



5 월 MSCI 리뷰 예상

ETF/파생상품 강승철 02)368-6153_buykkang@eugenefn.com

MSCI 지수 신규 편입 종목의 수익률

- 신규 편입 종목은 과거 편입 발표 45 일 전부터 발표일까지 주가가 상승했음.
- 최근 4년(2022년~2025년)간은 특히 2023년, 2025년에 주가 상승 폭이 컸음. 당시 KOSPI 지수가 상승하던 때였음(2023년 KOSPI 지수 +18% 상승, 2022년, 2024년 하락, 2025년 KOSPI 지수 +76% 상승)
- 신규 편입 종목은 발표 45 일 전~발표일 구간에서 KOSPI 대비로도 초과수익을 기록했으며(2022년, 2023년, 2024년, 2025년), 마찬가지로 2023년과 2025년에 초과수익이 특히 컸음. 한편 발표일부터 실제 지수 편입일까지 주가 상승폭이나 KOSPI 대비 초과수익은 평범한 수준이었음(5% 미만).
- 2월 리뷰에서 지수에 신규 편입된 삼성에피스홀딩스, 현대건설은 해당 구간(편입 발표 45 일 전부터 발표일까지) 평균 27% 주가 상승, KOSPI 대비로는 -1.6% 초과 손실을 기록했음

신규 편입 종목의 구간별 평균 수익률 (절대)

	발표-45일~발표일	발표당일	편입당일	발표일~편입일	편입일+30
2020년(코로나) 이후 전체 기간	24.7%	-0.1%	0.7%	3.5%	1.6%
2022년	6.4%	-1.5%	-2.3%	-9.9%	8.7%
2023년	18.0%	-1.7%	0.8%	3.4%	-0.1%
2024년	6.1%	2.5%	-0.3%	1.4%	-4.2%
2025년	18.1%	-4.0%	0.8%	-1.9%	6.2%

자료: Fnguide, 유진투자증권

신규 편입 종목의 구간별 평균 수익률 (KOSPI 대비)

	발표-45일~발표일	발표당일	편입당일	발표일~편입일	편입일+30
2020년(코로나) 이후 전체 기간	21.4%	-0.5%	1.0%	3.5%	-1.2%
2022년	9.9%	-2.9%	-3.3%	-10.7%	13.5%
2023년	16.7%	-1.8%	0.7%	2.0%	0.0%
2024년	7.9%	1.8%	-0.4%	2.5%	-7.3%
2025년	11.4%	-4.3%	1.5%	-1.1%	-3.4%

자료: Fnguide, 유진투자증권

다음 지수 편입 예상

- 아직 MSCI Korea ETF 에 편입되지 않은 시가총액 상위 종목을 보면, 아래와 같음(시가총액 2 월 11 일 마감 기준). 지수 편입을 위한 시가총액 허들은 현재 기준 12 조원 초반, 유통 시가총액 허들은 4 조원 초반 수준으로 추정됨
- MSCI 지수 종목 변경(리뷰)은 1 년에 4 차례: 2 월, 5 월, 8 월, 11 월에 있음. 다음 리뷰는 5 월이며(5 월 13 일 교체 종목 발표), 4 월말 기준 시가총액 등을 기준으로 편입, 제외 종목 결정

도표 1. 다음 지수 편입 예상 종목

코드	종목	시가총액 (십억원)	유동비율 (%)	매입수요 추정 (십억원, A)	일평균 거래대금 (십억원, B)	A/B (days)
A277810	레인보우로보틱스	13,017	54	427	316	1.4
A039490	키움증권	12,133	55	405	68	6.0
A000250	삼천당제약	11,963	61	443	198	2.2
A298380	에이비엘바이오	10,341	75	471	344	1.4

자료: 유진투자증권, Fnguide. 2 월 11 일 마감 기준. * 공개된 시장 데이터를 바탕으로 당사가 자체 추정한 내용이며, MSCI의 공식 입장이나 데이터와는 무관함

실적 추이, 밸류에이션. 관심 종목

- 키움증권(A039490): 최근 주가 상승에도 현재 주가는 올해 예상 순이익 대비 9 배 수준임(2/11 일 종가 기준). 이익은 우상향 증가하고 있고, 최근 분기들 이익 증가율(growth)은 주가 밸류에이션을 상회
- 주가 등락에 따라, 향후 지수 편입 가능성은 추가로 주가에 (+) 요인이 될 수 있음

도표 2. 다음 지수 편입 예상 종목 모니터링 (1)

코드	종목	업종	시가총액 (억원)	당기순이익(지배, 억원)		주가 수익률		KOSPI 대비		외국인 누적 순매수		
				2025E	2026E	3M(%)	1Y(%)	3M(%)	1Y(%)	위치 (1년, PCTL)	1M (억원)	3M (억원)
A039490	키움증권	금융	121,327	11,549	13,719	53	283	23	173	98	141	1,059

자료: 유진투자증권, Fnguide. 2월 11일 마감 기준

도표 3. 다음 지수 편입 예상 종목 모니터링 (2)

코드	종목	순이익 증가율 (yoy, %)		ROE (%)		TTM (X)		2025E (배)	2026E (배)
		25F	26F	25F	26F	P/E	P/B	시총/작년 이익	시총/올해 이익
A039490	키움증권	38.3	23.2	19.1	19.4	12.3	1.8	10.5	8.8

자료: 유진투자증권, Fnguide. 2월 11일 마감 기준

도표 4. 키움증권: 순이익 추이 (~25년 4Q)



자료: Fnguide, 유진투자증권. 최근 4개 분기 합산(TTM) 추이

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)