



## MSCI 정기변경 업데이트 - mim으로 가장된 회전율

### 1. MSCI 정기변경 업데이트

- 8월 MSCI 정기변경(8/11 발표, 8/31 리밸런싱)에서 금양은 극단적 가격인상에 저촉될 것으로 판단. 편입 가능성은 'High→Low'로 조정.
- 한미반도체의 편입 가능성은 'High', 포스코DX의 편입 가능성은 'Low'로 신규 제시. SK텔레콤 편입은 실패할 것으로 판단.
- 넷마블은 지수에 잔류할 것으로 판단. 롯데에너지머티리얼즈, 카카오게임즈의 편출 가능성은 하향조정.

MSCI 편입종목 예상

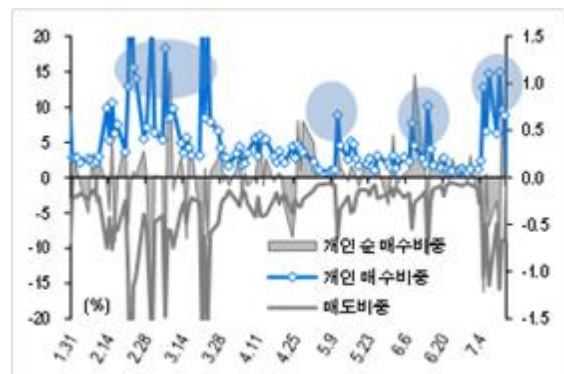
종목	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	가능성
에코프로	20,952	2.08	6.88	High
JYP Ent	3,430	5.79	7.28	Mid
한화오션	1,893	2.97	1.98	Mid
한미반도체	1,850	0.90	4.22	Mid(신규)
포스코 DX	1,550	0.33	3.26	Low(신규)
금양	3,332	0.79	4.69	High→편입 실패
SK 텔레콤				Mid→편입 실패
현대로템				편입 실패

자료: 유안타증권 리서치센터

### 2. mim으로 가장된 회전율

- 상반기 주도주의 7월초 랠리는 과도한 개인과 외국인 순매수가 동반.
- JYP Ent., 현대로템의 외국계 증권사 지분 공시는 장외파생상품 거래에 대한 주의와 모니터링 필요점을 시사.

상장주식수의 10%를 상회하는 매매량이 출회되지만, 당일 매도로 순매수로 모니터링되지 않는 상황



자료: 유안타증권 리서치센터

## 1. MSCI 정기변경 업데이트

8월 MSCI 정기변경(8/11일 발표, 8/31 리밸런싱)의 종목 편출입은 7/18일부터 월말까지 MSCI가 임의로 지정한 기준일로 선정하게 된다. Quick Screen을 제시한지 얼마 지나지 않았지만, 후보군의 주가 변동으로 종목 편출입 전망은 크게 바뀌었다.

금양의 편입 가능성을 'High→Low'로 하향조정한다. 극단적 가격 인상 규정에 대한 시장의 인지로 관련 수급의 완급이 조절될 것으로 봤지만, 최근 주가 급등으로 적용 Range 주가를 초과했다. 당사 패시브 추정 기준, 4거래일 모두 15거래일 기준 주가를 초과하는 것으로 스크린된다. 사실상 편입실패로 판단한다.

[표1] 금양은 극단적 가격인상에 저축해 사실상 편입에 실패할 것으로 예상.

			5D	10D	15D	20D	25D	30D	35D	40D	45D	50D	55D	60D
Code	종목	기준일	100	100	100	100	200	200	200	200	400	400	400	400
A001570	금양	1일차	0.2	83.0	101.8	81.5	96.0	111.5	115.3	92.6	85.5	76.0	63.7	80.7
		2일차	15.2	52.5	100.9	86.0	85.7	106.9	119.5	99.8	96.0	83.4	71.5	76.9
		3일차	15.3	45.1	105.0	84.1	80.5	89.2	120.2	103.7	94.9	54.0	72.0	61.9
		4일차	15.3	28.4	103.0	87.7	82.4	97.3	120.6	116.6	92.0	67.5	72.0	58.3

주 : 각 일자별 상대수익률

SK텔레콤의 편입 가능성을 'Mid→실패'로 조정한다. 최초 전망 직전, 외국인의 가파른 매도세의 재현 가능성을 예상했지만, 수급은 둔화되었고 외국인 지분율은 편입 기준보다 높은 수준으로 유지되고 있다.

한미반도체의 편입 가능성을 'Mid(신규)'로 제시한다. 최초 기준일 주가 급등으로 편입요건을 달성했다. 동사는 이후 거래일에서는 편입실패로 스크린된다. 최근 MSCI의 심사기준일이 조기결정되는 점을 감안해 레이팅을 결정했다.

포스코DX의 편입 가능성을 'Low(신규)'로 제시한다. 역시 주가상승으로 20일 이후 기준일부터 편입이 가능한 것으로 파악된다. 다만, 3거래일 이후부터 충족한 점을 감안해 레이팅은 한미반도체보다 낮게 판단했다. 가능성이 매우 낮다고 보기는 어렵다.

에코프로의 편입 가능성은 'High'로 유지한다. JYP Ent.의 편입 가능성은 'Mid'로 유지한다. 첫 기준일에는 편입에 실패하는 것으로 판단되지만, 이후 거래일은 충족했다. 가능성은 높게 판단한다.

[표2] 8월 MSCI 정기변경 편입 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률	가능성
편입	A086520	에코프로	10,096	304,354	20,952	2.08	6.88	50.0	99.1	High
	A035900	JYP Ent.	592	47,105	3,430	5.79	7.28	-1.3	54.8	Mid
	A042660	한화오션	638	95,424	1,893	2.97	1.98	12.0	56.6	Mid
	A042700	한미반도체	2,049	43,803	1,850	0.90	4.22	54.1	108.3	Mid(신규)
	A022100	포스코 DX	4,741	47,511	1,550	0.33	3.26	106.4	106.4	Low(신규)
	A001570	금양	4,205	71,053	3,332	0.79	4.69	108.2	87.2	High→편입 실패
	A017670	SK 텔레콤								Mid→편입 실패
	A064350	현대로템								편입 실패

## 2. 편출 종목과 비중조정 종목

편출 종목에서는 넷마블의 편출 가능성을 'Mid→잔류'로 조정한다. 최초 의견 제시 이후 주가상승으로 지수 편출 Range의 시가총액을 상회할 것으로 스크린된다. 지수 잔류에는 문제 없을 것으로 판단된다.

CJ, 이마트의 편출 가능성을 'High'로 유지한다. 어느 종목보다 편출 가능성이 가장 높은 종목임에는 변함이 없어 보인다.

롯데에너지머티리얼즈의 편출 가능성을 'High→Mid'로 조정하지만, 편출 가능성은 여전히 높게 판단한다. 다만, CJ, 이마트 대비 편출 가능성이 소폭 낮은 편이어서 레이트를 조정했다.

카카오게임즈의 편출 가능성을 'Mid→Low'로 조정한다. 편출 가능성을 낮게 볼 수는 없지만, 경합종목인 팬오션의 주가 열위가 더 확실해진 점을 감안했다.

팬오션의 편출 가능성은 'Mid'로 유지한다. 최근 주가흐름을 보면, 롯데에너지머티리얼즈 선에서 편출이 종료될 수도 있어 보이지만, 동사의 편출 가능성도 낮게 보기는 어렵다. 기존 전망을 유지한다.

[표3] 편출 종목 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률	가능성
편출	A139480	이마트	101	21,492	-1,399	-13.92	-6.51	-4.2	-22.0	High
	A001040	CJ	111	19,315	-852	-7.65	-4.41	-10.8	-39.1	High
	A020150	롯데에너지머티리얼즈	295	24,669	-1,209	-4.10	-4.90	-7.0	-16.5	High→Mid
	A028670	팬오션	113	26,247	-1,259	-11.14	-4.80	-5.0	-17.9	Mid
	A293490	카카오게임즈	212	26,800	-1,154	-5.43	-4.31	-8.8	-19.3	Mid→Low
	A251270	넷마블								Mid→잔류

LG에너지솔루션은 비중상향 조정 가능성은 'High'로 유지한다. 우리사주 보호예수 해제 관련 유동비율 상향조정으로 편입비중이 상승할 것으로 판단한다.

[표4] 비중변경 예상

구분	Code	종목	평균 거래대금	시가총액	순매수 예상	거래대금 대비	시총대비	1M 수익률	3M 수익률	가능성
비중변경	A373220	LG 에너지솔루션	2,119	1,331,460	6,008	2.84	0.45	2.0	-0.5	High

### 3. 믿을 가장한 회전을

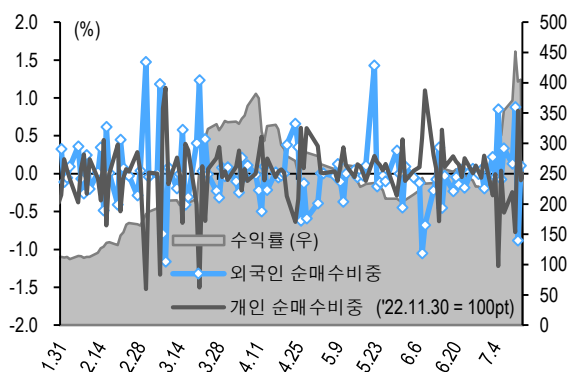
어떤 지수도 종목 편출입은 시가총액 영향에서 자유로울 수 없다. 지수 편출입의 결과는 불가피하지만, 과거 인덱스 효과 경험으로 무분별한 매수 접근은 경계할 필요가 있다.

우려하는 것은 편입 후보군 종목에서 상장주식수 대비 과도한 매수, 매도가 하루에 출회되는데도 당국의 모니터링 시스템에 검출되지 못하는 점에 있다.

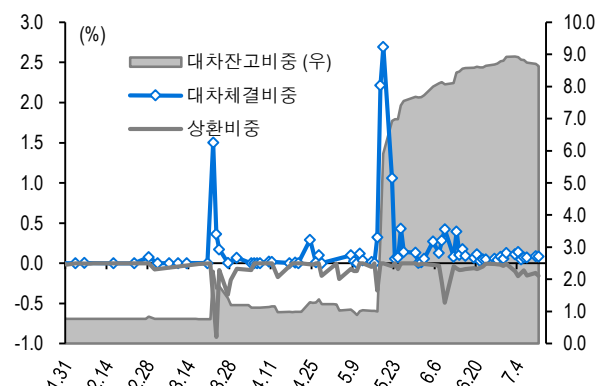
올해 상반기부터 진행되었던 주도주의 높은 퍼포먼스, 특히 최근 7월초 랠리의 배경은 숏스퀴즈로 일단되는 경향이 있다. 하지만, 관련 대차물량의 상황이 눈에 띄지 않는다.

관련 종목의 수급을 보면, 과도한 개인 매수와 매도가 출회되고, 외국인 순매수가 이 높은 호가를 체결해주는 패턴이 자주 발견되고 있다. 이슈에 따라 종목의 매수/매도는 빠르게 변화하는 점도 과거와 대비된다.

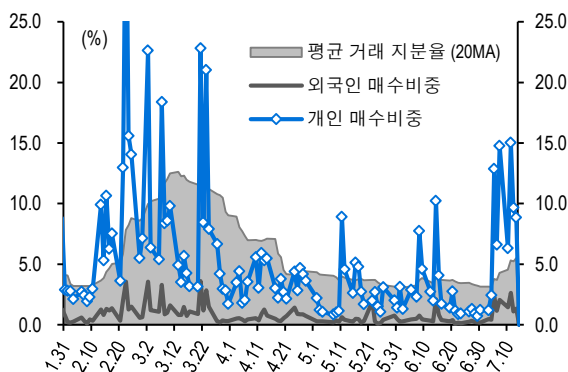
[차트1] 상반기 주도주의 7월초 외국인 순매수 증가



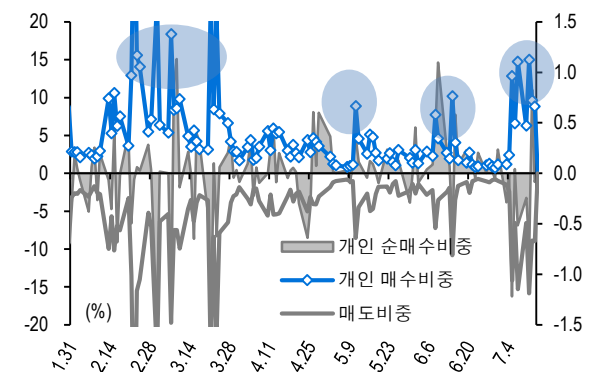
[차트2] 숏 스퀴즈로 일단되지만, 대차거래 변화는 없는 편.



[차트3] 거래대금 대비 과도한 개인과 외국인의 매수가 병행.

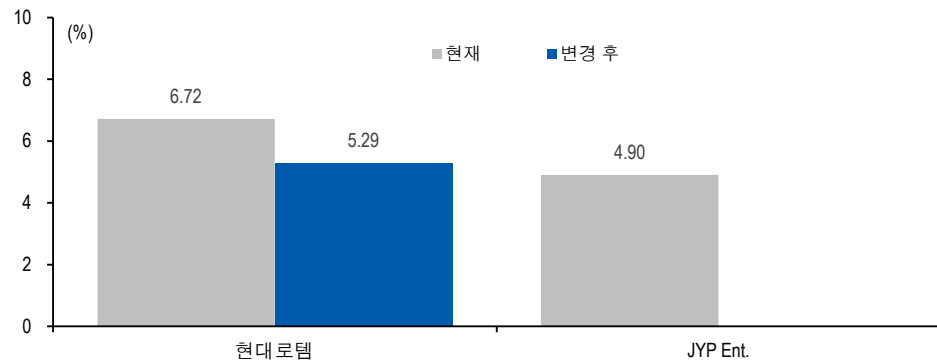


[차트4] 상장주식수의 10%를 상회하는 매매량이 출회되지만, 당일 매도로 상쇄하면서 모니터링되지 않는 상황



당국의 CFD 규제 적용 후에도 CFD 채널로 의심되는 거래도 지속되고 있다. 이번 MSCI 정기변경 편입 후보군인 JYP Ent., 현대로템은 CFD 채널로 의심되는 증권사의 지분 보유가 공시되었다. 운용사(Asset Management)가 아닌 증권사(Securities Broker)의 자기계정인 점에 주목해야 한다.

[차트5] CFD 채널로 의심되는 외국계 증권사의 최근 지분 공시도 확인 - 운용사가 아닌 증권사 자기계정인 점에 주목.



국내 증권사의 CFD 매수는 당국의 조치로 제한되었지만, 장외파생상품의 일종일 뿐이다. 당국의 주안점은 무분별한 지수 컴파일러가 요구하는 개방요건을 충족시키는 것보다, 1) 포지션을 은닉한 과도한 거래체결, 2) 역외/해외 증권사 CFD 모니터링, 3) CFD 이외 주식형 장외파생상품에 대한 모니터링이 필요한 시점임을 재차 강조한다.

[차트6] 스왑 등 장외파생상품 계약을 통해, CFD 규제를 우회하는 레버리지 매수의 실태 확인도 필요.

