



2023.4.6

MSCI 정기변경 Quick Screen

1. 5월 MSCI 정기변경

- 5월 MSCI 정기변경(5/12 새벽 발표, 5/31 리밸런싱)의 이슈는 극단적 가격 인상 규정 저촉 여부. 코스모신소재는 +17%p 상승 시 편입 불발.
- 에코프로, 한화에어로스페이스, 금양의 편입 가능성 'High'. 코스모신소재, KT 편입 가능성은 'Mid'
- 편출 종목은 에스디바이오센서 'High'. 롯데쇼핑, 에스원, 제일기획은 'Mid'. LG에너지솔루션의 유동비율 상향조정은 8월 적용 가능성도 존재.

에코프로의 MSCI 인덱스 효과 peak 시점에서 CB 전환 구 증가 리스크를 고민 필요

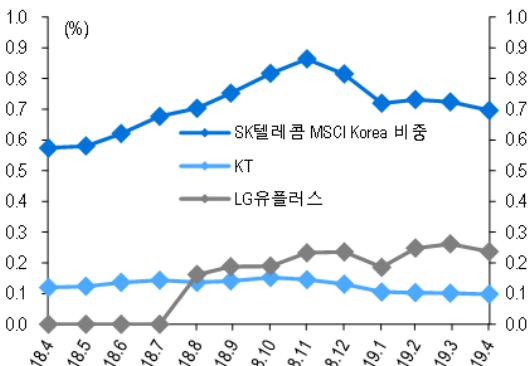


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 인덱스 효과 이후와 수급공백 종목을 고민 필요

과거 KT는 ADR만 편입되어 패시브 영향이 미미했지만, 원주 편입으로 패시브 효과 증대될 것.

- 에코프로는 22.7월 이후 CB 전환 청구가 진행. 잔여 지분율은 4.67%
- 금양은 21.2월 이후 26.3%의 CB 전환 청구가 소화되어 오버행 리스크는 없지만, 차익실현 충격을 고민 필요.
- KT는 월말 심사기준일 외국인 지분율 41.65% 이하일 경우 편입. 실패 시에도 외국인 순매수 +1.00% 유입을 의미.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 5월 MSCI 정기변경, 극단적 가격인상 이슈

5월 MSCI 정기변경은 5/12 새벽에 발표되고, 리밸런싱은 5/31일 종가 기준으로 진행된다. 이번 정기변경에서 이슈가 될 부분은 편입 후보군의 극단적 가격 인상의 저촉 여부로 판단한다.

21년부터 MSCI는 20.8월 신풍제약 편입과 같이, 십사 대상기간 직전 주가 급등 종목은 다음 정기변경 편입심사로 유보하는 규정을 신설했다. 국내 편입 후보군의 높은 주가 급등으로 동 이슈에 관심이 높아지고 있지만, 현재까지 동 규정으로 편입에 실패한 종목은 중국 바이오 2종목에 불과한 것으로 확인된다.

이번 정기변경 후보군에서도 저촉이 될 만한 소지는 코스모신소재의 20거래일 기준 주가로 생각한다. 당사 추정 기준 동사 주가가 +17%p 상승 시 MSCI 편입이 불발될 것으로 판단된다. 십사대상기간인 월말까지 주가흐름을 지켜볼 필요가 있다.

[표1] 국내 MSCI 편입 후보군의 극단적 가격인상 저촉 여부

		5D	10D	15D	20D	25D	30D	35D	40D	45D	50D	55D	60D
Code	종목	100	100	100	100	200	200	200	200	400	400	400	400
A086520	에코프로	-	3.3	12.9	28.9	66.9	72.0	112.8	133.6	173.9	274.3	313.3	356.2
A005070	코스모신소재	-	20.2	52.3	95.4	96.2	106.2	157.7	157.3	165.8	193.2	216.2	224.6
A012450	한화에어로스페이스	-	12.9	22.1	17.8	17.2	19.5	21.5	27.0	27.4	37.6	44.5	47.2
A001570	금양	-	1.8	5.3	68.4	65.9	82.0	102.3	148.5	202.1	212.7	220.2	246.6
A086520	에코프로	-	1.8	5.0	15.5	56.1	66.3	99.2	118.9	152.6	249.3	286.0	324.2
A005070	코스모신소재	-	20.5	45.7	83.3	81.0	93.6	143.8	145.0	153.1	178.1	198.6	202.1
A012450	한화에어로스페이스	-	11.7	17.4	12.7	12.8	17.4	17.6	23.1	22.7	33.7	39.5	39.3
A001570	금양	-	0.3	-2.6	55.0	55.1	76.3	88.7	133.8	180.8	187.7	192.9	214.6

2. 종목 편출입, 비중변경 예상

이번 정기변경에서 편입 후보군은 5개 종목으로 추려진다. 에코프로, 한화에어로스페이스, 금양의 편입 가능성은 'High'로 제시한다.

코스모신소재는 편입을 유력하게 보지만, 극단적 가격인상 저촉여부를 감안해 레이팅은 'Mid'로 제시한다. KT도 외국인 보유한도 대비 마진(Foreign Room) 증가 이슈로 편입을 유력하게 본다. 외국인 지분율 변화를 감안해 역시 레이팅은 'Mid'로 제시한다.

[표2] 5월 MSCI 정기변경 편입 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률	가능성
편입	A086520	에코프로	8,254	133,267	9,981	1.21	7.49	72.0	366.9	High
	A012450	한화에어로스페이스	742	56,706	3,964	5.34	6.99	19.5	67.7	High
	A001570	금양	2,792	46,382	2,548	0.91	5.49	82.0	227.5	High
	A005070	코스모신소재	2,112	56,704	3,964	1.88	6.99	106.2	247.7	Mid
	A030200	KT	408	80,031	1,996	4.89	2.49	0.7	-9.2	Mid

당사 패시브의 기본 전망은 5종목 편입과 1~3개 종목의 편출이다. 현재 편출이 유력한 종목은 에스디바이오센서로 판단한다. 레이팅은 'High'로 제시한다.

롯데쇼핑, 에스원, 제일기획의 편출 가능성도 높은 편이다. 아직은 심사기간까지 추이 모니터링이 필요하기 때문에 레이팅은 'Mid'로 제시한다. 편출 후보군은 선반영으로 편출 가능성이 더 높아질 수 있어 유의할 필요가 있다.

[표3] 편출 종목 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률	가능성
편출	A137310	에스디바이오센서	73	22,980	-777	-10.69	-3.38	-3.9	-27.5	High
	A023530	롯데쇼핑	60	23,055	-928	-15.46	-4.02	-7.0	-13.2	Mid
	A012750	에스원	46	20,862	-949	-20.43	-4.55	-1.1	-4.0	Mid
	A030000	제일기획	76	21,743	-1,299	-17.13	-5.97	-5.2	-13.9	Mid



LG에너지솔루션은 우리사주 보호예수 관련 유동비율 상승이 검토될 것이다. 5월 정기변경 반영 기대가 높게 형성되어 있지만, 당사 패시브가 보는 가능성은 5월 또는 8월 정기변경 적용을 각각 50% 수준으로 본다.

[표4] 비중변경 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률	가능성
5월 반영	A373220	LG 에너지솔루션	2,086	1,375,920	6,648	3.19	0.48	9.3	35.6	Mid
8월 반영										Mid

3. 인덱스 효과 이후를 고민 필요

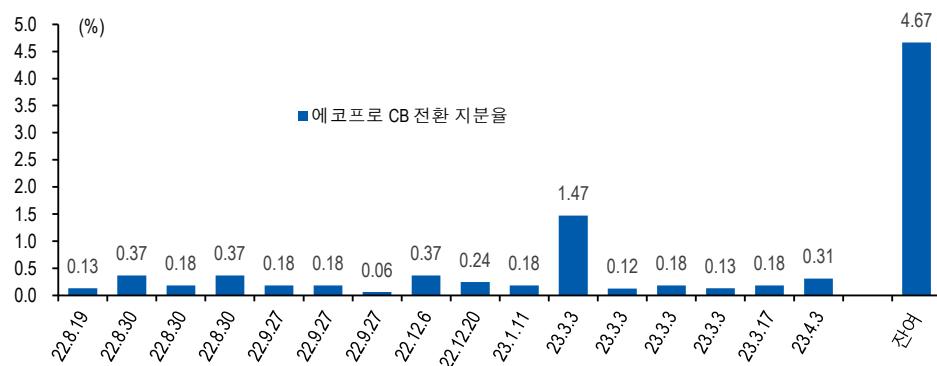
어떤 지수도 종목 편입에서 시가총액 상승에서 자유로울 수 없음을 부인하기 어렵다. 편입 후보군의 높은 주가 상승으로 선반영 자금이 exit한 수급 공백, 높아진 개인거래비중, 시장조성 목적의 거래로 주가 변동성을 더 확대될 것이다.

다만, MSCI 정기변경의 인덱스 효과 peak 이후 투자자의 차익실현 리스크는 주지해야 한다.

에코프로는 에코프로비엠 분할과 유상증자 참여로 CB를 발행했고, 22.7월 이후부터 전환 청구가 진행되고 있다. 최근 0.31%가 전환 청구되었지만, 잔여 지분율은 4.67%가 남아 있다.

금양은 21.2월 이후 26.3%(공시 합산 기준)의 CB 전환 청구가 시장에서 모두 소화되었다. 잔여 전환청구에 대한 오버행 리스크는 없다. 하지만, 동 지분을 매수한 투자자의 패시브 이벤트 종료 후 차익실현도 고민이 필요하다.

[차트1] 에코프로의 MSCI 인덱스 효과 peak 시점에서 CB 전환청구 증가 리스크를 고민 필요



4. 공백에서 패시브 채움을 얻는 KT

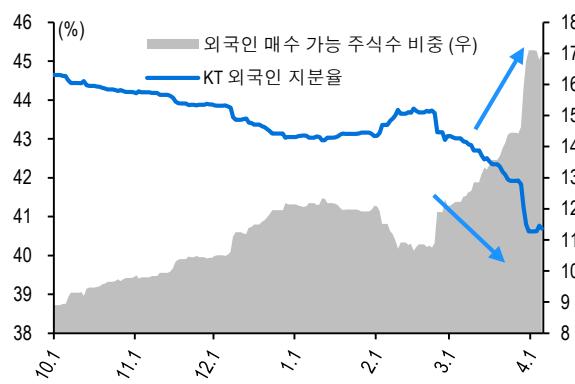
KT는 월말 랜덤으로 선정되는 심사기준일 기준, 외국인 지분율이 41.65% 미만일 경우 MSCI에 편입된다.

외국인 지분율 41.65% 이하로 유지될 가능성을 높게 본다. 동사는 8월까지 자사주 매입이 진행되고 있다. 외국인 지분율 하락은 매도 측면이 더 강한 것은 사실이지만, 자사주 지분율 증가의 영향도 반영되고 있다. 현재 주가 레벨에서 자사주 매입은 매우 관점 대응에 지지가 될 것으로 판단한다.

MSCI 편입 실패는 2~3주 내 외국인 순매수가 시총대비 +1.00% 유입되는 것을 의미하기 때문에 매수 관점의 투자자 입장에서는 2가지 Case 모두 나쁠 것은 없다고 본다.

KT는 15.10월부터 외국인 보유한도를 채웠기 때문에 MSCI 패시브 자금은 DR 일부만을 편입해 왔다. 신규편입은 기존 종목의 편입비중 변경과 다르게, PBS 등의 대차거래 Pool 확보 등의 시장조성, 해지 목적의 매수가 함께 유입되는 점이 특징이다. 이전 통신주의 비중변경 대비 수급효과를 높게 봐야 한다고 생각된다.

[차트2] KT는 외국인 지분율 급감으로 매수가능 비중이 상승. 5월 MSCI 편입 가능성이 높은 편



[차트3] 과거 KT는 ADR 만 편입되어 패시브 영향이 미미한 편. 5월 변경은 원주의 편입으로 패시브 효과도 증대될 것

