높은 점수를 받은 QTUM 채택
<b>Fixed Income</b>		
<b>US ETF Short Government</b>		
FranklinShortDurationUSGovtETF	FTSD	금리 인하 사이클이 시작됐지만, 경기 침체 위험이 낮아 금리의 박스권 흐름이 예상되어, 안정적 이자수익 확보를 위해 미국채 편입
<b>US ETF Corporate Bond</b>		
iSharesiBoxx\$InvmtGradeCorpBdETF	LQD	
<b>US ETF Global Bond-USD Hedged</b>		
iSharesGlobalGovtBdUSDHdgActETF	GGOV	자산배분적 관점에서 회사채, 해외채권 등을 일부 배치
<b>US ETF Ultrashort Bond</b>		
iSharesInterestRateHedgedCorpBdETF	LQDH	

참고: 주식 - 수익형 모델 기반, 채권 - 배당형 모델 기반  
 자료: Morningstar, 삼성증권

### 3) 하반기 테마형 EMP 구축: Risk Contribution 고려한 비중 산출

▶ 기술주 쏠림 현상을 완화하여 창과 방패의 균형을 추구

- 혁신성장형: QQQ와 SMH의 포트폴리오 리스크 67% → 52%로 조정 (SPY 비중 확대)
- 정책 산업 전환형: KEDI K수출핵심기업 단일 리스크 67% → 55%로 조정 (SPY와 SHLD 비중 확대)
- 첨단기술형: QTUM의 단일 리스크 78% → 55%로 조정 (SPY 비중 확대)
- 세부 내용 Appendix (65pg) 기재

혁신 성장형(Innovative Growth) 내 ETF 비중

자산군	분류	티커	1차 비중	최종 비중	
주식 (60%)	핵심	대형주	SPY	9%	18%
			QQQ	18%	18%
	위성	AI 테마	SMH	18%	9%
			DTCR	15%	15%
채권 (40%)	핵심	국채	FTSD	4%	4%
		회사채	LQD	12%	12%
	위성	해외채권	GGOV	12%	12%
		초단기채	LQDH	12%	12%

자료: 삼성증권

정책 산업 전환형(Transition) 내 ETF 비중

자산군	분류	티커	1차 비중	최종 비중	
주식 (60%)	핵심	대형주	SPY	12%	18%
		수출	KEDI K수출 핵심기업	24%	18%
	위성	방산	SHLD	24%	24%
채권 (40%)	핵심	국채	FTSD	4%	4%
		회사채	LQD	12%	12%
	위성	해외채권	GGOV	12%	12%
		초단기채	LQDH	12%	12%

자료: 삼성증권

첨단기술형(Advanced Tech) 내 ETF 비중

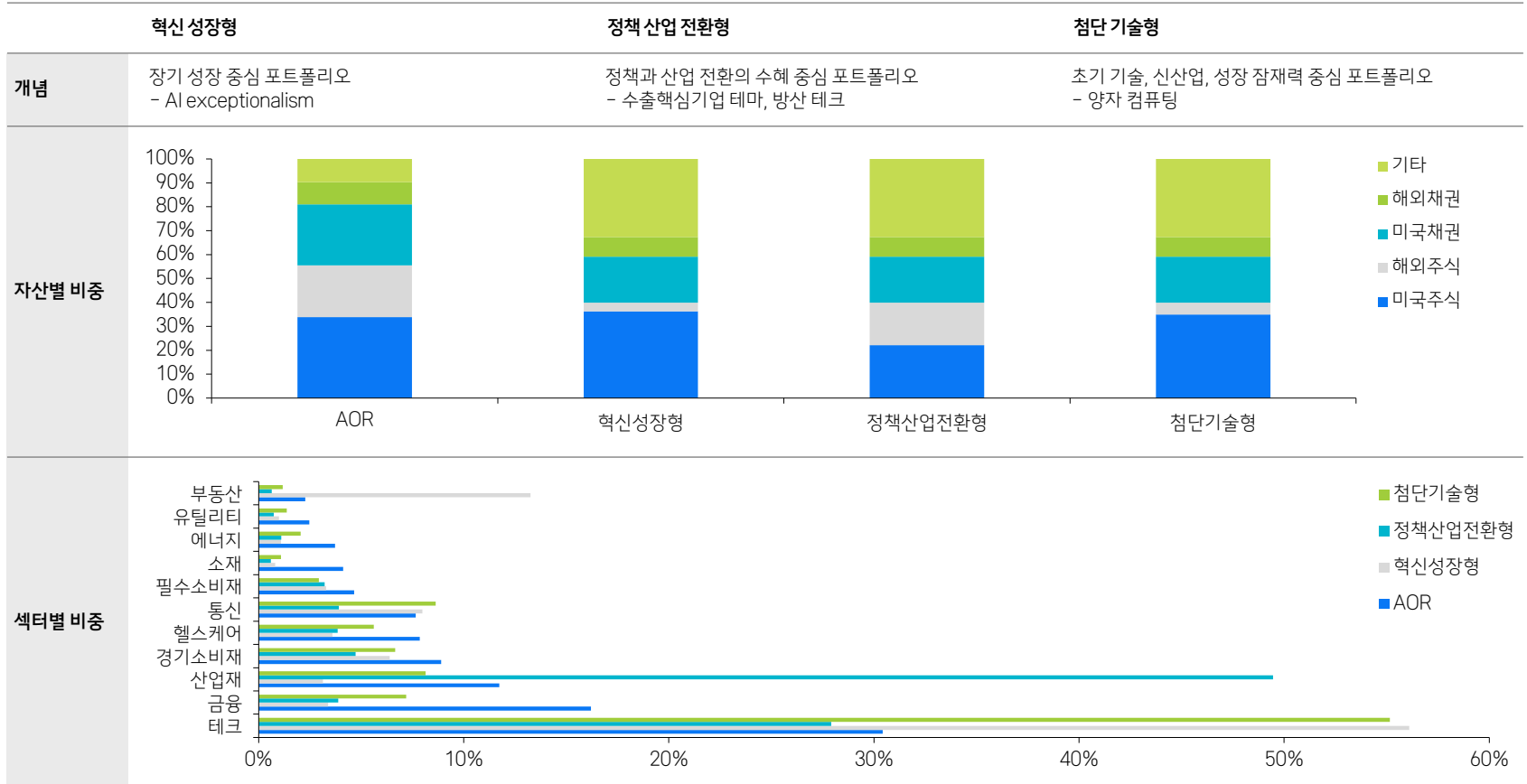
자산군	분류	티커	1차 비중	최종 비중	
주식 (60%)	핵심	대형주	SPY	24%	39%
	위성	양자컴퓨팅	QTUM	36%	21%
채권 (40%)	핵심	국채	FTSD	4%	4%
		회사채	LQD	12%	12%
	위성	해외채권	GGOV	12%	12%
		초단기채	LQDH	12%	12%

자료: 삼성증권

### Part3. 하반기 테마형 EMP(ETF model portfolio) 제안

## 3) 하반기 테마형 EMP 구축: 포트폴리오 한눈에 보기

#### 포트폴리오 비교



자료: Morningstar, 삼성증권

PART  
04

## Appendix

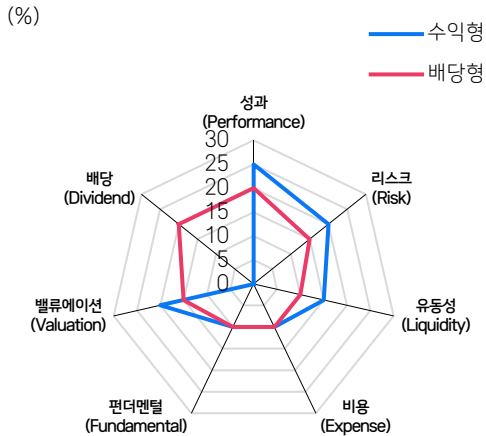
### 1) 테마형 EMP 구축 방법론 상세

# 테마형 EMP 구축 방법론 상세: ① ETF 스코어링

## ▶ 정량적 평가 기반의 ETF 옥석 가리기

- ETF 스코어링: 6가지 항목으로 분류된 ETF의 투자지표에 가중치 부여 → 백분위화를 통한 정량 평가 기법
- ETF 및 비정형 정보의 대칭화를 위한 체계적 기준 필요.
- 수익형과 배당형 2분법 체계로 구성된 "삼성증권 ETF 스코어링 (SES)" 적용
  - 수익형 스코어링: 모멘텀 추구에 유리
  - 배당형 스코어링: 안정적인 수익을 목표로 함

### ETF 스코어링 항목별 가중치 비교



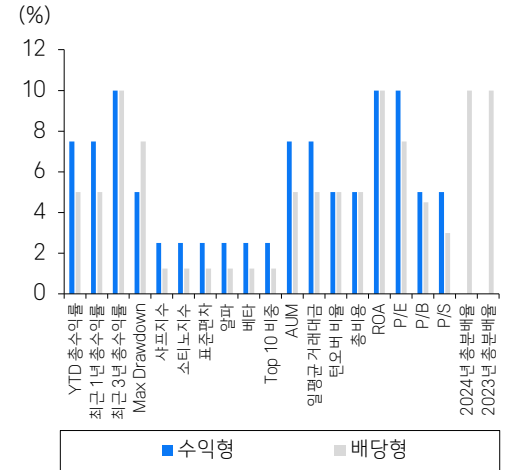
자료: 삼성증권

### ETF 스코어링 항목별 투자지표 세부

	수익형	배당형
성과 (Performance)	YTD 총수익률, 최근 1년 총수익률, 최근 3년 총수익률	
리스크 (Risk)	Top 10 비중, MDD, 샤프지수, 소티노지수, 표준편차, 알파, 베타	
유동성 (Liquidity)	AUM, 일평균 거래량	
비용 (Expense)	턴오버비율, 총비용	
펀더멘털 (Fundamental)	ROA	
밸류에이션 (Valuation)	P/E, P/B, P/S	
배당 (Dividend)	N/A	2024년 연간 배당액, 2025년 연간 배당액

참고: x축은 은퇴까지 남은 기간을 의미  
자료: Vanguard, 삼성증권

### ETF 스코어링 지표별 가중치 비교



자료: 삼성증권

# 테마형 EMP 구축 방법론 상세: ① ETF 스코어링 가중치 비교

## ▶ 글로벌 펀드평가사 활용한 스코어링 상세

- 글로벌 펀드평가사의 Category로 분류하여 비교하나, 일부 테마는 삼성증권 ETP전략팀이 분류한 ETF 리스트를 그룹별로 비교 예정.

### SES 수익형 가중치 상세

항목	지표	비중 (%)	방향	근거
성과 (25%) (Performance)	YTD 총수익률	7.5	↑	수익률 평가 기간을 다양화하는 가운데, 3년이라는 시간은 상대적으로 길다고 판단 → 좀 더 높은 가중치 부여.
	최근 1년 총수익률	7.5	↑	
	최근 3년 총수익률	10	↑	
리스크 (20%) (Risk)	Max Drawdown	5	↓	MDD를 최소화하는 것이 주력이라고 판단하여 가장 큰 비중 배치 후, 나머지 지표 1/N 배치.
	샤프지수	2.5	↑	
	소티노지수	2.5	↑	
	표준편차	2.5	↓	
	알파	2.5	↑	
	베타	2.5	↓	
유동성 (15%) (Liquidity)	AUM	7.5	↑	우량한 ETF일수록 NAV와 거래가격간의 괴리율이 줄어드는 경향이 있음.
	일평균 거래대금	7.5	↑	
비용 (10%) (Expense)	턴오버 비율	5	↓	잡은 교체매매는 높은 거래비용과 세금 부담 유발.
	총비용	5	↓	
펀더멘털 (10%) (Fundamental)	ROA	10	↑	자산을 효율적으로 운용하는지를 가려내기 위함.
밸류에이션 (20%) (Valuation)	P/E	10	↓	실적 기반의 저평가 여부를 가려내기 위해 P/E에 절반 비중 배치. P/B와 P/S는 보조적으로 활용..
	P/B	5	↓	
	P/S	5	↓	

참고: 지표가 높을 수록 좋은 점수를 받는 경우 방향은 ↑  
지표가 낮을 수록 좋은 점수를 받는 경우 방향은 ↓  
자료: 삼성증권

### SES 배당형 가중치 상세

항목	지표	비중 (%)	방향	근거
성과 (20%) (Performance)	YTD 총수익률	5	↑	수익률 평가 기간을 다양화하는 가운데, 3년이라는 시간은 상대적으로 길다고 판단 → 좀 더 높은 가중치 부여.
	최근 1년 총수익률	5	↑	
	최근 3년 총수익률	10	↑	
리스크 (15%) (Risk)	Max Drawdown	7.5	↓	MDD를 최소화하는 것이 주력이라고 판단하여 리스크 전체 비중에서 절반을 배치 후, 나머지 지표 1/N 배치.
	샤프지수	1.25	↑	
	소티노지수	1.25	↑	
	표준편차	1.25	↓	
	알파	1.25	↑	
	베타	1.25	↓	
유동성 (10%) (Liquidity)	AUM	5	↑	우량한 ETF일수록 NAV와 거래가격간의 괴리율이 줄어드는 경향이 있음.
	일평균 거래대금	5	↑	
비용 (10%) (Expense)	턴오버 비율	5	↓	잡은 교체매매는 높은 거래비용과 세금 부담 유발.
	총비용	5	↓	
펀더멘털 (10%) (Fundamental)	ROA	10	↑	자산을 효율적으로 운용하는지를 가려내기 위함.
	P/E	7.5	↓	
밸류에이션 (15%) (Valuation)	P/B	4.5	↓	실적 기반의 저평가 여부를 가려내기 위해 P/E에 절반 비중 배치. P/B와 P/S는 보조적으로 활용. P/S는 수익성과 괴리가 벌어질 우려로 낮은 비중 배치.
	P/S	3	↓	
배당 (20%) (Dividend)	2025년 총분배율	10	↑	2개년간 꾸준히 높은 수준의 분배율을 유지하는 ETF를 선정하기 위함.
	2024년 총분배율	10	↑	

참고: 지표가 높을 수록 좋은 점수를 받는 경우 방향은 ↑  
지표가 낮을 수록 좋은 점수를 받는 경우 방향은 ↓  
자료: 삼성증권

# 테마형 EMP 구축 방법론 상세: ② 블랙-리터만 모델

## ▶ 시장과 투자자를 잇는 가교

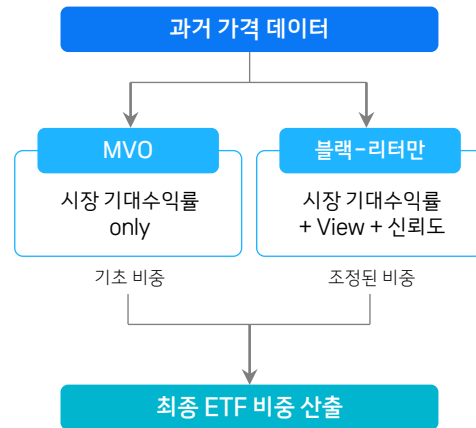
- 블랙-리터만 모델: 시장 평균 기대수익률\* + 투자자 view\*\* = 자산배분 결과 도출 모델
  - \* 시장 평균 기대수익률: 과거 수익률 기반의 MVO와 시가총액 비중을 고려한 암묵적 기대수익률을 의미.
  - \*\* 투자자 view: ETF 수급데이터 기반으로 과열 ETF 비중 축소 등의 조정 전반.
- MVO (Mean-Variance Optimization) 의 추정오차 문제와 투자자의 전망을 반영하지 못하던 기존의 단점을 보완하기 위해 등장
- 앞서 선정한 ETF는 비중 산출을 위해 블랙-리터만 모델 활용

### 자산배분 이론의 변천사

이론	핵심 아이디어	한계
MVO	평균-분산 최적화	수익률 추정 민감성
CAPM	자산가격결정이론 (단일 요인 모형)	현실 시장과의 괴리
APT	다요인 모형	요인 선택 어려움
Bayesian	MVO를 베이지안 방식으로 보완	실무 적용 어려움
블랙-리터만	시장 균형 수익률 + 투자자 view	현실적 투자자 의견 반영 가능

자료: 삼성증권 정리

### 블랙-리터만 포트폴리오 최적화 구조



자료: 삼성증권, "Black & Litterman (1991), Goldman Sachs Global Economics Paper"

### 블랙-리터만 모델 코드 요약

단계	설명
① 시장 균형 수익률 계산	ETF를 시가총액 기준으로 $\pi$ 계산
② View(Q) 설정	e.g. "A ETF는 향후 5% 오를 것"
③ 신뢰도( $\Omega$ ) 설정	View 마다 불확실성 반영
④ 블랙리터만 모델 적용	$\pi + Q + \Omega \rightarrow$ 수정 기대수익률 계산
⑤ 포트폴리오 최적화	Efficient Frontier (bLreturns, bLcov) 로 최적치 도출

자료: 삼성증권

# 테마형 EMP 구축 방법론 상세: ③ Risk Contribution 를 도입

## ▶알파를 추구하는 포트폴리오에 필수적인 변동성 관리 수단

- 알파형 포트폴리오는 보편적인 멀티에셋형 대비 기술주 편입이 높음
- 상승장에서는 유리하나, 하락장에서는 변동성이 커질 수 있음
- 블랙-리터만 모델로 산출된 비중을 근거로 Risk Contribution 도출 후 변동성이 초과될 경우 비중 재조정

### Risk Contribution 를 상세

순서	상세
①	포트폴리오를 구성한 각 ETF의 비중 벡터 및 공분산을 활용 → Risk Contribution 산출
②	기술주가 50% 이상 편입된 ETF는 기술주 카테고리 분류
③	해당 카테고리가 포트폴리오 전체 리스크에서 차지하는 비중 60%로 유지
④	단일 ETF의 리스크는 60% 이하로 유지
⑤	리밸런싱 주기는 6개월로 유지하나, ③, ④ 조건이 벗어난다면, 비중 조정 필요

자료: 삼성증권

### 포트폴리오별 ETF의 Risk Contribution

Before	SPY	QQQ	SMH	DTCR	KEDI K수출핵심기업 TOP30지수	SHLD	QTUM	기술주 합계
혁신성장형	7.3%	22.5%	44.9%	22.8%				67.4%
정책산업전환형	4.8%				67.4%	26.8%		67.4%
첨단기술형	19.9%						77.6%	77.6%



After	SPY	QQQ	SMH	DTCR	KEDI K수출핵심기업 TOP30지수	SHLD	QTUM	기술주 합계
혁신성장형	17.5%	26.6%	25.7%	25.5%				52.3%
정책산업전환형	10.3%				52.1%	35.7%		52.1%
첨단기술형	41.9%						54.7%	54.7%

참고: 기술주 카테고리 분류할 수 있는 ETF는 QQQ, SMH, KEDI K수출핵심기업TOP30 지수, QTUM  
자료: 삼성증권

# Compliance Notice

---

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.



## 삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA