실전(錢) 퀀트

KRX300과 셀트리온 코스피 이전 상장 최대 수혜주(셀트리온헬스케어)

KRX300 바이오 비중 증가와 셀트리온 이전 상장 최대 수혜는 셀트리온헬스케어

지난 1.30일 KRX300 지수가 발표되었다. 역시나 단순 섹터별 유통 시가총액이 철저하게 반영된 기존 지수 선정방식과 다를 것이 없었다. 그렇기 때문에 우리가 주목해야 할 사항은 역시 단순하다. 기존 KOSDAQ150에 쏠렸던 정책적인 관심이 실질적으로 KRX300으로 구체화될 것이기 때문에 KOSDAQ150 비중에 비해 KRX300 포함된 코스닥 종목의 비중의 증분을 투자 아이디어로 연결시키는 것이다. 일례로 코스닥 IT부품(정보기술) 섹터의 KOSDAQ150 비중은 20%이지만 KRX300(내 KOSDAQ) 비중은 17%로 줄어든다. 이유는 KRX300이 코스피와 코스닥이 같은 시장에서는 합성지수라는 측면에서 코스피의 비중이 큰 IT 섹터의 경우에는 굴러온 돌(코스닥 IT)이 박힌 돌(삼성전자 등 코스피 IT)을 빼내기가 어려운 셈이다. 반면에 건강관리 섹터는 KOSDAQ150 비중의 59%에서 KRX300(내 KOSDAQ) 비중은 67%로 늘어나게 된다. 코스피 내 바이오 섹터의 비중은 상대적으로 낮아서 코스닥 바이오 섹터가 고스란히 어깨를 나란히 할 수 있다는 것이다. 단순히 얘기하면 KRX300 내 바이오 섹터의 비중은 KOSPI200에 비해 더욱 높아지게 되고 이는 코스닥 시가총액 상위 바이오 종목으로 채워진다는 것이다.

결국 위의 KRX300 지수 신설 및 2월 중순 경 셀트리온 이전 상장의 이벤트 핵심으로 셀트리온헬스케어를 알파 아이디어로 제시한다.

1. 위에서 언급한 것처럼 KOSPI200 바이오 섹터 비중(2.8%) 대비 KRX300 바이오 섹터의 비중(8.3%) 증가(+5.5%)로 코스닥 시총 상위 바이오 업종의 패시브 수급 수요 증가. 향후 KRX300 ETF 설정 및 공적자금(연기금 등)의 BM 변경 가정, 연기금 120조원 기준 바이오 섹터에 대한 순매수 신규 수요 +6.6조원에서 셀트리온의 순매수 수요 +3.0조원 가정하면 총 +3.6조원이 셀트리온을 제외한 코스닥 시가총액 상위 바이오 섹터에 순유입 효과(셀트리온헬스케어 +7,000억원).

2. 2월 중순 셀트리온 이전 상장 이후 셀트리온헬스케어에 대한 가장 큰 수급의 낙수효과 예상되지만 KOSDAQ150 시총 상위 종목 중 기관 과매도가 가장 큰 상황

셀트리온 코스피 이전상장 전일 종가에 셀트리온헬스케어의 기관 유입자금은 +1,030억원(KOSDAQ ETF 추종자금 3.8조원에서 셀트리온헬스케어의 코스닥150 내 비중 증가분인 +2.7% 만큼 배분, ETF 비중은 시가총액 기준), 이에 비해 기관들은 작년 7월 상장 이후 -6.5% 지분 감소(-6,000억원 순매도), 올해 -1.3% 감소(-2,700억원 순매도)로 시총 상위 종목 중 오히려 기관 순매도 강도가 가장 큼

3. 최근 중소형주(액티브) 공모 펀드 증가는 펀더멘털 롱, 숏의 수요를 증가시켜 코스닥 시총상위 미커버 및 적자 기업들에 대한 수급 이탈 효과로 인한 반사 수혜(펀더멘탈인덱싱) 예상, 올해('18년) 코스닥 시총 상위 종목의 예상 순이익은 신라젠(컨센 없음), 메디톡스(+864억), 코미팜(컨센 없음), 바이로메드(+5억), 휴젤(+879억)에 비해 셀트리온헬스케어(+2,880억원)는 상대적으로 안정적인 이익 전망

4. 최근 KOSDAQ150 ETF 설정액 사상 최고치(3.8조원)에 비해 셀트리온헬스케어의 기관들의 매수세는 부진한 모습인데 이는 셀트리온헬스케어는 현재 시총 1위 셀트리온과 높은 상관성을 가지는 특성으로 코스닥 ETF의 패시브 포트폴리오 복제 미진한 영향. 셀트리온 이전 상장 후 ETF 비중 1위인 셀트리온헬스케어의 시총 증가분은 코스닥150 설정액 증가와 높은 연관성 예상

Investment Idea

Quant

퀀트 이경수
02-3771-7518
gang@hanafn.com

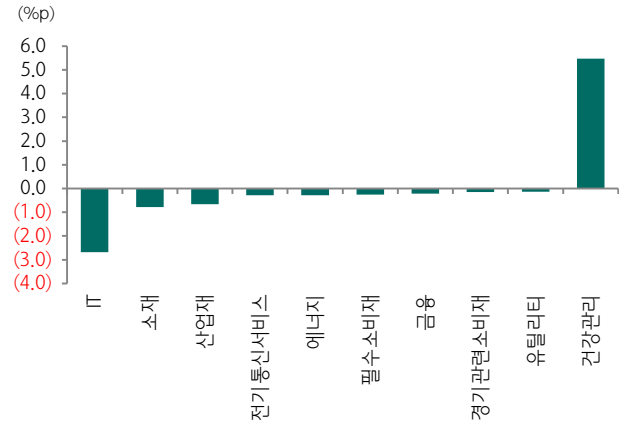
RA 김동완
02-3771-7515
asia@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

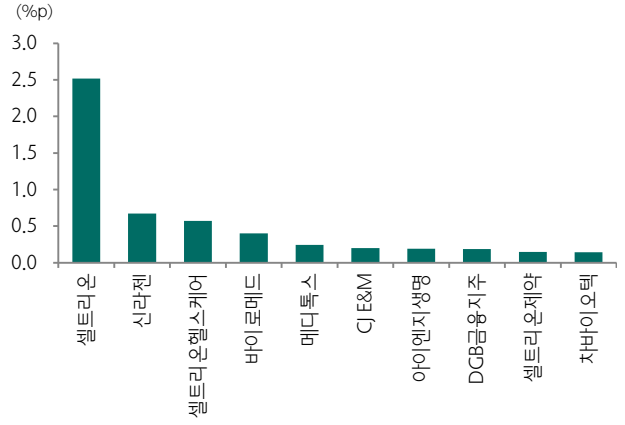
하나금융투자

그림 1. KRX300 – KOSPI200 섹터별 유동시총비중 변화



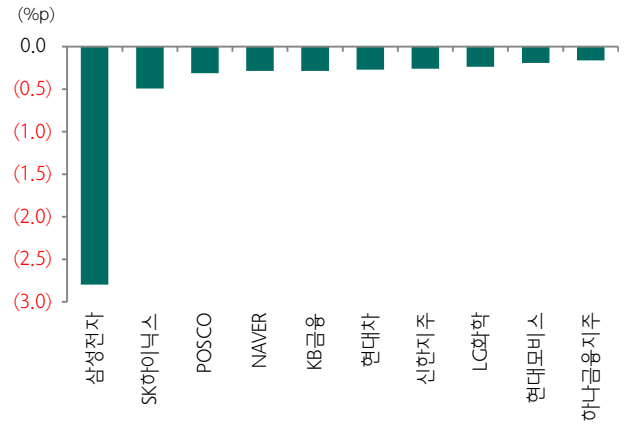
자료: Quantiwise, 하나금융투자

그림 2. KRX300 – KOSPI200 종목별 유동시총비중 변화 상위



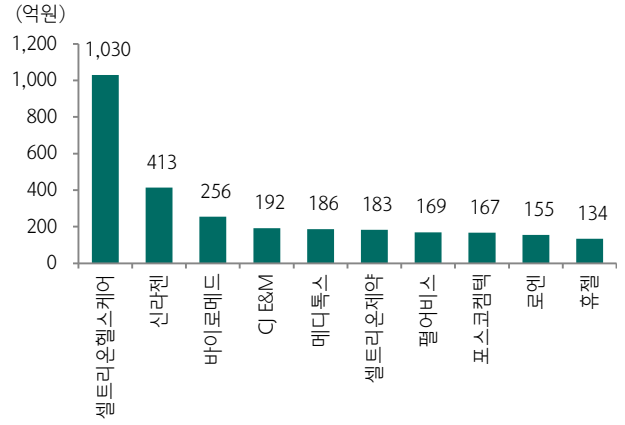
자료: Quantiwise, 하나금융투자
주: 가격모멘텀 팩터는 3개월 주가 상승종목을 매수, 반대를 매도하는 스킴

그림 3. KRX300 – KOSPI200 종목별 유동시총비중 변화 하위



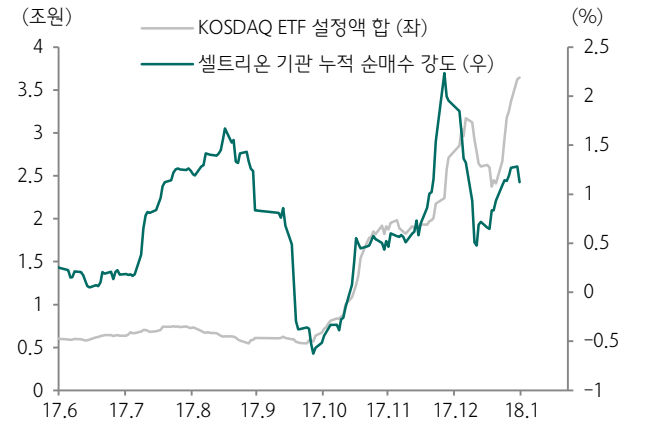
자료: Quantiwise, 하나금융투자
주: 컨센서스 기준

그림 4. 셀트리온 이전 상장(2월 초) 시 코스닥 ETF 관련 매수 수요



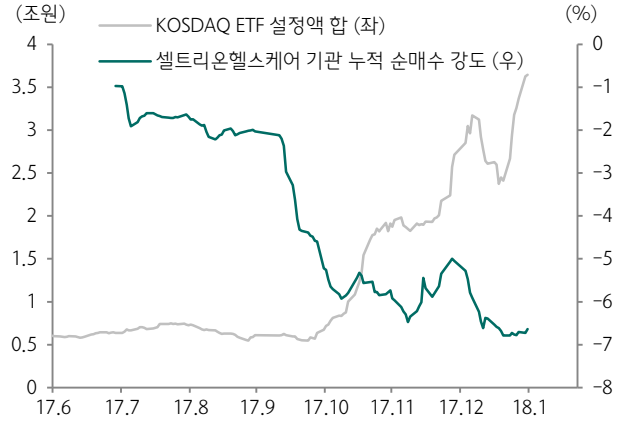
자료: Quantiwise, 하나금융투자
주: 상위 20% 종목 동일비중

그림 5. 코스닥150 ETF 설정 증가와 기관 수급의 연동성 큰 셀트리온



자료: Quantiwise, 하나금융투자
주: 코스닥150 관련 ETF 모두 포함(레버리지 포함)

그림 6. 하지만 셀트리온헬스케어는 ETF 설정액과 연동성이 낮았음



자료: Quantiwise, 하나금융투자
주: 코스닥150 관련 ETF 모두 포함(레버리지 포함)

표 1. KRX300 지수 유동시총 비중 상위 종목군의 연기금 등 순매수 수요 예측 (1~35위)

KRX300 유동시총 비중 순위	종목명	유동 시가총액 (억원)	KRX300 비중 (%)	KOSPI200 비중 (%)	KRX300-KOSPI200 비중 (%p)	KRX300 BM 변경시 연기금 등 순매수 수요 (미확정, 억원) (a)	(a) / 최근 1년 평균 거래대금 (%)
1	삼성전자	2,331,365	23.28	26.0	-2.7	-32,817	-580
2	SK하이닉스	411,531	4.11	4.6	-0.5	-5,603	-199
3	POSCO	262,179	2.62	2.9	-0.3	-3,669	-460
4	셀트리온	243,892	2.44	0.0	2.4	29,229	1366
5	KB금융	239,490	2.39	2.7	-0.3	-3,248	-553
6	현대차	234,663	2.34	2.5	-0.2	-2,200	-260
7	NAVER	234,119	2.34	2.7	-0.3	-4,112	-503
8	신한지주	216,656	2.16	2.4	-0.3	-3,162	-666
9	LG화학	196,028	1.96	2.2	-0.3	-3,056	-355
10	현대모비스	161,710	1.62	1.8	-0.2	-2,144	-388
11	하나금융지주	138,025	1.38	1.5	-0.2	-1,802	-433
12	SK텔레콤	133,409	1.33	1.5	-0.2	-2,015	-446
13	SK이노베이션	124,839	1.25	1.4	-0.2	-2,241	-481
14	삼성물산	123,124	1.23	1.3	-0.1	-1,359	-242
15	한국전력	112,135	1.12	1.3	-0.1	-1,672	-279
16	LG생활건강	109,983	1.10	1.2	-0.1	-1,377	-398
17	LG전자	109,953	1.10	1.2	-0.1	-1,361	-142
18	SK	108,508	1.08	1.2	-0.1	-1,648	-483
19	KT&G	108,039	1.08	1.2	-0.1	-1,686	-449
20	삼성생명	107,921	1.08	1.2	-0.1	-1,099	-341
21	삼성SDI	101,058	1.01	1.2	-0.2	-1,966	-337
22	아모레퍼시픽	91,709	0.92	1.1	-0.1	-1,726	-275
23	삼성화재	89,760	0.90	1.0	-0.1	-892	-366
24	기아차	87,084	0.87	1.0	-0.1	-1,097	-313
25	우리은행	86,329	0.86	1.0	-0.1	-1,307	-489
26	삼성에스디에스	84,411	0.84	0.9	-0.1	-1,100	-409
27	엔씨소프트	82,153	0.82	0.9	-0.1	-1,191	-111
28	LG	81,948	0.82	0.9	-0.1	-1,385	-598
29	LG디스플레이	71,538	0.71	0.8	-0.1	-1,131	-118
30	롯데케미칼	66,868	0.67	0.7	-0.1	-938	-186
31	신라젠	64,549	0.64	0.0	0.6	7,736	369
32	KT	63,817	0.64	0.7	-0.1	-988	-472
33	삼성바이오로직스	63,191	0.63	0.7	-0.1	-858	-110
34	현대중공업	62,616	0.63	0.6	0.0	546	137
35	삼성전기	58,333	0.58	0.6	-0.1	-763	-113

자료: Quantiwise, 하나금융투자

표 2. KRX300 지수 유동시총 비중 상위 종목군의 연기금 등 순매수 수요 예측 (36~70위)

KRX300 유동시총 비중 순위	종목명	유동 시가총액 (억원)	KRX300 비중 (%)	KOSPI200 비중 (%)	KRX300-KOSPI200 비중 (%p)	KRX300 BM 변경시 연기금 등 순매수 수요 (미확정) (a)	(a) / 최근 1년 평균 거래대금 (%)
36	이마트	58,324	0.58	0.7	-0.1	-971	-406
37	셀트리온헬스케어	57,786	0.58	0.0	0.6	6,925	346
38	카카오	56,986	0.57	0.6	-0.1	-736	-77
39	S-Oil	50,599	0.51	0.6	-0.1	-864	-272
40	코웨이	49,460	0.49	0.6	-0.1	-689	-411
41	미래에셋대우	48,050	0.48	0.5	-0.1	-603	-160
42	현대제철	47,449	0.47	0.5	-0.1	-737	-303
43	현대로보틱스	45,826	0.46	0.5	-0.1	-853	-205
44	고려아연	42,633	0.43	0.5	-0.1	-778	-317
45	넷마블게임즈	41,662	0.42	0.5	0.0	-469	-66
46	기업은행	41,611	0.42	0.5	-0.1	-630	-341
47	LG유플러스	39,927	0.40	0.5	-0.1	-723	-249
48	한미약품	39,533	0.39	0.4	-0.1	-656	-165
49	한국타이어	38,047	0.38	0.4	0.0	-565	-330
50	한국항공우주	36,911	0.37	0.4	-0.1	-614	-127
51	강원랜드	36,711	0.37	0.4	0.0	-572	-483
52	바이로메드	36,698	0.37	0.0	0.4	4,398	1117
53	아모레G	36,661	0.37	0.4	-0.1	-664	-361
54	한화케미칼	36,362	0.36	0.4	0.0	-563	-170
55	한국금융지주	36,226	0.36	0.4	-0.1	-664	-584
56	GS	34,221	0.34	0.4	0.0	-491	-355
57	DB손해보험	33,923	0.34	0.4	0.0	-405	-351
58	현대건설	31,090	0.31	0.4	0.0	-495	-239
59	BNK금융지주	29,059	0.29	0.3	0.0	-417	-428
60	OCI	28,702	0.29	0.3	0.0	-378	-117
61	호텔신라	28,219	0.28	0.3	0.0	-466	-140
62	CJ제일제당	27,937	0.28	0.3	0.0	-422	-282
63	현대해상	27,734	0.28	0.3	0.0	-322	-323
64	효성	27,137	0.27	0.3	0.0	-389	-157
65	롯데쇼핑	26,786	0.27	0.3	0.0	-332	-100
66	삼성증권	26,091	0.26	0.3	0.0	-378	-307
67	현대글로비스	25,440	0.25	0.3	0.0	-414	-270
68	오리온	25,273	0.25	0.3	0.0	-363	-301
69	CJ	25,007	0.25	0.3	0.0	-423	-280
70	현대산업	24,849	0.25	0.3	0.0	-356	-277

자료: Quantiwise, 하나금융투자

표 3. 셀트리온 코스피 이전 상장 시 KOSDAQ ETF 관련 수급 유입 효과 상위 종목(시총상위, 기존 기관 순매도, 올해 흑자, 컨센 존재 등에 음영)

종목 (시총 순위)	시총 (억원)	KOSDAQ 150 시가총액 비중(%)	올해 기관 누적 순매수 강도(%)	12 년 이후 기관 누적 순매수 강도(%)	12m fwd 순익모멘텀 (1M, %)	18 년 NP 성장률 (%)	18 년 PER (배)	이론상 유입자금 규모(억원)	유입자금/ 하루평균 거래대금 (%)
셀트리온헬스케어	188,154	12.8	-1.3	-6.5	-1.5	44.6	64.9	1,030	52
신라젠	72,090	4.9	-0.6	-12.0				413	20
바이로메드	42,603	2.9	1.6	-1.3		0.0	9264.2	256	66
CJ E&M	35,014	2.4	1.3	4.2	2.2	-66.7	21.8	192	71
메디톡스	34,392	2.3	1.9	11.6	-1.9	21.5	39.1	186	100
셀트리온제약	32,514	2.2	-0.1	-18.7				183	36
펄어비스	30,311	2.1	-4.2	-5.7	2.8		18.7	169	44
포스코켐텍	29,181	2.0	-0.3	-11.8	12.5	54.2	18.7	167	71
로엔	27,871	1.9	-0.2	4.8	1.0	25.7	28.4	155	421
휴젤	24,343	1.7	0.3	-15.7	-0.6	18.1	27.6	134	70
코미팜	22,101	1.5	-0.4	-2.5				120	136
파라다이스	21,508	1.5	0.1	1.8	-6.2	흑전	47.9	119	53
차바이오텍	19,996	1.4	-1.1	-3.3	-9.6	91.5	67.8	110	40
컴투스	18,746	1.3	0.9	5.8	-0.4	12.5	11.3	107	95
SK 머티리얼즈	17,931	1.2	-1.8	0.4	-3.9	28.3	12.9	100	84
에이치엘비	16,920	1.2	-0.6	-3.4				91	31
제넥신	15,632	1.1	-0.6	3.8	적지	적지	-85.4	90	78
네이처셀	16,827	1.1	-0.2	2.1				89	35
서울반도체	14,285	1.0	0.1	8.4	-0.4	33.9	18.1	86	52
에스에프에이	13,879	0.9	-1.4	-20.1	-3.3	-5.8	8.8	79	71
GS 홈쇼핑	14,503	1.0	0.7	0.2	-1.8	14.5	12.2	79	192
CJ 오쇼핑	13,966	1.0	-1.1	-16.5	-3.6	10.4	10.4	76	124
원익 IPS	13,600	0.9	-0.2	0.3	-1.8	29.6	11.3	76	87
포스코 ICT	13,805	0.9	-0.9	-2.6	-3.2	10.6	22.7	75	86
고영	12,878	0.9	-0.2	-4.1	0.6	41.9	28.3	72	148
SKC 코오롱 PI	12,877	0.9	-1.1	-16.8	0.5	22.9	26.8	69	43
제일홀딩스	12,128	0.8	-0.2	-7.3				68	105
코오롱생명과학	11,504	0.8	-0.4	-3.4	0.0	흑전	473.8	65	44
텍셀네트컴	11,603	0.8	0.8	11.4	16.9	65.0	7.0	65	137
이오테크닉스	11,421	0.8	-0.1	2.7	0.0	51.5	13.2	64	79
더블유게임즈	10,804	0.7	2.6	3.5	1.7	70.9	12.8	60	66
솔브레인	10,613	0.7	-1.5	-12.9	0.3	52.7	11.0	58	92
웹젠	10,505	0.7	-7.3	-1.5	1.1	158.9	12.9	57	46

자료: Quantiwise, 하나금융투자