

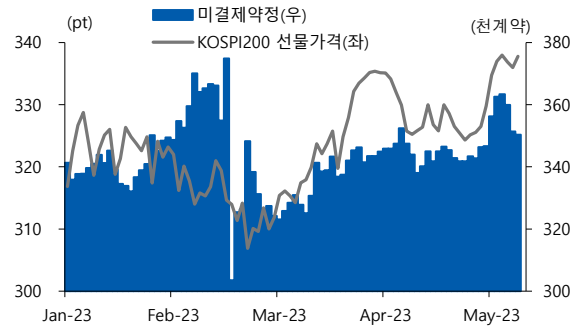


장기 상승 국면 지속 전망(요약)

1. KOSPI200 선물, 장기 상승 국면에서 단기 저항 도달

- KOSPI200 선물, 5월 중 조정 과정에서 장기 상승 추세선과 60일 이평선 지지력 확인, 장기 상승 추세 유효.
- 현물 시장에서 외국인 매수하는 가운데 선물시장에서 중립적. 지난 2016년 상반기에도 상승 추세 초기에 현물 매수하는 가운데 선물 시장 소극적 모습 보임.
- 선물 거래량 단기 고점 추세적으로 낮아지고 미결제 약정 선물 가격과 같은 추세 보여 전형적인 상승장의 특성 나타냄.

KOSPI200선물과 미결제 약정 추이, 주가와 미결제약정 흐름 유사하게 진행되어 상승장의 특성 나타냄

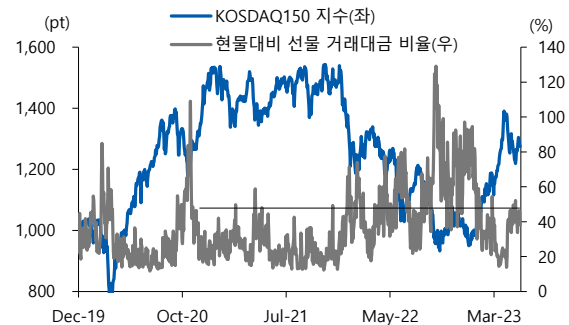


자료: Check, 유안타증권 리서치센터

2. KOSDAQ 150선물, 계단식 상승 구조 유지

- KOSDAQ150 선물, 조정 과정에서 연초 저점에서 그은 상승 추세선 이탈했지만 3월 고점대 지지력 확인 후 상승. 계단식 상승 구조 유효.
- 최근 조정 폭 확대되었지만 120일 이평선 위에서 반등. 본격 조정 국면 진입 위해서 120일 이평선 이탈 확인되어야 함.
- 조정 과정에서 현물 대비 선물 거래대금 증가했지만 조정 국면의 수준에 미치지 못함.

KOSDAQ150 지수와 현물 대비 선물 거래대금 추이. 선물 거래 증가했지만 하락 추세 수준에 미달



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

1. KOSPI200 선물, 장기 상승 국면에서 단기 저항 도달

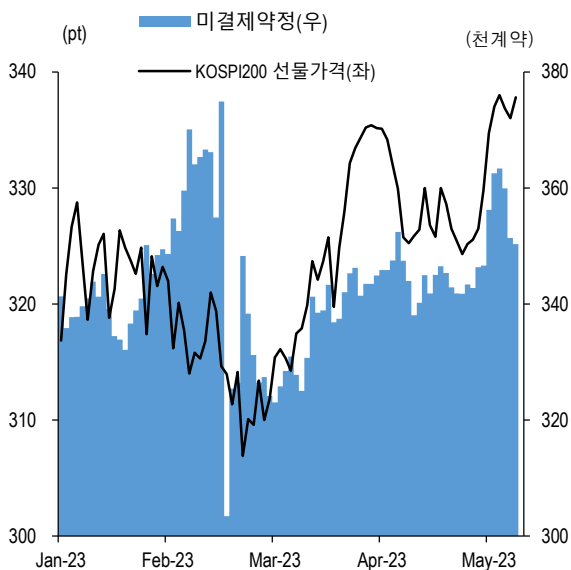
KOSPI200 선물 가격은 4월 중반 이후 중기 조정이 진행되었지만 60일 이평선과 연초 저점에서 그은 상승 추세선의 지지로 다시 상승해 장기 상승 추세가 유효한 상황이다. 이 과정에서 장기 이평선들의 기울기 강화되어 매수세 강해지는 모양이다.

KOSPI200선물 관련 지표들도 강세장을 나타내고 있는데 미결제약정의 방향이 선물 가격의 흐름과 유사하게 나타났고, 선물시장의 거래량 단기 고점이 지속적으로 낮아져 장기 상승 국면에서의 패턴을 형성하고 있다.

현물 시장에서 외국인 투자자들이 지속적으로 순매수 규모를 확대하는 가운데 선물시장에서 외국인 투자자들의 매수세가 강하게 나타나지 않고 있지만 강세장 초입 국면에는 이런 현물 시장의 괴리가 자주 나타난다.

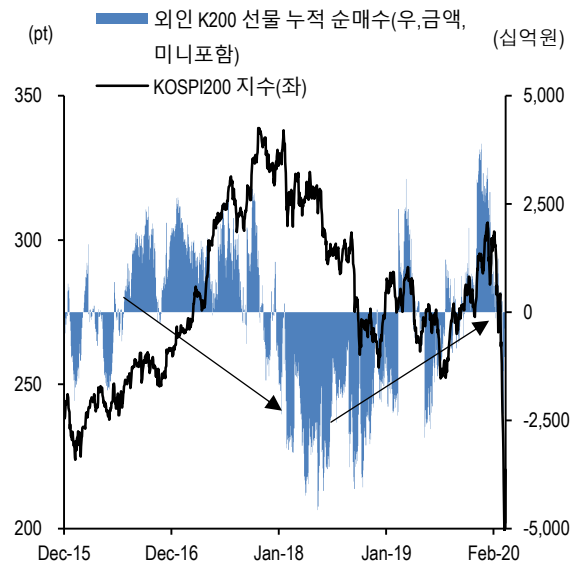
[차트2]에서 볼 수 있듯이 2016년 상반기에 외국인 투자자들이 주식시장에서 매수세를 형성하는 가운데 선물 시장에서는 중립권에서 등락하는 모습을 보인 바 있다. 그 후 본격 상승 국면에 접어들면서 외국인 투자자들도 선물 시장에서 매수세를 강화해 현재의 외국인 선물 매매 패턴을 부정적으로 볼 필요는 없다는 판단이다.

[차트1] KOSPI200선물과 미결제 약정 추이, 주가와 미결제 약정 흐름 유사하게 진행되어 상승장의 특성 나타냄



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 외국인 KOSPI200선물 누적 순매수와 KOSPI200 지수 추이(2015~2020)



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

2. KOSDAQ 150선물, 계단식 상승 구조 유지

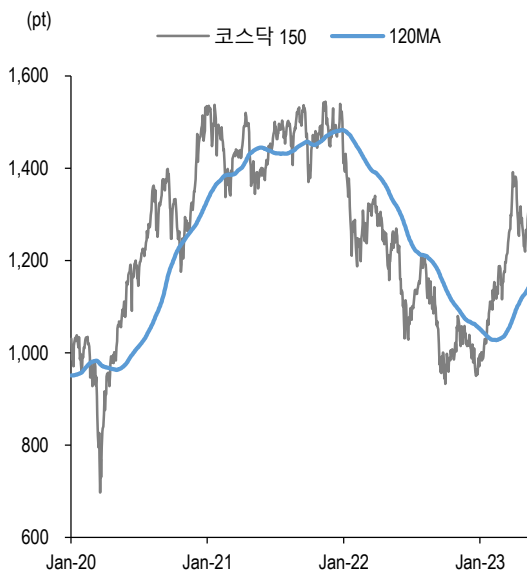
KOSDAQ150 선물은 최근 조정 과정에서 연초 저점대에서 그은 상승 추세선을 이탈했지만 3월 고점대가 지지되면서 계단식 상승 구조는 유효한 상황이다. 또한 상승 시도가 나타나면서 MACD에서는 매수 신호가 발생한 모습이다.

기술적으로 중요한 사실은 아직 KOSDAQ 150지수가 120일 이평선을 이탈하지 않았다는 점이다. 일반적으로 120일 이평선은 장기 추세의 분기점으로 작용하는데, 동 이평선을 의미 있게 이탈하지 않았다면 상승 추세가 유효한 것으로 볼 수 있다.

KOSDAQ150 선물 시장에서 가장 부담스런 현상은 외국인 포지션이다. 이들은 5월 들어 지속적으로 순매도하고 있는데, 절대적인 수준은 큰 부담이 아니지만 이들의 방향성이 선물 가격의 방향과 상관관계가 높아 외국인 포지션 변화 확인이 필요하다.

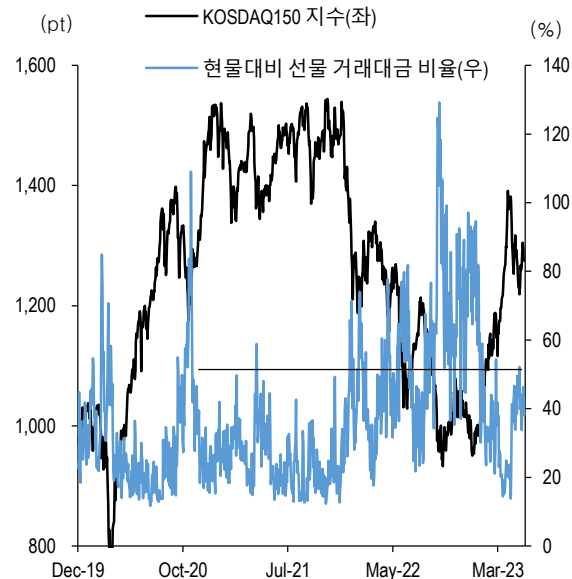
[차트4]에서 볼 수 있듯이 최근 조정 과정에서 KOSDAQ150 선물 시장의 현물 대비 선물 거래대금 비율이 증가했지만 50%선에 그치고 있다. 일반적으로 조정 장에서는 이 수치가 80%까지 올라가 아직은 장기 조정 국면으로 보기 어렵다는 판단이다.

[차트3] KOSDAQ150 지수와 120일 이평선 추이, 아직 120일 이평선 상회해 장기 상승 추세 유효



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트4] KOSDAQ150 지수와 현물 대비 선물 거래대금 추이. 선물 거래 증가했지만 하락 추세 수준에 미달



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

3. KOSPI200 옵션, 변동성 하락 추세 국면

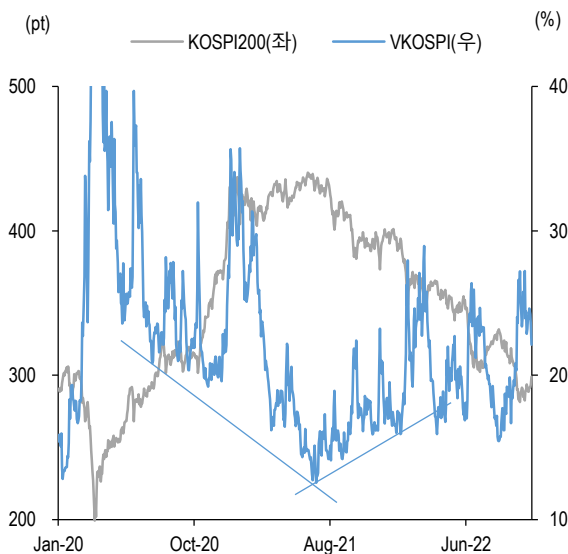
VKOSPI는 최근 조정 과정에서 반등 시도에 나서고 있지만 작년 내내 지지대로 작용했던 16% 수준이 저항으로 작용하면서 상승세가 둔화되고 있고, 변동성의 저점이 꾸준히 낮아지고 있어 하락 추세가 유효한 상황이다.

VKOSPI의 추세는 저점을 연결해서 갖게 되는데, 상승 국면에서도 변동성이 확대되면서 주가가 급등하는 모습이 나타나기도 하기 때문에 저점을 연결해서 추세를 판단한다. 그런데 지난 3월 이후 변동성 저점이 낮아지고 있어 KOSPI200 지수의 상승 추세는 유효한 모양이다.

[차트5]와 [차트6]에서 볼 수 있듯이 변동성 저점이 낮아지는 한 상승 추세는 유효하고, 변동성 저점이 횡보하거나 높아지면서 점차로 하락 추세로 전환하게 된다. 따라서 당분간 KOSPI200 지수는 하락 추세로 전환이 쉽지 않을 전망이다.

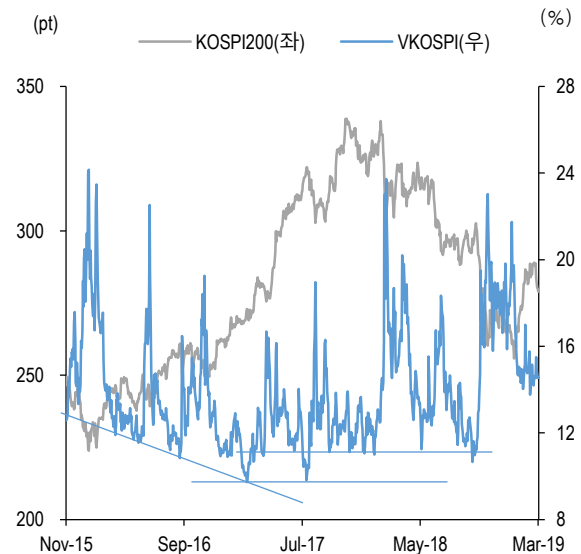
현재 외국인 옵션 합성 포지션 추정치는 제한적인 수준의 하락을 무게를 두는 포지션이다. KOSPI200 지수가 상승세를 유지하고 있지만 4월 고점대에 근접하면서 저항이 예상되고, 만기까지 7거래일 밖에 남지 않아 단기적 하방 베팅은 가능할 것이다.

[차트5] VKOSPI와 KOSPI200 지수 추이(2020~2022), 변동성 추세는 단기 저점대 연결로 파악



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트6] VKOSPI 와 KOSPI200 지수 추이(2015~2019), 변동성 추세는 단기 저점대 연결로 파악



자료: Check, 유안타증권 리서치센터