



파생상품 투자의 바이블 이종호입니다.

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



파생시장 장기지표들의 방향은?

Derivatives Analyst

이종호

3770-3482

joongho.lee@tongyang.co.kr



Why This Report

선물시장의 부진에도 불구하고 아직까지 지수가 잘 버티고 있다는 판단입니다. 물론 4일간 지수가 지속 하락 중에 있지만 말입니다. 오늘은 파생시장의 장기지표들 중에 눈여겨 볼만한 것들 몇가지를 뽑아보았습니다. 대부분 시황을 작성하는 제가 눈여겨 보는 지표로 시장에 기존에 알려져 있던 것들은 아닙니다. 이를 통해 시장 방향성 전망에 도움이 되기를 바랍니다.

Investment Point

주가 하락 가능성을 보여주는 파생시장 장기지표 4가지...

- ▶ 1) 증권업종지수: KOSPI 지수대비 가장 낮은 음(-)의 괴리를
- ▶ 2) 평균 Basis: KOSPI200선물보다 더 빠른 하락
- ▶ 3) 풋옵션 미결제약정수량 비중: 증가(과거 약세국면 모습)
- ▶ 4) 비차익 PR 비중: 증가 상태 (외국인 투자자를 중심으로 한 우려)

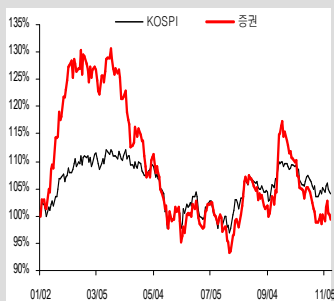
시장 위축 조짐. 보수적 대응 필요

- ▶ 비우호적인 파생시장 지표 + 투기거래 감소 = 시장 움츠러드는 모습
- ▶ 시장 Basis 하락, 외국인 차익 PR 과 비차익 PR 매도 가능성 주의할 것

시장 하락을 방어 하는 형식의 포지션 많아...

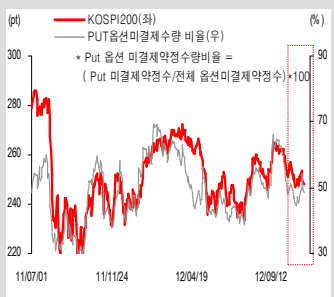
- 주초 언급한 시장 Basis 하락 및 외인 차익, 비차익 PR 매도 가능성 주의!
- 시장 하락 가능성을 의미하는 지표들이 나타나는 경향

증권업종 지수 상대적 저평가 강화



자료: 동양증권 리서치센터

풋옵션 미결제수량비중 증가



자료: 동양증권 리서치센터

장기 지표들의 방향성은 상승보다 하락 가능성에 무게

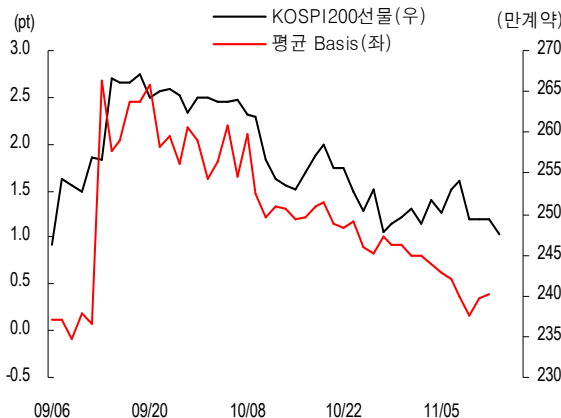
외국인과 개인 투자자의 동일방향 선물매매는 자주 발생하지 않는다. 그리고 대부분의 경우 해당 상황이 발생하면 지수는 그 방향으로 설정될 가능성이 높다. 그런데 전일 해당 현상이 나타나며 지수는 -0.52% 하락하였다. 그나마 장 막판 반등이 있었기에 마련이지 그렇지 않았다면 -1%의 하락을 받아들였어야만 했다. 최근 4일간의 하락이었으나 지수선물 계약수는 여전히 20만계약에 미치지 못했다.

지수의 하락을 보면서 **파생상품시장 입장에서 장기적인 트렌드로 볼 수 있는 지표들의 움직임은 어떤지 궁금증**이 생겼다. 전체적으로 지수의 트렌드로 볼 수 있는 **1) 증권업종지수는 올해 들어 가장 낮은 KOSPI지수대비 마이너스(-) 괴리율**을 보이고 있었으며 **2) 평균Basis의 경우도 KOSPI200선물 보다 더 빠른 속도로 하락**하고 있었다. **3) 풋옵션의 미결제약정수량 비중 역시 올해 초 상황 못지 않게 간극이 벌어진 상황**이었으며 **4) 수급적인 압박유무로 인해 유심히 살펴보고 있는 비차익PR의 비중 추이 역시 계속 증가 상태**에 있다.

결국 현재의 상황은 장기적인 관점에서의 파생상품 관련 지표로도 크게 긍정적인 상황은 아닌 것이란 판단이다. 물론 파생상품이라는 것이 기본적으로 지수의 하락을 방어한다고 하는 본래 취지 및 더불어 최근 투기거래가 감소되는 듯한 인상을 주고 있어 포지션의 노출이 더욱 명료하게 나타나는 경향이 있는 것이 사실이다. 하지만 그럼에도 불구하고 **전체적으로 시장이 움츠러 드는 듯한 인상을 지울 수 없는 것도 사실**이다.

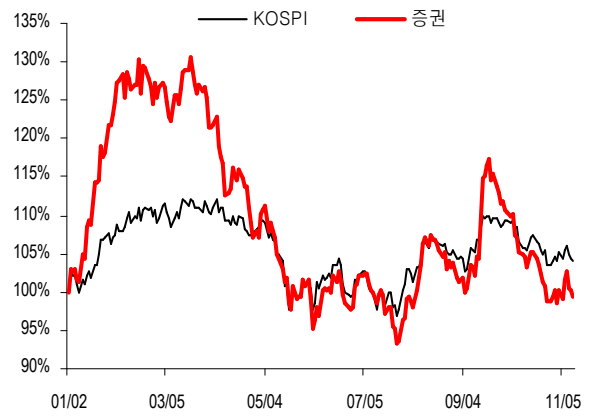
지난 월요일 시황에서 이야기 했던 **시장Basis 및 외국인 투자자의 차익PR, 비차익PR 매도 가능성에 대한 주의를 집중하며 시장을 보수적으로 대할 필요**가 있어 보인다.

최근 5일간 평균 Basis 변동



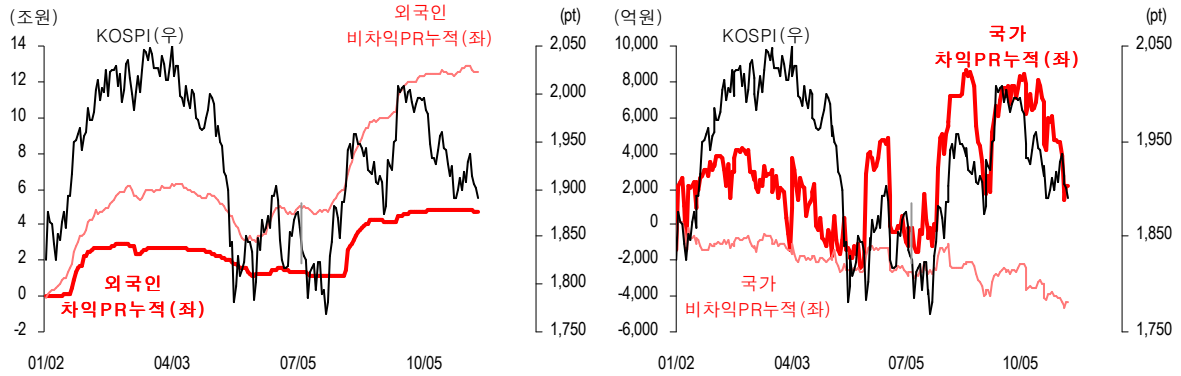
자료: 동양증권 리서치센터

증권업종지수 상대적으로 저평가 기조 강화



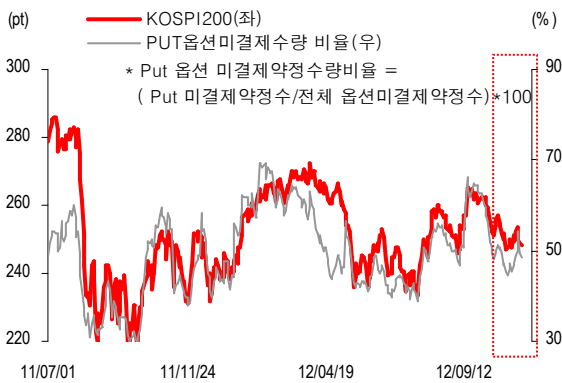
자료: 동양증권 리서치센터

외국인 투자자의 차익 PR, 비차익 PR 과 국가 투자자의 차익 PR, 비차익 PR



자료: 동양증권 리서치센터

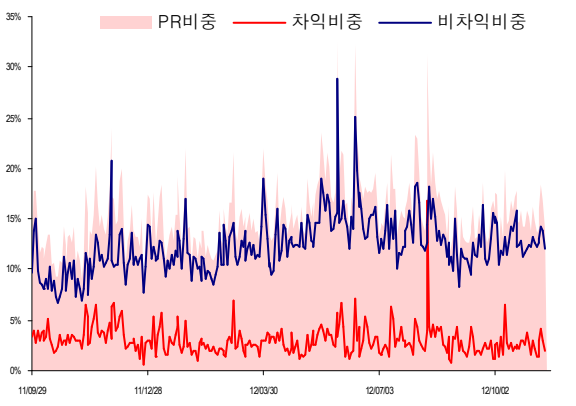
풋옵션 미결제수량이 증가했다?



자료: 동양증권 리서치센터

- 풋옵션 미결제수량비율 증가 상태
- 풋옵션 미결제수량비율 증가는 과거 시장이 약세국면에서 지속적으로 나타났던 모습이라는 점에서 주의가 필요한 부분이 된다고 봄

차익 PR 및 비차익 PR 비중



자료: 동양증권 리서치센터

- 전체시장에서 비차익 PR의 비중이 차익 PR 보다 더 큰 것 익히 알려져 있음
- 외국인 PR 역시 차익 PR 보다 비차익 PR 이 규모가 큼
- 중요한 것은 단기 비중 증감이 적은 국면에서 다시 비중 증감이 큰 국면으로 변화해 가고 있다는 것임!