김지현 시황/파생 분석 jeehyun12@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

Derivative Market Point

2월 선물옵션 만기일 이후 외국인 선물 순매수 전환, 추세 지속시 상단 돌파 가능

- 2 월 선물옵션 만기일(2/12)을 기점으로 코스피는 5,100~5,350pt 박스권을 상향 이탈하며 5,500pt 를 돌파. 외국인의 대규모 현선물 동반 순매수가 촉발한 수급 변화로, 당일 현물 3 조원, 선물 1.5 조원 순매수하며 지수 상승을 주도

- 12 일 베이시스 -2.65bp 에서 +0.42bp 로 급격히 확대되며 선물 강세가 확인되었고 이후 13 일에는 정상범위로 축소. 이 과정에서 금융투자는 현물 순매수, 선물 순매도 동반하며 매수차익거래를 유입시켰고, 단기 프로그램 수급 개선되며 지수 상승 탄력을 강화한 것으로 판단

- 다만 주목할 부분은 이날 차익거래 규모(6,800 억원)를 상회하는 수준으로 비차익거래 규모(2.1 조원)가 크게 확대되었다는 점. 이는 단순 베이시스 플레이를 넘어 외국인의 한국 비중 확대 성격이 일부 반영되었을 가능성을 시사

- 연초 이후 외국인 선물 순매도는 10 조원까지 확대되었으나, 2/9 1.67 조원, 2/12 1.48 조원 순매수하며 순매도 규모는 5.7 조원 규모까지 축소. 누적 숏의 약 40% 청산된 상황. 숏커버 1 차 진행한 이후 미결제약정 증가를 동반한 선물 순매수 지속될 경우 5,600pt 상단 돌파 시도 본격화 예상

- 2/12 기준 콜옵션은 행사가 800pt(지수 환산 시 5,408pt)에서, 풋옵션은 행사가 790pt(5,340pt)에서 거래량과 미결제약정 동반 급증. 5,400pt 돌파에 베팅하는 신규 콜포지션 유입. 장중 고가 5,580pt 도달한 2/13 을 포함한 누적 기준으로 보면 외국인은 콜 817.5~825pt(5,509~5,577pt) 상단 구간에서 순매수 누적. 그러나 미결제약정 급증이 동반되진 않았기 때문에 돌파 시도 중인 것으로 해석

fig. 1 KOSPI200 최근+차근월물 미결제약정

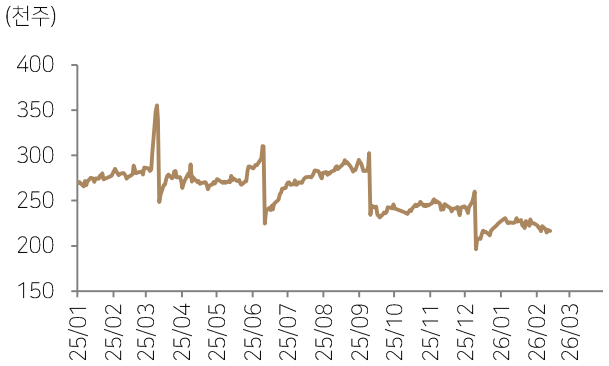


fig. 2 KOSPI200 최근+차근월물 미결제약정 20일 이동평균

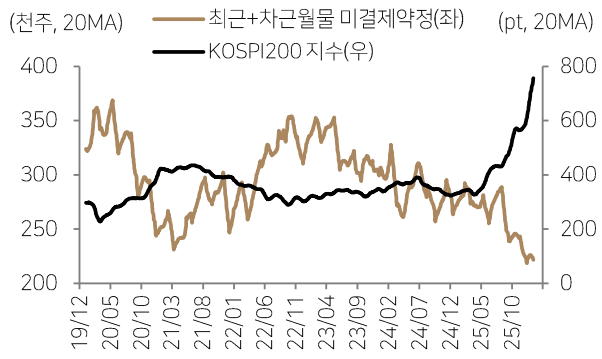
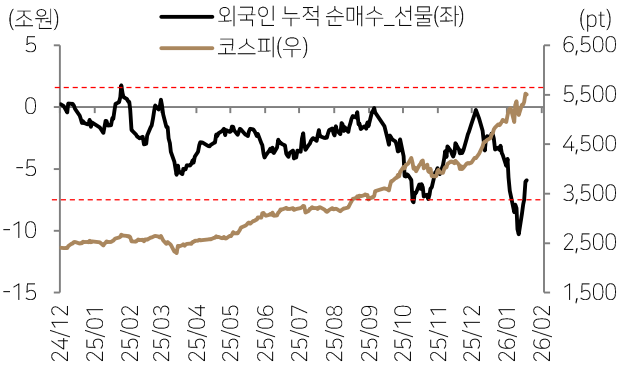
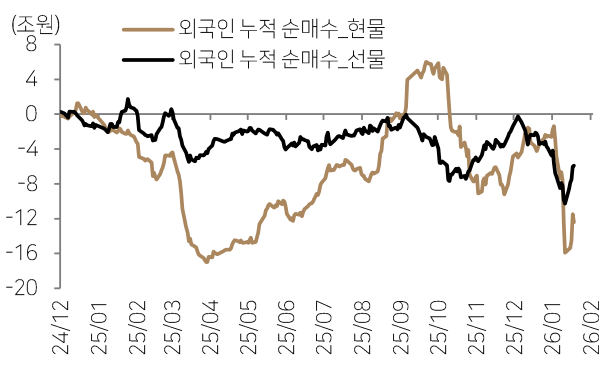


fig. 3 외국인 선물 누적순매수, KOSPI



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 4 외국인 현선물 누적 순매수



Source: Quantiwise, 다올투자증권

KOSPI200 선물옵션

fig. 5 KOSPI200 선물 일간 동향

		2/13	2/12	2/6	1/20	증감		
		D	1D	1W	1M	1D	1W	1M
지수	선물	814.00	816.70	748.60	707.60	-0.33	8.74	15.04
(pt, %)	KOSPI200	814.59	816.28	748.10	708.48	-0.21	8.89	14.98
	시장베이시스	-0.59	0.42	0.50	-0.88			
	이론가	814.61	816.33	748.33	709.48			
	이론괴리율	-0.07	0.05	0.04	-0.26			
	3-6 스프레드	2.75	2.45	2.15	-2.50			
거래량	선물	210,901	236,742	300,475	247,906	21,278	84,706	81,711
(계약, 천주)	KOSPI200	345,824	324,546	261,118	264,113	-25,841	-89,574	-37,005
거래대금	선물	431,479	479,288	553,643	440,241	-47,809	-122,165	-8,763
(억원)	KOSPI200	260,811	293,569	270,707	248,669	-32,758	-9,896	12,142
미결제약정	3월물	205,227	206,606	211,858	214,029	-1,379	-6,631	-8,802
(계약)	6월물	11,389	10,572	9,851	8,491	817	1,538	2,898
	합계	216,616	217,178	221,709	222,520	-562	-5,093	-5,904

Source: Quantiwise, 다올투자증권
참고: Big 선물 최근월 기준

fig. 6 KOSPI200 Big 선물 일간 거래대금

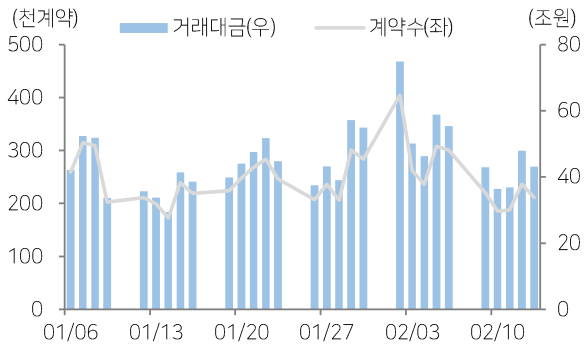


fig. 7 KOSPI200 현물, 선물 거래대금

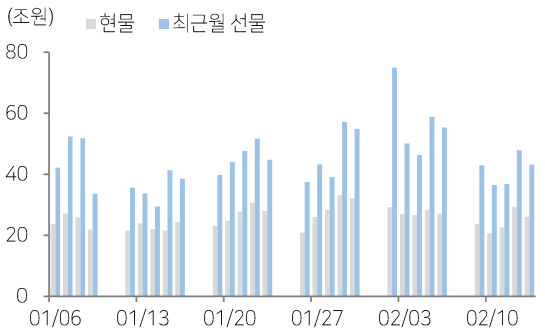
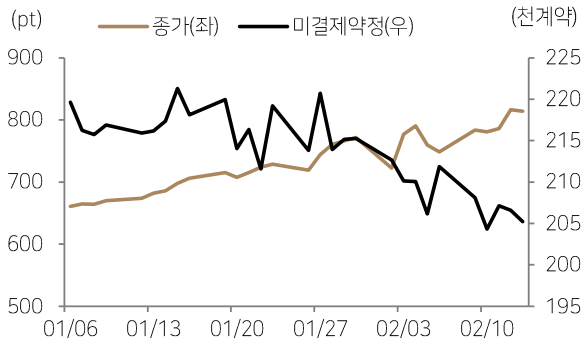
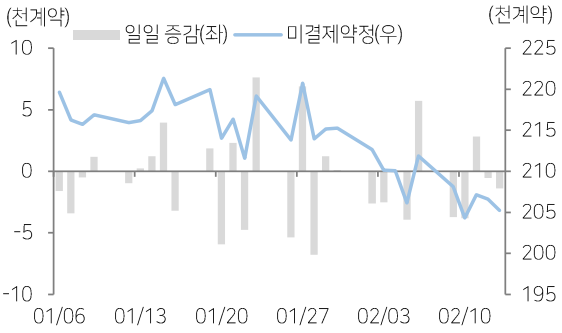


fig. 8 KOSPI200 Big 선물 종가, 미결제약정



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 9 KOSPI200 Big 선물 미결제약정, 일일 증감



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 10 **주체별 KOSPI200 선물거래 누적 동향 (2/12)**

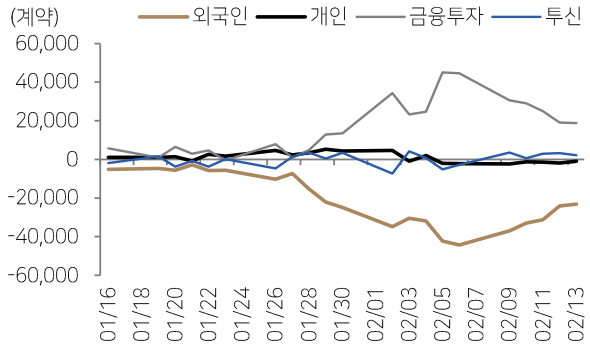
	외국인	개인	금융투자	투신	연기금	기타법인
(Big) 선물 당일 순매수(계약)	7,302	-740	-6,959	266	-104	-99
(Big) 선물 누적포지션(계약)	-19,602	-2,086	46,065	3,064	844	355
(Mini) 선물 당일 순매수(계약)	-443	1,305	4,645	76	-5,800	220
(Mini) 선물 누적포지션(계약)	-22,544	1,316	25,606	1,072	-5,800	340
전체 누적포지션(계약)	-24,111	-1,823	19,029	3,278	-316	423
전체 누적순매수대금(억원)	-34,467	-5,401	22,341	11,657	-954	690
(Big) 선물 거래비중(%)	71.1	18.4	6.4	1.8	0.8	1.3
(Mini) 선물 거래비중(%)	67.3	24.8	6.8	0.3	0.2	0.6

fig. 11 **주체별 KOSPI200 선물거래 누적 동향 (2/13)**

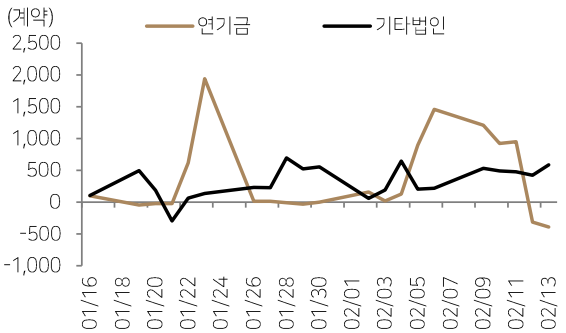
	외국인	개인	금융투자	투신	연기금	기타법인
(Big) 선물 당일 순매수(계약)	557	1,057	-11	-1,084	-75	93
(Big) 선물 누적포지션(계약)	-19,045	-1,029	46,066	1,980	769	448
(Mini) 선물 당일 순매수(계약)	1,574	-662	-1,145	-118	0	351
(Mini) 선물 누적포지션(계약)	-20,970	654	24,461	954	-5,800	691
전체 누적포지션(계약)	-23,239	-898	18,789	2,171	-391	586
전체 누적순매수대금(억원)	-32,631	-3,510	21,789	9,396	-1,104	1,032
(Big) 선물 거래비중(%)	71.1	18.4	6.4	1.8	0.8	1.3
(Mini) 선물 거래비중(%)	67.3	24.8	6.8	0.3	0.2	0.6

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

fig. 12 **주체별 선물 누적포지션 추이**



Source: Quantiwise, 다올투자증권



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 13 **주체별 KOSPI200 옵션거래 누적 동향**

		외국인	개인	금융투자	투신	연기금	기타법인
Call	누적 수량(계약)	18,236	18,477	-25,335	-11,302	-160	80
	누적 순매수(백만원)	-35,318	33,488	721	-6,863	0	6,437
Put	누적 수량(계약)	55,753	-11,632	-49,508	357	160	4,856
	누적 순매수(백만원)	39,453	-25,393	-6,840	-11	0	-7,128

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

fig. 14 **주체별 콜옵션 누적포지션 추이**

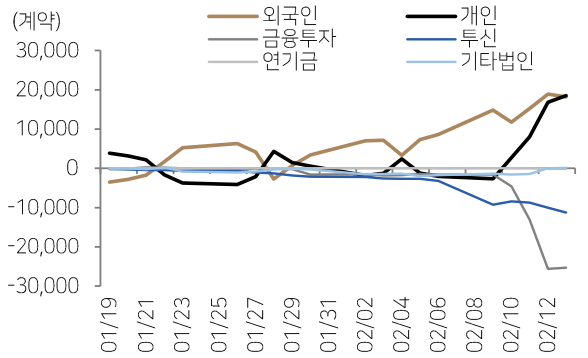


fig. 15 **주체별 풋옵션 누적포지션 추이**

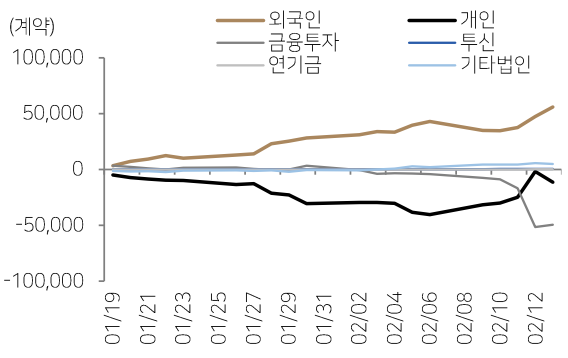
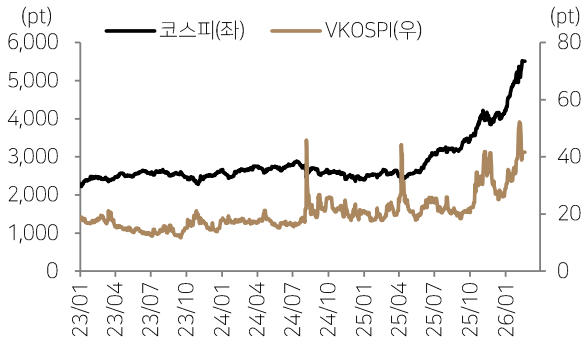
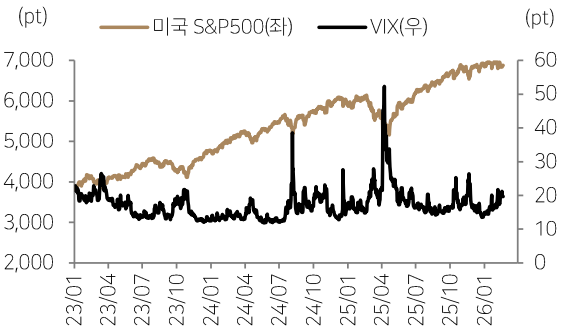


fig. 16 **코스피, VKOSPI지수**



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 17 **S&P500, VIX지수**



Source: Quantiwise, 다올투자증권

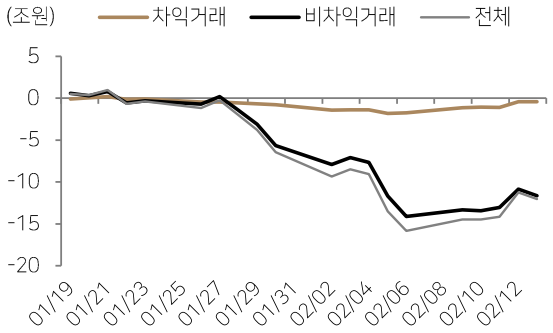
프로그램 매매

fig. 1 **프로그램 매매 동향**

	2/13	2/12	2/6	1/20	증감		
	D	1D	1W	1M	1D	1W	1M
차익 순매수 (억원)	-80	6,795	946	1,326	-6,876	-1,026	-1,406
비차익 순매수 (억원)	-7,781	21,971	-24,169	-2,848	-29,752	16,388	-4,933
전체 순매수 (억원)	-7,861	28,766	-23,223	-1,522	-36,628	15,362	-6,339
KOSPI 거래대금 (억원)	308,174	323,183	299,075	271,454			
프로그램매매 비중 (%)	63.34	74.15	73.99	65.69			

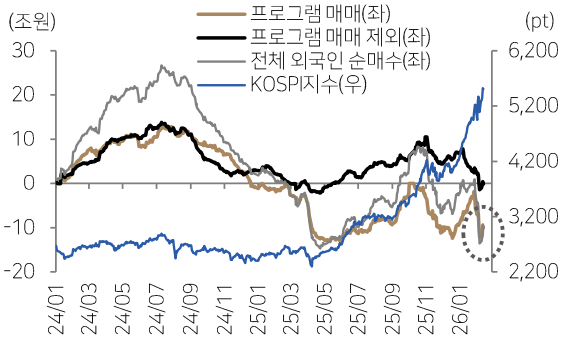
Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 2 **프로그램 매매 누적 순매수 추이**



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

fig. 3 **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.