



주식시장 투자전략

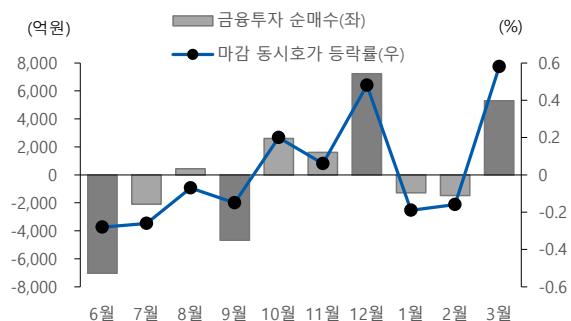
2022.4.13

4월 파생 만기, 금융투자 매도 예상

1. 파생 만기 금융투자 수급 중요

- 4월 14일은 4월 파생 만기일임. 경험적으로 파생 만기일 동시호가는 3, 6, 9, 12월의 동시만기에 충격이 크게 나타나고, 그 외의 만기 충격은 제한적.
- 특히 만기 동시호가 충격은 금융투자의 수급과 관련이 깊게 나타남. 금융투자 수급과 동시호가 등락률의 상관계수는 0.9 수준임.
- 미니선물 관련해서 금융투자 순매도 예상 규모는 -700억원 수준으로 시장 영향 미치기 어려운 수준임.

만기일 금융투자 마감 동시호가 수급과 KOSPI200지수 마감 동시호가 등락률, 상관관계 0.9로 높게 나타남



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

2. 금융투자 개별주식 스프레드 순매수에 주목

- 동시만기가 아닌 경우 개별주식 선물을 통한 충격이 가장 크게 나타남. 현재 금융투자 개별주식 선물 누적 순매도 규모는 -4,770억원 수준.
- 금융투자 개별주식 스프레드 매도는 -2,100억원 수준이지만 만기일과 전일 변화가 크게 나타남.
- 기관 전체로 약 -5천억원의 매물 출회 가능하지만 이를 간 크게 변화할 수 있음. 마감 무렵까지 스프레드 거래의 변화 추적 필요.

주식선물 주체 별 누적 순매수 금액, 금융투자 -4,770억원 순매도, 연기금 -1,280억원 순매도 기록 중



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

1. 파생 만기 금융투자 수급 중요

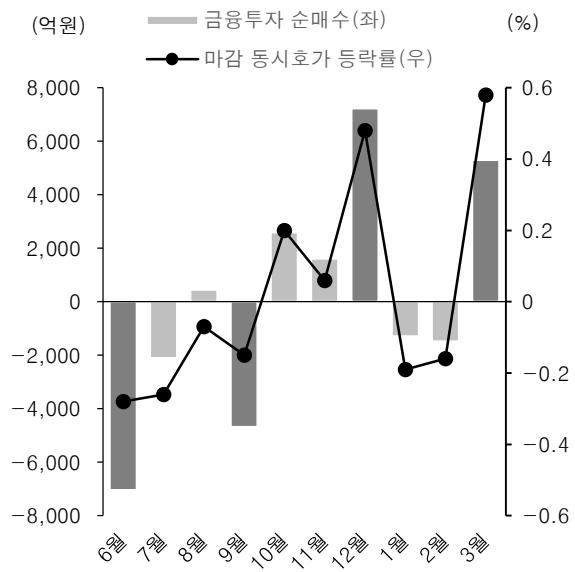
4월 14일은 4월 파생 만기일이다. 이 날은 KOSPI200옵션과 KOSPI200 미니선물, 개별주식선물과 옵션 등의 만기일이다. 일반적으로 파생 만기일은 시장 충격이 클 수 있다고 알려져 있지만 동시 만기 아님 경우 만기 충격은 제한적인 모습을 보인다.

[차트1]에서 볼 수 있듯이 작년 6월부터 만기일 마감 동시호가 충격이 상대적으로 크게 나타난 경우는 3, 6, 9, 12월의 선물옵션 동시 만기일이었다. 그 외의 7, 8, 10, 11월 등은 수급과 주가 등락폭 모두 제한적인 모습이었다.

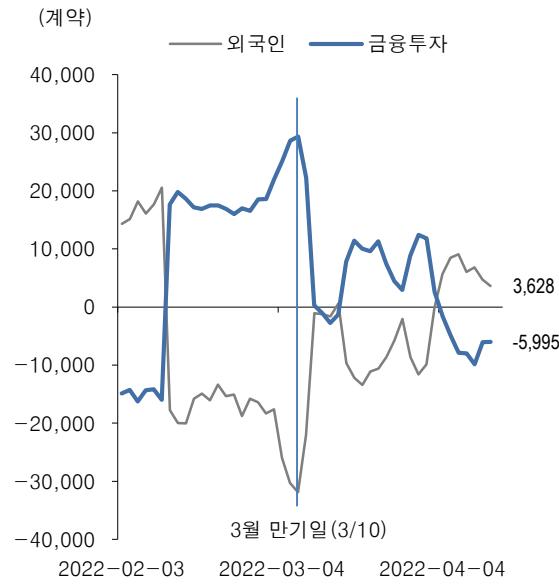
다만 일관된 특징은 마감 동시호가의 금융투자 수급과 KOSPI200 지수의 동시호가 등락률의 상관관계가 매우 높다는 점이다. 아래 차트에서는 0.9를 기록하고 있다. 따라서 파생 만기에는 금융투자 수급에 관심을 가져야 한다.

[차트2]에서 미니선물 금융투자 순매도 규모는 약 -1,000억원 수준이다. 현재 스프레드 순매도가 약 -1,803계약으로 지금 만기라고 가정할 때 약 -700억원 정도의 매물이 출회될 수 있다. 매도 우위지만 시장에 충격을 줄 수준은 아니다.

[차트1] 만기일 금융투자 마감 동시호가 수급과 KOSPI200 지수 마감 동시호가 등락률, 상관관계 0.9로 높게 나타남



[차트2] KOSPI200 미니선물 주체별 누적 순매수 추이, 금융투자 순매도하는 가운데 외국인 순매수 증



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

자료: Check, 유안티증권 리서치센터

2. 금융투자 개별주식 스프레드 순매수에 주목

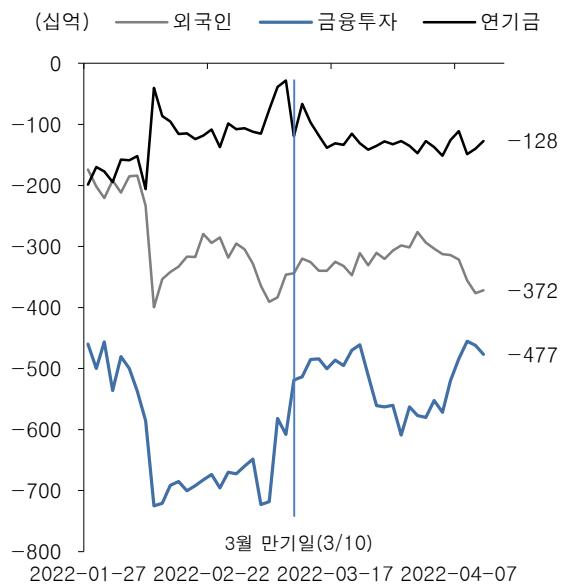
일반적으로 파생 동시 만기가 아닌 경우 금융투자의 주식선물 포지션은 시장 충격의 주 요인이 된다. [차트4]에서 볼 수 있듯이 그나마 금융투자의 만기 주식선물 순매수 금액은 대체로 스프레드 거래를 통해 롤오버 되는 모습을 보인다.

현재 금융투자의 개별주식 선물 전체 순매도 금액은 -4,770억원 수준이다. 스프레드 순매도는 -2,100억원 수준으로 지금이 만기라면 -2,670억원 가량의 매물이 출회될 수 있지만 스프레드 거래는 만기 전일과 당일에 크게 이뤄진다. 따라서 마감 동시호가 직전까지 스프레드 거래 방향에 주목할 필요가 있을 것이다.

규모가 크지 않지만 만기 동시호가 관련해서 연기금의 주식선물 포지션도 영향을 미칠 수 있다. 연기금 역시 대부분의 보유 포지션을 롤오버 하는데 현재 -1,280억원 순매도 중인데 만기 직전까지 스프레드 거래 등을 추적해야 할 것이다.

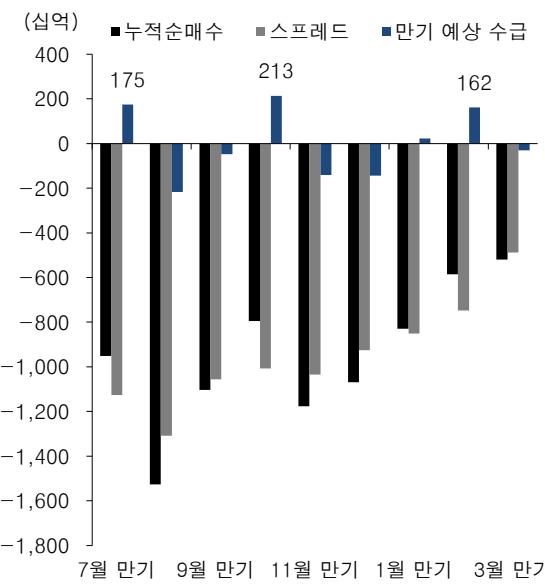
지금까지 포지션을 정리하면 기관투자자 전체로 -5천억원의 매물이 출회될 것으로 예상할 수 있지만 이는 만기까지 충분히 변화 가능하다. 또한 만기 동시호가에는 예상하기 어려운 수급이 나타나는 경우도 있어 지속적인 추적 관찰이 필요할 것이다.

[차트3] 주식선물 주체 별 누적 순매수 금액, 금융투자 -4,770억원 순매도, 연기금 -1,280억원 순매도 기록 중



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 만기별 금융투자 누적 순매수와 스프레드 누적 순매수 추이, 대체로 스프레드 포지션으로 롤오버하는 모습



자료: Check, 유안티증권 리서치센터