



6월물 파생만기 점검

Roll-over 및 주가지수 정기변경 리밸런싱 유의

- KS200 지수선물, 6-9 스프레드 이론가격(8.0pt) 대비 시장가격 고평가 상태로 차근월물 고평가 연장 여부 주목.
- 삼성전자/SK하이닉스 주식선물 고평가 상황과 단일종목 레버리지 상품의 연계로 인해 roll-over 규모가 급증할 것임. 만기일 차익포지션 청산여부 주목.
- KOSPI200과 KOSDAQ150 주가지수 정기변경과 밸류업지수 기존 구성종목의 유동주식비율 조정으로 인한 Passive 펀드의 리밸런싱 충격에 유의해야 함.

6월물 파생만기 점검

KOSPI200 선물만기: KOSPI200 구성종목의 중간배당을 반영한 6-9 스프레드 이론가격은 8.0pt 수준이지만 시장가격은 이를 크게 상회함. 스프레드 시장가격의 고평가는 3분기 선물시장에 대한 긍정적 시각을 기대할 수 있는 부분임. 외국인의 대규모 선물매도 포지션의 축소 여부를 주목해야 함.

개별주식선물 만기: 삼성전자와 SK하이닉스 TOP2 종목의 주식선물의 고평가가 6-7 스프레드 시장가격의 고평가로 이어짐. 단일종목 레버리지 상품의 선물매수 포지션 roll-over까지 중첩되면서 금융투자 등에서는 현선물 매수차익 포지션도 대규모 구축됨. 만기일까지 Top2 종목의 선물 고평가 현상이 해소될 경우 차익포지션의 청산으로 인한 만기일 가격충격이 발생할 수 있음.

주가지수 정기변경 리밸런싱 충격유의: KOSPI200과 KOSDAQ150 주가지수 정기변경(유동주식비율 조정 포함)이 6월물 선물만기일 익일에 진행됨. 최근에 급격히 증가한 ETF 등 해당 지수를 추적하는 Passive 펀드는 6월물 만기일 당일에 리밸런싱을 진행할 것임. 유동성이 상대적으로 부족한 일부 종목의 경우 리밸런싱 충격에 유의해야 함.

* 주간 KOSPI200 전망: 가격조정 연장 여부

KOSPI200 주간 예상 밴드: 1,250pt (직전 상승구간의 고점)
~1,430pt (연중 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 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

주간 선물/옵션 사항

급등락 반복

- TOP2의 높은 변동성으로 지수 등락폭 확대
 - KOSPI200, 지수 5일 이평선 하향돌파 & 20일 이평선 근접
 - KOSDAQ150, 연중 박스권 하단 돌파 위험

KOSPI200, 과열로 인한 가격조정

- KOSPI200, 지수 20일 이평선 위협하는 가격조정
 - TOP2의 급변동으로 인해 주식시장 전반의 불안정성 가중
 - 거래량 위축으로 조정국면에도 불구하고 투자자의 관망세 심화
- 외국인, KS200 주식현물에서 5월 52조원 & 6월 첫주 21조원 순매도
 - 비중 조정 및 미국 초대형 IPO 대비 자금확보 차원의 주식매도 추정
 - 대규모 선물매도 포지션의 9월물 roll-over 여부 주목

KOSDAQ150, 연중 박스권 하단 위험

- KOSDAQ150, 1,800pt ~ 2,100pt 박스권의 하단 위험
 - KOSPI 급락에 연동된 투자심리 위축
 - KOSPI 대비 상대적 부진에도 불구하고 자금유입 정체
- KOSDAQ 관련 ETF발 수급 관망
 - KOSPI와 달리 ETF 수급의 기여도 미미

가격 조정 연장 가능성

- KOSPI200 예상 지수대 참조
 - : 저점 - 1,250pt (직전 상승구간 고점)
 - : 고점 - 1,430pt (연중 고점)

6월물 파생만기 점검

KOSPI200 파생만기

KOSPI200 구성종목 중간배당 예상: KOSPI200 6월물 선물 만기일에 임박하여 6월물에서 9월물로 포지션을 이월하려는 투자자의 경우 roll-over 비용을 가급적 정밀하게 추산해야 함. 6월물과 9월물의 보유기간 비용을 고려할 때 관건은 6월 이후 예정된 구성기업의 중간배당 규모임. 하단은 2025년 중간배당을 실시한 기업들을 정리한 것으로, 2026년에도 신규 중간배당 또는 분기배당을 실시할 것으로 예상한 기업까지 포함하였음.

배당절차 선진화로 인해 기업들의 배당기준일이 자율화되었기 때문에 개별기업의 배당기준일을 예상하여 지수선물의 배당액지수를 산출해야 함. 하단의 표는 2025년에 실시한 중간배당의 일정을 2026년에도 동일하게 적용한다는 가정으로 정리한 배당기준 월별 중간배당 예상기업임.

2026년 중간배당 예상기업 리스트

6월말	7월	8월	8월	9월
삼성전자	신한지주	SK하이닉스	포스코인터내셔널	LG
HD현대중공업	KT	현대차	LG유플러스	한국타이어앤테크
HD한국조선해양	에이피알	KB금융	두산밥캣	현대백화점
HD현대일렉트릭	코웨이	현대모비스	BNK금융지주	
HD현대	KCC	POSCO홀딩스	LG생활건강	
HD현대마린솔루션	롯데케미칼	하나금융지주	JB금융지주	
롯데쇼핑	DN오โต모티브	우리금융지주	CJ제일제당	
미원상사		KT&G	현대엘리베이터	
미원에스씨		고려아연	동서	
		SK	한국앤컴퍼니	
		LG전자	동원산업	
		SK텔레콤	SK케미칼	
		삼양식품	코오롱인더	
		두산	동원시스템즈	
			LG씨엔에스	

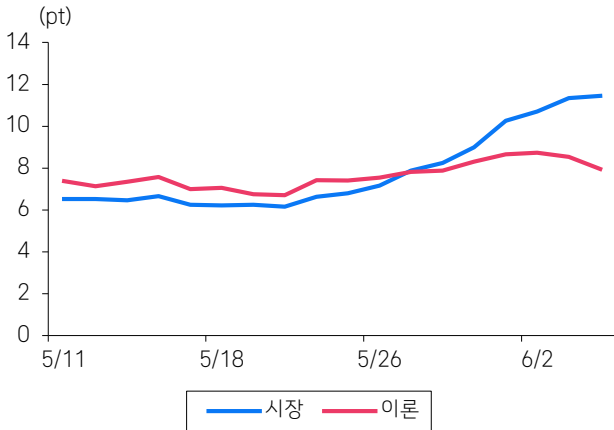
참고: 배당기준일은 2025년 중간배당 배당기준일로 구분함.
자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

중간배당 약 5.0조원 예상: 당사는 상단의 예상배당 기업들을 대상으로 KOSPI200 구성종목의 중간배당(유동주식 기준)을 산출한 결과 4.97조원(재투자수익 고려)으로 추정함. 참고로 해당 배당금은 전년의 중간배당 DPS와 동일하거나 연간 예상배당금을 고려하여 조정된 DPS를 적용하였음. 이에 따라 KS200 지수선물 9월물에 반영되는 배당락지수는 약 1.5pt 수준으로 추정되며, 6월물-9월물의 이론 Spread 가격은 7.9pt 수준임.

이론 대비 고평가 상태의 6-9 Spread 시장가격: 이론 Spread 가격은 7.9pt 수준이지만, 시장에서 형성되는 6-9 Spread 시장가격은 11.5pt 수준임. 이론가격보다 약 45% 가량 높게 고평가되었음. 6-9 Spread 시장가격은 KOSPI200 지수 레벨의 상승에 따라 확대되었으며, 특히 단일종목 레버리지 상품의 출시 이후 이론 대비 상대적으로 높은 수준을 유지하였음. 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물의 고평가 상태와 맥락을 같이 하는 구조임.

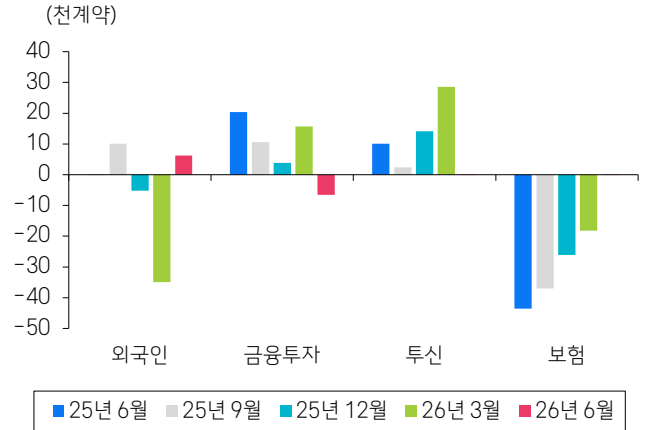
6-9 Spread 거래에서 외국인투자자들은 6월초까지 소폭의 매수우위를 보인 반면 금융투자자는 소폭의 매도우위를 기록함. 한편 외국인투자자의 경우 지난 3월물 만기이후 KS200 선물과 Mini KS200 선물에 대해 전체 6조원이 넘는 순매도를 기록하였기 때문에, 6월물 만기 과정에서 외국인투자자의 roll-over 방향이 관건임. 외국인의 매도우위 포지션을 9월물까지 연장할 경우 외국인발 Spread 매도압력이 가중되면서 이론 대비 고평가된 6-9 Spread 시장가격을 하락시킬 수 있는 변수로 작용할 수 있음.

6-9 Spread 시장가격과 이론가격(KRX 기준) 추이



자료: KRX, 삼성증권

KS200 지수선물 스프레드 최근 만기일별 투자자 누적 순매수

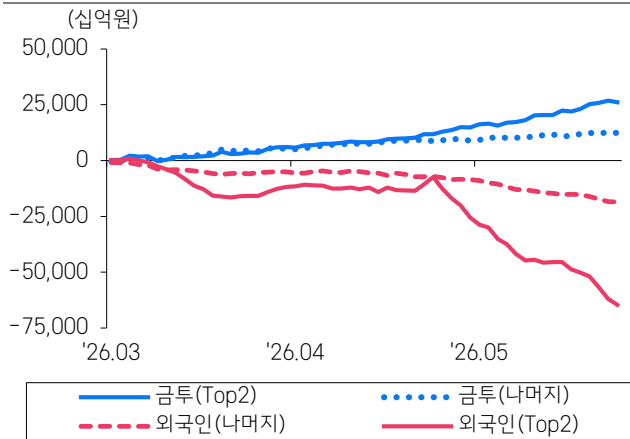


참고: Spread 투자자 동향은 CHECK 단말기 활용, 6월5일 현재
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

금융투자자와 외국인의 상반된 주식/선물 매매방향: 금융투자자는 3월중반 이후 KOSPI200 주식현물에 대해 38조원에 육박하는 순매수를 기록함. ETF 설정과 선물 고평가를 이용한 차익매수 등이 중첩되어 대규모 주식 순매수를 기록하였음. 반면 외국인투자자들은 삼성전자와 SK하이닉스를 함께 64조원을 순매도하였으며, Top2외에도 18조원이 넘는 순매도를 기록하였음.

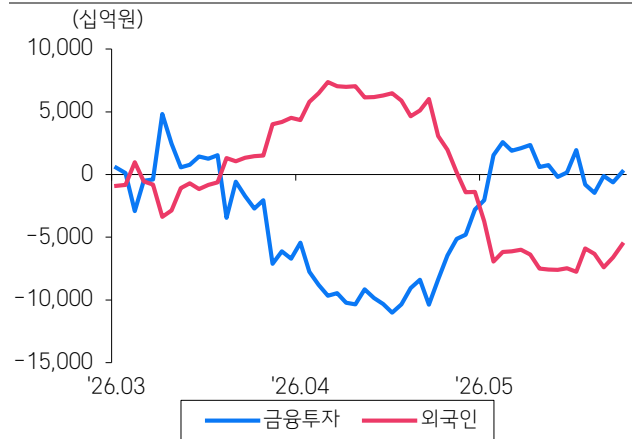
KS200 지수선물시장에서 외국인은 5월 이후 6월 현재까지 11조원에 육박하는 선물 매도를 기록하였음. 주식현물 매도와 연계된 헤지성 매도 등이 포함된 것으로 추정됨. 금융투자자는 KS200 지수선물에 대해 5월 이후 6월 현재까지 10조원이 넘는 선물 매수를 기록함.

KS200 주식현물 외국인 vs 금융투자자 누적순매수 추이



참고: 3월16일 이후 누적순매수
TOP2=(삼성전자+SK하이닉스), 나머지=(KS200전체-TOP2)
자료: KRX, 삼성증권

KS200 지수선물 외국인 vs 금융투자자 누적순매수 추이



참고: 3월16일 이후 누적순매수, Mini선물 포함
자료: KRX, 삼성증권

6월물 만기, 외국인의 Roll-over나 청산이나: KS200 지수선물의 6-9 스프레드 시장가격이 이론 대비 고평가 상태를 보이고 있지만, 6월초반 주식시장의 변동성 확대와 하락반전으로 인해 스프레드 시장가격의 고평가 상태가 만기일까지 유지되지 못할 가능성이 존재함. 특히 외국인투자자의 헤지성 선물매도 물량의 roll-over가 본격화될 경우 6-9 스프레드 시장가격의 하락압력과 함께 차근월물인 9월물 선물의 저평가 반전 가능성도 배제할 수 있음. 이에 따라 외국인투자자의 선물매도 포지션이 roll-over 또는 청산되느냐에 따라 3분기 KS200 지수선물의 고/저평가 여부를 가늠할 수 있음.

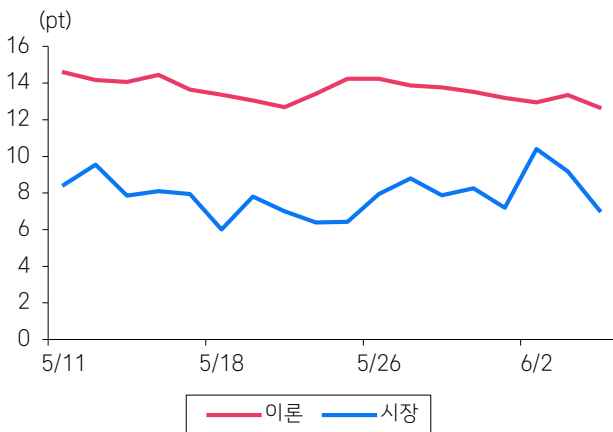
KOSDAQ150 파생만기

KQ150선물 저평가 지속: KOSPI에 비해 정체를 거듭한 KOSDAQ의 영향으로 KOSDAQ150 선물의 저평가 상태가 6월물 거래기간 중에 지속됨. 6월물 선물의 저평가는 차근월물인 9월물에도 연계되어, KQ150 선물의 6-9 스프레드 시장가격은 이론가격을 밑돌고 있음. KQ150선물의 6-9 스프레드에는 KOSDAQ150 구성종목의 중간배당이 미미한 수준으로 반영되어 있기 때문에(9월물 배당락지수 0.124pt), 6-9 스프레드 시장가격의 저평가 상황은 KQ150 선물시장 내의 매도압박이 상대적으로 강하기 때문임.

외국인의 매도헤지 vs 투신의 매수헤지: KOSDAQ150 선물의 스프레드 거래에서 투자자는 매매방향 고정되어 있음. 외국인은 스프레드 매도우위를 지속하고 투신은 스프레드 매수우위를 유지함. 외국인은 현물에 대한 전략적 헤지포지션을 확보하기 위한 매도우위 스프레드 거래를 하는 것이며, 투신은 레버리지 ETF에 편입된 매수포지션의 이월을 위해 매수우위 스프레드 거래를 진행함.

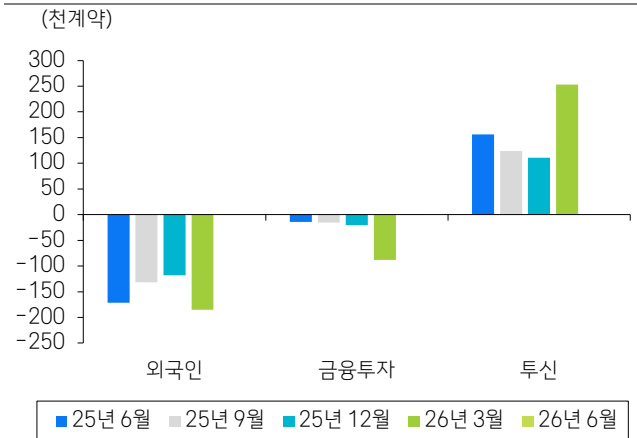
KQ150 선물 6-9 스프레드 강세반전 여부: KOSPI 시장대비 부진을 경험하였던 KOSDAQ시장이 하반기 정책수혜와 시장개편 등의 이슈로 상승전환의 환경이 조성될 경우, 3분기 시장에 대한 긍정적인 전망을 기반으로 차근월물 선물인 9월물의 고평가 반전 가능성을 기대할 수 있음. 특히 6-9 스프레드 시장가격의 강세반전은 3분기 KOSDAQ 시장에 대한 시장의 기대감을 반영하는 지표로 해석할 수 있음.

6-9 Spread 시장가격과 이론가격(KRX 기준) 추이



자료: KRX, 삼성증권

KQ150 지수선물 스프레드 최근 만기일별 투자자 누적 순매수



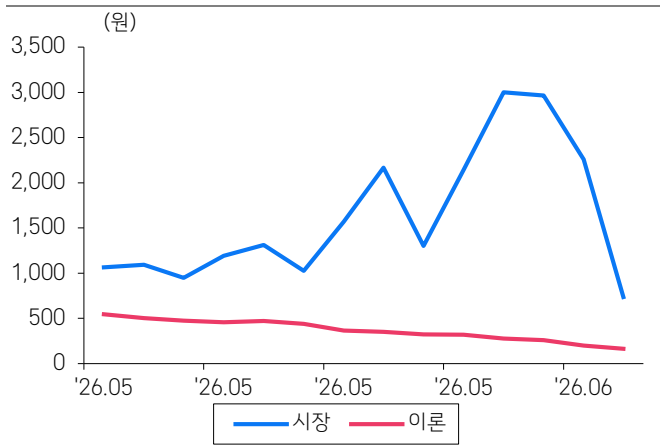
참고: Spread 투자자 동향은 CHECK 단말기 활용, 6월5일 현재
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

주식선물 6월물 만기(삼성전자 & SK하이닉스)

삼성전자/SK하이닉스 주식선물 고평가 지속여부: 삼성전자 주식선물과 SK하이닉스 주식선물의 고평가 현상이 해당 단일종목 레버리지 상품 출시와 함께 일시적으로 확대되었음. 단일종목 레버리지 상품으로 유입된 매수포지션의 급증으로 일시적 수급효과가 반영됨.

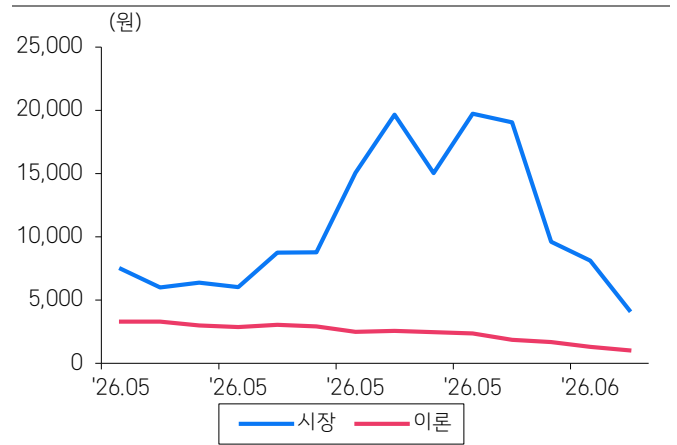
그러나 6월5일 주식시장의 급락과 함께 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물의 시장베이스가 급격히 위축되었음. 주식시장의 급락과 레버리지 ETF의 리밸런싱 영향 등으로 개별주식선물에 대한 매도압력이 가중되면서 시장베이스가 위축되었음. 관건은 6월물 선물 만기일까지 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물의 고평가 상태가 유지될 수 있는 지의 여부임.

삼성전자 주식선물 6월물 시장베이스 vs 이론베이스



참고: 시장베이스 - 장중평균, 이론베이스 - 종가기준
자료: KRX, 삼성증권

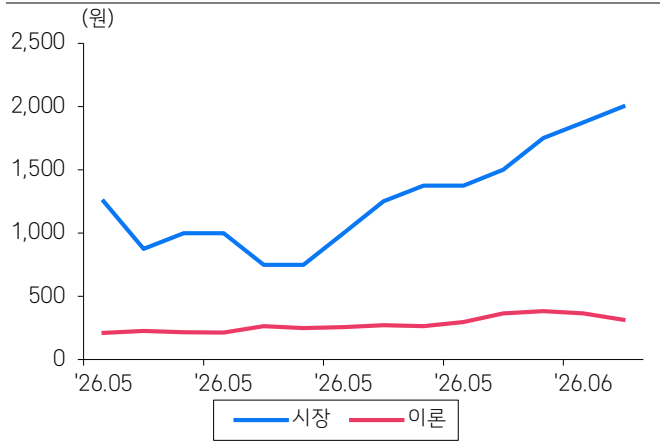
SK하이닉스 주식선물 6월물 시장베이스 vs 이론베이스



참고: 시장베이스 - 장중평균, 이론베이스 - 종가기준
6월5일 종가 선물가격의 급락으로 종가기준 시장베이스는 -90,000원임.
자료: KRX, 삼성증권

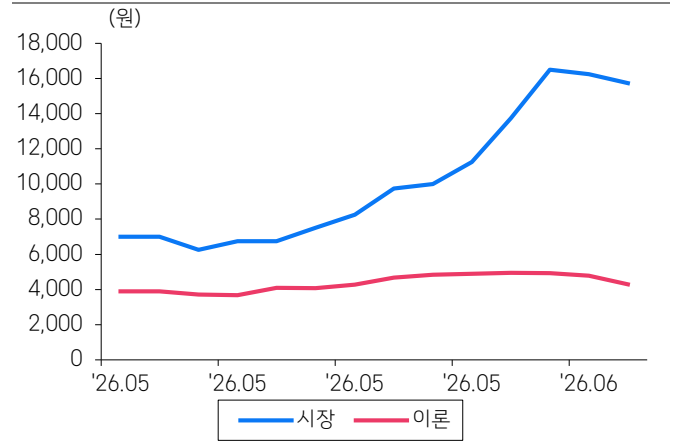
삼성전자/SK하이닉스 6-7스프레드는 고평가 지속: 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물의 시장베이스는 일시적으로 위축되었지만 차근월물과의 스프레드 시장가격은 이론가격을 크게 상회하는 고평가 상태를 지속함. 레버리지 상품의 Roll-over 수요를 기대하는 시장심리가 반영되었음.

삼성전자 주식선물 6-7 스프레드 시장가격과 이론가격



참고: 스프레드시장가격 - 장중평균, 스프레드 이론가격 - 종가기준
자료: KRX, 삼성증권

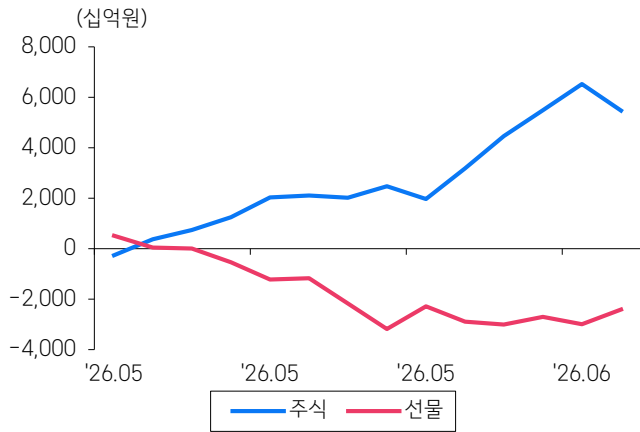
SK하이닉스 주식선물 6-7 스프레드 시장가격과 이론가격



참고: 스프레드시장가격 - 장중평균, 스프레드 이론가격 - 종가기준
자료: KRX, 삼성증권

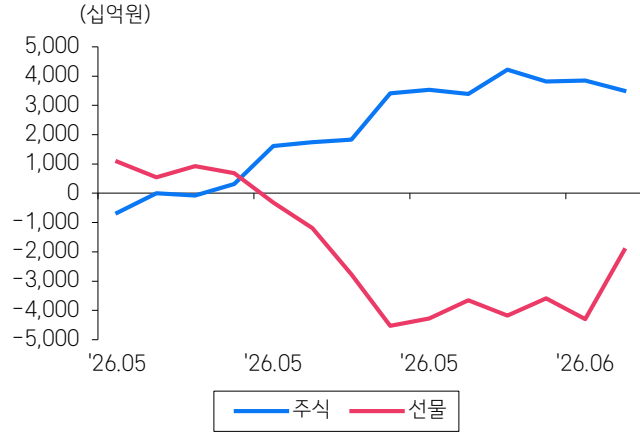
금융투자, 삼성전자/SK하이닉스 고평가 활용 매수차익: 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물이 고평가를 보이는 과정에서 금융투자는 차익매수 포지션을 확보함. 5/15~6/5 기간 중 금융투자는 삼성전자에 대해 주식현물 5.4조원 순매수 & 주식선물 2.4조원 순매도를 기록하였음. 같은 기간 금융투자는 SK하이닉스에 대해 주식현물 3.5조원 순매수 & 주식선물 1.9조원 순매도를 기록함. 6월물 만기에 해당 물량 중 일부는 청산을 시도할 것이며, 스프레드 시장가격의 고평가가 유지될 경우 roll-over 비중이 늘어날 것임.

금융투자의 삼성전자 주식현물 & 주식선물 누적 순매수



참고: 5월15일 이후 누적
자료: KRX, 삼성증권

금융투자의 SK하이닉스 주식현물 & 주식선물 누적 순매수



참고: 5월15일 이후 누적
자료: KRX, 삼성증권

만기주간 roll-over 본격 진행: 삼성전자와 SK하이닉스를 비롯하여 개별주식선물의 roll-over 진행이 만기주간에 본격적으로 진행될 것임. 현재까지는 미미한 수준에서 roll-over 진행됨. 삼성전자와 SK하이닉스 레버리지 상품의 경우 만기일 포함 4영업일에 걸쳐 균등 분할하여 선물매수 포지션을 이월할 것임.

주식선물 6월물 및 7월물 미결제약정 비교

종목명	6월물(계약)	7월물(계약)	Roll(%)	종목명	6월물(계약)	7월물(계약)	Roll(%)
삼성전자	5,418,606	898,649	16.6	한화생명	127,472	227	0.2
SK하이닉스	1,284,210	323,406	25.2	NAVER	127,142	19,982	15.7
미래에셋증권	506,772	2,079	0.4	HPSP	124,403	1,991	1.6
삼성중공업	352,740	7,030	2.0	알테오젠	123,316	12,963	10.5
대우건설	267,387	12,035	4.5	한화오션	117,432	14,886	12.7
한국전력	226,284	19,535	8.6	포스코DX	113,504	15,768	13.9
LG디스플레이	222,082	19,475	8.8	원익IPS	106,718	2,517	2.4
KT	198,805	4,063	2.0	HMM	106,711	281	0.3
우리금융지주	178,227	11,179	6.3	기아	104,468	1,614	1.5
대한항공	166,013	6,661	4.0	신한지주	100,965	2,142	2.1
리노공업	159,672	2,342	1.5	KB금융	97,851	1,387	1.4
한미반도체	156,886	1,620	1.0	SK텔레콤	96,756	4,110	4.2
한화솔루션	147,136	855	0.6	LG유플러스	96,146	147	0.2
카카오뱅크	141,047	583	0.4	팬오션	95,156	407	0.4
두산에너빌리티	136,864	15,630	11.4	한화시스템	91,782	1,160	1.3
한온시스템	134,671	3,322	2.5	포스코퓨처엠	91,282	13,966	15.3
카카오	131,947	5,801	4.4	LG에너지솔	90,778	10,679	11.8

참고: Roll=7월물/6월물 미결제약정, 6월5일 기준
자료: KRX, 삼성증권

주가지수 정기변경 리밸런싱 유의

KOSPI200과 KOSDAQ150 정기변경 시장충격 예상: KOSPI의 급등과 국내 주식형 ETF의 순자산총액 증가로 인해 KRX의 6월 주가지수 정기변경은 ETF 중심의 리밸런싱 충격에 노출될 수 있음. 참고로 KOSPI200 추적 ETF 자산규모가 83조원, KOSDAQ150 추적 ETF 자산규모가 13조원으로 추산됨.

KOSPI200 구성종목의 정기변경의 경우, 편입종목의 유동성이 풍부하여 ETF에서의 리밸런싱 수요를 원활하게 소화할 수 있을 것으로 예상됨. 다만 HD건설기계가 유동성 대비 편입수요가 많아 가격충격을 유의해야 함. 제외 종목 중에서는 세방전지와 GKL이 리밸런싱 충격에 노출될 수 있음.

KOSPI200 정기변경 리밸런싱 규모추정

편입 종목	유동성 A(백만원)	편입예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)	제외 종목	유동성 A(백만원)	제외예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)
달바글로벌	57,359	36,212	0.6	GS건설	49,724	(33,089)	-0.7
HD건설기계	60,127	76,092	1.3	세방전지	3,862	(8,002)	-2.1
OCI	10,565	10,314	1.0	GKL	5,467	(6,321)	-1.1
DB하이텍	145,722	97,224	0.7	녹십자홀딩스	12,965	(4,389)	-0.3

참고: 관련 ETF 순자산총액으로 KOSPI200 83조원 가정, 유동성 - 20일 평균거래대금
자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

KOSDAQ150 구성종목의 정기변경에서는 유동성에 비해 편입/제외 규모가 큰 종목들이 다수 존재함. 편입종목 중에서는 오름테라퓨틱과 아이티센글로벌, 브이엠 등이 유동성 대비 편입규모가 클 것으로 추정됨. 제외종목은 대부분 유동성이 부족한 편으로 많게는 유동성 대비 편출규모가 7배에 육박할 정도로 격차가 큰 편임. 제외종목의 경우 리밸런싱 충격에 상대적으로 많이 노출될 수 있음.

KOSDAQ150 정기변경 리밸런싱 규모추정

편입 종목	유동성 A(백만원)	편입예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)	제외 종목	유동성 A(백만원)	제외예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)
현대무백스	190,227	115,169	0.6	미코	17,121	(36,501)	-2.1
성호전자	160,301	96,932	0.6	서울반도체	35,378	(33,526)	-0.9
브이엠	30,267	91,557	3.0	성일하이텍	4,659	(30,757)	-6.6
비츠로셀	35,128	81,015	2.3	메디톡스	5,457	(28,456)	-5.2
휴림로봇	147,303	72,955	0.5	동국제약	8,193	(28,068)	-3.4
오름테라퓨틱	14,975	68,446	4.6	에코프로에이치엔	9,262	(26,168)	-2.8
원익홀딩스	38,960	62,891	1.6	원텍	19,328	(22,587)	-1.2
로보스타	62,751	52,127	0.8	바이넥스	1,935	(15,121)	-7.8
쎬트렉아이	22,270	50,150	2.2	셀바스AI	4,116	(14,567)	-3.5
에이치브이엠	46,526	47,395	1.0	제우스	7,253	(13,899)	-1.9
미래에셋벤처투자	189,327	45,840	0.2	현대힘스	3,995	(12,901)	-3.2
아이티센글로벌	11,676	45,504	3.9	솔트룩스	2,407	(12,836)	-5.3
기가비스	20,037	40,720	2.0	에코앤드림	1,608	(11,949)	-7.4
삼현	21,730	32,308	1.5	엠로	4,703	(10,806)	-2.3
삼표시멘트	52,828	23,501	0.4	골프존	1,402	(10,160)	-7.2
한라캐스트	38,507	16,972	0.4	콜마비엔에이치	1,256	(8,937)	-7.1

참고: 관련 ETF 순자산총액으로 KOSDAQ150 13조원 가정, 유동성 - 20일 평균거래대금
자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

KRX 밸류업지수도 정기변경을 시행함. 제외종목으로 LS Electric과 효성중공업, 현대로템과 주성엔지니어링 등이 선별되었음. 신규편입 종목으로 SK스퀘어와 HD현대중공업, HD한국조선해양과 에이피알 및 NH투자증권 등이 선정되었음. KRX 밸류업지수를 추종하는 ETF는 현재 5조원에 근접하는 규모이기 때문에, 구성종목의 리밸런싱으로 인한 가격충격 발생 가능성은 전반적으로 제한적일 것으로 예상됨.

KRX 밸류업지수 구성종목 정기변경 리밸런싱 규모추정

편입 종목	유동성 A(백만원)	편입예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)	제외 종목	유동성 A(백만원)	제외예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)
SK스퀘어	1,222,658	325,223	0.3	LS ELECTRIC	384,595	(52,836)	(0.1)
HD현대중공업	396,191	55,591	0.1	효성중공업	252,484	(47,834)	(0.2)
HD한국조선해양	123,408	46,522	0.4	현대로템	156,844	(39,854)	(0.3)
에이피알	149,533	25,865	0.2	주성엔지니어링	604,928	(22,064)	(0.04)
삼성E&A	163,176	20,370	0.1	포스코DX	40,212	(4,541)	(0.1)
NH투자증권	40,078	12,117	0.3	파크시스템스	16,862	(3,746)	(0.2)
HD현대마린솔루션	87,271	11,131	0.1	풍산	15,178	(3,519)	(0.2)
산일전기	123,508	9,833	0.1	더블유게임즈	7,193	(2,063)	(0.3)
현대무백스	190,227	5,115	0.03	종근당	2,697	(1,671)	(0.6)
테스	54,914	4,143	0.1	경동나비엔	7,077	(1,189)	(0.2)
에스티팜	19,722	4,125	0.2	롯데칠성	3,615	(1,066)	(0.3)
비츠로셀	35,128	3,598	0.1	솔루스첨단소재	8,725	(1,044)	(0.1)
케어젠	9,990	3,455	0.4	이녹스첨단소재	13,081	(1,015)	(0.1)
에스엘	24,018	2,951	0.1	원텍	19,328	(1,011)	(0.05)
SNT에너지	12,635	855	0.1	덴티움	2,252	(854)	(0.4)
세진중공업	4,366	810	0.2	한샘	3,230	(714)	(0.2)
디어유	2,974	720	0.2	명신산업	4,904	(691)	(0.1)
전진건설로봇	8,627	572	0.2	메가스터디교육	1,738	(686)	(0.4)
지역난방공사	1,670	453	0.3	드림텍	2,601	(558)	(0.2)
엠앤씨솔루션	2,107	428	0.2	-	-	-	-

참고: 관련 ETF 순자산총액으로 5조원 가정, 유동성 - 20일 평균거래대금 자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

Market Data (6월 5일 현재)

KOSPI200 Big & Mini 선물 거래 동향 (주간+야간)

(계약수)	외국인	금융투자	투신	연기금
Big선물 당일 순매수	3,160	2,787	(4,597)	(4)
Big선물 누적포지션*	(7,919)	(4,735)	12,094	(467)
Mini선물 누적포지션**	2,299	(7,740)	(882)	1
전체 누적포지션***	(7,459)	(6,283)	11,918	(467)

참고: *Big선물 누적포지션은 2026/3/13부터 순매매의 누적임
 **Mini선물 누적포지션은 2026/5/15부터 순매매의 누적임
 *** 전체 포지션은 Big선물누적 + Mini선물누적/5로 산출함
 자료: KRX, 삼성증권

Big선물 최근월물 기술적 지표 (pt, %)

피봇 2차 지지	1,368.62	지수 3일 MA	1,363.17
피봇 1차 지지	1,333.38	지수 5일 MA	1,376.80
피봇 포인트	1,305.87	지수 10일 MA	1,317.77
피봇 1차 저항	1,270.63	지수 20일 MA	1,248.26
피봇 2차 저항	1,243.12	볼린저밴드 상단	1,421.89
최근 5일 고가	1,438.40	볼린저밴드 하단	1,213.65
최근 5일 저가	1,278.35	%b 지표	0.41

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	73.44	His. Vol 현재	53.30
Imp. Vol Max (5일 중)	75.42	His. Vol 5일전	49.22
Imp. Vol Min (5일 중)	72.05	His. Vol 20일전	53.30
Imp. Vol Max (20일 중)	82.23	His. Vol Max(20일중)	47.60
Imp. Vol Min (20일 중)	58.28	His. Vol Min(20일중)	53.30

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

KOSPI200 Big & Mini 옵션 투자자별 매매 동향

		외국인	금융투자	투신	기타법인
Call	누적 (계약)	4,386	(1,222)	(2,128)	(527)
	누적 (백만원)	242,297	(271,165)	(5,003)	4,318
Put	누적 (계약)	71,006	7,041	(452)	(2,007)
	누적 (백만원)	68,569	1,944	(1,487)	(6,748)

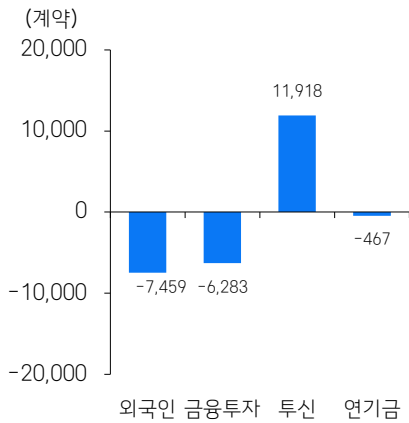
참고: 누적 포지션은 2026/5/15 이후부터 집계함
 자료: KRX, 삼성증권

Market Data (6월 5일 현재)

외국인, KS200선물 5월 7.3조원 순매도에서 6월 0.4조원 순매수로 반전

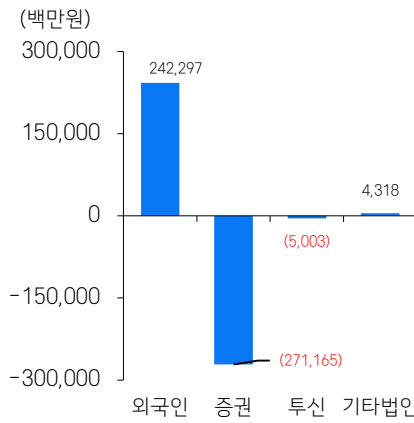
- 외국인 5월 7.3조원 순매도로 주가 급등에도 불구하고 선물 매도 대응
- 6월중 3,970억원 순매수 기록하면서 주가 하락시 매도 포지션 일부 환매수
- 외국인 누적매도 포지션의 축소여부 주목
- 투신, 레버리지 ETF 잔고 증가에 따른 선물 매수
- 외국인, 대규모 Call & Put 양매수 → 변동성 상승에 따른 헤지성 포지션
- 금융투자, Call 대규모 매도 → 고평가 옵션에 대한 매도로 시간가치 확보 목적
- SK하이닉스 주식옵션, 6월물 DeepITM 종목 대규모 미결제약정의 7월물로의 roll-over 일부 진행

선물 투자자별 매매동향(Big+Mini)



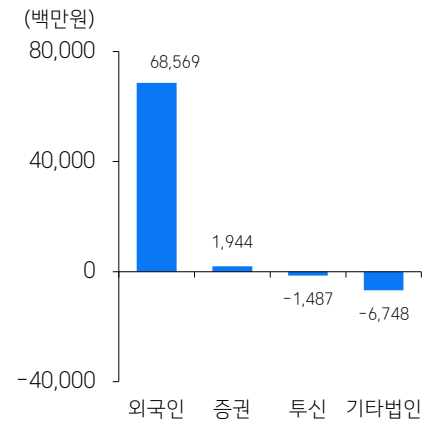
고: 2026/3/13 이후 순매수 누적, 주간+야간 합계
Mini선물은 2026/5/15 이후 순매수 누적
자료: KRX, 삼성증권

Call옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



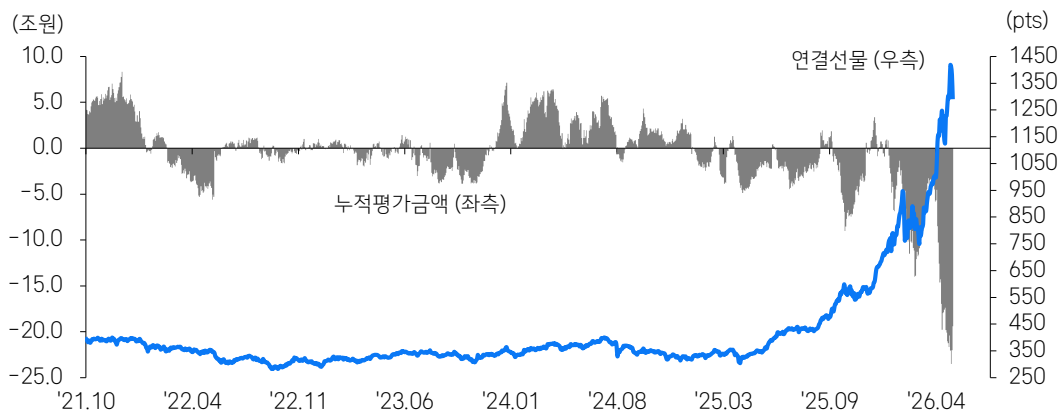
참고: 2026/5/15 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

Put옵션 투자자별 매매 동향(Big+Mini)



참고: 2026/5/15 이후 순매수 누적, 거래대금 기준
자료: KRX, 삼성증권

외국인 투자자 장기누적 선물포지션 (6월 5일 현재 19.3조원 순매도 추정)



참고: 최근월물 기준 정규(Big+Mini) & 야간 & Roll-over 반영, '17년 6월 5일 이후 거래승수 조정 반영
자료: KRX, 삼성증권

삼성 Investment Risk Index

투자위험 평가지표: 삼성 투자위험 지표 (삼성 IRI)

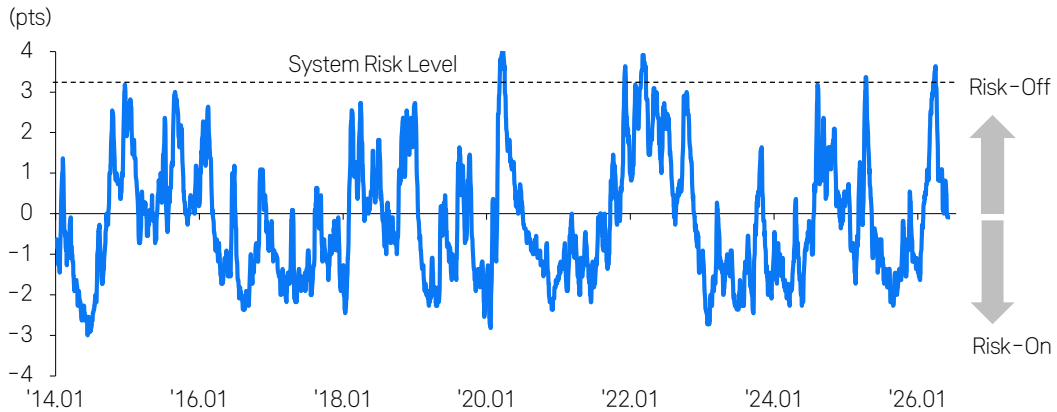
- 자료 참조: 전군, "삼성 Investment Risk Index" (2015년 2월 발간)
- 금융시장 변동성과 자금 동향, 수급 동향을 종합한 투자위험 평가지표 (등락구간 -4pt ~ +4pt)
- 기준선 상회는 Risk-Off 국면, 기준선 하회는 Risk-On 국면
- +3.0pt 이상은 시스템위기 고조

※ 삼성 투자위험 지수는 금융시장의 위험수준 확대/축소를 파악하기 위해 개발된 위험 고조 국면(+3pt 이상)에서 역행 전략(주식 매수)을 위한 투자신호로 해석할 경우 투자 성과를 보장할 수 없음

삼성 투자위험 지수, 기준선까지 하락으로 투자위험 경감

- 기준선 하회로 Risk-Off 국면에서 벗어난 상황
- 한국과 신흥 주식시장의 변동성 지표만 고공행진
- 선진국 외환시장 환율 변동성, 극단적인 안도감 표시
- 미국 등 선진국 금융시장의 안정화가 투자위험 경감을 주도
- 삼성투자위험지수, 기준선 추가 하회시 글로벌 위험자산 비중 확대 가능

삼성 투자위험 지수



자료: Bloomberg, KRX, 삼성증권

구성 항목별 월별 일평균 수준

(지수)	2026년4월	2026년5월	2026년6월
VIX(미국)	1.27	(0.71)	(2.00)
VKOSPI(한국)	2.64	3.38	4.00
VSTOXX(유럽)	2.27	0.95	0.00
VXEEM(EM)	2.77	2.33	3.00
MOVE(미국채권)	0.32	0.43	0.00
FX Vol(환율)	(0.36)	(2.67)	(4.00)
회사채스프레드(한국)	3.59	1.71	1.00
EMBI+ Spread(신흥국)	(1.32)	(2.52)	(3.00)
IG CDX(미국)	1.95	0.14	(1.00)
CDS 스프레드(한국)	3.23	0.33	(1.00)
Fund Flow(아시아)	1.95	2.24	2.00

참고: 2026년 6월 4일 종가 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

시장변동성 관련 Data

VKOSPI, 70% 중반까지 치솟아

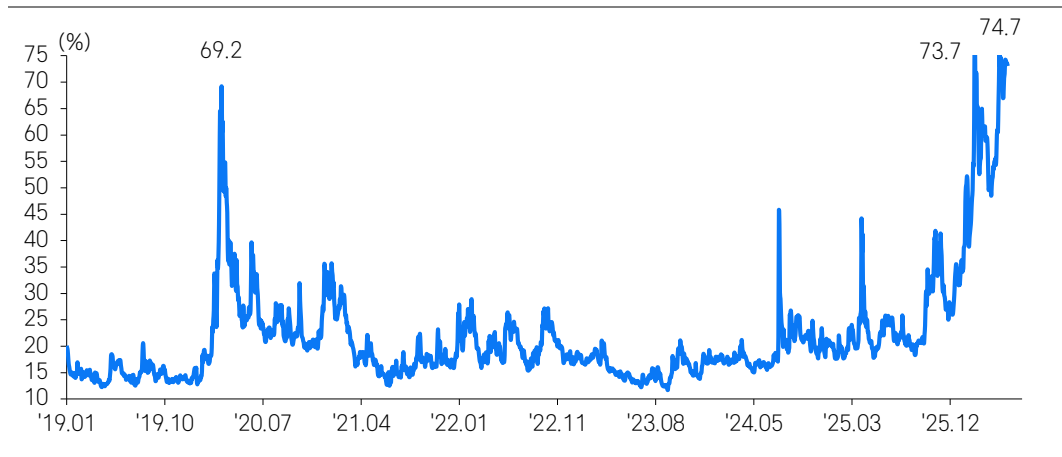
- 주식시장의 급등락 반복으로 투자위험 고조
- VKOSPI 60% 이상은 경계할 구간

VKOSPI반영 KOSPI200 예상 등락구간

(pt)	5일	10일	15일	20일	25일	30일
Up	1,307.4	1,311.6	1,314.9	1,317.7	1,320.2	1,322.4
Down	1,286.7	1,282.4	1,279.1	1,276.3	1,273.9	1,271.7

참고: 6월 5일 종가 기준
자료: KRX, 삼성증권

한국 변동성지수(VKOSPI) 추이

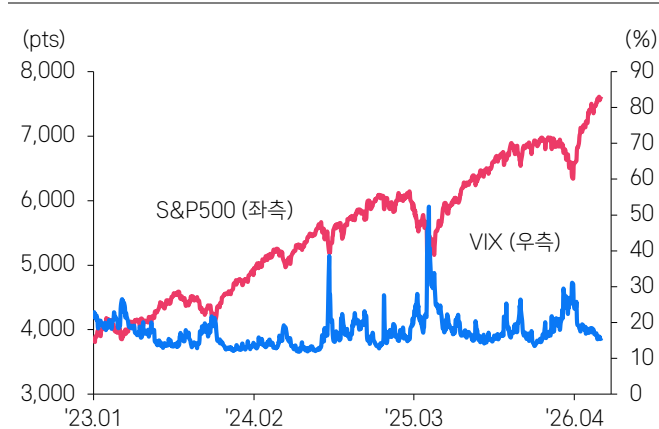


자료: KRX, 삼성증권

VIX, 연중 최저 수준으로 하락

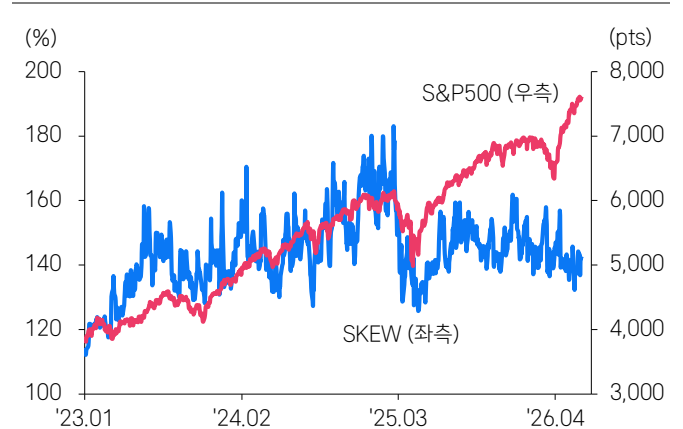
- 주식시장의 완만한 반등으로 변동성지수 하락세 지속
- SKEW, Tail risk 경계감 크게 약화

미국 S&P500과 변동성지수 VIX



자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

미국 S&P500과 SKEW지수



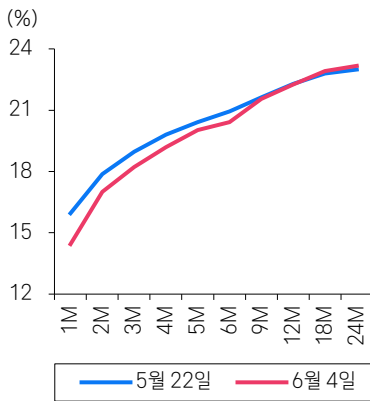
자료: CBOE, Bloomberg, 삼성증권

분산 스왑(Variance Swap) 기간구조

지역별로 차별화된 움직임

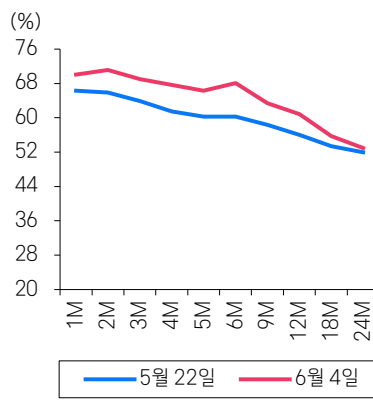
- 선진시장, 변동성 전반적인 하향 안정화
- 동아시아, 5월 후반에 비해 상대적으로 높아진 변동성
- 한국, 주가 상승과 더불어 변동성 수준 같이 높아짐
- 일본, 중장기 변동성 상승 → 환율 불안정 & 금리인상 우려
- 선진시장의 안정성이 신흥시장으로 확산될 가능성 점검

S&P500 Variance Swap
Term-structure



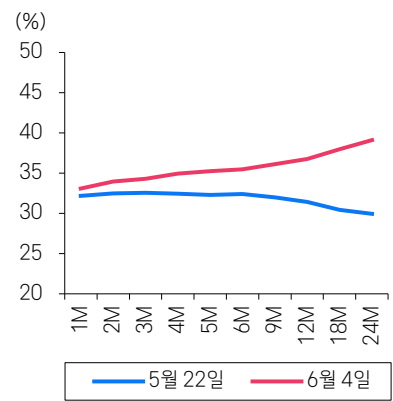
자료: Bloomberg, 삼성증권

KOSPI200 Variance Swap
Term-structure



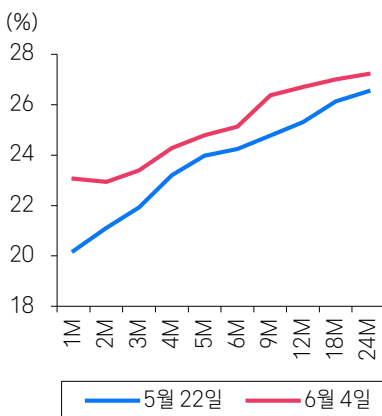
자료: Bloomberg, 삼성증권

Nikkei225 Variance Swap
Term-structure



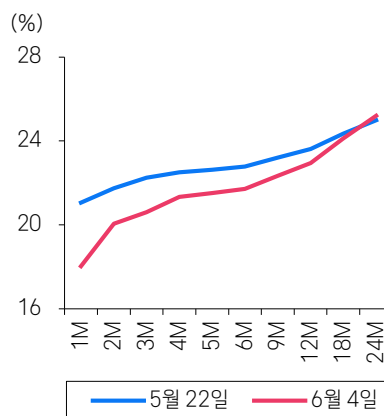
자료: Bloomberg, 삼성증권

HSCEI Variance Swap
Term-structure



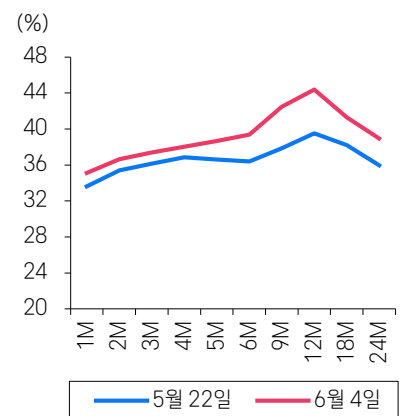
자료: Bloomberg, 삼성증권

Stoxx50 Variance Swap
Term-structure



자료: Bloomberg, 삼성증권

TWSE Variance Swap
Term-structure



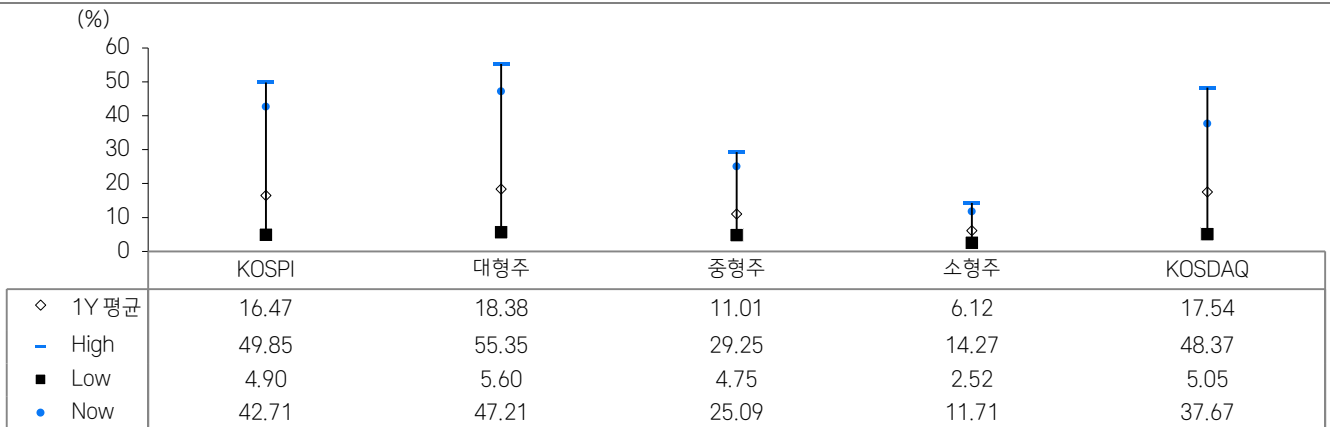
자료: Bloomberg, 삼성증권

주식시장 역사적 변동성 분포

(KOSPI & KOSDAQ) KOSPI와 KOSDAQ의 역사적 변동성이 1년중 고점에서 소폭 하락하였음. 분석기간(60영업일)에서 급등전 주가분포가 배제되면서 상승구간의 주가분포로 변동성을 산출하면서 변동성 수준이 소폭 하락한 것임. 즉 상승추세의 변동성 수준이 정상적으로 산출되고 있음. KOSPI 대형주의 변동성 수준이 중형주의 2배에 가깝고 소형주의 4배에 달하는 등 대형주 중심의 변동성 자극이 지속되고 있음. 상승추세의 변동성 수준에도 불구하고 최근 1년 평균을 크게 상회한다는 점에서 변동성을 매수하는 투자패턴은 여전히 유의할 필요가 있음.

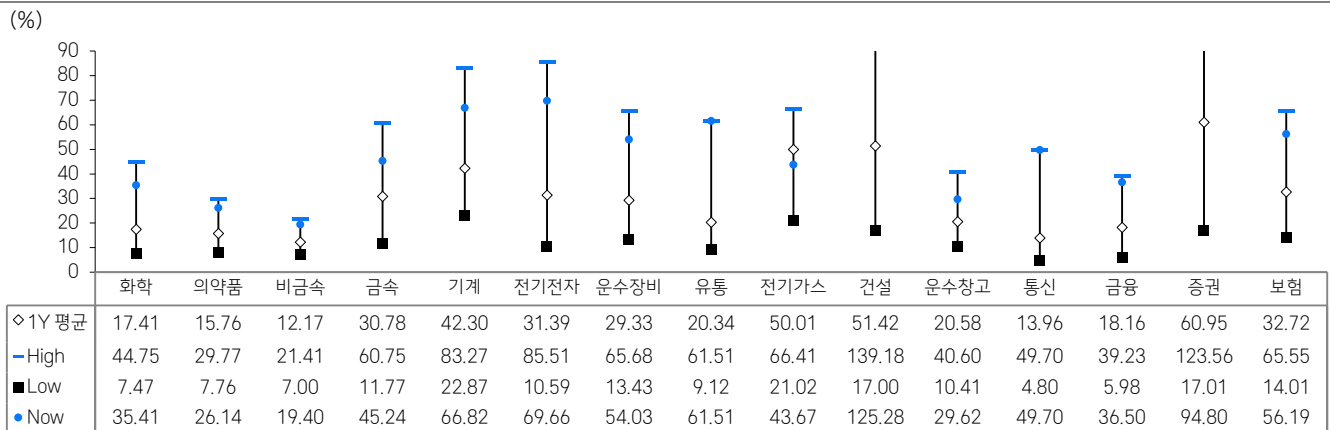
(KOSPI 산업지수) 다수의 업종 변동성 수준이 1년중 고점에서 소폭 하락반전 하였지만 비금속과 유통, 건설과 통신 등 상대적으로 저베타 업종의 변동성 수준은 여전히 1년중 고점 부근에 머물러 있음. 오히려 최근 변동성 장세를 주도한 고베타 업종의 변동성 수준이 상대적으로 낮게 형성됨. 올해 상반기 주식시장의 급등에 따른 변동성 확대가 고베타 업종을 중심으로 완화되고 있는 양상임. 한편 전기가스 업종의 변동성 수준이 1년중 평균을 하회함에 따라 저베타 업종의 특성을 전형적으로 연출하고 있음. 변동성 수준이 빠르게 하락하는 업종을 중심으로 비중을 확대하는 방안도 고려할 필요가 있음.

KOSPI 시가총액규모지수 및 KOSDAQ 역사적 변동성 분포



참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 6월 4일 현재
자료: KRX, 삼성증권

KOSPI 산업지수 역사적 변동성 분포



참고: 일별 시/고/저/종가를 대상으로 Garman-Klass 변동성산출방식을 적용함. 60일간 변동성을 연율화함, 6월 4일 현재
자료: KRX, 삼성증권

주식시장 Data

- KOSPI는 글로벌 주식시장과 상관성이 높은 반면 KOSDAQ은 글로벌 주식시장과 동조성이 크게 약화되었음. 2분기 들어 정체를 거듭하면서 부진한 성과를 보였기 때문에 글로벌 주식시장의 상승흐름에서 소외되었음. 일본과 미국의 동조성이 매우 강하게 나타나고 있으며, 중국과 미국 역시 동행하는 양상이 두드러짐. KOSPI가 전 세계 주식시장을 선도하는 양상임.
- N일후 예상 지수대는 직전 주가 추세와 변동성을 동시에 고려하여, 해당 상황이 지속될 것을 가정하여 변동 가능한 주가패턴의 상단과 하단을 추정하는 것임. 6월초 급등락으로 상하단 지수대가 소폭 확장된 상태임. 주가 등락이 심화될 경우 우상향 패턴에서 중앙확산형 패턴으로 반전할 가능성 유의. 현재까지는 1,100pt 후반에 설정된 지지력 검증 필요.
- 외국인, 연중 140원에 달하는 주식 순매도 기록함. 외국인의 주식매도 후 자금이탈로 인해 원달러 약세도 지속됨. 외국인은 5월 51조원 순매도에 이어 6월 첫 주에만 21조원을 순매도함. 미국에서의 초대형 IPO로 인한 투자자금 마련까지 겹치면서 외국인투자자의 주식매도가 강도높게 지속됨. 개인의 순매수가 외국인의 매물을 소화하면서 동시에 금융투자자의 ETF 설정과 차익매수 등의 주식매수가 주식시장의 수급에 균형을 맞추고 있음.

지수별 기술적 지지/저항대

	KOSPI	K200
종가	8,160.59	1,297.02
피봇 2차 저항선	8,840.34	1,417.81
피봇 1차 저항선	8,739.87	1,398.68
피봇 포인트	8,658.59	1,382.92
피봇 1차 지지선	8,558.12	1,363.79
피봇 2차 지지선	8,476.84	1,348.03
20일중 MAX	8,933.62	1,430.49
20일중 MIN	6,741.63	1,014.85

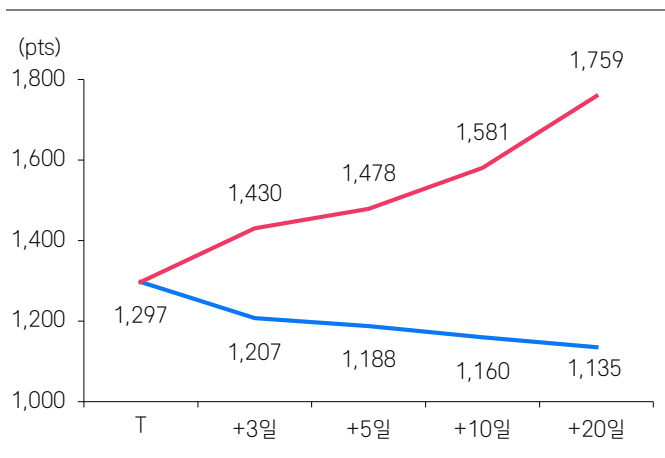
참고: 6월 5일 현재
자료: KRX, 삼성증권

시장별 상관관계 분석

	KOSPI	KOSDAQ	Nasdaq	N225	중국상해	항셱
KOSPI	1.00					
KOSDAQ	0.02	1.00				
Nasdaq	0.91	0.10	1.00			
N225	0.94	0.07	0.94	1.00		
중국상해	0.60	0.51	0.68	0.63	1.00	
항셱	0.20	0.48	0.36	0.28	0.61	1.00
변동성 (%)	48.0	39.8	18.7	32.4	15.4	20.1

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	(140,362)	(13,053)
개인	101,200	(14,993)
기타	13,745	11,425
금융투자	49,781	27,849
투신	(8,083)	(6,272)
은행	(3,276)	(3,438)
보험	(7,632)	(4,467)
연기금	(6,708)	2,056

참고: 6월 5일 현재, 투신은 사모 포함
자료: KRX, NXT, 삼성증권

프로그램매매 관련 Data

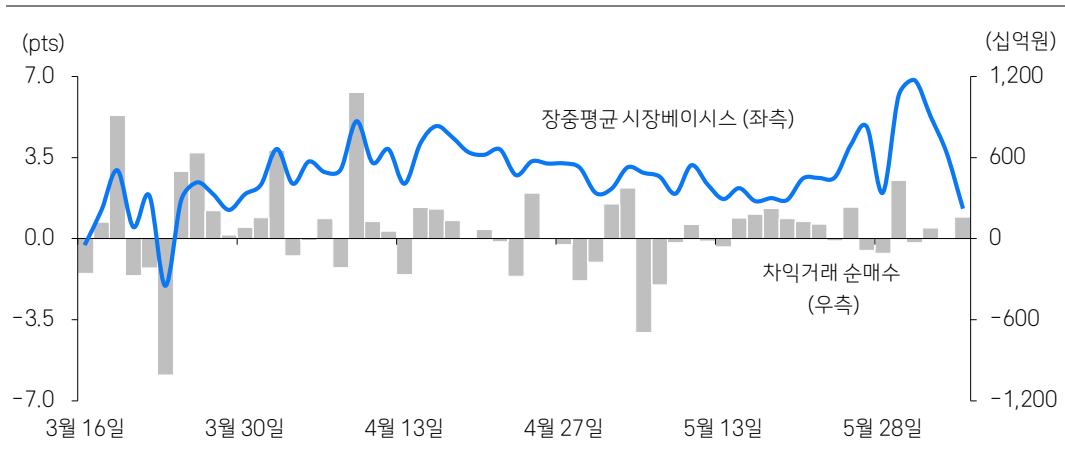
KOSPI 프로그램 매매

- 금융투자, 차익과 비차익 합쳐 8,100억원 순매수 기록
- 선물 고평가 활용한 차익매수와 ETF 설정 등으로 순매수 기록
- 외국인, 5월중 비차익 31조원 순매도에 이어 6월 첫주 15조원 순매도
- 주가 조정시 외국인 순매도 진정여부 주목

KOSDAQ 프로그램 매매

- 외국인, 5월 비차익 순매수 2.4조원 & 6월에도 0.8조원 순매수
- 외국인, KOSPI 비중 축소하면서 KOSDAQ 비중 일부 복원
- 금융투자, 일회성 차익매수 유입

시장베이스스와 일별 차익거래 순매수 추이 (KOSPI200선물 최근월물)



참고: 시장베이스스는 장중평균
자료: KRX, NXT, 삼성증권

KOSPI시장 투자자별 프로그램매매 순매수

(십억원)	증권	보험	투신	연기금	외국인
차익					
'26.1월	(1,098)	(2)	(87)	(60)	79
'26.2월	591	0	(53)	(8)	(244)
'26.3월	(122)	(8)	(660)	6	(11)
'26.4월	1,140	0	127	42	4
'26.5월	167	(7)	(131)	1	(13)
'26.6월	383	0	20	138	0
비차익					
'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	1,434	(787)	(359)	(839)	1,079
'26.5월	590	(1,618)	(1,861)	(1,267)	(31,302)
'26.6월	430	(311)	39	(97)	(14,957)

참고: 투신은 사모포함, 6월 5일 현재
자료: KRX, NXT, 삼성증권

KOSDAQ시장 투자자별 프로그램매매 순매수

(십억원)	증권	보험	투신	연기금	외국인
차익					
'26.1월	1,285	(0)	3	53	74
'26.2월	(98)	0	7	0	0
'26.3월	(701)	0	(4)	13	0
'26.4월	(86)	1	(1)	0	0
'26.5월	(110)	1	(6)	0	23
'26.6월	59	0	0	0	0
비차익					
'26.1월	131	(81)	(130)	24	(287)
'26.2월	5	(69)	100	(69)	566
'26.3월	101	11	(277)	4	319
'26.4월	37	(52)	69	(49)	(912)
'26.5월	(16)	(76)	(430)	(91)	2,412
'26.6월	9	(14)	(49)	(9)	823

참고: 투신은 사모포함, 6월 5일 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