

이슈&ETF

신규 상장주에 우호적으로 변화 중인 패시브 자금

- Nasdaq, FTSE Russell 등 주요 지수사, 대형 IPO주 조기 편입(Fast Track) 도입
- 조기 편입으로 대형 IPO 종목 수급 요건 개선. 액티브 ETF를 통한 자금 유입 효과도 커
- 우주항공 테마 관심 지속. 최근 주가 조정/ETF 자금 유출은 과거 대형 IPO에서 유사하게 나타난 패턴. 조정 이후 주가는 실적 흐름에 수렴하는 경향

대형 신규 상장주에 우호적으로 변화 중인 미국 대표 지수의 지수 방법론

2026년 들어 주요 지수 운영사들의 신규 상장 종목 편입 기준이 일제히 완화되고 있다. 기존에는 신규 상장 종목이 요건 미충족으로 인해 편입 자체가 불가능한 것이 일반적이었다. 신규 상장 직후에는 보호예수로 인해 유동 비율이 낮은 경우가 대부분이므로, 대형 IPO 종목이라도 지수 편입까지 상당한 시간이 소요되는 구조였다.

그러나 최근 대형 IPO 진행과 함께 지수 운영사들도 특정 요건 충족 시 지수에 조기 편입하는 패스트 트랙(Fast Track)을 도입하고 있다. Nasdaq은 특정 요건 충족 시 15영업일의 관찰 기간을 거쳐 편입이 가능하도록 규정을 변경했다(기존 3개월). CRSP 역시 유동 비율 10% 이상 요건을 완화하여, 유동 시가총액이 전체 지수 구성 종목 합산의 0.005% 이상이면 편입을 허용하도록 기준을 수정했다(표 1).

패스트 트랙 도입은 신규 상장 종목의 수급에 두 가지 경로로 영향을 미친다. 첫째, 해당 지수를 추종하는 ETF와 펀드는 규칙 변경에 따라 편입 시점에 매수를 집행하며, 이 과정에서 단기 매매 충격이 발생한다. 둘째, 편입 이후에는 해당 ETF, 펀드로 자금 유입 시 구성 종목 비중에 따른 추가 매수가 발생하여 중장기 수급 개선 효과로 이어진다.

표 1. 주요 지수사 신규 상장주 조기 편입 요건(패스트 트랙) 도입 현황

지수사	패스트 트랙 규칙	발표/시행일	비중 산정 방식
CRSP	[기존] 유동 비율 10% 이상 충족 필요 [최종] IPO 후 5영업일, 1) 유동 비율 10% 이상 또는 2) 유동 시가총액이 전체 지수 종목 합산의 0.005% 이상 등	26.4 시행 (신설x, 자격 기준 변경)	유동 시총 가중
FTSE Russell	[기존] 분기 정기 재구성 시점까지 대기 [최종] IPO 후 5영업일(별도로 편입 효력일을 확인·통보), 1) 유동 시가총액이 Russell TOP 500 최하위 종목 초과, 2) IPO 시점 기준 float 5% 이상, 3) 최소 5% 의결권 보유 의무 등	26.5 시행	유동 시총 가중
MSCI	[최종] IPO 후 10영업일, 1) Full market cap이 해당 국가 Standard Index의 interim size-segment cutoff 이상, 2) 유동 시가총액이 위 Cutoff의 1/2의 1.8배 이상	기존 Fast Track 유지	유동 시총 가중
Nasdaq	[기존] 신규 종목은 12월 정기 재구성에서만 편입 가능, 유동 비율 10% 미만은 편입 불가 [최종] IPO 후 15영업일, 1) 7영업일 시점 평가, 2) 나스닥 100 시총 상위 40위 이내 등 *유동 비율 33.3% 미만 종목에 대해 유동 시가총액 x 3으로 수정 유동 시가총액 적용	26.5 시행(신설)	유동 시총 가중 +3x float cap 적용(유동 비율 33.3% 이하)
S&P Dow Jones	없음 [현행] 12개월 관찰, GAAP 흑자 4분기 조건. 유동 시가총액 가중	기존 방법론 유지 (Fast Track 미도입)	유동 시총 가중

자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

패스트 트랙 도입의 첫 수혜 종목은 6월 12일 나스닥에 상장한 스페이스X(SPCX US)다. 지수 방법론 변경으로 편입이 가능해진 CRSP 계열(CRSP US Total Market, CRSP US Large Cap 등), 나스닥 계열(Nasdaq-100, Nasdaq 종합 등), 러셀 계열(Russell 1000, Russell Top 200 등) 지수를 직접 추종하는 ETF는 총 14개, 운용 규모 합산 1조 4천억 달러에 달한다(그림 1).

스페이스X의 유동 시가총액 비율은 IPO 물량과 그린슈(초과배정 옵션) 행사분을 포함할 때 약 5.4% 수준이다. 현재 각 지수에 속한 종목 및 스페이스 X의 유동 시가총액을 감안할 경우 CRSP 및 FTSE Russell 계열 지수에는 평균적으로 약 0.19~0.2%, 나스닥 계열 지수에는 저유동성 종목 특별 규정에 의해 평균 1% 비중으로 편입될 전망이다. 이를 ETF 순 자산총액에 반영해보면 직접 추종 ETF 14개 종목에서 추산되는 유입 금액은 75억 달러로 추산된다. 여기에 파생 지수 및 조기 편입을 확인한 MSCI 계열 ETF 및 펀드까지 합산하면, 상장 후 1개월 내 패시브 수요는 280억 달러 규모까지 확대될 수 있다.

이번 수급 효과는 분기말이라는 시점 요인과 맞물려 그 강도가 배가될 수 있다. <그림 2>는 2023년 이후 주별 주식형 ETF 자금 유입 추이로, 매 분기말 시점마다 평균치를 크게 상회하는 자금 유입이 발생하는 패턴이 반복적으로 관찰된다. 연금 계정의 정기 납입 수요와 기관투자자의 분기말 포트폴리오 리밸런싱이 집중되는 시점이기 때문이다. 이번 특별 조기 편입은 자금 유입이 급증하는 전후 시점에 발생한다는 점에서 스페이스 X에 미치는 영향은 더욱 커질 것으로 보인다.

표 2. 주요 지수사별 비중 반영 방식 및 스페이스 X 편입 효력일

지수사	비중 반영 방식	편입 효력일
CRSP	유동 시가총액 가중 방식	6/19
FTSE Russell	유동 시가총액 가중 방식	6/26
MSCI	유동 시가총액 가중 방식	6/26
Nasdaq	유동 시가총액 가중 방식 + 저유동성 종목 x3배 가중	7/6
	*유동 비율이 33.3% 미만인 종목은 유동 시가총액 비율 x 3 반영(최대 33.3%) *현재 일정상 6/23(D+7) 적격성 평가, 6/26(D+10) 편입 여부 발표	

자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지수 방법론 변경으로 신규 상장주 편입 가능해진 지수의 직접 추종 ETF 규모 및 예상 편입 비중

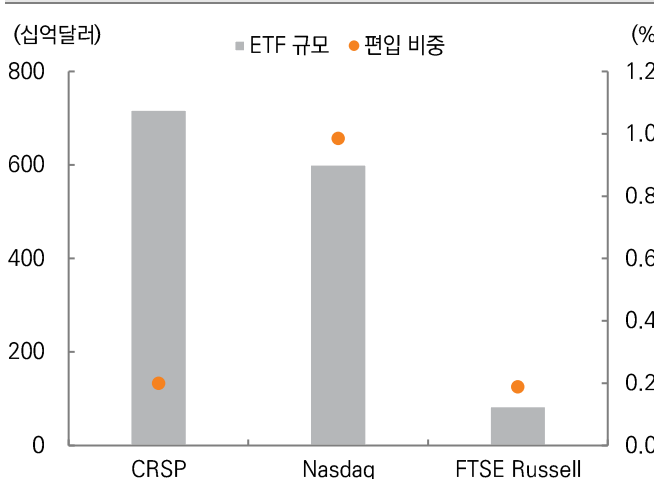
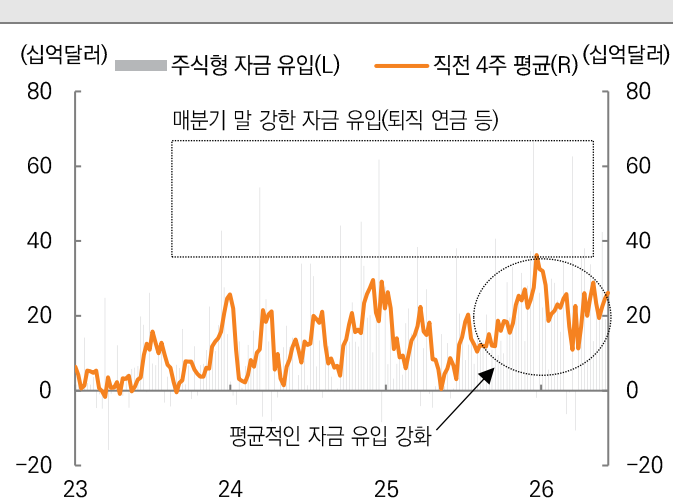


그림 2. 미국 주식형 ETF 주간 자금 유입 및 4주 평균 추이



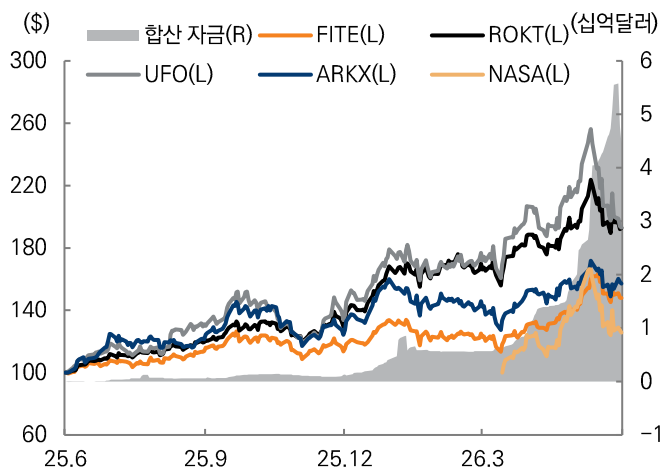
주: 대상 ETF에 현재 편입된 개별 종목의 유동 시가총액을 산출하여 반영, 자료: Bloomberg, ETFdb.com, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

우주항공 테마 ETF 동향

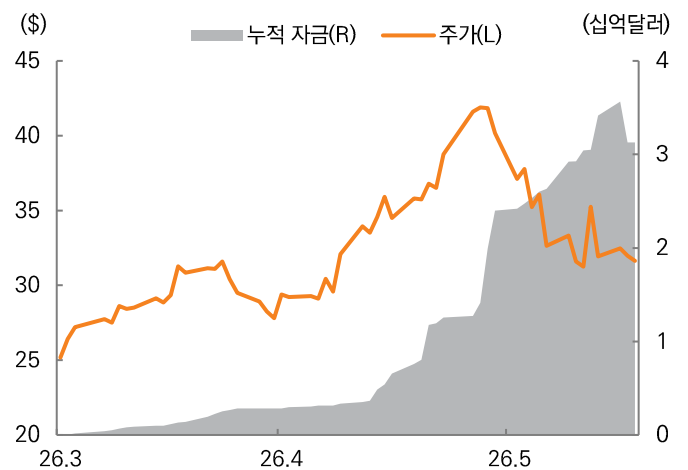
스페이스 X와 관련도가 높은 우주항공 테마 ETF는 주가 조정과 함께 최근 자금 유출이 관찰되고 있다(그림 3). 미국 상장 우주항공 테마 ETF 중 가장 큰 자금 유입을 기록한 Tema Space Innovators ETF(NASA US)는 상장 이후 강세를 보였으나, 5/28 이후 조정 양상이 이어지고 있으며, 6/15 이후에는 자금 순유출이 발생했다(그림 4).

그림 3. 미국 상장 주요 우주항공 테마 ETF 주가 추이



주: 기준일은 2025.6.18, NASA는 2026.3.31, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 우주 테마(NASA US) 상장 이후 주가, 자금 동향



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

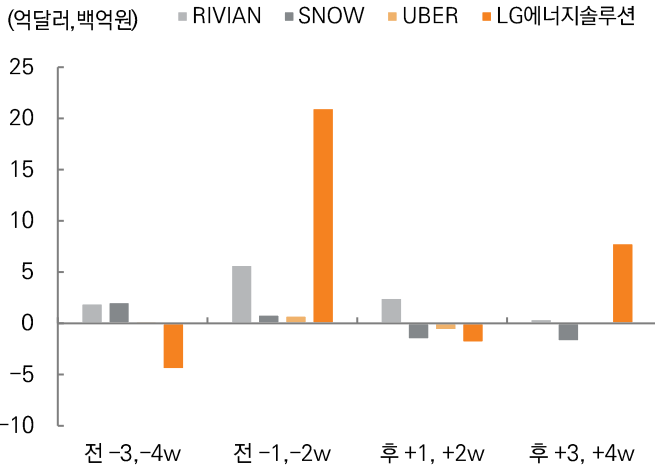
과거 초대형 IPO 사례를 살펴보면 이번 우주항공 테마 ETF에서 나타나고 있는 '상장 전 자금 유입, 관련 테마 주가 강세 → 상장 직전후 일시적 자금 유출, 주가 조정'의 패턴이 공통적으로 나타난다. 상장 이전 기대감이 선반영된 결과다.

IPO 직전 ETF 자금 유입은 대체로 일관된 흐름을 보인다(다음 장 그림 5). 리비안(RIVN US) 상장 전 ESG·전기차 테마 ETF에는 직전 3~4주 구간 1억 9천만 달러, 직전 1~2주 구간 5억 7천만 달러가 유입되며 상장 후 근접할수록 자금 유입이 가속됐다. 한국 사례인 LG에너지솔루션 상장 직전 1~2주에도 2차전지 테마 ETF군에 약 2천억 원이 순유입되며 동일한 기대감 반영 패턴이 확인됐다.

주가 흐름에서도 '상장 전 관련 테마 ETF 상승 → 상장 직전후 조정'의 반복 패턴이 관찰된다(다음 장 그림 6~8). 우버(UBER US) 상장 전후 미국 상장 자율주행/전기차 ETF는 상장 2주 전까지 상승세를 이어가다 상장 전후를 기점으로 조정에 진입했다. ARM Holdings(ARM US), 리비안에서도 상장 전후 일시적 주가 조정이 동일하게 나타났다.

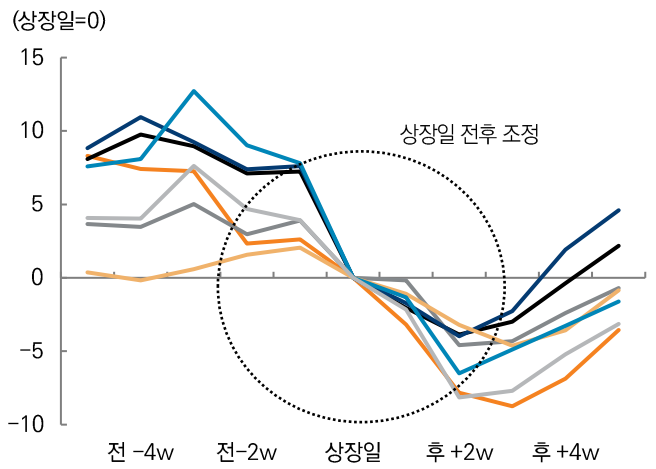
공통된 흐름은 기대감 선반영 이후 밸류에이션 부담에 의한 변동성 확대와 단기 조정으로 정리된다. 다만 조정 이후 주가는 실적 흐름에 수렴하는 경향을 보인다는 점에서, 단기 변동성과 중장기 방향성은 구분해서 접근할 필요가 있다.

그림 5. 주요 종목 신규 상장 전후 관련 카테고리 ETF 자금 동향



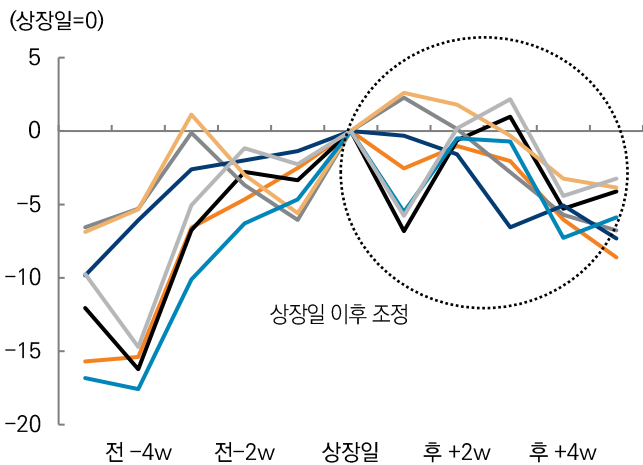
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 우버(UBER) 상장 전후 유사 테마 ETF 주가 동향



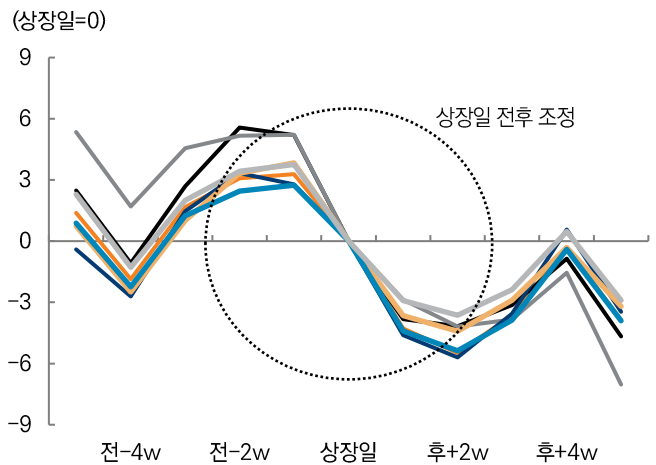
주: 유사 테마는 '자율주행/전기차', ETF 7종목의 추이,
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 리비안(RIVN) 상장 전후 유사 테마 ETF 주가 동향



주: 유사 테마는 '2차 전지, 전기차', ETF 7종목의 추이,
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. ARM(ARM) 상장 전후 유사 테마 ETF 주가 동향



주: 유사 테마는 '반도체', ETF 9종목의 추이,
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.