



## 주식시장 투자전략

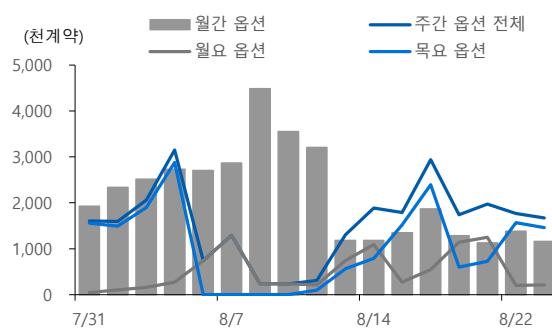
2023.8.24

# 월간 8회의 옵션 만기일

## 1. 월요 옵션 상장으로 옵션 시장 활성화

- 지난 7월 31일 매주 월요일에 만기가 도래하는 월요 옵션 첫 상장. 첫번째 만기일 거래량이 1백만 계약 돌파하면서 빠르게 안착.
- 월요 옵션 상장에도 불구하고 목요 옵션의 거래 잠식하는 모습 보이지 않음.
- 월요 옵션과 목요 옵션을 거래량을 합한 주간 옵션 거래량은 월간 옵션 만기일 이후에는 월간 옵션 거래량 상회해 주간 옵션이 월간 옵션과 대등한 모습 보임.

KOSPI200 월간 및 주간 옵션의 일자 별 계약 수 추이, 월요 옵션 상장으로 주간 옵션 거래량 증가

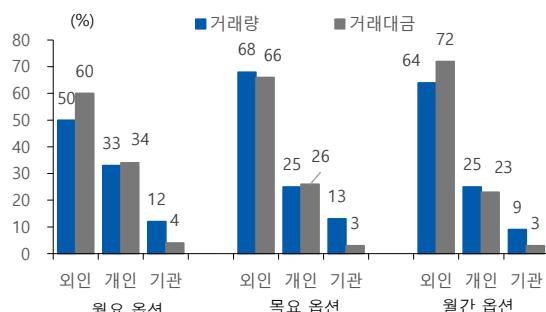


자료: Check, 유안타증권 리서치센터

## 2. 월요 옵션의 투자 주체별 특성

- 주간 옵션과 월간 옵션 모두 외국인 거래 비중이 가장 높게 나타나고 개인, 기관 순으로 이어짐.
- 외국인과 개인은 거래량과 거래대금 비중 비슷하게 나타나지만 기관은 거래량 비중이 월등히 높게 나타나 외가격 옵션 위주 거래 추정.
- 8월 중 월요 옵션에 대해서 외국인 투자자들은 콜옵션에 비해 풋옵션 매수가 많게 나타나 양호한 거래를 한 것으로 추정됨.

KOSPI200 월간과 주간 옵션에서 거래량과 거래대금 기준 투자주체 별 거래 비중(7/31~8/23)



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

## 1. 월요 옵션 상장으로 옵션 시장 활성화

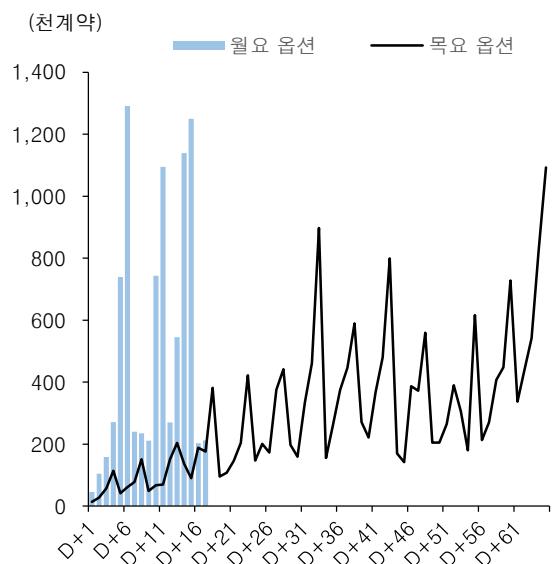
지난 7월 31일부터 매주 월요일에 만기가 도래하는 KOSPI200 주간 옵션의 거래가 시작되었다. 이로써 KOSPI200을 기초자산으로 하는 옵션은 미니 옵션과 월간 옵션, 주간 목요 옵션과 주간 월요 옵션으로 라인업이 갖춰졌다.

이미 매월 둘째 주를 제외한 나머지 목요일이 만기인 주간 옵션이 거래되고 있어 월요 옵션이 자리잡는 것은 어렵지 않았다. 2019년 9월 23일부터 거래된 목요 옵션의 일간 거래량이 백만 계약을 돌파하는데 65거래일(월간 옵션 만기주 제외)이 소요되었지만 월요 옵션은 첫 만기에 약정 수량 백만 계약을 넘어섰다.

매주 월요일에 월요 옵션 만기가 도래하면서 목요 옵션의 거래가 잠식될 것으로 생각될 수 있지만 [차트2]에서 볼 수 있듯이 월요일에도 목요 옵션의 거래량이 전주말에 비해서 증가해 월요 옵션의 상장은 옵션 시장 전체의 활성화에 기여한 것으로 보인다.

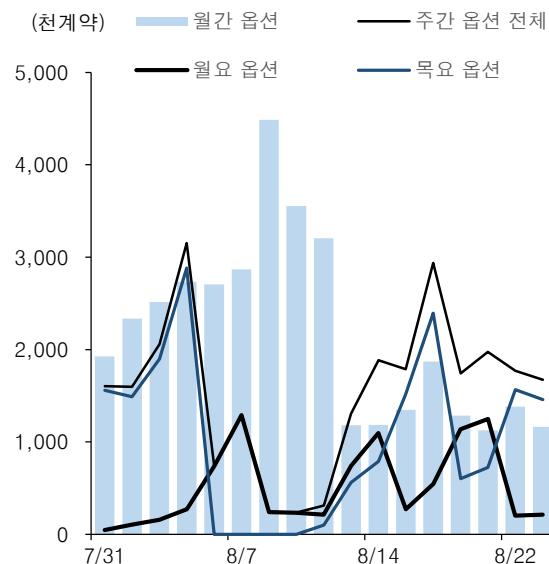
또한 [차트2]에서 볼 수 있듯이 월간 옵션 만기 이후에는 주간 옵션 거래량 합계가 월간 옵션을 지속적으로 상회하는 모습을 보여 주간과 월간 옵션이 거의 대등하게 거래되고 있다고 볼 수 있을 것이다.

[차트1] KOSPI200 월요 옵션과 목요 옵션 첫 상장 이후 거래량 추이, 월요 옵션 첫 만기에서 약정 수량 100만 돌파



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

[차트2] KOSPI200 월간 및 주간 각 옵션의 일자 별 계약수 추이, 월요 옵션 상장으로 주간 옵션 거래량 증가



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

## 2. 월요 옵션의 투자 주체별 특성

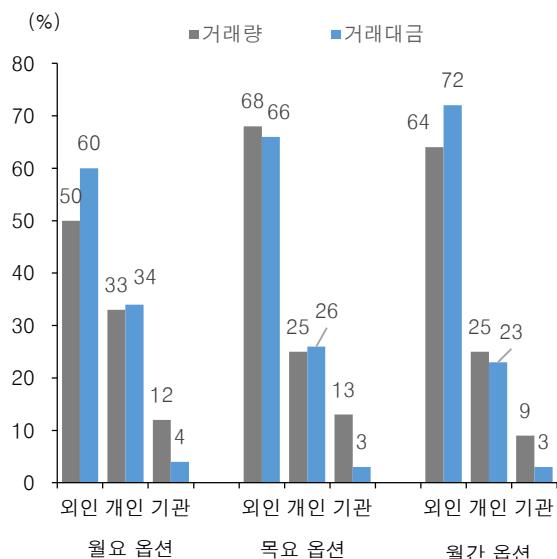
월요 옵션의 수급 패턴은 기준의 투자 주체별 옵션 거래 패턴과 크게 다르지 않다. [차트3]에서는 월요 옵션과 목요 옵션, 월간 옵션의 거래량과 거래대금 기준으로 투자 주체별 거래 비중을 나타내고 있다.

거래량과 거래대금 모두 외국인 비중이 가장 높고, 그 다음으로 개인과 기관의 비중이 높게 나타나고 있다. 특히 기관은 거래량에 비해 거래대금의 비중이 매우 낮은데 이는 외가격 옵션 중심으로 거래를 하기 때문으로 추정된다.

[차트4]에서는 월요 옵션의 투자 주체별 콜옵션과 풋옵션의 누적 순매수를 나타낸 것이다. 기관은 만기에 가까울수록 순매도 포지션을 늘려 나가고 외국인과 개인은 매수 중심으로 거래하는 것을 확인할 수 있다.

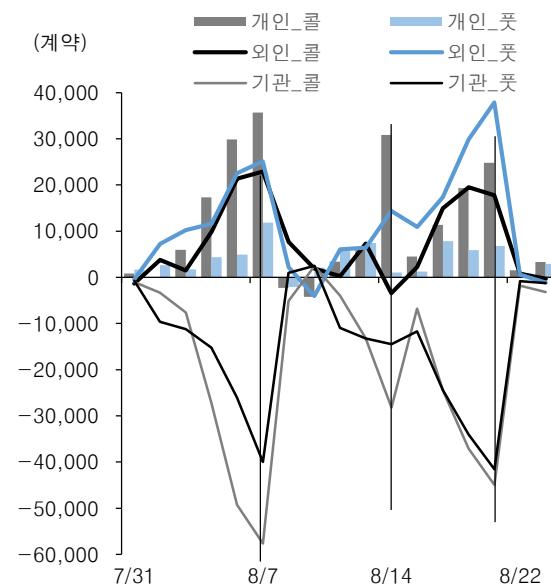
특이한 점은 8월 중에 KOSPI200 지수가 하락세를 형성했는데, 외국인들은 풋옵션 매수가 콜옵션에 비해 많았고, 반대로 개인은 콜옵션 매수가 더 많았던 것으로 나타나 외국인 투자자들이 유리한 거래를 한 것으로 추정된다.

[차트3] KOSPI200 월간과 주간 옵션에서 거래량과 거래대금 기준 투자주체 별 거래 비중(7/31~8/23)



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 월요 옵션 투자 주체별 콜옵션과 풋옵션 수량 기준 누적 순매수 추이(7/31~8/23)



자료: Check, 유안티증권 리서치센터

### 3. 외국인 선물 누적 순매도 확대의 의미

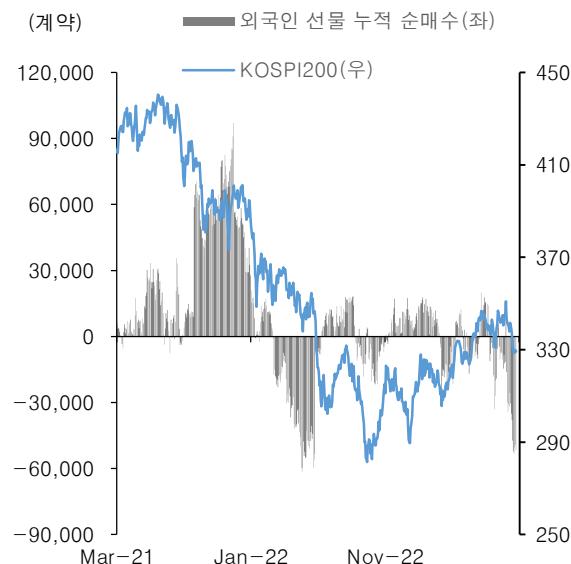
8월 들어 KOSPI200 지수가 약세를 보인 가운데 외국인 선물 매도세가 이어지면서 외국인 선물 누적 순매수 포지션은 8월 1일 8,277계약에서 최근에 -5만계약을 하회하는 수준까지 떨어졌다.

[차트5]와 [차트6]에서 볼 수 있듯이 이는 외국인 선물 누적 순매도의 역사적 바닥권이라고 볼 수 있고, 2022년과 2018년 장기 하락 추세 중반 정도에 도달했던 수준이기 때문에 불안감이 가중되고 있다.

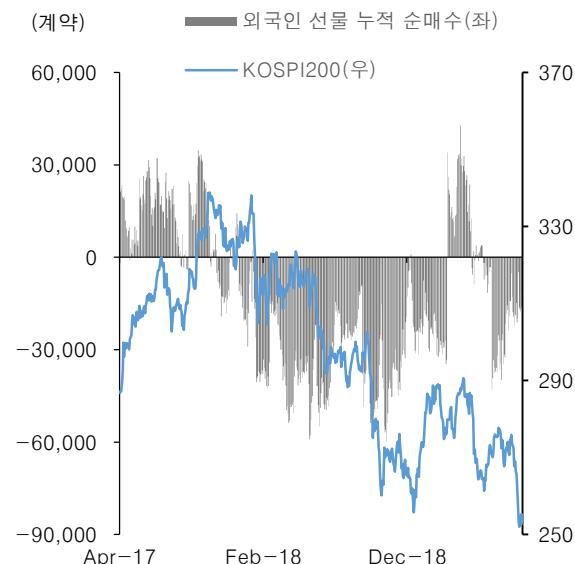
절대적 수치로 봤을 때 순매도 규모가 과한 것은 사실이지만 과거 하락 추세에서와 다른 점은 외국인 순매도 확대 이전에 외국인 누적 포지션이 지속적인 순매수 국면에 머물지 않았다는 점이다.

2018년과 2022년 하락 추세 이전에는 외국인 선물 누적 포지션이 꾸준히 순매수 국면을 나타냈지만 지금은 2만 ~ -3만계약 사이에서 등락을 거듭하던 상황이라 -5만계약까지 순매도 확대되었지만 이전에 비해 순매도 확대 규모가 크지 않다. 따라서 과거 누적 순매도 -5만 계약대를 기록했던 상황과 같이 보기는 어렵다는 판단이다.

[차트5] 외국인 누적 순매수(미니선물, 스프레드 포함)누적  
순매수와 KOSPI200 추이(2021~2023)



[차트6] 외국인 누적 순매수(미니선물, 스프레드 포함)누적  
순매수와 KOSPI200 추이(2017~2019)



자료: 유인티증권 리서치센터

자료: 유인티증권 리서치센터