



파생상품 투자의 바이블 이중호입니다.

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



12월 동시 만기일 Review

Derivatives Analyst

이중호

3770-3482

joongho.lee@tongyang.co.kr



Why This Report

대외변수가 시장의 내부변수보다 강했습니다. 전일 미국의 추가 양적완화 규모에 대한 내용이 시장에 호재로 작용하며 외국인 투자자의 현물 매수 대거 유입 되었기 때문입니다. 동 자료에선 이번 12월 동시 만기일을 Review해 보고 앞으로의 방향성에 대해 전망해 보는 시간을 갖도록 하겠습니다.

Investment Point

차익 PR 압도하는 대규모 비차익 PR 유입!

- ▶ 장중 국가 투자자 차익 PR 매수, 외국인 투자자의 비차익 PR 매수
- ▶ 동시호가 국가 차익 PR 매도, 외국인 비차익 PR 대규모 매수 나타나며 만기일 시장 충격은 거의 존재하지 않았음
- ▶ 외부요인(미국 추가 양적완화)이 내부요인(단기 차익거래자의 소폭 청산 가능성)을 상쇄시킨 것

만기 후폭풍 없지만 장기적으로는 주의 필요

- ▶ 만기일 스프레드(SP) 0pt 수준까지 상승 → 선물 고평가 현상 지속 전망. 당분간 차익 PR 매도 나타나지 않을 것
- ▶ 하지만 전일 외국인의 갑작스런 대규모 유입은 향후 동일한 방법의 유출이 나타날 수 있다는 점에서 주의가 필요함

만기 변수 보다 외부 변수 요인이 더 컸던 만기일!

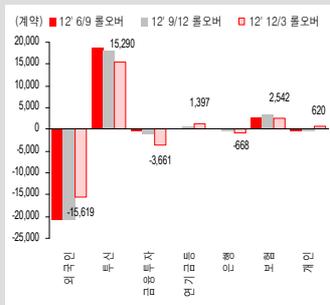
- SP 및 시장 Basis 강세로 대부분의 잔고는 3월을 롤오버
- 게다가 비차익 PR 의 대규모 유입은 시장에 상승 훈풍 제공!

전일 투자자별 프로그램매매 현황

(단위: 억원)	차익	비차익	PR합계
금융투자	0	308	308
보험	740	1,457	2,197
투신	773	117	889
사모	13	247	259
은행	26	-77	-51
연기금	0	42	42
국가/지자체	-499	-1,284	-1,782
기타법인	0	-8	-8
개인	0	11	11
외국인	1,332	5,955	7,287
합계	2,385	6,744	9,129

자료: 동양증권 리서치센터

투자자별 스프레드 롤오버 현황



자료: 동양증권 리서치센터

차익PR을 압도하는 비차익PR의 규모! 총 9,129억이나 되는 프로그램 매수!

외국인 투자자의 비차익매수가 시장의 분위기를 압도했음. 전일 미국시장의 추가 양적완화 뉴스로 인해 내부요인보다는 외부요인에 영향받는 모습 나타낸 것. 특히 종가에 유입된 비차익 매수는 차익매도의 규모를 상쇄하고도 남을 규모여서 만기일이 시장에 큰 영향을 주지 못했음.

일중 프로그램 매매 현황

(단위 : 백만원)

구분	매도금액	매수금액	순매수	
차익거래	동시호가이전	31,531	300,205	268,674
	종가동시호가	553,101	522,891	-30,210
	합 계	584,632	823,096	238,464
비차익거래	동시호가이전	503,068	679,188	176,120
	종가동시호가	542,410	1,040,713	498,303
	합 계	1,045,478	1,719,901	674,423
프로그램 전체	동시호가이전	534,599	979,393	444,794
	종가동시호가	1,095,511	1,563,604	468,093
	합 계	1,630,110	2,542,997	912,887

자료: 동양증권 리서치센터

전일 투자자별 프로그램매매 현황

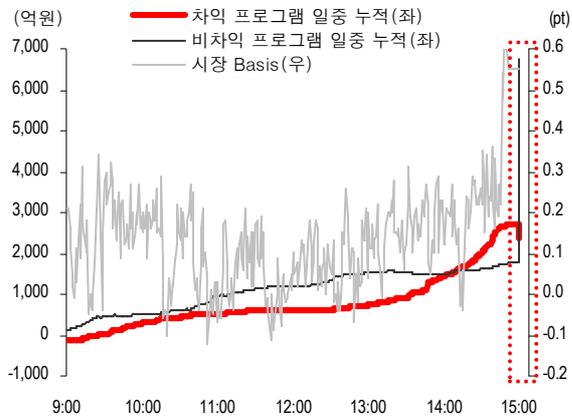
(단위: 억원)

(단위: 억원)	차익	비차익	PR합계
금융투자	0	308	308
보험	740	1,457	2,197
투신	773	117	889
사모	13	247	259
은행	26	-77	-51
연기금	0	42	42
국가/지자체	-499	-1,284	-1,782
기타법인	0	-8	-8
개인	0	11	11
외국인	1,332	5,955	7,287
합계	2,385	6,744	9,129

자료: 동양증권 리서치센터

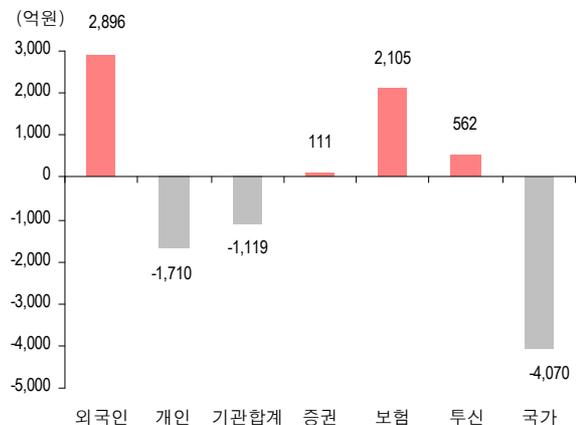
장중 국가 투자자는 차익PR을 매수했으나 종가에 전량 매도해 당일 시장Basis 상승을 이용한 차익거래 단타를 수행한 꼴. 보험 및 외국인 투자자는 종가에 현물 매수를 크게 늘려 이러한 현물 매도를 모두 상쇄 시킨 것. 당초 차익PR의 소폭 매수를 예상한 당사였으나 차익PR 매도 보다는 비차익PR 매수가 절대적인 규모로 컸음.

전일 프로그램 매매 추이



자료: 동양증권 리서치센터

종가 동시호가 투자자별 현물 순매수 현황

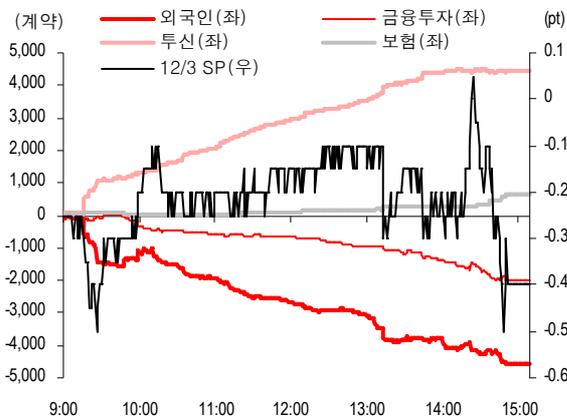


자료: 동양증권 리서치센터

만기 후폭풍 당장은 없으나 장기적으론...

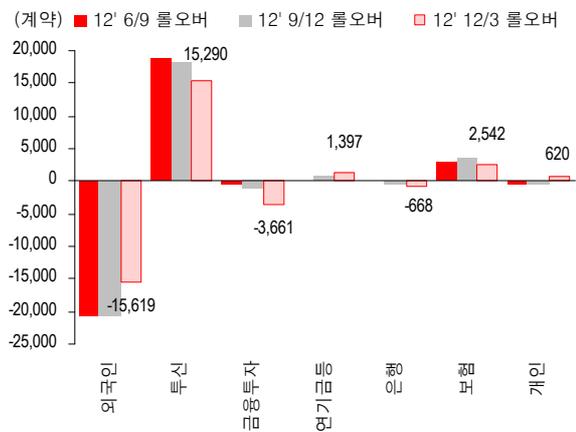
외국인 투자자의 국내 증시 유입은 상당히 좋은 뉴스. 그러나 그 방식이 한번에 대규모 매수로 너무 집중된다면 나중에 동일한 방법으로 언제든지 빠져나갈수도 있다는 의미를 갖고 있어 주의가 필요함. 특히 이번 현물 매수 전에 상당부분 선물 매수를 진행했기 때문에 사실상 기존 선물 매도분(매수차익거래 유입시 보유한 선물 매도)과 해당 포지션이 섞이며 시장 판단이 쉽지 않았음.

전일 장중 투자자별 SP 매매 추이



자료: KOSCOM, 동양증권 리서치센터

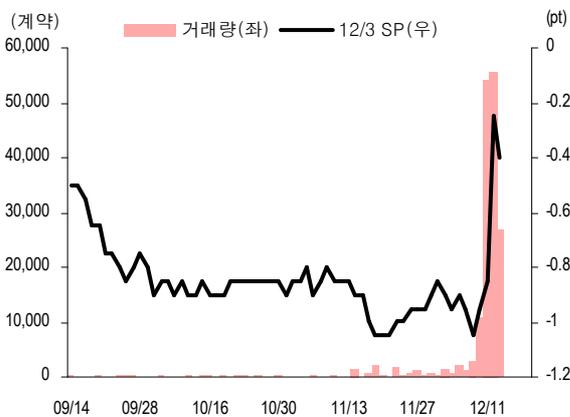
투자자별 스프레드 롤오버 현황



자료: 동양증권 리서치센터

이런 영향으로 스프레드(SP)역시 매우 높은 수준(0pt)까지 상승했으며 따라서 대부분의 선물 매수 롤오버 투자자는 높은 가격에 가격을 체결시킬수 밖에 없었음. 이는 전반적인 선물 고평가 현상을 앞으로도 지속 시킬 가능성이 있음. 따라서 당장 차익PR 매도가 나타나진 않을 것.

9/12 스프레드 가격 추이



자료: 동양증권 리서치센터

투자자별 9/12 스프레드 롤오버 추이



자료: 동양증권 리서치센터