

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 6월 정기변경: 과거 주가 패턴 및 올해 예상 종목

- ✓ 올해 6월 8일 장 마감 이후 KOSPI200, KOSDAQ150 정기변경 실시
- ✓ 지수변경 3달 전 KOSPI200 편입종목 매수전략은 코스피 대비 5.2%p 초과수익률 기록
- ✓ KOSPI200 편입, 편출 예상종목: 편입 - 금양, 코스모화학 // 편출 - 케이카, 화승엔터
- ✓ 금양, 코스모화학 대차거래잔고 증가 유의

6월 KOSPI 200 지수 정기변경 실시

6월 8일 장 마감 이후 KOSPI200, KOSDAQ150 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 2023년 6월 KOSPI200, KOSDAQ150 정기변경 편출입 예상종목

	편입			편출		
	코드	종목명	업종	코드	종목명	업종
KOSPI200	A001570	금양	소재	A381970	케이카	경기소비재
	A005420	코스모화학	소재	A241590	화승엔터프라이즈	경기소비재
KOSDAQ150	A277810	레인보우로보틱스	산업재	A119860	커넥트웨이브	커뮤니케이션
	A003100	선광	산업재	A243070	휴온스	건강관리
	A287410	제이시스메디칼	건강관리	A053030	바이넥스	건강관리
	A095500	미래나노텍	소재	A206650	유바이오로직스	건강관리
	A085370	루트로닉	건강관리	A256840	한국비엔씨	건강관리
	A025770	한국정보통신	금융	A102710	이엔에프테크놀로지	소재
	A107600	새빗켐	소재	A023410	유진기업	소재

주: 3월 27일 종가 기준 예상종목

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

KOSPI200 구성종목 선정 방식

KOSPI200 정기변경 시 편입 종목을 선정하기 위해서 지난해 11월부터 올해 4월까지 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	1차 <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
	2차 <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
	3차 <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

16번의 정기변경 케이스 중 10번

유효 5.2%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 16번의 케이스 중 10번 유효했으며 5.2%p(중간값 기준) 코스피 대비 초과수익률을 기록했다.

편출종목 매도전략:

2010년 이후 2.8%p 초과수익률

기록. 정기변경일 이후에는 정기변경 이벤트와 무관한 주가 움직임

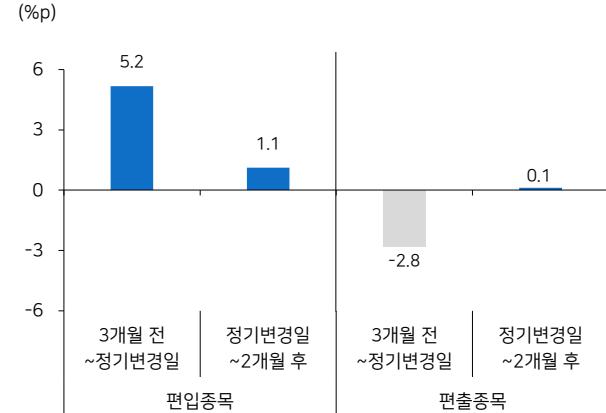
편출종목의 경우 정기변경일 2개월전부터 주가 하락이 나타난다. 편출종목 매도전략은 2010년 이후 16번의 케이스 중 10번 유효했으며 2.8%p(중간값 기준)초과수익률을 기록했다. 다만, 편출종목의 경우 정기변경이 진행된 이후에는 주가 하락이 멈추며 정기변경 이벤트에 따른 매물출회가 중단되는 흐름이다.

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

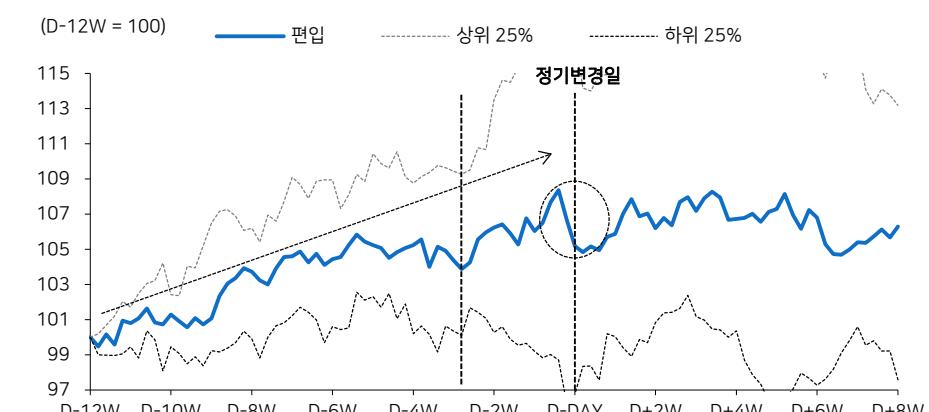
정기변경일 이후 편입종목 주가
빠른속도로 회복. 기관 순매수가
주가 하방경직성 형성

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 0.7% 규모로 편입종목을 순매수하며, 정기변경일 직전(T-2)까지 코스피 대비 8.4%p 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 정기변경일부터 2개월이 지난 시점까지의 코스피 대비 수익률은 1.1%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



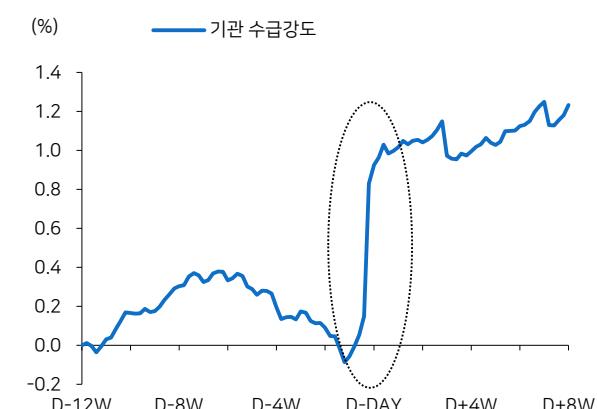
자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림4 외국인 수급강도_정기변경일 전후



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림5 기관 수급강도_정기변경일 전후



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

올해 편출입 예상 종목

KOSPI200 2개 종목 편출입 예정

현재까지의 데이터에 근거하면 올해 6월 KOSPI200 정기변경에서는 2개 종목의 변경이 이루어질 전망이다. 연 2회 정기변경하기 시작한 이후 편출입 종목이 평균 7개 종목인 점을 고려했을 때도 과거 대비 극히 적은 종목의 편출입이 이뤄질 예정이다. 지난해 이후 매크로 이슈에 의한 주가 변동으로 종목간 수익률 상관관계가 높았기 때문이다. 금양(001570), 코스모화학(005420)이 새롭게 KOSPI200에 편입되며 케이카(381970), 화승엔터프라이즈(241590)가 편출될 예정이다.

표3 2023년 6월 편출입 예상종목_KOSPI200

코드	종목명	업종	시가총액	주가	수익률 1개월	기관		외국인 순매수/시가총액(%)	예상 유출입액	일평균 거래대금	수급 영향		
						(십억원)	(원)	(%)	5일 누적	20일 누적	5일 누적	20일 누적	(십억원)
편입	A001570	금양	소재	4,516	77,800	99.2	0.2	0.2	8.1	20.0	93	338	0
	A005420	코스모화학	소재	1,803	51,500	33.4	0.1	-0.9	4.9	23.8	51	150	0
편출	A381970	케이카	자유소비재	583	12,130	2.1	0.0	0.4	0.5	1.6	-7	2	3
	A241590	화승엔터프라이즈	자유소비재	496	8,190	-12.5	-0.5	-0.7	0.4	1.6	-6	2	3

주1: 예상 유출입금액은 코스피200 추종자금 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 2023년 3월 27일 기준

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

KOSDAQ150 7개 종목 편출입

KOSDAQ150은 7개 종목의 변경이 이루어질 전망이다. 4개의 헬스케어 업종이 편출되는 자리를 2개의 산업재 업종이 채울 예정이다. 다만, 코스닥150의 경우 최근 관리종목 및 투자주의환기 종목 지정이 빈번하게 이뤄짐에 따라, 정기변경 심사대상종목군이 계속해서 바뀌고 있다. 따라서, 현시점에서 지수 편출입 종목을 정확히 가늠하기 어려운 환경이다.

표4 2023년 6월 편입 예상종목_KOSDAQ150

코드	종목명	업종	시가총액	주가	수익률 1개월	기관		외국인 순매수/시가총액(%)	예상 유출입액	일평균 거래대금	수급 영향		
						(십억원)	(원)	(%)	5일 누적	20일 누적	5일 누적	20일 누적	(십억원)
편입	A277810	레인보우로보틱스	산업재	2,658	139,700	50.4	-0.2	-0.7	7.9	24.2	29	334	0
	A003100	선광	산업재	1,051	159,200	7.3	0.0	-0.3	0.3	2.1	12	4	3
	A287410	제이시스메디칼	건강관리	624	8,410	-10.2	0.1	0.5	0.7	4.8	13	6	2
	A095500	미래나노텍	소재	1,023	33,000	48.7	-0.2	-2.1	19.8	48.1	19	216	0
	A085370	루트로닉	건강관리	632	23,900	0.2	-0.6	0.7	1.7	12.1	15	15	1
	A025770	한국정보통신	금융	472	12,610	-14.0	0.0	0.2	0.6	4.5	2	8	0
	A107600	새빗켐	소재	582	119,800	1.7	-0.1	-1.5	3.5	23.4	8	50	0
편출	A119860	커넥트웨이브	커뮤니케이션	614	12,740	-8.9	0.0	0.0	0.3	1.2	-8	1	6
	A243070	휴온스	건강관리	361	30,250	-10.0	-0.2	0.0	0.3	1.8	-6	1	6
	A053030	바이넥스	건강관리	300	9,450	-9.1	-0.2	-1.1	0.8	3.1	-8	2	4
	A206650	유바이오로직스	건강관리	266	7,300	-9.2	-0.1	-0.4	1.0	4.7	-7	2	4
	A256840	한국비엔씨	건강관리	271	4,010	-8.9	-0.1	-0.4	1.1	5.8	-7	2	3
	A102710	이엔에프테크놀로지	소재	297	20,800	-9.4	-0.2	-1.7	0.6	2.7	-6	2	3
	A023410	유진기업	소재	249	3,215	-8.1	-0.1	-0.4	0.1	0.9	-4	1	8

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

주2: 주가 및 시가총액은 2023년 3월 27일 기준

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

이번 코스피200 정기변경 편입 예상종목의 특징적인 공통점은 연초 이후 수익률이 급등한 종목이라는 것이다. 금양과 코스모화학의 YTD수익률은 각각 225%, 150% 수준이다. 만약 이번 코스피200 정기변경에 편입된다면 이들 종목은 공매도가 가능해짐에 따라 단기급등에 따른 솟 포지션 매물이 나올 가능성이 있다. 연초 이후 이들 종목의 대차잔고금액 증가율은 각각 206%, 32%이다.

금양, 코스모화학 대차거래잔고 증가추세에 유의

물론, 코스피200 편입종목의 변경일 전 대차거래잔고 증가는 일반적인 현상(공매도 금지 조치 이후)이며, 대차거래잔고 증가와 공매도 물량 출회가 무조건적으로 주가 하락으로 이어지진 않는다. 다만, 공매도 금지조치 이후 편입종목들을 살펴보면, 정기변경일 전 1) 주가가 급등했으며, 2) 대차거래잔고 금액이 변경일 3개월 전 대비 1000% 이상 증가하고, 3) 유동주식수 대비 대차거래잔고 수량이 4% 이상까지 올라온 종목들의 경우, 정기변경일 이후 주가는 하락세를 보였다. 대한전선, 동원산업이 대표적이다. 금양과 코스모화학의 대차거래잔고 증가폭이 대한전선, 동원산업만큼 크지 않으며, 대차거래잔고 수량 역시 유동주식수 대비 각각 3.4%, 1.5% 수준이긴 하나 정기변경일 까지 이들 지표 변화에 유의해야 한다.

그림6 금양 주가 vs 대차잔고



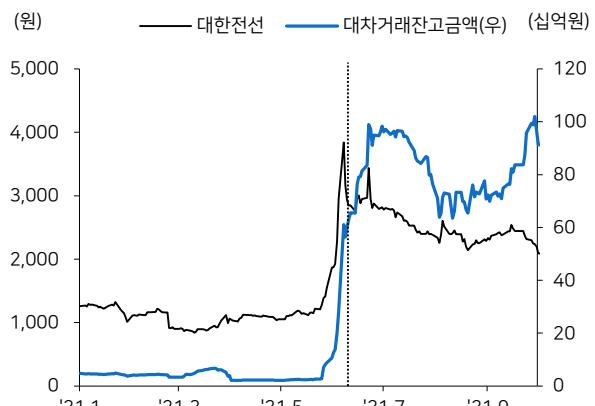
자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림7 코스모화학 주가 vs 대차잔고



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림8 대한전선 주가 vs 대차잔고_2021년 6월 정기변경



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림9 동원산업 주가 vs 대차잔고_2021년 6월 정기변경



자료: Fnguide, 메리츠증권 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 간섭 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.