김지현 시황/파생 분석 jeehyun12@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

Derivative Market Point

1월 말 고점 이후 포지션 축소 및 리스크 관리에 중점

- 금융투자, 2/5 현물 2.3 조원 순매도, 선물 3.5 조원 순매수. 현물 약세가 부각되며 베이시스가 +2.5bp 까지 확대. 현물 바스켓을 줄이면서 시장 노출을 유지하려는 프로그램성 헤지 성격의 매매로 해석. 전체 프로그램 매매 역시 1 월말 이후 순매도 확대. 비차익 매매가 대부분인 외국인 프로그램 매매 순매도 전환.

- 외국인, 2 월 들어 현선물 동반 순매도. 1/28 기점으로 선물 순매도폭 확대, 2/2 까지 4 거래일간 -4.3 조원 순매도. 2/2 선물 일간 거래대금 74.5 조원으로 최대치 기록한 한편, 미결제약정은 2 월 2~5 일 4 거래일간 -9,108 계약 감소. 1/28 하루 동안 -6,788 계약 감소한 이후 최대치. 20 일 이동평균 미결제약정 추이는 12 월 이후 우하향 유지.

- 즉, 1/28 코스피 지수가 5,200pt 부근 도달한 이후 조정이 나오고 있지만, 신규 숏 베팅이라기 보단 기존 포지션 청산으로 해석 가능. 4,100pt 돌파한 직후 현선물 동반 순매도했던 11 월과 유사. 당시 12 월 중순까지 현물 매도 지속되었으나, 선물은 11 월 중순부터 선제적으로 순매수 전환하며 지수 낙폭 제한. 현선물 동반 순매수한 롱 베팅은 1 월 초까지 진행. 금번에도 외국인 선물 포지션이 변수로 매수 전환 후 추세 이어질 시 바닥통과 신호로 평가 가능. 전일 현물 기준 외국인 6.1 조원 순매도를 개인이 8.4 조원 순매수하며 물량 흡수한 점, 예탁금 111 조원 수준임을 감안 시 유동성은 여전히 풍부, 조정폭은 클 수 있으나 하단은 제한해줄 여지.

- 옵션의 경우, 2 월 누적으로 외국인 풋옵션 순매수는 행사가 772.5~782.5pt(지수 환산 시 5,270~5,330pt)에서 물량 각각 쌓여있음. 콜옵션은 현재 지수레벨 757.5pt 바로 위 행사가 760pt (지수 환산 시 5,184pt)에서 2 거래일간 17 억원 순매도. 풋옵션 포지션 역시 5,200pt 중반을 1 차 상단으로 상정, 대형주 실적 이후 모멘텀 부재, 매크로 불확실성에 대비하여 변동성 확대될 시 손실을 제한하기 위한 헤지의 성격으로 해석. 따라서 5,100pt 선에서는 기술적 반등 가능하나 5,200pt 이상은 위험관리에 중점을 두는 구간이므로 지수 하락 시 추격매수 보다는 분할 매수로 접근할 필요.

fig. 1 KOSPI200 최근+차근월물 미결제약정

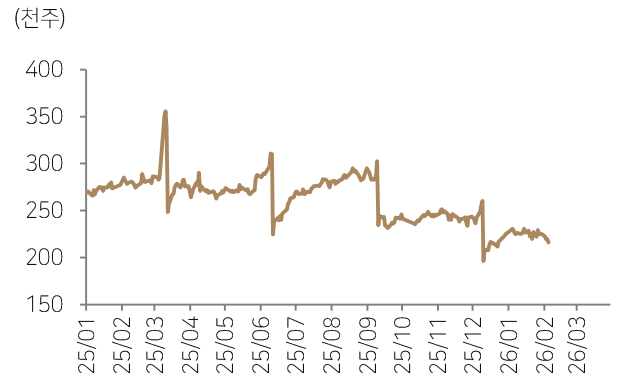


fig. 2 KOSPI200 최근+차근월물 미결제약정 20일 이동평균

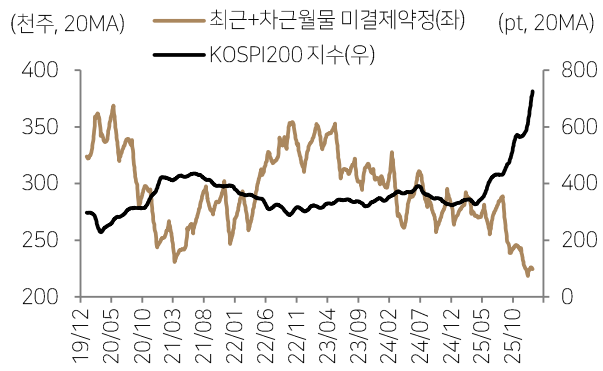
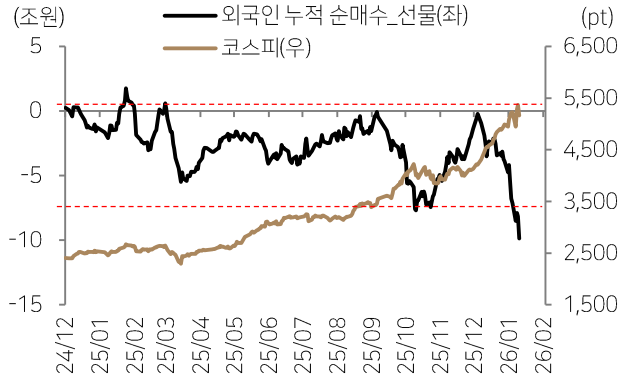
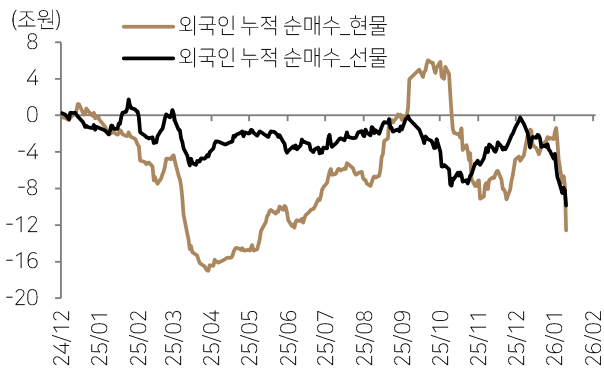


fig. 3 외국인 선물 누적순매수, KOSPI



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 4 외국인 현선물 누적 순매수



Source: Quantiwise, 다올투자증권

KOSPI200 선물옵션

fig. 5 KOSPI200 선물 일간 동향

		2/5	2/4	1/29	1/12	증감		
		D	1D	1W	1M	1D	1W	1M
지수	선물	759.45	790.35	766.25	674.05	-3.91	-0.89	12.67
(pt, %)	KOSPI200	756.95	790.38	765.59	672.86	-4.23	-1.13	12.50
	시장베이시스	2.50	-0.03	0.66	1.19			
	이론가	757.26	790.83	766.29	674.14			
	이론괴리율	0.29	-0.06	-0.01	-0.01			
	3-6 스프레드	-0.10	1.30	3.35	0.65			
거래량	선물	308,227	236,316	300,489	211,321	-15,098	32,715	96,171
(계약, 천주)	KOSPI200	289,941	305,039	257,226	193,770	71,911	7,738	96,906
거래대금	선물	588,109	462,624	571,651	356,358	125,485	16,459	231,751
(억원)	KOSPI200	283,829	266,559	331,511	216,213	17,270	-47,682	67,616
미결제약정	3 월물	206,146	210,077	215,161	215,927	-3,931	-9,015	-9,781
(계약)	6 월물	9,847	9,855	9,707	9,331	-8	140	516
	합계	215,993	219,932	224,868	225,258	-3,939	-8,875	-9,265

Source: Quantiwise, 다올투자증권
참고: Big 선물 최근월 기준

fig. 6 KOSPI200 Big 선물 일간 거래대금

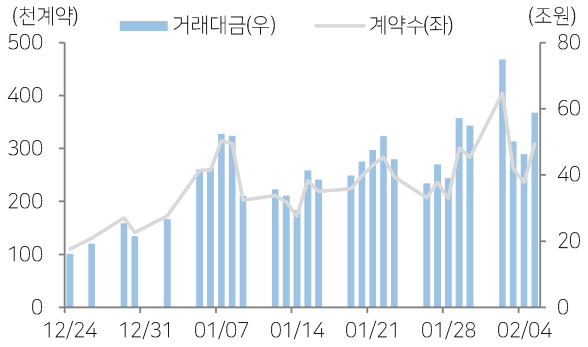


fig. 7 KOSPI200 현물, 선물 거래대금

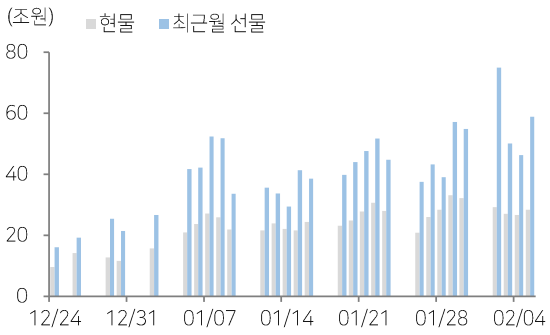
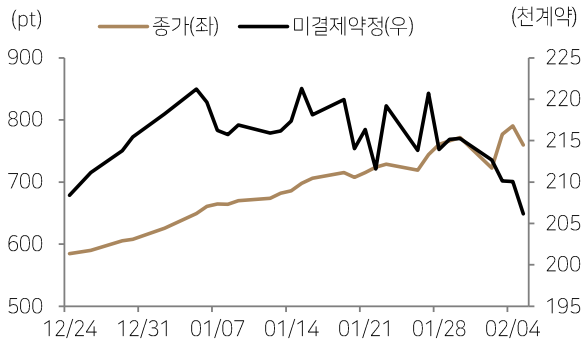
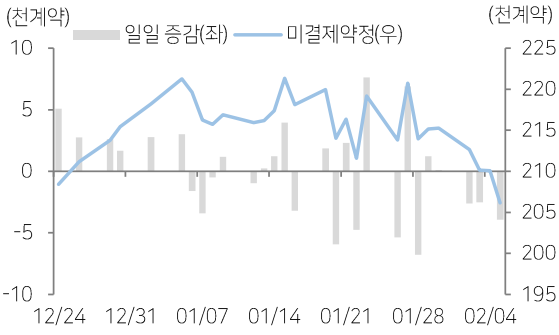


fig. 8 KOSPI200 Big 선물 종가, 미결제약정



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 9 KOSPI200 Big 선물 미결제약정, 일일 증감



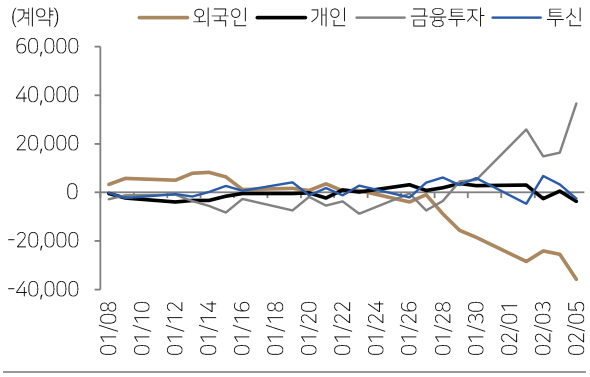
Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 10 주체별 KOSPI200 선물거래 누적 동향

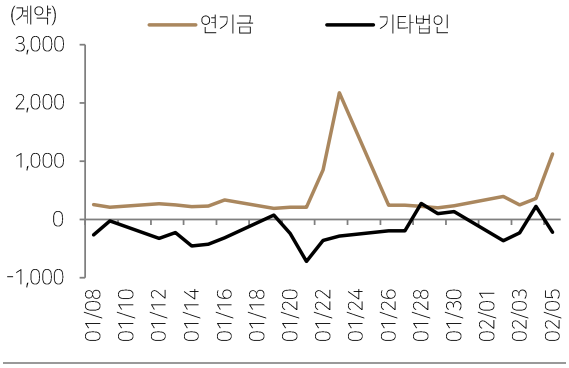
	외국인	개인	금융투자	투신	연기금	기타법인
(Big) 선물 당일 순매수(계약)	-8,839	-3,682	18,307	-5,801	769	-451
(Big) 선물 누적포지션(계약)	-32,919	-2,882	33,187	-2,717	1,128	-234
(Mini) 선물 당일 순매수(계약)	-7,281	-2,352	10,068	-475	0	37
(Mini) 선물 누적포지션(계약)	-14,337	-3,821	17,364	698	0	80
전체 누적포지션(계약)	-35,786	-3,646	36,660	-2,577	1,128	-218
전체 누적순매수대금(억원)	-74,662	-5,912	74,069	-3,308	1,709	169
(Big) 선물 거래비중(%)	71.2	18.6	6.2	1.8	0.7	1.3
(Mini) 선물 거래비중(%)	67.8	26.0	5.5	0.2	0.0	0.6

Source: Quantiwise, 다올투자증권
참고: 최근 30일 누적거래대금 기준, 전체 누적포지션 = Big 선물 누적포지션 + Mini 선물 누적포지션/5

fig. 11 주체별 선물 누적포지션 추이



Source: Quantiwise, 다올투자증권



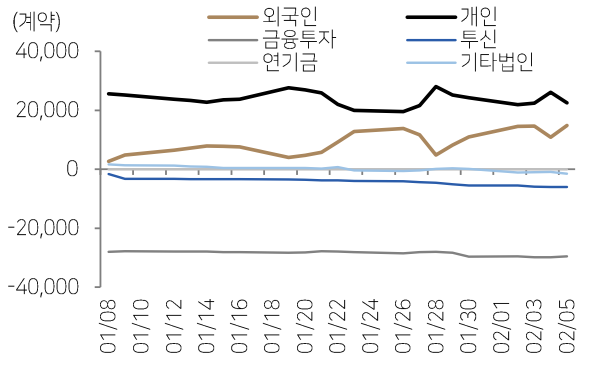
Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 12 주체별 KOSPI200 옵션거래 누적 동향

		외국인	개인	금융투자	투신	연기금	기타법인
Call	누적 수량(계약)	14,841	22,536	-29,513	-5,995	0	-1,557
	누적 순매수(백만원)	-68,949	46,615	27,067	-11,637	0	5,924
Put	누적 수량(계약)	85,961	-48,715	-38,389	-38	2	1,085
	누적 순매수(백만원)	43,174	-35,673	5,853	-381	0	-13,664

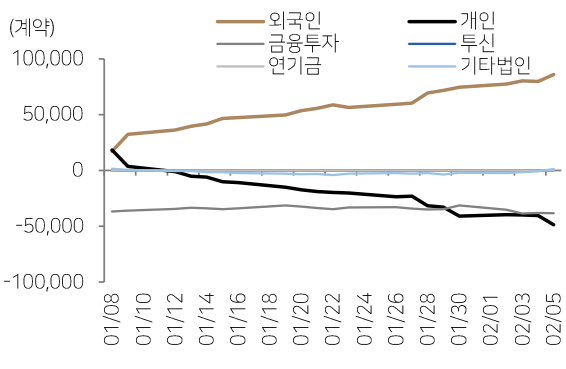
Source: Quantiwise, 다올투자증권
참고: 최근 30일 누적거래대금 기준, Big 옵션 최근월 기준

fig. 13 주체별 콜옵션 누적포지션 추이



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 14 주체별 풋옵션 누적포지션 추이



Source: Quantiwise, 다올투자증권

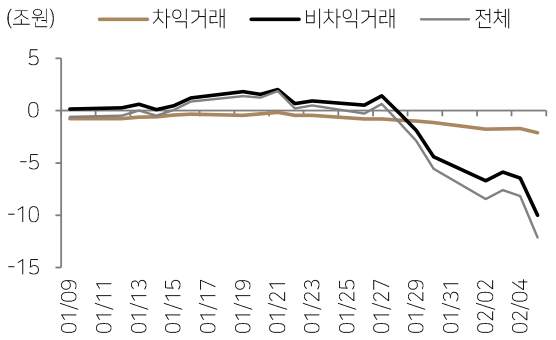
프로그램 매매

fig. 15 **프로그램 매매 동향**

	2/5	2/4	1/29	1/12	증감		
	D	1D	1W	1M	1D	1W	1M
차익 순매수 (억원)	-4,057	91	-930	-96	-4,148	-3,127	-3,961
비차익 순매수 (억원)	-35,485	-5,670	-17,075	1,077	-29,814	-18,410	-36,561
전체 순매수 (억원)	-39,542	-5,580	-18,005	981	-33,962	-21,537	-40,523
KOSPI 거래대금 (억원)	323,820	304,306	358,616	230,706			
프로그램매매 비중 (%)	57.52	65.86	67.34	67.08			

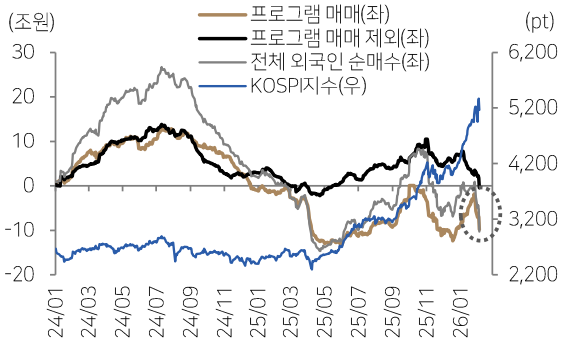
Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 16 **프로그램 매매 누적 순매수 추이**



Source: Quantiwise, 다올투자증권
참고: 최근 30일 누적거래대금 기준

fig. 17 **외국인 전체 누적 순매수, 프로그램 매매 누적 순매수 추이**



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어OTF'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.