



6월물 파생 만기 점검

Roll-over와 Rebalancing

- KS200 선물의 6-9 스프레드 거래에서 외국인의 스프레드 매도 우위 roll-over가 진행됨에도 이론 가격 대비 스프레드 시장 가격이 강세를 유지함.
- 단일 종목 레버리지 상품 출시로 삼성전자/SK하이닉스 주식선물의 고평가가 형성되어 매수차익이 설정됨. 스프레드 시장 가격의 강세로 roll-over 가능성이 높음.
- KOSPI200과 KOSDAQ150 정기 변경과 유동주식 비율 조정, 개별 ETF의 기초 지수 및 종목당 편입 한도(Cap)의 리밸런싱 등이 만기일 이후까지 예상됨.

6월물 파생 만기 변수 점검

KOSPI200 6월물 만기: 외국인의 대규모 매도 우위 스프레드 거래가 진행되고 있음에도(6-9 스프레드 2.1만 계약 매도 우위 vs 3-6 스프레드 3.5만 계약 매도 우위), 스프레드 시장 가격이 이론 가격을 소폭 상회하는 강세를 유지하고 있음(2pg 우측상단). 최근 시장 변동성 격화에도 불구하고 차근월물에 대한 긍정적 시각이 형성되고 있는 것으로 판단됨.

KOSDAQ150 6월물 만기: 최근월물의 시장 베이스와 6-9 스프레드 시장 가격의 저평가 상태가 해소되지 못함(2pg 중앙 좌측). KOSDAQ 시장의 부진 양상이 선물시장에도 반영됨. 박스권 탈피가 가시화되어야 선물시장 역시 반응할 것임.

개별주식선물 파생 만기일: 외국인과 금융투자가 5월물 주식선물 만기 이후 6월 현재까지 SK하이닉스와 삼성전자 주식선물에 대규모 매도 우위 포지션을 구축함(3pg 표). 단일 종목 레버리지 상품의 출시로 인한 주식선물 고평가 현상을 이용한 매수차익 포지션을 설정한 것으로 추정됨. 한편 대형주 주식선물 대부분에서 전략적 포지션의 roll-over가 진행되었음. 주요 종목의 6-7 스프레드 시장 가격이 고평가를 유지하고 있어(2pg 하단), 현선 차익 포지션 일부도 roll-over가 될 것으로 예상됨.

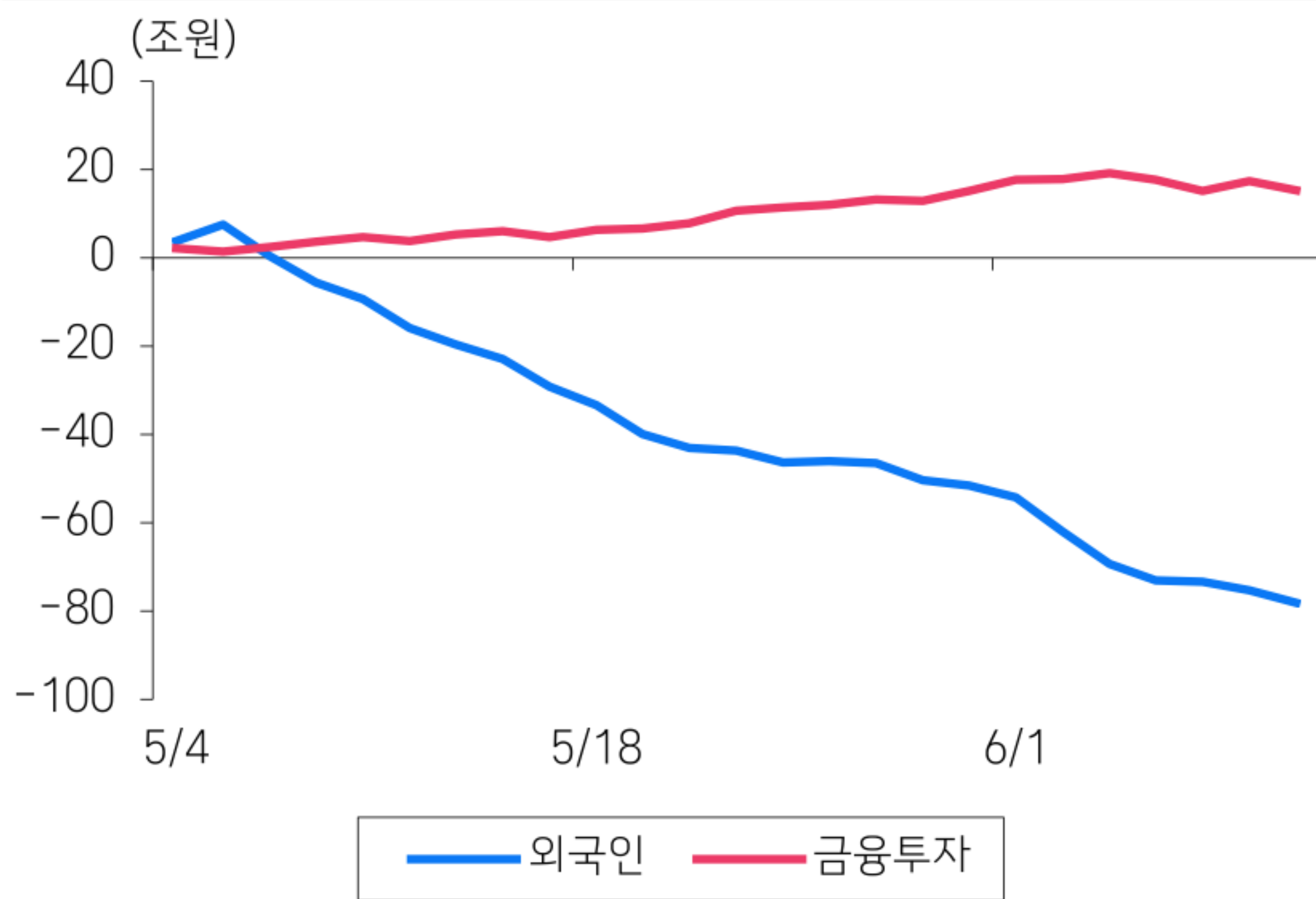
주가지수 정기 변경 Rebalancing: KOSPI200과 KOSDAQ150의 정기 변경과 유동주식 비율 조정에 따른 펀드 리밸런싱이 만기일 증가 기준으로 진행될 예정임. 또한 개별 ETF 중 기초 지수의 6월 정기 변경이 있는 경우에 종목당 편입 한도(Cap) 조정을 비롯하여 개별적으로 리밸런싱이 진행될 것임.

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.

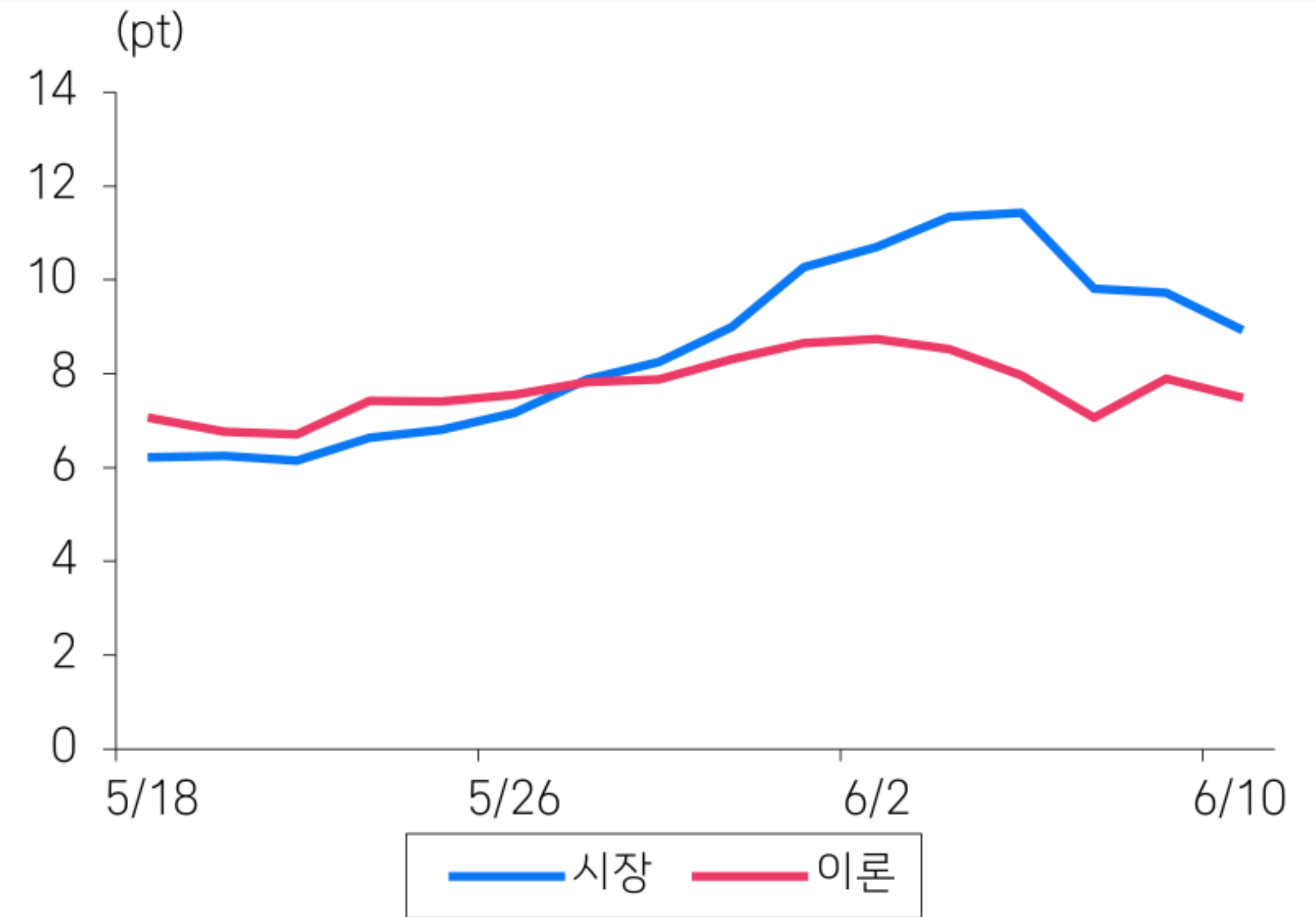
주식파생상품 6월물 만기 상황

금융투자자와 외국인의 KOSPI200 주식현물 누적 순매수



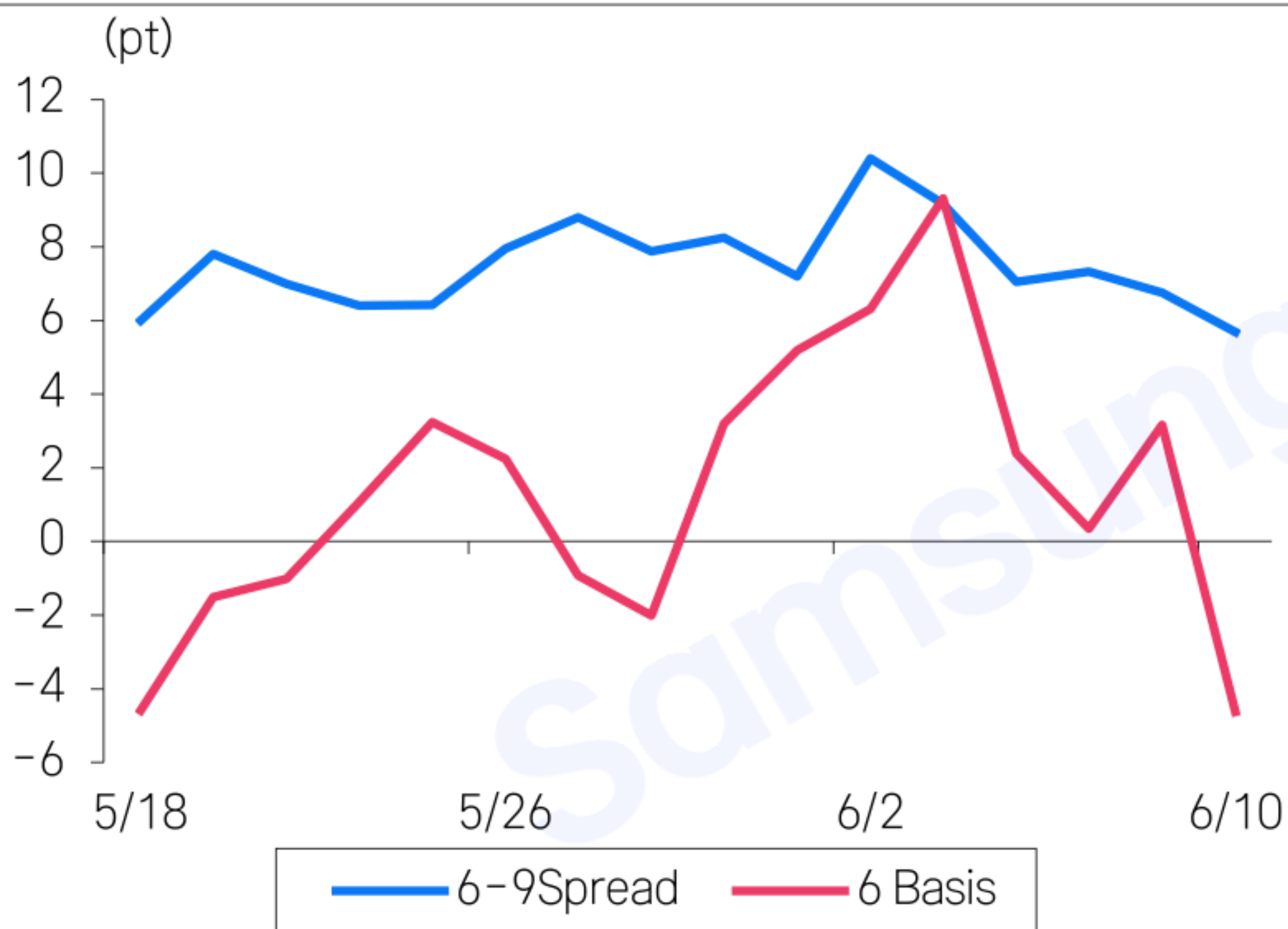
참고: 5월 이후
자료: KRX, 삼성증권

KS200 선물 6-9 스프레드거래 시장 가격 vs 이론 가격



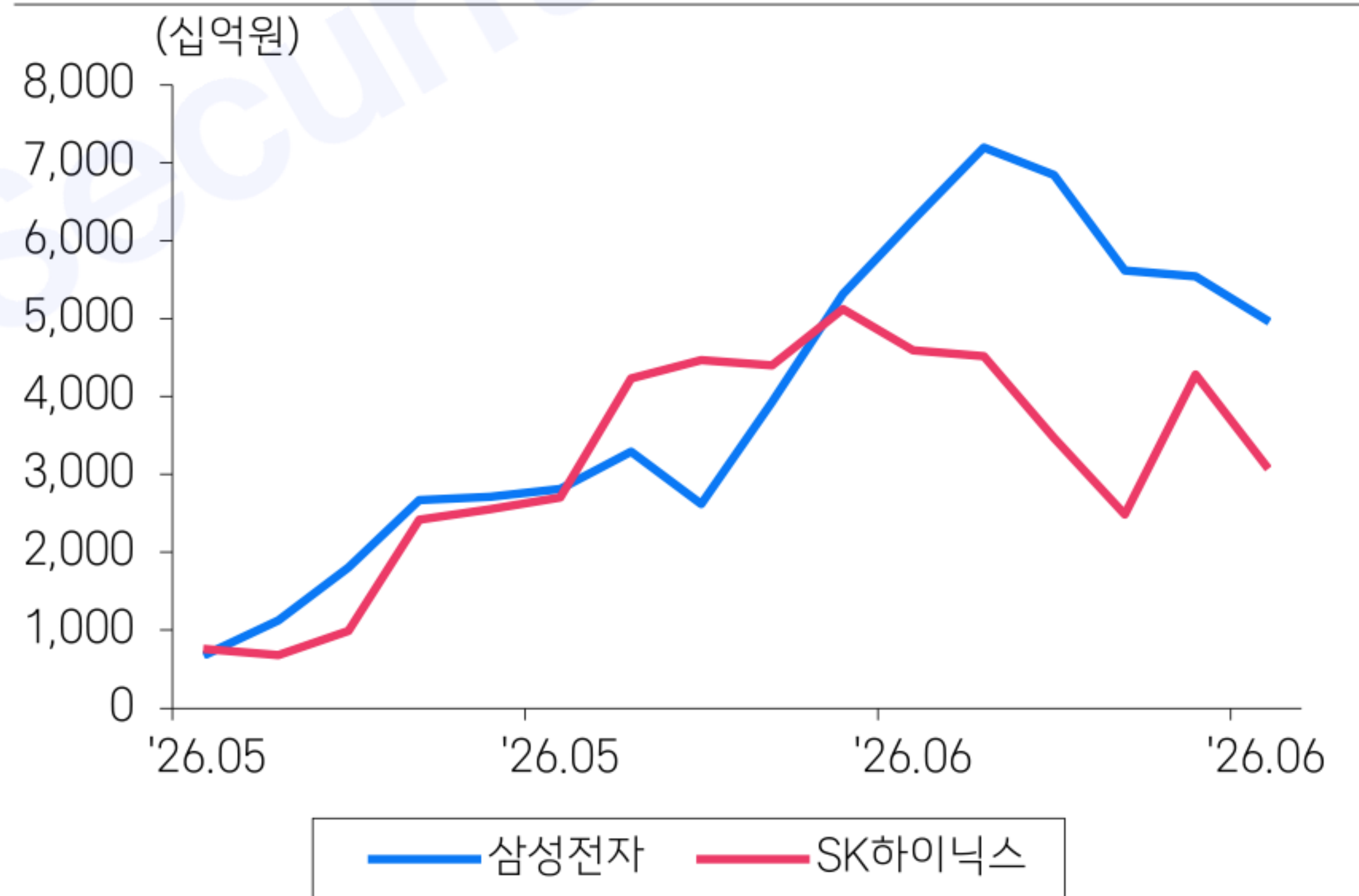
참고: 시장 가격은 장중평균
자료: KRX, 삼성증권

KQ150 선물 6월물 시장 베이스 vs 6-9 스프레드 시장 가격



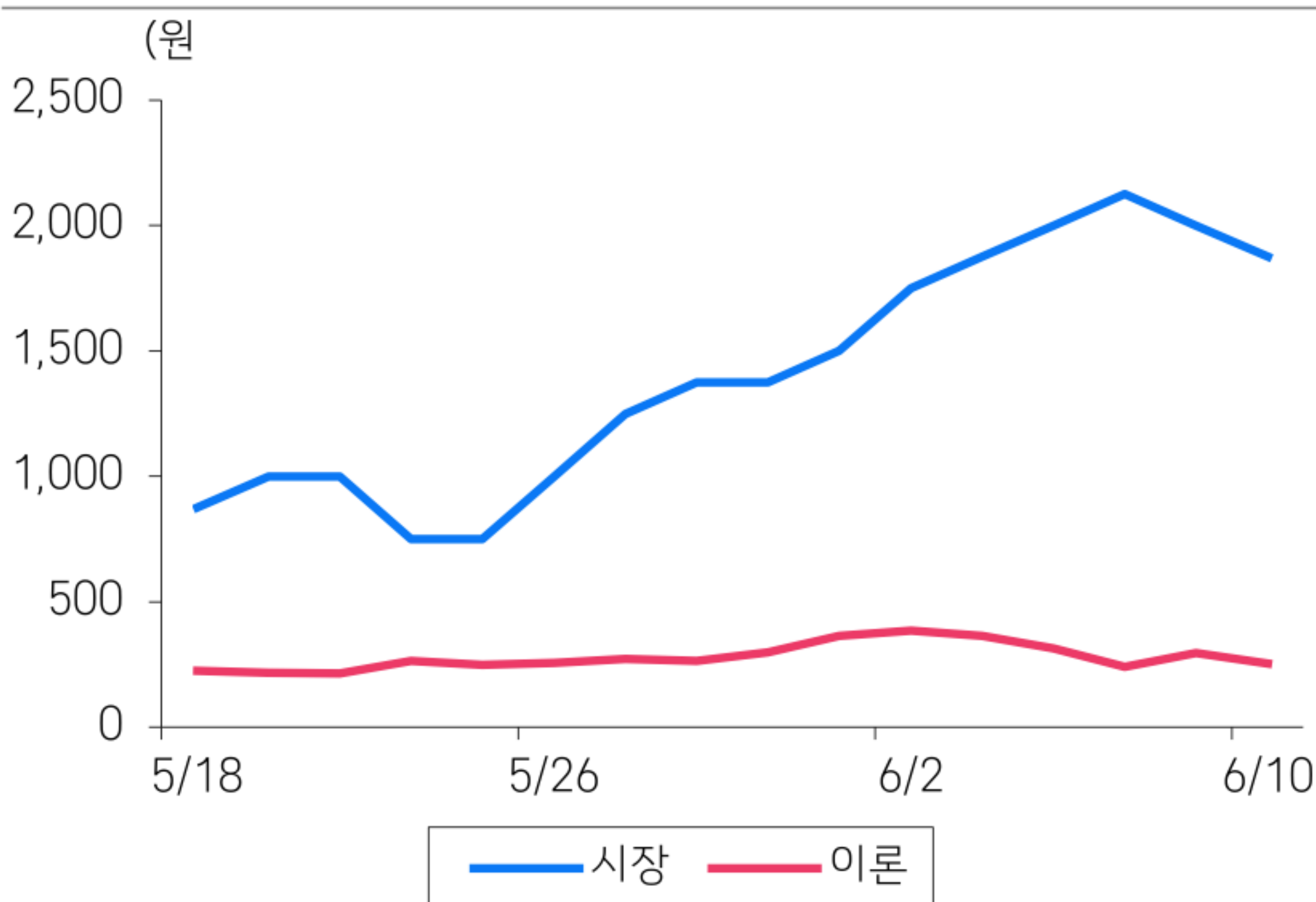
참고: 시장 베이스와 시장 가격은 장중평균
자료: KRX, 삼성증권

금융투자자의 삼성전자 & SK하이닉스 주식현물 누적 순매수



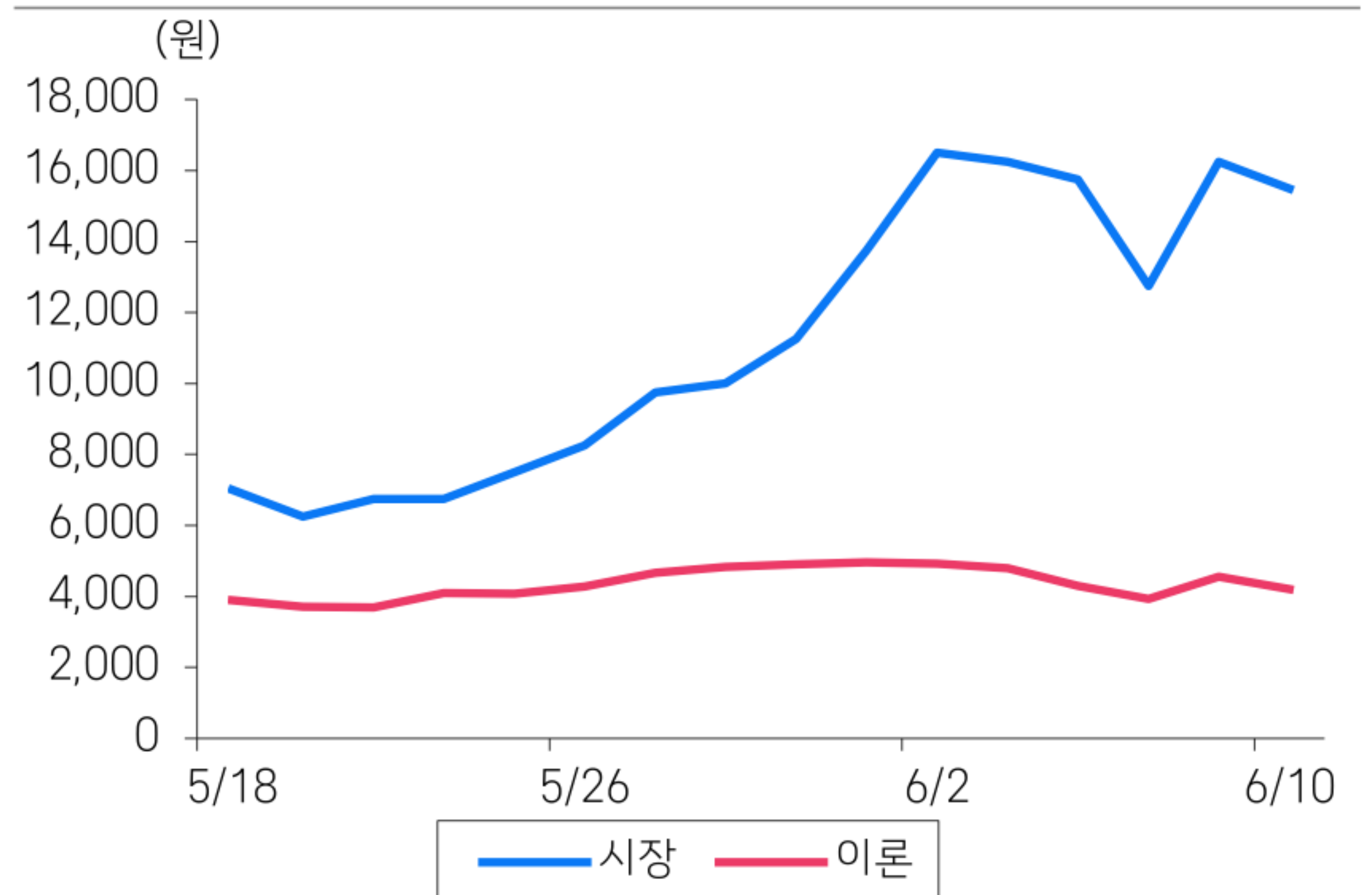
참고: 5월18일~6월10일
자료: KRX, 삼성증권

삼성전자 주식선물 6-7 스프레드 시장 가격 및 이론 가격



자료: KRX, 삼성증권

SK하이닉스 주식선물 6-7 스프레드 시장 가격 및 이론 가격



자료: KRX, 삼성증권

개별주식선물 6월물 만기 점검

외국인, SK하이닉스 & 삼성전자 주식선물 대규모 순매도: 외국인투자자들은 5월물 만기 이후 6월 현재 까지 SK하이닉스 주식선물과 삼성전자 주식선물을 대규모 순매도 기록함. 현선 차익거래를 위한 선물 매도가 상당수 포함된 것으로 추정됨.

금융투자, SK하이닉스와 삼성전자 주식선물 대량 순매도: 금융투자 역시 외국인과 마찬가지로 SK하이닉스/삼성전자 주식선물을 대량으로 매도함. 시장조성과 현선물 차익 포지션을 위한 선물 매도가 중첩된 매매로 추정됨. 만기일에 해당 포지션의 청산이 심화될 경우 Top2 종목에 대한 주식 매물 압박이 일시적으로 발생할 수 있음.

주식선물 Roll-over 상당수 진행: 주식선물 대형주 대다수가 6월물 미결제약정에 비해 7월물 미결제약정이 더욱 크게 늘어나 전략적 포지션의 roll-over는 상당수 진행되었음. 심지어 SK하이닉스의 경우 7월물/6월물 미결제약정 비율이 2.5배에 달함.

개별주식선물 투자자별 순매수: 외국인 vs 금융투자

외국인				금융투자			
순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)	순매수	금액(백만원)	순매도	금액(백만원)
SK스퀘어	136,381	SK하이닉스	-3,699,463	한미반도체	192,359	SK하이닉스	-1,955,530
한화에어로스페이스	46,354	삼성전자	-1,706,635	현대차	175,527	삼성전자	-1,560,040
POSCO홀딩스	42,325	삼성전기	-174,315	LG전자	170,863	삼성전기	-439,444
HD현대중공업	38,522	한미반도체	-116,601	리노공업	68,450	SK스퀘어	-189,324
LG에너지솔루션	35,961	미래에셋증권	-91,658	미래에셋증권	67,134	알테오젠	-109,518
현대건설	34,235	삼성에스디에스	-62,112	주성엔지니어링	54,789	LIG디펜스앤에어로	-74,202
두산에너지빌리티	33,753	NAVER	-57,013	이오테크닉스	49,532	TIGER반도체TOP10	-66,726
현대모비스	31,325	LG이노텍	-45,612	한국항공우주	43,599	현대글로벌비스	-42,614
LG화학	30,114	LG	-45,312	삼성에스디에스	40,456	기아	-39,675
한국전력	29,931	KT	-42,191	한미약품	32,101	POSCO홀딩스	-36,584
삼성생명	29,020	LG전자	-31,601	삼성중공업	28,924	한국전력	-36,125
SK	28,673	SKC	-25,728	삼성물산	26,364	LSELECTRIC	-30,409
원익IPS	25,373	주성엔지니어링	-25,198	두산로보틱스	25,794	HD현대일렉트릭	-29,952
LSELECTRIC	24,779	삼성중공업	-21,620	NAVER	24,487	보로노이	-29,317
현대글로벌비스	23,701	SK텔레콤	-21,414	HPSP	23,938	한화에어로스페이스	-27,944
삼성바이오로직스	21,471	에코프로	-21,412	SKC	23,158	LG에너지솔루션	-27,169
포스코퓨처엠	21,438	LIG디펜스앤에어로	-17,447	엘앤에프	22,190	LS	-24,820
이오테크닉스	21,285	한미약품	-17,041	코웨이	21,904	LG화학	-24,777
하나금융지주	20,573	현대차	-16,534	SK	20,272	하나금융지주	-24,678
한국금융지주	19,021	알테오젠	-15,579	ISC	17,544	코오롱인더	-21,797
LS	18,953	삼성화재	-13,174	에코프로	16,408	HD현대중공업	-19,314
셀트리온	18,131	한올바이오파마	-11,854	원익IPS	13,231	키움증권	-19,295
한화오션	15,972	유한양행	-11,535	두산테스나	12,210	삼성화재	-15,331
키움증권	15,373	대한항공	-10,428	파마리서치	12,003	현대건설	-14,551
HD한국조선해양	14,405	한국항공우주	-10,348	유한양행	11,578	우리금융지주	-14,515
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: 5월15일 ~ 6월 10일
자료: KRX, 삼성증권

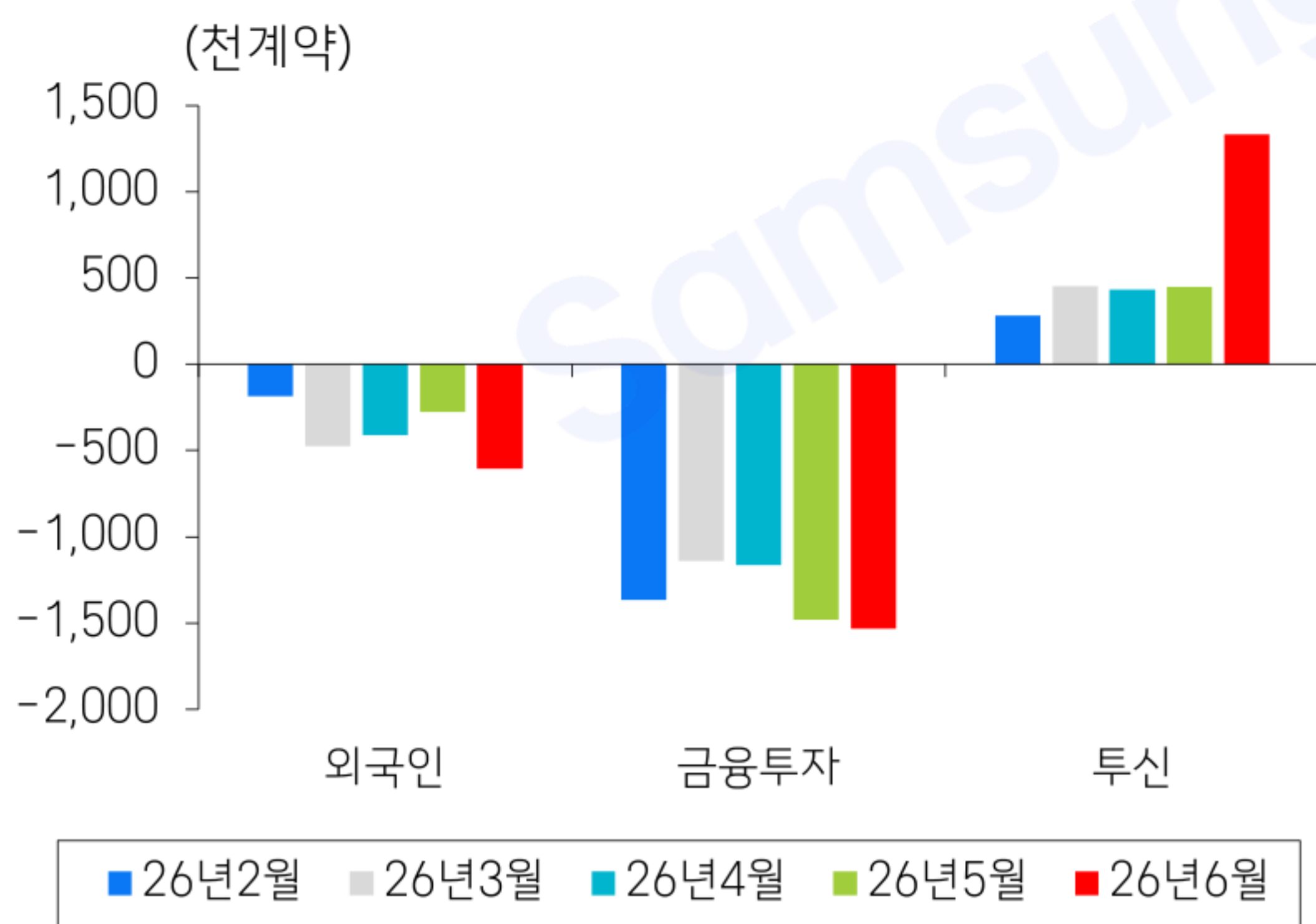
단일 종목 레버리지 상품과 주식선물 영향: 삼성전자와 SK하이닉스 레버리지 상품에서 편입하고 있는 주식선물 규모는 삼성전자 선물 4조원과 SK하이닉스 선물 5조원을 상회함. 신규 상품의 출시로 인해 단기간에 해당 규모만큼 주식선물시장에서 매수 압력이 발생하였고, 결과적으로 주식선물의 고평가가 과도하게 형성되면서 현선물 차익매수가 대량으로 설정된 상태임.

만기일에 삼성전자와 SK하이닉스 주식선물의 스프레드 시장 가격이 고평가 폭을 축소하거나 6월물 주식선물의 시장베이스가 장중 (-)으로 역전되는 상황이 연출될 경우, 이전에 설정된 현선물 차익물량의 상당폭이 만기일 당일에 청산될 수 있음. 현재로서는 스프레드 시장 가격의 강세가 이어지고 있어 대규모 물량 청산가능성은 제한적임.

참고로 단일 종목 레버리지 상품의 주식선물 roll-over는 (주식+현물) 구조인 경우 최근월물 만기를 포함하여 직전 4영업일 동안 분산하여 진행하도록 벤치마크가 설계되어 있음. 5월말 단일 종목 레버리지 상품의 출시와 단기간의 자산 규모 증가로 주식선물에 대한 매수가 급격히 유입되면서 주식선물의 고평가를 유발하였지만, roll-over 과정에서 매수 압박이 분산되기 때문에 7월물에 대한 매수 압박은 상대적으로 완화될 수 있음.

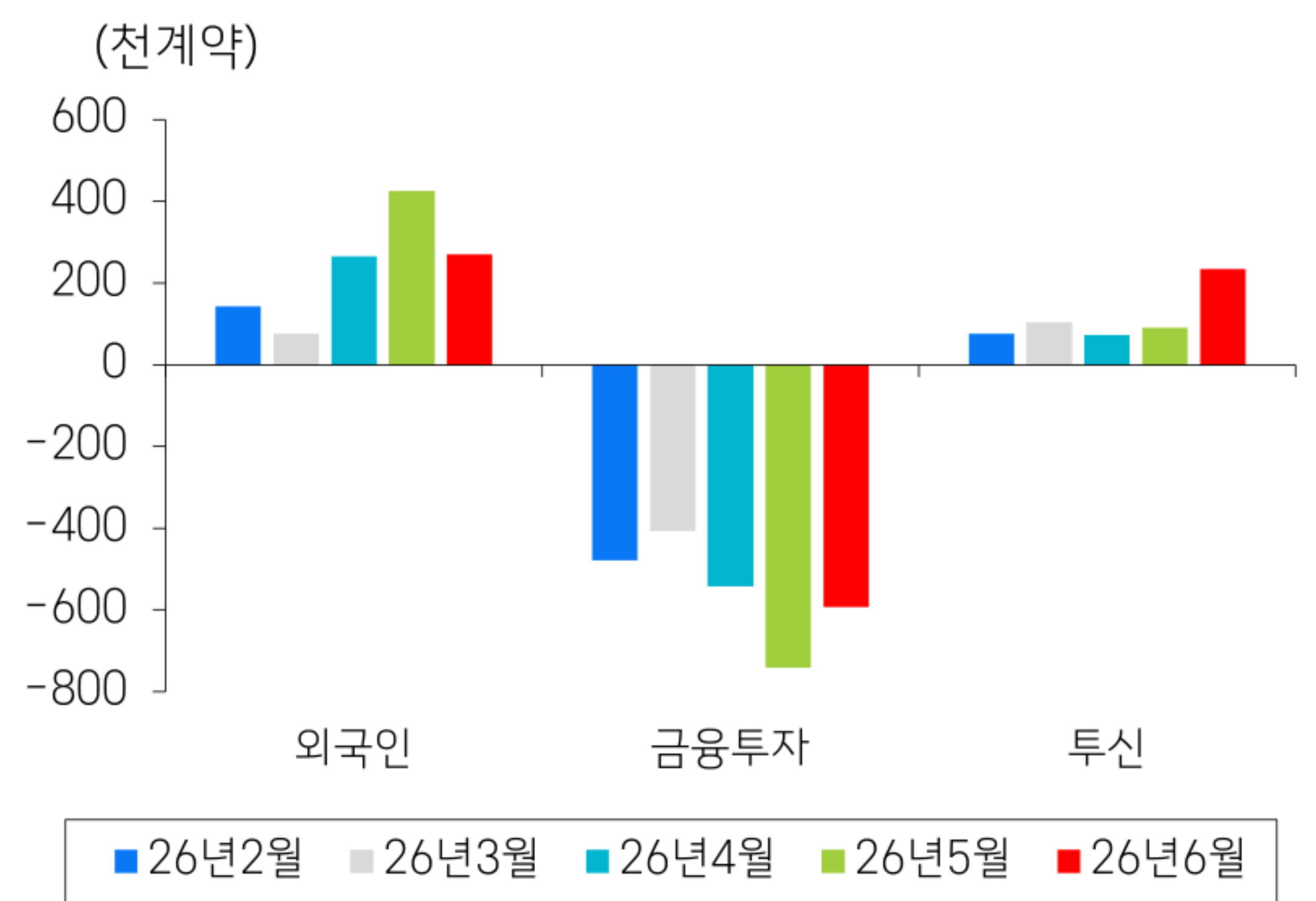
삼성전자 주식선물의 스프레드 거래에서 금융투자는 매도 우위를 지속한 반면 투신권은 매수 우위를 유지함. 외국인인 소폭의 매도 우위를 유지함. 6월물에서도 동일한 패턴을 보임. SK하이닉스 주식선물 스프레드 거래에서는 외국인이 매수 우위를 보이는 반면 금융투자는 매도 우위를 지속함. 레버리지 상품의 roll-over 과정에서 외국인과 투신의 매수 우위 스프레드 거래가 형성될 것으로 예상됨.

삼성전자 주식선물 스프레드 거래 투자자별 매매 동향



참고: 6월10일 현재, 매월물 만기일 직후부터 최근월물 만기일까지 누적
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

SK하이닉스 주식선물 스프레드 거래 투자자별 매매 동향



참고: 6월10일 현재, 매월물 만기일 직후부터 최근월물 만기일까지 누적
자료: KRX, KOSCOM, 삼성증권

주가지수 정기 변경 리밸런싱 유의

KOSPI200과 KOSDAQ150 정기 변경 시장 충격 예상: KOSPI의 급등과 국내 주식형 ETF의 순자산총액 증가로 인해 KRX의 6월 주가지수 정기 변경은 ETF 중심의 리밸런싱 충격에 노출될 수 있음. 참고로 KOSPI200 추적 ETF 자산 규모가 83조원, KOSDAQ150 추적 ETF 자산 규모가 13조원으로 추산됨.

KOSPI200 구성 종목의 정기 변경의 경우, 편입 종목의 유동성이 풍부하여 ETF에서의 리밸런싱 수요를 원활하게 소화할 수 있을 것으로 예상됨. 다만 HD건설기계가 유동성 대비 편입 수요가 많아 가격 충격을 유의해야 함. 제외 종목 중에서는 세방전지와 GKL이 리밸런싱 충격에 노출될 수 있음.

KOSPI200 정기 변경 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	55,064	41,523	0.7	GS건설	36,757	(35,118)	-1.0
HD건설기계	52,740	82,979	1.6	세방전지	3,676	(8,467)	-2.3
OCI	8,876	10,178	1.2	GKL	5,454	(7,469)	-1.4
DB하이텍	128,668	95,263	0.7	녹십자홀딩스	13,131	(4,594)	-0.3

참고: 관련 ETF 순자산총액으로 KOSPI200 83조원 가정, 유동성 - 20일 평균거래대금, 6월10일 현재
자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

KOSDAQ150 구성 종목의 정기 변경에서는 유동성에 비해 편입/제외 규모가 큰 종목들이 다수 존재함. 편입 종목 중에서는 오름테라퓨틱과 아이티센글로벌, 브이엠 등이 유동성 대비 편입 규모가 클 것으로 추정됨. 제외종목에서는 대부분 유동성이 부족한 편으로 많게는 유동성 대비 편출 규모가 7배에 육박할 정도로 격차가 큰 편임. 제외종목의 경우 리밸런싱 충격에 상대적으로 많이 노출될 수 있음.

KOSDAQ150 정기 변경 리밸런싱 규모 추정

편입 종목	유동성 A(백만원)	편입 예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)	제외 종목	유동성 A(백만원)	제외 예상 B(백만원)	비교 (B/A, 배)
현대무비스	146,710	129,518	0.9	미코	13,315	(36,545)	-2.7
브이엠	39,248	118,353	3.0	서울반도체	29,351	(35,215)	-1.2
성호전자	190,346	85,131	0.4	성일하이텍	4,036	(31,787)	-7.9
휴림로봇	126,525	81,272	0.6	동국제약	8,565	(30,829)	-3.6
비츠로셀	32,950	80,696	2.4	메디톡스	6,224	(30,299)	-4.9
오름테라퓨틱	14,595	76,104	5.2	에코프로에이치엔	9,255	(26,417)	-2.8
원익홀딩스	32,411	62,934	1.9	원텍	17,102	(21,480)	-1.2
에이치브이엠	44,091	52,081	1.2	바이넥스	1,928	(15,954)	-8.3
아이티센글로벌	10,633	50,947	4.8	셀바스AI	2,996	(15,031)	-5.0
쎬트렉아이	19,804	50,230	2.5	제우스	5,817	(13,668)	-2.3
미래에셋벤처투자	180,752	46,815	0.2	현대힘스	3,404	(12,929)	-3.8
로보스타	117,241	43,136	0.4	에코앤드림	1,478	(12,309)	-8.3
기가비스	22,176	42,515	1.9	솔트룩스	2,283	(12,287)	-5.4
삼현	20,101	36,935	1.8	골프존	1,441	(11,121)	-7.7
삼표시멘트	48,921	26,478	0.5	엠로	4,819	(10,792)	-2.2
한라캐스트	20,653	17,131	0.8	콜마비엔에이치	1,256	(9,359)	-7.4

참고: 관련 ETF 순자산총액으로 KOSDAQ150 13조원 가정, 유동성 - 20일 평균거래대금, 6월10일 현재
자료: KRX, QuantiWise, 삼성증권

Samsung Securities

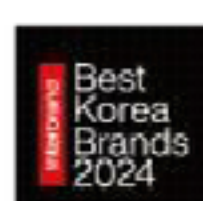
삼성증권

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