김지현 시황/파생 분석 jeehyun12@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

Derivative Market Point

코스피 7,000pt 돌파 여부는 반도체 랠리가 좌우

- 3 월말 이후 전쟁 리스크 정점 통과로 종전 기대 선반영, VIX 20pt 하회 및 VKOSPI 50pt 등 변동성지수의 하향 안정으로 기계적 매수세 유입. 3/23 부터 선제적으로 외국인 선물 매수세 유입, 4 월 들어 선물 5.5 조원, 현물 4.7 조원 순매수.

- 코스피 역시 전고점 돌파하며 주가 회복, 지수 롱베팅 + 과매도 개별주들의 숏커버까지 1 차 상승 랠리 마무리된 상태라고 판단. 즉 4 월 이후 지수가 27% 급등하는 과정에서 1) 2 차 협상 기대감, 2) 반도체 1 분기 실적시즌 모멘텀은 대부분 반영된 상태.

- 현선물 베이시스는 4/15 8bp 까지 확대되며 극단적 콘탱고(선물 고평가) 상태로 지수 상승이 가속되는 상태였다가 2~3bp 수준으로 정상화. 또한 외국인 역시 지수 신고가 돌파 시점에 다시 휴전 연장 노이즈에 주목하며 현선물 차익 실현하는 모습.

- 7000pt 돌파는 반도체 랠리가 좌우. 작년 10 월 SK 하이닉스는 한달간 60% 상승 후 11 월 -10% 조정 진행. 이후 11 월 중순부터 진행된 외국인 선제적 지수 선물 순매수 및 12 월 초 투자경고 지정으로 인한 개인의 주식선물 순매수 급증에 따른 매수차익거래 유입되며 1 월 초까지 상승 랠리. 올해의 경우 3 월 한달간 SK 하이닉스 -24% 조정 후 4 월 들어 52% 상승. 반면 삼성전자 30% 상승에 그침.

- 지난 만기일인 3/13~4/22 까지 외국인 주식선물 5 월물 순매수 상위는 삼성전자, POSCO 홀딩스, 삼성 SDI, 현대차, 기아. 순매도 상위 SK 하이닉스, 한미반도체, HD 현대중공업, 현대건설, 한화시스템. 외국인의 SK 하이닉스 선물 누적 순매수는 3/30 에 고점 기록 후, 4 월 들어 주가가 80 만원에서 120 만원으로 상승하는 구간에서 선물 매도가 이루어짐. 1) 반도체 및 지수 롱베팅 과정에서 SK 하이닉스의 상승탄력 확대되며 기존 매수포지션 청산, 2) 실적을 앞둔 헤지 수요로 추정. 미결제약정은 4 월 중순부터 5 월물 8 만 계약 감소, 6 월물은 4/21 하루만에 10 만 계약 급증. 만기까지 잔존일수 22 일 남았기 때문에 롤오버 수요보다는 신규 포지션 구축에 무게. 반도체에 대한 중기 롱 압력 여전하며 5/14 만기일 이전까지 롤오버에 따른 현물 매수 압력 발생 여부 중요.

fig. 1 KOSPI200 최근+차근월물 미결제약정

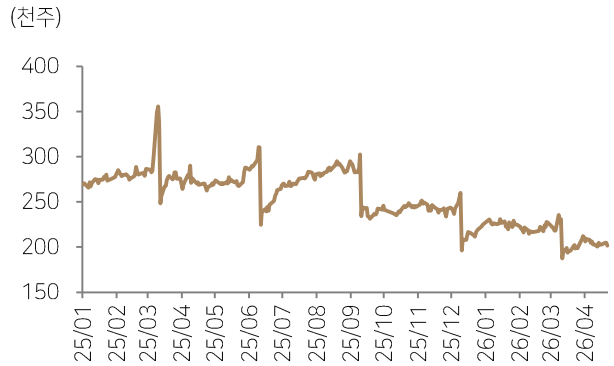


fig. 2 KOSPI200 최근+차근월물 미결제약정 20일 이동평균

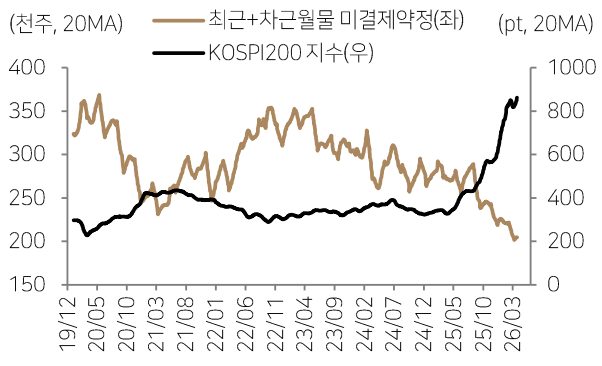
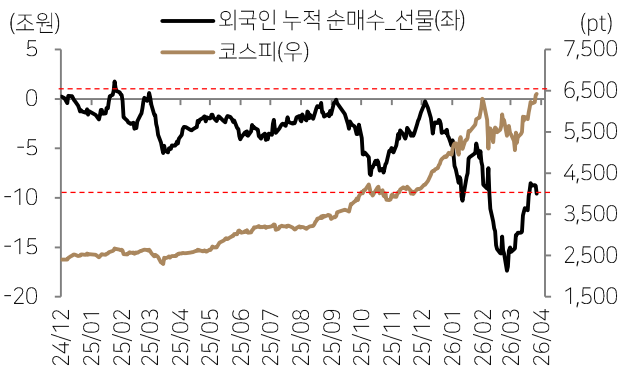
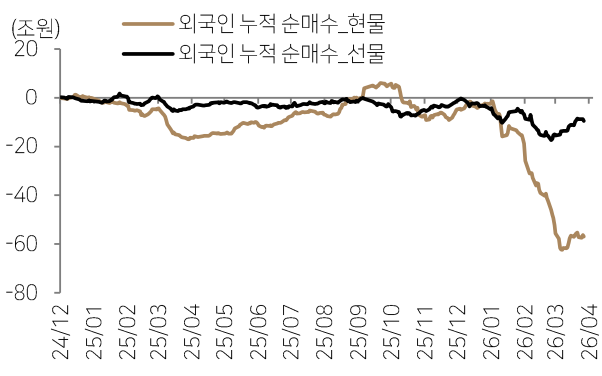


fig. 3 외국인 선물 누적순매수, KOSPI



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 4 외국인 현선물 누적 순매수



Source: Quantiwise, 다올투자증권

KOSPI200 선물옵션

fig. 5 KOSPI200 선물 일간 동향

		4/22	4/21	4/15	3/27	증감		
		D	1D	1W	1M	1D	1W	1M
지수	선물	967.65	965.10	924.75	805.45	0.26	4.64	20.14
(pt, %)	KOSPI200	964.52	962.26	916.60	805.19	0.23	5.23	19.79
	시장베이시스	3.13	2.84	8.15	0.26			
	이론가	967.61	965.42	920.02	808.22			
	이론괴리율	0.00	-0.03	0.51	-0.34			
	6-9 스프레드	4.35	4.05	0.30	3.50			
거래량	선물	121,659	116,771	146,798	166,725	-86,216	-96,289	-1,306
(계약, 천주)	KOSPI200	202,491	288,707	298,780	203,797	4,888	-25,139	-45,066
거래대금	선물	292,796	280,385	341,176	329,886	12,411	-48,381	-37,090
(억원)	KOSPI200	257,101	272,773	276,018	211,567	-15,672	-18,916	45,534
미결제약정	6월물	199,412	202,549	201,102	200,640	-3,137	-1,690	-1,228
(계약)	9월물	2,269	2,256	1,711	1,128	13	558	1,141
	합계	201,681	204,805	202,813	201,768	-3,124	-1,132	-87

Source: Quantiwise, 다올투자증권
참고: Big 선물 최근월 기준

fig. 6 KOSPI200 Big 선물 일간 거래대금

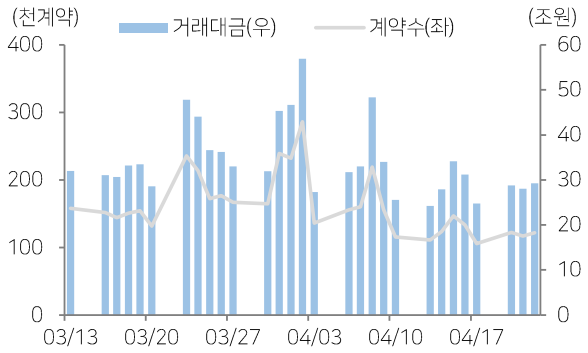


fig. 7 KOSPI200 현물, 선물 거래대금

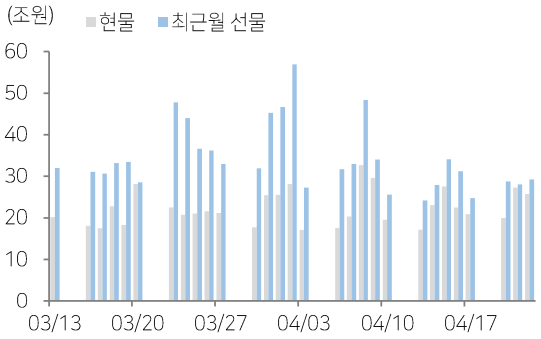
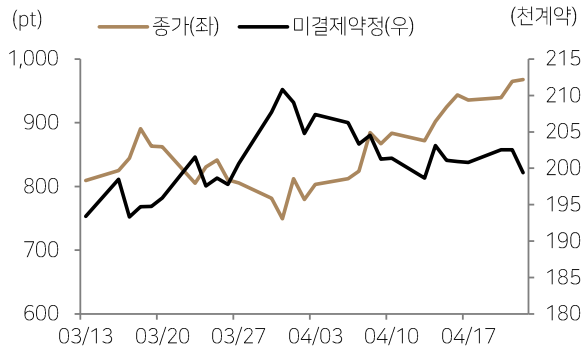
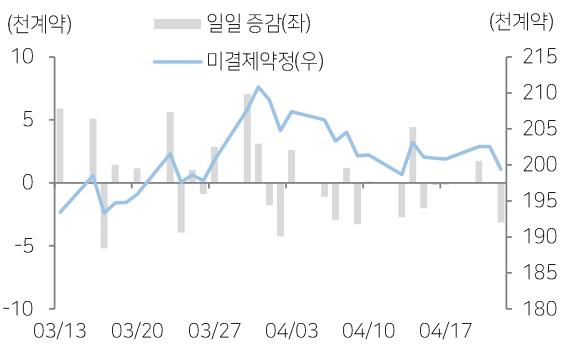


fig. 8 KOSPI200 Big 선물 종가, 미결제약정



Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 9 KOSPI200 Big 선물 미결제약정, 일일 증감



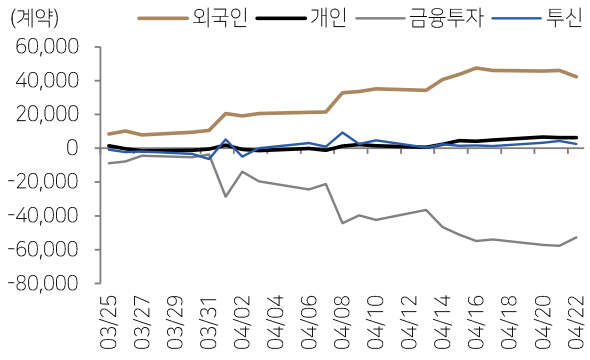
Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 10 주체별 KOSPI200 선물거래 누적 동향

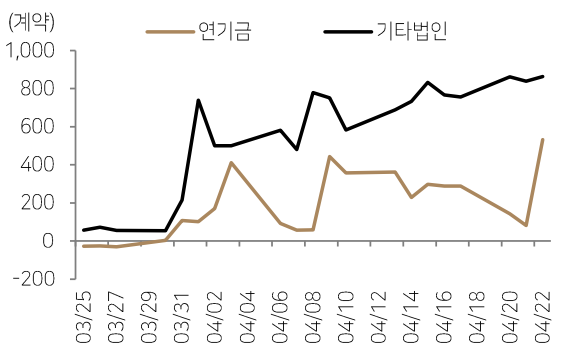
	외국인	개인	금융투자	투신	연기금	기타법인
(Big) 선물 당일 순매수 (계약)	-3,344	19	4,688	-1,815	451	46
(Big) 선물 누적포지션 (계약)	34,530	6,163	46,134	2,218	532	804
(Mini) 선물 당일 순매수 (계약)	-1,842	194	1,631	124	0	-107
(Mini) 선물 누적포지션 (계약)	38,514	472	-40,562	1,143	2	301
전체 누적포지션 (계약)	42,233	6,257	-52,760	2,447	532	864
전체 누적순매수대금(억원)	72,180	11,871	-97,222	9,026	1,231	1,704
(Big) 선물 거래비중(%)	69.2	17.6	8.7	2.3	1.0	1.0
(Mini) 선물 거래비중(%)	65.7	27.4	6.1	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)	5,404	49,028	-44,508	-10,265	-179	617
	누적 순매수(백만원)	56,863	-11,899	180	-43,188	-348	-1,250
Put	누적 수량(계약)	34,210	-10,182	-23,125	-415	179	-820
	누적 순매수(백만원)	47,887	-32,904	-4,843	-547	673	-10,912

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

fig. 13 주체별 콜옵션 누적포지션 추이

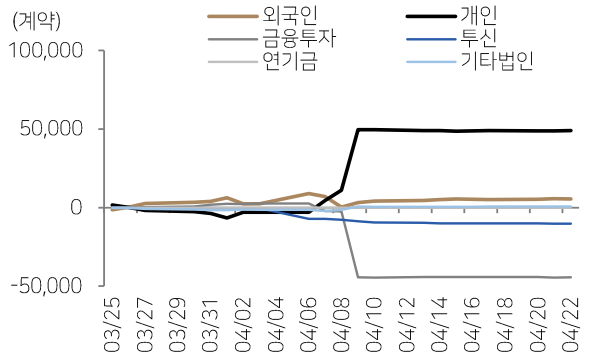


fig. 14 주체별 풋옵션 누적포지션 추이

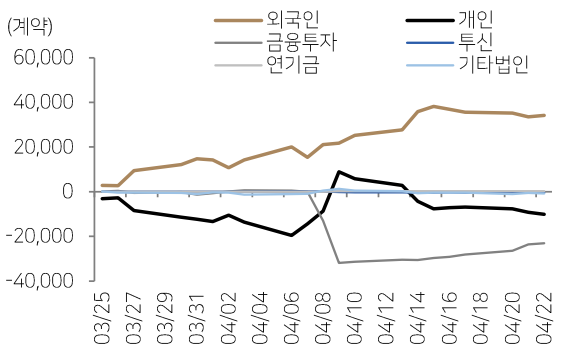


fig. 15 코스피, VKOSPI지수

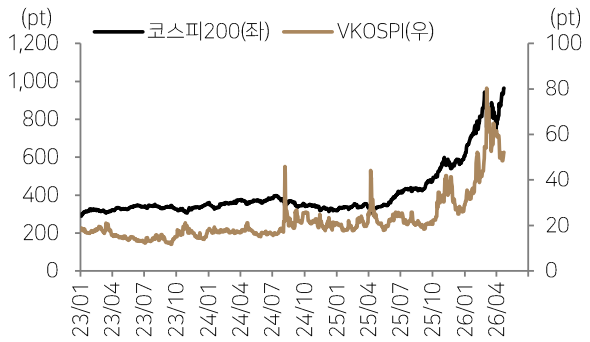


fig. 16 S&P500, VIX지수

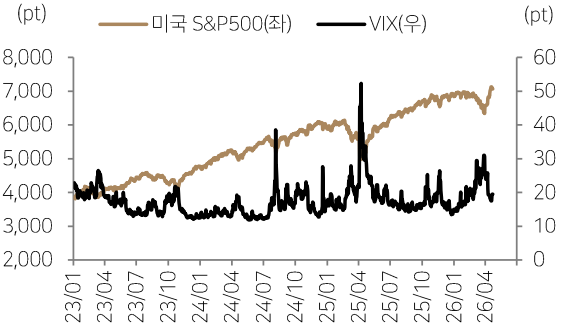
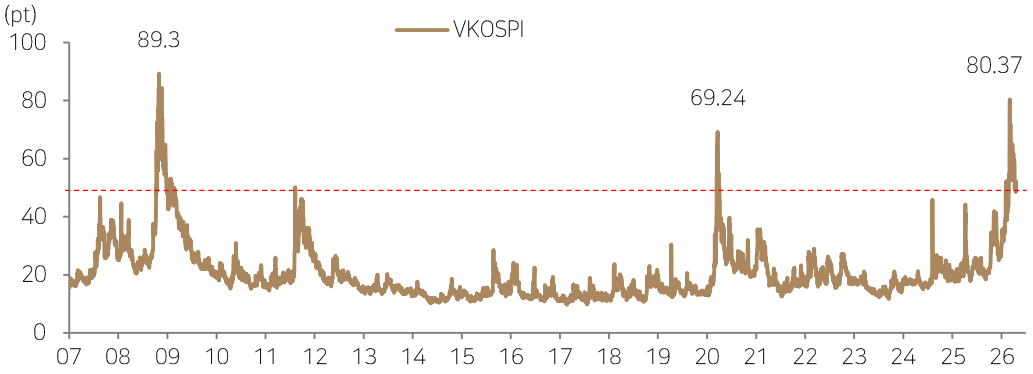


fig. 17 VKOSPI지수(2008년 이후)



Source: Quantiwise, 다올투자증권

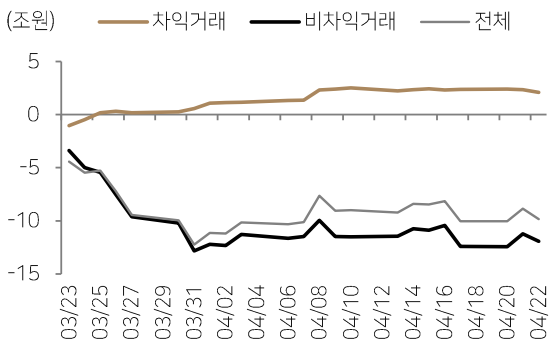
프로그램 매매

fig. 18 **프로그램 매매 동향**

	4/22	4/21	4/15	3/27	증감		
	D	1D	1W	1M	1D	1W	1M
차익 순매수 (억원)	-2,778	-536	1,067	-1,508	-2,242	-3,844	-1,269
비차익 순매수 (억원)	-7,137	12,353	-1,572	-20,709	-19,490	-5,564	13,573
전체 순매수 (억원)	-9,914	11,818	-506	-22,218	-21,732	-9,409	12,303
KOSPI 거래대금 (억원)	310,242	311,007	316,105	236,031			
프로그램매매 비중 (%)	70.62	64.71	74.26	75.11			

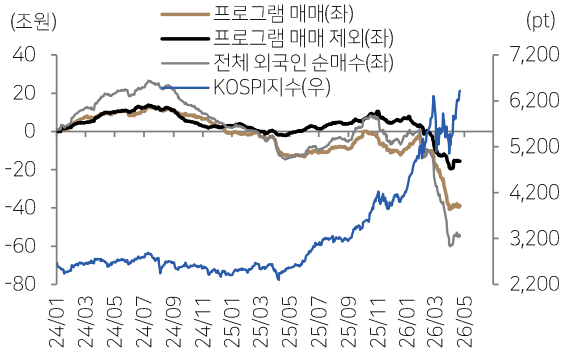
Source: Quantiwise, 다올투자증권

fig. 19 **프로그램 매매 누적 순매수 추이**



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

fig. 20 **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.