

Derivatives Strategy

대규모 비차익 프로그램 매수 다음날 주가는?

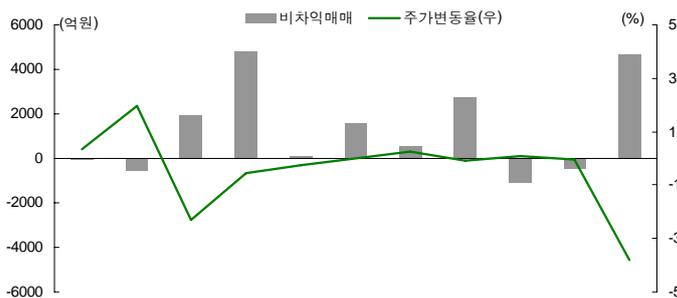
연구위원 이승재 769-3804 · rocket@daishin.com

전일 국내 증시는 외국인을 중심으로 한 프로그램(비차익)매수가 6천억원 이상 유입되며 소폭 상승 마감하였다. 프로그램 매수는 바스켓으로 매수한다는 점에서 개별종목 매수보다 코스피 지수 상승에 대한 확신이 더 강한 것으로 해석할 수 있다. 그리고 이러한 매수세는 며칠 더 이어지는 경우가 많았다.

하지만 역사적으로 볼 때 다음날 주가는 이들의 예상대로 움직이지 않았다. 2000년 이후 5천억원 이상의 프로그램 비차익매수가 발생한 경우는 총 11번이 있는데, 다음날 주가가 상승한 경우는 4번에 불과(평균 상승률 0.65%)하였다. 그리고 하락한 나머지 7번의 경우 하락률이 평균 1.17%에 달했다. 그리고 이러한 부정적인 분위기(주가의 약세)는 며칠 더 이어지는 경우가 많았다.

지금은 급락 이후 반등에 성공하며 10%에 달하는 상승률을 보인 코스피에 대한 단기적인 차익 실현 욕구가 부각될 시기가 판단된다. 풋콜레이션 역시 공포 국면에서 벗어나 이제는 오히려 탐욕 국면에 가까워지고 있다. 다만 지난 자료에서 언급하였듯이 중기적으로 코스피 지수는 몇차례 출렁거림을 경험하며 점차 저점을 높여가는 상승 흐름을 보여줄 전망이다.

그림 1 2000년 이후 5천억원 이상의 비차익매수가 유입된 다음날 주가와 비차익매수 규모



자료: 대신증권 리서치센터

▶ KOSPI200 지수 선물 시장

선물거래동향

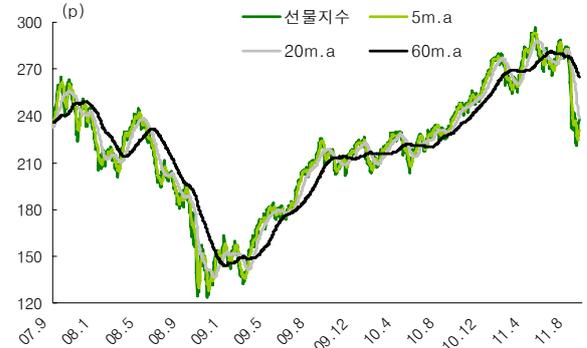
구분	9월 선물	12월 선물	KOSPI200	KOSPI
시가	241.95	243.35	243.07	1887.21
고가	248.8	250.05	248.84	1928.4
저가	241.25	242.7	241.95	1877.4
종가	242.5	243.7	242.37	1880.7
전일대비	1	0.7	0.21	0.59
(%)	0.41	0.29	0.09	0.03
거래량(계약)	476,303	3,094	155,062	495,329
거래대금(백만)	58,451,292	381,096	7,254,260	8,609,674
미결제약정	125,958	20,407		
전일대비	-1816	1793		

자료: Koscom, 대신증권

괴리도

구분	이론가격	괴리율	종가Basis	평균Basis
9월 선물	242.56	-0.23	0.13	-0.38
12월 선물	244.71	-0.60	1.33	0.96

선물지수 추이



자료: Koscom, 대신증권

스프레드

구분	종가	전일대비	거래량
F9FCS	1.40	0.15	4434
F9G3S	0.05	0.05	55

프로그램매매동향

(단위: 백만원, %)

구분	차익거래			비차익거래			전체			비중
	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	매도	매수	순매수	
09/01	401,853	338,704	-63,149	808,310	1,461,842	653,532	1,243,150	1,805,201	562,051	14.38

▶ KOSPI200 지수 옵션 시장

옵션거래동향

(단위: 계약, 배, %)

구분	CALL	PUT	합계	P/C Ratio
				당일
거래량	15,942,416	10,216,766	26,159,182	0.64
거래대금	1,826,810	1,294,280	3,121,090	0.71
미결제약정	2,522,560	1,921,011	4,443,571	0.76
내재변동성	27	34	32	1.23

역사적 변동성

(단위: %)

구분	당일	52w High	52w Low
20일	44.23	45.03	7.34
30일	38.15	38.48	8.73
60일	29.61	29.64	11.49
90일	26.70	26.89	11.95

그림 1 외국인 선물 매수세 지속



자료: KRX

그림 2 풋클레이쇼, 이제는 오히려 탐욕 국면에 가깝다



자료: 대신증권 리서치센터