

MACRO팀

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



리서치센터 리포트
바로가기

MSCI 2026년 8월 정기 리뷰 결과

- MSCI Korea의 8월 리뷰에서 1종목 편입, 4종목 편출 발생
- 편입 종목은 LG이노텍, 편출 종목은 HLB, 포스코인터내셔널, 삼성에프스홀딩스, LG디스플레이

WHAT'S THE STORY?

MSCI의 8월 정기 리뷰가 13일 아침에 발표되었다. 한국 지수 종목 변화를 보면, LG이노텍이 편입되고, HLB, 포스코인터내셔널, 삼성에프스홀딩스, LG디스플레이 4종목이 편출되었다. 이 결과는 표면적으로 당사의 정기 리뷰 전망 리포트와 유사하다.

각 편출입 종목의 기본 정보와 수급 영향 규모를 정리하면 다음과 같다.

MSCI Korea 편입 종목 정보

변화	코드	종목명	EM 내 비중 변화 (%p)	시가총액 (십억 원)	지수 유동 시총 (십억 원)	수급 영향 규모 (십억 원)
편입	A011070	LG이노텍	0.046	14,295	8,577	300

MSCI Korea 편출 종목 정보

변화	코드	종목명	EM 내 비중 변화 (%p)	시가총액 (십억 원)	지수 유동 시총 (십억 원)	수급 영향 규모 (십억 원)
편출	A028300	HLB	-0.030	5,541	4,987	-175
편출	A047050	포스코인터내셔널	-0.015	9,816	2,454	-86
편출	A0126Z0	삼성에프스홀딩스	-0.016	10,140	2,535	-89
편출	A034220	LG디스플레이	-0.018	5,060	3,036	-106

참고: 수급 영향 규모는 종목별 유동 시가총액에 "MSCI 추종 자금 / 지수 규모 비율"인 3.5%를 곱하여 산출함.
2026.8.12 종가기준

자료: 삼성증권

LG이노텍은 시가총액 및 유동 시가총액 상승이 편입 원인이며, 외국인 수급 영향액은 +3천억 원으로 추산한다. 편출 종목 중 종목 비중이 큰 HLB는 외국인 순매도 규모를 1,750억 원 규모로 추산한다. 편출 종목 중 다른 3개 종목의 경우에는 800억 원에서 1,100억 원 사이 정도의 순매도 영향을 추산한다.

MSCI Korea의 종목 수는 기존의 77개에서 74개로 줄어들게 된다. 이번 변화로 MSCI EM 지수 내에서 한국 비중은 19.78%에서 19.64%로 소폭만 하락하는 수준이므로, 시장 차원의 영향은 미미하다고 할 수 있다.

이번 정기 리뷰는 변경 유효 시작일이 9/1이고 리밸런싱일이 8/31이다. 따라서 8월 31일에 관련한 리밸런싱 거래가 증가할 예정이다.

(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.

Inside The Review

MSCI 지수는, 각 국가의 내부 기준 정보로 Number of Company(NOC, 기업 수)란 수치를 관리하고 있다. 이는 MSCI 국가 지수에 포함되어야 하는 기업 수(보통주, 우선주를 합친)를 뜻하며, 시장 내 시가총액 순위가 NOC 수치인 기업의 시가총액이 Cutoff로 사용되는 등, 이 수치는 편출입 작업의 핵심 지표라고 할 수 있다.

이번 8월 리뷰에서, 한국의 Number of Company(NOC)는 기존 78개에서 75개로 줄었다. 이 말은, MSCI Korea 지수에 편입되기 위해서는, 한국 시장에서 해당 기업의 시가총액 순위가 최소한 75위보다는 높아야 한다는 뜻을 의미한다.

이번 리뷰에서 한국 NOC가 감소한 이유는 다음과 같다.

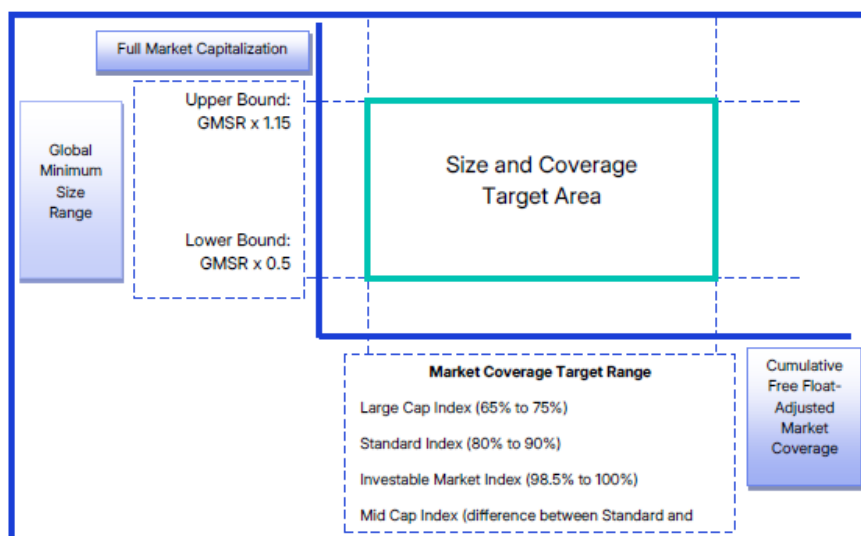
MSCI 지수의 구성 원칙은, 각국 시장 내에서 시장 전체의 유동 시총 합계의 85%를 커버하는 시총 상위 종목으로만 지수를 만든다는 것이다. 그리고 추가로 MSCI EM 지역 전체 관점에서도 유동 시총 합계의 85%를 커버하는 EM 내 종목으로만 지수를 만드는 것이 원칙이다. 처음의 개별 국가 기준 규칙을 Market Coverage 기준이라고 하고, 두 번째 EM 기준의 규칙을 Size Range 기준이라고 한다. 둘을 합쳐서 “Size and Coverage Target Area” 기준이라고 한다.

(아래 도표 참고. x축이 개별 국가 기준 Market Coverage를 의미하며, y축이 EM 기준 Size Range를 의미함.)

만약 기존의 NOC 수치가 정해진 Size and Coverage Target Area를 벗어나게 되면, Area 이내에 들어오도록 수치를 조정하는 작업이 가끔씩 발동된다.

Size and Coverage Target Area 기준 설명

Figure 2. Size and Coverage Target Area



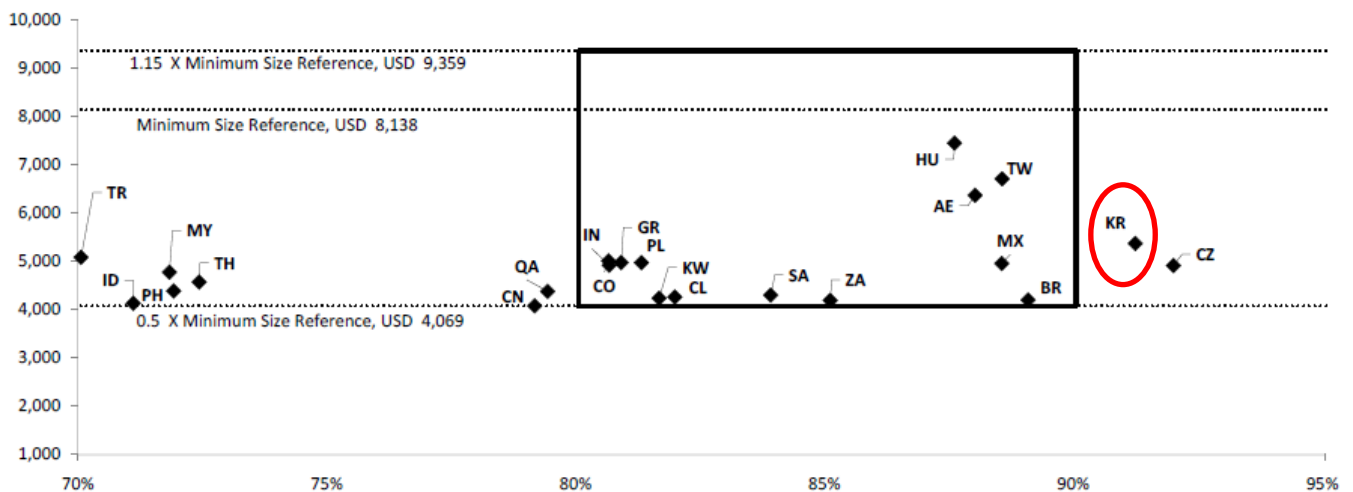
자료: MSCI

쉽게 설명하면, 첫째로 한국의 구성 종목 시가총액 수준이 EM 시장 구성 종목의 상황 대비 현저하게 낮거나, 현저하게 높으면 Number of Company 조정이 들어갈 수 있다(이것이 Size Range 기준임. 최근 3년간 한국 종목 수가 크게 줄어든 이유).

둘째로, 한국의 구성 종목 유동 시가총액 커버 비율(시장 전체 수치 대비 비율)이 85%에서 현저하게 높아지거나 낮아지면 Number of Company 조정이 들어갈 수 있다(이것이 Market Coverage 기준임). 그런데, 지난 1년간 반도체 호황 현상으로 인해 삼성전자와 SK 하이닉스의 주가 폭등 및 시가총액 쏠림이 커졌고, 지난 6월, 7월이 이 현상의 피크 시점에 해당한다. 이로 인해 현재 기업 수 기준의 유동 시가총액 커버 비율이 너무 높아지면서, 이를 낮추기 위해 8월 리뷰에서 NOC가 75개로 강제 조정되었다. 확인 결과, 한국에서 Market Coverage 규정이 발동된 것은 지난 15년 기간 내에 이번이 처음이다.

쉽게 말하면, 삼성전사의 쏠림 현상으로 인해 초대형주 집중 구조를 감안해서, 종목 수가 축소 조정된 것이다. (아래 정기 리뷰 자료를 보면, 한국 KR의 현재 지점이 x축 기준으로 기준 Area의 오른쪽으로 벗어나 있음이 확인됨)

8월 리뷰의 EM 시장 Global Minimum Size and Market Coverage Range – 한국의 Market Coverage 규정 발동



자료: MSCI

향후 NOC 재축소 가능성은?

7월 말, 8월 초까지의 시장 급락 및 반도체 관련주 급락으로 인해, 초대형주 쏠림 현상은 피크 대비 완화되고 있는 상황이다. 또한 NOC가 이번에 크게 축소되었으므로, 최소 3개월에서 6개월 정도까지는 NOC가 재축소되는 상황이 나오지는 않을 것으로 예상된다. 6개월 후에는 그때의 반도체주 상황을 고려하여 이에 대해 재검토할 필요가 있겠다. EM 관점 기준인 Size Range 기준에서 보면, 한국은 EM 시장 내 평균 수준을 유지하고 있다. 따라서, Size Range 규정에서 기업 수가 변화될 가능성은 당분간 낮다. 정리하면, 한국의 기업 수(NOC)가 증가될 확률은 당분간은 낮다고 볼 수 있다.

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 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