유진투자증권

Quant Strategy

12월 지수 정기변경 매매전략

12월 지수 정기변경 매매전략

12월 코스피200, 코스닥150 정기변경이 예정되어 있다. 이번 12월 신규 편입 예상 종목 아직 추가 상승 예상되어 주목할 필요가 있다고 판단한다.

퀀트전략_ 안지선_ 02)368-6646_ jisun.an@eugenefn.com
ETF/파생_ 강송철_ 02)368-6153_ buykkang@eugenefn.com

코스피 200, 코스닥 150 12 월 정기변경

12 월 9 일 코스피 200, 코스닥 150 지수 정기 변경이 예정되어 있다. 코스피 200, 코스닥 150 정기 변경은 매년 2 차례 6 월과 12 월에 이루어진다. 5 월부터 10 월말까지 시가총액을 기준으로 통상 11 월 말에 교체 종목이 발표된다.

올해 12 월 정기변경에서 코스피 200 에 편입될 가능성이 높은 종목은 에스엘, 메리츠금융지주, 명신산업, PI 첨단소재 등 4 종목이다. 이외에 최근 상장한 현대중공업, 11 월 상장 예정인 카카오페이도 특례 편입으로 코스피 200 에 편입될 것으로 예상한다. 코스닥 150 은 코나아이, 원익 QnC, 나노스, 코미코 등이 신규로 편입되면서 총 14 개 종목이 교체될 것으로 추정된다.

정기변경 매매전략

코스피 200 신규 편입 종목은 2020 년 이후 3 번의 정기변경에서 만기 4 달전부터 정기변경일까지 평균적으로 +40.4% 코스피 200 대비 초과수익을 기록했다. 이번 12 월 코스피 200 신규 편입이 예상되는 종목들의 8 월초부터 지난 주말(10/22)까지 지수 대비 초과 수익은 +11% 로 과거와 비교하면 추가 상승여력이 있을 것으로 보인다. 반대로 코스피 200 제외 종목은 2020 년 이후 3 번의 정기변경에서 만기 4 달전부터 만기일까지 평균적으로 -5.1% 코스피 200 대비 초과 손실을 기록했다.

기타: SKT 인적분할과 SK 머티리얼즈, 셀트리온 합병 시 코스닥 150 비중 변화

SK 텔레콤이 SK 텔레콤(존속)과 SK 스퀘어(신설)로 분할하면서 11 월 26 일까지 거래가 정지된다. 연초 이후 인적분할 사례를 보면 LG 를 제외하고는 거래 재개 후 분할 기업의 합산 시가총액이 증가했다. 또한 코스닥 150 구성 종목인 SK 머티리얼즈가 연말에 SK 에 흡수합병되면서 지수에서 제외될 예정이다. SK 머티리얼즈 흡수 합병에 이어 셀트리온 3 사 합병까지 이뤄지게 되면 코스닥 150 지수 상위 종목이 꽤 달라지게 될 전망이다. 에코프로비엠, 에이치엘비, 엘앤에프 등의 지수 비중이 증가할 전망이다.

Quant Strategy Check Point

- 12월 코스피200, 코스닥150 정기 변경 예정
- 코스피200 현대중공업, 카카오페이 등 6개 종목 신규 편입 예상. 코스닥 150 14종목 교체 예상
- 2020년 이후 K200 신규 편입 종목은 만기 전 4달~만기일까지 평균 지수 대비 40% 초과수익
- 이번 12월 예상 종목 아직 추가 상승 여력 예상

코스피 200, 코스닥 150 12 월 정기변경

코스피 200 신규 편입 및 제외 종목 예상

코스피 200
6 종목 교체 예상

- 12 월 9 일 코스피 200, 코스닥 150 지수 정기 변경이 예정되어 있다. 코스피 200, 코스닥 150 정기 변경은 매년 2 차례 6 월과 12 월에 이루어진다. 5 월부터 10 월말까지 시가총액을 기준으로 통상 11 월 말에 교체 종목이 발표된다.
- 올해 12 월 정기변경에서 코스피 200 에 편입될 가능성이 높은 종목은 에스엘, 메리츠금융지주, 명신산업, PI 첨단소재 등 4 종목이다. 이외에 최근 상장한 현대중공업, 11 월 상장 예정인 카카오페이도 특례 편입으로 코스피 200 에 편입될 것으로 예상한다.
- 제외 예상 종목은 LX 홀딩스, 삼양식품, LX 하우시스, 일양약품이며 현대중공업, 카카오페이 특례 편입에 따라 롯데하이마트, 넥센타이어가 추가로 편출될 것으로 예상된다.
- 코스피 신규 상장 종목은 상장일부터 15 거래일 동안 평균 시가총액이 코스피 50 위(현재 7 조~8 조 내외) 이내일 경우 가장 가까운 동시만기일에 코스피 200 지수에 특례 편입 될 수 있다. 9 월 17 일 상장한 현대중공업의 경우 상장 이후 현재까지 일평균 시가총액이 9 조원을 상회하고, 11 월 3 일 상장 예정인 카카오페이의 경우 확정공모가가 90,000 원으로 책정됨에 따라 예상 시가총액이 약 11.7 조원으로 높다. 대형주 특례 편입 요건을 충족할 것으로 예상된다.

도표 1. 코스피 200 신규 편입 및 제외 종목 예상

구분	코드	종목명	업종	비고
신규 편입	A138040	메리츠금융지주	금융 및 부동산	
	A009900	명신산업	자유소비재	
	A178920	PI 첨단소재	소재	
	A005850	에스엘	자유소비재	
	A329180	현대중공업	산업재	9/17 일 상장 이후 15 거래일간 시가총액 9.3 조
	A377300	카카오페이	커뮤니케이션서비스	공모가 상단 90,000 원 기준 시가총액 11.7 조
제외 종목	A383800	LX 홀딩스	산업재	
	A108670	LX 하우시스	산업재	
	A003230	삼양식품	필수소비재	
	A007570	일양약품	헬스케어	
	A002350	넥센타이어	자동차	현대중공업, 카카오페이 대형주 특례 편입 시 추가 제외
	A071840	롯데하이마트	자유소비재	상동

자료: 유진투자증권, Quantiwise

코스피 200 신규 편입 및 제외 종목 매매수요 예상

코스피 200 패시브 자금 30 조, 60 조 가정

- 코스피 200 을 추종하는 자금은 코스피 200 ETF 15 조원 내외, 기타 공사모 인덱스 펀드와 보험사 등의 패시브 자금을 더하면 약30 조원 이상 수준이 될 수 있다. 여기에 연기금의 패시브 운용자금을 더하면 총 추종 자금은 70~80 조원 수준에 이를 것으로 추정된다.
- 지수 신규 편입, 제외 예상에 따른 패시브 추종 자금의 매매 수요는 아래와 같다.
- 이번 정기 변경을 통해 교체되는 종목은 신규 편입 종목은 전체 지수의 0.71%(71bp), 제외 종목은 0.17%(17bp) 수준으로 추정된다. 신규 편입 종목에 대한 매입 수요는 총 2,140 억원 정도로, 절대 금액 자체가 큰 편은 아니다.
- 다만, 신규 편입 예상 종목 중 메리츠금융지주, 에스엘, PI 첨단소재의 경우 일평균거래대금 대비 매입 수요가 커 정기변경 이벤트에 따른 수급 영향이 있을 것으로 판단한다.

도표 2. 코스피 200 예상 매매수요

구분	코드	종목	시가총액 (십억원)	예상 비중 /현재 비중	리밸런싱 매매 (십억원, A1)	리밸런싱 매매 (십억원, A2)	일평균 거래 (B, 십억원)	A1/B (days)
신규 편입	A138040	메리츠금융지주	4,489	0.08%	25	62	5	4.8
	A009900	명신산업	1,511	0.06%	19	48	19	1.0
	A178920	PI 첨단소재	1,624	0.06%	19	47	7	2.6
	A005850	에스엘	1,651	0.05%	14	34	9	1.5
	A329180	현대중공업	8,966	0.13%	38	95	86	0.4
	A377300	카카오페이	11,700	0.33%	100	249		
제외 종목	A383800	LX 홀딩스	677	0.03%	-9	-23	3	-3.2
	A108670	LX 하우시스	648	0.04%	-11	-27	4	-2.9
	A003230	삼양식품	613	0.03%	-8	-20	2	-3.4
	A007570	일양약품	598	0.03%	-10	-26	3	-3.5
	A002350	넥센타이어	737	0.02%	-6	-15	1	-5.3
	A071840	롯데하이마트	670	0.02%	-6	-15	2	-3.1

자료: 유진투자증권, Quantiwise
주 1) A1: 코스피 200 추적 자금 30 조원 가정
주 2) A2: 코스피 200 추적 자금 75 조원 가정
주 3) 10/22 시가총액 기준

코스닥 150 신규 편입 및 제외 종목 예상

코스닥 150
14 종목 교체 예정

- 12 월 코스닥 150 은 정기 변경에서는 코나아이, 원익 QnC, 나노스, 코미코 등이 신규로 편입되면서 총 14 개 종목이 교체될 것으로 추정된다.
- 10 월 현재(10/22)기준 신규 편입, 제외 예상 종목은 아래와 같다. 이번 정기변경 교체 종목들은 정보기술 섹터와 생명기술 섹터가 대부분을 차지하고 있다.
- 코스닥에도 코스피 200 과 비슷한 대형주 특례 편입 규정이 있다. 신규 상장 종목 중 6 개월이 경과하지 않은 종목은 코스닥 상장 전체 보통주 종목 중 시총 상위 50 위(1.2 조 내외) 이내일 경우 특례 편입이 가능하다. 시가총액은 정기변경 심사일 기준 최근 15 거래일의 평균 시가총액으로 한다.
- HK 이노엔(8/9 일 상장), 에코프로에이치엔(5/28 일 상장)의 경우 최근 기준으로 평균 시가총액이 각각 1.8 조원, 1.7 조원을 상회하고 있어 특례 편입으로 이번 12 월 정기 변경에 코스닥 150 지수에 편입 될 수 있을 것으로 판단된다.

도표 3. **코스닥 150 신규 편입 및 제외 종목 예상**

구분	코드	종목명	업종
신규 편입	A052400	코나아이	정보기술
	A074600	원익 QnC	정보기술
	A151910	나노스	정보기술
	A183300	코미코	정보기술
	A064550	바이오니아	생명기술
	A256840	한국비엔씨	생명기술
	A299660	셀리드	생명기술
	A950220	네오이뮨텍(Reg.S)	생명기술
	A033310	엠투엔	소재
	A035080	인터파크	자유소비재
	A104480	티케이케미칼	자유소비재
	A294570	쿠콘	금융
	A383310	에코프로에이치엔	산업재
	A195940	HK 이노엔	생명기술
제외 종목	A078070	유비쿼스홀딩스	정보기술
	A122990	와이솔	정보기술
	A192440	슈피겐코리아	정보기술
	A204270	제이앤티씨	정보기술
	A200230	텔콘 RF 제약	정보기술
	A265520	AP 시스템	정보기술
	A108230	톱텍	정보기술
	A138080	오이솔루션	정보기술
	A078160	메디포스트	생명기술
	A263050	유틸렉스	생명기술
	A115450	지트리비앤티	생명기술
	A294140	레몬	소재
	A175250	아이큐어	필수소비재
	A044340	위닉스	자유소비재

자료: 유진투자증권, Quantiwise

코스닥 150 신규 편입 및 제외 종목 매매수요 예상

코스닥 150 패시브 수요 3 조, 3.5 조 가정

- 코스닥 150 을 추종하는 자금은 코스닥 150 ETF 2 조원 내외, 기타 인덱스 펀드를 더하면 3 조원 내외로 추정된다. 아래는 지수 신규 편입, 제외 예상에 따른 패시브 추종 자금의 매매 수요 추정 금액이다.
- 신규 편입 예상 종목 중 코미코, 엠투엔, 쿠콘의 경우 일평균거래대금 대비 매입 수요가 커 정기변경 이벤트가 주가에 영향을 미칠 수 있을 것으로 판단된다.

도표 4. 코스닥 150 예상 매매수요

구분	코드	종목	시가총액 (십억원)	예상 비중 /현재 비중	리밸런싱 매매 (십억원, A1)	리밸런싱 매매 (십억원, A2)	일평균 거래 (B, 십억원)	A1/B (days)
신규 편입	A052400	코나아이	504	0.27%	8	9	4	1.9
	A074600	원익 QnC	618	0.31%	9	11	7	1.4
	A151910	나노스	951	0.22%	7	8	10	0.7
	A183300	코미코	725	0.36%	11	13	2	4.6
	A064550	바이오니아	1,366	0.95%	28	33	78	0.4
	A256840	한국비엔씨	1,479	0.87%	26	30	419	0.1
	A299660	셀리드	718	0.44%	13	15	22	0.6
	A950220	네오이뮨텍(Reg.S)	1,064	0.65%	19	23	31	0.6
	A033310	엠투엔	324	0.16%	5	6	2	2.5
	A035080	인터파크	531	0.30%	9	10	49	0.2
	A104480	티케이케미칼	599	0.26%	8	9	13	0.6
	A294570	쿠콘	671	0.26%	8	9	4	1.8
	A383310	에코프로에이치엔	1,661	1.11%	33	39	41	0.8
	A195940	HK 이노엔	1,752	0.17%	5	6	237	0.0
제외 종목	A078070	유비쿼스홀딩스	314	0.09%	-3	-3	0	-5.9
	A122990	와이솔	295	0.16%	-5	-6	1	-3.8
	A192440	슈피겐코리아	294	0.14%	-4	-5	1	-4.0
	A204270	제이앤티씨	476	0.11%	-3	-4	1	-6.1
	A200230	텔콘 RF 제약	305	0.24%	-7	-8	3	-2.7
	A265520	AP 시스템	364	0.24%	-7	-8	3	-2.4
	A108230	톱텍	341	0.16%	-5	-6	1	-4.0
	A138080	오이솔루션	367	0.22%	-6	-8	2	-3.3
	A078160	메디포스트	382	0.30%	-9	-11	2	-4.9
	A263050	유틸렉스	393	0.21%	-6	-7	2	-3.8
	A115450	지트리비앤티	377	0.31%	-9	-11	17	-0.5
	A294140	레몬	235	0.08%	-2	-3	1	-2.3
	A175250	아이큐어	352	0.25%	-8	-9	3	-2.7
	A044340	위닉스	364	0.14%	-4	-5	1	-3.9

자료: 유진투자증권, Quantiwise
주 1) A1: 코스닥 150 추적 자금 3 조원 가정
주 2) A2: 코스닥 150 추적 자금 3.5 조원 가정
주 3) 10/22 시가총액 기준

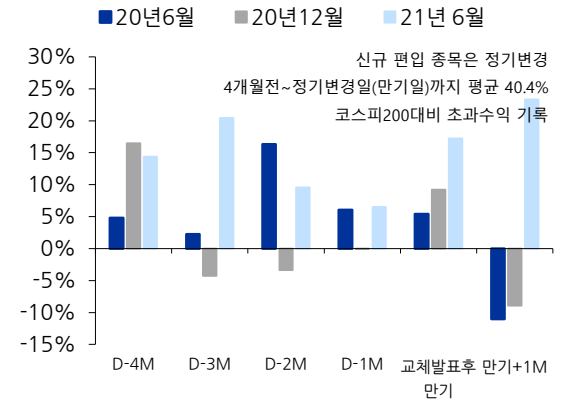
정기변경 매매전략

코스피 200 신규 편입 종목 매수

명신산업, PI 첨단소재 추가 상승 여력 있음

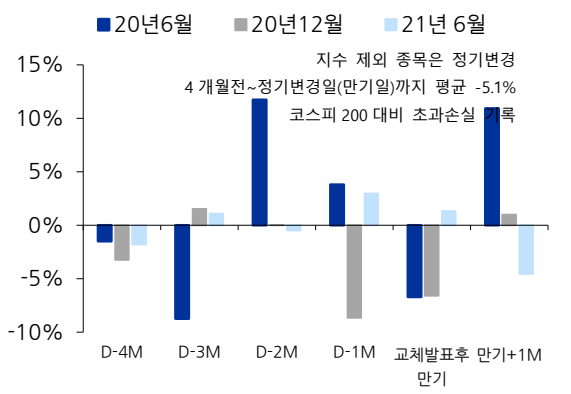
- 코스피 200 신규 편입 종목은 2020 년 이후 3 번의 정기변경에서 만기 4 달전부터 정기변경일까지 평균적으로 +40.4% 코스피 200 대비 초과수익을 기록했다.
- 이번 12 월 코스피 200 신규 편입이 예상되는 종목들의 8 월초부터 지난 주말(10/22)까지 지수 대비 초과 수익은 +11%로 과거와 비교하면 추가 상승여력이 있을 것으로 보인다.
- 신규 편입 예상 종목 중 명신산업과 PI 첨단소재의 경우 8 월초~현재(10/22 일)까지 각각 지수 대비 -12.5%, 4.3%의 부진한 수익률을 기록하고 있다. 기관 및 외국인 수급을 살펴보면 명신 산업의 경우 최근 외국인, 기관의 동반 매도세가 있었고, PI 첨단소재의 경우 기관 순매도가 지속되고 있다. 12 월 정기변경 이벤트 영향으로 기관 및 외국인 수급이 개선될 경우 상승 여력이 큰 종목으로 판단된다.

도표 5. 최근 K200 신규 편입 종목의 구간별 수익률



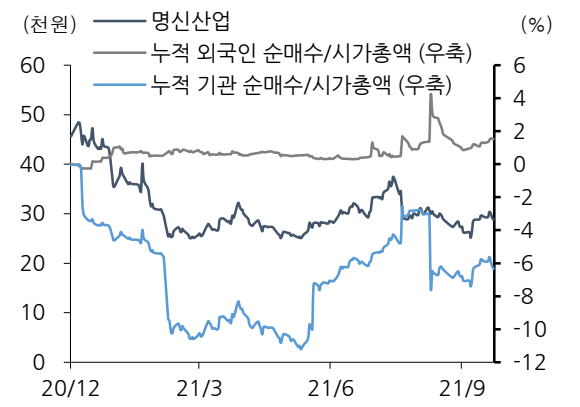
자료: 유진투자증권, Quantiwise (D 는 정기변경 실시월)

도표 6. 최근 K200 제외 종목의 구간별 수익률



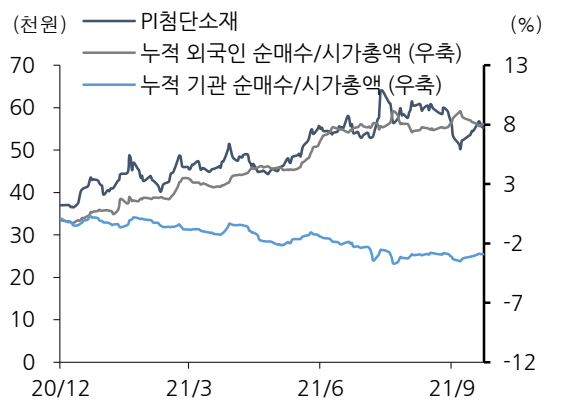
자료: 유진투자증권, Quantiwise (D 는 정기변경 실시월)

도표 7. 명신산업 기관 및 외국인 수급 추이



자료: 유진투자증권, Quantiwise

도표 8. PI 첨단소재 기관 및 외국인 수급 추이



자료: 유진투자증권, Quantiwise

도표 9. **2021 년 12 월 코스피 200 정기변경 편입 예상 종목 수익률**

코드	종목	절대 수익률					
		8 월	9 월	10 월	11 월~교체 발표	교체 발표~만기	만기~1 월말
A005850	에스엘	-16.7%	-0.7%	25.5%			
A138040	메리츠금융지주	14.5%	17.0%	-0.4%			
A009900	명신산업	-7.2%	-11.5%	5.3%			
A178920	PI 첨단소재	9.9%	-5.1%	-0.9%			
A329180	현대중공업			-12.6%			
A377300	카카오페이						
	평균	0.1%	-0.1%	3.4%			
	KOSPI200	-1.0%	-4.4%	-2.0%			

자료: 유진투자증권, Quantiwise, 10 월은 10/22 일 기준

도표 10. **2021 년 6 월 코스피 200 정기변경 편입 종목 수익률**

코드	종목	절대 수익률					
		2 월	3 월	4 월	5 월~교체 발표	교체 발표~만기	만기~7 월말
A001440	대한전선	-11.2%	18.2%	-1.3%	21.4%	123.4%	-16.4%
A006040	동원산업	7.7%	-1.0%	5.1%	10.9%	-5.5%	-14.1%
A298020	효성티앤씨	37.2%	39.4%	26.2%	-0.3%	-2.4%	26.3%
A298050	효성첨단소재	29.1%	30.1%	0.7%	-2.7%	-2.8%	69.6%
A302440	SK 바이오사이언스			26.1%	5.6%	-2.5%	8.9%
A361610	SK 아이이테크놀로지					0.4%	58.2%
	평균	**15.7%**	**21.7%**	**11.3%**	**7.0%**	**18.4%**	**22.1%**
	KOSPI200	**1.3%**	**1.3%**	**1.8%**	**0.5%**	**1.2%**	**-1.3%**

자료: 유진투자증권, Quantiwise, 10 월은 10/22 일 기준

도표 11. **2020 년 12 월 코스피 200 정기변경 편입 종목 수익률**

코드	종목	절대 수익률					
		8 월	9 월	10 월	11 월~교체 발표	교체 발표~만기	만기~1 월말
A003090	대웅	39.6%	-13.8%	-23.7%	10.9%	63.7%	9.6%
A003230	삼양식품	-10.5%	-6.6%	-3.1%	8.4%	-6.1%	-7.1%
A008350	남선알미늄	-6.8%	1.7%	-25.1%	13.4%	9.4%	-9.5%
A013890	지누스	6.4%	-1.8%	5.4%	20.1%	-3.8%	0.5%
A019170	신풍제약	97.8%	-7.3%	-0.8%	2.4%	48.2%	-57.5%
A039490	키움증권	13.5%	-8.7%	3.5%	24.3%	3.9%	6.0%
A112610	씨에스윈드	28.9%	-3.3%	0.6%	29.9%	10.8%	17.6%
A272210	한화시스템	11.8%	4.6%	-7.9%	17.6%	10.1%	19.9%
A336260	두산퓨얼셀	-9.0%	3.6%	-1.9%	16.9%	0.8%	13.9%
A352820	하이브				25.4%	2.0%	12.7%
	평균	**19.1%**	**-3.5%**	**-5.9%**	**16.9%**	**13.9%**	**0.6%**
	KOSPI200	**2.6%**	**0.7%**	**-2.5%**	**17.0%**	**4.7%**	**9.5%**

자료: 유진투자증권, Quantiwise, 10 월은 10/22 일 기준

도표 12. **2020 년 6 월 코스피 200 정기변경 편입 종목 수익률**

코드	종목	절대 수익률					
		2 월	3 월	4 월	5 월~교체 발표	교체 발표~만기	만기~7 월말
A180640	한진칼	63.9%	10.6%	17.1%	2.5%	11.0%	-15.2%
A003670	포스코케미칼	-4.4%	-20.2%	18.3%	11.4%	11.8%	17.2%
A007700	F&F	-6.8%	-2.1%	15.6%	-5.1%	5.4%	-23.7%
A011200	HMM	-6.3%	-4.8%	16.5%	34.1%	15.1%	5.6%
A192080	더블유게임즈	-13.0%	5.6%	33.6%	20.0%	6.5%	2.6%
A016380	KG 동부제철	-2.8%	-2.7%	69.1%	2.6%	65.7%	-38.9%
A009410	태영건설	-6.5%	-11.2%	25.8%	5.6%	8.6%	-3.0%
A032350	롯데관광개발	-18.7%	-18.1%	33.8%	16.2%	6.8%	15.8%
A284740	쿠쿠홈시스	-0.4%	-15.4%	9.5%	12.0%	3.1%	-11.5%
A020560	아시아나항공	-10.9%	-17.1%	23.7%	-5.4%	12.4%	-8.0%
A241590	화승엔터프라이즈	-5.1%	-27.7%	15.7%	13.5%	-0.4%	-21.5%
	평균	**-1.0%**	**-9.4%**	**25.3%**	**9.8%**	**13.3%**	**-7.3%**
	KOSPI200	**-5.8%**	**-11.6%**	**9.0%**	**3.7%**	**7.8%**	**3.7%**

자료: 유진투자증권, Quantiwise 주) 10 월은 10/22 일 기준

코스피 200 제외 종목 매도

제외 종목의 추가하락폭은 적음

- 신규 편입 종목과 반대로 코스피 200 제외 종목은 2020 년 이후 3 번의 정기변경에서 만기 4 달전부터 만기일까지 평균적으로 -5.1% 코스피 200 대비 초과 손실을 기록했다.
- 이번 정기변경에서 코스피 200 제외가 예상되는 종목들의 8 월초부터 현재까지(10/22 일) 평균 수익률은 코스피 200 대비 -10.3% 초과 손실을 기록 중이다.

도표 13. 2021 년 12 월 코스피 200 정기변경 제외 예상 종목 수익률

코드	종목	절대 수익률					
		8 월	9 월	10 월	11 월~교체 발표	교체 발표~만기	만기~1 월말
A383800	LX 홀딩스	-5.6%	-3.6%	-6.6%			
A108670	LX 하우시스	-11.8%	-10.8%	-8.0%			
A003230	삼양식품	-9.3%	-1.9%	-0.4%			
A007570	일양약품	2.7%	-8.4%	-0.8%			
A002350	넥센타이어	-9.6%	-7.3%	-2.8%			
A071840	롯데하이마트	-11.9%	-5.1%	-4.5%			
	평균	**-7.6%**	**-6.2%**	**-3.9%**			
	KOSPI200	**-1.0%**	**-4.4%**	**-2.0%**			

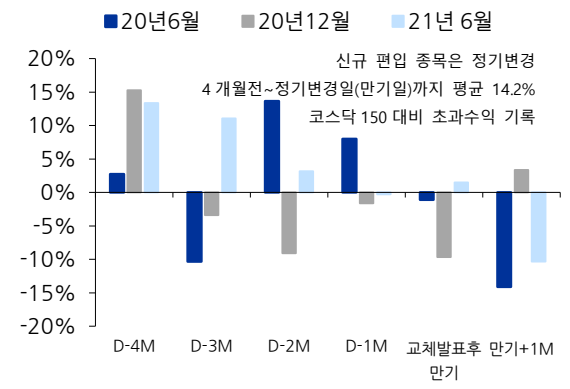
자료: 유진투자증권, Quantiwise
주) 10 월은 10/22 일 기준

코스닥 150 신규 편입 종목 매수

코스닥 150
신규 편입의 경우
선제적 대응이 필요

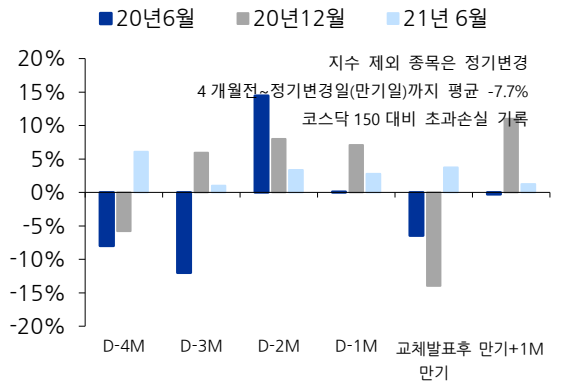
- 코스닥150 신규 편입 종목은 2020 년 이후 3 번의 정기변경에서 만기 4 달전부터 정기변경 교체 종목 발표일전까지 평균적으로 코스닥 150 지수 대비 +14.2% 초과 수익을 기록했다.
- 이번 12 월 변경에서 코스닥 150 에 신규 편입이 예상되는 종목들의 8 월초부터 지난 주말(10/22)까지 지수 대비 평균 수익률은 +9.9%를 기록하고 있어 과거와 비교하면 추가 상승 여력은 상대적으로 적을 것으로 예상된다.
- 다만 코스닥 150 정기 변경의 경우 과거 신규 편입 종목이 정기 변경 발표 후 만기일까지, 그리고 만기일 이후 오히려 하락하는 경향이 관찰된다. 과거 패턴을 감안하면 발표일에 맞춰 신규 편입 종목을 매도(short)하거나, 제외 종목을 만기일 이후에 매수하는 역발상 매매 전략도 고려해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

도표 14. 최근 KQ150 신규 편입 종목의 구간별 수익률



자료: 유진투자증권, Quantiwise (D 는 정기변경 실시월)

도표 15. 최근 KQ150 제외 종목의 구간별 수익률



자료: 유진투자증권, Quantiwise (D 는 정기변경 실시월)

도표 16. 2021 년 12 월 코스닥 150 정기변경 편입 예상 종목 수익률

코드	종목	절대 수익률					
		8 월	9 월	10 월	11 월~교체 발표	교체 발표~만기	만기~1 월말
A052400	코나아이	-20.0%	-12.3%	8.0%			
A074600	원익 QnC	-7.8%	-17.4%	0.0%			
A151910	나노스	-4.1%	-15.6%	24.3%			
A183300	코미코	26.7%	-7.5%	-5.2%			
A064550	바이오니아	104.3%	-13.6%	-16.9%			
A256840	한국비엔씨	102.8%	48.7%	-41.2%			
A299660	셀리드	26.3%	-28.6%	-16.6%			
A950220	네오이뮨텍(Reg.S)	-4.6%	4.3%	6.9%			
A033310	엠투엔	-11.9%	1.7%	-1.9%			
A035080	인터파크	13.8%	-25.5%	-8.4%			
A104480	티케이케미칼	-14.1%	11.8%	-7.3%			
A294570	쿠콘	27.8%	-14.5%	2.2%			
A383310	에코프로에이치엔	11.1%	-16.2%	9.0%			
A195940	HK 이노엔		-13.7%	15.9%			
	평균	**19.3%**	**-7.0%**	**-2.2%**			
	KOSDAQ150	**4.1%**	**-2.4%**	**-1.5%**			

자료: 유진투자증권, Quantiwise, 10 월은 10/22 일 기준

도표 17. 2021 년 6 월 코스닥 150 정기변경 편입 예상 종목 수익률

코드	종목	절대 수익률					
		2 월	3 월	4 월	5 월~교체발표	교체발표~만기	만기~7 월말
A015750	성우하이텍	-11.86%	-6.57%	-7.69%	14.01%	21.31%	-15.77%
A018000	유니슨	-2.4%	8.9%	-4.4%	1.7%	6.8%	-20.6%
A027360	아주 IB 투자	4.0%	56.3%	8.3%	14.9%	-0.9%	-10.9%
A036810	에프에스티	13.6%	-10.7%	0.4%	-0.9%	3.6%	-9.1%
A041190	우리기술투자	17.8%	114.4%	3.4%	-12.7%	-3.6%	-13.6%
A053030	바이넥스	3.2%	-6.1%	13.3%	-24.2%	5.5%	-18.6%
A082270	젬백스	3.5%	2.8%	-15.7%	11.8%	3.7%	-12.5%
A100090	삼강엠앤티	-9.6%	26.6%	-9.6%	-0.8%	-1.8%	-10.9%
A131290	티에스이	-19.9%	5.6%	15.0%	2.9%	-3.6%	24.3%
A131970	테스나	-4.4%	-3.9%	3.4%	-9.5%	3.8%	10.9%
A140860	파크시스템스	28.7%	7.9%	8.2%	-3.5%	0.6%	-9.2%
A166090	하나머티리얼즈	34.4%	7.0%	18.1%	-4.8%	1.3%	15.9%
A175250	아이큐어	-16.9%	-17.5%	13.5%	-14.9%	5.7%	-6.6%
A194480	데브시스터즈	92.5%	85.5%	-0.8%	-5.6%	-0.4%	-23.6%
A222800	심텍	9.7%	-7.8%	4.1%	-2.6%	1.8%	9.7%
A323990	박셀바이오	-0.7%	-14.5%	-18.8%	0.8%	4.0%	-14.6%
	평균	**8.9%**	**15.5%**	**1.9%**	**-2.1%**	**3.0%**	**-6.6%**
	KOSDAQ150	**-4.5%**	**4.4%**	**-1.2%**	**-1.8%**	**1.5%**	**3.7%**

자료: 유진투자증권, Quantiwise, 10 월은 10/22 일 기준

도표 18. 2020 년 12 월 코스닥 150 정기변경 편입 예상 종목 수익률

코드	종목	절대 수익률					
		8 월	9 월	10 월	11 월~교체발표	교체발표~만기	만기~1 월말
A034950	한국기업평가	13.70%	8.57%	-2.03%	8.28%	2.11%	-15.57%
A078600	대주전자재료	18.2%	-11.0%	-18.4%	24.2%	1.1%	-3.1%
A089980	상아프론테크	1.6%	-13.6%	-6.1%	5.9%	0.1%	36.1%
A092190	서울바이오시스	6.7%	-17.9%	-13.9%	2.4%	-0.6%	6.6%
A100130	동국 S&C	0.8%	16.5%	-8.1%	7.3%	5.0%	-25.2%
A101490	에스앤에스텍	2.4%	-12.9%	-13.1%	20.2%	9.4%	-14.2%
A131370	알서포트	102.0%	-19.6%	-11.7%	8.8%	-1.4%	-32.9%
A137400	피엔티	65.6%	-0.2%	-19.5%	17.8%	2.4%	4.9%
A194700	노바렉스	7.1%	-5.5%	-10.0%	4.2%	-3.9%	-0.7%
A204270	제이앤티씨	-15.2%	-0.9%	-7.7%	3.3%	1.4%	-5.8%
A222080	씨아이에스	46.5%	-12.9%	-12.9%	1.3%	7.7%	140.9%
A235980	메드팩토	11.1%	7.5%	-6.8%	-6.3%	0.5%	-22.7%
A290510	코리아센터	55.4%	-13.6%	-61.4%	19.9%	-0.9%	-19.6%
A290650	엘앤씨바이오	8.1%	3.9%	-68.8%	-16.4%	0.3%	1.1%
A293490	카카오게임즈			-19.7%	7.3%	-2.4%	0.0%
A294140	레몬	14.8%	-19.7%	-12.6%	-0.4%	2.4%	-31.5%
A357780	솔브레인		0.0%	0.3%	14.1%	-0.2%	8.6%
	평균	**22.6%**	**-5.7%**	**-17.2%**	**7.2%**	**1.4%**	**1.6%**
	KOSDAQ150	**4.6%**	**-2.0%**	**-8.1%**	**8.8%**	**11.0%**	**-1.8%**

자료: 유진투자증권, Quantiwise, 10 월은 10/22 일 기준

도표 19. 2020 년 6 월 코스닥 150 정기변경 편입 예상 종목 수익률

코드	종목	절대 수익률					
		2 월	3 월	4 월	5 월~교체발표	교체발표~만기	만기~7 월말
A084850	아이티엠반도체	-15.20%	-16.43%	41.36%	19.73%	-1.55%	-5.58%
A085660	차바이오텍	-7.5%	23.4%	11.4%	22.0%	18.5%	-18.9%
A268600	셀리버리	20.1%	7.0%	5.6%	-0.4%	22.0%	0.7%
A078070	유비쿼스홀딩스	10.5%	-28.8%	52.9%	10.6%	10.0%	-19.0%
A052260	SK 바이오랜드	8.1%	2.0%	3.9%	83.7%	-18.3%	-19.5%
A214370	케어젠	0.0%	0.0%	-24.2%	0.9%	41.7%	-16.8%
A032190	다우데이타	-5.9%	-16.6%	32.1%	77.0%	-3.4%	3.9%
A060720	KH 바텍	0.5%	-16.9%	10.8%	15.1%	8.7%	5.4%
A084370	유진테크	8.5%	-13.7%	10.0%	18.8%	12.7%	42.9%
A038540	상상인	-3.7%	-21.3%	28.4%	2.4%	-1.2%	-29.2%
A018290	브이티지엠피	-6.7%	-1.2%	20.6%	-7.8%	3.5%	-16.9%
A078020	이베스트투자증권	-7.1%	-19.2%	23.9%	7.7%	-1.5%	-0.8%
A282880	코윈테크	10.2%	-36.5%	39.4%	5.8%	4.2%	-13.3%
A041190	우리기술투자	-19.0%	-22.8%	51.6%	11.7%	1.4%	-8.2%
	평균	**-0.5%**	**-11.5%**	**22.0%**	**19.1%**	**6.9%**	**-6.8%**
	KOSDAQ150	**-3.2%**	**-1.2%**	**8.3%**	**11.1%**	**8.0%**	**7.3%**

자료: 유진투자증권, Quantiwise, 10 월은 10/22 일 기준

기타: SKT 인적분할, SK 머티리얼즈, 셀트리온 합병 시 코스닥 150 비중 변화

SK 텔레콤(코스피 200) 인적분할 후 존속회사 및 신설회사 코스피 200 잔류

SK 텔레콤 인적분할

- SK 텔레콤은 창립 37 년 만에 이동통신 사업과 투자사업 회사를 나누기로 결정했다. SK 텔레콤(존속)과 SK 스퀘어(신설)로 11/1 일 분할하게 되며, 2021 년 10 월 26 일부터 11 월 26 일까지 거래정지 기간을 거친 뒤 11/29 일에 재 상장할 예정이다.
- SK 텔레콤을 구성종목으로 하는 코스피 200 이나 MSCI 지수에서는 신설 회사인 SK 스퀘어도 지수에 잔류 한다.
- 주요 지수를 추종하는 인덱스 자금은 지수와의 트랙킹 에러를 줄이기 위해 거래 정지 전 종가에 SKT 을 주식 매도하고 거래 재개일 종가에 SKT, SK 스퀘어 주식을 매수해야 하지만 거래 정지 이후 두 회사의 합산 시가총액 증가를 예상한다면 매매 없이 SKT 주식을 보유하는 것으로 대응 할 수 있다. SK 텔레콤의 경우 인덱스 자금의 매매에 따른 주가 영향은 크지 않았을 것으로 추정된다.

도표 20. SK 텔레콤 인적분할 내용 및 일정

주요 일정	날짜	비고
분할합병계약일	2021-06-10	
분할 비율	0.61(존속): 0.39 (신설)	
신주배정기준일	2021-10-29	신주배정기준일에 보유시 권리주로 인식
주주총회예정일	2021-10-12	
분할합병기일	2021-11-01	합병기일 +1 일 합병신주, 분할신주 회계상 인식 가능
분할합병등기 예정일	2021-11-02	
매매거래정지기간	2021/10/26~11/26	매매거래정지기간에 신주인수권 거래 불가
신주상장예정일	2021-11-29	신주 상장 종가기준 지수 반영

자료: Quantiwise, 유진투자증권

최근 인적 분할 사례: 상장 당일 합산 시가총액의 변화

최근 인적분할 Case 3 건

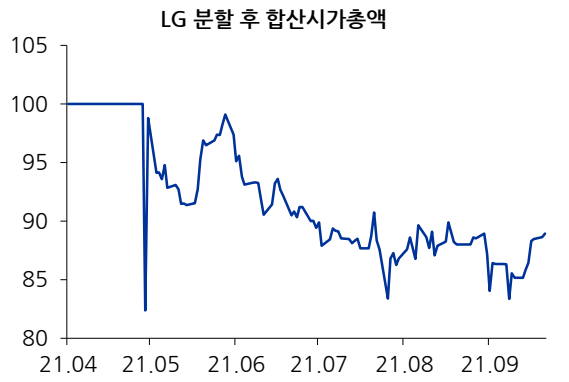
- 연초 이후 인적 분할이 있었던 기업들의 사례를 살펴보면, 가장 최근에 있었던 LG 의 인적 분할을 제외하고 거래 정지일 종가 대비 거래 재개 당일 합산 시가총액이 증가했다. F&F 홀딩스의 경우 +193%, DL 의 경우 +49%로 합산 시가총액이 크게 증가한 바 있다.

도표 21. 연초 이후 인적 분할 사례 3 건

	거래 정지일	신규 상장일	절대 수익률	상대 수익률
Case1. LG & LX 홀딩스 인적분할	2021 04-29	2021 05-27	-17.6%	-16.6%
Case2. F&F & F&F 홀딩스 인적분할	2021 04-29	2021 05-21	31.6%	32.5%
Case3. DL & DL 이앤씨 인적분할	2020 12-29	2021 01-25	25.3%	11.2%

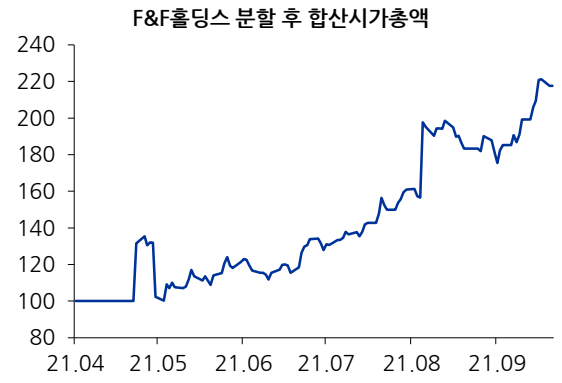
자료: 유진투자증권, Quantiwise
주) 거래 정지일-신규 상장일 수익률. 상대수익률은 코스피 200 대비

도표 22. LG 인적 분할 후 합산 시총 추이



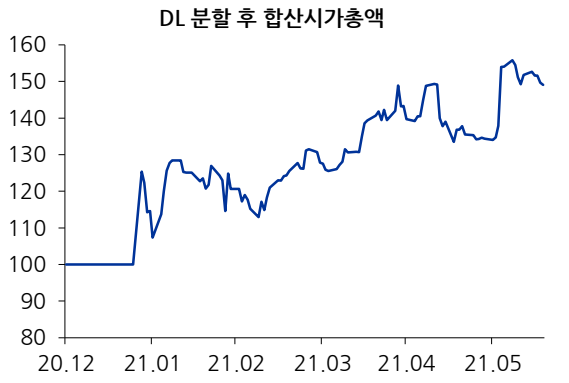
자료: 유진투자증권, Quantiwise
주) 매매거래정지일 종가 =100

도표 23. F&F 홀딩스 인적 분할 후 합산 시총 추이



자료: 유진투자증권, Quantiwise
주) 매매거래정지일 종가 =100

도표 24. DL 인적 분할 후 합산 시총 추이



자료: 유진투자증권, Quantiwise
주) 매매거래정지일 종가 =100

SK 머티리얼즈, 셀트리온 3 사 합병 시 코스닥 150 구성 상위종목 변화

SK 머티리얼즈, 셀트리온 3 사 흡수 합병

- SK 머티리얼즈는 지난 8/20 일 ㈜SK 와 합병 계획을 공시했다. 합병을 위해 우선 SK 머티리얼즈는 지주사업(SK 머티리얼즈 홀딩스)과 특수가스 사업(SK 머티리얼즈)으로 물적 분할한다. 이후 SK 머티리얼즈홀딩스가 SK 머티리얼즈를 100% 보유하고, 동시에 SK 가 SK 머티리얼즈홀딩스를 흡수 합병하게 된다.

- SK 머티리얼즈는 오는 11/29 일부터 12/24 일까지 거래정지 예정이며, 신주가 상장되는 12/27 일 기준으로 코스닥 150 지수에서 제외될 가능성이 높다. 거래정지 이전 거래소의 공지가 있을 전망이다. SK 머티리얼즈의 흡수 합병에 따른 코스닥 150 지수 제외 및 신규 종목 편입은 12 월 정기 변경에 맞춰 이뤄지거나, 정기변경 이후 수시 변경 형식으로 이뤄질 것으로 예상된다.

- SK 머티리얼즈는 10 월 22 일 기준 코스닥 150 지수 내 비중 1.3%, 순위 15 위 종목이다. 지수 제외로 코스닥 150 지수 상위 구성 종목 비중이 바뀔 수 있다. 뒤이어 셀트리온 3 사 합병까지 이뤄지게 되면 코스닥 150 지수 상위 종목이 꽤 달라지게 될 전망이다.

- 작년 9 월 셀트리온그룹은 셀트리온, 셀트리온헬스케어, 셀트리온제약 3 개사의 합병계획을 공개 했다. 이후 올해는 셀트리온헬스케어 홀딩스와 셀트리온 스킨큐어를 합병했고(7/26), 셀트리온홀딩스가 셀트리온헬스케어 홀딩스를 합병(9/16)하면서 본격적으로 서정진 회장–셀트리온 통합 지주사–셀트리온 통합사업회사로 이어지는 지배구조 조정이 진행 중이다. 상장 3 사(셀트리온, 셀트리온헬스케어, 셀트리온제약)의 합병 시기는 정해진 바 없으나, 셀트리온그룹은 내년까지는 합병을 완료할 것이라고 밝혔다.

- 10/22 일 기준 셀트리온헬스케어는 코스닥 150 내 비중 7.2%로 1 위고, 셀트리온제약은 비중 1.7%로 10 위를 차지하고 있다.

- SK 머티리얼즈, 셀트리온헬스케어, 셀트리온제약 세 종목이 코스닥 150 지수에서 차지하는 비중이 총 10% 이상으로 상당히 크기 때문에 SK 머티리얼즈 합병 후 뒤이어 내년에 셀트리온 합병까지 이뤄진다면 코스닥 150 지수 상위 구성 종목 구성비가 상당히 바뀔 수 있다. 에코프로비엠, 에이치엘비, 엘앤에프 등의 지수 비중이 증가할 전망이다.

도표 25. SK 머티리얼즈 인적분할 내용 및 일정

주요 일정	날짜	비고
분할합병계약일	2021-08-23	8/25 일 종가까지 보유 시 주식매수청구권 행사 가능
주주확정기준일	2021-09-06	주주확정기준일에 보유 시 권리주 인식
반대의사접수기간	2021/10/14~10/28	반대의사 표시 이후 주식매수청구권 행사할 수 있음
주주총회예정일	2021-10-29	
주식매수청구권 행사기간	2021/10/29~11/18	
분할합병기일	2021-12-01	합병기일 +1 일 합병신주, 분할신주 회계상 인식 가능
분할합병등기 예정일	2021-12-07	
주식매수청권 매수예정가격	415,751	매수청구권이 현재가보다 더 비싸게 책정되었다면 차익거래 가능
매매거래정지기간	2021/11/29~12/24	매매거래정지기간에 신주인수권 거래 불가
신주상장예정일	2021-12-27	신주 상장, 코스닥 150 편입 비 변경

자료: Dart, 유진투자증권

도표 26. SK 머티리얼즈, 셀트리온 3 사 합병 이후 코스닥 150 비중 변화 예상

코스닥 150 현재 편입 비				SK 머티리얼즈, 셀트리온 합병 후				
순위	코드	종목명	현재 편입 비 (%)	순위	코드	종목명	예상 편입 비 (%)	비중 변동 (%pt, bp)
1	A091990	셀트리온 헬스케어	7.21%	1	A247540	에코프로비엠	4.06%	0.19%
2	A247540	에코프로비엠	3.87%	2	A028300	에이치엘비	4.02%	0.18%
3	A028300	에이치엘비	3.84%	3	A066970	엘앤에프	3.52%	0.14%
4	A066970	엘앤에프	3.38%	4	A263750	펄어비스	2.66%	0.12%
5	A263750	펄어비스	2.54%	5	A293490	카카오게임즈	2.27%	0.10%
6	A293490	카카오게임즈	2.17%	6	A112040	위메이드	2.01%	0.09%
7	A112040	위메이드	1.92%	7	A196170	알테오젠	2.00%	0.09%
8	A196170	알테오젠	1.91%	8	A035760	CJ ENM	1.87%	0.08%
9	A035760	CJ ENM	1.79%	9	A096530	씨젠	1.63%	0.08%
10	A068760	셀트리온제약	1.71%	10	A058470	리노공업	1.52%	0.07%

자료: Quantiwise, 유진투자증권. 10/22 일 기준

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.09.30 기준)