DERIVATIVES WEEKLY

2026. 4. 3

ETP 전략팀

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

리서치센터 리포트
바로가기

외국인 보유율 변동추적

삼성전자와 SK하이닉스에 대한 외국인 보유율 추이

- 연초이후 외국인투자자들은 삼성전자 42조원과 SK하이닉스 22조원을 순매도하여, 외국인의 유가증권 전체 순매도의 90% 이상을 차지함.
- '26년 외국인의 보유주식수와 주가(삼성전자, SK하이닉스)는 Negative 상관관계를 보임. '20년~'25년의 Positive 상관관계와 상이한 흐름임.
- 연초이후 삼성전자/SK하이닉스에 대해 ETF 등 Passive에서는 비중을 늘린 반면 EM과 Value 펀드 등에서는 비중을 축소함.

삼성전자와 SK하이닉스의 외국인 보유율 변동추적

연초이후 외국인 매도의 핵심-삼성전자/SK하이닉스: 연초이후 외국인투자자들의 유가증권시장 순매도 70조원 중에서 삼성전자 42조원과 SK하이닉스 22조원이 포함됨. 현대차 9조원까지 합하면 상위 3종목이 외국인투자자의 유가증권시장 매도를 설명함.

'26년들어 외국인 보유주식과 주가의 Negative 관계: 2020년~2025년 외국인투자자의 보유 주식수와 주가(삼성전자/SK하이닉스)는 Positive한 관계를 유지하였음. 특히 삼성전자의 경우 2025년에는 +94%의 Positive 관계를 보였음. 반면 2026년에는 외국인 보유 주식수와 주가가 Negative한 관계로 반전함. 주가 상승에도 불구하고 외국인 보유주식수가 감소함. 다만 보유잔고(금액)를 기준으로 보면, 삼성전자와 SK하이닉스 모두 연초 대비 외국인투자자의 보유잔고는 +10% 이상 늘어난 평가수익을 확보한 것으로 보임.

Bloomberg의 보유기관 속성을 기준으로 '25년말 대비 '26년 1분기 신고된 보유물량의 변동을 보면, 삼성전자와 SK하이닉스 모두 ETF 등 Passive 펀드에서는 비중이 늘어난 반면 EM/Value 펀드 등에서는 전술적인 이유 등으로 비중이 감소함.

*** 주간 KOSPI200 전망:** 전쟁 충격 소화하며 기간조정 예상

KOSPI200 주간 예상 밴드: 740pt 초반 (지수 120일 이평선)
~ 950pt (직전 고점)

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

중기 지지선의 붕괴로 투자심리 위축

- 지수 60일 이평선의 지지력 붕괴
  - KOSPI200과 KOSDAQ150 모두 지수 60일 이평선 하회하는 약세
  - 일별 큰 폭의 등락이 반복되는 변동성 장세 지속

KOSPI200, 중기 지지선에서 가격조정 일단락

- 지수 60일 이평선 이탈과 지수 120일선에서의 낙폭 일단락
  - 지수 20일선과 60일선의 Dead Cross 발생 → 단기 낙폭과대 상황
  - 지수 120일 이평선 지지로 가격조정 일단락
- 외국인, 3개월 선물매도 지속 후 4월중 선물매수 반전
  - 1분기 외국인 선물매도 15.4조원 순매도 → 4월 1.5조원 순매수
  - 단기 매도압력 둔화 가능성

KOSDAQ150, 1분기 박스권 하단까지 가격 이탈

- KOSDAQ150, 연초이후 유지된 박스권(1,900pt ~ 2,100pt)의 하단 이탈
  - 대형주의 변동성 반복으로 KOSDAQ150 에너지 소진
  - 금융투자의 ETF 설정용 주식매수 둔화(1월 10.9조원, 2월 1.9조원, 3월 1.0조원)
- KOSDAQ150 선물에 대한 외국인의 매도압박 둔화
  - 외국인, 1분기 1.9조원 순매도 → 4월 600억원 순매수 반전
  - 주가 하락에 따른 기존 매도포지션 일부 청산

전쟁 충격 소화하면서 기간조정 예상

- KOSPI200 예상 지수대 참조

  : 저점 – 740pt 초반 (지수 120일 이평선)

  : 고점 – 950pt (직전 고점)

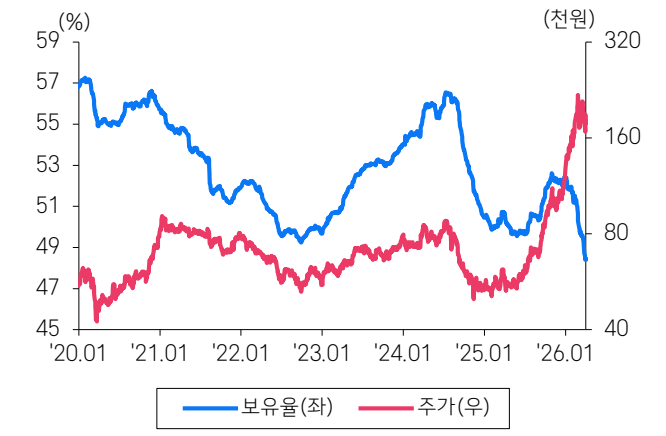
외국인 보유율 변동추적

삼성전자 & SK하이닉스 외국인 보유율 추이

외국인, 연초이후 삼성전자/SK하이닉스 63조원 순매도: 연초이후 외국인투자자들은 삼성전자와 SK하이닉스에 대해 각각 42조원과 22조원의 순매도를 기록하였음. 연초이후 외국인투자자들이 유가증권 시장에서 70조원의 순매도를 기록한 것을 고려하면 유가증권시장 매도규모의 90%가 삼성전자와 SK하이닉스의 매도물량으로 채워졌음. 연초이후 현대차에 대한 9조원 순매도까지 고려하면, 3종목(삼성전자, SK하이닉스, 현대차)에 대한 외국인투자자의 매도가 유가증권시장 매도물량을 장악하였음.

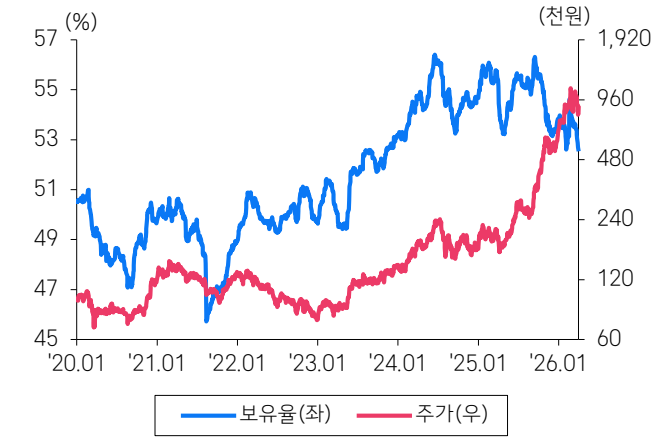
보유율 추이: 하단의 그림을 보면, 삼성전자와 SK하이닉스의 외국인 보유율 추이는 2020년~2025년 주가와 유사한 패턴을 보였음. 삼성전자의 경우 주가 상승과 하락국면에서 외국인 투자자의 보유율 역시 동행하는 패턴을 보임. SK하이닉스의 경우 2025년 이전까지 주가 흐름과 외국인 보유율이 유사한 흐름을 보였으며, 2025년 이후 주가의 등락과 외국인 보유율 움직임이 엇갈리는 패턴을 보임.

삼성전자 주가와 외국인 보유율 추이



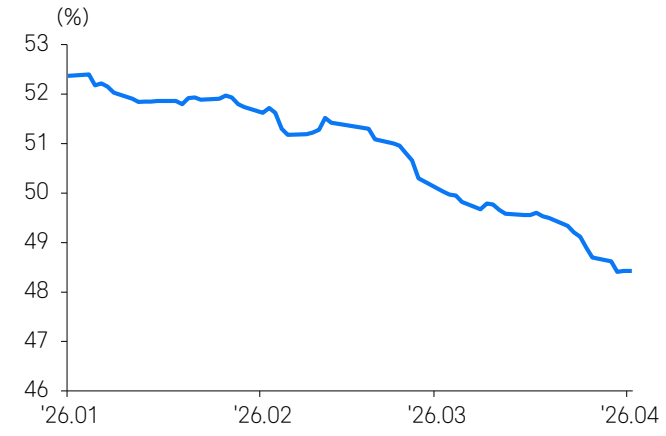
참고: 주가는 로그 표시
자료: KRX, 금융감독원, 삼성증권

SK하이닉스 주가와 외국인 보유율 추이



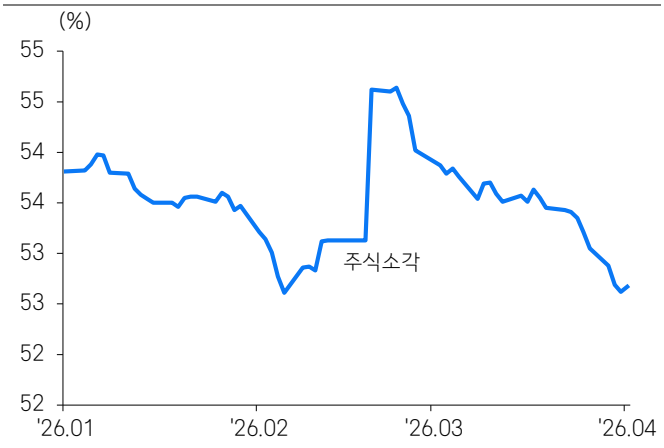
참고: 주가는 로그 표시
자료: KRX, 금융감독원, 삼성증권

삼성전자 2026년 외국인 보유율 추이



자료: KRX, 금융감독원, 삼성증권

SK하이닉스 2026년 외국인 보유율 추이



참고: 2월23일 1,530만주 주식소각에 따른 변경상장과 보유율 조정
자료: KRX, 금융감독원, 삼성증권

보유 주식수와 주가의 상관관계: 삼성전자의 경우, 2020년~2025년 주가와 외국인 보유주식수의 상관관계는 +18% 수준으로 미약한 Positive 관계를 보였음. 외국인 보유주식이 해당기간 일평균 31.5억주이며 평균 대비 최소와 최대의 편차가 ±8% 이내에 불과하여 주가 움직임과 외국인 매매가 상대적으로 독립적인 양상을 보였음. 2025년에는 주가와 외국인 보유주식수의 상관계수가 +90%까지 늘어남. 주가 등락과 외국인의 매매가 밀접하게 연동되었음. 반면 2026년 들어서는 주가와 외국인 보유주식수의 상관관계가 -70%까지 역전됨. 주가 상승에도 불구하고 외국인투자자는 주식매도에 일관하였음. '25년말 31.0억주에서 '26년 4월 현재 28.6억주까지 감소하여 2020년 이후 가장 적은 보유 주식수를 기록함.

SK하이닉스의 경우, 2020년~2025년 주가와 외국인 보유주식수의 상관관계는 +60%를 상회하여 주가와 외국인 매매가 연동되는 양상을 보였음. 다만 2025년에는 주가와 외국인 보유주식수의 상관관계가 -46%까지 낮아졌음. 외국인 투자패턴이 주가와 상반된 흐름을 보였음. 특히 '25년 4분기 SK하이닉스의 주가가 본격적으로 상승하는 구간에서 외국인의 보유주식수는 4.1억주에서 3.9억주를 밑도는 수준까지 감소하였음. 2026년 들어서는 주가와 외국인 보유주식수의 상관관계가 -52%으로 2025년에 비해 더욱 낮아져, 외국인 매매가 주가와 역행적인 양상을 보이는 것으로 나타남. 올해 1분기에 외국인투자자들은 SK하이닉스에 대해 추세적인 매도를 보였음.

보유기관 현황: 블룸버그를 활용하여 보유 주식을 분기별로 신고하는 기관투자자들을 유형에 따라 보유비중의 변동 현황을 파악할 수 있음. 삼성전자와 SK하이닉스에 대해 ETF는 모두 '25년말 대비 '26년 1분기 현재 비중이 늘어난 반면 EM(신흥시장) 펀드에서는 두 종목의 비중을 줄였음. 양사가 글로벌 주식으로 성장함에 따라 EM펀드에서 선진-성장형 펀드나 지역대표 펀드 등으로 이동배치한 것으로 추정됨. 삼성전자의 경우 Value 펀드에서 비중을 줄인 반면 SK하이닉스는 Value 펀드에서 비중을 늘렸음. Active와 Passive 모두에서 비중이 늘어난 것을 고려하면, 연기금이나 헤지펀드 등 운용전략이 복합적인 기관에서 비중이 감소한 것으로 추정됨.

삼성전자/SK하이닉스 보유기관의 속성별 비중 변화

구분	분류	삼성전자			SK하이닉스		
		25년말(%)	26년1Q(%)	변동(%pt)	25년말(%)	26년1Q(%)	변동(%pt)
Passive	Active	12.18	13.14	0.96	16.55	17.31	0.76
	Passive	9.81	11.03	1.22	9.75	11.67	1.92
Strategy	Blend	16.06	16.73	0.67	17.24	18.34	1.10
	Growth	4.57	4.99	0.42	8.91	8.73	**-0.18**
	Other	2.78	3.00	0.22	2.81	3.01	0.20
	Allocation	2.54	2.76	0.22	3.7	3.24	**-0.46**
	Value	3.60	3.01	**-0.59**	1.19	1.37	0.18
	Equity Hedge	0.05	0.1	0.05	0.06	0.14	0.08
Fund	ETF	23.97	26.1	2.13	30.1	34.51	4.41
	EM	25.17	23.55	**-1.62**	27.81	24.59	**-3.22**
	Blend	13.4	13.48	0.08	12.4	11.12	**-1.28**
	Allocation	10.34	10.54	0.20	10.07	8.22	**-1.85**
	Growth	4.89	5.75	0.86	5.69	6.04	0.35
	Region	7.2	7.33	0.13	5.48	5.65	0.17
	Unclassified	3.08	3.38	0.30	3.37	4.02	0.65
	Sector	1.89	1.86	**-0.03**	3.17	3.14	**-0.03**
	Value	9.42	7.3	**-2.12**	0.84	1.62	0.78

참고: '25년말 대비 '26년 1분기 신고분을 Bloomberg 분류방식으로 분석, 보유비중은 상대적인 수치임.
자료: Bloomberg, 삼성증권

블룸버그에 따르면, 삼성전자 보유를 공시한 해외 기관투자자 중 상위 30여개사의 보유 물량은 '26년 1분기 현재 11.1억주 규모임. 국내에서 집계된 외국인투자자의 삼성전자 전체 보유주식 28.6억주의 절반 수준임. 하단의 표에서 '25년말 대비 '26년 1분기에 삼성전자 보유주식을 축소한 기관 중에는 FMR(Fidelity Management & Research)와 FIL(Fidelity Investment/Luxembourg), Invesco와 Massachusetts Financial Services, 그리고 First Eagle Investment 등이 500만주 이상의 지분감소를 신고하였음.

삼성전자 보유 기관투자자 현황

Holder	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	26/1Q-25/4Q
Blackrock Inc	300,391,061	300,391,061	300,391,061	300,391,061	0
Vanguard Group	204,462,924	207,202,357	210,645,100	211,753,591	1,108,491
FMR	129,809,818	134,899,568	137,929,489	123,344,466	(14,585,023)
Schroders PLC	34,761,388	38,950,041	39,925,782	39,185,973	(739,809)
Capital Group	20,642,347	27,392,547	38,005,420	40,415,062	2,409,642
Dimensional Fund Advisors	32,804,915	34,741,441	35,482,817	35,149,014	(333,803)
JPMorgan Chase & Co	24,986,101	33,768,120	31,148,485	31,596,275	447,790
T Rowe Price Group Inc	29,425,549	30,972,872	33,212,385	31,806,383	(1,406,002)
Credit Agricole Group	27,123,567	29,899,071	31,099,049	29,642,521	(1,456,528)
Deutsche Bank AG	33,818,590	32,166,198	29,617,717	29,246,773	(370,944)
FIL	34,323,273	38,192,109	30,564,106	22,532,696	(8,031,410)
Invesco Ltd	21,701,510	30,479,690	26,480,798	21,155,592	(5,325,206)
TIAA	20,764,421	22,157,471	20,727,341	20,201,138	(526,203)
Charles Schwab	18,883,514	19,132,365	18,903,880	18,370,796	(533,084)
UBS AG	11,931,582	13,723,161	14,290,707	13,496,724	(793,983)
State Street	17,322,994	15,114,203	13,997,939	13,038,481	(959,458)
Baillie Gifford & Co	14,419,942	13,909,899	14,381,159	13,544,792	(836,367)
Northern Trust Corp	8,344,868	11,212,348	11,682,150	12,261,120	578,970
Massachusetts Financial Services	28,463,963	24,596,235	23,836,590	11,082,501	(12,754,089)
Principal Financial Group	9,868,574	10,770,694	10,439,407	10,044,771	(394,636)
Robeco Schweiz AG	6,265,040	7,490,632	10,343,935	9,763,515	(580,420)
Swedbank AB	10,515,122	11,431,355	9,550,913	8,779,704	(771,209)
Thornburg Investment Management	11,658,803	11,658,803	10,370,888	8,341,142	(2,029,746)
Nordea Bank Abp	9,517,697	9,349,160	8,286,210	8,129,373	(156,837)
AllianceBernstein Holding LP	9,450,548	10,561,623	9,197,563	7,969,450	(1,228,113)
HSBC Holdings PLC	7,555,454	8,223,457	8,305,137	8,051,728	(253,409)
Union Investment Luxembourg SA	884,317	8,186,067	7,819,806	7,222,944	(596,862)
FIRST EAGLE INVESTMENT	15,569,708	15,802,591	11,696,233	5,827,725	(5,868,508)
Manulife Financial Corp	7,504,295	8,712,612	7,221,234	5,539,441	(1,681,793)
Russell Investments Group	4,322,028	4,680,489	4,999,464	4,696,218	(303,246)
Davis Selected Advisers LP	6,868,127	6,851,209	6,711,839	4,695,709	(2,016,130)
Marsh & McLennan	6,162,472	5,881,227	5,462,511	4,622,888	(839,623)
Aberdeen Group PLC	4,886,917	5,871,378	5,875,949	4,560,258	(1,315,691)
Ameriprise Financial Inc	6,179,242	5,955,324	4,730,703	4,261,428	(469,275)

참고: 보고일자가 상이하여 기말 주식수가 차이가 발생할 수 있음. 국내 기관투자자는 제외함
자료: Bloomberg, 삼성증권

블룸버그에 따르면, SK하이닉스를 보유한 해외 기관투자자 상위 30여사의 보유 주식수는 모두 1.5억주로 국내에서 집계한 외국인투자자의 전체 보유 주식수 3.7억주의 45%에 해당함. '25년말 대비 '26년 1분기 중에 FMR(Fidelity Management & Research)과 JP Morgan, Credit Agricole, Macquarie Group 등이 50만주에서 300만주 가깝게 SK하이닉스의 보유 주식수 감소를 신고하였음.

FMR의 경우 삼성전자에 대해서도 대규모 지분감소를 신고한 기관이라는 점에서, 해당 기관의 전략적 판단에 의해 한국의 반도체 Top2에 대한 비중을 축소한 것으로 추정됨. 한편 삼성전자에 비해 SK하이닉스에 대한 해외 기관투자자들의 지분 증가와 감소가 상호 엇갈리는 편임.

SK하이닉스 보유 기관투자자 현황

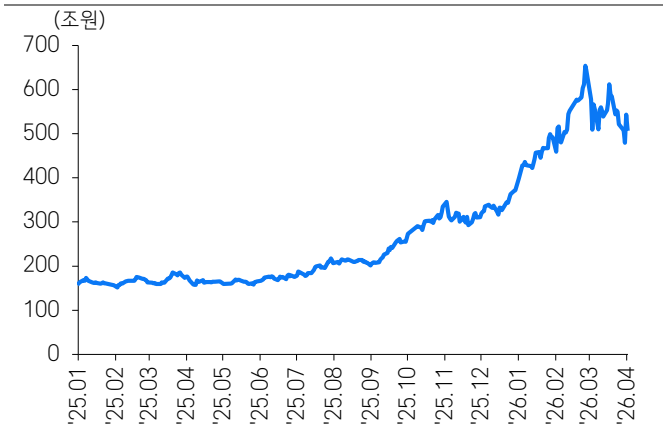
Holder	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	26/1Q-25/4Q
Capital Group	37,029,665	37,029,665	37,029,665	37,029,665	0
Blackrock Inc	20,971,266	21,026,415	23,372,715	27,049,944	3,677,229
Vanguard Group	22,877,647	22,436,474	23,591,058	23,752,816	161,758
FMR	16,226,670	21,237,829	18,798,019	15,807,549	(2,990,470)
JPMorgan Chase & Co	8,207,969	8,094,893	6,286,903	5,513,742	(773,161)
Franklin Resources	3,466,422	3,406,636	3,109,472	3,635,473	526,001
Deutsche Bank AG	1,436,618	3,024,144	3,369,200	3,488,190	118,990
Schroders PLC	3,476,988	3,503,795	2,685,324	2,967,053	281,729
Credit Agricole Group	3,302,132	3,439,900	3,484,992	2,817,552	(667,440)
T Rowe Price Group	4,154,197	3,178,565	2,621,765	2,487,332	(134,433)
Macquarie Group	3,863,870	3,876,955	2,874,203	2,368,766	(505,437)
State Street Corp	2,662,111	2,456,949	2,285,735	2,197,432	(88,303)
FIL	1,846,796	2,024,836	1,940,068	1,893,068	(47,000)
UBS	2,453,441	2,330,278	2,059,833	1,793,186	(266,647)
American Century	970,177	247,240	229,464	1,436,533	1,207,069
HSBC Holdings PLC	936,642	986,600	945,661	1,012,064	66,403
Aberdeen Group PLC	1,123,697	1,330,739	1,027,968	963,949	(64,019)
Baillie Gifford & Co	1,097,854	1,092,627	998,846	955,530	(43,316)
AllianceBernstein Holding	1,093,212	1,134,587	1,002,944	912,003	(90,941)
Ameriprise Financial Inc	493,924	458,496	468,282	798,572	330,290
Svenska Handelsbanken AB	1,065,104	875,183	916,589	782,396	(134,193)
Robeco Schweiz AG	729,427	755,878	733,170	777,533	44,363
BNP Paribas SA	493,274	567,333	591,178	649,484	58,306
Morgan Stanley	374,854	443,948	613,912	655,522	41,610
Manulife Financial Corp	502,005	509,434	541,708	629,967	88,259
Swedbank AB	930,688	809,880	800,470	581,302	(219,168)
Principal Financial Group	437,744	552,751	483,877	552,724	68,847
Candriam Investors Group	627,125	590,479	387,061	562,795	175,734
Allspring Global Investments Holdings	672,828	660,883	564,618	527,159	(37,459)
Mawer Investment Management	14,291	179,115	859,445	480,137	(379,308)
Bank of New York Mellon	878,160	814,983	474,196	434,751	(39,445)
National Bank of Canada	377,342	490,484	226,190	405,556	179,366
Storebrand ASA	305,229	354,534	360,185	392,326	32,141
Skandinaviska Enskilda Banken AB	225,273	341,651	306,677	373,559	66,882

참고: 보고일자가 상이하여 기말 주식수가 차이가 발생할 수 있음. 국내 기관투자자는 제외함
자료: Bloomberg, 삼성증권

보유잔고는 연초보다 높은 수준: 외국인투자자의 보유주식수가 줄어들었지만 주가의 상승으로 외국인 전체 보유잔고의 가치는 연초보다 여전히 높은 수준을 형성함. 삼성전자의 경우 4월 현재 외국인의 전체 보유잔고는 511조원 수준으로 연중 최대 653조원 대비 22% 줄어들었지만 연초 398조원에 비해서는 여전히 28% 높은 수준임. SK하이닉스의 경우 4월 현재 외국인의 전체 보유잔고는 311조원 수준으로 연중 최대치에 비해서는 27% 감소하였지만, 연초 대비해서는 17% 높은 수준임.

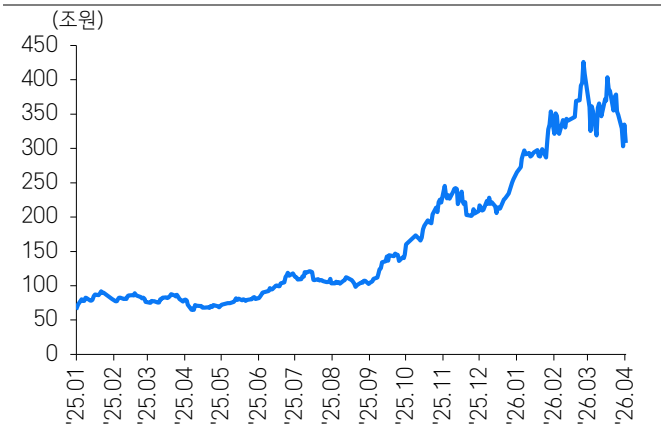
외국인투자자의 삼성전자/SK하이닉스에 대한 매도가 압도적인 규모로 출회되고 있지만, 보유기관의 패턴을 보면 Passive 또는 ETF에서는 보유비중이 높아졌으며, 일부 EM전용 펀드나 Value 펀드 등에서 전술적으로 비중을 줄인 것으로 추정됨. 또한 주가 상승으로 인해 외국인이 보유하고 있는 잔고 규모는 일부 이탈에도 불구하고 연초보다 10% 이상 높은 수준을 형성하고 있음. 남아있는 외국인투자자 입장에서는 여전히 평가수익을 확보하고 있는 상황임.

삼성전자 외국인 보유잔고



참고: 보유주식수X당일종가
자료: KRX, 금융감독원, 삼성증권

SK하이닉스 외국인 보유잔고



참고: 보유주식수X당일종가
자료: KRX, 금융감독원, 삼성증권

Market Data (4월 3일 현재)

KOSPI200 Big & Mini 선물 거래 동향 (주간+야간)

(계약수)	외국인	금융투자	투신	연기금
Big선물 당일 순매수	993	(5,523)	5,006	240
Big선물 누적포지션*	420	944	1,600	122
Mini선물 누적포지션**	(24,777)	23,645	(340)	2
전체 누적포지션***	(4,535)	5,673	1,532	122

참고: * Big선물 누적포지션은 2026/3/13부터 순매매의 누적임
** Mini선물 누적포지션은 2026/3/13부터 순매매의 누적임
*** 전체 포지션은 Big선물누적 + Mini선물누적/5로 산출함
자료: KRX, 삼성증권

Big선물 최근월물 기술적 지표 (pt, %)

피봇 2차 지지	816.95	지수 3일 MA	798.32
피봇 1차 지지	810.20	지수 5일 MA	786.05
피봇 포인트	800.85	지수 10일 MA	801.87
피봇 1차 저항	794.10	지수 20일 MA	818.42
피봇 2차 저항	784.75	볼린저밴드 상당	841.47
최근 5일 고가	833.35	볼린저밴드 하단	762.27
최근 5일 저가	746.20	%b 지표	0.52

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	59.10	His. Vol 현재	76.90
Imp. Vol Max (5일 중)	63.53	His, Vol 5일전	74.14
Imp. Vol Min (5일 중)	56.12	His, Vol 20일전	76.90
Imp. Vol Max (20일 중)	72.97	His. Vol Max(20일중)	70.40
Imp. Vol Min (20일 중)	50.23	His. Vol Min(20일중)	76.90

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

KOSPI200 Big & Mini 옵션 투자자별 매매 동향

		외국인	금융투자	투신	기타법인
Call	누적 (계약)	10,231	1,048	(2,721)	(2,332)
	누적 (백만원)	21,012	(21,241)	(7,410)	(4,331)
Put	누적 (계약)	29,998	7,762	(53)	(3,759)
	누적 (백만원)	34,055	(16,636)	(432)	(6,585)

참고: 누적 포지션은 2026/3/13 이후부터 집계함
자료: KRX, 삼성증권

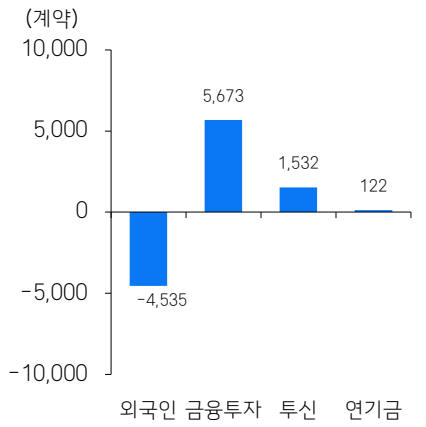
Market Data (4월 3일 현재)

외국인, KS200선물 3월 6.5조원 순매도에서 4월 1.5조원 순매수로 반전

- 4월 들어 현물시장 매도압력 진정과 선물시장 매수반전
- 전쟁 이후의 변동성 진정에 대한 기대감 반영
- 1분기 외국인 선물매도 포지션의 점진적 청산 가능성 주목
- 금융투자, ETF 설정 및 헤지 차원에서 선물매도

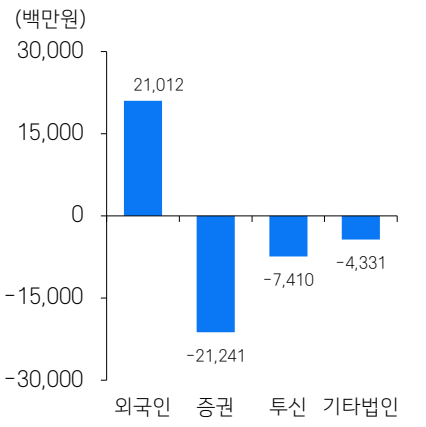
- 외국인, Call & Put 양매수 → 기존 매도포지션 환매수와 비추세 시장의 종료에 대비
- 금융투자, Call & Put 양매도 → 고평가 옵션에 대한 매도로 시간가치 확보 목적
- 투신, Call옵션 매도 강화로 커버드콜 전략 재정비

선물 투자자별 매매동향(Big+Mini)



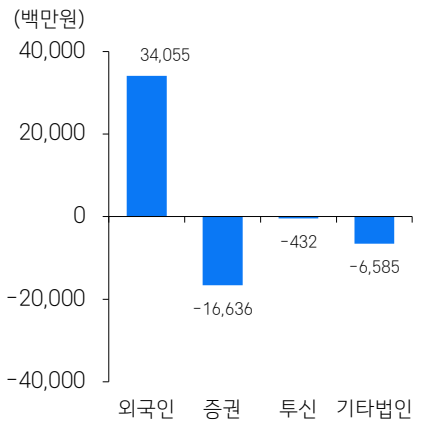
고: 2026/3/13 이후 순매수 누적, 주간+야간 합계
Mini선물은 2026/3/13 이후 순매수 누적
자료: KRX, 삼성증권

Call옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



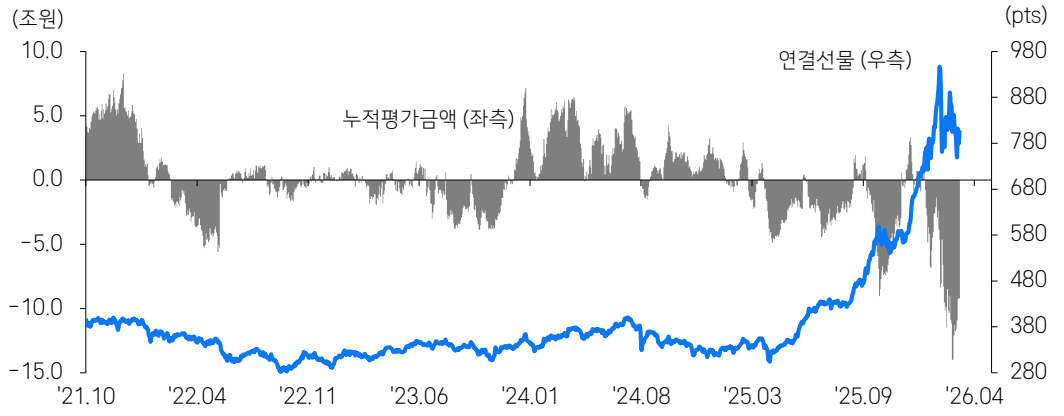
참고: 2026/3/13 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

Put옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



참고: 2026/3/13 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

외국인 투자자 장기누적 선물포지션 (4월 3일 현재 9.0조원 순매도 추정)



참고: 최근월물 기준 정규(Big+Mini) & 야간 & Roll-over 반영, '17년 4월 3일 이후 거래승수 조정 반영
자료: KRX, 삼성증권

삼성 Investment Risk Index

투자위험 평가지표: 삼성 투자위험 지표 (삼성 IRI)

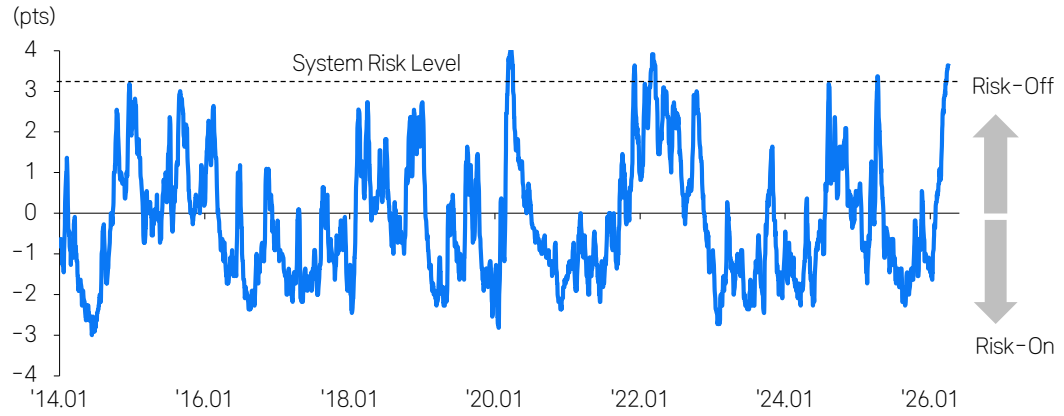
- 자료 참조: 전균, "삼성 Investment Risk Index" (2015.2.4 발간)
- 금융시장 변동성과 자금 동향, 수급 동향을 종합한 투자위험 평가지표 (등락구간 -4pt ~ +4pt)
- 기준선 상회는 Risk-Off 국면, 기준선 하회는 Risk-On 국면
- +3.0pt 이상은 시스템위기 고조

※ 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, '25년4월 관세충격보다 높은 시스템위험 경고

- '20년 코로나충격과 '22년 러-우 전쟁에 버금가는 시스템위험 수준에 도달
- 위험자산(주식 & 신용위험) 변동성지표, 극단적 위험수준에 도달
- 신흥국 채권스프레드는 연초에 비해 안도감 줄고 경계감 늘어나
- 선진국 채권과 외환시장의 변동성도 점진적으로 위험신호 높여가
- '25년 급등보다는 '22년 공급망 충격으로 인한 시스템위험 장기화 가능성

삼성 투자위험 지수



자료: Bloomberg, KRX, 삼성증권

구성 항목별 월별 일평균 수준

(지수)	2026년1월	2026년2월	2026년3월
VIX(미국)	(1.14)	1.74	3.82
VKOSPI(한국)	2.55	3.89	4.00
VSTOXX(유럽)	(1.18)	1.37	3.91
VXEEM(EM)	(0.18)	3.42	4.00
MOVE(미국채권)	(3.14)	(2.32)	1.86
FX Vol(환율)	(2.23)	0.37	2.18
회사채스프레드(한국)	2.18	3.74	3.36
EMBI+ Spread(신흥국)	(3.00)	(3.00)	(0.82)
IG CDX(미국)	(1.82)	(0.42)	3.91
CDS 스프레드(한국)	(1.77)	(0.37)	3.27
Fund Flow(아시아)	(0.73)	(1.05)	1.45

참고: 2026년 4월 2일 종가 기준 자료: Bloomberg, 삼성증권

시장변동성 관련 Data

VKOSPI, 60% 하회하는 점진적 안정화

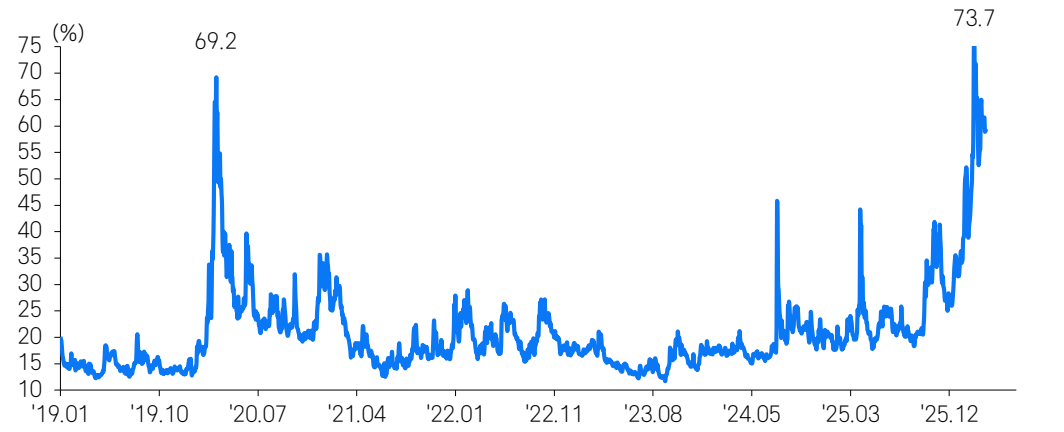
- 60% 하회로 2분기 변동성 진정 기대감 높아져
- 50% 하향이탈은 강세장 복귀 가능성 암시

VKOSPI반영 KOSPI200 예상 등락구간

(pt)	5일	10일	15일	20일	25일	30일
Up	806.64	810.09	812.74	814.97	816.93	818.71
Down	790.00	786.55	783.90	781.67	779.71	777.93

참고: 4월 3일 종가 기준
자료: KRX, 삼성증권

한국 변동성지수(VKOSPI) 추이

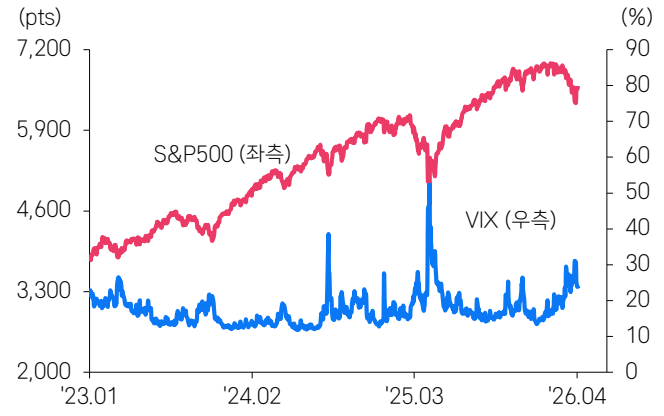


자료: Bloomberg, KRX, 삼성증권

주식시장 기술적 반등 기대하면서 하방위험 경계감 완화

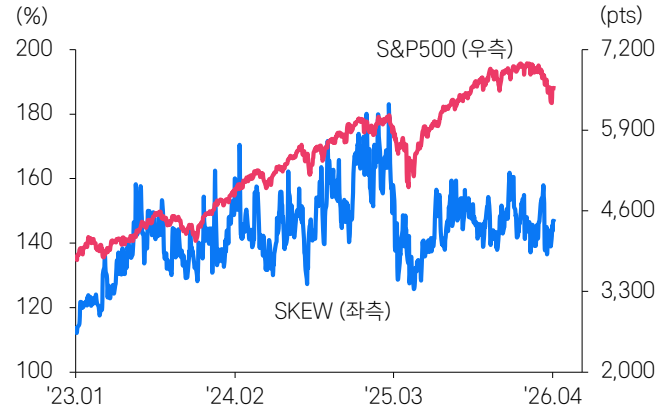
- SKEW, 주식시장 하락에도 불구하고 하방위험에 대한 경계감은 낮은 편
- 주식시장 기술적 반등으로 VIX 하락반전

미국 S&P500과 변동성지수 VIX



자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

미국 S&P500과 SKEW지수



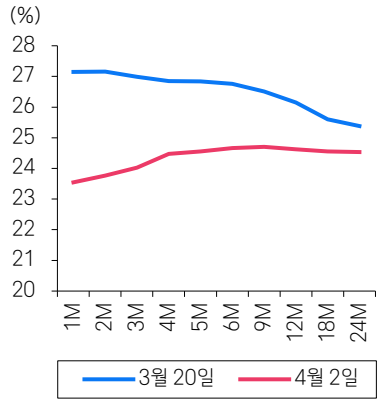
자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

분산 스왑(Variance Swap) 기간구조

미국과 유럽, 전쟁 공포에서 벗어나는 양상

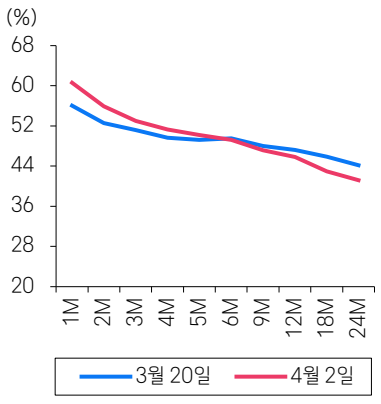
- 미국과 유럽, 단기변동성 급격히 하락반전
- 전쟁 경계감은 일단 낮아진 반면 장기화에 대한 우려는 상존
- 일본, 전쟁 여파로 인한 경기둔화 우려감 반영되며 장기 변동성 상승
- 홍콩/대만 등 아시아 증시 중장기 변동성 경계
- 한국, 변동성 역전현상 지속
- 단기 변동성의 하락반전을 위한 모멘텀 필요

S&P500 Variance Swap Term-structure



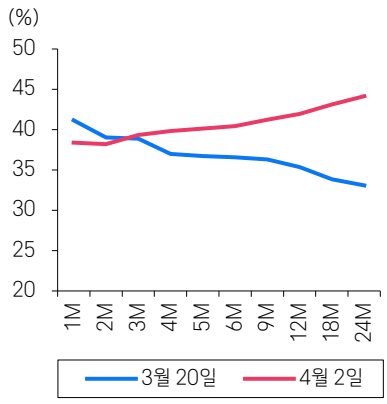
자료: Bloomberg, 삼성증권

KOSPI200 Variance Swap Term-structure



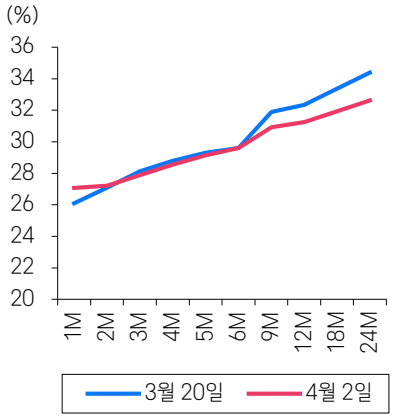
자료: Bloomberg, 삼성증권

Nikkei225 Variance Swap Term-structure



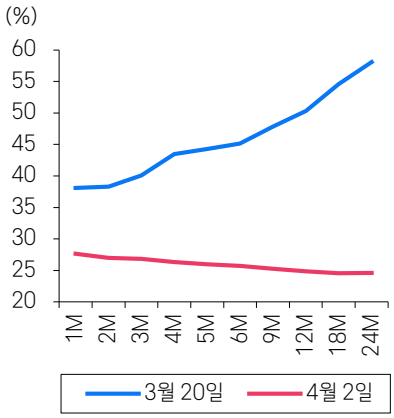
자료: Bloomberg, 삼성증권

HSCEI Variance Swap Term-structure



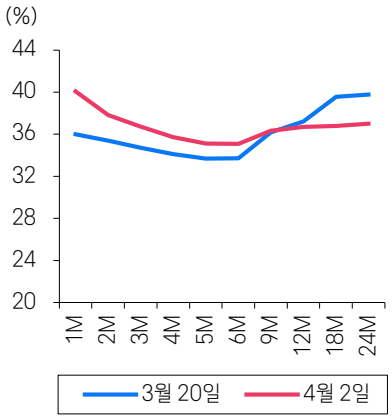
자료: Bloomberg, 삼성증권

Stoxx50 Variance Swap Term-structure



자료: Bloomberg, 삼성증권

TWSE Variance Swap Term-structure



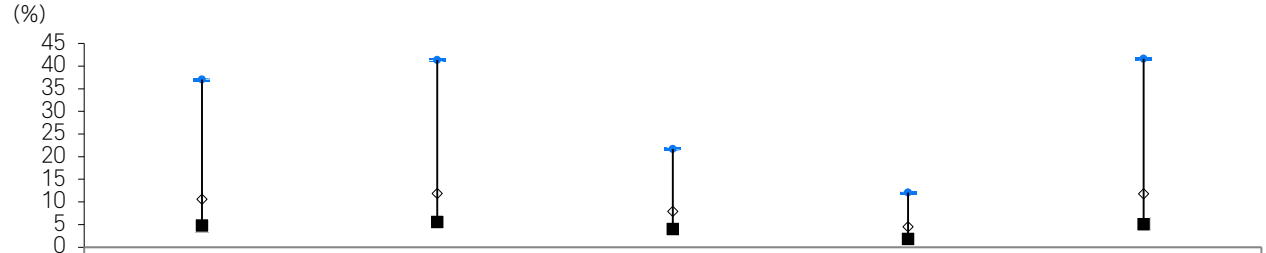
자료: Bloomberg, 삼성증권

주식시장 역사적 변동성 분포

(KOSPI & KOSDAQ) KOSPI의 변동성 수준이 40%를 상회한 것은 2010년 이후 사상 처음 발생하였음.2020년 코로나 사태 당시 KOSPI 변동성이 30% 초반을 기록하였지만, 2026년은 직전 추세를 크게 벗어나는 폭등과 3월 전쟁으로 인한 급등락으로 인해 사상 최고의 변동성 양상을 연출하고 있음. KOSDAQ의 경우 2020년 50% 후반의 변동성을 기록한 이후 2026년에 사상 두번째의 변동성을 기록함. 다만 주식시장의 불안정성이 극도로 높아진 상황이지만 역설적으로 변동성 하락반전을 기대한 접근도 일부 고려할 수 있는 시기임.

(KOSPI 산업지수) KOSPI 업종 중에서 8개 업종이 변동성 50%를 상회함. 나머지 업종도 최근 1년중 가장 높은 변동성 수준을 기록함. 변동성 측면에서 상대적으로 안정적인 업종을 찾기 어려운 상황임. 주식시장의 투자위험이 둔화되기 전까지는 주식시장을 벗어나 있는 것이 포트폴리오 위험관리 측면에서 상대적으로 유효한 선택임.

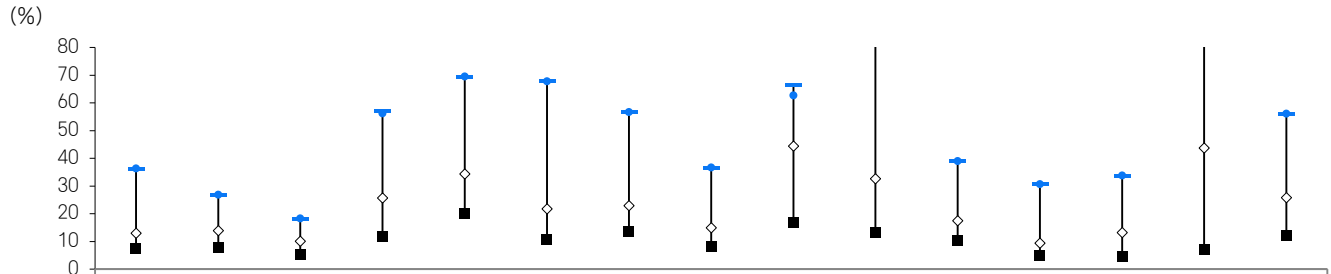
KOSPI 시가총액규모지수 및 KOSDAQ 역사적 변동성 분포



	KOSPI	대형주	중형주	소형주	KOSDAQ
◇ 1Y 평균	10.55	11.83	7.88	4.51	11.79
– High	37.04	41.35	21.68	12.05	41.60
■ Low	4.75	5.56	3.97	1.78	5.05
● Now	37.04	41.35	21.68	12.05	41.60

참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 4월 2일 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	12.97	13.92	10.07	25.67	34.30	21.69	22.95	14.87	44.40	32.60	17.44	9.34	13.14	43.72	25.83
–High	36.32	26.77	18.25	57.16	69.53	67.77	56.65	36.60	66.41	105.87	38.92	30.59	33.77	114.46	56.04
■Low	7.47	7.76	5.06	11.77	20.08	10.59	13.43	7.96	16.86	13.29	10.41	4.80	4.68	6.91	12.19
●Now	36.32	26.77	18.25	56.17	69.53	67.77	56.65	36.60	62.61	105.87	38.92	30.59	33.77	114.46	56.04

참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 4월 2일 현재
자료: KRX, 삼성증권

주식시장 Data

- 미국과 중국, 한국과 일본의 동조가 높아지면서 미국과 아시아의 디커플링은 지속됨. 지정학 충격으로 한국과 일본은 즉각적인 영향을 받은 반면 홍콩과 미국은 상대적으로 에너지 충격에서 벗어나 있음. 중국 본토시장은 아시아권에서 약한 동조를 유지함. 2분기에 지정학적 우려가 진화될 경우 글로벌 주식시장의 동조화가 재개될 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 주식시장의 기간조정 국면에서 하방압력이 상존함에 따라 상단 저항대는 평탄하고 하방 지지대는 우하향하는 패턴임. 반등시 900pt 돌파여부, 하락시 700pt 지지여부가 관건임.
- 외국인, 1분기 KS200 주식현물 68조원 순매도 기록. 4월 순매도 규모 크게 축소되어 매도압력 진정 가능성. 금융투자, 3월 0.4조원 순매도에서 4월 2.3조원 순매수로 반전. 3월 만기일과 배당연계 차익잔고 청산 등으로 순매도 기록함. 4월 선물 고평가 및 ETF 설정용으로 주식매수 유입. 투신과 사모, 4월 주식 순매수로 반전. 포트폴리오 재조정 차원에서 주식 매입 추정.

지수별 기술적 지지/저항대

	KOSPI	K200
종가	5,377.30	798.32
피봇 2차 저항선	5,730.66	855.06
피봇 1차 저항선	5,482.36	814.85
피봇 포인트	5,326.31	789.59
피봇 1차 지지선	5,078.01	749.38
피봇 2차 지지선	4,921.96	724.12
20일중 MAX	5,934.35	890.41
20일중 MIN	5,042.99	743.29

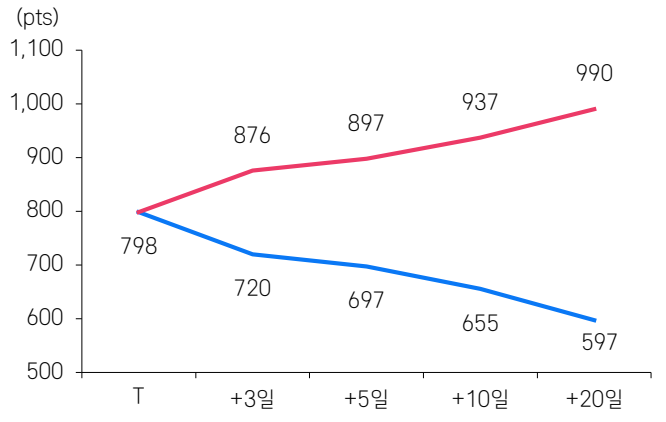
참고: 4월 3일 현재
자료: KRX, 삼성증권

시장별 상관관계 분석

	KOSPI	KOSDAQ	Nasdaq	N225	중국상해	항셍
KOSPI						
KOSDAQ	0.86					
Nasdaq	-0.49	-0.53				
N225	0.59	0.45	0.02			
중국상해	0.02	-0.03	0.65	0.49		
항셍	-0.26	-0.16	0.75	0.28	0.71	
변동성 (%)	56.5	59.2	18.9	31.0	15.2	21.1

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	(68,257)	(13,053)
개인	49,051	(14,993)
기타	9,711	11,425
금융투자	20,484	27,849
투신	(3,502)	(6,272)
은행	55	(3,438)
보험	(4,125)	(4,467)
연기금	(3,919)	2,056

참고: 4월 3일 현재, 투신은 사모 포함
자료: KRX, NXT, 삼성증권

프로그램매매 관련 Data

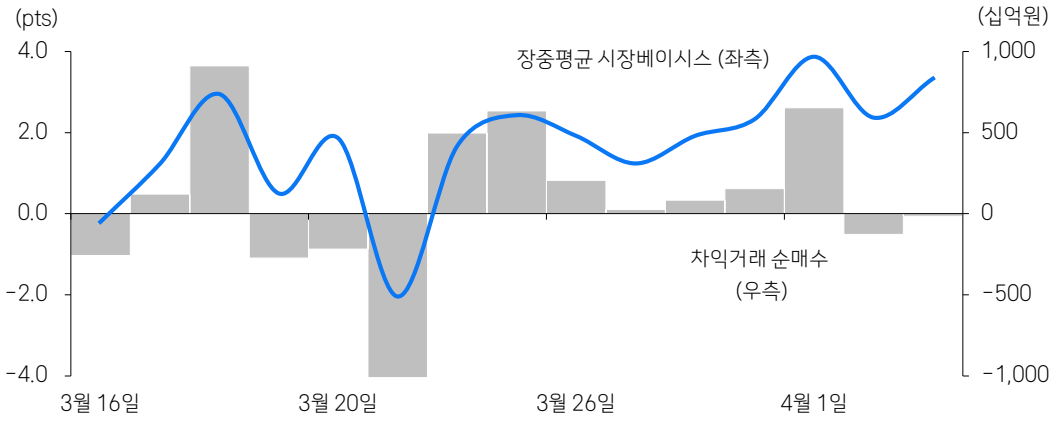
KOSPI 프로그램 매매

- 외국인, 비차익거래 3월 27.8조원 순매도에서 4월 1.0조원 순매수로 반전
- 외국인의 비차익거래 순매수 반전은 시장전반에 대한 저가매수 유입 가능성
- 금융투자, 4월 차익 및 비차익 동반 순매수
- 투신, 4월 비차익매수로 반전 (주식 포트폴리오 재정비)

KOSDAQ 프로그램 매매

- 외국인, 3개월 연속 비차익 순매수 진행
- 외국인, KOSPI와 KOSDAQ 모두 4월 비차익매수 기록 → 한국 전반에 대한 매수압력 작용 기대
- 금융투자, ETF 설정용 주식바스켓 매수는 프로그램매매 외 방법으로 진행하는 듯

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					
'25.11월	920	(3)	(62)	(2)	(4)
'25.12월	622	(1)	94	(16)	0
'26.1월	(1,098)	(2)	(87)	(60)	79
'26.2월	591	0	(53)	(8)	(244)
'26.3월	(122)	(8)	(660)	6	(11)
'26.4월	547	0	37	(34)	0
비차익					
'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	640	(975)	(87)	(545)	(14,092)
'26.3월	737	(182)	(825)	(293)	(27,831)
'26.4월	299	(21)	305	(162)	1,032

참고: 투신은 사모포함, 4월 3일 현재
자료: KRX, NXT, 삼성증권

KOSDAQ시장 투자자별 프로그램매매 순매수

(십억원)	증권	보험	투신	연기금	외국인
차익					
'25.11월	(1)	0	(1)	(0)	0
'25.12월	158	0	2	26	0
'26.1월	1,285	(0)	3	53	74
'26.2월	(98)	0	7	0	0
'26.3월	(701)	0	(4)	13	0
'26.4월	5	0	0	(1)	0
비차익					
'25.11월	(10)	(20)	38	(9)	495
'25.12월	(30)	(12)	(215)	93	(689)
'26.1월	131	(81)	(130)	24	(287)
'26.2월	5	(69)	100	(69)	566
'26.3월	101	11	(277)	4	319
'26.4월	(15)	(1)	3	(1)	144

참고: 투신은 사모포함, 4월 3일 현재
자료: KRX, NXT, 삼성증권

Compliance notice

외국인 보유율 변동추적

- 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