



2023.6.7

6월 동시만기, 금융투자 매수 우위 전망

1. KOSPI200 선물 관련 매수세 유입 전망

- 6월 8일 선물옵션 동시만기일, 금융투자 KOSPI200 선물 누적 순매수 약 47,000계약. 현재 스프레드 매수 약 3만계약이지만 만기까지 큰 폭의 변화 가능.
- 금융투자 미니선물 약 4천계약 순매수 중으로 스프레드까지 고려하면 1,600억원 매수 유입 가능한 수준.
- KOSPI200 선물 관련 금융투자 매수세 유입 가능성 높지만 시장 충격은 제한적일 가능성 높음.

KOSPI200 선물, 금융투자 누적 순매수와 스프레드 누적 순매수, 선물 포지션 대부분 롤오버 되는 경향 존재

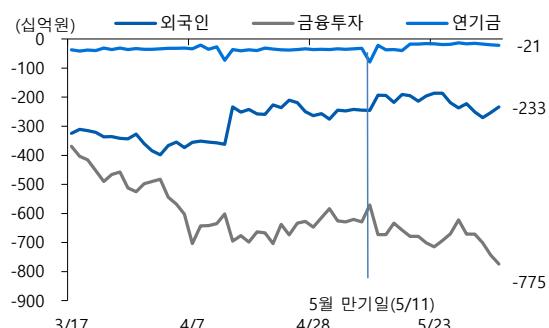


자료: Check, 유안타증권 리서치센터

2. KOSPI200미니옵션과 주식선물 관련 매도 전망

- 개별 주식 선물 관련 금융투자 순매도 약 -7,750억원 수준 지난 만기 스프레드 순매도 -6,630억원 고려 시 약 -1천억원 매물 출회 가능.
- KOSPI200 미니 옵션 관련 Bull-Bear 누적 순매수는 약 -134억원으로 헷지 포지션 관련 약 -800억원 매물 출회 가능.
- KOSPI200 빅과 미니선물 관련 매수세 유입 예상되지만 개별주식 선물과 미니옵션 관련 포지션 상쇄 예상. 소폭의 매수 우위 포지션 전망됨.

개별주식 선물 금융투자 누적 순매도 약 -7,750억원 수준
이지만 5월 만기 스프레드 순매수 -6,630억원 수준



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

1. 동시만기일과 KOSPI200 선물 스프레드 거래

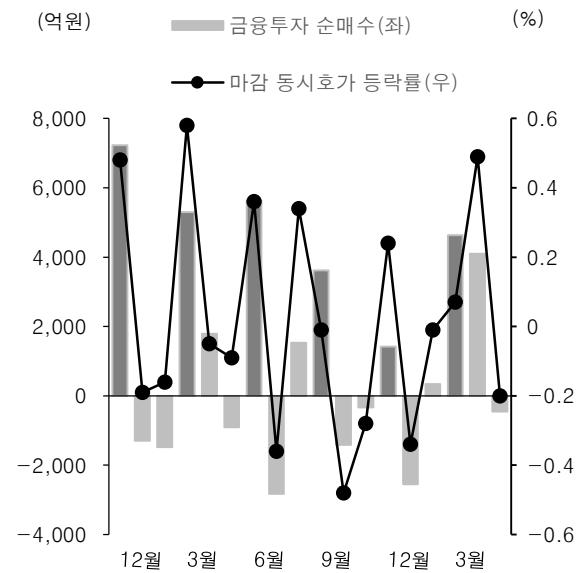
지난 5월 11일 파생 만기일 동시호가에서는 금융투자에서 약 -458억원 순매도하면서 KOSPI200 지수가 -0.2% 하락했다. 미니선물 관련 매물이 -5천억원을 넘어설 것으로 예상되었지만 그 절반 정도에 그친 것으로 추정된다.

6월 8일은 KOSPI200 선물까지 만기를 맞는 동시만기일이다. [차트1]에서 알 수 있듯이 동시만기일 마감 동시호가에서는 금융투자에서 순매수하는 경향이 있고, KOSPI200 지수도 소폭 상승하는 모습을 보여왔다.

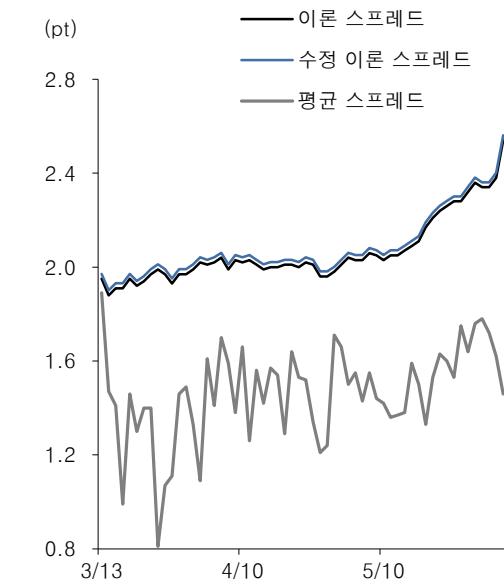
[차트2]는 KOSPI200 선물과 관련해서 6월물과 3월물의 이론과 평균 스프레드를 나타낸 것이다. 3월 만기 이후로 대부분 장 중 평균 스프레드는 이론 스프레드를 하회해 매도 차익거래의 룰오버에 유리한 상황이다.

한편 올해 2분기 배당 예상액은 작년 2분기 배당금의 98.3%로 이를 반영한 수정 이론 스프레드는 거래소에서 발표하는 이론 스프레드보다 0.02pt 정도 높은 수준에 위치한다. 이론 스프레드와 시장 스프레드의 차이에 비하면 수정 이론스프레드와 이론 스프레드의 차이는 큰 의미가 없다고 할 수 있다.

[차트1] 선물옵션 동시 만기일 마감 동시호가에서 금융투자
매수하고 가격은 상승하는 경향 존재



[차트2] 3월 만기 이후 시장 스프레드는 지속적으로 이론
스프레드 하회, 차익 매물 출회에 유리한 상황



자료: 유안티증권 리서치센터

자료: Check, 유안티증권 리서치센터

2. KOSPI200 선물 관련 매수세 유입 전망

6월 2일 종가 기준으로 금융투자의 KOSPI200 선물 누적 순매수는 약 47,000계약이다. 금융투자 스프레드 누적 순매수가 약 3만계약이지만 경험적으로 만기일 전일이나 당일에 스프레드 매수가 유입되어 평균 5만계약 정도 매수로 만기를 맞는다는 점을 고려할 때 시장 충격은 제한적일 가능성이 높다.

앞서 지적했듯이 현재 시장 스프레드 가격이 이론 스프레드를 크게 하회하고 있어 스프레드 매수에 유리한 여건이라는 점도 추가적인 스프레드 매수세 유입과 KOSPI200 선물 관련 충격을 제한할 수 있는 요인이다.

미니선물의 경우 5월물에 비해서 6월물에서는 포지션 형성이 매수 소극적인 상황이다. 금융투자 미니선물 누적 순매수는 약 4천계약 수준인데, 금액으로 환산하면 약 700억원에 불과하고 현재 스프레드 순매도 수준 고려해도 1,600억원에 불과하다.

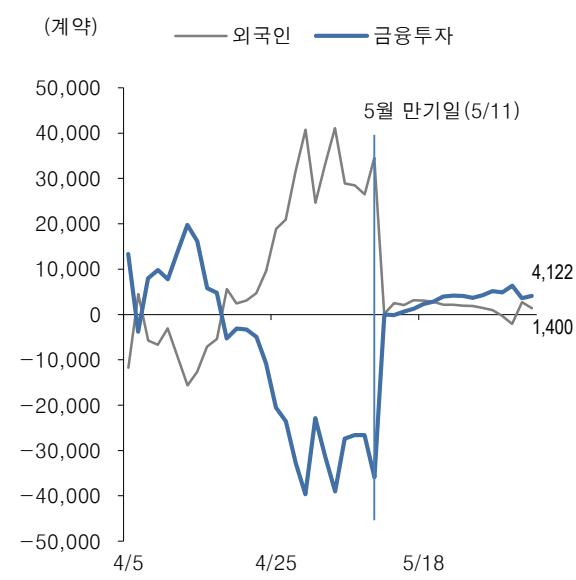
KOSPI200 선물 관련 미니와 빅선물 고려할 때 매수세 유입 가능성 높지만 만기일까지 KOSPI200 선물 관련 스프레드 거래에 따라 변화가 있을 수 있고, 매수세가 유입 되더라도 강한 상승 충격을 줄 정도는 아닐 가능성이 높다고 판단된다.

[차트3] KOSPI200 선물, 금융투자 누적 순매수와 스프레드 누적 순매수, 선물 포지션 대부분 둘로버 되는 경향 존재



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

[차트4] KOSPI200 미니선물, 금융투자 누적 순매수 계약 수 4,122계약으로 매수 유입 가능하지만 규모는 제한적



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

3. KOSPI200 미니옵션과 주식선물 관련 매도 전망

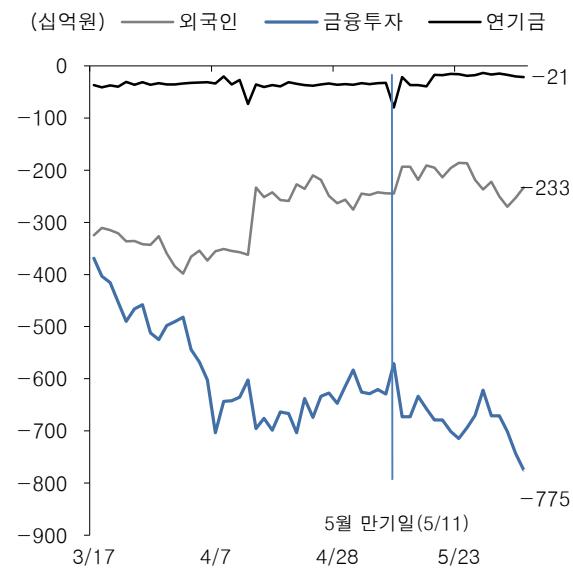
개별주식선물 관련해서는 금융투자에서 약 -7,750억원의 순매도 포지션 보유 중이다. 지난 4월과 5월 만기에 금융투자 룰오버 금액이 각각 -6,380억원, -6,630억원으로 이 정도 금액의 스프레드 매매가 발생하면 1천억원대의 매물 출회에 그칠 수 있다.

6월 2일 종가 기준으로 금융투자 누적 스프레드 순매도 금액은 약 -3천억원 수준에 불과하지만 만기 직전에 스프레드 거래가 활발하게 진행되기 때문에 7, 8일의 스프레드 거래 패턴에 주목해야 할 것이다.

미니 옵션과 관련해서 Bull(콜매수+풋매도)-Bear(풋매수+콜매도) 누적 포지션은 -134 억원으로 대략 6배 정도 금액의 헷지 포지션 있다고 가정할 때 약 -800억원의 매물 출회를 예상할 수 있다.

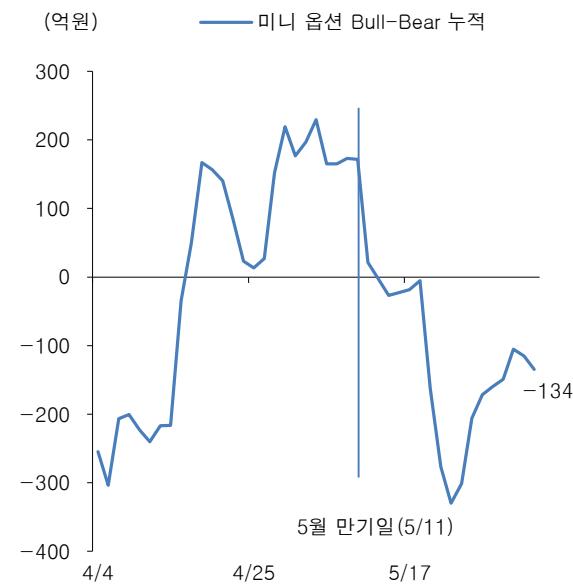
이상을 종합하면 금융투자에서 KOSPI200 빅선물과 미니선물 중심으로 매수세 유입이 예상되고, 개별주식선물과 미니옵션 관련해서 매물 출회가 예상된다. 이를 금액이 상쇄되어 충격은 제한되겠지만 경험적으로 동시만기에 금융투자는 매수세를 형성했기 때문에 소폭의 매수 우위의 수급을 예상할 수 있을 것이다.

[차트3] 개별주식 선물 금융투자 누적 순매도 약 -7,750억 원 수준이지만 5월 만기 스프레드 순매수 -6,630억원 수준



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

[차트4] KOSPI200 미니옵션 금융투자 Bull-Bear 누적 순매수 -134억원 헷지 금액 약 -800억원 매물 출회 가능



자료: Check, 유안티증권 리서치센터