



Global ETF

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Analyst 장치영 chiyong.jang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 23일 | Global Asset Research

ETF Catch-up

변동성을 좋아하세요...

처음 느껴보는 변동성

올해 국내 증시는 이례적인 상승세를 기록한 동시에 변동성도 크게 확대되는 모습을 보이고 있다. 7월 23일 기준 KOSPI 사이드카는 총 40회(매수 20회, 매도 20회) 발동되었으며, KOSPI 변동성을 나타내는 VKOSPI의 7월 평균치는 80pt대를 기록 중이다. 이는 코로나 위기 당시 최고치를 상회하는 수치로, 과거와 다른 수준의 고변동성 구간이 지속되고 있음을 보여준다.

이번 변동성 국면이 과거와 구분되는 또 다른 특징은 지수 상승 시에도 변동성이 함께 확대되고 있다는 점이다. 실제로 6월 이후 KOSPI 일간 수익률과 VKOSPI 간 상관관계수는 양(+)의 값을 유지하고 있어, 변동성 확대가 하락 리스크와만 연동되지 않는 모습이 확인된다. 시장 참여자 입장에서는 증시 방향성을 가늠하기 어려워 대응이 쉽지 않은 상황이다.

이처럼 변동성이 확대되고 방향성 예측 난이도가 높아진 국면에서, 커버드콜 ETF는 유효한 선택지가 될 수 있다. 커버드콜 ETF의 분배재원이 되는 옵션 프리미엄의 가치는, 기초자산의 변동성에 연동되기 때문에 변동성이 확대될수록 높아진다. 변동성을 수익화 할 수 있는 커버드콜 ETF가 현 국면에서 매력적인 이유다.

변동성을 수익화할 수 있는 커버드콜 ETF

커버드콜 ETF의 구조는 기초자산 전략과 옵션 전략의 조합으로 결정된다. 초기 커버드콜 ETF는 시장 대표 지수를 기초자산으로 하면서 콜옵션을 100% 매도하는 전략이 주를 이뤘다. 콜옵션 매도로 수취한 프리미엄이 지수 하락 시 손실을 완충해주기 때문에, 변동성이 확대된 하락 국면에서 지수 대비 낙폭이 제한된다. 다만 기초자산 상승 시 이익은 옵션 프리미엄 수준으로 제한되는 한계가 있다. 실제로 KOSPI200 커버드콜 지수는 변동성이 높은 하락 국면에서 KOSPI200 대비 높은 방어력을 보였으나, 상승 국면에서의 참여도는 41% 수준에 그쳤다.

이러한 한계는 옵션 매도 비중을 유동적으로 조정하는 전략을 통해 보완되고 있다. Nasdaq100을 기초자산으로 하는 JEPQ는 시장 상황에 따라 옵션 매도 비중을 조정한다. 이를 통해 기초자산 상승 시 시세차익을 누리면서도 옵션 매도에 따른 인컴 수익 확보가 가능하다. 특히 변동성이 확대된 상승 국면에서는 시세 차익과 더불어 옵션 프리미엄 상승이 더해져 성과가 개선되는 특징이 있다. VXN이 30을 초과한 변동성 국면에서 JEPQ의 Nasdaq100 상승 참여도는 81%까지 확대된 것으로 확인된다.

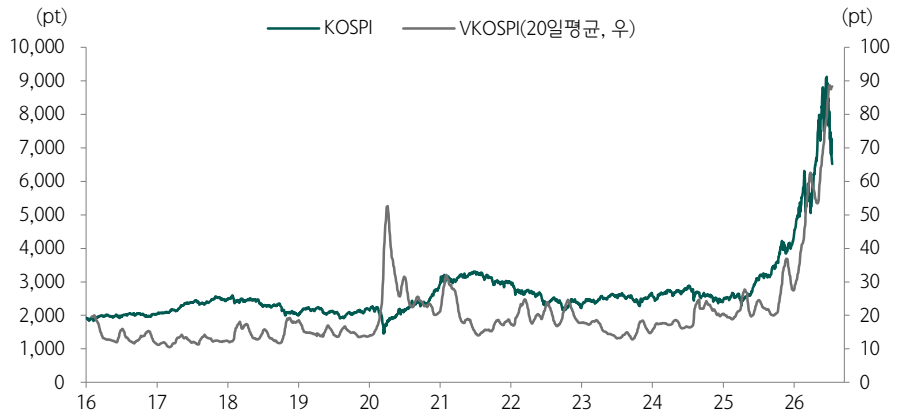
다양해진 국내 커버드콜 ETF 선택지

국내 커버드콜 ETF는 전략 다양화와 함께 시장 규모가 확대되고 있다. 국내 커버드콜 ETF 순자산총액은 26조원 규모로 가파른 성장세를 보이고 있으며, 반도체·고배당주 등으로 기초자산이 확장되고 옵션 매도 전략도 타겟형·액티브 등으로 다변화되면서 기존 채권, 배당주 중심의 인컴형 투자 영역에서 매력도가 높아지고 있다

커버드콜 ETF 선택 시에는 기초자산, 옵션 전략, 목표 분배율 등을 종합적으로 고려할 필요가 있다. 특히 옵션 매도 비중과 조정 방식은 방어력과 상승 참여도 간 트레이드오프를 결정하는 핵심 요소다. 현재 KOSPI는 고점 대비 약 24% 하락한 가운데 변동성도 확대된 상황으로, 지수 반등 국면에서 옵션 매도 비중을 조정해 지수 흐름을 따라갈 수 있는 액티브 방식이 유효하다는 판단이다. 관련한 ETF로는 TIGER 배당커버드콜액티브, TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브, KODEX 200커버드콜액티브, ACE 고배당주Plus커버드콜액티브, PLUS 200커버드콜액티브 ETF가 있다.

도표 1. 고변동성 장세가 이어지고 있는 KOSPI

기초자산 변동성에
연동되는 커버드콜 ETF
옵션 프리미엄 확보에
우호적인 국면



자료: Bloomberg, 하나증권

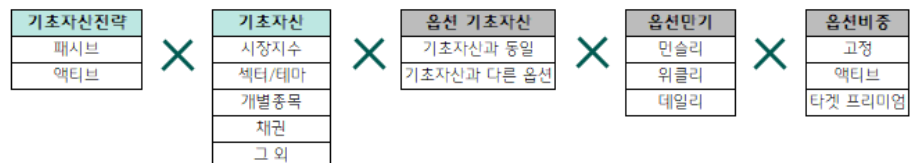
도표 2. 지수 상승 국면에서도 KOSPI 변동성 동반 확대되고 있는 모습

옵션 프리미엄 확대로
커버드콜 전략의
주가 상승에 대한
기회비용 일부
상쇄될 가능성



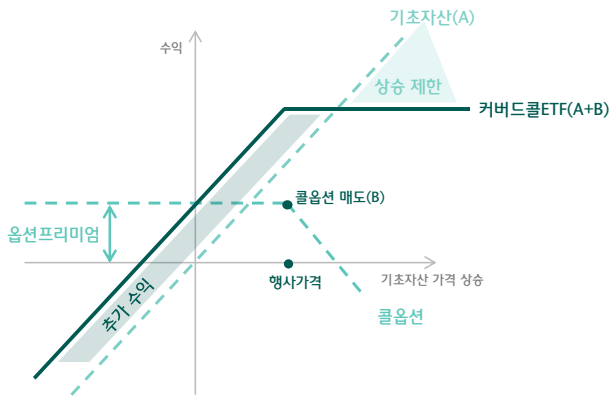
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 커버드콜ETF 구조를 결정짓는 핵심 요소



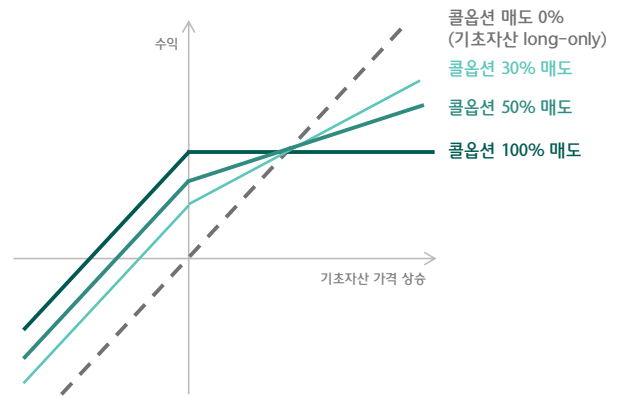
자료: 하나증권

도표 4. 커버드콜ETF의 수익 구조



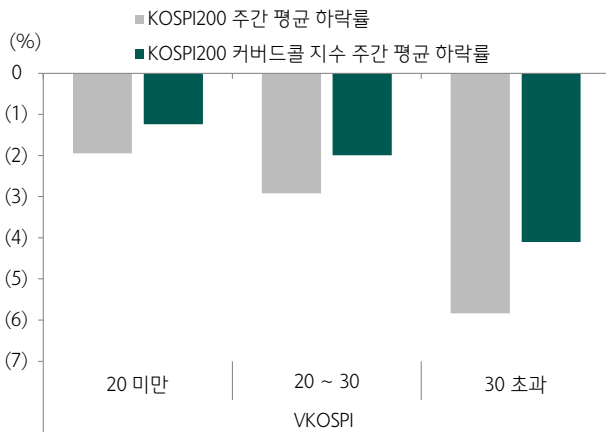
자료: 하나증권

도표 5. 콜옵션 매도 비율에 따라 달라지는 시장 참여도



자료: 하나증권

도표 6. 국내: 변동성 확대 & 하락 국면에서 방어력이 높은 커버드콜

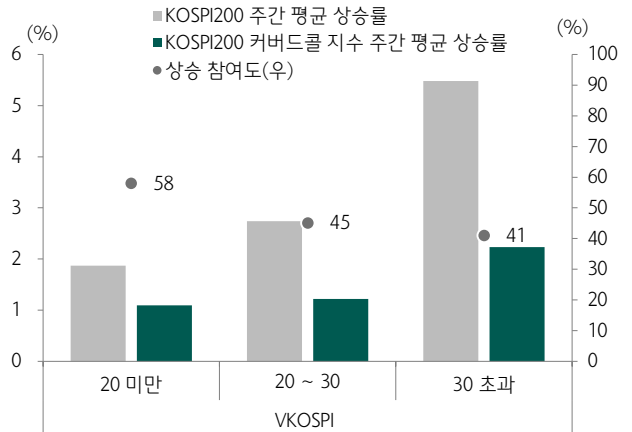


주1: 2013년 이후 KOSPI200 -1% 미만 하락 주간의 평균 수익률

주2: KOSPI200 커버드콜 지수는 KOSPI200 커버드콜 ATM 지수(ATM 매도 전략)를 사용

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 다만 기존 커버드콜 전략의 상승 국면 참여도는 제한적

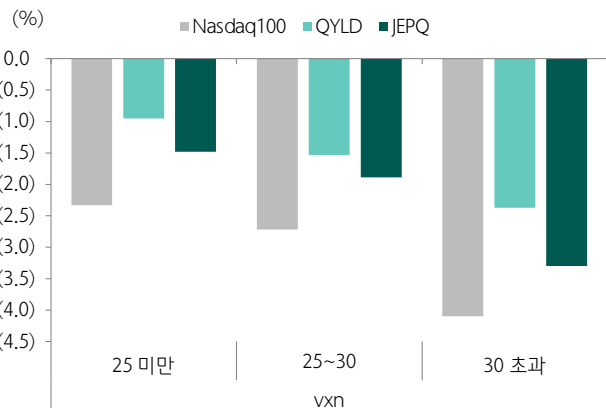


주1: 2013년 이후 KOSPI200 1% 초과 상승 주간의 평균 수익률

주2: KOSPI200 커버드콜 지수는 KOSPI200 커버드콜 ATM 지수(ATM 매도 전략)를 사용

자료: Bloomberg, 하나증권

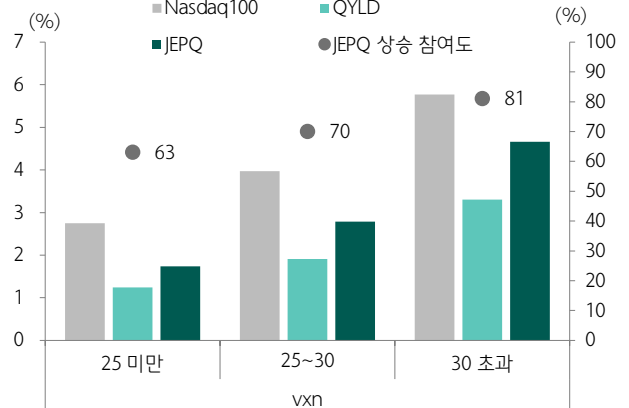
도표 8. 미국: 변동성 확대 & 하락 국면에서 동일하게 확인되는 방어력



주: Total Return 기준. 2022년 이후 Nasdaq100 -1% 미만 하락 주간의 평균 수익률

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. JEPQ: 옵션 매도 비중 조정으로 상승 참여+프리미엄 확보



주: Total Return 기준. 2022년 이후 Nasdaq100 1% 초과 상승 주간의 평균 수익률

자료: Bloomberg, 하나증권

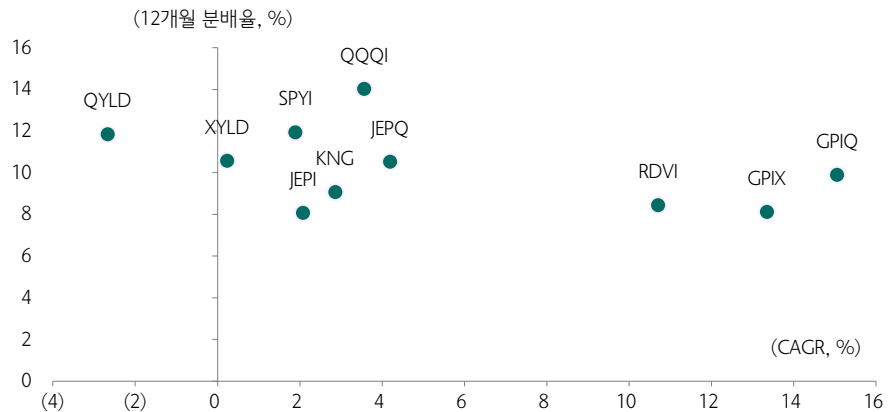
도표 10. 옵션 만기 & 매도 비중 & 기초자산에서 다양화된 미국 커버드콜 ETF

티커	ETF	기초자산	옵션 전략	상장일
JEPI	JPMorgan Equity Premium Income	S&P500 우량주	S&P500 지수 옵션을 활용하여 상황에 따라 매도 비중을 조절	2020.05.20
JEPQ	JPMorgan NASDAQ Equity Premium	나스닥100 대형 성장주	나스닥100 지수 옵션을 활용하여 상황에 따라 매도 비중을 조절	2022.05.03
SPYI	NEOS S&P 500 High Income	S&P500	S&P500 지수의 월간 콜스프레드(매도+매수) 전략을 통해 분배금 확보 함께 시장 참여도 확대	2022.08.30
QQQI	NEOS Nasdaq 100 High Income	나스닥100	나스닥100 지수의 월간 콜스프레드(매도+매수) 전략을 통해 분배금 확보 함께 시장 참여도 확대	2024.01.30
GPIX	Goldman Sachs S&P 500 Premium	S&P500	국면에 따라 S&P500 지수 옵션 매도 비중을 25~75% 사이에서 조정	2023.10.26
GPIQ	Goldman Sachs Nasdaq.100 Premium	나스닥100	국면에 따라 나스닥100 지수 옵션 매도 비중을 25~75% 사이에서 조정	2023.10.24
XYLD	Global X S&P 500 Covered Call	S&P500	S&P500 월간 ATM 옵션 100% 매도로 꾸준한 인컴 창출	2013.06.24
QYLD	Global X NASDAQ 100 Covered Call	나스닥100	나스닥100 월간 ATM 옵션 100% 매도로 꾸준한 인컴 창출	2013.12.12
RDVI	FT Vest Rising Dividend Target	배당 성장주	S&P500 지수 옵션 매도를 통해 연 8% 수준의 분배율 타겟	2022.10.19
KNG	FT Vest Dividend Aristocrats Target	S&P500 배당 귀족주	포트폴리오 내 개별종목 옵션을 활용하며 주가 상승 및 연 8% 수준의 분배율 타겟	2018.03.26

자료: 하나증권

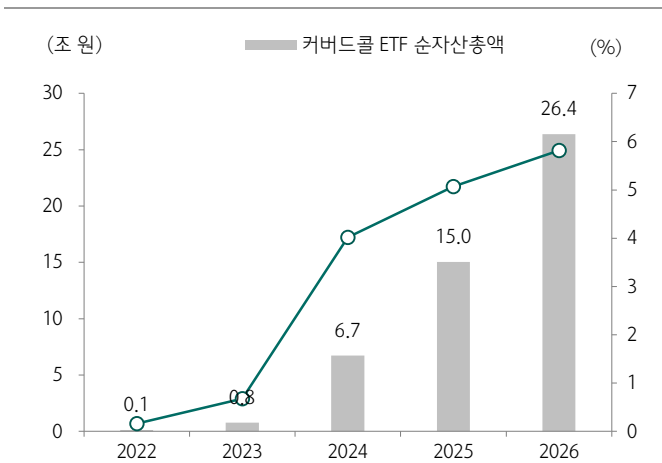
도표 11. 옵션 전략에 따라 달라진 시장 참여도

100% 옵션 매도 전략을 사용하는 QYLD, XYLD는 시장 참여도 제한적



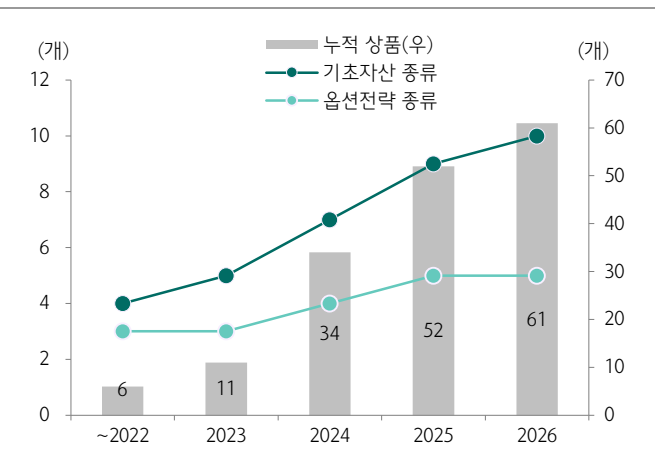
주: CAGR은 각 ETF 상장 이후 기간기준으로 산출
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 12. '26.7월 기준 국내 커버드콜 ETF 순자산은 26조원 돌파



자료: Quantwise, 하나증권

도표 13. 선택지가 확장되는 국내 커버드콜 시장: 기초자산X옵션전략



자료: Quantwise, 하나증권

도표 14. 올해 상장된 커버드콜 ETF: 국내 주식 X 액티브 조합에 집중

상장일	티커	ETF	기초자산	옵션 전략	AUM (억 원)
2026.07.14	0219E0	KODEX 200커버드콜액티브	국내 시장지수	액티브	1,802
2026.06.30	0198A0	KIWOOM 코스닥150커버드콜액티브	국내 시장지수	액티브	318
2026.06.23	0210E0	PLUS 200커버드콜액티브	국내 시장지수	액티브	493
2026.06.02	0199C0	ACE 고배당주Plus커버드콜액티브	국내 고배당	액티브	1,295
2026.06.02	0203D0	PLUS 200위클리커버드콜채권혼합	국내 시장지수+채권	고정	109
2026.05.12	0190G0	KODEX 반도체타겟위클리커버드콜	국내 섹터	타겟 프리미엄	1,787
2026.04.21	0177R0	TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브	국내 섹터	액티브	7,847
2026.04.07	0176P0	FOCUS AI반도체위클리고정커버드콜	국내 섹터	고정	66
2026.03.17	0167B0	SOL 200타겟위클리커버드콜	국내 시장지수	타겟 프리미엄	6,724

자료: Quantwise, 하나증권

도표 15. 과세 구조에 대한 고민도 필요

구분		국내 상장		해외상장
		국내 기초자산	해외 기초자산	
매매차익		비과세	15.4%	22%(250만원 공제)
분배금	배당수익	15.4%	15.4%	15.4%
	옵션 프리미엄 수익	비과세	15.4%	15.4%
금융소득 종합과세 합산 대상		배당수익	전체	분배금

자료: 하나증권

도표 16. 국내 상장 커버드콜 ETF 리스트

구분	옵션 전략	ETF	
국내주식	고정(100%)	RISE 200위클리커버드콜 (475720)	TIGER 200커버드콜 (289480)
		RISE 200고배당커버드콜ATM (290080)	TIGER 200커버드콜OTM (166400)
	고정(부분)	KODEX 금융 고배당TOP10타겟위클리커버드콜 (498410)	PLUS 고배당주위클리커버드콜 (489030)
		KODEX 반도체타겟위클리커버드콜 (0190G0)	RISE 코리아밸류업위클리고정커버드콜 (0094M0)
		PLUS 고배당주위클리고정커버드콜 (0018C0)	
	타겟	KODEX 200타겟위클리커버드콜 (498400)	SOL 200타겟위클리커버드콜 (0167B0)
		TIGER 200타겟위클리커버드콜 (0104N0)	TIGER 코리아배당다우존스위클리커버드콜 (0104P0)
	액티브	TIGER 배당커버드콜액티브 (472150)	TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브 (0177R0)
		KODEX 200커버드콜액티브 (0219E0)	ACE 고배당주Plus커버드콜액티브 (0199C0)
		PLUS 200커버드콜액티브 (0210E0)	KIWOOM 코스닥150커버드콜액티브 (0198A0)
미국주식	고정(100%)	KODEX 미국나스닥100데일리커버드콜OTM (494300)	TIGER 미국나스닥100커버드콜(합성) (441680)
		KODEX 미국S&P500데일리커버드콜OTM (0005A0)	
	고정(부분)	RISE 미국시벨류체인데일리고정커버드콜 (490590)	TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜2호 (458760)
		RISE 미국테크100데일리고정커버드콜 (491620)	TIGER 미국테크TOP10타겟커버드콜 (474220)
		KODEX 미국배당다우존스타겟커버드콜 (483290)	RISE 미국배당100데일리고정커버드콜 (490600)
		KODEX 미국S&P500배당귀족커버드콜(합성 H) (276970)	RISE 미국S&P500데일리고정커버드콜 (0138T0)
		PLUS 미국배당증가성장주데일리커버드콜 (494420)	
	타겟	TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜 (486290)	TIGER 미국S&P500타겟데일리커버드콜 (482730)
		KODEX 미국시테크TOP10타겟커버드콜 (483280)	TIGER 미국배당다우존스타겟데일리커버드콜 (0008S0)
		TIGER 미국시빅테크10타겟데일리커버드콜 (493810)	ACE 미국반도체데일리타겟커버드콜(합성) (480040)
		ACE 미국500데일리타겟커버드콜(합성) (480030)	ACE 미국빅테크7+데일리타겟커버드콜(합성) (480020)
		KODEX 미국배당커버드콜액티브 (441640)	KODEX 미국성장커버드콜액티브 (0144L0)
	액티브	ACE 미국배당퀵리터+커버드콜액티브 (0049M0)	KODEX 미국S&P500변동성확대시커버드콜 (0089C0)

주: 26.07.16 기준 AUM이 큰 순으로 나열

자료: 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-