

[파생상품]

김영성

02-768-4120

youngsung.kim@dwsec.com

AI 분석

MSCI 반기 리뷰, 한국 증시에서 2,500억 원 이탈 예상



SUMMARY

- MSCI 반기 리뷰, Standard Index에서 아모레퍼시픽우과 한미약품 편입, 하이트진로 제외
- 매수 수요는 한미약품이 많지만 거래대금이 적은 아모레퍼시픽우가 상승 압력이 높을 것
- 제일모직과 삼성SDS의 보호예수 해제가 반영될 경우, 비중 증가하며 매수 유입될 수도
- 이번 리밸런싱으로 한국 증시에서 2,500억 원 자금 이탈할 듯
- 리밸런싱 물량은 대개 14시 이후에 본격화되므로 29일 증가 무렵 리밸런싱 물량에 주의

MSCI 반기 리뷰 결과 발표

지난 12일 MSCI는 반기 리뷰를 발표하였다. Standard Index 기준으로 한국 증시에서는 아모레퍼시픽 우선주와 한미약품이 편입되었고 하이트진로가 지수에서 제외되었다. 이번 변경은 29일 증가 이후에 적용되며 인덱스 펀드의 리밸런싱은 5월 29일 증가 무렵에 집중될 것이다.

참고로, Small Cap Index에서는 현대로템, 바이넥스, 아가방컴퍼니, 데브시스템즈 등 37개 종목이 편입되었으며 덕산하이메탈, 무림P&P, 한미약품(Standard Index로 이동)이 제외되었다.

리밸런싱으로 2,500억 원 가량의 자금이 한국 증시를 이탈할 듯

이번 리밸런싱으로 한국 비중이 소폭 감소하면서 MSCI 지수 추종자금으로부터 일부 자금이 이탈할 것으로 예상된다.

우선, 인덱스 펀드의 매수/매도 수요를 분석하기 위해서는 추종 자금에 대한 추정이 필요하지만 이를 정확히 추정하기는 어렵다. 가장 현실적인 방법은 최근 MSCI 분/반기 변경 적용일 당일에 증가 무렵, 동시호가, 마감 후 대량매매의 거래대금 등을 바탕으로 추종 자금을 역산해 보는 것이다.

이를 적용할 경우, 아모레퍼시픽 우선주에 대한 인덱스 펀드의 매수 수요는 981억 원, 한미약품 1,143억 원으로 추정된다. 인덱스 펀드의 매수 수요는 한미약품이 많을 것이다. 그러나 아모레퍼시픽 우선주의 유동성이 부족하기 때문에 거래대금 대비 매수 수요를 감안한다면 아모레퍼시픽의 상승 압력이 상대적으로 높을 것으로 예상된다. 한미약품의 예상 매수 수요는 최근 20일 일평균 거래대금의 1.13배이며 아모레퍼시픽우의 예상 매수 수요는 거래대금의 10.15배이다.

반면, 제외 종목인 하이트진로는 MSCI 지수 추종 자금으로부터 384억 원 가량의 매도를 예상된다. 기존 종목 중에서는 삼성전자 1,274억 원, SK하이닉스 232억 원, 현대차 226억 원, 삼성전자우 186억 원 가량의 매도를 예상된다. 다만, 실제 주가에 미치는 하락 압력은 시가총액 대비 거래대금이 부족한 우선주, 음식료주, 금융주 등이 상대적으로 높을 것으로 보인다<표1 참조>.

그 외에도 제일모직과 삼성SDS의 보호예수 해제 매각 등으로 인한 유동주식수 증가 등이 반영될 경우 해당 종목들에도 MSCI 추종 자금에서 매수세가 유입될 수 있을 것이다. 반면, SK, 삼성중공업 등은 자사주 매입 등으로 유동주식수가 줄어들었는데 이것이 반영된다면 해당 종목들은 비중 축소가 발생할 것으로 보인다.

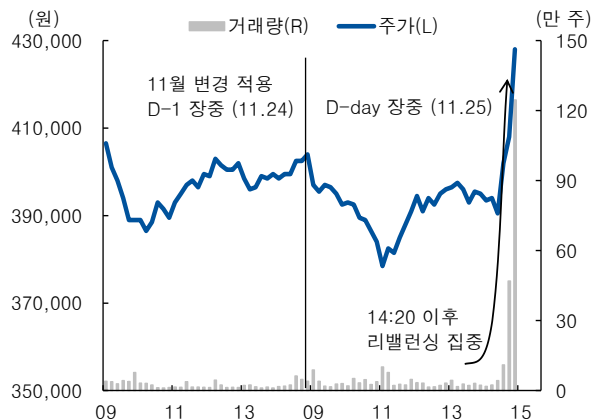
이번 리밸런싱으로 한국 증시에서 이탈하는 MSCI 추종 자금은 총 2,500억 원 가량으로 예상된다. 일반적으로 MSCI발 리밸런싱 물량은 당일 14시 무렵부터 집중되는 경향이 있다. 단기적 수급 이슈이므로 펀더멘털에 대한 우려가 없고 수급에 의해 주가가 하락한다면 오히려 매수의 기회가 될 수도 있을 것이다.

표 1. 리밸런싱으로 인한 예상 매수/매도 수요 및 강도 추정 - 유동성 부족한 우선주, 금융주, 음식료 업종의 매도 강도 높은 편

	종목코드	종목명	예상		매수/매도 강도 (A/B)		종목코드	종목명	예상		매수/매도 강도 (A/B)
			매수/매도대금 (A, 억 원)	20일 일평균 거래대금 (B, 억 원)					매수/매도대금 (A, 억 원)	20일 일평균 거래대금 (B, 억 원)	
신규편입	A128940	한미약품	1,143	1,012	1.13	신규편입	A090435	아모레퍼시픽우	981	97	10.15
	A090435	아모레퍼시픽우	981	97	10.15		A128940	한미약품	1,143	1,012	1.13
제외종목 및 매도 수요 상위	A005930	삼성전자	-1,274	3,443	-0.37	제외종목 및 매도 강도 상위	A000080	하이트진로	-384	60	-6.42
	A003600	SK	-552	223	-2.47		A003600	SK	-552	223	-2.47
	A000080	하이트진로	-384	60	-6.42		A005935	삼성전자우	-182	376	-0.48
	A000660	SK 하이닉스	-232	1,241	-0.19		A005930	삼성전자	-1,274	3,443	-0.37
	A005380	현대차	-226	1,160	-0.19		A010140	삼성중공업	-151	411	-0.37
	A005935	삼성전자우	-182	376	-0.48		A005385	현대차우	-23	67	-0.35
	A016360	삼성증권	-173	542	-0.32		A004990	롯데제과	-12	35	-0.34
	A055550	신한지주	-166	541	-0.31		A051915	LG 화학우	-12	37	-0.33
	A010140	삼성중공업	-151	411	-0.37		A016360	삼성증권	-173	542	-0.32
	A035420	NAVER	-147	991	-0.15		A055550	신한지주	-166	541	-0.31

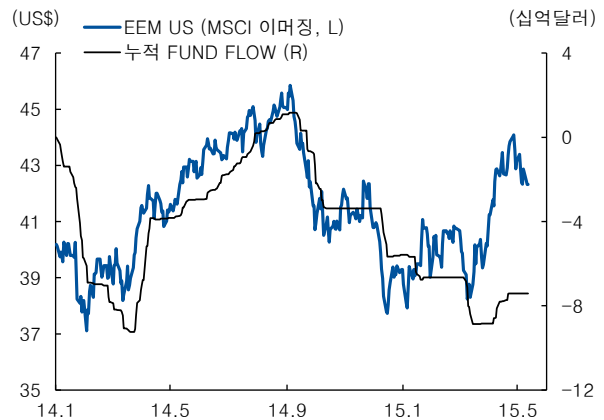
주: 구성종목 및 FIF 등은 당사 추정치를 사용했으므로 실제와 다를 수 있음
 자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 삼성SDS의 MSCI 편입 사례, 14:20 이후 리밸런싱 물량 집중되며 거래량 급증



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. EEM 자금 유입은 4월에 증가세 보이다가 4월말 이후는 정체



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 신규 편입 및 제외 종목의 이익 전망치

	종목코드	종목명	시가총액 (조 원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	영업이익률 (%)			ROE(지배, %)		
						2014	2015(F)	2016(F)	2014	2015(F)	2016(F)
신규 편입	A128940	한미약품	4.37	77.57	7.4	4.53	8	7.69	7.58	10.56	9.15
	A090430	아모레퍼시픽	22.74	43.2	7.51	14.55	16.28	16.78	14.01	18.27	19.32
편입 제외	A000080	하이트진로	1.64	23.04	1.22	5.01	7.07	7.72	1.56	5.25	6.13

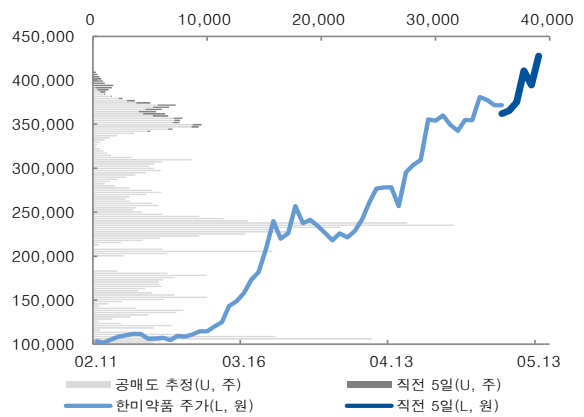
주: 시총 등 데이터는 보통주 기준, 5월 13일 종가 기준
 자료: Quantwise, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 한미약품의 이익조정비율 및 12M fwd EPS 추정치



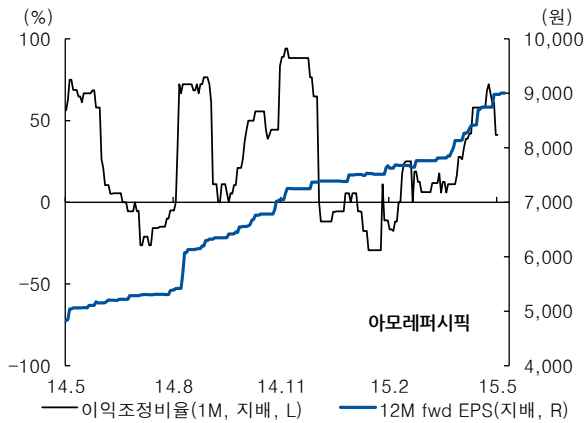
자료: Quantwise, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 한미약품의 주가 가격대별 최근 60거래일간 공매도 추정 물량



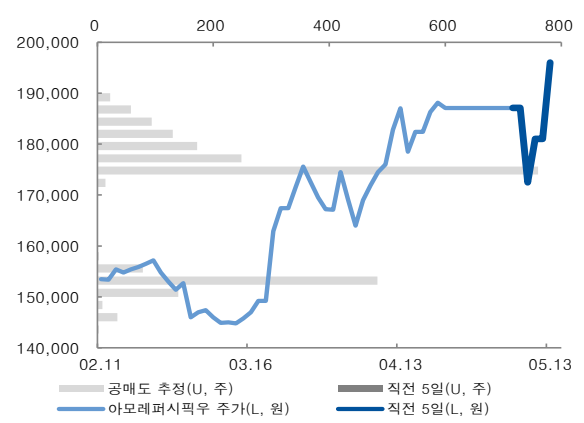
주: 공매도 진입 물량만 반영된 것이며 청산 물량은 반영되지 않았음. 당사 추정치임
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 아모레퍼시픽의 이익조정비율 및 12M fwd EPS 추정치



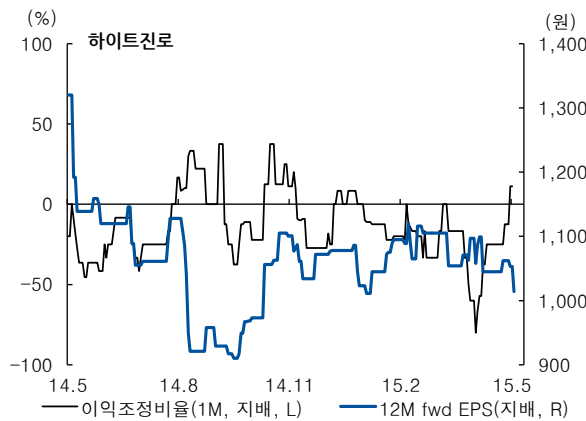
자료: Quantwise, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 아모레퍼시픽 주가 가격대별 60거래일간 공매도 추정 물량



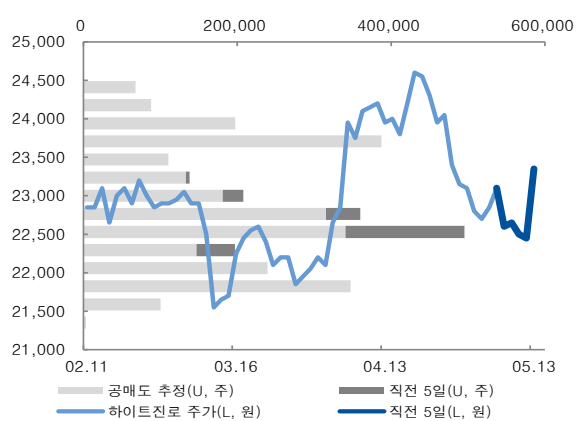
주: 공매도 진입 물량만 반영된 것이며 청산 물량은 반영되지 않았음. 당사 추정치임
주가, 공매도 수량 등은 액면분할을 반영하여 조정하였음
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 하이트진로의 이익조정비율 및 12M fwd EPS 추정치



자료: Quantwise, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 하이트진로 주가 가격대별 최근 60거래일간 공매도 추정 물량



주: 공매도 진입 물량만 반영된 것이며 청산 물량은 반영되지 않았음
자료: KDB대우증권 리서치센터