

2021년 2월 25일  
차익거래 전략

RESEARCH

Business

effect

## 차익거래 전략

► Analyst 박은석  
es.park@hanwha.com  
3772-7690

### [Compliance Notice]

이 자료는 투자의 증권투자를 돋기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치 센터가 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.

# 차익거래 전략

## 공매도 부분 재개와 델타헤지 전략 (2021 #4)

공매도가 오는 5월부터 대형주 중심으로 재개됩니다. 중소형주 메자닌을 보유하고 있더라도 대형주 공매도를 이용해 델타헤지 전략을 실행할 수 있다고 생각합니다.

### I. 중소형주 델타헤지 전략

공매도가 2021년 5월 3일부터 재개된다. 코스피200과 코스닥150 지수에 포함된 종목만 제한적으로 공매도할 수 있다. 이로 인해 델타헤지 전략 실행법이 달라질 가능성이 존재한다. 공매도가 허용된 대형주를 이용해 델타헤지 전략을 실행할 수 있다고 생각한다.

델타를 계산하기 위해 필요한 여러 변수 중 주가와 변동성이 델타에 미치는 영향이 가장 크다. 중소형주와 주가 상관계수가 높은 대형주를 공매도해 주가 리스크를 줄일 수 있다고 판단한다. 변동성 리스크는 델타 상관계수가 높은 대형주를 공매도해 헤지하는 것을 제안한다.

### II. 코스닥150 지수 동향

지난 3주(2/4~2/24) 동안 코스닥과 코스닥150 지수는 각각 6.04%, 9.50% 하락했다. 코스닥150 지수는 코스닥을 언더퍼폼했다. 비트코인 강세 등으로 IT 소프트웨어 업종에 대한 투자심리가 개선되고 헬스케어 업종은 약세를 보였기 때문이다.

### III. 신종자본증권(전환사채, 신주인수권) 동향

2/24 기준 적정 코스닥150 지수는 현 지수(1,337.6p)보다 0.28% 할인된 1,333.9p다. 코스닥150 내 전환 가능한 전환사채가 델타만큼 주식으로 전환됐다고 가정할 경우 2,854억원(유동 시총대비 0.28%) 공급이 증가하기 때문이다.

현재 거래중인 신주인수권증권은 총 36종목이다. 이 중 패리티가 100%가 넘는 종목은 필룩스 3R(패리티: 111.7%), 오성첨단소재 20WR(109.7%), 제일제강 2WR(104.1%)이다.

### IV. 신종자본증권 권리 공매도일

유동 시가총액 대비 주식전환 금액 비중이 높을 경우 주가 변동성이 확대될 수 있다. 다음 주 상장 예정된 주식전환 종목 중 이수앱지스(14.8%), 트루위(11.4%), 에이티세미콘(11.1%) 등이 주식전환 금액 비중이 높아 공급 부담이 가중될 가능성이 있다.

## I. 중소형주 델타헤지 전략

중소형주와 주가 혹은 델타 상관계수가 높은 대형주로 델타헤지 전략 실행 가능

공매도가 2021년 5월 3일부터 재개된다. 이번 공매도는 과거와 다르다. 코스피200과 코스닥150 지수에 포함된 종목만 공매도할 수 있기 때문이다. 즉 중소형주는 공매도할 수 없다. 이로 인해 델타헤지 전략 실행법이 달라질 가능성성이 존재한다.

델타헤지는 메자닌(전환사채, 신주인수권부사채)을 매수한 후 메자닌 발행 기업을 델타 만큼 공매도하는 전략이다(전환사채 매뉴얼 자료 참고). 델타(Delta)는 주가 변동에 대한 메자닌의 가격 민감도를 의미한다. 주가가 올라 상승하는 델타만큼 공매도하고, 주가가 내릴 때 공매도를 청산하는 방법을 반복해 수익을 얻는다. 공매도는 델타헤지 전략 실행을 위한 필수적인 요소다.

공매도가 허용된 대형주를 이용해 델타헤지 전략을 실행할 수 있다고 생각한다. 델타를 계산할 때 주가, 행사가, 변동성, 무위험 이자율, 시간, 배당률이 필요하다. 이 변수들 중 주가와 변동성이 델타에 미치는 영향이 크다. 중소형주 메자닌 발행 기업과 주가와 변동성 추이가 비슷한 대형주를 찾을 필요가 있다.

중소형주와 주가 상관계수가 높은 대형주를 공매도해 주가 리스크를 줄일 수 있다고 판단한다. 주가 상관계수는 두 주가의 상관 관계 정도를 수치적으로 나타낸다. -1에서부터 +1까지 등락하며 +1에 가까울수록 두 주가의 방향성이 일치한다는 것을 의미한다. 다만 주가 상관계수가 높은 종목을 공매도할 경우 변동성 리스크에 노출된다. 주가 상관계수에서 변동성은 고려되지 않기 때문이다. 주가가 같더라도 변동성으로 인해 델타 값이 달라질 수 있다.

변동성 리스크는 델타 상관계수가 높은 대형주를 공매도해 헤지하는 것을 제안한다. 델타 상관계수를 사용한 이유는 변동성의 방향성보다 레벨에 중점을 둘기 때문이다. 변동성 상관계수를 이용할 경우 변동성의 방향성은 같아지지만 레벨은 달라질 수 있다. 변동성의 레벨이 다를 경우 델타 값은 크게 달라진다. 델타 상관계수가 높을수록 변동성이 비슷한 레벨에서 등락했다.

코스닥 중소형주 중 메자닌 추정 잔액이 높은 20종목을 정리했다[표1]. 그리고 해당 종목과 주가 상관계수와 델타 상관계수가 높은 대형주를 찾았다[그림1~2]. 주가 상관계수와 델타 상관계수 모두 상위를 기록한 대형주를 이용해 델타헤지 전략을 실행하는 것이 적절하다고 생각한다.

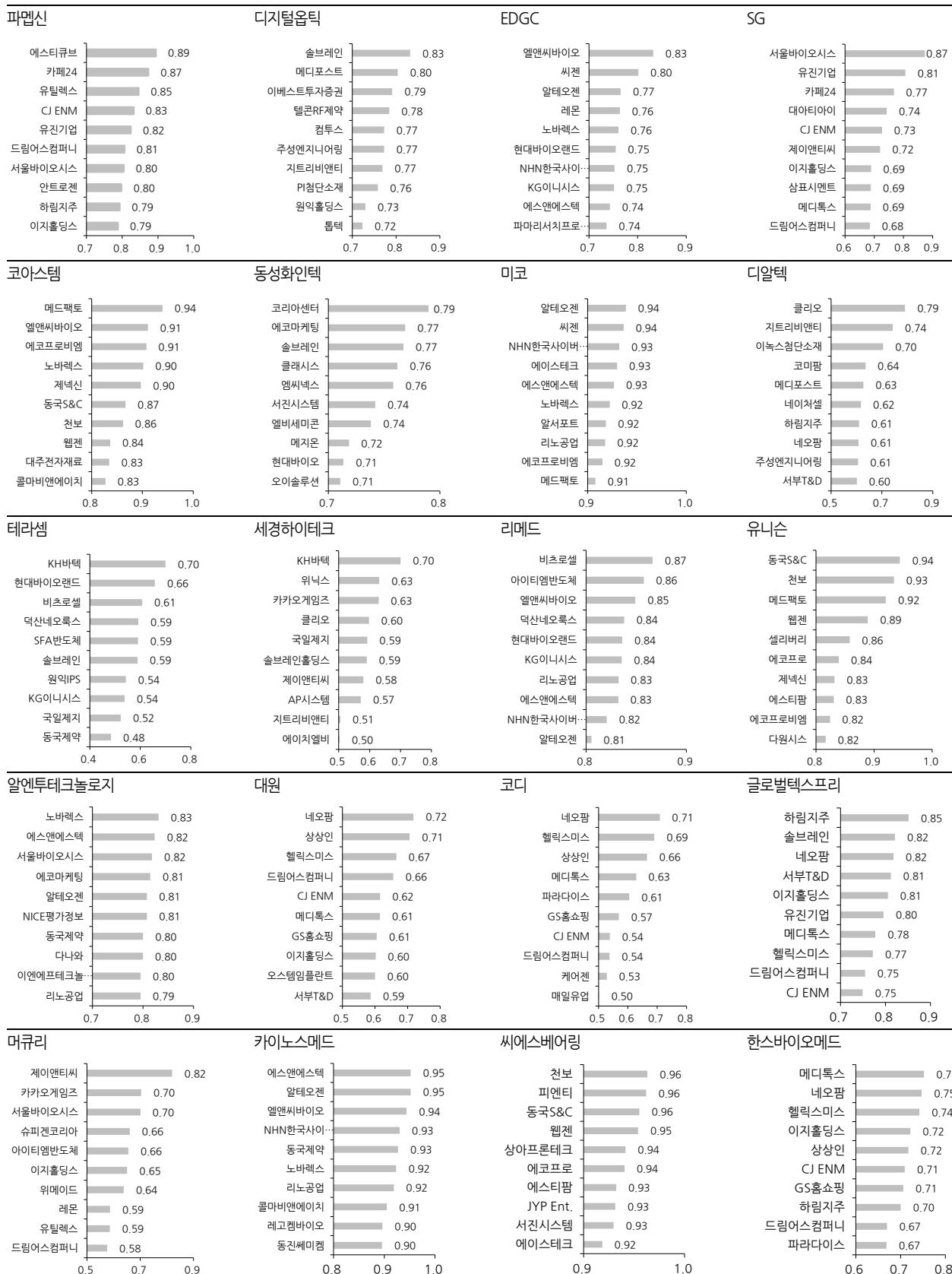
[표1] 코스닥 중소형주 중 메자닌 추정 잔액이 높은 20 종목

코드	종목명	업종	시가총액	종가 (원)	2020년 3Q (십억원)		2020년 3Q 이후(십억원)		메자닌 추정 잔액 (십억원)
			(십억원)		CB	BW	메자닌 발행	주식 전환	
A208340	파멥신	건강관리	274.9	19,300	90.3	0.0	0.0	0.2	90.1
A106520	디지탈옵틱	IT 하드웨어	130.5	1,030	26.9	0.0	58.0	13.6	71.3
A245620	EDGC	건강관리	347.3	8,090	1.0	0.0	60.0	0.0	60.9
A255220	SG	건설,건축관련	77.1	2,100	34.5	0.0	16.5	0.0	51.0
A166480	코아스템	건강관리	293.1	18,650	41.0	0.0	0.0	0.0	41.0
A033500	동성화인텍	화학	321.7	11,700	40.0	0.0	0.0	4.7	35.3
A059090	미코	반도체	499.5	15,950	20.0	0.0	12.5	0.0	32.5
A214680	디알텍	건강관리	81.3	1,570	31.7	0.0	0.0	0.0	31.7
A182690	테라셈	반도체	39.6	1,870	14.0	0.0	17.0	0.0	31.0
A148150	세경하이테크	IT 하드웨어	254.4	21,850	20.0	10.0	0.0	0.0	30.0
A302550	리메드	건강관리	158.6	26,050	30.0	0.0	0.0	0.0	30.0
A018000	유니슨	기계	500.0	4,120	30.0	4.2	0.0	5.0	29.1
A148250	알엔투테크놀로지	IT 하드웨어	126.3	17,300	10.0	0.0	20.0	3.3	26.7
A007680	대원	건설,건축관련	119.6	9,860	30.2	0.0	0.0	4.5	25.7
A204620	글로벌텍스프리	은행	123.8	3,190	23.8	0.0	0.0	0.0	23.8
A100590	머큐리	IT 하드웨어	145.4	9,850	20.0	0.0	0.0	0.0	20.0
A284620	카이노스메드	건강관리	419.3	3,990	20.0	0.0	0.0	0.0	20.0
A297090	씨에스베어링	기계	292.2	30,500	10.0	10.0	0.0	0.0	20.0
A042520	한스바이오메드	건강관리	120.2	11,900	0.0	0.0	20.0	0.0	20.0
A311690	천랩	건강관리	151.3	38,700	13.9	0.0	0.0	0.0	13.9

주1: 메자닌 추정 잔액 = 3분기 CB + 3분기 BW + 3분기 이후 발행액 - 3분기 이후 주식전환

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

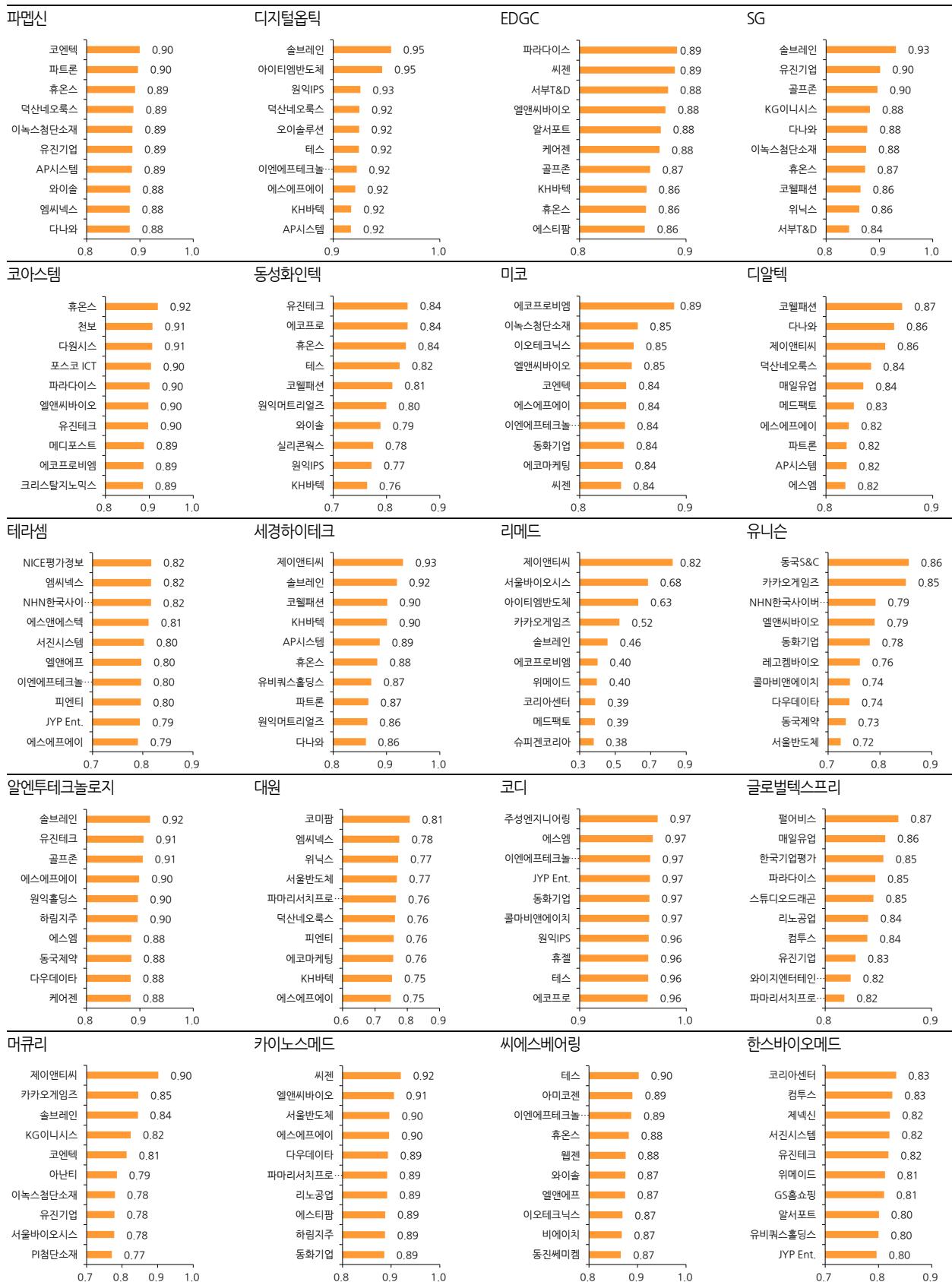
[그림1] 메자닌 발행 기업 주가 상관계수 상위 10 종목



주: 2018년 이후 주가 상관관계

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 메자닌 발행 기업 델타 상관계수 상위 10 종목



주: 행사가 - 각 시점 주가에서 패리티 역산, 무위험 이자율 - CD 91일, 배당률 - 0%

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

IT 업종에 대한 투자심리 개선되며 코스닥150 지수는 언더퍼폼

## II. 코스닥 150 지수 동향

지난 3주(2/4~2/24) 동안 코스닥과 코스닥150 지수는 각각 6.04%, 9.50% 하락했다. 코스닥150 지수는 코스닥을 언더퍼폼했다. IT 소프트웨어와 IT 하드웨어 업종에 대한 투자심리가 개선되고 헬스케어 업종은 약세를 보였기 때문이다. 비트코인 강세로 인해 한네트, 다날, 네오위즈홀딩스 등 디지털 화폐 관련주들이 강세를 보였다.

코스닥150의 수급으로는 개인이 순매수세를 지속했다. 지난 3주 동안 개인은 4,367억 원을 순매수했고, 외국인과 기관은 각각 574억원, 3,758억원 순매도했다. 개인의 수급은 CJ ENM, 엘앤에프, 케이엠더블유, NHN한국사이버결제 등 미디어와 IT 업종에 집중됐다.

2/9 엘앤에프가 상환전환우선주(460억원), 전환사채(300억원), 신주인수권부사채(300억원) 발행을 공시했다. 약 1,060억원의 자금은 생산시설 투자를 위해 사용된다. 그리고 2/17 서진시스템도 전환사채(1,100억원) 발행을 공시했다. 자금은 운영과 베트남 공장 시설 확충을 위해 사용될 예정이다.

지난 3주 동안 국일제지6CB(80억원), 헬릭스미스4CB(200억원), 엔지켐생명2CB(500억원), 지트리비엔티9CB(68억원)의 전환가가 주가 하락으로 인해 조정됐다. 그리고 메디포스트7CB(210억원), 녹십자셀5CB(30억원), 인트론바이오7CB(30억원), 등이 주식으로 전환됐다.

[그림2] 코스닥 150, 코스닥 지수 추이



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

### III. 신종자본증권(전환사채, 신주인수권) 동향

적정 코스닥150 지수는 2/24 기준 적정 코스닥150 지수는 현 지수(1,337.6p)보다 0.28% 할인된 1,333.9p다. 코스닥150 내 전환 가능한 전환사채가 델타만큼 주식으로 전환됐다고 가정할 경우 2,854억원(유동 시총대비 0.28%)의 공급이 증가한다. 패리티가 높아질수록 전환 물량이 늘어나고 코스닥150 지수 할인율도 커지기 때문에 적정 지수 추정치는 낮아진다.

[표2] 코스닥 150 내 전환 가능 전환사채 델타 추이

종목명 (회차)	발행 (십억원)	추정 잔액 (십억원)	추정 잔액 /시총(%)	현재가 (원)	전환가 (원)	패리티 (%)	콜 ○ 포 ○ 리픽싱 ○	델타		
								21/02/24	21/02/17	21/02/10
헬릭스미스 3	80.0	80.0	10.7	24,550	39,916	61.5	○ ○ ○	0.547	0.588	0.562
에이치엘비 33	40.0	29.5	1.0	62,700	79,171	79.2	○ ○ ○	0.765	0.738	0.722
국일제지 6	8.0	8.0	2.1	4,400	4,686	93.9	○ ○ ○	0.585	0.622	0.612
지트리비앤티 9	14.0	3.7	0.7	21,700	20,102	107.9	○ ○ ○	0.788	0.697	0.735
엘앤에프 2	5.0	5.0	0.5	69,100	21,595	320.0	○ ○ ○	0.980	0.991	0.988
브이티지эм피 28	8.0	8.0	4.6	8,150	8,660	94.1	○ ○ ○	0.503	0.564	0.524
코미팜 13	10.0	10.0	2.6	10,050	16,833	59.7	○ ○ ○	0.244	0.353	0.363
아난티 3	45.0	45.0	10.5	7,380	10,948	67.4	○ ○ ○	0.031	0.056	0.063
인트론바이오 7	20.0	7.9	1.3	21,800	14,350	151.9	○ ○ ○	0.820	0.833	0.850
메디포스트 7	40.0	19.0	3.7	33,850	32,490	104.2	○ ○ ○	0.662	0.744	0.740
지트리비앤티 8	24.0	2.2	0.4	21,700	22,337	97.1	○ ○ ○	0.720	0.608	0.667
글리오 1	17.0	12.8	14.1	18,450	16,466	112.0	○ ○ ○	0.638	0.691	0.709
신흥에스이씨 2	50.0	27.7	22.5	44,300	38,875	114.0	○ ○ ○	0.696	0.753	0.761
크리스탈지노믹스 12	49.7	6.1	1.1	13,350	14,264	93.6	○ ○ ○	0.572	0.660	0.682
에이치엘비생명과학 7	10.0	10.0	1.7	15,250	15,183	100.4	○ ○ ○	0.852	0.839	0.852
헬릭스미스 2	100.0	29.7	4.0	24,550	118,180	20.8	○ ○ ○	0.269	0.298	0.254
아난티 2	30.0	0.4	0.1	7,380	7,681	96.1	○ ○ ○	0.377	0.587	0.599
엔케이맥스 8	27.5	9.0	1.6	20,500	12,348	166.0	○ ○ ○	0.853	0.843	0.840
코미팜 12	10.0	3.6	1.0	10,050	18,576	54.1	○ ○ ○	0.000	0.002	0.004
에스티큐브 5	28.0	5.8	2.1	10,000	10,477	95.4	○ ○ ○	0.605	0.662	0.688
제넥신 6	50.0	15.0	0.8	94,200	87,278	107.9	○ ○ ○	0.707	0.692	0.679
녹십자셀 5	60.0	18.0	4.8	40,700	39,550	102.9	○ ○ ○	0.601	0.704	0.736
비에이치 3	50.0	13.1	3.1	18,000	17,038	105.6	○ ○ ○	0.636	0.701	0.686
차바이오텍 5	10.0	10.0	1.5	17,850	12,377	144.2	○ ○ ○	1.000	0.999	0.999
휴젤 2	100.0	100.0	8.2	174,400	124,800	139.7	○ ○ ○	0.795	0.823	0.829

주1: 2/24 기준, 변동성 - 20일 변동성, 무위험 이자율 - CD(91일), 배당률 - 2021년 연간 컨센서스

주2: 추정 잔액 = 3분기 보고서에 공시된 전환사채 금액에서 공시 이후 전환행사한 값 차감, 시가총액은 유동 시가총액 기준

자료: WISEfn, Dart, 한화투자증권 리서치센터

전환사채 패리티, 델타,  
전환시점 등에 주목 필요

[표3]은 주식 전환이 시작되기 전인 전환사채 리스트다. 패리티가 100%를 상회하는 종목이 많을 경우 코스닥150 지수에 부정적으로 작용할 수 있다. 패리티 100% 이상 종목들은 차익실현되거나 공매도 금지 해제 후 공매도가 늘어날 가능성이 존재하기 때문이다.

[표3] 코스닥 150 내 전환 시작 전인 전환사채

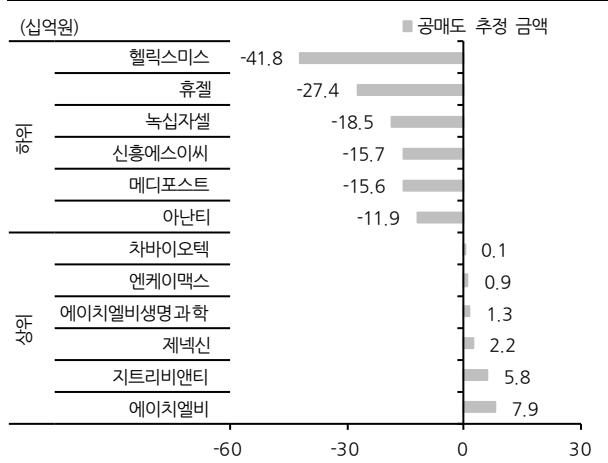
종목명 (회사)	발행 (십억원)	추정 잔액 (십억원)	추정 잔액/ 시총(%)	현재가 (원)	전환가 (원)	패리티 (%)	콜	풋	리픽싱	델타	YTM (%)	전환 시작	전환 종료
서진시스템 5	60.0	60.0	12.3	40,900	29,000	141.0		O		0.779	2.5	21/04/03	25/03/02
안트로젠 4	12.0	12.0	2.5	60,500	36,550	165.5	O	O	O	0.857	0.0	21/04/23	23/03/24
엔케이맥스 9	10.0	10.0	1.7	20,500	12,447	164.7	O	O	O	0.841	1.0	21/05/04	25/04/04
유틸렉스 1	29.0	29.0	8.5	36,550	32,802	111.4	O	O	O	0.712	0.0	21/05/04	25/04/04
에이스테크 34	35.0	35.0	5.2	22,150	8,732	253.7	O	O	O	0.951	0.0	21/05/26	23/04/26
엔케이맥스 10	20.0	20.0	3.5	20,500	14,227	144.1	O	O	O	0.807	1.0	21/05/27	25/04/27
메디톡스 1	30.0	30.0	3.8	178,000	143,000	124.5	O			0.824	3.0	21/05/29	23/05/19
서진시스템 4	30.0	30.0	6.1	40,900	29,000	141.0		O		0.779	2.5	21/06/01	25/05/01
서진시스템 6	20.0	20.0	4.1	40,900	29,000	141.0		O		0.779	2.5	21/06/01	25/05/01
텔콘 RF 제약 14	18.0	18.0	4.6	4,890	4,987	98.1	O			0.598	5.0	21/06/08	23/05/08
차바이오텍 6	25.0	25.0	3.7	17,850	20,313	87.9		O	O	0.508	0.0	21/06/19	25/05/19
RFHIC 4	30.0	30.0	5.5	37,100	36,000	103.1			O	0.634	0.0	21/08/03	24/07/03
셀리버리 1	23.0	23.0	1.5	118,500	104,000	113.9	O	O	O	0.857	3.0	21/08/19	20/07/19
에이스테크 37	25.0	25.0	3.7	22,150	23,557	94.0	O	O	O	0.616	2.0	21/08/21	23/07/21
네이처셀 3	10.0	10.0	2.7	7,840	9,502	82.5	O	O	O	0.426	1.0	21/08/26	20/07/26
현대바이오 8	32.0	32.0	2.5	40,000	11,697	342.0	O	O	O	0.966	1.0	21/09/22	24/08/22
상아프론테크 3	10.0	10.0	2.6	46,500	44,650	104.1	O			0.706	0.0	21/09/28	23/04/28
상아프론테크 4	20.0	20.0	5.1	46,500	44,650	104.1	O	O		0.766	0.0	21/09/28	25/08/28
씨아이에스 3	30.0	30.0	4.4	14,550	7,603	191.4			O	0.875	2.0	21/10/15	25/09/15
텔콘 RF 제약 15	30.0	30.0	7.7	4,890	5,355	91.3	O	O	O	0.693	2.1	21/10/16	30/09/16
텔콘 RF 제약 18	14.4	14.4	3.7	4,890	5,354	91.3		O	O	0.564	5.0	21/11/03	23/10/03
텔콘 RF 제약 17	22.0	22.0	5.6	4,890	5,354	91.3	O	O		0.564	5.0	21/11/03	23/10/03
텔콘 RF 제약 16	4.3	4.3	1.1	4,890	5,354	91.3	O	O		0.564	5.0	21/11/03	23/10/03
엔지켐생명과학 2	50.0	50.0	8.5	88,400	99,796	88.6	O	O	O	0.663	0.0	21/11/06	25/10/06
휴온스 1	50.0	50.0	15.4	55,400	61,500	90.1	O	O	O	0.489	0.0	21/11/13	25/10/13
엔케이맥스 11	23.2	23.2	4.0	20,500	13,389	153.1	O	O	O	0.825	1.0	21/11/30	25/10/30
비츠로셀 1	10.0	10.0	5.1	14,950	16,670	89.7	O	O	O	0.494	0.0	21/12/04	25/11/04
비츠로셀 2	10.0	10.0	5.1	14,950	16,670	89.7	O	O	O	0.494	1.0	21/12/04	25/11/04
에스티팜 1	110.0	110.0	15.6	76,200	98,183	77.6	O	O	O	0.551	0.0	21/12/11	25/11/11
제넥신 7	20.0	20.0	1.0	94,200	140,950	66.8	O	O	O	0.649	0.0	21/12/17	25/11/17
메드팩토 4	70.0	70.0	6.8	78,700	101,908	77.2	O	O	O	0.573	1.0	22/01/15	23/12/15
헬릭스미스 4	20.0	20.0	2.7	24,550	27,791	88.3	O	O		0.788	0.0	22/01/22	25/12/22
지트리비앤티 11	10.0	10.0	1.8	21,700	28,611	75.8	O	O	O	0.889	3.0	22/02/01	26/01/01
지트리비앤티 12	45.0	45.0	8.3	21,700	28,611	75.8	O	O		0.889	3.0	22/02/05	26/01/05
엘앤에프 3	9.0	9.0	0.8	69,100	82,184	84.1	O	O		0.683	0.0	22/02/17	26/01/17
서진시스템 7	70.0	70.0	14.3	40,900	47,000	87.0		O		0.634	2.5	22/03/22	26/02/22
서진시스템 8	40.0	40.0	8.2	40,900	47,000	87.0	O			0.634	2.5	22/03/25	26/02/25

주1: 2/24 기준, 변동성 - 20일 변동성, 무위험 이자율 - CD(91일), 배당률 - 2021년 연간 컨센서스

주2: 추정 잔액 = 3분기 보고서에 공시된 전환사채 금액에서 공시 이후 전환행사한 값 차감, 시가총액은 유동 시기총액 기준

자료: WISEfn, Dart, 한화투자증권 리서치센터

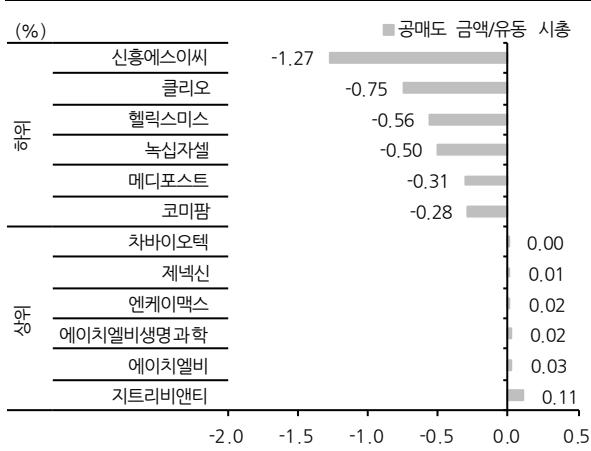
[그림3] 코스닥 150 전환사채 이론 공매도 증감액 상하위



주: 2/24 기준 (2/10 대비)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 코스닥 150 전환사채 공매도 금액/유동 시총 상하위



주: 2/24 기준 (2/10 대비)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

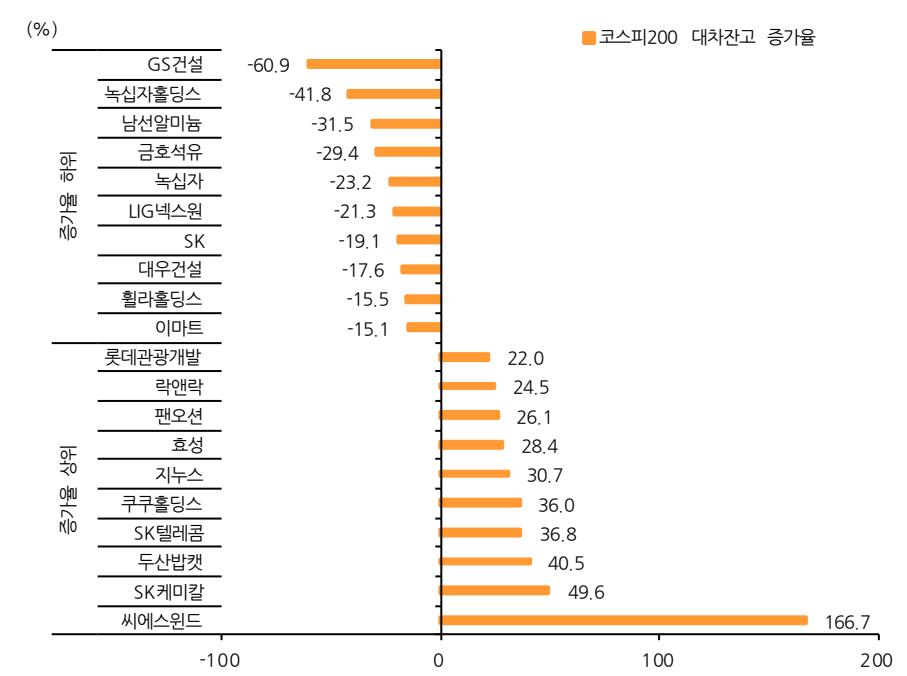
[표4] 공모 전환사채 발행 현황

종목명 (회차)	발행 (십억원)	잔액 (십억원)	주가 (원)	전환가 (원)	파리티 (%)	YTM (%)	리픽싱 (%)	콜 풋	발행일	전환 시작	전환 종료	만기일
흥아해운 18	15.2	2.0	258	684	37.7	2.0	70	X X	19/04/18	19/05/18	22/03/18	22/04/18
풀무원 66	70.0	70.0	16,950	27,000	62.8	4.8	X	O X	19/09/30	19/10/30	49/08/30	49/09/30
EDGC 3	60.0	60.0	7,800	10,640	73.3	1.0	80	X O	20/11/02	20/12/02	23/10/02	23/11/02
HMM 199	240.0	212.0	17,000	12,850	132.3	3.0	80	O O	20/12/10	21/01/10	25/11/10	25/12/10
자연과환경 10	11.0	9.4	1,330	1,255	106.0	4.0	70	X O	20/12/14	21/01/14	23/11/14	23/12/14

주1: 2/24 기준

자료: WISEfn, Dart, 한화투자증권 리서치센터

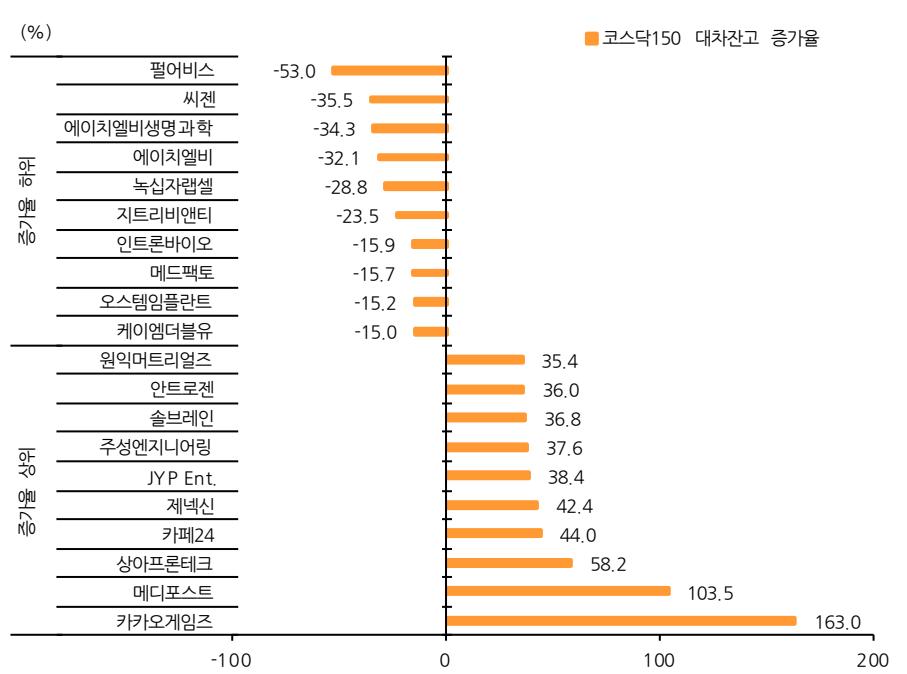
[그림5] 코스피 200 내 대차잔고 증가율 상하위 10 종목(1 거래일 지연)



주: 2/23 기준 (2/10 대비)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

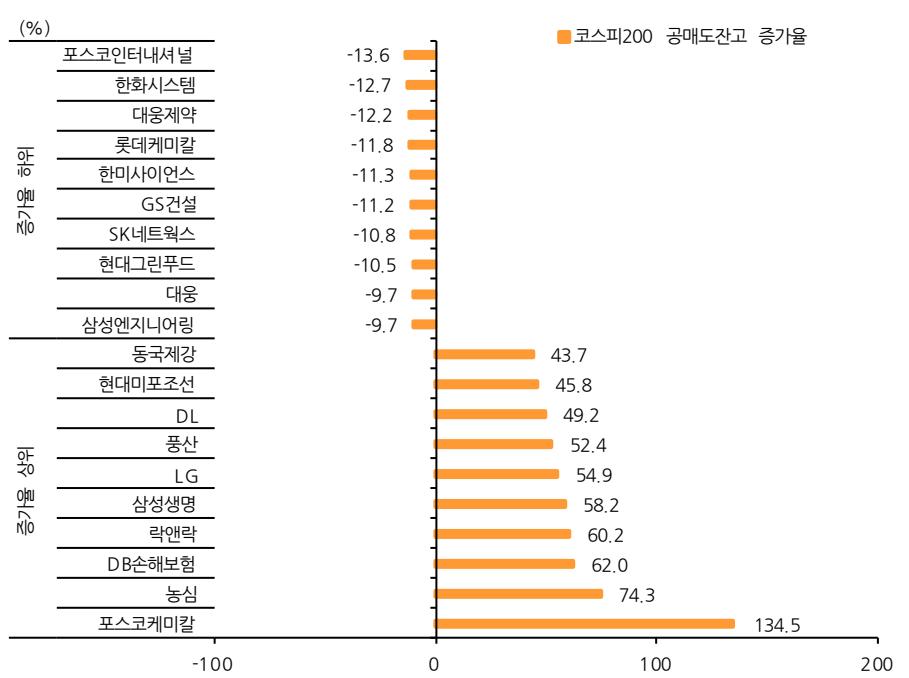
[그림6] 코스닥 150 내 대차잔고 증가율 상하위 10 종목(1 거래일 지연)



주: 2/23 기준 (2/10 대비)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

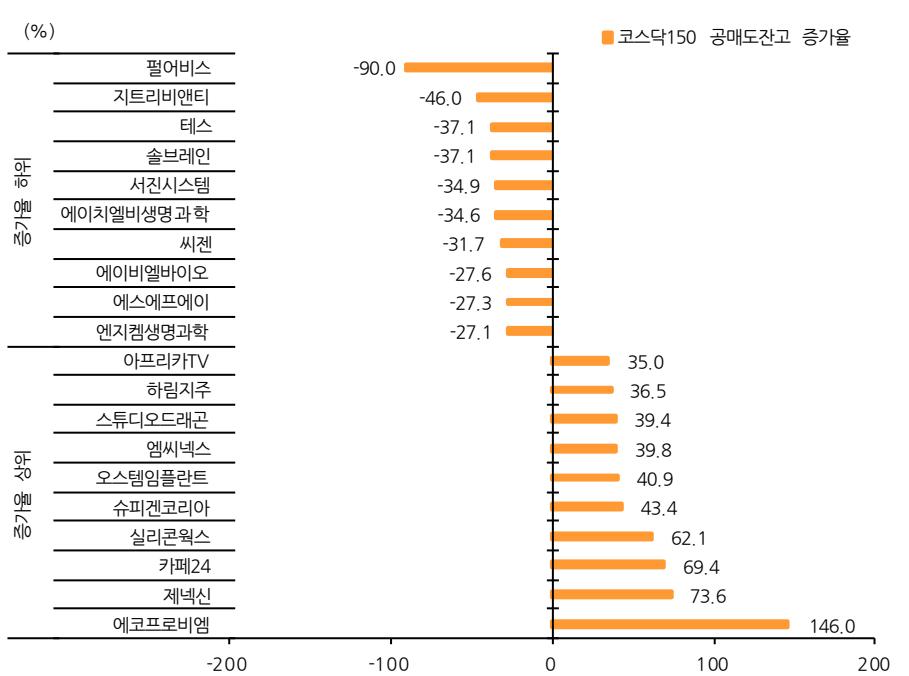
[그림7] 코스피 200 내 공매도잔고 증가율 상하위 10종목(3거래일 지연)



주: 2/19 기준 (2/5 대비)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

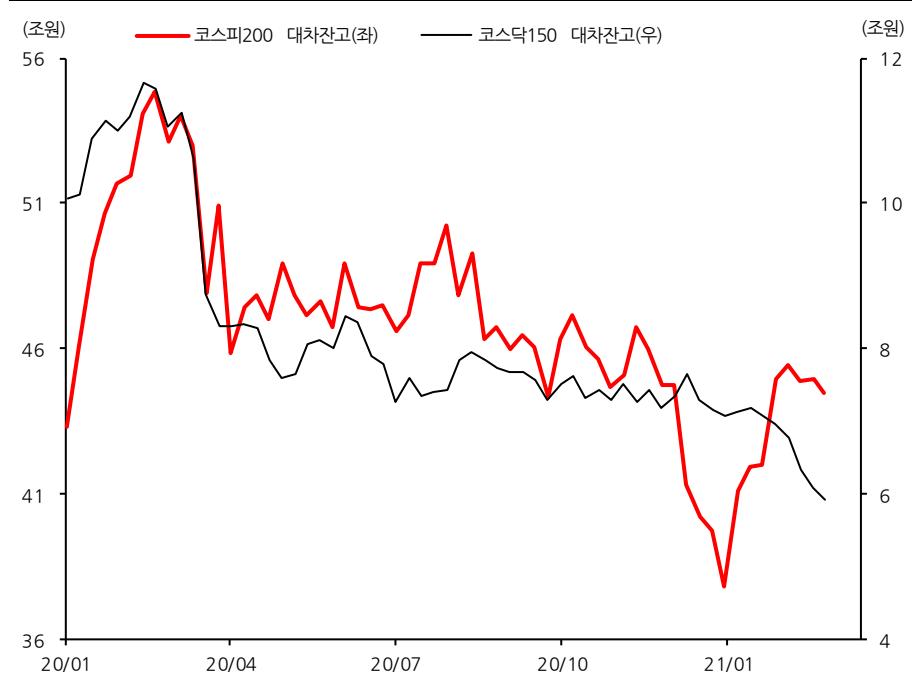
[그림8] 코스닥 150 내 공매도잔고 증가율 상하위 10종목(3거래일 지연)



주: 2/19 기준 (2/5 대비)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

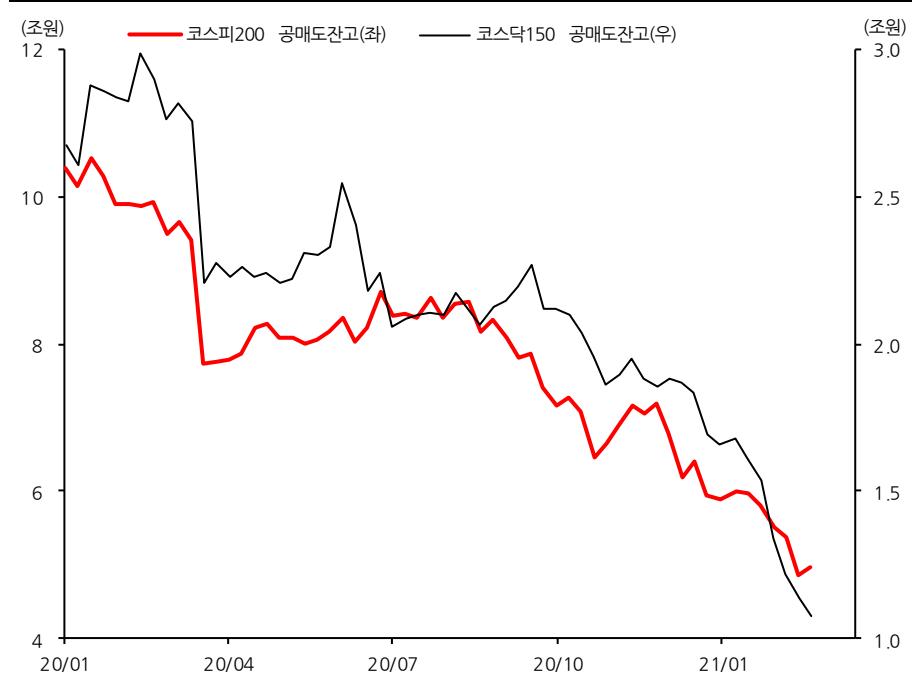
[그림9] 코스피 200, 코스닥 150 대차잔고 추이



주: 2/23 기준(1거래일 지연)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 코스피 200, 코스닥 150 공매도 잔고 추이



주: 2/19 기준(3거래일 지연)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

**필록스, 오성첨단소재, 제일제강 패리티 100% 상회**

현재 거래되고 있는 신주인수권증권 중 패리티가 100%가 넘는 종목은 필록스 34R, 오성첨단소재 20WR, 제일제강 2R 이다. 필록스 신주인수권은 3/3까지 거래될 예정이다.

[표5] 신주인수권증권 종목별 패리티

#	종목명	업종	시가총액 (십억원)	워런트 (원)	행사가 (원)	워런트+ 행사가(원)	현재 주가 (원)	패리티 (%)	선물거래 여부
1	필록스 34R	IT 가전	437	440	3,660	4,100	4,580	111.7	X
2	오성첨단소재 20WR	디스플레이	298	280	3,427	3,707	4,065	109.7	X
3	제일제강 2R	철강	99	1,320	1,715	3,035	3,160	104.1	X
4	국동 9WR	화장품, 의류, 완구	186	2,935	1,235	4,170	4,070	97.6	X
5	티웨이홀딩스 24WR	운송	101	570	902	1,472	1,435	97.5	X
6	리더스 기술투자 9WR	은행	53	308	500	808	780	96.5	X
7	신성아엔지 37WR	반도체	618	2,450	906	3,356	3,035	90.4	X
8	동아쏘시오홀딩스 2WR	건강관리	683	17,200	116,000	133,200	115,500	86.7	X
9	두산인프라코어 1WR	기계	1,939	2,585	6,430	9,015	7,800	86.5	O
10	한진칼 3WR	운송	4,161	6,910	62,400	69,310	59,900	86.4	X
11	트루원 11WR	자동차	71	1,980	3,425	5,405	4,670	86.4	X
12	오리엔트바이오 12WR	건강관리	253	178	1,804	1,982	1,675	84.5	X
13	대유에이피 3WR	자동차	84	1,880	6,306	8,186	6,880	84.0	X
14	캠시스 7WR	IT 하드웨어	208	1,465	1,870	3,335	2,745	82.3	X
15	재영솔루텍 11WR	IT 하드웨어	75	444	739	1,183	954	80.6	X
16	체리부로 1WR	필수소비재	64	495	2,313	2,808	2,240	79.8	X
17	에스와이 8WR	건설, 건축관련	189	2,020	3,213	5,233	4,145	79.2	X
18	뉴로스 11WR	기계	201	2,425	2,667	5,092	4,020	78.9	X
19	아스트 9WR	상사, 자본재	149	2,090	5,178	7,268	5,670	78.0	X
20	멜파스 4WR	IT 하드웨어	55	355	1,603	1,958	1,525	77.9	X
21	서울리거 4WR	건강관리	37	260	993	1,253	967	77.2	X
22	해성옵틱스 6WR	IT 하드웨어	49	366	1,446	1,812	1,395	77.0	X
23	유니슨 13WR	기계	483	4,180	997	5,177	3,960	76.5	X
24	상보 2WR	디스플레이	66	1,315	1,185	2,500	1,820	72.8	X
25	팬스타엔터프라이즈 22WR	자동차	40	400	704	1,104	785	71.1	X
26	파인텍 10WR	디스플레이	76	295	2,150	2,445	1,535	62.8	X
27	두산중공업 1WR	기계	4,458	1,660	14,900	16,560	10,250	61.9	O
28	KR 모터스 1WR	자동차	91	183	2,192	2,375	1,330	56.0	X
29	맥스로텍 2WR	기계	41	690	1,580	2,270	1,235	54.4	X
30	금호전기 31WR	디스플레이	32	514	4,774	5,288	2,530	47.8	X
31	에이프로젠제약 13WR	건강관리	478	360	2,125	2,485	1,130	45.5	X
32	비보준 헬스케어 5WR	디스플레이	291	3,120	928	4,048	1,780	44.0	X
33	에코마이스터 3WR	기계	40	632	2,753	3,385	1,465	43.3	X
34	케이피엠테크 5WR	화학	373	5,770	708	6,478	2,455	37.9	X
35	버추얼텍 2WR	비철, 목재등	48	1,035	1,098	2,133	740	34.7	X
36	금호에이치티 1WR	자동차	322	7,630	1,344	8,974	2,250	25.1	X

주: 2/24 기준, 음영은 패리티가 100% 이상인 종목

자료: 한화투자증권 리서치센터

## IV. 신종자본증권 권리 공매도일

유동 시총 대비 주식전환  
금액 비중이 높을 경우  
주가 변동성 확대 가능

신종자본증권 전환 주식의 권리 공매도일을 정리했다[표6]. 주식 전환된 신종자본증권은 공시된 상장일 이틀 전(권리 공매도일)부터 매도할 수 있다. 권리 공매도일에 유동 시가총액 대비 주식전환 금액 비중이 높을 경우 주가 변동성이 확대될 가능성성이 존재한다. 차익실현 목적으로 전환된 주식 물량이 부담으로 작용하기 때문이다. 이수앱지스 (14.8%), 트루원(11.4%), 에이티세미콘(11.1%) 등의 유동 시총 대비 주식전환 금액 비중이 높아 공급 부담이 가중될 가능성이 있다.

[표6] 신종자본증권(CB, BW) 전환 주식 권리 공매도일(상장 D-2)

2 월 22 일 (월)	2 월 23 일 (화)	2 월 24 일 (수)	2 월 25 일 (목)	2 월 26 일 (금)
휴먼엔 (5.6%)	엔지스테크널러지 (1.9%)	GV (7.8%)		이수앱지스 (14.8%)
엘티씨 (3.3%)	삼화페인트 (1.1%)	이엔플러스 (6.2%)		엘오티베콤 (2.7%)
이수화학 (2.8%)	이수화학 (0.9%)	감마누 (3.9%)		트루원 (2.3%)
아이엠 (1.0%)	GS 건설 (0.1%)	에스피지 (3.2%)		디티앤씨 (1.6%)
GS 건설 (0.9%)	우리기술 (0.0%)	뉴로스 (2.8%)		휴먼엔 (0.2%)
키움증권 (0.1%)		글로본 (2.5%)		HMM (0.0%)
디지탈옵틱 (0.1%)		신원종합개발 (2.3%)		
		조일알미늄 (2.2%)		
		WI (1.7%)		
		넵튠 (1.5%)		
		가온미디어 (1.3%)		
		알티캐스트 (0.9%)		
		세원 (0.6%)		
		키움증권 (0.1%)		
		자연과환경 (0.1%)		
		키이스트 (0.1%)		
		유니슨 (0.0%)		
		파버나인 (0.0%)		
		미코바이오메드 (0.0%)		
		카카오 (0.0%)		
3 월 1 일 (월)	3 월 2 일 (화)	3 월 3 일 (수)	3 월 4 일 (목)	3 월 5 일 (금)
에이티세미콘 (11.1%)	네오티스 (4.0%)	이디티 (9.8%)	트루원 (11.4%)	엠에프엠코리아 (4.6%)
비보존 헬스케어 (4.4%)		아진산업 (2.1%)	퓨처스트림네트웍스 (10.9%)	제주반도체 (1.7%)
한국테크놀로지 (4.3%)		티로보틱스 (0.7%)	필롭틱스 (2.8%)	파인테크닉스 (1.3%)
조광 ILI (1.0%)			뉴로스 (0.8%)	유앤아이 (1.2%)
			올리패스 (0.4%)	
			제일제강 (0.3%)	
3 월 8 일 (월)	3 월 9 일 (화)	3 월 10 일 (수)	3 월 11 일 (목)	3 월 12 일 (금)
미래나노텍 (4.2%)				코디 (5.5%)
알파홀딩스 (1.9%)				

주: 2/24 기준, 괄호 안은 유동 시총 대비 주식전환 금액 비중

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터