

1. 전주 주가 동향

3월 셋째 주(3/14~3/18) 보험/증권주 주가 동향

	주가 (원)	시가총액 (십억원)	절대수익률			상대수익률 KOSPI대비)			순매수(십억원)		ROE (FY16)	PBR (FY16)
			1W(%)	1M(%)	YTD (%)	1W(%)	1M(%)	YTD (%)	기관	외인		
삼성생명	112,000	22,400	3.2	1.8	1.8	2.2	-2.5	0.2	46.8	-23.0	7.2	0.8
한화생명	6,650	5,776	2.3	-2.6	-10.0	1.3	-7.0	-11.6	3.6	-0.4	5.1	0.6
동양생명	11,350	1,221	0.9	5.6	-2.6	-0.2	1.2	-4.1	0.4	-0.2	7.6	0.6
삼성화재	298,500	14,141	0.3	-5.4	-2.9	-0.7	-9.8	-4.5	3.6	-7.8	9.5	1.3
동부화재	74,200	5,253	3.1	10.6	5.5	2.0	6.2	4.0	-6.7	4.6	12.6	1.3
현대해상	34,200	3,057	4.3	3.0	-5.1	3.2	-1.4	-6.7	-2.5	8.9	11.3	1.0
KB손보	31,250	1,875	-1.4	0.5	7.0	-2.5	-3.9	5.4	-3.7	2.3	12.1	0.8
메리츠화재	15,950	1,690	1.9	4.6	-1.2	0.9	0.2	-2.8	-0.3	3.8	12.0	1.0
코리안리	13,550	1,631	3.4	6.3	-4.2	2.4	1.9	-5.8	-0.6	2.3	10.6	0.7
삼성증권	42,000	3,210	2.2	10.5	0.6	1.1	6.2	-1.0	-1.6	0.1	6.9	0.8
대우증권	8,620	2,897	-0.5	11.2	-9.0	-1.5	6.9	-10.5	-1.3	-3.1	6.2	0.6
한국금융지주	47,000	2,779	7.4	14.6	-5.1	6.4	10.3	-6.7	1.9	2.0	9.4	0.8
NH투자증권	10,300	3,021	1.0	9.9	2.0	-0.1	5.6	0.4	2.7	-6.3	5.4	0.7
미래에셋증권	22,400	2,560	7.7	20.4	3.7	6.6	16.1	2.1	6.3	3.0	7.1	0.8
키움증권	67,600	1,494	7.1	17.6	9.0	6.1	13.2	7.5	-1.5	5.1	12.8	1.2
메리츠증권	3,805	1,890	3.3	15.0	-4.8	2.2	10.6	-6.3	5.3	-6.8	14.5	1.0
보험업지수	19,819.8	59,701	2.2	0.7	-1.1	1.1	-3.7	-2.6	37.6	-6.4		
증권업지수	1,762.3	21,862	2.5	13.3	0.9	1.4	9.0	-0.7	7.4	-1.1		
KOSPI	1,992.1	1,260,967	1.1	4.4	1.6				-940.1	1,257.4		

자료: Fnguide, 키움증권

전주 보험주는 KOSPI대비 1.1%p 상승

- 손보주는 1.3%p 상승(KOSPI대비 0.2%p 상승) 생보주는 2.9% 상승(KOSPI대비 1.8%p 상승)
- 주 초반 삼성생명의 지배구조 이슈(삼성카드의 분할을 활용한 삼성생명의 인적 분할 논의)가 재차 불어지면서 삼성생명 주가 상승
- 손해율 개선 기대에 상대적 개선 폭이 큰 2위권 손보사에 외국인 매수세 유입 지속되고 있음

증권주는 KOSPI대비 1.4%p 상승

- 3월 FOMC회의에서 비둘기파적 언급(연내 금리인상 가능성을 4차례에서 2차례로 축소)이 증권주 급등의 Trigger로 작용



2. 금주 주가 전망

금주 주요 이벤트

- 금융위, 인터넷전문은행 현장 간담회(3/21), ISA 점검 TF 제 3차 회의결과 발표(3/22), 금융자문업 활성화 방안 발표(3/24)
- 금감원, 2월중 기업의 직접금융 조달 실적 발표(3/24)
- 미국 2월 내구재 수주(3/24, 예상치 -2.5%MoM), 미국 2월 핵심내구재 수주(3/24, 예상치, -0.3%MoM), 유로존 3월 제조업 PMI(3/24, 예상치 51.4)

보험주 주가 전망

- 금주 보험주는 금리 인하 우려로 다소 약세 시현할 전망
 - 전주 FOMC회의에서 비둘기파적 언급을 함에 따라 단기적으로 달러약세, 원화 강세가 예상되는 상황
 - 전세계적으로 진행되는 완화적인 통화정책 기조와 원화 강세에 따른 국내 수출 우려가 한은의 기준금리 인하 기대로 증폭될 수 있음
 - 이는 이원차마진 악화 우려로 이어져 보험주에 대한 적극적 투자심리를 제한할 것으로 예상
 - 다만, 손보주는 가시화되고 있는 손해율 개선이 주가의 하방경직성을 제공해 줄 전망
- 현재는 상대적으로 밸류에이션 매력이 있는 삼성화재, KB손해보험, 코리안리에 대한 관심 유효

증권주 주가 전망

- 전주 FOMC에서의 비둘기파적 발언에 이어 금주 금융위에서 자본시장 활성화와 관련된 정책이 증권주 주가에 긍정적으로 작용할 전망
 - 미국 FOMC에서 완화적 통화정책 기조를 확인함에 따라 글로벌 금융시장 변동성에 대한 우려가 다소 완화된 상황. 홍콩 H지수 상승과 국내 시중금리 하향세가 증권사들의 Trading 수익 안정화에 기여할 것이라 기대 발생 가능
 - 금주 금융위에서 금융자문업 활성화 방안 발표를 통해 IFA 도입 등 증권사의 자산관리와 관련된 정책 등을 발표할 예정
 - 다만, 이미 증권주 주가는 이를 반영해 상승 밸류에이션 매력도는 점차 둔화되는 국면에 진입하고 있음
- 금주 25일 현대증권 본입찰 실시
 - 현대증권 매각 이벤트 종료에 따른 수급적 이슈 발생 가능.
 - 시너지 측면에서는 KB금융지주로의 편입이 한국금융지주로의 편입보다 낫다고 판단
 - 미래에셋증권의 참여(LK투자파트너스의 전략적 투자자) 고려로 현대증권의 매각가격은 높아질 수 있으나, 인수 후에는 인수자의 자금여력 등을 검토할 필요 있음



3. 전주 주요 이슈

보험

- IFRS 2단계, 보험사 자본확충 부담 줄었다(머니)
 - 한국회계기준원, 기자간담회 통해 'IFRS4 2단계 회계기준 관련, 한국의 제안에 대한 국제회계기준위원회의 결정사항' 발표
 - 주요 내용은 보유계약 결손 상계 금지에 대한 포트폴리오 구분 기준 완화. 예를 들어 금리 연동형 상품처럼 미래 이익 발생하는 계약과 고금리 확정형 상품과 같이 미래 손실 발생하는 계약 통합할 수 있도록 회계 단위 확대기로 결정
 - 이 외에 계약서비스마진 산정 시 소급계산하지 않고, 현행 낮은 마진을 이용해 낮추는 방안과 이자 비용 계산시 전환시점의 낮은 이자율 적용 방안도 받아들여짐
 - IFRS4 2단계 적용 준비 기간을 1~2년 더 늦추는 방안도 IASB에 제안한 상태
 - 전에 자료로 언급한 바와 같이 IFRS4 Phase2 이슈는 보유계약결손보다는 할인율이 될 전망
- 국세청, 삼성생명공익재단 증여세 부과 검토(노컷뉴스)
 - 삼성그룹이 순환출자 고리 해소하기 위해 처분한 삼성물산 주식을 삼성생명공익재단이 매입한 것과 관련해 국세청이 증여세 부과대상이 되는지 검토 나섬
 - 증여세 부과 결정되면, 삼성생명공익재단에 주식 매입자금의 50%에 달하는 1500억원 안팎의 증여세 부과 가능
 - 시민단체와 학계 논리는 삼성생명공익재단의 주식 매입은 공익목적사업 또는 수익사업용 재산 취득이 아니라는 것. 국세청, 기재부와 논의도 필요해 시간이 필요하다는 입장
- IFRS4 2단계 도입, 재보험사 '기회'(보험매일)
 - 재보험업계, IFRS4 2단계 도입으로 새롭게 부각된 금융재보험을 새로운 시장으로 평가, 다각적 접근 방법 모색 중
 - 금감원, 새로운 상품이나 외국사례, 그에 따른 외국 감독 당국의 대응 방안 면밀히 살펴본 후 국내 금융재보험 규제 완화 검토할 예정
- ISA 가입자 나날이 감소 추세...1인당 가입액은 늘어(매경)
 - 14일 출시 이후 나흘간(14일~17일) ISA 누적 가입자는 58만 6,281명, 가입금액은 2,714.3억원으로 집계
 - 가입자는 감소 추세(14일 32.3만명, 15일 11.1만명, 16일 8.1만명, 17일 7.1만명). 고객당 가입금액은 증가(1인당 평균가입금액: 34만명(14일) → 46만명(17일))
 - 은행을 통한 가입자 수가 전체의 95%, 기관별 유치자금 규모로 보면, 은행이 63%(1,715.9억원), 증권사가 37%(996.8억원). 1인당 평균 가입금액은 증권사가 305만원, 은행 31만원 수준
 - ISA 유형별로는 신탁형 가입자가 99.4%, 일임형이 0.6%
 - 첫날과 비교 시 증권사의 시장 점유율은 가입자 수에선 3%에서 6%, 가입금액은 27%에서 37%로 증가
 - ISA 첫 출시 후 업권간 금융사간 유치를 위한 경쟁 심화. 단기적으로 이는 증권사의 수익성 악화로 연결될 수 있는 가운데, 연계 영업 등을 통한 실질 고객 확보가 점진적으로 중요해질 것. 출시 초기라 모든 금융기관이 적극적으로 영업에 나서고 있지만, 중장기적으로 중요한 것은 추구하는 자산관리 모델과 영위하는 비즈니스 모델과의 시너지 효과일 것임. 한국의 자산관리는(대부분 증권사에선) 부유층 위주. ISA는 Mass를 대상으로 하는 비즈니스
- ISA 흥행 위해 ELS 규제 푼다(한경)
 - 증권사나 은행의 ISA를 통해 ELS 투자하기 쉬워짐. 금융당국이 18일 금융회사들이 고객의 일임, 신탁 계좌에서 자사 및 계열사가 발행한 ELS를 편입할 때마다 '본인 동의' 의무를 부여하다 '포괄 동의'를 받을 수 있도록 허용한데 따른 것임
 - 금융당국의 조직 변경과 함께, ELS 관련 스탠스가 점차 변화되는 중인 것으로 추정
- 미래에셋, 대우증권 2조 3,205억원에 인수(매경)
 - 미래에셋증권과 산업은행, 18일 대우증권의 매매가격을 2조 3,205억원으로 확정해 가격조정합의서 체결했다고 발표. 본입찰 때 제시한 가격보다 648억원 낮은 가격
 - 최종 계약이 완료되면 미래에셋증권은 금융위원회의 대주주 적격성 심사를 거쳐 잔금을 납부함으로써 내달 중 대우증권 인수 절차 마무리할 것으로 전망
 - 금융당국, 이달 말까지 미래에셋증권의 대주주 적격성 심사를 마무리하는 것으로 목표로 관련 업무 진행 중



4. 주요 지표

금리 추이

구분	3/18/16	3/11/16	2/18/16	3/18/15	%p WoW	%p MoM	%p YoY
한국 국공채 3년물	1.50	1.55	1.45	1.86	-0.05	0.05	-0.36
한국 국공채 5년물	1.60	1.67	1.57	1.97	-0.07	0.03	-0.37
한국 국공채 10년물	1.84	1.92	1.81	2.28	-0.08	0.03	-0.44
미국 국채 10년물	1.87	1.98	1.74	1.92	-0.11	0.13	-0.05
독일 국채 10년물	0.21	0.27	0.22	0.20	-0.06	-0.01	0.01
일본 국채 10년물	-0.093	-0.005	0.02	0.37	-0.088	-0.113	-0.436
중국 국채 10년물	2.88	2.89	2.88	3.54	-0.01	0.00	-0.66
HSCEI Index(pt)	8,883.0	8,561.4	8,166.5	11,982.0			
HSCEI Put option 1	6	50	294				

자료: Bloomberg, 키움증권

주간 금리 및 HSCEI 지수 추이

구분	3/11	3/14	3/15	3/16	3/17	3/18
한국국공채 3년물	1.55	1.53	1.53	1.54	1.52	1.50
한국국공채 5년물	1.67	1.66	1.66	1.67	1.62	1.60
한국국공채 10년물	1.92	1.92	1.91	1.91	1.86	1.84
미국국채 10년물	1.98	1.96	1.97	1.91	1.90	1.87
독일국채 10년물	0.27	0.28	0.32	0.31	0.23	0.21
일본국채 10년물	-0.005	-0.039	-0.007	-0.079	-0.044	-0.093
중국국채 10년물	2.89	2.88	2.89	2.88	2.87	2.88
HSCEI Index	8,561.4	8,686.3	8,605.6	8,571.4	8,773.8	8,883.0
HSCEI Put option 1	50	31	29	28	8	6
HSCEI Put option 2	501	396	438	465	300	242
HSCEI Put option 3	226	192	194	209	162	143

자료: Bloomberg, 키움증권 주: HSCEI Put Option1(3/30/16, 8,000pt), HSCEI Put Option2(3/30/16, 9,000pt), HSCEI Put option 3(6/29/16, 7,500pt)

일평균 거래대금 추이와 증권사별 M/S 현황

구분	2/19	2/26	3/4	3/11	3/18	1월	2월	3월	4Q15	1Q16	FY15	FY16
KOSPI+KOSDAQ	7.5	6.9	8.0	7.7	7.4	8.3	7.8	7.7	8.0	8.0	8.9	8.0
KOSPI	4.5	4.0	4.8	4.6	4.4	4.8	4.6	4.6	4.7	4.7	5.4	4.7
KOSDAQ	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	3.5	3.2	3.0	3.4	3.3	3.5	3.3
키움증권	16.4	17.0	15.5	16.0	16.4	16.9	16.3	16.1	18.3	16.5	16.6	16.5
미래에셋증권	7.3	7.0	6.7	7.0	7.1	7.3	7.1	7.0	7.5	7.2	7.5	7.2
삼성증권	6.0	6.8	6.0	6.1	5.6	7.0	6.3	5.9	6.0	6.5	5.8	6.5
한국투자증권	5.5	5.1	5.3	5.4	5.3	5.4	5.3	5.4	5.3	5.4	5.6	5.4
NH투자증권	6.3	6.4	6.3	6.4	6.3	6.5	6.6	6.4	6.3	6.5	6.3	6.5
대우증권	5.4	5.7	5.7	5.4	5.6	5.7	5.5	5.5	5.6	5.6	5.7	5.6
현대증권	3.4	3.4	3.5	3.6	3.6	3.8	3.5	3.6	3.6	3.6	3.8	3.6
대신증권	3.4	3.5	3.3	3.5	3.4	3.6	3.4	3.5	3.7	3.5	3.6	3.5
신용공여잔액(조원)	17.5	17.5	17.8	18.0	18.2	17.8	17.6		17.6		17.6	
신용융자	6.3	6.3	6.4	6.6	6.7	6.7	6.4		6.5		6.5	
예탁증권담보융자	11.2	11.2	11.4	11.4	11.6	11.1	11.2		11.1		11.1	
고객예탁금(조원)	20.1	21.3	21.3	20.9	21.0	20.7	20.7		22.7		22.7	

자료: 금융투자협회, Check, 키움증권, 주: 신용공여잔액은 거래소+코스닥 기준, 3/11일은 3/10일 기준



5. 글로벌 증권주 동향

3월 셋째 주(3/14~3/18) 글로벌 증권주 주가 동향

구분	지역	회사명	통화	시가총액 (십억.)	증가	절대수익률(%)			상대수익률(%)			ROE	PBR
						1W	1M	YTD	1W	1M	YTD		
증권사	미국	Goldman Sachs	USD	69.5	157.6	2.4	7.3	-12.6	1.0	0.4	-12.8	9.3	0.9
		Morgan Stanley	USD	51.5	26.3	1.1	9.5	-17.4	-0.3	2.5	-17.6	7.7	0.7
		Bank of America	USD	142.4	13.8	0.0	13.7	-18.1	-1.3	6.4	-18.3	6.4	0.6
		Schwab	USD	37.5	28.4	0.6	16.1	-13.8	-0.7	8.6	-14.1	15.9	2.5
	호주	Macquarie	AUD	23.2	68.3	2.0	6.9	-17.5	1.7	2.1	-15.7	13.9	1.5
	일본	Nomura	JPY	1,948.7	509.8	6.3	12.3	-24.9	-2.4	-1.3	-13.6	7.1	0.7
		Daiwa	JPY	1,210.7	692.1	-4.4	3.4	-7.1	-3.4	-0.7	6.9	9.1	0.9
	중국	CITIC	CNY	199.4	17.0	6.3	12.3	-12.4	1.1	8.6	4.9	12.1	1.4
		Sinolink	CNY	41.5	13.7	13.6	7.2	-15.0	8.0	3.7	1.9	11.8	2.2
		Haitong	CNY	149.4	14.0	5.7	0.6	-11.4	1.1	5.4	6.2	13.6	1.4

자료: Bloomberg, 키움증권

6. 글로벌 보험주 동향

3월 셋째 주(3/14~3/18) 글로벌 보험주 주가 동향

구분	지역	회사명	통화	시가총액 (십억.)	증가	절대수익률			상대수익률			ROE	PBR
						1W	1M	YTD	1W	1M	YTD		
생보사	호주	AMP	AUD	17.2	5.8	2.5	6.8	-0.2	2.1	2.0	2.0	12.5	2.0
		AIA	HKD	514.5	42.7	-0.7	8.5	-8.4	-3.0	1.2	-2.9	11.4	2.0
	중국&홍콩	China Life	HKD	719.2	19.0	6.3	7.8	-24.1	3.8	0.6	-19.5	12.3	1.4
		China Pacific	HKD	265.3	27.4	4.4	1.9	-14.3	2.0	-5.0	-9.1	11.9	1.5
		PICC Group	HKD	136.6	3.2	3.5	11.8	-15.3	1.2	4.3	-10.2	12.0	0.9
	일본	Daiichi Life	JPY	1,638.3	1,367.5	-0.8	4.4	-32.8	0.3	0.3	-22.7	4.9	0.5
		Sony Financial	JPY	672.1	1,545.0	-6.3	2.5	-29.1	-5.3	-1.6	-18.4	8.4	1.1
		T&D Holdings	JPY	729.2	1,070.0	-4.4	-4.6	-33.5	-3.4	-8.4	-23.5	6.1	0.5
	대만	Cathay FHC	TWD	495.0	39.4	0.0	6.5	-14.9	-1.2	0.6	-19.5	10.6	1.0
		China Life TW	TWD	85.3	25.6	0.4	11.8	1.2	-0.8	5.7	-4.2	9.2	1.0
		Fubon FHC	TWD	415.5	40.6	0.4	6.0	-9.8	-0.8	0.2	-14.6	13.2	1.0
영국&유럽	영국&유럽	AEGON	EUR	11.0	5.1	0.8	19.2	-1.9	0.2	10.4	-2.6	6.3	0.4
		AGEAS	EUR	8.0	35.6	-2.3	5.0	-16.8	-2.1	2.2	-10.0	6.7	0.7
		AXA	EUR	52.4	21.6	-0.2	5.8	-14.4	0.5	0.2	-11.1	9.1	0.8
	영국&유럽	ING	EUR	43.7	11.3	-4.4	9.4	-9.3	-5.0	1.4	-9.9	9.4	0.9
		Legal &General	GBP	14.3	241.2	-0.4	8.6	-9.9	-1.2	4.4	-9.2	18.7	2.1
		Prudential	GBP	35.3	1,371.0	0.9	11.5	-10.5	0.1	7.2	-9.7	22.1	2.3
	영국&유럽	Standard Life	CHF	7.3	369.8	1.5	9.8	-5.1	0.7	5.6	-4.3	12.7	1.8
	미국	AIG	USD	61.7	53.7	1.6	4.2	-13.3	0.2	-2.5	-13.6	6.3	0.7
		AFLAC	USD	26.6	63.5	2.0	7.1	6.0	0.6	0.2	5.8	16.2	1.5
		MetLife	USD	49.1	44.7	1.1	14.4	-7.2	-0.3	7.0	-7.5	10.3	0.7
		ManuLife	CAD	36.4	18.5	-2.1	5.3	-10.9	-1.9	-0.0	-14.1	9.6	0.9
손보사	미국	Prudential(미국)	USD	33.4	74.9	1.9	14.7	-7.9	0.5	7.3	-8.2	12.5	0.8
		QBE	AUD	14.7	10.7	-0.1	5.0	-15.0	-0.4	0.3	-13.2	8.7	1.0
	호주	Suncorp	AUD	15.4	11.9	0.2	4.0	-1.6	-0.2	-0.6	0.5	8.4	1.1
		PICCP&C	HKD	202.9	13.7	1.8	9.4	-11.3	-0.5	2.1	-6.0	16.1	1.5
	아시아	MS&AD	JPY	1,886.3	2,978.5	-2.7	2.8	-16.6	-1.7	-1.3	-4.0	5.4	0.6
		NKSJ Holdings	JPY	1,293.8	3,115.0	-5.4	3.1	-22.3	-4.4	-1.0	-10.7	8.5	0.7
		Tokio Marine	JPY	2,896.0	3,823.0	-3.4	2.8	-18.9	-2.4	-1.3	-6.7	6.6	0.8
	영국&유럽	Allianz	EUR	66.1	144.7	-0.1	7.8	-11.5	-1.3	1.7	-4.5	10.8	1.0
		Aviva	GBP	19.7	486.4	-1.8	11.3	-5.7	-2.6	7.0	-4.9	11.7	1.2
		Swiss Re	CHF	33.4	90.2	0.8	-1.6	-8.2	3.2	-1.0	3.7	9.1	0.9
	미국	Allstate	USD	25.4	67.2	2.6	5.0	8.3	1.2	-1.7	8.0	10.7	1.3
		Travelers	USD	34.1	115.8	1.9	7.1	2.6	0.5	0.2	2.3	12.2	1.4

자료: Bloomberg, 키움증권