

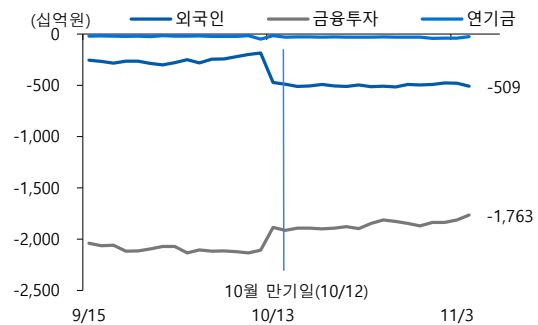


11월 만기, 금융투자 매도 우위 전망

1. 개별주식 선물 스프레드 거래 중요

- 11월 9일, 이번 주 목요일은 11월 파생 만기일로 KOSPI200 미니 선물, 미니 옵션, 개별주식 선물 등 만기일임.
- 일반 만기 관련해서 금융투자 개별주식 선물 관련 포지션 중요. 현재 -1.76조원 순매도 중이고, -1.27조원 스프레드 매도 중.
- 경험적으로 누적 포지션과 유사한 수준에서 스프레드 롤오버 진행. 만기까지 롤오버 규모에 따라 만기 충격 달라질 전망.

개별주식 선물, 금융투자 누적 순매도 금액 약 -1.7조원 기록 중. 대부분 롤오버 전망

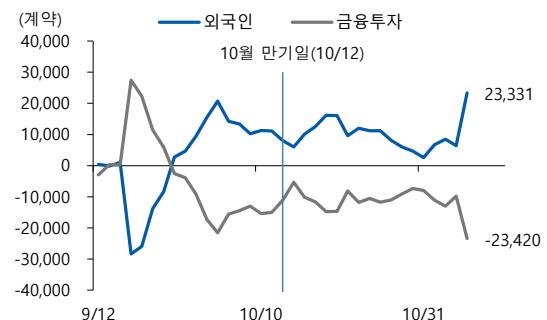


자료: Check, 유안타증권 리서치센터

2. KOSPI200 미니 선물과 옵션 포지션 상충

- KOSPI200 미니 선물과 관련 금융투자 누적 순매도 금액 약 -3,900억원. 만기까지 포지션 변화와 스프레드 롤오버 수준에 따라 영향력 변화.
- KOSPI200 미니 옵션 헷지 관련 매수세 유입 가능 규모 약 700억원. 미니 선물로 헷지했다면 매수세 유입 제한 전망.
- 미니선물 중심으로 금융투자 매도 예상되고 미니옵션으로 일부 상쇄할 것으로 보임.

KOSPI200 미니 선물 금융투자외 외국인 누적 순매수 계약수 추이. 금융투자 금액 상 약 -3,900억원 순매도



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

1. 개별주식 선물 스프레드 거래 중요

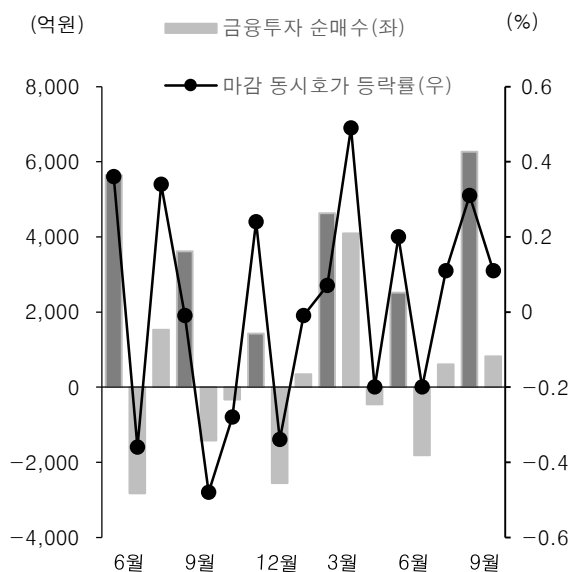
지난 10월 12일 파생 만기일에는 유가증권 시장에서 금융투자가 마감 동시호가에 860억원 순매수하는 가운데 KOSPI200 지수가 마감 동시호가에 0.11% 추가로 상승하면서 마감되었다. 드러난 지표로는 금융투자 매도 가능성이 높았지만 결과적으로 소폭의 매수 우위로 마감되었다.

이번 주 목요일은 11월 파생 만기일이다. KOSPI200 선물을 제외한 KOSPI200 미니 선물과 미니옵션, 개별주식 선물 등이 만기를 맞는다. 동시 만기가 아닌 만기일의 충격은 대부분 제한적으로 나타나고, 금융투자의 포지션이 중요한 변수가 된다.

일반적인 만기일에서 영향력이 가장 큰 변수는 금융투자의 개별주식 선물 만기 청산 규모이다. [차트2]에서 알 수 있듯이 금융투자는 순매도 규모가 크지만 대부분 롤오버하기 때문에 스프레드 롤오버 규모가 충격의 변수가 되고 있다.

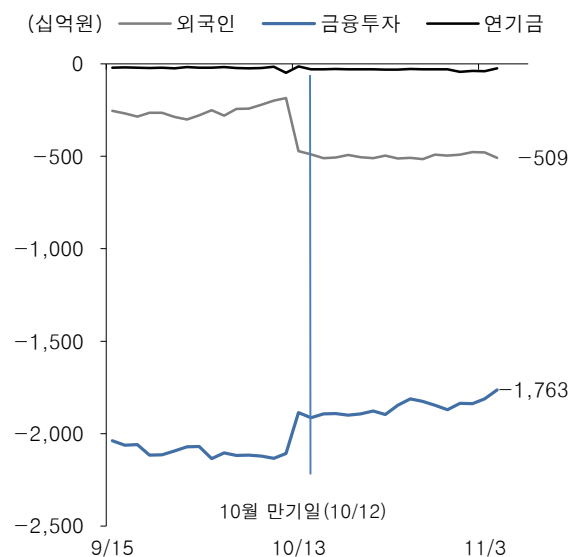
현재 금융투자 누적 순매도 규모는 약 -1조 7,600억원 수준이다. 현재까지 스프레드 순매도 금액은 약 -1조 2,700억원 수준이지만 만기까지 3거래일 남은 상황이라 이 기간의 스프레드 거래 규모에 주목해야 할 것이다.

[차트1] 10월 12일 동시 만기 마감 동시호가에서 금융투자 810억원 순매수, KOSPI200지수 0.11% 상승



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 개별주식 선물, 금융투자 누적 순매도 금액 약 -1.76조원 기록 중. 대부분 롤오버 전망



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

2. KOSPI200 미니 선물과 옵션 포지션 상충

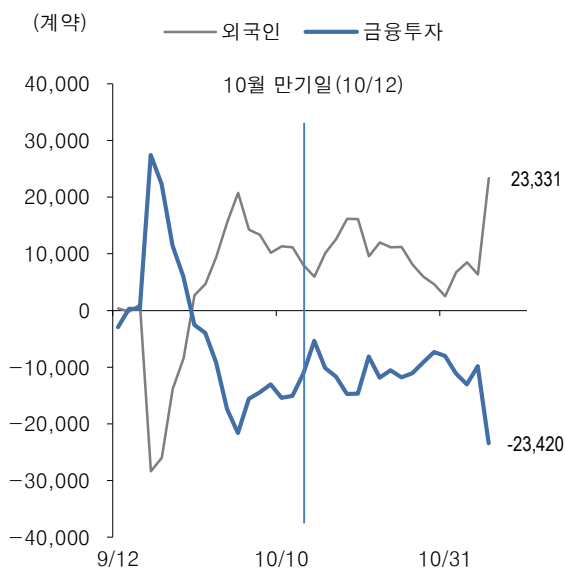
전일 종가까지 금융투자자의 미니 선물 누적 순매도 물량은 -23,420계약으로 금액으로 환산하면 약 -3,900억원이다. 금융투자 스프레드 순매도가 약 -976계약으로 아직 롤 오버 규모는 크지 않지만 만기까지 늘어날 가능성은 존재한다.

이 매도 금액을 주식으로 헷지했다면 만기에 매물이 출회될 수 있을 것이다. 특히 11월 들어 차익 관련 프로그램 매수세가 약 2,200억원 가량 유입되어 미니 선물 헷지 관련 물량일 가능성이 존재한다.

미니 선물 포지션 헷지는 주식으로만 하는 것이 아니라 미니 옵션 합성 선물을 활용하기도 한다. 현재 금융투자 미니 옵션 Bull- Bear 누적 순매수 금액은 112억원이고 약 700억원의 헷지 금액이 있을 것으로 보인다.

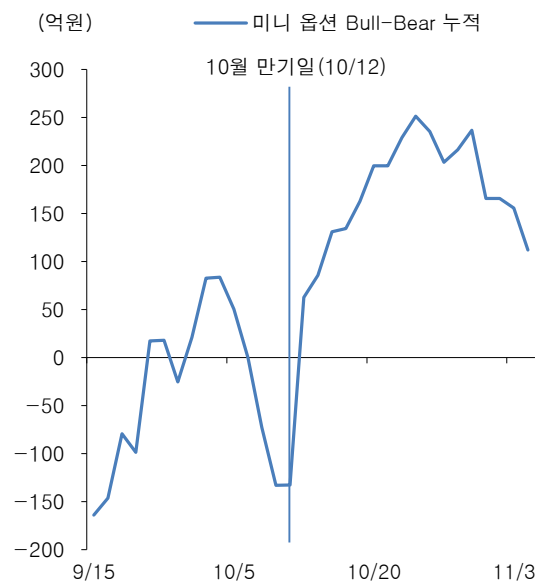
이 금액이 주식이라면 매수세로 유입될 것이고, 미니 선물 헷지라면 미니 선물 관련 주식 헷지 물량을 줄이는 데 기여했을 것이다. 만기까지 변화 가능하지만 KOSPI200 미니 선물과 미니 옵션 관련해서 약 -2,000억원 매물 출회가 예상된다.

[차트3] KOSPI200 미니 선물 금융투자자와 외국인 누적 순매수 계약 수 추이. 금융투자 금액 상 약 -3,900억원 순매도



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트4] KOSPI200 미니 옵션 금융투자 Bull-Bear 누적 금액, 헷지 금액 약 700억원이지만 미니 선물 헷지 가능



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

3. KOSPI200 선물, 과도한 상승의 부담

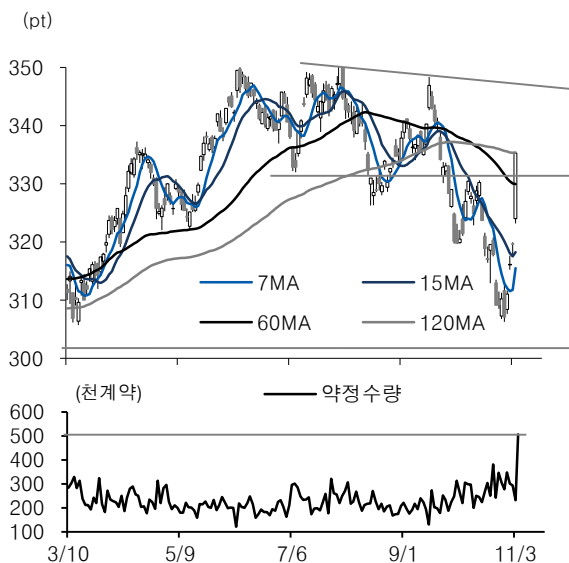
전일 KOSPI200 선물 가격은 미국 10년 만기 국채 금리 하락과 공매도 금지 등의 이슈로 강하게 상승했다. 그 동안 다소 과도하게 하락한 데 따른 반작용도 상승에 힘을 보탰다.

전일 선물 가격 상승 과정에서 10월 고점대와 60일 이평선 등 중요한 저항대를 한 번에 돌파했고, 이 과정에서 최근월물 약정 수량은 50만 계약을 넘겼다. 2022년 하락장에서 50만 계약은 매도 클라이막스에서 나타난 수치로 단기 변곡점의 신호였다.

2021년 1월 8일 급등 과정에서도 종가 기준 4.5%를 형성하면서 50만 계약을 넘어서고 단기 고점을 형성했다. 특히 전일 급등 과정에서 개인 투자자들은 콜옵션을 약 500억원 순매수하고 외국인은 그 만큼 순매도했다.

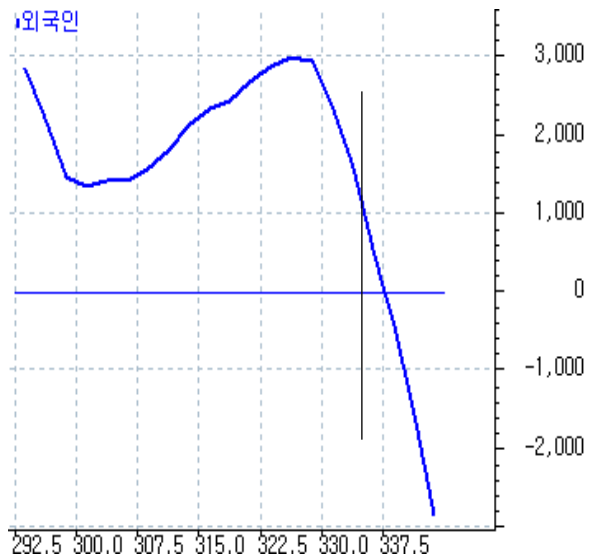
[차트6]에서 볼 수 있듯이 최근까지 상승에 유리한 구조를 형성했던 외국인 포지션이 이제는 327.5pt 수준에서 이익이 극대화되는 포지션을 취했다. 만기주이기 때문에 외국인 포지션의 신뢰성은 강할 것으로 생각된다.

[차트5] KOSPI200 선물, 전일 상승 과정에서 한번에 120일 이평선 도달, 약정수량 50만 계약 돌파해 과매수 시사



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트6] 외국인 옵션 누적 포지션, 전일 외국인 콜옵션 약 500억원 순매도하면서 하락 시 유리한 구조 형성



자료: Check, 유안타증권 리서치센터