DERIVATIVES WEEKLY

2026. 2. 20

ETP 전략팀

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

리서치센터 리포트
바로가기

대·중·소 주가지수 정기변경 예상

연초 모멘텀 지속여부

- 3월 유가증권시장과 코스닥시장의 대·중·소 주가지수의 정기변경이 예정됨. 연기금 등 자산운용의 커버리지로 활용되는 "규모별 주가지수"의 정기변경임.
- 중·대형주 신규편입 종목은 직전 3개월(12월~2월)의 주가 상승에 기인함. 상반기 중 해당 종목의 모멘텀 지속여부가 관건임.
- KOSDAQ 대형주의 신규편입 종목 일부는 6월 예정된 KOSDAQ150 정기변경에서도 신규편입될 확률이 높음.

대·중·소 주가지수 정기변경 예정

유가증권시장 대·중·소 주가지수 정기변경 예상: KOSPI 대형주에 삼성에피스홀딩스와 LG이노텍, 한미약품 등이 신규편입할 가능성이 높음. KOSPI 중형주에는 기존 대형주에 속하였던 LG생활건강과 강원랜드 등이 재분류될 것이며, 신규상장 종목인 대한조선과 명인제약, 그리고 소형주에서 상향조정된 일동제약과 코리아써키트 등이 신규편입될 것으로 예상됨.

코스닥시장 대·중·소 주가지수 정기변경 예상: 연초이후 코스닥 시장의 폭등으로 KOSDAQ 대형주로 신규편입되는 종목이 20개를 넘을 것으로 예상됨. 원익홀딩스와 현대무벡스, 오름테라퓨틱과 에스피지 등 기존 중형주에서 상향조정될 종목이 다수임. KOSDAQ 대형주에 신규편입되는 종목 중 KOSDAQ150에 아직 편입되지 않은 종목은 오는 6월에 예정된 KOSDAQ150 정기변경시 신규편입될 확률이 높음.

모멘텀 지속여부 중요: 시총 규모별 주가지수의 정기변경이 Passive 자금의 수급변동을 유발할 가능성은 낮음. 다만 직전 3개월의 주가 등락에 따라 재분류되는 특성(모멘텀 효과)을 감안하면, 상향조정된 종목들의 주가 모멘텀이 1분기 중에 지속될 수 있는 지를 주목할 필요가 있음.

*** 주간 KOSPI200 전망:** 단기 급등에 따른 기간조정 가능성

KOSPI200 주간 예상 밴드: 780pt (지수 20일 이평선)
~ 850pt 중반 ('25년4분기 상승폭의 1.6배)

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

멈출 줄 모르는 주식시장

- KOSPI시장의 상승탄력을 뛰어넘는 KOSDAQ시장
  - KOSPI200, 800pt 앞두고 기간조정 보인 후 850pt까지 추가 강세
  - KOSDAQ150, 2100pt 고점 이후 가격조정 보였지만 재반등 시도

KOSPI200, 거래량 동반 주가 상승세

- 연초 이후 거래량 증가세 지속
  - 주가 상승국면에서 거래량 동반 → 시장에너지 충분
  - 과열을 내재한 채 상승세 지속
- 외국인, KS200선물 1월 6.0조원 순매도에서 2월 1.8조원 순매수로 반전
  - 임계점 돌파함에 따라 외국인은 Long Play로 시장 상승추세 추종
  - 외국인의 선물매수로 선물 고평가 상태로 반전

KOSDAQ150, 단기 가격조정 이후 재반등 시도

- KOSDAQ150, 지수 20일 이평선 지지하고 재반등
  - 과열 해소 및 주도주 순환매로 주가 반등 시도
  - 금융투자의 ETF 설정용 주식순매수 지속 (1월 10.9조원, 2월 1.7조원)
- KOSDAQ150 선물 고평가 지속
  - 금융투자의 KQ150 선물 매수(ETF 헤지 및 레버리지 ETF 설정용)
  - 차익매수 기회 지속 유발

단기 급등에 따른 기간조정 가능성

- KOSPI200 예상 지수대 참조

: 저점 – 780pt (지수 20일 이평선)

: 고점 – 850pt 중반('25년 4분기 상승폭의 1.6배 목표치)

3월 대·중·소 주가지수 정기변경 예상

대·중·소 주가지수 정기변경의 의미: 모멘텀 효과

매년 2회 3월/9월 정기변경: KRX는 유가증권시장과 코스닥시장의 보통주를 대상으로 시가총액 순위별로 대형주·중형주·소형주로 분류하여 시황 분석과 투자전략 수립을 위한 정보를 제공하고 있음. KRX는 규모별 주가지수(대·중·소)를 매년 2회 3월과 9월 선물옵션만기일 익일에 시행함.

정기변경은 다음과 같은 기준으로 진행함.

① (심사대상종목) KOSPI(or KOSDAQ) 지수 구성종목을 대상으로,
② (심사기준) 일평균 시가총액을 기준으로
③ (심사기간) 심사 기준일(매년 2월말 or 8월말) 기준 직전 3개월에 한정함
④ (제외대상) 심사기간 중 신규상장 종목은 제외함
⑤ (종목선정) 대형주(1위~100위), 중형주(KS 101위~300위, KQ 101위~400위),
소형주(KS 301위 이하, KQ 401위 이하)

직전 3개월의 주가 모멘텀이 결정적 변수: 규모별 주가지수의 정기변경에서 중요한 변수는 심사기준일 기준 직전 3개월의 일평균 시가총액임. 3월 정기변경에서는 전년 12월 ~ 올해 2월의 일평균 시가총액을 기준으로 규모별 분류가 이루어지기 때문에, 결과적으로 해당 기간의 주가 향방에 따라 규모별 주가지수에 배정되는 것임.

금번 심사기간은 '25년12월~'26년2월이며, 해당 기간은 국내 주식시장이 폭발적인 상승세를 기록하였음. 따라서 해당 기간 상대적으로 주가 상승이 큰 종목은 상위 규모로 편입되고 상대적으로 주가 상승이 더디거나 하락한 종목은 하위 규모로 재배치됨. 결국 규모별 주가지수의 정기변경은 최근 모멘텀의 강도와 방향에 따라 결정됨.

모멘텀의 지속 강도에 따라 정기변경 이후 업그레이드(중형→대형, 소형→중형)된 종목의 주가흐름은 일정 기간 유효할 것임. 개별 종목의 모멘텀 효과가 결정적이며 커버리지 변경에 따른 기관투자자의 수급 효과는 제한적이거나 불확실한 측면이 큰 편임.

Passive 투자는 제한적: 규모별 주가지수를 추종하는 국내 Passive 펀드는 미미한 편임. 미국의 경우 소형주 주가지수인 Russell 2000을 추종하는 ETF만 1,500억달러 이상의 자산규모를 기록하고 있지만, 국내에서는 소형주 주가지수를 추종하는 ETF는 없으며 대형주 또는 중형주를 추종하는 ETF가 각각 900억원과 500억원 수준임. 연기금 등에서 Active 운용의 커버리지 대상으로 규모별 주가지수의 구성종목을 관찰하지만, 정기변경에 따라 즉각적으로 구성종목을 교체하는 Passive 전략이 아니기 때문에 정기변경으로 인한 의미있는 수급변화를 추적하기는 어려움.

다만 KOSPI 중형주 또는 KOSDAQ 대형주에 신규로 편입된 종목의 경우 연기금을 비롯한 Active 운용기관 시각에서 커버리지의 변경에 따른 종목교체 수요가 발생할 수 있음. Active 운용 특성상 정기변경에 따른 교체수요가 즉각적으로 발생하기 보다는 순차적으로 시장충격을 최소화하는 방식으로 포트폴리오 교체를 진행할 것임.

유가증권시장 대·중·소 주가지수 정기변경

KOSPI 대형주 신규편입 예상: 2월19일 현재까지 분석한 유가증권시장 대형주 신규편입 예상종목은 다음과 같음. '25년11월일에 신규상장(삼성바이오로직스 분할)한 '삼성에피스홀딩스'가 대형주에 신규편입될 가능성이 높음. 기존 중형주에 있던 'LG이노텍'과 '한미약품', '엘앤에프'와 '대한전선', '포스코DX'가 대형주로 편입될 가능성이 존재함. 다만 '엘앤에프'와 '대한전선', '포스코DX'는 하위권 순위(95위 이하)이기 때문에 중형주 잔류도 배제할 수 없음.

3월 KOSPI 대형주 신규편입 예상

종목	직전 분류	종목	직전 분류
삼성에피스홀딩스	신규	LG이노텍	중형
		한미약품	중형
		엘앤에프	중형
		대한전선	중형
		포스코DX	중형

참고: '25년12월1일~'26년2월19일 일평균 시가총액 기준
자료: KRX, 삼성증권

KOSPI 중형주 신규편입 예상: 중형주에서 대형주로 5종목이 이동한다면 그만큼 기존 대형주에서 중형주로 하향이동해야 함. '넷마블'과 '오리온', '현대제철'과 'LG생활건강', '강원랜드' 등은 중형주 중 시총 상위권에 위치할 것임. 물론 2월말까지의 주가 변동에 따라 대형주에 잔류할 가능성도 존재함.

신규상장 종목 중 '대한조선('25년8월 상장)'과 '명인제약('25년10월 상장)'이 중형주로 귀속될 것임. 소형주에서 '일동제약'과 '코리아써키트' 등이 심사기간 중 주가 상승에 힘입어 중형주 내 중위권으로 진입할 것으로 예상됨. 'HD현대에너지솔루션' 등은 중형주의 하위권 순위에 있어, 주가 변동에 따라 소형주에 잔존할 가능성도 배제할 수 없음.

3월 KOSPI 중형주 신규편입 예상

종목	직전 분류	종목	직전 분류
넷마블	대형	일동제약	소형
오리온	대형	코리아써키트	소형
현대제철	대형	해성디에스	소형
LG생활건강	대형	후성	소형
강원랜드	대형	디아이	소형
		HD현대에너지솔루션	소형
		JW중외제약	소형
대한조선	신규	부국증권	소형
명인제약	신규	비에이치 등 6종목	소형

참고: '25년12월1일~'26년2월19일 일평균 시가총액 기준
자료: KRX, 삼성증권

코스닥시장 대·중·소 주가지수 정기변경

대형주 신규편입 예상: KOSDAQ시장은 올해 들어 급등세를 기록함에 따라 종목별로 주가 변동이 매우 높은 편임. 이에 따라 '25년 9월에 분류한 대형주 구성종목 중 1/4에 해당하는 종목이 '26년 3월 정기변경에서 교체될 것으로 예상됨.

'원익홀딩스'와 '현대무벡스', '오름테라퓨틱'과 '에스피지' 등은 대형주 내에서 상위 30%(심사기간 내 일평균 시가총액 순위)에 포함될 정도로 주가 상승폭이 큰 편임. '큐리옥스바이오시스'와 '삼현', '씨에스테크놀러지' 역시 대형주 내 상위 50%에 포함될 수 있는 상황임.

한편 큐리언트와 로켓헬스케어 등은 대형주 내에서 하위 20%에 속하기 때문에 2월말까지의 주가 변동에 따라 중형주에 잔류할 가능성도 존재함.

3월 KOSDAQ 대형주 신규편입 예상

종목 (Non-KOSDAQ150)	직전 분류	종목(KOSDAQ150)	직전 분류
원익홀딩스	중형	에스피지	중형
현대무벡스	중형	클로봇	중형
오름테라퓨틱	중형	피에스케이	중형
큐리옥스바이오시스	중형	피에스케이홀딩스	중형
삼현	중형	두산테스나	중형
씨어스테크놀러지	중형	우리기술	중형
파두	중형	제주반도체	중형
쎄트렉아이	중형	테스	중형
휴림로봇	중형	하나머티리얼즈	중형
에이프릴바이오	중형		
큐리언트	중형	지투지바이오	신규
로킷헬스케어	중형	씨엠티엑스	신규
인벤티지랩	중형	프로티나	신규
앱클론	중형		

참고: '25년12월1일~'26년2월19일 일평균 시가총액 기준
자료: KRX, 삼성증권

대형주 신규편입 종목 중 Non-KOSDAQ150 종목을 주목: 6월에는 KOSDAQ150 구성종목의 정기변경이 예정되어 있음. KOSDAQ150의 정기변경을 위한 심사기간은 '25년11월 ~ '26년4월이기 때문에 KOSDAQ 대형주 선별을 위한 심사기간이 포함됨. 이에 따라 KOSDAQ 대형주에 신규로 편입되는 종목 중 상당수가 KOSDAQ150에 신규 편입될 가능성이 높음.

상기한 KOSDAQ 대형주 편입예상 종목 중 KOSDAQ150 구성종목이 아닌 종목(상장후 6개월 미경과 종목 및 지수 부적합 종목 등 제외)들은 주가 모멘텀이 심사기간('26년4월)까지 유효할 경우 6월에 예정된 KOSDAQ150 정기변경시 신규편입이 유력함. 주요 연기금의 벤치마크로 활용되는 KOSDAQ150에의 편입 가능성은 해당 종목에 중요한 모멘텀으로 작용할 수 있음.

Market Data (2월 20일 현재)

KOSPI200 Big & Mini 선물 거래 동향 (주간+야간)

(계약수)	외국인	금융투자	투신	연기금
Big선물 당일 순매수	3,772	(8,034)	5,514	135
Big선물 누적포지션*	6,125	(24,550)	18,925	364
Mini선물 누적포지션**	6,400	(8,526)	(384)	0
전체 누적포지션***	7,405	(26,255)	18,848	364

참고: * Big선물 누적포지션은 2025/12/12부터 순매매의 누적임
** Mini선물 누적포지션은 2026/2/13부터 순매매의 누적임
*** 전체 포지션은 Big선물누적 + Mini선물누적/5로 산출함
자료: KRX, 삼성증권

Big선물 최근월물 기술적 지표 (pt, %)

피봇 2차 지지	874.03	지수 3일 MA	837.95
피봇 1차 지지	866.82	지수 5일 MA	832.64
피봇 포인트	853.63	지수 10일 MA	797.99
피봇 1차 저항	846.42	지수 20일 MA	770.47
피봇 2차 저항	833.23	볼린저밴드 상당	849.95
최근 5일 고가	860.85	볼린저밴드 하단	746.02
최근 5일 저가	772.75	%b 지표	1.09

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	43.87	His. Vol 현재	36.50
Imp. Vol Max (5일 중)	45.23	His, Vol 5일전	36.70
Imp. Vol Min (5일 중)	41.98	His, Vol 20일전	37.20
Imp. Vol Max (20일 중)	56.42	His. Vol Max(20일중)	36.40
Imp. Vol Min (20일 중)	33.61	His. Vol Min(20일중)	37.20

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

KOSPI200 Big & Mini 옵션 투자자별 매매 동향

		외국인	금융투자	투신	기타법인
Call	누적 (계약)	(2,781)	(703)	(1,638)	(17)
	누적 (백만원)	(14,882)	477	(7,572)	2,811
Put	누적 (계약)	15,435	5,375	(10)	(2,910)
	누적 (백만원)	6,493	8,547	(328)	(4,848)

참고: 누적 포지션은 2026/2/13 이후부터 집계함
자료: KRX, 삼성증권

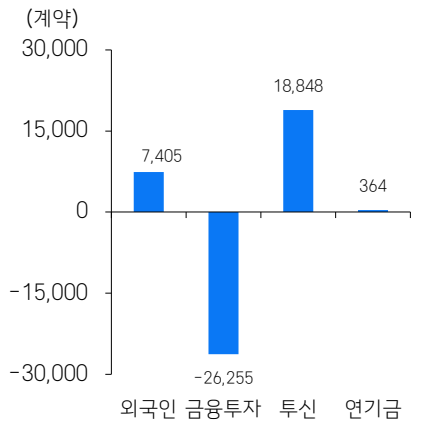
Market Data (2월 20일 현재)

외국인, 2월중 순매수로 반전

- 외국인, KS200선물(주간)에 대해 1월 6.9조원 순매도 vs 2월 1.8조원 순매수
- 주식시장 강세에 연동된 추세추종형 Long Beta Play
- 외국인의 선물매수 반전으로 KS200선물 고평가 상태 유지
- 금융투자, ETF 설정에 따른 매도헤지와 차익매수를 위한 선물매도

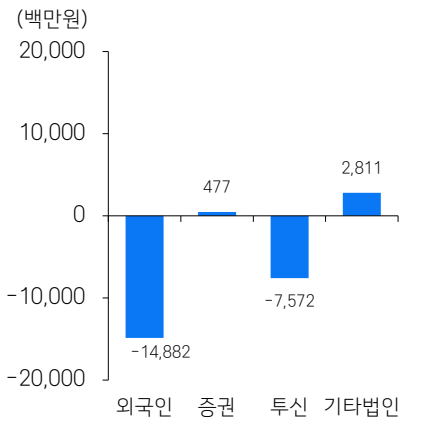
- 외국인, Call옵션 Short → Call 외가격 고평가 상태에 대한 매도 대응
- 투신, Call 매도 → 커버드콜 전략을 위한 매도
- 외국인/금융투자, Put옵션 Long → 기존 매도물량 환매 및 헤지포지션 구축

선물 투자자별 매매동향(Big+Mini)



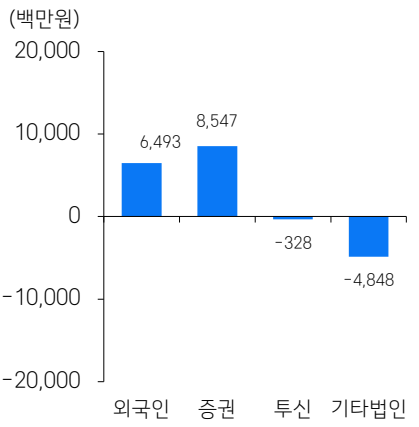
참고: 2025/12/12 이후 순매수 누적, 주간+야간 합계
Mini선물은 2026/2/13 이후 순매수 누적
자료: KRX, 삼성증권

Call옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



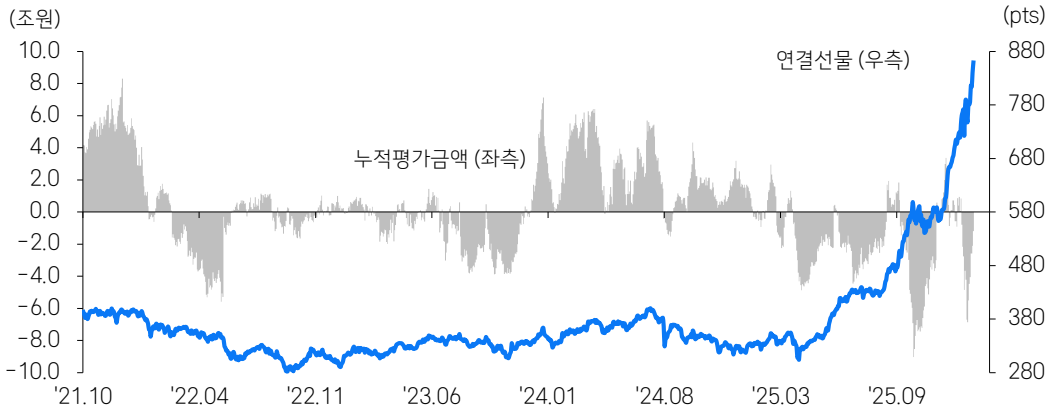
참고: 2026/2/13 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

Put옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



참고: 2026/2/13 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

외국인 투자자 장기누적 선물포지션 (2월 20일 현재 1.3조원 순매도 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)

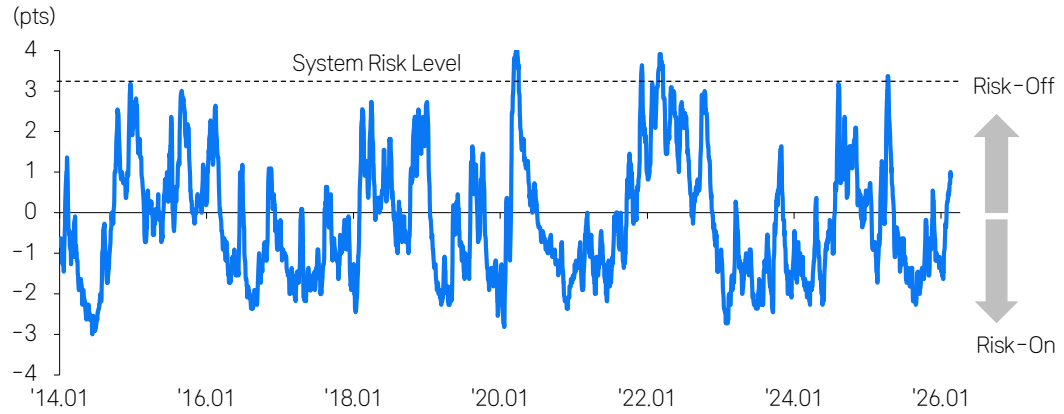
- 자료 참조: 전균, "삼성 Investment Risk Index" (2015.2.4 발간)
- 금융시장 변동성과 자금 동향, 수급 동향을 종합한 투자위험 평가지표 (등락구간 -4pt ~ +4pt)
- 기준선 상회는 Risk-Off 국면, 기준선 하회는 Risk-On 국면
- +3.0pt 이상은 시스템위기 고조

※ 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, Risk-Off 흐름 지속

- 글로벌 주식시장 변동성지표가 삼성투자위험지수 상승세 주도
- 한국과 신흥 주식시장의 변동성지표, Risk-Off 심화
- 채권시장의 변동성지표는 보합권 (관망세 지속)
- 미국과 한국의 신용위험지표, 기준선을 하회하고 있지만 1월에 비해 반등
- 위험자산 비중 밸런스 맞추는 대응이 필요한 시점

삼성 투자위험 지수



자료: Bloomberg, KRX, 삼성증권

구성 항목별 월별 일평균 수준

(지수)	2025년12월	2026년1월	2026년2월
VIX(미국)	(1.41)	(1.14)	1.50
VKOSPI(한국)	1.14	2.55	3.93
VSTOXX(유럽)	(1.68)	(1.18)	1.43
VXEEM(EM)	(0.45)	(0.18)	3.21
MOVE(미국채권)	(2.55)	(3.14)	(2.50)
FX Vol(환율)	(2.86)	(2.23)	0.50
회사채스프레드(한국)	1.86	2.18	3.64
EMBI+ Spread(신흥국)	(3.00)	(3.00)	(3.00)
IG CDX(미국)	(1.00)	(1.82)	(0.93)
CDS 스프레드(한국)	(1.00)	(1.77)	(0.64)
Fund Flow(아시아)	(0.73)	(0.73)	(0.71)

참고: 2026년 2월 19일 종가 기준 자료: Bloomberg, 삼성증권

시장변동성 관련 Data

VKOSPI, 40% 초반으로 하향 안정

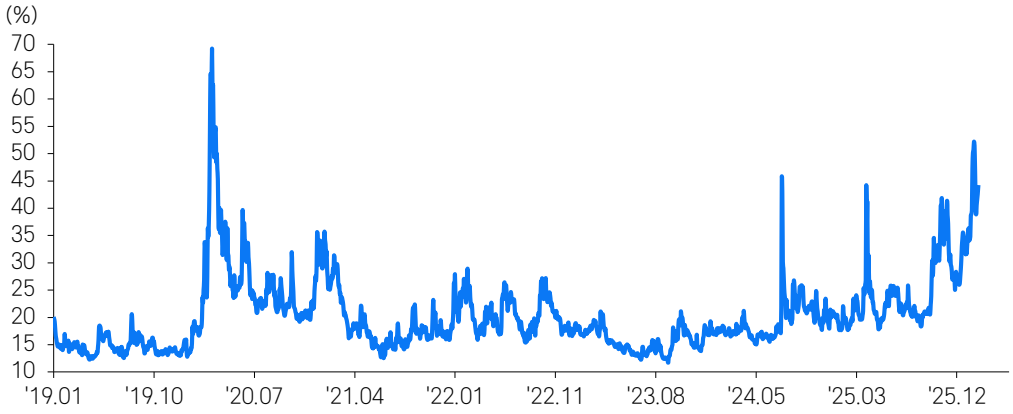
- VKOSPI, 주식시장 강세흐름으로 40% 초반까지 하향 안정화
- 주식시장 기간조정시 VKOSPI 30% 중반까지 하락 가능

VKOSPI반영 KOSPI200 예상 등락구간

(pt)	5일	10일	15일	20일	25일	30일
Up	865.77	868.33	870.29	871.95	873.41	874.73
Down	853.41	850.85	848.89	847.23	845.77	844.45

참고: 2월 20일 종가 기준
자료: KRX, 삼성증권

한국 변동성지수(VKOSPI) 추이



자료: Bloomberg, KRX, 삼성증권

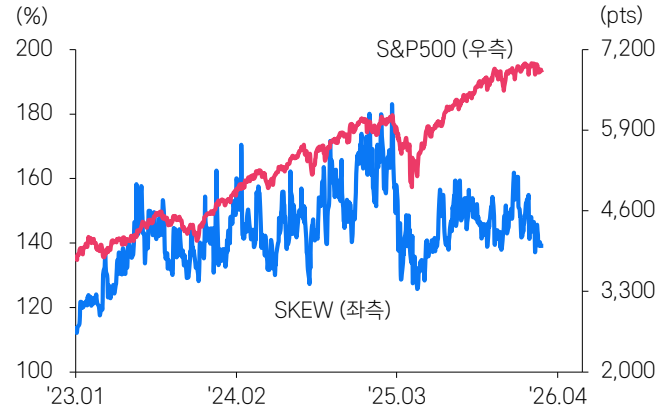
S&P500, 대형 기술주 가격조정으로 변동성 확대

- 미국 VIX, 20% 초반의 불안정한 상승흐름 유지
- SKEW, 전반적인 변동성 상승으로 연중 최저 수준까지 하락 → 심각한 가격조정 우려는 높지 않은 편

미국 S&P500과 변동성지수 VIX

자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

미국 S&P500과 SKEW지수



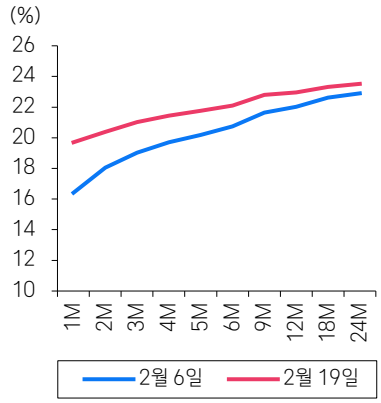
자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

분산 스왑(Variance Swap) 기간구조

단기 중심으로 변동성 진정

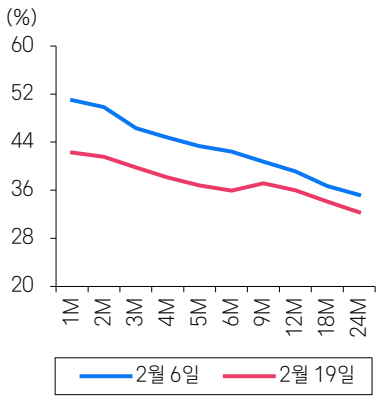
- 대부분의 시장에서 2월초에 비해 단기변동성이 하락하였음.
- 미국, 대형 기술주의 약세와 신용위험 우려로 단기 변동성 상승 반전함.
- 한국과 일본, 과도하게 상승하였던 단기변동성이 소폭 진정되었음.
- 홍콩, 중장기 변동성의 하락반전 → 경제성장에 대한 의구심 약화
- 미국 기술주의 약세가 글로벌 주식시장으로 변동성 전염을 진행할 수 있는 지가 관건
- 변동성 재 상승시 보수적 포트폴리오 운용 고려해야

S&P500 Variance Swap
Term-structure



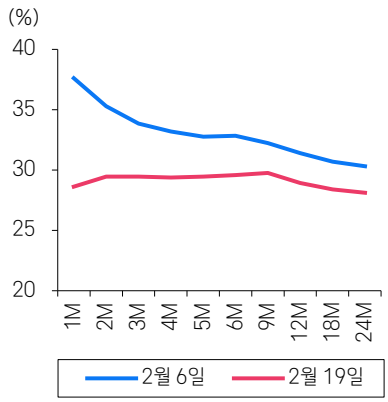
자료: Bloomberg, 삼성증권

KOSPI200 Variance Swap
Term-structure



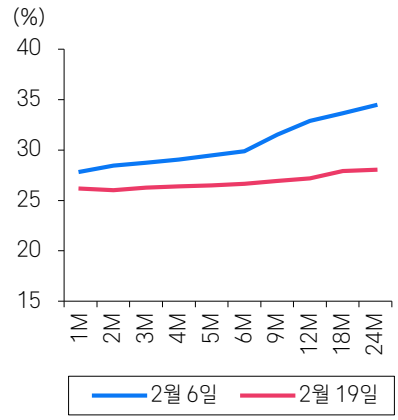
자료: Bloomberg, 삼성증권

Nikkei225 Variance Swap
Term-structure



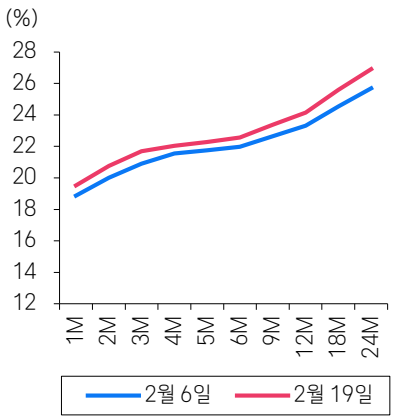
자료: Bloomberg, 삼성증권

HSCEI Variance Swap
Term-structure



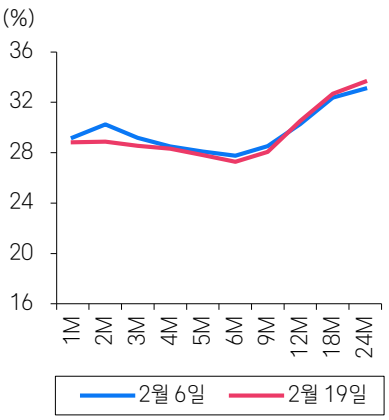
자료: Bloomberg, 삼성증권

Stoxx50 Variance Swap
Term-structure



자료: Bloomberg, 삼성증권

TWSE Variance Swap
Term-structure



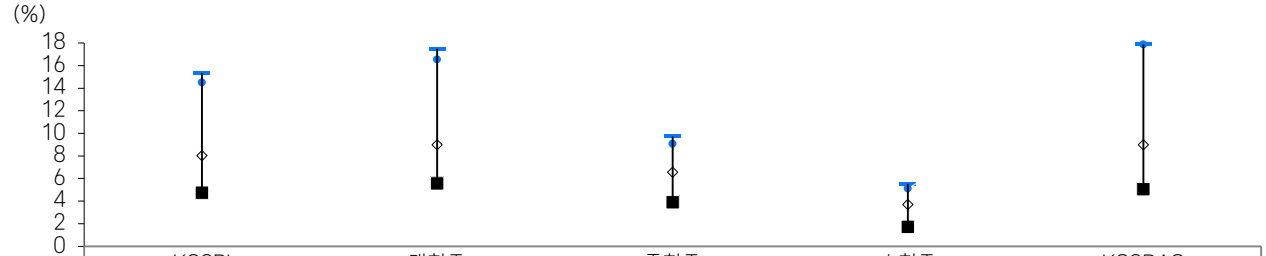
자료: Bloomberg, 삼성증권

주식시장 역사적 변동성 분포

(KOSPI & KOSDAQ) KOSDAQ시장의 급등세가 진행되면서 KOSDAQ시장의 변동성도 최근 1년중 사상 최고치를 경신하였음. KOSDAQ시장이 단기 폭등으로 인해 기존 추세에서 상방으로 크게 벗어남에 따라(분산 확대) 변동성 수준도 동반 상승하였음. KOSPI 시장은 최근 1년 고점에서 다소 변동성이 하락하였지만 여전히 최근 1년 중 상위 5%에 포함되는 고공행진을 지속함. 대/중/소 시장 규모별로 변동성 수준이 순차적으로 낮아짐에 따라 향후 중소형주의 변동성 상승압박이 상대적으로 가능성 높음.

(KOSPI 산업지수) 대부분 업종의 변동성 수준이 최근 1년중 고점 또는 상위 10% 이내에 포함되는 변동성 고공행진을 보임. 대표적으로 증권업종의 변동성 폭등이 두드러지게 나타남. 상대적으로 금속과 기계, 전기가스업종의 변동성 수준이 여타 업종에 비해 상대적으로 더딘 상승세를 보임. 향후 주식시장의 기간조정이 연출될 경우 전반적으로 변동성의 하향 반전이 예상됨.

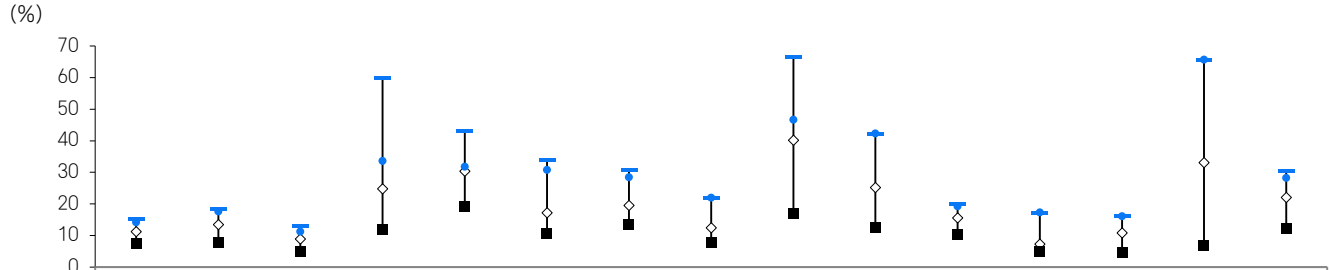
KOSPI 시가총액규모지수 및 KOSDAQ 역사적 변동성 분포



	KOSPI	대형주	중형주	소형주	KOSDAQ
◇ 1Y 평균	8.02	8.99	6.55	3.70	8.97
– High	15.36	17.51	9.72	5.53	17.88
■ Low	4.75	5.55	3.89	1.71	5.05
● Now	14.51	16.53	9.07	5.12	17.88

참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 2월 19일 현재
자료: KRX, 삼성증권

KOSPI 산업지수 역사적 변동성 분포



	화학	의약품	비금속	금속	기계	전기전자	운수장비	유통	전기가스	건설	운수창고	통신	금융	증권	보험
◇ 1Y 평균	11.22	13.51	8.94	24.74	30.35	17.18	19.48	12.43	40.15	25.15	15.57	7.32	10.80	33.05	22.05
– High	15.33	18.28	12.92	59.86	42.95	33.74	30.84	21.97	66.41	42.28	20.05	17.29	16.32	65.68	30.58
■ Low	7.47	7.76	4.94	11.77	18.97	10.59	13.43	7.68	16.86	12.68	10.41	4.80	4.68	6.91	12.19
● Now	14.15	17.65	11.20	33.60	31.81	30.74	28.41	21.97	46.65	42.28	19.22	17.29	16.05	65.68	28.24

참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 2월 19일 현재
자료: KRX, 삼성증권

주식시장 Data

- 미국 주식시장의 나홀로 약세와 아시아 주식시장의 강세라는 상반된 흐름이 강화되고 있음. 미국 나스닥시장은 한국과 일본, 중국 주식시장과 Negative 상관관계를 기록함. 미국 대형기술주의 정체와 약세 조정이 지속됨에 따라 아시아 주식시장의 강세흐름과 상반된 양상을 전개함. 다만 미국 주식시장의 가격조정이 추가로 격화될 경우 아시아 주식시장의 약세반전 가능성도 높아질 것임.
- N일후 예상 지수대는 직전 주가 추세와 변동성을 동시에 고려하여, 해당 상황이 지속될 것을 가정하여 변동 가능한 주가패턴의 상단과 하단을 추정하는 것임. 현재 예상 지수대는 매우 강력한 상승 모멘텀을 반영한 우상향 패턴임. 하단 지지대로 형성된 820pt대는 지수 20일 이평선과 맞물려 있어, 기술적 조정시 1차 지지대로 작용할 수 있음.
- 외국인, 1월중 4.0조원 순매도에 이어 2월에는 현재까지 12.1조원 순매도를 기록함. 주식시장 상승국면에서 지속적인 이익실현을 취하고 있음. 반면 금융투자는 1월 3.4조원 순매수에 이어 2월 현재까지 8.6조원의 순매수를 기록함. ETF 설정과 차익매수가 결합되어 주식시장에서 가장 강력한 매수주체로 작동하고 있음. 연기금의 주식비중 축소가 다소 약화됨. 지난 1월 2.0조원 순매도에서 2월 현재 0.3조원 순매도에 그침.

지수별 기술적 지지/저항대

	KOSPI	K200
종가	5,808.53	859.59
피봇 2차 저항선	5,724.64	848.97
피봇 1차 저항선	5,700.94	844.60
피봇 포인트	5,657.96	837.59
피봇 1차 지지선	5,634.26	833.22
피봇 2차 지지선	5,591.28	826.21
20일중 MAX	5,809.91	860.22
20일중 MIN	4,807.13	696.83

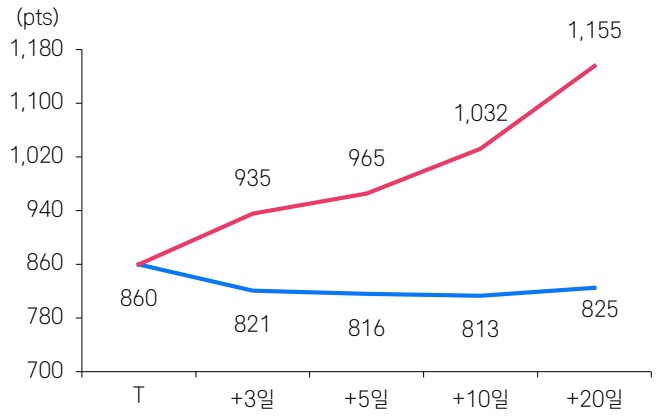
참고: 2월 20일 현재
자료: KRX, 삼성증권

시장별 상관관계 분석

	KOSPI	KOSDAQ	Nasdaq	N225	중국상해	항셍
KOSPI						
KOSDAQ	0.90					
Nasdaq	-0.36	-0.42				
N225	0.91	0.82	-0.35			
중국상해	0.85	0.69	-0.02	0.80		
항셍	0.83	0.78	-0.10	0.75	0.86	
변동성 (%)	29.4	32.2	14.8	21.5	11.9	17.1

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	(16,141)	(13,053)
개인	6,216	(14,993)
기타	4,215	11,425
금융투자	11,992	27,849
투신	(1,972)	(6,272)
은행	126	(3,438)
보험	(2,030)	(4,467)
연기금	(2,346)	2,056

참고: 2월 20일 현재, 투신은 사모 포함
자료: KRX, NXT, 삼성증권

프로그램매매 관련 Data

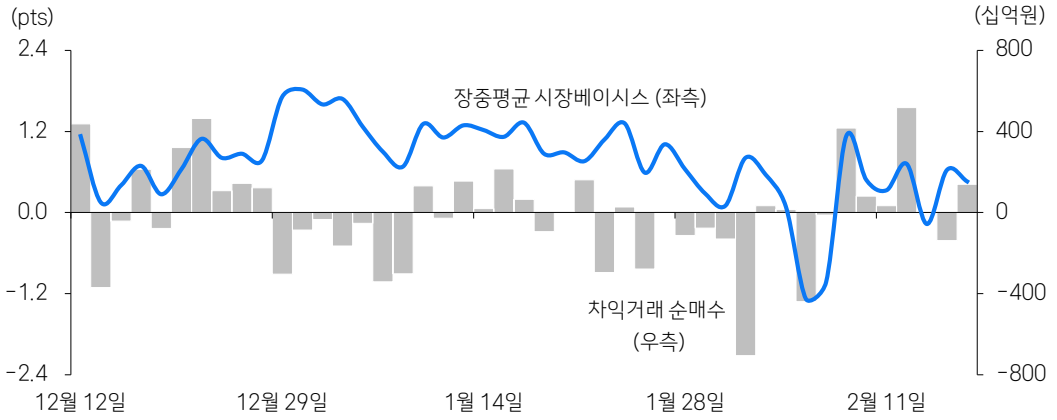
KOSPI 프로그램 매매

- 외국인, 비차익 프로그램매매에서 지난 1월 순매수에서 2월 순매도로 급반전
- 외국인, 주식시장 강세국면에서 이익실현 강화
- 금융투자, ETF 설정과 차익매수 등으로 프로그램매수 강화
- 투신, 주식시장 강세국면에서 주식비중 확대

KOSDAQ 프로그램 매매

- 외국인, 비차익 프로그램매매에서 2월 순매수로 반전
- 외국인, KOSDAQ시장 재평가 상황에서 동반 순매수 진행
- 금융투자, ETF 설정을 위한 주식 매수를 비프로그램매매로 진행
- 투신, KOSPI와 KOSDAQ 모두 바스켓 매수

시장베이시스와 일별 차익거래 순매수 추이 (KOSPI200선물 최근월물)



참고: 시장베이시스는 장중평균
자료: KRX, NXT, 삼성증권

KOSPI시장 투자자별 프로그램매매 순매수

(십억원)	증권	보험	투신	연기금	외국인
차익					
'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	(1,098)	(2)	(87)	(60)	79
'26.2월	676	0	(6)	(4)	(244)
비차익					
'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	(2)	(1,418)	(1,956)	(1,173)	1,203
'26.2월	438	(515)	144	(282)	(6,770)

참고: 투신은 사모포함, 2월 19일 현재
자료: KRX, NXT, 삼성증권

KOSDAQ시장 투자자별 프로그램매매 순매수

(십억원)	증권	보험	투신	연기금	외국인
차익					
'25.9월	74	(0)	(1)	0	(49)
'25.10월	121	0	0	0	(1)
'25.11월	(1)	0	(1)	(0)	0
'25.12월	158	0	2	26	0
'26.1월	1,285	(0)	3	53	74
'26.2월	(83)	0	7	0	0
비차익					
'25.9월	(11)	(36)	(82)	8	(62)
'25.10월	65	(51)	(140)	(46)	698
'25.11월	(10)	(20)	38	(9)	495
'25.12월	(30)	(12)	(215)	93	(689)
'26.1월	131	(81)	(130)	24	(287)
'26.2월	22	(46)	118	(53)	178

참고: 투신은 사모포함, 2월 19일 현재
자료: KRX, NXT, 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