

KOBI Half Credit Index

2016. 03. 14

KIS채권평가(주)

목차

| | | <i>pages</i> |
|-------------------------|-----------------|--------------|
| I. 지수 개요 | 1. 개요 | 2 |
| | 2. 특징 | 2 |
| | 3. 활용 | 2 |
| | 4. 바스켓 구성 | 3 |
| | 5. 주요 내용 | 3 |
| II. 지수 산출 방법 | 1. 지수산출 process | 4 |
| | 2. 유통정보 수집 | 4 |
| | 3. 채권가격 산정 | 4 |
| | 4. 채권지수 산출 | 4 |
| III. 성과 분석 | 1. 성과 분석 | 6 |

I. 지수 개요

1. 개요

- 1) 『KOB Half Credit Index』은 신용등급 AA-이상의 회사채, 기타금융채 등의 크레딧 채권과 국고채, 통안증권, 특수채 등의 국공채 채권이 50:50의 비중으로 이루어진 바스켓으로 타겟 듀레이션 1.2Y을 만족하는 지수
- 2) 동 지수의 바스켓은 국공채는 국고채, 통안증권, 특수채AAA, 산금채를 크레딧물은 은행채AAA, 기타금융채AA, 회사채 AA~AAA 등의 일부를 편입하여 총 40종목으로 구성
- 3) 크레딧 채권 ETF(Credit ETF)의 추적지수 사용을 목적으로 개발한 지수

2. 특징

- 1) ETF 추적지수
크레딧 채권 ETF의 추적지수로서, 국내 크레딧 채권 중 신용등급 AA~AAA 급에 한정하여 안정성과 수익성을 갖추는 동시에 국공채 채권을 편입시켜 유동성을 보완하는 실시간 채권 지수
- 2) 바스켓의 선정
 - ① 우량 기업 선정 : 재무지표 등의 객관적 근거로 우량 기업 선정
 - ② 저평가 기업 발굴 : 선정된 우량 기업 중 등급 수익률 대비 저평가된 기업 발굴
 - ③ 평가사와 운용사간 Cross - Check : 당사의 기준으로 선택된 기업들을 대상으로 운용사 내의 Credit Watch List 와 Cross-check 하여 지수와 포트폴리오 간 괴리를 최소화
- 3) 종목 분산 효과
지수 내 크레딧물 편입 종목수를 20개로 제한, 발행사별 최대 편입 비중을 10%이내로 관리하여 종목 분산 효과를 기대하며 개별 회사채 risk를 최소화
- 4) 대표성과 유동성이 우수한 바스켓 구성으로 구성된 Bellwether Index
Target duration 1.2Y을 만족하면서 발행잔액이 크고, 유동성이 우수한 종목으로 구성된 Bellwether Index

3. 활용

- 1) 크레딧 채권 ETF를 위한 채권벤치마크지수
- 2) 수익성과 안정성의 동시 효과
: 크레딧과 국공채에 분산 투자하여 수익성과 더불어 안정성을 기대
- 3) ETF 뿐만 아니라 향후 옵션 등 다양한 금리 파생상품으로 활용 가능

4. 바스켓구성

1) 특징: 국공채 20종목과 크레딧 20종목을 액면 동일비중으로 구성

2) 바스켓 교체주기: 매월 2~5개 종목 편출입

3) 바스켓 구성종목: 잔존만기 3개월~3년 이내의 국고채, 통안증권, 특수채 AAA, 산금채, 은행채AAA, 기타금융채AA, 회사채AA~AAA 등 40종목

- 구성 비중 (기준일: 2016.01.04)

| 구분(%) | ~1Y | 1~2Y | 2~3Y | 전체(%) |
|----------|-------|-------|-------|--------|
| 국고채 | 5.00 | 5.00 | 2.50 | 12.50 |
| 통안채 | 17.50 | 5.00 | | 22.50 |
| 특수채 AAA | 5.00 | 2.50 | | 7.50 |
| 산금채 | 5.00 | 2.50 | | 7.50 |
| 은행채 AAA | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 7.50 |
| 기타금융채 AA | 2.50 | 5.00 | 2.50 | 10.00 |
| 회사채 AAA | 2.50 | 5.00 | 2.50 | 10.00 |
| 회사채 AA | 7.50 | 7.50 | 7.50 | 22.50 |
| 전체 | 47.50 | 35.00 | 17.50 | 100.00 |

- Duration (기준일: 2016.01.04)

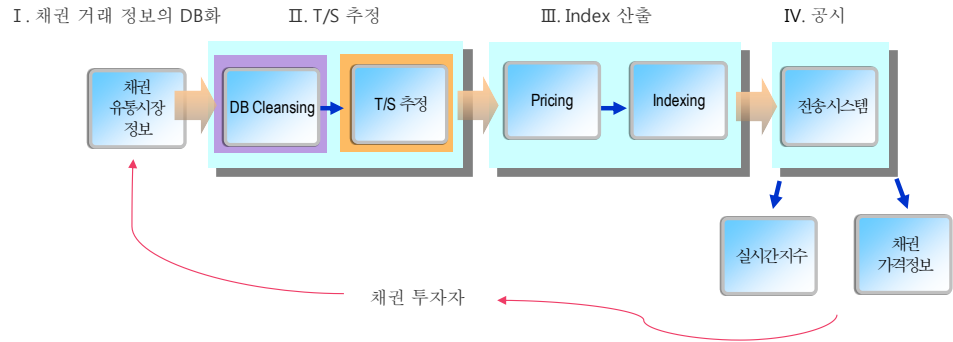
| 구분(%) | ~1Y | 1~2Y | 2~3Y | 전체 |
|----------|------|------|------|------|
| 국고채 | 0.60 | 1.57 | 2.77 | 1.42 |
| 통안채 | 0.60 | 1.72 | - | 1.04 |
| 특수채 AAA | 0.67 | 1.77 | - | 0.84 |
| 산금채 | 0.54 | 0.99 | - | 0.69 |
| 은행채 AAA | 0.62 | 1.82 | 2.25 | 1.57 |
| 기타금융채 AA | 0.64 | 1.19 | 2.27 | 1.32 |
| 회사채 AAA | 0.46 | 1.45 | 2.57 | 1.48 |
| 회사채 AA | 0.40 | 1.75 | 2.33 | 1.49 |
| 전체 | | | | 1.23 |

5. 주요 내용

| 구분 | 특징 |
|-----------------------------|---|
| 종류 | 채권 실시간 지수 |
| 발표주기 | 매 영업일 1분 간격 (09:00~15:30), 종가(18:00) 발표 |
| 기준일 | 2016.01.01일 (10,000.00 pt) |
| 유통정보수집 | 채권 장외유통시장의 체결 및 호가 정보를 이용 (금융투자협회의 BQS와 KIS Pricing의 자체 수집 장외 유통정보) |
| 채권가격 | 이자부가격 기준(T+1) |
| Basket | 국공채 20종목(국고채, 통안채, 특수채AAA, 산금채) 크레딧 20종목(은행채AAA, 기타금융채 AA, 회사채 AA~AAA) |
| Basket 교체 (re-balancing) | 정기변경 : 매월 교체 (매월 첫 영업일, 종목 교체율 10% 내외) 특별변경 : 크레딧 이벤트 발생 등의 경우 비정기적 교체 |
| 가중치 | 동일 비중(종목당 2.5%) |
| Duration | 1.2y 내외 |
| 대표 지수 | Total Return Index(총수익지수) |
| 주요 지수 | Gross Price Index(시장가격지수), Clean Price Index(순가격지수), Reinvest zero Index(제로재투자지수), Reinvest Call Index(콜재투자 지수) |
| 보조 지표 | 평균Duration, 평균Convexity, 평균YTM, 평균Coupon, 평균잔존만 기, 편입종목수 |
| 발표기관 | KIS채권평가 |

II. 지수 산출 방법

1. 지수 산출 Process



2. 유통정보 수집

채권 장외유통시장의 체결 및 호가 정보를 사용

3. 채권가격 산정

채권의 종목별 데이터는 검증 단계를 거친 후에 가격 산정에 이용

1. 체결 및 호가 정보는 직전호가 대비, 기준금리 대비 Spread 비교 등을 통해 검증(cleansing)과정을 거쳐 비정상 데이터(outlier) 제거
2. 채권의 종류별 만기 수익률 구조(Term Structure, T/S)추정
3. 채권의 발행정보를 토대로 바스켓 종목의 가격 산정

4. 채권지수 산출

『KOB Half Credit Index』는 국공채 20종목과 크레딧 20종목을 액면금액 동일 비중으로 편입한 바스켓을 대상으로, 기준 시점의 가격의 합을 10,000으로 하여 기준시점대비 비교시점의 가격의 합을 지수화하여 산출함. 경과이자 처리 및 현금흐름의 재투자 방법에 따라 총 5가지 유형의 지수를 발표함.

$$\text{INDEX (산출시점)} = \text{INDEX (비교시점)} \times \text{수익률 (산출시점)}$$

■ 총수익지수(Total Return Index)

채권으로부터 얻을 수 있는 전체 총 성과를 나타내는 지수.

자본손익(capital gain) 및 경과이자수익 이외에 발생한 현금을 채권지수에 편입된 전 종목에 재투자함으로써 얻을 수 있는 재투자수익이 포함됨

$$\text{총수익지수 (수익률(산출시점))} = \frac{\sum \{ (\text{가격}_{\text{산출시점}} + \text{현금흐름}_{\text{산출시점}}) \times \text{편입액면} \}}{\sum (\text{가격}_{\text{비교시점}} \times \text{편입액면})}$$

■ 시장가격지수 (Gross Price Index)

: 자본손익에 경과이자를 포함한 채권가격(Dirty Price)에 대한 지수로, 쿠폰 지급이 지수에 반영됨

$$\text{시장가격지수} = \frac{\sum (\text{가격}_{\text{산출시점}} \times \text{편입액면})}{\sum (\text{가격}_{\text{비교시점}} \times \text{편입액면})}$$

■ 순가격지수 (Clean Price Index)

: 채권의 경과이자를 제거한 순가격(Clean Price)에 대한 지수로, 자본손익(capital gain)에 대한 성과를 표시

$$\text{순가격지수} = \frac{\sum (\text{순가격}_{\text{산출시점}} \times \text{편입액면})}{\sum (\text{순가격}_{\text{비교시점}} \times \text{편입액면})}$$

■ 콜재투자지수 (Reinvest Call Index)

: 채권의 자본손익(capital gain) 및 경과이자 수익 외에 재투자에 대한 가정을 콜금리로 하는 지수. 즉, 쿠폰 지급 등의 현금흐름을 콜금리로 재투자 하였을 때 얻을 수 있는 성과를 나타낸 지수

$$\text{콜재투자지수} = \frac{\sum \{ (\text{가격}_{\text{산출시점}} + \text{콜재투자누적현금}_{\text{산출시점}}) \times \text{편입액면} \}}{\sum \{ (\text{가격}_{\text{비교시점}} + \text{콜재투자누적현금}_{\text{비교시점}}) \times \text{편입액면} \}}$$

■ 제로재투자지수 (Reinvest Zero Index)

: 채권의 자본손익(capital gain) 및 경과이자 수익 외에 쿠폰 지급 등의 현금흐름 발생시 이를 재투자하지 않고 보유할 때 얻을 수 있는 성과를 나타낸 지수

$$\text{제로재투자지수} = \frac{\sum \{ (\text{가격}_{\text{산출시점}} + \text{누적현금}_{\text{산출시점}}) \times \text{편입액면} \}}{\sum \{ (\text{가격}_{\text{비교시점}} + \text{누적현금}_{\text{비교시점}}) \times \text{편입액면} \}}$$

■ 보조지표

: 채권지수 편입 종목들의 평균적인 특성을 나타내는 지표로, 평균 Duration, 평균 Convexity, 평균 YTM, 평균 Coupon 등이 있음



연락처

| | | | | |
|---------|----|-----|-----------------|--|
| 전략기획본부 | 전무 | 정원창 | 02) 3215 - 1412 | |
| 평가총괄본부 | 상무 | 기호삼 | 02) 3215 - 1480 | |
| CS본부 | 상무 | 이재욱 | 02) 3215 - 1430 | |
| D&A사업본부 | 이사 | 장연식 | 02) 3215 - 1490 | |
| CS실 | 이사 | 윤도선 | 02) 3215 - 1421 | |
| 펀드평가팀 | 팀장 | 김미정 | 02) 3215 - 2905 | |
| | 과장 | 차시현 | 02) 3215 - 1427 | |
| | 대리 | 노영준 | 02) 3215 - 1437 | |