

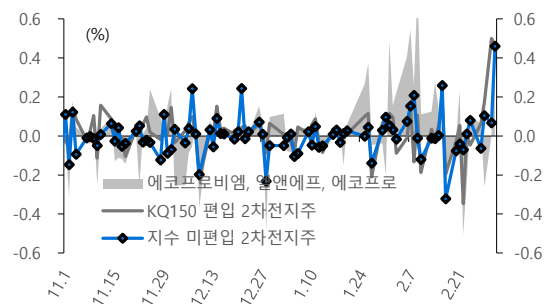


3월 수급 지참(持參) 3가지

1. 2차전지 중소형주 수급, DGB금융지주의 KOSPI200 편입

- 3/3(금) 외국인은 KOSDAQ150, 미편입 2차전지 중소형주를 시총대비 +0.46% 순매수. 21.11월 이후 최고 수준을 기록.
- CFD 등 장외파생상품계약 유인일 경우, 우회 공매도 유입, 투기포지션의 과잉진입 및 마진콜의 리스크 존재.
- 메리츠화재 거래정지로 DGB금융지주가 KOSPI200에 편입될 예정.(3/31 리밸런싱, +660억원 유입 예상)

KOSDAQ150, 미편입 2차전지 중소형주의 순매수 레벨은 21.11월 이후 최고 수준

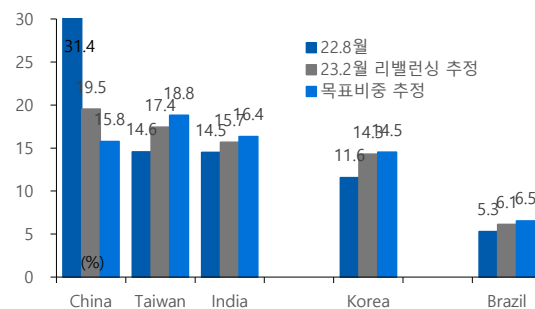


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 텍사스 교직원 퇴직연금의 마지막 리밸런싱

- 미 텍사스 교직원 퇴직 연금금은 22.10월~23.3월 MSCI 신흥국 지수에서 1)MSCI 신흥국지수 2)중국 제외 신흥국 지수로 BM 변경을 진행
- 중국 비중은 19.5%→15.8%, 한국 비중은 14.3%→14.5%로 반영될 것으로 예상
- BM 대비 overweight 운용 종목은 수급유입을 기대할 종목

잔여기간 BM 리밸런싱 예상

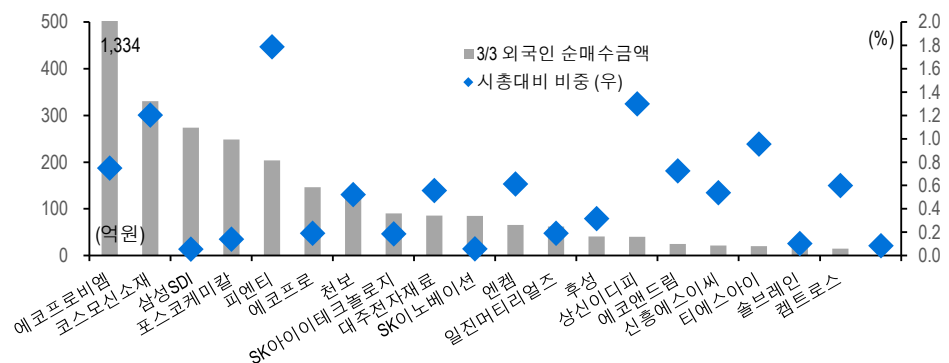


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 2차전지 중소형주 수급에 대한 의구

테슬라의 배터리 데이 전후에도 외국인의 2차전지 업종 순매수는 강세를 지속하고 있다. 전주 금요일(3/3)에는 이전과 다른 수급 측면이 발견된다. 에코프로비엠(+1,334억원) 등 기존 모멘텀주 외에도 중소형주의 외국인의 순매수가 강한 거래일이었다.

[차트1] 전주 금요일(3/3) 2차전지 업종의 외국인 순매수는 에코프로비엠 외에도 중소형주에 집중

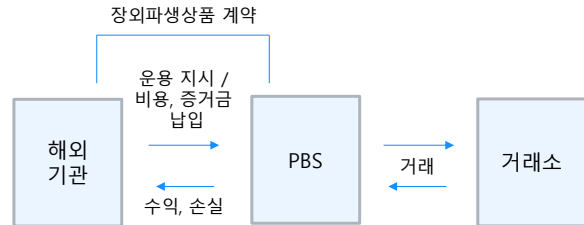
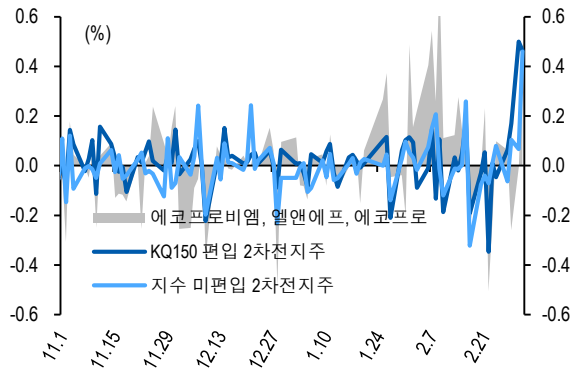


KOSDAQ 2차전지 종목 중 외국인의 순매수는 에코프로비엠, 엘앤에프, 에코프로 3사에 집중되었다. 3/3일에는 3사를 제외한 KOSDAQ150 종목에 +516억원을 순매수했고, 지수에 미편입된 양 지수 중소형주도 +454억원을 순매수했다. 각각 시총대비 +0.46%를 순매수한 것인데, KOSDAQ150 2차전지 종목군 기준 21.11월 이후 16개월만의 일이다.

CFD 등 장외파생상품계약 설정 목적의 매수에도 가능성을 열어둘 필요도 있어 보인다. 동 거래일 외국인의 2차전지 중소형주 순매수에는 바스켓 매수의 느낌이 강했다. KOSPI200/KOSDAQ150에 미편입된 종목은 공매도가 불가능하기 때문에 숏커버링과도 거리가 멀다.

[차트2] KOSDAQ150, 미편입 2차전지 중소형주의 순매수 레벨은 21.11월 이후 최고 수준

[차트3] CFD 등 장외파생상품 계약 형태



장외파생상품계약의 공매도 효과를 얻기 위해서는 PBS의 매수가 선행되어야 한다. 이들 계약과 매물이 증가한다고 해도 2차전지 업종 수급에 단기적으로 부정적으로만 볼 사안은 아니다. 다만, 공매도 목적의 포지션이 유입될 수 있는 것은 사실이다. 증거금 요구 수준이 낮아 투기적 포지션의 과잉진입과, 주가 급등/하락 시 마진콜이 발생할 수 있는 점은 지켜볼 사안으로 생각된다.

2. DGB금융지주의 KOSPI200 편입

메리츠증권은 메리츠금융지주의 자회사 편입으로 소멸되어, KOSPI200 종목이 1개 감소한다. 동일 산업군인 금융/부동산 산업군에서 22년 하반기 정기변경 예비종목 2순 위였던 DGB금융지주가 편입될 것이다.

메리츠증권의 거래 정지가 4/3이므로 추종자금은 3/31(금)에 리밸런싱을 진행해야 한다. KOSPI200 추종자금 기준 660억원의 매수수요가 유입되는데, DGB금융지주의 거래대금과 시가총액 대비 리밸런싱 효과는 매우 크다.

[표1] KOSPI200 수시변경 예상

Code	종목	산업군	평균 거래대금	시가총액	비중	순매수 예상	거래대금 대비	시가총액 대비	1M 수익률	3M 수익률
A139130	DGB 금융지주	금융/부동산	40	13,193	0.11	660	16.58	5.01	2.2	-1.6

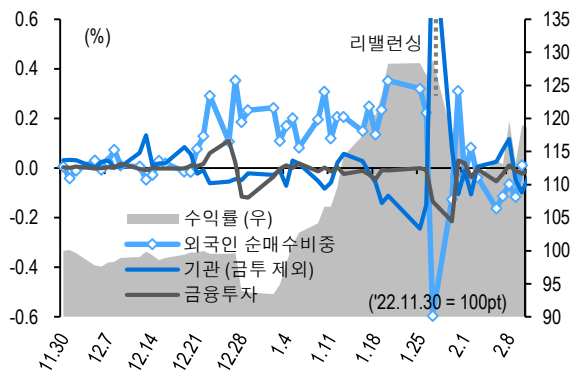
주 : KOSPI200 패시브 추종자금 기준

주식시장 투자전략

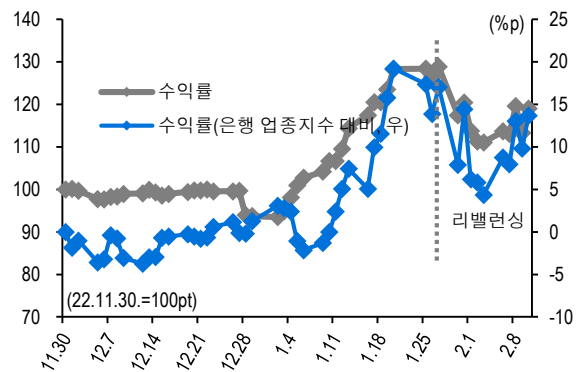
지난 메리츠화재 소멸 당시, 예비종목이었던 JB금융지주는 주주환원 모멘텀이 반영되었다고 하더라도 1월말 peak 기준 은행업종 지수를 +19.2%p 아웃퍼폼했다. 리밸런싱 T+1일에는 지수편입 이후 공매도 허용과 모멘텀 종료로 -8.9% 급락했다.

DGB금융지주도 급락한 은행업종 지수 대비 양호한 상대수익률을 기록하고 있지만, 패시브 모멘텀의 수급효과는 더 기대할 수 있을 것으로 판단된다.

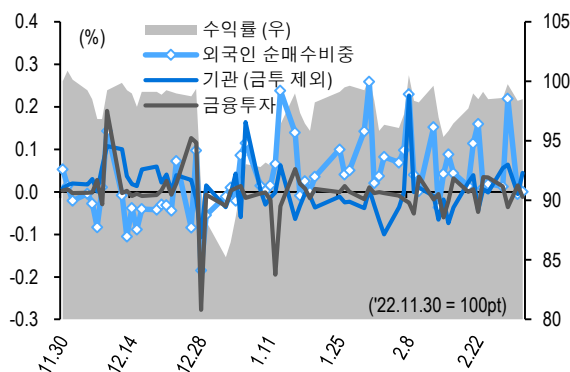
[차트4] 1월말, JB금융지주 KOSPI200 편입 당시 수급



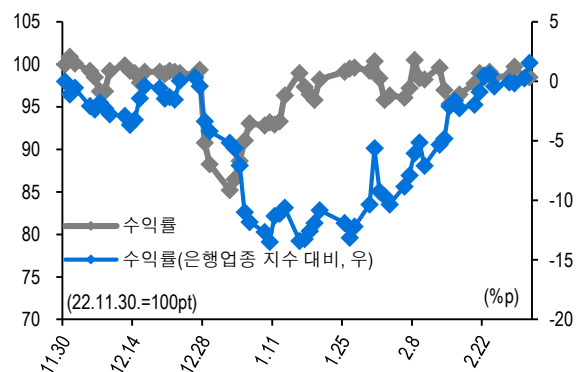
[차트5] 은행업종 지수를 +19.2%p 아웃퍼폼 후, 리밸런싱 T+1일 -8.9% 급락.



[차트6] DGB금융지주의 최근 수급



[차트7] 은행주 급락 대비 양호한 상대성과를 보이고 있지만, 지수편입 upside 는 남아있는 상황.

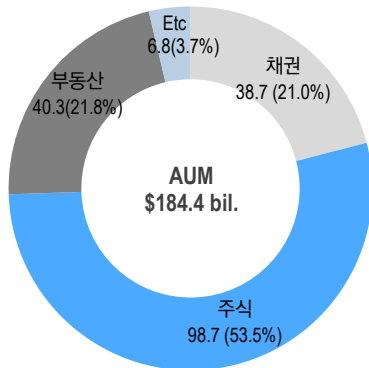


3. 텍사스 교직원 퇴직연금의 마지막 리밸런싱

텍사스 교직원 퇴직연금의 벤치마크 리밸런싱도 금월 종료될 예정이다.(22.10월부터 진행) 동 퇴직연금은 작년 하반기에, 글로벌 투자 다각화 차원에서 기존 MSCI 신흥국 지수에서 1) MSCI 신흥국 지수, 2) 중국 제외 신흥국 지수를 50%씩 Mix한 지수로 BM 변경을 결정한 바 있다.

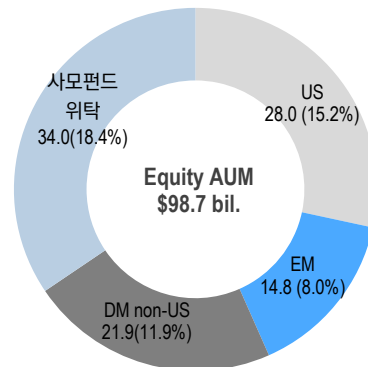
주식 운용 AUM 987억\$ 중, 국내 종목은 신흥국 주식 카테고리에 포함되어 있는데, 운용규모는 148억\$이다.(22.6월 기준) 전체 운용자산의 8.0% 수준인데, 장기목표 비중 9% 밴드 내에서 비중은 조정되고 있다.

[차트8] 텍사스 교직원 퇴직연금 자산별 투자현황



주: 22.6월말 기준. USD bil. AUM (자산대비 비중).

[차트9] 주식 자산 투자현황. 신흥국 주식은 장기목표 비중 9% 밴드에서 조정되며 투자되고 있음.

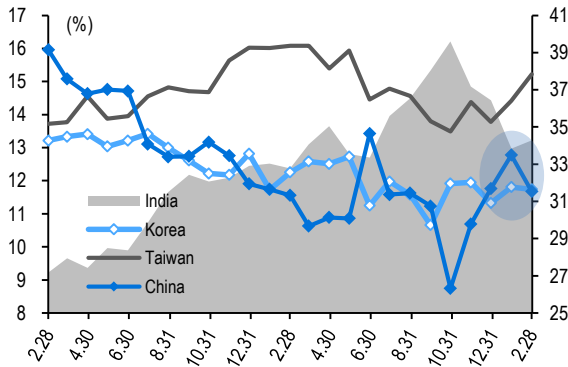


주: 비중은 총자산 대비.

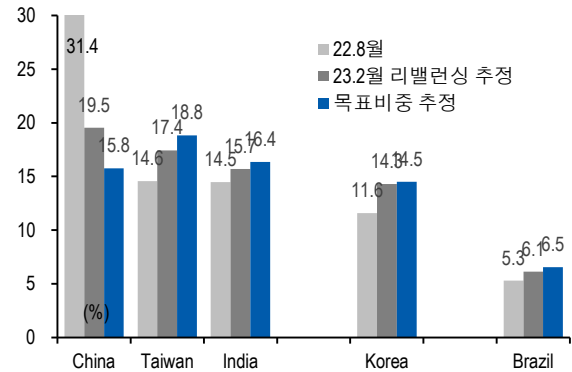
당사 추정 기준, 중국 비중은 19.5%→15.8%, 한국 비중은 14.3%→14.5%로 반영될 것으로 판단된다.

주식시장 투자전략

[차트10] 1월 급등으로 MSCI 신흥국 지수에서 중국 비중은 크게 증가

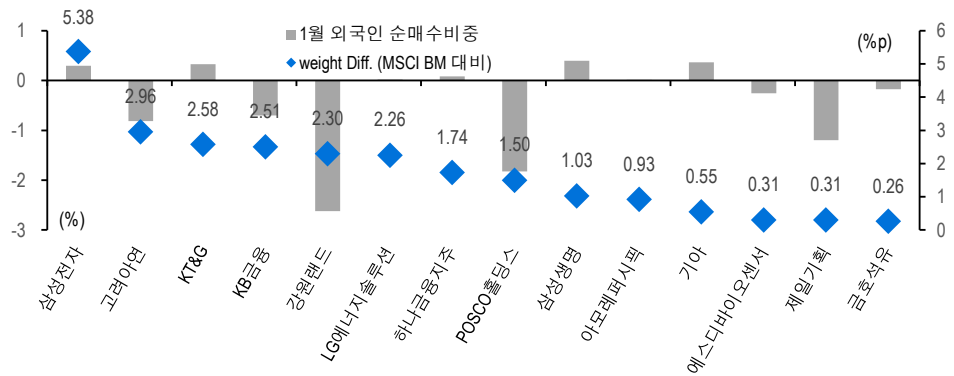


[차트11] 잔여기간 BM 리밸런싱 예상



작년 1월 기준 운용보고서에서 공시된 국내 종목 중 BM 대비 overweight 운용 종목의 순매수 레벨은 다소 낮았지만, 지수상승과 개별 종목의 실적유인이 컸다고 본다. 지속적인 수급유입의 마지막인 점에서 현재 국면에서도 수급유입을 기대할 종목으로 생각된다.

[차트12] 1월 기준, BM 대비 overweight 종목



주: 1월 기준에 유의.