

선물옵션 분석

이슈 분석: 삼성전자-K200 초과 수익률 고점의 의미



SUMMARY

- Check 1. 이슈 분석: 삼성전자-K200 초과 수익률 고점의 2가지 의미
- Check 2. 변동성 점검: 단기적으로는 하락, 중기적으로는 반등
- Check 3. 옵션 투자자별 동향: 외인, 지수 상승 베팅과 풋 복권 매입 공존
- Check 4. 선물옵션 통계

요약

2012년 9월 24일부터 측정한 '삼성전자-K200지수의 초과 수익률'은 10월 7일에 최고 +26.46%를 기록한 이후 소폭 줄었지만 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. 의미는 이는 지수 상승은 삼성전자가 단독 견인했고, 이를 제외하면 현재 K200지수는 238.34p에 불과하며, 초과 수익률이 곧 반락할 수도 있다는 것을 뜻한다.

단, 과거 5개 사례를 살펴본 결과, '초과 수익률의 반락=지수 하락 반전'의 등식은 성립하지 않았다. 물론, 초기에는 지수도 반락했지만 시차를 두고 단독 반등이 뒤따랐다(단, 반등 폭은 일정하지 않았다). 과거 사례가 반복된다면 설령 초과 수익률이 반락해도 일시적 지수 반등이 뒤따를 수 있기 때문에 매도에 주의해야 한다.

한편, K200지수에 대한 삼성전자 베타는 최고 +2.89까지 급등했으며 여전히 높은 수준이다. 이는 구조적 변화일 가능성이 있기 때문에 향후 초과 수익률이 하락해도 저점이 상향 조정되면서 예전처럼 0.0%에 근접하지 않을 수 있다. 따라서, 삼성전자 선물 매도-지수 선물 매수의 롱-숏 매매는 조기 청산해야 한다.

변동성은 단기적으로 반락하겠지만 중기적으로는 반등할 전망이다. 전자의 근거는 5일 역사적 변동성의 하락, 내재변동성의 저점까지 여유, BWI의 축소세 지속 등이며, 후자의 근거는 확인 지표에 해당하는 장 중 변동성의 상승세 지속 및 12월물 풋 옵션 내재변동성이 단독으로 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 점 등이다.

전일 외인은 풋 212, 215p를 대량 신규매수했지만, 결합 포지션의 델타는 '+'여서 종합적으로는 지수가 상승하는 쪽이 유리했다. 포지션 델타가 베가보다 훨씬 커서 변동성보다 지수 방향성에 베팅한 것으로 보인다. 누적 포지션은 스트립 매수였지만 유효 BEP는 260p였기 때문에 역시 지수가 상승해야 만기 수익이 가능하다.

[파생상품]

심상범

02-768-4125

sangbum.sim@dwsec.com

Check 1. 이슈 분석: 삼성전자-K200 초과 수익률 고점의 2가지 의미

삼성전자-K200지수의 수익률 스프레드 반락 조짐?

2012년 9월 24일부터 측정한 '삼성전자-K200지수의 로그 수익률 스프레드(=초과 수익률)'는 10월 21일 기준으로 +20.43%였다. 10월 7일에 최고 +26.46%를 기록한 이후 소폭 줄었지만 여전히 직전 고점인 2013년 4월 16일(+18.68%) 이후 최고 수준을 유지하고 있다[그림 1].

초과 수익률 최고치 경신의 의미: 지수 단독 상승 견인, 이를 제외하면 지수는 238p, 초과 수익률 고점 근접

이처럼 높은 초과 수익률이 의미하는 것은 3가지다. ① 올해 1월 중순부터 시작된 지수 상승은 사실상 삼성전자가 단독 견인한 셈이다. ② 여타 종목들은 상대적으로 상승 폭이 높지 않다. 삼성전자를 제외하면 현재 K200지수 수준은 -18.92p나 낮은 238.34p에 불과하다. ③ 초과 수익률이 고점에서 반락할 가능성이 있다.¹

여기서 주목할 것은 ㉠ 삼성전자-K200지수의 초과 수익률이 고점에서 반락하는 것은 지수 하락을 의미하는 것인지, ㉡ 실제로 초과 수익률이 반락한다면 낙 폭은 얼마나 될 것인지 등 2가지다. ㉠는 시황 전망과 관련된 것이며, ㉡는 삼성전자와 지수의 '롱-숏(Long-Short) 플레이'와 연관하다.

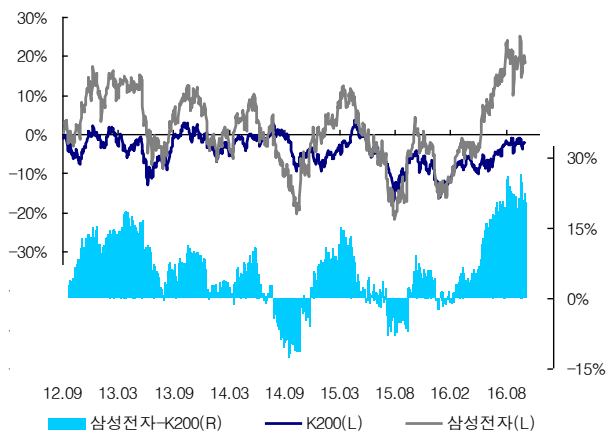
초과 수익률 반락하더라도 지수는 시차를 두고 일시적/단독 반등 가능해 추격 매도에 신중할 것

초과 수익률 반락 5개 사례에서 지수는 모두 시차 두고 반등. 단, 반등 폭은 일관성 없어

과연 '초과 수익률의 반락=지수 하락 반전'의 등식이 성립할까? 과거에 초과 수익률이 단기 고점 이후 반락했던 5개 사례를 살펴본 결과, 대부분의 경우에 초과 수익률의 반락 초기에는 지수도 하락했지만 이내 '지수 단독 반등'이 뒤따랐다. 반등 폭의 경우, 2차례는 직전 고점을 상회했으나 3차례는 하회했다[그림 2].

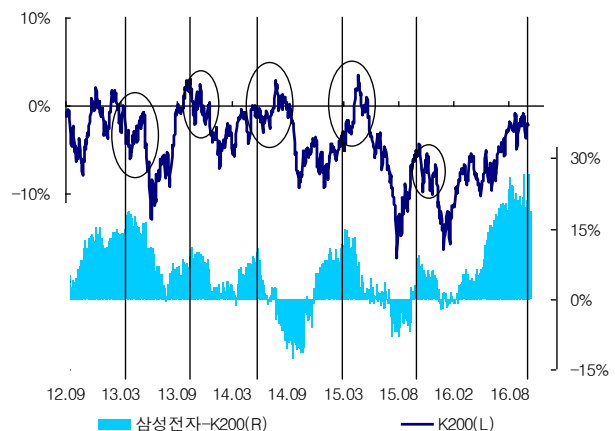
즉, 반등 가능성은 비교적 높았지만 반등 폭은 일정하지 않았던 셈이다. 요컨대, 아직까지 초과 수익률의 하락 조짐은 뚜렷하지 않지만 설령 예전처럼 단기 고점을 형성하더라도 지수는 시간을 두고 단발적으로 단독 반등할 수도 있기 때문에 매도에 신중해야 한다는 얘기다.

그림 1. 삼성전자와 K200지수의 수익률 스프레드 추이



주: 일별 로그 수익률(증가 기준)의 단순 누적
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 초과 수익률의 피크 아웃 직후 지수는 일시적으로 반등



주: 일별 로그 수익률의 단순 누적
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

¹ 1월 22일 이후, 지수 일별 로그 수익률에서 '삼성전자 일별 로그 수익률X일별 유동시총 비중'을 차감. 단, 직전의 지수 하락 국면에 삼성전자가 기여한 부분도 있어서 절대적 기준은 아님.

초과 수익률 반락하더라도 저점은 예전과 달리 0.0%에 근접하지 않을 수도

초과 수익률의 사이클은 삼성전자 주식 선물을 매수(매도)하고 K200지수 선물을 매도(매수)하는 롱-숏 매매의 핵심이다. 이번에 초과 수익률은 2013년의 최고치를 크게 경신했기 때문에 과거 사례를 기준으로 사이클의 반락을 노렸던(삼성전자 선물 매도+K200지수 선물 매수) 선수들은 치명상(?)을 입었을 가능성이 있다.

예전처럼 Zero-Crossing 가정하면 롱-숏 매매의 기대 수익은 +20%(no-leverage)

최근 들어 초과 수익률의 상승 탄력이 둔화된 점을 감안하면 조만간 고대했던 하락이 뒤따를 수도 있다. 문제는 초과 수익률의 저점이다. 과거 경험상, 중심 축이나 베타를 조정하지 않은 상태에서 반락한 초과 수익률은 대부분 0.0%에 근접하거나 하회하는 편이었다. 이에 따르면 롱-숏 매매의 기대 수익은 +20%에 달한다.

그러나, 마음에 걸리는 점은 초과 수익률의 중심 축이 상향 이동했을 가능성이 있다. 즉, 고점만 높아진 것이 아니라 저점도 동반 상승했다면 0.0%에 근접하기 전에 반등할 수도 있다는 얘기다. 이에 따르면 롱-숏 포지션을 예전보다 조기 청산해야 한다. 중심 축 변화에 대한 근거는 베타의 등락 밴드 변화에 있다[그림 3].

2012년부터 2016년 초반까지 K200지수에 대한 삼성전자의 베타(20일 구간 측정)는 평균 +1.5, 상한은 +2.2, 하한은 +0.8이었다. 그러나, 지난 6월말에 +0.81이었던 베타는 이후부터 치솟아 최근에는 최고 +2.89를 기록했다. 게다가 예전에는 고점 직후 급락했으나 이번에는 고점 이후에 관측된 저점은 +2.18로 높았다.

베타 밴드 상향 조정되었다면 초과 수익률 등락 폭도 마찬가지로, 당분간 적극적으로 베타 조정해야 할 듯

이는 곧 삼성전자의 베타 밴드에 ‘구조적인 변화’가 생겼을 가능성을 암시한다. 즉, 초과 수익률의 기울기가 더 이상 ‘0’이 아닌 것이다. 때문에 예전처럼 베타 조정 없이 초과 수익률의 과거 사이클 범위를 적용한다면 고점과 저점 예측에 실패할 가능성이 높다. 베타 밴드의 저점을 확인하기 전에는 베타 조정이 필수다.

구조적 변화의 원인으로는 자사주 매입이 지목되지만 인과 관계가 뚜렷하지는 않다. 일반적으로 자사주 매입 구간에서는 베타가 하락하는 편이었으나 최근에는 오히려 급등했기 때문이다. 다만, 자사주 매입 종료 이후에는 베타가 다시 반등하는 편이었기 때문에 당분간 베타가 고공 비행할 가능성은 높다[그림 4].

그림 3. K200에 대한 삼성전자 베타 급등해 직전 밴드 상회

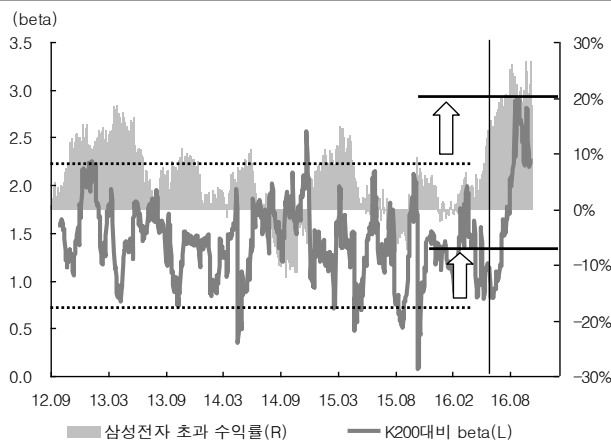
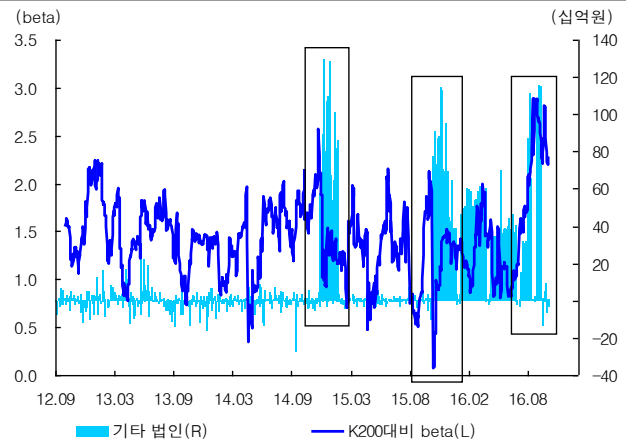


그림 4. 과거에 자사주 매입 구간에서는 베타 급락하는 편



주: 베타 측정은 20일 단위
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

주: 기타 법인은 삼성전자 순 매수
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

Check 2. 변동성 점검: 단기적으로는 하락, 중기적으로는 반등

풋 12월물 IV 여전히 높은 수준.
11월 만기 이후~12월 만기 사이
지수 급락 베풀만한 것

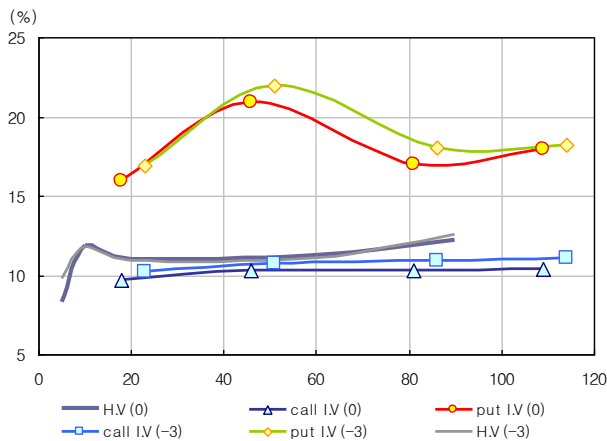
전일 VKOSPI는 12.80p(-0.38)로 5일 연속으로 하락한 반면, HV(22)는 10.90% (+0.22), EWMA(22)는 10.44%(+0.29)로 반등했다. IV의 하락이 지수 반등에 대한 반동(反動)이었다면, HV 계열의 상승은 지수 상승 폭(+0.86%)이 비교적 컸기 때문이었다. 직전 22일간 지수의 절대 수익률 평균은 ±0.54%였다. 역사적 변동성은 단기적으로 반락하겠지만 중기적으로는 상승할 전망이다. 기간 구조에서 5일 변동성이 8.4%까지 하락한 것과 장 중 변동성의 상승세가 이어지고 있는 것이 각각의 근거다. 내재변동성 역시 같은 전망이다. 경험적 저점까지 다소간 여유가 있는 데다, BWI 역시 축소세가 이어지고 있어서 단기적으로는 추가 하락도 가능하다. 다만, 기간 구조에서 12월물 풋 옵션의 내재변동성이 높은 수준을 유지하고 있는 점은 11월 만기 이후~12월 만기 사이의 지수 급락 가능성을 암시한다.

표 1. 변동성 동향 및 지수 변동 폭 환산

		Total	Call	Put
20 day	Im.Vol change	11.3	09.6	13.3
	Max	-0.10	-0.60	0.50
	Mean	14.0	15.3	15.3
	Min	11.9	10.8	13.2
	Min	09.9	09.3	07.8
20 day	His.Vol change	10.9	5 day	08.4
	Max	0.22	10 day	12.1
	Mean	14.9	15 day	10.8
	Min	13.2	20 day	11.2
	Min	10.6	25 day	10.7
	Min			
percentiles	Vol. Cone	EST. Max		EST. Min
	1st	5.9	263.13	255.92
	25th	9.7	265.48	253.65
	Median	12.2	267.09	252.13
	75th	15.6	269.21	250.14
	100th	19.6	271.77	247.79
	T.T.M(day)	14	C.S	-1.05056914

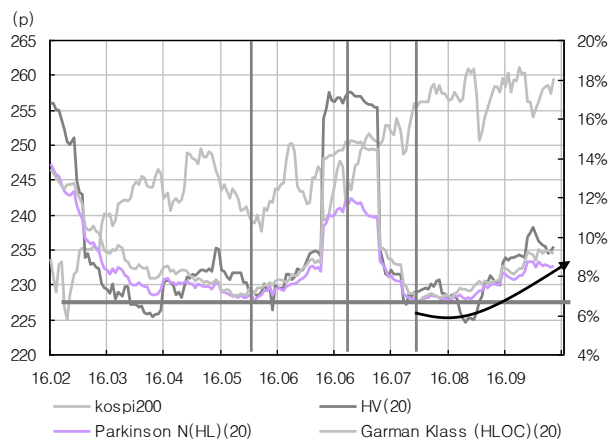
- 주 1) 20 day는 지난 20일 동안의 통계치를 의미함
- 2) 역사적 변동성(His.Vol)의 경우, 22일 기준임
- 3) 5~30 day는 현재로부터 5~30일간의 Vol을 의미함
- 4) 변동성 콘(Vol.Cone)의 기준은 현재 잔존일(T.T.M)
- 5) EST.Max/Min : 변동성을 지수 범위로 환산한 것임
- 6) TTM : 잔존만기, C.S : 왜도 계수(역TTM 대상)

그림 5. HV는 단기 하락 예정. 단, 12월물 IV는 여전히 높은 수준



주: 0는 전일, -3은 3일전. Call, Put은 행사가격별 내재변동성의 거래량 가중 평균
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 장 중 변동성은 여전히 상승세. HV의 반락은 일시적일 듯



주: HL는 고가와 저가, HLOC는 시고저종을 이용한 장 중 변동성
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

외인, 일부는 풋 복권 매입. 단, 실용적 포지션은 지수 상승해야 수익 가능한 상태

Check 3. 옵션 투자자별 동향: 외인, 지수 상승 베팅과 풋 복권 매입 공존

전일 외인은 풋 212, 215p를 대량 순 매수했는데 모두 미결제가 늘어 신규매수였다. 복권을 구입한 셈이다. 단, 워낙 깊은 OTM이었으며 상대적으로 콜 267p 신규매수가 규모는 적었지만 ATM에 가까웠기 때문에 결합 포지션의 델타는 +2억원이었다. 즉, 종합적으로는 지수가 상승하는 쪽으로 베팅한 것이다. 포지션 델타가 베팅보다 훨씬 커서 변동성 보다는 지수 방향성에 베팅한 것으로 보인다. 전일 결합 포지션이나 이제까지 누적된 포지션은 모두 스트립 매수(Long strip)였지만 유효 BEP는 260p였기 때문에 역시 만기일까지 지수가 상승해야 수익이 가능하다.

표 1. 주체 별 지수 방향과 변동성 방향 전망 (단위: p)

구분	BEP	Max level		지수	변동성
		이익	손실		
외인	상한	260.0	++	0	↑
	하한	232.5	++	242.5	
개인	상한	277.5	++	275.0	↓
	하한	247.5	257.5	--	
투신	상한	262.5	0	--	↓
	하한	247.5	255.0	--	
증권	상한	275.0	272.5	--	↓
	하한	220.0	235.0	--	

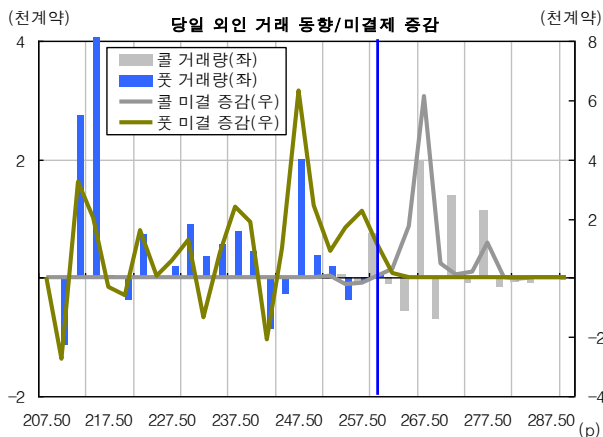
주: 1) BEP 상한(하한)은 지수 상승(하락)시 손익이 전환되는 레벨
 2) Max level 상한(하한) 이익/손실은 지수 상승(하락)시 최대 수익 발생하는 지수 레벨, ‘++(--)’는 최대 손익이 무한대
 3) 지수/변동성의 화살표는 Greeks와 결합 포지션에 근거해 자의적으로 해석한 각 투자자의 지수/변동성 방향 예측
 자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 주체 별 포지션 Greek's (단위: 백만원)

구분	Delta	Gamma	Theta	Vega	
외인	누적	2906.83	32.63	-112.73	259.05
	당일	204.56	23.72	-64.49	188.38
개인	누적	-19.59	-165.12	435.13	-1311.34
	당일	281.09	-46.89	120.94	-372.40
투신	누적	-611.38	-58.05	158.80	-461.01
	당일	-55.72	-0.96	3.07	-7.66
증권	누적	-57.49	58.35	-152.66	463.51
	당일	-50.98	15.08	-39.27	119.78

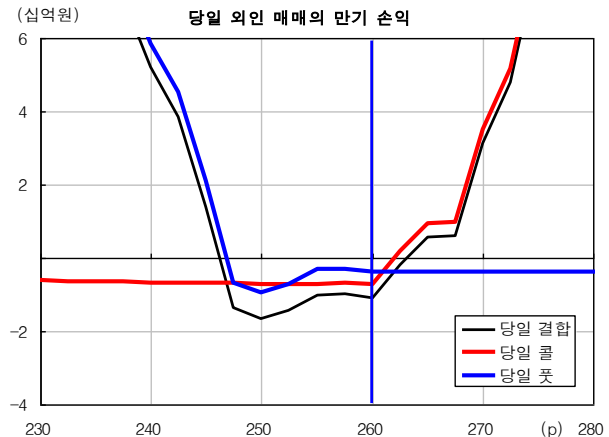
주: 1) 행사가격별 Greeks는 대우증권 Q way TR[3216]의 최근월물 기준을 사용
 2) 누적 Greeks는 콜/풋 행사가격별 Greeks 총 합계로 (특정 행사가격의 누적 순매수 X 해당 행사가격의 당일 Greeks)을 사용함
 3) Gamma는 여타 Greeks와 절대 비교를 위해 1/2를 적용. S²를 적용하면 됨. 모든 Greeks는 백만원 단위, ΔS=1p, Δσ=1%p임
 자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 외인, 풋 Deep-OTM 대량 순 매수. 복권 매입한 셈



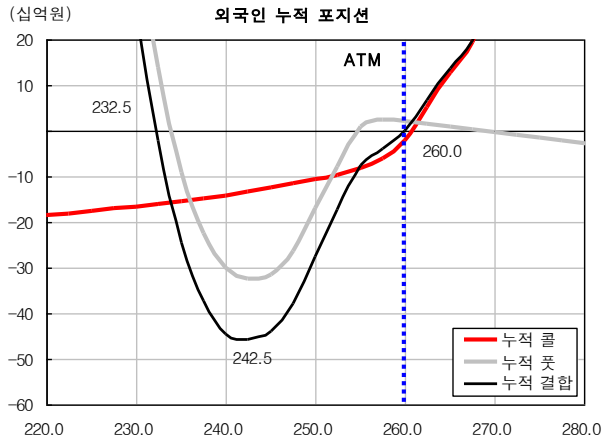
주: 행사가격 별 순 매수는 당사 Qway 기준
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 외인, 결합 포지션은 스트립 매수(Long STRIP)에 가까워



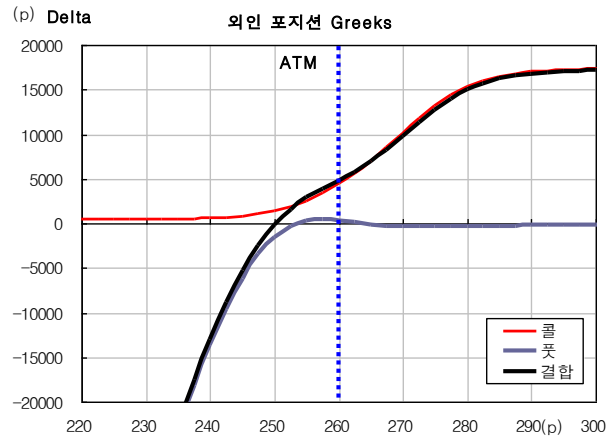
주: 전일 행사가격별 순 매수 누적의 만기 손익
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 외인, 유효 BEP는 K200지수 260p 이상. 추가 상승 베팅



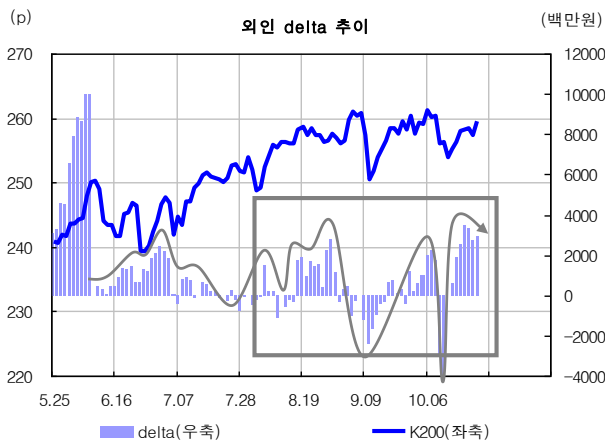
주: 행사가격 별 누적 순 매수를 지수 수준 별 만기 손익으로 표시한 것
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 외인, 지수 상승할수록 '4' 델타는 당분간 증가할 것



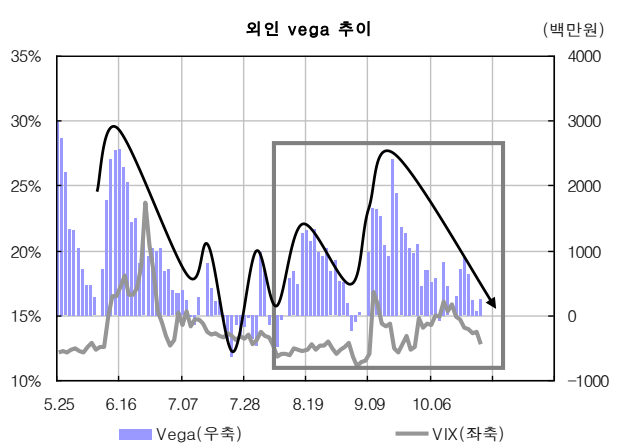
주: 행사가격 별 델타의 합계
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 외인, 델타는 6월 만기 이후 최대치. 지수 상승해야 유리



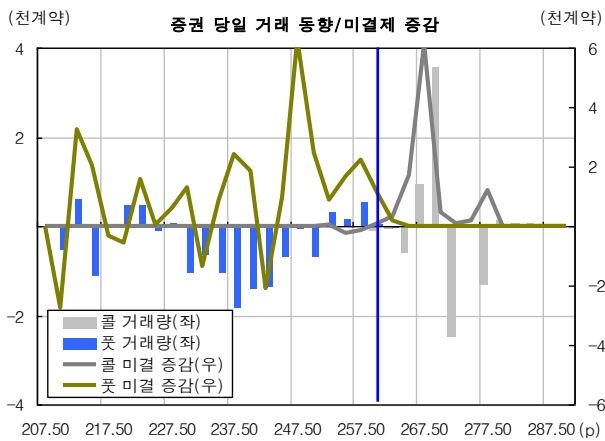
주: 포지션 델타의 추이
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 외인, 베가는 꾸준히 하락. 변동성 확대 베팅 약화



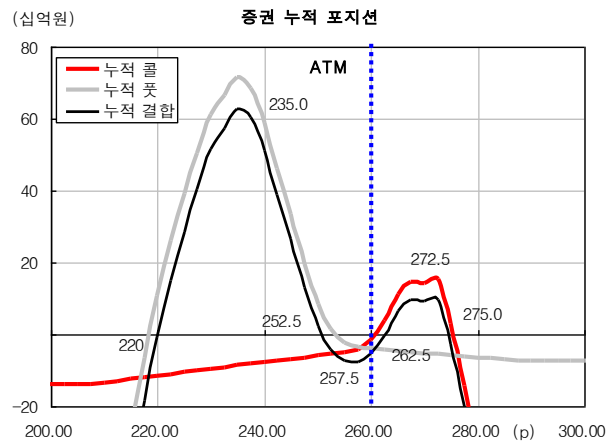
주: 포지션 베가의 추이
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 증권, 풋 레ایش SP+콜 레ایش SP



주: 행사가격 별 순 매수 누적은 Qway 참조
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 증권, 만기일 지수가 252.5~262.5p 벗어나야 수익 가능



주: 행사가격별 순 매수 누적을 지수 수준 별 만기 손익으로 표시한 것
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

Check 4. 선물옵션 통계

주가지수선물 가격정보

	KOSPI200	1612	1703	1706	CM3S
기 준 가 격	257.26	257.65	254.85	255.50	-2.75
시 가	257.83	258.25	255.30	257.00	-2.75
고 가	259.48	259.65	256.80	257.35	-2.75
저 가	257.76	258.25	255.30	257.00	-2.80
종 가	259.48	259.55	256.65	257.35	-2.75
전 일 대 비	2.22	1.90	1.80	1.85	0.00
이 른 가 격	-	259.92	256.92	257.77	-3.00
총 약 정 수 량 *	53,738	102,290	310	2	108
총 약 정 금 액 **	2,733,285	13,252,067	39,734	257	27,864
미 결 제 약 정	-	128763 (-621)	6088 (110)	1148 (1)	-
배 당 지 수 ***	1.37% (CD급리)	0.00	3.87	3.89	-
반 응 배 수		0.81	0.87	0.20	
장 중 평 균 배 이 시 스		0.487			
전 일 대 비		0.175			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, CM3S : 12월물과 3월물과의 스프레드를 의미함
 장중 평균 배이스는 1분 평균이며, 만기일일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수선물 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	64,932	24,728	9,466	136	1,775	125	1,440	0
	매 도	61,923	25,000	12,592	186	1,346	125	1,385	24
	비 중	61.8%	24.2%	10.7%	0.2%	1.5%	0.1%	1.4%	0.0%
순 매 수 누 적	전 일	3,009	-272	-3,126	-50	429	0	55	-24
	누 적	-4,025	-232	6,532	-622	-1,281	-538	565	-382
매 매 편 향 강 도		2.37%	-0.55%	-14.17%	-15.53%	13.75%	0.00%	1.95%	-100.00%

주: 누적은 지난 퀴드러플워칭데이 이후부터 현시점까지 당일 순매수 미결제약정의 증감을 누적한 것임
 매매편향강도(%)=(순매수/(매수+매도))X100, 절대수치가 클수록 단방향으로의 집중력이 높다는 의미임

ETF 가격정보

	전일대비	등락율	거래량(천주)	거래대금(백만원)	외국인보유	TIGER200	KODEX200
TIGER200	195	0.76%	1,603	41,449	26.02%	NAV	25,959
KODEX200	195	0.76%	2,413	62,344	9.05%	(ETF-NAV)%	-0.40%
						T/E	0.00%
증가/100	258.55	258.05	259.04	259.55	259.21	설정주수(천주)	350
eff.delta	0.88	0.88	1.95	0.86	1.94	환매주수(천주)	100
diff/basis	-0.36%	-0.55%	-0.17%	0.07	-0.27	상장주수(천주)	56,800
							178,800

주 1 : effective delta(유효델타) = ETF등 전일대비 증감분/KOSPI200 전일대비 증감분
 2 : 합성현물 = (C-P)+X exp[-rt], 합성선물 = (C-P)exp[rt]+X, 거래량, 설정-환매-상장 등의 단위는 천주
 3 : 괴리/베이스스 - KOSPI200 대비 괴리율/베이스스, 거래대금의 단위는 백만원
 4 : TE(tracking error)=[(NAV/(KOSPI200X100))-1]X100(%)

주가지수옵션 가격정보

대 표	11.3%	콜평균(%)	9.6%	풋평균(%)	13.3%	역사적 (5일,%)	8.3	역사적 (20일,%)	11
내재변동성(%)									
월물 행사가격		1611					1612		
		265.0	262.5	260.0	257.5	255.0	262.5	260.0	257.5
Call	가 격 (p)	0.49	1.10	2.10	3.57	5.37	2.74	3.96	5.48
	전 일 대 비 (p)	0.16	0.30	0.52	0.82	1.09	0.50	0.78	1.02
	내 재 변 동 성 (%)	9.50	9.70	9.90	10.20	10.30	10.50	10.90	11.40
	거 래 량 (계 약 수)	79,639	76,012	62,753	18,101	1,635	217	115	182
	미 결 제 (계 약 수)	32,816	27,592	19,345	9,580	5,092	1,047	8,309	430
Put	가 격 (p)	6.25	4.39	2.89	1.86	1.16	5.70	4.32	3.42
	전 일 대 비 (p)	-1.80	-1.46	-1.29	-0.99	-0.73	-1.44	-1.29	-1.02
	내 재 변 동 성 (%)	12.10	11.80	11.80	12.30	12.80	11.60	11.60	12.40
	거 래 량 (계 약 수)	164	596	10,068	44,559	54,207	30	122	79
	미 결 제 (계 약 수)	258	1,154	8,040	12,145	16,105	114	2,686	340

주 : 역사적 변동성, 내재변동성 등은 CHECK II 단말기를 기준으로 한 것임

주가지수옵션 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

Call		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	207,687	117,318	66,658	0	635	303	2,911	0
	매 도	204,287	119,453	66,098	0	958	343	4,375	0
	비 중	52.1%	29.9%	16.8%	0.0%	0.2%	0.1%	0.9%	0.0%
순매수 누적	전 일	3,400	-2,135	560	0	-323	-40	-1,464	0
	누 적	10,979	1,048	-8,698	-64	-2,569	852	-1,552	-11
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	262,172	136,481	58,824	0	1,348	501	6,302	0
	매 도	250,946	137,954	67,491	0	687	602	7,978	0
	비 중	55.1%	29.5%	13.6%	0.0%	0.2%	0.1%	1.5%	0.0%
순매수 누적	전 일	11,226	-1,473	-8,667	0	661	-101	-1,676	0
	누 적	95,793	-64,193	-26,509	0	557	395	-6,107	0

주 : 누적은 직전 옵션만기일 이후부터 당일 순매수 미결제약정 증감을 누적한 것임

주체 별 프로그램 매매 동향

(단위:억원)

구분	합계	외인	기관 합계	증권	보험	투신/사모	은행	기타법인	연금/국가
당일	현물 전체	970	1,586	1,516	-38	247	-85	66	-52
	개별 종목	-800	87	1,656	1,602	-31	-92	67	278
	차익 PR	60	23	38	38	0	0	0	0
	비차익 PR	740	859	-108	-124	-7	339	13	0
	매매 비중	28.3%	82.3%	17.5%	2.6%	1.4%	6.9%	0.2%	0.0%
누적	현물 전체	7,993	-14,762	-10,259	-1,803	-5,591	-1,013	10,252	3,876
	개별 종목	2,779	2,093	-6,312	-4,626	-467	-4,421	-1,077	10,325
	차익 PR	-2,427	-107	-2,320	-1,747	0	-613	0	40
	비차익 PR	-352	6,007	-6,130	-3,886	-1,336	-557	64	-73

주: 현물 전체는 K200 기준

개별 종목 = 현물 전체 - 차익 PR - 비차익 PR

매매 비중 = 주체별 PR 매수+매도/전체 PR 매수+매도, 합계의 매매 비중은 현물 전체에서 PR의 매매 비중

누적은 선물 만기일 이후부터 당일까지 누적한 것

본 조사분석자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당시의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.