



FTSE 지수변경과 잔여 이슈

1. FTSE 지수 리밸런싱

- 9/17은 FTSE 지수 리밸런싱일. 인접한 거래일부터 외국인 순매수 유입과 아웃퍼퓸이 뚜렷한 경향
- SK바이오사이언스 796억원 유입을 포함, 9월 변경에서 수급효과를 기대할 종목은 15개

2. 패시브 매도 이슈가 종료되는 SK텔레콤

- SK텔레콤은 MSCI 리밸런싱(8/31) 후에도 외국인의 순매도 기조가 유지. FTSE 지수에서도 편입비중 축소가 발표된 영향
- 9/17 반영을 끝으로, 외국인 보유한도 대비 마진 이슈와 연관된 비중조정은 당분간 없을 것. 적극적인 비중확대가 필요

3. SK바이오사이언스의 오버행 이슈

- SK바이오사이언스의 6개월 보유확약 관련 예수의무가 종료. 9/23부터 5.16%의 지분이 매도 가능
- 싱가포르 행동주의 펀드 메트리카 파트너스의 SK케미칼의 SK바이오사이언스 지분처분 요구도 중장기적인 오버행 이슈가 될 전망



1. FTSE 지수 리밸런싱

9/17(금)은 FTSE 지수 리밸런싱일이다. MSCI 지수 대비 추종자금 AUM이 낮기 때문에 동 지수의 발표~리밸런싱 기간은 유의적인 수준의 인덱스 효과는 관찰되지 않는다. 하지만, 리밸런싱이 인접한 거래일부터 외국인 순매수 유입과 아웃퍼폼이 뚜렷한 경향을 보였다.

이번 9월 변경에서 신규편입과 상위 클래스 승격 등 수급효과를 기대할 종목은 15개로 추려진다. SK바이오사이언스 796억원을 비롯하여 금일부터 3거래일 간 유입될 자금규모는 높은 편이다.

[표1] FTSE 정기변경 편입종목 예상 수급

구분	Code	종목	리밸런싱 수요	평균 거래대금	시가총액	거래대금 대비	시총대비
	A302440	SK바이오사이언스	796	5,020	211,523	0.16	0.38
	A247540	에코프로비엠	143	2,462	95,744	0.06	0.15
	A028670	팬오션	86	581	40,039	0.15	0.22
	A263750	펄어비스	84	2,452	54,898	0.03	0.15
	A206650	유바이오로직스	105	264	15,397	0.40	0.68
	A003580	넥스트사이언스	83	1,021	12,458	0.08	0.67
	A299660	셀리드	68	630	10,466	0.11	0.65
	A185490	아이진	61	498	8,719	0.12	0.70
	A222080	씨아이에스	55	751	8,221	0.07	0.66
	A214450	파마리서치	49	143	9,283	0.34	0.53
	A215200	메가스터디교육	48	42	9,276	1.13	0.51
	A205470	휴마시스	45	309	4,997	0.15	0.90
	A003850	보령제약	44	97	11,677	0.45	0.38
	A097230	한진중공업	39	23	7,919	1.70	0.49
	A298540	더네이쳐홀딩스	12	40	4,742	0.30	0.25

주: 리밸런싱 수요추정은 9/15~17 누적 기준

2. 패시브 매도 이슈가 종료되는 SK텔레콤

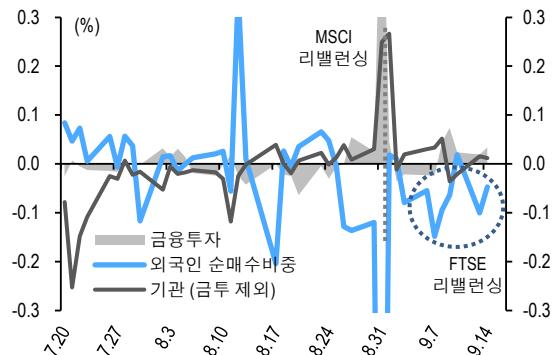
SK텔레콤의 MSCI 리밸런싱(8/31) 이후에도 외국인의 순매도는 지속되고 있다. 지수와 연계된 구조화 상품의 해지 등도 있지만, FTSE 지수에서도 외국인 보유한도 대비 마진 이슈로 편입비중 축소가 발표된 영향으로 판단된다.

작년 8월 인도의 바르티 에어텔(Bharti Airtel)의 조정 경험으로 외국인의 스탠스가 부정적일 수는 있다. 하지만, 동 지수 추종자금의 패시브 영향력은 MSCI 대비 낮고, 비중조정 수준도 다소 제한적인 Logic을 가지고 있다. 작년 12월, SK텔레콤, LG유플러스의 편입비중 상향 당시에도 특징적인 수급은 잘 발견되지 않았다.

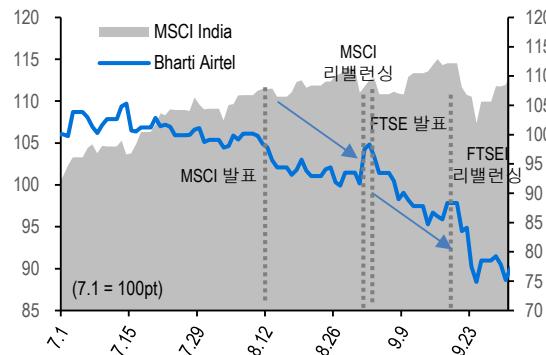
현재부터 리밸런싱일(9/17) 간 동사의 비중축소 반영은 유의할 필요는 있다고 본다. 편입비중 조정은 일반적인 투자자가 접근하기 어려운 정보이기 때문에 지수 반영시점(장마감 동시호가)에 가까울수록 변동성이 높아질 수는 있다.

하지만, 9/17 반영을 끝으로, 외국인 보유한도 대비 마진 이슈와 연관된 비중조정은 당분간 없을 것으로 판단된다. 동사의 패시브 매도이슈가 완전히 해소되는 만큼 적극적인 비중확대가 필요하다고 본다.

[차트1] SK텔레콤의 MSCI 비중축소 반영 후에도 외국인의 매도기조는 유지. FTSE에서도 비중축소가 남아있기 때문



[차트2] 작년 8월 인도의 바르티 에어텔 조정경험이 외국인에게 부정적일 수 있지만, FTSE 반영 이후에 패시브 매도이슈는 해소

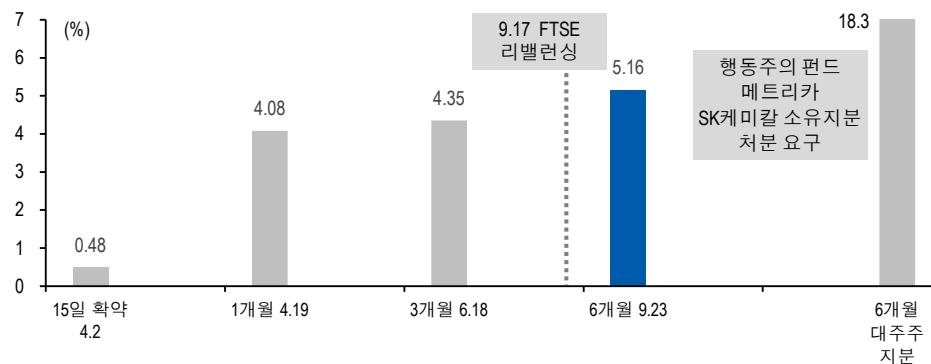


3. SK바이오사이언스의 오버행 이슈

FTSE 지수 반영 후에도 투자자가 고민해야 할 이슈는 SK바이오사이언스의 오버행 이슈로 판단된다. 동사는 이번 FTSE 변경에서 가장 큰 규모의 자금이 유입될 종목이다.

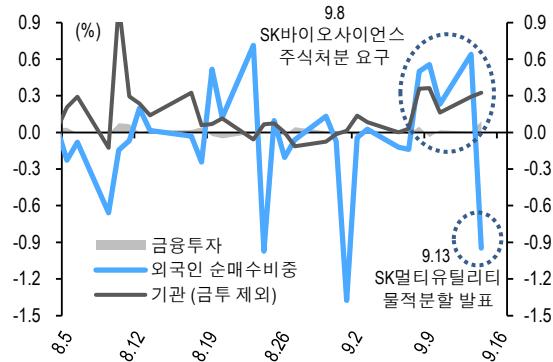
한편, IPO 과정에서 6개월 보유학약 관련 보호예수의무가 종료되는데, 추석 연휴 직후인 9/23(목)이 매도가능한 첫 거래일에 해당된다. 공모가 대비 +325.4%의 초과수익으로 차익실현 가능성이 높다고 본다. FTSE 지수를 마지막으로 주요지수의 편입 모멘텀도 모두 종료되는 점도 일조할 것이다.

[차트3] SK바이오사이언스는 FTSE 편입 반영 직후, 6개월 학약보유 지분의 보호예수가 해제될 예정



동사의 중장기적 오버행 이슈도 작용할 것으로 보인다. 싱가포르 행동주의 펀드인 메트리카 파트너스가 대주주인 SK케미칼의 SK바이오사이언스의 보유지분 매각을 촉구한 것이 대표적이다. 동사는 9/8에 주주서한을 송부하면서 SK바이오사이언스의 지분을 일부 처분하고, 매각차익을 기존 주주에게 특별배당으로 지급할 것을 요청했다. 관련 사실이 공개되면서 최근 SK케미칼의 외국인 순매수도 SK멀티유틸리티의 물적분할 발표 전까지 매수 세로 전환된 모습을 보였다.

[차트4] SK케미칼은 행동주의 펀드의 SK바이오사이언스 지분처분 요구와 물적분할 발표 관련 외국인 수급레벨이 급증



[표2] 싱가포르 행동주의 펀드 메트리카 파트너스의 주주서한 발송 등 SK 케미칼의 거버넌스 이슈

SK 케미칼 Governance 이슈	
9.8	메트리카 파트너스, SK 케미칼에 주주서한 송부
9/18, 6개월 보호예수의무 해제 시, SK 바이오사이언스 지분매각	
Ex) 지분 4.2조원에 매각 (지분 18.3%, 10% 할인 가정)	
매도 후 주주 1인당 35.7만원의 특별배당 지급 요구	
9.13	SK 케미칼, SK 멀티유틸리티 물적분할 발표

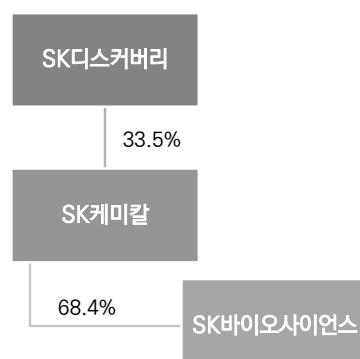
동 펀드는 SK케미칼 이사회가 주주환원 요구를 수용하기 전까지 지분보유와 지속적인 행동주의에 나설 것을 표명했다. 최근 4년 간 아시아 태평양 종목에서도 Z-홀딩스 상장관련 폐지된 라인을 제외하면 1년간 타겟회사의 지분보유한 것으로 확인된다.

개별 펀드의 영향력이 높다고 보기는 어려울 것이다. 하지만, 33% 수준의 SK케미칼의 낮은 최대주주 지분율과 주주환원 요청이 지속될 경우, SK바이오사이언스의 오버행 이슈로 작용할 가능성도 염두에 둘 필요가 있어 보인다

[차트5] 메트리카 파트너스의 아시아 태평양 타겟 회사의 지분 보유기간

국가	기업	주주서한 송부	활동 종료	지분 보유일
호주	Aveo Group	18.8.24	19.8.24	365
인도	NBI Industrial Finance	20.7.20	21.7.20	365
일본	라인(LINE)	20.8.24	20.12.28	126
한국	SK 케미칼	21.9.8	-	

[차트6] SK 케미칼의 낮은 최대주주 지분율과 행동주의 펀드의 요구로 중장기적인 흐름에서 SK 바이오사이언스의 지분처분 가능성도 존재할 수 있는 상황



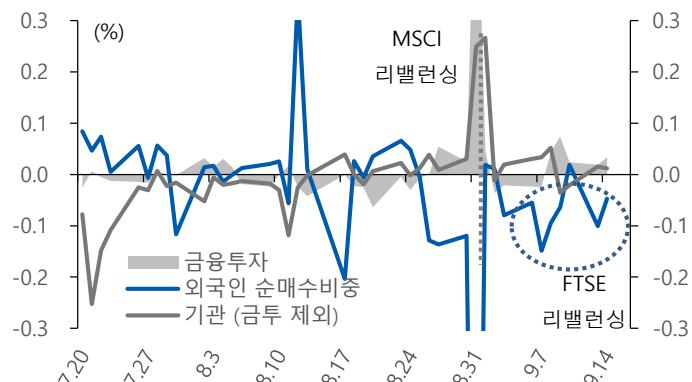
Key Chart

FTSE 정기변경 편입종목 예상 수급

Code	종목	리밸런싱 수요	평균 거래대금	시가총액
A302440	SK바이오사이언스	796	5,020	211,523
A247540	에코프로비엠	143	2,462	95,744
A028670	팬오션	86	581	40,039
A263750	펄어비스	84	2,452	54,898
A206650	유바이오로직스	105	264	15,397
A003580	넥스트사이언스	83	1,021	12,458

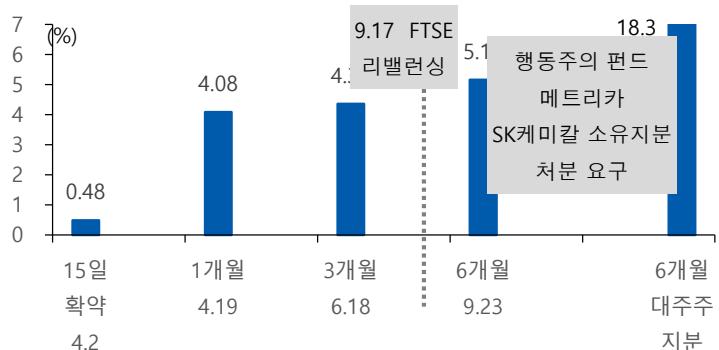
자료: 유안타증권 리서치센터

SK텔레콤의 MSCI에 이은 비중축 소로 외국인은 매도세. FTSE 반영으로 이슈는 해소될 것



자료: 유안타증권 리서치센터

SK바이오사이언스는 FTSE 편입 반영 직후, 6개월 확약보유 지분의 보호예수가 해제될 예정



자료: 유안타증권 리서치센터