DERIVATIVES SPOT

2026. 1. 7

ETP전략팀

전균 Senior Analyst
gyun.jun@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

1월물 파생만기 점검

연초 차익포지션 청산여부

- 매년초 배당연계 차익포지션의 청산이 1월물 파생만기일에 집중되는 경향이 높음. 금융투자의 프로그램 매도와 외국인의 저가매수 여부가 수급 변수임.
- 최고가 경신이 지속되면서 상방위험을 반영하는 옵션시장의 변동성(VKOSPI)이 높아짐. 외국인은 변동성 헤지 차원에서 지수선물 매도를 지속하고 있음.
- 외국인은 최근 한달간 주식선물에서 삼성전자 Long & SK하이닉스 Short를 기록함. 자동차 Short과 2차전지 Long 등의 포지션을 기록함.

WHAT'S THE STORY?

매년 반복되는 배당연계 차익포지션 청산: 연례적으로 직전년도 기말 배당수익을 확정한 포트폴리오로 구성된 차익포지션(주식매수+선물매도)이 다음해 1월물 파생만기일에 집중적으로 청산되는 계절성이 높음. 다만 2024년 이후 배당기준일 분산으로 대형주에 대한 집중 매수와 집중 청산의 성향은 약화되었음.
2026년 1월물 파생만기일에도 금융투자의 차익포지션 청산 여부를 주목할 필요가 있음(2pg 상단 그림). 특히 옵션 포지션으로 금융투자가 Short Delta 포지션을 취하고 있음(2pg 하단 우측 그림).

변동성 상승과 외국인 지수선물 매도: 한국 변동성지수 VKOSPI가 1월 현재 30% 중반까지 상승하였음. 통상 정상적인 국면에서 안정된 흐름을 보이는 변동성지수가 최근 주식시장의 급등과 더불어 동반 상승하였음. 최근 VKOSPI의 상승은 주식시장의 신고가 경신에 따라 상승위험이 반영되는데다 가격조정에 대한 선제적인 대기수요로 하방위험도 동반 반영되었음(2pg 하단 우측 그림).
외국인투자자들이 연초이후 KS200 지수선물에 대해 3.3조원을 순매도하였음. 사상최고가를 경신하는 주식시장에 대해 지수선물로 대규모 매도를 하고 있는 외국인투자자들은 지난 500pt 돌파 시점과 동일하게 변동성 급등을 헤지하기 위한 선물매도로 추정됨. 일종의 Target Volatility 전략을 취하고 있음(2pg 중간 우측 그림).

개별주식선물 1월물 만기: 지난 12월 이후 한달간 외국인투자자는 주식선물시장에서 삼성전자 Long과 SK하이닉스 Short를 기록함. 반대로 투신권은 SK하이닉스 Long과 삼성전자 Short을 기록함. 외국인은 자동차 주식선물 Short과 2차전지 주식선물 Long 포지션을 구축함.

(다음 페이지에 계속)

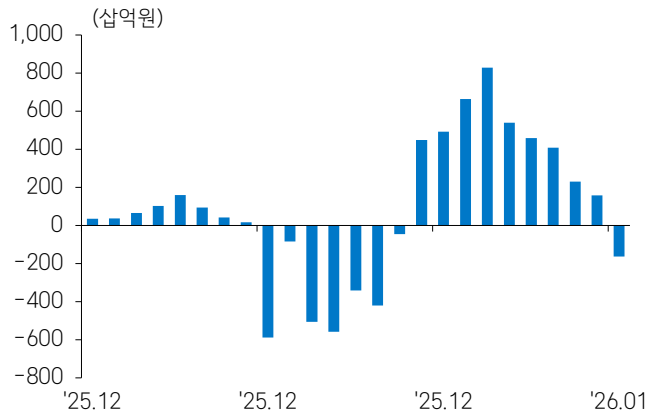
Compliance Note

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

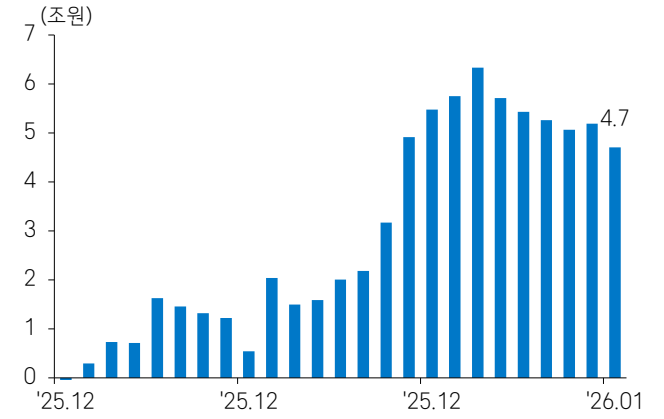
Index 파생상품 1월물 만기 상황

금융투자, '25년 12월 이후 차익거래 누적순매수



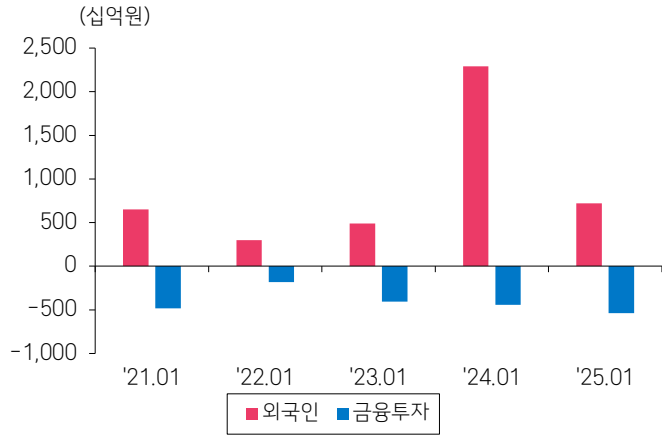
자료: KRX, 삼성증권

금융투자, '25년 12월 이후 KS200 현물주식 누적 순매수



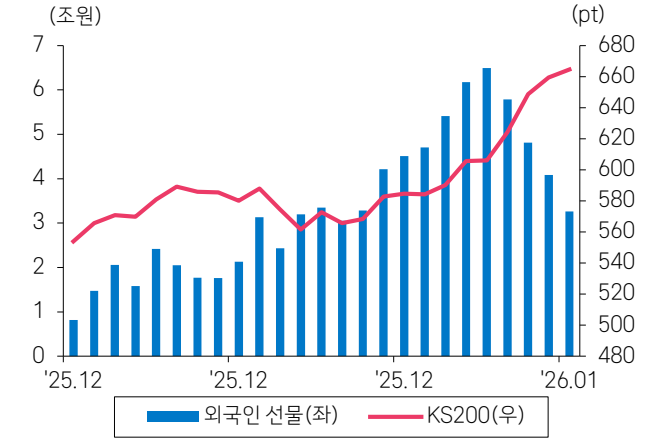
자료: KRX, 삼성증권

최근 5년 1월물 만기일 KS 주식현물 외국인vs 금융투자 순매수



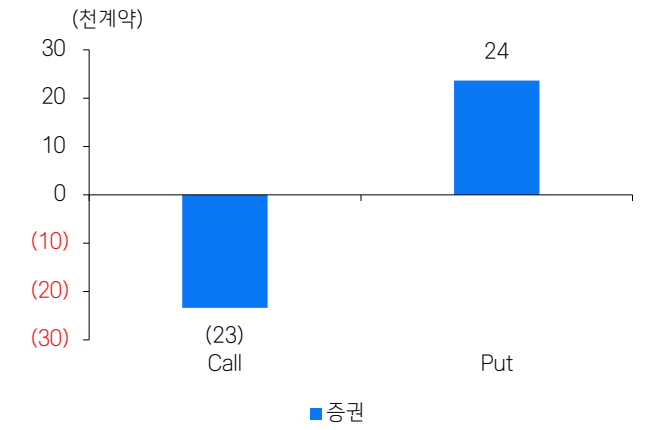
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

외국인, 주식시장 급등으로 변동성 헤지 차원의 선물 순매도



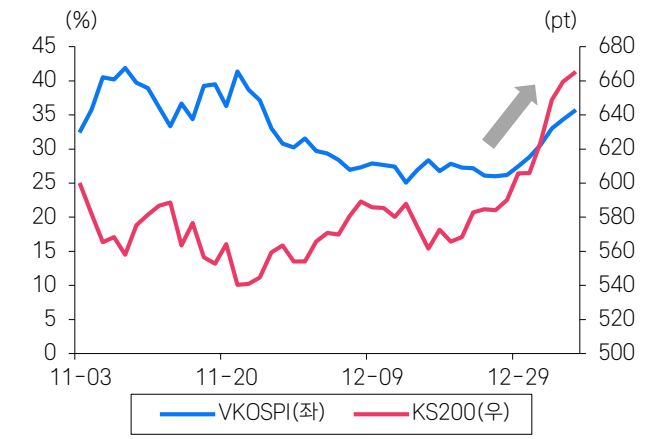
참고: 주간 & 야간
자료: KRX, 삼성증권

금융투자 KO200 mini 옵션 순매수: 6,000억원 Short 포지션



참고: '25년 12월12일 ~ '26년 1월7일 누적 순매수
자료: KRX, 삼성증권

주가 상승과 더불어 고조되는 변동성지수: 상방위험 반영



자료: KRX, 삼성증권

개별주식선물 1월물 만기 점검

외국인, 삼성전자 Long & SK하이닉스 Short: 외국인투자자들은 지난 12월이후 현재까지 삼성전자 주식선물 Long & SK하이닉스 주식선물 Short 포지션을 구축하였음. 반도체 주가 탄력에 대한 상대가치 전략과 헤지 전략이 일부 포함된 것으로 추정됨. 자동차 주식선물 매도와 2차전지 관련 주식선물 매수를 취하였음.

투신, 반도체 매수: 투신은 외국인과 상반되게 SK하이닉스 주식선물 Long과 삼성전자 주식선물 Short을 기록하였음. 현대차 주식선물 Short과 기아 주식선물 Long 등 업종 내에서 Long/Short 거래가 활발한 편임. 반도체 소부장 주식선물에 대한 Long이 두드러짐.

배당기준일 유의: 기업별로 기말 배당의 배당기준일을 연말 또는 다음해 2월~4월 등으로 분산하고 있어, 주식선물 거래에서 배당락 여부를 유의할 필요가 있음. 예를 들어 SK하이닉스의 경우 2024년 기말배당의 배당기준일을 2025년 2월27일로 결정하였으며, 이에 따라 '25년 2월물 주식선물 가격에는 배당액가치가 반영되고 배당기준일 이후 3월물 주식선물 가격에는 배당액가치가 배제되었음. 주식선물 가격에서 예상 배당액의 반영여부를 배당기준일과 연계하여 파악해야 함.

개별주식선물 투자자별 순매수: 외국인 vs 투신

외국인				투신			
순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)	순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)
삼성전자	149,476	SK하이닉스	-421,449	SK하이닉스	309,497	HD현대일렉트릭	-20,091
한국항공우주	28,857	한화오션	-43,778	셀트리온	30,864	삼성전자	-19,182
NAVER	22,708	현대차	-36,813	기아	25,284	현대차	-14,386
삼성SDI	22,274	하이브	-26,740	한미반도체	21,544	리가켐바이오	-10,824
두산에너빌리티	18,544	고려아연	-24,755	NAVER	19,362	삼성SDI	-10,292
SK스퀘어	14,642	HD현대일렉트릭	-23,894	리노공업	18,885	POSCO홀딩스	-9,950
한화시스템	12,601	HL만도	-23,680	포스코퓨처엠	16,379	두산	-9,768
셀트리온	12,530	삼성전기	-18,311	이오테크닉스	14,878	고려아연	-7,985
대한항공	12,279	현대모비스	-17,326	LIG넥스원	11,820	삼성전기	-7,326
LSELECTRIC	11,415	한미반도체	-11,328	한화오션	11,807	에스엠	-6,047
LG화학	11,103	LIG넥스원	-10,202	SOL조선TOP3플러스	11,627	LG에너지솔루션	-5,463
삼성생명	10,926	두산	-9,519	원익IPS	10,706	현대로템	-4,898
SK텔레콤	9,306	현대건설	-9,019	에코프로비엠	9,910	현대모비스	-4,633
한온시스템	9,224	LG전자	-8,125	엔씨소프트	8,190	에이피알	-4,593
카카오	8,688	고영	-7,426	알테오젠	6,020	한화비전	-3,366
미래에셋증권	8,530	에스엠	-6,931	HPSP	5,697	LG이노텍	-3,166
삼성바이오로직스	7,337	KT&G	-6,907	카카오	5,462	신한지주	-2,734
SK	7,332	HD현대중공업	-6,429	두산에너빌리티	5,156	LG화학	-2,702
현대로템	6,983	알테오젠	-6,104	한온시스템	4,813	우리금융지주	-2,677
POSCO홀딩스	6,532	JYPEnt.	-6,007	동진쎄미켐	4,410	심텍	-2,162
효성중공업	6,392	KB금융	-5,981	HL만도	4,061	KT	-1,650
엘앤에프	6,299	유한양행	-5,945	SK이노베이션	3,728	SKC	-1,451
삼성중공업	5,954	원익IPS	-5,837	카카오뱅크	3,667	두산로보틱스	-1,131
한화에어로스페이스	5,650	삼성화재	-5,593	한화시스템	3,518	풍산	-1,025
LG에너지솔루션	5,009	삼천당제약	-5,079	고영	2,947	DB손해보험	-770

참고: '25년12월12일 ~ '26년 1월7일
자료: KRX, 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