

Derivatives Comment

옵션만기 리뷰: 매물 부담을 덜다

Derivatives Analyst 김현준(02 6915 5744 / kimhj@ibks.com)

• 파생시장 주요동향

KOSPI200	252.84P (-0.91%)
KOSPI200F	254.25P (-0.95%)
아간선물	254.95P (+0.28%)
평균베이스스	1.21P
이론베이스스	1.37P
차익	-2,201억원
비차익	-1,354억원
외인 차익	9억원
외국인 비차익	-633억원
VKOSPI	17.51% (-0.30%)

• 전일 장중 K200F 주체별 매매 동향

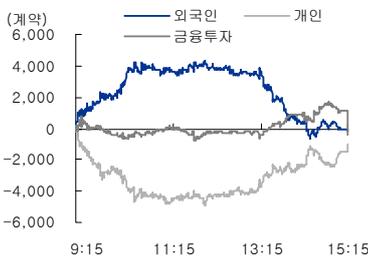
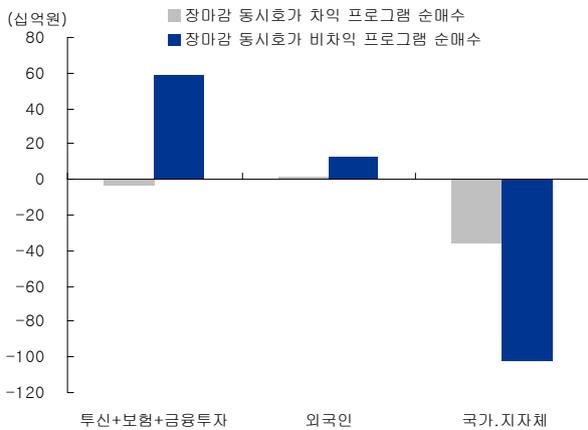


그림 1. 만기일 동시호가 국가기관 매도 규모, 예상보다 적었다



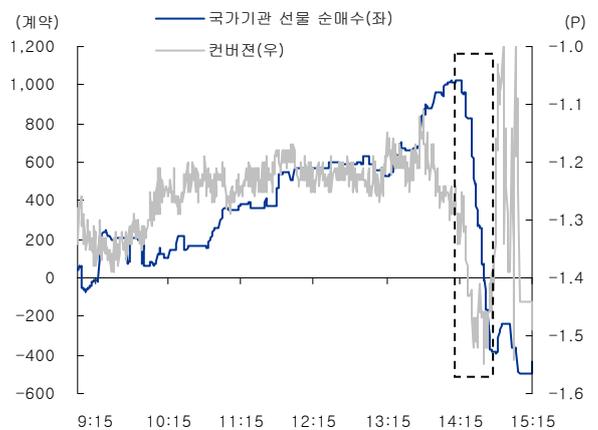
자료: KOSCOM, IBK 투자증권

장중 컨버전 조건 악화로 동시호가 매도 규모 감소, 매물 부담 일부 해소에 초점

10월 옵션만기의 일별 프로그램 매매는 3,554억원(차익 2,201억원, 비차익 1,354억원) 순매도로, 장마감 동시호가 때는 826억원(차익 370억원, 비차익 455억원) 순매도로 마 감했다. 장마감 동시호가 때의 주체별 프로그램 매매는 국가기관이 1,380억원 순매도한 반면 외국인과 기관(국가기관 제외)이 각각 140억원과 554억원 순매수를 기록했는데, 국가기관 매도는 컨버전 물량으로, 외국인과 기관은 저가매수세로 판단된다. 당초 예상 보다 동시호가 매물 부담이 감소한 이유는 국가기관의 매물 부담을 느낀 옵션투자자의 풋옵션 매수 베팅으로 오후 2시 이후 컨버전 조건이 악화되며(리버설 조건은 개선) 최 대 4,500억원까지 쌓았던 컨버전 포지션을 장중 청산했기 때문이다. 즉, 풋옵션 매수세 유입으로 동시호가 때 나왔어야 할 프로그램 매도 물량이 장중으로 앞당겨진 셈이다.

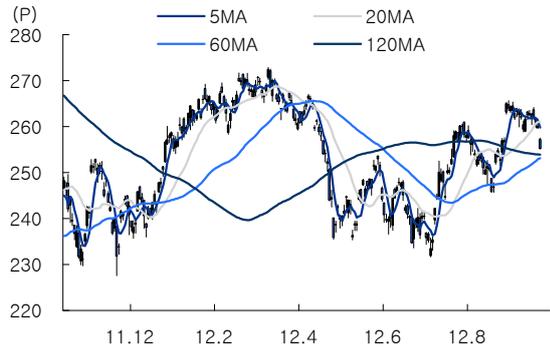
옵션만기를 지나며 프로그램 매도 부담의 일부가 덜어졌다. 전일 국가기관의 프로그램 매도로 이들의 매수차익거래 여력은 3,000억원 증가한 반면 매도차익거래 여력은 감소 했기 때문이다. 이로써 이들의 매수차익거래 여력과 매도차익거래 여력은 각각 4,000 억원 수준이다. 전일 베이스스별 프로그램 순매수 규모를 감안했을 때 이들 물량은 베 이시스 1.5P 이상에서는 프로그램 매수로, 베이스스 1.0P 이하에서는 프로그램 매도로 나타나게 된다.

그림 2. 2시 이후 컨버전 조건 악화로 국가기관은 장중 컨버전을 청산



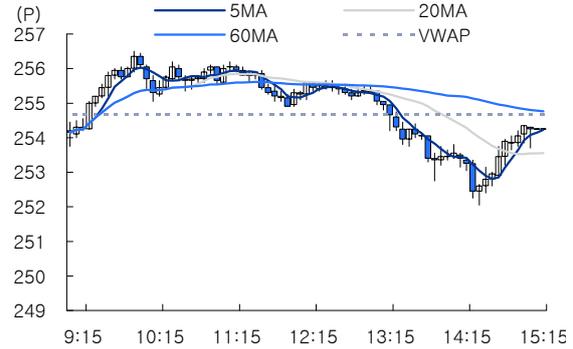
자료: KOSCOM, IBK 투자증권

KOSPI200 일봉 추이



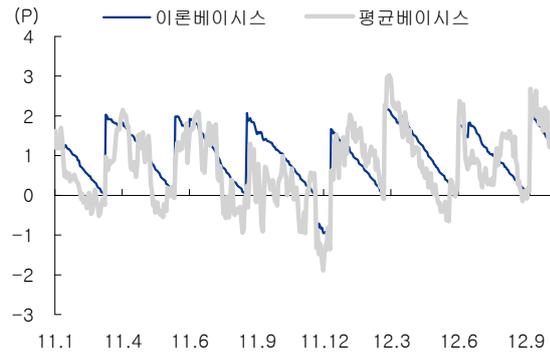
	종가(P)	등락(P)	등락률(%)	거래량
KOSPI200	252.84	(2.31)	(0.91)	66,777
근월물	254.25	(2.45)	(0.95)	366,088
차근월물	254.25	(2.45)	(0.95)	366,088
VWAP(5분)	254.67	(3.14)	(1.22)	-
야간선물	254.95	0.70	0.28	23,175

KOSPI200F 5분봉 추이



K200F	D-1	D-2	D-3	D-4
5MA	259.78	261.25	261.81	262.12
20MA	261.05	260.96	260.68	260.01
60MA	253.16	252.88	252.47	252.14
120MA	253.86	253.92	253.97	254.02

이론 및 평균 베이스스



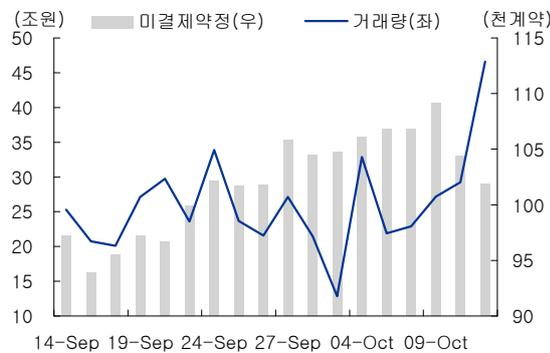
(단위: P)	D-1	D-2	D-3	D-4
이론베이스스	1.37	1.40	1.45	1.48
평균베이스스	1.21	1.46	2.11	1.66

이론 및 평균 베이스스(최근 20거래일 기준)



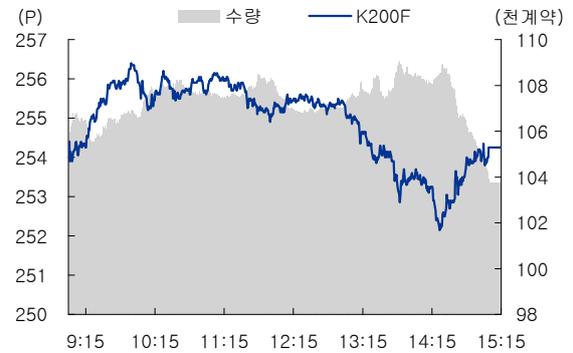
(단위: P)	D-1	D-2	D-3	D-4
이론스프레드	(0.68)	(0.66)	(0.62)	(0.62)
평균스프레드	(0.93)	(0.86)	(0.85)	(0.90)

미결제약정 및 계약금액 추이



(단위:조원)	D-1	D-2	D-3	D-4
K200F 거래량	46.6	29.2	27.2	22.9
K200 거래대금	3.5	2.9	2.7	2.9

장중 미결제약정 및 KOSPI200F



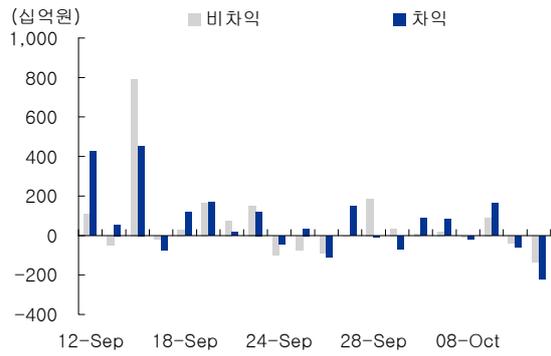
(단위:계약,배)	D-1	D-2	D-3	D-4
미결제약정	101,916	104,404	109,111	106,825
현선배율	13.39	9.98	10.26	7.94

차익잔고 추이



(단위: 조원)	D-1	D-2	D-3	D-4
순차익잔고	3.94	4.15	4.22	4.06
매도차익잔고	6.49	6.36	6.33	6.35
매수차익잔고	10.42	10.51	10.55	10.41

차익 및 비차익 프로그램 순매수 추이



(단위: 십억원)	D-1	D-2	D-3	D-4
차익 PR	(220.1)	(57.9)	163.8	(16.9)
비차익 PR	(135.4)	(37.5)	89.8	(8.3)
합계	(355.4)	(95.4)	253.6	(25.2)

주체별 누적 선물 순매수



* 외국인은 차익거래용도를 제외하고 추정

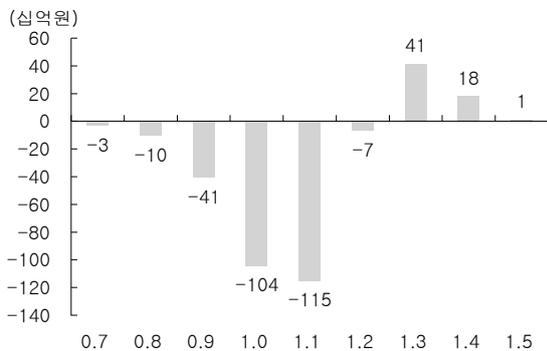
(계약, 당일)	D-1	D-2	D-3	D-4
외국인	(216)	(8,915)	2,048	(4,003)
개인	(1,023)	4,619	(972)	1,488
증권	(388)	3,566	(1,071)	930

주체별 차익 프로그램 순매수 누적

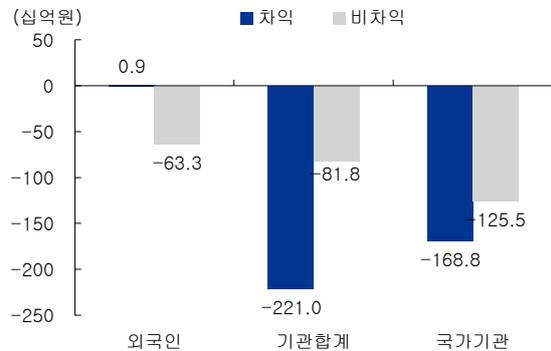


(십억원, 당일)	D-1	D-2	D-3	D-4
외국인	0.9	3.1	114.2	7.9
기관합계	(221.0)	(60.9)	49.6	(24.8)
국가기관	(168.8)	(53.6)	41.8	(25.2)

전일 베이스별 프로그램 순매수 규모



전일 주체별 프로그램 순매수 규모



주요 지수옵션 지표

Call option(근월물)				
(단위:P,십억원)	증가	등락	거래량	거래대금
265.0	0.01	(0.01)	3,199	0.0
262.5	0.01	(0.02)	127,203	0.6
260.0	0.01	(0.12)	218,261	2.6
257.5	0.01	(0.53)	681,258	32.2
255.0	0.03	(1.50)	1,284,144	253.4
252.5	0.61	(2.69)	805,380	490.9
250.0	2.84	(2.66)	108,140	128.9

Put option(근월물)				
(단위:P,십억원)	증가	등락(P)	거래량	거래대금
255.0	2.19	0.97	676,408	508.3
252.5	0.25	(0.22)	1,226,815	316.8
250.0	0.04	(0.13)	763,815	52.6
247.5	0.01	(0.06)	286,906	4.8
245.0	0.01	(0.02)	93,606	0.6
242.5	0.01	0.00	2,740	0.0
240.0	0.01	0.00	76	0.0

Call option(원월물)

(단위:P,십억원)	증가	등락	거래량	거래대금
265.0	1.05	(0.52)	39,995	21.8
262.5	1.53	(0.66)	25,449	20.0
260.0	2.18	(0.82)	37,632	43.2
257.5	2.96	(0.99)	11,978	17.8
255.0	4.10	(1.00)	8,229	16.9
252.5	5.35	(1.50)	3,855	10.5
250.0	6.90	(1.70)	2,072	7.0

Put option(원월물)				
(단위:P,십억원)	증가	등락(P)	거래량	거래대금
255.0	5.40	0.85	7,295	19.1
252.5	4.15	0.70	7,331	15.4
250.0	3.20	0.49	15,162	23.0
247.5	2.41	0.35	25,199	30.9
245.0	1.79	0.23	28,615	26.7
242.5	1.28	0.15	28,122	20.1
240.0	0.97	0.08	33,853	18.1

투자자별 옵션매매 현황

Call	계약		금액(십억원)	
	금일	누적	금일	누적
기관	(54.7)	(168.8)	7.8	41.4
외국인	(7.7)	(15.6)	(1.8)	(25.2)
개인	60.4	182.5	(6.5)	(4.9)

내재변동성

내재변동성	델타	감마	베가	세타
35.9	0.0065	0.0038	0.0024	(0.0433)
29.5	0.0079	0.0055	0.0029	(0.0423)
22.8	0.0100	0.0088	0.0035	(0.0404)
15.7	0.0136	0.0168	0.0046	(0.0365)
10.0	0.0541	0.0830	0.0145	(0.0738)
7.7	0.6394	0.3673	0.0495	(0.2043)
0.2	1.0000	0.0000	0.0000	(0.0211)

내재변동성	델타	감마	베가	세타
11.3	(0.9223)	0.0972	0.0192	(0.0888)
7.7	(0.3606)	0.3673	0.0495	(0.1830)
13.5	(0.0533)	0.0607	0.0144	(0.0957)
18.2	(0.0121)	0.0130	0.0042	(0.0376)
25.5	(0.0088)	0.0071	0.0032	(0.0401)
32.7	(0.0071)	0.0046	0.0026	(0.0425)
39.8	(0.0059)	0.0032	0.0022	(0.0442)

내재변동성

내재변동성	델타	감마	베가	세타
16.3	0.1720	0.0220	0.1817	(0.0547)
16.4	0.2312	0.0261	0.2170	(0.0662)
16.5	0.2999	0.0296	0.2478	(0.0767)
16.4	0.3749	0.0324	0.2702	(0.0842)
16.9	0.4588	0.0329	0.2828	(0.0918)
17.1	0.5409	0.0326	0.2828	(0.0945)
17.7	0.6181	0.0302	0.2718	(0.0955)

내재변동성	델타	감마	베가	세타
16.1	(0.5441)	0.0346	0.2826	(0.0664)
16.3	(0.4580)	0.0342	0.2827	(0.0693)
16.7	(0.3762)	0.0319	0.2705	(0.0696)
17.1	(0.3023)	0.0286	0.2487	(0.0667)
17.5	(0.2380)	0.0248	0.2205	(0.0613)
17.7	(0.1812)	0.0209	0.1878	(0.0533)
18.5	(0.1418)	0.0170	0.1600	(0.0479)

콜/풋 가중변동성 추이



	D-1	D-2	D-3	D-4
콜 가중변동성	12.39	19.35	19.67	20.18
풋 가중변동성	12.35	18.84	14.72	18.12

VKOSPI 및 20일 역사적 변동성 추이



	D-1	D-2	D-3	D-4
VKOSPI	17.51	17.81	16.87	17.33
역사적 변동성	16.04	15.71	14.30	17.29

지수옵션 주체별 매매 규모(증권전산 추정치)

Call option(근월물)				
(단위:계약)	개인	외국인	기관	금융투자
265.0	710	176	(1,115)	(1,123)
262.5	(2,573)	6,917	(14,889)	(15,006)
260.0	7,848	5,933	(16,213)	(17,503)
257.5	8,950	1,713	(22,469)	(22,463)
255.0	41,467	(17,725)	(27,115)	(18,219)
252.5	2,486	(4,543)	(11,731)	(10,046)
250.0	(275)	43	0	0

Put option(근월물)				
(단위:계약)	개인	외국인	기관	금융투자
255.0	(1,215)	7,318	1,036	912
252.5	6,875	7,259	(26,703)	(25,426)
250.0	1,555	(8,099)	17,589	12,091
247.5	(25,153)	(7,964)	(2,970)	(2,825)
245.0	(1,284)	2,480	(16,656)	(18,506)
242.5	1,109	276	(1,857)	(1,577)
240.0	(1,739)	26	0	0

Call option(원월물)

(단위:계약)	개인	외국인	기관	금융투자
265.0	(6,217)	(1,814)	2,502	2,305
262.5	(9,488)	15,048	(1,549)	(1,899)
260.0	2,424	2,228	(2,334)	(2,585)
257.5	1,224	1,784	(644)	(637)
255.0	500	(284)	540	635
252.5	(47)	(79)	9	13
250.0	(10)	5	0	0

Put option(원월물)				
(단위:계약)	개인	외국인	기관	금융투자
255.0	(39)	470	13	16
252.5	(2)	49	(100)	(97)
250.0	(1,189)	(1,807)	(686)	(687)
247.5	1,810	(13)	(857)	(858)
245.0	(988)	(3,825)	(3,835)	(4,304)
242.5	(14,048)	4,854	(1,460)	(1,144)
240.0	(10,640)	(11,345)	(4,117)	(3,545)

투자자별 합성선물 포지션 추정(증권전산 추정치 사용)

(근월물)	개인	외국인	기관	연기금등
255.0	243	(1,464)	(207)	(15)
252.5	0	(909)	0	59
250.0	(55)	9	0	34

* 주체별로 동일행사가의 콜, 풋 지수옵션에 대해 반대포지션 5계약을 취한다면 합성선물 1계약으로 계산
* 예를 들어 외국인 콜옵션 5계약 순매수, 풋옵션 10계약 순매도라면 외국인 합성선물 포지션은 1계약 순매수

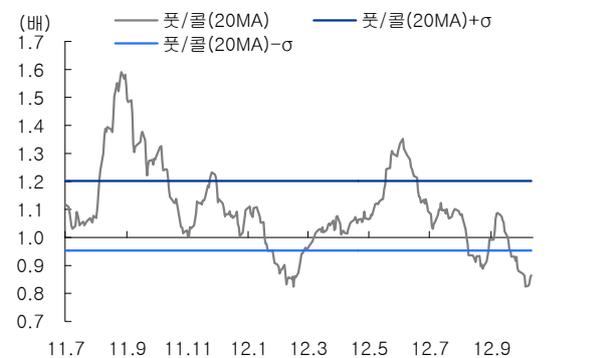
투신	연기금등	기타법인	미결제약정	미결제증감
1	12	127	31,576	501
(55)	(11)	590	44,968	7,802
(56)	9	469	35,610	(2,723)
(431)	43	258	34,698	3,540
128	(710)	(2,584)	27,225	12,266
(15)	895	(761)	21,248	18,555
31	169	(64)	5,628	4,467

투신	연기금등	기타법인	미결제약정	미결제증감
(39)	75	886	19,963	(7,560)
923	(297)	1,137	23,378	(9,230)
347	(177)	(3,125)	31,870	(2,812)
62	80	(1,078)	16,212	(13,299)
(19)	(30)	113	26,629	772
8	(5)	5	27,830	258
0	(1)	111	30,728	(1)

투신	연기금등	기타법인	미결제약정	미결제증감
(134)	87	(373)	10,268	3,795
(95)	115	184	6,675	3,130
(76)	1	213	10,577	8,633
1	2	50	2,795	1,449
0	4	(10)	2,486	1,764
0	1	(1)	1,160	867
0	2	12	862	708

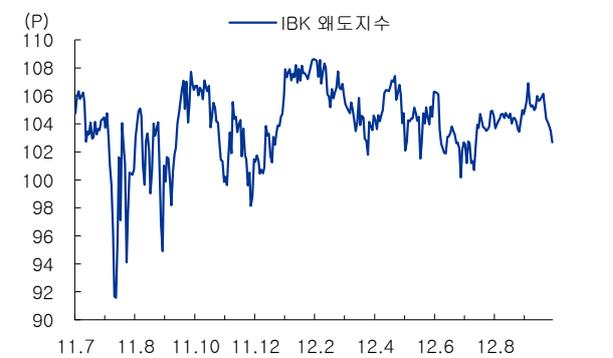
투신	연기금등	기타법인	미결제약정	미결제증감
(4)	(12)	9	8,206	1,062
20	0	2	5,720	(77)
6	1	(128)	8,752	1,146
11	41	(47)	8,399	1,360
(105)	(237)	(135)	10,045	3,032
(164)	(470)	101	8,672	3,098
32	(242)	(631)	10,744	4,855

풋플레이쇼(거래대금기준, 20MA)



(단위: 십억원)	D-1	D-2	D-3	D-4
콜 거래대금	1,125.0	634.0	697.3	519.6
풋 거래대금	1,294.3	823.9	524.3	567.3
풋플레이쇼	1.15	1.30	0.75	1.09

IBK 왜도지수(Skew index)



(단위: %)	D-1	D-2	5MA	20MA
IBK 왜도지수	103.95	102.67	103.62	105.05

국내외 주요 이벤트 일정(10/12 08:00 ~ 10/15 08:00)

일시	이벤트 내용
10월 12일 (금)	
중국	9월 신규 위안화대출, 예상 7,000억위안 전월 7,039억위안(12~15일중 발표)
중국	9월 M2 증가율(YoY), 예상 13.7% 전월 13.5%(12~15일중 발표)
18:00 유럽	8월 유로권 산업생산(SA, MoM), 예상 -0.3% 전월 0.5%
22:55 미국	10월 미시건대 소비심리평가지수, 예상 78.0 전월 78.3
10월 13일 (토)	
중국	9월 무역수지, 예상 +206.7억달러 전월 +266.6억달러
중국	9월 수출(YoY), 예상 5.1% 전월 2.7%
중국	9월 수입(YoY), 예상 2.5% 전월 -2.6%
19:00 독일	메르켈 총리 연설 @CDU
미국	2012 NAB 미팅(13~17일)

주요 개별선물 지표

종목명	선물현재가	등락률	현물현재가	현물등락률	베이스스	거래량	거래대금	미결제약정	미결제증감
GS건설	71,500	0.28	71,200	0.35	300	2,478	1,774	5,731	120
KB금융	37,425	(0.67)	37,150	(0.73)	275	2,302	859	14,639	153
KT	34,700	(1.43)	34,500	(1.14)	200	5,493	1,913	50,066	(1,128)
KT&G	90,300	0.11	90,200	(0.11)	100	5,494	4,942	8,391	(1,260)
LGD	27,250	1.69	27,050	1.49	200	62,478	17,033	43,172	311
LG전자	67,700	(0.59)	67,200	(0.66)	500	22,518	15,246	37,194	(82)
NHN	278,500	2.03	277,000	1.46	1,500	3,321	9,206	4,974	213
POSCO	352,000	(0.71)	350,000	(0.28)	2,000	372	1,314	3,093	29
SK이노베이션	160,250	(0.94)	158,500	(0.31)	1,750	1,864	2,982	8,494	(225)
SKT	148,750	0.34	148,500	0.17	250	1,099	1,635	8,761	(362)
기아차	69,750	(1.14)	69,500	(1.48)	250	12,732	8,905	25,404	(823)
대우증권	12,125	0.84	12,050	1.04	75	56,034	6,795	107,026	3,302
대한항공	47,325	(0.21)	47,150	(0.37)	175	1,099	523	8,215	(296)
두산인프라코어	18,075	0.00	17,950	0.56	125	4,858	875	34,226	(744)
삼성물산	63,050	0.32	62,900	0.16	150	2,182	1,380	9,150	(140)
삼성전자	1,319,000	(1.58)	1,304,000	(1.49)	15,000	8,117	106,661	17,861	327
이마트	235,750	(2.07)	236,500	(2.88)	(750)	36	85	104	8
신한지주	37,025	(1.34)	36,750	(0.34)	275	2,167	800	27,717	(1,276)
우리금융	10,625	0.00	10,500	0.47	125	12,503	1,324	55,451	2,272
하나금융지주	32,450	0.31	32,100	0.46	350	7,127	23,763	28,852	144
하이닉스	23,150	(0.43)	22,900	(0.32)	250	102,965	2,313	170,883	(2,930)
한국전력	26,575	0.95	26,450	1.24	125	23,601	6,262	56,431	(2,601)
현대제철	83,800	0.12	83,600	(0.36)	200	991	826	2,705	(156)
현대중공업	241,500	(1.23)	240,000	(1.02)	1,500	1,452	3,513	4,512	149
현대차	235,000	(1.69)	233,000	(1.67)	2,000	6,023	14,187	13,613	(256)