

MACRO팀

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



리서치센터 리포트
바로가기

MSCI 2026년 8월 정기 리뷰 전망

편입 불가 규정의 완화 및 SK하이닉스 ADR 이슈

- 편입 종목으로는 LG이노텍 등을 예상
- 편출에는 HLB, 포스코인터내셔널, 삼성에프스홀딩스, LG디스플레이를 예상

WHAT'S THE STORY?

VKOSPI200 지수가 80 포인트를 넘는 변동성 장세가 이어지며, MSCI 정기 리뷰 편입 예상 종목도 크게 변동된 바 있다. 주요한 편출입용 주가 기준일이 도래함에 따라, 8월 리뷰에 대한 최종 편출입 전망을 진행했다.

1) 편입 예상 종목 및 확률

코드	종목명	전체 시총 (조 원)	지수 유동비율 (추정)	유동 시총 (조 원)	수급 영향 규모 (십억 원)	편입 확률 (%)
A011070	LG이노텍	14.9	0.60	8.9	313	100

참고: 7월 21일 종가 기준. 삼성증권 외의 전 종목 대상. 20일과 21일 기준으로 편출입 시뮬레이션한 결과.
종목별 수급 영향 규모는 유동 시가총액의 3.5% 수준으로 추산. 자료: 삼성증권

2) 편출 예상 종목 및 확률 (기분 가정: 4개 편출)

코드	종목명	전체 시총 (조 원)	지수 유동비율 (추정)	유동 시총 (조 원)	수급 영향 규모 (십억 원)	편출 확률 (%)
A028300	HLB	4.0	0.9	3.6	128	100
A047050	포스코인터내셔널	9.3	0.3	2.3	81	90
A012620	삼성에프스홀딩스	9.4	0.3	2.4	82	90
A034220	LG디스플레이	4.9	0.6	2.9	102	70

참고: 7월 21일 종가 기준. 삼성증권 외의 전 종목 대상. 20일과 21일 기준으로 편출입 시뮬레이션한 결과.
종목별 수급 영향 규모는 유동 시가총액의 3.5% 수준으로 추산. 자료: 삼성증권

편입 종목에는 LG이노텍의 편입 가능성을 높게 본다. 시가총액과 유동 시가총액이 편입 기준을 크게 넘고 있어서, 편입이 거의 확정적이다. 편입에 따른 수급 영향은 외국인 순매수 3,100억 원 규모로 추산한다. 전체 편입 종목 수는 2개 정도를 예상한다.

종목 편출에 대해서는, 약 4개 종목의 편출을 예상한다. HLB, 포스코인터내셔널, 삼성에프스홀딩스, LG디스플레이 순으로 편출 가능성을 높게 본다.

HLB는 구성종목 중 시가총액이 가장 낮으므로 편출이 확정적이다. 포스코인터내셔널, 삼성에프스홀딩스는 유동 시가총액 부족으로 편출 가능성이 높다. LG디스플레이는 시가총액이 기준치를 소폭 미달해 편출 가능성을 높게 본다.

각 종목에 대한 외국인 순매도 추산액은 위의 표에 정리되어 있다.

(다음 페이지에 계속)

Compliance Note

본 조사항목은 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사항목은 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항목에 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 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

MSCI 8월 리뷰 발표는, 한국 시각 8월 13일(목)에 예정되어 있다.

(참고로, 기본 가정은 과거 패턴상 주가 기준일 가능성이 가장 높은 7/20, 7/21의 정보를 사용하여 시물 레이션함. 낮은 확률에서, 다른 주가 기준일이 사용될 경우 편출입 결과의 변동 가능성 존재함.)

추가 이슈 1: 시장 경보 종목 편입 불가 및 극단적 가격 상승 편입 불가 규정 완화 이슈

지난 7일 자 “MSCI 주간 레이더 – 7월 7일 증가 기준” 리포트에서 언급했던 “시장 경보 종목 편입 불가 및 극단적 가격 상승 편입 불가 규정”의 완화 여부가, 17일에 최종 발표되었다.

MSCI의 최종 결정은 시장 경보 종목 편입 불가 규정과 극단적 가격 상승 편입 불가 규정을 모두 완화한 다는 것이며, 이는 이번 8월 리뷰부터 바로 적용이 된다.

“시장 경보 종목 편입 불가 규정”의 완화

해당 편입 불가 규정의 관찰 기간을 “직전 리뷰 Price Cutoff Date ~ 이번 리뷰 Effective Date의 3일 전”에서 “이번 리뷰 Price Cutoff Date ~ 이번 리뷰 Effective Date의 3일 전” 구간으로 축소함.

즉, 현재 리뷰 작업 기준으로 이전에 있었던 투자경고종목 혹은 투자위험종목 지정은 고려하지 않겠다는 뜻임. 이는 가격 상승 종목의 지수 편입 흐름을 원활하게 유지함.

※ MSCI 원문:

MSCI confirms that it will update the monitoring period applied to the following Ineligible Alert Boards in the MSCI Global Investable Market Indexes (GIMI), effective from the August 2026 Index Review:

- Bombay Stock Exchange and National Stock Exchange: Short Term and Long Term Additional Surveillance Measure (ASM)
- Korea Exchange: Investment Alert Issue and Investment Risk Issue
- Taiwan Stock Exchange and Taipei Exchange: Disposition Board

Specifically, MSCI will reduce the monitoring period to the period starting from the current Index Review Price Cutoff Date and ending three business days prior to the current Index Review Effective Date. The eligibility treatment for the above boards will remain unchanged.

“극단적 가격 상승 편입 불가 규정”의 완화

FIF(MSCI용 유동비율)이 0.75 이상인 종목의 경우에는, “극단적 가격 상승” 스크린을 적용하지 않음.
규정 완화 조치임. (단, 한국 8월 리뷰와 관련해서는, 이 규정이 적용되는 종목이 없음.)

※ MSCI 원문:

MSCI confirms that it will update the treatment of securities that exhibit Extreme Price Increase (EPI), effective as of the August 2026 Index Review.

Specifically, EPI-flagged securities with a Foreign Inclusion Factor (FIF) greater than or equal to 0.75 would be exempt from the EPI screen and would be eligible for Standard Index addition, subject to meeting all other index inclusion requirements. EPI-flagged securities with a FIF below 0.75 that have met all other Standard Index inclusion requirements would be treated as follows:

- * Securities not currently in the MSCI IMI Indexes would not be added to the Standard Index and would be retained in the market investable universe, to be reassessed at the next Index Review.

- * Existing constituents of the MSCI Small Cap Indexes exhibiting EPI would be treated based on their market capitalizations relative to the Standard Index Market Size-Segment Cutoffs:

시장 변동성 확대와 함께 투자경고 및 투자위험종목 지정이 빈번하므로, 정기 리뷰 예측 시 이에 대해 정확히 점검할 필요가 있다.

추가 이슈 2: SK하이닉스 ADR 발행의 지수 반영 건

현재 MSCI 지수 상에서, SK하이닉스는 주식 수 7억 1,270만 주, FIF(유동비율) 77.5%로 반영되어 있다. 최근 SK하이닉스는 주식 수 2.5%(17,790,000주)를 3자 배당 유상증자하여 ADR을 발행한 바 있다.

MSCI 지수 상에서 ADR 발행은 해당 본주의 주식 수를 증가시키고 유동비율을 변화시키는 영향을 준다. 이벤트 관련 일정을 보면, 미국 ADR 상장은 끝났으나, 한국 시장 기준 3자 배정 유상증자의 신주 상장 예정일은 7월 29일이다. 따라서 국내 지수 반영은 7월 29일 예정이다. 관련한 MSCI의 지수 조치도 아직 발표되기 전이다. 기업 이벤트의 변경 규모를 감안하면, MSCI는 수시 지수 변경이 아닌 정기 리뷰에 반영하는 조치를 할 것으로 예상된다. 이 경우, 신주 상장 일정이 8월 리뷰 일정과 너무 붙어있으므로, 당사는 8월 리뷰가 아닌 다음 11월 리뷰에서 SK하이닉스 주식 수 증가 조정을 할 것으로 우선 예상한다.

주식 수 변화 관점에서는, SK하이닉스의 주식수가 2.5% 증가하므로, 그만큼 MSCI EM 및 Korea 내에서의 SK하이닉스 비중 증가와 패시브 자금의 매수 영향이 나타날 수 있다. 한편, 이번 ADR IPO 물량은 유동 주식으로 볼 수 있다. 이는 실질 유동비율 증가의 영향을 준다. 실질 유동비율 증가를 반영하면, SK하이닉스의 FIF는 77.5% 유지 혹은 80.0%의 상승 가능성도 존재한다. 만약에, 유동비율이 80%로 상향 결정된다면, 지수 내 비중 증가와 패시브 자금 매수는 생각보다 커질 개연성도 존재한다.

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 회전을 낮추기 위해 종목 선정 시 버퍼 룰을 사용한다. 즉, 신규 상장 종목은 기본 시가총액 hurdles을 통과하면 Standard 지수에 들어갈 수 있는데, 기존 소형주 종목은 훨씬 큰 hurdles을 통과해야만 Standard 지수로 들어갈 수 있다.

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

Compliance notice

- 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