QUANTITATIVE ISSUE

2026. 1. 21

MACRO팀

김동영, CFA Quant Analyst
dy76.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

MSCI 미국 지수 2월 리뷰 편출입 전망

- 편입 예상 종목으로 SNDK, ASTS, COHR, FTAI, IREN, CW 등 제시

WHAT'S THE STORY?

MSCI 2월 리뷰의 주요 주가 기준일 구간을 지나며, MSCI 미국 지수의 2월 리뷰 예상 작업을 진행했다.

우선, MSCI 이벤트의 주가 영향력을 확인하기 위해, 가장 최근 리뷰에서의 편출입 종목 주가 변화를 실제 점검해 보았다. 직전 리뷰인 25/11월 리뷰에서의 주가 기준일은 25/10/15였고, 실제 리뷰 발표일은 미국 시간 25/11/5 밤이었다. 편출입 종목의 주가 선반영 및 사전 예측 활동을 감안하여, 주가 기준일 ~ 발표일 구간의 편입/편출 종목군의 평균 주가 수익률을 확인해 보았다.

MSCI USA 직전 11월 리뷰 편출입 종목의 주가 차별화 (주가 기준일 ~ 발표일)

종목군	[주가 기준일 ~ 발표일] 기간 수익률 평균
편입 종목군(12개)	4.9
편출 종목군(14개)	-4.7
편입/편출 종목의 L/S 전략	**9.6**

참고: 미국 기준 주가 기준일 전일 종가와 발표일 종가를 사용
자료: Bloomberg

이 기간 중 12개 편입 종목의 평균 수익률은 +4.9%였다. 14개 편출 종목의 평균 수익률은 -4.7%였다. 편출입을 활용한 롱/숏 전략 가정 시는 9.6%의 수익률로 나온다. 즉 이를 통해 MSCI 이벤트의 주가 영향력이 여전함을 다시 한번 확인할 수 있다.

이번 MSCI USA 2월 리뷰의 편입 예상 종목은 다음과 같다.

1) MSCI 미국 리뷰, 편입 가능 종목군

티커	종목명	회사 시가총액 (백만 달러)	수급 영향 (백만 달러)	편입 확률
SNDK US Equity	SANDISK CORP	60,617	2,131	High
ASTS US Equity	AST SPACEMOBILE	32,378	958	High
COHR US Equity	COHERENT CORP	30,023	1,111	High
FTAI US Equity	FTAI AVIATION LT	28,075	1,039	High
IREN US Equity	IREN LTD	18,685	691	High
CW US Equity	CURTISS-WRIGHT	24,479	906	Mid
CASY US Equity	CASEY'S GENERAL	23,738	878	Low
RVMD US Equity	REVOLUTION MEDIC	23,253	645	Low
LITE US Equity	LUMENTUM HOL	22,989	851	Low
RGLD US Equity	ROYAL GOLD INC	22,376	828	Low

참고: 1월 16일 주가 기준. 종목별 수급 영향 규모는 유동 시가총액의 3.7% 수준으로 추산. 자료: MSCI, 삼성증권

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

2) MSCI 미국 리뷰, 편출 가능 종목군

티커	종목명	회사 시가총액 (백만 달러)	수급 영향 (백만 달러)	편출 확률
PAYC US Equity	PAYCOM SOFTWARE	8,351	-278	High
BF/B US Equity	BROWN-FORMAN -B	12,089	-173	Mid
ARE US Equity	ALEXANDRIA REAL	10,005	-333	Low
BAX US Equity	BAXTER INTL INC	10,338	-382	Low
BXP US Equity	BXP INC	10,768	-378	Low
SJM US Equity	JM SMUCKER CO	10,888	-403	Low
AFG US Equity	AMER FINL GROUP	10,931	-324	Low
WTRG US Equity	ESSENTIAL UTILIT	11,272	-417	Low
DOCU US Equity	DOCUSIGN INC	11,357	-420	Low
BAH US Equity	BOOZ ALLEN HAMIL	11,815	-437	Low

참고: 1월 16일 주가 기준. 종목별 수급 영향 규모는 유동 시가총액의 3.5% 수준으로 추산. 자료: MSCI, 삼성증권

종목 예측에 앞서 시장 차원으로 보면, 미국 소형주 지수의 최근 3개월 수익률이 상대 강세였으므로 2월 MSCI 리뷰상의 편입 종목 규모와 편출 종목 규모는 비슷할 것으로 예상한다. 미국 시장은 대형주의 시가총액 분포 특이성으로 인하여, 소형주 강세 구간 직후에는 "비슷한 규모의 편입, 편출 발생"이 나타나고, 대형주 강세 구간 직후에는 "편입 최소화, 편출 최대화"의 변화가 나타나는 패턴이 있다(아래 표 참고).

미국 시장 소형주 지수 상대수익률 및 편출입 양상 예측 - 2월 리뷰는 비슷한 편입, 편출 규모 예상

정기 리뷰 이벤트	정기 리뷰 Cutoff date	S&P 500 3M 수익률(%)	Russell 2000 3M 수익률(%)	Russell 2000의 상대 수익률 (%p)	미국 편입 종목 수	미국 편출 종목 수	비고
25/5월	2025-04-17	-11.9	-17.4	-5.5	0	28	소형주 언더 시 편출 급증
25/8월	2025-07-16	18.6	18.4	**-0.2**	**4**	**4**	
25/11월	2025-10-15	6.5	13.1	**6.6**	**12**	**14**	
26/2월	**2026-01-16**	**4.0**	**6.3**	**2.2**			**비슷한 편입, 편출 규모 예상**

참고: 지수의 3M 수익률은, 각 정기 리뷰를 기준으로 하여 직전 리뷰의 cutoff date(주가 기준일)에서 해당 리뷰의 cutoff date까지 수익률로 측정함
자료: MSCI, Bloomberg, 삼성증권

편입 예상 종목에서는 SNDK(SANDISK), ASTS(AST SPACEMOBILE), CHOR(COHERENT), FTAI(FTAI AVIATION), IREN(IREN)의 편입 확률을 높게 본다(IREN은 극단적 가격 상승 조건으로 인해 11월 리뷰에서 탈락한 바 있음). SNDK의 경우 최근 3개월간 주가가 급등세를 보이긴 했으나, 아직 극단적 가격 상승 조건에 걸리는 상황은 아니라고 판단한다. 그 다음으로는 CW, CASY, RVMD, LITE, RGLD를 편입 확률 Mid 및 Low로 제시한다. 편입에 따른 수급 영향 규모는 첫 페이지 표에 정리되어 있다.

편출 예상 종목에서는 PAYC(PAYCOM SOFTWARE)를 편출 확률 High로 제시한다. 종목 전체 시가총액이 구성 종목 중 가장 작은 편이어서, 시가총액의 Lower buffer 기준을 하회하는 것으로 예측한다. 다음으로 BF/B(BROWN-FORMAN -B)를 편출 확률 Mid로 제시한다. 이 종목은 유동비율이 0.6으로 낮아서, 유동 시가총액이 기준점을 하회했을 것으로 예상한다. 그 다음의 편출 가능 종목에는 ARE, BAX, BXP, SJM 등의 종목을 제시한다.

2월 리뷰 일정 관련해서, 리뷰 발표는 한국 시간 2월 11일 새벽(미국 시간 10일 밤)에 공표될 예정이다.

Appendix. MSCI 지수 설명

MSCI 지수 소개: MSCI 지수란, MSCI(모건 스탠리 캐피털 인터내셔널)에서 만든 전 세계적으로 가장 영향력 있는 글로벌 주가지수다. MSCI 지수에 편입이 될 경우, 지수 추종 자금의 매수로 인해 편입 종목 주가에 긍정적인 영향을 준다. 지수 구성에는 유동 시가총액 가중 방식을 사용한다.

MSCI 지수의 종류: MSCI 지수 군에는 전 세계 지수를 의미하는 MSCI ACWI(All Country World Index)를 비롯한 다양한 종류의 세부 지수가 있다. 경제/시장 발전 단계에 따라 선진 시장, 신흥 시장, 프런티어 시장으로 구분된 지수가 존재하는데, 대한민국은 현재 신흥 시장 지수에 소속되어 있다. 또한 대형주, 중형주, 소형주 지수와 같이 사이즈별 지수가 제공되며, 이 중 대형주와 중형주 지수를 합한 것이 Standard 지수이다. Standard 지수가 사이즈별 지수 중에서 제일 대표적인 지수로, 단순히 MSCI 지수라 하면 이 Standard 지수를 의미하며, 이 지수의 추종 자금이 가장 많다.

MSCI 정기 리뷰: MSCI 지수를 정기적으로 리밸런싱하는 정기 리뷰(Index review)는 2, 5, 8, 11월 분기마다 진행된다. 이때 리뷰 결과는 해당 월 중순에 발표되며, 지수의 변경 유효 시작일(effective date)은 익월 첫날인 3, 6, 9, 12월의 첫 영업일이 된다. 이에 따라 지수의 리밸런싱일은 2, 5, 8, 11월 말의 말일이 된다. 11월의 경우에만 추수감사절 때문에 리밸런싱일이 당겨지는 경우가 종종 있다. 한편, 정기 리뷰 외에도 대형 IPO 주를 조기 편입시키는 등의 상시 관리 절차도 존재한다.

이벤트	발표일 (미국 시간)	발표일 (한국 시간)	리밸런싱일(각국 시간)	변경 유효 시작일
26년 2월 리뷰	26-02-10 (화)	26-02-11 (수)	26-02-27 (금)	26-03-02 (월)
26년 5월 리뷰	26-05-12 (화)	26-05-13 (수)	26-05-29 (금)	26-06-01 (월)
26년 8월 리뷰	26-08-12 (수)	26-08-13 (목)	26-08-31 (월)	26-09-01 (화)
26년 11월 리뷰	26-11-11 (수)	26-11-12 (목)	26-11-30 (월)	26-12-01 (화)

자료: MSCI

MSCI 정기 리뷰 원리: 정기 리뷰는, 시장 흐름을 잘 추적하기 위해 시가총액이 커져서 중요해진 종목을 새로 편입하고, 시가총액이 줄어 덜 중요한 종목을 편출하는 유지 관리 작업이다. 편출입의 기준에는 크게 시가총액 정보와 유동 시가총액 정보가 사용된다. 시가총액으로 정렬하여 큰 종목을 우선 선정하고, 그 종목의 유동 시가총액이 너무 작지 않으면 실제 편입하는 방식이다. 한편, MSCI는 지수 회전율을 낮추기 위해 종목 선정 시 버퍼 룰을 사용한다. 즉, 신규 상장 종목은 기본 시가총액 허들을 통과하면 Standard 지수에 들어갈 수 있는데, 기존 소형주 종목은 훨씬 큰 허들을 통과해야만 Standard 지수로 들어갈 수 있다.

정기 리뷰 편입 관련해서는, 1) 신규 상장 종목은 시가총액이 Cutoff(원칙적인 시가총액 경계 지점) 이상 및 유동 시총이 Cutoff*0.5 이상이어야 하고, 2) 기존 소형주 종목은 시가총액이 Cutoff*1.5 이상 및 유동 시총이 Cutoff*0.5 이상이어야 편입이 가능하다. 정기 리뷰 편출 관련해서는 원칙적으로 시가총액이 Cutoff*2/3 이상이고, 유동 시총이 Cutoff*1/3 이상이어야 편출을 피하는 구조다.

Compliance notice

- 보고서는 철저히 계량적 분석에 근거한 의견을 제시합니다. 따라서 당사의 대표 투자의견과 다를 수 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 1월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 1월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA