



## 대중소 지수변경이 의식되는 기저

### 1. KOSPI 시가총액 규모별 지수 정기변경

#### KOSPI 시가총액 규모별 지수변경 예상종목

- 시가총액 규모별 지수변경도 3/10(금)에 반영.
- 대형주→중형주 등 소속군 변경의 인덱스 효과는 유의적이지 않음. 중형주→대형주 승격 종목은 모멘텀 팩터에 부합.
- 소속군 승격/강등은 장기간 아웃퍼폼과 조정을 의미. 동 지수는 중소형주 액티브 자금의 유니버스 관점에서 접근 필요.

| 중형→대형   |          | 대형→중형   |         |
|---------|----------|---------|---------|
| Code    | 종목       | Code    | 종목      |
| A047050 | 포스코인터내셔널 | A020150 | 일진머티리얼즈 |
| A008770 | 호텔신라     | A180640 | 한진칼     |
| A007070 | GS 리테일   | A010060 | OCI     |
| A064350 | 현대로템     |         |         |
| A112610 | 씨에스원드    |         |         |

자료: 유인타증권 리서치센터

### 2. 뉴딜 지수 정기변경 / 혼합형 펀드의 중소형주 투자 개연성

#### KRX BBIG-K 뉴딜 지수 인터넷 Top3 종목 변화 예상

- KRX BBIG-K 뉴딜 지수 리밸런싱이 3/9(목)에 진행.
- 더존비즈온은 인터넷 Top3 승격으로 +284억원 유입 예상. 케이엠더블유는 하위 종목 강등으로 -225억원 유출 전망.
- 작년 12월, 기관은 KOSPI200 미편입 종목을 +0.16% 순매수. 혼합형 자산배분 펀드의 중소형주 투자비중 증가 개연성 존재.

| Code    | 종목     | 순매수 예상 | 거래대금 대비 | 시총대비 |
|---------|--------|--------|---------|------|
| A012510 | 더존비즈온  | 284    | 8.84    | 2.77 |
| A032500 | 케이엠더블유 | -225   | -6.54   | 2.17 |

자료: 유인타증권 리서치센터

## 1. KOSPI 시가총액 규모별 지수 정기변경

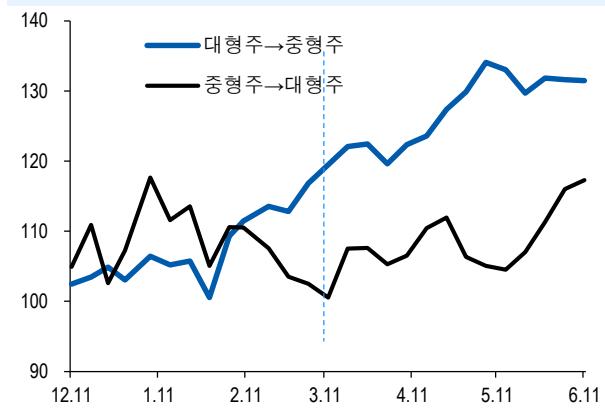
대중소 변경으로도 알려진 시가총액 규모별 지수변경은 3/10(금)에 반영된다. 동 지수 변경은 소속군 이동(대형주→중형주 등)에 관심이 높은 편이지만, 인덱스 효과가 유의적이지는 않다고 본다.

소속군 이동 배경이 3개월(22년 12월~2월) 시가총액의 변동이기 때문에, 직전 반기 심사기간(22년 6월~8월) 상위 소속군 종목의 강등은 장기간 주가조정을 시사하는 부분이며, 기술적 반등이 충분히 도출될 수 있기 때문이다.

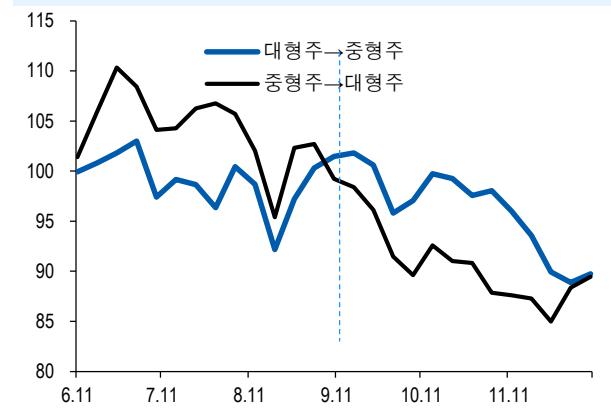
[표 1] KOSPI 시가총액 규모별 지수변경

| 구분      |           |                          |
|---------|-----------|--------------------------|
| 변경주기    |           | 연 2회 (3월, 9월)            |
| 지수변경일   |           | 3월, 9월 선물 만기 T+1일 (3/10) |
| 구성종목 선정 | KOSPI 대형주 | 3개월 평균 시가총액 1위~100위      |
|         | 중형주       | 101위~300위                |
|         | 소형주       | 잔여 종목                    |

[차트3] 추종 자금이 낮은 편이어서 인덱스 효과는 뚜렷하지 않음. - 21.3월 정기변경

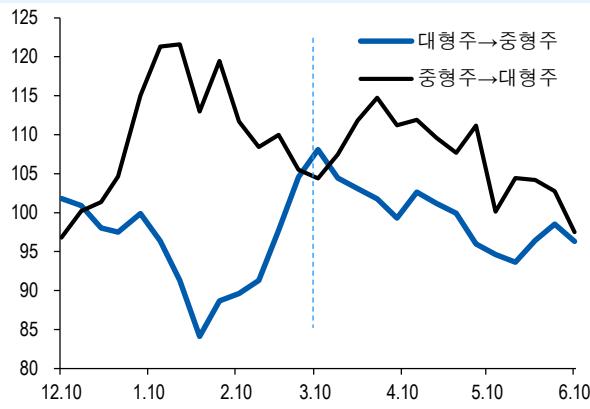


#### [차트4] 21.9월 정기변경

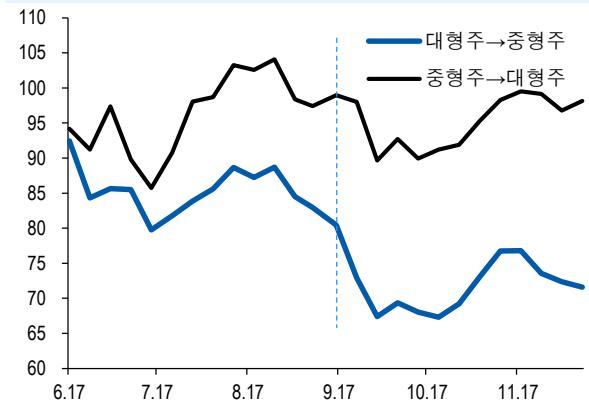




[차트5] 22.3월 정기변경



[차트6] 22.9월 정기변경



동 지수변경은 추종 패시브 자금 AUM이 낮아, 중소형주 액티브 자금의 유니버스 관점에서 접근할 필요가 있다. 중형주→대형주로 승격된 종목은 모멘텀 팩터군에 부합하는 편이다. 다만, 3개월 간 아웃퍼폼이 두드러진 종목군인 점에서 퍼포먼스의 지속여부는 명확하지 않다.

중형주 강등만으로 중소형주 펀드의 주요 BM 효과를 기대하기는 어렵다고 본다. 중소형주 액티브 자금의 경우 BM 대비 준용범위가 넓기 때문에, 디비전 변경만으로 해당 종목의 유니버스 편입을 기대할 수 없기 때문이다.

[표2] 3월 KOSPI 대형주, 중형주 변경 종목

| 중형→대형   |          | 대형→중형   |         | 중형 신규편입 |            |
|---------|----------|---------|---------|---------|------------|
| Code    | 종목       | Code    | 종목      | Code    | 종목         |
| A047050 | 포스코인터내셔널 | A020150 | 일진마티리얼즈 | A108320 | LX 세미콘     |
| A008770 | 호텔신라     | A180640 | 한진칼     | A403550 | 쏘카         |
| A007070 | GS 리테일   | A010060 | OCI     | A950210 | 프레스티지바이오파마 |
| A064350 | 현대로템     |         |         | A432320 | KB 스타리츠    |
| A112610 | 씨에스원드    |         |         |         |            |

[표3] 3월 KOSPI 종형주, 소형주 변경 종목

| 소형→중형   |        | 중형→소형   |        | 소형 신규편입 |          |
|---------|--------|---------|--------|---------|----------|
| Code    | 종목     | Code    | 종목     | Code    | 종목       |
| A001570 | 금양     | A001530 | DI동일   | A126720 | 수산인더스트리  |
| A004360 | 세방     | A017810 | 풀무원    | A900140 | 엘브이엠씨홀딩스 |
| A005950 | 이수화학   | A005180 | 빙그레    | A446070 | 유니드비티플러스 |
| A082740 | HSD 엔진 | A007690 | 국도화학   |         |          |
| A018250 | 애경산업   | A306200 | 세아제강   |         |          |
| A004890 | 동일산업   | A298000 | 효성화학   |         |          |
| A006220 | 제주은행   | A102460 | 이연제약   |         |          |
| A006110 | 삼아알미늄  | A003280 | 흥아해운   |         |          |
| A161000 | 애경케미칼  | A097230 | HJ 중공업 |         |          |
|         |        | A007810 | 코리아써키트 |         |          |
|         |        | A001880 | DL 건설  |         |          |

## 2. KRX BBIG-K 뉴딜 지수 정기변경

시가총액 규모별 지수변경에 대한 시장의 관심이 높은 배경은 인덱스 효과를 기대할 수 있는 중소형주 Picking에 있다고 본다. 현 시점에서 해당 컨셉에 부합하는 지수변경은 KRX BBIG-K 뉴딜 지수변경으로 생각한다.

KRX BBIG-K 뉴딜 지수는 3/9(목) 종가 기준으로 리밸런싱된다. 동 지수는 2차전지 K-뉴딜 지수, 바이오 K-뉴딜, 인터넷 K-뉴딜, 게임 K-뉴딜 지수에서 10종목이 선정되는데, 상위 3종목(Top3 종목으로 정의) 편입비중이 25%로 배정되고 25%는 잔여 7종목 중 유동시가총액 기준으로 비중이 배분된다.

상위 지수인 KRX BBIG-K 뉴딜 지수는 하위 4개 지수의 Top3 종목 12개로 구성되고 동일가중 방식으로 편입비중이 결정된다.

최근 추종자금 AUM이 크게 감소했지만, 상대적으로 시가총액이 낮은 인터넷 Top3 종목 승격/강등에서는 수급 효과가 유의적일 것을 판단된다.

더존비즈온은 인터넷 Top3 승격으로 +284억원이 유입될 것으로 전망한다. 작년 9월 편입 수혜주였던 아프리카TV는 하위 7종목으로 강등되어 -225억원의 유출이 예상된다. 양사의 낮은 거래대금을 감안해서 보면, 수급 영향은 매우 높은 편이다.

[표4] KRX BBIG-K 뉴딜 지수 정기변경 - 인터넷 Top3 종목 변화에 주목

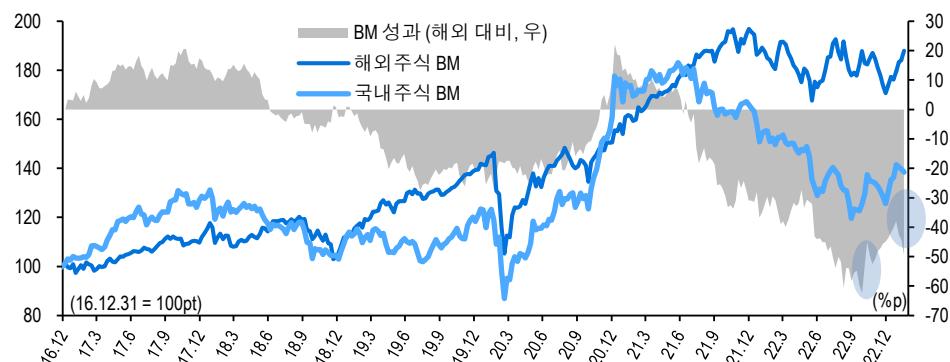
| 테마  | 구분 | Code    | 종목     | 평균 거래대금 | 시가총액   | 순매수 예상 | 거래대금 대비 | 시총대비  | 1M 수익률 | 3M 수익률 |
|-----|----|---------|--------|---------|--------|--------|---------|-------|--------|--------|
| 인터넷 | 승격 | A012510 | 더존비즈온  | 32      | 10,239 | 284    | 8.84    | 2.77  | 0.4    | -4.1   |
|     | 강등 | A032500 | 케이엠더블유 | 34      | 10,393 | -225   | -6.54   | -2.17 | -3.7   | -2.1   |

### 3. 혼합형 펀드의 중소형주 투자비중 증가 개연성

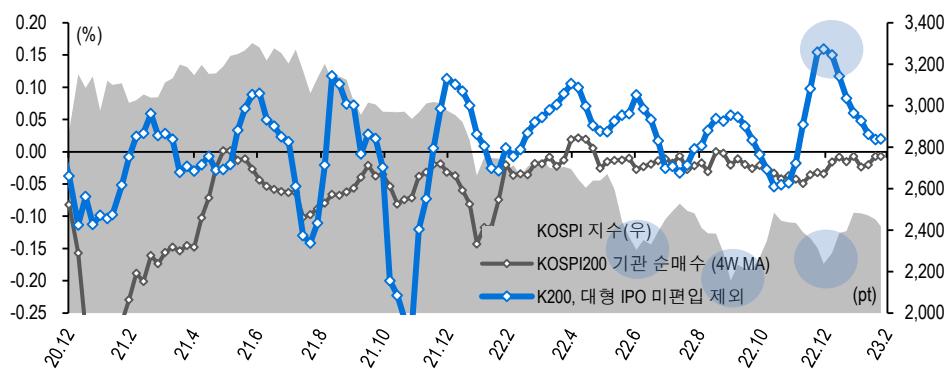
작년말 국내 증시의 부진은 환율 급등과 동반되어 국내 주식 BM(벤치마크)의 해외주식 BM 대비 언더퍼폼은 심화되었다. 특정기간 자산 로테이션을 진행하는 혼합형 자산배분 펀드 관점에서는 국내 주식의 매수여력은 더 상승했다.

작년 말, 국내 수급에서 특징적인 점은 KOSPI200 지수 이외 종목의 기관 순매수 레벨이 증가한 점에 있다. 작년 12월 기관은 KOSPI200에 미편입된 종목을 +2,749억 원 순매수했다. 이전 22년 peak가 +0.11% 수준이었던 점을 감안하면, 시총대비 +0.16%의 순매수의 강도는 매우 높은 편이다.

[차트7] 작년 4Q 국내 증시의 언더퍼폼 심화로 혼합형 자산배분 펀드의 국내 주식의 매수여력은 상승한 경험.



[차트8] KOSPI200 이외 종목의 매수 레벨도 높아진 점이 특징.



연말 수급의 배경은 혼합형 자산배분 펀드의 중소형주 투자비중이 제고된 것으로 생각한다. 중소형주 투자 유니버스는 동 컨셉에서 Picking하는 것도 방법이 아닐까 한다. 조정 국면에서 매수가 유입된 경험도 접근의 부담을 덜 요소이다.

[표5] 혼합형 자산배분 펀드의 중소형주 투자 비중 증가 측면도 중소형주 Picking에 고려할 만한 사항.

| Code    | 종목      | 기관 순매수비중 |       |       |       | 수익률   |      |
|---------|---------|----------|-------|-------|-------|-------|------|
|         |         | 22.12월   | 23.1월 | 2월    | 최근 1주 | 1M    | 3M   |
| A089590 | 제주항공    | 3.11     | 1.33  | 0.06  | 0.20  | -5.6  | 58.5 |
| A272450 | 진에어     | 2.32     | 1.62  | -0.55 | -0.54 | -11.6 | 17.2 |
| A018250 | 애경산업    | 0.95     | -0.11 | -0.12 | -0.03 | -7.1  | 10.3 |
| A001060 | JW중외제약  | -0.24    | 0.11  | 0.79  | 0.08  | 10.1  | 8.4  |
| A003690 | 코리안리    | 0.37     | 1.43  | 0.37  | 0.21  | 0.8   | 15.9 |
| A267260 | 현대일렉트릭  | 1.92     | -1.54 | -0.11 | 0.08  | 10.1  | -5.7 |
| A214320 | 이노션     | 0.27     | 0.14  | -0.15 | -0.00 | -0.6  | 1.3  |
| A079160 | CJ CGV  | 0.27     | 0.22  | 0.38  | 0.01  | -6.1  | 11.2 |
| A267270 | 현대건설기계  | 2.85     | -2.22 | -1.09 | 0.99  | 7.5   | 0.0  |
| A001430 | 세아베스틸지주 | 0.38     | -0.06 | 0.57  | 0.77  | 18.5  | 2.1  |