

# 금융주의 시장대비 약세는 당분간 지속될 것으로 전망



## 1. 전주 주가 추이

단위: pt, 원, 십억원, 배, %

	현재가	Mkt. Cap.	PBR (2019F)	PER (2019F)	ROE (2019F)	Performance					Weekly Net Buy			공매도 거래대금	
						1 W	1 M	3M	6M	YTD	Institution	Foreigners	Pension	1W	1M
KOSPI	1,927	1,207,188	0.8	12.6	6.8	-0.5	-7.9	-6.8	-12.2	-5.6	-197	-323	279	1,558	8,307
KOSDAQ	592	125,098	2.1	16.4	11.9	0.3	-12.3	-17.6	-19.9	-12.4	-201	-193	-24	427	2,456
보험	12,396	17,106	0.4	9.8	4.4	-6.5	-15.6	-21.2	-28.6	-24.0	-30	-14	1	50	176
증권	1,672	19,274	0.7	7.2	9.3	-3.4	-12.4	-7.4	-6.9	-0.2	-22	-1	-11	21	115
삼성생명	65,000	13,000	0.3	10.2	3.6	-5.8	-18.4	-18.5	-27.9	-20.3	-9	-2	0	10	33
한화생명	2,145	1,863	0.2	9.3	1.9	-5.3	-24.6	-39.1	-49.5	-49.2	-3	2	1	7	38
동양생명	3,475	561	0.2	3.5	6.3	-2.7	-18.9	-17.4	-30.9	-27.1	0	-0	0	0	0
삼성화재	225,000	10,659	0.7	12.8	6.2	-8.2	-14.3	-19.1	-22.3	-16.4	-8	-8	1	17	54
DB손해보험	48,700	3,448	0.5	6.5	8.5	-6.9	-9.6	-20.6	-31.5	-30.8	-4	0	-1	8	23
현대해상	24,100	2,155	0.5	6.3	8.0	-4.9	-11.4	-22.0	-36.7	-41.3	-1	1	-1	3	11
메리츠화재	18,200	2,069	0.7	7.8	10.2	-4.2	-6.7	-17.8	-21.9	-16.7	-6	1	-2	3	6
한화손해보험	3,090	361	0.3	7.0	4.1	-6.6	-14.2	-30.9	-43.3	-47.7	0	-0	-0	0	1
삼성증권	34,400	3,072	0.6	8.0	8.0	-4.4	-9.9	0.3	3.3	9.2	-3	0	-2	5	22
미래에셋대우	7,190	4,733	0.6	7.3	8.0	-2.0	-9.3	-0.8	-2.8	10.1	-1	0	1	6	19
NH투자증권	11,950	3,363	0.7	6.7	10.2	-3.2	-16.1	-9.5	-9.5	-8.4	-5	-3	-4	6	28
한국금융지주	69,200	3,856	0.8	4.9	17.8	-2.9	-12.7	-1.1	13.8	16.3	-6	3	-2	5	30
키움증권	63,400	1,401	0.7	5.3	14.0	-9.4	-19.3	-21.9	-21.5	-18.9	-11	3	-6	2	21

자료: 개별 보험사, 증권사 추정치는 하이투자증권 기준, 지수 추정치는 Inguide 컨센서스 기준

## 2. 전주 동향

**보험** 보험업종 약세시현: 전주 보험업종은 큰 폭의 약세를 시현하였음. 미국의 장단기(10년-2년물) 금리차가 역전되면서 금리에 대한 우려감이 크게 확대되었고 삼성화재의 컨퍼런스 콜에서 배당 및 자본정책에 대한 원론적 답변이 나오며 투자자들의 실망감이 단기적으로 수급적 이슈를 만들어 냈기 때문임. 삼성생명의 경우 배당에 대한 적극적인 의지 표명이 있었지만 장기채권 금리 하락에 따른 변액보충준비금 부담 등을 감안할 때 배당 측면의 서프라이즈를 기대하기는 쉽지 않을 것으로 판단됨. 결국 보험업종은 절대주가가 많이 하락하였다는 점 이외에 투자자들의 관심을 끌만한 상황을 만들지 못하고 있다고 판단됨

▶'삼성화재, 내달부터 설계사 수수료 개편...메리츠화재 '맛볼': 보험업계에 시책 경쟁에 이어 설계사 규모 경쟁이 본격화될 전망이다. 메리츠화재에 이어 삼성화재도 이달 신인설계사 수수료 제도를 개편하고, 내달부터 시행에 들어갈 예정. 개편된 제도는 정착비지원 수준이 일정 부분 상향됐으며, 실적위주 평가에서 기반 강화로 방식이 변경됐음. 전속 설계사 이탈을 억제하고자 하는 의지가 반영된 결과임. 다만 초기 정착비용 부담이 확대될 여지는 존재함

**증권** 증권업종 약세 시현: 전주 증권업종은 약세를 시현하였음. 2분기 실적은 시장의 하락대비 우수한 성과를 시현하였고 3분기 역시 채권평가이익의 도움으로 양호한 실적이 예상되지만 주식시장 불확실성 확대에 대한 우려가 반영되면서 약세를 시현하였다고 생각됨. 중국시장의 변동성 확대는 ELS 운용손익에 대한 우려로 연결될 수 있으며 일부 은행이 판매한 DLS에 대한 언론 보도가 계속되며 DLS 상품 판매 위축에 대한 우려도 존재함. 실적보다는 우려가 증권업종 주가에 더 영향을 주고 있다고 판단됨

## 3. 주간지표 업데이트

	전주	YTD	Monthly						MoM	Quarterly					
			19.03	19.04	19.05	19.06	19.07	19.08		3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	QoQ
<b>일평균거래대금</b>	조원	18년대비, %							%						
KOSPI+KOSDAQ	8.2	-28.7	9.4	9.6	9.7	8.9	8.6	9.6	11.7	9.4	8.8	9.4	9.4	8.9	-5.4
KOSPI	4.4	-32.6	4.9	5.4	5.4	4.6	4.4	5.3	20.0	5.6	5.6	5.4	5.1	4.7	-8.3
KOSDAQ	3.8	-23.4	4.5	4.3	4.3	4.3	4.2	4.3	3.0	3.8	3.3	4.1	4.3	4.2	-2.0
<b>신용잔고</b>	조원	YTD, %							%						
KOSPI+KOSDAQ	8.1	-13.1	10.4	10.6	10.2	10.4	9.5	8.1	-13.9	11.8	9.4	10.4	10.4	8.1	-22.0
KOSPI	3.8	-20.5	4.8	4.8	4.8	4.8	4.3	3.8	-11.7	5.9	4.8	4.8	4.8	3.8	-19.9
KOSDAQ	4.3	-5.3	5.5	5.8	5.4	5.7	5.1	4.3	-15.7	5.9	4.6	5.5	5.7	4.3	-23.8
<b>국고채금리[기말]</b>	%	YTD, bp							bp						
1년	1.13	-62.0	1.75	1.74	1.59	1.51	1.28	1.13	-15.7	1.85	1.75	1.75	1.51	1.13	-38.2
3년	1.09	-70.6	1.69	1.70	1.57	1.47	1.29	1.09	-19.7	2.00	1.82	1.69	1.47	1.09	-37.3
5년	1.12	-75.3	1.71	1.73	1.59	1.51	1.32	1.12	-19.8	2.18	1.89	1.71	1.51	1.12	-38.3
10년	1.17	-78.0	1.83	1.85	1.67	1.60	1.39	1.17	-21.5	2.36	1.96	1.83	1.60	1.17	-42.5
<b>약정 MS</b>	%	18년대비, %p							%p						
삼성증권	6.1	0.1	6.0	6.3	5.9	6.0	6.3	6.1	-0.2	6.0	5.6	5.9	6.1	6.2	0.1
미래에셋대우	11.4	-1.4	12.3	12.7	11.5	11.6	11.9	11.4	-0.5	12.3	12.0	12.3	12.0	11.8	-0.2
NH투자증권	6.5	0.0	6.5	6.8	6.6	6.6	6.7	6.5	-0.3	6.6	6.7	6.4	6.7	6.7	0.0
한국금융지주	6.9	1.4	6.2	5.4	5.7	5.9	6.7	7.1	0.4	5.4	5.4	5.6	5.7	6.8	1.2
키움증권	21.2	3.8	17.6	19.7	19.2	20.4	21.1	20.2	-0.9	17.2	16.4	17.8	19.7	20.8	1.1

자료: KOFIA, Check, KRX

## 4. 금주 전망

**보험**

- 2분기 실적 발표가 마무리되면서 금주 보험업종은 시장 흐름 정도의 주가가 예상됨. 다만 의미있는 반등에 대한 기대감은 아직은 낮은 상황임
- 2분기 부진한 보험영업이익을 확인하였고 6월말기준 LAT발표가 마무리되었음. 우선 최악의 손해율 상승을 보였던 손해보험사의 경우 1) 2분기 자동차 원수보험료 증가를 감안할 때 3분기 자동차보험 손해율 상승 폭은 2분기대비 축소될 것으로 예상됨. 2) 장기 위험손해율 관련 보험사들의 대응(소수 등)이 진행되면서 2분기 대비 손해율의 전년동기대비 상승폭은 축소될 수 있음. 하지만 전년동기대비 상승은 이어질 것이고 삼성화재의 성장 전략 유지 입장을 감안할 때 사업비용 측면의 변화는 3분기에 기대하기 어려울 것으로 전망됨. 결국 3분기도 부진한 보험영업 이익, 그리고 이 영향을 축소하기 위한 처분이익 시현이 반복될 것으로 전망됨. 따라서 의미있는 반등을 기대하기는 어렵다고 판단됨
- 생명보험사의 LAT의 경우 동양생명의 경우 지난해말과 유사한 수준을 유지하였지만 한화생명 1.2조원에서 0.8조원 수준으로 감소하였고 삼성생명의 경우 12.4조에서 11.5조 수준으로 감소하였음. UFR의 상황과 산업위험스프레드 상황을 통해 제도를 보완하였지만 잉여금 감소는 불가피하였던 것으로 판단됨. 따라서 지금의 금주 하락 흐름이 이어지고 제도 변경관련 특단의 결정이 이루어지지 않는다면 연말 LAT에 대한 우려는 지속될 수 밖에 없을 것임.
- 월말 한은의 기준금리 결정이 예정되어 있으며 금리 측면의 안정세가 나타나야만 보험업종의 그 다음 스텝을 생각할 수 있을 것으로 판단됨

**증권**

- 전주 증권업종의 실적 발표가 마무리되었음. 미래대우와 한국금융지주는 기대치를 크게 상회하였고 메리츠는 부합, 삼성과 NH, 그리고 키움은 하회하였음
- 2분기 실적에서 회사별 차이점은 채권 및 파생결합증권 운용의 성과에 따라 결정되었다고 판단됨. 메리츠의 경우 기업금융은 우수하였지만 채권부문에 대한 소극적 운용이 있었으며 삼성 역시 채권운용과 관련 보수적인 운용을 반복하고 있음. NH의 경우 파생결합증권(DLS)에서의 운용 손실과 레버리지 비율 축소에 따른 자산 축소의 영향을 받은 것으로 판단됨. 키움의 경우 주식 시장 움직임에 많은 노출도를 가지고 있음(PI, 투자조합, 인베스트먼트 등). 이로 인하여 부진한 실적을 시현하였음.
- 3분기 역시 채권평가이익만 있는 시장임. IB부분의 성장은 2~3분기까지만 유망할 것으로 예상됨. 따라서 2분기 우수한 실적을 시현한 회사에 대한 선호가 3분기 실적에 구체화되기 전까지는 지속될 가능성이 높다고 판단됨
- 미국의 경우에도 장-단기 금리차에 따라 금융주의 등락이 거듭되고 있는 상황이며 한국 증권업종 역시 당분간은 시장의 변동성에 연동되어 움직일 수 밖에 없을 것으로 판단됨
- 우리는 증권업종 내에서 배당에 대한 중요도가 하반기에는 확대될 것으로 생각하고 있음. 물론 증권업종의 성격상 배당주 컨센서스는 맞지 않을 수 있겠지만 지금과 같이 시장의 변동성이 큰 상황이라는 점과 상반기, 그리고 3분기 실적이 채권평가이익으로 어느정도 확보된 상황에서는 중요한 투자포인트가 될 수 있다고 판단됨

5. 금주 일정

일자	국가	내용	전기치	예상치
8월 19일	일본	7월 수출액 (YoY)	-6.6%	-5.3%
8월 19일	유로	7월 소비자물가지수 (MoM)	0.2%	-0.4%
8월 21일	미국	7월 기준주택판매	5.27M	5.35M
8월 22일	미국	7월 FOMC 회의록		
8월 22일	유로	8월 제조업 구매관리자지수	46.5	46.3
8월 22일	미국	8월 제조업 구매관리자지수	50.4	51.0
8월 23일	미국	7월 신규주택판매	646K	660K

6. Global Peers

	현재가 (Local)	Mkt. Cap. (USD bn)	PBR (FY19F)	PER (FY19F)	ROE (FY19F)	ROA (FY19F)	Performance (%)						
							1 W	1 M	3M	6M	YTD		
한국	KOSPI	1,927	0.0	0.8	12.3	5.4	3.7	0.3	-8.0	-6.3	-12.6	-5.6	
	보험	12,396	0.0	0.4	8.3	3.7	0.3	-7.3	-16.2	-20.7	-28.9	-24.0	
	삼성생명	65,000	10.8	0.4	10.2	3.7	0.4	-5.5	-17.4	-19.3	-28.0	-20.3	
	한화생명	2,145	1.5	0.2	6.4	2.6	0.2	-8.5	-21.3	-37.5	-49.9	-49.2	
	동양생명	3,475	0.5	0.2	3.5	6.3	0.4	-2.0	-19.1	-16.6	-32.3	-27.1	
	삼성화재	225,000	8.8	0.7	11.8	6.8	1.1	-10.0	-12.5	-18.3	-23.2	-16.4	
	DB손해보험	48,700	2.9	0.6	7.3	8.2	1.0	-8.5	-8.1	-18.3	-32.3	-30.8	
	현대해상	24,100	1.8	0.5	5.8	9.0	0.8	-5.1	-9.2	-21.4	-36.9	-41.3	
	메리츠화재	18,200	1.7	0.8	8.1	10.8	1.2	-6.4	-8.1	-16.7	-21.0	-16.7	
	한화손해보험	3,090	0.3	0.3	7.1	3.5	0.3	-5.6	-12.8	-30.9	-43.4	-47.7	
	증권	1,672	0.0	0.5	6.1	9.1	0.8	-1.2	-13.3	-7.4	-7.1	-0.2	
	삼성증권	34,400	2.5	0.6	8.1	7.9	1.0	-3.8	-8.6	0.4	1.2	9.2	
	미래에셋대우	7,190	3.9	0.6	8.3	7.1	0.5	2.0	-7.7	-2.0	-3.7	10.1	
	NH투자증권	11,950	2.8	0.7	7.6	8.5	0.9	-2.0	-14.9	-9.5	-10.2	-8.4	
한국금융지주	69,200	3.2	0.8	5.8	14.7	1.0	-2.0	-9.7	-2.8	11.6	16.3		
키움증권	63,400	1.2	0.7	4.2	14.8	1.7	-8.2	-17.8	-21.5	-22.6	-18.9		
일본	Nikkei225	20,419	0.0	1.5	14.8	10.0	2.1	-0.8	-4.9	-3.9	-4.1	2.0	
	보험	907	0.0	0.7	9.6	6.9	0.8	-1.9	-7.6	-3.6	-6.1	-0.9	
	Dai-ichi Life Holdings	7,211	48.1	4.0	74.8	5.8	3.8	3.9	15.3	29.1	89.9	105.4	
	Japan Post Insurance	1,553	8.2	0.4	8.0	5.9	0.2	-5.5	-12.1	-21.9	-36.4	-38.9	
	Tokio Marine Holdings	5,521	36.9	1.0	12.2	7.9	1.6	-0.6	-1.3	-1.2	0.7	5.4	
	증권	278	0.0	0.6	9.6	5.0	0.4	-1.2	-5.2	-3.0	-17.3	-11.7	
	Nomura Holdings	383	12.6	0.5	#N/A	N/A	-3.1	-0.2	0.4	6.7	7.7	-14.5	-9.0
	Daiwa Securities	437	7.0	0.6	10.7	5.3	0.3	-3.8	-5.2	-8.3	-23.0	-21.5	
	SBI Holdings	2,239	5.0	1.1	9.4	12.1	1.2	-2.0	-14.2	-11.6	-2.6	3.9	
	중국/홍콩	Hang Seng	25,734	0.0	1.1	10.3	12.1	1.1	-0.8	-10.5	-7.9	-8.8	-0.4
상해A주 지수	2,958	0.0	1.3	11.1	11.4	1.1	1.8	-3.4	-2.0	2.5	13.3		
보험	126	0.0	1.1	10.2	10.4	1.6	0.5	-10.0	-2.7	-9.0	0.5		
China Life	18	100.5	1.3	11.3	11.4	1.0	-1.0	-12.9	-4.5	-6.9	7.3		
Ping An Insurance	89	219.2	2.2	10.1	23.3	1.9	1.9	-5.3	2.5	14.7	28.9		
AIA	76	117.1	2.7	18.4	15.5	2.8	0.3	-11.8	-1.2	2.3	17.1		
증권	105	0.0	1.2	15.4	6.8	1.9	1.5	-11.7	-3.5	-1.9	21.7		
CITIC Securities	14	33.8	0.9	11.3	8.3	1.7	1.0	-11.2	-9.4	-24.4	1.0		
Haitong Securities	7	17.8	0.6	8.6	6.9	1.4	0.0	-13.5	-17.0	-24.7	-4.3		
Huatai Securities	11	22.4	0.7	10.2	7.6	2.1	-3.8	-14.0	-11.9	-28.9	-9.5		
미국	S&P500	2,889	0.0	3.2	17.5	19.1	3.5	-1.0	-3.0	1.0	3.9	15.2	
	보험	424	0.0	1.3	12.2	11.5	#N/A	N/A	-1.9	-3.5	1.4	8.8	
	AIG	54	47.2	0.7	10.5	7.3	0.9	-3.5	-2.3	3.7	28.3	37.8	
	Metlife	45	42.5	0.7	8.0	11.3	0.8	-3.3	-9.3	-4.2	1.1	10.4	
	Prudential Financial	82	33.0	0.6	6.7	11.5	0.6	-3.3	-19.1	-17.0	-12.9	0.6	
	증권	190	0.0	1.9	14.2	12.1	1.2	-2.0	-4.8	0.8	2.6	12.3	
	JP Morgan	108	344.4	1.4	10.7	14.0	1.3	-1.8	-6.1	-2.8	2.1	10.3	
	Goldman Sachs	199	74.6	0.9	8.6	10.5	0.9	-3.6	-7.0	1.0	0.5	19.4	
Charles Schwab	37	48.5	2.5	13.9	19.0	1.2	0.7	-10.5	-14.0	-19.9	-10.6		
유럽	MSCI Europe	125	0.0	1.7	13.9	10.0	1.0	-0.5	-4.6	-3.3	-0.1	9.0	
	보험	75	0.0	1.1	10.2	13.5	0.7	-0.6	-7.9	-4.4	-0.1	9.7	
	Allianz	199	93.5	1.2	10.5	12.3	5.9	-0.2	-7.8	-2.8	4.8	13.4	
	AXA	22	57.7	0.8	8.4	10.3	0.6	-0.6	-8.9	-4.8	3.6	14.1	
	Prudential plc	1,416	44.7	2.1	9.0	21.7	0.8	-5.2	-17.7	-15.0	-7.7	1.0	
	Munich Re	217	34.7	1.1	11.8	9.8	1.0	0.5	-2.7	-0.9	6.5	13.9	
	증권	61	0.0	1.0	13.4	5.7	0.3	-2.4	-6.3	-5.3	-0.3	8.3	
	UBS	10	40.1	0.7	8.5	7.9	0.4	-4.4	-14.3	-13.0	-15.3	-11.4	
	Credit Suisse	11	28.8	0.6	8.8	7.2	0.4	-1.6	-10.0	-8.2	-5.8	4.3	
	Deutsche Bank	6	14.1	0.2	#N/A	N/A	-1.0	0.1	-7.5	-11.7	-10.0	-20.6	

자료: 한국 보험사, 증권사 추정치는 하이투자증권 기준, 한국 지수 추정치는 Inguide 컨센서스 기준, 이외 Bloomberg 컨센서스 기준

7. 주요국 금리 동향

			금리 수준 (%)					변동폭 (bp)					
			현재	1W	1M	3M	6M	연초	1W	1M	3M	6M	YTD
한국	국고채	1 Year	1.125	1.183	1.447	1.680	1.759	1.751	-5.8	-32.2	-55.5	-63.4	-62.6
		3 Year	1.092	1.175	1.427	1.670	1.780	1.823	-8.3	-33.5	-57.8	-68.8	-73.1
		5 Year	1.122	1.215	1.477	1.710	1.842	1.892	-9.3	-35.5	-58.8	-72.0	-77.0
		10 Year	1.170	1.280	1.570	1.821	1.965	1.956	-11.0	-40.0	-65.1	-79.5	-78.6
일본	국고채	1 Year	-0.225	-0.202	-0.172	-0.157	-0.184	-0.146	-2.3	-5.3	-6.8	-4.1	-7.9
		10 Year	-0.228	-0.217	-0.119	-0.061	-0.021	0.003	-1.1	-10.9	-16.7	-20.7	-23.1
중국	국고채	1 Year	2.519	2.545	2.586	2.600	2.394	2.690	-2.6	-6.7	-8.1	12.5	-17.1
		10 Year	3.024	3.027	3.178	3.268	3.088	3.310	-0.3	-15.4	-24.4	-6.4	-28.6
미국	국고채	1 Year	1.704	1.786	1.984	2.325	2.534	2.596	-8.2	-28.0	-62.1	-83.0	-89.2
		10 Year	1.554	1.745	2.103	2.394	2.663	2.684	-19.1	-54.9	-84.1	-110.9	-113.0
유럽	국고채	1 Year	-0.731	-0.634	-0.605	-0.554	-0.486	-0.603	-9.7	-12.6	-17.7	-24.5	-12.8
		10 Year	-0.685	-0.576	-0.244	-0.095	0.101	0.242	-10.9	-44.1	-59.0	-78.6	-92.7

자료: Bloomberg

