

( : )



*November 16. 2006*

( )

	6 ( , , , POSCO, , SK )																	
	3, 6, 9, 12 4																	
	(KOSPI200 ) Double-Double Witching Day	- -																
	09:00~15:15( : 09:00~14:50)																	
1	가 × 10 ( )																	
가	<table border="1"> <tr> <td colspan="2">가</td> </tr> <tr> <td>가</td> <td>가</td> </tr> <tr> <td>~ 5,000</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>~ 10,000</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>~ 50,000</td> <td>25</td> </tr> <tr> <td>~ 100,000</td> <td>50</td> </tr> <tr> <td>~ 500,000</td> <td>250</td> </tr> <tr> <td>500,000 ~</td> <td>500</td> </tr> </table>	가		가	가	~ 5,000	2	~ 10,000	5	~ 50,000	25	~ 100,000	50	~ 500,000	250	500,000 ~	500	- 가 가 1/2 - 가
가																		
가	가																	
~ 5,000	2																	
~ 10,000	5																	
~ 50,000	25																	
~ 100,000	50																	
~ 500,000	250																	
500,000 ~	500																	
가	가 ±15%																	
가	999	-																
가	: 가 가 : 가																	

) : KRX100

26

(Needs)

가 ELW/ELS

, ELW,

		ELW	
	1,500		1,500
	* : T+1	* : T+2	* : T+1
	(Market Maker)	(Liquidity Provider) ( 1 x )	(Market Ma)
	: 0.01%(HTS), :	: 0.1%(HTS), :	: 0.3%(HTS), :
가	가 ( 가 )	가 +	가 ( 가 )
가		(high vol )	
	6 ( POSCO, , SK )	* KOSPI100	30 ( , POSCO, , SK , KT, )
	1	(3 - 3 )	(6 )
	가 가 ( 가 )	가	가

) (Market Maker) : , 가 가 (10Tick) 가( 가)

---

- ( ) 가 가

- 가 가 가

- 1 ( ) 100 가  
-

- (18%) 가 가 5.6 가

- ( 0.15%, 0.15%) ( 0.5%) (0.01%)가

, KOSPI200 ,

가

- KOSPI200 (96 5 3 ) 2,730 (95 5 ~96 4 ) 2,883 (96 5 ~97 4 )

- KOSPI200 (97 7 7 ( 3,241 (96 7 ~97 6 ) 5,732 (97 7 ~98 6 )

( ) , 가 가

, 가 , 가

( : %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1
	0.33	0.24	0.34	0.32	0.53	0.14
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	0.33	0.24	0.34	0.32	0.53	0.14

가

가 가 가 가

,

- 
- : ( 가 )
  - , 가 ,
  - 가 , (Day-trader) 가 가
  - / , :
  - , ( )
  - , :
  - : ( )
  - , , 가

			( )			
					KOSPI	
	,	,				( )
	,	,				( )
					-	
		,			-	( )
	ELW ( )	( )		( )	( )	( )
		,				( )
					-	-
				,	-	
	ELS, ELD, ELF				-	

- 
- 가 가 가
  - 가 가 , ( , ), 가
  - 가
  - 
  - ELS 가
  - 가 ( ), 가
  - 가



- 1981 : 20
- 1995
- 2001 , Euronext( ), ,
- 2001 11 :
- 2002 11 Onechicago

- 가 가 가
- T+1 3
- 가 가
- (1 ) (2006 1 ) (4 ) 10%, (6 ) 6%

( : )

	2001	2002	2003	2004	2005	2006 1
	1,815	31,411	106,557	183,549	287,132	423,696
	3,380	9,267	19,108	37,072	101,900	223,431
	36,526	52,688	52,052	50,228	78,390	119,720
	9,691	16,398	26,455	53,873	48,937	43,615
	-	249	1,950	7,226	24,824	4,372
	-	-	5,426	7,875	22,811	26,403
	-	-	-	-	1,197	25,929
	<b>61,338</b>	<b>129,898</b>	<b>233,377</b>	<b>366,284</b>	<b>595,850</b>	<b>909,362</b>

# .. (1)

: 1.0~5.6

	659,000	660,000		
/	10	1 (10 )	3 (30 )	5 (50 )
( )	6,590,000	6,590,000	19,770,000	32,950,000
	6,590,000	6,590,000	6,590,000	6,590,000
	6,590,000	1,186,200	3,558,600	5,931,000
	0	5,403,800	3,031,400	659,000
	0	11,840	6,640	1,440
leverage( )	1.0	1.0 (No leverage)	3.0 (Semi power)	5.0 (Full power)

1) 20 , CD91 4.6%, 4.0%

- 가 < 가 (= 가 × [1+CD91 × ( /365)])

- 가 = 가 + +

\* = 가 × (100%-18%) × × /365

\* = 가 × (1.3% - 0.02%)

- off-line on-line

가 659,000 , 가 662,000 ?

\* 10 : 6,590,000

\* 1 (18%): 1,186,200

\* : 11,840 [= (6,590,000 - 1,186,200) × 4.0% × (20/365)]

\* : 84,352 [=6,590,000 × (1.3%-0.02%)]

\* 가: 668,600 [= (659,000 + 11,840 + 84,352)]

.. (2)

가	659,000	661,000	가
/	10	1	1 = 10
	6,590,000	6,610,000	
가	593,000	593,000	가 - 10%
	660,000	680,000	( 가 - 가 ) X
	14,440	0	
	674,440	680,000	5,560
	80,390	2,508	- 77,882
	10,830	0	
	583,220	677,492	94,272
(%)	8.85	10.25	1.4

- 1) CD91 4.5%, 20
- 2) 가 4.0% 가 , 3.0%
- 3) 가 가 가, 1.3%, 0.02%( )

# .. (3)

( )	659,000	659,000	659,000
	10	10	1
가 (tick)( )	1,000	1,000	1,000
(tick value)( )	10,000	10,000	10,000
( )	6,590,000	6,590,000	6,590,000
( )	6,590,000	1,318,000	1,186,200
( )	0.0	5.0	5.6
		3 ( )	60 ( )
( ) ( )	85,670	85,670	1,320
가	(up - tick rule 가 , 32,500 )	不可	(up - tick rule 可能 , )

- 1) = 1/ , = +  
 2) 3~7% , 60 = 가 3% × 60/365 = 0.49%

가 가

.. (4) ( )

( )

	가	(D-40)	(D-20)	
			가 (+10%)	가 (-10%)
	가	659,000	725,000	593,000
	20	13,180,000	14,500,000	11,860,000
		0	+1,320,000	-1,320,000
	가	662,000	727,000	594,000
	2	13,240,000	14,540,000	11,880,000
		0	-1,300,000	+1,360,000
		0	+20,000(+1.52%)	+4,000(+3.03%)

) D-40 D-20 , 가 4.5% 가

: / ( 가 × ) = / 10

Basis 가 , 가 , 가 가 , 가 가 .

.. (5) ( )

( )

	가	(D-40)	(D-20)	
			가 (+10%)	가 (-10%)
	가	659,000	725,000	593,000
	20	13,180,000	14,500,000	11,860,000
		0	+1,320,000	-1,320,000
	가	662,000	727,000	594,000
	1	13,240,000	7,270,000	5,940,000
		0	-650,000	+680,000
		0	+670,000(+5.08%)	-640,000(-4.86%)

1) D-40 D-20 , 가 4.5% 가  
 2) 50%

: / ( 가 × ) × (0 ~100%) = / 10 × (0~100%)

가 가

.. (6) ( )

( , Cross hedge)

	가	D-132	D-97	D
			가 (-24.2%)	가 (+4.9%)
	가	34,600	26,200	36,300
	1000	34,600,000	26,200,000	36,300,000
		0	-8,400,000	+1,700,000
	가	651,000	572,000	659,000
	12	78,120,000	68,640,000	79,080,000
		0	+9,480,000	-960,000
		0	+1,080,000(+3.1%)	+740,000(+2.1%)

- 1) D-132 D-97 , 가 4.5% 가  
 2) +0.46 34,600,000/(641,000×10×0.46)=12

(beta) ' 가 : = (beta) x ' 가 x x (Beta)

가 , (Beta) 가





# .. (8) Long/Short , Spread

## Long - Short



,  
( )  
가 ( )  
가 , 가

## (Spread)



(Spread) → ( + )  
(Spread) → ( + )

## (Roll-over)

- ( + ) + ( + )  
(Roll-over)  
- ( ( ) + ) + ( + )

: ( )

2006 11 13	:	
2006 12 04	:	(Market Maker), KOSPI200, / 가 가 가 , KOSPI200
2006 12 18	:	, ,

1.

- : → , , .
- : ( ) ( , 30 , ) ( 5  
(ATM±2 ))
- : , ,

2.

- , 1,500
- 3
- ( ):
- : 3 → ,
- , 3

1	500 ~ 1,500	
2	1,500 ~ 3,000	
3	3,000	

: ( )

3.

- , ( 가 )
- ( ) 가
- ( 가 (Deep OTM) 1 (1,000 ) ) (ATM±2 ))
- : , , 가

4. KOSPI200

- KOSPI200 ( 가 ) 9 (ATM±4 ) 13 (ATM±6 ) ( )
- KOSPI200 (100pt) ±10%가 9 (2.5pt ATM±4 ) , KOSPI200
- ('06. 11. 15 182.90pt) ±10% 가
- ('06 11.68pt) (±15pt) 13 (ATM±6 )
- :

5. KOSPI200

- KOSPI200 , ,
- KOSPI200 (5,000 )
- \* KOSPI200 : 30.1%('97 ) → 17.2%('05 )
- \* (5,000 ) : 37%('97 ) → 5%('05 )
- \* CME & S&P500tjsanf(20,000 )
- KOSPI200
- \* : 7,500
- \* : 5,000~7,500
- \* : 5,000

： ( )

- : , ELS, ELW ,

6.

- ' , ' 10

\* : ,

7. 가 가 가

- 가 가 가 (1 )

\* ( ) ( )

\* 가가

- 가 (1 )  
) 9

1	1	5	6	100	500
2	5	25	7	200	1,000
3	10	50	8	1/2	
4	20	100	9		
5	50	250			

---

감사합니다.