



8월 MSCI 정기변경 전략

1. 8월 MSCI 정기변경, 편입 기대를 낮출 필요

- 8월 MSCI 정기변경(8/12 발표, 8/31 리밸런싱) 종목편입 기대는 낮춰야 할 것.
- 카카오페이의 편입 가능성은 'Low'로 제시하지만, 사실상 편입은 어려워 보임.
- 유동시가총액 2.3조원의 편입허들이 높기 때문. +35%p 아웃퍼폼은 편입 후보군의 수급 선반영을 감안해도 쉬운 여건이 아님.

8월 MSCI 정기변경 예상 수급

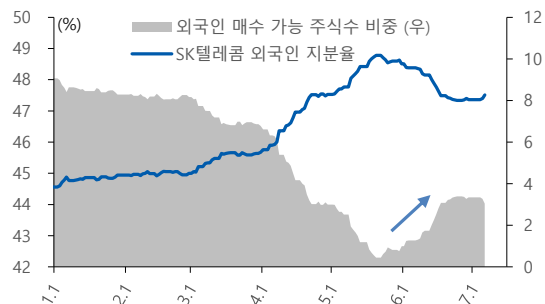
구분	Code	종목	순매수 예상	가능성
편입	A377300	카카오페이	1,396	Low
편출	A017670	SK텔레콤	1,118	Mid

자료: 유안타증권 리서치센터

2. SK텔레콤, 편출과 잔류의 기로

- SK텔레콤의 편출 가능성을 'Mid'로 제시. 외국인 보유현도 대비 마진 부족으로 편출될 가능성이 높은 편.
- 편출입 기준일(7월 마지막 10거래일 중 임의지정), 외국인 지분율이 47.16%를 초과할 경우 MSCI 지수에서 편출. 1년간 재편입이 불가.
- 반면, 하회할 경우, 차기 변경까지 3개월 간 편출 리스크는 해소.

SK텔레콤의 외국인 지분율이 7월 하순 편출입 기준일에 47.16%를 초과할 경우 MSCI 지수에서 편출



자료: 유안타증권 리서치센터

1. 8월 MSCI 정기변경, 편입 기대를 낮출 필요

8월 MSCI 정기변경(8/12 발표, 8/31 리밸런싱) 종목편입 기대는 낮춰야 한다고 본다. 분기변경(2월, 8월)은 반기변경(5월, 11월) 대비 종목 편출입 요건이 더 제한적이기 때문이다.

카카오페이의 편입 가능성은 'Low'로 제시하지만, 사실상 편입은 어렵다고 본다. 6월 Alipay 지분 블럭딜 관련, 유동비율 상승은 편입 가능성을 높이는 유인이 될 수 있다.

다만, 5월 편입에 실패한 카카오페이의 분기변경 유동시가총액 허들은 더 높아지게 된다. 당사 추정 Cutoff(편출입 기준시가총액) 기준, 카카오페이 유동시가총액은 2.3조 원을 상회해야 한다. MSCI 지수 편입 후보군의 수급 선반영이 유입된다고 해도 미들 레인지 종목 대비 +35%p 아웃퍼폼은 쉽지 않아 보인다.

지분매도를 계기로 Alipay를 유동주주로 재분류하면 유동비율이 상승할 수도 있지만, 가능성은 낮게 본다. 여전히 최대주주와 특수관계에 있는 지분이고, ECM 보도자료에서 언급되는 처분 후 120일 간 보호예수 적용 등도 장기간 출회 가능성이 낮은 지분으로 평가될 가능성이 높다.

[표1] 8월 MSCI 정기변경 예상 수급

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률	가능성
편입	A377300	카카오페이	571	84,942	1,396	2.44	1.64	-40.4	-53.6	Low
편출	A017670	SK 텔레콤	442	117,732	1,118	2.53	0.95	-4.9	-7.1	Mid

2. SK텔레콤, 편출과 잔류의 기로

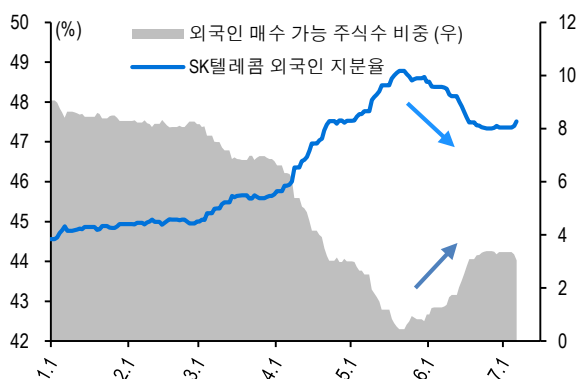
편출 종목에서는 SK텔레콤의 가능성을 'Mid'로 제시한다. 동사는 외국인 보유한다 대비 마진의 부족으로 편출될 가능성이 높은 편이다.

동사의 외국인 지분율이 편출입 기준일(7월 마지막 10거래일 중 임의지정)에 47.16%를 초과할 경우 MSCI 지수에서 편출된다. 전일 기준 47.51%로 경계선 상에 근접해 있다.

외국인 지분율 이슈로 MSCI 지수에서 편출되면 1년간 재편입이 불가하다. 이번 8월 정기변경에서 편출된다면, 23.8월에 편입이 검토될 수 있다. 지수편출 관련 패시브 자금의 직접적인 유출도 문제이지만, 글로벌 자금의 투자 BM에서 장기간 제외되는 점은 부정적일 수 있다.

반면, 5월 정기변경 편출 가능성, 외국인 지분율의 49% 근접 당시 수시편출 가능성으로 동사의 수급은 우호적이지 못했다. 7월 하순 외국인 지분율이 47.16% 이하로 감소한다면, 지수잔류 외에도 차기 변경까지 3개월 간 편출 리스크는 해소되기 때문에 반등을 기대할 수 있다.

[차트1] SK텔레콤의 외국인 지분율이 7월 하순 편출입 기준일에 47.16%를 초과할 경우 MSCI 지수에서 편출



[차트2] 외국인 지분율이 하회할 경우 향후 3개월 간 지수 편출 리스크는 해소

