

2026. 8. 3 (월)

## 숏커버 vs 데드캐트 바운스?

- KOSPI 1W -1.4%이나 변동성 높았던 지난주 시장
- 내러티브 상으로는 반도체 숏, 소프트웨어 롱의 최근 흐름이 일단락
- 레버리지 ETF 보완책 실행 이후 단일종목레버리지 ETF 거래대금 감소

### 퀀트/ETF

Analyst 이상현  
sanghyeon.lee@meritz.co.kr

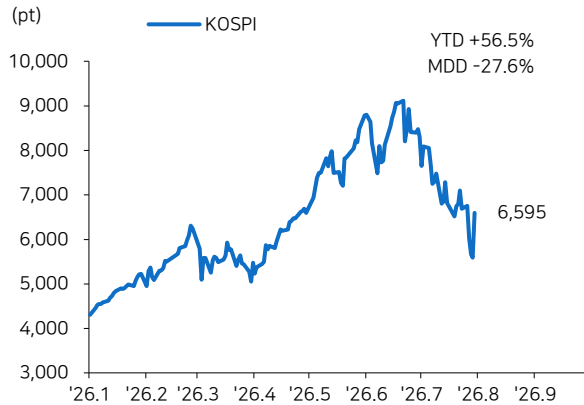
지난주 코스피는 증가 6,595pt로 연초 대비 +56.5%, 고점 대비로는 -27.6% 수익률을 기록했다. 지난주 주간 수익률은 -1.4%이나 7/28 -10.8%, 7/29 -6.0%, 7/31 +17.9%로 변동성이 높은 한주를 보냈다. 해당 변동에 대해 과도한 하락에 따른 숏커버 및 반등세 시작인지, 단순히 일시적 급등(데드캐트 바운스)로 보아야 하는지 시장의 판단이 갈리는 듯 하다. 결론적으로는 7/31 하루의 거래만을 갖고 판단하기 어렵다.

내러티브 상으로는 헤지펀드 시츄에이셔널 어웨어니스(Situational Awareness)의 시타델로의 자산 매각 등 반도체 숏, 소프트웨어 롱의 최근 흐름이 일시적으로 종결되는 듯하다. SK하이닉스 옵션 시장으로 미루어 보았을 때는 여전히 SK하이닉스 120만원 Deep ITM 콜옵션 미결제약정 증가하며 강세장에서의 OTM 콜옵션 미결제약정 증가는 관찰되지 않는다.

다만 긍정적인 그림은 정부의 레버리지 ETF 보완책 조기 실행 이후 레버리지와 인버스 ETF 모두에서 거래대금 급감 및 회전을 감소가 나타났다. 삼성전자, SK하이닉스 단일종목 레버리지 ETF 모두에서 CU 설정/환매에 따른 자금 순유입으로 레버리지는 순유입, 인버스는 순유출을 보이며 시장은 반도체 하락 종료, 반등에 더 무게가 실리는 것으로 확인된다.

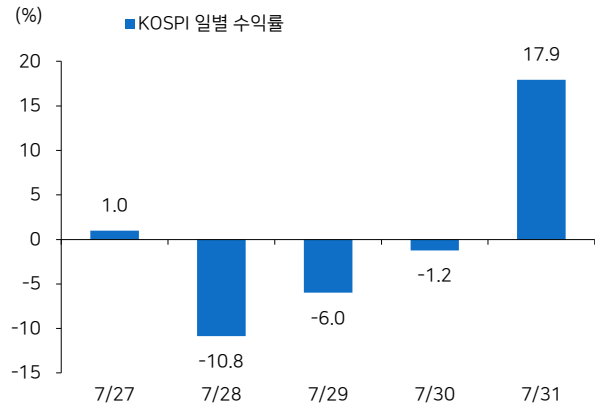
지난주 CU 설정/환매 자금 순유입 상위 ETF에서 여전히 레버리지 ETF가 다수 확인된다는 점, 여전히 자금이 공격성을 띤다는 점에서 다소 유의해야 하나, 배당커버드콜, 위클리커버드콜 등 다소 방어적인 성격의 ETF로도 상당한 수준의 자금유입이 확인된다는 점은 시장이 균형을 찾아간다는 의미로 해석된다.

그림1 KOSPI YTD +56.5%, MDD -27.6%



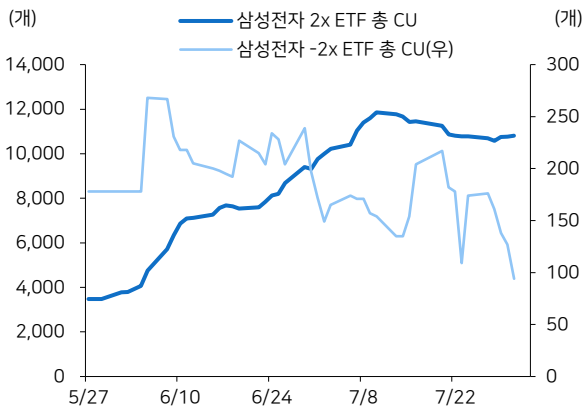
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림1 KOSPI 1W -1.4%. 일별 수익률 추이



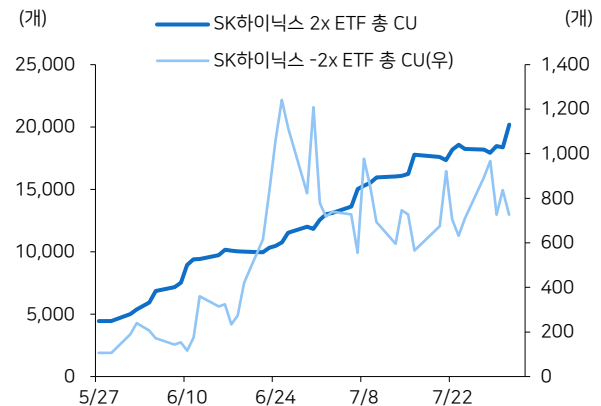
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 단일종목 레버리지 ETF 수요: 레버리지 ↑, 인버스 ↓



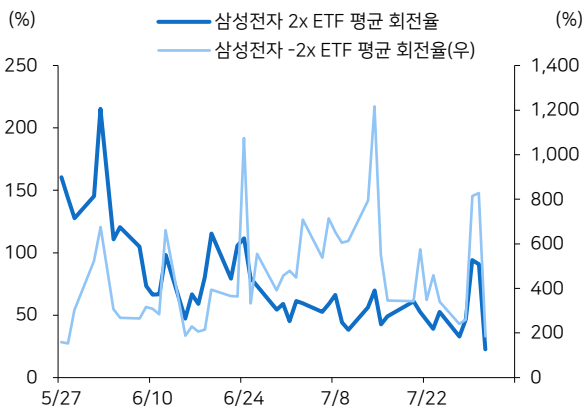
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 단일종목 레버리지 ETF 수요: 레버리지 ↑, 인버스 ↓



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 단일종목 레버리지 ETF 보완책 실행 이후



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 삼성전자, SK하이닉스, 레버리지, 인버스 모두 회전율 ↓



자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 SK하이닉스 콜/풋 미결제약정(OI) 변화

| call_oi_0730 | call_oi_0731 | call_oi_diff | 행사가(원)    | put_oi_0730 | put_oi_0731 | put_oi_diff |
|--------------|--------------|--------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| 0            | 0            |              | 1,000,000 | 821         | 821         |             |
| 53,565       | 53,563       | -2           | 1,050,000 | 544         | 544         |             |
| 0            | 0            |              | 1,100,000 | 70          | 70          |             |
| 0            | 0            |              | 1,150,000 | 1           | 1           |             |
| 82,755       | 151,553      | 68,798       | 1,200,000 | 1,898       | 1,898       |             |
| 4            | 4            |              | 1,250,000 | 385         | 385         |             |
| 709          | 709          |              | 1,300,000 | 469         | 469         |             |
| 143          | 143          |              | 1,350,000 | 79          | 79          |             |
| 50,223       | 50,273       | 50           | 1,400,000 | 665         | 665         |             |
| 42           | 42           |              | 1,450,000 | 115         | 115         |             |
| 20,755       | 20,741       | -14          | 1,500,000 | 897         | 897         |             |
| 28           | 28           |              | 1,550,000 | 30          | 30          |             |
| 259          | 259          |              | 1,600,000 | 225         | 225         |             |
| 23           | 23           |              | 1,650,000 | 351         | 351         |             |
| 129          | 129          |              | 1,700,000 | 311         | 311         |             |
| 111          | 111          |              | 1,750,000 | 123         | 123         |             |
| 254          | 254          |              | 1,800,000 | 378         | 378         |             |
| 279          | 279          |              | 1,850,000 | 421         | 421         |             |
| 603          | 612          | 9            | 1,900,000 | 547         | 547         |             |
| 144          | 144          |              | 1,950,000 | 592         | 592         |             |
| 911          | 996          | 85           | 2,000,000 | 2,458       | 2,458       |             |
| 255          | 255          |              | 2,050,000 | 1,322       | 1,322       |             |
| 459          | 455          | -4           | 2,100,000 | 527         | 527         |             |
| 587          | 587          |              | 2,150,000 | 466         | 466         |             |
| 544          | 544          |              | 2,200,000 | 232         | 232         |             |

주: SK하이닉스 종가 7/30 1,322,000원 → 7/31 1,718,000원

자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

표2 주간 수익률 Top 20 ETF

| 순위 | Code    | Name                 | 테마    | 종가(원)   | 시가총액(십억원) | 주간 수익률(%) |
|----|---------|----------------------|-------|---------|-----------|-----------|
| 1  | A0177X0 | ACE K휴머노이드로봇산업TOP2+  | 로봇    | 8,685   | 92.5      | 4.5       |
| 2  | A360140 | KODEX 200롱코스닥150숫선물  | 코스피대표 | 26,120  | 57.5      | 3.5       |
| 3  | A0155N0 | HANARO K휴머노이드테마TOP10 | 로봇    | 7,025   | 27.0      | 3.3       |
| 4  | A102110 | TIGER 200            | 코스피대표 | 109,520 | 10,289.4  | 2.9       |
| 5  | A300950 | KODEX 게임산업           | 엔터    | 5,700   | 25.1      | 2.9       |
| 6  | A300610 | TIGER K게임            | 엔터    | 5,465   | 12.8      | 2.8       |
| 7  | A0148J0 | TIGER 코리아휴머노이드로봇산업   | 로봇    | 8,000   | 521.2     | 2.8       |
| 8  | A156080 | KODEX MSCI Korea     | 코스피대표 | 52,025  | 31.2      | 2.7       |
| 9  | A395280 | HANARO Fn K-게임       | 엔터    | 3,595   | 8.4       | 2.7       |
| 10 | A364990 | TIGER 게임TOP10        | 엔터    | 4,900   | 22.3      | 2.6       |
| 11 | A148020 | RISE 200             | 코스피대표 | 109,800 | 4,501.8   | 2.6       |
| 12 | A292050 | RISE KRX300          | 코스피대표 | 49,080  | 17.2      | 2.5       |
| 13 | A294400 | KIWOOM 200TR         | 코스피대표 | 142,690 | 1,826.4   | 2.4       |
| 14 | A332500 | ACE 200TR            | 코스피대표 | 73,150  | 168.2     | 2.4       |
| 15 | A315930 | KODEX Top5PlusTR     | 코스피대표 | 81,605  | 1,419.9   | 2.4       |
| 16 | A069500 | KODEX 200            | 코스피대표 | 108,820 | 24,593.3  | 2.3       |
| 17 | A069660 | KIWOOM 200           | 코스피대표 | 108,675 | 771.6     | 2.3       |
| 18 | A300640 | RISE 게임테마            | 엔터    | 6,450   | 22.6      | 2.2       |
| 19 | A403790 | MIDAS 코스피액티브         | 코스피대표 | 57,640  | 168.6     | 2.2       |
| 20 | A469070 | RISE AI&로봇           | 로봇    | 10,065  | 331.6     | 2.2       |

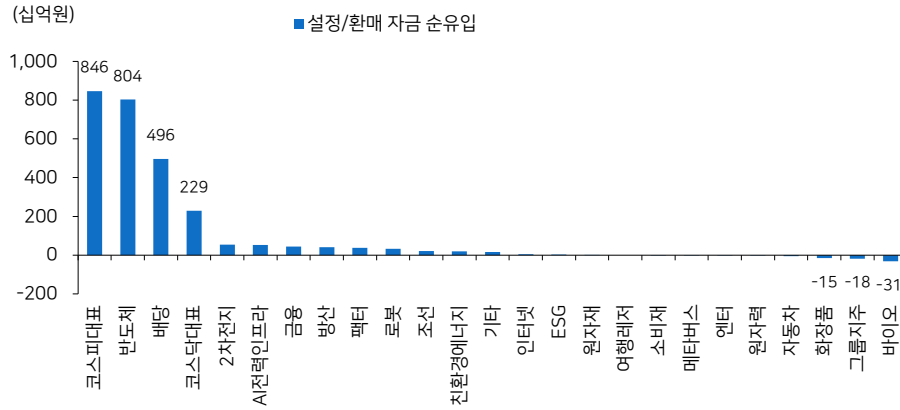
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 주간 수익률 Bottom 20 ETF

| 순위 | Code    | Name                   | 테마      | 종가(원)  | 시가총액(십억원) | 주간 수익률(%) |
|----|---------|------------------------|---------|--------|-----------|-----------|
| 1  | A457990 | PLUS 태양광&ESS           | 친환경에너지  | 30,505 | 108.3     | -18.7     |
| 2  | A377990 | TIGER Fn신재생에너지         | 친환경에너지  | 20,050 | 102.3     | -18.0     |
| 3  | A385510 | KODEX 신재생에너지액티브        | 친환경에너지  | 31,525 | 266.4     | -17.4     |
| 4  | A0101N0 | RISE AI전력인프라           | AI전력인프라 | 16,180 | 507.2     | -14.4     |
| 5  | A0150K0 | KoAct 수소전력ESS인프라액티브    | 친환경에너지  | 8,515  | 23.8      | -14.3     |
| 6  | A0141S0 | SOL 조선기자재              | 조선      | 7,810  | 53.9      | -14.2     |
| 7  | A0090B0 | PLUS K방산소부장            | 반도체     | 6,235  | 12.8      | -13.9     |
| 8  | A381570 | HANARO Fn친환경에너지        | 원자재     | 8,605  | 7.3       | -13.1     |
| 9  | A0117V0 | TIGER 코리아AI전력기기TOP3플러스 | AI전력인프라 | 16,095 | 857.9     | -13.1     |
| 10 | A487240 | KODEX AI전력핵심설비         | AI전력인프라 | 30,720 | 2,645.0   | -12.8     |
| 11 | A491820 | HANARO 전력설비투자          | AI전력인프라 | 36,800 | 138.0     | -12.7     |
| 12 | A0209Z0 | ACE 코리아AI전력TOP10       | AI전력인프라 | 6,070  | 27.3      | -12.4     |
| 13 | A0080G0 | KODEX 방산TOP10          | 방산      | 9,600  | 330.2     | -11.5     |
| 14 | A139250 | TIGER 200 에너지화학        | 원자재     | 15,870 | 21.6      | -11.1     |
| 15 | A463250 | TIGER K방산&우주           | 방산      | 31,750 | 484.2     | -11.0     |
| 16 | A0216Z0 | ACE K방산TOP5+           | 방산      | 8,055  | 14.9      | -11.0     |
| 17 | A117700 | KODEX 건설               | 기타      | 5,575  | 162.2     | -10.8     |
| 18 | A404120 | TIME K신재생에너지액티브        | 친환경에너지  | 21,875 | 15.3      | -10.7     |
| 19 | A471760 | TIGER AI반도체핵심공정        | 반도체     | 11,720 | 103.7     | -10.6     |
| 20 | A421320 | PLUS 우주항공              | 방산      | 23,760 | 223.3     | -10.6     |

자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림6 테마별 CU 설정/환매에 따른 자금 순유입(7/27-31)



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표4 ETF 주간 CU 설정/환매 순유입 금액 Top20

| 순위 | Code    | Name                 | 유형     | 순유입(십억원) | CU 증감(개) | 1CU 평균 가치(십억원) |
|----|---------|----------------------|--------|----------|----------|----------------|
| 1  | A122630 | KODEX 레버리지           | 레버리지   | 438.4    | 94       | 4.7            |
| 2  | A0193T0 | KODEX SK하이닉스단일종목레버리지 | 레버리지   | 365.5    | 1,349    | 0.2            |
| 3  | A472150 | TIGER 배당커버드콜액티브      | 일반     | 250.0    | 1,466    | 0.2            |
| 4  | A233740 | KODEX 코스닥150레버리지     | 레버리지   | 193.5    | 405      | 0.5            |
| 5  | A278530 | KODEX 200TR          | 일반     | 158.3    | 31       | 5.3            |
| 6  | A0219E0 | KODEX 200커버드콜액티브     | 일반     | 141.9    | 203      | 0.8            |
| 7  | A102110 | TIGER 200            | 일반     | 132.3    | 29       | 4.9            |
| 8  | A396500 | TIGER 반도체TOP10       | 일반     | 120.6    | 74       | 1.5            |
| 9  | A0195S0 | TIGER SK하이닉스단일종목레버리지 | 레버리지   | 113.9    | 543      | 0.2            |
| 10 | A395160 | KODEX AI반도체TOP2플러스   | 일반     | 79.7     | 24       | 3.4            |
| 11 | A148020 | RISE 200             | 일반     | 63.3     | 14       | 4.9            |
| 12 | A494890 | KODEX 200액티브         | 일반     | 50.7     | 17       | 2.8            |
| 13 | A395270 | HANARO Fn K-반도체      | 일반     | 50.7     | 22       | 2.4            |
| 14 | A421320 | PLUS 우주항공            | 일반     | 47.7     | 40       | 1.2            |
| 15 | A139260 | TIGER 200 IT         | 일반     | 46.3     | 22       | 2.3            |
| 16 | A498400 | KODEX 200타겟위클리커버드콜   | 일반     | 44.2     | 23       | 1.9            |
| 17 | A229200 | KODEX 코스닥150         | 일반     | 43.8     | 85       | 0.6            |
| 18 | A114800 | KODEX 인버스            | 인버스 1X | 43.1     | 396      | 0.1            |
| 19 | A0167B0 | SOL 200타겟위클리커버드콜     | 일반     | 42.4     | 43       | 1.1            |
| 20 | A487240 | KODEX AI전력핵심설비       | 일반     | 39.9     | 15       | 3.0            |

자료: 메리츠증권 리서치센터

#### Compliance Notice

---

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

---