DERIVATIVES WEEKLY

2026. 1. 2

ETP 전략팀

전균 Derivatives & ETP Strategist
gyun.jun@samsung.com

한수진 Analyst
su.jin.han@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

2025년 주식파생시장 성과

개별주식 선물&옵션, 야간시장

- KOSPI200 선물과 옵션의 '25년 거래는 '20년이후 정체 또는 위축상태임. 경쟁상품의 부각과 관련상품으로의 유동성분산, 해외파생투자 확대 등이 배경임.
- 개별주식선물과 개별주식옵션의 2025년 거래규모가 사상최대를 기록함. 내생적 투자수요의 확산과 외국인의 적극적인 참여로 거래 팽창하고 있음.
- KOSPI200 선물과 옵션 야간시장의 유동성은 정규시장의 5% 내외임. '26년 선진국 이벤트에 선제적으로 대응할 수 있는 시장을 활용할 필요가 있음.

2025년 주식파생상품시장 성과

KOSPI200 선물 및 옵션 거래규모: '25년 KOSPI200 선물시장 거래대금은 '24년 대비 6% 늘어난 6,096조 원을 기록하였음. KOSPI200 옵션시장 거래대금은 '24년 대비 4% 감소한 92조 원을 기록하였음. 경쟁상대인 ETF시장의 급성장과 상품의 세분화(Mini/Weekly)로 인한 유동성 분산, 국내 투자자의 해외 파생상품 투자확대 등으로 국내 파생상품시장이 정체를 보임. 다만 KOSPI200 선물은 Mini 상품을 활용한 차익거래 등으로, KOSPI200 옵션은 Weekly상품을 활용한 초단기 투자 등으로 투자수요가 이동하는 양상임.

사상 최고치 기록한 개별주식 선물 및 옵션시장: 개별주식 선물과 옵션의 2025년 거래가 사상 최고치를 기록함. 공매도 금지조치가 없었던 상황에서도 개별주식선물과 옵션을 활용하려는 내생적 투자수요가 성장하고 있음. 개별주식선물을 활용한 Long/Short 거래와 레버리지 투자, 개별주식옵션을 활용한 Vol targeting과 buffer 거래, 개별주식선물과 옵션을 결합한 차익거래 등이 활발하게 수행되고 있음.

야간 파생상품시장: '25년6월에 개설된 KRX 자체 파생상품 야간시장(당일 18시 ~ 익일 06시)에서 KOSPI200 선물과 옵션(Weekly 포함)의 유동성이 안정적으로 확보되었음. 2026년 선진국의 정책과 기업 실적으로 인한 변동성 확대, 정치일정과 지정학적 위험 등에 실시간으로 선제적으로 대응할 수 있는 야간 파생상품시장을 적극적으로 활용할 필요가 있음.

*** 주간 KOSPI200 전망:** 상승추세 강화여부

KOSPI200 주간 예상 밴드: 590pt (지수 20일 이평선)
~ 630pt (직전 기간조정 폭의 비례적 상승치)

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

주간 선물/옵션 시황

KOSPI200 먼저 상승탄력 확보

- 기간조정을 먼저 뚫은 KOSPI200
  - KOSPI200, '25년11월 이후 진행된 기간조정 상단을 뚫고 상승세
  - KOSDAQ150, 박스권(1500~1600)내에서 기간조정 지속

KOSPI200, 새로운 상승추세 형성 중

- 600pt 상향돌파로 '25년 11월 이후 진행된 기간조정 상단을 돌파
  - 새로운 상승추세 형성 중이지만 거래량 수반이 충분하지 않음
  - 1월 거래량 수반되는 상승탄력 유지할 경우 3차 상승파동 기대(vs 2차 '25년9월~10월, +40% 상승)
- 외국인, KS200선물 '25년12월 순매수 강화
  - 10월 5.6조원 순매도 → 11월 250억원 순매수 → 12월 5.4조원 순매수
  - 연말/연초 상승 기대감 반영

KOSDAQ150, 박스권 등락 지속

- '25년11월 이후 박스권 등락 지속
  - 바이오/2차전지의 기간조정 지속
  - IT 소부장 및 로봇관련 종목의 반등세
- KQ150선물, 상대적 고평가 유지
  - 금융투자, '25년 4분기 월평균 8,400억원 주식순매수 기록
  - ETF 설정 및 차익매수 유입

상승추세 강화 여부

- KOSPI200 예상 지수대 참조

: 저점 – 590pt (지수 20일 이평선)

: 고점 – 630pt (직전 기간조정폭을 반영한 상승목표치)

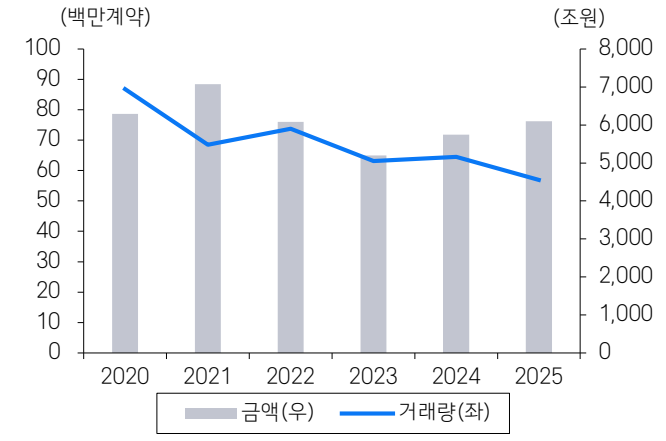
2025년 주식파생시장 성과

시장동향

KOSPI200 선물 & 옵션: KOSPI200 선물 및 옵션시장(거래승수 25만원)은 2020년 이후 거래규모가 정체 또는 위축양상을 연출함. 2025년 KOSPI200 선물시장의 연간 거래대금은 6,096조원으로 2024년 대비 6% 늘어났지만, 거래량은 2024년 대비 11% 감소한 5.7억계약(2024년 6.4억계약)에 그쳤음. KOSPI200 선물시장은 거래대금 기준으로 2023년을 저점으로 점진적인 증가세를 보였지만 KOSPI200 옵션시장은 거래대금과 거래량 모두 2020년 이후 추세적인 위축 양상을 보임.

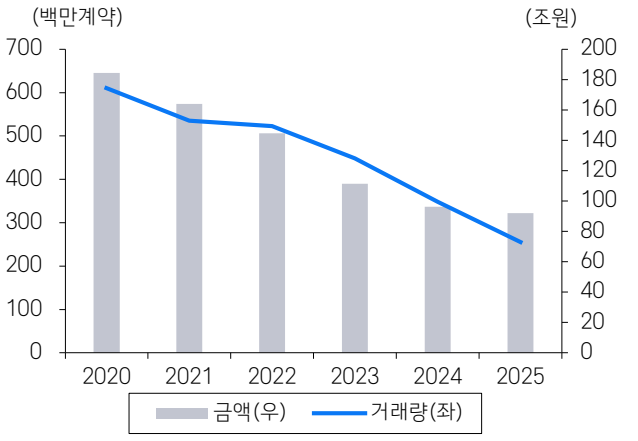
국내 장내파생상품시장의 대표적 상품인 KOSPI200 선물과 옵션이 거래규모 측면에서 정체 또는 위축 양상을 보이는 것에는 다양한 해석이 가능함. ① ETF 등 경쟁상품의 득세, ② 주식시장 전반의 변동성 안정, ③ 상품의 세분화(Mini, Weekly)로 인한 유동성 분산, ④ 해외 파생상품시장으로의 유동성 이탈 등 다양한 원인이 복합적으로 작용하였음.

KOSPI200 선물 (주간) 거래대금 및 거래량 (Yearly)



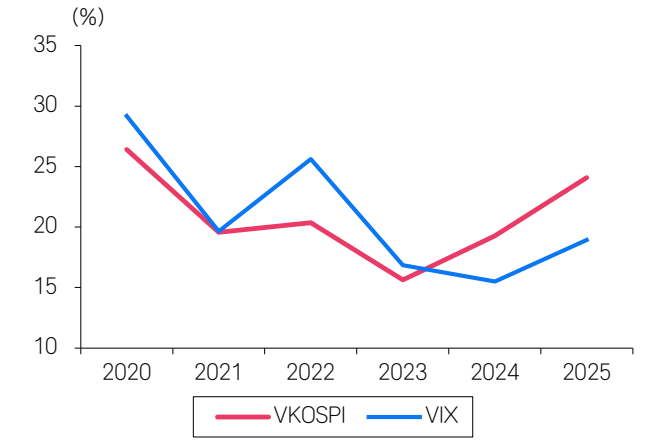
자료: KRX, 삼성증권

KOSPI200 옵션 (주간) 거래대금 및 거래량 (Yearly)



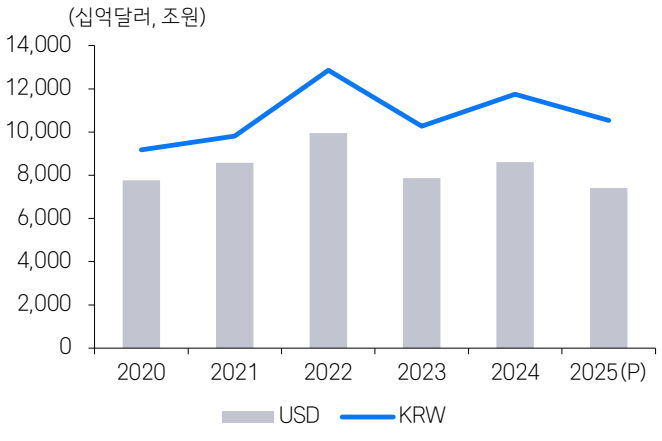
자료: KRX, 삼성증권

VKOSPI & VIX 연평균 추이



자료: KRX, Bloomberg, 삼성증권

국내 투자자의 해외 파생상품거래규모 (Yearly)



참고: 2025년은 11월까지의 Data를 기준으로 연간 추계
자료: 금융투자협회, 삼성증권

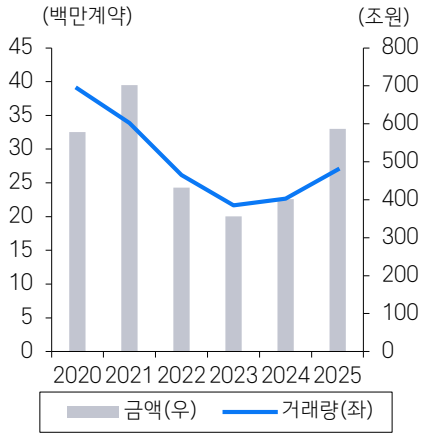
2020년 COVID-19 사태 이후 2022년까지 국내와 미국 주식시장의 변동성은 상대적으로 고공행진을 보였지만 2023년 이후 변동성의 안정세가 유지되었음, 다만 국내 변동성지수 VKOSPI는 2024년과 2025년 연속으로 상승흐름을 보였으며, 2025년에는 2020년 수준에 버금가는 변동성 수준에 도달하였음. 2025년 변동성의 상승은 주식시장의 연이은 신고가 경신으로 Call옵션의 OTM 종목이 고평가되면서 발생한 Up-Var 성향이 강화되었기 때문임.

국내투자자의 해외 파생상품거래는 USD 기준으로 2022년이후 다소 둔화되었지만 KRW 기준으로는 2022년 이후 1경원을 계속 상회하는 거래규모를 유지하고 있음. 국내 KOSPI200 선물의 연간 거래규모 대비 1.7배에 달하는 규모임. 국내 투자자의 해외주식(ETF) 투자와 더불어 해외 파생상품에 대한 투자도 확대일로를 보임.

KOSPI200 Mini 선물과 KOSPI200 Mini/Weekly옵션: KOSPI200 Mini선물(거래승수 5만원)의 2025년 유동성은 2022년 이후 가장 많은 규모를 기록하였음. Mini선물을 활용한 현선물 차익거래 또는 Mini선물과 KOSPI200 옵션상품을 이용한 선물옵션 차익거래 등이 활발하게 진행되면서 최근 4년래 가장 활발한 거래를 기록하였음.

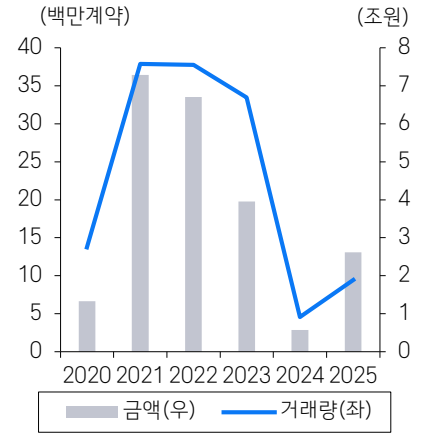
KOSPI200 Mini옵션(거래승수 5만원)시장은 2023년부터 급격히 위축되는 양상을 보임. 유동성공급의 부재와 Weekly옵션의 부상으로 Mini옵션에 대한 수요가 크게 줄어들었음. 반면 KOSPI200 Weekly 옵션은 2020sus 이후 CAGR 23%의 성장률을 기록하였음. Weekly옵션과 기존 옵션의 거래대금을 합하면 2024년에 비해 2025년 거래대금이 6% 증가하였음(vs KOSPI200 옵션의 '24년 대비 '25년 거래대금 증가율은 -4% 감소세임). 기존 KOSPI200 옵션에서 Weekly옵션으로 거래중심이 점진적으로 이동하였음.

KOSPI200 Mini선물 거래규모



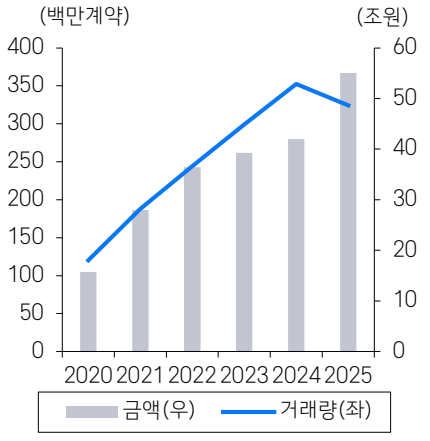
자료: KRX, 삼성증권

KOSPI200 Mini옵션 거래규모



자료: KRX, 삼성증권

KOSPI200 Weekly선물 거래규모



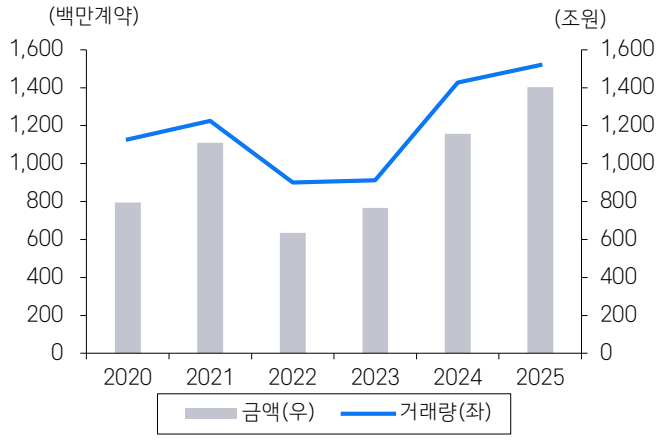
자료: KRX, 삼성증권

개별주식선물 및 개별주식옵션: 개별주식선물시장의 2025년 거래규모는 거래량 15.2억 계약과 거래대금 1, 403조원을 기록하였음. 2025년에는 공매도 금지가 적용되지 않았음에도 불구하고 개별주식선물시장의 내생적인 투자수요로 사상 최대의 거래를 달성하였음. 더구나 개별주식선물의 기초자산이 KOSPI200과 KOSDAQ 글로벌로 확정된 상태이기 때문에, 기초자산의 추가상장이 없는 상황(편출입만 발생)에서 Organic 성장을 달성하였음.

개별주식옵션시장 역시 2025년 사상최대 거래규모를 기록하였음. 그동안 투자자 진입의 부진과 투자수요 부족으로 유동성 확보가 어려웠지만, 2024년 이후 외국인투자자의 참여가 급격히 늘어나면서 개별주식옵션의 거래가 크게 증가하였음. 거래대금 기준으로 2020년 이후 CAGR +109%의 급증세를 기록함.

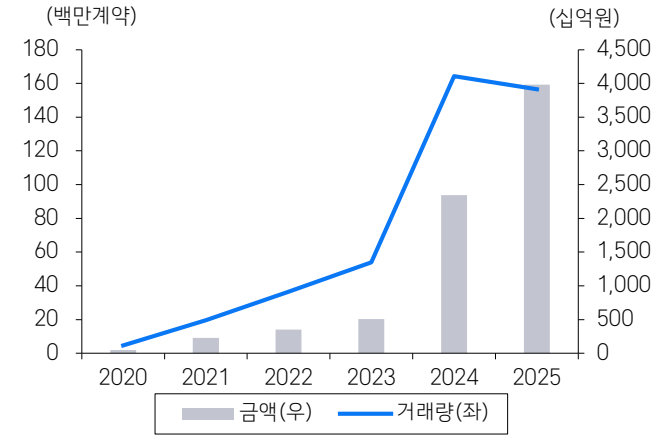
개별주식선물을 활용한 주식 Long/Short 거래나 레버리지 조정, 개별주식옵션을 활용한 Buffer 거래나 Collar 거래 등 점차 늘어나고 있음. 개별주식 선물과 옵션, 현물을 연계한 차익거래는 alpha 창출수단으로 활용되고 있으며, High Frequency Trading의 대상으로도 주목받고 있음. 국내 헤지펀드 뿐만 아니라 해외 투자자도 한국의 개별주식 선물과 옵션에 많은 관심과 전략구사를 수행하고 있음.

개별주식선물(전체) 거래량 및 거래대금(Yearly)



자료: KRX, 삼성증권

개별주식옵션(전체) 거래량 및 거래대금(Yearly)



자료: KRX, 삼성증권

개별주식선물시장에서 2024년 대비 2025년 외국인과 개인의 거래가 늘어나면서 금융투자의 유동성공급도 동반 증가하는 양상이 나타남. 개별주식옵션시장에서는 거래규모가 2024년에 비해 2025년 정체 또는 소폭 줄어들었지만, 기초자산 가격의 상승으로 거래대금은 전반적으로 큰 폭의 증가세를 기록하였음. 외국인의 개별주식옵션 거래가 활발하며 유동성공급자인 금융투자의 비중이 2024년 대비 소폭 감소하였음. 개인투자자의 개별주식옵션시장 참여가 주목할 부분임.

2026년에는 개별주식선물과 개별주식옵션의 거래가 한층 늘어날 것으로 예상됨. 2026년에는 각국 중앙은행의 통화정책이 상이한 경로를 보이는 데다 기업실적에 대한 눈높이가 높아짐에 따라 Passive보다 Active 전략이 많은 기회를 얻을 것으로 기대됨. 이에 따라 개별주식선물과 개별주식옵션을 활용한 alpha 창출기회가 늘어날 것임.

개별주식 선물 및 옵션 투자자별 거래규모

상품	구분	외국인	개인	금융투자	투신	연기금
주식선물	'25 매도	710,375	170,263	275,465	43,072	187,014
(십억원)	'25 매수	712,874	174,901	267,229	46,004	184,776
	'24 매도	562,783	144,792	203,255	39,213	193,775
	'24 매수	559,033	146,245	205,265	41,000	192,061
상품	**구분**	**외국인**	**개인**	**금융투자**	**투신**	**연기금**
주식옵션	'25 매도	70,129	4,753	81,519	-	-
(천계약)	'25 매수	69,807	5,238	81,415	8	-
	'24 매도	71,437	3,597	89,272	1	-
	'24 매수	71,061	3,785	89,481	1	-

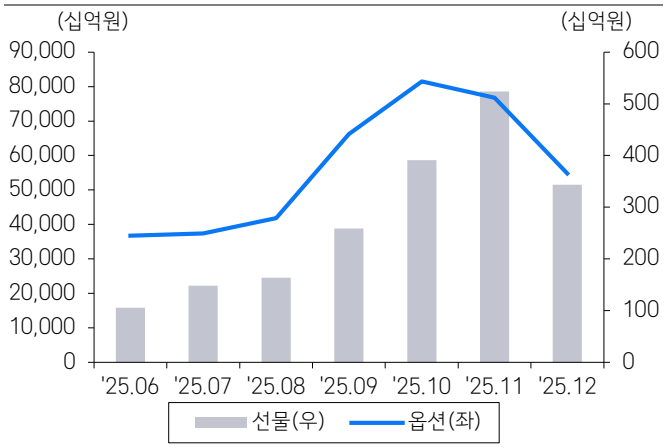
자료: KRX, 삼성증권

KRX 자체 야간시장 개장

'25년6월 KRX 자체 야간시장 개장: EUREX에 상장되었던 KRX 파생상품에 대한 시장접근성과 거래불편 등을 극복하기 위해 2025년 6월부터 KRX가 자체적으로 파생상품 야간시장을 개설하였음. 주가지수 선물/옵션과 국채선물을 대상으로 정규장 이후 오후 6시부터 익일 6시까지 12시간 동안 야간거래가 가능함. 야간거래는 당일 정규장 종가를 기준가로 설정하며, 익일 정규장 종가를 기준으로 정산이 이루어짐.

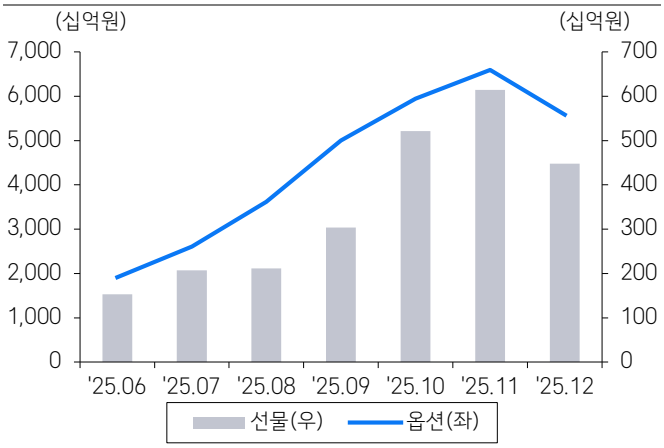
KOSPI200 선물 야간시장 거래는 '25년6월~12월 누적 290조원 & 229만계약이 거래되었음. 같은 기간 정규시장에서 KOSPI200 선물거래는 누적 4,300조원 & 3,567만계약이 거래되었으므로, 야간시장 거래규모는 정규시장의 약 6% 수준임. KOSPI200 옵션 야간시장 거래는 거래는 '25년6월~12월 누적 2.6조원 & 760만계약이 거래되었음. 같은 기간 정규시장에서 KOSPI200 선물거래는 누적 58.6조원 & 1.4억계약이 거래되었으므로, 야간시장 거래규모는 정규시장의 약 5% 내외임.

KRX KOSPI200선물 야간시장 거래규모 (Monthly)



자료: KRX, 삼성증권

KRX KOSPI200옵션 야간시장 거래규모 (Monthly)



자료: KRX, 삼성증권

선진국 변동성을 적극적으로 대응할 수 있는 야간시장: 2026년에는 선진국의 경제정책과 주요 기업의 실적 향방에 따라 2025년보다 높은 변동성 장세가 연출될 수 있음. 또한 정치적 일정과 지정학적 변수로 인해 시스템 위험이 증폭될 여지도 남아있음. 이에 따라 이벤트가 발생할 경우 국내 주식시장의 개장을 기다리지 않고 미국과 유럽 등 선진국 주식시장이 개장된 시간에 실시간/선제적으로 대응하는 것이 유효할 것임.

현재는 외국인과 개인의 주도로 야간시장 거래가 형성되고 있지만 국내 기관투자자의 참여가 점진적으로 늘어날 경우 야간 파생상품시장의 유동성 확보와 거래 용이성은 더욱 개선될 것임. KRX 측면에서 유동성 확보를 위한 유동성기여자 제도 등의 도입도 검토할 필요가 있음.

KOSPI200 선물 및 옵션 야간시장 투자자별 거래비중 (거래량 기준)

(단위: %)	외국인	개인	금융투자	투신
선물	64.8	32.6	1.2	0.2
옵션	50.0	46.2	2.8	0.0
옵션 Weekly	47.3	46.3	5.3	0.0

참고: '25.6 ~ '25.12 누적 거래량 기준
자료: KRX, 삼성증권

Market Data (1월 2일 현재)

KOSPI200 Big & Mini 선물 거래 동향 (주간+야간)

(계약수)	외국인	금융투자	투신	연기금
Big선물 당일 순매수	(4,512)	(248)	4,141	12
Big선물 누적포지션*	20,912	(19,157)	1,698	(494)
Mini선물 누적포지션**	21,539	(18,779)	152	0
전체 누적포지션***	25,220	(22,913)	1,728	(494)

참고: * Big선물 누적포지션은 2025/12/12부터 순매매의 누적임
** Mini선물 누적포지션은 2025/12/12부터 순매매의 누적임
*** 전체 포지션은 Big선물누적 + Mini선물누적/5로 산출함
자료: KRX, 삼성증권

Big선물 최근월물 기술적 지표 (pt, %)

피봇 2차 지지	640.15	지수 3일 MA	613.00
피봇 1차 지지	632.90	지수 5일 MA	607.24
피봇 포인트	619.00	지수 10일 MA	589.29
피봇 1차 저항	611.75	지수 20일 MA	584.09
피봇 2차 저항	597.85	볼린저밴드 상당	617.21
최근 5일 고가	626.25	볼린저밴드 하단	561.37
최근 5일 저가	584.20	%b 지표	1.00

참고: 지수 이동평균선은 전일 종가를 금일 개장 가격으로 의제하여 산출. 볼린저 밴드는 지수 10일 이동평균선을 기준으로 함
자료: KRX, 삼성증권

Volatility Data (%)

(대표) Imp. Vol 현재	30.60	His. Vol 현재	26.50
Imp. Vol Max (5일 중)	30.72	His, Vol 5일전	28.58
Imp. Vol Min (5일 중)	27.73	His, Vol 20일전	30.30
Imp. Vol Max (20일 중)	30.72	His. Vol Max(20일중)	26.50
Imp. Vol Min (20일 중)	25.04	His. Vol Min(20일중)	34.50

참고: Historical Volatility는 30일간 수익률의 연율화된 표준편차
자료: KRX, 삼성증권

KOSPI200 Big & Mini 옵션 투자자별 매매 동향

		외국인	금융투자	투신	기타법인
Call	누적 (계약)	2,488	(1,762)	(1,647)	(115)
	누적 (백만원)	21,441	(18,172)	(2,548)	555
Put	누적 (계약)	33,813	5,712	582	(1,783)
	누적 (백만원)	7,663	11,915	1,126	(3,711)

참고: 누적 포지션은 2025/12/12 이후부터 집계함
자료: KRX, 삼성증권

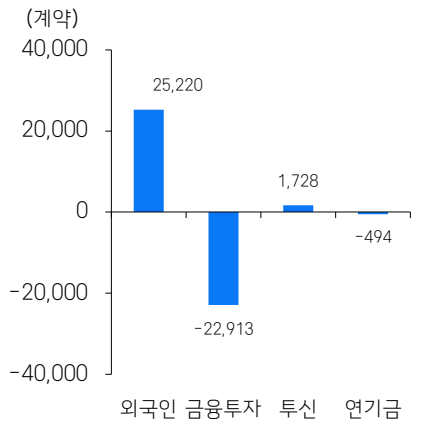
Market Data (1월 2일 현재)

외국인, 12월물 만기 이후 순매수 유지

- 외국인, 11월 중립적 포지션에서 12월 2.3조원 순매수로 반전
- 현물시장의 매수반전과 연동되어 한국시장 비중 확대하려는 외국인 증가
- 상승추세 복귀로 한국 익스포져 확보하려는 Long Beta 전략으로 이해
- 금융투자, 선물매도 & 현물매수로 ETF 설정 및 차익매수 확보

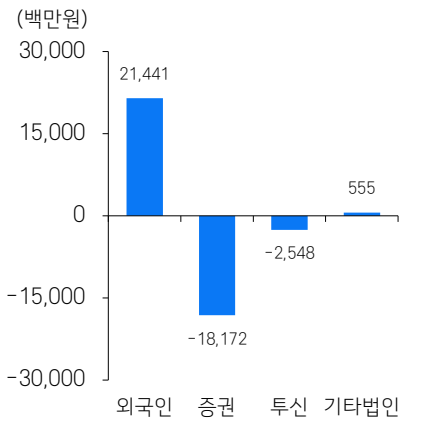
- 외국인, 양매수 → 주가 급등에 따른 Put & Call 환매수
- 금융투자, Short Delta → Short delta & 주식현물 매수로 차익매수 포지션 일부 구성
- 투신, 포지션 중립

선물 투자자별 매매동향(Big+Mini)



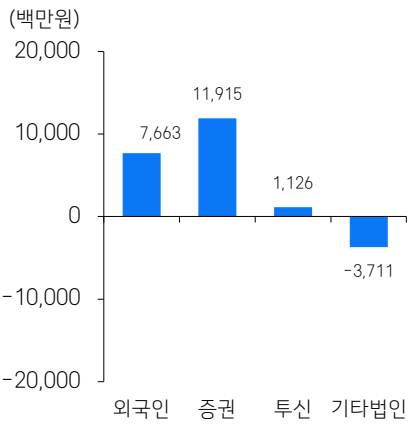
참고: 2025/12/12 이후 순매수 누적, 주간+야간 합계
Mini선물은 2025/12/12 이후 순매수 누적
자료: KRX, 삼성증권

Call옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



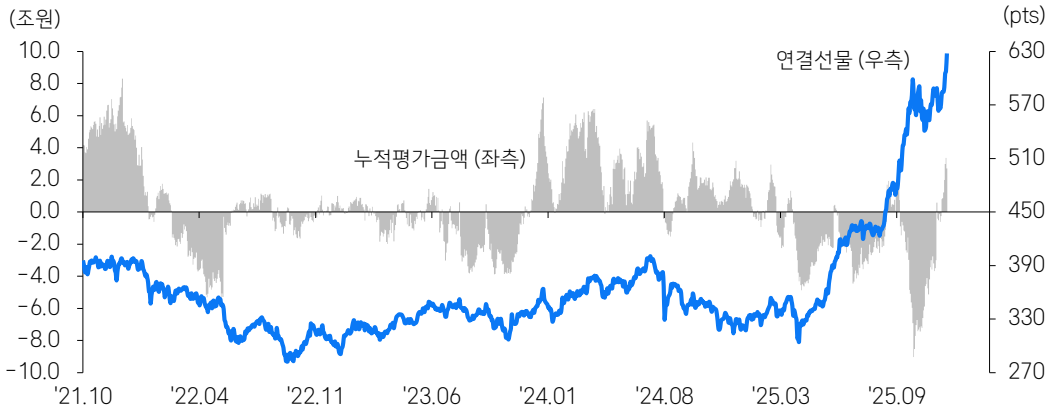
참고: 2025/12/12 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

Put옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



참고: 2025/12/12 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

외국인 투자자 장기누적 선물포지션 (1월 2일 현재 2.7조원 순매수 추정)



참고: 최근월물 기준 정규(Big+Mini) & 야간 & Roll-over 반영, '17년 3월 27일 이후 거래승수 조정 반영
자료: KRX, 삼성증권

삼성 Investment Risk Index

투자위험 평가지표: 삼성 투자위험 지표 (삼성 IRI)

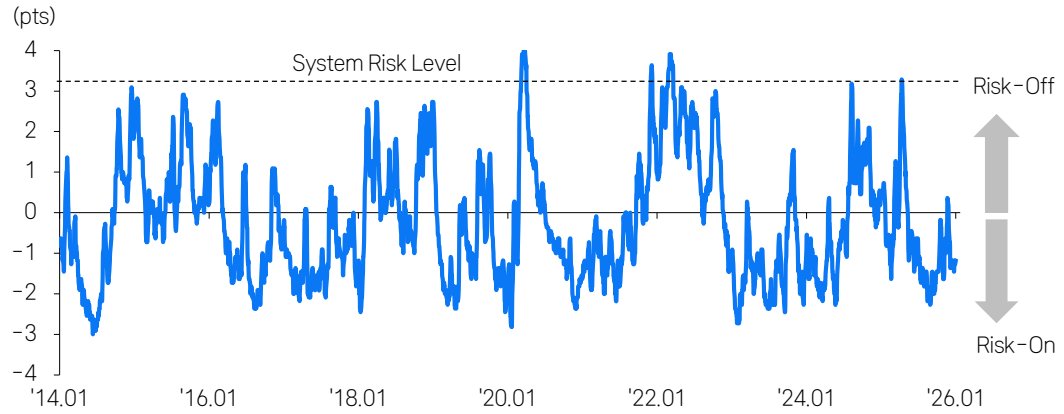
- 자료 참조: 전균, "삼성 Investment Risk Index" (2015.2.4 발간)
- 금융시장 변동성과 자금 동향, 수급 동향을 종합한 투자위험 평가지표 (등락구간 -4pt ~ +4pt)
- 기준선 상회는 Risk-Off 국면, 기준선 하회는 Risk-On 국면
- +3.0pt 이상은 시스템위기 고조

※ 삼성 투자위험 지수는 금융시장의 위험수준 확대/축소를 파악하기 위해 개발됨
위험 고조 국면(+3pt 이상)에서 역행 전략(주식 매수)을 위한 투자신호로 해석할 경우 투자 성과를 보장할 수 없음

삼성 투자위험 지수, 2026년 Risk-On 국면에서 시작

- 삼성투자위험지수, '25년12월 이후 기준선 하회한 Risk-On 국면 진입
- 미국 연준 금리인하 기대감 반영하여 선진국 채권 및 외환시장 안정적
- 국내외 신용위험 전반적으로 Risk-on 상태로 진입
- 한국 주식시장을 제외한 세계 주식시장 변동성도 안정적
- 연초 국내외 기업실적 발표시점에 일시적 변동성 확대 가능

삼성 투자위험 지수



자료: Bloomberg, KRX, 삼성증권

구성 항목별 월별 일평균 수준

(지수)	2025년10월	2025년11월	2025년12월
VIX(미국)	(0.48)	0.16	(1.41)
VKOSPI(한국)	2.30	4.00	1.14
VSTOXX(유럽)	(0.65)	0.16	(1.68)
VXEEM(EM)	0.30	1.37	(0.45)
MOVE(미국채권)	(2.52)	(1.95)	(2.55)
FX Vol(환율)	(2.74)	(2.53)	(2.86)
회사채스프레드(한국)	(3.00)	(1.79)	0.91
EMBI+ Spread(신흥국)	(2.87)	(3.21)	(3.00)
IG CDX(미국)	(0.57)	(0.53)	(1.00)
CDS 스프레드(한국)	(1.04)	(1.26)	(1.00)
Fund Flow(아시아)	0.17	(0.11)	(0.95)

참고: 2025년 12월 30일 종가 기준 자료: Bloomberg, 삼성증권

시장변동성 관련 Data

VKOSPI, 연초 30%으로 급등

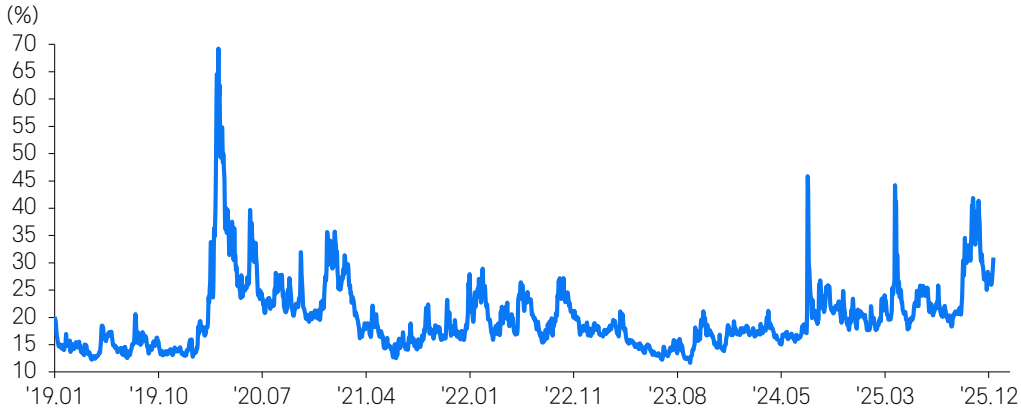
- 주식시장 신고가 경신에 따른 Call OTM 종목의 고평가 → VKOSPI 상승
- VKOSPI 30%를 당분간 New Normal로 인정해야

VKOSPI반영 KOSPI200 예상 등락구간

(pt)	5일	10일	15일	20일	25일	30일
Up	628.48	630.27	631.64	632.79	633.81	634.73
Down	619.86	618.07	616.70	615.55	614.53	613.61

참고: 1월 2일 종가 기준
자료: KRX, 삼성증권

한국 변동성지수(VKOSPI) 추이

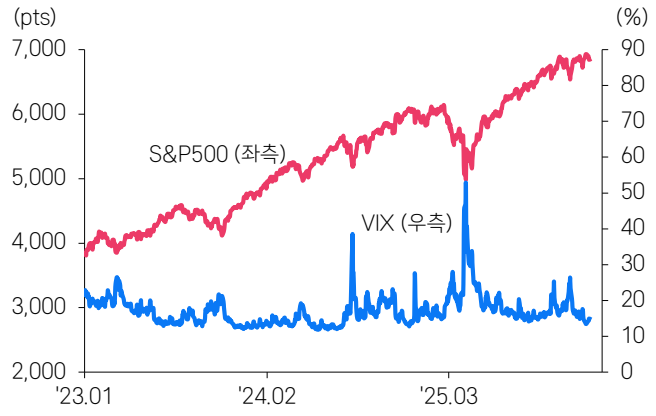


자료: Bloomberg, KRX, 삼성증권

'25년 연말 주식시장 기간조정으로 변동성 소폭 반등

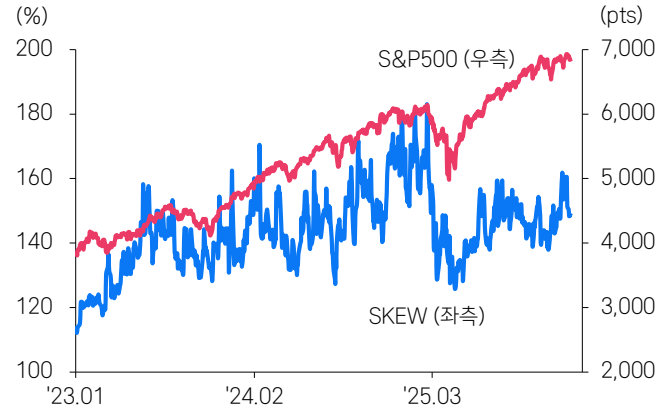
- 연말 S&P500 기간조정으로 VIX 20% 근접하는 반등 보임
- VIX와 달리 SKEW 지수는 하락세 → 가격조정 위험 둔화

미국 S&P500과 변동성지수 VIX



자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

미국 S&P500과 SKEW지수



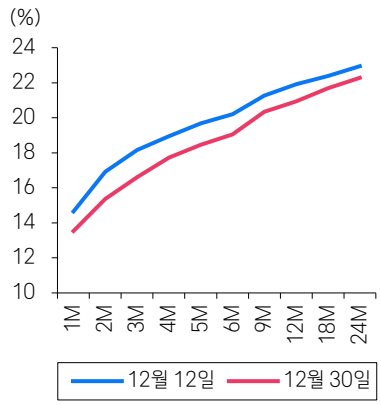
자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

분산 스왑(Variance Swap) 기간구조

한국 제외한 대부분 시장에서 단기 변동성 진정

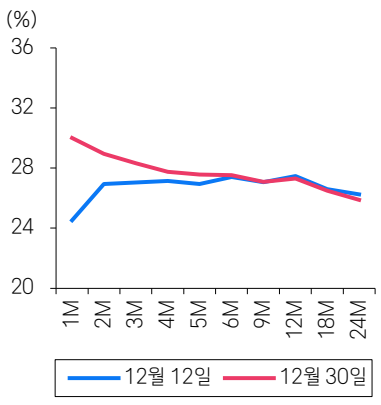
- 한국을 제외한 대부분의 시장에서 단기변동성 중심으로 하락반전
- 한국, 연말 주식시장 반락과 채권/환율 등락으로 단기변동성 상승반전
- 한국, 분산스왑 기간구조의 우하향 역전 → 한국에서 여타 시장으로 전염 가능성 점검 필요
- 일본과 대만, 장기 변동성이 '25년 12월초에 비해 상승 → 정치변수 등의 우려
- 미/일/유럽의 변동성 정상화 → 연초 주식시장의 안정적 흐름 기대
- 연초 기업실적의 시장기대치 충족여부 주목

S&P500 Variance Swap Term-structure



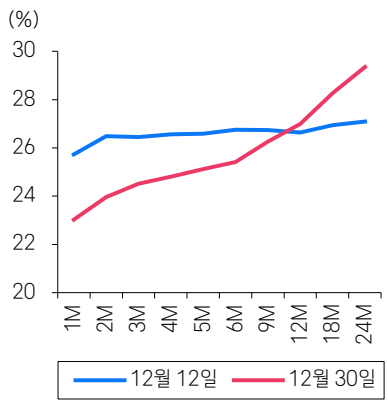
자료: Bloomberg, 삼성증권

KOSPI200 Variance Swap Term-structure



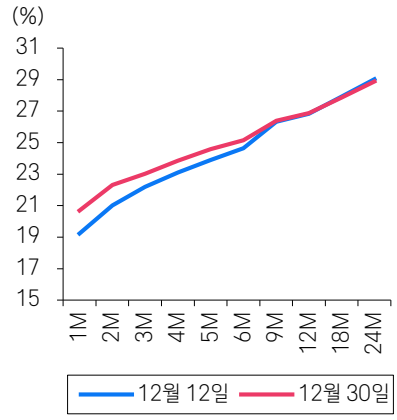
자료: Bloomberg, 삼성증권

Nikkei225 Variance Swap Term-structure



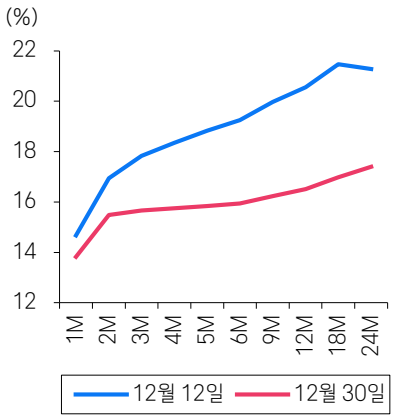
자료: Bloomberg, 삼성증권

HSCEI Variance Swap Term-structure



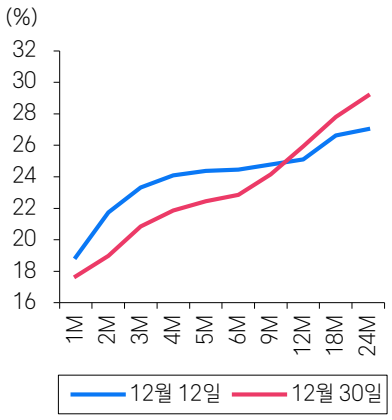
자료: Bloomberg, 삼성증권

Stoxx50 Variance Swap Term-structure



자료: Bloomberg, 삼성증권

TWSE Variance Swap Term-structure



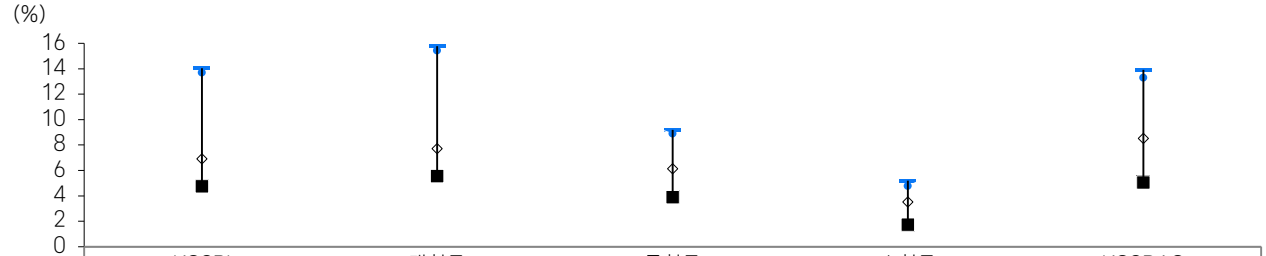
자료: Bloomberg, 삼성증권

주식시장 역사적 변동성 분포

(KOSPI & KOSDAQ) KOSP와 KOSDAQ의 변동성 수준이 최근 1년중 최고치에서 소폭 반락함. 주식시장의 안정적인 상승 추세에서 일시적 기간조정이 발생함에 따라 변동성의 둔화가 나타남. 연초이후 주식시장의 완만한 상승흐름이 이어질 경우 변동성의 추가 반락을 기대할 수 있음. KOSDAQ에 비해 KOSPI의 변동성이 상대적으로 높게 형성되었으며 대형주의 변동성 충격이 결정적인 변수로 작용함에 따라, 1분기에 대형주의 주가 안정여부가 KOSPI의 변동성 진정에 관건으로 작용할 것임.

(KOSPI 산업지수) 전기전자와 운수장비, 화학과 유통, 금융업종 등 시가총액 상위종목이 집중된 업종의 변동성이 1년중 최고 수치에 도달해 있음. KOSPI의 높은 변동성을 주도하고 있는 업종임. 반면 통신과 운수창고는 저베타 성향으로 1년중 변동성 평균을 하회하고 있음. 전반적으로 업종의 변동성 수준이 1년 평균을 상회하고 있어 연초 1분기에 변동성의 하향 안정화시 국내 주식시장의 완만한 상승흐름 유지에 유리할 것임.

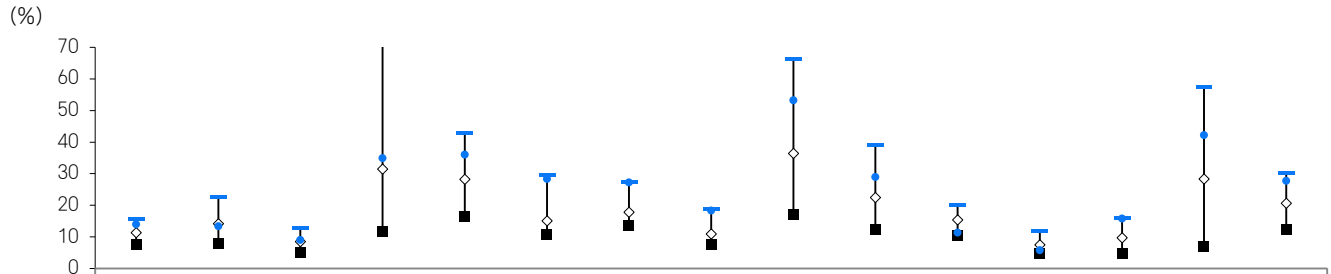
KOSPI 시가총액규모지수 및 KOSDAQ 역사적 변동성 분포



	KOSPI	대형주	중형주	소형주	KOSDAQ
◇ 1Y 평균	6.90	7.70	6.13	3.51	8.52
– High	14.05	15.80	9.18	5.20	13.92
■ Low	4.75	5.55	3.89	1.71	5.05
● Now	13.70	15.44	8.89	4.76	13.29

참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 12월 30일 현재
자료: KRX, 삼성증권

KOSPI 산업지수 역사적 변동성 분포



	화학	의약품	비금속	철강	기계	전기전자	운수장비	유통	전기가스	건설	운수창고	통신	금융	증권	보험
◇1Y 평균	11.32	14.16	8.47	31.50	28.24	15.06	17.84	10.91	36.45	22.43	15.40	7.53	9.76	28.35	20.62
–High	15.63	22.60	12.92	96.12	42.95	29.40	27.41	18.80	66.41	39.15	20.05	11.86	15.97	57.36	30.31
■Low	7.47	7.76	4.94	11.77	16.50	10.59	13.43	7.48	16.86	12.49	10.41	4.80	4.68	6.91	12.19
●Now	13.93	13.33	8.97	34.86	36.01	28.28	27.22	18.35	53.26	28.93	11.35	5.73	15.75	42.21	27.76

참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 12월 30일 현재
자료: KRX, 삼성증권

주식시장 Data

- 홍콩 주식시장이 전세계 주식시장과 상반된 또는 독립적인 흐름을 이어가고 있음. 중국 본토와도 독립적인 흐름을 보임. 한국과 일본 주식시장이 상대적으로 높은 상관성을 보임. 환율과 국내 성장정책 등의 유사성으로 주식시장의 동조 양상이 형성되고 있음. 한국 주식시장의 변동성 수준이 미국과 일본은 물론 중국에 비해서도 높은 편임. 올해 1분기에 한국 주식시장은 변동성의 하향 안정화 또는 주변국으로의 변동성 전염이라는 극단적인 패턴을 보일 수 있음.
- N일후 예상 지수대는 직전 주가 추세와 변동성을 동시에 고려하여, 해당 상황이 지속될 것을 가정하여 변동 가능한 주가패턴의 상단과 하단을 추정하는 것임. 현재 예상 지수대는 우상향 패턴으로 완연하게 상승장 흐름을 반영하고 있음. 기술적 조정이 발생하더라도 지지대인 610pt 수준이 강한 지지선으로 작용할 수 있음.
- 외국인, KOSPI200 주식현물에 대해 '25년12월 3.2조원 순매수를 기록하였으며, 12월 마지막주와 1월 첫주 순매수가 4.9조원에 달함. 연말~연초 공격적으로 한국주식을 순매수함. 금융투자는 배당락 이후 일부 차익매수 포지션의 이익실현과 ETF 환매에 따른 주식매도를 기록함. 금융투자는 KOSPI200 주식현물에 대해 연말연초 1조원의 순매도를 기록함.

지수별 기술적 지지/저항대

	KOSPI	K200
종가	4,309.63	624.17
피봇 2차 저항선	4,248.57	612.75
피봇 1차 저항선	4,231.37	609.36
피봇 포인트	4,209.16	605.02
피봇 1차 지지선	4,191.96	601.63
피봇 2차 지지선	4,169.75	597.29
20일중 MAX	4,313.55	624.87
20일중 MIN	3,975.50	561.33

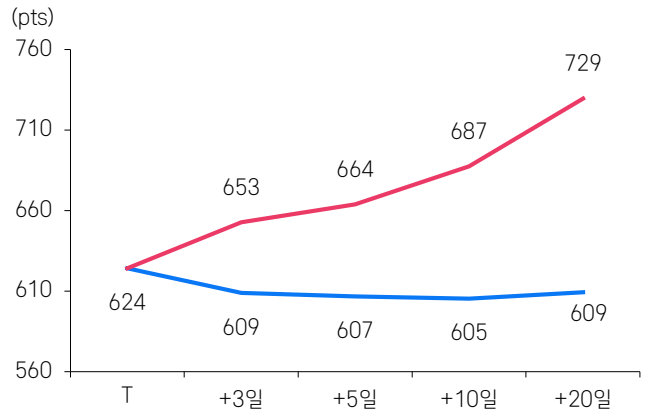
참고: 1월 2일 현재
자료: KRX, 삼성증권

시장별 상관관계 분석

	KOSPI	KOSDAQ	Nasdaq	N225	중국상해	항셍
KOSPI						
KOSDAQ	0.82					
Nasdaq	0.57	0.58				
N225	0.82	0.66	0.64			
중국상해	0.35	0.11	0.44	0.49		
항셍	-0.15	-0.23	0.05	0.16	0.37	
변동성 (%)	26.6	21.9	18.3	24.0	11.3	17.6

참고: 60일 일별 수익률의 상관계수, 변동성은 60일 수익률의 표준편차 연율화
자료: KOSCOM, 삼성증권

KOSPI200 예상 지수대 전망



참고: 지수의 변동성과 신뢰수준을 고려한 상하단 예상 지수대 전개
자료: KRX, 삼성증권

투자자별 KOSPI200주식현물 연간 순매수

(십억원)	2026년	2025년
외국인	660	(13,053)
개인	(362)	(14,993)
기타	52	11,427
금융투자	(110)	27,849
투신	(60)	(6,272)
은행	7	(3,438)
보험	(58)	(4,467)
연기금	(69)	2,056

참고: 1월 2일 현재, 투신은 사모 포함
자료: KRX, 삼성증권

차익거래 관련 Data

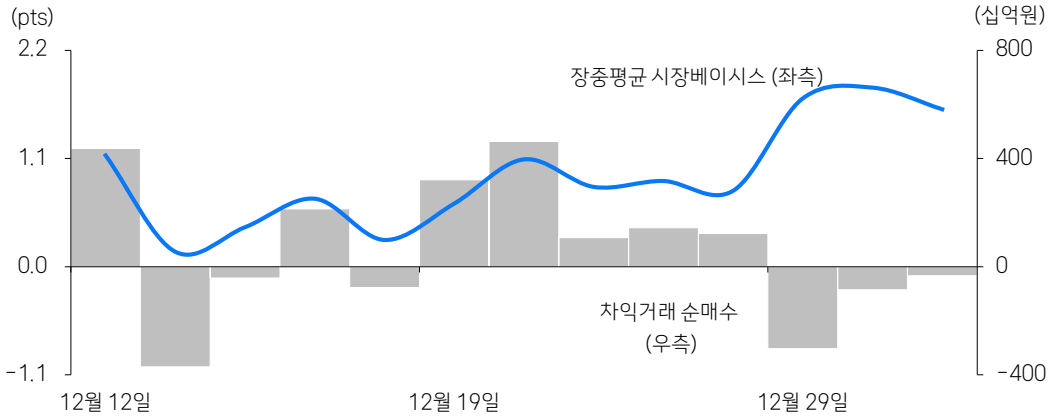
시장베이시스, 연말 배당락 이후 상승 확대

- 3월물 선물, 연말 배당락 이후 배당요인 일부 해소로 상승 확대
- 금융투자, 배당락과 함께 기존 차익매수 물량 일부를 청산함
- 3월물 선물 시장베이시스 +1pt 이상 유지될 경우 금융투자의 차익매도는 소강될 것
- 2월 이후 2월말~3월 배당락 예정된 기업을 대상으로 차익매수 기회 추가 발생 기대

외국인, 12월에 이어 1월에도 프로그램 순매수 기록

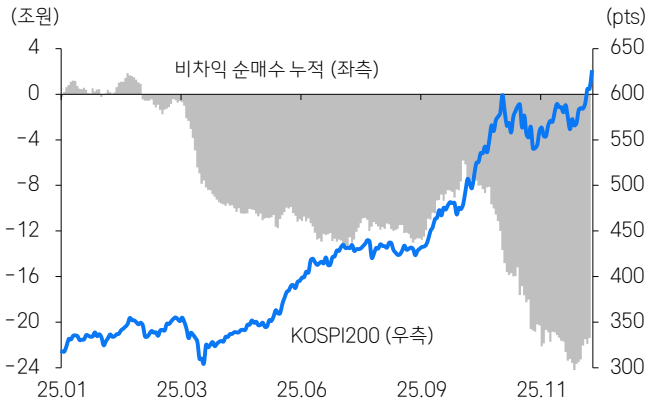
- 외국인, '25년12월 1.2조원 비차익 매수 이후 1월2일에도 대규모 비차익 순매수 기록
- 외국인, 한국주식 비중의 확대를 위한 프로그램매수
- 금융투자, 차익매도 및 ETF환매 등으로 프로그램매도 압박
- 연기금, '25년12월 일시적 순매수 (포트폴리오 리밸런싱으로 추정)

시장베이시스와 일별 차익거래 순매매



참고: 시장베이시스는 장중평균
자료: KRX, 삼성증권

비차익거래 누적과 KOSPI200



참고: 2025년 연초이후
자료: KRX, 삼성증권

투자자별 프로그램매매 월간 추이

(십억원)	증권	보험	투신	연기금	외국인
차익					
'25.8월	(52)	0	5	(3)	(21)
'25.9월	431	(21)	(116)	(18)	511
'25.10월	14	(8)	(156)	(18)	27
'25.11월	920	(3)	(62)	(2)	(4)
'25.12월	622	(1)	94	(16)	0
'26.1월	(36)	0	0	2	0
비차익					
'25.8월	(52)	0	5	(3)	(21)
'25.9월	187	(654)	(531)	(200)	5,563
'25.10월	(112)	(949)	(362)	(560)	(609)
'25.11월	(77)	(274)	(264)	(481)	(10,106)
'25.12월	(212)	(259)	(675)	192	1,273
'26.1월	(14)	(48)	(57)	(28)	807

참고: 투신은 사모 포함, 1월 2일 현재
자료: KRX, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 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 정확히 반영되었습니다.

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