

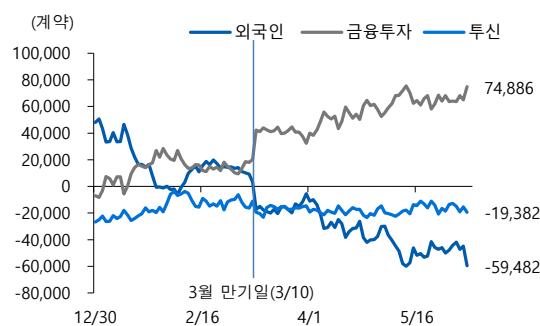


6월 동시만기, 스프레드 순매수 규모 중요

1. 스프레드 가격 불리한 모습

- KRX에서 제공하는 KOSPI200 선물 이론 스프레드는 0.68pt. 당사 애널리스트들의 중간 배당 추정 고려하면 이론 스프레드는 0.65pt 수준.
- KOSPI200 선물 금융투자 누적 순매수 74,886계약. 스프레드 거래를 통한 롤오버에 따라 만기 매수세 유입규모 결정될 전망.
- 전일 장 중 평균 6-9월물 스프레드 가격은 -0.16pt로 이론가 크게 하회. 스프레드 가격 약세는 일반적으로 만기에 하락 충격 요인으로 작용.

KOSPI200 선물 주체별 누적 순매수 추이, 외국인순매도 확대하는 가운데 금융투자 순매수 기록

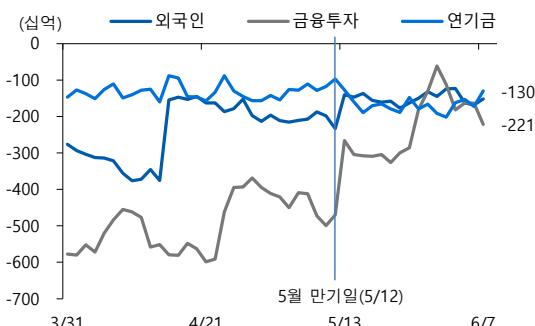


자료: Check, 유안타증권 리서치센터

2. 미니선물 관련 수급 증립

- 주식선물 관련 금융투자 누적 순매도 규모 -2,210억원 수준. 만기까지 스프레드 롤오버 수준에 따라 수급 영향 다르게 작용. 과거 평균 수준에 비하면 순매도 규모 작은 상황.
- 연기금 주식선물 누적 순매도 규모는 -1,300억원 수준으로 평균적 롤오버 규모 고려 시 소폭의 매물 출회 예상.
- 미니선물 포지션은 외국인과 기관 모두 증립적인 상황. 시장 충격 제한적일 전망.

주식선물 주체 별 누적 순매수 금액, 금융투자 -2,210억원 순매도, 연기금 -130억원 순매도 기록 중



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

1. 스프레드 가격 불리한 모습

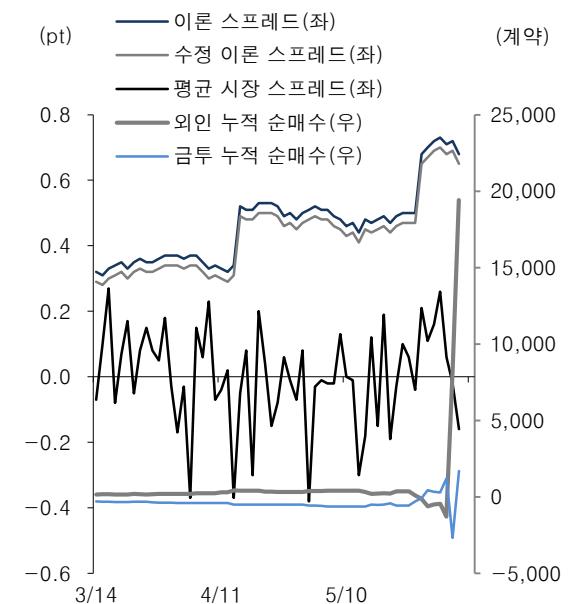
전일 종가 기준 KRX에서 제공하는 KOSPI200 선물 이론 스프레드는 0.68pt이다. 당사 애널리스트들의 추정에 따르면 작년대비 중간 배당 금액이 약 1,300억원 증가해 이를 반영한 이론 스프레드는 0.65pt 수준이다.

전일 장 중 평가 기준 6-9월물 스프레드는 -0.16pt로 이론 스프레드를 크게 하회했다. 스프레드 약세는 매도 차익거래의 롤오버와 매수 차익거래의 만기 청산 요인이 되기 때문에 만기 수급에 부담이 되는 요인이다. 스프레드 가격의 약세로 인해 외국인 투자자들은 스프레드 매수 규모를 확대하는 모양이다.

전일 종가 KOSPI200 선물 누적 순매수는 금융투자 74,886계약 순매수, 외국인 -59,492계약 순매도로 외국인과 금융투자의 포지션은 엇갈리고 있다. 금융투자의 포지션 중 차익거래의 비중이 상대적으로 높기 때문에 만기 수급에 긍정적 영향 기대된다.

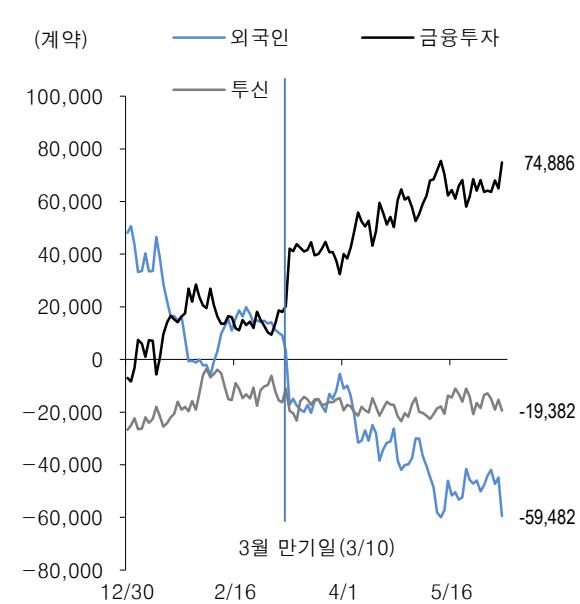
다만 현재 스프레드 가격이 약세를 보이고 있기 때문에 금융투자 입장에서는 스프레드 매수를 통해 롤오버한 후 이후에 유리한 가격으로 차익 매도 포지션을 정리할 수 있기 때문에 만기까지 스프레드 롤오버 규모가 만기 수급의 관건이 될 전망이다.

[차트1] 6-9월물 이론 스프레드와 실제 스프레드, 외국인과 금융투자 스프레드 누적 순매수 추이



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

[차트2] KOSPI200 선물 주체별 누적 순매수 추이, 외국인 순매도 확대하는 가운데 금융투자 순매수 기록



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

2. 미니선물과 주식선물 관련 수급 중립

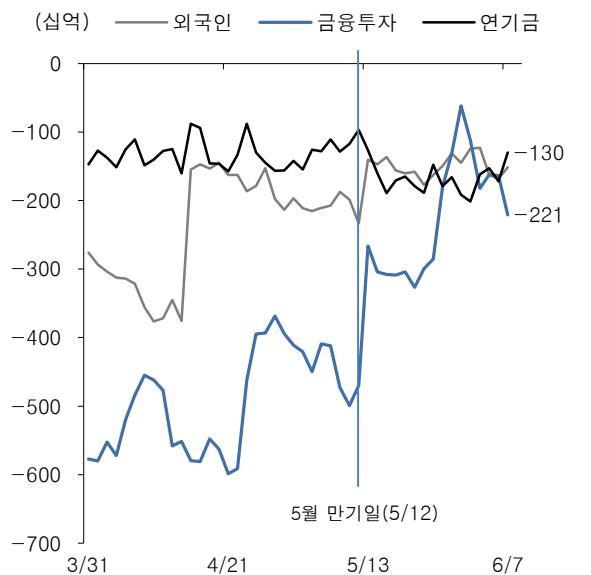
금융투자의 주식선물 누적 순매수는 약 -2,210억원이다. 일반적으로 만기 임박해서 금융투자가 보유하는 순매도 포지션에 비하면 낮은 수준이다. 최근 금융투자 만기 스프레드 롤오버 규모가 줄고 있지만 그 규모에 따라 만기 시장 충격은 달라질 수 있을 것이다.

한편 연기금의 주식선물 누적 순매수는 -1,300억원이고 평균적으로 -500억원 정도 스프레드 매도로 롤오버하는 경향이 있어 약 -800억원의 매물이 출회가 예상된다. 다만 이 정도의 금액은 시장에 충격을 줄 수 있는 수준은 아니다.

본래 미니선물은 만기에 시장 영향력이 가장 작은 파생상품이다. 그런 가운데 현재 금융투자 누적 순매도 -232계약, 외국인 -1,143계약 수준으로 사실상 현재 포지션은 중립이라고 할 수 있고, 시장 충격 역시 기대하기 어려울 것이다.

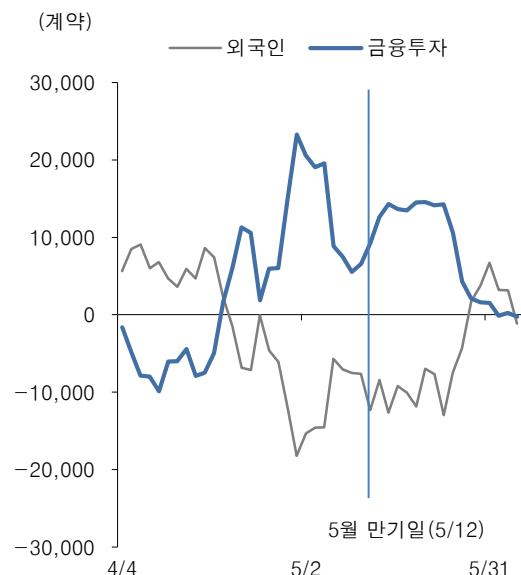
최근 파생 만기 충격은 매우 제한적이지만 그나마 동시만기에는 상대적으로 충격이 크다. 특히 이번 만기에는 금융투자와 관련된 KOSPI200 선물 스프레드 순매수와 개별주식 스프레드 순매수 수준이 중요한 변수가 될 것이다.

[차트3] 주식선물 주체 별 누적 순매수 금액, 금융투자 -2,210억원 순매도, 연기금 -130억원 순매도 기록 중



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 미니선물 주체 별 누적 순매수 추이, 금융투자, 외국인 모두 사실상 중립 수준. 시장 충격 제한적일 전망



자료: Check, 유안티증권 리서치센터