

## 1. 전주 주가 동향

### 12월 넷째 주(12/19~12/23) 보험/증권 주가 동향

	주가 (원)	시가총액 (십억원)	절대수익률			상대수익률 (KOSPI대비)			순매수(십억원)		ROE (FY17)	PBR (FY17)
			1W(%)	1M(%)	YTD (%)	1W(%)	1M(%)	YTD (%)	기관	외인		
삼성생명	114,500	22,900	-0.4	-1.7	4.1	-0.1	-4.1	0.3	3.0	-4.0	4.2	0.7
한화생명	6,740	5,854	-1.7	-0.6	-8.8	-1.4	-3.0	-12.6	1.0	-0.8	4.9	0.5
동양생명	13,300	1,431	-4.0	1.5	14.2	-3.7	-0.9	10.4	0.5	-1.2	8.4	0.6
삼성화재	273,000	12,933	-7.5	-9.0	-11.2	-7.1	-11.4	-15.0	-47.4	11.6	9.5	1.0
동부화재	63,700	4,510	-7.9	-14.0	-9.4	-7.6	-16.4	-13.2	-11.9	-3.6	10.6	0.9
현대해상	31,650	2,830	-9.2	-13.6	-12.2	-8.9	-16.1	-16.0	-14.6	-2.3	10.3	0.7
KB손보	26,350	1,581	-6.1	-9.6	-9.8	-5.8	-12.0	-13.6	-8.1	-0.3	12.2	0.6
메리츠화재	15,800	1,743	-4.2	-5.4	-2.2	-3.9	-7.8	-6.0	-3.5	1.3	12.4	0.8
코리안리	11,650	1,402	-2.5	-2.1	-17.7	-2.2	-4.5	-21.5	-1.5	-0.2		
삼성증권	32,200	2,461	-4.6	-2.1	-22.9	-4.3	-4.5	-26.7	14.2	-8.2	5.8	0.6
미래에셋대우증권	7,250	2,446	1.1	2.0	-23.4	1.4	-0.4	-27.2	-8.6	6.6	4.8	0.5
한국금융지주	42,000	2,479	-2.4	-1.2	-15.2	-2.1	-3.6	-19.0	-0.9	2.0	9.3	0.7
NH투자증권	9,980	2,941	-0.2	-0.2	-1.2	0.1	-2.6	-5.0	1.6	-1.7	5.6	0.6
미래에셋증권	20,500	2,343	-1.4	-1.0	-5.1	-1.1	-3.4	-8.9	4.3	-5.7	7.9	0.6
키움증권	70,000	1,547	2.5	6.4	12.9	2.8	4.0	9.1	4.6	-3.2	13.0	1.1
메리츠증권	3,640	1,808	-2.7	3.4	-8.9	-2.4	1.0	-12.7	4.6	-7.2	13.3	0.9
보험업지수	19,150.3	57,451	-3.8	-5.4	-4.4	-3.5	-7.8	-8.2	-85.9	3.2		
증권업지수	1,576.3	18,323	-0.8	0.8	-9.8	-0.5	-1.6	-13.6	20.2	-17.4		
KOSPI	2,035.9	1,312,473	-0.3	2.4	3.8				126.5	-10.1		

자료: Fnguide, 키움증권

### 전주 보험주는 KOSPI대비 3.5%p 하락

- 손보주는 7.4%하락 (KOSPI대비 7.1%p 하락) 생보주는 1.0% 하락(KOSPI대비 0.7%p 하락)
- 삼성화재의 자동차보험료 인하 보도 이후 손보업계의 경쟁 격화 우려로 손보주 주가 급락. 손보주에 대한 기관 및 외국인 매도세가 이어진 가운데, 외국인인 삼성화재 순매수
- 글로벌과 국내 금리가 하향 안정화되며 생보주 주가도 하락

### 증권주는 KOSPI대비 보험수준 유지(0.5%p 상승)

- KOSPI는 0.3% 하락. 이벤트 소멸과 연말 앞두고 거래 부진한 가운데, 환율이 장중 1,200원을 상회하자 외국인이 순매도한 것이 증시에 부정적으로 작용
- 증권주는 삼성증권의 유상증자 소식이 악재로 작용하며 전반적으로 부진한 흐름 이어감



## 2. 금주 주가 전망

### 금주 주요 이벤트

- 손보사, 11월 실적 발표(12월말)
- 한은, 금융안정보고서 국회 제출(12/27), 2016년 11월 금융기관 가중평균금리 발표(12/28), 금통위 본회의(2017년 통화신용정책 운영방향 발표, 12/29)
- 금융위, 금융소비자 편의 제고를 위한 자율규제 합리화 방안 발표(12/26), 정례회의(알리안츠생명 및 동양생명 대주주 변경 승인안 상정, 12/28)
- 금감원, 공모펀드의 온라인 판매 및 설정 관행 개선 방안 발표(12/27)
- 기획재정부, 2017년 경제정책 방향 발표(12/29)
- 배당기준일(12/27), 배당락일(12/28)
- 한국 11월 산업생산(12,29, 예상치 -1.6%YoY), 한국 12월 소비자 물가(12/30, 예상치 1.5%YoY), 일본 11월 소비자물가(12/27, 예상치 0.5%YoY)

### 보험주 주가 전망

- 금주 손보사들의 11월 실적 발표 예정
  - 장기위험손해율은 상대적으로 안정화된 반면, 자동차보험 손해율은 계절적 영향으로 상승. 10월 대비 저조한 실적 예상
  - 최근 금리 상승에 따른 RBC 비율 하락 우려로, 금번 11월 실적 발표 시 시장 관심은 당기순이익보단 자본 감소 폭에 쏠릴 것으로 예상
  - 전주 삼성화재 자동차보험료 인하 이후, 2위권 손보사들의 대응 전략에 시장의 귀추가 쏠리고 있음. 2위권 손보사들은 RBC비율 때문에 보험료 인하 전략이 힘든 상황이나, 경쟁사의 행태에 의해 매출경쟁 불가피할 수 있음
- 생보업계를 중심으로 업계 구조개편은 가시화되고 있음
  - 금주 금융위 정례회의에서 알리안츠생명과 동양생명의 대주주 변경 승인안 상정 예정. 업계에선 동일한 대주주인 동양생명과 알리안츠생명의 합병 가능성에 대해 거론하고 있는 상황
  - 미래에셋생명과 PCA 생명의 합병도 내년 중 진행될 개연성 높음

### 증권주 주가 전망

- 금주 배당락일(12/28)을 기점으로 단기적으로 배당 모멘텀 축소 예상
  - 상대적으로 높은 배당성향으로 배당주 관점에서 접근 가능한 종목은 NH투자증권과 메리츠증권. 당사추정치 기준 배당수익률은 NH투자증권 4.8%, 메리츠증권 4.9%
  - 미래에셋증권과 미래에셋대우증권은 합병을 앞두고 동일한 배당 전략을 가져갈 것으로 예상
- 대형사를 중심으로 자본확충이 어느 정도 마무리 국면에 들어가면서 진검 승부 국면에 진입할 전망
  - 차별화된 사업 비즈니스 모델 검증 구간에 진입할 것



### 3. 전주 주요 이슈

- 자동차보험료 인상 추세 꺾일까... 삼성화재 인하 결정(매경)
  - 삼성화재, 31일부터 자동차보험료를 개인용은 2.7%, 업무용은 1.6%, 영업용은 0.4%로 인하하기로 결정
  - 삼성화재 관계자, “최근 안정화되는 손익 개선 추세를 반영한 결정”이라 설명. 삼성화재 자동차보험 합산비율은 2014년 103.9%에서 작년 103.1%, 올해 10월까지 98.4%로 떨어지는 추세
  - 자동차보험 시장 점유율 선두인 삼성화재가 보험료 인하에 나서면서, 업계 전체 추세도 뒤바뀌지에 관심 쏠림
  - 손보업계 관계자, “다른 손보사들은 아직 보험료 인하를 검토하지 않는 것으로 알고 있다” 고 언급
  - 삼성화재의 보험료 인하는 삼성화재보다 업계 전체에 미치는 부정적 영향이 클 것. 자본 규제 강화로 2위권 손보사 등 경쟁사들의 보험료 인하 전략 선택은 쉽지 않지만 선택 가능한 전략
- 삼성화재, 차보험 모집수수료 인하 예고에 GA '노심초사(보험매일)
  - 삼성화재, 1월 GA를 통해 체결되는 자동차보험 계약에 대한 모집수수료 하향 조정하기로 결정. 자동차보험 월 매출에 대해 1억원 이상, 2억원 이상, 3억원 이상으로 구간 설정하고 각 구간별 모집수수료를 기존보다 각각 0.2%, 0.6%, 0.5% 하향 조정하는 내용
  - GA업계, 삼성화재의 모집수수료 인하가 연쇄반응으로 이어져 타손보사들이 '수수료 인하' 행렬에 동참할 수 있다는 우려 제기
  - 삼성화재, 자동차보험에 대해 판매채널별 차별화 전략 시행. 확고한 규모의 경제 시현을 위해 온라인 CM 매출 강화하는 모습
- '제 2의 도수치료' 속수무책, 실손보험 비급여 또 구멍(머니)
  - 보건복지부·금융위원회·금융감독원, 20일 실손의료보험 제도 개선 방안 발표
  - 실손보험을 기본형과 특약형으로 나누고 실손보험을 다른 보험상품과 분리 판매하도록 규정하는 내용이 골자
  - 이번 제도개선은 실손보험 상품 구조를 대대적으로 고치는 데 방점을 찍었으나, 비급여 표준화 방안은 여전히 미흡하다는 평가. 특약형으로 분리되는 항목이 제한적인 데 실손보험이 보장해줘야 하는 법정 비급여 항목은 매년 늘고 있다는 점이 문제
  - 2018년부터 실손보험 단독형 판매 의무화 시 보험료 인상도 불가피하다는 의견 다수
  - 지난 5월 실손의료보험 제도 개선 TF 구성 시 시장 기대치에 미치지 못하는 내용. 향후 관련 포인트는 1) 단독형 상품만 판매하는 규정의 시행 여부와 2) 할인제도 시행 시 할인 재원 마련 방안
- 동양생명, 알리안츠생명 합병설 '솔솔'(이데일리)
  - 안방보험의 알리안츠생명 인수 위한 대주주 적격성 심사 연내 마무리될 예정. 금융위와 금감원, 23일 간담회에서 알리안츠생명의 대주주 적격성 심사 승인 안전 상정 논의. 이 안전은 28일 금융위 정례회의에 상정, 처리될 예정
  - 업계는 절차가 예정대로 진행돼 내년 초 알리안츠생명 인수 작업 마무리되면 안방보험이 보유하고 있는 동양생명과 합병 작업 가시화될 것으로 예상
  - 안방보험, 지난 11월 동양생명 6,246억원 규모의 유상증자 단행. 증자 주체가 동양생명 대주주인 안방생명보험이 아닌 알리안츠생명을 인수한 안방그룹홀딩스. 안방그룹홀딩스, 동양생명 지분 약 33%와 알리안츠생명 100% 보유한 일종의 지주사돼 합병 용이한 구조
- 시장금리 상승 시 보험사 4곳 위험 수위(머니)
  - 금감원, 전 금융권 대상으로 최근 실시한 금리 스트레스 테스트 결과 업권별로 보험사가 시장금리 상승 위험에 가장 취약한 것으로 결론. 50여개 보험사 중에선 한화생명과 흥국생명, 한화손보, 흥국화재 등 4개사의 위험도가 가장 높은 것으로 판단
  - 채권 평가손 요인만 고려 시, 생보사 4곳, 손보사 6곳이 금감원이 권고하는 RBC비율 150% 지키지 못할 것으로 추정
- 내년 7월부터 '전체' 증권사 우발채무에 0.85% 총당금 적립 의무화(조선비즈)
  - 금융위와 금감원, 초대형 투자은행에 대한 건전성 규제 새롭게 개편하면서 증권사 대출자산에 대한 총당금 적립 강화할 예정. 모든 증권사에 적용
  - 현재는 '정상' 등급과 '요주의' 등급의 우발채무에는 총당금 적립하지 않지만, 앞으로 은행 수준만큼 총당금 적립요건 강화키로 한 만큼 '정상' 등급의 우발채무에 대한 총당금도 적립해야 하다는 것
  - 은행은 기업대출 기준으로 정상 0.85%, 요주의 7%, 고정 20%, 회수위문 50%, 추정손실 100% 총당금 쌓도록 규정
  - 증권사들이 우발채무 위해 쌓아야 할 총당금 약 2000억원 안팎이 될 전망. 메리츠증권증권 약 400억원, NH투자증권 약 380억원, 현대증권 230억원, 교보·하이·HMC투자증권은 약 100억원 안팎의 총당금 적립해야 함. 대손적립금 형식으로 이익잉여금에서 차감 예정



## 4. 주요 지표

### 금리 및 ELS 관련 지표 추이

구분	12/23/16	12/16/16	11/23/16	12/23/15	%p WoW	%p MoM	%p YoY
한국 국공채 3년물	1.67	1.69	1.78	1.67	-0.02	-0.11	0.00
한국 국공채 5년물	1.81	1.87	1.91	1.83	-0.06	-0.10	-0.02
한국 국공채 10년물	2.11	2.17	2.14	2.11	-0.06	-0.03	0.00
미국 국채 10년물	2.54	2.59	2.35	2.25	-0.05	0.19	0.29
독일 국채 10년물	0.22	0.31	0.26	0.63	-0.09	-0.04	-0.41
일본 국채 10년물	0.06	0.08	0.03	0.28	-0.02	0.03	-0.22
중국 국채 10년물	3.19	3.29	2.87	2.90	-0.10	0.32	0.29
유로 Stoxx50지수	3,274.0	3,259.2	3,032.1	3,286.7			
HSCEI Index(pt)	9,181.8	9,470.3	9,666.0	9,883.0			
HSCEI Put option	239	142	144				
원유로 환율(KRW/EUR)	1,255.4	1,235.4	1,250.9	1,283.7			
원홍콩달러환율(KRW /HKD)	155.0	152.4	151.7	151.4			

자료: Bloomberg, 키움증권

### 주간 금리 및 ELS 관련 지표 추이

구분	12/16	12/19	12/20	12/21	12/22	12/23
한국국공채 3년물	1.69	1.69	1.71	1.69	1.66	1.67
한국국공채 5년물	1.87	1.87	1.88	1.83	1.80	1.81
한국국공채 10년물	2.17	2.17	2.16	2.11	2.10	2.11
미국국채 10년물	2.59	2.54	2.56	2.53	2.55	2.54
독일국채 10년물	0.31	0.25	0.27	0.25	0.26	0.22
일본국채 10년물	0.08	0.09	0.07	0.06	0.06	0.06
중국국채 10년물	3.29	3.38	3.42	3.26	3.23	3.19
유로 Stoxx50지수	3,259.2	3,257.9	3,279.4	3,270.8	3,269.5	3,274.0
HSCEI Index	9,470.3	9,337.4	9,283.4	9,331.6	9,200.2	9,181.8
HSCEI Put option	142	154	192	161	218	239
HSCEI Call option	16	12	7	6	2	2
원유로 환율(KRW/EUR)	1,235.4	1,241.7	1,240.0	1,241.7	1,252.3	1,255.4
원홍콩달러환율(KRW /HKD)	152.4	152.8	153.7	153.8	154.5	155.0

자료: Bloomberg, 키움증권 주: HSCEI Put option (1/26/17, 9,200pt), HSCEI Call option (1/26/16, 10,400pt)

### 일평균 거래대금 추이와 증권사별 M/S 현황

구분	11/25	12/2	12/9	12/16	12/23	10월	11월	12월	3Q16	4Q16	FY15	FY16
KOSPI+KOSDAQ	6.4	6.9	6.6	7.0	6.4	7.5	7.4	6.6	8.1	7.2	8.9	7.9
KOSPI	3.7	4.2	3.9	3.7	3.2	4.5	4.5	3.6	4.4	4.2	5.4	4.5
KOSDAQ	2.7	2.7	2.7	3.3	3.2	3.0	2.9	3.0	3.7	3.0	3.5	3.4
키움증권	18.0	16.3	16.9	18.2	19.4	17.7	17.7	18.0	18.3	17.8	16.6	17.7
미래에셋증권	6.8	6.1	6.6	6.9	7.5	7.0	6.9	6.9	7.5	6.9	7.5	7.3
삼성증권	6.0	5.4	5.1	5.4	5.9	6.1	5.7	5.4	5.9	5.8	5.8	6.0
한국투자증권	5.5	5.3	5.1	5.0	5.3	5.4	5.6	5.1	5.6	5.4	5.6	5.5
NH투자증권	5.7	5.5	6.1	6.1	6.2	6.2	6.1	6.1	6.4	6.1	6.3	6.4
미래에셋대우증권	5.2	4.8	5.0	5.5	5.6	5.3	5.2	5.3	5.7	5.3	5.7	5.5
현대증권	3.3	3.1	3.6	3.9	3.8	3.6	3.4	3.7	3.6	3.6	3.8	3.6
대신증권	3.6	3.4	3.6	3.8	4.0	3.7	3.7	3.8	3.9	3.7	3.6	3.8
신용공여잔액(조원)	19.7	19.5	19.1	19.2	19.3	20.3	19.6		20.5		17.6	
신용융자	6.8	6.7	6.5	6.6	6.7	7.4	6.7		7.7		6.5	
예탁증권담보융자	12.8	12.8	12.7	12.6	12.6	12.9	12.8		12.9		11.1	
고객예탁금(조원)	21.6	22.8	20.9	21.6	21.2	22.1	21.6		21.9		22.7	

자료: 금융투자협회, Check, 키움증권 주: 신용공여잔액은 거래소+코스닥 기준, 12/23일은 12/22일 기준