

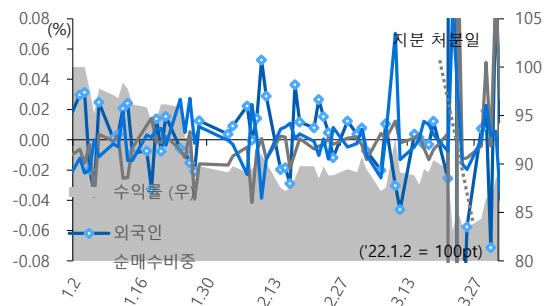


재벌집 수급 이슈 incl. KOSPI200 수시변경

1. 삼성에스디에스의 오버행

- 삼성에스디에스는 이부진 이사장의 지분 1.95%가 4/28 기한으로 처분될 예정.
- 작년 블랙딜 당시, 22.3.22에 매물이 출회된 경험. 1월 선반영과 당일 -7.1% 급락 등으로 주가는 부진.
- 올해는 처분시한이 2개월에 불과. 동 거래일 지분을 처분한 이부진 사장의 처분계획은 없는 상황. 다만, 매물충격은 간과할 수준은 아님.

작년 오너 일가의 삼성에스디에스 지분처분 당시, 이슈 선반영과 당일 -7.1% 급락 등으로 부진했던 경험.

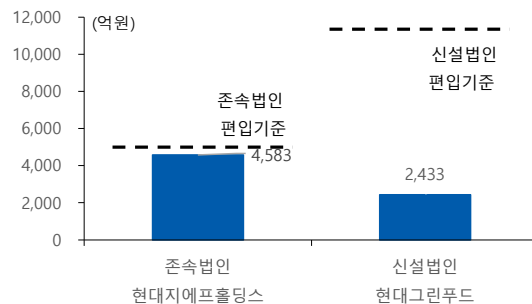


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 한화솔루션, 현대그린푸드 분할

- 한화솔루션은 존속법인 한화솔루션과 신설법인 한화갤러리아로 분할. KOSPI200에서는 신설법인 편입은 실패. MSCI 지수에서 -403억원 유출 전망.
- 현대그린푸드도 존속법인 현대지에프홀딩스와 사업법인 현대그린푸드가 신설. 2종목 모두 KOSPI200 종목 잔류/편입 요건을 미충족.
- 삼양식품이 필수소비재의 대체종목으로 KOSPI200에 편입될 것. 리밸런싱 규모는 +303억원. 2월 중하순 발표 등에 주목 필요.

현대그린푸드 분할 양 사 모두 KOSPI200 편입에 실패할 것.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 삼성에스디에스의 오버행

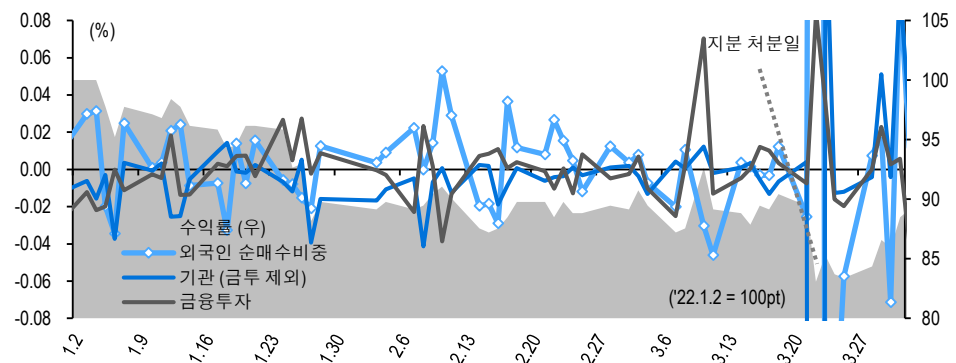
최근 국내 종목의 지배구조 개편과 오너 일가의 상속 관련, 수급적 이슈를 점검했다.

현재, 오너 일가의 지분 오버행 이슈가 존재하는 종목은 삼성에스디에스만이 스크린된다. 이부진 이사장의 지분 1.95%가 4/28 기한으로 처분될 예정이다.

작년도 유사한 기간으로 신탁계약이 체결되었지만, 실제 블랙딜은 22.3.22에 출회되었다. 이전 삼성생명 지분도 21.12월 하순이 처분시한이었지만, 당월 초에 매도된 점을 감안하면, 올해도 유사한 시기의 매물출회 가능성을 고민해야 한다.

작년 오버행 이슈는 1월부터 이슈화되어 주가 약세가 선반영되고, 블랙딜 당일은 -7.1%의 하락을 기록했다.

[차트1] 작년 오너 일가의 삼성에스디에스 지분처분 당시, 이슈 선반영과 당일 -7.1% 급락 등으로 부진했던 경험.



올해는 처분시한이 2월부터 시작해 2개월을 초과하지 않는다. 작년 계약이 21.10월부터 6개월 간 소요된 점을 감안하면, 오버행 관련 시장충격을 조기에 종료하고자 하는 투자자 배려가 반영된 것으로 생각된다.

작년 동 거래일에 지분을 처분한 이부진 사장의 지분 처분계획은 아직 없는 점도 블랙딜 당일 오버행 충격은 전년 대비는 낮다고 본다. 다만, 현재 동사의 수급여건에서 보면 매물충격은 간과할 수준은 아니다.

[표1] 올해는 처분기한이 짧고, 출회 지분은 전년의 절반 수준. 다만, 매물충격은 간과할 수준이 아님.

종목	구분	주주	처분주식수	매도 금액	거래대금 대비	지분율 (시총대비)	실제 처분일	처분 시한
삼성에스디에스	작년 처분	이부진	1,509,430	2,309	13.6	1.95	22.3.22	22.4.25
		이서현	1,509,430	2,309	13.6	1.95	22.3.22	22.4.25
	예정	이서현	1,511,584	1,874	12.9	1.95		23.4.28

2. 한화솔루션 분할

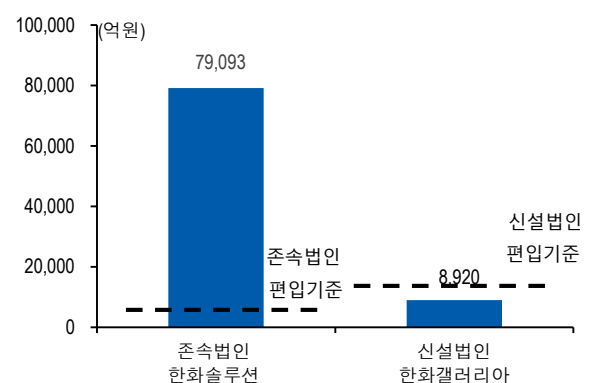
한화솔루션은 존속법인 한화솔루션과 신설법인 한화갤러리아로 분할된다. 2월 중하순에 KOSPI200 지수의 잔류와 신설법인의 편입이 발표될 예정이다.

KOSPI200에서 존속법인의 편입기준은 낮지만, 신설법인의 시가총액은 KOSPI200 종목의 80% 이내여야 편입될 수 있다. 분할비율을 감안하면, 한화솔루션은 지수에 잔류하지만, 신설법인인 한화갤러리아는 편입에 실패할 것으로 판단한다.

[차트2] 한화솔루션 분할 개요

구 분	내 용
존속법인	한화솔루션 (분할비율 0.8987)
신설법인	한화갤러리아 (0.1013)
분할기일	3/1
거래정지	2/27 ~ 3/30
거래재개일	3/31
KOSPI200 수시변경 발표	2월 중하순

[차트3] 존속법인인 한화솔루션만 KOSPI200에 잔류할 것.



MSCI 지수와 FTSE 지수에서는 한화갤러리아가 지수편입 수준을 미충족하므로, 한화솔루션의 비중을 축소하게 된다. MSCI 지수 기준, 당사가 예상하는 리밸런싱 규모는 -403억원이다.

리밸런싱은 3/31 장마감 기준으로 진행된다. 다만, 환금성 등 거래정지 기간이 길어질 경우의 문제와, 거래재개 후 시초가 형성의 불확실성 등으로 거래정지 전 선반영되는 수급도 적지 않은 수준임을 유의할 필요가 있다.

[표2] MSCI 수시변경 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률
MSCI	A009830	한화솔루션	613	87,892	-403	-0.66	-0.46	-4.0	-8.6

3. 현대그린푸드의 KOSPI200 편입

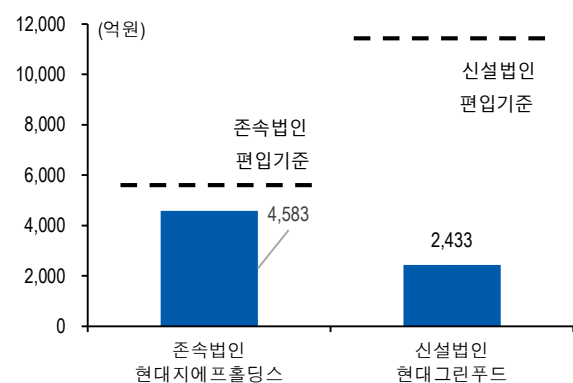
현대그린푸드도 현대지에프홀딩스가 기존 종목코드를 승계하고, 사업부문인 현대그린푸드가 신설된다.

당사 패시브가 주목하는 이슈는 분할 양사가 KOSPI200 잔류/편입 요건을 미충족하는 점에 있다. 이 경우, 지수구성이 200종목을 하회하므로 이전 정기변경에서 동일 산업군에서의 예비종목을 편입하게 되어 있다.

[차트4] 현대그린푸드 분할 개요

구분	내용
존속법인	현대지에프홀딩스 (분할비율 0.8987)
신설법인	현대그린푸드 (0.1013)
분할기일	3/1
거래정지	2/27 ~ 4/7
거래재개일	4/10
KOSPI200 수시변경 발표	2월 중하순

[차트5] 양사 모두 KOSPI200 편입에 실패할 것.



현대그린푸드가 속한 필수소비재 산업군에서 예비종목은 삼양식품으로 스크린된다. 리밸런싱 규모는 +303억원 수준이고, 발표 시점이 2월 중하순으로 예상되는 점을 염두에 둘 필요가 있다.

[표1] KOSPI200 수시변경 예상

구분	Code	종목	산업군	평균 거래대금	시가총액	비중	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률
편입	A003230	삼양식품	필수소비재	64	9,718	0.05	303	4.72	3.12	9.8	20.0
편출	A005440	현대그린푸드	필수소비재	11	7,015	0.00	-207	-18.43	-2.95	2.0	4.2

주 : KOSPI200 패시브 추종자금 기준