DERIVATIVES SPOT

2025. 12. 10.

ETP전략팀

전균 팀장
gyun.jun@samsung.com

한수진 Analyst
su.jin.han@samsung.com

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 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 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

리서치센터 리포트
바로가기

12월물 만기 점검

Spread 향방과 주가 지수 정기 변경

- 12월물 선물 만기를 앞두고 외국인은 보수적인 대응 기록함. 12월 FOMC 대응과정에서 차근월물 선물에 대한 외국인의 스탠스를 확인할 수 있음.
- 최근 1개월 개별주식선물에 대해 외국인은 삼성전자 매수 & SK하이닉스 매도로 대응하였음. 1월물 선물 중 기말 배당 여부와 배당 기준일 시점을 유의해야 함.
- KOSPI200과 KOSDAQ150 구성 종목 정기 변경을 위한 ETF 등의 리밸런싱이 11일에 진행될 것임. 유동성 적은 종목들의 가격 변동성 발생 가능성을 주의해야 함.

WHAT'S THE STORY?

12월물 지수선물 만기: KOSPI200 선물 12월물 만기를 앞두고 외국인 투자자는 12-3 Spread 거래에서 중립적인 자세를 취함. 11일 만기일에는 12월 FOMC 결과를 대응하는 과정에서 외국인의 차근월물 선물에 대한 대응 패턴을 확인할 수 있을 것임. KOSDAQ150 선물의 경우 12-3 Spread 시장 가격과 '26년3월물 선물이 모두 저평가를 기록하여 외국인 투자자 중심으로 보수적인 대응이 이어지고 있음.
기말 배당의 배당 기준일 분산으로 금융투자 중심의 차익매수가 분산될 가능성이 높아, 연례적으로 기대되었던 대형주 수급 개선 가능성은 제한적임.

12월물 개별주식선물 만기: 외국인 투자자는 최근 1개월 동안 삼성전자 선물을 매수하고 SK하이닉스 선물을 매도하는 대응을 보임. 또한 2차전지 관련 주식선물을 집중적으로 순매수하였음. 반면 투신은 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물을 모두 순매수하였음.

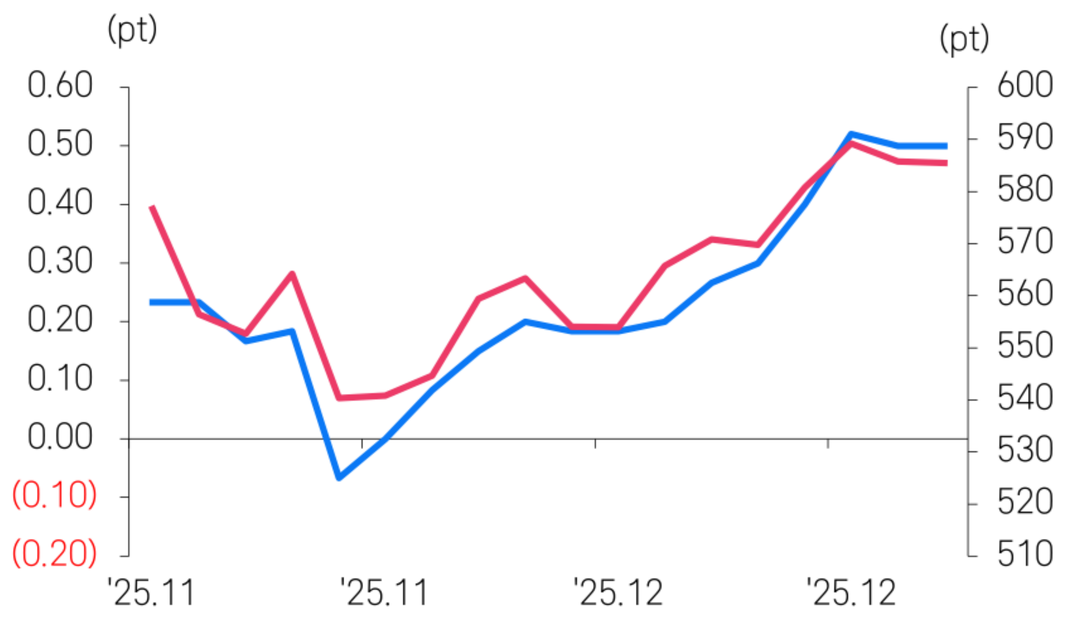
주가 지수 정기 변경: 12일부터 발효되는 KOSPI200과 KOSDAQ150 구성 종목의 정기 변경에 대응하기 위해 11일에 관련 ETF 등의 구성 종목 리밸런싱이 예상됨. 정기 변경 대상 종목 중 유동성이 적은 경우 리밸런싱 과정에서 가격 변동성이 높아질 수 있음.

12월물 선물 만기 점검

KOSPI200 선물: 12월물 만기를 앞두고 roll-over를 선택할 투자자는 '25년12월물과 '26년3월물 선물의 적정 Spread를 고려하여 roll-over 향방을 결정해야 함. '25년 기만 배당을 고려하여 추정한 당사의 12-3 Spread 적정 가치는 +0.90pt(KOSPI200 585.52pt 기준) 수준임. Spread 시장 가격은 적정 수준의 70% 수준으로 저평가된 상태임. 매수 우위 roll-over가 상대적으로 유리함.

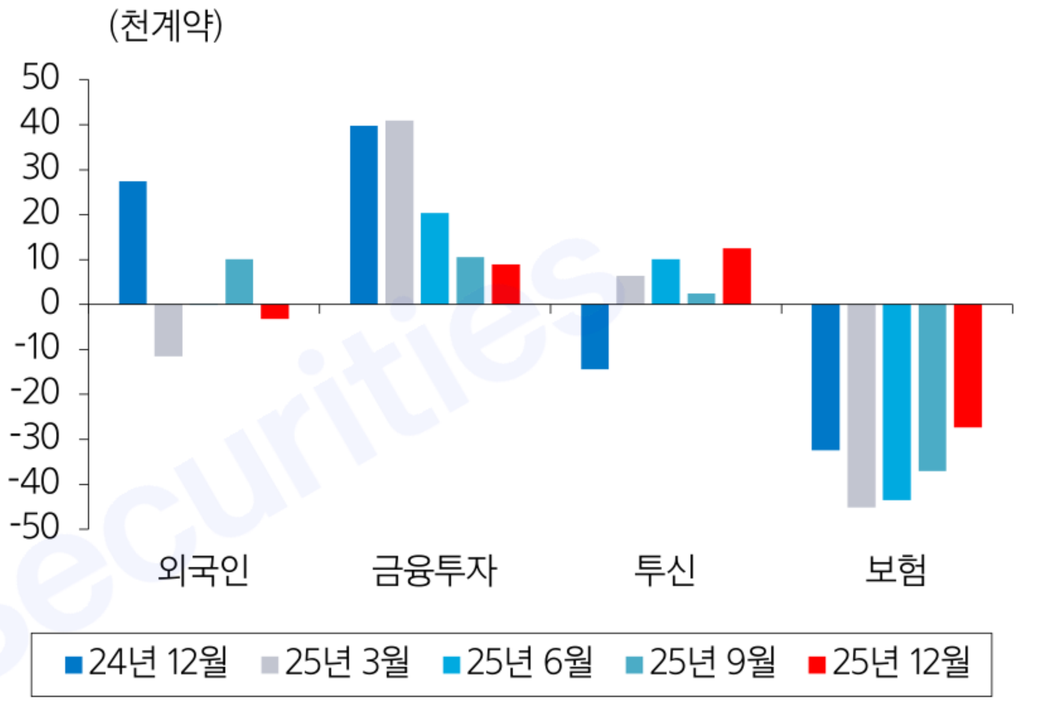
Spread 거래에서 외국인은 소폭의 순매도를 기록하였음. 현재까지는 다소 보수적인 스탠스를 취하고 있음. 12월 FOMC 결과를 반영하여 만기일 당일에 집중적으로 포지션을 구축할 것임.

12-3 스프레드 시장 가격과 KOSPI200 추이



참고: 스프레드 가격은 장중 평균
자료: KRX, 삼성증권

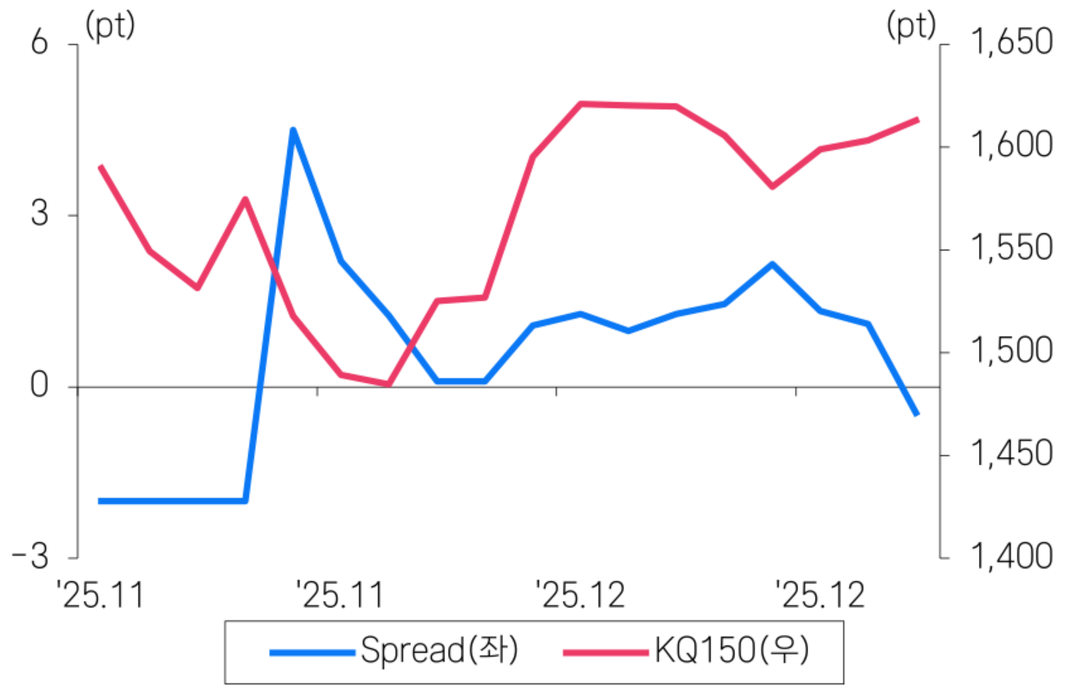
최근 5번 선물 만기 spread 투자자별 누적 순매수 현황



참고: 투자자별 Spread 누적 순매수는 직전 만기일 익일부터 당해 만기일까지 누적함
투자자별 Spread 매매현황은 KOSCOM Check 단말기 데이터 활용
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

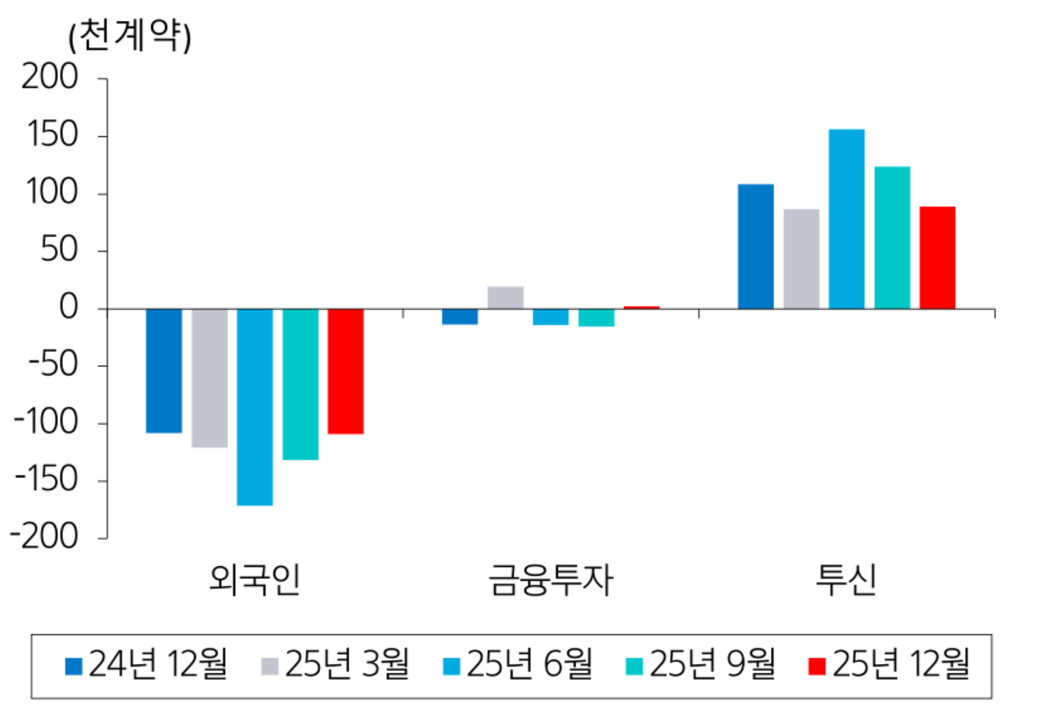
KOSDAQ150 선물: KOSDAQ150 선물의 12-3 Spread 적정 가치를 당사는 +6.5pt 수준으로 추정함 (KQ150 1612.85pt 시준). 그러나 시장 가격은 약보합권에서 형성됨. 외국인의 헤지 매도 물량의 출회로 Spread 가격이 하락 압력을 받음. '26년3월물 선물 역시 저평가 상태에 놓여있어 KOSDAQ150에 대한 보수적 시각이 반영되어 있음.

12-3 스프레드 시장 가격과 KOSPI200 추이



참고: 스프레드 가격은 장중 평균
자료: KRX, 삼성증권

최근 5번 선물만기 spread 투자자별 누적 순매수 현황



참고: 투자자별 Spread 누적 순매수는 직전 만기일 익일부터 당해 만기일까지 누적함
투자자별 Spread 매매현황은 KOSCOM Check 단말기 데이터 활용
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

개별주식선물 12월물 만기 점검

외국인, 반도체 Long/Short: 외국인 투자자들은 12월물 개별주식선물 거래에서 삼성전자는 1,030억원을 순매수하고 SK하이닉스를 2,670억원을 순매도하였음. 같은 기간 SK하이닉스 주식현물을 3.2조원 순매도한 것과 유사한 패턴임. 한편 2차전지 관련 주식선물을 대 규모로 순매수한 반면 중공업(조선) 관련 종목에 대해서는 순매도를 대응함. 4분기에 형성된 주식시장 흐름과 동행하는 패턴임.

투신, 반도체 매수: 투신은 12월 개별주식선물에서 SK하이닉스와 삼성전자를 동시에 순매수하였음. 반면 플랫폼과 조선/방산 관련 기업에 대해서는 순매도를 기록하였음. 또한 투신권도 2차전지 관련 종목에 대해서도 순매수를 기록함.

개별주식선물 투자자별 순매수: 외국인 vs 투신

외국인				투신			
순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)	순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)
삼성전자	103,790	SK하이닉스	-267,046	SK하이닉스	93,446	엔씨소프트	-25,610
LG에너지솔루션	35,450	알테오젠	-69,670	삼성전자	75,950	NAVER	-15,936
포스코퓨처엠	31,810	두산에너빌리티	-42,869	HD현대중공업	57,957	한화오션	-13,804
에코프로비엠	23,507	한화오션	-34,870	현대차	34,462	카카오	-13,265
한국전력	19,574	HD현대중공업	-26,174	LG화학	13,164	HD현대일렉트릭	-10,574
한화에어로스페이스	17,591	한미반도체	-18,374	키움증권	10,210	현대로템	-9,546
LIG넥스원	16,349	KT	-16,439	에코프로비엠	9,321	한미약품	-9,532
현대모비스	14,973	하이브	-15,544	LG에너지솔루션	8,499	셀트리온	-6,914
삼성SDI	13,149	LSELECTRIC	-13,297	한미반도체	7,725	HL만도	-5,162
SK스퀘어	11,082	한올바이오파마	-10,397	심텍	7,237	한화에어로스페이스	-4,900
우리금융지주	10,488	동진쎄미켐	-8,979	원익IPS	6,352	리가켐바이오	-4,714
기아	10,276	카카오페이	-8,234	현대모비스	5,177	SK스퀘어	-4,366
현대로템	9,545	아모레퍼시픽	-7,491	신한지주	4,938	아모레퍼시픽	-3,752
LG화학	9,217	키움증권	-6,835	SK이노베이션	4,888	효성중공업	-2,704
신한지주	8,009	삼천당제약	-6,533	삼성SDI	4,868	한온시스템	-1,910
현대건설	7,996	대한항공	-5,781	POSCO홀딩스	4,325	대한항공	-717
엔씨소프트	7,369	SKC	-5,536	기아	4,129	한화시스템	-692
HD한국조선해양	6,656	삼양식품	-5,468	에이피알	3,274	한국항공우주	-655
넷마블	6,565	이오테크닉스	-5,276	삼성전기	3,211	대한전선	-579
효성중공업	5,614	NAVER	-4,550	한국금융지주	3,170	한화솔루션	-542
현대차	5,592	삼성물산	-4,234	KB금융	3,093	DL이앤씨	-443
KB금융	5,538	하나금융지주	-4,017	이오테크닉스	3,013	두산에너빌리티	-370
유한양행	5,379	메리츠금융지주	-3,675	LIG넥스원	2,939	삼성물산	-337
한국항공우주	4,798	HD현대일렉트릭	-3,648	하이브	2,834	LSELECTRIC	-312
파마리서치	4,368	LG생활건강	-3,447	HPSP	2,741	현대엘리베이터	-259

참고: 11월14일 ~ 12월10일
자료: KRX, 삼성증권

'26년1월물 선물매매 유의: '26년1월물 주식선물 매매에서 기말 배당 유무와 배당 기준일 시점을 유의해야 할 것임. 기말 배당이 예정된 주식의 경우 주식선물이 예상 배당을 반영하기 때문에 현물 대비 저평가된 가격을 형성할 수 있음. 특히 배당 기준일이 연말로 설정된 주식은 1월물 선물 만기 이전에 배당락이 발생하기 때문에 예상 배당금만큼 선물가격이 낮게 형성될 것임. 그러나 배당 기준일이 2월~3월에 결정되는 주식은 1월물 주식선물의 만기 이전까지 배당락이 발생하지 않기 때문에 주식선물도 배당락을 반영하지 않음.

주가 지수 정기 변경

KOSPI200 리밸런싱: 정기 변경 대상 종목 중 '아세아(편입)'와 'HDC(제외)'의 경우 편출입 예상 물량에 비해 유동성이 상대적으로 부족하여 가격충격이 발생할 수 있음. 또한 유동주식 비율 조정 대상 중 'LG에너지솔루션' 등이 유동성 대비 리밸런싱 물량이 상대적으로 많아 가격 변동성 발생에 유의해야 함. 참고로 리밸런싱에 따른 편출입 규모는 KOSPI200 추적 ETF와 인덱스펀 드에 국한함.

KOSPI200 정기 변경 리밸런싱 충격예상

제외종목	거래대금 (백만원)	편출 규모예상 (백만원)	편입종목	거래대금 (백만원)	편입예상 규모 (백만원)
한화비전	17,840	(21,604)	이수페타시스	267,261	123,113
하나투어	4,716	(8,079)	LG씨엔에스	66,235	46,921
HDC	2,307	(7,176)	한화엔진	40,693	37,817
덴티움	2,122	(4,987)	현대오토에버	66,905	28,464
KG모빌리티	2,667	(4,849)	산일전기	50,240	27,000
OCI	2,001	(4,497)	파라다이스	28,667	11,773
TCC스틸	2,140	(4,734)	아세아	723	4,484

참고: 12월10일 기준, KOSPI200 추종 자금 30조원 가정, 거래대금은 20일 평균
자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

KOSDAQ150 리밸런싱: 정기 변경 대상 종목 중 '인카금융서비스'와 '아이쓰리시스템"(이상 편입)과 대다수 편출종목이 유동성 대비 편출입 규모가 만기 때문에 해당 종목의 경우 가격 변동성이 유발될 수 있음. 참고로 리밸런싱에 따른 편출입 규모는 KOSDAQ150 ETF와 연기금(패시브) 등을 포함함.

KOSDAQ150 정기 변경 리밸런싱 충격예상

제외종목	거래대금 (백만원)	편출 규모예상 (백만원)	편입종목	거래대금 (백만원)	편입예상 규모 (백만원)
아이센스	1,742	(18,218)	디앤디파마텍	160,869	153,685
바이오니아	1,757	(16,361)	로보티즈	241,546	152,884
미래나노텍	9,735	(14,053)	올릭스	124,889	109,578
파트론	1,129	(14,084)	비에이치아이	62,330	49,353
HLB테라퓨틱스	780	(13,165)	클로봇	135,244	51,918
덕산테코피아	3,237	(12,104)	우리기술	14,836	30,647
프로텍	2,045	(11,470)	유일로보틱스	11,128	27,790
오픈엣지테크놀로지	1,209	(11,163)	LS마린솔루션	9,498	24,126
칩스앤미디어	10,669	(12,157)	인카금융서비스	2,269	21,729
기가비스	1,262	(8,915)	코나아이	4,740	21,384
인탑스	1,031	(7,973)	감성코퍼레이션	6,309	21,159
아이패밀리에스씨	1,306	(7,895)	미코	5,747	18,538
이엠텍	513	(6,042)	솔트룩스	5,772	17,767
한국기업평가	274	(5,956)	아이쓰리시스템	2,582	16,128
매일유업	284	(5,570)	펌텍코리아	2,919	12,462

참고: 12월10일 기준, KOSDAQ150 추종 자금 9조원 가정, 거래대금은 20일 평균
자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / 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