

마켓픽

변동성 높은 장세, 커버드콜에 대한 관심 지속

코스피 높은 변동성과 낮아진 고점 전망, 커버드콜에 대한 관심 높여

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

코스피가 지난주 급락 이후 반등 국면에 진입했지만, 5~6월과 같은 강한 추세 상승의 재개는 쉽지 않을 전망이다. 반도체 업종 중심으로 급락하는 과정에서 반도체 이익 지속성 우려와 함께 중국 반도체 굴기에 대한 우려가 커지면서 투자 내리터브가 상당부분 훼손되었다는 점에서 투자 심리의 회복은 시간이 필요할 전망이다. 코스피가 반등하더라도 고점을 높일수록 개인의 차익 실현과 포지션 축소가 반복될 가능성이 높고, 시장은 높은 변동성과 낮아진 고점이 공존하는 박스권 성격을 보일 전망이다.

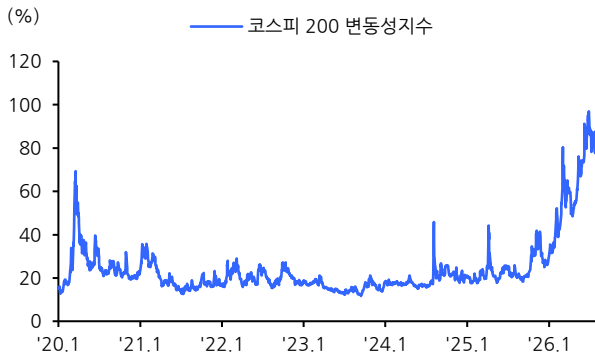
이러한 환경에서는 커버드콜 ETF에 대한 관심이 높아질 수 있다. 커버드콜은 특정 지수(예: 코스피 200, 코스닥150, 반도체TOP10 등)를 보유하는 동시에 지수 콜옵션을 매도해 옵션 프리미엄을 확보하는 전략이다. 지수의 추가 상승분의 일부를 포기하는 대신, 옵션 프리미엄을 통해 정기적인 현금흐름을 만들고 수익률 변동성을 낮추는 구조이다. 커버드콜 전략은 주가 지수가 횡보하거나 완만하게 상승 또는 하락하는 변동성 장세에서 유리하다.

시장에서는 국내 증시의 높은 변동성을 수익의 원천으로 삼는 커버드콜 ETF 출시가 가속화되고 있다. 국내에 상장된 국내 주식형 커버드콜 ETF는 총 21개인데, 그 중 9개가 올해 3월 이후 출시되었다. 작년 9월부터 변동성지수가 급등하면서 콜옵션 가격이 상승하자 옵션 매도를 통해 더 높은 인컴을 만들 수 있어 상품성이 커졌기 때문이다(그림1). 지난해 홍콩에서 삼성전자와 SK하이닉스 단일종목 레버리지 상품을 선보이며 해외 투자자들의 관심을 이끌어냈던 CSOP자산운용이 지난달 31일 KOSPI 200 커버드콜 액티브 ETF를 출시한 것도 커버드콜 상품의 높아진 관심도를 반영한다.

개인 투자자들의 관심도 이어지고 있다. 단일종목 레버리지 상품에 대한 규제 이후 개인 투자자들의 단일종목 레버리지 상품에 대한 관심은 빠르게 하락하고 있다(그림2). 개인 투자자들은 다른 레버리지 ETF로 자금을 이동하고 있는 한편, 커버드콜 ETF를 꾸준히 순매수하고 있다(그림3,4). 높은 변동성으로 인한 인컴과 함께 시장 변동성에 지친 투자자들이 변동성 축소를 위해 커버드콜을 찾는 것이다.

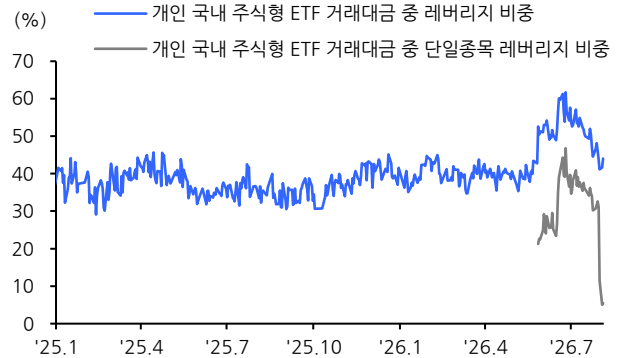
지난 7월 31일부터 단일종목 레버리지 상품에 대한 투자요건 강화가 조기 시행으로 시가총액 상위 2개사에 쏠렸던 자금이 점차 다른 업종과 전략으로 이동하고 있다. 코스피 내 업종별 순환매가 확대되는 환경이다(그림5). 업종별 순환매 장세에 코스피 상단은 다소 제한될 전망이다. 코스피 급락과 급반등이 마무리되면서 시장이 향후 방향성을 고민하는 시기에는 커버드콜을 통해 포트폴리오의 변동성을 축소하는 전략이 바람직하다. 특히 고배당주, 금융고배당TOP10, 반도체TOP10, AI반도체, 액티브 등 순수 지수형 이외의 다양한 업종, 전략 지수를 기반으로 한 상품이 출시되고 있다는 점에서 투자자별 다양성도 충족되고 있다(그림6).

〈그림 1〉 국내 증시 높아진 변동성 국면 이어지는 중



자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 2〉 개인 투자자 단일종목 레버리지 상품 관심도 낮아짐

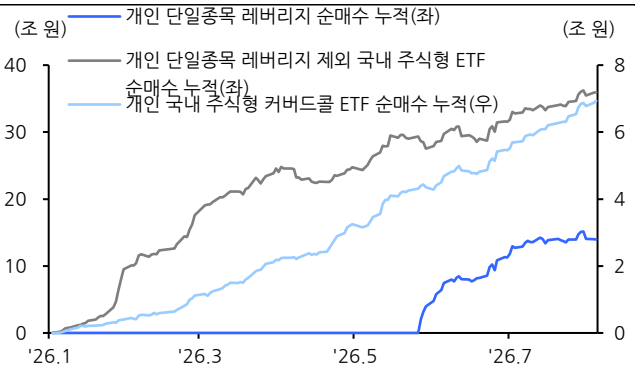
주: 단일종목 레버리지 상품은 국내 주식형 레버리지 ETF에 포함
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 3〉 지난주부터 바뀐 개인 투자자 ETF 순매수 경향

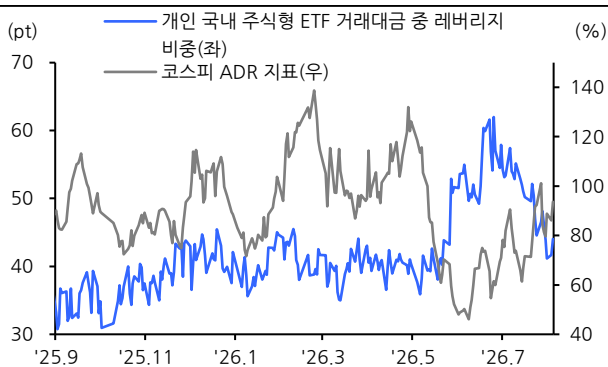
순위	ETF 명	7월 27일 이후 개인 순매수(억 원)	5/27 ~ 7/24 개인 순매수(억 원)
1	KODEX 레버리지	2,948	-2,109
2	KODEX 코스닥150레버리지	2,863	20,173
3	KODEX 200	2,191	5,233
4	KODEX 코스닥150	1,540	4,288
5	KODEX 200타겟위클리커버드콜	1,299	5,844
6	KODEX 200커버드콜액티브	1,279	2,873
7	KODEX 반도체레버리지	958	-12,487
8	TIGER 배당커버드콜액티브	833	7,387
9	TIGER SK하이닉스단일종목레버리지	678	34,515
10	TIGER 반도체TOP10레버리지	452	-11,513
11	KODEX 2차전지산업레버리지	333	2,403
12	TIGER 반도체TOP10	241	-4,743
13	TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브	241	2,522
14	KODEX 금융고배당TOP10타겟위클리커버드콜	225	168
15	RISE 200위클리커버드콜	208	83

주: 국내 주식형 ETF 중 7/27~8/4 기간 동안 개인 투자자 순매수 상위 15개
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 4〉 개인 투자자 자금 이동 중, 커버드콜 순매수 이어짐

주: 국내 주식형 커버드콜 ETF는 단일종목 레버리지 제외 국내 주식형 ETF에 포함
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 5〉 개인 투자자 레버리지 비중 감소는 순환매 강화

주: 단일종목 레버리지 상품은 국내 주식형 레버리지 ETF에 포함
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 6〉 2026년 출시 국내 주식형 커버드콜 ETF, 다양성 확대

ETF 명	상장일	AUM (억 원)	총보수 (%)	1주일 수익률 (%)	1개월 수익률 (%)	3개월 수익률 (%)
TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브	2026-04-21	6,911	0.45	-10.0	-31.7	-7.5
SOL 200타겟위클리커버드콜	2026-03-17	6,580	0.30	-8.3	-23.8	-2.4
KODEX 200커버드콜액티브	2026-07-14	4,267	0.50	-8.6		
KODEX 반도체타겟위클리커버드콜	2026-05-12	1,515	0.45	-11.5	-28.2	
ACE 고배당주Plus커버드콜액티브	2026-06-02	1,157	0.40	-7.2	-9.6	
PLUS 200커버드콜액티브	2026-06-23	521	0.49	-8.3	-24.3	
KIWOOM 코스닥150커버드콜액티브	2026-06-30	412	0.63	-3.9	-16.7	
RISE 코스닥커버드콜액티브	2026-07-28	185	0.30			
TIGER 200타겟위클리커버드콜	2026-04-07	56	0.30	-8.1	-29.7	-6.4

주: 2026년 출시된 국내 주식형 커버드콜 ETF AUM 및 최근 수익률
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김재승의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 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.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-