



KOSP200 선물, 단기 방향성 모색 과정

1. KOSPI200선물, 방향성을 정하지 못한 상황

- KOSPI200 선물, 단기 고점 낮아지고 저점 높아지면서 방향성 형성하지 못하는 상황
- 5월부터 KOSPI200 선물 약정 추세적으로 감소. 6월 만기 후 외국인 거래 비중 감소해 선물 시장 자체에 대해서 적극적으로 대응하지 않는 모습
- 외국인 선물 누적 포지션 0선을 중심으로 대규모 순매도와 순매수 반복. 방향성 모색 과정 진행 중인 모습

2. VKOSPI 하락 추세선 돌파로 변동성 확대 가능

- 최근 변동성 확대 과정에서 VKOSPI 2월 고점에서 그은 하락 추세선 돌파해 추가적인 변동성 확대 국면 진행 가능
- 본격적인 변동성 확대는 VKOSPI의 이전 단기 고점대인 17%수준 돌파해야 가능. 이에 대한 확인 과정 필요
- 다시 변동성 축소 국면으로 진행되더라도 추세적인 변동성 축소 보다는 확장에 들어가기 위한 변동성 축소로 볼 수 있음

3. 풋옵션 매수세가 적극적이지는 않은 모습

- 전일 풋옵션 대표 내재 변동성은 14.5%로 지난 주 고점인 15.3%보다 낮음. 이는 풋옵션에 대한 적극적인 매수세가 유입되지 않았기 때문
- 지난 주에는 5일 연속 외국인들이 강세(콜매수+풋매도)보다는 약세(풋매수+콜매도)우위였지만 전일은 강세가 소폭 우위인 모습

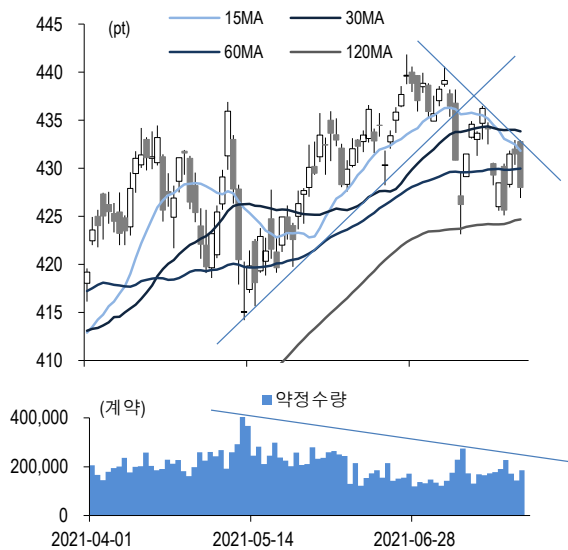
1. KOSPI200선물, 방향성을 정하지 못한 상황

KOSPI가 강세로 개장되었지만 외국인과 기관 투자자들의 매도세와 더불어 중국시장 하락의 영향으로 낙폭을 확대한 가운데 마감되었다.

KOSPI200 선물 가격은 중요한 분기점에 있지만 아직 방향을 설정하지 못한 상황이라 할 수 있다. 기술적으로는 선물 가격이 최근 단기 고점대를 연결한 하락 추세선의 저항을 넘지 못하고 하락했지만 7월 9일 이후 단기 저점도 높아져 지지 저항 범위 내에서 움직이는 모양이다. 지난 5월 중반 이후 선물 시장의 약정 수량이 추세적으로 줄어드는 가운데 단기 하락 시 거래량 증가 폭도 작아져 매도세도 아직은 적극적이지 않은 상황이다.

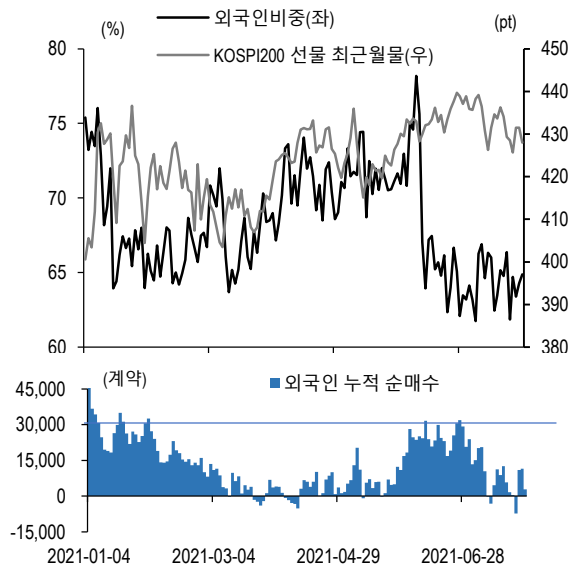
외국인 선물 거래도 상당히 불규칙한 모습을 보이고 있다. 일단 6월 만기 후 외국인 거래 비중이 감소하는 등 외국인 투자자들이 참여 자체가 줄었고, 누적 순매수 포지션도 0선을 중심으로 등락 중이다. 특히 요즘 외국인 선물 매매는 대규모 순매수 또는 순매도 포지션이 교차해서 나타나면서 누적 순매수 포지션도 방향성을 상실했다. 외국인 역시 방향성에 대한 확신을 갖지 못한 가운데 추세 형성 초기에 포지션에 진입하고자 하는 시도를 하고 있는 것으로 판단된다.

[차트1] KOSPI200선물, 일봉과 거래량 추이, 조정 국면 길어지면서 추세적으로 거래량 감소



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] KOSPI200 선물 가격과 외국인 매매 비중, 외국인 누적 순매수 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

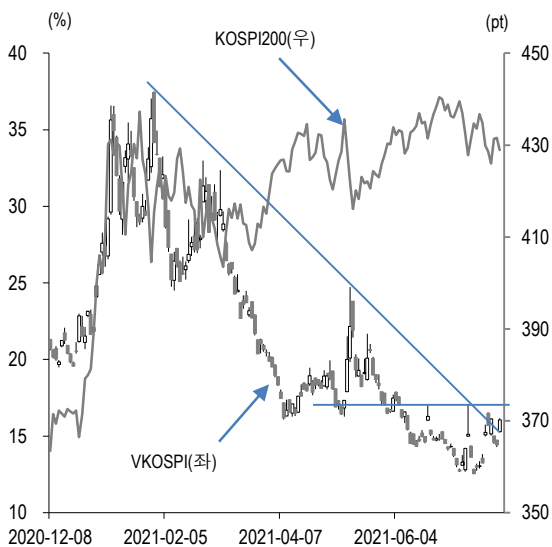
2. VKOSPI 하락 추세선 돌파로 변동성 확대 가능

옵션시장에서는 큰 흐름의 변화를 기대할 수 있는 움직임들이 나타나고 있다. 아래 [차트 3]에서 볼 수 있듯이 최근 바닥권에 도달했던 변동성 지수(VKOSPI)가 상승하면서 지난 2월 고점에서 그은 하락 추세선 돌파에 성공했다.

[차트4]에 2018년의 사례를 보였는데, 당시에는 KOSPI200 지수가 1월 말에 고점을 형성하고 2월 초에 급락한 후 회복 과정에서 VKOSPI가 점차로 축소되었다가 5월에 VKOSPI의 하락 추세선 돌파하고 6월에 KOSPI200 지수가 본격적으로 낙폭을 확대하는 모습을 보인 바 있다. 당시의 흐름을 참고하면 변동성지수의 하락 추세선 돌파 자체가 주가 조정의 신호가 되기 보다는 이전 단기 고점대 돌파 과정에서 주가가 큰 폭으로 하락하게 되었다.

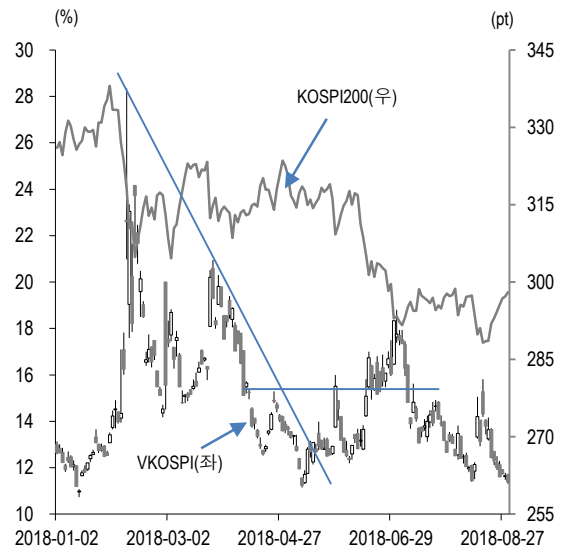
지금 상황에서 이전 단기 고점대는 약 17% 수준에 존재한다. 전일 VKOSPI가 16.05%로 마감되어 17%까지 남겨진 폭이 크지 않지만 최소한 이 수준을 돌파해야 의미 있는 조정이 나올 것으로 보인다. 다만 이미 하락 추세선을 돌파했기 때문에 단기적으로 다시 VKOSPI가 축소되면서 주가가 반등하더라도 다시 변동성이 확장될 가능성이 열려 있다고 할 수 있다.

[차트3] VKOSPI 일봉과 KOSPI200지수(2021), VKOSPI 2월 고점에서 그은 하락 추세선 돌파



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트4] VKOSPI 일봉과 KOSPI200지수 추이(2018), VKOSPI 하락 추세선 돌파 후 단기 고점대 돌파 시 주가 본격 조정



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

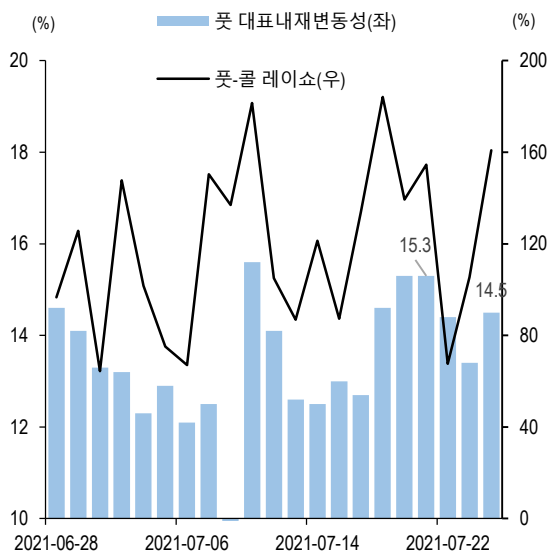
3. 풋옵션 매수세가 적극적이지는 않은 모습

전일 KOSPI200 지수가 하락하면서 옵션시장에서는 풋옵션의 거래가 크게 늘었다. 콜옵션 대비 풋옵션 거래대금 비율을 나타내는 풋콜 레이쇼는 전주말 105.48%에서 전일 160.83%로 증가했다.

풋옵션 거래가 증가했지만 풋옵션 자체에 대한 매수세는 그리 강하게 유입되지는 않은 것으로 판단된다. 풋옵션의 가격에 내재된 대표 내재변동성은 전일 14.5%로 지난 주 고점인 15.3%를 하회했다. 전일 VKOSPI의 증가는 풋옵션 뿐 아니라 콜옵션의 변동성도 증가해서 나타난 현상이라 할 수 있다.

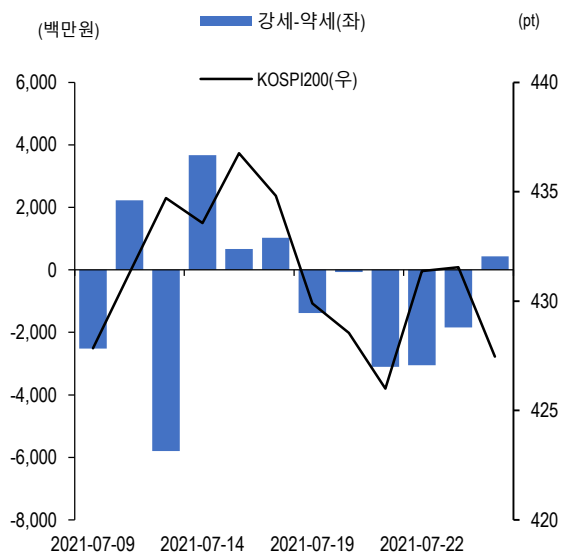
외국인들의 옵션 포지션도 전일은 강세(콜매수+풋매도) 금액이 약세(콜매도+풋매수)금액을 상회했다. 지난 주에는 5일 내내 약세 포지션이 우위에 있었지만 전일 강세 포지션이 우위를 보여 기존의 약세 포지션의 이익 실현 내지는 콜옵션 저가 매수에 나섰을 것을 추정할 수 있다. 옵션 매매를 통해 방향성을 가늠하는 것은 한계가 있지만 외국인 투자자들이 적어도 전일 풋옵션 순매수 금액보다는 콜옵션 순매수 금액이 컸기 때문에 단기적으로 급락할 가능성은 높지 않게 보고 있다고 판단된다.

[차트5] PCR(풋콜 레이쇼)와 풋옵션 대표 내재 변동성 추이, 풋옵션 대표 내재 변동성 수준은 전주 고점 보다 낮음



자료: 유안타증권 리서치센터

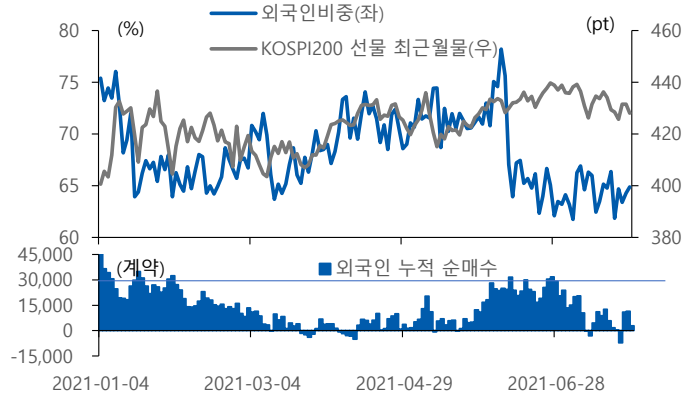
[차트6] 외국인 금액 기준 옵션 강세 포지션(콜매수+풋매도) - 약세 포지션(콜매도+풋매수) 추이



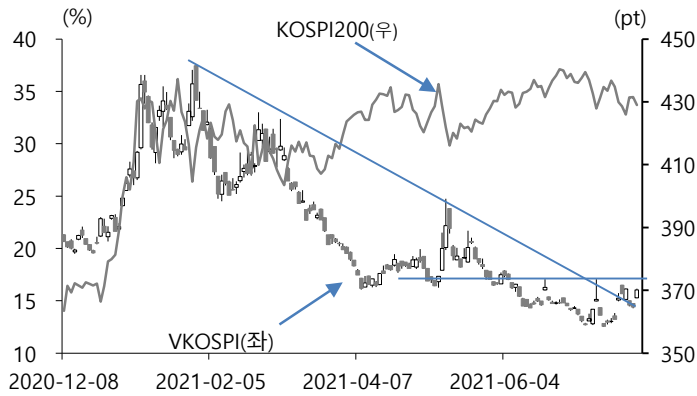
자료: 유안타증권 리서치센터

Key Chart

KOSPI200 선물 가격과 외국인 매매 비중, 외국인 누적 순매수 추이

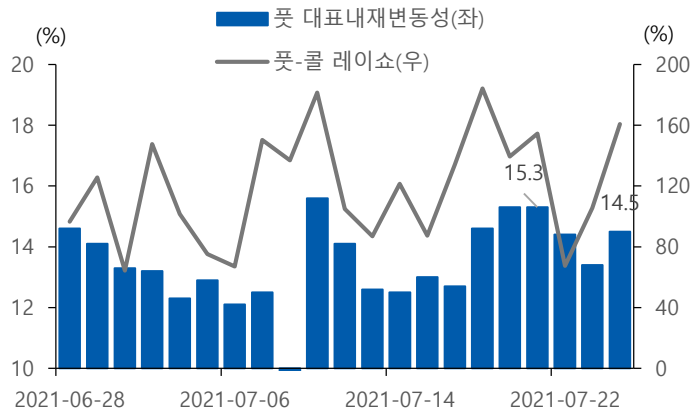


VKOSPI 일봉과 KOSPI200지수(2021), VKOSPI 2월 고점에서 그은 하락 추세선 돌파



자료: 유안타증권 리서치센터

PCR(풋콜 레이션)과 풋옵션 대표 내재 변동성 추이, 풋옵션 대표 내재 변동성 수준은 전주 고점 보다 낮음



자료: 유안타증권 리서치센터