



2022.7.7

8월 MSCI 정기변경 전략

1. 8월 MSCI 정기변경, 편입 기대를 낮출 필요

8월 MSCI 정기변경 예상 수급

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

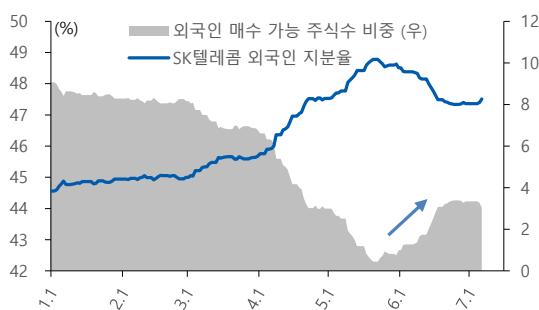
구분	Code	종목	순매수 예상	가능성
편입	A377300	카카오페이지	1,396	Low
편출	A017670	SK 텔레콤	1,118	Mid

자료: 유안타증권 리서치센터

2. SK텔레콤, 편출과 잔류의 기로

- SK텔레콤의 편출 가능성을 'Mid'로 제시. 외국인 보유한도 대비 마진 부족으로 편출될 가능성이 높은 편.
- 편출입 기준일(7월 마지막 10거래일 종 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.

카카오페이지의 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 카카오페이지의 분기변경 유동시가총액 허들은 더 높아지게 된다. 당사 추정 Cutoff(편출입 기준시가총액) 기준, 카카오페이지 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	카카오페이지	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

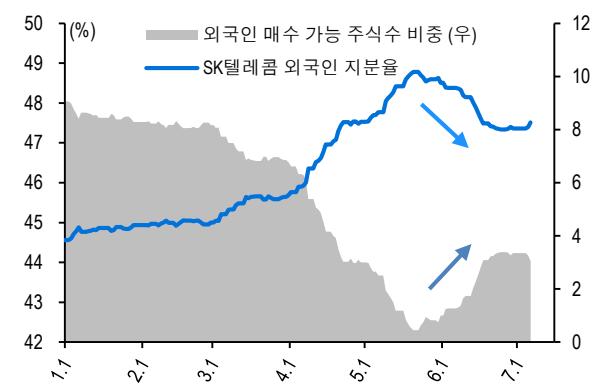
편출 종목에서는 SK텔레콤의 가능성을 'Mid'로 제시한다. 동사는 외국인 보유한도 대비 마진의 부족으로 편출될 가능성이 높은 편이다.

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 지분을 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

