

[파생상품]

심상범

02-3774-1876

sangbum.sim@miraeasset.com

선물옵션 분석

이슈 분석: 2016년과 2017년의 K200지수 선물시장



SUMMARY

- Check 1. 이슈 분석: 2016년과 2017년의 K200지수 선물시장
- Check 2. 선물옵션 통계

요약

2016년, K200지수 선물의 일 평균 거래량은 126,512계약으로 전년 대비 -14.3% 줄었으며 2000년 이후 최저치를 기록했다. 기본적으로는 변동성 축소로 투기거래가 줄어든 탓이지만 대체재 성장에 따른 유동성 분산도 컸다. 한정된 자금이 낮은 상승(미니 선물)나 고 변동성(KOSDAQ150, 개별 주식)을 찾아 이동한 것이다.

이 추세는 지수 변동성이 회복되지 않는 이상 지속될 것이다. 다만, 2014년부터는 일 평균 11만 계약 부근에서 구조적인 저점이 형성되고 있으며, 올해 증으로 거래 상승이 50만원에서 25만원으로 인하될 예정이고, 올해 지수 변동성은 지난 해 보다 확대될 전망이다(당사 기준)이므로 거래량은 전년 대비 늘어날 가능성이 높다.

반면, 미결제는 +9.05% 증가했다. 이는 사상 최대치인데 2013년부터 4년 연속 가파르게 늘었다. 때문에 회전율은 94.9%로 사상 처음 100%를 하회했다. 이는 거래 유형을 막론하고 포지션-트레이딩 수요가 늘었다는 뜻이다. 배경은 외인 매매 비중 증가, 지수 변동성 축소 및 개인 고액 투기자 비중의 상대적 증가 탓이다.

같은 원인이 계속된다면 올해 회전율은 더욱 저하될 것이다. 세계에서 가장 거래량이 많은 미국의 S&P500 미니 선물 역시 회전율은 50~60%사이이므로 회전율의 저하나 미결제 증가는 괜찮다. 그러나, 거래량이 줄면서 회전율이 저하되어서는 안 된다. 점차 차익거래나 헤지가 어려워질 수 있다.

지난 해 평균 괴리차는 $\pm 0.134p$ 로 전년 대비 $-0.135p$ 축소되었다. 사실상 이는 역사적 저점이며 2011년 최고 $\pm 0.519p$ 이후 5년간 하락하면서 점차 0.0p에 수렴했다. 베이스의 표준편차도 일별 0.197p($-0.054p$), 장 중 0.128p($-0.049p$)로 줄었다. 장 중 최대 등락 폭은 예년과 비슷했지만 접근하기 어려워 의미는 없다.

이 현상은 투기거래(괴리차 원심력) 위축과 차익거래(구심력) 경쟁 심화가 겹친 탓이다. 올해 4월부터 국가/지자체 차익거래가 면세되면 이 분야의 경쟁은 더욱 심화될 것이므로 투기세력이 극적으로 강해지지 않는 이상, 괴리차는 추가 하락할 것이다. 다만, 각종 마찰 요인 탓에 실제로 괴리차가 0.0p에 도달할 수는 없다.

외인의 매매 비중은 64.6%로 전년 대비 +6.5% 늘었다. 외인 주문의 30%는 '다른 외인'과 체결된 것이다. 협의 대량 매매는 +52.4% 급증했는데, 거래량이 줄면서 대량 주문의 체결이 어려워진 데다 외인 비중 50%를 상회하면서 오히려 상대방을 찾기 쉬워졌기 때문이다. 개인, 증권의 소량 주문은 점차 소외될 수도 있다.

Check 1. 이슈 분석: 2016년과 2017년의 K200지수 선물시장

K200지수 선물 거래량은 6년째 감소. 변동성 축소+대체재 발달에 의한 유동성 분산 겹친 탓

2016년, K200지수 선물의 일 평균 거래량(SP 포함)은 126,512계약으로 전년 대비 -14.3% 줄었으며, 성장기였던 2000년(81,943계약) 이후 최저치를 기록했다.

거래량 감소는 변동성 축소-투기거래 위축, 미니 선물/주식 선물 등 대체 상품 성장 탓

기본적으로는 변동성이 축소되면서 투기 거래가 줄어든 탓이다. 지난 해 내재 변동성(모든 월물 & 행사가격에 대해 거래량 가중 평균)은 일 평균 12.68%로 전년 대비 -0.29%p 줄었다. 선물옵션 예수금도 일 평균 7조 1,069억원으로 직전 년도에 비해 -5.35% 감소했다[그림 1, 2].

그러나, 변동성의 낙 폭에 비해 거래량의 감소 폭이 과다했다. 2014년의 내재 변동성은 11.95%로 전년보다 훨씬 낮았음에도 불구하고 거래량은 144,110계약으로 전년보다 많았다. 선물옵션 예수금 역시 마찬가지다. 2008년에 7조 1,975억원으로 지난 해와 비슷했지만 거래량은 266,463계약에 달했다.

즉, 다른 이유가 있었던 셈이다. 가장 유력한 것은 ‘대체재 활성화에 따른 유동성 분산’이다. 후술하겠지만 K200지수 미니 선물, KOSDAQ150지수 선물 및 개별 주식 선물의 거래량은 모두 전년 대비 늘었다. 한정된 자금(선물옵션 예수금)이 낮은 승수(미니 선물)나 고(高) 변동성(KOSDAQ150, 개별 주식)을 찾아 이동한 것이다.

구조적 바닥 도달, 승수 인하, 변동성 확대로 올해 거래량은 전년 대비 늘어날 수도

따라서, 이러한 추세는 K200지수의 변동성이 회복되지 않는 이상 지속될 수 있다. 다만, 2014년부터는 일 평균 11만 계약 부근에서 월별 거래량의 저점이 빈번하게 관측되고 있다. 이는 내재 변동성이 11% 부근에서 바닥을 형성한 탓인데, 구조적인 저점이 유력하므로 향후에도 거래량이 이를 크게 하회할 가능성은 낮다.

또한, 정확한 일자지는 발표되지 않았지만 올해 증으로 거래승수가 50만원에서 25만원으로 인하될 예정이다. 때문에 거래량은 자연히 ‘2+α배’만큼 늘어난다. 또한, 별도의 자료에서 언급하겠지만 올해 변동성은 지난 해 보다 확대될 전망이다. 따라서, 제도적 요인을 배제하더라도 거래량은 전년 대비 늘어날 가능성이 높다.

그림 1. 변동성과 거래량은 모두 ‘바닥 다지기(?)’ 진행 중

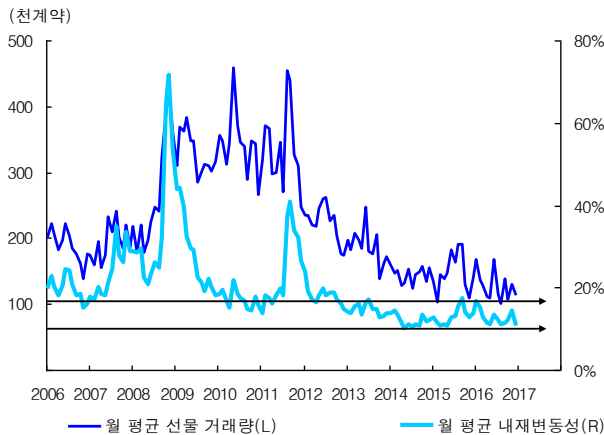
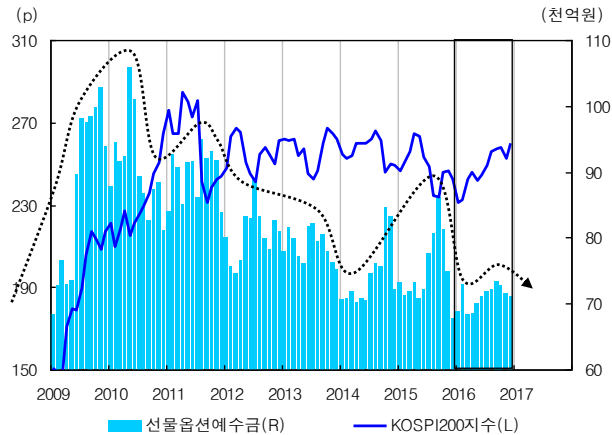


그림 2. 선물옵션 예수금은 꾸준히 감소해 2008년 수준으로 복귀



주: 선물 거래량은 7개 월물 합계. 내재변동성은 모든 월물 & 모든 행사가 거래량 가중
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

주: 월별 일 평균 기준. 현금 증거금 포함
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

2016년의 현/선물 배수는 4.84배로 2010년(8.75배) 이후 6년째 감소했다. 이는 지수 선물의 거래대금이 현물에 비해 상대적으로 크게 줄었다는 뜻이다. 그러나, 미국의 S&P500지수 선물에 비해서는 여전히 높다. 지난 해 S&P500지수 선물(본 선물+미니 선물&주간+야간)의 현/선물 배수는 일 평균으로 대략 2.38배였다.

미국 사례 따르면 현/선물 배수 추가 하락 가능. 단, 선물을 인위적으로 위축시켜서는 안 돼

‘적정한 현/선물 배수’에 대해서는 정확한 이론이 없으며 다양한 이견이 존재한다. 이것이 너무 적으면 선물 본연의 목적인 헤지가 어려워지며 너무 크면 ‘웍-더-독(Wag the dog)’ 현상이 심해진다. 중요한 것은 선물을 규제하여 이를 줄이는 것 보다는 현물을 활성화시켜 줄이는 것이 바람직하다는 점이다[그림 3].

미결제 4년째 급증, 회전율은 사상 처음 100%를 하회. 외인 매매 비중 증가, 변동성 축소 때문

2016년의 미결제는 135,317계약으로 전년 대비 +9.05% 증가했다. 이는 사상 최대치인데 2013년부터 4년 연속으로 가파르게 늘어난 결과다. 반대로 거래량은 앞서 언급했듯이 6년 내내 줄었기 때문에 지난 해 회전율(=거래량/미결제)은 94.9%를 기록하며 사상 처음으로 100%를 하회했다[그림 4].

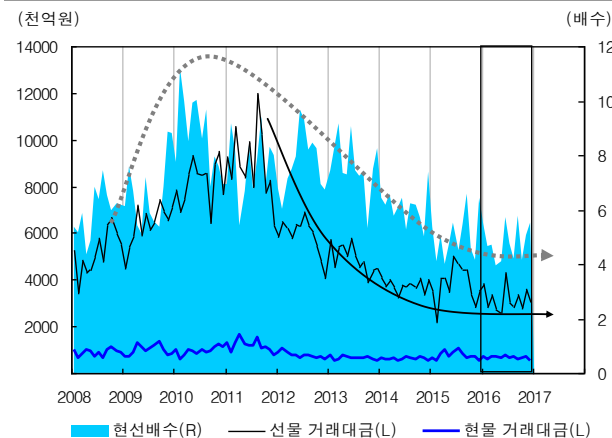
이는 투기, 헤지 및 차익거래 등 유형을 막론하고 스캘핑(scalping)이나 데이-트레이딩(day-trading) 수요가 줄었고 상대적으로 포지션-트레이딩(position-trading) 수요가 늘었다는 뜻이다. 이러한 현상의 배경은 후술하는 외인의 매매 비중 증가, 지수 변동성 축소 및 개인 고액 투기자 비중의 상대적 증가 탓으로 추측된다.

반대로 미결제는 증가. 포지션 매매 늘어난 탓. 단, 회전율 저하로 차익/헤지 어려워져

일반적으로 개인에 비해서 외인이 포지션을 길게 유지하는 편이다. 게다가 변동성이 워낙 낮았던 탓에 충분한 수익을 위해서는 투기 세력 역시 포지션을 오버나잇하는 경우가 많았을 것이다. 또한, 개인 내부적으로 소액 투기 세력이 이탈하면서 고액 투기 세력의 비중이 상대적으로 많아진 점도 같은 맥락이다.

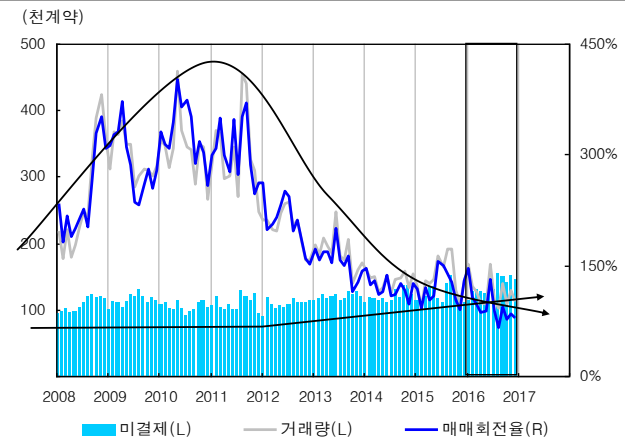
이 같은 원인이 계속된다면 회전율은 향후에 더욱 저하될 수도 있다. 세계에서 가장 큰 미국의 S&P500 미니 선물 역시 회전율은 50~60% 사이다. 따라서, 회전율 저하나 미결제 증가는 큰 문제가 아니다. 다만, 거래가 줄면서 이 현상이 심해졌다는 것은 문제다. 점차 차익거래나 헤지가 어려워질 수 있다.

그림 3. 현선 배수는 4.8배로 하락. 단, 점차 감소세는 둔화



주: 현/선물 배수는 선물 거래대금/현물 거래대금
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 거래 감소+미결제 증가로 회전율 사상 처음 100% 하회



주: 매매 회전율 = 거래량/미결제
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

괴리차 수준과 운동성은 사상 최저 수준. 투기 약화+차익 강화 탓. 올해는 추가 축소 불가피

지난 해 일 평균 괴리차(장 중 평균 괴리차의 절대치)는 $\pm 0.134p$ 로 전년에 비해 $-0.135p$ 축소되었다. 사실상 이는 역사적 저점이며 2014년($\pm 0.135p$)과 비슷한 수준이다. 2011년에 최고 $\pm 0.519p$ 기록한 이후부터 5년간 내리 하락했던 결과다. 점차 0.0p에 수렴하고 있는 셈이다[그림 5].

괴리차 $\pm 0.134p$. 사실상 구조적 저점 부근. 투기거래 약화, 차익거래 강화 때문

시장 베이스스(장 중 1분 평균)의 일별 표준편차(5일 구간 측정)는 0.197p로 전년 대비 $-0.054p$ 줄었으며, 시장 베이스스의 장 중 표준편차도 0.128p로 $-0.049p$ 줄었다. 그나마 장 중 최대 등락 폭(=고가-저가)은 일 평균 0.865p로 전년(0.87p)과 비슷했지만 체결될 가능성은 희박하므로 실무적인 의미는 없다[그림 6].

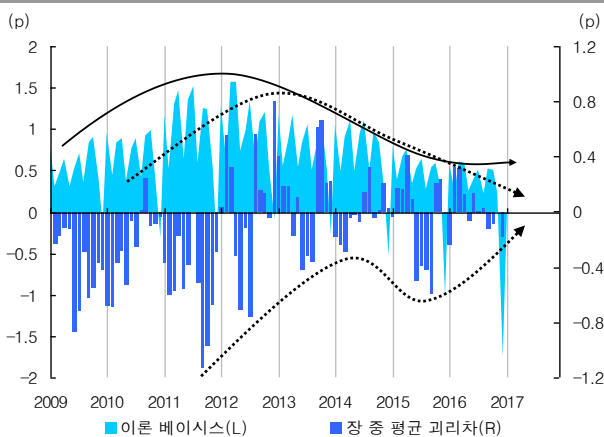
이처럼 괴리차의 등락 폭이 줄어들면서 0.0p에 근접하는 현상은 투기거래에 비해 차익거래가 상대적으로 강해졌을 때 나타나는 현상이다. 거래세가 없고 알고리즘 매매, PR 매매 및 각종 인덱스 펀드가 발달한 미국 지수 선물시장은 워낙 차익거래간의 경쟁이 심하기 때문에 이미 오래 전부터 이러한 현상이 관측되었다.

국가/지자체 가세하면 괴리차 구심력 더욱 강해져. 단, 마찰 요인 탓에 0.0p 도달은 불가능

기본적으로 지수 변동성이 축소된 탓에 외인과 개인을 막론하고 투기거래가 위축되었다. 여기다 각종 규제에 따라 개인 투기 세력이 퇴출된 데다, 외인 역시 내부적으로 매수-매도가 충돌하면서 괴리차의 원심력이 약화되었다. 반면, 거래세가 없는 ETF LP의 차익거래가 활발해지면서 구심력은 더욱 강화되었다.¹

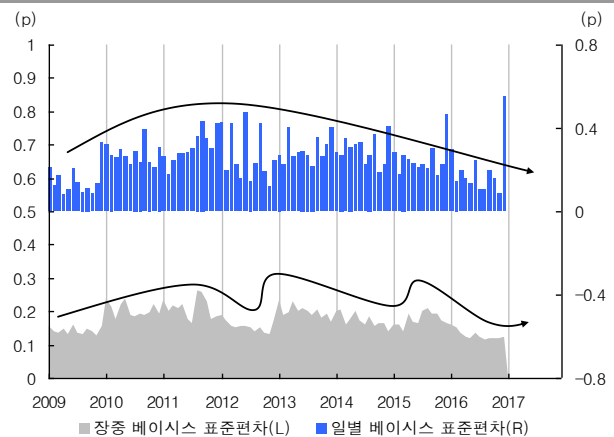
올해 4월부터 국가/지자체 차익거래가 면세(免稅)되면 차익거래의 경쟁은 더욱 심화될 것이므로 투기세력이 극적으로 강해지지 않는 이상, 괴리차는 추가 하락할 것이다. 다만, 거래세가 없어져도 시장 충격 비용 등 각종 마찰 요인이 존재하므로 괴리차의 수준이나 일별 및 장 중 표준편차 역시 일정 수준에서 지지될 것이다.

그림 5. 괴리차, 등락 폭 줄어들며 0.0p에 수렴 중



주: 장 중 평균 괴리차는 1분 데이터 산술 평균. 이론 베이스스는 KRX 기준
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 베이스스, 장 중/일별 등락 폭 축소 → 차익 기회/수익 감소



주: 장 중은 1분 데이터, 일별은 5일간 측정된 표준편차의 월별 일 평균
자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

¹ 만일 국가/지자체의 차익거래가 예전처럼 인덱스 스위칭 매도에 국한된다면 주로 저 평가 상태에서만 작동할 것이다. 반면, 증권의 ETF 차익거래는 고 평가를 노리는 매수 차익거래가 강점이므로 양자의 공존이 가능하다. 이 경우에 괴리차의 고 평가 폭은 예전과 비슷하겠지만 저 평가 폭이 크게 줄어들 것이다. 그러나, 과연 국가/지자체가 증권에게 매수 차익거래를 양보할까? 이들이 매수 차익거래까지 노린다면 증권의 ETF 차익거래는 크게 위축될 것이다.

외인 매매 비중 65%. 외인 주문의 30%는 다른 외인과 체결. 협의 대량 매매 적극 이용

2016년의 주체 별 매매 비중은 외인 64.6%, 개인 23.9%, 증권 10.7% 및 투신 1.8%였다. 외인은 전년 대비 +6.5%p, 투신은 +0.3%p 늘어난 반면, 개인과 증권은 각각 -2.7%, -3.3% 줄었다. 외인 비중의 급증은 실제로 매매가 증가한 탓이 아니라 개인과 증권의 매매가 ‘상대적으로’ 급감했기 때문이다[그림 7].

투신 매매 비중 증가는 파생상품 ETF 상장 수 증가, 설정/환매 활발해 절대 매매 규모 증가 탓

지난 해 외인의 매수+매도는 전년 대비 -8.41% 줄었으나, 개인은 -25.7%, 증권은 -35.6%나 급감했다. 매매가 늘어난 유일한 주체는 투신으로 +3.93% 늘었다. 투신의 매매 비중은 2010년에 최저 0.7%였으나 이후부터 꾸준히 증가했다. 배경은 파생상품형 ETF의 상장 수가 늘어난 데다, 설정/환매도 활발했기 때문이다.

외인의 매매 비중은 2010년(29.2%)부터 늘어났으며 2014년부터는 50%를 상회했다. 지난 해 외인 주문의 30% 가량은 ‘다른 외인’과 체결된 셈이다. ‘이론상’ 외인 vs. 외인의 체결이 늘면 매매 편향 강도는 줄어든다. 실제로 2014년에 2.29%였던 외인의 매매 편향 강도는 지난 2년간 1.69%로 줄었다[그림 8].

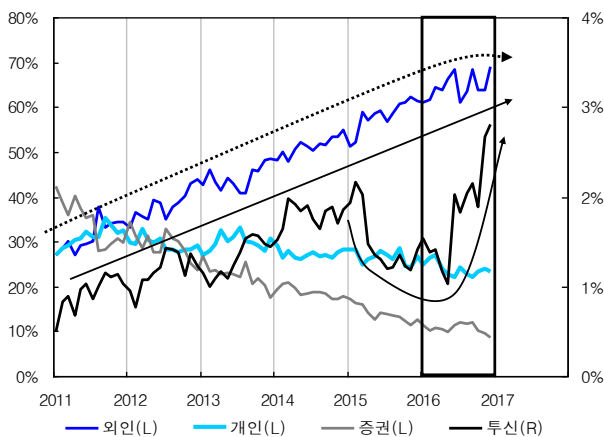
대신에 개인, 증권, 투신의 매매 편향 강도는 꾸준히 늘었다. 개인은 소액 투자자가 이탈하고 상대적으로 고액 투자자의 비중이 높아졌기 때문이다. 이는 초기 시장의 외인과 닮았다. 증권과 투신은 가뜩이나 소수가 대량 자금을 운용하는 데다, ETF와 관련한 매매가 대부분이어서 구성원의 매매 신호가 일치했기 때문이다.

거래량 감소, 외인 비중 50% 상회하자 협의 대량 매매도 활발. 소량 주문 소외될 수도

한편, 지난 해 협의 대량 매매는 26,306계약(최근월물)으로 전년 대비 +52.4%나 급증했다. 배경은 거래량이 줄면서 대량 주문의 체결이 어려워진 데다, 외인의 비중 50%를 상회하면서 오히려 상대방을 찾기 쉬워졌기 때문이다. 관련 통계는 없지만 협의 대량 매매의 상당 부분은 외인 vs. 외인의 체결로 판단된다.

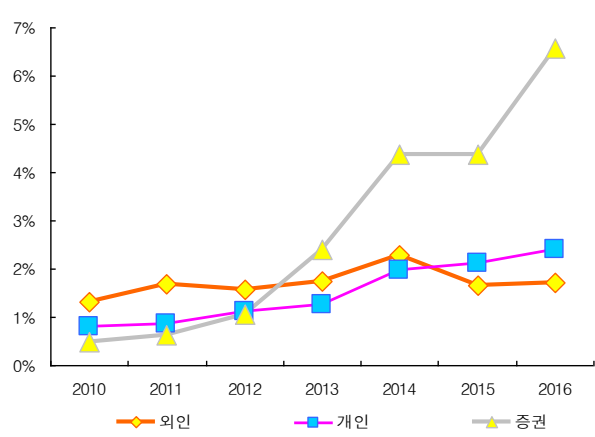
문제는 2가지다. 대량 주문이 시장가로 체결되면 가격에 충격을 주지만 협의 대량 매매라면 전혀 영향이 없어서 선물의 운동성이 약화된다. 경쟁 매매의 유동성은 그만큼 줄기 때문에 소량 주문은 체결되기 어려워진다. 아직까지 협의 대량 매매 비중은 1.17%에 불과하지만 늘어날수록 2가지 현상은 심화될 것이다.

그림 7. 외인, 투신 매매 비중 증가 반면, 개인, 증권은 모두 감소



주: 매매 비중 = (매수+매도)/(거래량X2)X100(%)
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 매매 편향 강도, 외인 둔화 반면, 개인, 증권은 증가세



주: 매매 편향 강도 = ABS[순 매수/(매수+매도)] X 100(%)
 자료: KRX, KOSCOM, 미래에셋대우 리서치센터

Check 2. 선물옵션 통계

주가지수선물 가격정보

	KOSPI200	1703	1706	1709	3M6S
기 준 가 격	263.12	263.35	264.05	265.25	0.60
시 가	262.88	263.05	263.60	265.25	0.65
고 가	262.94	263.35	263.95	265.25	0.65
저 가	261.64	262.30	263.00	265.25	0.60
종 가	261.98	262.65	263.00	265.25	0.60
전 일 대 비	-1.14	-0.70	-1.05	-	0.00
이 른 가 격	-	262.68	263.67	264.55	0.99
총 약 정 수 량 *	69,656	86,761	348	-	164
총 약 정 금 액 **	2,898,820	11,405,023	45,854	-	43,170
미 결 제 약 정	-	134598 (-276)	4650 (97)	793 (50)	-
배 당 지 수 ***	1.51% (CD금리)	0.00	0.00	0.19	-
반 응 배 수		0.81	0.73	-	
장 중 평 균 베 이 시 스		0.603			
전 일 대 비		0.250			

주: 단위 (* 천주, 계약 ** 백만 *** 포인트)

반응배수 = 일중 선물가격변동폭/일중 현물가격변동폭, 3M6S : 3월물과 6월물과의 스프레드를 의미함
 장중 평균 베이스는 1분 평균이며, 만기일일의 경우 전일대비는 직전 최근월물과의 비교이므로 의미없음

주가지수선물 투자자별 매매현황

(단위: 계약수)

		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	61,556	16,690	8,106	111	1,706	211	491	32
	매 도	61,314	17,015	7,444	62	2,131	228	634	75
	비 중	69.1%	19.0%	8.7%	0.1%	2.2%	0.2%	0.6%	0.1%
순 매 수 누 적	전 일	242	-325	662	49	-425	-17	-143	-43
	누 적	18,221	-4,935	-4,739	600	-9,501	187	106	-11
매 매 편 향 강 도		0.20%	-0.96%	4.26%	28.32%	-11.08%	-3.87%	-12.71%	-40.19%

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	-115	-0.43%	1,468	39,048	17.14%	NAV	26,648
KODEX200	-105	-0.39%	4,708	125,181	5.83%	(ETF-NAV)%	26,643
							-0.37%
						T/E	-0.35%
							0.00%
총가/100	265.50	265.50	261.96	262.65	262.04	설정주수(천주)	0.00%
eff.delta	1.01	0.92	0.63	0.61	0.64	환매주수(천주)	0.00%
diff/basis	1.34%	1.34%	-0.01%	0.67	0.06	상장주수(천주)	0.00%
							73,650
							178,350

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	102%	콜평균(%)	9.6%	풋평균(%)	10.9%	역사적 (5일,%)	8.1	역사적 (20일,%)	10
내재변동성(%)									
월물 행사가격		1701					1702		
		267.5	265.0	262.5	260.0	257.5	265.0	262.5	260.0
Call	가 격 (p)	0.12	0.45	1.28	2.80	4.84	2.03	3.24	4.70
	전 일 대 비 (p)	-0.09	-0.25	-0.47	-0.64	-0.71	-0.35	-0.40	-0.45
	내 재 변 동 성 (%)	9.50	9.50	9.60	10.10	10.70	9.60	10.10	10.40
	거 래 량 (계 약 수)	112,477	128,472	93,656	17,403	489	1,526	264	49
	미 결 제 (계 약 수)	41,202	31,718	26,340	20,998	10,786	5,635	1,720	2,467
Put	가 격 (p)	5.60	3.43	1.74	0.77	0.31	4.80	3.41	2.39
	전 일 대 비 (p)	0.66	0.48	0.26	0.11	0.04	0.48	0.35	0.24
	내 재 변 동 성 (%)	10.30	9.90	9.80	10.30	11.10	10.10	10.20	10.50
	거 래 량 (계 약 수)	228	10,661	69,644	93,807	92,839	38	238	1,423
	미 결 제 (계 약 수)	323	2,320	9,993	19,017	27,140	136	395	2,166

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	199,454	140,443	95,609	3	1,062	100	9,921	0
	매 도	195,238	134,568	104,146	0	491	155	11,994	0
	비 중	44.2%	30.8%	22.4%	0.0%	0.2%	0.0%	2.5%	0.0%
순매수 누적	전 일	4,216	5,875	-8,537	3	571	-55	-2,073	0
	누 적	23,671	26,431	-42,205	-33	-543	-1,373	-5,847	-49
Put		외국인	개인	증권	보험	투신	은행	기타법인	국가
	매 수	212,829	125,780	110,989	0	3,352	75	4,168	0
	매 도	206,269	125,927	118,055	0	1,237	250	5,463	0
	비 중	45.8%	27.5%	25.0%	0.0%	0.5%	0.0%	1.1%	0.0%
순매수 누적	전 일	6,560	-147	-7,066	0	2,115	-175	-1,295	0
	누 적	160,429	-73,276	-73,413	0	1,715	-557	-14,893	-21

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	841	-1,645	-52	-139	-1,111	50	125	-393
	개별 종목	-295	-240	26	-31	-507	37	124	-380
	차익 PR	-86	-4	-13	0	-68	0	0	0
	비차익 PR	381	1,085	-709	-65	-108	-536	13	1
	매매 비중	33.2%	81.2%	18.5%	2.6%	2.2%	9.0%	0.1%	0.0%
누적	현물 전체	13,877	-13,090	-4,768	-1,655	-12,450	-415	690	6,274
	개별 종목	7,323	12,094	-4,451	-4,454	-606	-4,577	-355	774
	차익 PR	-1,055	9	-1,064	-677	51	-356	0	-81
	비차익 PR	-6,268	1,774	-7,574	363	-1,100	-7,517	-60	-85

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.