

ETF Strategy

유진투자증권 

Bi - Weekly #129 | 2026.7.21

코스피 밸류에이션,
삼성전자/하이닉스 레버리지
자금 유입

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

신고가, 신저가 ETF

ETF 투자전략



SUMMARY

코스피 밸류에이션, 삼성전자/하이닉스 레버리지 자금 유입

KOSPI 지수는 기업 이익에 연동한다. KOSPI 지수와 KOSPI 영업이익은 상관관계가 높았다. 현재 기준(7/16) 970조원까지 높아진 올해 KOSPI 영업이익 전망을 적용하면 적정 KOSPI는 9천p 이상까지 높게 계산할 수 있다. 문제는 반도체: 삼성전자, 하이닉스 이익 급증에 따라 이들 기업이 KOSPI 전체 이익에서 차지하는 비중이 유례없는 수준까지 높아졌고, 두 기업 이익 급증에 따라 “이익 고점”에 대한 우려가 높다는 점이다. 하지만 그럼에도 불구하고 KOSPI 6,500~6,600p 선은 향후 삼성전자, 하이닉스 이익이 절반 혹은 그 이상 깎이는 시나리오를 이미 반영하는 수준으로 판단된다.

하이닉스 단일종목 레버리지를 기준으로 하면, 주가는 상장 첫 주 종가 대비 전일까지 절반 넘게 하락했다(-56%). 하지만 삼성전자/하이닉스 레버리지 상품에는 매주 자금이 유입됐다. 상장 첫 주를 빼도 지난주까지(~7/16) 누적 12조원이 넘는다. 투자자들의 “향복” 매도가 단기 저점의 신호가 되는 경우도 있다. 그래서 자금이 몰렸던 삼성전자/하이닉스 레버리지에서 유출이 시작되는지를 지켜보고 있다. 전일(7/20)에는 소폭(-1,115억원) 유출이 나타났다.

지수 조정 폭이 컸던 만큼 KOSPI200 같은 대표지수 분할 매수 접근이 가능하다. ‘반도체’가 없는 투자자라면 주가 하락을 이용해 일부 매수할 수도 있을 것이다. KOSPI200 지수도 삼성전자, 하이닉스 두 종목이 50% 넘게 비중을 차지하고 있어, 반도체를 절반 넘게 담는 효과가 있다. 주가 하락으로 배당수익률이 높아진 ‘배당주’도 함께 고려할 수 있다. 국내·해외 주식형 ETF(배당주 ETF 포함) 가운데 현재 주가 기준 배당수익률이 높은 ETF와 커버드콜 ETF를 정리했다.

01

* 차트 및 데이터는 7월 20일 마감 기준입니다.

52주 신고가/신저가 ETF

1. 52주 신고가 ETF
2. 52주 신저가 ETF

52주 신고가 ETF

해운: BWET (Breakwave Tanker Shipping ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

정유: CRAK (VanEck Oil Refiners ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

사이버보안: HACK (Amplify Cybersecurity ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

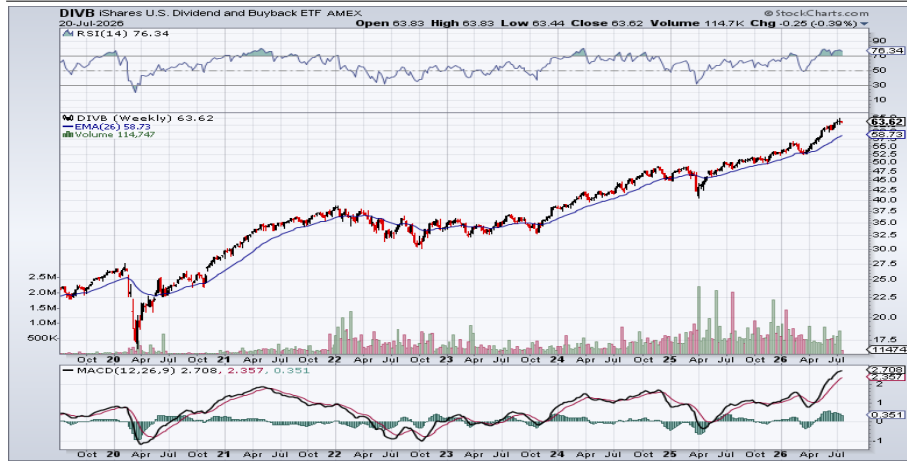
캐시플로: VFLO (VictoryShares Free Cash Flow ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

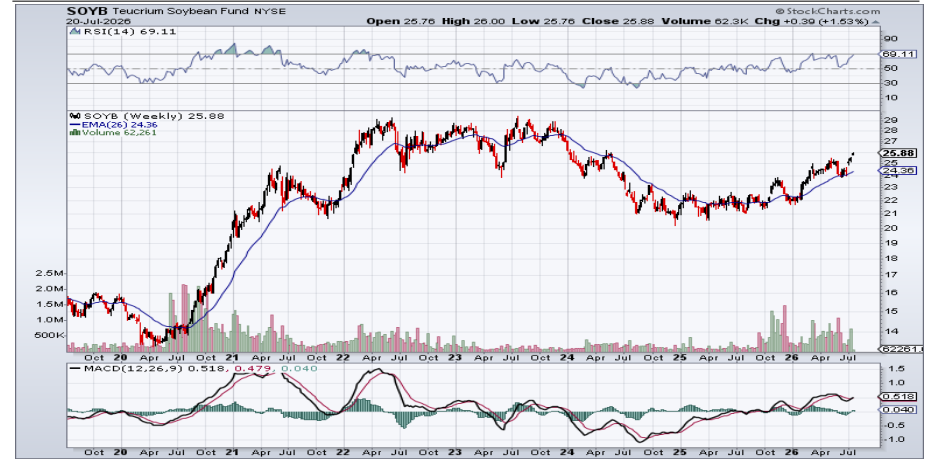
52주 신고가 ETF

배당/자사주: DIVB (iShares U.S. Dividend and Buyback ETF)



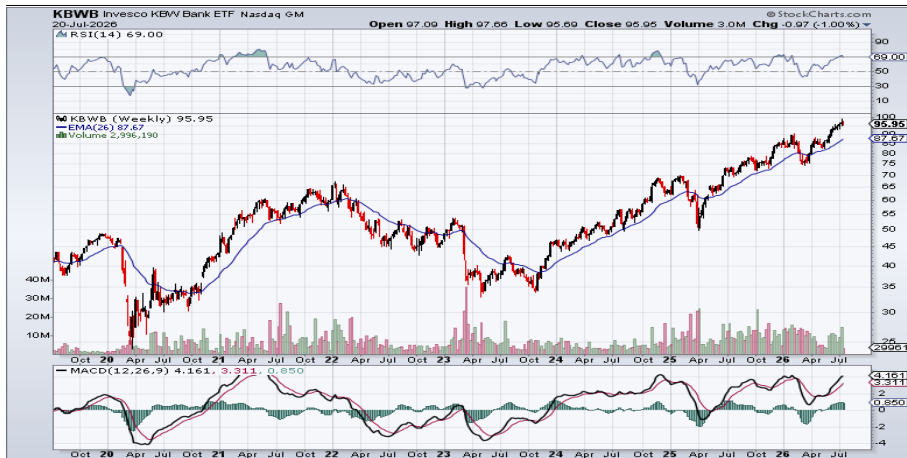
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

대두: SOYB (Teucrium Soybean Fund)



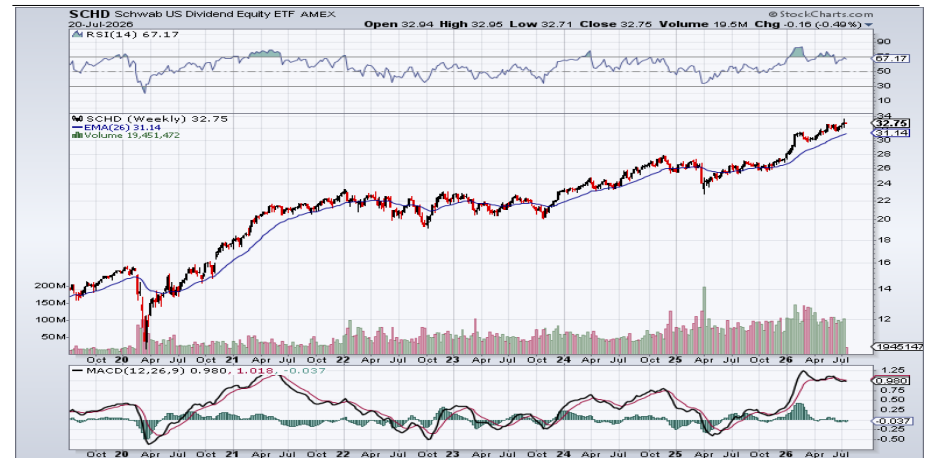
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

은행: KBWB (Invesco KBW Bank ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

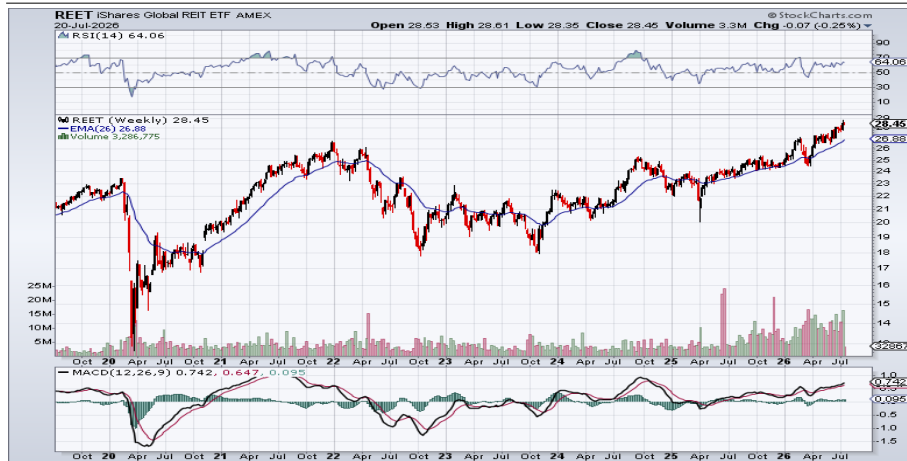
“슈드”: SCHD (Schwab US Dividend Equity ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

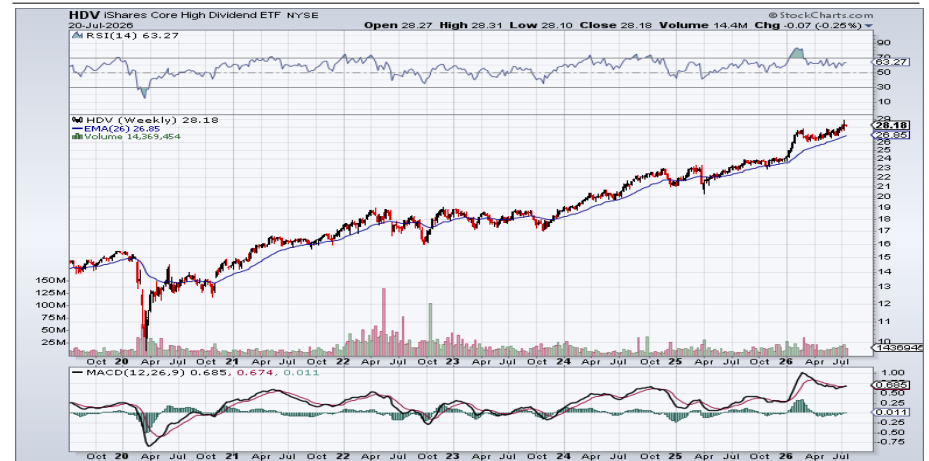
52주 신고가 ETF

리츠: REET (iShares Global REIT ETF)



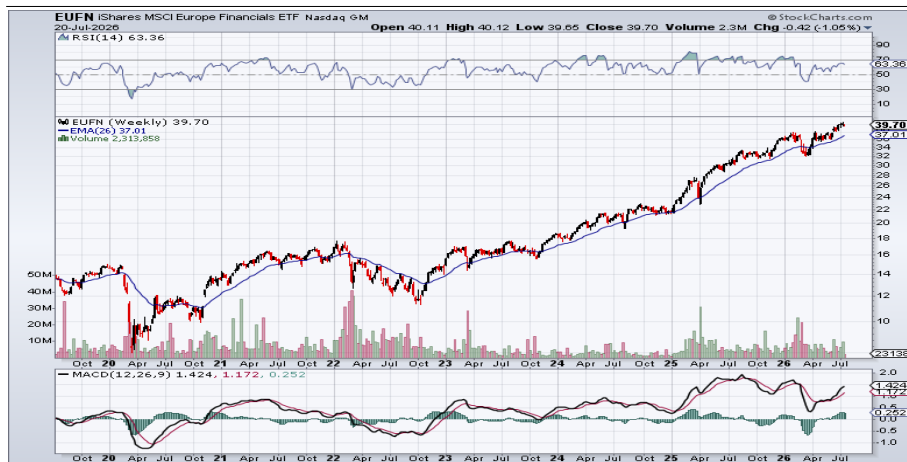
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

고배당: HDV (iShares Core High Dividend ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

유럽은행: EUFN (iShares MSCI Europe Financials ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

글로벌 금융: IXG (iShares Global Financials ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

52주 신저가 ETF

우라늄/원자력: NLR (VanEck Uranium and Nuclear ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

미국 천연가스: UNL (United States 12 Month Natural Gas Fund)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

02

ETF 투자전략

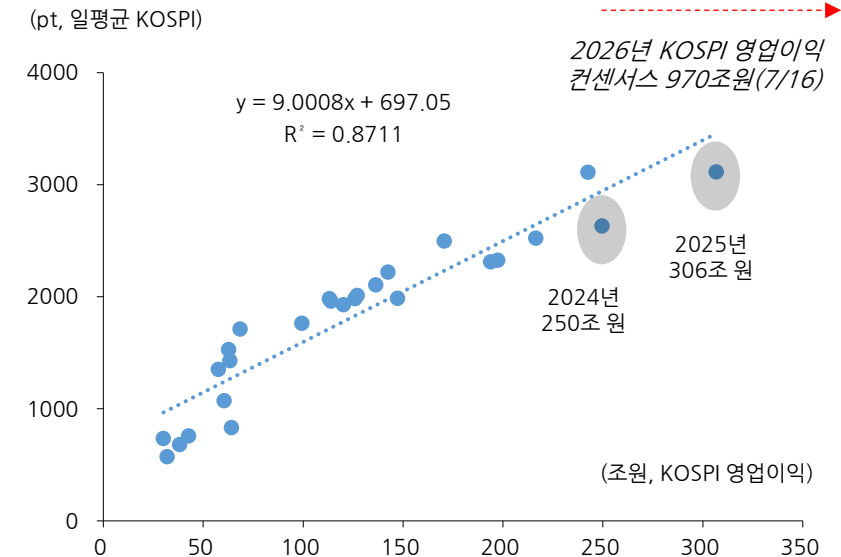
1. 코스피 밸류에이션
2. 삼성전자/하이닉스 레버리지 자금 유입
3. 배당 수익률 상위 ETF, 커버드콜 ETF

코스피 밸류에이션

KOSPI 지수는 기업 이익에 연동

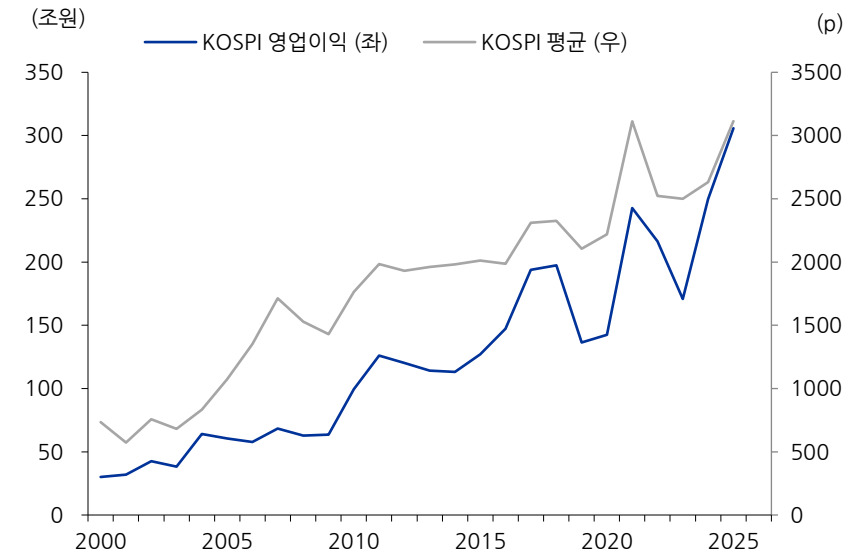
- 보고서에 자주 인용한 것처럼, KOSPI 지수는 기업 이익에 연동함. KOSPI 지수와 KOSPI (영업)이익은 상관관계가 높음. 즉, KOSPI 지수는 기업 이익에 따라 결정되는 모습을 보였음
- 따라서 이익 전망에 따라 적정 KOSPI 지수를 추정해 볼 수 있음.
- 참고로 현재 기준(7/16) 올해 KOSPI 영업이익 전망(970조원)을 적용하면, 적정 KOSPI 지수는 9천p 이상까지 높게 계산할 수 있음

KOSPI 이익 따라 KOSPI 지수 수준 결정 (2000년~2025년)



자료: FnGuide, 유진투자증권

KOSPI 영업이익, KOSPI 지수 추이 (2000년~2025년)



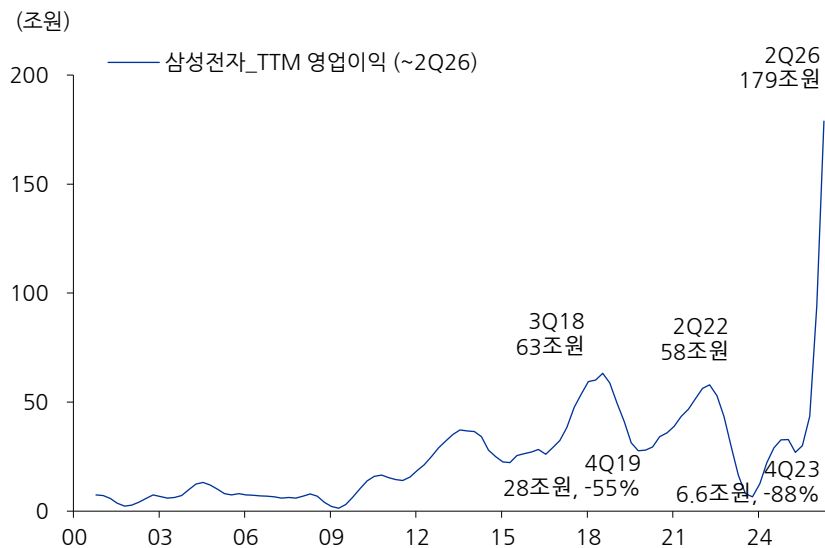
자료: FnGuide, 유진투자증권

코스피 밸류에이션

변동성 높은 반도체가 KOSPI 전체 이익의 70% 차지

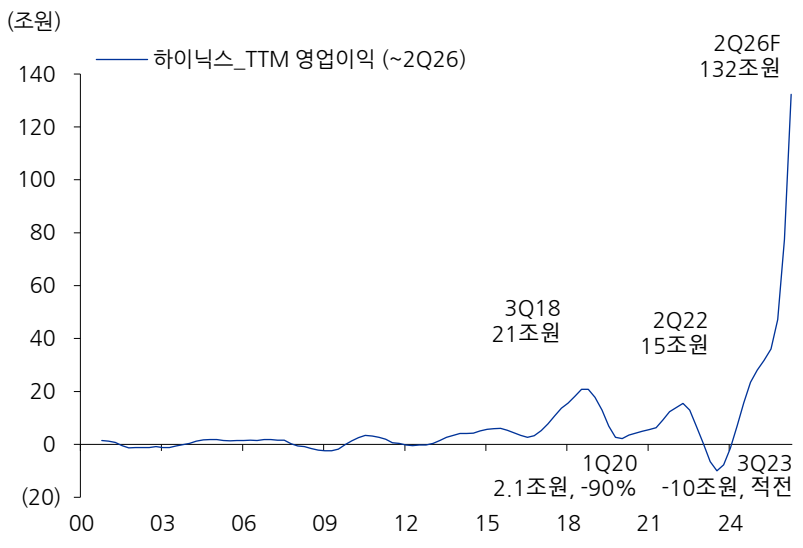
- 문제는 반도체: 삼성전자, 하이닉스 이익 급증에 따라 이들 기업이 KOSPI 전체 이익에서 차지하는 비중이 유례없는 수준까지 높아졌고, 두 기업 이익이 급증함에 따라 “이익 고점”에 대한 우려가 높다는 점임.
- i) 올해(2026년, 연간) 예상 이익을 기준으로 삼성전자, 하이닉스 두 기업은 KOSPI 전체 영업이익의 68%를 차지(656조원, 7/16 기준).
- ii) 또한 과거 두 기업은 다운사이클에서 영업이익이 고점에서 저점까지 최대 -50%~-90% 이상 감소하는 모습을 보여 왔음

삼성전자, TTM(최근 4개 분기 합산) 영업이익 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권

SK하이닉스, TTM(최근 4개 분기 합산) 영업이익 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권. 하이닉스 2Q26 영업이익 컨센서스 64조원 적용. 7/16 기준

코스피 밸류에이션

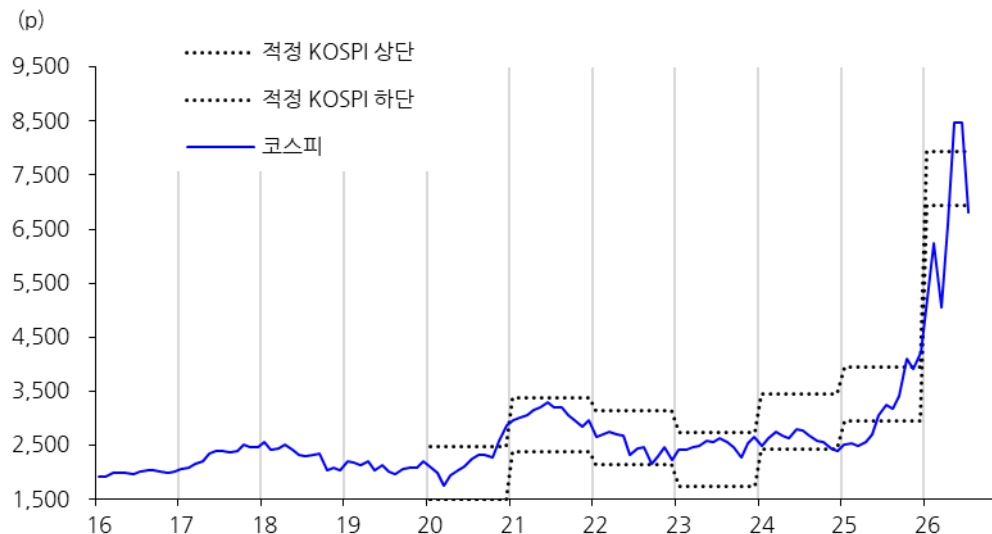
삼성전자, 하이닉스 이익 절반(-50%) 감소 반영

- 하지만 최근 6천선 중반까지 밀린 KOSPI는 이미 두 기업 이익이 절반(-50%) 이상 깎이는 걸 반영한 수준으로 판단됨
- 삼성전자, 하이닉스의 향후 12개월 예상 영업이익(삼성전자 476조원, 하이닉스 346조원, 합산 822조원, 7/16 기준)을 기준으로,
- 이익을 절반 깎았을 때(822조원→411조원), KOSPI 12개월 예상 영업이익 750조원이고,*

(*KOSPI 12개월 예상 영업이익 1,165조원에서 삼성전자, 하이닉스를 뺀 나머지 이익 343조원은 그대로 유지된다고 가정)

- KOSPI 영업이익 750조원 일 때 적정 지수 7,450p로 계산,
- $\pm 500p$ 지수 상단/하단 적용한 지수 밴드 6,900p~7,900p로, 6,900p가 지수 하단 수준. KOSPI는 해당 수준 하회 (7월 20일 KOSPI 6,516p 마감)

적정 KOSPI와 KOSPI 지수 추이: 삼성전자, 하이닉스 예상 이익 -50% 감소.
KOSPI 밴드 6,900p~7,900p 가정



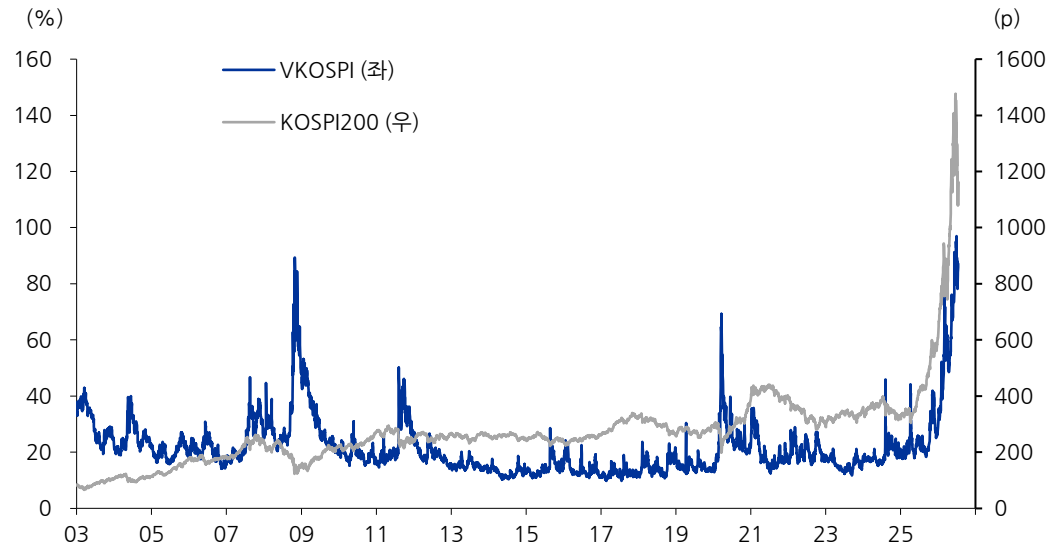
자료: Quantiwise, 유진투자증권. 2020년 이후.
KOSPI 영업이익으로 계산한 적정지수에 $\pm 500p$ 로 상단, 하단 그려 줌. KOSPI는 7/16 마감 수치, 6,820p

코스피 밸류에이션

-60% 시나리오를 넣어도 지수는 이미 그 아래

- 밴드로 쓴 $\pm 500p$ 는, 2020~2025년 각 해의 실제 KOSPI 고점, 저점이 이익 기반 적정지수에서 가장 크게 벗어난 폭을 구한 뒤, 이를 평균한 값임
- 1) 올해 증시 변동성이 과거 유례없는 수준까지 커진 점을 감안하면, 위아래 밴드 역시 과거(2020~2025년 평균)보다 더 확대될 수 있을 것
- 2) 혹은 삼성전자, 하이닉스의 향후 예상 영업이익이 절반보다 더 많이, -60% 깎인다고 가정하면(822조원→330조원),
- KOSPI 12개월 예상 영업이익 670조원, 적정 KOSPI 6,700p까지 낮아질 수 있음. -500p를 하단으로 가정하면 6,300p 이하.
- 1)과 2)를 감안하더라도 KOSPI 6,500~6,600p 선은 향후 삼성전자, 하이닉스 이익 절반 혹은 그 이상 깎이는 시나리오를 이미 반영하는 수준으로 판단해 볼 수 있음

VKOSPI 지수



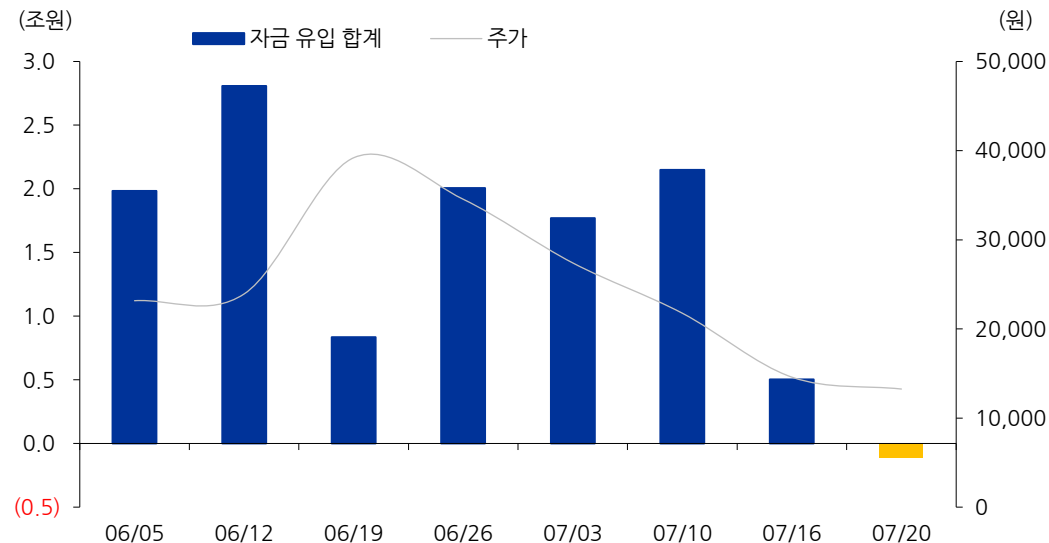
자료: FnGuide, 유진투자증권

삼성전자/하이닉스 레버리지 자금 유입

자금 유출 여부

- 하이닉스 단일종목 레버리지를 기준으로 하면, 주가는 상장 첫 주 종가(5/29) 대비 전일까지(7/20) 절반 넘게 하락(-56%)
- 하지만 삼성전자/하이닉스 레버리지 상품으로는 상장 이후 매주 자금이 유입됨. 상장 첫 주를 빼고 지난주까지(~7/16) 12조원 넘게 유입
- 시장에서 투자자들의 “항복(capitulation)” 매도는 가끔 단기 저점의 신호가 되기도 함. 자금이 몰렸던 삼성전자/하이닉스 레버리지에서 자금 유출 나타나는지 여부 관찰, 7/20 하루 소폭(-1,115억원) 자금 유출

삼성전자/하이닉스 레버리지 자금 유입, 주간



자료: Fnguide, 유진투자증권.

자금 유입: 14개 상품 합산, 주가: SK하이닉스단일종목레버리지. 7/20은 20일 하루, 이전 값은 주간 합계

배당 수익률 상위 ETF

배당 수익률 상위 ETF

- 지수 조정 폭이 컸던 만큼 KOSPI200 같은 대표 지수 분할 매수 접근 가능. ‘반도체’가 없는 투자자라면 주가 하락을 이용해 일부 매수할 수도 있을 것. KOSPI200 지수도 삼성전자, 하이닉스 두 종목이 50% 넘게 비중을 차지하고 있음, 반도체를 절반 넘게 담는 효과
- 주가 하락으로 배당수익률이 높아진 ‘배당주’도 함께 고려할 수 있음. 국내·해외 주식형 ETF(배당주 ETF 포함) 가운데, 현재 주가 기준 배당수익률이 높은 ETF 정리(7/20 종가)
- TIME Korea플러스배당액티브, KoAct 배당성장액티브는 액티브 ETF로, 통상적인 고배당주 뿐 아니라 삼성전자, 하이닉스 포함해 다양한 종목 편입

배당수익률 상위 ETF (7월 20일 종가 기준. 국내/해외 주식, 리츠 ETF)

분류	코드	종목	분배금 (12개월 합산)	종가	배당수익률	배당 증가율	
						1년전 대비	3년 전 대비
부동산	A329200	TIGER 리츠부동산인프라	396	4,010	9.88%	14.8%	23.0%
주식/시장대표	A441800	TIME Korea플러스배당액티브	2,045	28,705	7.12%	81.5%	
주식/시장대표	A476850	KoAct 배당성장액티브	1,363	20,680	6.59%	85.4%	
배당(미국)	A0036D0	TIME 미국배당다우존스액티브	679	13,220	5.14%		
배당	A0052D0	TIGER 코리아배당다우존스	638	15,305	4.17%		
배당	A279530	KODEX 고배당주	695	17,295	4.02%	18.0%	26.8%

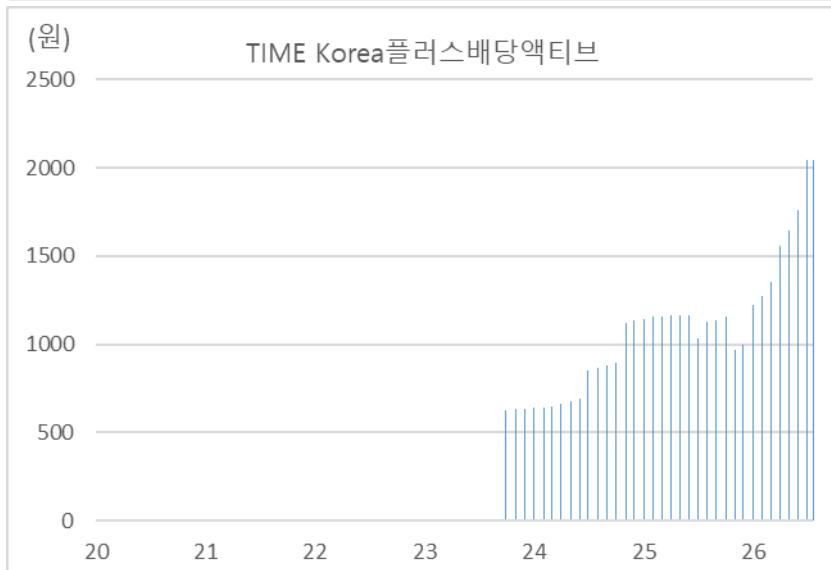
자료: FnGuide, 유진투자증권

배당 수익률 상위 ETF

TIME Korea플러스배당액티브

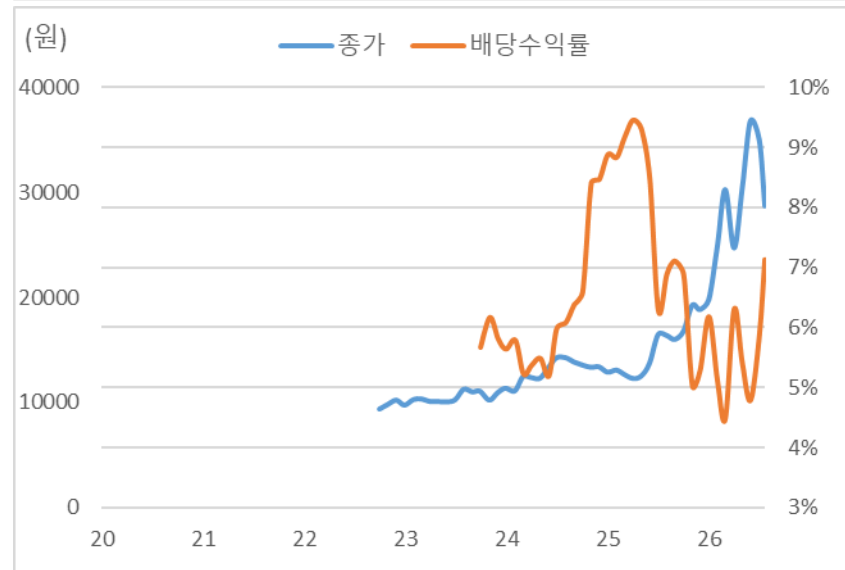
- TIME Korea플러스배당액티브(A441800): 전일(7/20) 종가 기준 배당수익률 7.1%, 해당 ETF의 과거 배당수익률 대비 높은 수준. 과거 지급 배당도 꾸준히 증가
- 과거 이 ETF는 배당수익률 7%를 넘은 구간에서 이후 주가가 좋았던 경우가 많았음. 6개월 뒤 주가 과거 9번 중 8번 (+) 기록

TIME Korea플러스배당액티브: 12개월 합계 분배금(배당) 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권

ETF 주가, 배당수익률 추이



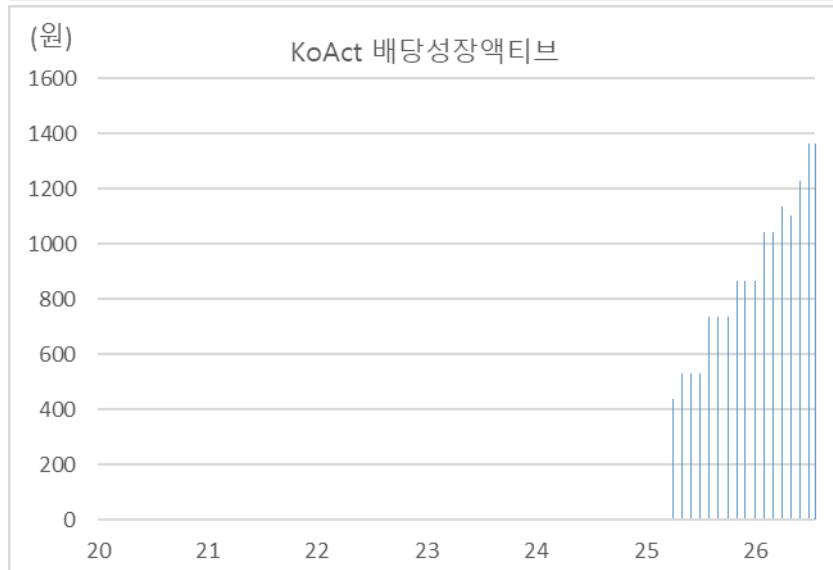
자료: FnGuide, 유진투자증권

배당 수익률 상위 ETF

KoAct 배당성장액티브

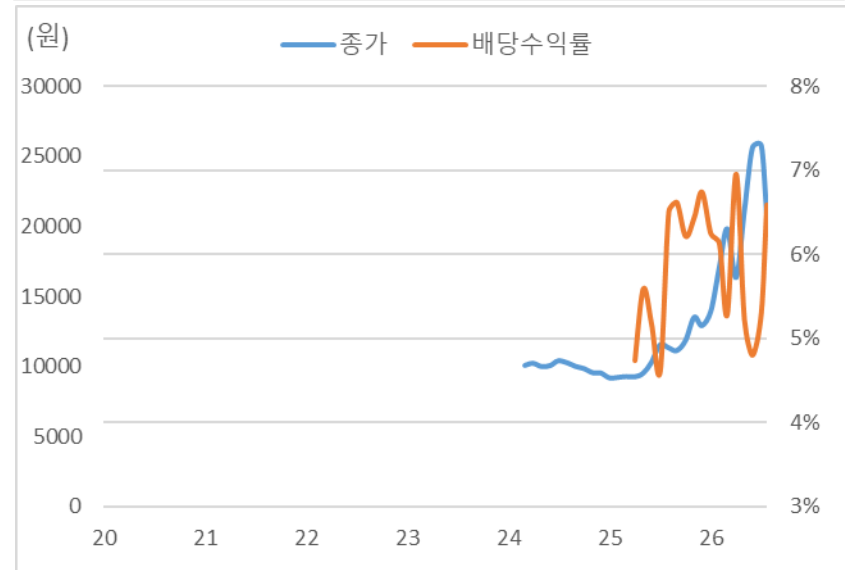
- KoAct 배당성장액티브(A476850): 전일(7/20) 종가 기준 배당수익률 6.6%, 해당 ETF의 과거 배당수익률 대비 높은 수준,
- 과거 지급 배당 꾸준히 증가
- 지금보다 배당수익률 높았을 때 이후 주가 좋았던 경우가 많았음. 6개월 뒤 주가 과거 3번 중 3번 (+) 기록

KoAct 배당성장액티브: 12개월 합계 분배금(배당) 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권

ETF 주가, 배당수익률 추이



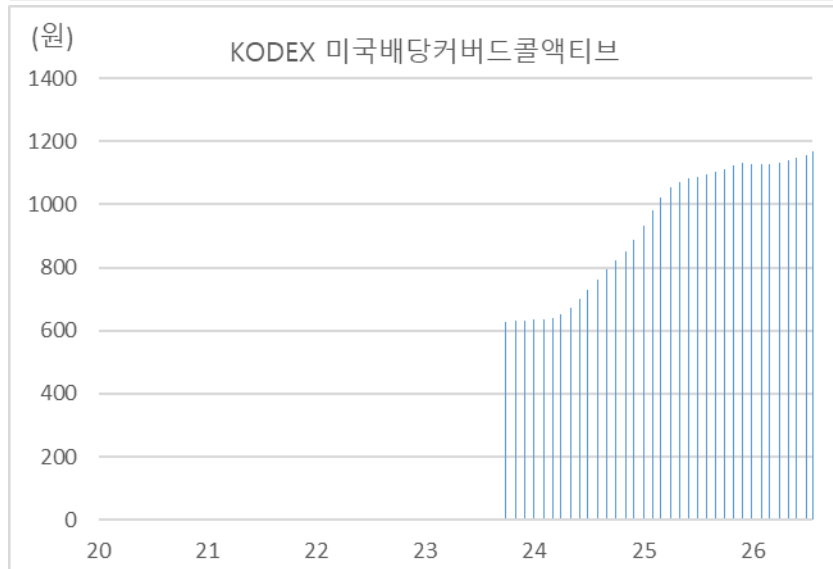
자료: FnGuide, 유진투자증권

커버드콜 ETF

KODEX 미국배당커버드콜액티브

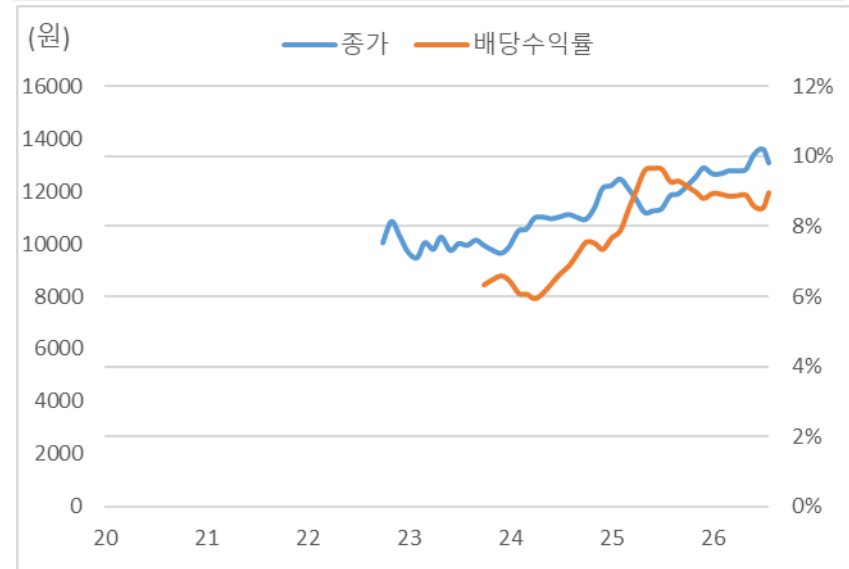
- 월배당을 주는 커버드콜 ETF 중 주가 하락으로 배당수익률이 높아진 상품
- 국내 주식은 아니지만, KODEX 미국배당커버드콜액티브(A441640): 1년 전 최근 1년 지급 배당 1,095원, 현재(2026년 7월) 1,170원으로, 1년전 대비 7% 배당 증가
- 현재(7/20) 주가 기준 배당수익률 9%(최근 1년 지급 배당 1,170원/7월 20일 ETF 주가 13,070원), 해당 ETF 과거 배당수익률 대비해서 높은 수준(상위 24%). 과거 배당수익률 8% 넘었을 때 이후 주가 상승 확률도 높았음

KODEX 미국배당커버드콜액티브: 배당(12개월 합계) 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권

주가, 배당수익률 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권

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 저작물로서 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