DERIVATIVES SPOT

2026. 5. 13

ETP전략팀

전균 Senior Analyst
gyun.jun@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

5월물 파생만기 점검

개별주식선물 Roll-over 유의

- 변동성지수(VKOSPI)가 5월 들어 급격히 상승함. 외국인은 변동성 위험에 대응하기 위해 지수선물 매도포지션을 구축함.
- '26년 1분기에 비해 줄어든 옵션 미결제약정으로 5월물 옵션만기일의 시장충격 가능성은 제한적임.
- SK하이닉스와 삼성전자 주식선물에 대해 외국인은 대규모 순매수를, 금융투자는 대규모 순매도를 기록함. 관련 레버리지 상품의 운용과 연계된 포지션으로 추정됨.

5월물 파생만기 변수점검

개별주식선물 roll-over 유의: SK하이닉스와 삼성전자 주식선물에 대해 외국인투자자들이 4월물 만기직후부터 5월 현재까지 각각 4.5조원과 3.3조원의 순매수를 기록함. 홍콩거래소에 상장된 레버리지 ETF의 잔고 증가에 따른 헤지거래가 국내 주식선물시장에서 진행되고 있는데다, 주식현물을 선물로 교체하는 매매도 동반하는 양상임. 5월물 개별주식선물 만기를 앞두고 차근월물인 6월물로 전략적 포지션은 이미 상당부분 이월되었음. SK하이닉스와 삼성전자 주식선물의 미결제약정은 6월물이 5월물 대비 3배 가량 많이 설정되어 있음. 다만 만기일 당일에 주식선물의 Spread 거래가 원활하지 않을 경우 불충분한 roll-over로 인해 장 마감시 선물과 현물가격의 변동성 확대가 발생할 수 있음.

5월물 파생만기일: 외국인투자자들이 한국 주식시장의 변동성 확대를 대응하기 위해 지수선물 매도를 늘려가고 있음. 시장의 반전보다는 포트폴리오 변동성의 완화를 위한 매매로 추정됨. 5월물 옵션의 미결제약정은 올해 1분기에 비해 크게 줄어든 상태이므로, 만기일 충격 역시 제한적일 것임. 외국인투자자의 Put옵션 순매수는 tail risk 헤지와 Vol trading이 결합된 것으로 추정됨.

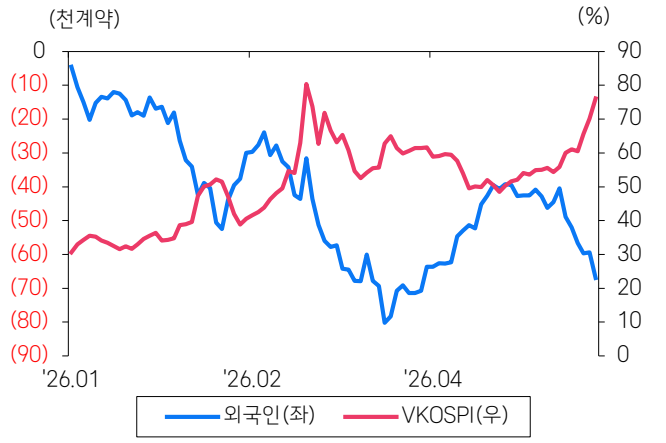
Compliance Note

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

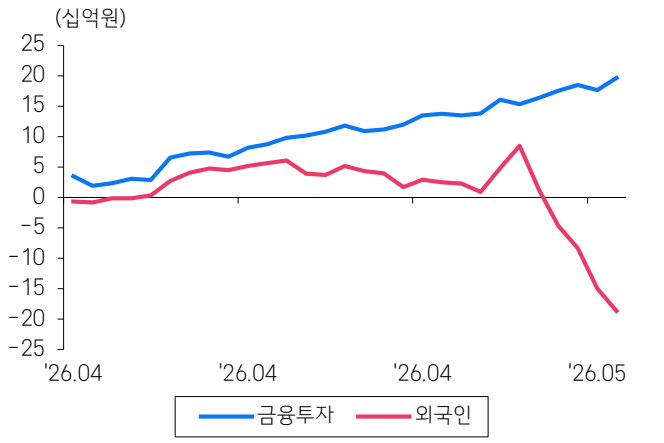
주식파생상품 5월물 만기 상황

외국인, 변동성 상승을 선물매도로 대응한다



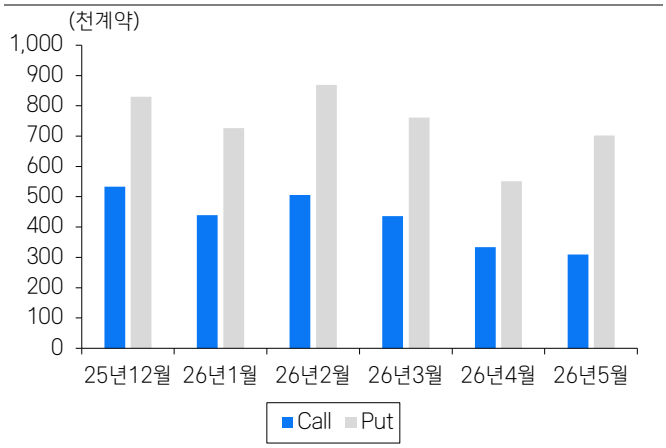
참고: 만기 roll-over 배제하고 일별 선물순매수 누적
자료: KRX, 삼성증권

금융투자와 외국인의 KOSPI200 주식현물 누적 순매수



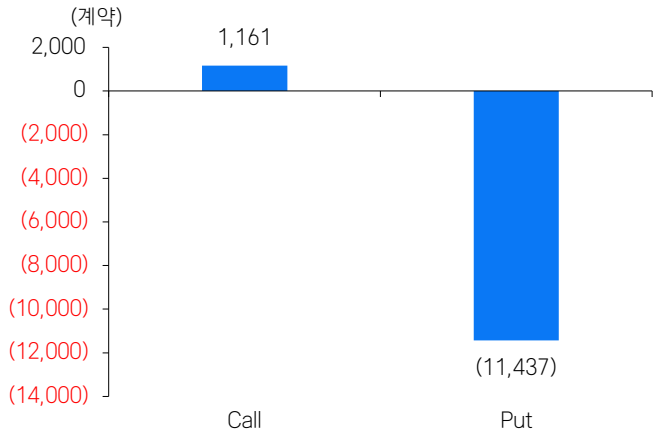
참고: 4월1일 이후 누적
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

KS200 옵션시장, 미결제약정 1분기에 비해 축소



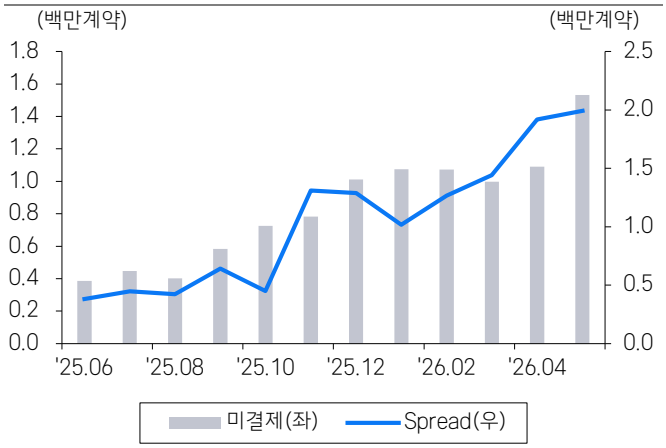
자료: KRX, 삼성증권

금융투자의 KS200 옵션시장 누적순매수 (4/10~5/13)



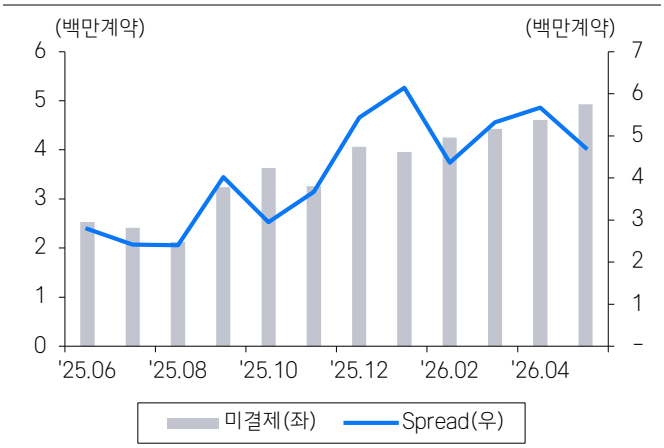
참고: KOSPI200 및 Mini KOSPI200옵션 합계
자료: KRX, 삼성증권

SK하이닉스 주식선물 미결제약정(월말)과 Spread거래량(월간)



참고: 5월13일 현재, 미결제약정은 매월말, Spread 거래량은 월누적
자료: KRX, 삼성증권

삼성전자 주식선물 미결제약정(월말)과 Spread거래량(월간)



참고: 5월13일 현재, 미결제약정은 매월말, Spread 거래량은 월누적
자료: KRX, 삼성증권

개별주식선물 5월물 만기 점검

SK하이닉스, 미결제약정 및 Spread 거래 지속증가: 2pg의 하단 그림은 SK하이닉스와 삼성전자의 미결제약정(월말 기준)과 Spread거래량(월누적)의 최근 1년 추이를 보여줌. 특히 SK하이닉스의 미결제약정과 Spread거래량이 꾸준히 증가하는 배경에는 홍콩거래소에 상장된 "SK하이닉스 레버리지 ETF"의 자산규모 증가와 연관되어 있음. SK하이닉스 레버리지 ETF는 5월 현재 530억 HKD(10조원)에 달하며, 실물복제가 아닌 Swap 구조임. Swap 거래상대방은 한국 주식현물 또는 주식선물을 보유하는 방식을 취할 수 있음. 외국인투자자의 SK하이닉스 주식선물 순매수가 증가세를 보이는 것과 SK하이닉스 주식선물의 Spread 거래량 및 미결제약정이 증가세를 보이는 것 모두 홍콩거래소의 "SK하이닉스 레버리지 ETF"와 연계된 포지션 변화임.

5월말 출시될 단일종목 레버리지 상품과 주식선물 영향: 국내 상장예정인 단일종목 레버리지 상품도 주식선물을 활용할 것으로 예상됨. 주식현물과 주식선물을 결합하여 레버리지 수익을 창출할 것으로 예상됨. 단일종목 레버리지 상품의 등장과 순자산 규모의 증가는 SK하이닉스와 삼성전자 주식선물의 거래량과 미결제약정, Spread거래량을 현재보다 증폭시킬 변수로 작용할 것임.

홍콩거래소의 레버리지 ETF 잔고증가가 SK하이닉스 주식선물의 미결제약정 증가로 이어지는 연관성과 함께 국내 KRX에 상장되는 레버리지 상품까지 가세할 경우, 특정방향(매수포지션)으로의 수급 쏠림이 발생할 수 있음. 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물에 대한 Long 포지션(ETF 보유)확대는 주식선물의 고평가를 유발할 수 있지만, 파생상품 시장조성자와 알고리즘 트레이더의 차익거래 기회가 확대될 경우 선물과 현물의 가격괴리는 축소될 것임.

다만 삼성전자와 SK하이닉스의 가격변동성이 확대되는 구간에는 주식선물과 현물의 베이시스 역시 확대되면서 현선물 차익거래로 인한 가격 모멘텀 강화 현상이 발생할 수 있음. 또한 해당 상품에서 매일 리밸런싱을 진행하는 과정에서 장후반 또는 장종료 시점에서 주식선물 가격의 변동성 확대 가능성은 상존함.

주식선물을 활용하는 연관상품의 규모가 확대될수록 주식선물의 유동성 확충과 함께 가격발견기능이 개선될 것으로 예상됨. SK하이닉스와 삼성전자 주식선물 유동성은 이미 현물과 동일한 규모로 성장하였기 때문에, 특정 세력에 의한 일방적 가격형성 가능성은 미미함. 오히려 선물과 현물의 유기적 관계가 확충되면서 주식가격의 안정성이 확보될 것(차익거래 활동에 따른 변동성 안정화)으로 기대됨.

외국인, SK하이닉스 & 삼성전자 주식선물 대규모 순매수: 외국인투자자들은 4월물 만기이후 5월 현재까지 SK하이닉스 주식선물과 삼성전자 주식선물을 각각 4.5조원과 3.3조원 순매수하였음. 외국인투자자들의 주식선물 매수배경에는 홍콩거래소의 레버리지 ETF 잔고증가에 따른 헤지운용 차원의 매수와 함께 기존 보유 현물 청산과 주식선물로의 교체 매수 등이 포함된 것으로 추정됨. 반면 방산주에 대해서는 순매도를 기록함. 금융지주에 대해서는 매수우위를 보인 반면 증권주에 대해서는 매도우위를 기록함.

금융투자, 시장조성 차원에서 SK하이닉스와 삼성전자 주식선물 대량 순매도: 금융투자는 외국인투자자의 SK하이닉스/삼성전자 주식선물 매수에 대응하여 시장조성 등의 목적으로 선물매도를 기록함. 5월말 단일종목 레버리지 상품이 출시되면, 금융투자의 SK하이닉스/삼성전자 주식선물에 대한 매도우위 포지션이 일부 축소될 수 있음.

개별주식선물 투자자별 순매수: 외국인 vs 금융투자

외국인				금융투자			
순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)	순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)
SK하이닉스	4,530,938	LSELECTRIC	-79,245	현대건설	229,519	SK하이닉스	-4,915,212
삼성전자	3,320,390	LIG디펜스앤에어로	-69,993	삼성SDI	64,570	삼성전자	-4,072,123
SK스퀘어	84,591	HD현대중공업	-69,124	에코프로비엠	58,494	현대차	-174,476
HD한국조선해양	54,160	KT	-65,920	LSELECTRIC	54,963	보로노이	-77,080
현대차	52,542	한미반도체	-63,829	KT	49,139	두산	-73,515
KB금융	47,861	삼성물산	-50,748	미래에셋증권	45,364	HD한국조선해양	-65,936
삼성전기	44,040	알테오젠	-37,874	LG에너지솔루션	34,609	한화오션	-60,415
한화오션	40,644	미래에셋증권	-35,828	한화시스템	27,970	ISC	-59,236
포스코퓨처엠	36,448	하이브	-30,892	삼성전기	26,915	리가켐바이오	-55,269
POSCO홀딩스	35,891	한화시스템	-29,459	한화에어로스페이스	24,660	KB금융	-53,881
SK이노베이션	35,471	에코프로비엠	-26,401	하이브	24,590	한미반도체	-40,261
SK텔레콤	29,160	아모레퍼시픽	-23,805	대한전선	21,692	현대모비스	-33,137
LG화학	26,665	대한전선	-22,268	아모레퍼시픽	20,806	삼성생명	-32,542
HD현대일렉트릭	24,558	NAVER	-19,615	대우건설	15,241	삼성중공업	-32,521
삼성중공업	23,994	GS건설	-15,617	NC	14,495	POSCO홀딩스	-29,140
신한지주	20,974	삼양식품	-15,376	한화솔루션	12,695	신한지주	-28,714
삼성바이오로직스	18,767	한화솔루션	-14,580	삼성물산	12,512	포스코퓨처엠	-28,586
포스코인터내셔널	14,220	포스코DX	-13,999	티씨케이	12,441	LG이노텍	-28,374
한국전력	13,335	현대글로비스	-11,671	포스코DX	12,132	셀트리온	-26,690
LG에너지솔루션	12,196	한화에어로스페이스	-11,426	에코프로	11,160	LG전자	-26,508
DL이앤씨	9,716	삼성에스디에스	-10,881	효성중공업	10,185	현대로템	-25,810
하나금융지주	9,447	카카오페이	-9,730	삼성에스디에스	10,017	SK텔레콤	-25,422
LG이노텍	9,322	현대건설	-8,998	유진테크	9,019	LIG디펜스앤에어로	-21,629
SK	9,302	펄어비스	-8,843	코오롱인더	8,624	하나금융지주	-19,082
기아	8,952	삼성증권	-8,789	카카오페이	8,310	원익IPS	-18,347
삼천당제약	8,836	티씨케이	-8,741	GS건설	7,932	삼천당제약	-17,959
원익IPS	8,586	ISC	-8,673	고영	7,597	SK이노베이션	-17,342
현대모비스	7,727	키움증권	-7,867	코스맥스	6,861	LG화학	-17,290
현대로템	6,909	NC	-7,682	한미약품	6,787	펩트론	-15,641
엘앤에프	6,567	LG전자	-7,627	CJ	6,292	기아	-13,829

참고: 4월10일 ~5월 13일
자료: KRX, 삼성증권

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