



파생상품 특자의 바이블 이종호입니다.

(02)3770-3482 joongho.lee@tongyang.co.kr

동양증권

Derivatives Profit & Loss

외국인 비차익 매도 Vs 연기금 순매수

Derivatives Analyst

이종호

02-3770-3482

Joongho.lee@tongyang.co.kr

RA

정준섭

02-3770-3484

junsup.jung@tongyang.co.kr



Why This Report

2일간의 연수 이후 돌아와 보니 시장이 하락을 하고 있습니다. 지난 수요일 변동성의 증가 가능성에 대한 우려를 표명한 이후 수, 목, 금이 지나 이러한 전망에 대한 확신은 조금 더 강하게 지수가 움직인 듯한 인상입니다. 이번 자료에서는 특별히 자세한 설명 보다는 이번주 시장에 영향 미칠만한 변수 및 지난주 특징들 중 인상적인 것을 그림 위주로 다루어 보았습니다. 참고해 보시고 이번 주말 이후 11월 만기에 대응하는 자세가 필요할 것입니다.

Investment Point

시장 Basis 하락과 외국인 비차익 PR 매도 동시에!

- ▶ 시장Basis 하락으로 국가 투자자 차익PR 매도 발생. 국가 투자자의 경우 시장Basis라는 변수에 따라 차익PR이 발생한다는 점을 볼 때 자연스러운 현상. 일정 매도 이후 소강상태에 접어들 것
- ▶ 그러나 외국인 비차익PR 매도의 경우 환율과 연계된 측면이 있는 것으로 보여 주의가 필요함. 또한 이번주 PR 시장은 전반적으로 차익PR 및 비차익PR 모두에서 매도 발생 가능성에 대한 우려가 존재 할 것

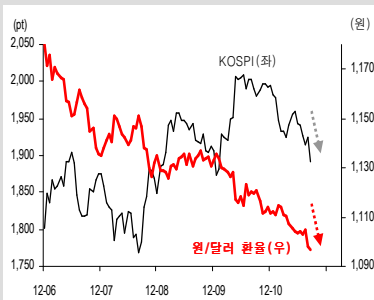
환율의 하락속도 매우 중요한 변수 될 것!

- ▶ 환율의 하락 자체가 문제 되지는 않는다는 판단임. 그러나 환율의 하락 속도는 매우 중요한 변수가 될 수 있는데, 하락 속도가 빠를 경우 국내 경기에 충격을 줄 수 있기 때문임
- ▶ 더불어 최근의 원/달러 환율은 상승과 하락을 동반한 하락이 아닌 일방적으로 지속적인 하락으로 나타나고 있어 시장에 충격을 줄 가능성이 다른 때 보다 더욱 큼. (게다가 급반등 가능성 까지 존재)
- ▶ 따라서 환율의 하락이 지속적이고 강할 경우 외국인 차익PR 및 비차익PR 매도 발생 가능성을 주의해야 함
- ▶ 연기금의 현물 순매수가 지속적으로 나타나고 있으나 국가 차익PR 매도 및 외국인 PR 매도가 동시에 나타날 경우 가격 조정 발생할 가능성 크기 때문임

하락이 급격하기 보다는 점진적으로 나타날 가능성이 크다

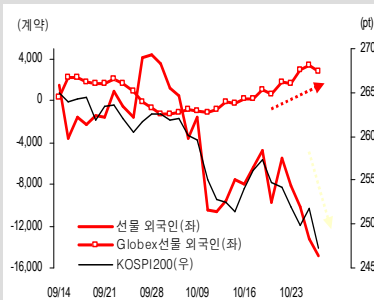
- 예상대로 변동성 증가 나타나고 있어 그러나 그 수준이 제한적인 것으로 보여...
- 연기금 순매수 등을 통한 시장지지 역시 나타나고 있기에 급락보다는 점진적 움직임 예상

원/달러 환율과 KOSPI200 지수 추이



자료: 동양증권 리서치센터

외국인 주권선물 및 Globex선물 포지션 추이



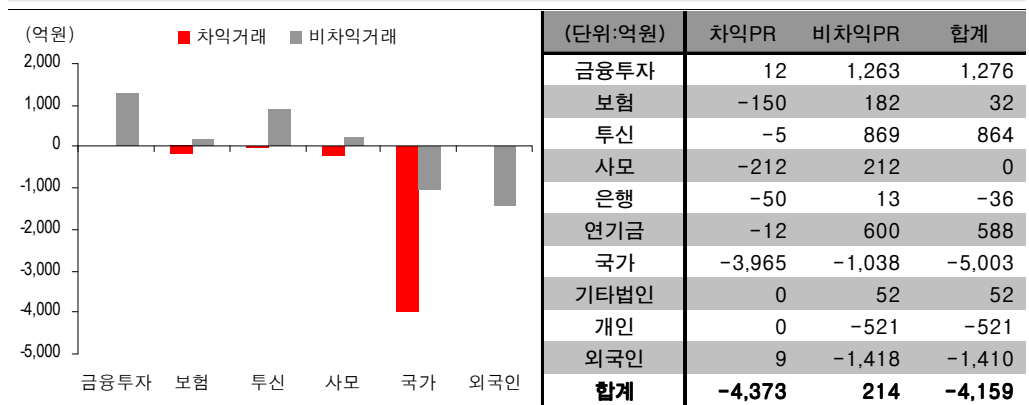
자료: 동양증권 리서치센터

시장 Basis 하락과 외국인 비차익 매도 동시에 나타나

시장 Basis 하락은 국가 투자자의 차익 PR 청산을 유도하고 있음. 지난주 후반 이러한 현상이 본격적으로 나타나기 시작하였음. 특히 외국인 투자자의 비차익 PR 역시 매도를 나타내고 있어 시장에 단기 차익거래자의 차익 PR 매도와 외국인 투자자의 비차익 PR 매도가 집중되고 있는 상황임.

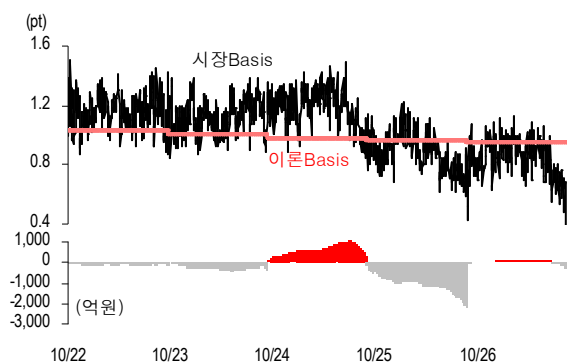
현재의 환율 움직임을 외국인 투자자의 비차익 PR 매도는 추세적으로 나타날 가능성이 큼. 그나마 긍정적인 것은 차익 PR 에서 매도가 발생하고 있지 않다는 정도일 것임. 국가의 경우 차익 PR 이 시장 Basis 에 의해 작동하고 있다는 점을 고려 했을시 시장 Basis 하락이 일정한 범위 내에서만 발생한다면 일정 규모 매도 이후 소강상태에 들어갈 것. 그러나 이번주 PR 시장은 전반적으로 매물 출회 가능성에 민감하게 반응하는 움직임을 보일 것으로 판단.

한주간 투자자별 프로그램매매 현황



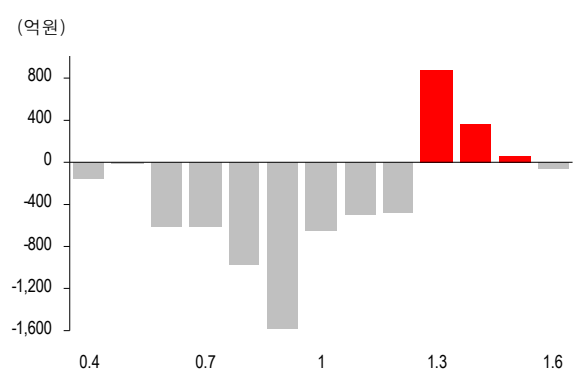
자료: 동양증권 리서치센터, KRX

시장 Basis와 차익거래 유/출입 추이



자료: 동양증권 리서치센터

시장 Basis 별 차익거래 유/출입 규모



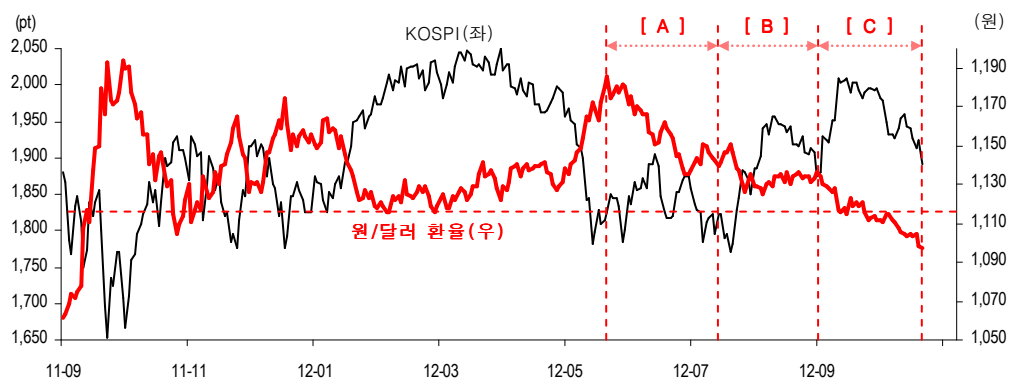
자료: 동양증권 리서치센터

환율의 하락속도는 매우 중요하다!

환율의 하락속도는 매우 중요하다는 판단. 아래 그림에서 보듯 환율의 A 국면과 B 국면 C 국면의 움직임이 완전히 틀림. A의 경우 단기 증가한 환율이 하락했기에 크게 시장에 영향을 주지 못한 측면이 있었으나 하락의 과정 중에서도 등락을 거듭하였음. 그러나 B 국면이 지나고 C 국면에선 변변한 반등 한번 없이 환율이 지속 하락하고 있는 것임.

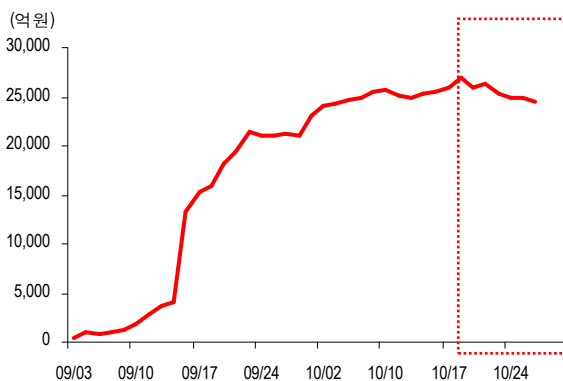
절대적인 수치의 하락도 중요하지만 반등 한번 없는 원/달러 환율의 움직임이 나타난다는 것은 환율이 국내 경제에 충격을 줄 가능성이 있다는 의미임. 더불어 환율 반등시 급반등을 나타낼 가능성이 있어 차익 PR 및 비차익 PR 포지션을 보유하고 있는 외국인 투자자 입장에서선 청산 욕구를 매우 높게 만들 가능성이 생기게 됨. 그들이 원하는 환율 하락은 등락을 반복하는 하락이기 때문임.

KOSPI 지수와 원/달러 환율 추이



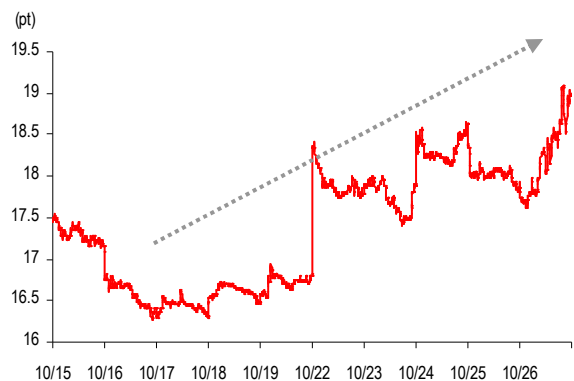
자료: 동양증권 리서치센터

9월 이후 외국인 비차익 PR 추이



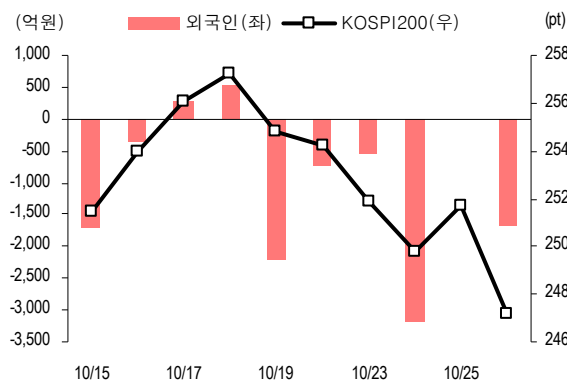
자료: 동양증권 리서치센터

2주간 VKOSPI 지수 추이



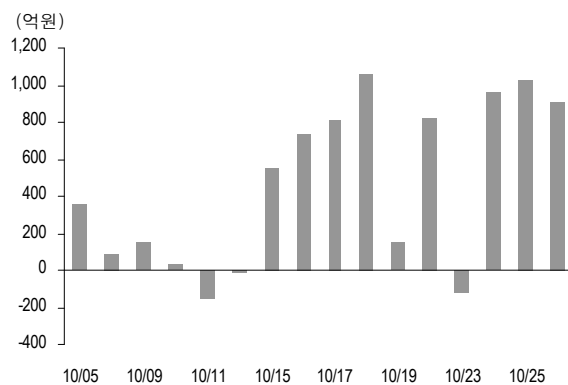
자료: KRX, 동양증권 리서치센터

외국인 현물과 KOSPI200지수 추이



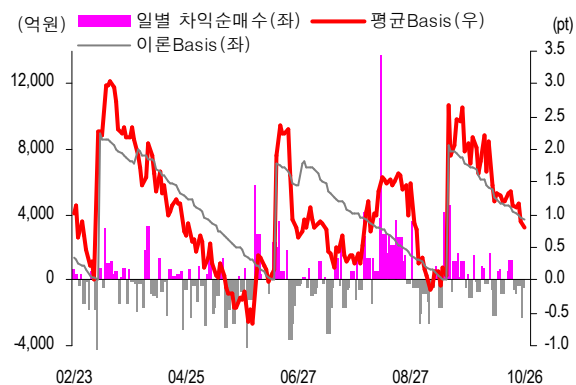
자료: 동양증권 리서치센터

일별 연기금 현물 순매수 추이



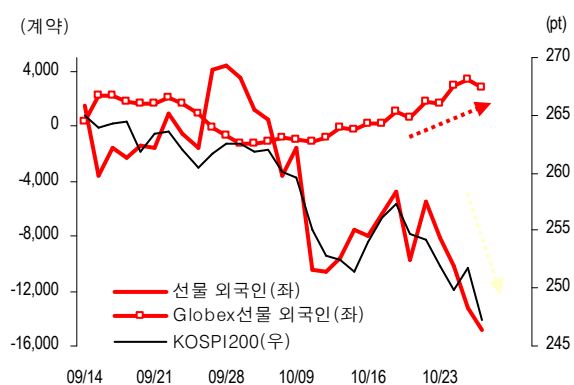
자료: KRX, 동양증권 리서치센터

시장 Basis와 차익 PR 추이



자료: 동양증권 리서치센터

외국인 주간선물 및 야간(Globex)선물 포지션 추이



주: Globex 선물은 전일 데이터 기준

자료: 동양증권 리서치센터

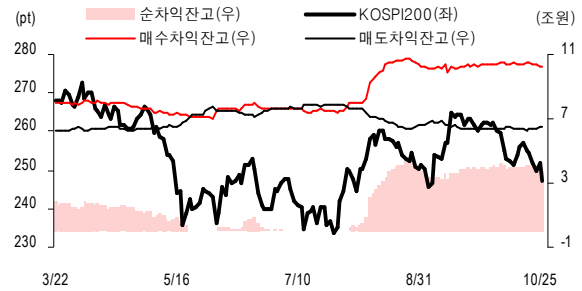
Market Data

	선물12월물	선물3월물	KOSPI200	KOSPI
시가	251.40	250.40	250.53	1,917.64
고가	251.95	250.85	251.19	1,921.25
저가	247.55	246.90	247.15	1,890.15
종가	247.90	247.30	247.18	1,891.43
전일대비	-5.10	-4.70	-4.54	-33.07
전일비	-2.02%	-1.87%	-1.80%	-1.72%
거래량	258,023	180	거래량(천주)	437,521
미결제약정	108,695	4,608	거래대금(억원)	46,055
시장 Basis	0.72	장중평균 Basis	0.82	
이론 Basis	0.95	이론가과리율(%)	-0.09	
제1스프레드	-0.85	SP 거래량	162	

프로그램 매매 동향 / 차익 거래 잔고

(단위: 억원)

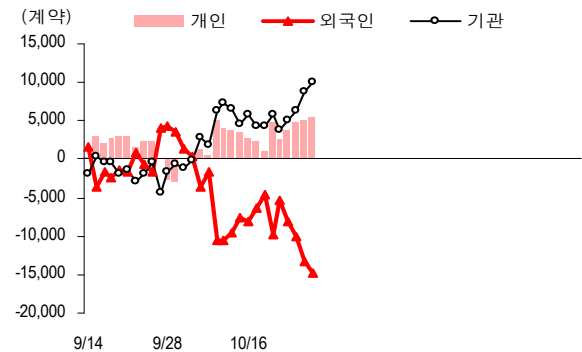
차익매수	985	차익순매수	매수차익잔고(추정치)
차익매도	1,417	-432	102,041
비차익매수	5,482	비차익순매수	매도차익잔고(추정치)
비차익매도	5,232	250	64,823



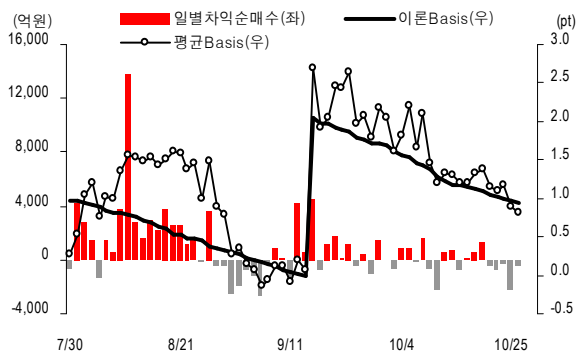
투자주체별 매매동향

	외국인	개인	기관
현물(억원)	-1,659	1,606	94
선물(계약)	-1,587	560	1,426
선물 누적	-14,832	5,534	10,154
콜옵션(계약)	2,059	14,977	-16,664
콜옵션 누적	2,515	58,392	-54,233
풋옵션(계약)	-5,271	-1,740	7,327
풋옵션 누적	-2,656	1,016	5,144

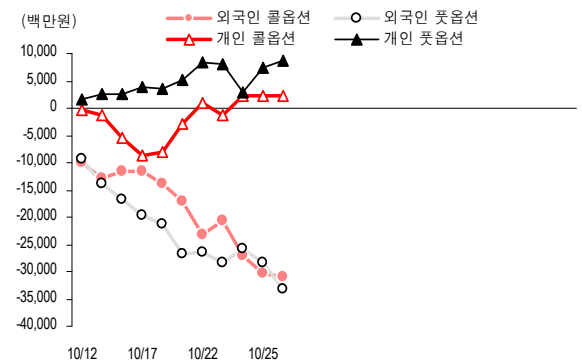
투자주체별 선물 누적 포지션



Basis Trend & 일별 차익순매수 추이

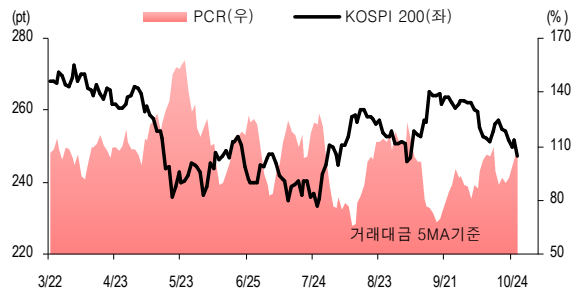


외국인/개인 옵션 포지션 동향 (금액 기준)



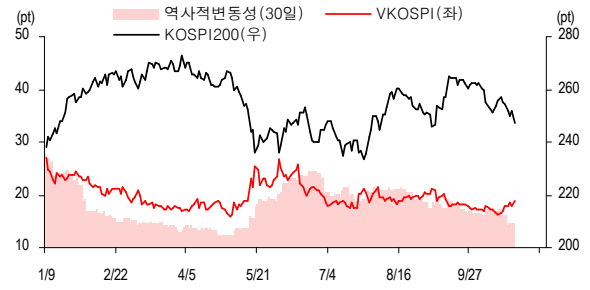
자료: KRX, 동양증권 리서치센터

Put Call Ratio



	PCR	전일 대비	5MA
거래량 기준	103.41	33.06	82.99
거래대금 기준	151.96	66.32	109.70

Historical Volatility (30일) & VKOSPI



	VKOSPI	H.V	대표 Call I.V	대표 Put I.V
전일	19.00	14.63	17.70	19.90
증감	1.18	0.02	-0.10	1.70

주식선물시장 동향(거래량 상위 18종목)

종목	기초자산			주식선물						거래대금 비율 선물/현물(%)
	가격	등락률	거래대금	가격	등락률	거래대금	거래량	미결제약정	베이스스	
SK 하이닉스	24,100	-0.82	92,427	24,150	-0.82	19,252	78,888	169,672	50	20.83
기아차	62,300	-5.61	246,865	62,650	-5.86	30,372	47,589	31,356	350	12.30
LG 디스플레이	30,150	-1.15	57,673	30,200	-1.79	12,569	41,371	61,617	50	21.79
대우증권	10,750	-3.59	15,514	10,775	-3.79	4,254	38,944	118,137	25	27.42
두산인프라코어	16,300	-4.12	41,384	16,225	-4.7	6,247	37,871	43,538	-75	15.09
현대차	226,500	0	184,565	226,000	-1.2	37,066	16,313	13,245	-500	20.08
LG 전자	73,000	-1.22	94,781	73,100	-1.08	11,812	16,056	39,440	100	12.46
우리금융	10,350	-0.48	12,293	10,375	-0.95	1,547	14,856	56,496	25	12.58
KT	36,400	-1.49	36,797	36,600	-0.95	4,626	12,491	46,413	200	12.57
한국전력	27,900	-0.18	23,264	28,500	2.15	3,193	11,386	53,525	600	13.72
NHN	249,000	-5.68	158,001	250,250	-5.3	12,739	5,082	5,798	1,250	8.06
GS건설	61,000	-2.87	20,607	61,500	-3	2,767	4,431	10,718	500	13.43
SK 이노베이션	157,500	0	37,844	158,500	-0.47	6,398	4,045	7,354	1,000	16.91
하나금융지주	30,450	-2.4	48,178	30,700	-2.15	1,233	3,969	34,060	250	2.56
삼성전자	1,287,000	-2.65	358,070	1,294,500	-2.67	51,250	3,926	17,808	7,500	14.31
KB 금융	37,000	-0.8	30,079	36,900	-1.6	1,075	2,863	15,265	-100	3.58
신한지주	37,450	-0.13	21,529	37,300	-0.33	926	2,470	30,882	-150	4.30
현대제철	78,300	-0.51	19,009	78,300	-1.07	1,723	2,172	2,982	0	9.07
			1,498,881			209,050	344,723	758,306		13.95

단위: 가격(원), 거래대금(백만원), 베이스(원) / 등락률 (%) / 거래량, 미결제약정 (계약)

	주식선물 투자자별 매매 동향				
	외국인	개인	기관합계	금융투자	투신
수량 (계약)	6,956	-3,891	1,000	7,017	-175
대금 (백만원)	-1,434	1,726	364	1,893	2,873

자료: KRX, 동양증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이종호)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.