

2022년 01월 19일 | 키움증권 리서치센터

Kiwoom 1월 부동산·금융 Monthly

-주택시장 침체의 장기화 가능성과 대안

부채구조조정은 이제 2단계에 진입. 결국 구조조정의 성패는 정책적 지원을 통해 거래를 활성화해 자발적 구조조정을 유도하는 것. 일관되고 실현가능한 정책을 유지할지, 아니면 부양책으로 선회할지 이제 갈림길에 놓여 있다!!

금융총괄 Analyst 서영수 02) 3787-0304 ysyoung@kiwoom.com

금융 RA 이재석 02) 3787-3765 jaeseok.lee95@kiwoom.com



Contents



구조조정에 대한 반발, 주목할 변수 2

- > 주거용 부동산 시장 하향 안정화 전환
- > 주택거래 증가, 금융 안정 개선의 변수
- > 은행: 총당금 적립시점이 최대 변수
- > 증권업: 부채구조조정으로 거래 감소

I. 부동산시장 동향 및 전망 3

- > 1. 아파트매매시장 :
정부 규제 영향으로 가격 하락 반전 3
- > 2. 비아파트 매매시장 :
아파트 시장 위축되면서 상승률 둔화 4
- > 3. 부동산시장 안정화 요인은
정책 기조의 변화 5
- > 4. 주택시장 전망 :
정책 기조 강화로 하향 안정화 지속 전망 7

II. 금융 안정성 평가와 전망 8

- > 1. 금융 불안정성의 주범은 주택 거래 급감 8
- > 2. 주거용 부동산 경매시장 동향 9
- > 3. 수익형부동산 경매시장 동향 10
- > 4. 주택거래의 급감 요인 분석:
투자자에 대한 매매 규제 탓 11
- > 5. 주택시장 조정 사례를 통해 본
정부정책 분석 12
- > 6. 금융안정을 위한
현 정부의 정책적 대응과 평가 13

III. 금융산업 동향 및 전망 16

- > 1. 은행산업 : 비중확대 16
- > 2. 증권산업 :
국내 증시, 개인투자자 이탈 현상 심화 17
- > 3. 가상자산시장 :
가상자산시장, 거래대금의 급감 18

Compliance Notice

- 당사는 1월 18일 현재 상기에 언급된 종목들 중 '우리금융지주(316140)'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖의 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료 상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

구조조정 2단계에 진입한 주택시장

>>> 주거용 부동산 시장 하향 안정화 전환

한은과의 협업을 통한 금융당국의 대출 규제 정책 결과 주택시장 하향 안정화 달성함. 실제 12월 주택시장뿐만 아니라 전세시장도 주요 지역을 중심으로 하락추세로 전환함. 총량 대출 규제 강화에 DSR 도입 확대, 금소법 강화 등을 감안할 때 부채구조조정을 통한 주택시장 하향 안정화 추세는 '22년에도 가속화될 것.

>>> 주택거래 증가, 금융 안정 개선의 변수

거래대금이 급감, 사실상 시장 기능을 상실하는 상황 초래해 금융시스템 약화의 결정적 영향 전망. 이는 부채구조조정 과정에서 발생하는 예상된 매우 중요한 장애물로 향후 정책적 지원을 통한 거래 정상화가 구조조정 성패의 중요한 변수가 될 것. 거래활성화를 위해서는 1) 최근 1~2년 내에 갭투자 등을 통해 구매한 일주택자의 채무재조정 및 세제 지원 등의 정책이 필요. 2) 은행(지주)가 과다채무자의 주택을 매수해 공매 절차로 매각할 수 있도록 하는 것도 대안. 3) 다주택자의 양도세 중과 완화 역시 편법적 거래를 차단할 수 있다면 거래 활성화에 긍정적 기여를 할 것으로 예상

>>> 은행: 총당금 적립시점이 최대 변수

부채구조조정이 성공적으로 진행되려면 은행 및 비은행의 자본 여력이 충분해 그 과정에서 발생하는 손실의 대부분을 흡수해야 함. 비은행은 이미 높은 고정이자여신비용, 낮은 총당금 적립률을 기록하고 있음. 상대적으로 우량한 은행도 높은 이자상환 비중, 원리금 상환 유예 관행 등으로 대출채권 대비 총당금 적립률은 최저 수준임. 따라서 정부 주도의 총당금 강화 정책 전개 전망. 2021 회계년도에 상당부분을 쌓는다면 주가에 장기적으로 호재로 평가. 은행 주도 부채 구조조정으로 우호적 은행 환경이 지속될 전망, 은행업에 대한 비중확대 유지

>>> 증권업: 부채구조조정으로 거래 감소

최근 증시의 가장 중요한 특징은 개인 투자자의 이탈 현상임. 개인 순매수 감소로 거래대금 감소가 지속되고 이에 따라 개인의 비중이 점차 감소함. 1) 대출 규제 강화로 투자자금이 줄어든데다 2) 대표적 기업의 소수주주 홀대 정책으로 국내주식 투자자들이 해외 증시로 이탈하는 것이 주된 원인. 새 정부의 정책적 대안이 제시되지 않는 한 국내 증시의 위축 현상은 장기화될 가능성을 배제할 수 없음.

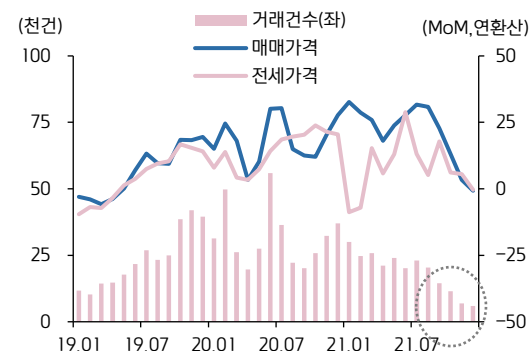
I. 부동산시장 동향 및 전망

1. 아파트매매시장: 정부 규제 영향으로 가격 하락 반전

2022년 수도권 아파트 가격은 부동산114 실거래가지수 기준으로 전년 동기대비 23.7%라는 기록적인 상승률을 기록한 것으로 추정된다. 역대 가장 과열 국면이라 했던 2020년 19.9% 상승을 뛰어넘는 수치로 2006년 실거래가 지수 발표 이후 가장 높은 상승률이다. 다만 2020년은 거래량 증가와 가격 상승이 동반한 강세장이었다면 2021년은 강력한 규제 영향으로 거래량이 줄어들면서 호가가 상승하는 2030세대 무주택자 중심의 주택시장이었다.

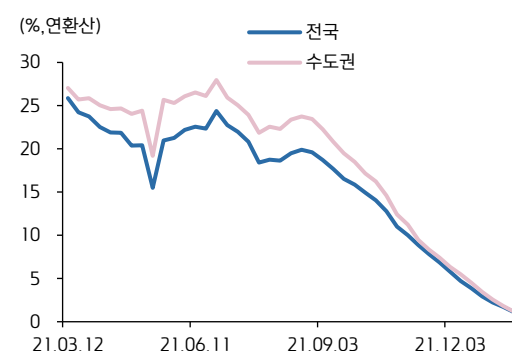
월별로는 현 금융위원장 출범한 이후 정책이 집행되기 시작한 10월 이후 빠르게 시장이 안정, 11월에 이어 12월에도 가파른 상승률 둔화 현상이 나타났다. 실제로 지난 10월 전월 대비 7.3% 상승했던 수도권 아파트는 11월 1.3%로, 큰 폭으로 둔화된 데다 12월에는 0.7% 하락 반전했다. 신고된 거래의 부족 요인으로 12월 지수의 대표성이 떨어진 점을 고려해 보더라도 분명히 주택가격 상승은 어느 정도 진정된 것으로 판단된다. 이와 같은 추세는 1월에도 지속, 2022년 1월에는 전국 기준으로 하락 추세로 반전하는 구간이 될 것으로 예상된다. 지역별로는 약세를 보였던 세종, 대구 지역 가격 하락 추세가 크며 경기 지역 역시 하락 폭이 확대되고 있다. 대구 지역의 경우 취약한 지역 경기에 공급 확대 문제, 세종, 경기 지역의 경우 과도한 가격 상승에 대한 부담이 하락의 주된 요인으로 해석된다.

수도권 실거래매매가격지수와 거래건수 추이



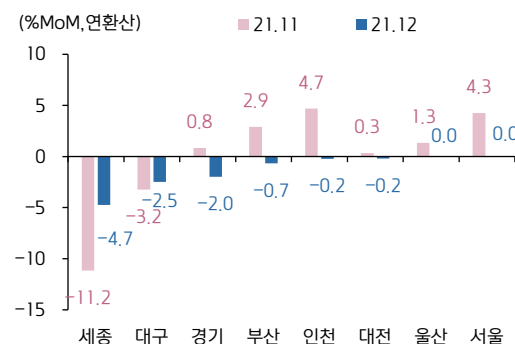
자료: 부동산114, 국토교통부 키움증권 리서치센터

주간 기준 주요지역 아파트 매매가격 추이



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터, 주: 4주 전 대비 상승률

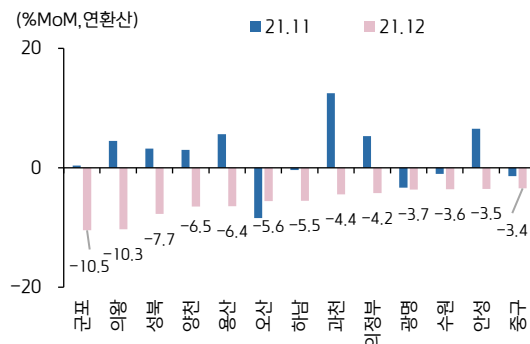
12월 지역별 아파트 매매가격 상승률 비교



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

주: 12월 가격 지수는 1월 1일자 기준으로 하락률이 다소 과대 계상되는 경향이 있음

12월 주요 도시 아파트 매매가격 상승률 비교



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

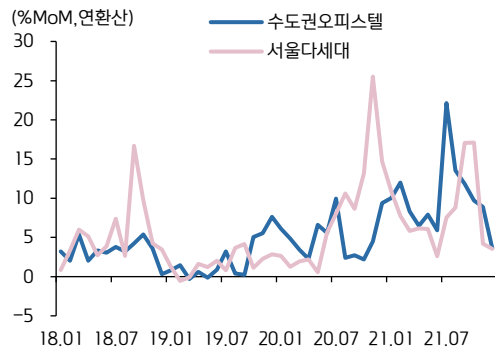
주: 12월 가격 지수는 1월 1일자 기준으로 하락률이 다소 과대 계상되는 경향이 있음

2. 비아파트 매매시장 : 아파트 시장 위축되면서 상승률 둔화

오피스텔은 최근 아파트를 대체하는 투자 대안으로 가장 각광을 받는 부동산으로 최근 분양시장에서 높은 청약률을 기록하였다. 1) 청약 시 주택 수에서 배제되고 2) 담보인정비율(LTV) 한도가 70%로 아파트에 비해 유리한데다 3) 바닥난방에 대한 규제를 완화하기로 해 30평형대도 아파트와 같이 이용이 가능하기 때문이었다. 그러나 오피스텔 시장도 대출 규제 강화에 따른 주택시장 침체의 영향에서 벗어나기 어렵다. 실제 아파트 매매가격이 안정화 되면서 오피스텔 매매가격도 12월부터 빠른 속도로 안정화되고 있다. 더욱이 2022년 1월부터 오피스텔담보 대출도 DSR에 포함, 상대적으로 높은 LTV가 무력화될 수 밖에 없다. 또한 아파트와 달리 용적율이 높고 내구성이 상대적으로 약한 구조적 문제점을 갖고 있어 향후 아파트 가격 하락 추세가 지속된다면 오피스텔 하락 폭은 상대적으로 더 클 수 있다.

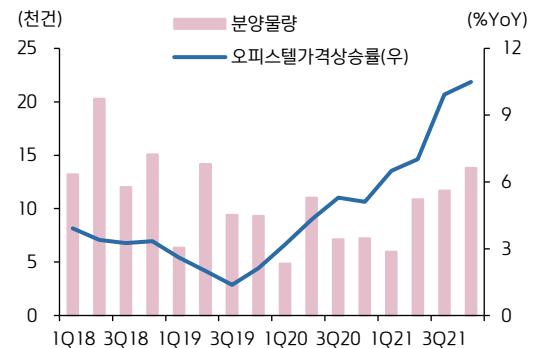
다세대주택 또한 절대 가격 수준이 아파트 대비 낮고 전세가율이 70% 내외로 갭투자가 용이해 2030세대 등으로부터 아파트의 투자 대안으로 인정 받아왔다. 더욱이 현 서울시시장의 2종 7층 주거지역 규제 완화 등 재개발 규제 완화가 이어지면서 2021년 하반기 이후 빠른 상승률을 기록했다. 그러나 다세대주택도 대출 규제 강화와 함께 아파트 매매가격의 안정화로 빠르게 안정화되는 추세이다. 고공행진을 지속하던 상가 등 업무용 부동산 가격도 하락 추세로 전환했다. 상가 등 수익형 부동산 가격의 요인이 재건축, 재개발 등으로 인해 오피스텔, 아파트 등 지목 변경 기대감과 시중의 과잉 유동성 등으로 오른 점을 고려해 볼 때 최근 가격 조정은 불가피한 것으로 판단된다.

수도권 오피스텔과 서울 다세대주택 가격 추이



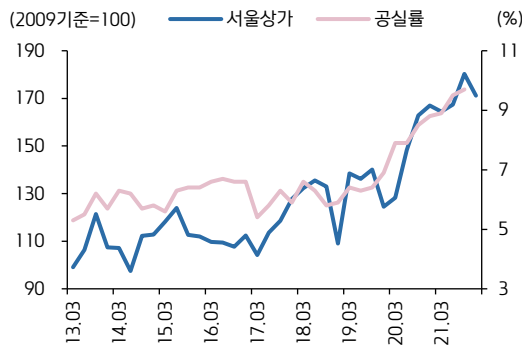
자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터
주: 오피스텔은 평당 실거래가격지수

수도권 오피스텔 분양 및 가격 상승률 추이



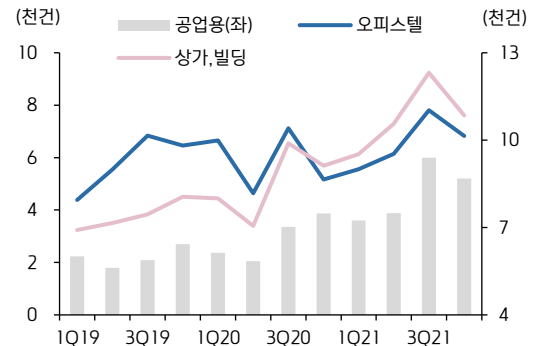
자료: 한국부동산원, 키움증권 리서치센터

공실률 상승에도 상승 추세를 지속하는 상가 가격



자료: 한국부동산원, 국토교통부, 키움증권 리서치센터
주: 평당 실거래가격 기준

공장, 상가 등 수익형 부동산 거래건수 추이



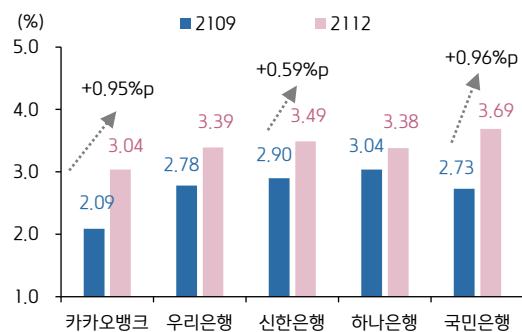
자료: 한국부동산원, 키움증권 리서치센터

3. 부동산시장 안정화 원인은 정부의 정책 기조의 변화

불과 얼마 전까지도 한국 주택시장은 어떤 정책으로도 꺼뜨릴 수 없는 용광로와 같았다. 대다수 전문가들은 가격 상승의 원인을 공급 부족으로 지적, 공급 확대 없이는 가격 안정화는 불가능에 가깝다는 평가를 내놓기도 했다. 그러나 추가적인 공급이나 미국 기준금리 인상과 같은 외부 변수가 발생하지 않았지만 1~2개월 만에 주택매매시장과 전세시장은 빠른 속도로 안정화되고 있다.

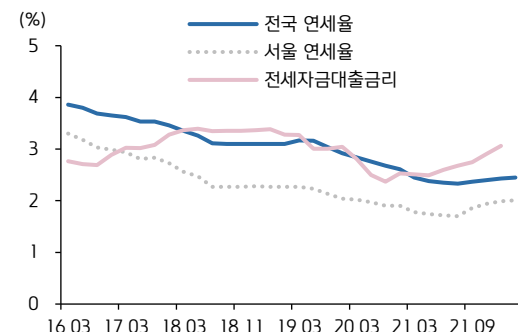
주택시장이 안정화 될 수 있었던 것은 정책의 우선 순위를 경기 부양보다는 주택시장 안정화, 가계부채 위험 축소에 맞추어 일관되며 강도 높게 진행하였기 때문이다. 특히 주목할 점은 1) 한국은행과의 공조를 통해 부채 구조조정, 즉 유동성 축소 정책을 효과적으로 진행했다는 점이다. 부채 구조조정이 제대로 효과를 발휘하기 위해서는 한국은행 기준금리 인상을 통한 거시적 유동성 축소 정책이 선결되어야 한다. 지금까지 대출 규제가 제대로 작동하지 않았던 것은 금융당국에서 규제를 강화하더라도 기준금리를 오히려 낮추면서 유동성을 늘렸던 탓이 크다. 2) 총량 대출 규제를 인터넷전문은행을 포함하여 예외없이 적용함으로써 은행간 경쟁 강도를 낮추었다는 점도 있다. 기준금리 인상에 경쟁강도가 낮아지면서 가산금리도 점차 확대되자 대출금리가 가파르게 상승한 것이다. 2017년 하반기 한국은행이 기준금리를 인상했음에도 인터넷전문은행 활성화 정책을 내놓아 유동성 축소에 실패한 바 있다. 실제 총량 대출 규제를 예외를 두지 않아 뒤늦게 대출성장률이 과도하게 높았던 5대시중은행을 제외한 여타 은행들이 대출을 줄인 점이 2021년 12월 대출 순증폭 급감의 결정적 요인으로 작용하였다.

은행별 전세자금대출 최저금리 추이



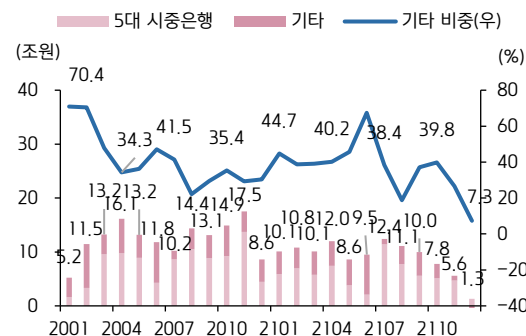
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

실거래 연세율과 전세자금대출 금리 비교



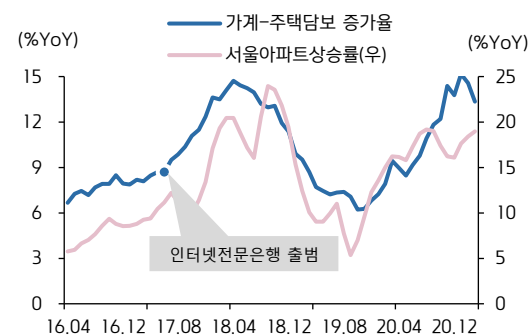
자료: 한국은행, 부동산114, 키움증권 리서치센터
주: 전세자금대출금리는 당사 추정치

은행 가계대출 순증과 6대이하 은행 비중 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터
주: 기타는 은행 전체에서 5대시중은행을 제외한 수치

금융혁신과 주택가격 상승률 관계



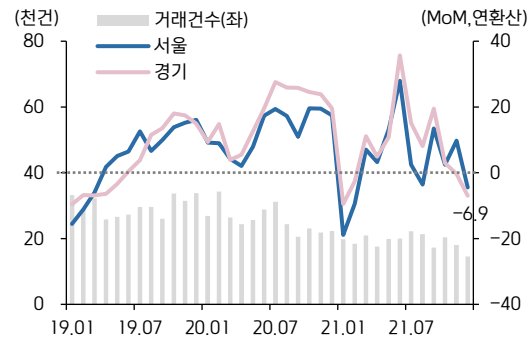
자료: 부동산114, 한국은행, 키움증권 리서치센터

>>> 정책 강화를 통한 전세시장 안정화, 주택시장 안정화 요인

전세시장은 아파트 매매시장의 선행지표 역할을 해왔다. 그 이유는 전세가격 상승이 무주택자의 주택 매수 수요 증가와 더불어 갭투자를 늘리는 요인으로 작용하기 때문이다. 반대로 전세가격이 하락 전환하게 되면 갭투자자의 현금 부담이 커지는 데다 무주택자의 계약 갱신이 늘어나 주택 가격도 하락할 수 밖에 없다. 결국 주택시장 안정화를 위해서는 전세시장이 선결되어야 했다.

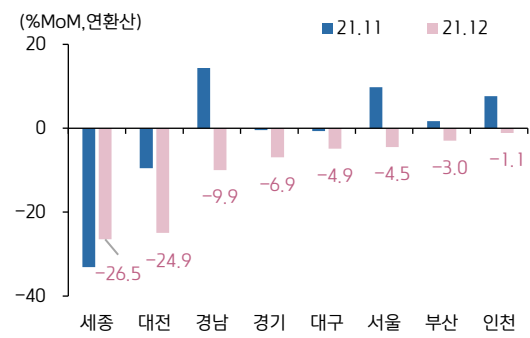
결론적으로 주택시장 안정화가 가능했던 것은 기준금리 인상과 함께 적절한 대출 규제를 통해 전세가격을 안정화 하였기 때문이다. 실제로 12월 부동산 114 실거래가지수에 따르면 전국과 수도권 아파트 전세가격은 전월 대비 연환산 기준으로 각각 5.0%, 4.5% 하락했다. 아직 미신고된 계약건수를 고려해 볼 때 다소 하락률은 둔화될 것이지만 주택시장보다 먼저 하락 추세로 전환한 것은 분명하다. 은행 주도의 대출 규제 정책을 지속, 일부 수요자의 반발에도 전세자금대출을 다시 대출 총량 규제에 편입하는 등 대출 규제 강화 효과가 전세 시장 안정화의 결정적 요인이다. 전세가격 상승을 주도했던 전세자금 대출, 신용대출이 억제되면서 전세 수요가 크게 줄어든데다 임대차 3법 이후 임대인의 계약 갱신 거절이 대출 규제 영향으로 크게 줄어들었기 때문이다. 대출 규제가 강화되자 저금리를 이용해 임대를 위해 비워 두었던 많은 주택이 시장에 공급된 것으로 분석된다. 이런 이유로 그 동안 많이 올랐던 지역, 이 가운데에서도 신용대출 수혜가 컸던 3040세대 임금근로자가 많이 거주하던 지역의 전세가격 하락 폭이 크다. 동일 지역의 주택가격 하락률이 큰 점을 감안할 때 상관관계가 매우 큼을 시사한다.

주요 지역 전세가격 및 거래 추이



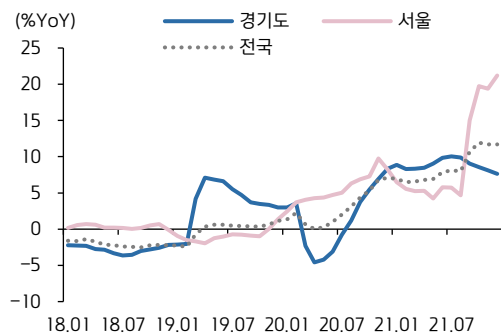
자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

지역별 실거래 전세가격 상승률 추이



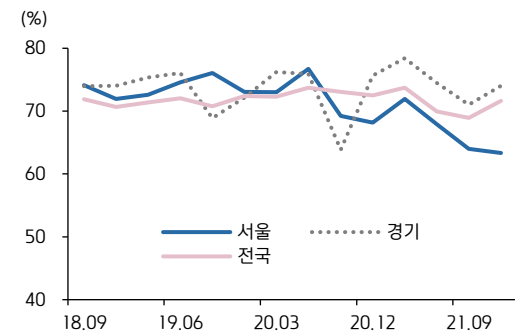
자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

지역별 실거래 월세가격지수 상승률 추이



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

지역별 전체 임대차 거래 내 전세거래 비중 추이



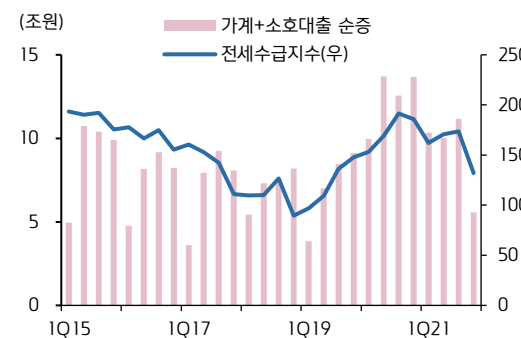
자료: 국토교통부, 부동산114, 키움증권 리서치센터

4. 주택시장 전망: 정책 기조 강화로 하향 안정화 지속 전망

현 금융당국은 2022년 이후에도 현 정책 기조를 강화하겠다고 밝혔다. 대선 등 다양한 불확실한 변수가 상존하지만 후임정부가 정책 기조를 크게 수정되지 않으면 파격적인 주택 공급 없이도 주택가격은 하향 안정화 될 것으로 예상된다. 이미 수도권 아파트는 오피스텔까지 포함한다면 2017년부터 2022년까지 5년간 공급 물량은 역대 최대의 물량이 공급되었다. 주택이 재화가 아니라 자산으로 인식되는 여건에서 공급은 가격에 후행하여 시장의 기대 이상으로 공급된 것이다.

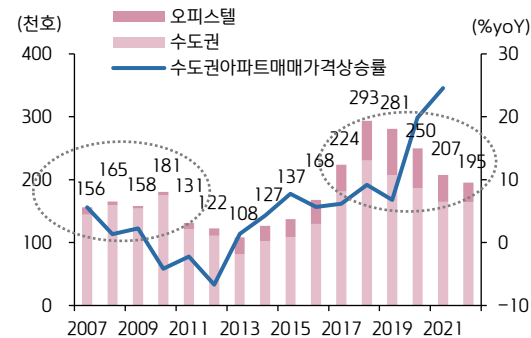
향후 금융정책 중 가장 주목할 점은 기준금리 인상과 전세자금대출을 포함한 대출총량 규제를 연 4~5% 이내로 1%p 이상 낮춘 것이다. 금융의 과잉 신용창출을 억제해 실질 구매 능력에 맞추어 실수요자 위주로 주택을 구매할 수 있도록 하겠다는 취지이다. 특히 가격(금리)보다는 대출 총량 중심의 규제는 적어도 금융소비자보호법이 정착되기 전까지는 매우 유효한 정책으로 평가된다. 실제 대출 사전 심사제도를 도입하는 등 금융소비자보호법 정착에 주력하고 있어 동 제도가 정착된 이후에는 총량 규제는 사라질 것이다. 대출을 받기 전 재산상황 등 상환 능력을 심사하여 충분히 상환이 가능한 차주에 대해서만 대출을 제공할 것이라는 뜻이다. 이런 여건하에서 DSR 규제가 2022년부터 다시 강화될 경우 대출 규제 정책 실효성은 매우 클 것으로 예상된다. 2022년 1월 14일 기준금리 인상에 이어 추가 인상을 예고하고 있어 유동성 축소에 따른 주택시장 안정 추세는 갈수록 가속화될 수 밖에 없다.

수도권 전세수급지수와 가계 대출 순증 추이



자료: 한국은행, KB국민은행, 키움증권 리서치센터
주: 전세수급지수는 100을 기준으로 100을 상회하면 공급 부족 상태를 말함

수도권 아파트매매가격 상승률과 입주물량 추이



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

향후 가계대출 규제 강화 주요 내용

개인별 DSR 조기 시행			
	1단계 2021년 7월~	2단계 기준: 2022년 7월 변경: 2022년 1월	3단계 기준: 2023년 7월 변경: 2022년 7월
주택담보대출	① 전 규제지역 6억원 초과 주택	총 대출액 2억원 초과 (①② 유지)	총 대출액 1억원 초과 (①② 폐지)
신용대출	② 1억원 초과		
대상	신규 취급 주택담보대출의 12.4%	전체 대출자의 13.2% 전체 대출금액의 51.8%	전체 대출자의 29.8% 전체 대출금액의 77.2%
제2금융권 DSR 기준 강화 (2022년 1월~)			
● 개인별 DSR 60% → 50%			
DSR 계산 시 대출 만기 산정 현실화			
● 신용대출 7년 → 5년			
● 비주택담보대출 10년 → 8년			
카드론 대출 시 DSR 규제 적용 (2022년 1월~)			
DSR 계산에서 제외되는 대출 전세자금대출, 중도금대출, 300만원 이하 신용대출, 서민금융상품, 보험계약대출, 예적금담보대출, 현금서비스 등			

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

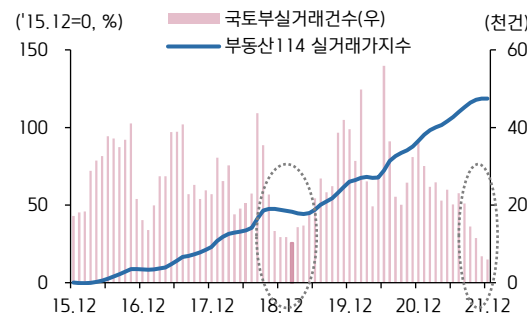
II. 금융 안정성 평가와 전망

1. 금융 불안정성의 주범은 후진적 주택시장 구조

한국 가계에서 부동산은 가장 대표적인 투자자산이다. 그럼에도 매매시장은 중고차 시장 수준보다 못한 후진적 재화시장에 가깝다. 주식이나 채권시장과 달리 매수호가는 아예 집계하지 않으며 매도호가 역시 허수가 많고 계약 직전에 일방적으로 해지하는 경우도 적지 않다. 별도의 유동성 공급자도 존재하지 않으며 계약과정에서 발생하는 각종 법적 위험도 개인이 대부분 책임져야 한다. 이런 후진적 시장 체제 하에서 가격이 조정 국면에 들어가면 거래는 필연적으로 급격히 감소할 수 밖에 없다. 우려했던 대로 가격이 조정 국면에 접어들자 거래가 급감하였다. 12월 서울과 수도권 거래건수는 각각 전년 말 대비 각각 85.4%, 83.0% 감소, 사실상 시장이 제 기능을 하지 못하고 있다.

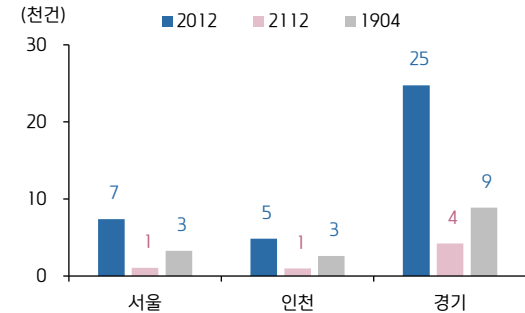
그 원인은 상환 능력 범위 내에서만 주택을 구매하도록 규제한 결과 매수 수요는 줄어든 반면 주택보유자는 여전히 호가를 낮추지 않고 관망하고 있는 탓이다. 주택 보유자가 시장 변화에 대응하여 호가를 낮추지 않는 이유는 투자자들이 각종 규제로 매물로 내놓기 꺼리는데다 매수자 보다는 대출금리 인상, 한도 축소 영향에 적게 받기 때문이다. 매수자의 경우 대출 한도 축소 영향을 직접 받는데다 (신규)대출 금리 상승 폭도 더 크다. 반면 기존 주택 보유자는 기존(잔액) 대출금리를 적용 받아 매수자에 비해 이자부담이 상대적으로 적다. 실제로 은행 가계대출 금리의 경우 11월 신규 기준으로는 3.61%로 지난 6월 대비 0.69%p 상승했지만 잔액 기준으로는 2.93%로 0.19%p 상승했다.

수도권 아파트 가격 상승률과 거래건수 추이



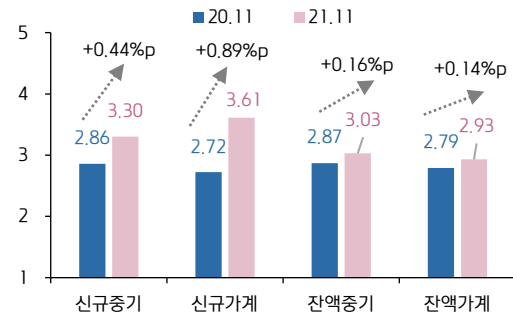
자료: 부동산114, 국토교통부 키움증권 리서치센터

주요 지역별 월별 아파트 거래 건수 비교



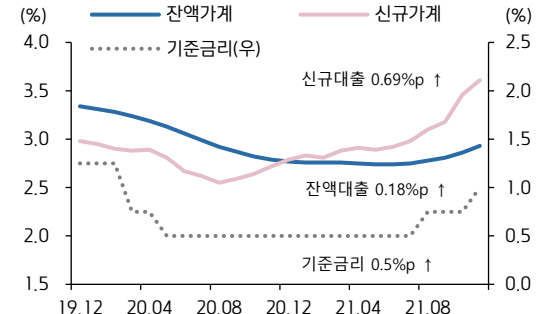
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터, 주: 6월 대비 11월 상승폭

은행 신규대출금리와 잔액대출금리 비교



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행 가계대출금리와 기준금리 추이



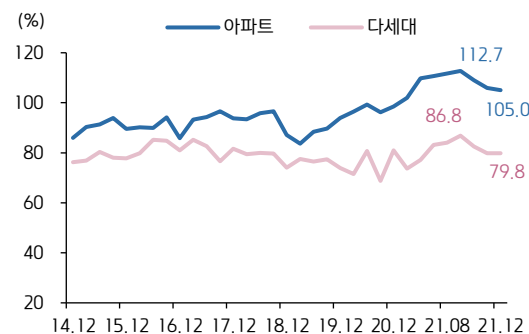
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터, 주: 6월 대비 11월 상승폭

2. 주거용 부동산 경매시장 : 주택거래 감소로 가격하락 지속

거래량이 감소해 매매시장이 시장 기능 역할을 못하게 되면 그 기능을 경매시장이 대체한다. 과다 채무자가 원리금 상환을 위해 보유 부동산을 시장에서 매각하지 못해 채무를 불이행하게 되면 물건은 경매로 넘어가기 때문이다. 이런 이유로 거래 위축 시 경매시장의 매각가율과 매각율은 시장의 실질 가격을 설명하는 지표이자 대출의 부실화 여부를 결정하는 중요한 변수가 되고 있다. 한편 수도권과 서울 아파트 경매 매각가율(매각금액/감정가액×100)은 전월에 이어 12월에도 하락, 지난 9월 대비 각각 7.7%p, 9.6%p 하락하여 105.0%, 103.1%를 기록했다. 70.9%까지 상승한 아파트 매각율은 수도권, 서울 각각 48.6%, 42.9%로 절반 이하로 하락했다.

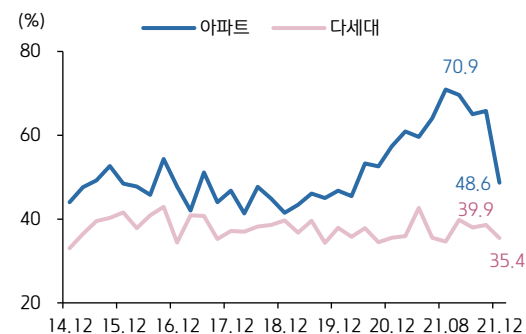
여기서 주목할 부동산은 거래 비중이 아파트를 추월했던 다세대 주택이다. 실제 수도권과 서울 매각가율은 각각 79.8%, 87.0%로 지난 9월 대비 7.1%p, 6.2%p나 하락했다. 매각율 역시 각각 6.6%p, 8.9%p 하락한 33.3%, 25.6%로 경매 거래 역시 크게 감소하는 것으로 나타나고 있다. 다세대주택이 경매시장에서 인기 있는 이유는 재건축, 재개발 기대감 때문인데 이 점이 사라지면 다세대주택 본연의 취약한 내구성, 안전도 등이 부각될 수 밖에 없다. 한편 관련 통계에 따르면 수도권 다세대주택 구매자의 채무 불이행 시 경매 매각가율이 80% 이하로 떨어지면 금융회사가 상당수 손실을 입을 가능성이 높다. 2021년 자료에 따르면 서울 다세대 주택 갭투자 가운데 전세보증금과 대출의 합이 자산 가격의 80%를 차지하는 비중이 67.3%로 대다수를 차지하고 있다.

수도권 주거용부동산 경매시장 매각가율 추이



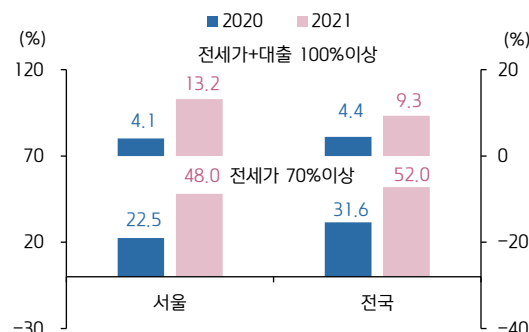
자료: 법원 경매정보, 키움증권 리서치센터

수도권 주거용부동산 경매시장 매각율 추이



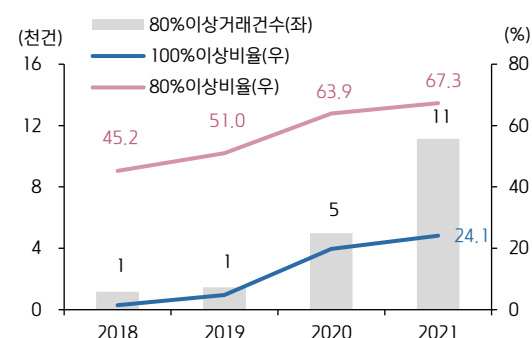
자료: 법원 경매정보, 키움증권 리서치센터

전체 갭투자 거래 가운데 고위험 투자 비중 비교



자료: 민주당 강준현 의원 보도자료, 주: 2021년은 7월 누계기준

서울 다세대·연립 갭투자의 위험도(LTV) 분석



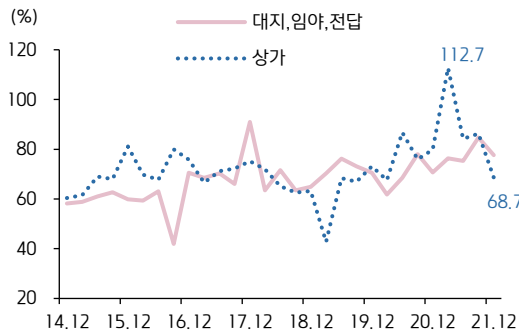
자료: 민주당 강준현 의원 보도자료
주: LTV에는 전세보증금과 기타 금융권대출을 합친 대출을 포함

3. 수익형 부동산 경매시장 : 상가 매각가율 급락 현상 초래

대지, 상가 등 수익형 부동산은 유동성이 취약한 부동산이면서도 레버리지가 큰 자산 가운데 하나이다. 대다수 자산가들은 은행 및 비은행에서 개인사업자, 법인 명의로 60~80% 대의 LTV 수준의 대출을 이용해 수익형 부동산을 구매해 왔기 때문이다. 급증하는 상가 공실률, 기업들의 영업이익률 하락으로 상가, 공장부지 등의 투자 수익률이 낮아지고 있음에도 투자가 늘어난 것으로 확인된다. 이런 고 위험 투자는 주택 시장이 침체 국면으로 반전되는 시점에 유동성 부족 사태에 쉽게 빠져들 수 밖에 없다. 이런 우려는 경매시장에서 그대로 나타나고 있다. 실제 수도권 기준 12월 상가 매각가율은 17.6%p 하락한 68.7%를, 매각율도 16.0%p 하락한 29.9%를 기록했다. 수도권 대지 경매물건 역시 매각가율이 10.1%p 하락한 83.5%를 기록한 것으로 나타났다.

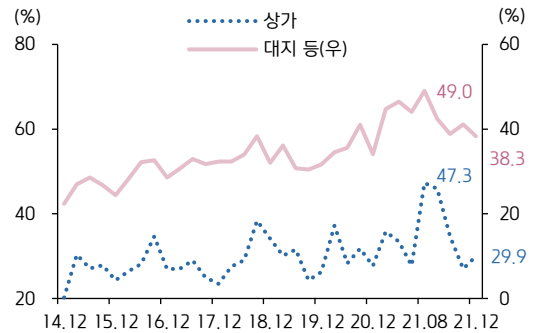
한편 금융당국은 수익형 부동산에 주력한 상호금융 등 비은행에 대한 규제를 강화하기 시작했다. 지난 1월 12일 상호금융업감독 규정을 개정해 농협, 수협, 신협 등은 2024년부터 부동산업과 건설업 대출을 각각 총액의 30%, 합계액의 50% 이내로 낮추도록 했다. 2년의 여유기간을 두어 점진적으로 수익형 부동산 익스포저를 줄이도록 했다. 그러나 최근 시장 여건을 볼 때 비은행의 대출 태도 보수화는 가속화될 것이며 수익형 부동산 시장 위축, 그리고 경매시장의 매각가율 하락 추세는 가속화 될 것으로 예상된다.

수익형 부동산 경매 매각가율 추이



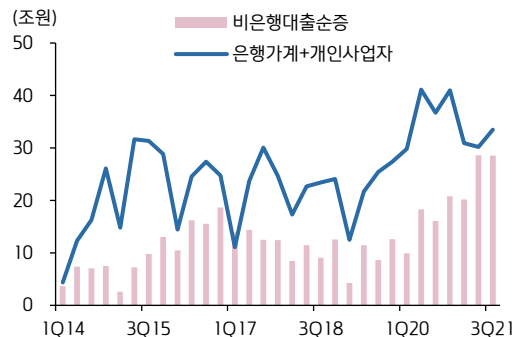
자료: 법원경매정보, 키움증권 리서치센터

수익형 부동산 경매 매각율 추이



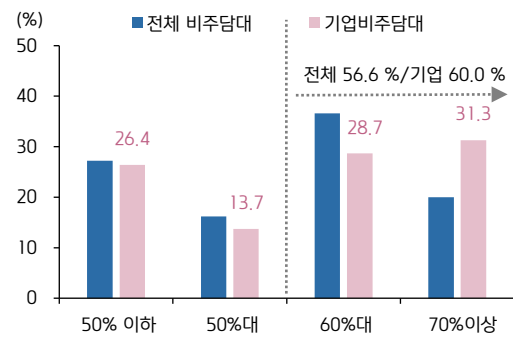
자료: 법원경매정보, 키움증권 리서치센터

은행 가계대출과 비은행 대출 순증 비교



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

상호금융의 비주택담보대출의 LTV 비중 비교



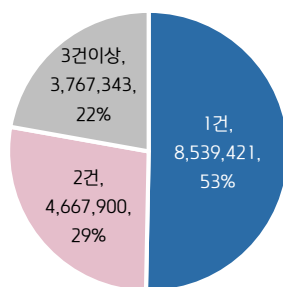
자료: 한국은행 금융안정보고서, 키움증권 리서치센터

4. 주택거래의 급감 요인 분석 : 투자자의 과도한 규제가 원인

주택 시장에는 크게 거주가 주목적인 실수요자와 매매차익을 기대하는 투자자로 나뉜다. 보편적으로 전체 재고의 절반에 해당되는 주택을 보유한 다주택자를 투자자로 정의해 각종 규제를 하고 있다. 그러나 다주택자뿐만 아니라 무리하게 주택을 구매한 일주택자 역시 사실상 투자자에 가깝다. 따라서 금리 인상 등 환경 변화로 인해 매도하려는 계층은 투자 목적으로 보유한 다주택자와 투자수익을 기대하고 무리하게 주택을 구매한 일주택자가 될 것이다. 그러나 정부는 투기 수요를 억제하기 위해 이들에 대해 양도세를 강화, 투기 수익을 환수하고자 하였다. 실제로 2주택자에게는 기본세율+ 20%, 3주택자에게는 기본세율+30%의 중과가 부과하고 있고, 1주택자가 매도시 양도차익에 대해 1년 미만은 70%, 2년 미만은 60%의 양도세를 부과하고 있다. 그 결과 주택의 절반을 보유하는 다주택자의 주택매매 거래는 전체 거래의 5%에도 못미치며 2년 미만 보유자 거래 역시 7% 수준에 그치고 있다. 결국 주택 거래 급감의 원인은 주택거래를 주도하는 투자자가 매도하고 싶을 때 매도하지 못하는 이유가 가장 크다고 볼 수 있다.

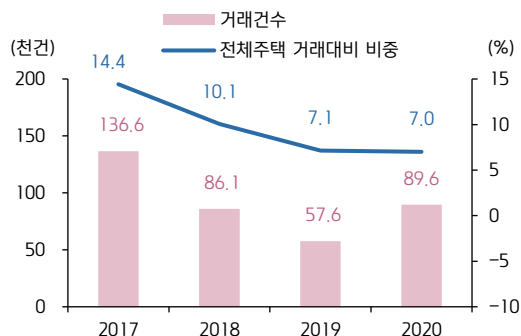
주식시장뿐만 아니라 주택시장 역시 기능을 제대로 하려면 투자자와 실수요자가 공존하면서 가격 기능이 제대로 작동해야만 한다. 그렇지 않으면 단 기간 내에 쉽게 과도한 버블이나 침체가 생길 수 밖에 없으며 나아가 주택시장 침체가 금융위기와 같은 금융 불안정을 유발할 수도 있다. 이런 이유로 대다수 선진국은 보유세는 늘리되 양도세, 취득세 등 거래세는 낮추어 거래를 활성화하는 데 주력하고 있다. 더욱이 실수요자보다는 레버리지를 적극적으로 이용한 투자자가 상당수 존재한다는 점을 생각해 볼 때 거래의 활성화를 통한 시장기능 강화는 금융 안정화의 필수요건이다.

주택보유 건수별 재고량 비교(2020년 기준)



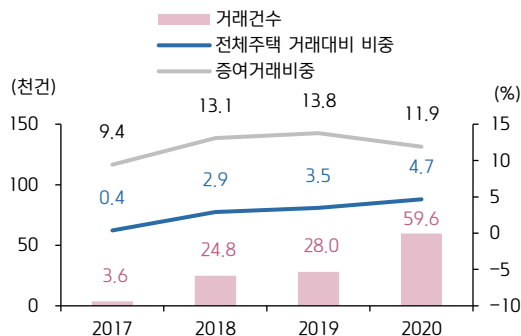
자료: 통계청, 국토교통부 키움증권 리서치센터, 가구 기준임

2년 미만 거래 고율 과세 거래 및 비중 추이



자료: 국세청, 키움증권 리서치센터

다주택자 매매거래 및 증여거래비중 추이



자료: 국세청, 국토교통부 키움증권 리서치센터

양도세 중과 유예 및 중과 개요

	2주택자	3주택자이상
개정전	양도차익에 따라 기본세율(6~40%) 적용	
2017.8.2	양도차익 중과 2018년 3월까지 8개월간 유예	
2018.4.1	기본세율 +10%p	기본세율 +20%p
2019.12.16	10년이상 보유 양도세 중과 배제, 장기보유공제 적용(20년 6월까지)	
2019.12.16	2년미만 양도세 인상 21.1월까지 12개월간 유예	
2020.7.1	양도차익 중과 21년 5월까지 10개월간 유예	
2021.1.1	1~2년미만 : 기본세율 → 40%	보유기간 1년미만 : 40% → 50%
2021.6.1	1~2년미만 : 40 → 60%	보유기간 1년미만 : 50% → 70%
2021.6.1	기본세율 + 20%p	기본세율 + 30%p

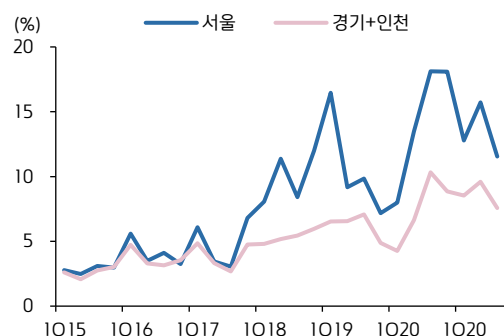
자료: 국토교통부, 키움증권 리서치센터

6. 금융안정을 위한 현 정부의 정책적 대응과 평가

한국은 여타 선진국에 비해 우수한 경제 여건하에서도 '08년 10월, '20년 3월 등 외화유동성 위기를 겪는 등 금융위기 발생위험이 높은 나라 중 하나이다. 이런 탓에 부동산 시장 침체가 장기화되면 금융위기로 전이될 가능성도 매우 높다. 그 이유는 1) 부동산 가격 하락 시 시장기능 위축으로 상당수 과다채무자가 자산 매각이 어려워져 채무 불이행에 연쇄적으로 빠져들 수 있고, 2) 금융회사들은 연쇄적 채무불이행에 대응할 수 있는 충분한 자본과 충당금을 충분히 확보하지 못해 대출 회수 경쟁, 즉 신용경색에 빠질 수 밖에 없으며, 3) 은행 등 금융회사 지분의 상당액을 차지하는 외국인 투자자는 이 과정에서 주식을 대량 매도함으로써 위기를 확산 시킬 수 있기 때문이다. 아울러 부동산에 지나치게 의존적인 내수 경제로 주택시장 침체가 장기화될 경우 심각한 경기 침체에 빠질 수 있을 수도 있다. 따라서 구조조정을 통한 주택가격 정상화 정책에 앞서 금융 안정성 강화는 반드시 필요한 정책이다. 이 가운데 핵심은 주택시장의 거래 활성화 강화와 금융회사의 충분한 자본력 확충이 될 것이다.

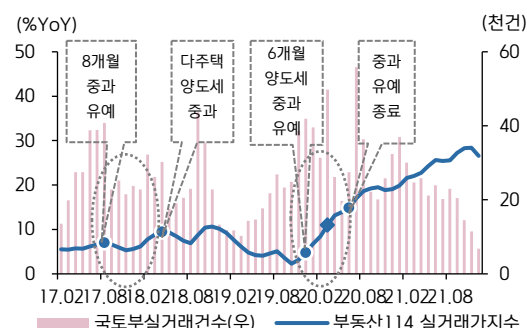
한편 한국은행은 전년에 이어 1월 14일 기준금리를 인상하는 등 기준금리 인상을 통해 구조조정 정책을 가속화하고 있다. 기준금리 인상이 기존 주택보유자의 이자부담을 늘려 매도 압력을 늘릴 수 있어 거래량 증가에는 일정 수준 긍정적이다. 아울러 여야 대선 후보가 다주택자 양도세 중과 완화 공약을 발표, 거래 활성화 정책을 제시하고 있다. 다만 양도세 중과 자체의 많은 허점으로 정책의 실효성이 적어 정부 정책의 일관성 및 신뢰도만 떨어뜨릴 가능성을 배제할 수 없다. 실제로 다주택자 양도세 중과 이후 증여 및 가구 분할 방식 등 편법적 방식으로 매매하는 것이 보편화되어 있다. 따라서 양도세 중과를 완화 정책을 추진하려면 정책적 보완을 통해 편법 거래를 억제해야만 실효성이 있을 것이다.

아파트 거래에서 증여 거래가 차지하는 비중



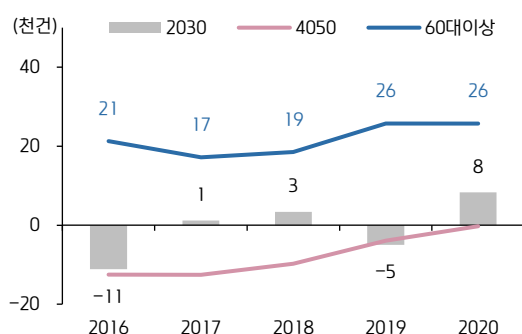
자료: 한국부동산원, 키움증권 리서치센터

양도세 완화 시점 별 수도권 아파트 거래량 추이



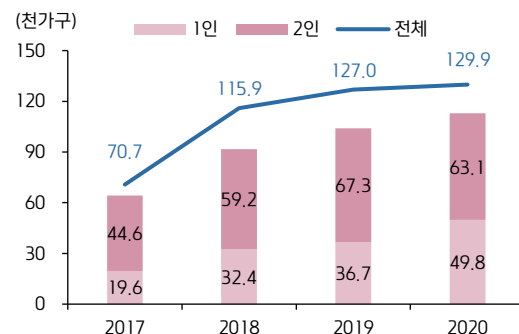
자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

가구 연령별 수도권 아파트 매매수 추이



자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

수도권 아파트 소유가구 순증 구성 추이



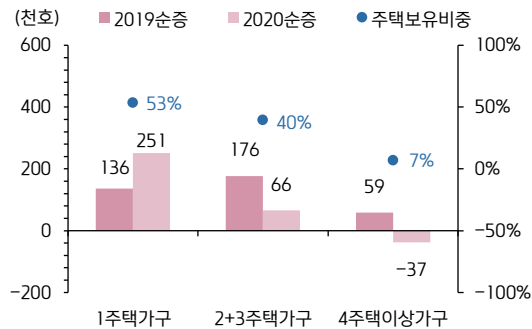
자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

>>> 정책 지원의 우선 순위는 2030세대 영끌 매수 계층

정치적 효과 등을 고려하다 보니 여야 모두 정책의 우선 순위가 다주택자에 맞추어져 있다. 그러나 양도세 완화 등 정책적 지원은 최근 1~2년 사이 갭투자 등의 방식으로 추격 매수한 유주택자부터 전개될 필요가 있다. 그 이유는 1) 최근 매수한 유주택자 가운데 상환 능력을 무시한 2030세대의 갭투자 등 무리한 투자 비중이 높으며, 2) 2030세대가 최근 추진하는 금융당국의 부채 구조조정 영향을 상대적으로 많이 받는 계층인 반면, 3) 다주택자와 달리 규제를 피할 수 있는 편법적인 방법으로 주택을 매각할 방법이 없다는 점이다. 이런 이유로 정책적 지원 없이 그대로 방치해 둔다면 제때 자산을 매각하지 못해 채무 재조정의 기회를 잃게 되고 나아가 신용불량자로 전락, 경제활동인구에서 이탈할 수도 있다. 따라서 방치한다면 향후 엄청난 재정 부담이자 나아가 금융 불안성 심화 요인이 될 것이다.

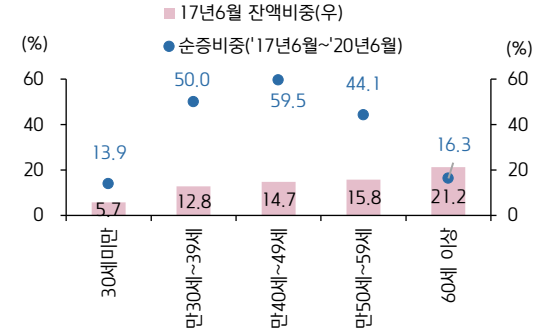
대안으로 과다 채무자에 대해 양도세를 중과하면 상황이 어려운 차주에 대해 양도세 감면 등을 통한 자산 매각 및 부채의 상환 등의 조치를 취하도록 하는 것이다. 그러면 영끌 채무자의 가계 파산 등 최악의 상황을 사전에 어느 정도 막을 수 있다. 아울러 금융회사가 자산관리회사 등을 통해 과다 채무자 보유 주택을 매수 후 공매 절차 등을 통해 매각한 것도 필요한 대안이 될 수 있다. 이를 위해 일정 수준의 별제권 제한 등 법적 보완도 필요해 보인다. 정부정책으로 시장 기능을 정상화시키지 못한다면 결국 주택시장 부양책으로 선회할 가능성도 배제할 수 없다는 점에서 주목해야 할 부분이다.

가구별 주택수 순증 및 주택 보유 비중 비교



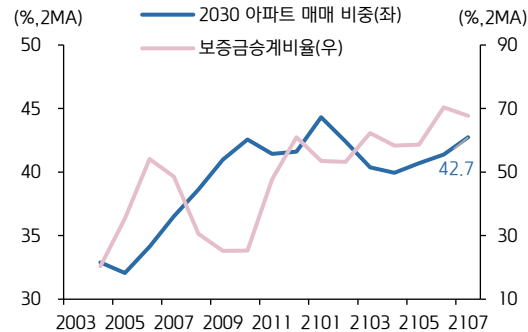
자료: 통계청, 키움증권 리서치센터, 주: 전국 기준

신용대출, 가계부채 위험 증가의 주된 요인



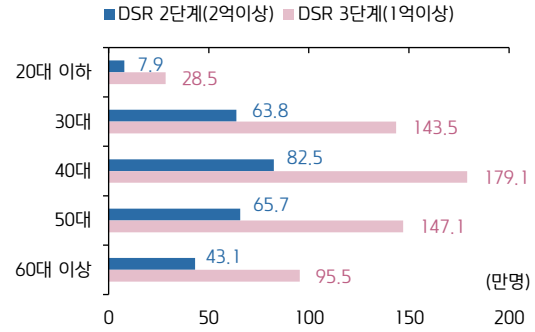
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

2030대 주택 투자 확대와 광의 갭투자 비율 추이



자료: 부동산114, 민주당 천준호의원실, 키움증권 리서치센터

단계별 DSR 적용 대상 인원



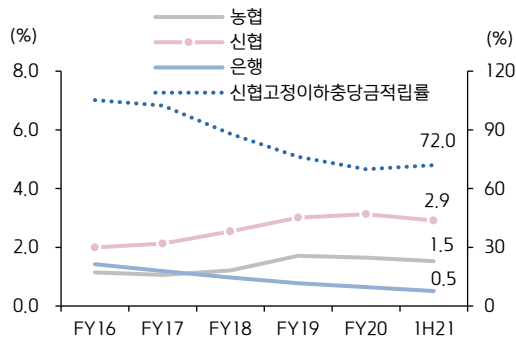
자료: 금융위원회, 국민의힘 강민국 의원실, 키움증권 리서치센터
주: DSR 2단계는 22년 1월, 3단계는 7월부터 적용

>>> 정부, 은행 및 은행 건전성 강화 추진 전망

금융안정 관점에서 가장 시급한 조치는 은행뿐만 아니라 비은행 금융회사의 건전성 제고 방안과 충분한 충당금 적립이다. 신탁 등 일부 비은행의 고정이하여신 비율은 2021년 6월말 기준으로 3% 수준에 근접하고 있으며 충당금 적립율도 100% 미만으로 추가적인 자본 확충이 필요해 보인다. 농협상호금융의 고정이하여신비율도 은행의 3배 수준인 1.5%에 근접하고 있다. 최근 가장 높은 대출성장률을 기록한 새마을금고는 행정안전부 소속으로 개략적인 정보의 접근조차 어렵다. 국내 은행은 비은행에 비해 매우 양호한 건전성, 충당금을 확보한 것으로 알려져 있다. 더욱이 고정이하여신비율, 고정이하 충당금 적립율은 세계 주요 은행 중 가장 양호한 수준이다. 그러나 채무자의 상환 능력보다는 1) 이자만 내는 대출 비중이 높은 데다 2) 만기 연장 중심의 대출 구조, 3) 전세자금대출, 중도금대출 등 정부 보증대출 비중이 높기 때문이다. 이런 이유로 선진국 은행과 비교해 볼 때 총 대출채권 대비 충당금 적립률은 최저 수준으로 구조조정 비용을 흡수하기 위해서는 자본이 상당히 부족해 보인다. 따라서 부채 구조조정이 성공적으로 진행되려면 비은행뿐만 아니라 은행도 대규모 충당금 적립 확대 등 자본 확충이 필요해 보인다.

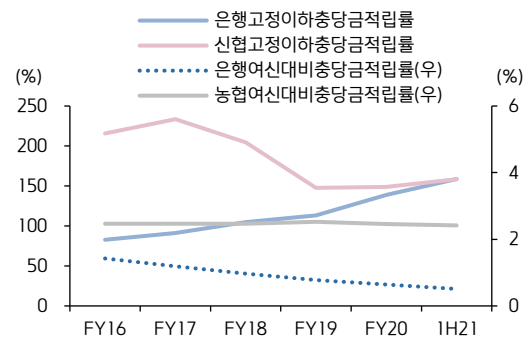
한편 금융당국 역시 이에 대응한 조치를 준비하고 있다. 비은행에 비주택담보대출에 대한 전수조사와 함께 건설 및 부동산 대출에 대한 한도 설정 등 규제 강화가 주요 내용이다. 아울러 향후 구조조정에 따른 건전성 악화에 대비해 충당금 추가 적립 방안을 마련해 2021년 결산 시 충당금 적립을 추진하는 것으로 알려졌다. 코로나 위기 극복 과정에서 권고했던 대출 만기 연장을 2022년 3월 종료하는 한편 대출의 원리금 분할 상환 확대를 중요한 정책 목표로 삼은 것도 주목할 부분이다.

금융회사별 고정이하여신비율 추이



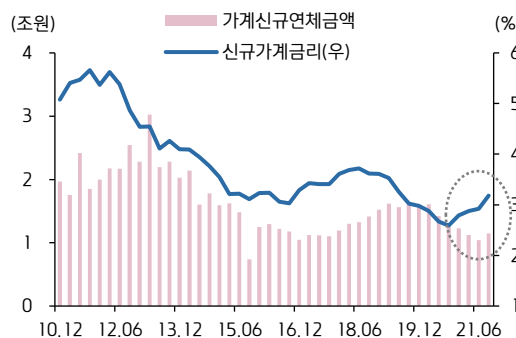
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

금융회사별 충당금 적립률 추이



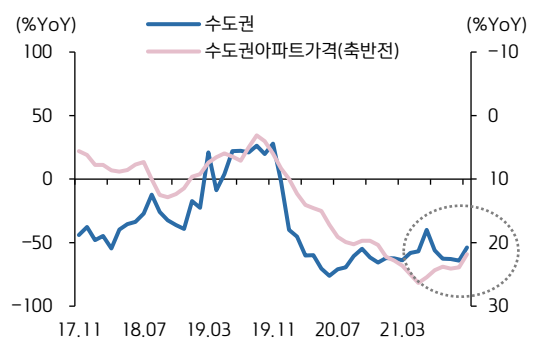
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

대출금리 인상, 은행 신규 연체 증가 반전



자료: 한국은행, 금융감독원, 키움증권 리서치센터

주택가격 조정 국면 진입, 미분양 아파트도 증가



자료: 부동산114, 국토교통부, 키움증권 리서치센터

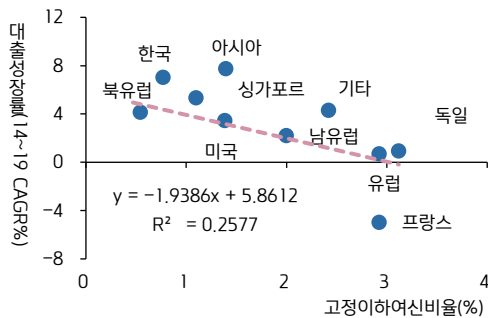
Ⅲ. 금융산업 동향 및 전망

1. 은행산업: 추가충당금 적립 규모의 시기가 변수

금융위와 금감원은 여러 경로를 통해 은행의 충당금 적립 강화 계획을 밝혔다. 만일 예고대로 2021 회계연도에 대규모 충당금을 적립하게 되면 전년 실적은 예상을 크게 하회할 가능성이 높다. 그러나 2022년에 충당금 부담을 줄일 수 있다는 점에서 그 충격은 일시적으로 그칠 가능성이 높다. 그 이유는 1) 2021년 회계연도 기준으로 충당금을 적립한다면 잠재적 불확실성 해소와 함께 금융주 할인요인 가운데 하나인 금융 불안정성이 해소되어 장기적으로 긍정적 측면이 클 수 있다. 2) 충당금 적립률 상향은 위험 계수를 높여 대출금리를 높일 수 있어 은행 순이자마진에도 긍정적으로 작용할 것이다. 한국은행의 기준금리 인상으로 증가하는 순이자마진에 더욱 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 3) 선진국 수준의 충분한 충당금 적립이 이루어진다면 금융당국의 과도한 배당 규제도 줄어들 수 있다. 여전히 국내 은행(지주)의 배당성향은 30%를 넘지 못하고 있어 향후 배당성향 개선 시 주가 재평가 요인으로 작용할 것이다. 다만 충분한 충당금 적립을 위해서는 충당금 적립 기준을 구조적으로 변경해야 한다. 따라서 시기적으로 촉박한 점을 감안할 때 충당금 적립이 올해 상반기로 미뤄질 가능성도 배제할 수 없다.

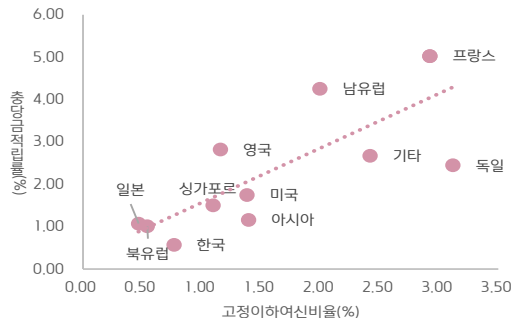
당분간 대형 은행주 중심의 은행업종에 대한 비중 확대를 유지한다. 정부의 금융 안정 능력이 긍정적이며 성공적인 부채 구조조정을 위해 은행에 대한 직간접적 정책적 지원이 지속될 것이기 때문이다. 반면 인터넷전문은행, 핀테크 및 빅테크 업종은 적어도 당분간 부채 구조조정 정책에 따른 부정적 영향을 받을 가능성이 높다. 적어도 당분간은 부채 구조조정과 금융 혁신이 병행되기 어렵기 때문이다.

전세계 주요 은행의 고정자산비율과 대출성장률



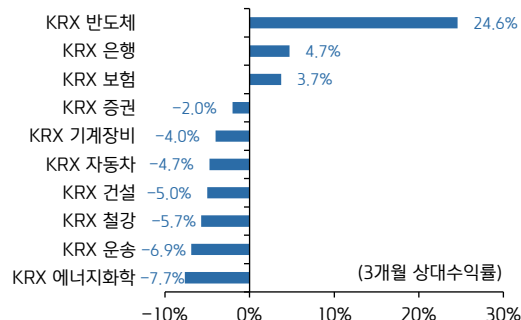
자료: Refinitiv, 금융감독원, 키움증권 리서치센터
주: 2019년 기준

전세계 주요 은행의 고정자산비율과 충당금 적립률



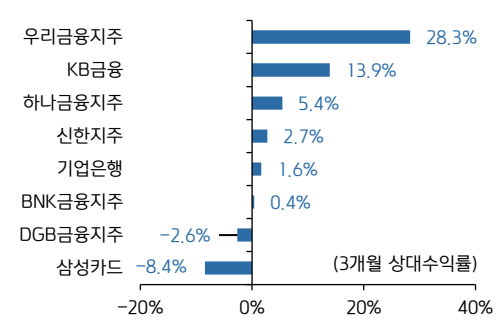
자료: Refinitiv, 금융감독원, 키움증권 리서치센터
주: 2019년 기준

주요 섹터별 3개월 상대수익률 비교



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

커버리지 기업 3개월 상대수익률 비교



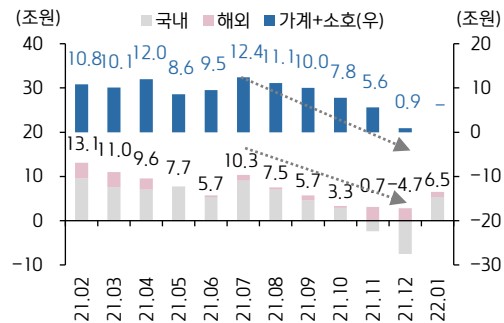
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

2. 증권산업: 국내 증시, 개인투자자 이탈 지속 여부가 변수

최근 증시에서 나타나는 가장 중요한 특징은 개인 투자자의 이탈 현상이다. 실제 개인투자자의 순매수 규모는 2021년 7월을 정점으로 지속적으로 감소해 12월에는 양도세 부과에 따른 대주주 대량 매도까지 겹쳐 7.5조원이나 순매도하였다. 1월 18일까지 5.3조원 순매수 규모를 포함하더라도 2.2조원 순매도한 것이다. 그 결과 12월 개인 일 거래대금은 코로나위기 이후 최저수준인 14.7조원을 기록했고, 증시에서의 개인 거래비중 역시 62% 수준으로 하락했다. 한편 국내 증시에서의 개인 투자자 이탈은 일시적이기보다 당분간 추세화 될 가능성이 높다. 그 이유는 다음과 같다.

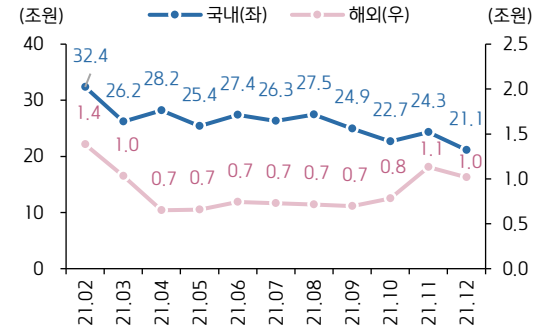
첫째, 일정 수준 주식 투자 자금의 원천으로 이용되었던 신용대출이 금융당국의 대출 규제로 축소되면서 개인의 투자 여력이 줄어들고 있기 때문이다. 그 동안 신용대출을 이용한 주식투자가 자유로웠지만 향후 금융소비자보호법 등을 통해 대출을 이용한 자산 투자 규제가 강화될 것으로 보여져 정부 규제의 영향은 갈수록 확대될 것으로 예상된다. 둘째, 해외 주식 투자의 선호도 증가 요인을 들 수 있다. 상대적으로 양호한 투자 수익률 시현과 더불어 주주 중심의 경영이 일반화되어 있는 미국 등 해외 증시에 대한 상대적 매력도가 높아지고 있기 때문이다. 이는 물적분할, CEO의 주식 대량 매각 등 국내 대표기업을 포함한 주요 기업들의 소수주주를 확대한 정책의 결과이기도 하다. 실제 12월 해외주식에 대한 개인의 순매수 규모는 2.8조원으로 꾸준히 늘어나 국내 증시의 순매수규모를 크게 상회하고 있다. 다만 차기 정부의 자본 시장 활성화를 위한 공약들이 발표되고 있어 향후 증시 여건을 변화할지 주목할 부분이다.

국내외 개인 순매수 월 누적금액



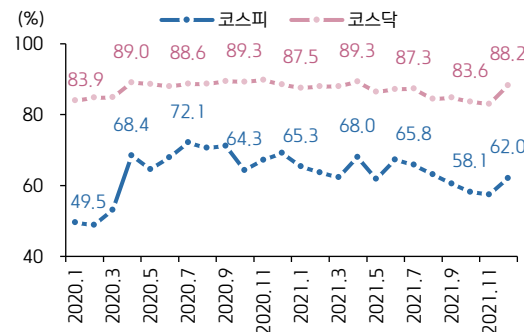
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

국내외 주식시장, 일평균 거래대금액 추이



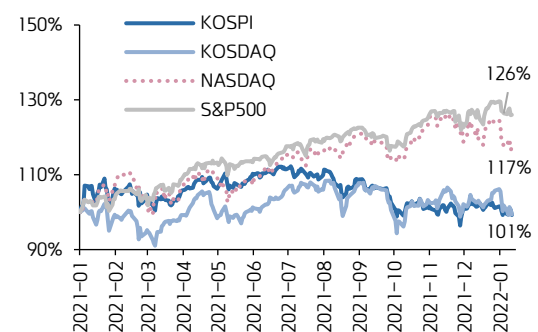
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

일평균 거래대금 중 개인 투자자 차지 비중



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

국내외 주식시장별 상대 수익률



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

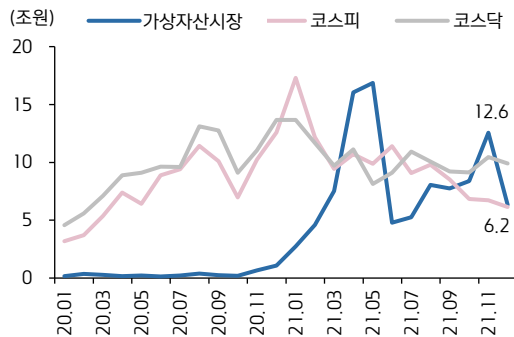
주: 2021년 1월 1일 기준으로 상대수익률 산정

3. 가상자산: 가격하락과 거래량 감소가 가장 큰 자산시장

주식시장 거래대금 감소와 더불어 가상자산 거래대금도 감소 추세가 지속되고 있다. 실제로 '21년 12월 기준 가상자산 거래대금은 업비트 기준으로 전월대비 49% 감소했다. 코스피 및 코스닥시장 -9%, -5%와 비교해 볼 때 감소 폭이 더 큰 것으로 나타났다. 이처럼 가상자산시장이 주식시장에 비해 더 위축된 것은 1) 대출 규제 강화로 주요 매수주체인 2030세대의 투자자금이 축소된데다 2) 비트코인 등 주요 가상자산 가격이 상대적으로 더 많이 하락했기 때문이다. 실제 코스피는 지난 한달 동안 4% 하락에 그쳤지만 비트코인은 12.9%, 이더리움이 22.5%, 리플이 11.3% 하락하였다.

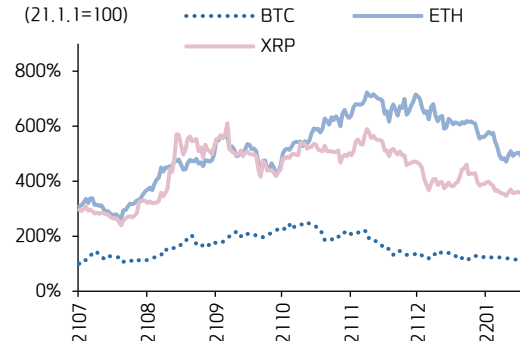
한편, 코인 거래대금의 감소는 개별 코인의 거래대금이 소수의 종목에 집중하는 결과를 낳았다. 에이다는 2분기 안으로 시스템 업데이트에 따른 초당 가능한 거래 수(TPS) 증가 및 이더리움을 대체할 최고의 코인이라는 이슈에 따라 전체 거래대금의 20%를 차지하였다. 이러한 현상은 미국 연준의 공격적인 긴축에 대한 코인 거래 대금 감소에 따라, 특이할만한 이슈가 있는 코인에 자금이 집중되었기 때문이다. 향후의 코인 시장 향방은 코인 지갑으로부터의 유출입 포지션 확인을 통해, 코인 시장의 수급 상태를 예측해 볼 수 있다. 개별투자자가 코인 지갑에 보유하고 있는 코인의 월별 유출입 포지션을 확인하면, 현재 코인 지갑에 보유하고 있는 포지션이 우세하다는 것을 알 수 있다. 따라서 새로운 투자자가 지속적으로 유입돼 거래가 거래가 일어나는 것보다 기존 투자자가 코인을 보유하고 있는 포지션이 더 많아, 특별한 이슈가 있지 않은 이상 코인 가격의 급격한 상승을 기대하기 어려울 것으로 보인다.

주식 및 가상자산 시장, 일평균 거래대금 추이



자료: Fnguide, 연합 인포맥스, 키움증권 리서치센터

주식 및 가상자산 시장, 수익률 추이



자료: Fnguide, 업비트, 키움증권 리서치센터

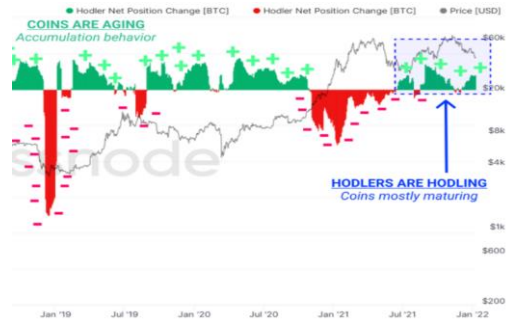
개별 코인의 거래대금 차지 비중

시총순위	거래대금 순위	코인 종류	거래대금 차지 비중
3	1	에이다	19.01%
1	2	비트코인	7.90%
7	3	샌드박스	5.96%
4	4	리플코인	5.89%
2	5	이더리움	5.04%
6	6	Axie Infinity	4.25%
5	7	Cosmos	4.15%
9	8	Kava	2.85%
10	9	파워렛저	2.21%
8	10	디센트럴랜드	1.87%

자료: CoinGecko, 키움증권 리서치센터

주: 자료는 2022년 01월 18일 기준

코인 지갑의 유출입 포지션을 통한, 수급의 확인



자료: Glassnode, 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%