

#05 미결제약정 맛보기

들어가며, 나만 몰라 미결제약정

시장에서 사골처럼 언급되는 개념 중 하나가 미결제약정. 존재 자체는 익숙하나, 그 의미가 선뜻 와닿지 않는 것이 현실. 이에 영어 표현인 'Open Interest'를 풀어보면 조금 더 직관적. 'Open'은 말 그대로 닫히지 않았다는 뜻. 'Interest'는 이해관계를 의미. 결국 미결제약정은 거래자 간의 이해관계가 아직 유지되고 있음을 의미

오늘의 한 입 거리는 미결제약정의 기본 개념. 미결제약정이 중요한 이유는, 시장 스탠스를 간접적으로 보여주기 때문. 선물에서는 '시장에 쌓인 포지션 규모', 옵션에서는 '포지션이 집중된 행사가'를 통해 수급의 무게 중심을 가늠할 수 있음

[선물] 시장에 쌓인 포지션 규모

선물의 미결제약정은 만기가 남아있는 계약 가운데 아직 청산되지 않은 계약 수를 의미. 여기서 유의할 부분은 거래량과 다른 개념이라는 점. 즉, 선물 거래가 체결될 때마다 미결제약정이 늘어나는 것은 아님

표1 선물 거래별 미결제약정 변화

분류	매수자	매도자	의미	미결제약정
신규↔신규	신규 매수 포지션 진입	신규 매도 포지션 진입	신규 계약 탄생	증가
청산↔청산	기존 매도 포지션 청산	기존 매수 포지션 청산	기존 계약 소멸	감소
신규↔청산	신규 매수 포지션 진입	기존 매수 포지션 청산	계약 주인 변경	유지
청산↔신규	기존 매도 포지션 청산	신규 매도 포지션 진입	계약 주인 변경	유지

자료: LS증권 리서치센터

가령 신규 매수자와 신규 매도자가 만나, 신규 계약을 형성하는 경우 미결제약정 증가. 반면 신규 참여자와 기존 참여자 간 거래는 미결제약정에 추가되지 않음. 새로운 계약이 형성되거나, 기존 계약이 청산된 것이 아니기 때문

다소 복잡해보이나, 연애 시장과 동일한 메커니즘. 거래량은 만남의 발생 횟수, 미결제약정은 연애 시장 내 커플 수. 솔로 두 명이 만나면 커플 수 증가, 기존 커플 간 구성원이 대체되면 전체 커플 수 유지

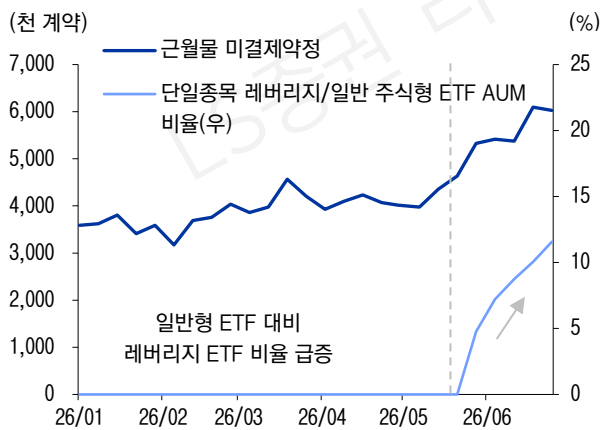
결론적으로 선물 미결제약정은 시장 내 포지션의 크기, 즉 시장이 얼마나 강하게 베팅하고 있는지 보여줌. 이를 가격 방향성과 함께 보면 시장 스탠스를 보다 입체적으로 이해할 수 있음

일반적으로 가격 상승과 미결제약정 증가가 동반되면, 신규 포지션 유입을 바탕으로 한 상승 베팅 강화로 해석됨. 반면 가격이 상승하나 미결제약정은 감소하면, 기존 매도 포지션의 청산(숏커버)으로 해석될 여지 존재

직전 분기 상승장에서 레버리지 ETF와 함께 미결제약정 확대가 빈번히 언급된 이유도 이 때문. 일반적으로 레버리지 ETF는 목표 배수 유지를 위해 선물을 활용. 이에 레버리지 ETF의 시장 확장은 선물 미결제약정의 증가 원인 중 하나

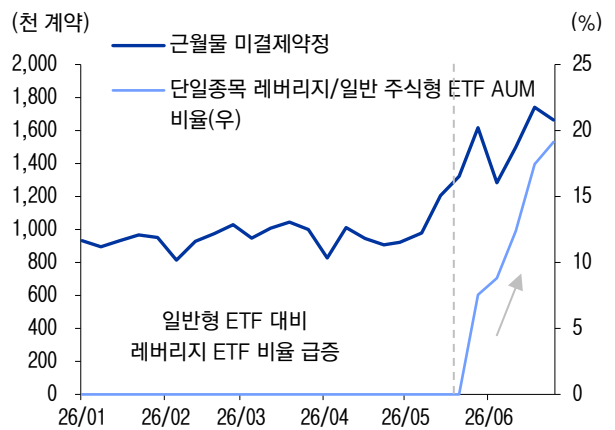
(관련해 [#04 레버리지 ETF 맛보기] 편 참고)

그림1 삼성전자: 레버리지 ETF 및 선물 미결제약정 확대



자료: Quantwise, LS증권 리서치센터
 주1: 전체 일반 주식형 ETF AUM 내 삼성전자 종목 비중을 계산
 주2: 종목별 ETF 편입액 산출 방법론은 [개미 관찰 일지(2026.06.02)] 참고
 주3: 데이터 집계기간 (2026.01~2026.06)

그림2 SK하이닉스: 레버리지 ETF 및 선물 미결제약정 확대



자료: Quantwise, LS증권 리서치센터
 주1: 전체 일반 주식형 ETF AUM 내 SK하이닉스 종목 비중을 계산
 주2: 종목별 ETF 편입액 방법론은 [개미 관찰 일지(2026.06.02)] 참고
 주3: 데이터 집계기간 (2026.01~2026.06)

[옵션] 포지션이 집중된 행사가

옵션의 미결제약정 역시 살아있는 계약 수를 의미. 다만 옵션은 선물보다 계약 조건이 다양하기 때문에, 조금 더 잘게 나누어 살펴봐야 함

기준점은 크게 세 가지로, ①콜/풋 여부, ②행사가격, ③만기일. 동일한 종목을 기초자산으로 하더라도, 앞서 열거한 조건이 다른 경우 별개의 옵션 계약으로 취급. 이에 미결제약정 또한 개별 집계되는 특성이 있음

(관련해 [#01 델타와 감마 맛보기] 편 참고)

옵션의 미결제약정은 포지션이 몰린 가격대를 확인하는 수단. 주가가 해당 행사가에 접근할 경우, 델타와 감마 변화에 따른 헤지 수급이 발생하며 가격 민감도가 높아질 수 있음. 물론 실제 수급 방향은 거래 주체와 민기, 변동성 등을 복합적으로 고려할 필요

(관련해 [#02 델타 헤지 맛보기] 편 참고)

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 고세은).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.