

## 1. 전주 주가 동향

### 4월 둘째 주(4/4~4/8) 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	117,000	23,400	-0.8	1.7	6.4	-0.5	0.4	5.8	11.4	-8.2	7.4	0.8
한화생명	6,220	5,402	-6.3	-3.1	-15.8	-6.0	-4.4	-16.4	-4.1	-2.9	5.1	0.6
동양생명	10,800	1,162	-11.1	-6.9	-7.3	-10.8	-8.2	-7.8	-0.2	-2.5	7.6	0.6
삼성화재	287,000	13,597	-1.9	-8.5	-6.7	-1.5	-9.8	-7.2	-25.0	12.4	9.5	1.2
동부화재	74,200	5,253	-0.3	2.1	5.5	0.1	0.7	5.0	-6.1	4.7	12.6	1.3
현대해상	34,500	3,084	-0.9	4.1	-4.3	-0.5	2.7	-4.8	-3.2	3.3	11.3	1.0
KB손보	33,200	1,992	1.5	-0.4	13.7	1.9	-1.8	13.2	0.8	-3.0	12.1	0.8
메리츠화재	16,600	1,759	2.5	5.4	2.8	2.8	4.1	2.2	0.6	-3.1	12.0	1.1
코리안리	13,750	1,655	-0.4	5.0	-2.8	-0.0	3.6	-3.4	0.6	-0.5	10.6	0.7
삼성증권	38,250	2,924	-1.8	-9.0	-8.4	-1.4	-10.4	-8.9	-17.0	-0.5	6.7	0.7
대우증권	7,750	2,615	-2.5	-10.7	-18.2	-2.2	-12.0	-18.7	-11.2	-3.6	5.8	0.6
한국금융지주	42,400	2,517	-3.5	-5.8	-14.4	-3.2	-7.1	-15.0	-4.1	0.8	9.6	0.8
NH투자증권	9,550	2,809	-1.8	-7.3	-5.4	-1.5	-8.6	-6.0	-8.2	-1.4	5.5	0.6
미래에셋증권	23,100	2,640	2.0	9.0	6.9	2.3	7.6	6.4	-3.7	-2.5	6.0	0.7
키움증권	65,500	1,448	0.3	4.5	5.6	0.7	3.1	5.1	-0.3	0.7	12.4	1.2
메리츠증권	3,480	1,728	-2.7	-2.8	-12.9	-2.3	-4.1	-13.4	-3.9	-3.1	14.6	1.3
보험업지수	19,924.22	60,000	-1.6	-1.0	-0.5	-1.2	-2.4	-1.1	-17.5	1.9		
증권업지수	1,670.44	20,767	-0.7	-3.3	-4.4	-0.3	-4.6	-4.9	-33.6	-1.8		
KOSPI	1,972.05	1,248,637	-0.3	1.3	0.5				-883.2	208.4		

자료: Fnguide, 키움증권

### 전주 보험주는 KOSPI대비 1.2%p 하락

- 손보주는 1.2%p하락(KOSPI대비 0.9%p 하락) 생보주는 1.7% 하락(KOSPI대비 1.4%p 하락)
- 전주 안방보험의 알리안츠생명 한국법인 인수, ㈜한화화 한화건설 간의 한화생명 지분 거래로 동양생명과 한화생명 주가 하락

### 증권주는 KOSPI대비 보험 수준 유지(0.3%p 하락)

- 전주 미국 기업의 1분기 실적 발표, FOMC의사록에서 언급된 세계 경제에 대한 우려, 엔화 강세로 글로벌 증시가 하락한 가운데, 증권주도 KOSPI대비 보험 수준 유지
- 지속가능 ROE 대비 밸류에이션 이슈 부각



## 2. 금주 주가 전망

### 금주 주요 이벤트

- 은행, 일임형 ISA 출시(4/11)
- 한은, 금통위 의사록 공개(4/12)
- 금융위, 중기특화 금융투자회사 선정결과 발표(4/15), 일임형 ISA, 투자자문 온라인 가입 서비스 시작 발표(4/18)
- 금감원, 금융회사 대손인정 대상채권 범위확대 발표(4/11), 2016년 주채무계열(39개) 선정 결과(4/12)
- 중국 3월 수출입(4/13, 예상치 수출 14.9%YoY, 수입 -4.8%YoY), 3월 산업생산(4/15, 예상치 5.5%YoY), 1분기 GDP(4/15, 예상치 6.4%YoY)
- OECD 경기선행지수(4/11), 미국 3월 소매판매(4/13, 예상치 -0.1%MoM), 미국 3월 산업생산(4/15, 예상치 -0.5%MoM)

### 보험주 주가 전망

- 보험사의 재무건전성 규제 이슈가 재부각되면서 보험주 주가는 단기적으로 주춤거릴 것으로 예상
  - 전주 알리안츠생명 한국법인의 매각 가격 이슈로 글로벌 재무건전성 규제 강화 하의 보험사 가치(특히 생보사)에 대한 의구심 재차 강화
  - 전일 언론에서 금융당국이 보험사 건전성 기준을 7년만에 개편할 예정이고, 유럽의 Solvency 2를 벤치마킹할 것이라는 뉴스가 보도되면서, 단기 보험주 투자심리 위축 야기할 예상
  - 언론상 보도된 변화의 주요 내용은 주식에 대한 요구자본 상향(현행 위험계수 8~12% →)최고 40%)
- 손보사들의 지속적인 손해를 개선은 주가에 하방경직성을 제공해 줄 수 있음

### 증권주 주가 전망

- 증권사들의 1분기 실적은 4분기 대비 견조할 전망이다, 전년동기비 감익 예상됨
  - 작년엔 기준금리 인하에 따른 시중금리 하락과 중국 증시 호황에 따른 ELS 관련 손익이 컸음
  - Sales & Trading 수익이 이익의 변동성을 좌우하는 상황. 1월 대비 글로벌 금융시장 지표가 안정화되면서 1월에 시장이 우려한 것 대비 견조할 전망
- 지속가능 ROE와 밸류에이션에 대한 이슈가 부각되고 있음
  - 중장기 주가는 지속가능 ROE 방향성이 좌우
  - 다만, 현재 증권주 주가를 좌우하는 것은 변동성이 큰 거시환경. 전세계적인 통화완화정책 지속과 미국 경제 성장 및 기준금리 인상 이벤트가 주가의 단기 흐름을 좌우할 전망



## 3. 전주 주요 이슈

- 솔벤시 2 자본확충 폭탄, 보험 “저금리에 대체투자도 못할 판”(한경)
  - 금융당국이 도입할 새로운 감독 기준은 유럽의 솔벤시 2를 상당부분 벤치마킹한 것
  - 보험업계가 가장 영향을 받는 것은 보유 주식에 대한 요구자본 증가 부분. 현행 국내 RBC기준 8~12% 위험계수가 최고 40%까지 올라감
  - 단기적으로 보험사의 재무건전성 이슈 부각에 따라 보험주 주가 주춤거리는 빌미 제공할 전망. 이와 연계해 삼성생명, 지배구조 개편의 타당성을 확보할 것으로 예상. 국제정합성 제고 차원과 보험사의 부채 성격으로 인한 주식 투자 제한은 불가피하나, 이는 금융위가 추진하는 자본시장 활성화 방향과는 역행하는 것임
- 위기의 보험사들... 신뢰계 적용 시 자본금 3분의 1 토막(매경)
  - 알리안츠생명 한국법인, 중국 안방보험에 약 35억원의 혈값 매각
  - 유럽에 Solvency 2 적용하면서 한국법인이 본사의 연결재무제표에 악영향 미칠 것 우려, 급히 매각
  - 국내에 유럽과 같은 Solvency 2 도입까지는 시간이 걸린다는 점을 감안하면, 현재 국내 생보사 전체에 대한 우려는 과도. 다만, 독일 알리안츠그룹이 추정된 한국법인의 MCEV는 -600억 유로임을 감안하면, 안방보험이 인수 후 회사 가치 제고까지는 많은 노력이 필요할 예상
- 한화, 한화건설에 한화생명 지분 넘겨 2천억원 수혈(매경)
  - 한화건설, 주주배정 방식으로 70만 1,800주 상환전환우선주 발행. 2천억규모로 주주인 한화 배정. 재무구조 개선 위한 유상증자
  - 한화, 한화생명 지분 3.5% 시간외매매로 한화건설에 넘김. 단가는 종가 기준 1주당 6,540원
  - 금번 거래로 한화건설은 부채비율 하락(263%→236%)하고 한화생명 지분율 상승(24.8%→28.4%). 한화의 한화생명 지분율은 21.7%→18.2%로 하락
- ‘핀테크 대세’ 보험법 13년만에 수술대(매경)
  - 금융위, 지난달부터 생명보험협회, 손해보험협회, 보험사 임직원으로 구성된 TF 결성. 보험업법 개정 검토
  - 생·손보협회, 보험연구원 등 연구용역 준 상태. 6월께 금융위에 보고할 계획
  - 금융위, 6~7월 관련 내용 검토, 공청회 거쳐 20대 국회에 개정안 올릴 계획
  - 내용은 자산운용규제완화 및 국제화 부분(보험사 인수 및 합병 적용 규제), 시장질서 교란 규제, 보험판매자의 책임분담제도 개선 등
- 인하우스 헤지펀드 가이드라인 나온다 (더벨)
  - 금융당국, 내달초 인하우스 헤지펀드 가이드라인 확정 후 설명회 진행할 예정. 등록 신청 접수는 내달 중하순께
  - NH투자증권(3천억 규모 계획 중), 삼성증권, 신한금투 등 10여개 증권사 도전장 내밀 예정
- 임종룡 “한국거래소 개편 등 자본시장 5대 개혁 추진”(매경)
  - 자본시장 부문 5대 개혁과제로 1)한국거래소 개편, 2)초대형 투자은행 육성 통한 기업금융 강화, 3)공모펀드 신뢰 회복, 4)상장, 공모제도 개편, 5) 회사채 시장 활성화 제시
  - 자본시장 활성화와 연계되어 국내 증권업계 육성 및 구조개편을 위한 정책이 지속적으로 나오고 있고, 이는 증권주 투자심리에 긍정적
- 미래에셋증권, 대출채권 유동화로 1000억 조달(더벨)
  - 특수목적법인이 씨니금융제육차, 7일 1000억원 규모의 유동화기업어음(ABCP)발행. 만기일은 2017년 4월 7일. 이자는 3개월 단위로 후급되는 조건. 신한은행이 ABCP에 대한 매입약정 제공
  - 업계에서는 해당 자금이 대우증권 인수 용도에 쓰였을 것으로 추정
  - 미래에셋증권, 7일 대우증권 지분 43%에 대한 인수 잔금 납부. 잔금은 2조 820억원(계약금 2,385억원 기납부). 유상증자로 9,560억원, 인수금융으로 6,000억원, 나머지 금액은 보유현금을 통해 조달한 것으로 파악
- 박현주 미래에셋회장 “ELS줄이고 베트남 투자 늘려라” (매경)
  - 투자 수요를 연금자산이나 펀드로 분산, 회사 전체적으로 ELS 비중 줄이라고 언급
  - 작년말 대우증권 ELS 발행잔액 8.6조원. 작년 홍콩 H지수 하락하면서 956억원 평가손실 입음
  - 자기투자(PI) 늘릴 것 종용. 대우증권이 해외사업 주도하라는 지침





## 4. 주요 지표

### 금리 추이

구분	4/8/16	4/1/16	3/8/16	4/8/15	%p WoW	%p MoM	%p YoY
한국 국공채 3년물	1.46	1.45	1.48	1.73	0.01	-0.02	-0.27
한국 국공채 5년물	1.57	1.55	1.59	1.83	0.02	-0.02	-0.26
한국 국공채 10년물	1.80	1.80	1.83	2.12	0.00	-0.03	-0.32
미국 국채 10년물	1.72	1.77	1.83	1.90	-0.05	-0.11	-0.18
독일 국채 10년물	0.10	0.13	0.18	0.16	-0.03	-0.08	-0.06
일본 국채 10년물	-0.075	-0.059	-0.10	0.36	-0.016	0.025	-0.435
중국 국채 10년물	2.91	2.88	2.95	3.61	0.03	-0.04	-0.7
HSCEI Index(pt)	8704.8	8842.9	8,505.2	13,396.6			
HSCEI Put option 1	188	142	267				

자료: Bloomberg, 키움증권

### 주간 금리 및 HSCEI 지수 추이

구분	4/1	4/4	4/5	4/6	4/7	4/8
한국국공채 3년물	1.48	1.44	1.45	1.46	1.47	1.46
한국국공채 5년물	1.55	1.54	1.55	1.55	1.56	1.57
한국국공채 10년물	1.80	1.77	1.79	1.79	1.80	1.80
미국국채 10년물	1.77	1.76	1.72	1.76	1.70	1.72
독일국채 10년물	0.13	0.13	0.10	0.12	0.09	0.10
일본국채 10년물	-0.059	-0.075	-0.053	-0.058	-0.052	-0.075
중국국채 10년물	2.88	2.88	2.89	2.89	2.91	2.91
HSCEI Index	8,842.9	8842.9	8679.0	8668.6	8647.3	8704.8
HSCEI Put option 1	142	142	178	171	168	188
HSCEI Put option 2	251	251	297	294	289	274

자료: Bloomberg, 키움증권 주: HSCEI Put option 1(6/29/16, 7,500pt), HSCEI Put option 2(6/29/16, 8,000pt)

### 일평균 거래대금 추이와 증권사별 M/S 현황

구분	3/11	3/18	3/25	4/1	4/8	1월	2월	3월	4Q15	1Q16	FY15	FY16
KOSPI+KOSDAQ	7.7	7.4	7.3	7.5	7.7	8.3	7.8	7.5	8.0	7.9	8.9	7.9
KOSPI	4.6	4.4	4.0	4.5	4.3	4.8	4.6	4.4	4.7	4.6	5.4	4.6
KOSDAQ	3.0	3	3.3	3.0	3.4	3.5	3.2	3.1	3.4	3.3	3.5	3.3
키움증권	16.0	16.4	17.9	16.3	16.7	16.9	16.3	16.5	18.3	16.6	16.6	16.6
미래에셋증권	7.0	7.1	7.3	7.0	7.6	7.3	7.1	7.0	7.5	7.2	7.5	7.2
삼성증권	6.1	5.6	6.2	6.5	6.0	7.0	6.3	6.1	6.0	6.5	5.8	6.4
한국투자증권	5.4	5.3	5.5	5.4	5.7	5.4	5.3	5.4	5.3	5.4	5.6	5.4
NH투자증권	6.4	6.3	6.4	6.3	6.9	6.5	6.6	6.4	6.3	6.5	6.3	6.5
대우증권	5.4	5.6	5.7	5.5	5.6	5.7	5.5	5.6	5.6	5.6	5.7	5.6
현대증권	3.6	3.6	3.7	3.8	3.9	3.8	3.5	3.6	3.6	3.6	3.8	3.6
대신증권	3.5	3.4	3.7	3.5	3.6	3.6	3.4	3.5	3.7	3.5	3.6	3.5
신용공여잔액(조원)	18.0	18.2	18.4	18.6	18.8	17.8	17.6	18.2	17.6	17.9	17.6	17.9
신용용자	6.6	6.7	6.8	6.8	7.0	6.7	6.4	6.7	6.5	6.6	6.5	6.6
예탁증권담보용자	11.4	11.6	11.6	11.7	11.8	11.1	11.2	11.5	11.1	11.3	11.1	11.3
고객예탁금(조원)	20.9	21.0	23.1	21.4	22.2	20.7	20.7	21.4	22.7	21.2	22.7	21.3

자료: 금융투자협회, Check, 키움증권 주: 신용공여잔액은 거래소+코스닥 기준, 4/8일은 4/7일 기준



## 5. 글로벌 증권주 동향

4월 둘째 주(4/4~4/8) 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	65.8	150.3	-6.0	0.2	-16.6	-4.8	-1.0	-16.8	8.4	0.8
		Morgan Stanley	USD	46.1	23.8	-7.0	-3.5	-25.3	-5.8	-4.7	-25.5	6.7	0.6
		Bank of America	USD	132.9	12.9	-5.0	-2.0	-23.5	-3.8	-3.2	-23.6	6.2	0.5
		Schwab	USD	35.2	26.6	-6.2	0.2	-19.2	-5.1	-1.0	-19.3	15.1	2.5
	호주	Macquarie	AUD	21.2	62.3	-2.9	-5.6	-24.7	-1.7	-1.3	-19.2	13.9	1.4
	일본	Nomura	JPY	1,736.9	454.4	-5.3	-10.1	-33.1	-4.2	-5.1	-19.6	6.9	0.6
		Daiwa	JPY	1,140.0	651.7	-2.5	-8.6	-12.5	-1.4	-3.5	5.1	9.1	0.9
	중국	CITIC	CNY	200.1	16.9	-4.8	5.9	-12.5	-4.0	-0.3	3.8	10.7	1.4
		Sinolink	CNY	41.2	13.6	-5.6	10.0	-15.5	-4.8	3.6	0.2	10.2	2.5
		Haitong	CNY	150.8	14.2	-0.8	5.0	-10.4	0.0	-1.1	6.3	10.4	1.4

자료: Bloomberg, 키움증권

## 6. 글로벌 보험주 동향

4월 둘째 주(4/4~4/8) 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	16.2	5.5	-2.7	-3.0	-5.8	-1.4	1.5	1.0	12.5	1.9
		AIA	HKD	521.0	43.3	-1.6	4.0	-7.2	-1.0	3.1	-0.2	11.4	2.0
	중국&홍콩	China Life	HKD	707.6	18.0	-5.6	0.8	-27.9	-5.0	-0.1	-22.4	11.8	1.3
		China Pacific	HKD	272.6	27.6	-4.8	8.7	-13.5	-4.2	7.8	-6.9	11.7	1.5
		PICC Group	HKD	134.9	3.2	-3.0	4.3	-16.3	-2.4	3.4	-10.0	12.2	0.9
	일본	Daiichi Life	JPY	1484.9	1239.5	-4.9	-11.4	-39.1	-3.9	-6.5	-26.8	4.8	0.4
		Sony Financial	JPY	581.6	1,337.0	-3.5	-19.0	-38.6	-2.5	-14.5	-26.3	8.0	1.0
		T&D Holdings	JPY	676.6	992.9	-1.4	-10.5	-38.3	-0.4	-5.5	-25.8	6.0	0.5
	대만	Cathay FHC	TWD	456.0	36.3	-4.3	-8.1	-21.6	-3.0	-6.3	-23.5	9.6	1.0
		China Life TW	TWD	77.7	23.3	-6.8	-7.4	-7.9	-5.5	-5.6	-10.1	9.0	0.9
		Fubon FHC	TWD	405.3	39.6	-0.4	-2.7	-12.0	1.0	-0.8	-14.1	12.2	1.0
	영국&유럽	AEGON	EUR	10.1	4.7	0.0	-3.3	-9.8	0.1	-1.6	-8.2	6.3	0.4
		AGEAS	EUR	7.7	34.4	-0.6	-3.2	-19.5	-0.5	-1.2	-11.2	6.7	0.6
		AXA	EUR	48.4	19.9	-2.0	-4.2	-21.0	-1.6	0.1	-14.9	9.1	0.7
		ING	EUR	39.3	10.2	-2.4	-9.0	-18.4	-2.3	-7.4	-17.0	9.4	0.8
		Legal & General	GBP	13.9	233.8	1.2	-0.3	-12.7	0.2	-1.4	-12.2	18.6	2.1
		Prudential	GBP	33.7	1310.5	2.5	-3.3	-13.7	1.5	-4.3	-13.2	21.3	2.3
		Standard Life	CHF	6.7	339.9	-3.3	-4.3	-12.8	-4.2	-5.3	-12.2	12.6	1.6
	미국	AIG	USD	60.3	53.2	-3.2	3.0	-14.2	-2.0	1.8	-14.4	6.7	0.6
		AFLAC	USD	26.8	63.9	-0.3	5.8	6.7	0.9	4.4	6.5	16.2	1.5
		MetLife	USD	45.9	41.9	-6.0	-0.3	-13.1	-4.8	-1.5	-13.3	10.3	0.7
		ManuLife	CAD	33.9	17.2	-5.7	-6.1	-17.0	-5.4	-5.2	-19.4	9.6	0.8
		Prudential(미국)	USD	31.2	70.2	-4.2	-0.3	-13.8	-3.0	-1.6	-14.0	12.4	0.7
생보사	호주	QBE	AUD	14.8	10.8	1.3	-3.0	-14.1	2.6	1.5	-7.9	8.6	1.0
		Suncorp	AUD	15.2	11.8	1.3	-0.4	-3.0	2.6	4.2	4.1	8.4	1.1
	아시아	PICCP&C	HKD	200.8	13.5	-4.8	5.9	-12.2	-4.2	5.1	-5.5	16.2	1.4
		MS&AD	JPY	1,840.3	2,906	-2.8	-4.4	-18.6	-1.8	0.9	-2.2	5.4	0.6
		NKSJ Holdings	JPY	1,231.5	2,965	-3.2	-8.9	-26.1	-2.1	-3.8	-11.2	8.3	0.6
		Tokio Marine	JPY	2,635.4	3,479	-4.9	-10.0	-26.2	-3.9	-5.0	-11.3	6.6	0.7
	영국&유럽	Allianz	EUR	63.2	138.3	-1.6	-2.3	-15.4	0.2	-0.2	-5.6	10.8	1.0
		Aviva	GBP	17.4	428.7	-4.5	-6.7	-16.9	-5.4	-7.7	-16.4	11.1	1.1
		Swiss Re	CHF	32.5	87.6	-0.2	-1.2	-10.8	-1.8	1.1	0.6	9.2	0.9
	미국	Allstate	USD	25.3	66.8	-2.0	3.6	7.7	-0.8	2.3	7.5	10.8	1.3
		Travelers	USD	33.7	115.2	-1.8	3.5	2.1	-0.6	2.2	1.9	12.3	1.4

자료: Bloomberg, 키움증권