



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
A084350	현대로템		
A112610	씨에스원드		

자료: 유안타증권 리서치센터

2. 뉴딜 지수 정기변경 / 혼합형 펀드의 중소형주 투자 개연성

KRX BBIG-K 뉴딜 지수 인터넷 Top3 종목 변경 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: 유안타증권 리서치센터

1. KOSPI 시가총액 규모별 지수 정기변경

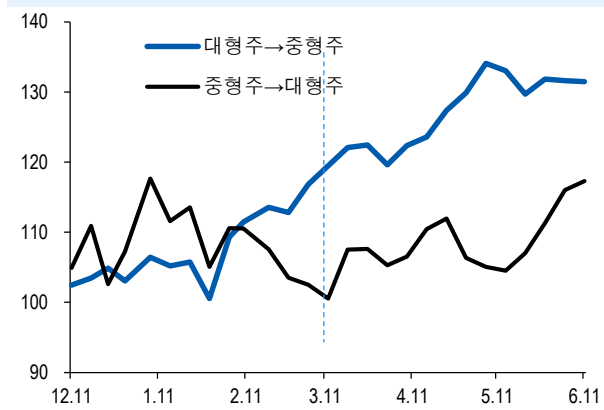
대중소 변경으로도 알려진 시가총액 규모별 지수변경은 3/10(금)에 반영된다. 동 지수 변경은 소속군 이동(대형주→중형주 등)에 관심이 높은 편이지만, 인덱스 효과가 유의적이지는 않다고 본다.

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.

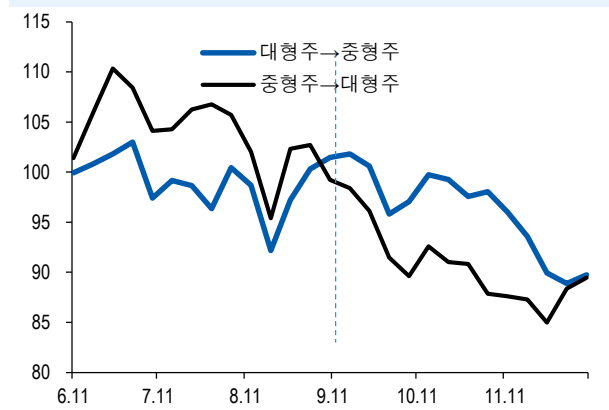
[표1] KOSPI 시가총액 규모별 지수변경

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

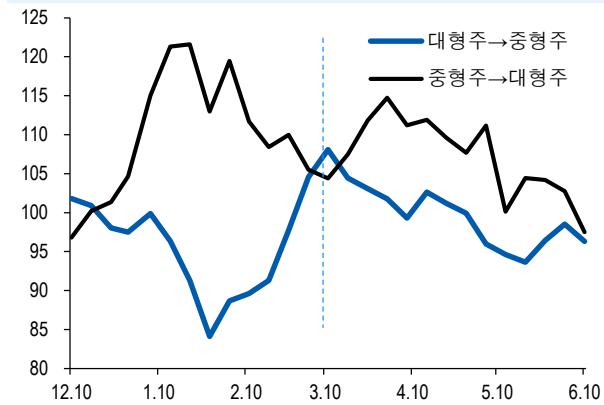
[차트3] 추종 자금이 낮은 편이어서 인덱스 효과는 뚜렷하지 않음. - 21.3월 정기변경



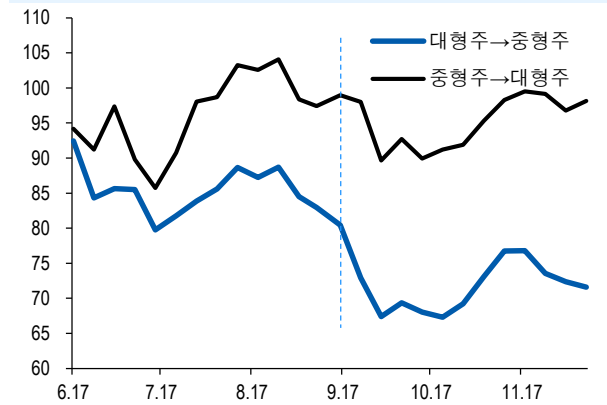
[차트4] 21.9월 정기변경



[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	일진머티리얼즈	A108320	LX 세미콘
A008770	호텔신라	A180640	한진칼	A403550	쏘카
A007070	GS 리테일	A010060	OCI	A950210	프레스티지바이오파마
A064350	현대로템			A432320	KB 스타리츠
A112610	씨에스윈드				

[표3] 3월 KOSPI 중형주, 소형주 변경 종목

소형→중형		중형→소형		소형 신규편입	
Code	종목	Code	종목	Code	종목
A001570	금양	A001530	DI 동일	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	삼아일미늄	A003280	흥아해운		
A161000	애경케미칼	A097230	HJ 중공업		
		A007810	코리아씨키트		
		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

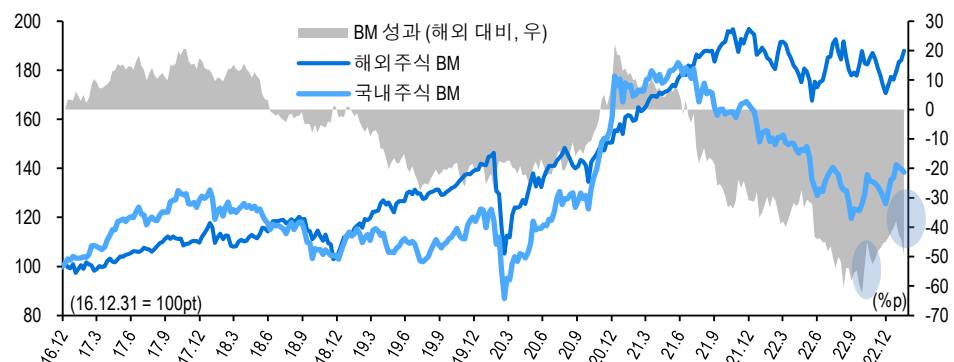
테마	구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률
인터넷	승격	A012510	더존비즈온	32	10,239	284	8.84	2.77	0.4	-4.1
	강등	A032500	케이엠더블유	34	10,393	-225	-6.54	-2.17	-3.7	-2.1

3. 혼합형 펀드의 중소형주 투자비중 증가 개연성

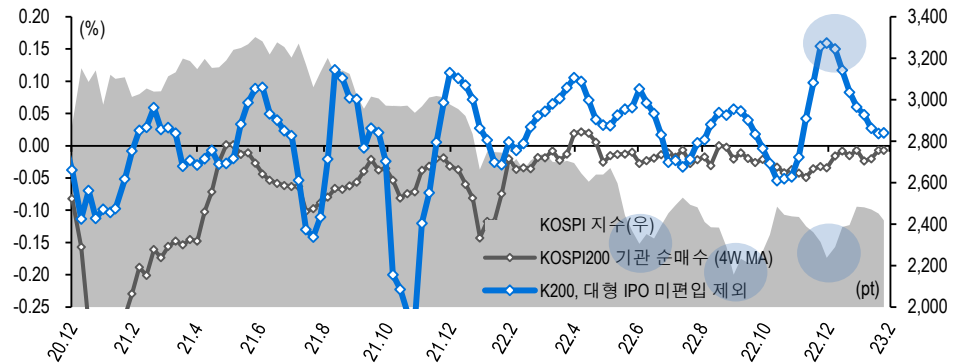
작년말 국내 증시의 부진은 환율 급등과 동반되어 국내 주식 BM(벤치마크)의 해외주식 BM 대비 언더퍼폼은 심화되었다. 특정기간 자산 로테이션을 진행하는 혼합형 자산배분 펀드 관점에서는 국내 주식의 매수여력은 더 상승했다.

작년 말, 국내 수급에서 특징적인 점은 KOSPI200 지수 이외 종목의 기관 순매수 레벨이 증가한 점에 있다. 작년 12월 기관은 KOSPI200에 미편입된 종목을 +2,749억원 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 사안.

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	JW 중외제약	-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