

파생상품거래의 이해와 위험관리

6차시. 주가지수옵션(2)

파생상품거래의 이해와 위험관리

6. 주가지수옵션(2)

이슈 인사이드

1. 옵션 가격에 영향을 미치는 요소들

“기초자산의 가격”

옵션
 ||
 파생상품
 ||
 기초자산의 그림자



기초자산의 움직임이 없을 때 옵션 가격들만 급히 오르거나 내리는 경우

▶ 변동성 증가 또는 감소

“변동성”

주가 변동성 증가와 주가 하락 ?

* 주가 상승 시 변동성이
상승하기도 함

변동성
산출방법

- 역사적 변동성
- 내재변동성
 - 옵션의 현재가에 반영된 변동성

변동성(Volatility)

'변덕스러운, 금방이라도 급변할 듯한 불안한'

지수가 예상과 다르게 움직이거나
크게 하락하는 경우(불확실성 증가)

↓
변동성 수치 급증

변동성 수치 증가



콜가격, 풋가격 증가

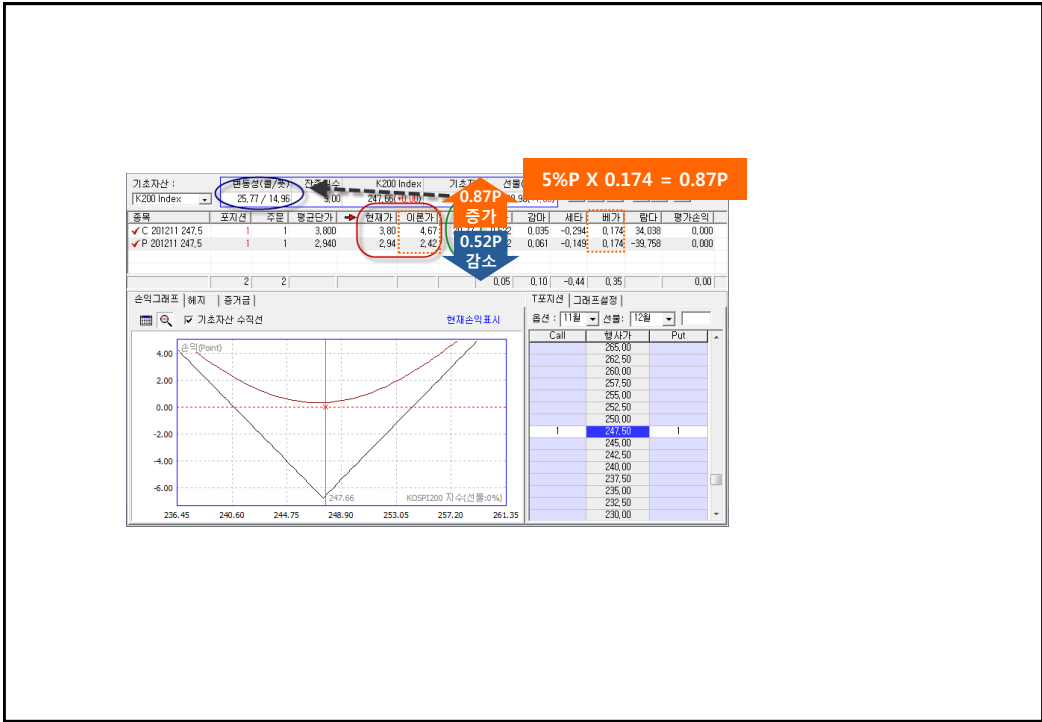
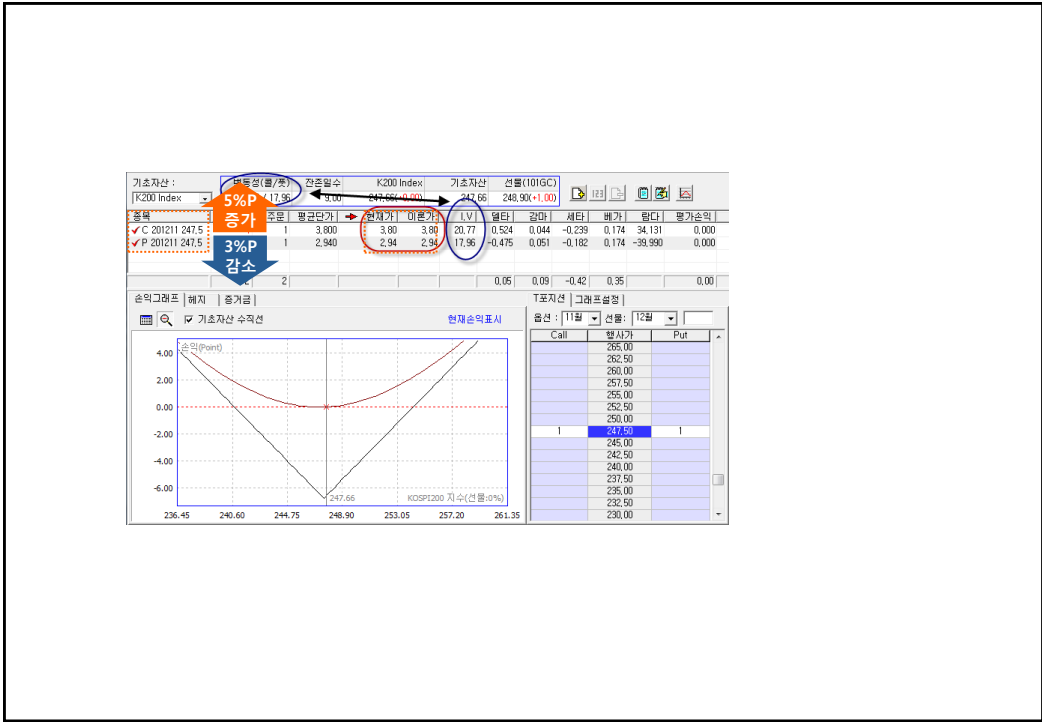
미래에 대한 불안함(불확실성 증가)으로
옵션매도자는 더 비싼 권리금을 요구

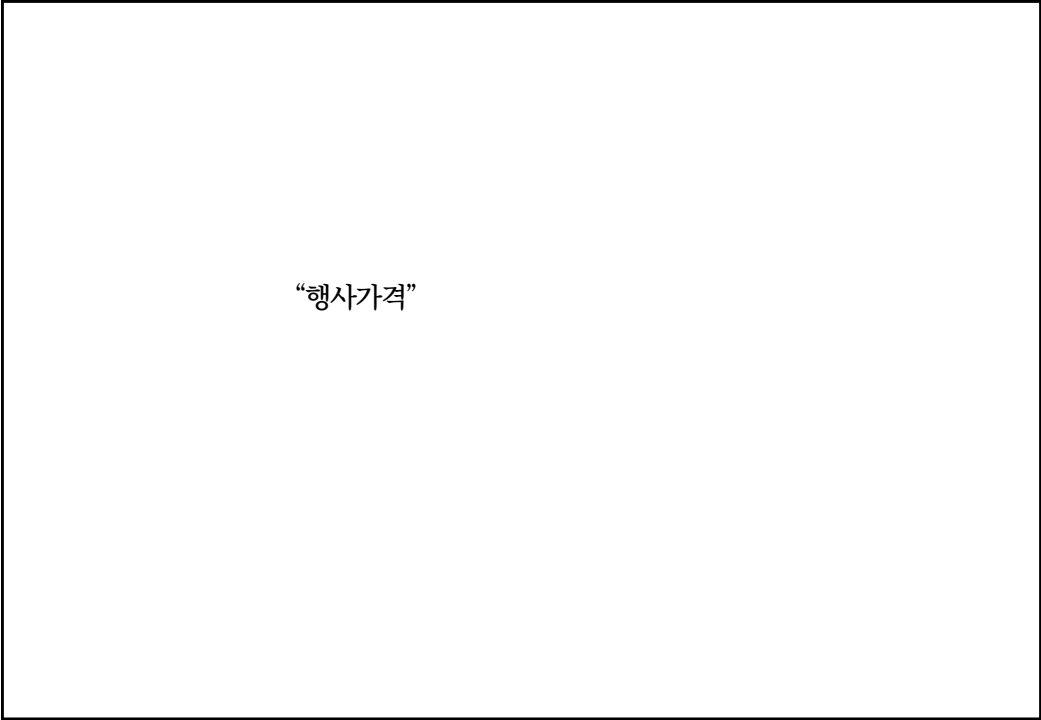
풋-콜 평형(Parity)

콜가격 | 풋가격 | 기초자산가격



선물이나 기초자산의
시장가격과의 괴리 파악





“잔존기간”

기초자산가격이 등락을 거듭하여 주일 전, 1개월 전의
가격과 같아졌을 경우, 옵션가격은?

시간이 길수록
옵션의 가격 상승 — 만기 — 시간이 짧을수록
옵션의 가격 하락
= 시간가치

* 내재가치는 기초자산의 변화 외에는
영향을 받지 않기 때문

월물별 같은 행사가격 콜옵션의 가격 분포

종목	포지션	주문	발권단가	현재가	이론가	I.V	델타	감마	세타	벡가	람다
✓ C 201211 247.5			3,800	3.80	3.80	19.29	0.547	0.047	-0.223	0.173	35.726
✓ C 201212 247.5			6,650	6.65	6.65	16.77	0.550	0.027	-0.104	0.351	20.504
✓ C 201301 247.5			7,150	7.15	7.15	14.12	0.563	0.026	-0.075	0.430	19.522

“이자율”

이자율의 변화는 옵션의 가격을 얼마나 변화시킬까?

옵션의 민감도 종합시세표

콜옵션								풋옵션								
로우	베가	세타	감마	델타	전일변	현재가	행사가	행사가	지수환산	현재가	전일변	델타	감마	세타	베가	로우
0.0050	0.0658	-0.0488	0.0167	0.0682	▼ 0.04	0.24	260.00	260.00	1965.76	11.80	▼ 1.10	-1.0000	0.0000	0.0203	0.0000	-0.0783
0.0086	0.0942	-0.0729	0.0251	0.1172	▼ 0.08	0.45	257.50	257.50	1966.67	9.60	▼ 0.80	-0.9973	0.0024	0.0187	0.0031	-0.0773
0.0145	0.1280	-0.1070	0.0344	0.1982	▼ 0.06	0.89	255.00	255.00	1947.57	7.50	▼ 1.00	-0.8765	0.0340	-0.0385	0.0946	-0.0677
0.0215	0.1499	-0.1348	0.0422	0.2943	▼ 0.03	1.51	252.50	252.50	1928.48	5.60	▼ 1.00	-0.7519	0.0482	-0.0822	0.1231	-0.0578
0.0296	0.1673	-0.1588	0.0459	0.4086	0.00	2.46	250.00	250.00	1909.39	4.05	▼ 0.95	-0.6120	0.0543	-0.1121	0.1678	-0.0469
0.0379	0.1721	-0.1741	0.0443	0.5237	▲ 0.10	3.80	247.50	247.50	1890.29	2.94	▼ 0.81	-0.4747	0.0514	-0.1322	0.1721	-0.0363
0.0452	0.1634	-0.1753	0.0402	0.6269	▲ 0.25	5.40	245.00	245.00	1871.20	1.95	▼ 0.76	-0.3531	0.0467	-0.1289	0.1630	-0.0269
0.0506	0.1432	-0.1754	0.0335	0.7077	▲ 0.35	7.30	242.50	242.50	1852.11	1.35	▼ 0.66	-0.2575	0.0379	-0.1210	0.1426	-0.0196
0.0557	0.1156	-0.1555	0.0282	0.7836	▲ 0.30	9.20	240.00	240.00	1833.01	0.90	▼ 0.58	-0.1811	0.0296	-0.1039	0.1149	-0.0138
0.0581	0.1148	-0.1515	0.0223	0.8252	▲ 0.40	11.30	237.50	237.50	1813.92	0.58	▼ 0.45	-0.1232	0.0220	-0.0839	0.0853	-0.0094
0.0620	0.0852	-0.1145	0.0173	0.8898	▼ 0.40	13.45	235.00	235.00	1794.82	0.38	▼ 0.37	-0.0836	0.0159	-0.0671	0.0583	-0.0064
0.0639	0.0851	-0.1404	0.0145	0.8811	▲ 0.05	15.90	232.50	232.50	1775.73	0.26	▼ 0.30	-0.0578	0.0113	-0.0532	0.0579	-0.0044
0.0619	0.0846	-0.1299	0.0117	0.9042	▲ 1.00	18.55	230.00	230.00	1756.64	0.19	▼ 0.23	-0.0416	0.0082	-0.0433	0.0364	-0.0032

옵션의 민감도 종합시세표

콜옵션								풋옵션								
로우	베가	세타	감마	델타	전일변	현재가	행사가	행사가	지수환산	현재가	전일변	델타	감마	세타	베가	로우
0.0050	0.0658	-0.0488	0.0167	0.0682	▼ 0.04	0.24	260.00	260.00	1965.76	11.80	▼ 1.10	-1.0000	0.0000	0.0203	0.0000	-0.0783
0.0086	0.0942	-0.0729	0.0251	0.1172	▼ 0.08	0.45	257.50	257.50	1966.67	9.60	▼ 0.80	-0.9973	0.0024	0.0187	0.0031	-0.0773
0.0145	0.1280	-0.1070	0.0344	0.1982	▼ 0.06	0.89	255.00	255.00	1947.57	7.50	▼ 1.00	-0.8765	0.0340	-0.0385	0.0946	-0.0677
0.0215	0.1499	-0.1348	0.0422	0.2943	▼ 0.03	1.51	252.50	252.50	1928.48	5.60	▼ 1.00	-0.7519	0.0482	-0.0822	0.1231	-0.0578
0.0296	0.1673	-0.1588	0.0459	0.4086	0.00	2.46	250.00	250.00	1909.39	4.05	▼ 0.95	-0.6120	0.0543	-0.1121	0.1678	-0.0469
0.0379	0.1721	-0.1741	0.0443	0.5237	▲ 0.10	3.80	247.50	247.50	1890.29	2.94	▼ 0.81	-0.4747	0.0514	-0.1322	0.1721	-0.0363
0.0452	0.1634	-0.1753	0.0402	0.6269	▲ 0.25	5.40	245.00	245.00	1871.20	1.95	▼ 0.76	-0.3531	0.0467	-0.1289	0.1630	-0.0269
0.0506	0.1432	-0.1754	0.0335	0.7077	▲ 0.35	7.30	242.50	242.50	1852.11	1.35	▼ 0.66	-0.2575	0.0379	-0.1210	0.1426	-0.0196
0.0557	0.1156	-0.1555	0.0282	0.7836	▲ 0.30	9.20	240.00	240.00	1833.01	0.90	▼ 0.58	-0.1811	0.0296	-0.1039	0.1149	-0.0138
0.0581	0.1148	-0.1515	0.0223	0.8252	▲ 0.40	11.30	237.50	237.50	1813.92	0.58	▼ 0.45	-0.1232	0.0220	-0.0839	0.0853	-0.0094
0.0620	0.0852	-0.1145	0.0173	0.8898	▼ 0.40	13.45	235.00	235.00	1794.82	0.38	▼ 0.37	-0.0836	0.0159	-0.0671	0.0583	-0.0064
0.0639	0.0851	-0.1404	0.0145	0.8811	▲ 0.05	15.90	232.50	232.50	1775.73	0.26	▼ 0.30	-0.0578	0.0113	-0.0532	0.0579	-0.0044
0.0619	0.0846	-0.1299	0.0117	0.9042	▲ 1.00	18.55	230.00	230.00	1756.64	0.19	▼ 0.23	-0.0416	0.0082	-0.0433	0.0364	-0.0032

이자율 1% 상승 시
가격은 0.0379 포인트 증가

보통 이자율은 작게 움직이므로 실제 옵션가격에의 영향은 매우 미약함

옵션가격이 이자율에 사실상 거의
영향을 받지 않음

* 선물에서는 이자율의 영향이 매우 큼

이슈 인사이트

2. 가격민감도와 내재변동성

금음선							풋음선									
로우	베가	베타	감마	델타	견일배	현재가	행사가	행사가	자수관선	현재가	견일배	델타	감마	베타	로우	
0.0050	0.0658	-0.0468	0.0167	0.0882	▼ 0.04	0.24	260.00	260.00	1965.76	11.80	▼ 1.10	-1.0000	0.0000	0.0203	0.0000	-0.0783
0.0006	0.0942	-0.0729	0.0251	0.1172	▼ 0.09	0.45	257.50	257.50	1966.67	9.60	▼ 0.80	-0.9973	0.0024	0.0167	0.0031	-0.0773
0.0145	0.1238	-0.1070	0.0344	0.1982	▼ 0.06	0.89	255.00	255.00	1947.57	7.50	▼ 1.00	-0.8765	0.0340	-0.0385	0.0346	-0.0677
0.0215	0.1439	-0.1348	0.0422	0.2943	▼ 0.03	1.51	252.50	252.50	1928.48	5.60	▼ 1.00	-0.7519	0.0482	-0.0622	0.1231	-0.0578
0.0298	0.1673	-0.1588	0.0459	0.4086	0.00	2.46	250.00	250.00	1909.39	4.05	▼ 0.95	-0.6120	0.0543	-0.1121	0.1678	-0.0469
0.0379	0.1721	-0.1741	0.0443	0.5237	▲ 0.10	3.80	247.50	247.50	1890.29	2.94	▼ 0.81	-0.4747	0.0514	-0.1322	0.1721	-0.0363
0.0452	0.1634	-0.1753	0.0402	0.6269	▲ 0.25	5.40	245.00	245.00	1871.20	1.95	▼ 0.76	-0.3531	0.0467	-0.1289	0.1630	-0.0269
0.0506	0.1432	-0.1754	0.0335	0.7077	▲ 0.35	7.30	242.50	242.50	1852.11	1.35	▼ 0.66	-0.2575	0.0379	-0.1210	0.1426	-0.0196
0.0557	0.1156	-0.1565	0.0282	0.7836	▲ 0.30	9.20	240.00	240.00	1833.01	0.90	▼ 0.58	-0.1811	0.0296	-0.1039	0.1149	-0.0138
0.0581	0.1148	-0.1515	0.0223	0.8252	▲ 0.40	11.30	237.50	237.50	1813.92	0.58	▼ 0.45	-0.1232	0.0220	-0.0839	0.0853	-0.0094
0.0620	0.0852	-0.1145	0.0173	0.8858	▼ 0.40	13.45	235.00	235.00	1794.82	0.38	▼ 0.37	-0.0836	0.0159	-0.0671	0.0583	-0.0064
0.0669	0.0851	-0.1404	0.0145	0.8811	▲ 0.05	15.90	232.50	232.50	1775.73	0.26	▼ 0.30	-0.0578	0.0113	-0.0532	0.0579	-0.0044
0.0619	0.0846	-0.1299	0.0117	0.9042	▲ 1.00	18.55	230.00	230.00	1756.64	0.19	▼ 0.23	-0.0416	0.0082	-0.0433	0.0364	-0.0032

CALL						PUT					
Vega	Theta	Gamma	인식금	행사가	현재가	Delta	Gamma	Theta	Vega		
0.010	-0.006	0.002	0.006	0.02	280.00	28.10	-1.000	0.000	0.031		
0.011	-0.006	0.002	0.007	0.02	277.50	26.40	-0.904	0.009	-0.075		
0.019	-0.010	0.003	0.012	0.04	275.00	23.20	-0.977	0.005	-0.010		
0.027	-0.014	0.005	0.018	0.06	272.50	21.40	-0.932	0.012	-0.009		
0.037	-0.019	0.007	0.027	0.09	270.00	19.50	-0.928	0.012	-0.027		
0.051	-0.025	0.010	0.038	0.13	267.50	18.50	-0.866	0.016	-0.070		
0.078	-0.038	0.015	0.066	0.24	265.00	13.50	-0.912	0.017	-0.023		
0.113	-0.055	0.022	0.109	0.43	262.50	11.20	-0.872	0.023	-0.038		
0.155	-0.075	0.031	0.171	0.75	260.00	8.85	-0.833	0.031	-0.044		
0.196	-0.097	0.039	0.257	1.27	257.50	6.85	-0.748	0.039	-0.065		
0.228	-0.115	0.046	0.363	2.04	255.00	5.10	-0.642	0.046	-0.094		
0.242	-0.128	0.048	0.477	3.15	252.50	3.75	-0.523	0.047	-0.099		
0.236	-0.132	0.044	0.588	4.55	250.00	2.68	-0.410	0.044	-0.103		
0.215	-0.128	0.038	0.688	6.25	247.50	1.82	-0.308	0.039	-0.097		
0.184	-0.118	0.032	0.770	8.15	245.00	1.23	-0.224	0.032	-0.087		
0.136	-0.090	0.025	0.858	10.00	242.50	0.82	-0.158	0.025	-0.074		
0.112	-0.084	0.019	0.933	12.25	240.00	0.53	-0.108	0.019	-0.059		
0.016	-0.032	0.004	0.990	14.25	237.50	0.35	-0.074	0.014	-0.046		
0.054	-0.055	0.009	0.958	17.00	235.00	0.23	-0.050	0.010	-0.036		
0.000	-0.026	0.002	1.000	19.20	232.50	0.16	-0.035	0.007	-0.028		
0.000	-0.025	0.002	1.000	21.30	230.00	0.11	-0.025	0.005	-0.022		
0.000	-0.025	0.002	1.000	23.60	227.50	0.09	-0.019	0.004	-0.019		
0.000	-0.025	0.002	1.000	26.10	225.00	0.07	-0.015	0.003	-0.016		
0.000	-0.025	0.002	1.000	28.10	222.50	0.05	-0.011	0.002	-0.012		
0.000	-0.024	0.002	1.000	31.75	220.00	0.04	-0.008	0.002	-0.010		

CALL						PUT					
Vega	Theta	Gamma	Delta	현재가	행사가	Delta	Gamma	Theta	Vega		
0.010	-0.006	0.002	0.006	0.02	280.00	28.10	-1.002	0.000	0.031	0.000	
0.011	-0.006	0.002	0.007	0.02	277.50	26.40	-0.904	0.009	-0.075	0.103	
0.019	-0.010	0.003	0.012	0.04	275.00	23.20	-0.977	0.005	0.010	0.033	
0.027	-0.014	0.005	0.018	0.06	272.50	21.40	-0.892	0.002	-0.027	0.085	
0.037	-0.018	0.007	0.027	0.09	270.00	18.50	-0.938	0.001	-0.070	0.131	
0.051	-0.024	0.010	0.039	0.13	267.50	16.50	-0.868	0.000	-0.103	0.182	
0.078	-0.036	0.015	0.056	0.24	265.00	13.50	-0.912	0.000	-0.147	0.242	
0.113	-0.055	0.022	0.109	0.43	262.50	11.20	-0.872	0.023	-0.038	0.127	
0.155	-0.075	0.031	0.171	0.75	260.00	8.95	-0.833	0.031	-0.044	0.152	
0.196	-0.097	0.039	0.257	1.27	257.50	6.85	-0.748	0.039	-0.065	0.194	
0.229	-0.115	0.044	0.362	2.04	255.00	5.10	-0.642	0.046	-0.084	0.227	
0.242	-0.128	0.046	0.477	3.15	252.50	3.75	-0.523	0.047	-0.099	0.242	
0.236	-0.132	0.044	0.599	4.55	250.00	2.66	-0.410	0.044	-0.103	0.236	
0.215	-0.128	0.038	0.688	6.25	247.50	1.82	-0.308	0.039	-0.097	0.214	
0.184	-0.118	0.032	0.770	8.15	245.00	1.23	-0.224	0.032	-0.087	0.182	
0.136	-0.090	0.025	0.858	10.00	242.50	0.82	-0.158	0.025	-0.074	0.147	
0.094	-0.058	0.019	0.893	12.35	240.00	0.53	-0.108	0.019	-0.059	0.113	
0.065	-0.038	0.014	0.900	14.35	237.50	0.35	-0.074	0.014	-0.046	0.085	
0.045	-0.025	0.010	0.900	17.00	235.00	0.23	-0.050	0.010	-0.036	0.063	
0.030	-0.016	0.007	1.000	19.20	232.50	0.16	-0.035	0.007	-0.027	0.051	
0.020	-0.010	0.005	1.000	21.30	230.00	0.11	-0.025	0.005	-0.020	0.040	
0.000	-0.025	0.000	1.000	23.60	227.50	0.08	-0.019	0.004	-0.019	0.029	
0.000	-0.025	0.000	1.000	26.10	225.00	0.07	-0.015	0.003	-0.016	0.023	
0.000	-0.025	0.000	1.000	29.10	222.50	0.05	-0.011	0.002	-0.012	0.017	
0.000	-0.024	0.000	1.000	31.75	220.00	0.04	-0.008	0.002	-0.010	0.014	

행사가격이 상승할수록 델타 0으로 수렴
행사가격이 상승할수록 델타 -1로 수렴
행사가격이 하락할수록 델타 1로 수렴
행사가격이 하락할수록 델타 0으로 수렴

델타(Delta): 코스피200지수 변화에 따른 옵션가격의 변화를 나타내는 민감도

CALL						PUT					
Vega	Theta	Gamma	Delta	현재가	행사가	Delta	Gamma	Theta	Vega		
0.010	-0.006	0.002	0.006	0.02	280.00	28.10	-1.002	0.000	0.031	0.000	
0.011	-0.006	0.002	0.007	0.02	277.50	26.40	-0.904	0.009	-0.075	0.103	
0.019	-0.010	0.003	0.012	0.04	275.00	23.20	-0.977	0.005	0.010	0.033	
0.027	-0.014	0.005	0.018	0.06	272.50	21.40	-0.892	0.002	-0.027	0.085	
0.037	-0.018	0.007	0.027	0.09	270.00	18.50	-0.938	0.001	-0.070	0.131	
0.051	-0.024	0.010	0.039	0.13	267.50	16.50	-0.868	0.000	-0.103	0.182	
0.078	-0.036	0.015	0.056	0.24	265.00	13.50	-0.912	0.000	-0.147	0.242	
0.113	-0.055	0.022	0.109	0.43	262.50	11.20	-0.872	0.023	-0.038	0.127	
0.155	-0.075	0.031	0.171	0.75	260.00	8.95	-0.833	0.031	-0.044	0.152	
0.196	-0.097	0.039	0.257	1.27	257.50	6.85	-0.748	0.039	-0.065	0.194	
0.229	-0.115	0.044	0.362	2.04	255.00	5.10	-0.642	0.046	-0.084	0.227	
0.242	-0.128	0.046	0.477	3.15	252.50	3.75	-0.523	0.047	-0.099	0.242	
0.236	-0.132	0.044	0.599	4.55	250.00	2.66	-0.410	0.044	-0.103	0.236	
0.215	-0.128	0.038	0.688	6.25	247.50	1.82	-0.308	0.039	-0.097	0.214	
0.184	-0.118	0.032	0.770	8.15	245.00	1.23	-0.224	0.032	-0.087	0.182	
0.136	-0.090	0.025	0.858	10.00	242.50	0.82	-0.158	0.025	-0.074	0.147	
0.112	-0.084	0.019	0.893	12.35	240.00	0.53	-0.108	0.019	-0.059	0.113	
0.085	-0.058	0.014	0.900	14.35	237.50	0.35	-0.074	0.014	-0.046	0.085	
0.054	-0.038	0.010	0.900	17.00	235.00	0.23	-0.050	0.010	-0.036	0.063	
0.000	-0.025	0.000	1.000	19.20	232.50	0.16	-0.035	0.007	-0.027	0.051	
0.000	-0.025	0.000	1.000	21.30	230.00	0.11	-0.025	0.005	-0.020	0.040	
0.000	-0.025	0.000	1.000	23.60	227.50	0.08	-0.019	0.004	-0.019	0.029	
0.000	-0.025	0.000	1.000	26.10	225.00	0.07	-0.015	0.003	-0.016	0.023	
0.000	-0.025	0.000	1.000	29.10	222.50	0.05	-0.011	0.002	-0.012	0.017	
0.000	-0.024	0.000	1.000	31.75	220.00	0.04	-0.008	0.002	-0.010	0.014	

행사가격이 상승할수록 감마 0으로 수렴
행사가격이 하락할수록 감마 0으로 수렴

감마(Gamma): 코스피200지수 변화에 따른 델타의 변화를 나타내는 민감도

CALL										PUT									
Year	Time	Gamma	Delta	헷사기	헷사기	헷사기	헷사기	Delta	Gamma	Time	Year	Time	Gamma	Delta	헷사기	헷사기	헷사기	Delta	Gamma
0.010	-0.006	0.002	0.006	0.02	280.00	28.10	-1.000	0.000	0.010	0.000	0.010	0.000	0.002	0.006	0.02	280.00	28.10	-1.000	0.000
0.015	-0.006	0.002	0.007	0.02	277.50	26.40	-0.904	0.000	0.015	0.000	0.015	0.000	0.002	0.007	0.02	277.50	26.40	-0.904	0.000
0.020	-0.010	0.003	0.008	0.03	275.00	24.70	-0.808	0.000	0.020	0.000	0.020	0.000	0.003	0.008	0.03	275.00	24.70	-0.808	0.000
0.025	-0.014	0.005	0.010	0.04	272.50	23.00	-0.712	0.000	0.025	0.000	0.025	0.000	0.005	0.010	0.04	272.50	23.00	-0.712	0.000
0.030	-0.018	0.007	0.012	0.05	270.00	21.30	-0.616	0.000	0.030	0.000	0.030	0.000	0.007	0.012	0.05	270.00	21.30	-0.616	0.000
0.035	-0.022	0.010	0.015	0.06	267.50	19.60	-0.520	0.000	0.035	0.000	0.035	0.000	0.010	0.015	0.06	267.50	19.60	-0.520	0.000
0.040	-0.026	0.013	0.018	0.07	265.00	17.90	-0.424	0.000	0.040	0.000	0.040	0.000	0.013	0.018	0.07	265.00	17.90	-0.424	0.000
0.045	-0.030	0.016	0.021	0.08	262.50	16.20	-0.328	0.000	0.045	0.000	0.045	0.000	0.016	0.021	0.08	262.50	16.20	-0.328	0.000
0.050	-0.034	0.019	0.024	0.09	260.00	14.50	-0.232	0.000	0.050	0.000	0.050	0.000	0.019	0.024	0.09	260.00	14.50	-0.232	0.000
0.055	-0.038	0.022	0.027	0.10	257.50	12.80	-0.136	0.000	0.055	0.000	0.055	0.000	0.022	0.027	0.10	257.50	12.80	-0.136	0.000
0.060	-0.042	0.025	0.030	0.11	255.00	11.10	-0.040	0.000	0.060	0.000	0.060	0.000	0.025	0.030	0.11	255.00	11.10	-0.040	0.000
0.065	-0.046	0.028	0.033	0.12	252.50	9.40	0.056	0.000	0.065	0.000	0.065	0.000	0.028	0.033	0.12	252.50	9.40	0.056	0.000
0.070	-0.050	0.031	0.036	0.13	250.00	7.70	0.152	0.000	0.070	0.000	0.070	0.000	0.031	0.036	0.13	250.00	7.70	0.152	0.000
0.075	-0.054	0.034	0.039	0.14	247.50	6.00	0.248	0.000	0.075	0.000	0.075	0.000	0.034	0.039	0.14	247.50	6.00	0.248	0.000
0.080	-0.058	0.037	0.042	0.15	245.00	4.30	0.344	0.000	0.080	0.000	0.080	0.000	0.037	0.042	0.15	245.00	4.30	0.344	0.000
0.085	-0.062	0.040	0.045	0.16	242.50	2.60	0.440	0.000	0.085	0.000	0.085	0.000	0.040	0.045	0.16	242.50	2.60	0.440	0.000
0.090	-0.066	0.043	0.048	0.17	240.00	0.90	0.536	0.000	0.090	0.000	0.090	0.000	0.043	0.048	0.17	240.00	0.90	0.536	0.000
0.095	-0.070	0.046	0.051	0.18	237.50	-0.80	0.632	0.000	0.095	0.000	0.095	0.000	0.046	0.051	0.18	237.50	-0.80	0.632	0.000
0.100	-0.074	0.049	0.054	0.19	235.00	-2.50	0.728	0.000	0.100	0.000	0.100	0.000	0.049	0.054	0.19	235.00	-2.50	0.728	0.000
0.105	-0.078	0.052	0.057	0.20	232.50	-4.20	0.824	0.000	0.105	0.000	0.105	0.000	0.052	0.057	0.20	232.50	-4.20	0.824	0.000
0.110	-0.082	0.055	0.060	0.21	230.00	-5.90	0.920	0.000	0.110	0.000	0.110	0.000	0.055	0.060	0.21	230.00	-5.90	0.920	0.000
0.115	-0.086	0.058	0.063	0.22	227.50	-7.60	1.016	0.000	0.115	0.000	0.115	0.000	0.058	0.063	0.22	227.50	-7.60	1.016	0.000
0.120	-0.090	0.061	0.066	0.23	225.00	-9.30	1.112	0.000	0.120	0.000	0.120	0.000	0.061	0.066	0.23	225.00	-9.30	1.112	0.000
0.125	-0.094	0.064	0.069	0.24	222.50	-11.00	1.208	0.000	0.125	0.000	0.125	0.000	0.064	0.069	0.24	222.50	-11.00	1.208	0.000
0.130	-0.098	0.067	0.072	0.25	220.00	-12.70	1.304	0.000	0.130	0.000	0.130	0.000	0.067	0.072	0.25	220.00	-12.70	1.304	0.000
0.135	-0.102	0.070	0.075	0.26	217.50	-14.40	1.400	0.000	0.135	0.000	0.135	0.000	0.070	0.075	0.26	217.50	-14.40	1.400	0.000
0.140	-0.106	0.073	0.078	0.27	215.00	-16.10	1.496	0.000	0.140	0.000	0.140	0.000	0.073	0.078	0.27	215.00	-16.10	1.496	0.000
0.145	-0.110	0.076	0.081	0.28	212.50	-17.80	1.592	0.000	0.145	0.000	0.145	0.000	0.076	0.081	0.28	212.50	-17.80	1.592	0.000
0.150	-0.114	0.079	0.084	0.29	210.00	-19.50	1.688	0.000	0.150	0.000	0.150	0.000	0.079	0.084	0.29	210.00	-19.50	1.688	0.000
0.155	-0.118	0.082	0.087	0.30	207.50	-21.20	1.784	0.000	0.155	0.000	0.155	0.000	0.082	0.087	0.30	207.50	-21.20	1.784	0.000
0.160	-0.122	0.085	0.090	0.31	205.00	-22.90	1.880	0.000	0.160	0.000	0.160	0.000	0.085	0.090	0.31	205.00	-22.90	1.880	0.000
0.165	-0.126	0.088	0.093	0.32	202.50	-24.60	1.976	0.000	0.165	0.000	0.165	0.000	0.088	0.093	0.32	202.50	-24.60	1.976	0.000
0.170	-0.130	0.091	0.096	0.33	200.00	-26.30	2.072	0.000	0.170	0.000	0.170	0.000	0.091	0.096	0.33	200.00	-26.30	2.072	0.000
0.175	-0.134	0.094	0.099	0.34	197.50	-28.00	2.168	0.000	0.175	0.000	0.175	0.000	0.094	0.099	0.34	197.50	-28.00	2.168	0.000
0.180	-0.138	0.097	0.102	0.35	195.00	-29.70	2.264	0.000	0.180	0.000	0.180	0.000	0.097	0.102	0.35	195.00	-29.70	2.264	0.000
0.185	-0.142	0.100	0.105	0.36	192.50	-31.40	2.360	0.000	0.185	0.000	0.185	0.000	0.100	0.105	0.36	192.50	-31.40	2.360	0.000
0.190	-0.146	0.103	0.108	0.37	190.00	-33.10	2.456	0.000	0.190	0.000	0.190	0.000	0.103	0.108	0.37	190.00	-33.10	2.456	0.000
0.195	-0.150	0.106	0.111	0.38	187.50	-34.80	2.552	0.000	0.195	0.000	0.195	0.000	0.106	0.111	0.38	187.50	-34.80	2.552	0.000
0.200	-0.154	0.109	0.114	0.39	185.00	-36.50	2.648	0.000	0.200	0.000	0.200	0.000	0.109	0.114	0.39	185.00	-36.50	2.648	0.000
0.205	-0.158	0.112	0.117	0.40	182.50	-38.20	2.744	0.000	0.205	0.000	0.205	0.000	0.112	0.117	0.40	182.50	-38.20	2.744	0.000
0.210	-0.162	0.115	0.120	0.41	180.00	-39.90	2.840	0.000	0.210	0.000	0.210	0.000	0.115	0.120	0.41	180.00	-39.90	2.840	0.000
0.215	-0.166	0.118	0.123	0.42	177.50	-41.60	2.936	0.000	0.215	0.000	0.215	0.000	0.118	0.123	0.42	177.50	-41.60	2.936	0.000
0.220	-0.170	0.121	0.126	0.43	175.00	-43.30	3.032	0.000	0.220	0.000	0.220	0.000	0.121	0.126	0.43	175.00	-43.30	3.032	0.000
0.225	-0.174	0.124	0.129	0.44	172.50	-45.00	3.128	0.000	0.225	0.000	0.225	0.000	0.124	0.129	0.44	172.50	-45.00	3.128	0.000
0.230	-0.178	0.127	0.132	0.45	170.00	-46.70	3.224	0.000	0.230	0.000	0.230	0.000	0.127	0.132	0.45	170.00	-46.70	3.224	0.000
0.235	-0.182	0.130	0.135	0.46	167.50	-48.40	3.320	0.000	0.235	0.000	0.235	0.000	0.130	0.135	0.46	167.50	-48.40	3.320	0.000
0.240	-0.186	0.133	0.138	0.47	165.00	-50.10	3.416	0.000	0.240	0.000	0.240	0.000	0.133	0.138	0.47	165.00	-50.10	3.416	0.000
0.245	-0.190	0.136	0.141	0.48	162.50	-51.80	3.512	0.000	0.245	0.000	0.245	0.000	0.136	0.141	0.48	162.50	-51.80	3.512	0.000
0.250	-0.194	0.139	0.144	0.49	160.00	-53.50	3.608	0.000	0.250	0.000	0.250	0.000	0.139	0.144	0.49	160.00	-53.50	3.608	0.000
0.255	-0.198	0.142	0.147	0.50	157.50	-55.20	3.704	0.000	0.255	0.000	0.255	0.000	0.142	0.147	0.50	157.50	-55.20	3.704	0.000
0.260	-0.202	0.145	0.150	0.51	155.00	-56.90	3.800	0.000	0.260	0.000	0.260	0.000	0.145	0.150	0.51	155.00	-56.90	3.800	0.000
0.265	-0.206	0.148	0.153	0.52	152.50	-58.60	3.896	0.000	0.265	0.000	0.265	0.000	0.148	0.153	0.52	152.50	-58.60	3.896	0.000
0.270	-0.210	0.151	0.156	0.53	150.00	-60.30	3.992	0.000	0.270	0.000	0.270	0.000	0.151	0.156	0.53	150.00	-60.30	3.992	0.000
0.275	-0.214	0.154	0.159	0.54	147.50	-62.00	4.088												

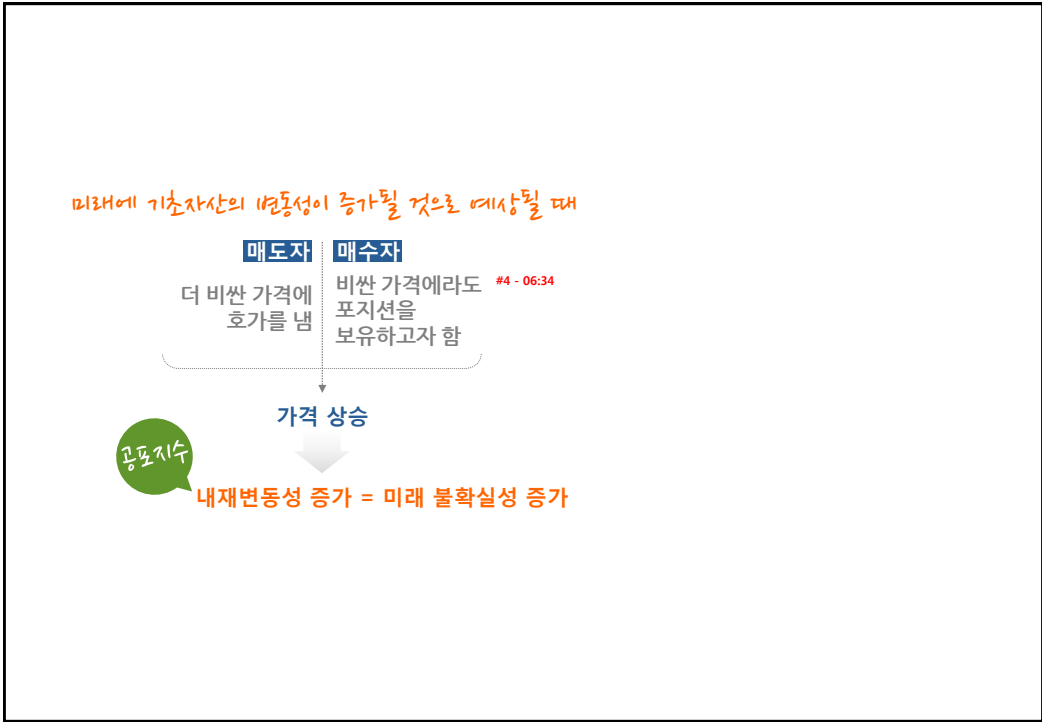
CALL						PUT					
Yield	Delta	Gamma	Theta	Volatility	Price	Delta	Gamma	Theta	Volatility	Price	
0.010	-0.006	0.002	0.006	0.02	280.00	28.10	-1.000	0.000	0.03	0.000	
0.011	-0.006	0.002	0.007	0.02	277.50	26.40	-0.904	0.009	-0.075	0.103	
0.012	-0.010	0.003						0.005	-0.010	0.033	
0.027	-0.014	0.005						0.012	-0.083	0.112	
0.037	-0.019	0.007						0.012	-0.027	0.086	
0.051	-0.025	0.010						0.016	-0.070	0.131	
0.078	-0.038	0.015	0.066	0.24	265.00	13.50	-0.912	0.017	-0.023	0.089	
0.112	-0.055	0.022	0.109	0.43	262.50	11.20	-0.872	0.023	-0.036	0.127	
0.152	-0.075	0.031	0.171	0.75	260.00	8.95	-0.833	0.031	-0.044	0.152	
0.196	-0.097	0.039	0.257	1.27	257.50	6.85	-0.748	0.039	-0.055	0.194	
0.238	-0.115	0.044	0.362	2.04	255.00	5.10	-0.642	0.046	-0.084	0.227	
0.281	-0.128	0.046	0.477	3.15	252.50	3.75	-0.523	0.047	-0.099	0.246	
0.295	-0.122	0.044	0.509	4.55	250.00	2.96	-0.410	0.044	-0.103	0.236	
0.215	-0.128	0.038	0.688	6.25	247.50	1.82	-0.308	0.038	-0.097	0.214	
0.184	-0.118	0.032	0.770	8.15	245.00	1.23	-0.224	0.032	-0.097	0.182	
0.136	-0.090	0.025	0.858	10.00	242.50	0.82	-0.158	0.025	-0.074	0.147	
0.112	-0.084	0.019	0.893	12.35	240.00	0.53	-0.108	0.019	-0.059	0.113	
0.015	-0.032	0.004	0.930	14.35	237.50	0.35	-0.074	0.014	-0.046	0.089	
0.054	-0.055	0.008						0.010	-0.063	0.063	
0.005	-0.008	0.000						0.002	-0.038	0.047	
0.003	-0.025	0.000						0.005	-0.023	0.036	
0.002	-0.025	0.000						0.004	-0.019	0.028	
0.002	-0.025	0.000	1.000	26.10	225.00	0.07	-0.015	0.003	-0.016	0.023	
0.002	-0.025	0.000	1.000	29.10	222.50	0.05	-0.011	0.002	-0.012	0.017	
0.002	-0.024	0.000	1.000	31.75	220.00	0.04	-0.008	0.002	-0.010	0.012	

행사가격이 상승할수록
배가 0으로 수렴

행사가격이 하락할수록
배가 0으로 수렴

배가: 변동성 1%p 변동에 따른 옵션가격의 변동을 나타내는 민감도
→ 변동성 증가(감소) 시 프리미엄 증가(감소)

변동성 입력값에 따라 이론가가 달라짐
내재변동성값 입력 시 이론가와 시장가 동일



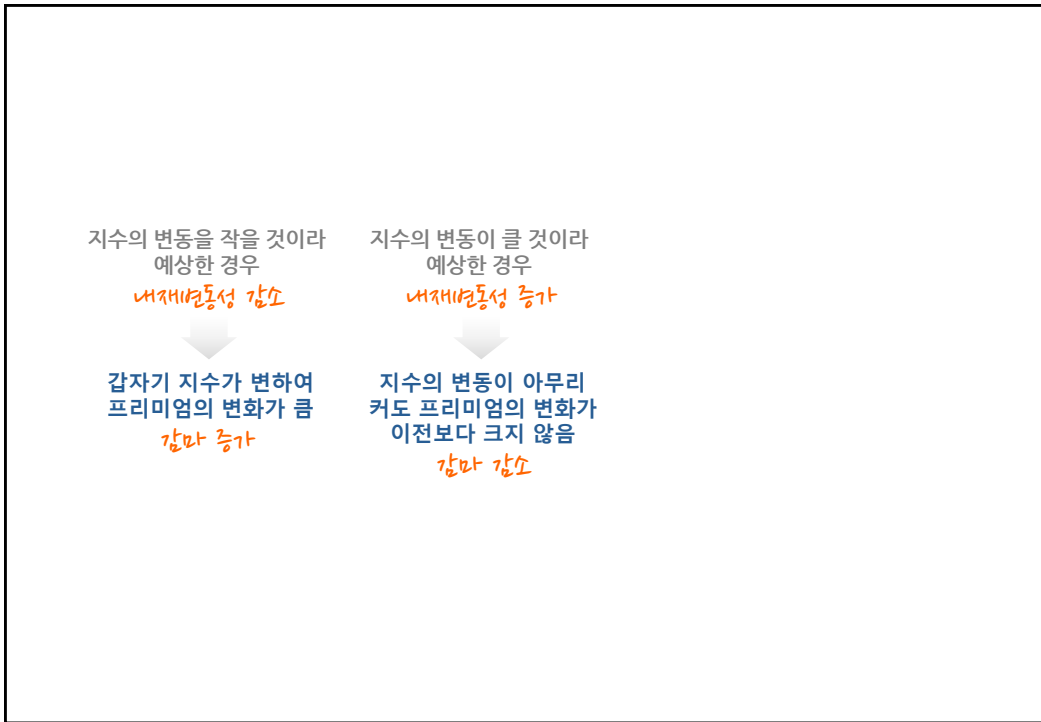
“감마와 내재변동성”

내재변동성 증가 → 감마 절대값 감소

지수가 변동 없이 오래 지속됐을 경우 → 내재변동성 감소

감마의
특성

지수가 조금만 변해도 델타가 빠르게
변하고, 델타가 빠르게 변해서 지수가
조금 움직여도 가격이 더 빨리 변함



“잔존일수와 내재변동성”

잔존일수 감소 시 → 배가 감소

잔존일수가 줄어들면,
옵션가격이 변동성 변화에 의한 영향을 적게 받음

잔존일수가 만기에 가까운 옵션의 경우,
내재변동성이 변하는 만큼 옵션가격에
영향을 주는 정도가 감소됨

잔존일수
감소 시

변동성거래



감마거래



이슈 인사이트

3. 옵션의 거래사례 및 기본전략

“옵션 네이키드 전략”

콜옵션과 풋옵션을 한가지 종류만
매수 또는 매도하는 전략

“스트래들 전략”

만기와 행사가격이 같은 콜옵션과 풋옵션을
함께 매수 또는 매도하는 전략

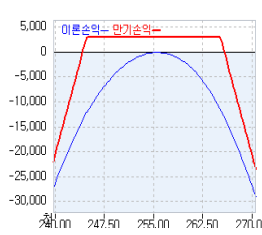
“스트랭글 전략”

만기는 같으나, 행사가격이 다른
콜옵션과 풋옵션을 매수 또는
매도하는 전략

스트래들 매도



스트랭글 매도



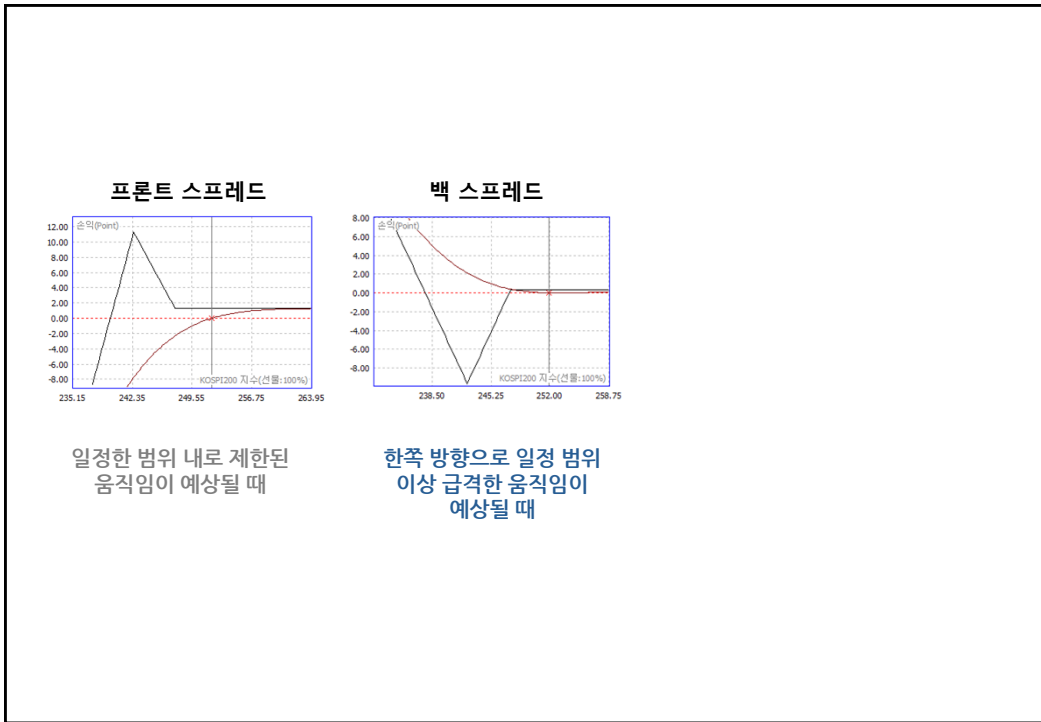
“레이쇼”

옵션의 매수보다 매도를 많이

프론트 스프레드

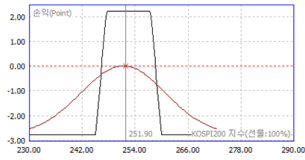


백 스프레드



“콘돌”
 스트랭글 매도 포지션 바깥 쪽에
 동수량으로 옵션을 매수하는 전략

콘돌

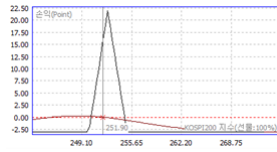


지수가 일정 범위를 벗어나더라도
손실의 최대치를 관리하고자 할 때 적용

“버터플라이”

스트래들 매도 포지션 바깥 쪽에
동수량으로 옵션을 매수하는 전략

버터플라이



지수가 일정 범위에서 오래 머물다가 범위를 벗어나더라도 **손실의 최대치를 관리하고자 할 때** 적용

이슈 인사이드

4. 코스피200옵션 연계 거래

코스피200 옵션 연계시장 주요 거래제도

대상	KRX의 정규시장에 상장된 코스피200옵션 종목 중 익거래일에도 상장되는 전 종목을 기초자산으로 하는 1일물 선물
거래일(휴장일 제외)	월요일 야간 ~ 토요일 오전
거래시간	17:00 ~ 익일 05:00(유럽 summer-time 적용 시 17:00 ~ 익일 04:00) 09:00 ~ 21:00(유럽시간)
기준가격	익일 정규거래의 기준가격과 동일한 기준가격 적용
호가한도수량	없음
호가단위	프리미엄 3이상: 25,000원(50만 X 0.05) 프리미엄 3미만: 5,000원(50만 X 0.01)
상장기간	1일(One day)
최종결제	실물(KOSPI200 옵션 미결제약정) 인수도
일일정산 및 최종결제가격	익일 KRX에서의 기준가격
결제통화	원화(KRW)
결제시한	익일 15:00까지 이내에서 Eurex 회원이 경하는 시간

대상

KRX의 정규시장에 상장된 코스피200옵션
종목 중 익거래일에도 상장되는 전 종목을
기초자산으로 하는 1일물 선물

만기일에 정규장에서 최종거래가 된 종목들은 당일 야간장에서는 거래 할 수 없음

거래시간	17:00 ~ 익일 05:00(유럽 summer-time 적용 시 17:00 ~ 익일 04:00) 09:00 ~ 21:00(유럽시간)
-------------	--

호가한도수량	없음
---------------	----

정규장에서 익일에 신규로
상장되는 종목 ▶ 야간장에서 신규로 거래 불가

정규장에서 거래하다
오버나잇한 종목 ▶ 야간장에서 청산 가능

야간장에 거래되는 종목 ▶ 야간장에서 신규로 거래한 후
정규장에서 청산 가능