



주간 파생시황

2026년 8월 17일~20일

▶ 한화투자증권 투자전략팀

이번 주 시황 요약

이번 주 KOSPI200 선물은 광복절 대체휴일로 3거래일만 개장한 가운데 급락 후 급반등하며 전주대비 1.5% 하락 마감. 18일 1,078.25pt로 밀린 데 이어 19일에는 미국 기술주 약세와 장기금리 부담이 겹치며 5.75% 급락한 1,016.25pt 기록. 20일에는 SK하이닉스가 전일 공시한 40조 원 규모 자사주 매입소각과 주주환원 비율 상향이 반도체 대형주 전반으로 확산되며 6.49% 급등한 1,082.25pt로 마감

수급 요약

KOSPI200 현물과 선물의 수급이 정반대로 갈림. KOSPI200 현물에서 기관이 2조 6,851억 원, 외국인이 1조 2,457억 원을 순매도한 반면 개인이 2조 7,717억 원 순매수로 물량을 받아냄. 선물에서는 기관이 2조 1,424억 원 순매수했고 이 중 금융투자가 약 3조 원의 매수 우위. 동일 주체가 현물을 팔고 선물을 산 구조이므로 방향성 방어가 아니라 차익거래로 판단(4단락 참조). 외국인은 현물 1조 2,457억 원, 선물 1조 7,303억 원을 함께 순매도해 일관된 위험 축소

변동성 및 옵션시장

VKOSPI는 18일 56.97pt에서 19일 지수 급락과 함께 60.63pt로 올랐다가 20일 57.26pt로 되밀림. 지난주 말 55.31pt 대비로는 1.95pt 상승해 변동성 확대 국면 유지. 여전히 절대 수준이 50pt대 후반으로 평시의 두 배를 상회. 옵션시장에 반영된 향후 1개월 기대 변동성은 여전히 극단적인 영역. 지수가 사흘 만에 6% 내외의 급락과 급등을 왕복한 만큼 실현 변동성도 이를 뒷받침

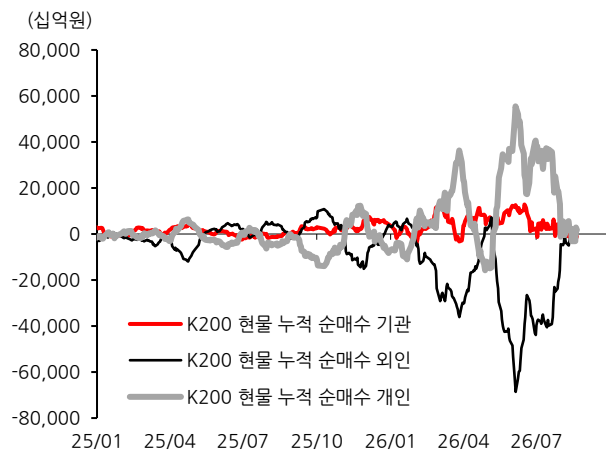
현·선물 베이스스와 차익거래 동향

KOSPI200 이론 베이스스는 CD 91일물 금리 2.93~2.94%와 9월물 만기 잔존일수 21~23일을 적용하면 1.79~2.00pt 수준(무배당 기준). 반면 시장 베이스스는 18일 -3.75pt로 백워데이션에 진입해 이론 대비 5.75pt 저평가. 선물이 과도하게 눌리며 매도차익거래 유인이 발생했고, 금융투자의 현물 매도·선물 매수가 여기에 대응한 것으로 해석. 19일에는 +3.64pt로 1.85pt 고평가 반전, 20일 +1.27pt로 이론치에 근접하며 괴리는 대부분 해소

다음 주 전망 및 대응

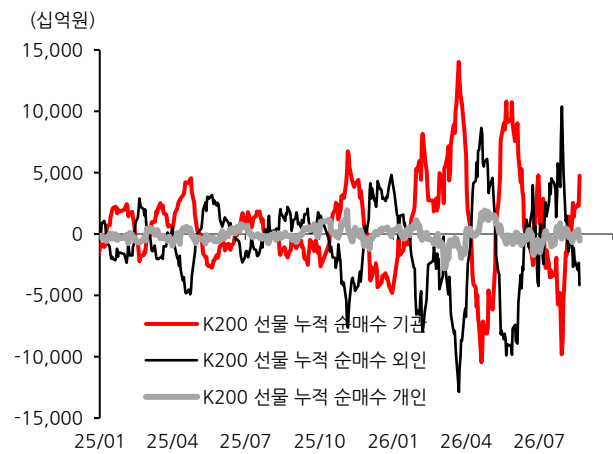
다음 주 선물 시장은 주주환원 모멘텀의 지속 여부와 미 장기금리 방향이 관건. 삼성전자 주주환원 정책 의결이 예정돼 있어 상방 재료로 대기. 다만 외국인이 현·선물 양쪽에서 순매도를 유지하고 있어 상단은 제한될 가능성. 이에 1,080pt선 안착과 주간 고점 1,098pt 회복 여부를 점검할 것으로 예상. 변동성이 여전히 높은 국면이므로 방향성 베팅보다는 괴리 축소를 이용한 차익거래 중심의 대응을 권고

[그림1] KOSPI200 현물 주체별 누적 순매수



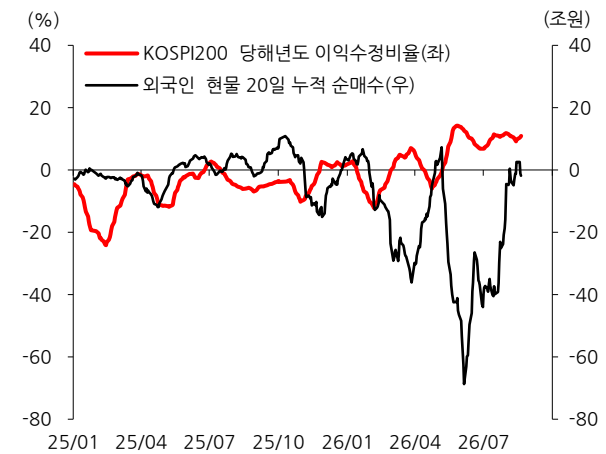
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] KOSPI200 선물 주체별 누적 순매수



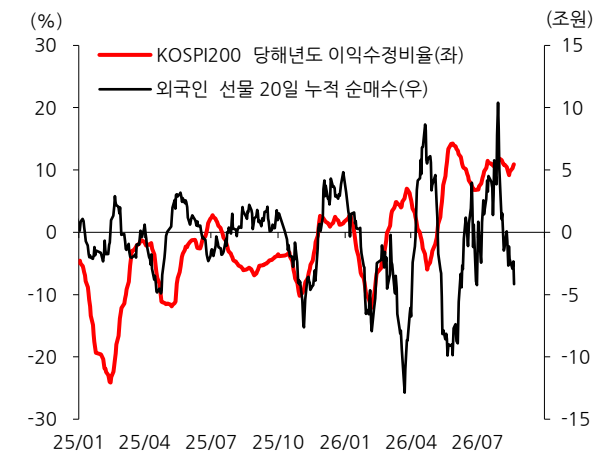
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] KOSPI200 이익 모멘텀과 외인 현물 순매수



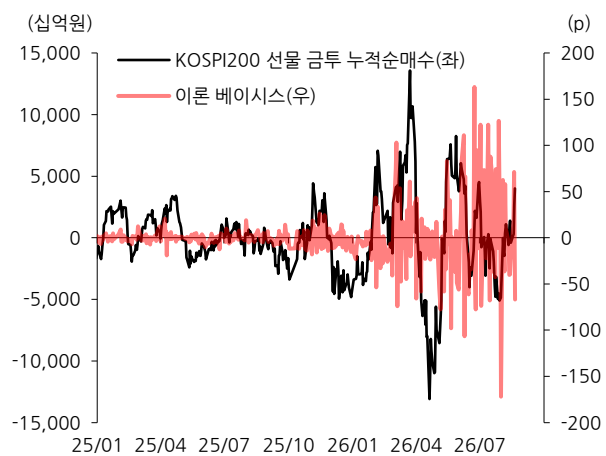
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] KOSPI200 이익 모멘텀과 외인 선물 순매수



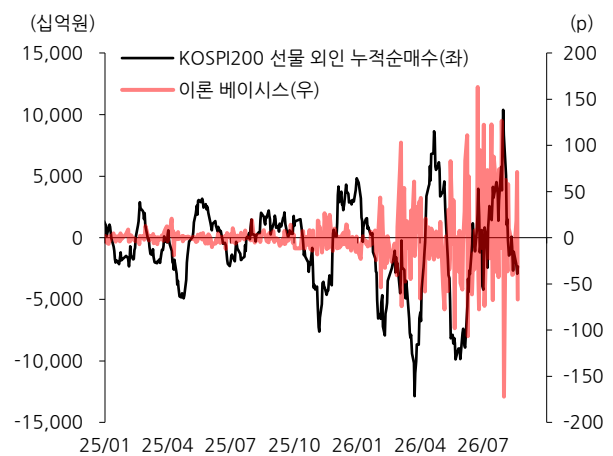
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 이론 베이스와 금투 누적 순매수



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 이론 베이스와 외인 누적 순매수



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 8월 21일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (투자전략팀)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, disseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.