



파생상품 투자에 바이블 이종호입니다.

(02)3770-3482

joongho.lee@tongyang.co.kr



## 13일 연속 외국인 차익PR매도의 종착역은?

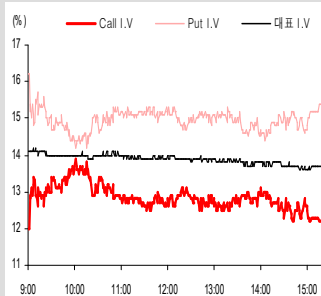
Derivatives Analyst

이종호

3770-3482

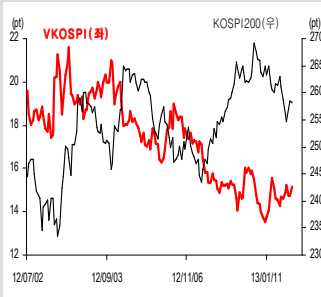
joongho.lee@tongyang.co.kr

전일 콜옵션, 풋옵션, 대표 내재변동성 추이



자료: 동양증권 리서치센터

KOSPI200지수와 VKOSPI 추이



자료: 동양증권 리서치센터



### Why This Report

시장이 약보합으로 마감하였지만 외국인 투자자의 매도는 지속되고 있는 형국입니다. 차익PR을 통한 청산이 지속적으로 이루어지고 있는데 해당 차익PR 매도가 소강상태에 이르면 시장은 곧 반등의 상황을 맞이할 것이라 판단됩니다. 관련하여 시장의 변동성 등을 확인해 보도록 하겠습니다.

### Investment Point

#### 외국인 차익 PR 매도에도 지수는 약보합

- ▶ 외국인 투자자 13거래일 연속 차익 PR 매도
  - 하지만 시장 크게 하락하지 않는 모습
- ▶ 증시 변동성 지표 바닥 형성이 시장 지지세로 연결(및 인식)되는 것

#### 단기 반등 가능성 여전히 유효

- ▶ KOSPI 하락에도 변동성 동요 X
  - 증시의 추가적 하락 나타나지 않을 것이라는 전망 우세한 것
- ▶ 장 막판 외국인 선물포지션 급반등
  - 시장에 대한 인식 악화 없음. 반등 가능하다는 판단

#### 시장의 추가 하락보다는 반등 지속에 배팅하는 움직임

- 장중 KOSPI 하락에도 불구하고 변동성 상승 등의 동요 전혀 없어
- VKOSPI의 저점 형성 후 일정 수준 횡보 역시 이러한 추세에 부응 하는 것

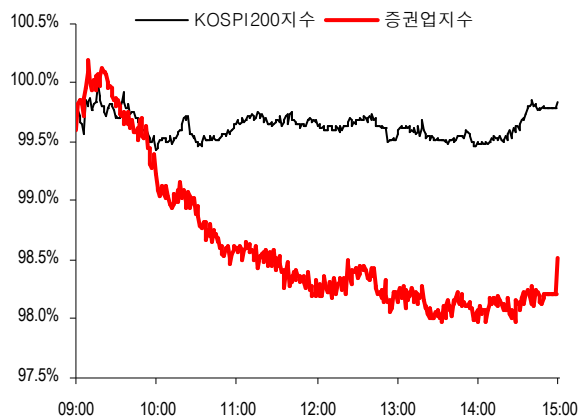
## 외국인 투자자 13일 연속 차익PR 매도! 하지만 지수는 약보합!

외국인 투자자의 13일 연속 차익PR 매도에도 불구하고 시장은 약보합 마감하였다. 13일이라는 연속적인 매도에도 시장이 크게 하락하지 않는 모습을 보여 이미 국내 시장이 어느정도 지지세를 형성하였음을 보였다. 하지만 그 이면에는 외국인 투자자의 차익PR 매도가 일별로 2,000억원 수준미만이며 그나마 강한 규모의 매도는 최근 환율 급반등 이후부터 나타나고 있다는 점 때문으로 판단된다.

차익PR 매도 및 기타 외국인 현물 매도 공세에도 국내 시장이 지지세를 보일 수 있는 것은 다양한 변동성 관련 지표의 바닥 형성과의 연결이 된다. 전일 장중 옵션 콜, 풋 내재변동성이 일정 수준 이하로 하락하지 않는 모습을 나타냈으며, 동시에 일별로는 VKOSPI 지수 역시 바닥권을 형성하고 일정한 범위를 보이고 있다. 이는 결과적으로 변동성 수준이 현재의 수준은 유지하면서 시장이 방향성을 나타낼 것이란 의미며 큰 폭의 추가 KOSPI지수 하락은 제한될 것이라는 점이다.

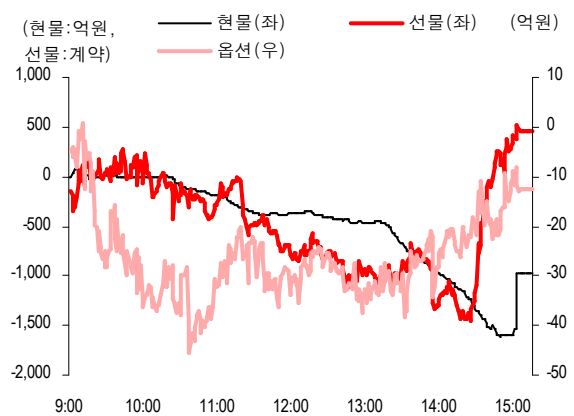
만약 변동성이 크게 증가하며 KOSPI지수가 급락했다면 현재 상황에서 반등의 가능성을 지속 주장 할 수 없지만 전일처럼 장중 KOSPI가 하락하는 상황에서도 변동성이 더 상승하지 않는다는 점은 결국 현재의 KOSPI 상황이 단기적으로는 더 이상 하락하기 힘들다는 모습을 우회적으로 보인 것이라는 판단이다. 더불어 외국인 투자자의 투자 패턴 역시 현물, 선물, 옵션 모두 매도 상황에서 장 막판 선물을 급 반등 시킬 정도로 시장에 대한 인식이 악화되지 않고 있다는 점을 볼 때 단기 반등의 가능성은 아직까지 열려 있다는 판단이다.

전일 증권업지수와 KOSPI200지수 추이



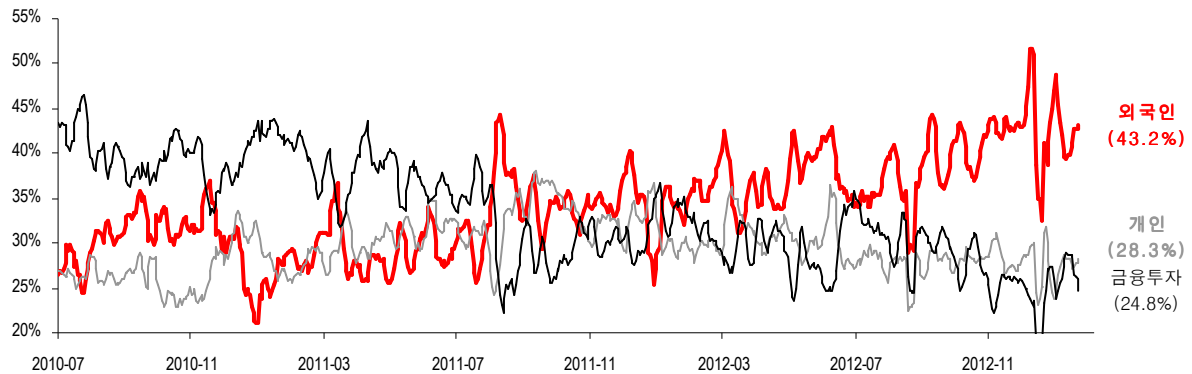
자료: 동양증권 리서치센터

전일 장중 외국인 현물, 선물, 옵션 포지션 추이



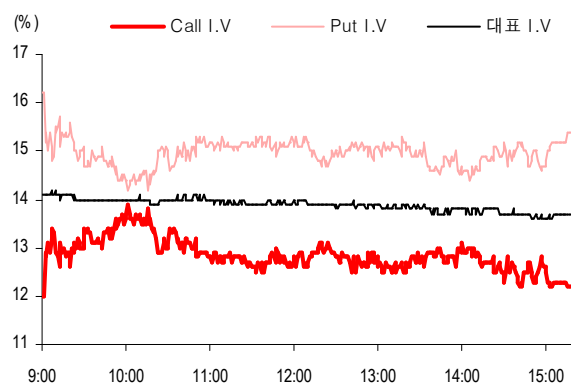
자료: 동양증권 리서치센터

### 선물 주체별 매매비중 추이(5MA)



자료: 동양증권 리서치센터

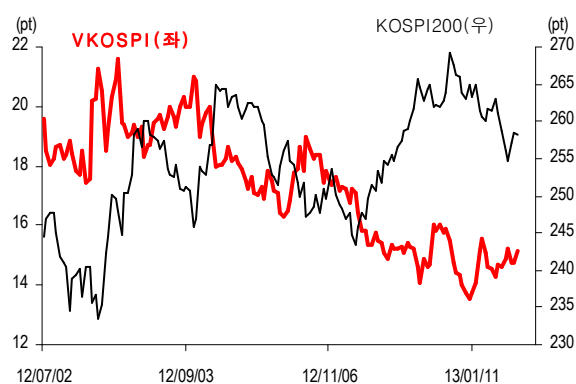
### 전일 콜옵션, 풋옵션, 대표 내재변동성 추이



자료: 동양증권 리서치센터

- KOSPI 장중 하락에도 불구하고 옵션 변동성 동요 X
- 현재의 하락이 추가적인 하락으로 연결되지 않을 것이라는 전망이 시장에 우세하기 때문으로 판단 가능

### KOSPI200지수와 VKOSPI 추이



자료: 동양증권 리서치센터

- 시장하락에도 VKOSPI 지수의 급등은 없었음
- 아직까지 공포수준은 아니라는 의미
- VKOSPI 지수의 바닥을 확인한 것으로 보여 현재와 같은 변동성 수준은 지속 유지될 것이라 판단