

패시브 Comment



고경범

02 3770 3625
gyeongbeom.ko@yuantakorea.com

■ 2월 MSCI 정기변경 발표 Comment

- 리밸런싱은 2/27(금) 진행. 현대건설, 삼성에프스홀딩스 2종목 편입, LG생활건강, 두산밥캣, 코웨이 3종목 편출. 삼성에프스홀딩스는 분할 당시 유동시가총액의 하향 평가 가능성에서 편입 의견을 'Mid'로 제시했지만 편입에 성공. LG생활건강, 코웨이 편출 등은 예상되었던 부분이나, 편출 가능성을 낮게 판단했던 두산밥캣은 MSCI Korea 유니버스 감소로 추가 편출. 관련 충격은 존재할 것으로 판단.
- 현대건설, 삼성에프스홀딩스의 리밸런싱 수요는 각각 +2,025억원(거래대금 대비 +0.9배), +1,016억원(거래대금 대비 +1.1배), 수준.
- 최근 편입종목은 선반영 장기화로 발표일 Sell On이 강화되고 있는 경향. 25.11월 에이피알, HD현대마린솔루션 편입 등은 발표일 주가 급락 후 리밸런싱일 이전, 발표 전 수준을 회복했던 경험. 과거 정기변경 대비 MSCI EM, Korea 등 지수 추종자금의 가파른 AUM 성장에 기반한 반영 영향력에서 본다면, 편입 종목 조정이 출회된다면 증가 수준에서 매수 관점 접근이 필요해 보임.
- 당사 패시브 전망대로 LG유플러스는 외국인 지분율 증가 관련, 외국인 보유현도 대비 마진(Foreign Room)으로 FIF 유동비율 하향조정으로 비중 감소. 리밸런싱 수요는 -506억원(거래대금 대비 -3.1배)
- 21.8월 SK텔레콤 비중 감소 당시, 발표일 +6.0% 상승했던 경험. 비중 감소 관련 MSCI 추종자금의 Recall 요청으로 대차거래 물량의 숏커버가 진행된 것이 배경으로 판단. 관련 수급이 출회된다면 발표일 이후 조정 가능성을 염두해 둘 필요.
- 반면, 5월 MSCI 정기변경의 유동비율 방법론 개정으로, 이번 정기변경에서 기존 종목의 유동비율 변경은 LG유플러스와 같은 외국인 거래가능 지분율 관련 종목만이 반영. 관련 희소성에서 본다면 LG유플러스 비중 축소에 기반한 통신주 Pair Trading 전략이 유효하다고 판단됨.
- 펀더멘털의 적정정보다는 Size 이슈에 투기적 포지션이 과도하게 유입되어 MSCI 지수 편입 모멘텀이 부여될 가능성은 높아 보임. 높아진 Cutoff를 감안하면, 스몰캡 승격 종목은 시가총액 10.5조원대까지 도달 필요.
- 레인보우로보틱스(시총 13.0조), 키움증권 (12.0조), 삼천당제약(12.5조), 에이비엘바이오(10.3조) 등은 이미 차기 5월 정기변경 편입 허들 수준을 충족한 상황. 추가적인 Upside 부분을 본다면 관련 종목군은 차선호 후보군인 현대오트모터(11.8조, 유동시총 상승 필요), 한화(9.5조), 삼성증권(8.5조), 이수페타시스(8.1조), 한화솔루션(8.1조) 등으로 압축될 필요.

[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	A000720	현대건설	2,254	124,718	2,025	0.90	1.62	47.8	77.5
편입	A012620	삼성에프스홀딩스	953	153,031	1,016	1.07	0.66	-10.6	0.0
	A352820	하이브	1,667	161,655	52	0.03	0.03	13.9	23.4

자료: MSCI, FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 하향조정 상위 (단위: 억원, %)

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	리밸런싱 수요	거래대금 대비	시가총액 대비	1M 수익률	3M 수익률
편출	A021240	코웨이	341	62,777	-1,384	-4.06	-2.20	9.7	-4.5
편출	A241560	두산밥캣	218	59,622	-1,003	-4.59	-1.68	9.7	7.2
편출	A051900	LG 생활건강	212	42,005	-830	-3.92	-1.98	4.8	-4.9
감소	A032640	LG 유플러스	161	68,859	-506	-3.14	-0.74	11.6	-1.2
	A000270	기아	3,530	603,969	-127	-0.04	-0.02	16.1	36.1
	A012330	현대모비스	2,545	396,501	-115	-0.05	-0.03	9.4	45.4
	A402340	SK 스퀘어	3,565	717,233	-100	-0.03	-0.01	26.1	87.2
	A033780	KT&G	564	202,920	-93	-0.16	-0.05	21.0	23.7
	A000150	두산	1,380	142,182	-46	-0.03	-0.03	17.5	-6.5
	A068270	셀트리온	1,722	525,436	-28	-0.02	-0.01	4.8	31.0
	A006800	미래에셋증권	3,406	294,318	-28	-0.01	-0.01	91.5	117.2
	A329180	HD 현대중공업	1,415	560,493	-17	-0.01	-0.00	-12.3	-0.7
	A035720	카카오	1,757	258,039	-13	-0.01	-0.00	0.2	-6.4
	A259960	크래프톤	367	116,850	-5	-0.01	-0.00	7.2	-7.3
	A323410	카카오뱅크	852	130,701	-4	-0.00	-0.00	26.9	26.3

자료: MSCI, FnGuide, 유안타증권 리서치센터

- 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.