2025.01.24

주식시장 투자전략

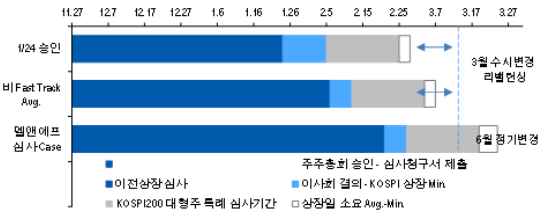
Passive / Quant Analyst 고경범
02-3770-3625 / gyeongbeom.ko@yuantakorea.com

에코프로비엠 이전 상장 - 칼각에 민감할 구간

1. 에코프로비엠 이전 상장

- 에코프로비엠은 작년 11/27에 KOSPI 이전상장 심사를 청구. 45영업일 이내 심사가 원칙이지만, 서류 보완 등의 과정에서 지연은 불가피.
- 에코프로비엠의 KOSPI200 편입 시기는 상장심사 승인 시점에 따라 3월초 수시편입되거나, 6월 정기변경으로 순연될 것
- 포스코DX, 엘앤에프 등의 Case에서는 실질적인 패시브 수요보다는 이전 상장 이슈가 부각되었던 경험.

에코프로비엠의 상장심사 기간별 추이



자료: KRX

2. KOSDAQ150 지수 편출, KOSPI200 편입의 수순

- 상장심사가 승인되면 대체로 KOSPI 지수 편입 T-1 거래일에 KOSDAQ150 지수에서 편출.
- 에코프로비엠의 KOSDAQ150 편출 수요는 -1,501억원 수준. LS마린솔루션의 대체종목 편입으로 +46억원 유입 예상
- KOSPI200 지수 편입은 심사승인의 변수가 존재하지만, 수시편입 시 3/13(목) 진행. 에코프로비엠 매수 수요는 +2,108억원 수준. 녹십자홀딩스가 편출될 것으로 판단.

KOSDAQ150 수시변경 예상

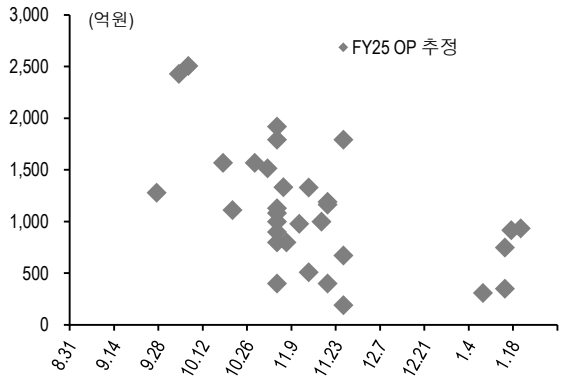
구분	Code	종목	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비
편출	A247540	에코프로비엠	-1,501	-1.55	-1.17
편입	A060370	LS 마린솔루션	46	0.38	0.80

자료: 유안타증권 리서치센터

1. 에코프로비엠 이전 상장

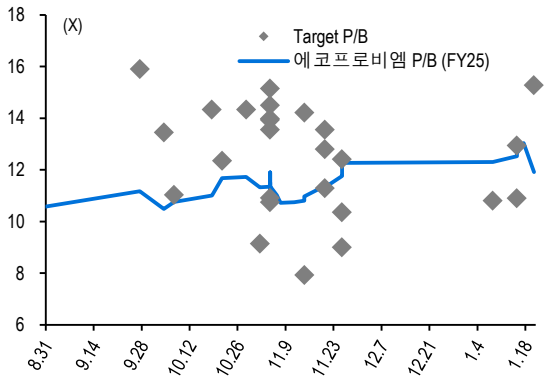
에코프로비엠의 KOSPI 이전 상장 이벤트가 민감해질 구간으로 판단한다. 동사의 이익 컨센서스는 1Q Preview 업데이트로 크게 하향조정되고 있다. 트럼프 이슈 외에도 국내 양극재 Peer의 실적발표가 동사보다 앞서 있어 관련 발표에 변동성이 확대될 유인은 높은 편이다.

[차트1] 에코프로비엠의 이익 컨센서스 하향조정



자료 : FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[차트2] P/B 멀티플 추이



자료 : FnGuide, 유안타증권 리서치센터

동사는 작년 11/27일 이전 상장에 대한 예비심사를 신청했다. 일반적으로 심사 청구 후 45영업일 이내 처리되는 것이 원칙이지만, 상장 서류 보완 등의 사유로 심사기간이 연장 되기도 한다.

엘앤에프는 23년 10월말 상장심사 청구 후 55영업일이 소요되기도 했다. 동사의 상장심사가 지연된 배경에는 포스코DX 이전상장 등 상장심사 청구가 집중된 영향과 잠정실적 발표 관련 재무상태 확인 등을 검토한 개연성도 있어 보인다. 동 관점에서 보면 에코프로비엠의 이전상장 심사의 지연 가능성 또한 배제할 수 없다.

에코프로비엠의 KOSPI200 편입 시기는 상장심사 승인 시점에 따라 나뉠 것이다. 3월초 수시편입되거나, 지연될 경우 6월 정기변경으로 순연될 것이다.

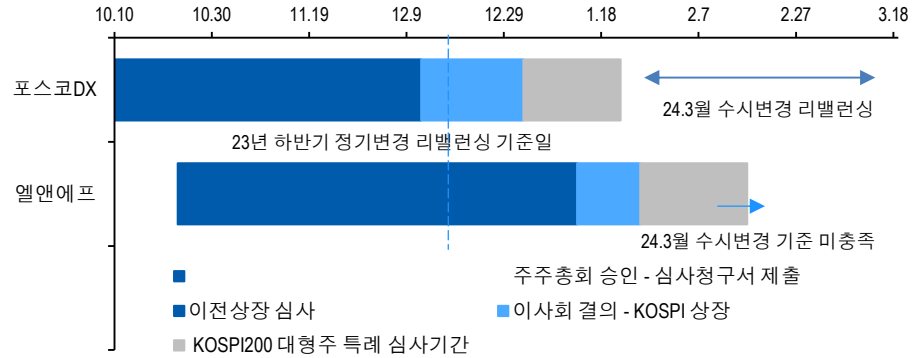
[표1] 에코프로비엠 KOSPI200 편입 Timeline

구분	수시변경 편입	6월 정기변경 편입
발표일	3월 초순	5월 중하순
리밸런싱	3/13(목)	6/12(목)
가능성	Mid	Mid

자료 : 유안타증권 리서치센터

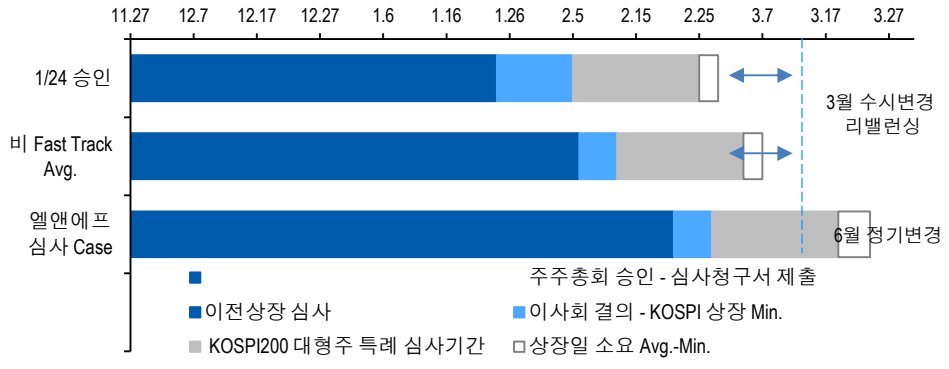
불확실성이 존재하지만, 우선은 동사의 지수 편입 이벤트는 선제적인 대응이 필요하다는 판단이다. 엘앤에프에 앞선 포스코DX의 이전 상장이 시사된 기간에도 당시 23.12월 정기변경 가능성을 낮게 볼 수 없었지만, 상장심사 승인이 지연되면서 24.3월 수시편입으로 진행되었다.

[차트3] 포스코DX, 엘앤에프의 상장 심사 후 KOSPI200 편입 심사



자료 : KRX

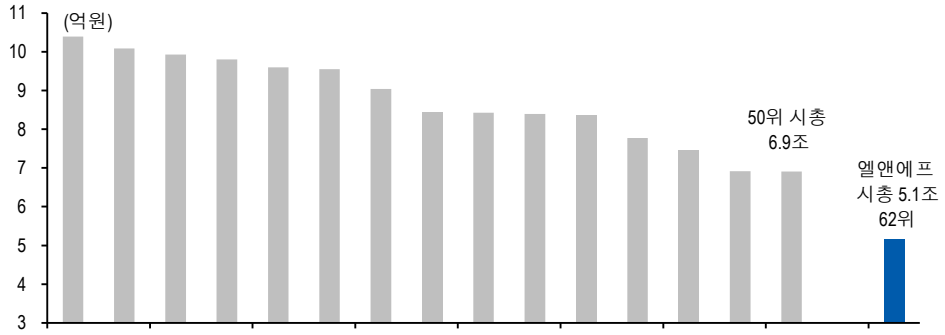
[차트4] 에코프로비엠의 상장심사 기간별 추이



자료 : KRX

엘앤에프는 1차적으로 23년 하반기 수시편입의 불확실성이 존재했고, 이전 상장 시점에는 특례편입 요건인 KOSPI 시가총액 50위 이내에 진입하지 못했다. 특례편입 가능성이 낮아지면서 동사의 주가흐름도 양호하지 못했다.

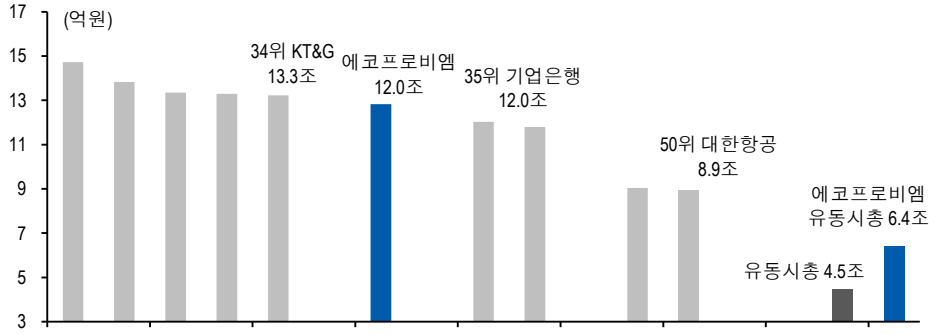
[차트5] 엘앤에프는 시총 하회로 KOSPI200 특례편입에 실패



자료 : KRX

에코프로비엠은 현재 시가총액 수준을 유지하는 가정에서 KOSPI 35위권으로 특례편입 가능성이 매우 높은 편이다. 최근 대형 IPO 모멘텀 악화의 사유인 유동시가총액 개정론을 적용해도 동사의 편입 결격 사유는 없는 편이다.

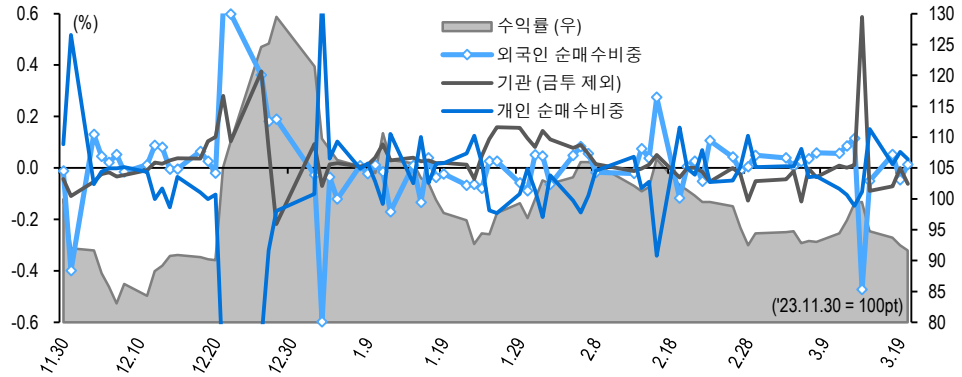
[차트4] 에코프로비엠의 시가총액, 유동시가총액 수준에서 편입 결격 사유는 없을 것으로 판단



자료 : KRX

추가적으로 생각할 부분은 발표 모멘텀 측면이다. 포스코DX는 23.11월 MSCI 편입으로 높아진 주가 레벨에서도 12월 이전 상장 발표로 양호한 흐름을 유지했다. 다만, 실제 리밸런싱 모멘텀이 반영될 24.2월, 3월보다 이전상장 발표 모멘텀이 부각된 23.12월~24.1월초에 주가 Peak를 기록했다.

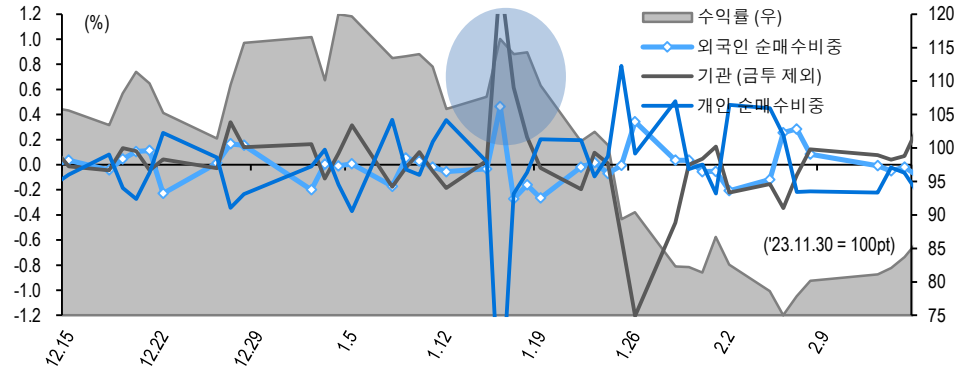
[차트5] 포스코DX의 특례편입 – 12월 발표 후 1월 초 주가 Peak를 기록



자료 : KRX

엘앤에프는 상장심사 승인 전일 실적 하회로 컨센서스 하향조정이 진행되었다. 반면, 심사승인일 당일 주가는 외국인 수급을 중심으로 급등했다. 최근 관련 장 종료 후 발표내용에 대한 외국인의 장중 매수 레벨이 크게 증가하는 것이 자주 발견되는 것은 석연치 않은 일이지만 이전상장 관련 주가 모멘텀은 분명 높은 편이었다.

[차트6] 엘앤에프 – 실적 쇼크 이후 이전상장 발표로 주가 급등. 이후 편입 가능성 낮아지면서 하락.



자료 : KRX

2. KOSDAQ150 지수 편출, KOSPI200 편입의 수순

우선 상장심사가 승인되면 대체로 KOSPI 지수 편입 T-1 거래일에 KOSDAQ150 지수에서 편출되어야 한다. 에코프로비엠의 경우 발표 모멘텀으로 주가가 상승하고 KOSDAQ 150 지수에서 편출되는 패시브 매도가 반영될 것이다. 동사의 편출 수요는 -1,501억원 수준으로 예상한다.

LS마린솔루션은 에코프로비엠의 대체 종목으로 KOSDAQ150 지수에 편입될 예정이다. 동사의 지수편입 수요는 +46억원 수준으로 예상한다.

[표1] KOSDAQ150 수시변경 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	비중 증감	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률
편출	A247540	에코프로비엠	968	128,315	-4.95	-1,501	-1.55	-1.17	13.8	-16.2
편입	A060370	LS 마린솔루션	122	5,737	0.15	46	0.38	0.80	20.5	12.2

자료: 유안타증권 리서치센터

(단위:억원, %)

KOSPI200 지수 편입은 심사 승인일에 따라 나뉠 것이지만, 현재 수준에서 에코프로비엠의 이전상장 수요는 +2,108억원 수준으로 예상한다. 3월초 리밸런싱(3/13)으로 KOSDAQ150 지수 편출 반영과의 시차가 존재한다.

역시 KOSPI200 지수에서도 동 기간 종목 수 유지를 위한 편출이 진행된다. 녹십자홀딩스가 편출될 것으로 판단하며, 매도 수요는 -105억원으로 추정한다.

[표2] KOSPI200 수시변경 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	비중 증감	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률
편출	A005250	녹십자홀딩스	17	6,763	-0.03	-105	-6.28	-1.55	-18.9	-11.0
편입	A247540	에코프로비엠	968	128,315	0.58	2,108	2.18	1.64	13.8	-16.2

자료: 유안타증권 리서치센터

(단위:억원, %)