

## 1. 전주 주가 동향

### 11월 첫째 주(10/31~11/4) 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	107,000	21,400	-2.7	1.9	-2.7	-0.9	5.4	-3.8	13.2	-15.2	7.9	0.7
한화생명	6,080	5,281	-2.7	5.7	-17.7	-0.9	9.3	-18.8	4.8	-3.0	5.4	0.5
동양생명	11,850	1,275	0.9	0.0	1.7	2.7	3.5	0.7	-0.2	1.7	9.9	0.6
삼성화재	284,000	13,454	-3.2	0.5	-7.6	-1.4	4.1	-8.7	9.9	-12.8	9.2	1.1
동부화재	70,100	4,963	-1.0	3.4	-0.3	0.9	6.9	-1.3	8.8	-8.7	12.1	1.0
현대해상	36,050	3,223	-0.8	-3.4	0.0	1.0	0.2	-1.1	9.8	-11.6	12.5	0.9
KB손보	28,700	1,665	-3.3	1.8	-5.0	-1.5	5.4	-6.0	5.0	-3.2	12.8	0.7
메리츠화재	15,700	1,732	-2.8	1.0	-2.8	-0.9	4.5	-3.8	0.1	0.6	13.8	0.8
코리안리	11,400	1,372	-3.4	-3.4	-19.4	-1.5	0.2	-20.5	2.4	-3.6	10.6	0.6
삼성증권	34,200	2,614	-2.3	-1.3	-18.1	-0.4	2.2	-19.1	1.5	-3.2	5.6	0.6
미래에셋대우증권	7,770	2,619	0.1	-1.1	-18.0	2.0	2.4	-19.0	4.2	-2.1	4.5	0.6
한국금융지주	40,450	2,387	-1.3	0.0	-18.4	0.5	3.5	-19.4	2.9	-1.8	8.1	0.7
NH투자증권	10,100	2,973	-1.0	1.4	0.0	0.9	5.0	-1.1	0.5	-0.7	5.6	0.7
미래에셋증권	22,800	2,606	0.9	-0.9	5.6	2.7	2.7	4.5	0.4	3.3	6.8	0.7
키움증권	67,400	1,490	-2.3	-4.5	8.7	-0.5	-1.0	7.7	4.5	-3.9	14.1	1.2
메리츠증권	3,415	1,696	0.9	0.4	-14.5	2.7	4.0	-15.6	3.5	-2.1	14.2	0.9
보험업지수	18,864.2	56,921	-2.5	1.7	-5.8	-0.6	5.2	-6.9	55.1	-54.5		
증권업지수	1,611.6	21,344	-1.1	-1.7	-7.7	0.8	1.9	-8.8	15.9	-7.8		
KOSPI	1,982.0	1,262,959	-1.9	-3.5	1.1				877.1	-395.8		

자료: Fnguide, 키움증권

### 전주 보험주는 KOSPI대비 0.6%p 하락

- 손보주는 2.5%하락 (KOSPI대비 0.6%p 하락) 생보주는 2.5% 하락(KOSPI대비 0.6%p 하락)
- 국제 유가 하락과 함께 글로벌 국채 금리가 하향 안정화되면서 보험주 주가 하락(한국 국공채 10년물 1.69%(-3bp WoW), 미국 국채 10년물 1.78%(-7bp WoW))
- 손보사, 3분기 시장 컨센서스를 상회하는 실적을 발표했으나 차익 실현 매물 출회로 주가 하락. 삼성화재, 하반기 예상됐던 자사주 매입에 대해 내년 상반기 재고려할 입장 표명

### 증권주는 KOSPI대비 0.8%p 상승

- KOSPI는 국내 정치 이슈 확대와 미국 대선 불확실성으로 1.9% 하락
- 증권주는 미래에셋증권과 미래에셋대우증권 합병 이슈를 중심으로 저가 매수세 유입



## 2. 금주 주가 전망

### 금주 주요 이벤트

- 생보사 3분기 실적 발표: 미래에셋생명(11/9), 한화생명•동양생명(11/10), 삼성생명(11/11)
- 미래에셋증권•미래에셋대우증권 합병 주식청구매수권 신청일(11/7~11/17)
- 한은, 금통위(11/10), 10월 중 금융시장 동향 및 9월 중 통화 및 유동성 발표(11/9)
- 금융위, 개인연금법 제정안 입법예고(11/7), 공매도 및 공시제도 개선방안 발표(11/10)
- 중국 10월 수출입(11/8, 예상치 수출 -5.8%YoY, 수입 -1.5%YoY), 중국 10월 생산자물가지수(11/9, 예상치 2.1%YoY)
- 미국 대선(11/8), EU재무장관회의(11/8)

### 보험주 주가 전망

- 금주 생보사들 3분기 실적 발표
- 생보사들의 순이익은 일회성 매각이익과 일시납보험 판매에 따른 사업비차 등으로 전년동기비 증가 전망. 위험손해율은 상반기 대비 안정화되나, 전년동기비 상승할 예상
  - 4분기엔 전년동기와 같이 변액보험보증준비금 추가 적립 이슈 등이 예정되어 있는 상황
- 실적 발표 시 1) LAT 및 변액보험보증준비금 할인율 기준 변경에 따른 향후 사측의 부담, 2) 보장성시장 성장 전망 및 영업전략, 3) 금리 역마진 확대 국면에서 투자전략에 대해 주목할 필요 있음
- 교보생명, 회계 및 감독제도 변경에 대응하기 위해 자본확충 방안을 금주 내 확정할 예정. IPO 가능성은 제한적이라고 하나, 실제 확충방안 확인 필요
- 보험주에 대해 하방경직성을 활용한 Trading 전략 유효
  - 미국의 기준금리 인상 가능성에 고조되면서 장기금리 급등했으나, 레벨 부담으로 주춤하고 있는 상황. 중기적 관점에서 금리는 기대인플레이션 상승 및 물가상승률에 대한 확인 필요
  - 금주 한은 금통위에선 기준금리 동결이 시장 컨센서스
  - 연말까지 금리 상승 기대, 배당 및 실적의 구조적 개선 기대(손보사)로 Trading Buy 전략 유효

### 증권주 주가 전망

- 11월 15일 내외에 증권사들의 3분기 실적 발표 예정
- 전분기 대비해서 실적은 저조할 전망. 전년동기비 소폭 상승 가능
- 전분기 대비 브로커리지 수익은 감소 예상. 매도파생결합증권 관련 판매수수료 수익 및 해지운용수익이 상반기 대비 소폭 나아질 것으로 예상되나 부채시가평가 관련 손익으로 개선 폭은 제한될 것으로 예상
- 낮은 벨류에이션과 배당 기대, 내년 시장 상승 시 모멘텀 발생 기대가 주가에 긍정적으로 작용하고 있으나, 금주엔 미국 대선 결과가 주가에 미치는 영향이 클 전망
- 업계 구조개편 진행 중
  - 주주총회에서 미래에셋대우증권과 미래에셋증권 합병 결의. 12/29일 합병 기일. 실제 주식매수청구권이 들어오는 규모와 회사측의 자금조달 수단 및 여유에 대해 확인 필요
  - 현대증권과 KB투자증권의 합병안도 이사회에서 결의. 12월 중순 주주총회 예정



## 3. 전주 주요 이슈

- 실손보험, 내년부터 보험료 저렴한 '단독형'만 판매된다(머니)
  - 금융당국, 보험업 감독규정 개정해 내년 4월부터 실손보험을 단독형으로만 판매하도록 의무화하는 방안 추진 중. 현재는 특약형과 단독형 가운데 선택 가입 가능
    - 2013년 도입한 단독형 실손보험은 보험료 월 1~3만원 수준으로 저렴. 단독형으로 팔 경우 설계사 및 보험사 수익에 도움이 되지 않아 업계 반발 거셀 것으로 예상
    - 실손보험 상품구조 개편안 초안에 따르면 기본형과 3가지 특약으로 구분돼 보장영역 차등화.특약형은 도수치료, 체외충격파, 비급여주사 및 비급여 MRI 등 3가지 유력하게 추진
      - 실손보험 단독형 상품만 판매 시 손보사들은 미끼형상품에 대한 고민 가중되면서 P 측면에서 장기보장성인보험 신계약 시장 성장을 둔화에 기여할 것으로 예상. 기본형 상품 도입에 따른 성장을 둔화 폭은 크지 않을 것으로 예상
- '의원급도 비급여 진료비 공개' 법 개정 없던 일로(의협신문)
  - 국회 보건복지위원회 법안심사소위원회, 더불어민주당 남인수, 전혜숙 의원이 발의한 '비급여 진료비용 조사대상 확대'를 골자로 한 의료법 개정안 심사
    - 개정안은 모든 의료기관 즉 의원급과 병원급 의료기관과 조산원까지 비급여 진료비용 조사하고 결과를 공개하도록 의무화하는 내용 골자
    - 법안심사위원회, 의원급 의료기관에 대한 비급여 진료비용 조사 및 결과 공개 관련 조항 삭제키로 결정. 병원급 의료기관의 비급여 조사와 결과 공개는 의무화
- 교보생명의 선택은? 자본확충 방식 내주 확정(더밸)
  - 교보생명, 자본확충 방안 마련 위해 '최적자본구조 구성방안' 주제로 외국계 증권사와 대형회계법인에 입찰제안요청서(RFP) 발송. 유럽 사례 참고해 다음주 안에 자본확충 방안 확정할 방침
    - 교보생명, IFRS4 2단계 기준 명확하지 않지만 솔벤시2 참고해 자본확충 논의 시작하겠다는 방침. 8일 솟리스트 작성 후 9~10일 프리젠테이션 거쳐 최종방안 확정하겠다는 방침
- 농협생명•손보, 방카슈랑스 규제 적용 '비상(한경)
  - 농협생명과 농협손보, 방카슈랑스를 적용 유예기간 늘리기 위해 노력 중. 전국 농축협 단위조합에 대한 방카슈랑스 를 적용 유예 기간 내년 2월에 끝나기 때문임.
    - 방카슈랑스를은 1) 은행(자산 2조원 이상 금융회사) 등이 보험을 판매할 때 1개 보험사 상품 모집액이 전체 판매의 25%를 초과할 수 없고, 2) 영업점포별 보험판매인은 2인 이하이며, 3)점포 밖에서 보험영업 금지하는 내용
    - 김태흠 새누리당 위원, 유예기간 5년 더 연장하는 내용의 농협법 개정안 지난달 발의. 국회상임위원회 심사 중
- 미래에셋증권• 미래에셋대우 합병안 통과…12월 29일 합병(한경)
  - 미래에셋증권과 미래에셋대우의 합병안건, 4일 임시주총에서 통과
  - 합병기일은 12월 29일, 신주 상장예정일은 내년 1월 20일
  - 국민연금, 미래에셋대우와 미래에셋증권 합병에 대해 향후 양사 주가 상황에 따라 '조건부 반대' 하기로 결정. 합병 자체는 반대하지 않지만 주가가 주식매수청구가격을 밀돌면 보유한 주식을 처분하겠다는 결정
  - 주식매수청구권 접수일 11/7~17일. 미래에셋대우의 주식매수청구가격은 7,999원, 미래에셋증권은 23,372원. 현 주가가 주식매수청구가격을 하회하는 상황에서 국민연금 주식매수청구권 행사 시 규모는 4005억원 수준
  - 조웅기 미래에셋증권 대표, 현실적으로 당장 1조늘려 8조원짜리 초대형 IB 도전하기 어렵고 시차 두고 자기자본 늘려 나갈 것이다 언급
  - 단기적으로 실제 주식매수청구권 청구 규모와 이에 따른 미래에셋대우증권의 대응방안을 살펴볼 필요 있음
- 금융위, ELS 자기신탁 도입 안한다(더밸)
  - 금융위, 조만간 발표할 파생결합증권 건전화 방안에 ELS자산을 신탁계정을 통해 관리하는 내용 포함하지 않기로 가닥 잡음
  - 자기 신탁 대신 구분관리 제도 도입하는 방향으로 논의 중. 관리회계 상 ELS해지 자산을 다른 고유 계정과 나눠 적시 및 관리하도록 하는 방안. 관리 회계 강도 수준 놓고 업계와 금융당국 사이 의견 차 존재



## 4. 주요 지표

## 금리 및 ELS 관련 지표 추이

구분	11/4/16	10/28/16	10/4/16	11/4/15	%p WoW	%p MoM	%p YoY
한국 국공채 3년물	1.43	1.44	1.28	1.68	-0.01	0.15	-0.25
한국 국공채 5년물	1.51	1.52	1.28	1.85	-0.01	0.23	-0.34
한국 국공채 10년물	1.69	1.72	1.46	2.17	-0.03	0.23	-0.48
미국 국채 10년물	1.78	1.85	1.69	2.23	-0.07	0.09	-0.45
독일 국채 10년물	0.14	0.17	-0.054	0.60	-0.03	0.194	-0.46
일본 국채 10년물	-0.062	-0.042	-0.072	0.32	-0.02	0.01	-0.382
중국 국채 10년물	2.73	2.71	2.74	3.14	0.02	-0.01	-0.41
유로 Stoxx50지수	2,954.5	3,079.2	3,029.5	3,439.2			
HSCEI Index(pt)	9,491.5	9,515.3	9,756.8	10,560.7			
HSCEI Put option	188	152	146				
원유로 환율(KRW/EUR)	1,268.2	1,247.7	1,239.4	1,240.3			
원홍콩달러환율(KRW /HKD)	147.4	147.6	142.8	146.0			

자료: Bloomberg, 키움증권

## 주간 금리 및 ELS 관련 지표 추이

구분	10/28	10/31	11/1	11/2	11/3	11/4
한국국공채 3년물	1.44	1.44	1.45	1.44	1.43	1.43
한국국공채 5년물	1.52	1.50	1.53	1.50	1.49	1.51
한국국공채 10년물	1.72	1.69	1.73	1.69	1.68	1.69
미국국채 10년물	1.85	1.83	1.83	1.80	1.81	1.78
독일국채 10년물	0.17	0.16	0.18	0.13	0.16	0.14
일본국채 10년물	-0.042	-0.048	-0.046	-0.063	-0.063	-0.062
중국국채 10년물	2.71	2.74	2.73	2.74	2.73	2.73
유로 Stoxx50지수	3,079.2	3,055.3	3,023.2	2,980.2	2,973.5	2,954.5
HSCEI Index	9,515.3	9,559.4	9,706.2	9,519.9	9,482.0	9,491.5
HSCEI Put option	152	134	104	164	172	188
HSCEI Call option	140	152	212	153	145	136
원유로 환율(KRW/EUR)	1,247.7	1,251.4	1,251.6	1,271.2	1,266.0	1,268.2
원홍콩달러환율(KRW /HKD)	147.6	147.5	147.0	148.2	146.9	147.4

자료: Bloomberg, 키움증권 주 HSCEI Put option (12/16/16, 9,000pt), HSCEI Call option (12/16/16, 10,000pt)

## 일평균 거래대금 추이와 증권사별 M/S 현황

구분	10/7	10/14	10/21	10/28	11/4	8월	9월	10월	3Q16	4Q16	FY15	FY16
KOSPI+KOSDAQ	8.2	7.8	6.7	7.7	6.9	7.9	8.1	7.5	8.1	7.4	8.9	8.1
KOSPI	5.0	4.7	3.8	4.5	4.0	4.2	4.5	4.5	4.4	4.4	5.4	4.6
KOSDAQ	3.1	3.1	2.8	3.2	2.8	3.5	3.6	3.0	3.7	3.0	3.5	3.5
키움증권	17.7	17.2	17.7	18.2	17.7	17.8	18.5	17.7	18.3	17.7	16.6	17.7
미래에셋증권	6.9	6.9	7.2	7.1	7.1	7.4	7.5	7.0	7.5	7.0	7.5	7.3
삼성증권	6.0	5.7	6.5	6.2	5.6	5.9	5.8	6.1	5.9	6.0	5.8	6.0
한국투자증권	5.2	5.6	5.4	5.2	5.4	5.6	5.5	5.4	5.6	5.4	5.6	5.5
NH투자증권	6.1	6.0	6.5	6.1	6.2	6.3	6.4	6.2	6.4	6.2	6.3	6.4
미래에셋대우증권	5.4	5.4	5.1	5.3	5.2	5.6	5.6	5.3	5.7	5.3	5.7	5.5
현대증권	3.6	3.8	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.6	3.6	3.6	3.8	3.7
대신증권	3.7	3.8	3.7	3.6	3.7	3.9	3.8	3.7	3.9	3.7	3.6	3.8
신용공여잔액(조원)	20.6	20.6	20.5	20.4	21.0	20.3	20.6	20.3	20.5		17.6	
신용융자	7.7	7.7	7.6	7.4	7.2	7.6	7.7	7.4	7.7		6.5	
예탁증권담보융자	12.9	12.9	12.9	13.0	13.8	12.7	12.9	12.9	12.9		11.1	
고객예탁금(조원)	21.8	21.5	21.0	22.6	22.1	21.7	21.9	22.1	21.9		22.7	

자료: 금융투자협회, Check, 키움증권, 주: 신용공여잔액은 거래소+코스닥 기준, 11/4일은 11/3일 기준



## 5. 글로벌 증권주 동향

### 11월 첫째 주(10/31~11/4) 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	73.4	175.9	-0.7	5.7	-2.4	1.3	9.2	-4.3	8.5	1.0
		Morgan Stanley	USD	61.4	32.8	-2.2	0.7	3.0	-0.3	4.0	1.0	7.1	0.9
		Bank of America	USD	167.2	16.6	-0.8	2.7	-1.7	1.2	6.1	-3.6	6.2	0.7
		Schwab	USD	40.9	30.9	-3.1	-5.2	-6.2	-1.2	-2.1	-8.0	13.1	2.8
	호주	Macquarie	AUD	26.2	77.1	-5.7	-6.3	-6.9	-3.8	-1.1	-4.8	13.8	1.7
	일본	Nomura	JPY	1,936.5	506.6	1.1	8.3	-25.4	4.5	8.6	-14.3	6.6	0.7
		Daiwa	JPY	1,047.5	315.0	0.6	1.4	-19.6	4.0	1.7	-7.7	9.1	0.8
	중국	CITIC	CNY	199.4	16.8	0.2	4.5	-13.0	-0.5	0.4	-1.5	8.9	1.4
		Sinolink	CNY	42.6	14.1	6.4	10.3	-12.6	5.7	6.1	-1.1	9.1	2.4
		Haitong	CNY	175.6	16.7	2.3	4.7	5.2	1.6	0.6	19.1	8.8	1.7

자료: Bloomberg, 키움증권

## 6. 글로벌 보험주 동향

### 11월 첫째 주(10/31~11/4) 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	13.4	4.5	-3.2	-15.8	-22.3	-1.3	-11.1	-20.6	2.6	1.8
		AIA	HKD	576.3	47.8	-7.0	-10.4	2.6	-5.7	-5.6	-0.7	11.5	2.1
	중국&홍콩	China Life	HKD	667.6	19.2	-0.3	-6.9	-23.3	1.1	-2.0	-25.7	6.6	1.5
		China Pacific	HKD	292.0	27.8	-0.9	-7.0	-13.0	0.5	-2.1	-15.8	9.4	1.6
		PICC Group	HKD	129.0	3.0	-1.0	-4.4	-20.0	0.4	0.7	-22.6	10.6	0.9
	일본	Daiichi Life	JPY	1,771.3	1,478.5	-0.2	4.4	-27.3	3.1	4.7	-16.5	4.8	0.5
		Sony Financial	JPY	610.3	1,403.0	-0.8	1.1	-35.6	2.5	1.3	-26.0	7.9	1.0
		T&D Holdings	JPY	822.9	1,207.5	-0.5	3.8	-25.0	2.9	4.1	-13.8	6.0	0.6
	대만	Cathay FHC	TWD	507.6	40.4	-1.0	0.7	-12.7	1.6	2.9	-19.8	9.3	1.1
		China Life TW	TWD	98.3	28.3	-3.1	-1.2	16.6	-0.5	0.9	7.2	9.9	1.1
미국		Fubon FHC	TWD	449.3	43.9	-2.2	-5.2	-2.4	0.3	-3.1	-10.3	12.5	1.1
	영국&유럽	AEGON	EUR	7.9	3.8	-4.7	4.9	-27.3	-1.4	7.2	-27.1	2.8	0.4
		AGEAS	EUR	6.8	31.3	-6.3	-5.3	-26.8	-3.1	-2.9	-21.3	5.4	0.6
		AXA	EUR	47.0	19.4	-6.3	-1.1	-23.1	-2.7	0.6	-18.6	8.7	0.7
		ING	EUR	46.3	12.0	-1.0	7.3	-4.0	2.3	9.6	-3.7	9.0	0.9
		Legal & General	GBP	12.4	207.7	-1.9	-6.5	-22.4	2.5	-1.6	-27.7	19.7	1.8
		Prudential	GBP	33.6	1,304.5	-4.7	-8.6	-14.1	-0.4	-3.9	-19.9	20.6	2.2
		Standard Life	CHF	6.5	331.3	-2.6	-8.0	-15.0	1.9	-3.1	-20.7	12.4	1.5
		AIG	USD	58.9	57.4	-6.4	-4.2	-7.4	-4.5	-1.1	-9.2	5.4	0.7
		AFLAC	USD	28.0	68.6	0.1	-4.6	14.5	2.1	-1.5	12.2	15.8	1.3
아시아	미국	MetLife	USD	51.5	46.8	-0.3	1.8	-2.9	1.6	5.2	-4.8	8.1	0.7
		ManuLife	CAD	37.7	19.1	-1.2	0.1	-7.8	0.6	0.4	-17.3	9.0	1.0
		Prudential(미국)	USD	36.9	85.8	1.5	1.2	5.4	3.5	4.5	3.3	11.6	0.7
	호주	QBE	AUD	13.3	9.7	-3.8	-0.3	-22.9	-1.9	5.2	-21.2	6.4	1.0
		Suncorp	AUD	14.9	11.6	-4.4	-6.6	-4.9	-2.5	-1.5	-2.7	8.3	1.1
영국&유럽		PICCP&C	HKD	182.1	12.3	-2.2	-5.8	-20.4	-0.9	-0.8	-22.9	15.8	1.3
		MS&AD	JPY	1,886.9	2,979.5	-1.1	6.2	-16.5	2.2	6.4	-4.1	5.5	0.6
		NKSJ Holdings	JPY	1,331.6	3,206.0	-3.5	5.0	-20.1	-0.2	5.3	-8.2	8.2	0.7
		Tokio Marine	JPY	3,008.1	3,971.0	-1.2	0.3	-15.7	2.1	0.6	-3.2	6.5	0.8
미국	영국&유럽	Allianz	EUR	62.1	135.9	-3.7	1.1	-16.9	0.4	3.4	-13.0	10.1	0.9
		Aviva	GBP	17.0	418.9	-6.2	-7.6	-18.8	-2.0	-2.8	-24.3	9.6	1.0
		Swiss Re	CHF	32.1	89.3	-3.8	3.5	-9.1	0.2	10.7	5.6	10.2	0.9
미국	Allstate	USD	24.6	66.7	-1.2	-1.6	7.5	0.8	1.6	5.3	8.5	1.3	
	Travelers	USD	29.7	104.7	-3.5	-7.5	-7.3	-1.6	-4.4	-9.1	11.6	1.2	

자료: Bloomberg, 키움증권