

파생상품거래의 이해와 위험관리

2차시. 옵션이란?

파생상품거래의 이해와 위험관리

2. 옵션이란?

이슈 인사이드

1. 옵션이란 무엇인가?

“옵션이란?”

특정 자산을

특정한 날에

특정한 가격으로

살 수 있는 권리 또는 팔 수 있는 권리

기초자산을!

살 수 있는 권리

콜옵션

팔 수 있는 권리

풋옵션

매수: 권리를 획득하기 위해 일정 금액(프리미엄)을 납입하여 권리를 보유하는 것

매도: 권리를 발행하고 매수자로부터 일정 금액(프리미엄)을 받는 것

선물

VS

콜옵션

특정한 가격에
반드시 사거나
팔아야 함(의무)

옵션매수자는
유리할 경우
권리행사, 불리할
경우 권리행사 포기

옵션거래(콜옵션)



유배추

“포기당 1,000원”



김사장

권리금 20원!

옵션거래(콜옵션)



유배추

한달 후

“포기당 1,200원”



김사장

권리행사가격
1,000원,
180원 이득

옵션거래(콜옵션)



한달 후

“포기당 800원”



권리행사
포기,
시장에서
배추 구입

선물거래에서는 기초자산 가격이 싸졌다 하더라도 반드시 계약을 이행해야 함
- 선물 매수자는 기초자산 가격이 올라야만 이익

옵션거래(콜옵션)



한달 후

“포기당 800원”



권리행사
포기,
시장에서
배추 구입

콜옵션 매수자는 기초자산가격이 내릴 경우, 손실규모는 권리금에 한정되며 권리행사 포기로 다른 곳에서 시장가격으로 구매 가능

한 달 뒤 1,000원에 살 수 있는 권리



최종결제일까지 한 달 남은(잔존일수 1개월)
행사가격 1,000원의 콜옵션

옵션을 샀다 → 권리를 취득했다, 취득한 자 → 매수자, 권리금 → 옵션 프리미엄
또는 옵션가격

한 달 뒤 1,000원에 팔 수 있는 권리



풋옵션

옵션거래(콜옵션)



유배추

“포기당 1,000원”



김사장

옵션거래(콜옵션)

잔존일수 1개월인
행사가격 1000원
콜옵션 20원에 매도



유배추

매도자

“포기당 1,000원”



김사장

기초자산의 현재 가격 = 옵션의 행사가격



“등가격(ATM; At The Money) 옵션”

“아웃
오션”

기초자산의 현재 가격 < 옵션의 행사가격

외가격(OTM; Out of The Money) 옵션

“아웃
오션”

기초자산의 현재 가격 < 옵션의 행사가격

외가격(OTM; Out of The Money) 옵션

기초자산의 현재 가격 > 옵션의 행사가격

내가격(ITM; In The Money) 옵션

“풋옵션”

기초자산의 현재 가격 < 옵션의 행사가격

내가격 (ITM; In The Money) 옵션

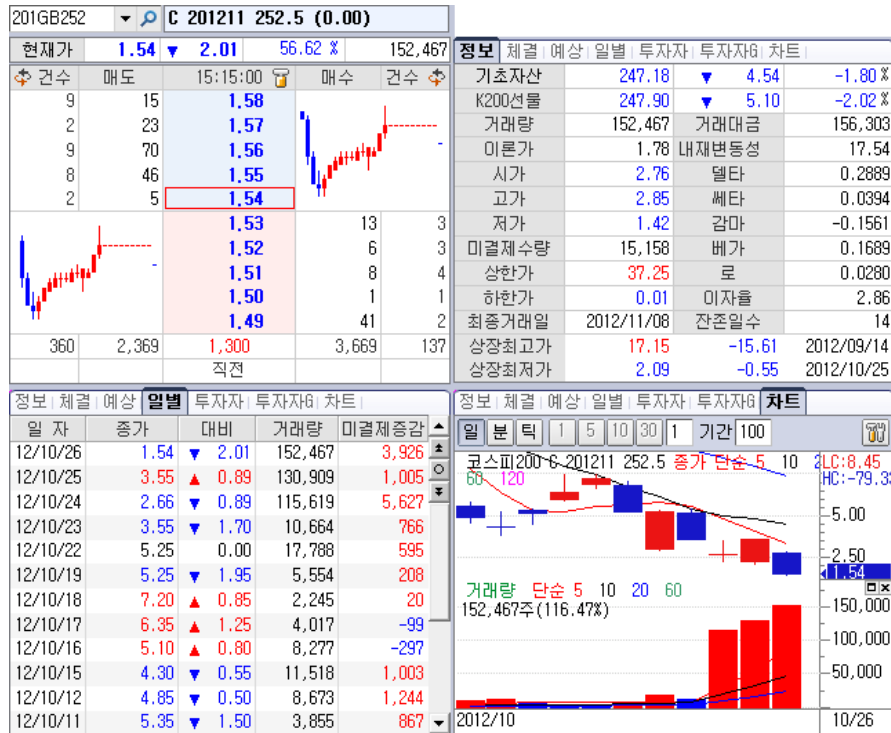
기초자산의 현재 가격 > 옵션의 행사가격

외가격 (OTM; Out of The Money) 옵션

2012 - 10 - 25 코스피200지수 251.72

등가격 종목 행사가격 252.5

〈코스피200 콜옵션 2012년 11월물 행사가격 252.5〉



<코스피200 콜옵션 2012년 11월물 행사가격 252.5>

정보	체결	예상	일별	투자자	투자자G	차트
기초자산	247.18			▼ 4.54		-1.80 %
K200선물	247.90			▼ 5.10		-2.02 %
거래량	152,467			거래대금		156,303
이론가	1.78			내재변동성		17.54
시가	2.76			델타		0.2889
고가	2.85			세타		0.0394
저가	1.42			감마		-0.1561
미결제수량	15,158			베가		0.1689
상한가	37.25			로		0.0280
하한가	0.01			미자율		2.86
최종거래일	2012/11/08			잔존일수		14
상장최고가	17.15			-15.61		2012/09/14
상장최저가	2.09			-0.55		2012/10/25

이론적으로 코스피200지수가 기초자산이지만, 차익거래나 헤지거래 수단으로 선물이 함께 많이 거래되기 때문에 선물의 가격과 연동되는 정도가 큰 경우가 많음

<코스피200 콜옵션 2012년 11월물 행사가격 252.5>

정보	체결	예상	일별	투자자	투자자G	차트
기초자산	247.18		▼ 4.54			-1.80 %
K200선물	247.90		▼ 5.10			-2.02 %
거래량	152,467		거래대금			156,303
이론가	1.78		내재변동성			17.54
시가	2.76		델타			0.2889
고가	2.85		세타			0.0394
저가	1.42		감마			-0.1561
미결제수량	15,158		베가			0.1689
상한가	37.25		로			0.0280
하한가	0.01		미자율			2.86
최종거래일	2012/11/08		잔존일수			14
상장최고가	17.15		-15.61			2012/09/14
상장최저가	2.09		-0.55			2012/10/25

거래량 = 매수주문 20계약 + 매도주문 20계약 = 40개가 아니라 20개
(체결량과 같으며, 매수 하나와 매도 하나가 만나서 한 개의 체결이 생김)

<코스피200 콜옵션 2012년 11월물 행사가격 252.5>

정보	체결	예상	일별	투자자	투자자G	차트
기초자산	247.18		▼ 4.54			-1.80 %
K200선물	247.90		▼ 5.10			-2.02 %
거래량	152,467		거래대금			156,303
이론가	1.78		내재변동성			17.54
시가	2.76		델타			0.2889
고가	2.85		세타			0.0394
저가	1.42		감마			-0.1561
미결제수량	15,158		베가			0.1689
상한가	37.25		로			0.0280
하한가	0.01		미자율			2.86
최종거래일	2012/11/08		잔존일수			14
상장최고가	17.15		-15.61			2012/09/14
상장최저가	2.09		-0.55			2012/10/25

미결제약정수량이란, 거래자들이 아직 청산하지 않아서 시장에서 최종결제 될 수 있는 계약 수(모든 거래자들이 보유한 계약 수의 총합)

<코스피200 콜옵션 2012년 11월물 행사가격 252.5>

정보	체결	예상	일별	투자자	투자자G	차트
기초자산	247.18		▼ 4.54			-1.80 %
K200선물	247.90		▼ 5.10			-2.02 %
거래량	152,467		거래대금			156,303
이론가	1.78		내재변동성			17.54
시가	2.76		델타			0.2889
고가	2.85		세타			0.0394
저가	1.42		감마			-0.1561
미결제수량	15,158		베가			0.1689
상한가	37.25		로			0.0280
하한가	0.01		이자율			2.86
최종거래일	2012/11/08		잔존일수			14
상장최고가	17.15		-15.61			2012/09/14
상장최저가	2.09		-0.55			2012/10/25

미결제약정수량은 무조건 증가만 하는 거래량과 달리 신규거래가 체결되면 증가, 계약이 청산되면 감소

취득
포유생권을 매수한다?
반올행
포유생권을 매도한다?

옵션거래(풋옵션)



유배추

“포기당 1,000원”



김사장

옵션거래(풋옵션)

배추 값이
떨어지면
큰일인데...



유배추

“포기당 1,000원”



김사장

발행자

옵션거래(풋옵션)

OK!



유배추

취득자

“포기당 1,000원”



김사장

발행자

권리금
100원 OK?

옵션거래(풋옵션)

시장에 팔면
100원 빼도 50원
이익이니,
권리행사 포기!



유배추

취득자

한달 후

“1,150원”
(+150원)



김사장

발행자

권리금
100원 수익!

옵션거래(풋옵션)

시장에 팔면
100원 빼서 50원
손실이지만,
권리행사 포기!



유배추

취득자

한달 후

“1,050원”
(+50원)



김사장

발행자

옵션거래(풋옵션)

권리금을 제하고
900원에 팔아 50원
이익, 권리행사!



유배추

취득자

한달 후

“850원”
(-150원)



김사장

발행자

50원 손해!

옵션거래(풋옵션)

시장가보다
하락했으니
권리행사!
50원 손해



유배추

취득자

한달 후

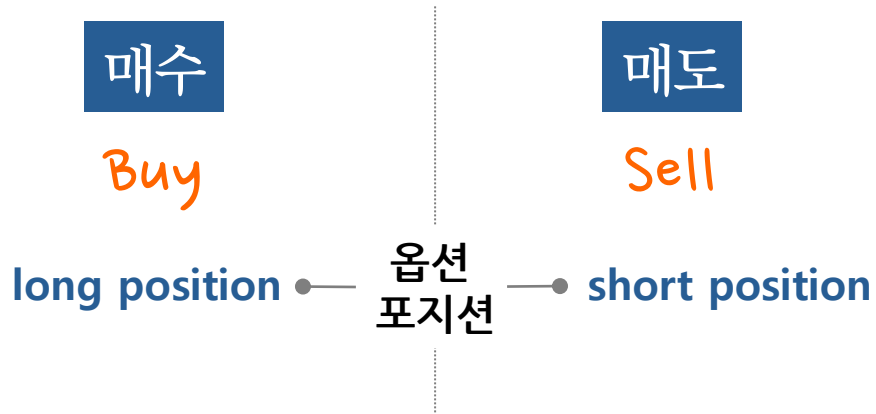
“950원”
(-50원)



김사장

발행자

50원 이득!



선물의 long position: 기초자산의 값 상승 시 선물 수익도 증가하는 포지션

풋 long position: 현금 유출이 일어나는 풋 포지션(풋옵션 계약을 매수한 상태)

이슈 인사이트

2. 한국거래소 옵션시장의 구성 및 특징

“한국거래소에 상장되어 있는 옵션”

- 코스피200옵션
- 개별주식옵션
- 미국달러옵션 → 인수도결제

“달러옵션의 기초자산”

계약단위: USD 10,000

콜옵션 매수

달러를 구할 수 있는
권리를 사는 것

콜옵션 매도

달러를 팔아야 할
의무가 있는 거래를
하는 것

“달러옵션의 기초자산”

계약단위: USD 10,000

콜옵션 매도

달러를 팔아야 할
의무가 있는 거래를
하는 것

풋옵션 매수

달러를 팔 수 있는
권리를 사는 것

콜옵션 매도: 환율이 올랐을 때도 계약을 맺은 환율에 달러를 팔아야 하는 의무가 생김

“달러옵션의 기초자산”

계약단위: USD 10,000

콜옵션 매도

달러를 팔아야 할
의무가 있는 거래를
하는 것

풋옵션 매수 **보험**

달러를 팔 수 있는
권리를 사는 것

풋옵션 매수: 환율이 올라도 낮은 환율로 팔아야 하는 의무 없이 시장에서 비싼
가격에 청산하거나 달러현물 보유 가능

“달러옵션의 최종결제시기”

최종거래일	결제월의 세 번째 월요일
최종결제일	최종거래일로부터 기산하여 3일째 거래일(T+2)

“달러옵션의 최종결제방법”

결제방법

인수도결제

이슈 인사이드

3. 옵션거래 왜 하나?

“옵션상품의 특성”

레버리지를 증대시키는 효과적인 수단

“옵션상품의 특성”

저렴한 비용으로 가능한 헤지 수단

“옵션상품의 특성”

다양한 포지션을 결합한

전략거래의 수단

“옵션상품의 특성”

차익거래의 기회

컨버전

리버설

이슈 인사이드

4. 옵션 가격결정원리

“옵션의 가격”

기초자산의 가격으로부터 이론가격이
계산되어 차익거래 기회가 없어지는
수준으로 시장가격과 이론가격 간
평형을 이루면서 형성

“옵션의 가격”

$$F \times e^{-rt} = S = C - P + X \times e^{-rt}$$

<풋-콜 평형(Put-Call Parity) 수식>

풋-콜 평형으로 콜과 풋의 가격이 평형을 이루고 합성선물이 만들어 지기 때문에,
이것으로 선물 등과의 다양한 차익거래가 발생할 수 있음