



아직은 매도 압력이 강한 모습

1. KOSPI200 선물, 8월 저점대 저항 확인

- 지난 주 초반에 8월 저점대 수준의 저항 확인 후 주 후반에 낙폭 확대해 계단식 하락 구조 확인. 30일 이평선과 중기 하락 추세선 중요한 저항으로 작용
- 전일 KOSPI200 선물 시장에서 외국인 10,130계약 순매수하면서 시장 베이스 개선되는 등 선물 시장의 매도 압력은 강하지 않은 모습
- KOSPI200선물(미니선물 합계)로 외국인 누적 순매수 58,008계약으로 9월 만기에 매수 롤오버 53,858계약 고려하면 사실상 중립 수준

2. 아직은 하락 압력이 우위인 상황

- KOSPI200 지수 현물 대비 선물 거래대금 추이를 보면 6월 말 이후로 추세적으로 저점 높아져 선물 거래가 상대적으로 증가해 매도세가 우위
- 현선비율의 고점은 제한되어 매도세가 강해지는 속도는 둔화되어 하락 압력은 점차로 약해지는 모습
- 외국인 현선물 포지션 역시 동반 매도하는 날이 상대적으로 많은 상황. 동반 순매도 일수는 점차로 감소 중

3. 변동성 확장 국면 지속

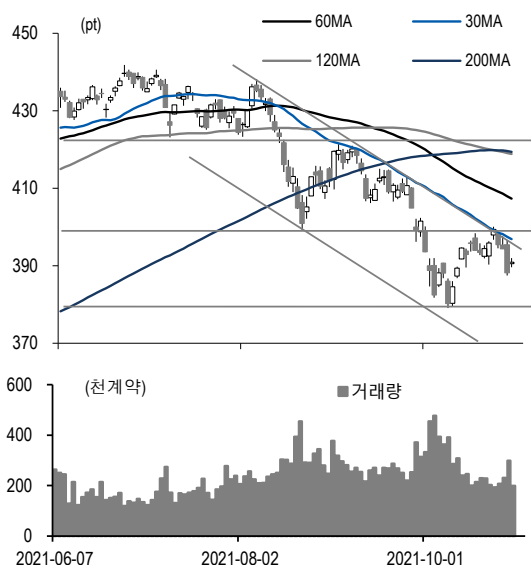
- VKOSPI는 단기 저점 확인 후 반등 중. 중기 상승 추세 진행 중인 가운데 상승 압력 강화되는 모습
- KOSPI200 지수 상승 과정에서도 풋옵션의 거래 대금이 콜옵션 대비 높게 나타나 옵션 시장에서는 추가 조정 가능성 높게 보는 모습

1. KOSPI200 선물, 8월 저점대 저항 확인

KOSPI200 선물 가격이 지난 주에 30일 이평선과 8월 고점에서 그은 하락 추세선을 돌파하지 못한 가운데 지난 주 후반에 낙폭을 확대했고, 전일은 반등 시도에 나섰지만 장중 상승 폭은 제한적이었다. 지난 주 후반에 30만 계약까지 증가했던 선물 거래량은 전일 20만 계약으로 줄었다.

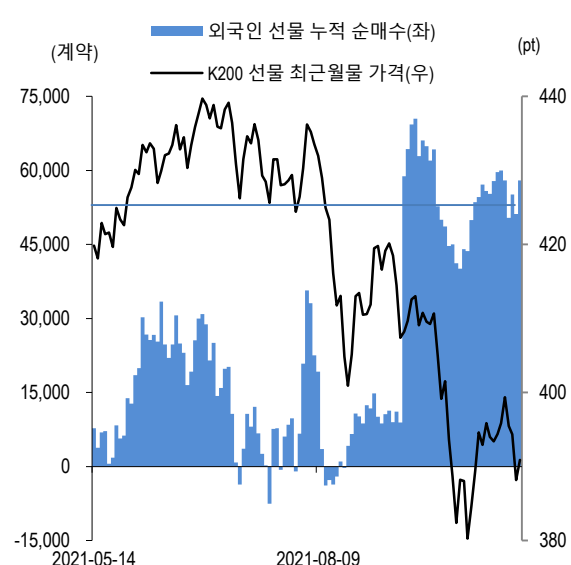
KOSPI200 선물 가격은 계단식 하락 구조가 진행 중인 가운데 단기 고점이 확인되어 조정 국면 진행 가능성이 높은 상황이지만 선물 시장 자체의 하락 압력은 강하지 않은 모양이다. 전일 KOSPI200 선물 시장에서 외국인 투자자들은 10,130계약 순매수하면서 장중 평균 시장 베이스를 전주말 +0.02pt에서 +0.49pt로 끌어올렸기 때문이다. 외국인 누적 선물 순매수는 미니선물 포함하여 58,008계약이다. 9월 만기에 외국인 투자자들이 스프레드 거래를 통해 53,858계약 매수 포지션을 롤오버한 점을 고려하면 사실상 중립적인 포지션으로 볼 수 있다. 외국인 선물 포지션을 보면 당분간 급락 가능성은 낮은 것으로 전망할 수 있지만 일단 중기 추세가 하락 중이고, 중요한 저항을 확인했기 때문에 상승 국면으로 진행 가능성도 높다고 할 수 없다. 당분간 반등 시도가 나오더라도 30일 이평선 회복 전까지는 조정 가능성에 무게를 둘 수 있을 것이다.

[차트1] KOSPI 200선물과 거래량, 계단식 하락 구조 진행 중인 가운데 하락 추세선과 30일 이평선 저항 확인



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] KOSPI200 선물 가격과 외국인 선물 누적 순매수, 외국인 선물 포지션은 중립적인 모습



자료: 유안타증권 리서치센터

2. 아직은 하락 압력이 우위인 상황

현선물 시장에서 중요하게 봐야할 변수 중 하나가 현물 대비 선물 거래대금 비율이다. 현물 시장은 일반적으로 상승 시에 거래가 증가하고 선물 시장은 하락 시에 거래가 증가하기 때문에 이들의 관계가 시장의 방향성을 가늠하는 지표가 될 수 있다.

[차트3]에서 볼 수 있듯이 KOSPI200 지수 현물 대비 선물 거래대금 비율은 지난 6월에 저점을 형성하고 추세적으로 상승 중이다. 주가 흐름이 하락 추세로 진행 중이라는 점을 확인하는 지표로 볼 수 있을 것이다. 다만 저점이 꾸준히 높아지고 있는데 반해 고점은 점차로 낮아지고 있어 단기 하락세가 진행될 때 선물시장의 상대적인 매도 압력의 강도는 다소 약화되는 모습이라 할 수 있다.

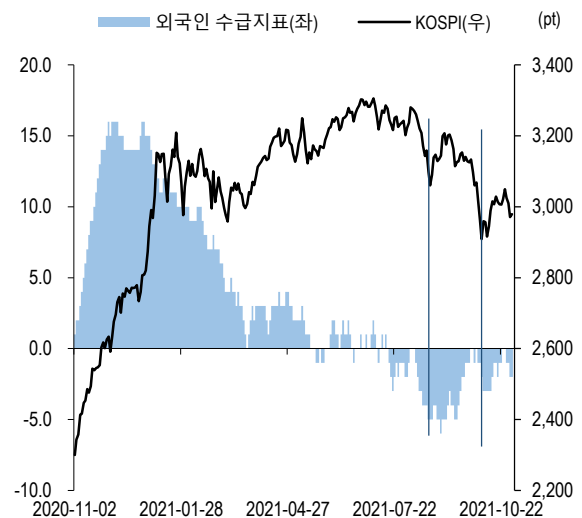
한편 [차트5]에서는 외국인 투자자들이 현선물 시장 모두 순매수일 경우 +1, 모두 순매도일 경우 -1, 나머지는 0으로 하고, 작년 11월 초부터 이 수치를 누적 순매수한 것을 KOSPI 지수와 함께 그렸다. 지금은 이 지수가 음수권에 머물러 매도 압력이 우위인 모습이지만 단기 저점이 높아져 매도 압력의 강도는 약해지는 모양이다. 따라서 일단 급락 가능성은 낮다고 볼 수 있지만 여전히 매도세가 우위라는 점에 주목할 필요가 있을 것이다.

[차트3] KOSPI200지수 현물 대비 선물 거래대금 비율 추이, 6월 말 이후 상승 추세 진행 중



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] KOSPI와 외국인 수급지표, 외국인 현선물 매수 시 1, 현선물 매도 시 -1, 나머지 0으로 누적한 숫자



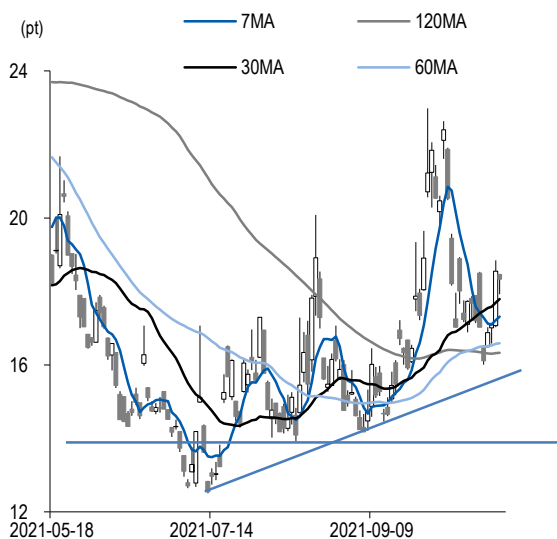
자료: 유안타증권 리서치센터

3. 변동성 확장 국면 지속

선물 시장에 비해 옵션 시장은 좀더 하방으로 진행 가능성에 무게를 두고 있는 모양이다. 지난 주 후반에 KOSPI200 지수가 하락하면서 반대로 VKOSPI는 16% 부근에서 저점을 형성하고 상승했다. 전일에도 18.46%를 기록하면서 전주말대비 -0.09%p하락에 그쳤다. [차트5]에서 볼 수 있듯이 최근 저점은 상승 추세선을 소폭 상회하는 수준에서 형성되어 변동성 확장 속도가 빨라지고 있는 모습으로 해석할 수 있다.

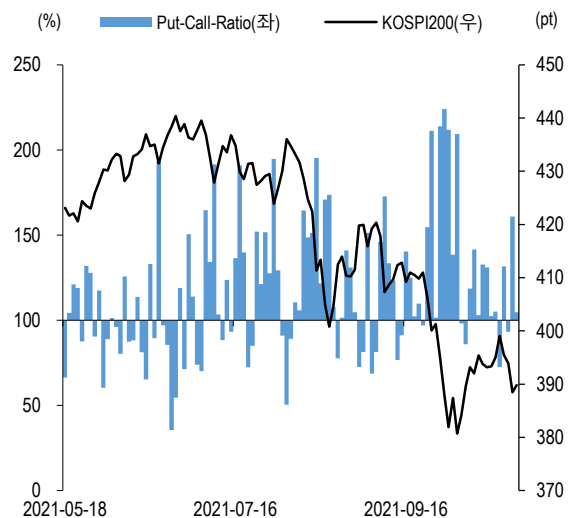
옵션의 거래대금이라는 측면에서도 풋옵션에 대한 관심이 늘고 있다. 콜옵션 대비 풋옵션의 거래 비중을 나타내는 풋콜 레이쇼(Put-Call-Ratio)는 풋옵션에 대한 상대적인 관심의 정도를 나타내는데 최근 대부분 100%를 상회하고 있다. 기초자산이 하락하면 대체로 풋옵션 거래가 늘기 때문에 풋콜 레이쇼가 100%를 넘지만 10월 초부터 KOSPI200지수가 상승한 날이 9거래일이었는데, 풋콜 레이쇼가 100%를 넘긴 날이 6거래일 이었다. 즉, 강하게 반등하지 않으면 대부분 풋옵션 거래가 많다는 의미로 옵션시장에서는 풋옵션에 대한 관심이 그 만큼 높고, 그것은 풋옵션 거래의 증가와 내재 변동성 확대로 나타나고 있다는 판단이다. 따라서 옵션시장의 흐름은 당분간 조정 국면 지속 가능성에 무게를 두고 있다고 해석할 수 있을 것이다.

[차트5] VKOSPI 일봉, 중기 상승 추세 진행되는 가운데 최근 16% 수준에서 단기 저점 확인



자료: 유안타증권 리서치센터

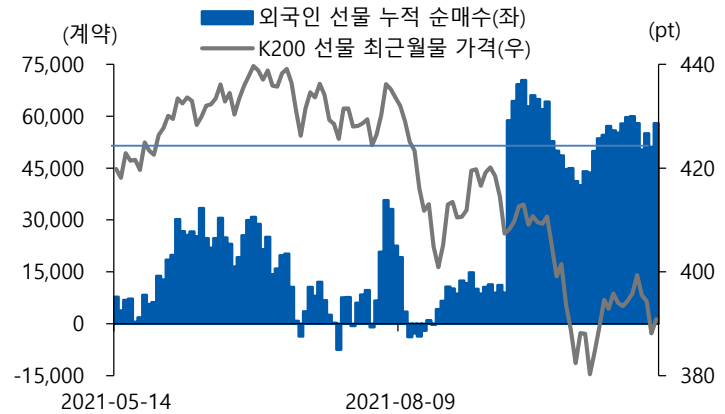
[차트6] Put-Call_Ratio와 KOSPI200 추이, 주가 반등 과정에서 풋옵션 거래가 활발한 모습



자료: 유안타증권 리서치센터

Key Chart

KOSPI200 선물 가격과 외국인
선물 누적 순매수, 외국인 선물 포
지션은 중립적인 모습



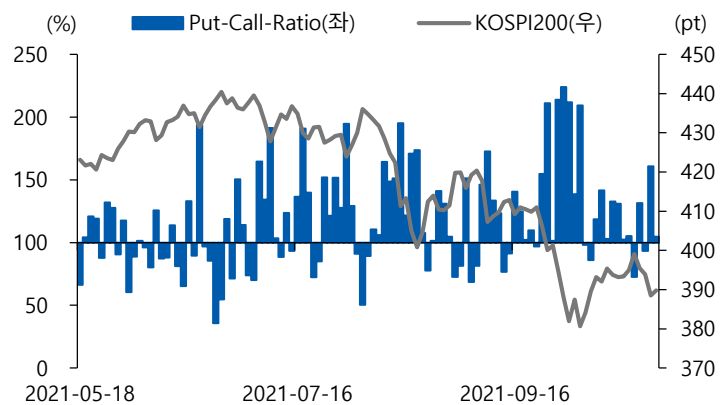
자료: 유안타증권 리서치센터

KOSPI200지수 현물 대비 선물
거래대금 비율 추이, 6월 말 이후
상승 추세 진행 중.



자료: 유안타증권 리서치센터

Put-Call_Ratio와 KOSPI200 추
이, 주가 반등 과정에서 풋옵션
거래가 활발한 모습



자료: 유안타증권 리서치센터