



## 옵션 만기는 매주 목요일이다(요약)

### 1. 위클리 옵션 시장 현황

- 위클리 옵션은 매월 둘째 주 목요일을 제외하고 매주 목요일에 만기가 도래하는 옵션으로 2019년 9월 23일 첫 거래 후 꾸준히 거래 증가 중. 최근 만기일 거래량이 옵션 거래량을 넘어서기도 함
- 위클리 옵션은 만기일에 거래가 크게 증가하고, 만기일 외가격 1단계와 2단계인 옵션의 거래가 가장 많음. 가격 기준으로는 1~2pt 수준의 거래가 많은 모습

### 2. 투자 주체별 매매 동향

- 금액 기준으로 외국인 68%, 개인 29%, 기관 3% 차지하고, 거래량 기준으로는 외국인 57%, 개인 29%, 기관 14%를 기록 중
- 외국인들은 비싼 옵션을 매도하고 상대적으로 싼 옵션을 매수하는 합성 전략 활용. 개인들은 만기일 방향성 매매에 주력. 기관은 외가격 옵션 매도를 중심으로 함

### 3. 위클리 옵션의 전략

- 위클리 옵션은 시간 가치 감소 효과가 크기 때문에 매도 관점의 접근이 유리함. 다만 기초자산 가격 급등락 시 손실 커질 수 있어 주의 필요
- 기초자산 급등락 위험을 줄이기 위해 외가격 옵션 매수를 병행하거나 등가격 옵션을 매수하는 전략 활용할 수 있음. 전략별 장단점 존재하지만 시기상으로 만기일 시가에 매도하는 것이 가장 유리하게 나타났음

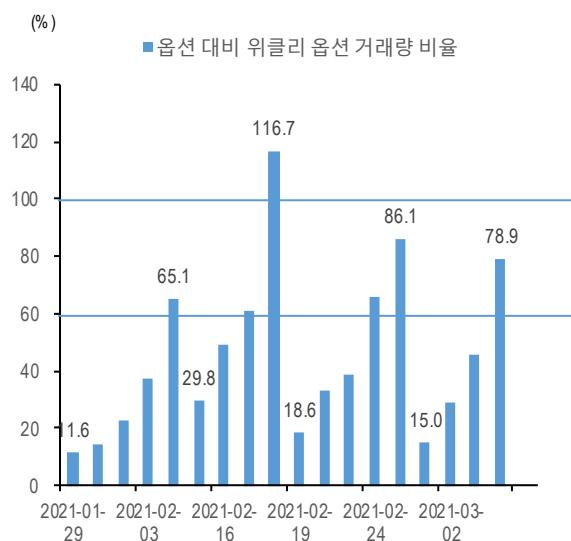
## 1. 위클리 옵션 시장 현황

위클리 옵션은 기존 만기일인 둘째 주 목요일을 제외하고 매주 목요일에 만기가 도래하는 주간 단위 옵션이다. 2019년 9월 23일에 거래가 시작되어 꾸준히 거래가 증가되는 과정에 있다. 일간 거래 대금 기준으로는 기존 옵션 대비 28%를 넘어서는 수준까지 증가했고, 거래량 기준으로는 만기일에는 기존 옵션보다 많은 거래량을 기록하기도 했다. 전일 옵션 거래량은 약 110만 계약인 가운데 위클리 옵션 거래량은 약 141만 계약을 기록했다.

위클리 옵션은 만기가 일주일이기 때문에 시간가치 감소 속도가 매우 빠르게 나타나고 만기일 시간 가치 감소는 특히 빠른 모습을 보인다. 따라서 만기일에 거래가 가장 많이 되는데, 한 단계 외가격인 옵션의 거래가 가장 많고, 그 다음으로 두 단계 외가격 옵션의 거래가 많게 나타난다. 가격 기준으로 보면 1~2pt 수준의 가격을 가진 옵션의 거래량이 많다고 볼 수 있다. 만기 이전에는 2단계 이상인 외가격 옵션의 거래량이 상대적으로 높게 나타난다.

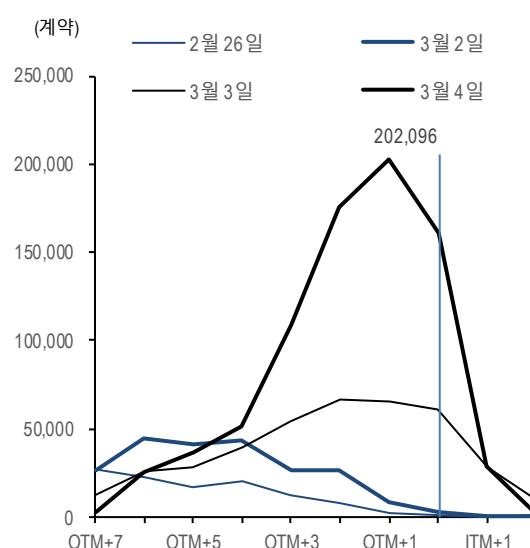
기존 월간 대비 위클리 옵션 가격 비율은 첫째 주에 가장 높게 나타나고, 4주와 3주 수준으로 높은 모습을 보인다. 행사가별로는 내가격 옵션일수록 옵션 대비 위클리 옵션 가격이 높은데, 이는 내재가치가 존재하기 때문이다.

[차트1] 옵션 대비 위클리 옵션 거래량 비율, 위클리 옵션 만기일에는 옵션보다 거래량 많은 날도 존재



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 3월 첫째주 위클리 옵션 일자별 행사가별 거래량 추이. 만기일 한 단계 외가격 옵션 거래가 가장 많음



자료: 유안타증권 리서치센터

## 2. 투자주체별 매매 동향

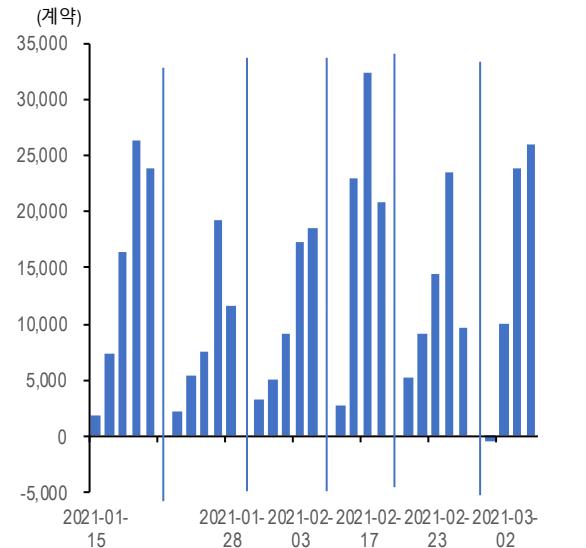
위클리 옵션 시장에서 거래대금 기준으로 외국인 68%, 개인 29%, 기관 3% 차지하고, 거래량 기준으로는 외국인 57%, 개인 29%, 기관 14%를 기록 중이다. 기관 투자들은 대부분 금융투자라고 볼 수 있는데, 거래대금보다 거래량 비중이 크게 높은 것으로 보아 외가격 옵션을 주로 거래하는 것으로 추정할 수 있다.

외국인 투자자들의 매매 패턴을 보면 수량 기준으로 순매수 포지션을 늘이다가 만기일에는 포지션 증가가 제한되거나 감소하고, 거래 대금 기준으로는 만기에 가까울수록 매도 포지션을 늘이는 것으로 나타났다. 이런 경우 상대적으로 가격이싼 옵션의 매수 수량을 늘이고 가격이 비싼 옵션을 매도하는 것으로 볼 수 있다. 특히 만기에 가까울수록 비싼 옵션 매도가 늘었다는 점은 만기일 시간가치 감소 효과를 노린 것으로 볼 수 있다.

개인 투자들은 거래량 기준으로 만기 이전까지 뚜렷한 움직임을 보이지 않다가 만기일에 순매수 규모가 크게 증가하는 모습을 보였다. 따라서 개인 투자자들은 옵션 만기일에 방향성 매매를 위한 매수 플레이를 하는 것으로 볼 수 있다.

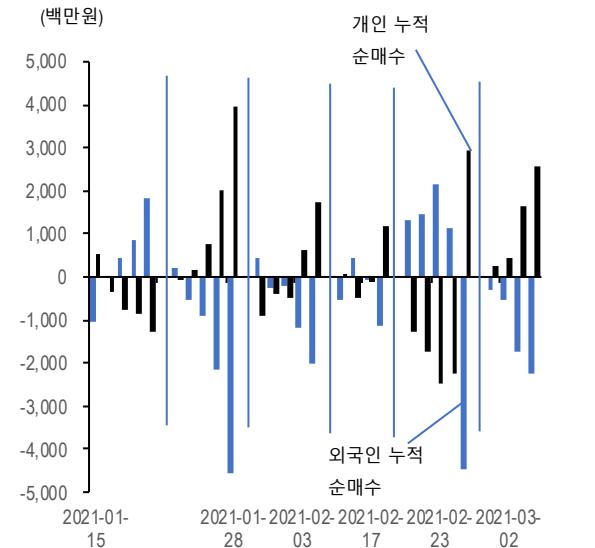
한편 기관투자자들은 만기일까지 꾸준히 순매도 포지션을 늘려 나가는 것으로 나타났다. 거래 대금 비중이 낮은 점을 감안하면 주로 외가격 매도를 통해 수익을 확보하는 것으로 추정할 수 있다.

[챠트3] 외국인 수량 기준 누적 순매수 추이. 만기일에 순매수 규모가 줄거나 순매도하는 모습 보임



자료: 유안티증권 리서치센터

[챠트4] 외국인과 개인 금액 기준 누적 순매수 추이. 금액 기준으로 외국인은 주로 매도 포지션 구축



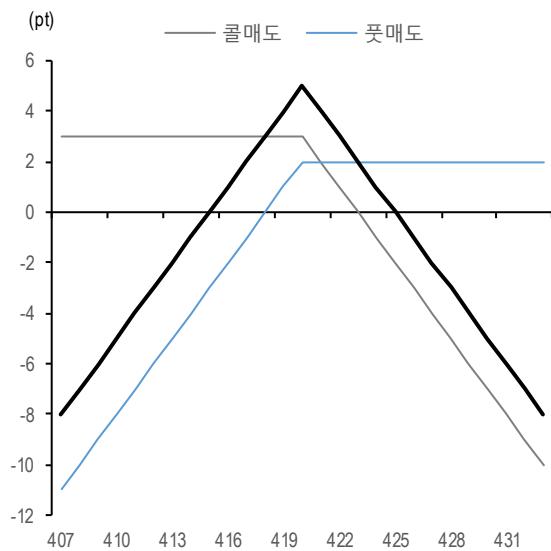
자료: 유안티증권 리서치센터

### 3. 위클리 옵션의 전략

위클리 옵션은 시간가치 감소가 빠르기 때문에 매도 관점의 접근이 유리하다. 만기 전 일 종가 무렵에 등가격 옵션은 대략 2.5pt 수준에서 가격이 형성되기 때문에 만기 전 일 종가에 등가격 양매도(스트래들 매도)를 한 후 5pt 이상 벗어나지 않고 결제가 되면 수익이 발생할 수 있다. 다만 이 범위를 크게 벗어나면 손실이 매우 클 수 있는 단점이 있다. [챠트5]는 스트래들 매도의 손익구조를 나타낸 것이고, [챠트6]은 만기 전일 시가와 만기 전일 종가, 만기일 시가에 스트래들 매도 포지션에 진입할 경우 만기 손익을 나타낸 것이다. 12월 17일 만기인 위클리 옵션에서 1월 28일 만기인 옵션까지 테스트한 결과 만기일 시가에 진입한 것이 가장 유리한 것으로 나타났다. 12월 24일과 30일 만기인 옵션의 경우 당시에 기초자산 가격이 강하게 상승했기 때문에 적지 않은 손실이 발생했다.

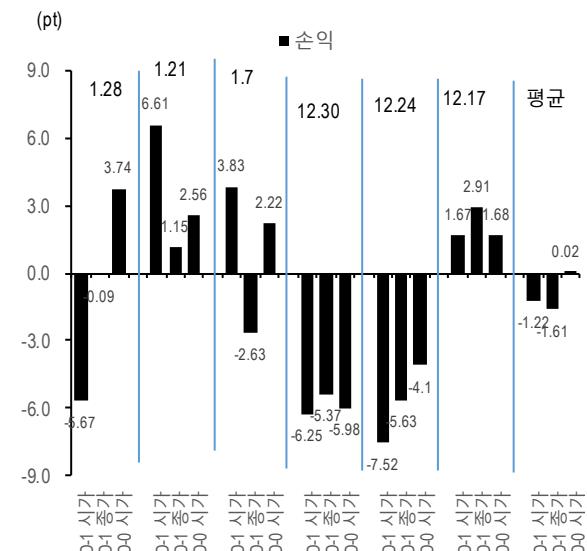
이런 위험을 줄이기 위해서 스트래들 매도에 외가격 옵션을 양방향으로 매수하면 기초 자산 급등락 시 손실을 제한할 수 있지만 전반적인 수익이 줄어드는 모습을 보인다. 또한 위클리 옵션으로 스트래들 매도에 진입하고, 옵션으로 스트래들 매수를 같이하면 역시 기초자산 급등락 위험을 줄일 수 있지만 위클리 옵션 만기에 내가격 옵션을 매도해야 하는데 대체로 내가격 옵션은 유동성이 좋지 않아 현실적인 한계가 존재한다.

[챠트5] 스트래들 매도 포지션의 만기 손익 구조. 등가격 420pt 뜻, 콜옵션 매도 가격 합계 5pt 가정



자료: 유안티증권 리서치센터

[챠트6] 만기 전일 시가, 만기 전일 종가, 만기일 시가 스트래들 매도 포지션 진입 시 발생 손익



자료: 유안티증권 리서치센터



주식시장 투자전략