

Strategy Idea



▲ 퀀트/ETF
Analyst 이정연
02. 6454-4895
jungyeon.lee@meritz.co.kr

RA 최병욱
02. 6454-4876
byungwook.choi@meritz.co.kr

KOSPI200, KOSDAQ150 12월 정기변경: 과거 주가 패턴 및 올해 예상 종목

- ✓ 올해 12월 8일 장 마감 이후 KOSPI200, KOSDAQ150 정기변경 실시
- ✓ 지수변경 3달 전 KOSPI200 편입종목 매수전략은 코스피 대비 6.4%p 초과수익률 기록
- ✓ KOSPI200 편입, 편출 예상종목: 편입 - 롯데제과 // 편출 - 삼양홀딩스

12월 KOSPI 200 지수 정기변경 실시

12월 8일 장 마감 이후
KOSPI200, KOSDAQ150 지수
정기변경 예정

한국거래소는 매년 2회(6월, 12월) KOSPI200 정기변경을 실시한다. KOSPI200, KOSDAQ150은 거래소 인덱스 중 추종하는 자금이 가장 크기 때문에 정기변경 시 패시브 펀드의 기계적인 자금 유입이 나타난다. 특히, 신규 편입종목은 기업의 펀더멘탈 요인 이외에도 정기변경 이벤트 전략을 구사하는 액티브성 자금 유입으로 주가 상승이 나타난다는 점에서 정기변경 이전에 관심을 가질 필요가 있다. 이에 따라 과거 편입, 편출 종목들의 주가 패턴을 살펴보고, 올해 KOSPI200, KOSDAQ150 편입, 편출 예상종목들에 대한 매매전략을 소개하고자 한다.

표1 2022년 12월 KOSPI200, KOSDAQ150 정기변경 편출입 예상종목

	편입			편출		
	코드	종목명	업종	코드	종목명	업종
KOSPI200	A280360	롯데제과	필수소비재	A000070	삼양홀딩스	필수소비재
	A365340	성일하이텍	산업재	A194480	데브시스터즈	커뮤니케이션
	A403870	HPSP	정보기술	A293780	狎타바이오	건강관리
	A016790	카나리아바이오	필수소비재	A058820	CMG제약	건강관리
	A376300	디어유	정보기술	A023410	유진기업	소재
KOSDAQ150	A095340	ISC	정보기술	A030530	원익홀딩스	정보기술
	A294090	이오플로우	건강관리	A042000	카페24	정보기술
	A348210	넥스틴	정보기술	A035080	그래디언트	자유소비재
	A049070	인탑스	정보기술	A265520	AP시스템	정보기술
	A106240	파인테크닉스	정보기술	A052400	코나아이	정보기술
	A052020	에스티큐브	정보기술	A092190	서울바이오시스	정보기술
	A298540	더네이쳐홀딩스	자유소비재	A131370	알서포트	정보기술

주: 10월 4일 종가 기준 예상종목

자료: 메리츠증권 리서치센터

KOSPI200 구성종목 선정 방식

KOSPI200 정기변경 시 편출입 종목을 선정하기 위해서 올해 5월부터 10월까지 일평균 시가총액과 거래대금 데이터를 사용해 1차적으로 업종별로 평가한다. 지수의 연속성을 저해하지 않기 위해 가급적 적은 종목이 교체되도록 2차 단계에서 추가적인 조건이 있다. 구체적인 내용은 <표2>에 정리해두었다.

표2 KOSPI200 정기변경 구성종목 선정방식 정리

항목	내용
심사 기간	6월 정기변경: 직전년도 11월~ 당해년도 4월 / 12월 정기변경: 당해년도 5월 ~ 당해년도 10월
구성종목 선정방식	<ul style="list-style-type: none"> ■ 산업군(GICS 기준)의 심사대상종목 중 일평균시가총액이 큰 순서로, 누적 시가총액이 처음으로 해당 산업군 전체시가총액의 85%에 해당하는 종목까지 선정 ■ 일평균거래대금 순위가 해당 산업군 전체 심사대상종목수의 85% 이내에 해당되지 않는 종목 제외
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 기존 구성종목의 경우: 일평균시가총액 순위가 해당 산업군기준 구성종목 수의 110% 이내인 경우 구성종목으로 유지 ■ 신규 구성종목의 경우: 일평균시가총액 순위가 해당 산업군기준 구성종목수의 90% 이내인 경우 구성종목에 포함
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1,2차 기준으로 구성종목수가 200종목에 미달한 경우: 산업군에 상관없이 구성종목으로 선정되지 않은 기존 구성종목 중 유동성 기준을 충족하고 일평균시가총액이 높은 종목을 추가로 선정 ■ 구성종목수가 200종목을 초과하는 경우: 산업군에 상관없이 일평균시가총액이 낮은 순으로 제외

자료: 한국거래소, 메리츠증권 리서치센터

코스피200 정기변경 이벤트 드리븐 전략 성과_2010년 이후

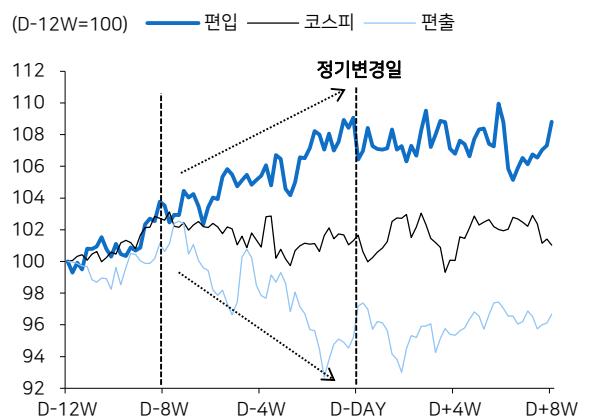
편입종목 매수전략: 2010년 이후 15번의 정기변경 케이스 중 10번 유효. 6.4%p 초과수익률 기대

인덱스 펀드를 운용하는 투자자는 주로 정기변경일 시간외종가에 편입종목을 매수한다. 다만, 이러한 정기변경에 따른 수급효과를 기회삼아 편입예상 종목을 선취매하는 수급이 정기변경 3개월전부터 유입되며 편입예상 종목들의 주가는 정기변경 전부터 긍정적인 흐름을 보인다. 편입종목 매수전략(정기변경일 3개월전 ~ 정기변경일)은 2010년 이후 15번의 케이스 중 10번 유효했으며 6.4%p(중간값 기준) 코스피 대비 초과수익률을 기록했다.

편출종목 매도전략:
2010년 이후 2.8%p 초과수익률 기록. 정기변경일 이후에는 정기변경 이벤트와 무관한 주가 움직임

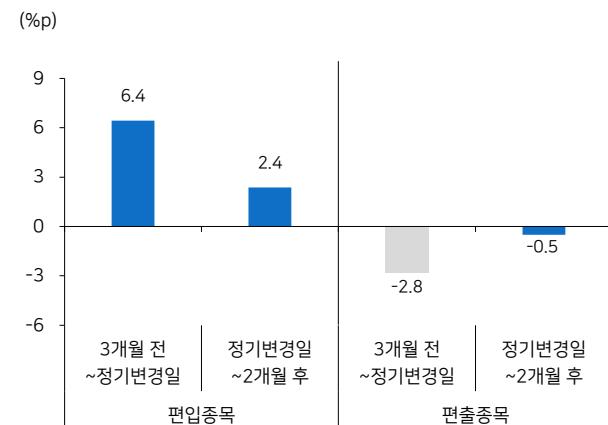
편출종목의 경우 정기변경일 2개월전부터 주가 하락이 나타난다. 편출종목 매도전략은 2010년 이후 15번의 케이스 중 10번 유효했으며 2.8%p(중간값 기준)초과수익률을 기록했다. 다만, 편출종목의 경우 정기변경이 진행된 이후에는 주가 하락이 멈추며 정기변경 이벤트에 따른 매물출회가 중단되는 흐름이다.

그림1 편입/편출 종목군 주가 추이_정기변경일 전후



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 지수변경 전후 코스피 대비 초과수익률



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

정기변경일 전후 편입종목 주가, 수급 패턴

정기변경 전, 외국계 헤지펀드의 이벤트 드리븐 전략 자금 유입

정기변경 당일, 편입 종목에 대한 액티브성 자금 차익매물 출회

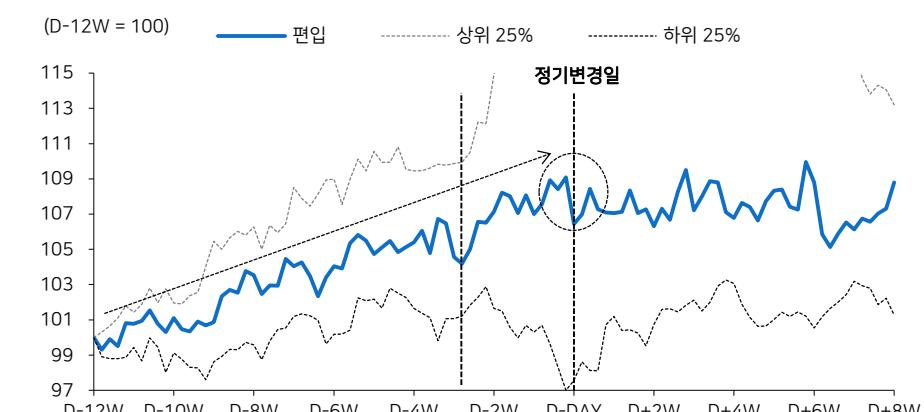
정기변경일 이후 편입종목 주가 빠른속도로 회복. 기관 순매수가 주가 하방경직성 형성

편입종목 수급효과로 인한 주가 움직임은 정기변경일 3개월전부터 나타난다. 편입종목 매수세의 상당규모는 외국인으로 이벤트 전략을 구사하는 외국계 헤지펀드로 볼 수 있다. 이들은 3개월의 기간 동안 시총 대비 0.8% 규모로 편입종목을 순매수하며, 정기변경일 직전까지 코스피 대비 9%p 가까운 수익률로 주가를 올렸다.

한편, 정기변경일 당일에는 이벤트 전략을 노리고 유입된 액티브성 자금의 차익실현과 코스피200 지수를 추종하는 기관 순매수 자금의 서로 뒤바뀜이 이뤄진다. 이에 따라 편입종목은 코스피 대비 2%p 부진한 수익률을 기록했다. 단기 트레이딩 관점에서는 정기변경 당일 차익매물로 인한 주가 변동성에 유의해야한다.

다만, 중장기적인 투자 관점에서는 편입종목을 정기변경일 이후에도 보유하는 전략은 유효하다. 정기변경일 직후 주가회복이 빠르게 나타나기 때문이다. 외국인의 순매수 전환과 연기금을 중심으로 한 기관의 순매수세가 나타난다. 편입종목의 정기변경일 이후부터 2개월이 지난 시점까지의 코스피 대비 수익률은 2.4%p(중간값 기준)로 상승폭은 크지 않으나 주가 하방경직성은 나타난 것으로 볼 수 있다.

그림3 편입 종목군 주가 추이_2010년 이후 14번의 정기변경 케이스 기준



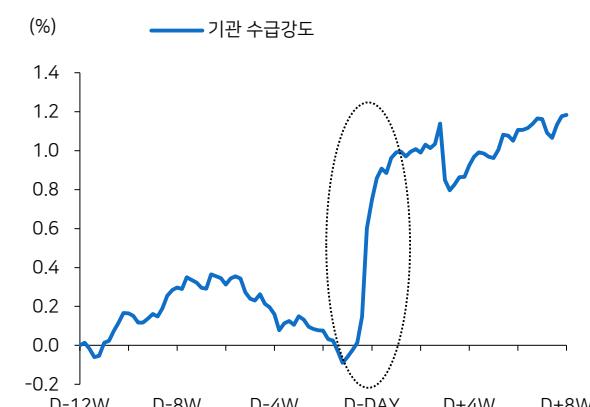
자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림4 외국인 수급강도_정기변경일 전후



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림5 기관 수급강도_정기변경일 전후



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

올해 편출입 예상 종목

KOSPI200 1개 종목 편출입 예정
삼양식품 편입 가능성은 낮음

현재까지의 데이터에 근거하면 올해 12월 KOSPI200 정기변경에서는 1개 종목의 변경이 이루어질 전망이다. 연 2회 정기변경하기 시작한 2020년 12월 이후 편출입 종목이 평균 7개 종목인 점을 고려했을 때도 과거 대비 극히 적은 종목의 편출입이 이뤄질 예정이다. 연초 이후 메크로 이슈에 의한 주가 변동으로 종목간 수익률 상관관계가 높았기 때문이다. 롯데제과(280360)가 새롭게 KOSPI200에 편입되며 삼양홀딩스(000070)가 편출될 예정이다. 그 외 삼양식품(003230)이 KOSPI200 편입조건 카트라인에 있으나, 해당 산업군 내 일평균 시가총액 순위가 한 순위 높아질 가능성이 낮아 실제 편입가능성은 낮게 본다.

표3 2022년 12월 편출입 예상종목_KOSPI200

코드	종목명	업종	시가총액	주가	수익률 1개월	기관		외국인	예상 유출입액	일평균 거래대금	수급 영향		
						순매수/시가총액(%)	5일 누적	20일 누적	5일 누적	20일 누적			
			(십억원)	(원)	(%)		5일 누적	20일 누적	5일 누적	20일 누적	(십억원)		
편입	A280360	롯데제과	필수소비재	1,283	136,000	7.1	0.5	1.0	0.3	0.6	17	2	10
편출	A000070	삼양홀딩스	필수소비재	540	63,000	-6.5	-11.5	0.1	0.3	0.2	0.5	-11	1

주1: 예상 유출입금액은 코스피200 추증자금 40조 가정. 수급영향은 예상 유출입금액 대비 일평균 거래대금 비율로 이론적인 예상 수급 영향 기간

주2: 편출종목의 수급영향은 계산보다 낮을 가능성 높음

주3: 주가 및 시가총액은 2022년 10월 4일 기준

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

KOSDAQ150 11개 종목 편출입

KOSDAQ150은 11개 종목의 변경이 이루어질 전망이다. 올해 5월 이후 상장한 성일하이텍, HPSP는 대형주 특례 조건으로 편입될 예정이다. 다만, 9월 30일 더블 유씨피의 경우 시가총액 규모상 대형주 특례 조건에 충족하나, GICS 기준 산업군 분류가 아직 이루어지지 않아 심사대상종목에 포함되지 못했다. 그 외 IT 업종 중심의 편출입이 진행되며, 헬스케어 업종은 편출, 소비재, 산업재 업종은 편입될 예정이다.

표4 2022년 12월 편입 예상종목_KOSDAQ150

코드	종목명	업종	시가총액	주가	수익률 1개월	기관		외국인	예상 유출입액	일평균 거래대금	수급 영향		
						순매수/시가총액(%)	5일 누적	20일 누적	5일 누적	20일 누적			
			(십억원)	(원)	(%)		5일 누적	20일 누적	5일 누적	20일 누적	(십억원)		
편입	A365340	성일하이텍	산업재	1,569	135,100	0.7	0.1	-2.8	3.0	21.8	28	129	0
	A403870	HPSP	정보기술	1,185	59,400	-4.4	0.7	1.7	1.3	3.7	12	16	1
	A016790	카나리아바이오	필수소비재	1,000	22,500	7.4	0.0	-0.1	5.2	9.8	10	78	0
	A376300	디어유	정보기술	641	27,700	-25.7	-0.1	0.6	0.8	4.3	10	8	1
	A095340	ISC	정보기술	590	33,900	-11.7	0.1	2.2	1.2	5.5	13	8	2
	A294090	이오플로우	건강관리	468	15,450	-19.1	-0.1	-0.3	1.0	1.7	15	2	8
	A348210	넥스틴	정보기술	464	46,650	-15.2	-0.1	0.1	0.6	1.6	12	2	7
	A049070	인탑스	정보기술	524	30,450	2.0	1.3	2.3	2.0	11.1	12	15	1
	A106240	파인테크닉스	정보기술	470	10,400	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13	-	-
	A052020	에스티큐브	정보기술	1,100	25,700	15.3	0.0	0.0	4.1	9.1	41	45	1
	A298540	더네이쳐홀딩스	자유소비재	361	24,850	-14.5	-0.3	-0.9	0.4	1.8	8	1	7

주1: 예상 유출입금액은 코스닥150 추증자금 3.5조 가정. 수급영향은 예상 유출입금액 대비 일평균 거래대금 비율로 이론적인 예상 수급 영향 기간

주2: 주가 및 시가총액은 2022년 10월 4일 기준

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표5 2022년 12월 편출 예상종목_KOSDAQ150

코드	종목명	업종	시가총액	주가	수익률 1개월	기관 순매수/시가총액(%)	외국인 순매수/시가총액(%)	예상 유출입액	일평균 거래대금	수급 영향			
									(십억원)				
편출	A194480	데브시스터즈	커뮤니케이션	519	43,900	18.2	0.6	1.1	2.6	6.2	-14	8	2
	A293780	알타바이오	건강관리	308	13,800	-18.6	0.3	0.7	1.7	5.9	-8	3	3
	A058820	CMG제약	건강관리	322	2,315	-14.9	0.3	0.6	0.5	1.4	-10	1	8
	A023410	유진기업	소재	261	3,370	-10.4	0.2	0.5	0.3	0.8	-5	1	10
	A030530	원익홀딩스	정보기술	244	3,155	-13.4	0.2	-0.4	0.5	1.6	-5	1	6
	A042000	카페24	정보기술	244	10,850	-7.7	0.3	0.6	0.6	3.9	-7	3	2
	A035080	그래디언트	자유소비재	235	15,150	-14.9	0.4	0.7	1.2	4.1	-6	1	6
	A265520	AP시스템	정보기술	261	17,050	-10.0	0.2	0.9	0.8	2.0	-8	1	6
	A052400	코나아이	정보기술	252	16,200	1.3	0.7	2.5	0.5	3.2	-6	3	2
	A092190	서울바이오시스	정보기술	216	5,660	-17.3	0.1	-0.2	0.6	2.3	-3	1	2
	A131370	알서포트	정보기술	217	4,070	-10.1	0.3	0.7	0.5	1.7	-5	1	9

주1: 예상 유출입금액은 코스닥150 추종자금 3.5조 가정. 수급영향은 예상 유출입금액 대비 일평균 거래대금 비율로 이론적인 예상 수급 영향 기간

주2: 편출종목의 수급영향은 계산보다 낮을 가능성 높음

주3: 주가 및 시가총액은 2022년 10월 4일 기준

자료: Quantwise, 매리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.