

## 패시브 Comment



고경범

02 3770 3625  
gyeongbeom.ko@yuantakorea.com

### ■ 8월 MSCI 정기변경 발표 Comment

- 리밸런싱은 8/31(수) 장마감에 진행. 에코프로, JYP Ent, 한미반도체, 한화오션 4종목 편입. 금양, 포스코DX 등은 편입 실패.
- 금양은 극단적 가격 인상 규정에 저촉되어 편입 실패. 지난 5월 정기변경 당시 에코프로에 이어, 신흥국에서 중국 1종목, 한국 1종목이 함께 언급됨. 해당 규정이 tight한 요건이 아닌 점은 재차 확인되고 있으며, 최근 MSCI 편입 종목군의 주가상승이 과도했던 측면을 시사하는 부분.
- LG에너지솔루션의 유동비율 상향조정은 당사 패시브 전망대로 적용됨. 포스코DX는 이번 정기변경 심사기준일이 조기 확정되면서 편입 실패. 반면, 동 거래일 기준을 충족했던 한미반도체는 편입.
- 롯데에너지머티리얼즈는 당사 전망 대비 Cutoff(편출입 기준 시가총액) 기준이 높아 지수 잔류. CJ, 이마트 대비 편출 컨센서스가 높게 형성되지는 않았지만, 7월 이후 MSCI 편출 이슈가 선반영된 부분이 존재해 일정 부분 주가 리바운드는 존재할 것으로 판단.
- MSCI 편입 종목군의 주가상승에는 CFD 등 외국인 수급으로 가장될 수 있는 장외파생상품계약과 개인 위탁계좌 간의 과도한 매수, 매도의 회전율이 반영된 측면이 높다고 판단함. 종목군의 아웃퍼폼 기대보다는 안전한 조기 Exit를 고려 필요.
- 금양 등의 편입 실패는 에코프로 Case처럼 오히려 차기 11월 MSCI 변경까지 주가상승 소재로 인식될 수도 있지만, 1) 9/1일에 시행되는 CFD 잔고, 수익 투자자주체 공시, 2) 7/25일 거래소의 CFD-위탁계좌간 시세조종 의심행위 확인 발표 관련 당국의 실태확인이 진행되면서 관련 수급의 이탈 익스포저가 더 높다고 판단됨.
- 비중변경 종목의 인덱스 효과도 리밸런싱일 수거래일 전부터 인덱스 효과가 유의적이지만, MSCI 발표 민감도가 높은 점을 감안해 역시 조기 접근, Exit가 합리적으로 보이는 상황. BGF리테일, 두산밥캣 등의 비중 증가와, 롯데케미칼, KB금융, 크래프트, 삼성물산 등의 비중 축소는 의미있는 수준으로 평가. 리밸런싱 규모는 기존 전략 대비 발표일~종가일 외국인 순매수금액 수준을 하향 조정해 반영함.

[표 1] MSCI 비중 상향조정 상위 (단위: 억원, %)

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	리밸런싱 수요	거래대금 대비	시가총액 대비	1M 수익률	3M 수익률
편입	A035900	JYP Ent.	848	45,153	2,550	3.01	5.65	-0.7	37.1
편입	A042660	한화오션	591	100,738	1,388	2.35	1.38	10.5	81.8
	A282330	BGF 리테일	60	29,383	89	1.48	0.30	-0.3	-7.9
	A373220	LG 에너지솔루션	3,083	1,301,040	4,374	1.42	0.34	1.1	-1.8
편입	A086520	에코프로	15,450	310,479	15,778	1.02	5.08	20.8	97.6
	A241560	두산밥캣	278	55,939	175	0.63	0.31	-9.0	11.2
편입	A042700	한미반도체	2,484	45,555	1,436	0.58	3.15	61.9	122.9
	A055550	신한지주	398	180,385	151	0.38	0.08	6.4	0.0
	A010140	삼성중공업	1,132	80,696	235	0.21	0.29	27.4	62.9

[표 2] 하향조정 상위 (단위: 억원, %)

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	리밸런싱 수요	거래대금 대비	시가총액 대비	1M 수익률	3M 수익률
편출	A139480	이마트	111	22,998	-1,121	-10.14	-4.88	7.0	-16.8
편출	A001040	CJ	126	22,875	-724	-5.73	-3.17	27.7	-10.7
	A011170	롯데케미칼	197	60,741	-241	-1.22	-0.40	-6.0	-16.2
	A105560	KB 금융	617	207,405	-347	-0.56	-0.17	9.9	5.8
	A259960	크라프트온	194	77,912	-107	-0.55	-0.14	-8.0	-19.7
	A028260	삼성물산	238	193,201	-115	-0.48	-0.06	2.9	-5.5
	A000270	기아	1,047	317,213	-293	-0.28	-0.09	-9.8	-12.3
	A068270	셀트리온	806	228,535	-137	-0.17	-0.06	5.3	-7.6
	A035720	카카오	1,172	233,682	-173	-0.15	-0.07	5.5	-6.9
	A091990	셀트리온헬스케어	711	116,438	-66	-0.09	-0.06	15.1	-3.0
	A263750	펄어비스	197	36,300	-15	-0.08	-0.04	13.9	25.3
	A028300	HLB	463	38,314	-26	-0.06	-0.07	8.7	-9.9
	A377300	카카오페이	172	66,109	-10	-0.06	-0.01	6.6	-13.5
	A293490	카카오게임즈	179	25,120	-9	-0.05	-0.04	5.4	-22.7
	A034020	두산에너지빌리티	914	108,127	-44	-0.05	-0.04	-4.8	9.9
	A068760	셀트리온제약	614	36,005	-13	-0.02	-0.04	31.9	10.4
	A352820	하이브	992	106,838	-16	-0.02	-0.01	-3.9	-8.2

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함(작성자: 고경범).
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.