

주식선물·옵션시장 리모델링 설명회

* 시행 예정일 : 주식선물(9.15, 월), 주식옵션(11.17, 월) 등
- 일부 세부 항목별 시행시기 상이(1p 참조)

목 차

I. 시행예정 일자 및 제도안 요약	1
II. 제도 상세안	5
1. 기초자산 확대 및 정기·수시변경	5
2. 결제월	12
3. 협의대량거래	15
4. 주식선물의 호가가격단위	20
5. 호가의 종류	22
6. 호가수량한도	23
7. 주식옵션의 행사가격 수 및 간격	24
8. 증거금률	29

2014. 7. 15(화)

한 국 거 래 소

(파생상품시장본부 파생상품개발부)

회원 안내사항

동 자료는 한국거래소 서울사옥에서 2014년 7월 15일(화)에 개최되는 설명회 자료입니다.

- * 설명회 개최 이후 설명회 참석자가 제출한 명함에 기재된 이메일로 동 자료를 송부할 예정입니다. 자료를 수신하지 못한 회원은 한국거래소 홈페이지(www.krx.co.kr)의 공지사항에서 자료를 내려 받거나, 파생상품개발부(woochangha@krx.co.kr)로 연락하시면 자료를 보내드리도록 하겠습니다.

동 제도안은 최종 확정된 안이 아니며, 회원, 투자자의견수렴 및 금융당국 협의 등에 따라 내용이 변경될 수 있습니다.

동 제도안 중 미확정되거나 내용이 변경된 사항에 대해서는 추가적인 회원설명회 개최 또는 변경사항 통지 및 거래소 홈페이지 공지 등을 통해 회원에게 재공지할 예정입니다.

한국거래소는 회원의 의견을 소중히 여기고 있습니다. 한국거래소는 동 제도안에 대하여 개별적으로 수차례 의견을 수렴하였으며, 의견이 있는 회원은 2014년 7월 25일(金)까지 아래 사항을 기재한 의견서를 파생상품개발부로 보내주시면 해당 내용을 적극 검토하도록 하겠습니다.

- ※ 상기 기한까지 의견이 없는 경우에는 금번 리모델링 방안에 대해 의견이 없는 것으로 간주함을 알려드립니다.

- 회원명, 업무담당자 성함 및 연락처
- 제도안에 대한 의견
- 기타

- ※ 수신처 : KRX 파생상품개발부(woochangha@krx.co.kr)

시행예정 일자

주식선물 : '14.9.15일(월) 예정*

* 다만, 세부 항목별 시행시기는 다를 수 있음

항 목		시행시기
매매 제도	① 기초자산 수 변경	'14.9.15일
	② 결제월 및 스프레드거래	'14.9.15일
	③ 호가의 방법	
	- 호가의 유형(지정가 한정)	'14.9.1일 * 실시간 가격제한제도 시행일
	- 호가의 단위	'14.9.15일
	- 호가의 취소 및 정정	'14.9.1일 * 실시간 가격제한제도 시행일
	④ 협의대량거래	'14.11.17일
	⑤ 시장의 중단	- 변동성완화장치 연계 미적용 : '14.9.1일* * 유가증권시장 제도 시행일 - 협의대량거래 : '14.11.17일
	⑥ 시세정보 전송건수 조정	'14.9.15일
⑦ 기초자산 정기/수시변경	'14.9.15일	
결제 제도	증거금률 차등 적용	'14.9.15일

주식옵션 : '14.11.17일(월) 예정

주식선물·옵션 제도(안) 요약

I. 거래제도

항 목	제도(안)
1. 기초자산 추가 및 정기·수시변경	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> (주식선물) 유가증권시장 상장 60 종목(추가 35)으로 확대 <input type="checkbox"/> (주식옵션) 10 종목으로 축소한 후 점차 확대 <ul style="list-style-type: none"> → 향후 해외처럼 ETF 및 외국주 주식선물·옵션도 상장 추진 <input type="checkbox"/> (종목변경) 정기 또는 수시변경 <ul style="list-style-type: none"> ① (정기변경) 거래소 內 파생상품시장발전위원회에서 매년 6월 요건충족 여부 등 심의한 후 한국거래소가 결정하여 신규종목 상장 및 요건 미충족시 상장 폐지* <ul style="list-style-type: none"> * 전년도에 유동성관리종목으로 지정되고 그 요건이 유지된 종목 포함 ② (수시변경) 기초자산의 관리·정리매매 및 단기과열 종목 지정시 투자자보호를 위해 상장폐지 후 종목교체 <ul style="list-style-type: none"> ○ (종목교체) 상장폐지시 업종별 예비종목으로 교체 상장 <ul style="list-style-type: none"> → 기초자산수를 일정 수준으로 유지하여 투자자의 거래수요 충족 <p>* (상장폐지) 미결제약정이 없는 결제월은 상장폐지, 신규결제월은 상장금지*</p> <ul style="list-style-type: none"> * 옵션은 결제월에 미결제가 ① 없을 경우 상장폐지 <li style="padding-left: 40px;">② 있을 경우 행사가격 추가설정 금지
2. 결제월	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> (주식선물·옵션) 거래기간 3개월의 기타월 2개, 1년의 분기월 2개, 2년의 반기월 2개, 3년의 연월 3개 등 총 9개 <ul style="list-style-type: none"> * 분기월(3월, 9월), 반기월(6월), 연월(12월), 기타월(그 외의 월) → 해외는 주식선물·옵션을 이용한 장·단기 헤지 및 투자수요 충족을 위해 최근 연속월(기타월) 및 장기월물 상장
3. 협의대량거래	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> (신청수량) 100계약 이상, 미결제약정 제한수량 이내 <input type="checkbox"/> (신청시간) 09:05~15:05 (최종거래일은 09:05~14:50) <input type="checkbox"/> (가격범위) <ul style="list-style-type: none"> ○ 주식선물 : 협의완료 시각 직전가격 대비 ±5% 등(기존 통화선물 협의거래제도와 유사) ○ 주식옵션 : 전일 옵션(증거금)기준가격에 전일 기초자산 증가와 당일 기초자산 고가·저가 또는 전일 기초자산 증가 ±5% 변동시 가격과의 차이에 델타를 곱한 값을 가감하여 산출한 최대 범위 <p>→ ① 국제정합성 확보 및 주식시장과의 제도 일원화</p> <p>② 협의대량거래 허용시 국내 기관과 외국계 기관간의 장외파생상품거래를 장내로 흡수할 수 있고, 국내기관이 장외시장에서 신용부족으로 과도한 거래비용을 지불하는 문제 해결</p>

<p>4. 주식선물의 호가가격단위</p>	<p><input type="checkbox"/> 주식선물 호가가격단위를 현물주식과 동일하게* 변경 (현행대비 2배 인상), 주식옵션은 현행 유지</p> <p>* 5천원 미만의 경우 현물주식과 상이(현물은 5원, 1원 등)</p> <table border="1" data-bbox="574 369 1412 660"> <thead> <tr> <th>선물가격</th> <th>변경후</th> <th>변경전</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>① 1만원 미만</td> <td>10원</td> <td>5원</td> </tr> <tr> <td>② 1만원 이상 - 5만원 미만</td> <td>50원</td> <td>25원</td> </tr> <tr> <td>③ 5만원 이상 - 10만원 미만</td> <td>100원</td> <td>50원</td> </tr> <tr> <td>④ 10만원 이상 - 50만원 미만</td> <td>500원</td> <td>250원</td> </tr> <tr> <td>⑤ 50만원 이상</td> <td>1,000원</td> <td>500원</td> </tr> </tbody> </table> <p>→ 현물주식과 주식선물의 호가가격단위 일치로 투자자의 현선 연계거래 편의성 및 유동성 제고</p>	선물가격	변경후	변경전	① 1만원 미만	10원	5원	② 1만원 이상 - 5만원 미만	50원	25원	③ 5만원 이상 - 10만원 미만	100원	50원	④ 10만원 이상 - 50만원 미만	500원	250원	⑤ 50만원 이상	1,000원	500원												
선물가격	변경후	변경전																													
① 1만원 미만	10원	5원																													
② 1만원 이상 - 5만원 미만	50원	25원																													
③ 5만원 이상 - 10만원 미만	100원	50원																													
④ 10만원 이상 - 50만원 미만	500원	250원																													
⑤ 50만원 이상	1,000원	500원																													
<p>5. 호가의 종류</p>	<p><input type="checkbox"/> 지정가로 한정</p> <p>→ 지정가의 비율이 99% 이상이며, 시장가 등의 호가유형 사용으로 인한 대량 착오거래 방지</p>																														
<p>6. 호가수량한도</p>	<p><input type="checkbox"/> 1,000 계약 (현행 5,000 계약 → 1,000 계약)</p> <p>→ 주식선물 총호가잔량(평균 약 1,500계약)과 유사한 수준으로 호가수량한도를 조정하여 대량 착오거래 방지</p>																														
<p>7. 주식옵션의 행사가격 수 및 간격</p>	<p><input type="checkbox"/> 행사가격 수 : 9개(현행과 동일)</p> <p><input type="checkbox"/> 행사가격 간격 : 최근 연속 3월물은 현행과 동일, 그 밖의 결제월의 경우 현행 간격의 2배</p> <p>○ 그 밖의 결제월이 최초로 최근 연속 3월물에 해당할 때, 현행 행사가격 간격에 따라 행사가격을 추가 설정</p> <table border="1" data-bbox="574 1456 1412 1971"> <thead> <tr> <th>행사가격 범위</th> <th>연속 3월물 (현행과 동일)</th> <th>그 밖의 결제월 (현행의 2배)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>① 5천원 미만</td> <td>100원</td> <td>200원</td> </tr> <tr> <td>② 5천원 이상 - 1만원 미만</td> <td>200원</td> <td>400원</td> </tr> <tr> <td>③ 1만원 이상 - 2만원 미만</td> <td>500원</td> <td>1,000원</td> </tr> <tr> <td>④ 2만원 이상 - 5만원 미만</td> <td>1,000원</td> <td>2,000원</td> </tr> <tr> <td>⑤ 5만원 이상 - 10만원 미만</td> <td>2,000원</td> <td>4,000원</td> </tr> <tr> <td>⑥ 10만원 이상 - 20만원 미만</td> <td>5,000원</td> <td>10,000원</td> </tr> <tr> <td>⑦ 20만원 이상 - 50만원 미만</td> <td>10,000원</td> <td>20,000원</td> </tr> <tr> <td>⑧ 50만원 이상 - 100만원 미만</td> <td>20,000원</td> <td>40,000원</td> </tr> <tr> <td>⑨ 100만원 이상</td> <td>50,000원</td> <td>100,000원</td> </tr> </tbody> </table> <p>→ 글로벌 스탠다드에 부합</p>	행사가격 범위	연속 3월물 (현행과 동일)	그 밖의 결제월 (현행의 2배)	① 5천원 미만	100원	200원	② 5천원 이상 - 1만원 미만	200원	400원	③ 1만원 이상 - 2만원 미만	500원	1,000원	④ 2만원 이상 - 5만원 미만	1,000원	2,000원	⑤ 5만원 이상 - 10만원 미만	2,000원	4,000원	⑥ 10만원 이상 - 20만원 미만	5,000원	10,000원	⑦ 20만원 이상 - 50만원 미만	10,000원	20,000원	⑧ 50만원 이상 - 100만원 미만	20,000원	40,000원	⑨ 100만원 이상	50,000원	100,000원
행사가격 범위	연속 3월물 (현행과 동일)	그 밖의 결제월 (현행의 2배)																													
① 5천원 미만	100원	200원																													
② 5천원 이상 - 1만원 미만	200원	400원																													
③ 1만원 이상 - 2만원 미만	500원	1,000원																													
④ 2만원 이상 - 5만원 미만	1,000원	2,000원																													
⑤ 5만원 이상 - 10만원 미만	2,000원	4,000원																													
⑥ 10만원 이상 - 20만원 미만	5,000원	10,000원																													
⑦ 20만원 이상 - 50만원 미만	10,000원	20,000원																													
⑧ 50만원 이상 - 100만원 미만	20,000원	40,000원																													
⑨ 100만원 이상	50,000원	100,000원																													

II. 결제제도

항 목	제도(안)
8. 증거금률	<input type="checkbox"/> 기초자산별 위험 수준을 고려해 증거금률 차등 (거래증거금률 최저 5.0% ~ 최고 13.5%) * 현행은 단일 거래증거금률(12%) 일괄 적용 ※ 위탁증거금은 거래증거금의 1.5배(7.5% ~ 20.3%)

* 기타 제도는 현행과 동일

1 기초자산 확대 및 정기·수시변경

- ◆ (기초자산 수) 위험관리 수요와 국제 정합성을 고려해, 대형 우량종목이 포함되도록 주식선물 종목을 60개로 확대. 주식옵션은 10 종목으로 축소 후 점진적 확대
- ◆ (정기변경) 거래소 규정으로 정한 선정요건을 충족하는 종목을 매년 6월 거래소 내 파생상품시장발전위원회가 심의하고 한국거래소가 결정하여 상장
 - 한편, 종목 수의 확대에 따라 기존 종목의 요건 충족 여부(유동성관리종목 포함)를 매년 6월 심의하여 요건 미달 종목은 폐지
- ◆ (수시변경) 상장폐지, 관리·단기과열 종목은 투자자보호를 위해 수시 상장폐지 후 교체종목 상장

가. 제도(안)

- (기초자산 확대) 주식선물은 유가증권 25 ⇒ 60 종목으로 확대, 주식옵션은 33 ⇒ 10 종목으로 축소 후 재확대

* 향후 외국주와 ETF 대상 주식선물과 옵션도 상장추진(해외 사례)

- 기초자산은 헤지수요, 불공정거래 개연성, 업종간 균형, 시장참여자의 요청 등을 기준으로 하여, 거래소 내 파생상품시장발전위원회가 심의하고 거래소가 최종 결정

- (기초자산 요건) 현행 유지*(주식시장 상장 요건의 세척 위임)

* 다만 주식가격 상향, 단기과열종목 신설 및 일부 자율권 부여

** 업무규정·세척 요건 : 시세조종 예방, 기초자산 발행 상장사의 안정성 등 관련(유통주식·소액출자자수, 거래대금, 감사의견 등)

《 주식선물·옵션 기초자산 변경(안) 》

업종 분류		변경 후 기초자산	기존 기초자산 (옵션만 상장은 이텔릭)
제조업	전기전자	거래소 內 파생상품시장발전위원회 심의 후 거래소 선정 * 상장후보명단 8p 참조 ** 상장종목은 시행세칙사항	삼성전자, LGD, LG전자, SK하이닉스, 삼성SDI, 삼성전기
	운수장비		현대차, 현대중공업, 기아차, 현대모비스
	화학의약		LG화학, 한국타이어
	철강금속		포스코, 현대제철
	기계정밀		두산인프라코어
	기타제조		KT&G
유통업			삼성물산, 이마트
전기가스업			한국전력, 한국가스공사
건설업			GS건설
운수창고업			대한항공
통신업			KT, SK텔레콤
금융업	은행		우리금융, KB금융, 하나지주, 신한지주
	증권		대우증권, 삼성증권
	보험	삼성화재	
서비스업		NHN, SK이노베이션, 한진해운, 강원랜드, CJ, LG, GS홀딩스	
합 계		주식선물 60 종목 (*주식옵션은 10 종목으로 축소)	38(선물 25, 옵션 33, 공통 20)

□ (정기변경) 거래소 규정으로 정한 기초자산 선정기준을 충족하는 종목은 주식선물·옵션 시장에 매년 6월 상장

* 매년 6월 두 번째 금요일을 원칙으로 함

○ (상장종목) 거래소 內 파생상품시장발전위원회 심의 후 거래소가 최종결정

○ (상장폐지) 상장이후 거래규모 감소 등으로 요건에 미달하게 된 종목(전년 12월초 기준 유동성관리상품이고 6월 심사시 까지 유지된 종목 포함)은 매년 6월 정기변경시 상장폐지

* 유동성관리상품 : 기초주권별 주식선물 또는 주식옵션 직전 3개월 일평균 거래량이 50계약에 미달할 경우 지정

□ (수시변경) 기초자산 상장폐지(정리매매) 및 관리종목 · 단기과열종목 지정시 수시 상장폐지*

- * 미결제약정 없는 결제월 상장폐지, 신규결제월 상장금지
(미결제약정이 있는 결제월은 미결제약정 소멸일 또는 최종거래일까지 유지)
옵션은 결제월에 미결제가 ① 없을 경우 상장폐지
② 있을 경우 행사가격 추가설정 금지

** 관리종목 : 영업실적 악화 등으로 기업의 부실이 심화되거나, 주식분산·유동성요건 미달 등으로 상장폐지가 우려될 경우 지정

*** 단기과열종목 : 주가, 회전율, 변동성 요건 등을 고려한 단기과열 지표에 일정기간 3회 적출된 종목 또는 시장감시위원회로부터 투자경고종목 또는 투자위험종목으로 매매거래 정지된 종목

- (종목교체) 수시 상장폐지시 업종별 예비종목으로 교체하여 투자자 거래수요 충족(*익월 두 번째 금요일)
(코스피200지수 등 주가지수 구성종목의 관리와 유사)

- (예비종목 명단) 파생상품시장발전위원회에서 심의 후 거래소가 최종 결정, 업종 등에 따라 구분 관리*

- * 예비명단은 신규상장 종목, 기타 이유로 상정에서 제외던 종목 등으로 구성. 폐지종목은 업종별 예비종목으로 교체. 업종별 예비종목이 없으면 업종과 관계없이 시총 순으로 종목 교체

□ (시세조종 개연성 배제) 주가조작 등과 관련해 심의중이거나 과거 3년 이내 사례가 있었던 종목은 선정시 제외

- 최근 1년간 종가단일가 평균 거래대금이 5억원* 미만인 주권은 현물유동성이 부족한 종목으로 주식선물의 현물 영향 가능성을 고려하여 미선정

* 코스피 200종목 중 종가단일가 평균거래대금의 상·하위 각 50종목을 제외한 100종목의 평균

참고

상장후보명단(60종목) *주식옵션은 10종목

종목명	지수업종명	시가총액 (억원)	연간 거래대금 (억원)	직전3개월 주가(원)	선물	옵션
현대모비스	운수장비	282,743	157,510	312,833	신규	신규
삼성생명	금융업	209,250	49,672	101,667	신규	
LG화학	화학	183,433	158,419	256,167	신규	신규
롯데쇼핑	유통업	116,857	41,330	350,167	신규	
LG	서비스업	109,070	40,955	57,133	신규	
SK	서비스업	86,077	55,822	188,500	신규	
S-Oil	화학	84,662	46,065	65,200	신규	
삼성중공업	운수장비	84,654	116,411	32,483	신규	
한국타이어	화학	72,519	49,440	61,433	신규	
삼성SDI	전기전자	72,001	110,478	151,333	신규	
기업은행	금융업	67,086	30,132	13,200	신규	
현대건설	건설업	65,960	61,873	57,600	신규	
롯데케미칼	화학	65,180	101,164	200,833	신규	
삼성전기	전기전자	60,577	89,989	67,933	신규	
대우조선해양	운수장비	59,945	93,236	33,117	신규	
고려아연	철강금속	59,535	59,674	339,833	신규	
한국가스공사	전기가스업	52,331	48,338	66,067	신규	
GS	서비스업	50,410	46,778	49,683	신규	
LG유플러스	통신업	50,065	65,849	10,617	신규	
대우인터내셔널	유통업	43,961	25,612	40,717	신규	
현대위아	운수장비	43,891	45,717	167,167	신규	
삼성카드	금융업	43,500	13,482	34,367	신규	
두산중공업	기계	43,319	40,997	36,000	신규	
엔씨소프트	서비스업	42,143	98,242	202,500	신규	신규
CJ	서비스업	34,701	32,972	127,500	신규	
삼성증권	금융업	34,670	33,702	40,700	신규	
삼성테크윈	전기전자	32,405	32,444	54,533	신규	
대림산업	건설업	31,404	62,344	85,867	신규	
삼성엔지니어링	서비스업	30,863	87,941	72,833	신규	
한국항공우주	운수장비	28,678	27,721	32,450	신규	
호텔신라	유통업	27,183	51,374	82,467	신규	
한국금융지주	금융업	22,834	8,177	38,233	신규	
하이트진로	음식료품	18,423	13,208	22,800	신규	
미래에셋증권	금융업	16,422	11,565	38,450	신규	
대상	음식료품	12,466	18,944	38,583	신규	

삼성전자	전기전자	1,987,068	903,967	1,444,274	기존	기존
현대차	운수장비	539,677	312,068	246,903	기존	기존
SK하이닉스	전기전자	275,203	357,692	33,918	기존	기존
NAVER	서비스업	269,305	208,453	643,500	기존	
POSCO	철강금속	247,611	153,856	323,677	기존	
한국전력	전기가스업	237,527	136,598	30,562	기존	
기아차	운수장비	224,571	220,089	60,381	기존	기존
신한지주	금융업	210,782	99,142	45,346	기존	
SK텔레콤	통신업	174,814	106,897	228,323	기존	
현대중공업	운수장비	166,820	137,426	263,694	기존	기존
KB금융	금융업	154,154	114,793	40,231	기존	
SK이노베이션	서비스업	123,442	119,598	143,774	기존	
하나금융지주	금융업	120,886	90,335	40,052	기존	
KT&G	기타제조	107,363	54,521	77,156	기존	
LG전자	전기전자	99,662	187,077	67,805	기존	기존
삼성물산	유통업	98,261	86,138	62,429	기존	
우리금융	금융업	97,125	49,303	12,558	기존	
LG디스플레이	전기전자	87,128	144,877	24,276	기존	기존
현대제철	철강금속	79,254	70,935	84,560	기존	
KT	통신업	79,247	100,801	33,377	기존	
이마트	유통업	70,805	43,284	252,831	기존	
두산인프라코어	기계정밀	27,903	48,207	13,544	기존	
대우증권	금융업	27,900	29,746	9,345	기존	
대한항공	운수창고업	20,272	36,229	31,973	기존	
GS건설	건설업	18,386	56,863	32,624	기존	

나. 채택배경

1

현황 및 문제점

- '08년 도입된 주식선물은 기초자산의 수가 과소하여, 위험관리 수단으로서의 기능이 제한적*

* 일례로 주식선물이 없는 현대모비스 주식보유자는 보유주식을 매도하거나 유사종목(현대차 등)의 주식선물로 대신 헤지하여 베이스스(basis) 위험(현물과 선물가격이 상이할 위험)에 노출(위험관리 정밀성 저하)

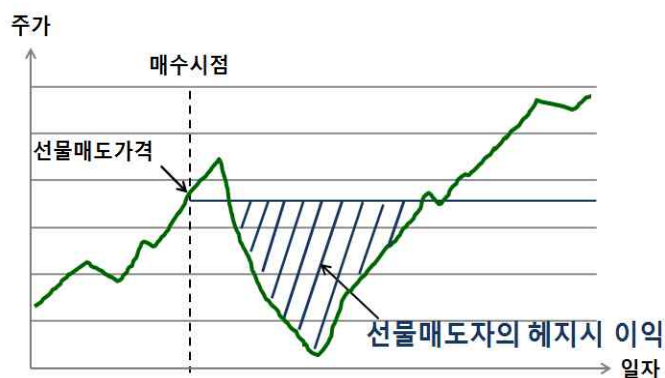
- 주식선물 종목수(25)는 상장종목수(1,974)의 1/80 수준으로 시가총액 상위 우량종목들도 상당수가 누락*되어 있음

* 현대모비스(시총 3위), 삼성생명(11위), LG화학(12위) 등

- 한편, 주식옵션(33종목)의 경우 거래가 전무한 상태

- 적절한 헤지수단 부재는 주식시장에 참여하는 투자자에 큰 걸림돌*이 되고 있으며, 주가 하락기에는 주식매도를 유발하여 주식시장 불안의 한 원인이 됨

* 주가는 상승 중에도 단기 급락이 가능하여 투자기관의 실적에 부담이 될 수 있음. 선물을 이용하면 아래 그림과 같이 선물매도를 통해 일정수준으로 단기 수익을 고정할 수 있음



- 해외는 주식선물·옵션시장이 시가총액 상위 종목을 포괄하고 ETF 및 외국주식 대상 선물·옵션도 다수 포함
 - 해외 거래소는 ETF·외국주 대상 선물·옵션 상장으로 참여자들에 다양한 국가와 자산에 대한 투자 기회를 제공하여 금융허브로서의 경쟁우위를 확보

《 해외 주식선물·옵션 상장현황(자료 : 각 거래소) 》

(단위 : 개)

거래소	주식선물	주식옵션
Liffe(英)	2,334 (英 269, 歐美 29개국 2,060)	2,522 (英 573, 歐美 29개국 1,949, ETF 5)
OneChicago·CBOE(美)	3,029 (ADR 57, ETF 503)	3,606 (ADR 23, ETF 200)
Eurex(獨)	948 (獨 135, 歐美 19개국 810, ETF 3)	559 (獨 156, 歐美 12개국 350, 세계 32, ETF 21)
OSE(日)	-	208 (ETF 10, REIT 15)
HKEx(香)	41 (ETF 3)	74 (ETF 4)
NSE(印)	135	135

- 이에 따라 개별주식상품(주식선물·옵션)은 세계적으로 거래가 가장 많이 되는 장내파생상품이 됨

《 세계 장내파생상품 기초자산별 거래량(자료 : FIA) 》

(단위 : 백만계약, %)

기초자산	'13년			'12년		'11년	
	거래량	전년대비 증감률	비중	거래량	비중	거래량	
금융	주가지수	5,371	△11.2%	24.8	6,048	28.5	8,462
	개별주식	6,402	△1.1%	29.6	6,470	30.5	7,062
	통 화	2,491	+2.3%	11.5	2,434	11.5	3,147
	단기금리	1,795	+11.5%	8.3	1,609	7.6	1,929
	채 권	1,536	+16.1%	7.1	1,322	6.2	1,561
	소 계	17,594	△1.6%	81.3	17,884	84.4	22,163
합계(일반상품 포함)	21,643	+2.1%	100.0	21,190	100.0	24,981	

2 결제월

◆ 주식선물과 주식옵션의 결제월 제도 통일

- (주식선물) 기존 결제월에 글로벌 스탠다드인 기타월(연속월) 2개를 추가하고, 업계의 장기월 상장 요구를 반영, 거래기간 2년의 반기월 2개와 3년인 연월 3개 상장
- (주식옵션) 기존 결제월에 분기월 1개를 추가하고, 장기월물 수요를 반영해 반기월 1개, 연월 3개 추가

가. 제도(안)

□ (주식선물·옵션) 거래기간 3개월의 기타월(연속월) 2개, 1년의 분기월 2개, 2년의 반기월 2개, 3년의 연월(12월) 3개 등 총 9개 결제월

- (예시) '20년 1월(기타월), 2월(기타월), 3월(분기월), 6월(반기월), 9월(분기월), 12월(연월),
'21년 6월(반기월), 12월(연월), '22년 12월(연월)

* 분기월(3월, 9월), 반기월(6월), 연월(12월), 기타월(그 외의 월)

《 주식선물·옵션 결제월 제도 변경 전후 》

(단위 : 개, 괄호 안은 거래기간)

	주식선물	주식옵션
변경 전	분기월(1년) 4	기타월 2(3월), 분기월(6월) 2
추가	기타월(3월) 2, 반기월(2년) 1, 연월(3년) 2 * 기존 분기월을 반기월, 연월로 일부 변경	분기월(1년) 1, 반기월(2년) 1, 연월(3년) 3 * 기존 분기월을 반기월, 연월로 일부 변경
변경 후	기타월(3월) 2, 분기월(1년) 2, 반기월(2년) 2, 연월(3년) 3	

나. 채택배경

1 현황 및 문제점

□ 주식선물은 분기월* 4개가 상장되어 있지만 최근월물에 거래가 집중되고 기타 월물은 거래가 저조

* 3, 6, 9, 12월(거래기간 1년)

** 거래가 가장 활발한 SK하이닉스 주식선물도 거의 최근월물만 거래

□ 반면 해외에 대부분 상장된 최근 연속월(당월, 익월)이 없어 단기 헤지수요가 충족되지 않고 있음

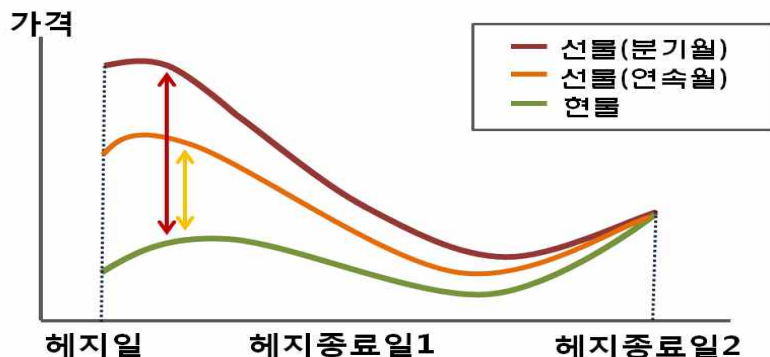
* 하단의 예에서 4월(당월) 및 5월(익월)물이 존재하지 않아 단기 헤지시 정밀성이 낮음

《 SK하이닉스 주식선물 거래실적('14.4.1일) 》

결제월	현재가	대비	계약수	미결제
SK하이닉스 201406	37,175	850	104,727	113,672
SK하이닉스 201409	36,575	0	0	1
SK하이닉스 201412	36,675	0	0	0
SK하이닉스 201503	36,900	0	0	0

○ 단기(예: 1개월) 헤지를 하는 주식보유자가 당월물 대신 분기월물을 이용시 베이스 위험에 노출

* 하단에서 “헤지종료일1”까지 헤지 수행시 분기월보다 연속월을 사용하면 베이스 위험이 적음



- 특히 업계의견 수렴결과 주식투자자는 보유주식에 대해 1~2개월 정도의 단기간 헤지 수요가 많음
- 또한 기관투자자가 주식선물을 활용해 적극적 전략 (Pairs Trading 등) 수행시에도 최근월물을 대부분 이용
- 한편, 업계의 옵션 장기월물에 대한 수요가 많음에도 불구하고 그 만기는 현재 최장 6개월에 불과
- 국내기관은 장외옵션으로 ELS 발행분(보통 3년만기) 등을 헤지*하고 있으나 장기물의 경우 신용도 부족 등으로 해외 IB와의 거래 자체가 불가능하거나 높은 추가 비용을 지불**
- * ELS 발행자는 주로 풋옵션 매수포지션을 보유하게 되어 헤지시 동일 유형인 풋옵션을 이용하는 경우가 많음
- ** '08년 금융위기 이후 신용도가 낮거나 인프라(MarkitWire 거래확인 시스템 등)를 갖추지 못한 증권사는 장외옵션 거래가 더 어려워짐

2

해외 사례

- 주요 거래소들은 모두 주식선물·옵션의 최근 연속월을 상장하고 있으며 이는 헤지 및 투자수요를 고려한 결과
- 특히 美 주식옵션은 최초 분기월 4개를 상장했으나 시장 개설후 시장요구에 따라 연속월 2개·분기월 2개로 전환
- * 주식옵션(1973)보다 약 30년후(2002)에 상장된 美 주식선물의 경우 주식옵션 결제월 제도를 모방하였음
- 장기월물의 경우 해외는 옵션을 중심으로 만기가 수년에 달하는 결제월도 다수 상장되어 있음

3 협의대량거래

- ◆ 포지션의 원활한 이월과 국내 기관의 장기물 협의거래 수요를 고려하여 협의대량거래 신설
- ◆ (협의대량거래 대상) 모든 종목
 - 국내 기관이 요구한 주식옵션의 장기월물에 대한 협의대량거래 제도가 활성화 될 경우, 미결제약정 증가로 장내 시장 활성화의 단초가 될 가능성이 있음

가. 제도(안)

- (대상) 주식선물·옵션 모든 종목
 - * 스프레드 거래 제외
- (신청수량) 100계약 이상, 미결제약정 제한수량 이내
 - 최근월물의 유동성 분산 우려를 고려, 최소한의 진입장벽 수준인 100계약으로 설정
 - * 해외의 경우 최근월물에 대한 협의대량거래를 허용하고 있음에도 불구하고 최소수량이 낮은 수준임
 - ** 日 OSE 주식선물·옵션 최소수량 1, 獨 Eurex 주식선물 1 등
- (신청시간) 09:05~15:05 (최종거래일은 09:05~14:50)
- (제출시점·방법) 협의 완료 후 10분 이내 전산 신청

□ (가격범위) 해외 거래소의 폭 넓은 가격범위와 주식시장 사례(場前은 가격제한폭 내)를 고려하여 가격범위 설정*

* 특히 원월물은 유동성이 부족하여 적정 가격을 장내에서 제공하기 어려운 점을 고려해, 기관투자자 협의거래의 불필요한 제약 자제

○ (주식선물 가격범위 설정을 위한 기준가격) 기준종목*은 협의완료 시각 직전가격으로 하고, 기준종목 이외 종목은 기준종목 직전가격에 종목스프레드**를 가감하여 정함

* 기초자산이 동일한 선물거래별로 전일의 약정수량(협의거래 및 스프레드 제외)이 가장 많은 결제월 종목(없는 경우 최근월물)

** 전일 기준종목 정산가와 당해 종목의 정산가 간의 차이(종목스프레드) 또는 기초자산 종가와 당해종목 정산가 간의 차이(현선스프레드)

- 단, 기준종목의 유동성 부족으로 협의완료시각 기준 직전 10분 이내 기준종목의 직전 가격이 없어 시황을 반영하지 못할 경우, 기초자산의 직전가격*에 현선 스프레드를 가감하여 정함

* 기초자산의 직전가격이 없는 경우는 당일 기초자산기준가격을 이용

○ (주식선물 가격범위) 기준가격 대비 $\pm 5\%$

○ (주식옵션) 전일 옵션 증거금기준가격에 전일 기초자산 종가와 다음 가격(당일 기초자산의 고가·저가 또는 전일 기초자산 종가 $\pm 5\%$ 변동시 가격)과의 차에 전일 장종료 델타를 곱한 값을 가감하여 산출한 최대범위

《 협의대량거래 가격범위(예시) 》

□ 가정

구 분	전일 기초자산 증가	당일 기초자산 고가	주식선물 기준종목 당일 직전가	당일 기초자산 저가	전일 기초자산 증가 +5%	전일 기초자산 증가 -5%	전일 장종료 델타 (콜/풋)	전일 옵션 증거금 기준가격
CASE 1	100,000	101,000	100,000	99,000	105,000	95,000	0.2/-0.2	10,000
CASE 2	100,000	110,000	100,000	90,000	105,000	95,000	0.3/-0.3	10,000
CASE 3	100,000	110,000	100,000	98,000	105,000	95,000	0.1/-0.1	10,000
CASE 4	100,000	104,000	100,000	90,000	105,000	95,000	0.1/-0.1	10,000

□ 가격범위

		CASE 1	CASE 2	CASE 3	CASE 4
주식선물 (기준종목)		상단 : 105,000 하단 : 95,000	상단 : 105,000 하단 : 95,000	상단 : 105,000 하단 : 95,000	상단 : 105,000 하단 : 95,000
주식 옵션	콜	<산식> · 상단 : 전일 증거금 기준가격(1만원) + A * delta · 하단 : 전일 증거금 기준가격(1만원) - B * delta * 최저호가가격단위(10원) 미만시 10원			
		상단 : 11,000 하단 : 9,000	상단 : 13,000 하단 : 7,000	상단 : 11,000 하단 : 9,500	상단 : 10,500 하단 : 9,000
주식 옵션	풋	<산식> · 상단 : 전일 증거금 기준가격(1만원) - B * delta · 하단 : 전일 증거금 기준가격(1만원) + A * delta * 최저호가가격단위(10원) 미만시 10원			
		상단 : 11,000 하단 : 9,000	상단 : 13,000 하단 : 7,000	상단 : 10,500 하단 : 9,000	상단 : 11,000 하단 : 9,500

* A = max(기초자산의 최고가, 기초자산의 전일 증가×1.05) - 전일 기초자산 증가

B = 전일 기초자산 증가 - min(기초자산의 최저가, 전일 기초자산 증가×0.95)

나. 채택배경

1

현황 및 문제점

- 대량거래는 주식시장에도 도입된 제도이지만 주식관련 파생상품에 미도입되어 대량거래자의 헤지거래 등 곤란
 - 롤오버 등의 대량거래는 가격급변 가능성 및 절대적 유동성 부족으로 장내에서 경쟁매매로 수용이 어려움
 - 이를 수용하지 않을 경우 국내 기관은 불필요한 거래 비용을 과다하게 지불하면서 장외에서 외국인과 거래해야 하는 상황에 계속해서 처하게 됨
 - * 신용도가 낮은 국내 기관들은 해외 IB 등과의 장외 옵션 거래가 불가능하거나 추가 비용(credit wash fee)을 지불하고 있음
- 특히 장외 주식옵션을 이용하는 기관의 경우 신용위험의 회피를 위한 장내 협의거래에 대한 수요가 많음
 - 기관들은 거래소의 청산소를 이용할 수 있는 협의거래를 통해 신용위험을 제거하여 외국인과 거래할 수 있음

《 주식시장 · 파생상품시장 대량거래제도 비교 》

구분	주식시장(유가증권 · 코스닥)*	파생상품시장	
		3년국채선물	통화선물
상품	주권, ETF, 외국주식예탁증권		
수량	매매수량단위 500배이상 또는 수량과 가격을 곱한 금액이 1억원 이상	500계약	1,000계약
가격	호가제출 직전까지 경쟁거래시장에서 형성된 최고 · 최저가격 이내 (시간외 대량 : 가격제한폭 범위내)	협의 직전 10분간의 고가 ~ 저가	직전가격 ± 5/1,000
시간	9:00~15:00	9:10~14:55 (9:10~11:20)**	9:10~14:55 (9:10~11:10)
신청시한	-	협의 완료 후 10분 이내	

* 주식시장은 장중대량매매 기준이며, 다른 대량거래제도로 바스켓매매제도, 경쟁대량매매제도, 시간외대량 · 바스켓매매 등이 있음

** ()는 최종거래일도래 종목의 협의대량거래 시간

- 선진시장의 경우 협의대량거래는 당연히 존재하는 거래의 방식으로 인식되고 있으며 대부분의 상품에 도입
- 대량거래는 플로어거래 시대부터 "윗층 거래"(upstairs trading)라는 이름으로 기관 간에 행해진 오랜 관행
 - 한편 S&P 500 선물, CAC 40 선물 등의 일부 고유동성 상품은 장내 유동성 분할 우려로 협의대량거래 미제공

《 해외 거래소 협의대량거래 제도(자료 : 각 거래소) 》

	Eurex (OTC Block Trade)	CME/OneChicago (Block Trade)	Liffe (Block Trade)	OSE (Block Trade)
협의거래 대상상품	대부분의 상품	대부분의 상품 (S&P500 선물 등 고유동성 상품 제외)	대부분의 상품 (CAC 40선물 등 고유동성 상품 제외)	대부분의 상품
최소수량	1~4,000계약 (주식선물 : 1, 주식옵션 : 250)	10~100,000계약 (주식선물 : 25)	25~20,000계약 (주식선물 : 200~5000) 주식옵션 : 500~2,000)	1계약
가격범위	○ 선물(하한) : Min{당일 저가, 전일 정산가 - (증거금구간 수치 × 20%)}, ○ 선물(상한) : Max{당일 고가, 전일 정산가 + (증거금구간 수치 × 20%)} ○ 옵션 : 당일 최고/최저 기초자산 및 직전 내재변동성 이용 이론가 범위	거래규모 또는 유사시장의 가격 등을 고려한 공정·합리적 가격(Fair and Reasonable Price)	거래규모 또는 유사시장의 가격 등을 고려한 공정한(Fair Price) 가격	○ 지수 선물 다음 ①, ② 조건중 하나를 만족하는 가격 ① 직전 지수의 95%와 105% 사이 ② 거래량가중평균가 ○ 지수 옵션 이론가격* ± 직전지수의 5%

4 주식선물의 호가가격단위

◆ 저유동성 종목에 대한 호가제출의 유인 등을 위해, 주식선물 호가가격단위를 2배 확대(현물 주식과 일치)

* 주식옵션은 현행 유지

- 현재 주식선물 고유동성 종목도 평균 호가스프레드가 호가단위의 2배 내외인 점을 고려하여 현물 호가단위 수준인 현행 대비 2배로 확대
- 이 경우 현물과 주식선물 호가가격단위 일치로 투자자 연계거래의 편의성이 증가되는 효과도 얻을 수 있음

가. 제도(안)

《 주식선물 호가가격단위(안) 》

주식선물 가격	호가가격단위		호가단위/가격(변경후)
	기존	변경후	
1만원 미만	5원	10원	0.1% 이상
1만원 이상 ~ 5만원 미만	25원	50원	0.1%~0.5%
5만원 이상 ~ 10만원 미만	50원	100원	0.1%~0.2%
10만원 이상 ~ 50만원 미만	250원	500원	0.1%~0.5%
50만원 이상	500원	1,000원	0.2% 이하

* 주식 호가가격단위 중 5,000원 미만 5원, 1,000원 미만 1원 부분은 주식선물과 상이

《 호가가격단위 2배 인상 전후 예시 》

매도잔량	호가	매수잔량	매도잔량	호가	매수잔량
13	1,384,500		19	1,384,000	
9	1,384,000		13	1,383,000	
8	1,383,500		5	1,382,000	
4	1,383,000		7	1,381,000	
2	1,382,500		4	1,380,000	
3	1,382,000				
2	1,381,500				
5	1,381,000				
2	1,380,500				
	1,380,000				
	1,379,500				
	1,379,000			1,379,000	7
	1,378,500	5		1,378,000	5
	1,378,000	5		1,377,000	7
	1,377,500	2		1,376,000	9
	1,377,000	4		1,375,000	2
	1,376,500	3			
	1,376,000	3			
	1,375,500	6			
	1,375,000	2			

* 그림에서 호가단위의 2배 인상 결과 호가스프레드는 축소(2,000원→1,000원, 4틱→1틱) 되고, 최우선 매수·매도잔량 합계 증가(7→11)

나. 채택배경

1

현황 및 문제점

- 현행 호가단위는 주식시장과 상이해(주식시장 1/2 수준) 호가스프레드*, 호가잔량에 부정적인 영향을 줄 우려가 있으며, 현·선간 연계거래에도 걸림돌

* 최우선매도우선호가와 최우선매수우선호가의 차

- 특히, 유동성이 낮은 종목의 경우 호가스프레드가 커지고, 호가잔량이 적어져 불필요한 가격급변이 야기될 우려

- (유동성 등) 현재 저유동성 주식선물 종목은 호가스프레드가 호가 단위의 3~4배로 호가단위의 유동성 개선을 저해

- 호가단위를 지나치게 작게할 경우 호가제출 유인이 훼손* 되어 시장심도가 악화될 수 있음

* 가격우선원칙과 동일가격에 대한 시간우선원칙이 존재하나, 호가단위가 과도하게 낮으면 소규모의 가격변경으로 체결우선권을 얻을 수 있어 호가를 미리 제출할 유인이 낮아짐. 美 SEC는 이와 관련 1센트 이하의 호가를 금지하는 Sub-penny Rule을 도입(2005)

- 한편, 낮은 호가단위는 1 호가단위(틱)당 매매수익 규모를 축소하여 활발한 시장조성의 여건 마련에도 악영향

《 시장조성자의 1 호가단위 거래시 손익 예시 》

	변경전	변경후
시장조성 수익	우리금융(1만원) 선물 1틱 수익 250원	우리금융(1만원) 선물 1틱 수익 500원
헤지거래 비용 (대차거래 포함)	우리금융 주식 10주 매매비용 556원	좌동
시장조성 손익	-306원	-56원

* 시장조성자가 주식선물 1계약 매수 또는 매도, 이를 기초주권 10주 매매로 헤지

** 비용 : 위탁수수료 0.00556% (거래세는 미감안)

5 호가

- ◆ 가격연속성 확보를 통한 시장신뢰 제고를 위해 유동성 확보전까지 주식선물·옵션시장에 지정가호가만 허용

가. 제도(안)

- 주식선물·옵션시장 호가를 지정가로 한정(시장가 등 불가)

나. 채택배경

- 주식선물·옵션시장은 유동성이 낮아 시장가주문 제출시 시세급변·착오거래로 인한 결제불이행 가능성이 존재
 - * 주식선물 25종목의 최근월물 호가잔량 평균이 최우선히가는 45계약, 차우선히가는 96계약 수준으로 시장유동성이 부족
- 특히 유동성이 낮은 종목은 시세까지 급변하게 될 경우 투자자들에게 잘못된 정보를 제공할 수 있음
- 한편 주식선물 주문의 대부분은 지정가로 제출되어서 시장가의 미허용으로 인한 투자자 영향은 미미
 - * 유동성이 높지 않은 주식선물시장 특성상 투자자가 시장가 주문을 사용할 경우 많은 위험이 따르기 때문에 스스로 자제하게 됨

《 주식선물 유형별 호가건수 비중 》

(단위 : 건, %)

구분	지정가(비중)	시장가(비중)	최유리지정가(비중)	조건부지정가(비중)
'10년	38,250,280 (99.9)	18,937 (0.0)	2,255 (0.0)	2,645 (0.0)
'11년	37,632,833 (99.9)	21,360 (0.1)	337 (0.0)	4,385 (0.0)
'12년	40,244,626 (99.8)	58,713 (0.1)	2,194 (0.0)	15,805 (0.0)
'13년	33,989,878 (99.5)	126,386 (0.4)	798 (0.0)	49,093 (0.1)

6 호가수량한도

가. 제도(안)

- 현행 5,000 계약에서 1,000 계약으로 축소

나. 채택배경

- 주식선물의 매수·매도 일평균 호가잔량은 1.5천 계약 수준으로 현행 호가수량한도 5천 계약을 크게 하회
 - 호가잔량을 고려한 호가수량한도의 설정으로 착오거래 발생과 이로 인한 결제불이행 가능성을 사전에 차단

《 주식선물 일평균 호가잔량 》

종목명	매수호가 잔량	(기간 최대)	매도호가 잔량	(기간 최대)
(평균)	1,509	4,924	1,613	4,691
SK하이닉스	7,349	27,235	7,578	17,280
LG디스플레이	5,240	10,418	5,443	8,400
LG전자	4,557	6,431	4,715	6,879
두산인프라코어	4,249	20,048	4,641	16,960
우리금융지주	2,676	7,882	3,061	7,857
대우증권	2,196	6,983	3,184	12,026
GS건설	2,193	6,782	1,694	6,940
한국전력공사	1,658	5,034	1,862	11,321
KT	1,065	8,829	1,310	5,158
기아자동차	1,077	3,192	1,049	2,746
KB금융지주	697	1,796	783	1,601
대한항공	790	3,065	685	3,453
신한지주	609	1,536	679	1,679
하나금융지주	565	1,511	700	2,273
현대자동차	440	1,308	411	1,567
현대제철	374	1,738	453	1,894
삼성물산	406	2,416	350	972
SK이노베이션	318	1,801	424	2,603
현대중공업	226	1,040	252	1,012
KT&G	223	439	238	547
SK텔레콤	225	707	214	839
NAVER	212	971	184	951
삼성전자	161	552	198	1,635
포스코	122	1,221	152	501
이마트	85	169	70	180

* 대상 기간 : '14.1.2~3.31(3개월) 접속매매시간(09:10~15:05)

7 주식옵션의 행사가격 수 및 간격

◆ 원월물은 행사가격이 기초자산의 장기간 변동 가능폭을 반영할 수 있도록 행사가격의 간격을 2배 확대

가. 제도(안)

- (행사가격 수) 현행 유지(등가격 및 등가격 상하 연속 각 4개)
 - 기존과 같이 등가격 및 등가격과 연속하는 상하 각 4개가 유지되도록 일별로 추가설정
- (행사가격 간격) 최근 연속 3월물*의 경우 현행과 동일, 그 밖의 결제월의 경우 현행 행사가격 간격의 2배로 설정
 - * 예 : 7월 1일 현재 7월물, 8월물, 9월물
 - (간격확대 대상) 유동성이 최근월에 집중되는 점, 기간이 길어지면 가격변동폭도 확대되는 점, 해외사례 등을 고려해 최근 연속 3월물을 제외한 모든 결제월을 대상
 - (간격확대 폭) 장기월물*의 행사가격 간격을 2배 단위로 조정하는 해외 사례를 고려하여, 대상 결제월의 행사가격 간격을 현행의 2배로 확대
 - * 최근 연속 3월물을 제외한 모든 결제월
 - ** 해외 거래소들은 원월물의 행사가격 간격을 최근월물 대비 2배 단위로 조정하며 이는 인지 편의성 고려 결과
 - 그 밖의 결제월이 최초로 최근 연속 3월물에 해당될 경우, 현행 행사가격 간격에 따라 행사가격을 추가 설정

《 결제월 · 가격대별 행사가격 간격 》

행사가격 범위	최근 연속 3월물 (현행과 동일)	행사가격간격 옵션가격	그 밖의 결제월 (현행의 2배)	행사가격간격 옵션가격
5천원 미만	100원	최소 2.0%	200원	최소 4.0%
5천원 이상 1만원 미만	200원	2.0%~ 4.0%	400원	4.0%~ 8.0%
1만원 이상 2만원 미만	500원	2.5%~ 5.0%	1,000원	5.0%~ 10.0%
2만원 이상 5만원 미만	1,000원	2.0%~ 5.0%	2,000원	4.0%~ 10.0%
5만원 이상 10만원 미만	2,000원	2.0%~ 4.0%	4,000원	4.0%~ 8.0%
10만원 이상 20만원 미만	5,000원	2.5%~ 5.0%	10,000원	5.0%~ 10.0%
20만원 이상 50만원 미만	10,000원	2.0%~ 5.0%	20,000원	4.0%~ 10.0%
50만원 이상 100만원 미만	20,000원	2.0%~ 4.0%	40,000원	4.0%~ 8.0%
100만원 이상	50,000원	최대 5.0%	100,000원	최대 10.0%

나. 채택배경

1 현황 및 문제점

□ 원월물은 잔존만기가 길어 큰 폭의 가격변동이 가능해 이를 대비하기 위해 저렴한 비용으로 헤지할 필요성이 큼

○ ATM 부근의 행사가격만 존재할 경우 헤지비용이 과다*

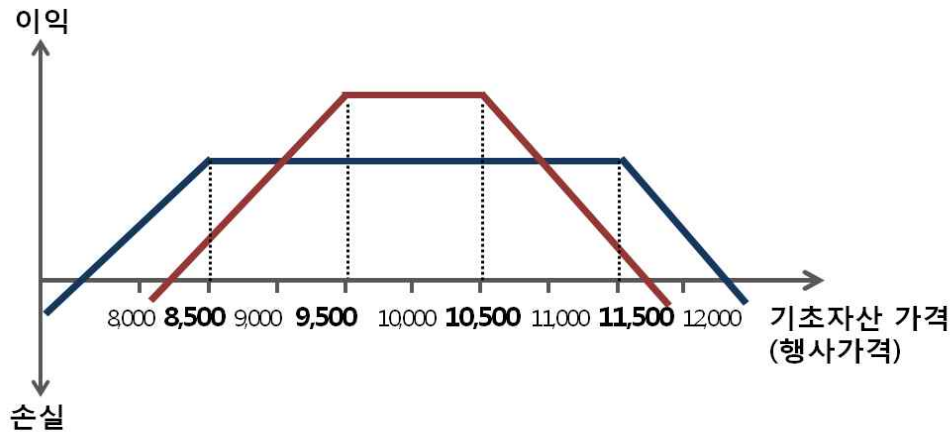
→ 헤지거래자 및 옵션매수자의 시장참여 유도 곤란

* 삼성전자의 현재가격은 150만원이나, 100만원이하로 가격이 하락할 경우의 위험은 풋옵션 deep OTM으로 저렴[1계약당 100원(호가단위 (10원)×승수(10))]하게 헤지 가능

(예 : 사고 발생이 낮은 대중교통 이용시 사망보험료는 매우 낮음)

○ 다양한 매도전략 구사가 곤란하고, 매도자의 손실가능성이 높아짐 → 매도자의 시장참여 유도 곤란

* 하단의 숏 스트랭글 전략의 경우 매도한 콜·풋옵션의 행사가격 사이에서 이득을 얻는 전략인데 원월물 행사가격 간격이 근월물과 동일해 좁을 경우(적색) 이득을 얻을 수 있는 구간이 축소



2

해외 사례

□ 해외 거래소의 경우 유동성이 높은 근월물에 행사가격을 좁게 다수 설정하고 원월물은 근월물 대비 간격을 넓게 하되, 행사가격수를 축소

○ 英 Liffe는 결제월을 잔존만기별로 3, 12, 36개월 이하로 구분하고 각각 7, 5, 3 개의 행사가격 설정

□ 또한 행사가격의 간격도 기초자산의 장기간 가격변동 가능범위를 고려하여 잔존만기 구분에 따라 2배씩 확대

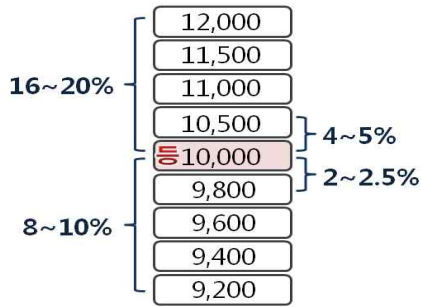
참고

주식옵션의 행사가격 수 및 행사가격 간격 설정 예시

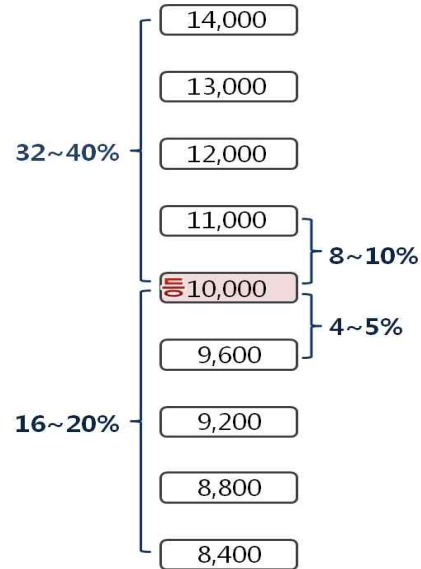
□ 최근 연속 3월물 : 현행과 동일

□ 그 밖의 결제월 : 행사가격 간격 2배, 행사가격 수 동일

« 현행(최근 연속 3월물) »

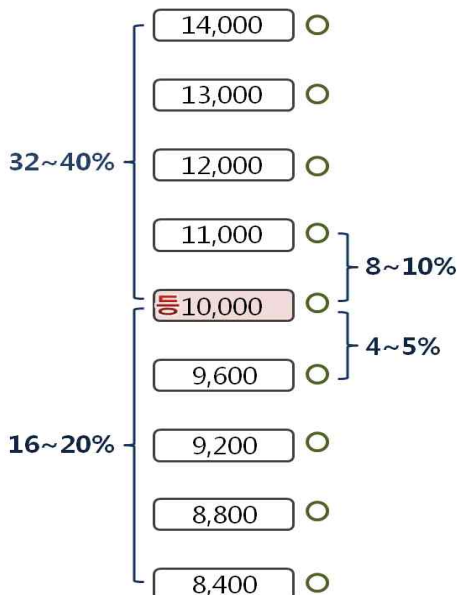


« 그 밖의 결제월 »

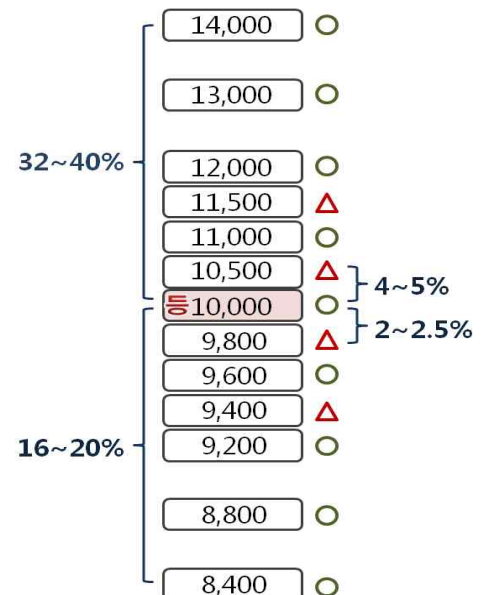


○ 그 밖의 결제월이 최근 연속 3월물에 속하는 최초일 이후

« 그 밖의 결제월 최근 연속 3월 포함전 »



« 그 밖의 결제월 최근 연속 3월 포함최초일 »

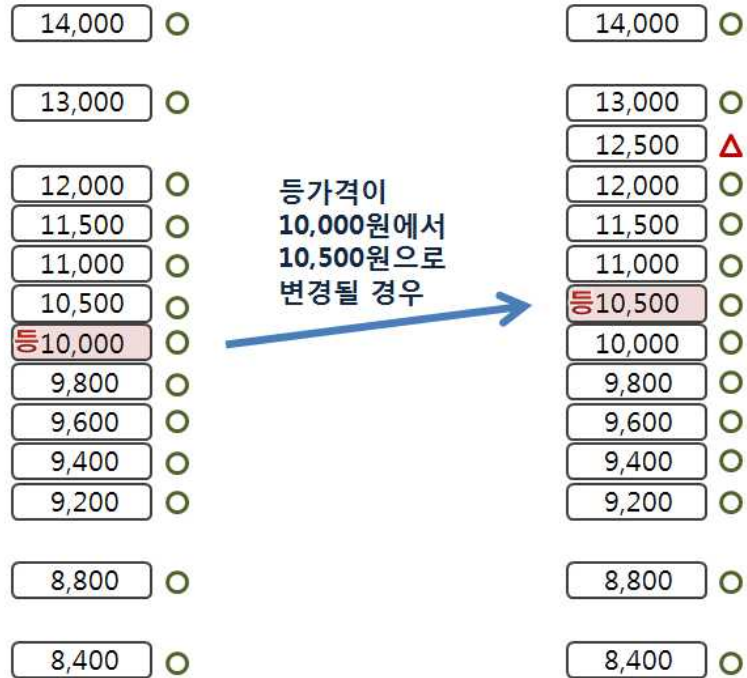


○: 기존 종목, △: 추가설정 종목

- * 최근 연속 3월물에 속하는 첫 거래일에 현행과 동일한 행사가격 간격으로 등가격 및 등가격 상하 연속 4개 행사가격을 상장 (최고·최저 행사가격간 모든 간격을 상장하는 코스피200옵션과 상이)

→ 행사가격 수의 과도한 증가로 유동성이 분산되는 것을 방지

«그 밖의 결제일 최근 연속 3월 포함 최초일» «그 밖의 결제일 최근 연속 3월 포함 최초일 이후»



○: 기존 종목, ▲: 추가설정 종목

8 증거금률

◆ 위험관리의 정밀성 제고와 시장참여자 비용부담 완화를 위해 증거금률을 각 기초자산별 변동성에 따라 차등

가. 제도(안)

□ 주식선물·옵션의 증거금률을 기초자산별로 차등

* 참고 : 기초자산별 거래증거금률(안) 참조

- 기초자산 변동성, 호가단위, 호가한도가격 등을 감안하여 “증거금률 조정심의회*”에서 거래증거금률을 설정하고

* 파생본부 각 부서장이 심의위원, 청산결제 담당 본부장보가 위원장

- 이후 설정된 증거금률을 매분기 “파생상품시장 증거금률 가이드라인”에 따라 정기점검

* 매분기 첫 번째 월요일을 조정일로 점검절차에 따라 정기점검

- 단, 시황급변 등 조정이 필요한 경우 수시점검 가능

※ 증거금률의 경우 상장직전 “증거금률 조정 심의회”에서 증거금률 확정 예정

□ 가격변동이 유사한 기초자산 종목의 증거금 차감을 위한 상품군·가격상관율은 통계분석 결과에 따라 설정

- 상품군별 가격상관율은 증거금 감면액(50% ~ 75% 차감)을 결정하는 요소이므로 측정 결과를 보수적으로 해석

나. 채택배경

1

현황 및 문제점

- 현재 주식선물·옵션 전종목에 대해 일률적으로 거래 증거금률을 12%로 적용(위탁증거금률 18%)하고 있으나,
 - 기초자산의 특성에 따라 최대손실가능 금액이 다르다는 점을 고려하면 위험관리가 세밀하지 못한 측면이 있음
 - 위험이 낮은 종목의 경우에는 투자자가 불필요하게 높은 증거금 부담으로 인해 시장참여에 걸림돌이 되고 있음
- * 현행 주식신용거래의 레버리지가 5배(위탁증거금률 20%와 동일)인 점을 감안하면 주식선물거래와 주식신용거래가 차별이 안됨

2

해외 사례

- 해외는 대부분 기초주권의 종목별로 증거금률을 산출

《 해외 주식선물·옵션 거래증거금률(자료 : 각 거래소) 》

거래소	상품	증거금률
Liffe(英)	주식선물/옵션	기초자산별 차등 (10~46%)
OSE(日)	주식옵션	기초자산별 차등 (3~17%)
NSE(印)	주식선물/옵션	기초자산별 차등 (일변동성의 3.5배, 최소 10.7%)

참고

기초자산별 증거금률(안)

* 기존 거래증거금률 12% (전종목)

지수업종명	종목명	증거금률		비고	
		거래	위탁	선물	옵션
통신업	LG유플러스	11.0%	16.5%	신규	
	SK텔레콤	7.5%	11.3%	기존	
	KT	8.0%	12.0%	기존	
금융업	삼성생명	5.0%	7.5%	신규	
	기업은행	7.0%	10.5%	신규	
	삼성카드	7.5%	11.3%	신규	
	삼성증권	7.5%	11.3%	신규	
	한국금융지주	6.5%	9.8%	신규	
	미래에셋증권	10.5%	15.8%	신규	
	신한금융지주	6.5%	9.8%	기존	
	KB금융지주	6.5%	9.8%	기존	
	하나금융지주	7.0%	10.5%	기존	
	우리금융지주	7.0%	10.5%	기존	
	대우증권	6.5%	9.8%	기존	
전기전자	삼성SDI	8.0%	12.0%	신규	
	삼성전기	8.0%	12.0%	신규	
	삼성테크윈	6.0%	9.0%	신규	
	삼성전자	6.5%	9.8%	기존	기존
	SK하이닉스	9.0%	13.5%	기존	기존
	LG전자	6.5%	9.8%	기존	기존
	LG디스플레이	8.0%	12.0%	기존	기존
기계	두산중공업	8.5%	12.8%	신규	
	두산인프라코어	10.5%	15.8%	기존	
서비스업	LG	6.0%	9.0%	신규	
	SK	7.0%	10.5%	신규	
	GS	6.0%	9.0%	신규	
	엔씨소프트	10.0%	15.0%	신규	신규

	CJ	8.5%	12.8%	신규	
	삼성엔지니어링	11.0%	16.5%	신규	
	NAVER	12.5%	18.8%	기존	
	SK이노베이션	7.0%	10.5%	기존	
운수장비	현대모비스	7.0%	10.5%	신규	신규
	삼성중공업	10.0%	15.0%	신규	
	대우조선해양	10.0%	15.0%	신규	
	현대위아	8.0%	12.0%	신규	
	한국항공우주	7.0%	10.5%	신규	
	현대차	7.5%	11.3%	기존	기존
	기아차	7.0%	10.5%	기존	기존
	현대중공업	8.0%	12.0%	기존	기존
유통업	롯데쇼핑	7.0%	10.5%	신규	
	대우인터내셔널	7.0%	10.5%	신규	
	호텔신라	9.0%	13.5%	신규	
	삼성물산	7.0%	10.5%	기존	
	이마트	8.5%	12.8%	기존	
전기가스업	한국가스공사	9.0%	13.5%	신규	
	한국전력	7.5%	11.3%	기존	
철강금속	고려아연	9.0%	13.5%	신규	
	POSCO	7.5%	11.3%	기존	
	현대제철	9.5%	14.3%	기존	
화학	LG화학	7.5%	11.3%	신규	신규
	S-Oil	5.5%	8.3%	신규	
	한국타이어	7.5%	11.3%	신규	
	롯데케미칼	10.5%	15.8%	신규	
건설	현대건설	6.5%	9.8%	신규	
	대림산업	9.0%	13.5%	신규	
	GS건설	13.5%	20.3%	기존	
음식료품	하이트진로	9.0%	13.5%	신규	
	대상	10.0%	15.0%	신규	
운수창고업	대한항공	10.0%	15.0%	기존	
기타제조	KT&G	6.0%	9.0%	기존	

참고2 가격상관율 검토(안)

◆ 가격상관율은 증거금감면액을 결정하는 중요변수이므로 다소 보수적으로 판단

(원칙) 표본기간 1년, 3년 중 낮은 상관률(측정치) 적용

상품군의 구분	기초자산	가격상관율 (현행)	가격상관율 (측정치)		검토안
			1년간	3년간	
통신업종 기초주권상품군	SK텔레콤, LG유플러스	10%	73%	73%	70%
금융(지주)업종 기초주권상품군	KB금융, 신한지주, 우리 금융, 하나지주, 기업은행	50%	52%	71%	50%(유지)
금융(증권)업종 기초주권상품군	대우증권, 삼성증권, 미래에셋증권	50%	65%	72%	65%
전자제조업종(A) 기초주권상품군	삼성전자, SK하이닉스	n/a	54%	70%	50%
전자제조업종(B) 기초주권상품군	LG전자, LG디스플레이	n/a	64%	72%	60%
전자제조업종(C) 기초주권상품군	삼성전기, 삼성테크윈	n/a	63%	67%	60%
기계업종 기초주권상품군	두산중공업, 두산인프라코어	n/a	63%	66%	60%
서비스(지주)업종 기초주권상품군	LG, GS, SK이노베이션	n/a	57%	72%	55%
자동차제조업종 기초주권상품군	현대자동차, 기아자동차	50%	76%	81%	75%
운수장비(조선)업종 기초주권상품군	삼성중공업, 대우조선해양	n/a	69%	84%	70%
전기가스업종 기초주권상품군	한국전력, 한국가스공사	n/a	62%	59%	60%
철강금속업종 기초주권상품군	포스코, 현대제철, 고려아연	40%	58%	67%	60%
화학업종 기초주권상품군	S-Oil, LG화학, 롯데케미칼	n/a	62%	75%	60%
건설업종 기초주권상품군	GS건설, 현대건설, 대림산업	n/a	66%	77%	65%