

초보
투자자를 위한



자본시장
이해하기 ③
시리즈

증권과 투자 따라잡기



KRX



초보 투자자를 위한

증권과 투자 따라잡기

자본시장 이해하기 시리즈 3



1부

증권시장의 이해

1장 | 금융시장의 개념과 종류

- 1 | 금융과 금융시장 006
- 2 | 금융시장의 종류 008
- 3 | 금융중개기관 009

2장 | 증권시장의 구성 및 기능

- 1 | 증권시장의 개념 011
- 2 | 주식회사와 증권시장 012
- 3 | 증권시장의 구성 012
- 4 | 증권시장의 기능 014

3장 | 한국거래소

- 1 | 한국거래소 통합 이전의 증권시장 019
- 2 | 한국거래소의 설립과 기능 021
- 3 | 한국거래소 관련 기관 023

2부

주식시장의 이해

1장 | 주식의 개념과 발행

- 1 | 주식의 개념과 종류 030
- 2 | 주식발행시장 참여자 033
- 3 | 주식발행의 형태 034
- 4 | 주식발행의 방식 036

2장 | 매매거래제도

- 1 | 매매거래제도의 개요 038
- 2 | 매매거래의 절차 039
- 3 | 매매거래의 단위 041
- 4 | 매매주문의 유형 042
- 5 | 매매체결방법 043
- 6 | 매매거래의 관리 045

3부

채권시장의 이해

1장 | 채권의 개념과 특징

- 1 | 채권의 개념 052
- 2 | 채권의 종류 053
- 3 | 채권의 특성 057
- 4 | 채권과 주식의 차이 059

2장 | 채권시장의 구조

- 1 | 채권의 발행시장 060
- 2 | 채권의 유통시장 062
- 3 | 채권의 매매거래 064

4부

파생상품 시장의 이해

1장 | 선물시장의 이해

- 1 | 선물의 개념 068
- 2 | 선물거래의 특징 072
- 3 | 선물거래의 구성요소 073
- 4 | 선물거래의 유형 074
- 5 | KOSPI 200 주가지수선물 076

2장 | 옵션시장의 이해

- 1 | 옵션의 개념 079
- 2 | 옵션거래의 구성요소 081
- 3 | 옵션의 종류 082
- 4 | 옵션거래의 기능 및 특징 085
- 5 | 스프레드·콤비네이션 거래 087

5부

증권관련 제도

1장 | 상장 및 공시제도

- 1 | 상장의 개념 092
- 2 | 상장의 절차와 요건 095
- 3 | 상장폐지 096
- 4 | 공시제도의 개념 098
- 5 | 불성실공시 제도 101

2장 | 심리 및 감리제도

- 1 | 불공정거래 103
- 2 | 불공정거래 규제의 의의 106
- 3 | 심리 107
- 4 | 감리 108
- 5 | 심리 및 감리 결과의 처리 111

6부

증권투자의 이해

1장 | 증권투자의 의의와 방법

- 1 | 투자의 개념 114
- 2 | 증권투자의 수익과 위험 117
- 3 | 포트폴리오 투자 119
- 4 | 증권투자의 방법 120

2장 | 각종 증시 관련 지표

- 1 | 주가지수 129
- 2 | 주식시세표 134
- 3 | 거래현황 지표 136
- 4 | 장세지표 137
- 5 | 증시자금 지표 138



초보 투자자를 위한 증권과 투자 따라잡기



증권시장의 이해

1부



- 1장 금융시장의 개념과 종류
- 2장 증권시장의 구성 및 기능
- 3장 한국거래소



01

금융시장의 개념과 종류



1 | 금융과 금융시장의 개념

금융(Finance)이란 돈이 남는 사람과 돈이 모자라는 사람 간에 돈(자금)을 돌려쓰는 것을 말합니다. 따라서 돈이 남는 사람은 자금의 공급자로서의 역할을, 돈이 모자라는 사람은 자금의 수요자로서의 역할을 하게 됩니다. 자금은 일반적으로 자금의 공급자인 가계부문으로부터 자금의 수요자인 기업이나 정부로 흘러갑니다. 이러한 자금거래가 이루어지기 위해서는 매개수단이 필요한데 이를 금융상품이라고 하며, 은행 등이 자금유통을 위해 사용하는 예금 및 적금, 주식 및 채권과 같은 증권, 그리고 선물 및 옵션과 같은 파생상품이 있습니다.

금융시장은 금융상품의 거래가 조직적으로 이루어지는 시장으로서 가계, 기업, 정부, 금융기관 등 경제주체들이 필요한 자금을 조달하거나 여유자금을 운용하는 곳이라고 할 수 있습니다. 이러한 금융시장은 경제주체

들이 저축, 차입, 보험계약 등을 통해 소비나 투자와 같은 경제활동을 원활히 하도록 하고, 생산성이 더 높은 경제활동의 영역으로 자금이 흘러가도록 함으로써 자원배분의 효율성을 높이기도 합니다. 또한 금융시장은 유희자금을 동원하여 기업의 설립을 가능케 한다는 점에서 경제적 생산활동도 뒷받침하고 있습니다. 또한 투자에 대한 대가(수익, 이자 등)를 보장함으로써 일반대중의 투자의욕을 높여 자본형성을 촉진함은 물론 수요자의 구매력을 향상시켜 재화의 유통을 원활히 촉진시키기도 합니다.



금융문맹 [Financial Illiteracy]

일상생활과 산업분야에서 금융이 차지하는 비중과 중요성이 커지면서 금융 관련 지식 부족으로, 돈을 제대로 관리하지 못하는 금융문맹이 될 경우 글자를 읽고 쓸 줄 모르는 문맹과 같이 국민 개개인의 삶의 질 뿐만 아니라 사회성 장기반도 약화될 수 있음을 이야기할 때 쓰이는 용어이다.

금융문맹이라는 용어는 1990년대 미국에서 등장하였는데, 당시 미국 경제가 사상 최장기의 고성장을 지속하였음에도 한편으로 지속적인 저축률 저하, 민간부채 증가, 개인파산 급증 등 경제·사회 문제가 심화되었다. 이는 근본적으로 돈의 소중함과 관리방식을 모르는 '금융문맹'에서 비롯되었다는 분석이 나오며 '금융문맹'이라는 표현이 대두되었다.

2 | 금융시장의 종류

금융은 금융거래가 중개기관을 통해서 이루어지느냐의 여부에 따라 직접금융과 간접금융으로 나눌 수 있습니다. 먼저 직접금융은 자금의 수요자(기업, 정부 등)가 자기의 신용과 책임하에 주식이나 채권 등을 발행하여 필요한 자금을 직접 조달하는 것을 의미합니다. 이에 비해 간접금융이란 은행과 같은 금융중개기관이 자신의 신용과 책임하에 자금을 조달하고 그 자금을 다시 자기의 책임과 계산으로 자금의 수요자에게 유통해주는 것을 말합니다.

또한, 금융시장은 금융기관을 통해 자금중개가 이루어지는 대출시장, 장단기 금융상품이 거래되는 전통적 의미의 금융시장, 외환시장, 상품시장으로 구분할 수 있습니다. 먼저 대출시장은 은행, 상호저축은행, 상호금융, 신용협동조합 등과 같은 예금취급 금융기관을 통해 다수의 예금자로부터 자금이 조달되어 최종 자금수요자에게 공급되는 시장을 말합니다. 또한, 신용카드회사와 같은 여신전문금융회사가 제공하는 현금서비스나 판매신용도 대출시장에 포함됩니다. 대출시장은 돈을 빌리는 주체가 누구냐에 따라 기업대출시장과 가계대출시장으로 구분할 수 있습니다.

다음으로 전통적 금융시장은 거래되는 금융자산의 만기에 따라 자금시장(money market)과 자본시장(capital market)으로 구분됩니다. 자금시장은 단기금융시장이라고도 하는데 콜(Call)시장, 환매조건부채권(RP)시장, 양도성예금증서(CD)시장, 기업어음(채)시장 등이 자금시장에 해당하며, 자본시장은 장기금융시장으로서 주식시장과 채권시장 등이 여기에 속합니다.

외환시장은 외환의 수요와 공급에 따라 외화자산이 거래되는 시장으로 우리나라에서는 교역규모 확대, 외환자유화 및 자본시장 개방, 자유변

동환율제 도입 등에 힘입어 주로 원화와 달러화를 중심으로 이종통화 간의 거래가 활발히 이루어지고 있습니다.

파생상품시장은 전통 금융상품 및 외환의 가격변동위험과 신용위험 등을 관리하기 위해 고안된 선물, 옵션, 스왑과 같은 파생상품이 거래되는 시장을 말합니다. 우리나라의 경우 외환파생상품 위주로 발전되어 왔으나 1996년부터 주가지수 선물 및 옵션, 채권선물 등이 도입되면서 거래수단이 다양화되고 거래규모도 크게 확대되는 등 눈부시게 발전해 왔습니다.

3 | 금융중개기관

금융중개기관(이하, 금융기관)은 금융시장에서 금융이 원활하게 이루어지도록 하는 역할을 합니다. 따라서 금융기관은 개별 경제주체들의 금융거래비용 절감, 차입·대출과 관련한 정보 생산, 만기 및 금액 변환, 상품

◆ 금융기관의 분류 ◆

| | | |
|-----------|---|-------------------------------------|
| 은행 | 일반은행 | 시중은행, 지방은행, 외국은행 국내지점 |
| | 특수은행 | 한국산업은행, 한국수출입은행, 중소기업은행, 농협은행, 수협은행 |
| 비은행예금취급기관 | 상호저축은행, 신용협동기구, 종합금융회사, 우체국예금 | |
| 금융투자업자 | 투자매매중개업자(증권회사, 선물회사), 집합투자업자, 투자일임자문업자, 신탁업자 | |
| 보험회사 | 생명보험회사, 손해보험회사, 우체국보험, 공제회관 | |
| 기타 금융기관 | 금융지주회사 | |
| | 여신전문금융회사 | 리스회사, 카드회사, 할부금융회사 |
| | 증권금융회사 | |
| 공적금융기관 | 한국무역보험공사, 한국주택금융공사, 한국자산관리공사, 한국투자공사, 서민금융진흥원 | |

의 다양화를 통한 위험의 감소 및 유연성 제공 그리고 지급결제수단 제공 등의 기능을 합니다.

금융기관을 분류하는 기준은 여러 가지이지만 최근에는 업무영역에 따라 구분하는 것이 일반적입니다. 업무영역에 따라 크게는 은행, 비은행에 금취급기관, 금융투자업자, 보험회사 및 기타 금융기관으로 나눌 수 있으며, 이들 분류 내에서도 수신·여신 업무 수행 여부, 설립 목적 등에 따라 세부적으로 분류가 가능합니다.

금융의 개방화와 자율화가 확산됨에 따라 금융산업은 전업주의에서 겸업주의로 나아가고 있습니다. 이에 따라 우리나라는 금융의 개방이나 제도개선 등을 업무영역별로 구분하며 접근하고 있습니다. 금융산업을 증권·은행·보험의 3대 업무영역으로 나누어 업무조정을 하고 있는 것입니다. 각 영역별 고유업무에 대해서는 자회사를 통한 상호진출을 허용하고,

부수 및 주변업무에 대해서는 겸업을 확대하고 있습니다.

특히, 2009년 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법률’이 도입되면서 은행과 보험을 제외한 증권업, 자산운용업, 선물업, 종금업, 신탁업 등 5개 관련 업종 간 겸영이 허용됨에 따라 국내에서도 투자은행 형태의 대형 금융투자회사가 출현할 수 있게 되었습니다. 그리고 금융업종 간 경계가 허물어짐에 따라 금융상품은 더 다양한 형태를 띠게 되었습니다.



용어설명

자본시장법

본래 명칭은 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법률’로 주요 골자는 겸영 허용, 금융상품에 있어서 포괄주의 도입, 투자자 보호 확대, 증권사에 대한 지급결제 권한 부여 등입니다.



▲ 자본시장법 이후 금융업 체제 변화

02 증권시장의 구성 및 기능



1 | 증권시장의 개념

증권시장은 자금을 필요로 하는 자금 수요자가 주식과 채권 등의 유가증권으로 자금을 조달하는 직접금융시장입니다. 증권시장은 유가증권을 발행하여 투자자가 취득하기까지의 과정뿐만 아니라 투자자 상호 간에 유통되는 과정을 총괄하는 시장입니다.

기업이 주식이나 채권 등으로 조달한 자금은 기업의 설비투자 등에 투입되므로 회수하는 데 많은 기간이 걸리는 반면, 일반투자자가 증권 매입을 통해 기업에 제공한 자금은 그 투자자가 필요로 할 때에는 언제든지 회수하여 이용할 수 있어야 합니다. 이러한 상호 상반된 조건에 따라 증권시장은 기업이 증권을 발행하여 장기자금을 조달할 수 있는 발행시장과 투자자가 취득한 증권을 현금화할 수 있는 유통시장으로 구분됩니다.

2 | 주식회사와 증권시장

사유재산과 경제 활동의 자유 그리고 영리 추구를 특징으로 하는 자본주의는 주식회사 제도와 증권시장의 발달이 그 토대를 이루고 있습니다. 주식회사의 자금조달 원천은 사내 유보이익을 통한 내부조달과 금융시장을 통한 외부조달로 나눌 수 있는데 그중 채권과 주식의 발행을 통한 외부 자금조달의 비중이 절대적입니다. 주식회사는 주권을 나타내는 증권의 한 형태인 주식을 발행하여 대중 속에 흩어져 있는 자금을 모으고, 이렇게 형성된 자본을 자기자본으로 하여 기업을 운용하게 됩니다. 또한 채권 발행을 통해 타인자본의 형태로도 조달이 가능합니다. 따라서 주식회사는 다른 회사형태보다 산업자본의 조달에 유리하지만 주식회사가 자금을 조달하기 위해서는 절대적으로 증권시장이 필요합니다.

3 | 증권시장의 구성

증권시장은 거래대상이 되는 증권의 종류에 따라 주식시장과 채권시장으로 구분됩니다. 그리고 주식시장과 채권시장은 공히 발행시장과 유통시장을 가지고 있습니다.

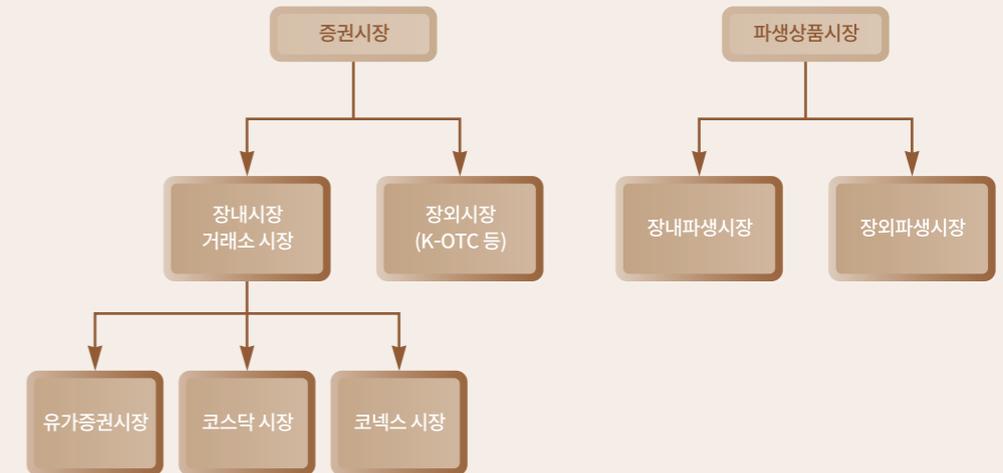
발행시장은 기업, 정부, 공공기관 등 자본을 수요로 하는 발행주체가 증권을 발행하여 이를 일반투자자에게 매각함으로써 장기적인 자본을 조달하는 시장입니다. 증권의 발행자인 기업 및 정부기관과 증권의 수요자인 투자자 사이에 자본증권과 화폐 간의 최초 교환이 이루어지므로 발행시장을 1차적 시장 혹은 본원적 시장(primary market)이라고 합니다.

일반투자자들이 말하고 있는 증권시장은 이미 발행된 증권을 사고 파는 유통시장을 말합니다. 유통시장은 이미 발행된 증권이 투자자들 상호 간에

매매거래되는 시장으로서, 발행시장에 대비하여 2차적 시장(secondary market)이라고 합니다. 유통시장에서의 거래는 기업의 자금조달과 직접적인 관련이 없습니다. 즉, 기업이 자금을 조달하는 것은 발행시장에서 최초 증권을 발행하여 그것을 일반에게 매각할 때 조달되는 것이지, 그 후 발행된 증권이 유통시장에서 소유주를 바꾸어 거래되는 것은 증권 발행 기업의 자금조달과 직접적인 관련이 없습니다. 하지만 증권의 발행 규모와 조건, 발행시기 등에 영향을 주는 시장은 유통시장이므로 유통시장은 기업의 자금조달을 간접적으로 도와주는 보완적 기능을 가진 시장입니다. 만약 유통시장에서 증권가격의 하락세가 우세할 경우, 발행시장에서 팔릴 증권을 투자자가 기피하게 되어 기업의 자금조달은 어렵게 됩니다. 또한 발행된 증권은 시장의 공급을 증가시키게 되므로 유통시장에서 증권의 가격을 더욱 하락시키는 요인으로 작용하기도 합니다.

한국의 자본시장

한국의 자본시장은 증권 및 파생상품이 제도권인 한국거래소(KRX)에서 거래되는 K-OTC 등과 같은 장외시장으로 구성됩니다.



▲ 증권시장의 구분

현재 우리나라 유통시장은 한국거래소가 개설한 유가증권시장, 코스닥시장, 코넥스시장, 파생상품시장이 있습니다. 그리고 한국금융투자협회가 개설한 K-OTC와 상장 증권은 물론 비상장 증권에 대하여 고객과 증권회사, 증권회사 상호 간 또는 고객 상호 간의 개별적인 접촉에 의해 거래가 이루어지는 비조직적·추상적 시장인 점두시장(OTC; over-the-counter market)이 있습니다.

4 | 증권시장의 기능

증권시장은 ‘자본주의 경제의 꽃’이라 할 정도로 자본주의 경제체제를 나타내는 대표적 시장으로서 경제주체인 정부, 기업, 가계 등에 대하여 중요한 경제적 기능을 수행합니다.

■ 기업의 산업자본 조달

현대 기업은 대부분 거대한 시장을 대상으로 고도의 기술력을 바탕으로 제품을 대량 생산하는 체제로 운영되고 있습니다. 따라서 기업을 운영하는 데에는 막대한 시설투자와 자금이 요구됩니다. 또한 기업 운영에 소요되는 자금은 그 금액이 회수되는 데에도 수년 혹은 수십 년의 기간이 소요되거나, 회수가 불확실한 경우도 많습니다. 증권시장은 이러한 장기자본을 조달하는 창구 역할을 합니다. 그 외에도 이른바 포트폴리오 투자를 가능케 하여 투자자의 위험을 분산시키고 기업에 대한 투자를 촉진시켜 기업의 자금조달을 용이하게 합니다.

■ 개인의 자금운용

증권시장은 가계 등의 경제주체가 자신의 유희자금을 운용할 수 있는 장소를 제공합니다. 일반적으로 각 경제주체가 자금을 운용할 수 있는 방법은 부동산 등 실물자산에 투자하는 방법과 은행과 같은 금융기관에 자금을 예금하는 방법, 그리고 각종 금융자산에 투자하는 방법 등 크게 세 가지로 나누어 볼 수 있습니다. 이 중 증권이나 혹은 금융자산에 투자하면 이들 투자수단으로부터 배당과 이자 등의 수익(income gain) 뿐만 아니라 그 외 투자한 자산의 가치 상승에 따라 자본이득(capital gain)도 함께 얻을 수 있습니다.



증권투자는 일반 금융기관의 저축보다는 다소 위험이 따르는 것이지만 그 위험에 대한 대가인 평균적인 수익률이 이들 수단보다 높은 것이 일반적입니다. 따라서 금융자산에 투자함으로써 단기간 내 보다 많은 부를 축적하는 것이 가능해집니다.

■ 정부의 재정금융정책 실현

정부는 도로, 항만, 공해처리시설 등 사회간접자본(SOC; Social Overhead Capital)의 건설이나 그 외 각종 자원의 개발, 기간산업의 육성 등 정부의 주요 시책을 시행하는 데 막대한 재정자금을 필요로 합니다. 만일 정부가 사업을 시행하는 데 재정자금이 부족하면 정부는 채권을 발행하여 재원을 마련합니다. 이러한 목적에서 정부가 발행하는 채권을 국채 혹은 정부채(government bond)라 하며, 정부의 산하 공공기관이 자금조달을 목적으로 발행하는 채권을 공채라 합니다. 경우에 따라서는 정부의 흑

자재정 실현으로 재정자금의 잉여가 발생하면 기존에 발행된 국·공채를 상환하는 데 쓰입니다. 그러므로 증권시장은 정부의 재정자금을 조절하는 장소가 됩니다. 또한 증권시장은 통화를 관리하고 금융정책을 실현하는 장소가 되기도 하는데 이를 공개시장조작(openmarket operation)이라고 합니다. 중앙은행은 통화량이 풍부한 경우에는 정부 혹은 중앙은행이 발행하는 증권을 매각합니다. 이러한 증권이 매각되면 시중의 현금인 정부 혹은 중앙은행으로 흡수됩니다. 반면 중앙은행이 시중의 자금수요를 충족하기 위해서 현금을 풀려고 할 때에는 정부 혹은 중앙은행이 기존에 발행한 시중 보유의 증권을 매입합니다. 우리나라의 경우 이러한 통화조절 목적으로 한국은행에서 발행하는 통화안정증권 등을 활용하고 있습니다.

■ 자본의 효율적 배분

증권시장에서 형성된 증권가격은 수많은 투자자가 공통된 견해에 의해서 가장 합리적이라고 믿는 가치입니다. 일반적으로 한 나라의 경제 내에서 기업이 사용할 수 있는 투자자금의 양은 한정되어 있으므로 투자자금이 가급적 효율적으로 고부가가치를 창출하는 기업에 배분되어야 할 것입니다. 따라서 증권시장을 통해 증권의 공정한 가격이 형성되면 결과적으로는 기업이 자금을 조달할 경우 한정된 자금이 경제 내에서 효율적인 방향으로 흐르도록 유도될 것입니다. 만일 증권의 가격이 자의적으로 결정된다면 경제 내 자원의 배분이 왜곡되는데 대표적인 것이 주가조작 행위입니다.

■ 경제적 민주주의 실현의 장

근대 자본주의의 근간을 이루는 주식회사 제도는 다수의 영세한 자본인 대중자본을 기초로 합니다. 즉, 규모가 거대한 현대의 주식회사라 할지라도 개인적으로 영세한 자본을 가진 일반 국민이 그 주식의 일부를 소유함으로써 기업의 주인이 됩니다. 따라서 기업의 주인으로서 일반 국민은 그 기업에서 창출하는 이득에 대한 과실 배분뿐만 아니라 더 나아가서는 기업의 경영에도 직·간접적으로 참여하게 됩니다. 이와 같이 주식회사 제도의 발달로 주식의 소유가 일반 대중 사이에 광범위하게 이루어져 일반 국민이 기업경영과 경제성장의 성과를 폭넓게 배분받을 수 있게 되는 상태를 주주자본주의 합니다. 이러한 주주자본주의가 실현되면 국가의 경제력은 어느 특정의 독점적 자본가에게 집중되는 것이 아니라 일반 대중에게 분산되며, 자동적으로 소득의 배분도 평준화되어 두터운 중산층이 형성되게 됩니다. 따라서 주주자본주의가 고도화되면 부의 소유와 배분이 평등한 경제적 민주주의가 달성되는 것입니다.



03

한국거래소



한국거래소(Korea Exchange, KRX)는 증권 및 파생상품의 유통시장을 개설하고 운영·관리하는 주체로서 2005년 1월 27일 기존의 한국증권거래소, 코스닥증권시장, 한국선물거래소, 그리고 코스닥위원회가 하나로 통합하여 한국증권선물거래소로 출범하였으나, 2009년 2월 4일 자본시장법 시행과 함께 그 명칭을 현재와 같이 한국거래소로 다시 바꾸게 되었습니다.

한국거래소는 자본시장법에 의하여 설립된 주식회사로서 증권 및 선물·옵션과 같은 파생상품의 공정한 가격형성과 거래의 원활화 및 안정화를 도모하는데 그 목적이 있습니다. 주요 업무로는 ① 유가증권시장과 코스닥시장, 코넥스시장 그리고 파생상품시장의 개설과 운영, ② 증권 및 장내파생상품의 상장, ③ 증권 및 장내·외 파생상품의 매매체결 및 청산과 결제, ④ 증권 및 장내 파생상품의 이상거래 감시, ⑤ 거래소시장 내의 매매거래와 관련하여 발생하는 분쟁조정 등을 담당하고 있습니다.

1 | 한국거래소 통합 이전의 증권시장

■ 한국증권거래소

통합 이전 한국증권거래소는 주식, 채권, KOSPI 200 주가지수선물 및 옵션 등이 활발하게 거래되는 증권시장으로 거래규모 및 시가총액이 세계 10위권에 이르렀습니다.

1956년 비영리법인인 대한증권거래소가 설립되었다가 1963년 정부 및 증권회사가 공동출자한 공영제 조직인 한국증권거래소로 다시 개장하게 되었습니다. 1988년 3월부터는 증권회사를 회원으로 하는 회원제 조직의 사단법인으로 개편하게 되었습니다.

유가증권의 원활한 유통과 공정한 가격형성을 위해 1971년의 포스트매매제도를 도입한 이후, 1987년 포스트매매와 전산매매를 병행하다가 1997년 9월부터 전 종목을 전산시스템으로 매매하고 있습니다. 유가증권의 매매에 따른 결제업무를 원활히 하고 체계적인 유가증권의 보관 및 관리를 위해 1974년 현재 한국예탁결제원의 전신인 증권대체결제주식회사를 설립하였고, 증권시장의 효율적인 전산화를 위하여 1977년 증권전산주식회사를 설립하였습니다.

1979년 증권거래소를 현재의 건물로 이전하여 여의도가 한국의 월스트리트의 모습을 갖추는 바탕이 되었습니다. 그리고 1996년 주가지수 선



▲ 한국증권거래소 매매체결방법의 변천

물시장과 1997년 주가지수옵션시장, 1999년 선물거래소 설립에 따라 금리, 통화관련 선물·옵션 등 금융파생상품시장을 잇달아 개설하기도 하였습니다.

■ 코스닥시장

정부는 1980년대 초부터 중소기업 및 첨단벤처기업 육성을 위하여 규모의 영세성 등으로 인하여 한국증권거래소시장을 이용하기 어려운 중소기업 등이 증권시장에서 자금을 조달할 수 있도록 1987년 4월 한국증권업협회(현 금융투자협회) 내에 주식장외시장을 개설하였습니다. 1996년 7월에는 고객과 증권회사 간 또는 증권회사 상호 간의 상대매매 방식에 의해 이루어지던 낙후된 거래방식을 경쟁매매방식으로 전환하기 위하여 코스닥증권시장의 매매 시스템이 가동되었습니다. 이듬해인 1997년 4월 1일부터는 미국의 NASDAQ(National Association of Securities Dealers Automated Quotations)을 벤치마킹하여 협회중개시장의 영문 첫 글자를 딴 이름인 KOSDAQ(Korea Securities Dealers Automated Quotations)



벤처기업의 산실 NASDAQ

장외시장 중 세계에서 가장 발전된 시장이 미국증권업협회가 주관하고 있는 NASDAQ(National Association of Securities Dealers Automated Quotations) 시장입니다. NASDAQ 시장은 미국증권업협회가 전산망을 통해 전국적으로 통합한 시장으로서 1971년 2월 개설되었습니다. 하지만 80년 후반에 들어와 거래규모가 커졌고 NASDAQ 시장의 주종을 이루고 있던 IT 등 첨단산업이 급속히 성장하면서 NASDAQ 시장은 세계 최고의 증권시장인 뉴욕증권거래소(NYSE)에 필적하는 새로운 형태의 시장조직으로 발전하였습니다. 즉, 거래량을 기준으로 할 때 뉴욕증권거래소에 이어 세계에서 두 번째로 큰 시장입니다. 현재 NASDAQ 시장에 상장되어 있는 대표적인 기업으로는 마이크로소프트(MS), 아마존, 애플, 구글 등을 들 수 있습니다. 우리나라의 기업들도 일부 NASDAQ 시장에 상장되어 있으며, 최근에는 중국 기업들이 러시를 이루고 있습니다.

으로 이름을 바꾸고, 한국증권거래소의 기준을 충족하지 못하는 중소·벤처 기업을 위한 조직화된 증권시장으로 탈바꿈하게 되었습니다.

■ K-OTC

공식 명칭은 K-OTC(Korea Over-The-Counter)로, 증권거래소 상장이나 코스닥 등록 여건을 충족하지 못해 제도권 시장에 진입하기 어려운 기업들이 발행한 주식이나 상장·등록이 폐지된 주식들에 대해 유동성을 부여 할 목적으로 한자리에 모아 거래할 수 있게 한 시장입니다. 1999년 5월, 기획재정부에서 장외주식 호가중개시장 개설을 발표한 뒤 정규시장에 상장·등록되지 않은 주식 가운데 한국증권업협회(현 금융투자협회)가 지정한 종목을 코스닥증권시장(주) 호가중개시스템을 통해 거래할 수 있게 하였습니다. 증권거래소와 코스닥시장에 이어 2000년 3월 27일 세 번째로 문을 열었다는 뜻에서 제3시장이라 하였습니다. 그리고 2005년 7월 13일 제3시장이 제 기능을 못한다는 지적에 따라 증권업협회가 제도를 손질해 프리보드(Free Board)로 새롭게 출범하게 되었습니다. 그 후 증권업협회, 선물협회, 자산운용협회가 합병하여 한국금융투자협회가 출범하면서 2014년 6월 17일, 프리보드를 전면 개편하여 K-OTC(Korea Over-The-Counter)로 명칭을 변경하였습니다.

2 | 한국거래소의 설립과 기능

우리나라의 증권 시장은 2005년에 새로운 변화를 맞이하게 되었습니다. 중복된 시장운영체제로는 지속적 성장 및 발전에 한계가 있다는 인식과 함께 1990년대 이후 거래소 통합추세 및 시장간 국제경쟁에 대비하기 위하여 2005년 1월 27일 50년 전통의 한국증권거래소와 벤처시장인 코

스닥시장(KOSDAQ), 파생상품시장인 한국선물거래소, 코스닥위원회가 통합되어 한국거래소가 설립되었습니다. 2020년 9월 말 현재 주식시장은 2,500종목이 상장되어 시가총액 1,919조 원에 달하며, 채권시장은 14,491종목에 상장잔액은 2,021조 원, 파생상품은 27품목 207개 파생상품이 상장되어 거래되고 있습니다. 그리고 한국거래소는 기업가치 및 경영효율성을 제고하고 거래시스템 첨단화 등 경쟁력 강화를 도모하고 있습니다.

한국거래소의 기본업무는 유가증권시장, 코스닥시장, 코넥스시장, 파생상품시장의 개설업무이며 이에 수반되는 상장, 매매체결, 공시, 매매심리, 회원관리 등 유가증권의 매매 및 선물거래를 위한 시장개설 및 관련 부수업무를 수행하고 있습니다. 이를 위해 한국거래소는 유가증권시장본부, 코스닥시장본부, 파생상품시장본부, 경영지원본부와 시장감시본부로 구성되어 있습니다. 이중 경영지원본부와 파생상품시장본부는 부산에 소재하고 있으며, 나머지 3개 본부는 서울에 소재하고 있습니다.



Bull Market vs Bear Market

증시에서 ‘황소(bull)’는 주식을 사는 쪽 혹은 상승장을 의미합니다. 불 마켓(Bull Market)이란 보통 장기간에 걸친 주가 상승을 말합니다. 이에 반해 곰(bear)은 하락장을 대표합니다. 따라서 베어마켓(bear market)은 거래가 부진한 약세 시장을 의미합니다. 이처럼 주가가 오르고 내리는 것을 황소와 곰에 비유하는 것은 싸움을 할 때 황소는 머리의 뿔을 아래에서 위로 치받는 모습을 하고 곰은 앞발로 상대를 위에서 아래로 내리치는 모습을 하고 있기 때문입니다. 실제로 미국 금융시장의 심장부라 할 수 있는 월스트리트에는 큼지막한 황소의 동상이 세워져 있으며, 한국거래소 서울 사옥에는 소와 곰 상이 세워져 있습니다.



서울 사옥 신관 로비에 위치하고 있는 증시 활황을 상징하는 <소와 곰상>

3 | 증권시장 관련 기관

증권시장 관련기관은 크게 ① 자본시장법상의 금융투자회사와 ② 자본시장법에 의하여 설립된 증권관계기관으로 구분할 수 있습니다.

가. 금융투자회사

금융투자회사란 투자자를 상대로 금융투자상품을 매매하거나 매매를 중개하는 등의 금융 투자업을 영위하는 금융회사를 말합니다. 다시 말해서 투자자와 증권 또는 파생상품을 직접 매매하는 투자매매업자, 투자자의 주문을 받아 주식, 채권 등과 같은 증권이나 파생상품을 매수 또는 매도해 주는 투자중개업자 등을 금융투자회사라고 합니다.

금융투자회사에는 주로 금융투자업을 전업으로 하는 증권회사, 선물회사, 자산운용회사, 투자자문회사 등이 있습니다. 하지만 은행에서 채권과 펀드를 판매하는 경우 등과 같이 은행과 보험사 등 다른 금융회사도 법령이 허용하는 범위에서 금융위원회의 인가·등록을 받아 금융투자업을 영위할 수 있습니다. 다시 말해서 증권회사 이외에 은행, 보험회사도 금융위원회의 금융투자업 인가를 받으면 자본시장법의 규제를 받는 투자신탁의 수익증권 또는 투자회사의 주식 등과 같은 집합투자증권의 투자매매업 및 투자중개업을 겸영할 수 있습니다.

나. 증권관계기관

■ 금융위원회(증권선물위원회)

금융위원회(Financial Services Commission, FSC)는 금융산업의 선진화와 금융시장의 안정을 꾀하고, 건전한 신용질서와 공정한 금융거래관행을 확립하기 위하여 설립된 공적규제기관으로서 심의·의결의 기능을 가진 합의제 행정기관입니다.

금융위원회는 은행, 보험, 증권과 저축은행 등 모든 금융기관에 대한 경영관련 인가 및 허가와 규제·검사·감독·제재, 감독규정의 제·개정, 금융산업의 구조조정, 금융사고처리, 자본시장에 대한 관리·감독을 맡고 있으며, 또한 금융감독원의 정관변경·예산·결산 및 급여결정 승인 등을 지시·감독하는 권한을 가지고 있습니다.

한편, 증권선물위원회는 증권 및 파생상품시장의 불공정거래 조사·기업회계의 기준 및 회계 감리에 관한 업무, 증권 및 파생상품 시장의 관리 감독 및 감시 등을 위하여 금융위원회로부터 위임받은 업무 등을 수행합니다.

■ 금융감독원

금융감독원(Financial Supervisory Service)은 정부조직이 아니고 민간조직이지만 법률에 의해 검사권, 금융위원회와 증권선물위원회의 집행기능을 수행함으로써 공적 규제기능을 맡고 있는 특수 공법인으로서 1999년 1월 2일 종전의 은행감독원·증권감독원·보험감독원·신용관리기금 등 4개 감독기관을 통합하여 무자본 특수법인 형태로 설립되었습니다.

금융감독원은 금융기관의 건전성을 확보하고 공정한 시장 질서를 확립하여 금융소비자를 보호하기 위하여 각종 금융기관의 업무 및 재산 상황에 대하여 검사하고 위반사항이 있는 경우에 제재를 가하는 등의 업무를 맡고 있으며, 또한 금융기관·보험회사 등 금융감독원의 감독을 받는 기관과 예금자 등의 이해관계인 사이에서 금융과 관련된 분쟁을 조정하는 기능도 가지고 있습니다.

■ 한국금융투자협회

한국금융투자협회(Korea Financial Investment Association, KOFIA)는 자본시장법에 의하여 설치된 자율규제기관으로서 금융기관 상호 간의 업무질서 유지 및 공정한 거래를 확립하고 투자자를 보호하며 금융투자업의 건전한 발전을 위해 설립된 단체입니다.

한국금융투자협회는 2009년 2월 4일 시행된 자본시장법에 따라 기존의 한국증권업협회, 자산운용협회, 선물협회를 합병하는 방법으로 정식 출범하였으며, 그 회원은 금융투자업자와 그 밖에 금융투자업과 관련된 업무를 영위하는 자로 구성되어 있습니다. 즉 ① 정회원(투자매매, 투자중개, 집합투자업, 신탁업 등 금융투자인가업자) ② 준회원(투자일임, 투자자문업, 온라인소액투자중개업 등 금융투자등록업자, 겸영금융투자업자 및 온라인소액투자중개업자), 그리고 ③ 특별회원(일반사무관리회사, 집합투자기구평가회사, 채권평가회사, 코스닥협회, 한국예탁결제원 등)이 있으며, 2020년 9월 현재 동 협회의 총 회원 수는 452개사입니다.

■ 한국예탁결제원

한국예탁결제원(Korea Securities Depository, KSD)은 1974년 12월 한국증권거래소의 자회사로서 한국증권대체결제회사로 출범하게 되었으며, 2009년 2월 자본시장법에 따라 현재의 명칭을 사용하게 되었습니다.

한국예탁결제원은 ① 전자등록증권 및 예탁 증권 등의 계좌대체업무, ② 명의개서대리인 업무, ③ 주식시장 및 장외시장 결제업무, ④ 증권대차 거래 중개서비스, ⑤ 국제간 증권 등록(예탁) 및 계좌대체서비스 등의 업무를 수행하고 있습니다.

■ 코스콤

코스콤(Korea Securities Computer Corporation)은 1977년 구 증권거래소의 자회사로 출범하여 증권·파생상품시장과 증권회사를 비롯한 금융업계의 각종 전산 인프라를 효율적으로 구축하고 운영하는 전산전문 회사입니다.

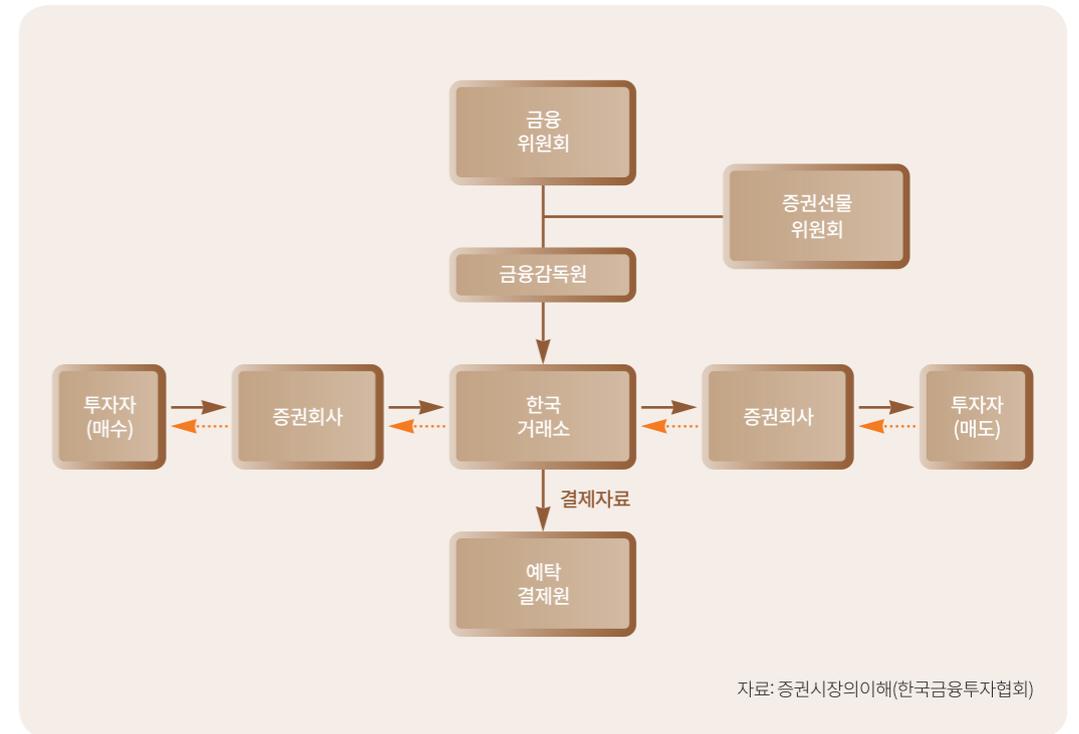
주요기능으로는 공공·금융영역 IT 구축 및 운용, 증권·파생상품시장의 전산시스템 구축 및 운용, 증권업계의 공동 전산시스템 구축 및 운용, 증권·파생상품시장 금융투자정보 제공 및 증권망 운용, 공인인증 및 정보보호업무 등이 있습니다.



■ 증권금융회사

증권금융회사는 증권시장에 필요한 자금을 공급하여 증권의 발행 및 유통을 원활하게 하고 공정한 가격형성을 도모하여 증권시장의 건전한 발전에 기여하기 위해 설립된 회사를 말합니다. 우리나라에는 한국증권금융(주)이 있으며 자본시장법에 의거 허가받은 주식회사입니다.

한국증권금융(주)는 증권시장에 자금과 증권을 공급하는 고유업무인 증권인수자금 대출, 증권유통금융, 증권담보금융을 수행하고 있으며, 증권투자자 보호를 위한 투자자 예탁금 관리, 근로자의 재산형성 및 회사에 대한 주인의식 고취를 지원하는 우리사주제도 지원, 일반 고객의 재테크를 돕는 예금 및 대출 업무 등을 한 한국증권금융은 수행하고 있습니다.



자료: 증권시장의이해(한국금융투자협회)

▲ 증권(유통)시장의구조



초보 투자자를 위한 증권과 투자 따라잡기



주식시장의 이해

2부



1장 주식의 개념과 발행
2장 매매거래제도

01

주식의 개념과 발행



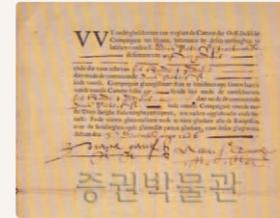
1 | 주식의 개념과 종류

주식회사란 여러 사람이 자본을 모아 회사를 설립하면서 그 회사의 소유권을 나누어 가지는 형태의 회사입니다. 따라서 주식은 이러한 주식회사의 지분을 증권화한 것입니다. 그리고 주권은 이를 나타내기 위해서 발행되는 증권을 의미합니다.

일반적인 주식의 종류로는 주주가 가지는 각종의 권리 등을 우선순위에 따라 구분하는 것으로 보통주, 우선주, 후배주가 있습니다. 보통주는 주식회사의 경영에 참여할 수 있는 권리와 경제적 이익 등 주주가 가지는 각종 권리를 평등하게 가진 주식으로서 우선적 지위 또는 후배적 지위를 결정하는 기준이 되는 주식을 말합니다. 그리고, 이익배당이나 잔여재산청구에 있어서 우선적 지위를 가지는 주식을 우선주(preferred stock)라고 합니다. 보통주가 먼저 일정률의 이익 배당을 받은 후 잔여가 있는 경우에



주식회사의 주권 [Stock Certificate]



1602년 설립된 세계 최초의 주식회사인 네덜란드 동인도회사의 주권



증권거래소 개장 당시 12개 상장법인(13개 종목) 중 하나였던 한국상업은행의 1961년 발행 주권



미국 마이크로소프트사에서 2004년 발행한 주권

자료 : 증권박물관

주식회사는 1602년에 설립된 네덜란드 동인도회사로부터 시작되었습니다. 동인도회사는 영국, 네덜란드, 벨기에에 있었는데 이름만 같고 각기 다른 회사입니다. 회사의 설립은 영국 동인도회사가 2년 먼저 이루어졌으나 네덜란드 동인도회사가 영국보다 10여 년 앞서 주식회사로 설립되었습니다. 주식회사는 산업혁명과 더불어 급속히 발전하게 되었고 현재 대부분의 회사 형태입니다. 이는 다른 회사 형태에서는 불가능한 대규모 자금조달이 가능하기 때문으로 주식회사의 가장 큰 장점입니다. 주식회사가 대규모 자금조달이 가능한 것은 주주가 출자한 자본 한도 내에서 책임지는 유한책임제도와 소액으로 구분되어 자유롭게 양도가 가능한 증권제도를 채택하고 있기 때문입니다. 따라서 주식회사의 기원은 주식과 함께 한다고 볼 수 있습니다.

배당을 받게 되는 주식을 후배주(deferred stock)라 합니다.

기업 상행위의 기본법인 상법에서는 이와는 다르게 분류하고 있습니다. 의결권의 유무에 따라 의결권주와 무의결권주로 구분되는데 의결권주는 주주총회에 상정된 의결사항에 결정권을 가지게 되는 주식을 말합니다. 이에 반해 기업의 의결사항에 참여할 수 없는 대신에 고정 우선배당액이 지급되는 주식을 무의결권주라 합니다. 주권에 액면가액의 표시 유무에 따라 액면주와 무액면주로 나눌 수도 있습니다. 액면주는 주권에 액면가

액이 표시되어 있는 주식을 말하며, 동일 회사에서 발행된 액면주식의 금액은 균일하여야 하며 액면가액은 100원 이상이어야 합니다. 주권에 액면가액이 표시되어 있지 않은 무액면 주식은 미국과 같은 선진국에서는 보편화되어 있습니다. 다음으로 기명주와 무기명주로 구분되는데 기명주는 주주의 성명이 주권이나 주주명부에 기재되어 있는 것을 말하며, 현재 우리나라 상법에는 기명주식을 원칙으로 합니다.

실제로 증권시장에서는 특정 주식에 대한 명칭들이 있는데 여기서 간략하게 소개하고자 합니다. 일반적으로 상당 기간 동안 안정적인 이익 창출과 배당지급을 실시해 온 기업의 주식을 일컫는 말로서, 재무내용이 건실하고 경기변동에도 영향을 덜 받는 등 시장지배력이 있는 업종 대표주를 블루칩(blue chips)이라고 합니다. 도박판의 가장 비싼 칩이 파란색이라는 것과 소의 품평회에서 우량으로 판정된 소가 파란천을 둘렀다는 데서 유래되었습니다. 옐로칩(yellow chips)은 블루칩에는 미치지 못하지만 향후 추가상승 여력이 있는 중저가주를 의미합니다.



테마주는 증시 내외적인 이슈의 출현과 함께 이러한 이슈에 따라 움직이는 종목군을 총칭해서 일컫는 말입니다. 통상 이러한 이슈는 특정기업의 향후 성장성과 미래가치를 현저히 향상시킬 것으로 기대되는 것입니다. 자산주는 회사 실적이 안정되어 있고, 배당률이 큰 변동 없으며 주가도 투기적인 움직임을 나타내지 않기 때문에 장기투자할 수 있는 주식을 말합니다. 또한 인플레이션 헤지(inflation hedge)의 목

적에도 부합되므로 장기적으로 보유하고 있어도 확실하게 투자 수익이 보장됩니다. 성장주는 일반적으로 시장에서 독점적 지위를 갖고 있으며, 기술혁신, 마케팅 전략, 안정적인 원재료 조달, 우량한 재무구조, 경기변화에 대한 강한 저항력, 그리고 향후 몇 년간 지속적으로 큰 폭의 매출 또는 순이익 증가가 기대되는 기업의 주식을 말합니다. 우리나라는 1970년대에는 건설주, 1980년대에는 전기전자와 자동차 등 첨단산업 관련주, 그리고 1990년대에는 외국인의 직접투자가 허용되면서 외국인에 의해 업종 대표주가 크게 부상하였습니다. 2000년대에 들어서는 IT산업이 크게 발전함에 따라 인터넷, 통신관련주 등이 시장을 이끌었고, 2020년 전후로는 4차 산업혁명의 도래와 함께 온라인 플랫폼, 2차전지, 게임·콘텐츠, 바이오 등의 주식이 큰 관심을 받게 되었습니다.

2 | 주식발행시장 참여자

주식 발행 시 참여하는 주체는 발행인, 주관회사, 그리고 투자자로 구분할 수 있습니다. 발행인은 주식을 발행하여 자금을 조달하는 자로 주식의 공급자인 동시에 자금수요의 주체로 주식회사가 됩니다. 주관회사는 자금의 수요자인 발행회사가 필요한 자금을 쉽게 조달할 수 있도록 발행 업무를 대행하여 주는 기능을 가진 기관입니다. 대표적인 주관회사는 증권회사, 금융투자회사, 은행, 종합금융회사 등입니다. 투자자는 발행회사가 발행한 증권을 매입함으로써 자금의 공급자와 증권의 수요자 기능을 수행하는 자로 볼 수 있습니다. 투자자는 소액의 자본을 가진 개인투자자

를 포함하여 거액의 자본으로 법인의 형태를 취하고 있는 기관투자자 그리고 외국인투자자까지 다양합니다. 기관투자자는 소액의 투자자들로부터 모은 자금을 관리·운영해주는 투자자로서 은행, 증권회사, 보험회사, 금융투자회사, 각종 연·기금 단체 등입니다.

3 | 주식발행의 형태

주식의 발행은 기업공개, 유상증자, 무상증자 등 여러 가지 형태로 이루어지고 있습니다.

기업공개(IPO; initial public offering)는 소수 주주로 구성되어 있는 주식회사가 일정한 법정절차와 방법에 따라 일반대중을 대상으로 주주를 공개모집하여 발행주식의 25% 이상을 매각함으로써 일반대중이 유가증권을 자유로이 매매할 수 있게 하는 것을 의미합니다. 기업공개 시 매각되는

주식을 최초공모주라고 합니다. 정부가 소유한 공기업이 주식시장을 통하여 공개하는 것도 민영화의 일종이며, 이 과정에서 일반대중에게 매각되는 주식을 국민주라고 합니다.

유상증자는 이미 설립되어 있는 주식회사가 자기자본을 조달하기 위하여 새로운 주식을 발행하는 것을 말합니다. 유상증자 시에는 신주발행에 의하여 자기자본이 확대되기 때문에 기업이 부채 사용을 억제하고 재무구조를 개선하는 기본적인 방법이 됩니다. 주식회사 설립 시 발행할 주식의 총수는 정관에 기재하여야 하지만 회사 설립 시 그 주식을 전부 발행하여야 하는 것은 아니고, 회사가 설립된 이후 필요하다면 수시로 이 범위 내에서 신주를 발행할 수 있습니다.

무상증자는 기존의 주주에게 그들이 소유한 주식의 비율로 새로운 주식을 무상으로 배부하는 것을 말합니다. 무상증자를 실시할 때에는 이익잉여금이나 자본잉여금을 자본금으로 전환하고 그에 해당하는 금액만큼 새로운 주식을 발행하게 됩니다. 따라서 무상증자 시에는 기업에 새로운 자금이 유입되는 것이 아니고 단지 재무제표상 항목간 변동을 통하여 자본금이 늘어날 뿐이며, 발행주식수도 늘어나게 됩니다.

읽을거리

기업공개 효과

기업공개를 통해 우리가 일반적으로 기대할 수 있는 효과는 첫째, 기업의 자금조달 능력을 증대시킬 수 있습니다. 즉, 기업을 공개함으로써 증권시장을 통한 자금조달이 가능해진다는 것입니다. 둘째, 기업공개를 통하여 주식의 소유가 완전히 분산되고 1인 대주주가 없어지면 기업경영은 특정 대주주의 영향을 받지 않고 전문경영인에 의한 합리적 경영이 가능해집니다. 셋째, 기업이 단순한 소수인의 전유물이 아닌 사회적 공유물이 되게 합니다. 넷째, 기업공개로 투자자계층이 확대되며 투자수단도 넓어집니다.



4 | 주식발행의 방식

■ 인수자 모집 방법에 따른 분류

인수자의 모집 방법에 따라 사모(private placement)와 공모(public offering)로 구분됩니다. 사모는 기업의 임원이나 종업원, 거래처 혹은 일부 기관투자자 등 자기와 특수 관계에 있는 자에게 주식을 인수시키는 방법이며, 공모는 일반 대중을 대상으로 인수자를 모집하는 방법입니다. 공모는 새로 발행하는 주식을 기존 주주나 불특정 다수의 투자자를 공개 모집하고 그들에게 인수시키는 방법입니다.

■ 발행위험 부담 방법에 따른 분류

주식의 발행 시 주식이 투자자에게 인수되지 않을 위험을 발행위험이라 합니다. 직접발행은 이러한 발행위험에 대해 발행인인 주식회사가 전적으로 책임을 지는 것인데 반해 간접발행은 인수기관(주관회사)이 책임지도록 되어 있습니다. 간접발행은 발행위험을 부담하는 방법에 따라 총액인수, 잔액인수, 모집주선으로 나눌 수 있습니다.

1) 총액인수

총액인수(firm commitment)란 우선 발행되는 주식을 주관회사가 전액 매입한 후, 인수한 주식을 일반투자자에게 다시 매각함으로써 자금을 회수하는 방법입니다. 이때 인수기관은 매매로 얻어지는 차익으로 이득을 획득하고, 만일 이러한 매매의 결과 일반투자자에게 소화되지 않는 잔여 물량이 발생하면 기관이 그대로 보유하게 됩니다.

2) 잔액인수

잔액인수(stand-by)는 주관회사가 발행된 주식을 발행회사로부터 총액인수하지 않고 발행업무를 도와주다 모집기간이 경과하고 나서도 매각하지 못한 잔량이 남을 때에는 미리 약속된 인수가격으로 잔량분을 인수하는 방식입니다. 따라서, 모집기간 후에는 잔량에 대하여 주관회사가 책임을 지게 됩니다.

3) 모집주선

모집주선(best-effort)이란 주관회사가 발행사무를 담당하여 모집에 최선을 다하지만 만일 이러한 모집의 결과 미소화분의 증권이 발생하면 이를 발행인에게 되돌려줌으로써 발행위험을 부담하지 않는 방법입니다.



02

매매거래제도



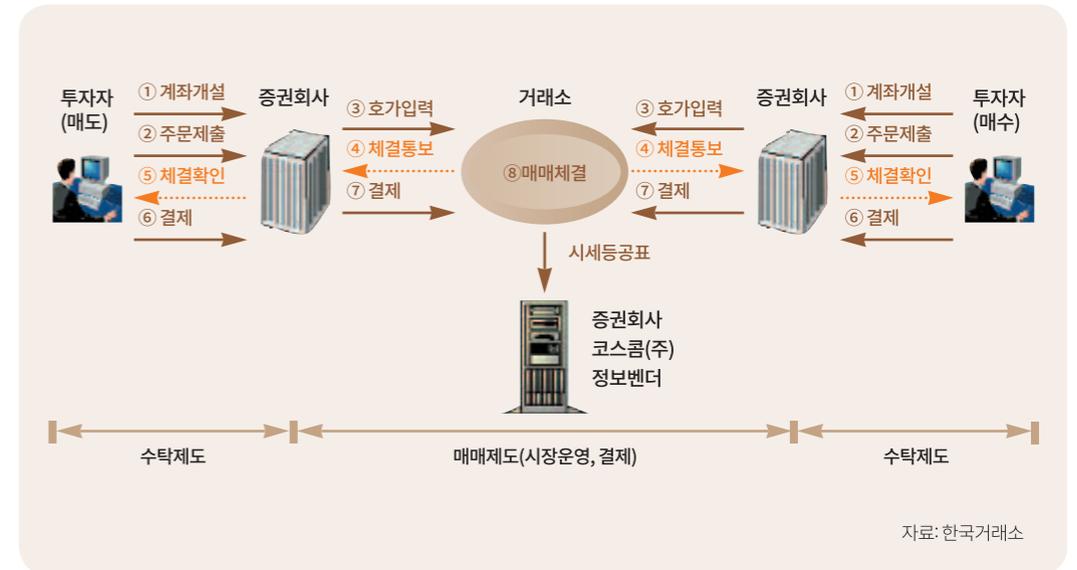
1 | 매매거래제도의 개요

증권시장은 다수의 시장참여자가 매매거래에 참여하는 시장이므로, 제반제도의 표준화가 필요합니다. 이에 따라 자본시장법은 수탁 및 매매 제도 등 매매거래에 관련되는 사항을 거래소의 업무규정으로 정하도록 규정하고 있습니다.

수탁제도는 계좌개설, 수탁방법, 위탁증거금, 위탁수수료 등 위탁자가 증권회사에 매매거래를 위탁하는 방법과 절차에 관한 제도입니다. 매매제도는 매매거래시간, 매매거래일, 매매계약체결방법 등 거래소시장에서의 매매거래의 구체적인 방법과 절차에 관한 제도입니다. 이외 제도로는 시장 관리제도가 있는데, 이는 시세공표, 배당락·권리락 조치 등 유가증권의 공정한 가격형성과 안정을 위한 시장운영에 관한 제도입니다.

2 | 매매거래의 절차

한국거래소시장에서 주식을 거래할 수 있는 자는 금융투자업의 허가를 받고 거래소의 회원으로 등록된 금융투자회사로 한정되어 있습니다. 따라서 투자자가 주식 매매거래를 하기 위해서는 먼저 증권회사 등에 매매 거래 계좌를 개설해야 하고 계좌를 개설한 증권회사 등을 통하여 주문을 제출하여야 합니다. 주문은 전화, ARS, HTS, 스마트폰 어플 등을 이용하여 할 수 있습니다. 한편, 외국인투자자의 주문은 금융감독원의 외국인투자관리시스템을 경유하여야 하며, 거래소의 회원이 아닌 금융투자회사가 투자자로부터 주문을 위탁받은 경우, 비회원 금융투자회사는 회원을 통하여 주문을 제출하여야 합니다.



▲ 매매거래 절차



금융투자회사는 고객인 위탁자로부터 매매거래의 위탁을 받을 때에 결제이행을 보증하기 위하여 위탁증거금을 징수합니다. 위탁증거금은 투자자의 주문이 체결된 후에 결제를 이행하지 않는 경우를 대비하기 위한 담보적 성격으로 금전 또는 유가증권 등으로 징수합니다. 또한 금융투자회사는 투자자로부터 매매의 위탁을 받아 매매거래가 성립되면 결제 시 투자자로부터 위탁수수료를 자율적으로 결정하고

징수하는데 시장에서 형성되어 있는 위탁수수료는 거래대금의 약 0.0036%~0.6%입니다. 증권회사 또는 온라인 및 오프라인 여부에 따라 위탁수수료율은 다를 수 있습니다.

각 나라의 거래소는 증권의 매매에 따른 증권의 인·수도와 그에 따른 대금결제를 실시하는 기간을 달리하고 있습니다. 우리나라는 매매되는 주식과 거래대금을 계약이 체결된 날을 포함하여 3일째 되는 날(휴장일 제외)까지 결제하도록 규정하고 있는데 이를 보통거래라 합니다.

매매거래일은 월요일부터 금요일까지이며, 토요일, 법정공휴일, 근로자의 날(5월 1일), 12월 31일(공휴일 또는 토요일인 경우 직전 매매거래일), 기타 거래소가 필요하다고 인정하는 날에는 매매거래 및 결제가 이루어지지 않습니다. 매매거래시간은 정규시장과 시간외시장으로 운영되고 있습니다. 정규시장의 매매시간은 09:00~15:30이며, 시간외시장은 장개시전 시간외시장(08:00~09:00), 장개시후 시간외시장(15:40~18:00)이 있으며 장개시전 시간외시장에서는 10분(08:30~08:40)동안 전일종가로 매매가 이루어지며 장개시후 시간외시장에서는 16:00까지는 당일종가로, 이후에는 10분 간격으로 단일가격에 의한 개별경쟁매매 방식으로 매매가 이루어집니다.

3 | 매매거래의 단위

■ 호가가격단위

호가가격단위란 가격대별로 호가할 수 있는 최소단위의 가격을 말하며, 원활한 매매거래를 수행하기 위한 것입니다. 이러한 호가가격단위는 시장별로 차이가 있습니다.

◆ 우리 증시의 호가가격단위 ◆

| 구분 | 유가증권시장 | 코스닥시장 | 코넥스시장 |
|-------------|-------------|--------|-------|
| 1,000원 미만 | 1원 | 1원 | 1원 |
| 1,000원 이상 | 5,000원 미만 | 5원 | 5원 |
| 5,000원 이상 | 10,000원 미만 | 10원 | 10원 |
| 10,000원 이상 | 50,000원 미만 | 50원 | 50원 |
| 50,000원 이상 | 100,000원 미만 | 100원 | 100원 |
| 100,000원 이상 | 500,000원 미만 | 500원 | 100원 |
| 500,000원 이상 | | 1,000원 | 100원 |

※ ETF·ETN 및 ELW는 상품의 특성상 가격범위와 무관하게 5원 단위를 일괄 적용

자료 : 한국거래소

■ 매매수량단위

매매수량단위는 거래소시장에서 호가를 할 수 있는 최소단위의 수량으로서 유가증권시장, 코스닥시장 및 코넥스시장은 1주를 원칙으로 합니다. 유가증권시장의 경우 ETF(Exchange-Traded Fund) 매매수량단위는 1주이며, 시간외시장에서의 매매수량단위도 1주입니다.

4 | 매매주문의 유형

매매주문의 유형에는 지정가, 시장가, 조건부지정가, 최유리지정가, 최우선지정가, 목표가주문, 경쟁대량매매주문이 있습니다. 지정가주문은 시장에서 일반적으로 가장 많이 이용되는 주문형태로, 지정된 가격 또는 그보다 유리한 가격에 매매거래를 하고자 하는 주문입니다. 만약 특정 주식을 50,000원의 가격을 지정하여 팔자 주문을 제출한다면 최소한 50,000원 또는 그 이상의 가격으로 팔리게 됩니다. 시장가주문은 시장에서 형성된 가격으로 매매거래를 하고자 하는 주문으로 체결가격보다는 체결가능성을 중시하는 주문입니다. 조건부지정가주문은 종가 결정 직전까지 매매가 안 된 경우 시장가주문으로 전환되는 것을 조건으로 하는 지정가주문입니다. 최유리지정가주문은 주문이 시장에 도달된 시점에서 가격이 상대방향의 최우선호가의 가격으로 지정되는 주문입니다. 최우선지정가주문은 주문이 시장에 도달된 시점에서 가격이 동일방향의 최우선호가의 가격으로 지정되는 주문입니다.

거래소의 조사에 따르면 대부분의 호가는 지정가(약 96%) 또는 시장가(약 4%) 주문으로 제출되는 것으로 나타났습니다. 이에 반해 조건부지정가주문, 최유리지정가주문 및 최우선지정가주문(합계비중 0.2% 이하)은 특별한 경우가 아니면 사용되지 않는 것으로 나타났습니다.

지정가, 시장가주문 및 최유리지정가주문의 경우에는 즉시 집행 후 잔량취소(IOC; Immediate or Cancel)와 즉시 전량 집행(FOK; Fill or Kill)의 주문조건을 허용합니다. IOC는 당해 주문에 의한 호가의 접수시점에서 호가한 수량 중 매매계약을 체결할 수 있는 수량



에 대하여는 매매거래를 성립시키고, 매매계약이 체결되지 아니한 수량은 취소하는 조건입니다. FOK는 호가한 수량의 전부에 대하여 매매계약을 체결할 수 있는 경우에는 매매거래를 성립시키고, 그렇지 아니한 경우에는 당해 수량의 전부를 취소하는 조건입니다.

5 | 매매체결방법

거래소에서는 복수의 매도자와 복수의 매수자 간에 이루어지는 개별 경쟁매매 방식에 따라 매매계약을 체결시킵니다. 개별경쟁매매 방식은 딜러(dealer) 또는 시장조성자(market maker) 없이 시장에 전달된 투자자의 주문 간에 직접매매하는 것으로 투자자의 매수주문과 매도주문이 결합하여 수요와 공급이 일치되는 가격에서 매매계약을 체결합니다. 한국, 뉴욕, 동경, 대만, 태국, 홍콩, 싱가포르 등 대부분의 거래소가 개별경쟁매매 방식을 채택하고 있습니다. 이에 반해 프리보드시장은 상대매매 방식으로 매매계약을 체결시킵니다.

개별경쟁매매는 또다시 단일가격에 의한 개별경쟁매매와 복수가격에 의한 개별경쟁매매로 구분됩니다. 단일가격에 의한 개별경쟁매매는 일정 시간 동안 매도·매수호가를 접수하여 가격 및 시간우선원칙에 따라 우선하는 호가 간에 하나의 가격으로 매매체결이 이루어집니다. 과거에는 단일가격에 의한 개별경쟁매매에 참여한 호가 간에는 시간우선의 원칙을 적용하지 않았으나(동시호가), 현재는 원칙적으로 시간우선원칙을 적용하되 시가 등이 상한가 또는 하한가로 결정된 경우에 한하여 예외적으로 동시호가를 인정하고 있습니다. 단일가격에 의한 개별경쟁매매는 시가(08:30~09:00), 종가(15:20~15:30) 그리고 매매거래중단 후 최초가격(재개시점부터 10분간 호가 접수) 결정에 적용됩니다. 이에 반해 복수가격에 의한 개별경쟁매매는

매매거래시간 중에 매도호가와 매수호가의 경합에 의하여 가장 낮은 매도호가와 가장 높은 매수호가 합치되는 경우 먼저 접수된 호가의 가격으로 매매거래를 성립시키는 매매방법입니다.

이러한 개별경쟁매매는 다음과 같은 일정한 경쟁매매 원칙을 차례대로 적용하여 매매계약을 체결시킵니다. 먼저, 가격우선의 원칙은 저가 매도호가 고가 매도호가에 우선하고, 고가 매수호가 저가 매수호가에 우선한다는 것입니다. 시간우선의 원칙은 동일한 가격의 주문에 대하여는 먼저 접수된 주문이 뒤에 접수된 주문보다 우선적으로 체결되는 원칙입니다. 한편, 동시호가 간에는 수량이 많은 주문부터 적은 주문 순으로 6단계에 걸쳐 수량배분이 이루어집니다.

◆ 복수가격에 의한 개별경쟁매매 방식(접속매매) 사례 ◆

| 매도 | 가격 | 매수 | 체결결과 | 매도 | 가격 | 매수 | 체결결과 |
|-------|--------|-------|------------------------------------|-------|--------|-------|--|
| ② 200 | 10,600 | ① 200 | ①-③ : 10,300원*, 200주 * 선행호가의 가격 | ③ 200 | 10,600 | ② 200 | ①-③ : 10,600원, 200주 ①-④ : 10,600원, 200주 |
| | 10,500 | | | | | | |
| | 10,400 | | | | | | |
| | 10,300 | | | | | | |
| | 10,200 | | | | | | |
| ③ 200 | 10,100 | ④ 200 | | ④ 200 | 10,200 | | |
| | 10,100 | | | | | | |
| | 10,000 | | | | | | |

가장 높은 가격의 매수호가 ①과 가장 낮은 가격의 매도호가 ③이 우선적으로 체결되면 ①이 선행호가이므로 10,300원으로 매매가격이 결정됩니다.

가장 높은 가격의 매수호가 ①이고 매수수량이 500주이므로 각각 ③과 ④매도호가 매매계약이 체결되고 10,600원으로 매매가격이 결정됩니다. 그리고 매매수량은 400주가 됩니다.

6 | 매매거래의 관리

■ 가격제한폭

우리나라 주식시장에서는 급격한 시세변동 등에 따른 투자자의 피해를 방지하기 위하여 하루에 변동할 수 있는 주식의 가격을 일정한 범위로 한정하고 있습니다. 한국거래소의 가격제한폭은 원칙적으로 전일종가(기세 포함)를 기준으로 일정비율을 곱하여 산출됩니다. 하루 중 상승할 수 있는 최고의 가격을 상한가(기준가격에 가격제한폭을 더한 가격)라고 하며, 하루 중 하락할 수 있는 최저의 가격을 하한가(기준가격에서 가격제한폭을 뺀 가격)라고 합니다. 유가증권시장과 코스닥시장의 일일 가격제한폭은 기준가격대비 상하 30%로 설정되어 있으며, 코넥스시장은 기준가격 대비 상하 15%로 설정되어 있습니다.

가격제한폭을 두고 있는 나라로는 일본, 중국, 대만 등이 있습니다. 하지만 가격제한폭이 주식시장의 안정을 유지할 수는 있으나 주가를 신속하게 반영하기 어렵다는 단점을 지니고 있어 미국, 유럽 등에서는 직접적인 가격 규제 대신에 변동성완화장치를 운영하고 있습니다.

◆ 우리 증시의 가격제한폭 변천과정 ◆

| 구분 | 유가증권시장 | | 구분 | 코스닥시장 | |
|-------------|-------------------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-----------|
| '95. 4. 이전 | 정액제 (기준가격대별 17단계) | 평균 : 4.6% (2.2~6.7%) | '96. 11. 이전 | 정액제 (기준가격대별 12단계) | 평균 : 5.4% |
| '95. 4. 1 | | 6% | '96. 11. 1 | | 8% |
| '96. 11. 25 | | 8% | '98. 5. 25 | 정률제 | 12% |
| '98. 3. 2 | 정률제 | 12% | '05. 3. 28 | | 15% |
| '98. 12. 7 | | 15% | '15. 6. 15 | | 30% |
| '15. 6. 15 | | 30% | | | |

참고 : 코넥스시장은 2013년 7월 1일 개설시부터 가격제한폭 15% 계속 적용 중
다만, 2019년 7월 29일부터 시간외 대량매매의 가격제한폭은 30%로 상향 변경되었음

■ 매매거래중단제도(circuit breakers)

매매거래중단제도(Circuit Breakers)는 1987년 10월 미국 증시의 주가 대폭락 사태인 Black Monday 이후 각국에 도입되었고 우리나라에는 1998년 12월 7일 가격제한폭이 12%에서 15%로 확대되면서 도입되었습니다. Circuit Breakers는 하락률에 따라 단계별로 발동되는데, KOSPI 또는 KOSDAQ 지수가 전일 대비 8%, 15%, 20% 이상 하락하여 1분간 지속되는 경우 20분간 매매거래를 정지시키는 제도로써 전기회로 차단기에서 유래한 말입니다. Circuit Breakers는 각 단계별로 1일 중 1회에 한하여 발동되며, 장 종료 40분 전(14시 50분) 이후에는 발동되지 않습니다.

■ 프로그램매매 호가관리제도(sidecar)

프로그램매매는 주식시장과 선물 및 옵션시장 간 연계투자를 통하여 거래를 성사시키는 방법을 지칭하며, 급변하는 시장상황에서 컴퓨터에 의해 미리 입력된 프로그램에 따라 수십 개 종목에 대해 한꺼번에 매매주문을 내는 것을 말합니다. Sidecar는 이러한 프로그램매매에 의한 주식시장의 과도한 급등락을 방지하기 위하여 일시적으로 프로그램매매호가의 효력을 중단시킴으로써 일반투자자를 보호하고 시장을 안정화시키고자 하는데 그 목적이 있습니다. 마치 경찰의 사이드카가 길을 안내하듯이 과속하는 가격이 교통사고를 내지 않도록 유도한다는 의미에서 붙여진 이름입니다. 사이드카는 유가증권시장에서는 KOSPI 200선물 가격이 기준가 대비 5% 이상 상승(또는 하락)하여 1분간 지속되는 경우 발동되며, 코스닥시장에서는 KOSDAQ 150선물 가격이 기준가 대비 6% 이상 상승(또는 하락)하고 KOSDAQ 150지수가 전일 종가 대비 3% 이상 상승(또는 하락)하여 동시에 1분간 지속되는 경우 발동됩니다. 사이드카가 발동되면 해당 시점부터 5분간 접수된 프로그램매매 호가의 효력을 정지시킵니다. Circuit Breakers와 마찬가지로 하루 1회에 한해서만 발동되며, 14시 50분 이후에는 발동되지 않습니다.

■ 개별종목의 매매거래정지 및 재개

한국거래소는 투자자보호와 시장관리상 필요하다고 인정하는 경우에는 특정종목의 매매거래를 일시적으로 정지할 수 있습니다. 즉, 어음 또는 수표의 부도발생·은행과의 거래정지 또는 금지·영업활동의 전부 또는 일부정지 등 상장법인의 존폐와 관련된 풍문 등의 사유로 주가 및 거래량이 급변하거나 급변이 예상되는 종목에 대해서 매매거래를 정지할 수 있습니다.



Black Monday와 Circuit Breakers, Sidecar

1987년 10월 19일 월요일 미국의 뉴욕증권거래소(NYSE; New York Stock Exchange)의 다우존스공업평균지수(DJIA; Dow Jones Industrial Average)가 508포인트(22.6%)나 하락하면서 1929년 대공황 수준(12%)을 훨씬 능가하는 대폭락이란 점에서 암흑의 월요일 즉, Black Monday라 하게 되었습니다. 이 주식파동은 며칠 사이 일본, 영국, 싱가포르, 홍콩의 시장에서 큰 폭의 주가폭락을 가져와 전 세계적으로 1조 7,000억 달러에 달하는 증권투자 손실을 초래하였습니다. 이후 여러 기관들에서 Black Monday의 원인을 규명한 결과, 무역적자 등 여러 구조적 요인과 함께 프로그램매매 등이 복합적으로 작용한 것으로 분석되었습니다. 따라서 프로그램매매의 역기능에 따른 주식시장 붕괴를 막기 위해 미국 등 각국은 Circuit Breakers와 함께 Sidecar를 도입하게 되었습니다. 우리나라는 1996년 5월 주가지수선물시장을 개설할 때 Sidecar를, 1998년 12월에는 Circuit Breakers를 도입하였습니다.



1987년 블랙먼데이 당시 뉴욕증권거래소 내부 모습과 월스트리트(Wall Street)에 모인 군중

자료 : 뉴욕증권거래소(NYSE)

매매거래 재개는 중단사유에 대한 조회결과를 공시한 시점부터 30분이 경과한 때에 재개합니다. 다만, 14시 30분 이후에 공시하는 경우에는 다음 날부터 매매거래가 재개됩니다. 한편, 당해 품문 등이 공시 후에도 해소되지 않거나 공시내용이 상장폐지기준에 해당하는 경우 및 관리종목 지정사유에 해당하는 경우에는 매매거래의 재개를 연기할 수 있습니다.

■ 시장경보 및 관리종목 지정 제도

시장경보제도는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도입니다. ‘투자주의종목’, ‘투자 경고종목’, ‘투자위험종목’의 단계로 이루어져 있으며, ‘투자경고종목’ 및 ‘투자위험종목’에 대해서는 지정 시 매매거래정지(1일)와 함께 위탁증거금 100% 징수, 신용거래제한 등의 조치가 취해지게 됩니다.

상장폐지 사유에 해당되는 종목의 경우 별도 관리를 통하여 투자자의 주의를 환기시키기 위한 제도가 바로 관리종목 지정제도입니다. 관리종목으로 지정된 이후 지정 사유 해소 여부에 따라 상장폐지 또는 지정해제 조치를 취하게 됩니다. 관리종목의 대표적인 지정기준으로 사업보고서 등 미제출, 영업활동 정지, 자본금 잠식, 주식분산 기준 미달, 거래량, 주가 및 시가총액 일정 수준 미달 등이 있습니다. 투자경고(위험)종목과 마찬가지로 신용거래가 허용되지 않으며, 위탁증거금융 대용증권 지정대상에서도 제외가 됩니다.

■ 배당락과 권리락 조치

주식회사는 일반적으로 한 사업연도가 종료되면 이익 중 일부에 대해 배당을 실시할 수 있습니다. 즉, 주주총회에서 배당을 결의하면 배당기준일 현재시점의 주주는 배당을 받을 수 있는 권리가 있으나, 그다음날 주식을 매수하는 자는 배당을 받을 권리가 없게 됩니다.

한편, 주식시장에서의 매매거래는 계약이 체결된 날로부터 3일째 되는 날에 결제가 이루어지는 보통거래이므로 배당기준일 직전 매매일에 주식을 매수한 경우에는 배당을 받을 수 없으며, 그 전전 매매일까지 주식을 매수하여야 배당을 받을 수 있습니다.

결산일이 아닌 날을 배당기준일로 정할 수 있도록 상법이 개정되었으나, 많은 기업들이 결산일을 배당기준일로 활용하고 있습니다. 예를 들어 6월 결산법인이 6월 30일을 배당기준일로 정하는 경우에는 배당을 받기 위해서는 6월 28일까지는 주식을 매수하여야 하며, 6월 29일에 매수한 경우에는 배당을 받을 권리가 없어지기 때문에 투자자들에게 이러한 사실을 알려주는 것이 바로 배당락 조치입니다. 또한 12월 결산법인이고 12월 28일이 마지막 거래일이자 배당기준일이라고 한다면 배당을 받기 위해서는 12월 26일까지는 매수하여야 하며, 12월 27일에 배당락 조치를 취하게 됩니다.

권리락 조치란 주식회사가 주주배정 증자를 하는 경우 해당 증자에 따른 신주를 배정받을 수 있는 권리가 소멸되었음을 주지시켜 주는 시장조치입니다. 배당락 조치와 마찬가지로 보통거래를 감안하여 신주배정 기준일 전일에 권리락 조치를 취하게 됩니다. 신주배정기준일이 8월 31일이라면 권리락 조치는 8월 30일에 이루어지고 신주인수권을 가지기 위해서는 8월 29일까지 매수하여야 합니다.



초보 투자자를 위한 증권과 투자 따라잡기



채권시장의 이해

3부



1장 채권의 개념과 특징
2장 채권시장의 구조



01

채권의 개념과 특징



1 | 채권의 개념

채권(bond)이란 주식회사뿐만 아니라 정부, 지방자치단체, 특별법인 등이 일반투자자에게 자금을 조달하고 조달한 자금에 대하여 일정기간 동안 정기적으로 이자를 지급하고 만기 시에는 원금을 상환한다는 조건을 명시한 일종의 차용증서를 유가증권화한 것입니다. 하지만 채권이 차용증서와 다른 점은 유통시장을 통해 양도가 자유롭다는 것이 다릅니다. 특히, 주식회사는 주식을 통해 대규모 자기자본을 조달할 수 있을 뿐만 아니라 채권을 통해 장기자금을 대규모로 차입할 수 있어 거액의 자금조달이 용이합니다.

채권은 발행 시에 향후 지급해야 할 이자와 원금이 확정되거나 또는 그 기준이 확정되기 때문에 투자원금에 대한 수익은 금리수준의 변동에 의한 것 이외에는 발행 시에 이미 결정되어 있어 확정소득 증권의 성격을 가지고

있습니다. 채권은 이자지급 증권으로 주식과 달리 발행자는 수익의 발생 여부와 관계없이 이자를 지급하여야 합니다. 그리고 채권은 원리금의 상환 기간이 사전에 정해져 있는 기한부 증권이기도 합니다.

2 | 채권의 종류

채권은 주식과 달리 내용이나 형식이 다양하기 때문에 그 종류는 많으나 일반적으로 발행주체, 이자지급 방법, 이자율 변동여부, 보증유무, 만기 등에 따라 분류됩니다.

■ 발행주체에 따른 분류

발행주체에 따라 채권은 국채, 지방채, 특수채 및 회사채 등으로 분류할 수 있습니다. 국채란 국가가 발행하는 채권으로 대체로 특수한 목적하에 발행됩니다. 대표적인 국채로는 국고채권이 있으며, 국민들의 주택자금 지원을 위한 국민주택채권 1·2종, 외화자금의 수급조절을 위한 외국환평형기금채권 등이 있습니다. 지방채는 지방자치단체에서 발행하는 채권으로 지역개발공채, 지방도시철도채권 등이 있습니다. 특수채는 특별법에 의하여 설립된 특별법인이 발행한 채권으로 토지개발채, 전력공사채 등이 있으며, 금융특수채는 발행주체가 금융기관인 채권으로 통화안정증권, 산업금융채, 중소기업금융채 등이 있습니다. 회사채는 주식회사가 발행하는 채권으로 국내에서는 3년 만기 회사채가 많이 발행되고 있습니다.

■ 이자지급 방법에 따른 분류

채권은 이자지급 방법에 따라 이표채, 할인채 및 복리채로 구분합니다. 이표채(coupon bond)란 채권의 권면에 이표(coupon)가 붙어 있어 이자지급일에 이것으로 일정 이자를 지급받는 채권으로 국고채, 회사채, 금융채 중 일부가 이에 해당합니다. 할인채(discount bond)는 액면금액에서 상환기일까지의 이자를 공제한 금액으로 매출하는 채권으로 통화안정증권, 산업금융채권 등 일부가 이에 해당합니다. 복리채(compound bond)는 이자가 복리로 재투자되어 만기 시에 원금과 이자가 지급되는 채권으로서 국민주택채권, 지역개발공채 등이 이에 해당합니다.

■ 이자율 변동여부에 따른 분류

채권은 이자율 변동여부에 따라 확정금리부채권과 변동금리부채권으로 나눌 수 있습니다. 확정금리부채권이란 시장이자율이 어떻게 변하더라도 약속기일에 확정된 이자를 지급하는 가장 전형적인 형태의 채권으로 국공채와 회사채의 대부분이 이에 해당합니다. 변동금리부채권은 채권 발행 시 정한 기준금리에 연동되어 지급이자율이 변동되는 조건의 채권으로 특수채와 회사채 중 일부가 이에 해당합니다.

■ 보증유무에 따른 분류

채권은 보증의 유무에 따라 보증채, 무보증채로 나눌 수 있습니다. 보증채란 정부 또는 금융기관이 원리금 지급이행을 보증하는 채권으로 정부보증채, 일반보증채(시중은행, 보증보험, 신용보증기금 등) 등이 있으며, 무보증채는 발행자의 신용도에 의해 발행되어 유통되는 채권으로 무보증채는 보증채에 비해 투자자들의 원금회수에 대한 위험부담이 크기 때문에 이자율이 보증채보다 일반적으로 높은 것이 특징입니다. IMF 이후 우리나라 회사채의 대부분은 무보증사채로 발행되고 있습니다.

■ 만기에 따른 분류

채권은 상환기간에 따라 단기채, 중기채, 장기채로 나눌 수 있습니다. 단기채는 상환기간이 1년 이하인 채권으로 통화안정증권 등이 있으며 중기채란 상환기간이 1년에서 5년 미만인 채권으로 국고채권, 외국환평형기금채권, 회사채가 있습니다. 장기채는 상환기간이 5년 이상인 채권으로 국민주택채권, 도시철도채권이 있습니다. 참고로 미국의 경우 장기채라 하면 10년 또는 20년 이상의 것을 말합니다.



채권가격과 금리의 관계

금리의 변동과 함께 채권가격은 변하게 됩니다. 금리가 하락하면 새로 발행되는 채권의 이자율은 낮은 반면 이미 기존에 발행되어 있는 채권의 이자율은 높으므로 기존에 발행된 채권에 대한 투자자의 수요가 증대되어 기존에 발행된 채권의 가격은 상승하게 됩니다. 한편 금리가 상승하면 새로 발행되는 채권의 금리는 높은 반면, 기존에 발행된 채권의 금리는 낮으므로 기존에 발행된 채권을 팔고 새로 발행되는 채권에 투자하려는 경향이 나타나므로 기존에 발행된 채권의 가격은 하락하게 됩니다. 이처럼 금리 변동과 채권 가격은 서로 반대의 방향을 가집니다. 즉, 금리가 하락하면 채권의 가격은 상승하고 금리가 상승하면 채권의 가격은 하락하게 됩니다.

이러한 채권가격과 금리의 반비례 관계를 채권가격의 이론적 모형인 이항모형을 통해서도 알 수 있습니다. 채권가격은 미래에 정기적으로 지급되는 이자와 만기에 지급되는 원금을 현재시점의 가치로 환산한 것입니다. 현재가치로 환산하는 것을 할인이라 하고 이때 금리를 할인율(discount rate)이라고 합니다. 따라서 아래의 식에서 보면 분모의 금리가 상승하면 채권가격은 하락하게 됩니다.

$$\text{채권가격} = \frac{\text{이자}}{(1+\text{금리})^1} + \frac{\text{이자}}{(1+\text{금리})^2} + \frac{\text{이자}}{(1+\text{금리})^3} + \dots + \frac{\text{이자}+\text{원금}}{(1+\text{금리})^n}$$

■ 기타 채권

1) 주식관련채권

채권의 보유자에게 일정한 시기에 일정한 가격으로 발행기업의 증권을 매입하거나, 혹은 다른 형태의 증권과 교환할 수 있는 권리(option)가 부여된 채권입니다. 신주인수권부사채(BW; bond with warrant)는 채권 보유자에게 일정요건이 충족될 때 일정수 또는 금액에 해당하는 신주를 매입할 수 있는 권리가 부여된 채권입니다. 이에 반해 전환사채(CB; convertible bond)는 채권에서 발행회사의 주식으로 전환할 수 있는 권리가 부여된 채권입니다. 신주인수권부사채나 전환사채는 보통사채에 비해 발행금리가 낮아 기업의 입장에서는 적은 비용으로 자금을 조달할 수 있는 장점이 있습니다. 투자자의 입장에서는 주가상승 시 매매차익을 올릴 수 있다는 투자자의 매력이 있습니다. 교환사채(EB; exchange bond)는 채권을 발행한 회사가 보유하고 있는 다른 회사의 주식이나 유가증권과 교환을 청구할 수 있는 권리가 부여된 채권입니다.

2) 자산유동화증권(ABS; asset backed securities)

금융기관이나 기업 등이 보유하고 있는 자산을 담보로 발행하여 제3자에게 매각하는 증권을 말합니다. 초기 형태로는 주택저당대출을 대상으로 한 주택저당담보부채권(MBS; mortgage backed securities)이 있습니다. 이후 다른 자산에까지 확대 적용되면서 최근에는 자동차할부금융·신용카드대출·리스대출 등을 대상으로 한 담보채권을 포함합니다.

3) 국제채(international bond)

국내에서 발행되는 국내채에 대응되는 개념으로 외국에서 유통되거나 외화로 표시되어 있는 채권을 지칭합니다. 국제채는 외국채(foreign bond)와 유로채(euro bond)로 나누어집니다. 외국채는 발행주체의 자국이 아닌

특정 외국에서 발행국가의 통화로 발행되고 유통되는 국제채를 가리킵니다. 외국채는 발행국가에 따라 아리랑본드(한국), 양키본드(미국), 사무라이본드(일본), 불독본드(영국), 캥거루본드(호주) 등으로 불립니다. 이에 반해 발행국가에서 외국통화로 발행되고 유통되는 국제채를 유로채라 하는데 김치본드(한국), 쇼군본드(일본) 등의 별칭이 있습니다.

4) 정크본드(junk bond)

정크란 본래 쓰레기라는 뜻으로 일반적으로 기업의 신용등급이 낮아 회사채 발행이 어려운 기업이 발행하는 회사채로 고수익채권 또는 열등채라고도 부릅니다. 따라서 성장성은 있으나 신용등급이 낮은 중소기업 또는 벤처기업이 발행한 채권을 의미합니다.

3 | 채권의 특성

채권은 일정한 기간 후에 얼마의 이익을 얻을 수 있는가 하는 수익성과 원금과 이자를 확실하게 받을 수 있는가 하는 안정성, 중도에 돈이 필요할 때 현금화 가능여부인 유동성이 골고루 갖추어져 있는 점이 특성입니다.

■ 수익성

채권을 보유함으로써 기대할 수 있는 수익은 이자소득과 매매차익으로 인한 자본이득으로 일정한 이자가 보장되어 있을 뿐만 아니라 투자운용에 따른 자본이득도 얻을 수 있습니다.

■ 안정성

채권의 위험은 채무불이행 위험과 시장위험의 두 가지로 살펴볼 수 있습니다. 채무불이행 위험은 원리금의 상환이 이루어지지 못하는 위험을 말하며 채권은 발행주체가 정부, 지방자치단체, 특별법인 및 상법상의 주식회사이기 때문에 안정성이 상대적으로 높습니다. 시장위험은 시장금리의 변동으로 인하여 채권의 시장가격이 매입가격보다 낮아질 위험을 말하는데 이때는 채권을 만기까지 보유함으로써 위험을 회피할 수 있습니다.



회사채는 반드시 신용등급을 확인하라

우리나라의 경우 IMF 외환위기 이전에는 보증사채의 비중이 대부분이었으나, 이후에는 보증금융기관의 신뢰문제가 대두되면서 무보증사채가 사채발행의 대부분을 차지하게 되었습니다.

회사가 무보증사채를 발행하기 위해서는 투자자보호를 위해 2개 이상의 신용평가회사로부터 신용평가를 받아야 합니다. 신용평가등급은 회사채 투자 시 채무불이행 위험을 판단하는 주요 지표로 사용됩니다. 원리금의 적기상환 능력에 따라 결정되는 신용등급은 투자자격등급(AAA, AA, A, BBB)과 투기등급(BB, B, CCC, CC, C,D)으로 구분됩니다. 투자자격등급은 채무이행에 문제가 없는 경우이고 투기등급은 자칫하면 이자는 고사하고 원금도 찾지 못할 위험이 있는 경우입니다.

발행회사는 신용등급이 높을수록 원리금 상환 여부에 대한 위험이 낮아지므로 채권을 발행할 때 낮은 수익률을 제시하여 금융비용을 줄일 수 있습니다. 투자자 입장에서도 투자위험이 낮은 채권에 대해서는 돈을 떼일 염려가 적기 때문에 위험보상에 대한 대가를 적게 요구하고 채권수익률이 낮더라도 이러한 채권을 선호합니다.

대부분의 개인투자자들은 채권을 만기까지 보유하는 경우가 많기 때문에 채권투자 시에는 신용등급을 꼼꼼하게 살피는 것이 무엇보다 중요합니다.

자료 : 시민을 위한 증권투자 이야기(증권선물거래소)

■ 유동성

채권은 만기일까지 보유하여 확정된 이자와 원금을 받을 수 있을 뿐만 아니라 만기일 전에 증권회사 등을 통해 언제든지 팔아 현금화할 수 있습니다.

4 | 채권과 주식의 차이

유가증권의 대표 증권인 주식과 채권은 같은 자본증권이지만 기업과 투자자의 입장에서 보면 여러 가지 면에서 다른 특징을 보이고 있습니다.

◆ 주식과 채권의 차이 ◆

| 구분 | 주식 | 채권 |
|-----------|--------|------------------|
| 자본의 성격 | 자기자본 | 타인자본 |
| 발행자 | 주식회사 | 정부·지자체·특별법인·주식회사 |
| 소유자의 지위 | 주주 | 채권자 |
| 경영참가 | 있음 | 없음 |
| 존속기간 | 영구적 | 한시적 |
| 이익형태 및 성격 | 배당·가변적 | 이자·확정적 |

02

채권시장의 구조



1 | 채권의 발행시장

채권의 발행시장 참여자도 주식시장과 마찬가지로 발행자, 발행기관, 투자자로 구분할 수 있습니다. 채권시장에서 발행자는 정부, 지방자치단체, 특별법에 의해 설립된 법인, 주식회사 형태의 기업 등이 될 수 있습니다. 채권 발행시장에서 투자자는 전문적 지식과 대규모 자금으로 법인형태를 취하고 있는 기관투자자와 개인자격으로 자산운용을 목적으로 채권에 투자하는 개인투자자가 있으나 우리나라에서는 기관투자자가 대부분입니다. 발행기관은 주식시장에서와 마찬가지로 발행자와 투자자 사이에서 채권 발행에 따른 제반 업무 수행과 함께 발행에 따른 위험부담 및 판매기능을 담당하는 전문기관(증권회사)을 말합니다.

발행주체에 따른 채권의 분류에서 보았듯이 채권은 국채, 지방채, 특수채, 회사채 등 다양하여 그 종류에 따라 발행방법과 조건 등에 차이가

있습니다. 여기서는 국채와 회사채 발행절차에 대해서 살펴보도록 하겠습니다.

■ 국채의 발행

국채는 자금용도에 따라 국고채권, 재정증권, 국민주택채권 등으로 나눌 수 있습니다. 국고채권과 재정증권은 경쟁입찰을 통해 발행되며, 국민주택채권은 인허가와 관련하여 의무적으로 매입토록 하는 첨가소화방식으로 각각 발행됩니다.

국고채의 입찰에는 국고채전문딜러 및 일반인(전문딜러를 제외한 금융기관, 개인 등)이 참가할 수 있으나, 일반인의 입찰참가는 국고채전문딜러를 통해서만 가능합니다. 정부는 국채시장의 유동성 제고와 시장의 효율적 육성을 위하여 거래소에 국채전문유통시장을 개설하고 1999년 부터 국고채전문딜러제도를 운영하고 있습니다. 국고채전문딜러는 국고채경쟁입찰에 독점적으로 참여하고, 정부로부터 낮은 금리로 제공되는 국채인수 및 유통자금을 지원받을 수 있는 혜택을 부여받고 있습니다.

◆ 국채의 종류 및 발행방법 ◆

| 구분 | 관련법률 | 발행목적 | 발행방법 |
|-----------|--------|-----------------------------|------|
| 국고채권 | 국채법 | 재원조달 | 경쟁입찰 |
| 재정증권 | 국고금관리법 | 재정부족자금 일시보전 | 경쟁입찰 |
| 외평채 | 외국환거래법 | 외환수급조절(해외부문 통화관리) | 경쟁입찰 |
| 국민주택채권 1종 | 주택법 | 국민주택건설 재원 조달 | 첨가소화 |
| 국민주택채권 2종 | 주택법 | 주택 투기수요 억제 및 주택매입자의 시세차익 환수 | 첨가소화 |

■ 회사채 발행

회사채는 모집방법에 따라 공모발행과 사모발행으로 구분됩니다. 공모 발행의 경우 인수기관인 증권회사가 발행 전액을 인수하는 총액인수가 대부분입니다. 사모발행의 경우에는 발행기업이 최종매수자와 발행조건을 직접 협의하여 발행하게 됩니다.

2012년 4월 상법개정으로 상법상 주식회사가 발행할 수 있는 사채발행 한도는 폐지되었고 사채 발행을 위해서는 이사회의 결의가 필요합니다.

회사채(무보증회사채)를 발행하기 위해서 발행기업들은 2개 이상의 신용평가회사로부터 기업의 사업성, 수익성, 현금흐름, 재무 안정성 등을 기초로 회사채 상환능력을 평가받아야 합니다. 발행기업 입장에서는 신용평가에 따른 수수료의 부담에도 불구하고 객관적인 신용등급을 획득함으로써 잠재적 투자자들을 확보할 수 있고 이에 따라 자본조달 비용이 낮아지는 효과가 있습니다.

2 | 채권의 유통시장

■ 의의

주식시장과 마찬가지로 채권의 유통시장도 이미 발행된 채권이 투자자들 사이에서 매매되는 제2차적 시장(secondary market)을 말합니다. 채권 시장에서 발행시장은 개개인의 여유자금을 재정정책자금이나 산업자금으로 전환시키는 기능을 가지는 반면, 유통시장은 투자자 상호 간의 매매 거래를 통하여 채권의 공정한 시장가격을 형성함으로써 채권의 유동성과 환금성을 높이는 기능을 합니다.

채권유통시장은 크게 다수의 매도, 매수주문이 한곳에 집중되어 상장 종목 채권이 경쟁매매를 통해 이루어지는 거래소시장(장내시장)과 주로 증권회사 창구에서 증권회사 상호 간, 증권회사와 고객 간 또는 고객 상호 간에 비상장채권을 포함한 전 종목이 개별적인 상대매매를 통해 이루어지는 장외시장으로 구분됩니다.

■ 특징

1) 국고채권 거래소시장 거래 증가

거래소시장을 통해 거래가 집중적으로 이루어지는 주식시장과는 달리 채권거래는 대부분 장외매매를 통하여 이루어져 1998년까지 장외거래 비중이 98% 이상을 차지하였습니다. 그러나 1999년 거래소 채권시장에 개설된 국채전문유통시장에서 국고채를 중심으로 한 장내거래 규모가 점진적으로 증가하는 양상을 보이면서, 최근(2019년)에는 장내외 채권시장의 거래비중이 서로 비슷한 수준을 보이고 있습니다.

2) 기관투자가 중심의 시장

채권거래에 있어 절대적인 비중을 차지하는 것은 기관투자자들입니다. 최근 저금리 지속에 따라 개인투자자의 채권투자에 대한 관심이 증가하면서 각 증권회사의 HTS로 주식처럼 쉽게 장내 채권을 시세와 호가를 보면서 손쉽게 사고팔 수 있게 되었습니다. 일반적으로 채권은 대부분 금융기관이나 법인 등 기관투자가 간 100억 원 단위의 대량매매 형태로 거래되는 도매시장 성격을 띄고 있습니다.

3 | 채권의 매매거래

■ 거래소시장

거래소시장은 거래소에 상장된 채권을 대상으로 하여 다수의 투자자가 표준화된 거래조건, 절차 등을 통하여 경쟁매매방식으로 채권을 장내 거래하는 시장입니다. 현재 거래소시장은 국채전문유통시장, 일반채권시장, Repo시장 등 3개 시장으로 이루어져 있습니다. 여기에서는 일반투자자들이 쉽게 접근할 수 있는 일반채권시장에 대해서 알아보도록 하겠습니다.

일반채권시장의 주요 거래대상은 국채, 지방채, 특수채, 전환사채(CB), 신주인수권부사채(BW), 교환사채(EB), 일반사채 등 모든 채권이 해당됩니다. 많이 거래되는 국채와 지방채로는 제1종 국민주택채권, 도시철도채권 및 지역개발채권 등이 있으며, 회사채도 다수 거래되고 있습니다.

매매거래시간은 09:00~15:30이며, 호가접수시간은 08:30~15:30입니다. 가격호가방식은 지정가호가제를 운영하고 있으며, 호가가격, 호가수량 및 매매수량 단위는 주식관련사채권, 일반채권, 외화표시채권에 따라 다음 표와 같이 나뉘며 가격제한폭은 없습니다. 매매거래 시 국채전문유통시장은 익일결제 거래를, 그 이외의 시장은 당일결제 거래를 합니다.

일반채권시장의 매매체결방법은 2000년부터 전산매매에 의한 완전자동매매체결방식을 택하고 있으며, 단일가격에 의한 개별경쟁매매방식(동시호가 매매방식)과 복수가격에 의한 개별경쟁매매방식(접속매매방식)을 취합니다.

■ 장외시장

채권은 주식과는 달리 자금여력이 상대적으로 낮은 개인투자자에 의해 소화되기 어렵기 때문에 대부분 금융기관이나 법인 등 기관투자자 간의 대량매매 형태로 거래되고, 개별 경쟁매매보다는 상대매매에 의한 거래가 많이 이루어지고 있습니다. 장외시장은 증권회사의 상대매매방식으로 이루어지는 ‘대고객 상대매매시장’과 딜러간 거래를 중개하는 브로커인 IDB(Inter-Dealer Broker)를 통하여 거래가 이루어지는 ‘딜러간 브로커 시장’으로 구분할 수 있습니다.

장외시장에서의 대상채권은 상장채권, 비상장채권 모두 가능하며, 매매시간은 원칙적으로 제한은 없으나 증권회사의 영업시간으로 합니다. 매매방법은 상대매매방식이고 호가는 수익률을 1만 원 단위의 금액으로 환산한 원 단위 가격으로 이루어지고 있습니다.





초보 투자자를 위한 증권과 투자 따라잡기



파생상품시장의 이해

4부



1장 선물시장의 이해
2장 옵션시장의 이해



01

선물시장의 이해



1 | 선물의 개념

선물거래는 선도거래와 마찬가지로 계약자 간에 임의로 행해지는 사적인 계약을 말합니다. 실생활에서 볼 수 있는 전형적인 선도거래로는 배추나 무 등 밭 전체의 농작물을 미리 사거나 파는 “밭떼기”라는 거래를 들 수 있습니다. 즉, 배추 혹은 무의 씨앗을 뿌릴 때 정해진 가격으로 밭 전체에서 수확될 배추 혹은 무를 사고팔 것을 계약하는 것입니다. 실제로 돈과 물건(배추, 무 등)을 주고 받는 시점은 배추, 무 등이 다 자라나 수확되는 시기가 될 것입니다.

이처럼 선물거래(Futures) 혹은 선도거래(Forward)는 모든 거래조건을 현재시점에서 계약하고 상품의 인수도와 대금결제는 미래 일정시점에서 이루어지는 거래를 말합니다.

다만, 양 거래당사자의 계약인 선도거래와 달리 선물거래는 조직화된 장소인 거래소에서 특정 상품을 현재시점에서 정한 가격으로 미래 일정시



선도거래

쌀 수확을 앞두고 있는 농부는 향후 여러 가지 이유로 인해 쌀 가격이 하락한다면 큰 손실을 당할 위험을 걱정하고 있습니다. 반면에 쌀 막걸리를 만드는 양조업자는 수확기 쌀에 대한 수요 증가로 인해 쌀 가격이 상승하면 이는 생산단가의 인상으로 이어져 양조업자의 이익이 감소할 것을 염려하고 있습니다. 이러한 위험에 대비하여 양 당사자는 수확하기 전에 매매 계약을 체결합니다.



점에 인수도할 것을 약속하는 거래를 말합니다. 선물거래는 선도거래와 유사한 개념이지만 선도거래와는 다른 몇 가지 특징을 가지고 있습니다.

■ 조직화된 거래소

선물거래는 선물거래소라는 정형화되고 조직적인 시장에서 발생합니다. 거래소 형태를 갖춘 최초의 선물거래소는 1848년 미국의 시카고에 설립된 시카고상품거래소(CBOT; Chicago Board of Trade)입니다. 국내에는 1996년 한국증권거래소(KSE)에서 주가지수를 이용한 KOSPI 200 주가지수선물을 상장하여 처음 선물거래가 시작되었으며 1999년 한국선물거래소(KOFEX)의 설립으로 국채, 금, 미국 달러 등 다양한 상품이 거래되었습니다. 2005년 한국증권거래소와 한국선물거래소가 통합되면서 현재 한국거래소(KRX)에서 주가지수선물과 국채 등의 모든 선물이 모두 거래되고 있습니다.

■ 표준화된 계약조건

선물거래는 대상상품의 품질과 수량, 인수도시점, 인수도방법 등이 사전에 결정되어 있습니다. 가령 한국거래소에서 거래되는 금선물의 경우 대상상품의 품질은 순도 99.99%의 금괴로서, 100g 단위로 거래되고 결제월은 2, 4, 6, 8, 10, 12월과 당월 포함 가장 가까운 홀수월 1개이며 최종거래일은 각 결제월의 세번째 수요일로 정해져있습니다. 최종결제방법은 약정가격과 KRX금시장 금지금 최종가격의 차액을 주고받는 현금결제 방식입니다.

반면 선도거래는 상대매매방식으로 특별히 표준화된 계약조건이 없고 양 당사자가 자유롭게 정하여 계약을 하면 됩니다.

■ 청산소의 존재

선물거래에 있어서는 계약의 이행을 보장하기 위하여 청산소(clearing house)가 존재하는 반면, 선도거래는 청산소가 없으므로 계약불이행의 위험이 있습니다. 선물거래는 불특정 다수가 참여하기 때문에 거래상대방의 신용을 파악하지 못한 상태에서 매매가 이루어집니다. 선물거래의 참여자가 안심하고 매매하기 위해서는 모든 거래의 계약이행(결제)을 보증할 제3자가 필요한데, 이런 역할을 하는 기관이 청산소입니다. 우리나라는 현재 한국거래소가 청산소 기능을 수행하고 있습니다.

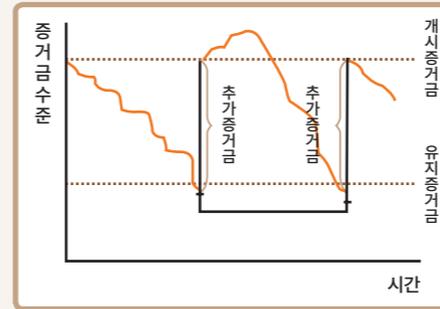
■ 증거금 및 일일정산제도

증거금이란 선물거래를 할 때 증권회사 혹은 선물회사가 매매 당사자에게 계약의 이행을 보증하도록 요구하는 일정비율의 보증금을 말합니다.

또한 선물거래에서는 일일정산제도(daily settlement)를 통하여 계약의 이행을 준수할 수 있도록 선물계약 체결 이후 선물가격 변화에 따른 손익을 매일매일 정산하여 증거금을 관리하고 있습니다.



증거금 제도와 일일정산제도 실례



증거금에는 개시증거금, 유지증거금, 추가증거금이 있습니다. 계약과 동시에 납부해야 하는 것이 개시증거금입니다. 그리고 일정수준으로 유지하도록 규정된 증거금을 유지증거금이라고 합니다. 매일 일어나는 선물가격 변화에 따라 손익이 발생하고, 그 손익을 반영하면 매일 증거금 수준이 변합니다. 이와 같은 과정을 통하여 산출된 증거금 수준이 유지증거금 수준 이하로 떨어지면 개시증거금 수준으로 추가증거금을 납부하도록 요구하는 이른바 마진콜(margin call)이 있게 됩니다. 반면, 이익이 발생하면 개시증거금을 초과한 금액을 인출할 수 있습니다.

어지면 개시증거금 수준으로 추가증거금을 납부하도록 요구하는 이른바 마진콜(margin call)이 있게 됩니다. 반면, 이익이 발생하면 개시증거금을 초과한 금액을 인출할 수 있습니다.

| 날짜 | 7/1 | 7/2 |
|--------|---------|-----------|
| 선물가격 | 100,000 | 90,000 |
| 손익 | 0 | -10,000 |
| 계좌잔액 | 15,000 | 5,000 |
| 증거금 변동 | 0 | 10,000 추가 |

7월 1일에 100,000원 가격으로 선물 1계약을 매수하였습니다. 개시증거금은 전체 금액 15%에 해당하는 15,000원이고 유지증거금은 10,000원입니다. 7월 2일 선물가격이 90,000원으로 하락하여 손실 10,000원이 발생하여 계좌잔액은 5,000원이 되었습니다. 증거금 잔액이 유지증거금 이하이므로 마진콜이 있어 개시증거금 수준인 15,000원에 맞추기 위해서 추가증거금으로 10,000원을 납부하여야 합니다. 일반적으로 증거금과 일일정산제도는 이와 같은 절차에 의해서 이루어집니다.

시증거금 수준인 15,000원에 맞추기 위해서 추가증거금으로 10,000원을 납부하여야 합니다. 일반적으로 증거금과 일일정산제도는 이와 같은 절차에 의해서 이루어집니다.

■ 청산방법

대부분의 선도거래는 최종결제일에 대상상품의 인수도와 대금결제 이루어지는 실물인수도 방식에 의해 계약이 종료됩니다. 하지만 선물거래

에서는 거래소가 대상상품에 따라 실물인수도 방식 또는 최종결제일에 대상상품을 인수도하지 않고 가격차이만 차액결제하는 현금결제 방식을 채택할 수 있습니다. 그리고 선물거래에서는 최종결제일 이전이라도 언제든지 반대매매(off setting)를 통해 계약을 종료시킬 수 있습니다. 반대매매란 선물계약의 매수포지션에 있는 경우 선물계약을 매도하고, 매도포지션에 있는 경우 매수를 하는 것입니다.

2 | 선물거래의 특징

■ 가격변동 위험의 전가

선물거래는 현물보유자나 현물보유 예정자가 가격변동(하락·상승)에 따른 손실을 회피하거나 줄이는 것이 주된 목적입니다. 현물보유자는 보유하고 있는 현물이 가격하락 위험에 노출되어 있을 때 선물시장에서 반대포지션인 매도포지션을 취하여 가격하락에 따른 손실을 선물거래의 이익으로 상쇄시키고자 하는데 이를 헤지(hedging)라고 합니다. 이렇게 위험을 회피하려는 거래자가 회피한 위험은 큰 이익을 얻기 위해 위험을 감수하는 투기자에게로 전가됩니다.

■ 가격예시 및 효율적 자원배분

선물시장에서 결정되는 선물가격은 해당상품의 수요와 공급에 관련된 각종 정보가 집약되어 결정된 것입니다. 따라서 선물가격이 미래의 가격을 정확히 예측하는 것은 아니지만 유용한 정보를 제공합니다. 또한 공정하게 형성된 가격을 통해 자원의 효율적 배분을 가능케도 합니다.

■ 새로운 투자수단의 제공

낮은 투자자금으로 높은 투자수익을 거둘 수 있는 선물거래는 고위험·고수익(High Risk-High Return)을 선호하는 투자자들에게 새로운 투자수단을 제공합니다.

3 | 선물거래의 구성요소

■ 기초자산(underlying asset)

기초자산은 선물거래의 거래대상으로 선물계약의 만기일에 인수도되는 상품 또는 자산을 말합니다. 주가지수, 개별주식, 통화, 금리 등 금융상품 뿐만 아니라 농산물, 원유 등 일반상품도 선물의 기초자산이 되며, 해외에는 날씨나 탄소배출권을 거래대상으로 하는 상품도 상장되어 거래되고 있습니다.

■ 만기(maturity date)

선물계약의 거래대상인 기초자산이 인도되어 선물계약의 의무가 이행되는 날로 최종거래일이라고도 합니다. 동일한 선물이라도 만기일이 가까운 것도 있고 먼 것도 있는데 만기일이 가까운 선물계약을 근월물, 만기일이 많이 남은 선물계약을 원월물이라고 합니다.

■ 계약단위(contract size)

선물의 거래 기본단위를 계약이라고 하며, 하나의 단위를 1계약이라고 합니다. 예를 들면 KOSPI 200 주가지수선물의 경우 KOSPI 200지수에 해당 거래승수인 250,000원을 곱한 것이 됩니다. 이 계약단위의 결정은

해당 선물상품의 성공과 실패에 많은 영향을 미칩니다. 계약단위가 작은 경우는 많은 투자자의 참여로 유동성 확대에 도움이 되지만 무분별한 참여로 시장이 불안정하게 될 수 있으며, 반대로 클 경우는 기관투자자의 참여비중 증대로 시장의 안정성에는 도움이 되지만 유동성 확보에 문제가 됩니다.

■ 호가단위(tick size)

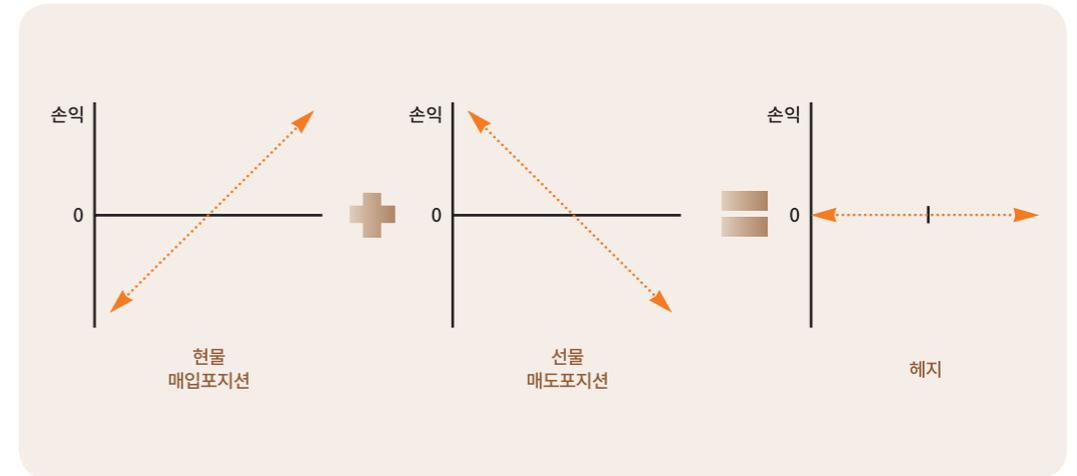
선물계약의 매수, 매도 주문 시에 제시하는 가격의 최소가격 변동 폭을 말합니다. 여기에 계약단위를 곱하면 최소호가단위의 1단위 변동 시 계약당 손익변동금액이 산출되며 이를 한 틱의 가치(Tick value)라 합니다.

4 | 선물거래의 유형

■ 헤지거래(hedge trading)

예상치 못한 가격 변동으로 인한 손실의 위험을 줄이거나 제거하는 것을 목적으로 하는 것을 헤지거래라고 합니다. 선물가격과 현물가격*이 같은 방향으로 움직이기 때문에 현물의 포지션과 반대로 선물의 포지션을 취함으로써 헤지거래는 이루어집니다. 따라서 헤지거래의 기본적인 유형은 매도헤지(short hedge)와 매입헤지(long hedge)로 구분됩니다. 매도헤지는 현물을 보유하고 있는 경우 현물의 가격하락으로 인한 손실을 회피하고자 선물을 매도하는 방식이며, 매입헤지는 미래에 현물이 필요한 때 그 상품의 가격상승위험에 대비하여 선물을 매입하는 방식입니다.

* 현물은 선물의 거래대상인 기초자산을 말합니다.



▲ 선물거래를 이용한 매도헤지

■ 투기거래(speculation trading)

현물시장에서는 어떤 포지션도 취하지 않고 선물거래만을 통해 위험을 부담하면서 이익을 도모하는 거래를 의미합니다. 따라서 미래의 가격 움직임이 예측과 맞으면 이익을 얻을 수 있지만, 예측이 틀리면 손실을 보게 됩니다. 투기거래는 헤지(hedger)들을 대신하여 위험을 안는 것으로 선물시장을 활성화하고 유지하는 데 필요합니다.

■ 차익거래(arbitrage trading)

현물과 선물 간의 일시적 가격 불균형에 의하여 발생하는 가격 차이를 아무런 위험 없이 이익화하는 거래를 말합니다. 이 거래를 위해서는 선물의 이론적 가격을 정확하게 산정할 수 있어야 하고 신속한 거래를 위한 컴퓨터 시스템이 뒷받침되어야 합니다.

5 | KOSPI 200 주가지수선물

우리나라 선물거래의 효시라 할 수 있는 KOSPI 200 주가지수선물을 대표적으로 소개하고자 합니다.

■ 주가지수선물의 개요

주가지수선물이란 증권시장에서 매매되고 있는 전체 주식 또는 일부 주식의 가격수준을 나타내는 주가지수를 매매대상으로 하는 금융선물의 한 종류입니다. 주가지수선물은 주가변동에 대한 헤지수단을 제공하기 위하여 도입하게 되었습니다. 주가지수는 주식 전체의 가격수준을 나타내는 수치일 뿐 실물이 없는 추상물이기 때문에 일반 선물거래와는 달리 주가지수선물에서는 실물인수도가 불가능하므로 최종결제 시 현금으로 결제하게 됩니다.

주가지수선물의 최초 도입은 미국 KCBT(Kansas City Board of Trade)가 1982년 2월에 거래를 시작한 벨류라인 주가지수(Value Line Composite Index)선물입니다. 우리나라에서는 1996년 5월에 최초로 한국증권거래소(KSE)에서 KOSPI 200지수를 대상으로 주가지수선물 거래를 도입하였습니다. 또한 2001년 1월에는 한국선물거래소(KOFEX)에 코스닥 50지수를 대상으로 하는 코스닥 50 선물이 상장되었으나 거래부진 등으로 폐지하고 새로운 지수인 코스닥 150지수를 대상으로 한 선물을 상장하였습니다.

■ KOSPI 200 주가지수선물 매매제도

KOSPI 200 주가지수선물은 3월, 6월, 9월 및 12월의 두 번째 목요일을 최종거래일로 하는 3년 이내 7개 결제월물을 대상으로 합니다. 주식시장과 동시에 거래를 개시(09:00)하고 미결제약정을 정리할 수 있도록 주식시장 종료 15분 후(15:45)에 거래를 종료합니다. 다만 최종거래일에는 15:20에 선물거래가 종료되고 10분 후 주식시장이 마감될 때 최종 결제가격이 확정됩니다.

1계약의 거래금액은 KOSPI 200의 지수(소수점 둘째 자리)에 거래단위승수 25만 원을 곱한 금액이 됩니다. 최소가격변동폭은 0.05포인트로 최소가격변동금액은 거래단위승수 25만 원에 0.05를 곱한 12,500원이 됩니다.

KOSPI 200 주가지수선물 거래를 위해서는 기본예탁금과 증거금이 필요합니다. 기본예탁금은 회원이 위탁자파악사항 등을 감안하여 위탁자별로 구분하여 정하는 금액으로 하며, 증거금은 계약당 납입하는 금액으로 거래대금의 일정비율 이상을 납부합니다.

주식시장과 마찬가지로 급격한 변동을 막기 위해 가격제한폭제도를 운영하고 있습니다. 또한, 파생상품시장은 주식시장의 종합주가지수가 급락하는 경우 이에 따른 영향을 최소화하기 위해 일시적으로 관련 시장의 거래를 중단시키는 서킷브레이커(Circuit Breakers, CB)제도의 영향을 받고 있습니다. 서킷브레이커는 3단계로 발동되는데, 종합주가지수가 전일 대비 8% 이상 하락한 경우 1단계 서킷브레이커가 발동되며, 발동 시에는 모든 주식과 관련 파생상품 거래가 20분간 중단되고 이후 10분간 단일가매매로 거래가 재개됩니다. 2단계 서킷브레이커는 종합지수가 전일 대비 15% 이상 하락하고 1단계 서킷브레이커 발동 시보다 1% 이상 추가 하락한 경우 발동되며, 역시 20분간 매매가 중단된 후 10분간 단일가매매로 거래가

재개됩니다. 3단계 서킷브레이커는 종합주가지수가 전일 대비 20% 이상 하락하고 2단계 발동지수 대비 1% 이상 추가 하락한 경우 발동되며, 3단계 서킷브레이커가 발동되면 장종료 조치가 발생하여 해당 시장 및 해당 시장을 기초로 하는 파생상품시장의 거래가 종결됩니다.

◆ KOSPI 200 주가지수선물 주요 내용 ◆

| | |
|---------------------------|--|
| 거래대상 | KOSPI 200지수 |
| 거래단위 | KOSPI 200선물가격×25만 원(거래승수) |
| 결제월 | 3, 6, 9, 12월 |
| 상장결제월 | 3년 이내 7개 결제월 |
| 가격의 표시 | KOSPI 200의 지수(소수점 둘째 자리까지 표시) |
| 최소가격변동폭 | 0.05포인트 |
| 최소가격변동금액 | 12,500(25만원×0.05) |
| 거래시간 | 09:00~15:45(최종거래일 09:00~15:20) |
| 최종거래일 | 각 결제월의 두 번째 목요일(공휴일인 경우 순차적으로 앞당김) |
| 최종결제일 | 최종거래일의 다음 거래일 |
| 결제방법 | 현금결제 |
| 가격제한폭 | 기준가격대비 각 단계별로 확대적용 ① ±8%, ② ±15%, ③ ±20% |
| 필요적 거래중단(Circuit Breaker) | 선물가격/현물가격 급변 시 선물거래 일시중단 |

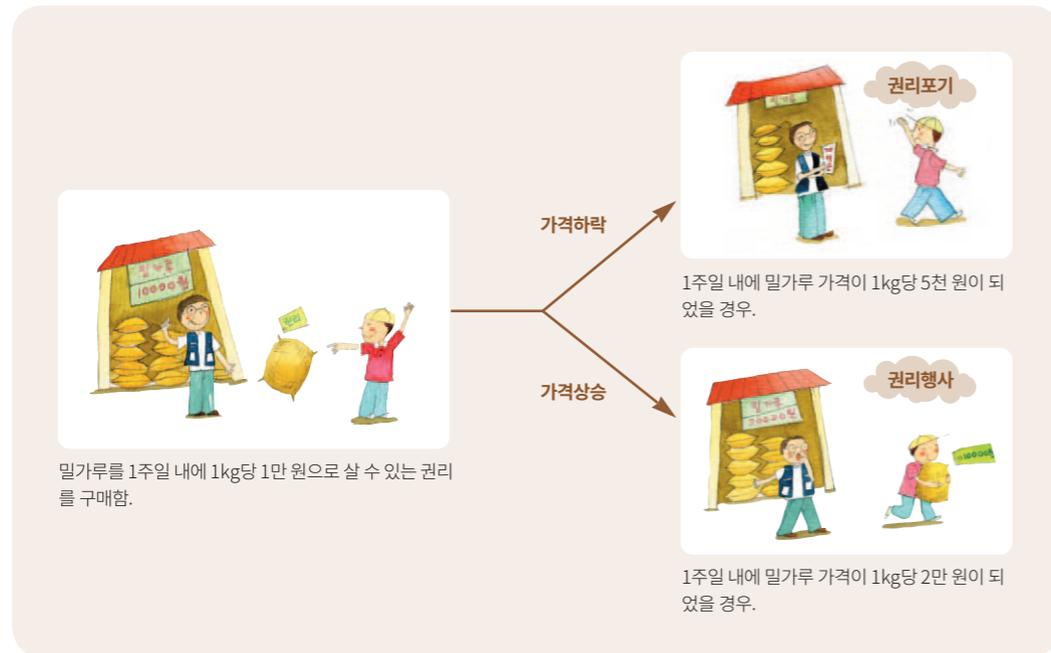
02 옵션시장의 이해



1 | 옵션의 개념

옵션(option)이란 사전적 의미로는 선택권이란 뜻으로 현재 미리 정해진 가격으로 미래의 일정기간 이내 혹은 만기일에 해당 자산을 사거나 팔 수 있는 권리입니다. 따라서 옵션거래라는 것은 이러한 권리를 매매하는 것입니다. 여기서, 해당 자산을 매수할 수 있는 권리를 콜옵션(call option)이라고 하고 매도할 수 있는 권리를 풋옵션(put option)이라 합니다.

옵션거래에서 옵션의 매수자는 해당 자산의 가격이 유리하게 움직일 때 권리를 행사하여 이윤을 취하고 그 반대가 되는 경우에는 사거나 파는 권리를 행사하지 않고 포기할 것입니다. 옵션의 매도자는 매수자가 권리를 포기할 경우 권리 취득 시 지불한 대금을 이윤으로 얻을 수 있고, 반면 권리를 행사할 경우에는 손실을 입게 됩니다.



▲ 옵션의 개념

읽을 거리

옵션의 유래

현대적 의미의 옵션거래가 시작된 것은 네덜란드의 톨립 투기 붐이 있었던 17세기경입니다. 1630년대 네덜란드에서는 많은 사람들이 톨립 재배로 돈을 벌고 있었는데 작황에 따라 가격변동의 폭이 커짐에 따라 재배자들과 중개업자들은 안정적인 가격으로 거래하는 방법을 찾게 되었습니다. 이때 옵션을 이용하게 되었는데 톨립을 매수할 중개인들은 콜(call)을 매수함으로써 일정기간에 정해진 가격으로 톨립을 매수할 수 있게 되었으며, 톨립재배자는 풋(put)을 매수함으로써 일정한 가격에 팔 수 있게 되었습니다.

주식을 대상으로 하는 옵션거래는 1690년대에 런던에서 최초로 시작되었고, 19세기 말부터 뉴욕의 월가(Wall Street)에서 현대적인 옵션거래로 발전하게 되었습니다. 1973년에 시카고옵션거래소(CBOE; Chicago Board of Options Exchange)가 설립되면서 장외거래가 흡수되어 장내거래량이 급격하게 증가하였습니다. 우리나라에는 1997년 7월 7일 KOSPI 200 주가지수 옵션이 도입되었습니다.

자료 : 한국거래소(KRX)

옵션거래는 선물거래와 마찬가지로 일종의 파생상품거래로 유사한 점이 많으나 큰 차이점이 있습니다. 선물거래에서는 매수자와 매도자에게 권리와 의무가 동시에 주어집니다. 반면에 옵션거래에서는 매수자에게는 권리, 매도자에게는 의무만이 주어집니다.

2 | 옵션거래의 구성요소

■ 기초자산(underlying asset)

옵션거래에서 거래대상이 되는 상품 또는 자산으로 옵션의 가치를 산정하는 기초가 됩니다. 기초자산이 곡물, 금, 은 등과 같은 일반상품인 옵션은 상품옵션(commodity option)이라고 하고 주식, 채권, 주가지수, 통화 등의 금융상품인 옵션은 금융옵션(financial option)이라고 합니다.

■ 만기(maturity date)

옵션거래에서 정해진 미래 일정시점을 말하며, 만기일을 지난 후에는 계약이 소멸됩니다. 시간이 지나감에 따라 만기일까지 남은 기간은 점점 감소하므로 거래되는 옵션이 만기일까지 남은 유효시간을 주로 표시하며, 이를 잔여만기일(term-to-maturity)이라고 합니다.

■ 행사가격(exercise price)

옵션 매수자가 매수할 때 미래에 기초자산을 사거나 팔 수 있는 가격을 현재 계약 당시에 정하게 되며 권리행사 시에 이 가격을 적용하게 됩니다. 행사가격은 기초 자산의 시장가격을 기준으로 정하는데 이에 따라 기초자산의 시장가격보다 높은 옵션, 시장가격과 같은 옵션, 시장가격보다 낮은 옵션 등이 있습니다.

■ 프리미엄(premium)

옵션을 매수하는 것은 기초자산을 사거나 팔 수 있는 권리를 사는 것이므로 권리제공에 대한 대가를 지불하여야 됩니다. 따라서 이 대가를 옵션 프리미엄 혹은 옵션가격이라고 합니다. 따라서 옵션의 매수자는 이론적으로 이익의 가능성이 무한대임에 반해 손실은 옵션 프리미엄으로 끝납니다.

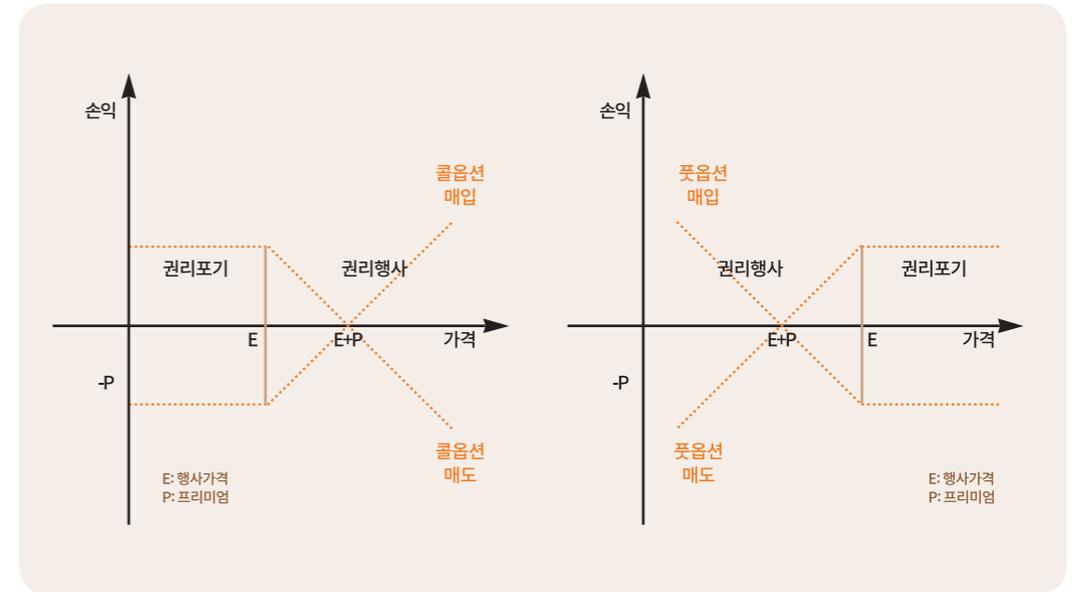
3 | 옵션의 종류

■ 권리의 유형에 따른 분류

옵션은 권리의 유형에 따라 콜옵션(call option)과 풋옵션(put option)으로 구분됩니다.

콜옵션은 기초자산을 약정된 행사가격에 살 수 있는 권리를 말합니다. 기초자산의 가격이 상승하면 콜옵션의 가격도 상승하고, 반대로 하락하면 콜옵션의 가격도 하락합니다. 따라서 투자자들은 기초자산의 가격이 상승할 것으로 예상하면 콜옵션을 매수하여 콜옵션 가격 상승에 따른 시세차익을 얻을 수 있습니다. 반대로 상승할 가능성이 매우 낮다고 믿는다면 콜옵션을 매도하여 프리미엄만큼의 이익을 얻을 수 있습니다.

풋옵션은 기초자산을 약정된 행사가격에 팔 수 있는 권리를 말합니다. 기초자산의 가격이 하락하면 풋옵션의 가격은 상승하고, 반대로 상승하면 풋옵션의 가격은 하락합니다. 따라서 투자자들은 기초자산의 가격이 하락할 것으로 예상하면 풋옵션을 매수하여 풋옵션 가격 상승에 따른 시세차익을 얻을 수 있습니다. 반대로 하락할 가능성이 매우 낮다고 믿는다면 풋옵션을 매도하여 프리미엄만큼의 이익을 얻을 수 있습니다.



▲ 콜옵션과 풋옵션의 손익구조

■ 권리행사 기간에 따른 분류

옵션의 매수자가 권리를 만기일 이전에 언제든지 행사할 수 있는 미국형 옵션(American option)과 만기일에만 행사할 수 있는 유럽형 옵션(European option)으로 구분할 수 있습니다. 여기서, 지역의 이름은 아무런 의미를 가지고 있지 않습니다. 권리행사가 만기일에만 가능한 유럽식 옵션은 만기일 이전이나 만기일에 모두 권리를 행사할 수 있는 미국식 옵션보다 권리 행사 시에 이득을 취할 수 있는 선택의 기회가 적으므로 다른 조건이 동일하다면 미국식 옵션의 가격이 높습니다. 우리나라의 경우 모든 옵션들이 유럽형 옵션에 해당합니다.

■ 기초자산에 따른 분류

기초자산에 따라 옵션은 여러 종류로 구분되는데 기초자산이 주식인 개별주식옵션, 각종 외환에 대한 통화옵션, 금리에 대한 금리옵션, 주가지수에 대한 지수옵션 등이 있습니다. 또한, 기초자산이 현물과 선물인 경우에 따라 구분되기도 합니다. 현물을 기초자산으로 하는 옵션은 일반적인 옵션을 말합니다. 선물옵션은 선물계약을 기초자산으로 하는 옵션으로 권리 행사 시 선물계약이 생기는 옵션입니다.

■ 행사가격과 기초자산 가격의 관계에 따른 분류

기초자산의 시장가격과 옵션의 행사가격에 따라 내가격(ITM), 등가격(ATM), 외가격(OTM) 옵션으로 구분됩니다.

옵션을 행사할 경우 이득을 얻을 수 있는 상태의 옵션을 내가격(ITM; In-the-money) 옵션이라고 합니다. 콜옵션의 경우 기초자산의 가격이 행사가격보다 높은 상태의 옵션이며, 풋옵션은 기초자산의 가격이 권리 행사 가격보다 낮은 상태의 옵션입니다.

옵션의 행사가격과 해당 자산의 가격이 일치할 경우의 옵션을 등가격(ATM; At-the-money) 옵션이라고 합니다. 옵션을 행사하여 기초자산을 매수하는 것과 시장에서 직접 기초자산을 매수하는 것이 동일하다는 것을 의미합니다.

콜옵션의 경우는 행사가격이 기초자산의 가격보다 높은 상태, 반대로 풋옵션은 행사가격이 기초자산의 가격보다 낮은 상태를 외가격(OTM; Out-of-the-money) 옵션이라고 합니다. 즉, OTM 상황에서는 옵션의 보유에 따른 아무런 이점이 없기 때문에 매수하거나 매도할 수 있는 권리 행사를 할 수 없는 상태입니다.

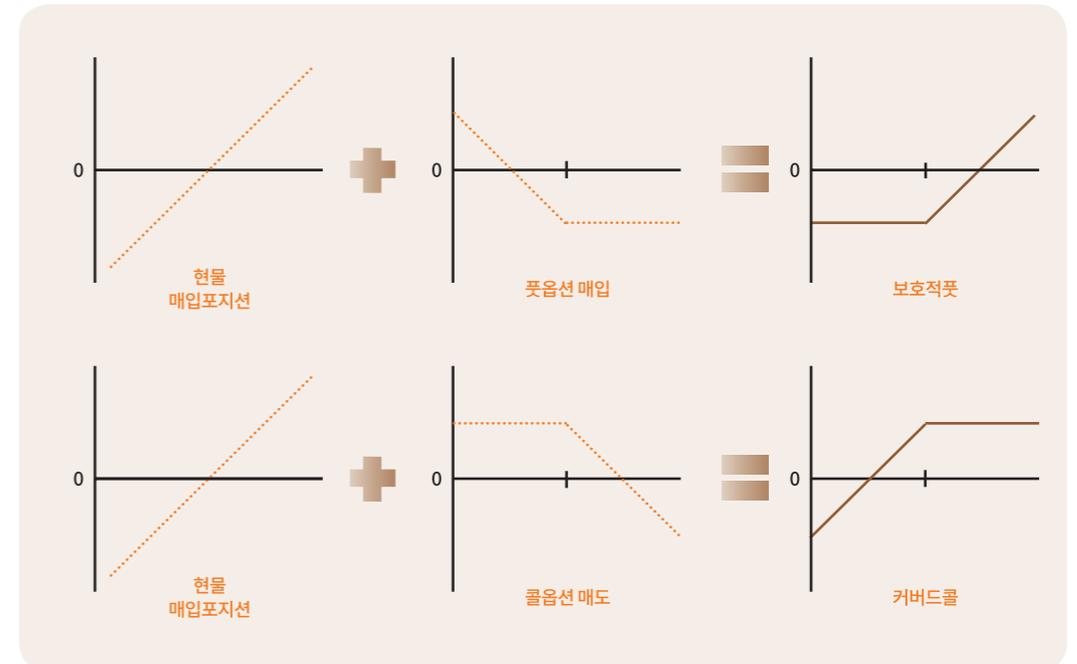
4 | 옵션거래의 기능 및 특징

■ 기능

1) 헤지기능

기초자산을 보유할 경우에 가격이 하락하면 큰 손실을 입게 되고 미래에 기초자산을 사야하는 경우에는 가격이 오를 경우 큰 손실을 보게 됩니다. 하지만 콜옵션과 풋옵션을 보유하게 되면 손실이 옵션의 매입가격으로 한정되게 됩니다. 따라서 옵션 자체를 보유하는 것이 기초자산이 불리한 방향으로 움직일 때 손실을 일정 한도 내로 제한함으로써 위험에 대한 헤지의 기능을 수행하게 됩니다.

기초자산을 보유하고 있는 경우에는 선물거래와 마찬가지로 콜옵션과 풋옵션을 모두 활용하여 불리한 가격변동으로 인한 위험을 감소시키거나 제거할 수 있습니다.



▲ 옵션을 활용한 헤지기능

2) 레버리지 기능

선물거래에서는 증거금 제도를 통해 투자성과의 확대 효과인 레버리지 효과가 있는데 반해 옵션거래에서는 상대적으로 적은 투자비용인 프리미엄으로 레버리지 효과를 기대할 수 있습니다. 예를 들어 특정 주식의 현재 가격이 30,000원이고 이에 대한 콜옵션의 행사가격과 프리미엄은 각각 40,000원, 3,000원이라고 가정합니다. 만약에 만기일에 주식의 가격이 50,000원이 되면 주식에 투자할 경우 투자수익률은 66.7%(20,000/30,000)인데 반해 옵션에 투자할 경우 50,000원 가치의 주식을 행사가격인 40,000원에 살 수 있으므로 옵션을 사기 위해 지불한 프리미엄 3,000원을 제하더라도 7,000원의 수익이 나므로 투자수익률은 233.3%(7,000/3,000)로 훨씬 더 높은 것으로 나타납니다.

■ 특징

1) 손익구조의 비대칭성

현물이나 선물거래의 경우 시장가격 변동분이 전부 이익이나 손실로 실현되지만, 옵션거래는 손실이나 이익 어느 한쪽이 제한되어 있습니다. 매수의 경우에는 이익이 무제한인 반면에 손실이 제한되어 있습니다. 매도의 경우에는 손실이 무제한인 반면에 이익은 제한되어 있습니다. 따라서 현·선물거래에서는 손익이 대칭적인 구조이나 옵션거래에서는 손익이 비대칭적인 구조입니다.

2) 거래기법의 다양성

옵션거래는 손익구조의 비대칭성과 콜옵션과 풋옵션 간 손익의 상반성 등으로 인하여 다양한 형태의 손익구조 및 투자수단을 제공합니다. 따라서 옵션거래에서는 변동의 방향뿐만 아니라 기초자산의 변동성에 대한 예측

까지 이용할 수 있습니다. 또한 콜옵션과 풋옵션을 반대방향으로 동시에 매매하면 선물거래와 같은 효과를 가지게 되는데 이를 합성선물(synthetic futures)이라고 합니다.

5 | 스프레드·콤비네이션 거래

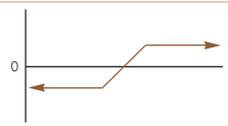
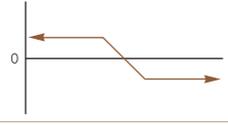
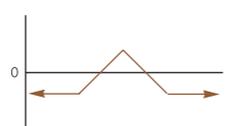
옵션거래는 세 가지 유형으로 분류할 수 있는데 첫 번째 유형은 하나의 옵션만을 매입·매도하는 유형, 두 번째 유형은 기초자산과 해당 옵션을 결합하는 유형으로 이른바 헤지거래입니다. 이 두 가지 유형은 앞에서 설명하였으며, 여기에서는 세 번째 유형을 설명하도록 하겠습니다. 세 번째 유형은 옵션 간 결합을 통한 스프레드(spread) 거래와 콤비네이션(combination) 거래입니다. 옵션의 거래기법이 다양한 것은 바로 두 거래가 가능하기 때문입니다.



■ 스프레드 거래

동일한 기초자산을 대상으로 하는 동일한 종류의 옵션들을 결합하는 것입니다. 결합방식은 행사가격 또는 만기일이 서로 다른 옵션을 하나는 매입하고 다른 하나는 매도하는 것입니다.

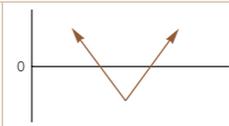
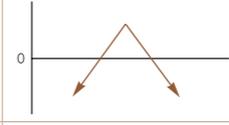
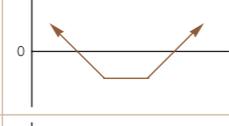
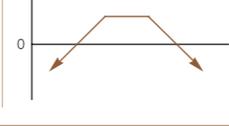
◆ 스프레드 거래 ◆

| 구분 | | 내용 |
|------------|-----------------|---|
| 수직 스프레드 | bull spread |  <p>투자전략: 낮은 행사가격의 콜(풋)옵션 매수, 높은 행사가격의 콜(풋)옵션 매도 시기: 향후 가격이 상승할 것으로 예상</p> |
| | bear spread |  <p>투자전략: 높은 행사가격의 콜(풋)옵션 매수, 낮은 행사가격의 콜(풋)옵션 매도 시기: 향후 가격이 하락할 것으로 예상</p> |
| 버터플라이 스프레드 | long butterfly |  <p>투자전략: 중간 행사가격의 콜(풋)옵션 2개 매도, 낮은·높은 행사가격의 콜(풋)옵션 각각 1개 매수 시기: 향후 가격이 보합세를 보일 것으로 예상</p> |
| | short butterfly |  <p>투자전략: 중간 행사가격의 콜(풋)옵션 2개 매수, 낮은·높은 행사가격의 콜(풋)옵션 각각 1개 매도 시기: 향후 가격이 강세 또는 약세를 보일 것으로 예상</p> |

■ 콤비네이션 거래

동일한 자산에 대하여 콜옵션과 풋옵션을 동시에 결합하는 것입니다. 결합방식은 콜옵션을 매수하면서 풋옵션을 동시에 매수하거나 반대로 콜옵션을 매도하면서 풋옵션을 동시에 매도하는 것입니다.

◆ 콤비네이션 거래 ◆

| 구분 | | 내용 |
|------|----------------|--|
| 스트래들 | long straddle |  <p>투자전략: 동일한 행사가격과 만기일이 같은 콜옵션 매수, 풋옵션 매수 시기: 향후 가격의 변동성이 커질 것으로 예상</p> |
| | short straddle |  <p>투자전략: 동일한 행사가격과 만기일이 같은 콜옵션 매도, 풋옵션 매도 시기: 향후 가격의 변동성이 작아질 것으로 예상</p> |
| 스트랭글 | long strangle |  <p>투자전략: 행사가격이 다른 콜옵션과 풋옵션 매수 시기: 향후 가격의 변동성이 커질 것으로 예상</p> |
| | short strangle |  <p>투자전략: 행사가격이 다른 콜옵션과 풋옵션 매도 시기: 향후 가격의 변동성이 작아질 것으로 예상</p> |





초보 투자자를 위한 증권과 투자 따라잡기



증권관련제도

5부



1장 상장 및 공시제도
2장 심리 및 감리제도



01

상장 및 공시제도



1 | 상장의 개념

■ 의의

상장(listing)은 증권(주권, 채권, 파생상품, 외국주권 등)이 일정한 요건과 절차를 갖춰 한국거래소에서 매매될 수 있도록 허용하는 것을 말합니다. 상장을 위해서는 일정한 심사를 거쳐야 하는데 이는 원활한 시장의 유동성을 유지하고 공정한 가격을 유지할 수 있도록 하며 기업의 자금조달과 투자자의 보호를 위함입니다. 상장은 주권 발행기업의 자유로운 의사에 따른 상장신청에 의해 이루어지며, 상장신청법인이 발행한 주권 전부를 상장하여야 합니다.

■ 유형

1) 상장형태에 따른 구분

주권의 상장은 그 형태에 따라 신규상장, 추가상장, 변경상장, 재상장

으로 나눌 수 있습니다. 신규상장은 주권을 한국거래소에 최초로 상장하는 것으로 기업공개절차를 거치고 상장이 이루어지는 공모상장이 일반적입니다. 추가상장은 상장법인이 유·무상증자, 합병, 전환사채(CB) 또는 신주인수권부사채(BW)의 권리행사 등으로 인하여 이미 상장되어 있는 증권과 같은 종목의 증권을 새로이 발행하여 이를 상장하는 것을 말합니다. 변경상장은 발행된 주권의 종목(상호), 종류, 액면금액 등을 변경한 경우 기존 주권을 새로운 주권으로 교체 발행하여 상장하는 것을 말합니다. 재상장은 주권이 상장 폐지된 후 5년이 경과되지 않은 기업이 발행한 주권을 상장(유가증권시장에 한함)하는 것과 분할이나 분할합병으로 신설된 법인이 발행하는 주권 또는 상장법인 간 합병에 따라 설립된 법인이 발행하는 주권을 상장하는 것을 말합니다.

2) 공모방법에 따른 구분

상장은 공모방법에 따라 공모상장, 직상장, 국내외동시공모상장으로 나눌 수 있습니다. 공모상장은 일정비율 이상의 주식수를 공모하여 상장하는 것이고, 이에 반해 직상장(유통상장)은 주식분산요건을 충족하여 공모를 하지 않고 상장하는 것입니다. 직상장은 코스닥시장에서 유가증권시장으로 이전하려는 코스닥상장법인을 그 대상으로 하고 있습니다. 국내외동시공모상장은 국내외에서 10% 이상 동시에 공모하되 국내에서 100만 주 이상(액면가 5,000원 기준)을 공모하여 상장하는 것을 말합니다.

■ 효과

우선 상장회사의 측면에서 필요한 자금의 조달이 용이합니다. 상장법인은 정관이 정하는 바에 따라 이사회 결의로써 주주 이외의 자를 대상으로 신주를 모집할 수 있고 전환사채와 신주인수권부사채 이외에도 교환사채와 이익참가부사채 등 신종사채를 발행할 수 있기 때문입니다. 또한

주식 및 사채의 발행한도가 확대되기도 합니다. 둘째, 상장법인의 주가 등이 신문·TV 등 언론매체에 수시로 보도됨으로써 기업의 홍보효과가 극대화되고 국내외 투자자를 대상으로 한 당해 기업의 인지도를 제고할 수 있습니다. 또한 기업인지도 제고에 따라 우수 인재의 입사지원 증가 및 우수인력의 확보가 용이합니다. 이 밖에도 대외적 신용도의 증대와 생산성 향상, 세제상 각종 혜택 부여 등이 상장의 효과라 할 수 있습니다.

투자자의 측면에서는 상장된 증권의 높은 시장성으로 용이한 환금성을 확보할 수 있고, 상장 증권은 그 가치가 제도적으로 보장되므로 높은 담보 가치를 지니게 됩니다. 그리고 거래소가 신속, 공정한 거래형성을 통해 투자자를 보호하며, 신뢰성 있는 투자자료 입수가 가능하여 투자판단에 도움이 되기도 합니다.

읽을 거리

국내기업의 해외상장

기업이 해외시장에서 자본을 조달하는 수단으로는 주권을 국내에서 발행한 후 이를 표창하는 DR(Depositary Receipts, 주권예탁증권)을 해외에서 발행하여 상장·거래시키는 방법과 해외에서 발행한 주권을 해외 증권거래소에 직접 상장하여 거래시키는 방법이 있습니다. 1994년 10월 포항종합제철(현 포스코) 주권이 미국 증권시장에서 공모를 통해 뉴욕증권거래소에 상장되고 한국전력은 DR을 뉴욕증권거래소에 상장하게 되었습니다. 해외상장은 해외에서의 회사 지명도를 크게 높여주게 되며 회사 이미지를 제고시키는 역할을 합니다. 미국시장에 상장하는 경우 DR 또는 주식의 가격이 Wall Street Journal을 비롯한 경제신문에 실리게 되며 유럽시장에 상장하는 경우 Financial Times 등에 DR 또는 주식의 가격이 게재됩니다.



출처: 국내기업의 해외상장에 관한 연구: DR상장과 주권상장의 비교를 중심으로, 증권예탁, 제63호

2 | 상장의 절차와 요건

주권상장의 절차는 상장을 위한 선행단계, 준비단계, 상장단계로 나눌 수 있으며, 유가증권시장, 코스닥시장, 코넥스시장 모두 이러한 절차는 유사합니다. 개괄적으로 상장절차는 상장을 희망하는 회사가 한국거래소에 상장신청을 하고 거래소는 소정의 심사기준에 따라 심사 후 적정하다고 인정되는 경우에 상장을 결정하게 됩니다.

채권의 상장신청은 한국거래소의 채권상장시스템(<http://bonds.krx.co.kr>)으로 직접 접속하여 합니다. 회사채 상장은 발행회사의 상장신청 및 상장 심사를 통해 이루어지며, 상장신청서 제출은 금융위원회에서 증권신고서가 수리된 이후에 이루어집니다. 국채, 지방채, 특수채는 심사하지 않고 상장신청서만 제출하면 됩니다.

상장요건은 당해 증권이 공정한 가격의 형성, 원활한 유통 및 투자자 보호에 공헌할 수 있는가에 중점을 두고 있습니다. 상장요건은 크게 나누

◆ 유가증권시장과 코스닥시장의 주요 상장요건(간략) ◆

| | 유가증권시장 | 코스닥시장 | | | 코넥스시장 |
|------------|---|---|------|--|-------|
| | | 일반기업 | 벤처기업 | 기술성장기업 | |
| 자기 자본 | 300억 원 이상 | - | - | 10억 원 이상 또는 기준시가 총액 90억 원 이상 | - |
| 매출액 & 이익요건 | (매출) 최근 1,000억 원 & 3년 평균 700억 원 이상 & (이익) 다음 중 택1 ROE(최근 5% & 3년 합계 10% 이상), 이익액(최근 30억 원 & 3년합계 60억 원 이상) 자기자본 1천억 원 이상 법인: 최근 ROE 3% 또는 이익액 50억 원 이상이고 영업현금흐름이 양(+)일 것 기준시가총액 2,000억 원 이상이면 최근 매출액 1,000억 원 또는 이익액 50억 원 이상 / 기준시가총액 5,000억 원 이상 & 자기자본 1,500억 원 이상 이거나 기준시가총액 1조 원 이상이면 매출액 & 이익 요건 면제 * ROE(당기순이익/자기자본), 이익액(법인세비용 차감전 계속사업이익) | (이익 등) 다음 중 택1 최근 50억 원, 최근 20억 원(벤처 10억 원)(기준시가총액 90억 원 또는 자기자본 30억 원(벤처 15억 원) 이상인 경우), 이익 있고 & 매출액 100억 원(벤처 50억 원)(기준시가총액 200억 원 이상인 경우) (시장평가 등) 다음 중 택1 기준시가총액 1천억 원 이상, 기준시가총액 500억 원 이상이면 모집 후 200%(시가총액/자기자본) 이상 또는 최근매출액 30억 원(& 최근 2년 평균 20% 증가)이상, 기준시가총액 300억 원 이상이면 최근 매출액 100억 원(벤처 500억 원)이상, 자기자본 250억 원 이상 | - | 매출액·순이익 등의 재무요건을 적용하지 않음 * 양도제한이 없을 것, 최근사 업연도 감사의 견 적정, 지정 자문인 1사와 선임계약, 중소기업기본법 제 2조에 따른 중소기업 | |

자료: 한국거래소

어 기업규모(자기자본, 매출액), 분산요건, 재무요건(영업이익, 경상이익, 당기 순이익), 안정성, 건전성, 기타 요건 등을 충족할 것을 요구합니다.

국내채무증권의 상장요건에서 발행회사에 대한 요건은 자본금이 5억 원 이상인 법인으로 하고 있습니다. 다만 보증사채, 담보부사채 등은 이 요건에서 제외됩니다. 발행총액은 발행액면총액이 3억 원 이상이며 보증사채 및 담보부사채는 5천만 원 이상이어야 합니다. 국채, 지방채, 특수채는 심사를 하지 아니하고 상장신청서만 제출하면 됩니다.

외국채무증권의 상장요건은 다음과 같습니다. 자기자본 100억 원 이상으로 자본잠식이 없어야 합니다. 발행회사에 대한 요건은 해외증권시장에 외국주권을 상장한 법인이고, 거래소에 외국주권 또는 외국주식에탁증권을 상장하고 있으며, 모집 또는 매출의 방법으로 증권을 발행한 법인이어야 합니다.

3 | 상장폐지

상장폐지에는 상장법인이 주주총회의 결의를 통해 상장폐지를 신청하는 경우와 상장폐지 기준에 해당되는 경우에 이루어집니다. 주권의 상장폐지 기준은 여러 가지이며, 유가증권시장과 코스닥시장, 코넥스시장의 주요 상장폐지 기준은 아래의 표와 같습니다.

채권의 종류별로 그 사유를 달리 정하고 있는데, 사채의 경우 사업보고서 미제출 등의 사유 발생 시, 특수채의 경우 법률에 따른 해산사유 등의 발생 시에 해당 채권이 상장폐지됩니다. 그리고 모든 채권은 만기상환 또는 전액 중도상환, 신주인수권·전환청구권·교환청구권의 권한 행사가 완료되는 경우 상장폐지됩니다.

◆ 유가증권시장, 코스닥시장의 주요 상장폐지 기준(간략) ◆

| 사유구분 | 유가증권시장 | 코스닥시장 |
|---------------------|--|--|
| 사업보고서 등 미제출 | 제출기한부터 10일 이내 미제출시 | 제출기한부터 10일 이내 미제출 시 |
| 반기·분기보고서 미제출 | 차기보고서 미제출 | 2년간 3회 분기, 반기, 사업보고서 미제출 |
| 감사의견 부적절·거절 | 해당 시 | 해당 시 |
| 영업활동정지 | 주된 영업정지 | 주된 영업정지 |
| 부도·은행거래정지 | 해당 시 | 해당 시 |
| 자본잠식 | 자본전액잠식 또는 50% 이상 2년 계속 | 자본전액잠식 또는 50% 이상 2년 계속 |
| 주식분산기준 미달 | 2년 연속 소액주주수 200명 미만 또는 유동주식수의 5% 미만 | 2년 연속 소액주주수 200명 미만 또는 유동주식수의 20% 미만 |
| 희생절차 개시신청 | - 법원의 희생절차개시신청 기각, 개시결정 취소, 희생계획 불인가 및 희생절차폐지 결정 | - 법원의 희생절차개시신청 기각, 개시결정 취소, 희생계획 불인가 및 희생절차폐지 결정 - 거래소의 정기적 심사결과상장자격성 불인정 |
| 사외이사 미선임 등 지배구조 미구축 | 2년 연속 | 2년 연속 |
| 월평균거래량 1% 미만 | 2반기 연속 | 2분기 연속 |
| 공시의무 위반 | 고의·중과실에 의한 위반 | 고의·중과실에 의한 위반 |
| 매출액 | 2년 연속 사업연도 50억 원 미만 | 2년 연속 사업연도 30억 원 미만 |
| 주가 | 90일 중 액면가 20% 이상 10일 계속 및 누적 30일 요건 미충족 | - |
| 시가총액 | 90일 중 50억 이상 10일 계속 및 누적 30일 요건 미충족 | 90일 중 40억 이상 10일 계속 및 누적 30일 요건 미충족 |

◆ 코넥스시장의 상장폐지 기준(간략) ◆

| 사유구분 | 코넥스시장 |
|------------|--|
| 감사의견 | 부적절, 의견거절, 범위제한 한정 |
| 공시서류 미제출 | 사업보고서 미제출 |
| 즉시 상장폐지 | 사업보고서 미제출 부도/은행 거래정지 해산사유(피흡수합병, 파산선고 등) 지정자문인 선임계약 해지 후 30영업일 이내 미체결 등 |
| 기업설명회 미개최 | 2반기 연속, 3년내 4회 이상 미개최 |
| 상장자격성 실질심사 | 불성실공시(누계 15점 이상) 희생절차 개시신청 등 |

자료 : 한국거래소

4 | 공시제도의 개념

■ 의의

공시제도는 상장기업이 투자자를 포함한 이해관계자들에게 기업의 내용, 즉 경영실적, 재무상태, 주가에 상당한 영향을 미칠 수 있는 중요 정보를 제공하여 투자자가 기업의 실체를 정확하게 파악하고 투자결정을 할 수 있도록 함으로써 투자자를 보호하고 증권시장을 통한 자원분배의 효율성을 높이고자 하는 제도입니다.

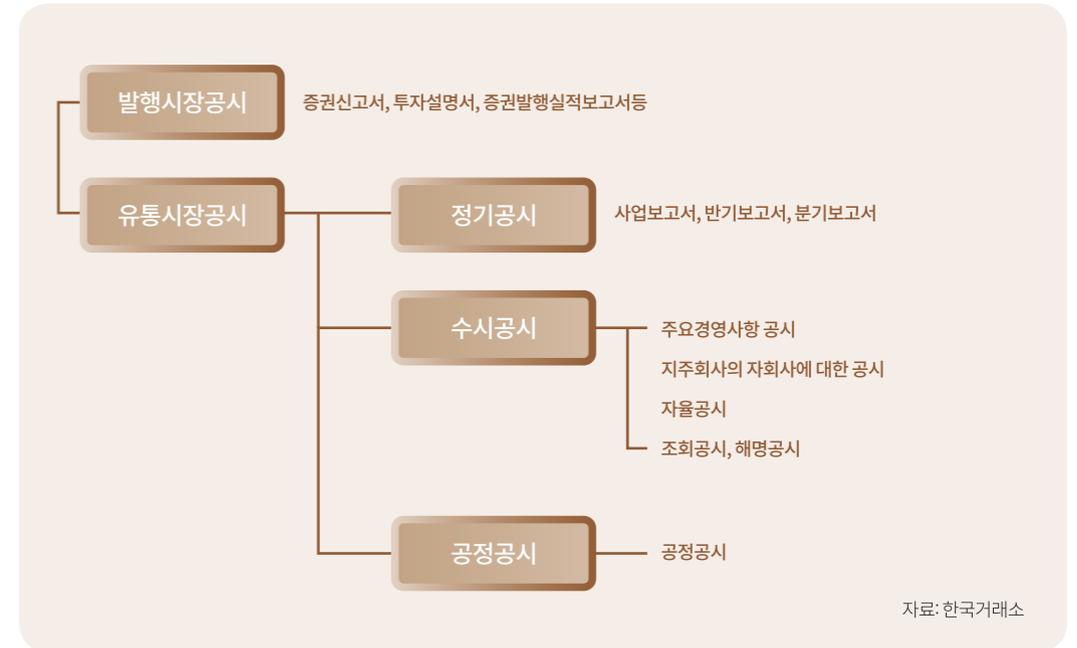
상장기업은 기업정보 발생 즉시 신속하게 공시하여야 하며, 기업정보가 허위이거나 불확실한 경우 투자자의 투자판단에 혼란을 줄 우려가 있으므로 공시정보는 정확하여야 하고 중요한 사실의 누락이 있어서도 안 됩니다. 현재 우리나라에서는 전자공시제도가 정착되어 투자자는 금융감독원이 운영하는 전자공시시스템(DART)과 한국거래소가 운영하는 전자공시시스템(KIND) 등을 통하여 상장법인의 공시내용을 파악할 수 있습니다.

■ 유형

공시는 크게 기업과 투자자가 연결되는 발행시장과 투자자 상호 간에 연결되는 유통시장의 공시로 나눌 수 있습니다.

발행시장에서의 공시는 유가증권 발행인이 유가증권과 유가증권 발행인에 관한 정보를 투자자에게 전달하도록 하는 것으로 증권신고서, 투자설명서, 발행실적보고서 등이 여기에 해당합니다.

유통시장에서의 공시는 투자자의 유가증권의 취득·처분에 필요한 정보를 제공하기 위한 제도로 정기공시, 수시공시, 공정공시 등이 있습니다.



▲ 공시분류

1) 정기공시

투자자에게 기업내용과 함께 일정기간의 영업성과 및 재무상태를 정기적으로 공시하는 것으로 사업보고서, 반기보고서, 분기보고서, 연결재무제표 등이 있습니다.

사업보고서는 직전 사업연도말 회사개황, 경영실적, 재무사항 및 외부감사인의 감사의견 등을 공시하며 사업연도 경과 후 90일 내 제출하여야 합니다. 반기보고서는 사업연도 개시일부터 6월 간의 영업실적 등을 공시하는 것으로 반기 경과 후 45일 내에 제출하여야 하고, 분기보고서는 사업연도 개시일부터 3월간 및 9월간 영업실적 등을 공시하는 것으로 그 기간 경과 후 45일 내에 제출하여야 합니다.

2) 수시공시

수시공시는 상장법인 등의 재산 및 경영상태 등 투자판단에 중요한 기업내용을 신속하고 정확하게 공시하도록 하여 투자자가 당해 법인에 대한 정보를 충분히 숙지하여 투자결정을 할 수 있도록 돕는 제도입니다.

유형별로는 주요 경영사항(영업 및 생산활동, 재무구조변경, 기업경영활동)의 공시, 지주회사의 자회사에 대한 공시, 자율공시, 조회공시, 자율적 해명공시가 있으며, 발생사실 확인 및 증빙서류 준비 등을 감안하여 공시사유 발생일에 공시하여야 하는 당일공시와 익일의 매매거래시간 종료 시까지 공시하여야 하는 익일공시로 나누어집니다.

공시사항 중 주가 또는 거래량에 중대한 영향을 미칠 수 있는 부도, 합병 및 분할, 영업활동의 전부 또는 일부정지 등 상장법인의 존폐와 관련된 품문 등의 사유로 주가 및 거래량이 급변하거나 급변이 예상되는 종목에 대해서 매매거래를 정지할 수 있습니다.

지주회사인 상장법인은 당해 법인의 주요경영사항에 대한 공시 뿐 아니라 자회사의 주요경영사항에 대해서도 공시시한 내에 신고하여야 합니다.

자율공시란 주요경영사항 외에 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있

거나 투자자에게 알릴 필요가 있다고 판단되는 사항으로 사유발생일 익일까지 거래소에 신고하여야 합니다.

거래소는 투자자 보호를 위하여 주요 경영사항과 관련된 품문·보도가 있는 경우 그 사실 여부의 확인을 위하여 조회공시를 요구할 수 있으며, 품문 등이 없더라도 주가 및 거래량이 급변하는 경우 투자판단에 영향을 줄 수 있는 중요한 정보의 유무에 대해 조회공시를 요구할 수 있습니다. 부도·은행거래정지, 감사의견 부적정·의견거절 등 상장폐지와



관련 중대사항인 경우 조회공시 요구 시 당해 상장법인에 대해 매매거래를 정지시킵니다. 또한 상장법인의 공시에 대한 자율성 확대를 위하여 조회공시 이전에 품문·보도 등에 대하여 자율적으로 공시를 통해 해명할 수 있는 해명공시제도를 도입·운영하고 있습니다.

3) 공정공시

공정공시는 상장기업이 증권시장을 통해 공시되지 아니한 중요정보를 기관투자자 등 특정인에게 선별적으로 제공하는 경우 모든 시장참가자가 동 정보를 알 수 있도록 그 특정인에게 제공하기 전에 증권시장을 통해 공시하도록 하는 제도를 말합니다. 공정공시의 대상정보는 장래계획 및 경영계획, 매출액 등 영업실적에 대한 전망, 잠정 영업실적, 주요 경영사항 등이 있습니다.

5 | 불성실공시 제도

불성실공시란 상장법인이 거래소시장 공시규정에 의한 신고의무를 성실히 이행하지 아니하거나 이미 신고한 내용을 번복 또는 변경하여 공시불이행, 공시번복 또는 공시변경의 유형에 해당된 경우 당해 상장법인을 불성실공시법인으로 지정하는 제도입니다.

공시불이행은 주요 경영사항, 조회공시 및 이에 대한 재공시 등을 신고시한까지 공시하지 아니하거나 허위로 공시한 경우, 신청에 의한 공시유보 후 유보기간이 경과하거나 유보조건이 해제된 다음 날까지 공시하지 아니한 경우입니다.

공시번복은 이미 공시한 내용의 전면취소, 부인 또는 이에 준하는 내용을 공시하는 경우, 품문 등의 내용을 부인공시한 후 1개월 이내에 기공

시내용과 상반되는 내용을 공시하는 경우, 주가 및 거래량 급변과 관련하여 조회공시에 응하여 공시한 경우 15일 이내에 답변공시 이외의 사항을 공시하는 경우입니다.

공시변경은 기공시 내용에서 50% 이상의 금액변경, 20% 이상의 비율변경 등이 있는 경우입니다.

한국거래소는 불성실공시법인으로 지정된 경우 당해 상장법인을 대상으로 불성실공시법인 지정사실과 경위 등을 지정일로부터 5회 연속하여 증권시장지에 게재하며, 부과별점에 따라 정해진 기간 동안 증권시장지 또는 증권정보단말기 등의 시세표에 “주” 또는 “불성실공시법인” 표시를 합니다.

또한 유가증권시장의 경우, 부과별점이 10점보다 높으면 매매거래일 기준으로 불성실공시법인 지정일 당일 1일간 매매거래가 정지되고 또한 과거 1년간 불성실공시법인 지정 등으로 인한 누계별점이 15점 이상이 되는 경우 관리종목으로 지정하며, 기업경영에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항 등에 대하여 고의, 중과실로 공시의무를 위반하여 불성실공시법인으로 지정된 경우 상장적격성 실질심사를 받을 수 있습니다.



02 심리 및 감리제도



1 | 불공정거래

불공정거래는 자본시장법에서 요구하는 각종 의무를 이행하지 않고 유가증권의 매매 또는 파생상품 거래를 하거나 거래 상대방을 속여 부당한 이득을 취하는 일체의 증권 또는 파생상품 거래행위를 말합니다. 대표적인 불공정거래로는 시세조종, 미공개정보 이용(내부자거래), 부정거래행위, 시장질서 교란행위, 단기매매 차익거래, 주식소유 및 대량보유 보고 위반 등으로 나누어지지만, 실제 불공정거래에서는 두 개 이상의 유형이 복합되어 이루어지는 것이 일반적입니다.

시세조종은 증권·파생상품시장의 자유로운 수급상황에 의해 정상적으로 형성되어야 할 가격을 특정세력이 인위적으로 상승·하락시키는 행위를 말합니다. 특히, 주식시장에서 시세조종은 ‘주가조작’ 또는 ‘작전’이라고도 하는데 많은 일반투자자들에게 큰 피해를 끼치는 행위입니다. 금지되는 시세조종의 유형으로는 통정·가장매매, 고·저가주문, 허수주문, 하위

등을 들 수 있습니다. 통정매매는 특정 주식의 거래가 성황을 이루고 있는 듯이 잘못 알게 하기 위하여 상대방과 사전에 약속하고 주식을 매매하는 행위이며, 가장매매는 불필요한 매매수수료까지 부담하면서 자기계산 계좌에서 주식을 사고파는 행위입니다. 고가(저가)주문은 주가를 상승(하락)시키기 위하여 매수(매도) 가능한 가격보다 높은(낮은) 가격으로 주문을 내는 행위입니다. 허수주문은 거래가 성황을 이루고 있는 것처럼 보이기 위해 시세보다 낮은 매수주문 또는 높은 매도 주문을 반복적으로 제출했다가 취소하는 행위입니다. 허위사실 유포는 사실과 다른 내용을 시장에 퍼뜨려 주가를 상승시키거나 하락시키는 행위를 말합니다.

미공개정보의 이용, 일명 내부자거래는 회사의 임직원 또는 주요 주주 등 내부자 및 준내부자, 정보수령자가 상장법인의 신고사항 중 중요한 미공개정보를 이용하여 당해 법인의 주식 또는 이를 기초로 하는 파생상품을 거래하는 행위입니다. 즉, 호재성 정보의 경우 정보 공개 전에 관련 주식을 저가 매수한 후 정보가 공개되어 주가가 상승하면 매도하여 매매차익을 취득하는 경우와 부도 등 악재성 정보의 경우 정보 공개 전에 매도하여 정보 공개 후 주가하락에 따른 손실을 회피하는 경우를 말합니다. 여기서 내부자는 당해 법인 및 그 임직원·대리인 또는 주요 주주(의결권 있는

주식 등을 10% 이상 소유한 주주와 당해 법인의 주요 경영사항에 대해 사실상

영향력을 행사하고 있는 주주)를 말합니다. 준내부자는 당해 법인에 대한 인가·허가·지도·감독 기타 권한을 소유한 자 또는 당해 법인과 계약을 체결하고 있는 자와 그 사용인·대리인 또는 종업원을 말합니다. 정보수령자란 내부자 또는 내부자로 인정되는 자로부터 직접 정보를 받은 자 및 기타 그 법인과 계약을 체결하거나 체결을 교섭하는 자를 말합니다.



회사 임원 및 주요 주주의 회사주식 보유상황 보고의무와 회사 주식을 대량으로 보유 또는 일정 수준 이상의 보유수량이 변동하게 된 경우의 보고의무(대량보유 보고의무)를 위반하는 행위도 불공정거래에 해당됩니다. 그리고 법인의 재산이나 경영 등에 중대한 영향을 미칠 수 있는 기업내용 변동사실을 적시에 충실하게 공시하여야 하며 이를 위반하는 것도 마찬가지로 불공정거래에 해당됩니다.



이런 게 작전이다.

‘베렝거 사건’과 ‘냉각캔 사건’

주가조작으로 법정에서 형벌을 받은 최초의 사건은 1814년 나폴레옹 전쟁 끝 무렵에 발생한 ‘베렝거 사건’이다. 1814년 2월 영국, 항구도시 도버에서 온 한 병사가 잉글랜드 남부의 윈체스터 거리를 뛰어다니며 “나폴레옹이 죽었다. 연합군이 드디어 파리를 점령했다.”고 외쳤다. 장기간 지속된 유럽의 나폴레옹 전쟁에 지쳐 있던 영국 국민들에게 이보다 더 좋은 뉴스는 없었다. 이 소문은 순식간에 온 도시로 퍼져나갔다. 전쟁이 끝났다는 소문이 확산되자 투자자들의 심리는 호전되고 주가는 폭등세를 보였다. 그러나 몇 주 뒤 그 소문은 사실이 아니라는 것이 드러났다. 급등하던 주가는 다시 곤두박질했다. 영국정부가 진상 파악에 나선 결과 이 소문의 근원지는 드 베렝거(de Berenger)와 그 주변 인물들이 밝혀졌다. 이들은 싼값에 주식을 매입한 후 의도적으로 거짓 소문을 퍼뜨리고 주가가 오르자 주식을 모두 팔아 엄청난 차익을 챙겼다.

이러한 형태의 주가조작은 전형적인 것으로 우리나라 주식시장에서도 얼마든지 볼 수 있는 주가조작 형태입니다. 지난 1998년 여름 국내 주식시장은 한 기업이 개발했다는 냉각캔으로 후끈 달아오른 적이 있었습니다. 그 업체는 “세계 최초로 냉각캔을 개발해 외국업체와 수출로열티 계약을 체결했다.”라고 공시하였습니다. 더욱이 연일 이 내용이 언론을 통해 보도되며 이 회사의 주가는 1998년 초 5천 원대에서 연말엔 4만 원대까지 오르는 폭발적인 상승세를 보였습니다. 하지만 당초 회사가 발표한 내용과는 달리 제품은 상용화되지 않았고 외국과의 수출로열티 계약도 없던 얘기가 되어 버렸습니다. 결국 그 이듬해인 1999년 11월 금융감독원은 이 회사와 대표를 주가조작 등의 혐의로 검찰에 고발하기까지 이르렀습니다.

출처: 주식투자 IQ 확 높이기, 매일경제신문사

2 | 불공정거래 규제의 의의

불공정거래의 규제는 증권 또는 파생상품의 공정한 가격형성과 유통 질서의 확립을 이룩함으로써 자본시장의 투명성 및 신뢰성을 제고하고 투자자를 보호하기 위함입니다. 불공정거래의 규제를 법적규제와 자율규제로 나눌 수 있는데, 법률규제기관으로는 금융위원회, 증권선물위원회, 금융감독원이 있습니다. 하지만 법적규제는 실정법에 명시된 사항만 규제 가능하고, 그렇지 않은 경우 법적절차를 구비하여야 하므로 신속한 대처가 곤란합니다. 따라서 법적규제와 함께 자율규제가 병행이 되는데 자율규제기관으로 한국거래소, 한국금융투자협회가 있습니다.

특히, 한국거래소는 거래소 내에 자율규제기구인 시장감시위원회를 두어 이상매매심리 및 회원감리를 수행하고 있습니다. 이상매매심리란 유가증권의 가격 또는 거래량에 현저한 변동이 있는 거래 또는 유가증권의 가격에 영향을 미칠 수 있는 공시·풍문·보도 등이 있는 거래 혐의가 있는 경우 이를 조사하는 것을 말합니다. 회원감리란 거래소의 업무관련규정의 준수여부를 확인하기 위해 필요하다고 인정되는 경우 회원(증권회사·선물

◆ 불공정거래의 유형과 규제목적 ◆

| 주요 유형 | 규제 목적 |
|--------------------|---|
| 미공개정보이용행위 | 시장참여자가 균등한 조건하에 공정하게 거래에 참여할 수 있도록 정보접근이 용이한 내부자의 정보이용 방지 |
| 시장질서 교란 | 행위의 위법성이 비교적 낮은 불공정 거래를 방지하여 시장 건전성 확보 및 투자자 보호 |
| 시세조종행위 | 공정거래질서(자유로운 수급결정과 합리적 가격결정)확립과 투자자의 재산보호 |
| 부정거래 | 전통적인 불공정거래 행위에 대한 규제의 공백 보완으로 시장 건전성과 투자자 보호 강화 |
| 단기매매차익취득 | 미공개정보 이용가능성이 높은 회사내부자의 회사정보이용 사전예방 |
| 소유주식 및 대량보유보고의 무위반 | 미공개정보이용 등 불공정거래를 사전에 예방하고 M&A 과정에서의 공정성 확보 |
| 신고·공시의무위반 | 기업내용이 증권가격에 적절히 반영되도록 함은 물론 내부자의 독점적 정보이용 방지 |
| 기타 불법영업행위 | 공정거래질서 확립 및 투자자 보호 |

회사)에 대해 당해 매매거래와 관련된 업무·재산상황·장부·서류 또는 그 밖의 물건을 조사하는 것을 말합니다.

3 | 심리

심리의 절차는 시장감시 → 이상매매심리 → 조치여부결정으로 이루어지게 됩니다.

■ 시장감시

상장주식 및 파생상품의 거래와 관련된 매매 및 호가상황이나 이와 관련된 제보·공시·풍문 및 보도를 감시·조사·분석하여 이상거래를 적출하고 적출된 종목에 대하여 거래소가 정한 기준에 의하여 일정 기간 주시를 하여 이상거래의 징후가 발견될 경우 심리관련부서에 심리를 의뢰하게 됩니다.

이상거래적출은 가격 또는 거래량이 과거 데이터를 기초로 만들어진 통계모델의 일정 기준을 벗어나 상승(하락) 또는 증가할 경우에 이루어집니다.

◆ 심리 및 감리 비교 ◆

| 구분 | 심리 | 감리 |
|---------|---------------------------|--------------------------------------|
| 목적 | 이상매매 적출 및 불공정거래행위 혐의여부 조사 | 회원으로서 의무이행 및 업무관련규정 준수사항 조사 |
| 규제 대상행위 | 자본시장법상 불공정거래 행위 | 거래소 업무관련규정 위반행위 |
| 위반자 | 불특정 다수 | 회원(투자매매업자, 투자중개업자) |
| 규제수단 | 회원에 대한 자료제출 요구권 | 회원의 업무, 재산상황 등 감리, 자료제출, 출석 및 진술 요구권 |

자료 : 한국거래소 시장감시규정

■ 이상매매심리

시장감시 결과 불공정거래의 개연성이 높아 심리대상으로 선정된 종목에 대해서는 정밀조사에 들어가게 됩니다. 매매심리의 대상은 이상거래 기간 동안 또는 중요 기업내용 공시 전후에 특정회원, 지점, 특정계좌 및 기관투자자 등의 거래상 특이점이 인정되는 종목이 됩니다. 그리고 심리의 내용은 소유주식 현황검색, 내부자 D/B검색, 계좌별 매매정보분석 등이 됩니다.

4 | 감리

회원감리는 실시방법에 따라 정기감리와 수시감리로 구분됩니다. 정기감리는 매매거래 또는 호가상황 등을 주기적으로 분석하여 공정거래질서를 저해하는 행위가 많은 회원 증권회사(지점)를 감리하는 것입니다. 수시감리는 회원의 거래소 업무관련규정 준수여부를 확인할 필요가 있다고 인정되는 경우 실시하는 감리를 의미합니다.

또한 회원감리는 감리방법에 따라 실지감리와 서면감리로 나눌 수 있습니다. 실지감리는 감리요원이 회원의 본점, 지점 또는 영업소 등에 실제로 방문하여 진행되는 감리이며, 서면감리는 회원사 방문 없이 정구한 자료를 분석하고, 필요한 경우 유선을 통해 조사하는 감리방법입니다. 감리의 절차는 감리대상회원의 선정 → 사전분석 → 회원감리 → 감리결과 보고 및 조치의 단계로 이루어집니다.

■ 감리대상회원의 선정

회원의 금지행위, 공정거래질서 저해행위의 금지, 회원의 준수 의무사항 등을 규정하고 있는 시장감시규정과 불공정거래행위와 관련된 금융관

련법령 그리고 거래소 업무관련규정 전반을 대상으로 위반여부 등을 고려하여 결정합니다. 회원의 주요 감리대상인 금지행위 및 공정거래질서 저해행위는 다음과 같습니다.

◆ 주요 감리대상 ◆

| 회원 금지행위 | 공정거래질서 저해행위 |
|--|---|
| - 위탁자의 주문정보이용 등을 통한 선행거래행위 | - 시가, 종가 등 특정시세 형성에 과도하게 관여하는 호가 |
| - 손실보전 등을 통하여 위탁자에 대한 재산상 이익 제공행위 | - 신규상장종목 등 시가 결정에 집중 관여하는 호가 |
| - 종목추천 후 매수(매도)를 통해 이익을 얻는 등의 행위 | - 시세를 상승, 하락 또는 고정, 안정시킨 후 대량매매 |
| - 위탁을 받지 않은 위탁자 재산 거래 등 행위 | - 과도한 거래로 시세 등에 부당한 영향을 주는 등의 행위 |
| - 미공개 중요정보를 이용하여 부당권유 후 매수(매도) 등 행위 | - 허수성호가 |
| - 업무상 알게 된 정보를 거래에 이용하는 행위 | - 분할호가 |
| - 연계거래 관련 선행거래, 종목추천 후 매수(매도), 미공개 중요정보 이용부당권유 후 매수(매도) 등 행위 | - 장 종료 시의 가격을 당일의 최고가, 최저가로 형성하는 호가 |
| - 그 밖에 투자자보호나 시장의 건전성에 반하는 행위 | - 비경제적 거래를 하는 행위 |
| | - 취득, 처분의사가 없는 통정거래 또는 권리이전 목적이 없는 가장 거래 행위 |
| | - 시세 등의 변동을 유발하기 위한 품문 등의 유포행위 |
| | - 예상체결가격 또는 수량의 형성에 부당한 영향을 주는 행위 |
| | - 그 밖에 시장의 공정거래질서를 저해하거나 공신력을 실추시키는 행위 |
| | - 연계거래행위 |

자료 : 한국거래소 시장감시규정

■ 사전분석

거래소가 보유하고 있는 시장에서의 호가 및 거래체결 데이터를 중심으로 회원의 이상거래 관여정도를 분석하는 것을 말합니다. 사전분석에서는 추가적으로 감리의 필요성이 있는 경우 실지감리 또는 서면감리에 착수하고, 혐의점이 없는 것으로 판단되는 경우 종결 처리를 하게 됩니다.

■ **감리실시**

감리에 착수하는 경우 회원에 대한 감리자료를 요구할 수 있고 실지감리를 수행할 수 있습니다. 감리를 실시할 경우, 회원에게 서면으로 통지하여야 합니다. 또한, 필요한 경우 자료 제출을 요청할 수 있습니다. 실지감리는 위탁자 및 회원의 자기매매에 의한 거래상황의 확인, 거래소의 업무관련 규정의 위반혐의가 있는 거래의 추출, 해당거래에 대한 정밀조사를 하는 것입니다.

회원의 규정위반이 있는 경우 규율위원회와 시장감시위원회를 거쳐 회원에 대한 징계조치가 이루어지며, 이 과정에서 임직원의 규정위반이 있는 것으로 확인될 경우, 회원에게 임직원의 징계를 요구할 수 있습니다.



5 | **심리 및 감리 결과의 처리**

■ **금융위원회 통보**

거래소는 심리 및 감리 결과 일반위탁자 또는 회원 및 그 임직원의 시세조종, 내부자거래 등 금융관련법령 위반혐의가 발견된 경우 금융위원회에 통보하게 됩니다.

■ **거래소에 의한 징계조치**

거래소는 심리 또는 감리 결과 회원의 거래소 업무관련규정 위반행위 등이 발견되었을 경우 자체적으로 당해 회원에 대한 징계조치 및 관련 임직원에 대한 징계조치요구를 할 수 있습니다.

◆ **징계조치의 내용** ◆

| 회원에 대한 징계조치 | 회원의 임직원에 대한 징계조치 요구 |
|--|--|
| - 제명 - 6월 이내의 회원자격의 전부 또는 일부의 정지 - 6월 이내의 매매거래의 전부 또는 일부의 정지 - 10억 원 이하 1,000만 원 이상의 회원제제금 부과 - 경고 - 주의 | - 임원의 해임·직무정지·경고 또는 주의 - 직원의 면직·정직·감봉·견책·경고 또는 주의 |

자료 : 한국거래소 시장감시규정



초보 투자자를 위한 증권과 투자 따라잡기



증권투자의 이해

6부



- 1장 증권투자의 의의와 방법
- 2장 각종 증시관련지표



01

증권투자의 의의와 방법



1 | 투자의 개념

투자란 현재 소비를 미래로 유보함으로써 미래에 더 많은 이익을 얻고자 하는 행위라고 정의할 수 있습니다. 투자에 따른 이익은 자산의 구입에 따른 가치상승을 통해 발생하는 것으로 기업의 투자처럼 생산을 통한 이익창출과는 구별됩니다. 따라서 일상생활에서 투자라는 용어는 증권투자, 채권투자 혹은 부동산투자 등과 같이 금융자산이나 실물자산의 구입행위를 지칭합니다.

우리는 투자를 저축 또는 투기와 함께 많이 혼용하고 있으나, 이들은 분명하게 구분되는 개념입니다. 투자는 현재의 행위이고 투자의 결과는 미래에 나타나므로 투자에는 불확실성(uncertainty) 내지는 위험(risk)이라는 것이 존재합니다. 이에 반해 저축은 원금을 유지하고 정해진 이자 수익을 얻을 수 있어 투자에 비해 안정적이라 할 수 있습니다. 하지만 정해진



투자거리

국어사전을 보면, 투자는 이익을 얻기 위해 어떤 사업에 자본을 대거나 시간과 정성을 쏟는 것으로 정의하고 있습니다. 반면 투기는 기회를 틈타 큰 이익을 보려는 것이라고 할 수 있습니다. 그러나 현실적으로 투자와 투기는 구별하기 대단히 어려우며, '실수요자' 행위나 '장기적 목적' 행위는 투자이고, '가수요자' 행위나 '단기적 시세차익 목적' 행위는 투기라고 말하기도 합니다.

현대 증권투자이론의 아버지이자 가치투자의 위대한 스승으로 불리는 벤자민 그레이엄(Benjamin Graham, 1894~1976)은 [현명한 투자자(The intelligent investor), 1949]에서 다음과 같이 말하고 있습니다.

“투자행위란 철저한 분석을 바탕으로 투자원금의 안정성과 적당한 수익성을 추구하는 것이며, 이 모든 조건을 충족시키지 못하는 행위는 투기행위이다.”

이 투자대가가 내린 정의의 핵심은 '철저한 분석', '투자원금의 안정성 확보' 및 '적당한 수익성 추구'라고 할 수 있습니다.

이자 수익 이상의 수익은 얻을 수 없어 투자처럼 높은 수익을 얻기 어렵다는 한계가 있습니다.

가장 많이 혼용하는 것이 바로 투자와 투기입니다. 투기는 미래에 더 많은 이익을 얻고자 한다는 점에서는 일치합니다. 하지만 투자보다 좀 더 단기적이고 불확실성이 높은 이득을 추구한다는 점에서 구별됩니다. 단기간에 가격이 오를 것을 예상하여 주식을 매입하거나 시세급등에 따른 시세차익을 노려 부동산을 매입하는 행위는 투자보다는 투기에 더 가깝다고 할 수 있습니다. 또한 투자는 투자 정보를 수집·분석하여 투자대상을 선택하는 것이지만 투기는 정보가 부족한 상황에서 막연히 선택하는 행위입니다. 하지만 현실적으로 투자와 투기를 구별하기는 어렵습니다.

투자를 통해서 투자자들은 현재 투자에 소요되는 금액보다 미래에 얻게

될 이익이 항상 더 클 것으로 기대합니다. 그 이유는 투자의 과정에서 투자자는 현재 소비를 선호함에도 불구하고 이를 억제해야 하므로 이에 대한 보상이 따라야 하기 때문입니다. 또한 투자를 위하여 현재 소요되는 금액은 확실한 금액이지만 그 대가로 얻어지는 미래 이익은 그것이 얻어지는 시거나 금액이 대부분 불확실합니다. 따라서 어떤 투자이든 불확실성이 존재하며, 투자에서의 불확실성을 위험이라고 합니다. 이러한 위험의 부담 정도에 따라 투자에 대한 보상은 달라집니다.

투자자가 투자로부터 기대하는 보상은 시간에 대한 보상과 위험에 대한 보상으로 크게 양분할 수 있습니다. 시간에 대한 보상은 투자기간이 길수록, 위험에 대한 보상은 위험이 높을수록 더 높은 보상이 주어져야 합니다. 가령 같은 금액을 정기예금에 가입하였을 때 1년간 예금하는 것보다 2년간 예금하였을 때 더 높은 이득이 나와야 한다는 것을 의미합니다. 그리고 동일한 금액을 정기예금과 주식에 투자한다면 정기예금보다는 이득이 불확실한 주식으로부터 더 높은 이득이 나와야 합니다. 위험이라는 용어 대신 안전성을 대입해서 달리 표현하면 수익과 안전성은 서로 충돌하는 상충관계(trade-off)에 있으며, 어느 한쪽을 선택할 경우 다른 한쪽은 포기해야 한다는 의미입니다. 이러한 상충관계는 우리나라 증권시장에서의 주요 투자자산의 수익과 위험을 비교한 결과에서도 확인할 수 있습니다.

투자 여부를 판단하는 경우에는 단순히 수익뿐만 아니라 투자금액도 함께 고려되어야 하는데 이때 투자수익률(rate of return)의 개념을 사용합니다. 따라서 투자수익률은 투자로부터 얻어지는 수익을 투자금액으로 나눈 것이 됩니다.

2 | 증권투자의 수익과 위험

■ 증권투자의 수익

주식에 투자함으로써 얻게 되는 수익으로는 주가가 상승함에 따라 얻게 되는 자본이득(capital gain) 즉, 시세차익과 주식회사가 영업실적에 따라 지급하는 배당(dividend)이 있습니다. 따라서 주식의 투자수익률은 자본이득 수익률(또는 주가수익률)과 배당수익률 두 부분으로 나눌 수 있습니다. 예를 들어 주가가 10,000원인 주식을 매입하여 1년 후에 12,000원에 매도하였고 중간에 배당을 500원 받았다면 주식의 투자수익률은 25%가 됩니다. 이중 20%가 주가수익률이고 5%가 배당수익률입니다.

채권투자로부터 얻는 수익률을 채권수익률 내지는 만기수익률이라고 합니다. 채권에 투자하는 경우에도 보유기간 동안 채권가격의 변화에 따른 자본이득을 기대할 수 있습니다. 즉, 금리가 하락하면 채권가격이 상승하여 자본이득은 커지고, 금리가 상승하면 채권가격은 하락하여 자본이득은 작아지게 됩니다. 또 다른 수익으로는 일정 기간마다 지급받는 이자 수익과 이를 재투자함으로써 발생하는 재투자수익이 있습니다.

■ 증권투자의 위험

증권투자로부터 미래에 얻게 되는 수익은 미래의 가격변동에 의하여 크게 달라지므로 불확정적인 금액이 됩니다. 따라서 증권가격을 변동시키는 요인들이 바로 증권투자에 있어서 위험요인이 되고 이를 기업 외적요인과 내적요인으로 나눌 수 있습니다. 기업 외적요인은 국내외 경제동향(통화·환율·국제수지·금리), 경기변동, 물가, 국내외 정치 등을 들 수 있는데 이러한 요인에 의해서 증권가격이 변동하는 위험을 체계적 위험(systematic risk) 또는 시장위험(market risk)이라고 합니다. 따라서 개별증권의 가격은 이러한 위험으로 인해 전체적으로 상승 또는 하락합니다. 그러나 개별

증권의 가격변동 정도는 개별증권마다 다릅니다. 기업 내적요인은 기업의 경영과 관련된 요인으로 이러한 요인에 의해서 발생하는 위험을 비체계적 위험(unsystematic risk) 또는 개별위험(firm specific risk)이라고 합니다. 즉, 비체계적 위험은 특정 증권을 발행한 기업 외에 다른 기업의 증권 가격에는 영향을 미치지 않습니다.

주식투자에 있어서는 대체적으로 상기 위험들에 직면하기 때문에 주식투자의 위험이 채권투자보다 높습니다. 채권투자에 있어서 직면하는 위험은 금리위험(interest rate risk), 인플레이션위험(inflation risk), 채무불이행위험(default risk) 등이 있습니다. 금리위험은 금리가 변동할 경우 반대방향으로 움직이는 채권의 가격으로 인해 발생하는 위험(가격위험)과 채권을 계속 보유하여 지급 받은 이자를 재투자하는데 발생하는 위험(재투자위험)으로 구성됩니다. 이 두 가지 위험은 서로 상쇄되는 경향이 있으나 완전히 상쇄되지는 않기 때문에 금리 변동으로 인한 투자 위험이 발생합니다. 인플레이션 위험은 물가가 지속적으로 상승하는 경우, 이자수익의 실질적인 가치가 하락하게 되는 위험을 말합니다. 마지막으로 채권투자에 있어서 가장 근본적인 위험은 채무불이행의 위험입니다. 기업의 경영 실적이 악화되어 약정된 이자나 원금을 상환할 수 없는 상태를 말합니다.

3 | 포트폴리오 투자

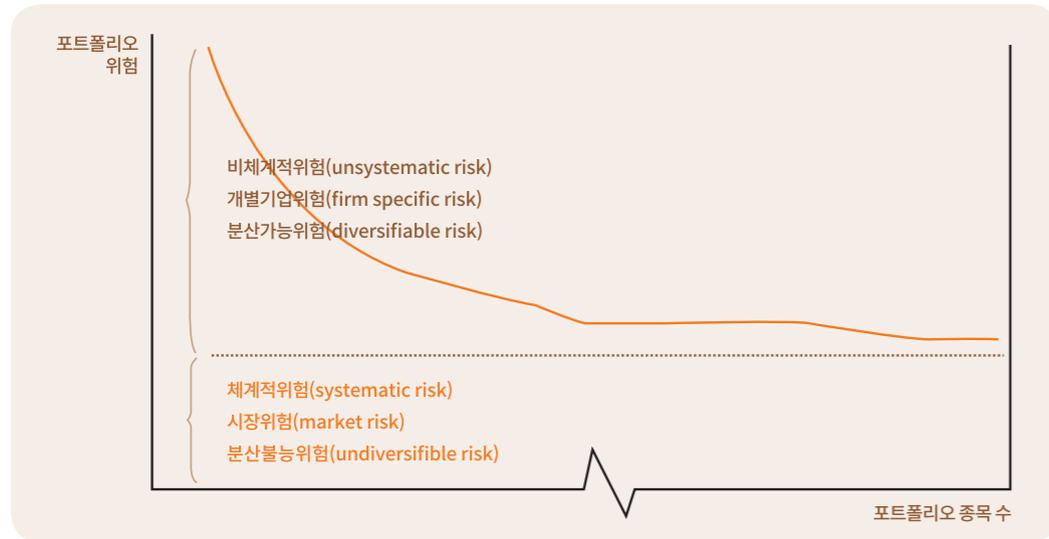
실제로 투자자들은 개별증권에 투자하기보다는 여러 자산들로 이루어진 포트폴리오(portfolio)에 투자하는 것이 일반적입니다. 여기서 포트폴리오란 사전적 의미로는 '서류가방' 또는 '자료수집철'을 뜻하지만, 투자에 있어서는 주식, 채권, 부동산 등 자산의 집합체가 됩니다. 따라서 포트폴리오 투자란 여러 자산에 분산하여 투자하는 것을 의미합니다. 만약에 주식에만 투자를 할 경우에는 한 종목에 투자하지 않고 여러 종목에 나누어 투자하는 것도 포트폴리오 투자입니다.

그렇다면 왜 투자자들은 개별증권에 투자하지 않고 포트폴리오에 투자하는 것일까? 이유는 위험 내지 손실을 최소화할 수 있기 때문인데 이를 분산효과(diversification effect)라 합니다. 즉, 하나의 종목이 하락하더라도 다른 종목의 가격이 크게 하락하지 않거나 오히려 가격이 상승하게 되면 큰 손실을 면할 수 있다는 것입니다. 여기에서 포트폴리오의 구성 종목 수를 증가시키면 개별증권의 가격변동 즉, 개별위험들이 서로 상쇄되기 때문에 포트폴리오의 위험은 계속 감소하게 되어 분산효과는 더 커지게 됩니다.

이러한 분산효과는 증권투자에 따르는 위험 중에 바로 개별위험 또는 비체계적 위험을 줄일 수 있기 때문에 나타납니다. 하지만 포트폴리오의 구성 종목 수를 아무리 늘려도 모든 위험을 제거할 수는 없습니다. 왜냐하면 포트폴리오의 구성 종목에 공통적으로 영향을 미치는 시장위험 내지는 체계적 위험은 사라지지 않기 때문입니다. 따라서 개별위험을 분산가능위험(diversifiable risk)이라 하고, 시장위험은 분산불가능위험(undiversifiable risk)이라고 합니다.

그렇다면 증권투자에 있어서 위험관리 방법은 바로 포트폴리오 투자를 하는 것입니다. 하지만 시장위험을 관리하는 데는 한계가 있습니다. 포

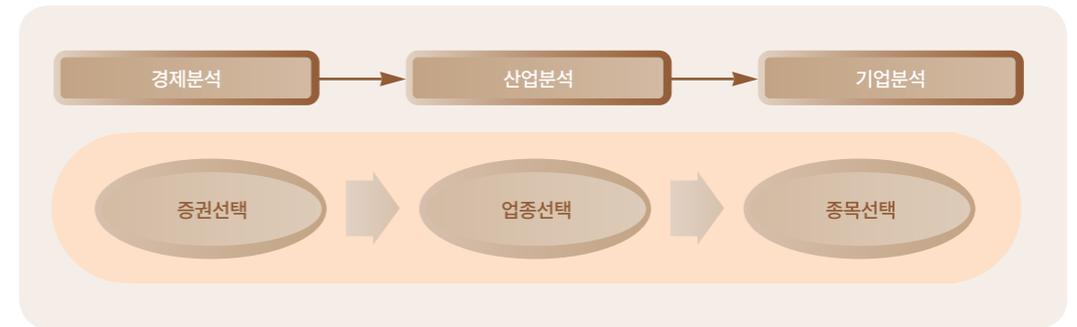
포트폴리오 투자를 통해서도 제거할 수 없는 시장위험은 앞에서 배운 선물·옵션을 통해서 관리할 수 있습니다.



▲ 분산투자의 효과

4 | 증권투자의 방법

투자자들의 목표는 일정한 위험수준에서 수익을 극대화하거나, 일정한 수익에서 위험을 극소화시키는 것입니다. 이러한 목표 달성을 위한 최적의 투자안은 투자자의 위험수용도, 투자기간, 여러 가지 제약조건 등을 감안하여 선정해야 합니다. 최적 투자안을 선정하기 위해서는 투자대상의 가치를 분석하는 것이 중요하며 이를 증권분석(securities analysis)이라고 하는데 그중에서도 기본적 분석(fundamental analysis)을 의미합니다.



▲ 기본적 분석

기본적 분석은 증권의 내재가치를 구하여 현재 거래되는 시장가격과 비교하여 시장가격이 내재가치보다 높은 고평가된(overvalued) 증권은 매도하고, 저평가된(undervalued) 증권은 매수하는 투자분석 방법입니다. 내재가치를 찾아내기 위해 경제 전반에 대한 분석(경제분석), 증권 발행기업이 속한 산업의 분석(산업분석), 증권 발행기업의 분석(기업분석)을 합니다.

일반적으로 증권투자분석은 경제분석 → 산업분석 → 기업분석과 같이 top-down 방식으로 이루어집니다. 경제분석에서는 여러 가지 증권 중에서 어떤 종류를 선택할 것인지를 결정합니다. 만약에 투자대상을 주식으로 결정하였다면, 다음으로 산업분석을 통해 유망산업을 결정하고 기업분석에서 최종적으로 종목을 선택하게 됩니다.

가. 경제분석

경제분석은 모든 기업의 경영성과에 영향을 미치는 경제지표를 분석함으로써 이러한 지표들과 증권가격 간의 관계를 규명하는 것입니다. 증권가격에 영향을 미치는 대표적인 경제지표로는 경기, 국민소득, 통화량, 물가, 금리, 환율 및 국제수지 등이 있습니다.

1) 경기변동

경기변동은 일반적으로 불황기, 회복기, 호황기, 쇠퇴기 등 네 부분으로 나누어지는데, 주가의 변화는 이러한 경기변동에 앞서 나타나는 선행지표입니다. 즉, 호황기에서는 경기가 최고조에 달하기 전에 주가는 상승세에서 하락세로 접어들기 시작하며, 경기가 불황기에서 회복기로 변하기 이전에 주가는 하락세에서 상승세로 반전하는 것을 보여줍니다.

따라서 주가의 향방을 예측하기 위해서는 경기변동에 선행하는 다른 지표가 필요한데 경기선행지표는 통계청에서 산출하여 발표하고 있습니다. 이를 이용하여 경기변동에 선행되는 주가의 순환방향과 주기를 파악하면 투자의 효율을 높일 수 있습니다.

2) 국민소득

국민소득의 증가는 소비와 투자를 증대시킴으로써 기업의 예상 수익을 높여 주가를 상승시킵니다. 또한 국민소득의 증가는 투자자의 금융자산에 대한 투자자금을 늘려 주므로 주식투자 수요가 증가하여 주식의 가격을 높이는 효과를 냅니다. 국민소득의 지표가 되는 것이 국내총생산(GDP; Gross Domestic Product)으로 한 나라 안에서 일정기간 새롭게 생산된 재화와 서비스의 시장가치를 합산한 것입니다. 과거 우리나라 통계에 의하면 주가상승률이 명목GDP성장률(실질GDP성장률+인플레이션율)과 거의 유사한 것으로 나타났습니다.

3) 통화량

통화량의 증대는 시중의 자금을 풍부하게 하여 금리를 하락시키고, 기업의 금융비용을 줄여 기업의 이윤을 향상시키므로 주식의 가격이 상승하게 됩니다. 또한 금리 하락은 은행 예금이나 채권에 대한 수요를 감소시키

는데 반해 주식에 대한 수요를 증가시켜 주가의 상승을 초래합니다. 그러나 과도한 통화량의 증가는 물가의 상승을 초래하고 인플레이션으로 이어질 가능성이 높습니다. 인플레이션 하에서는 현금성 자산보다는 실물이나 부동산의 보유의욕이 높아져 주식을 매도하고 부동산이나 실물을 매입함으로써 부동산 가격의 상승과 주가의 하락을 동시에 초래할 수 있습니다.

따라서 통화량의 증감에 영향을 주는 변수들은 시장 장세를 파악하는 지표로 활용될 수 있습니다. 가령 중앙은행이 지급비율을 높인다는 정보는 시중의 자금을 압박하는 정책이고 따라서 통화량이 긴축되므로 주식 시장에 유입되는 투자자금이 줄어들어 주가의 하락을 초래할 수 있습니다.

4) 물가

적정한 물가상승은 경기를 호전시켜 주는 효과가 있으므로 주가의 상승을 가져옵니다. 하지만 일반적으로 물가상승은 기업의 제품원가를 상승시키고 상승된 원가를 소비자 가격에 전가함으로써 매출량이 줄어 기업 수익이 감소하고 결국 주가의 하락으로 이어질 가능성이 높습니다. 또한 앞에서 언급한 바와 같이 과도한 물가상승은 주식에 대한 수요를 감소시켜 주가의 하락을 가져옵니다. 물가상승률을 측정하는 지표로 가장 많이 이용되는 것은 한국은행에서 산출하는 도매물가지수(WPI; Wholesale Price Index)이며 그밖에 소비자물가지수(CPI; Consumer Price Index), 수출입물가지수 등이 있습니다.

5) 금리

금리는 기업의 투자활동에 영향을 미치며 주식 및 채권가격과 밀접한 상관관계를 가지고 있습니다. 금리의 상승은 기업의 금융비용을 증가시켜 기업수익이 악화되어 주가의 하락을 초래하며, 또한 기업의 재무구조를

악화시켜 안정성을 저해하므로 주식 투자수요를 감소시키는 역할을 합니다. 반대로 금리의 인하는 기업의 자금사정이 호전되어 신규설비 투자가 증가하며 금융비용의 인하로 제품의 단가가 내려가므로 기업의 수익이 증대되어 주가는 상승하게 됩니다. 이러한 관계는 금리와 채권가격에도 동일하게 적용됩니다.

시중의 금리를 실질적으로 반영하는 금리의 지표로 국공채 및 회사 채수익률을 많이 참조하고 있으며, 단기금리인 양도성예금증서(CD; Certificate of Deposit) 금리도 최근 실세금리의 지표로 많이 이용되고 있습니다.

6) 환율

통상적으로 우리나라의 경우에는 수출 의존도가 높기 때문에 환율상승, 즉 평가절하(depreciation) 시에는 수출 주력 업종의 수출이 증가하고 이는 기업의 수익을 개선시키므로 주가의 상승요인이 될 수 있습니다. 반면에 환율의 급격한 하락, 즉 평가절상(appreciation) 시에는 기업의 가격경쟁력을 저하시켜 주가가 하락하게 됩니다. 이러한 환율과 주가의 관계를 일률적으로 적용하기는 어렵습니다. 예컨대, 평가절상은 한 나라의 경제가 안정되고 국제수지의 흑자 폭이 증가한 이후에 나타나는 것이 일반적이기 때문입니다.

나. 산업분석

산업분석(industry analysis)은 해당 기업이 속해 있는 산업의 구조적 특성을 분석하는 데 그 초점을 두고 있습니다. 산업의 구조적 특성이란 산업의 경쟁구조, 산업 생명주기, 산업의 수요와 공급분석 등을 의미합니다. 산업의 경쟁구조는 진입장벽, 제품의 대체성, 기존업체 간의 경쟁도, 구매자와의 교섭능력, 납품업자와의 교섭능력 등이 있습니다. 이러한 산업의 경쟁구조는 기업의 수익가능성과 관련이 있습니다.

산업의 생명주기(life cycles)는 도입기, 성장기, 성숙기, 쇠퇴기와 같이 4단계로 나눌 수 있는데 단계별 산업 내 기업들의 이윤, 경쟁강도, 사업위험 등이 달라집니다. 이를 통해서 그 산업이 어느 단계에 있는지를 판단하는 것입니다. 산업의 생명주기상으로 볼 때 생명주기 초반에 속한 산업의 경우에는 산업위험이 매우 높은 반면 투자수익률도 높은 데 반해, 산업의 생명주기상 성숙기에는 산업위험이 작은 반면 투자수익률도 낮은 것이 일반적입니다.

특정 산업에 대한 수요와 공급에 의해서 산업의 성과가 결정됩니다. 따라서 산업의 미래 유망성을 평가·예측하는 데 수요와 공급요인을 중심으로 분석할 필요가 있습니다. 수요요인으로는 산업의 매출 및 이익의 성장성, 제품수요의 경기와 가격에 대한 민감도 등의 기본적 특성, 제품수요의 항구성, 국내외 수요의 확대 가능성 등을 들 수 있습니다. 공급요인으로는 공급업체 간의 경쟁구조, 국내 공급업체의 국제경쟁력(가격·비가격경쟁력, 기술수준 등) 등을 들 수 있습니다.

다. 기업분석

기업분석에는 재무제표를 통하여 계량적으로 분석하는 재무제표분석과 업계에서의 경쟁적 지위, 성장잠재력 및 제품의 구성, 경영진의 평가, 노사관계 등을 분석하는 질적 분석이 있습니다. 이중 재무제표분석은 객관화된 자료를 바탕으로 기업의 안정성, 수익성, 성장성 등을 분석하는 가장 일반화된 방법인데 반하여 질적 분석은 분석자의 주관적 관점에 따라 결과가 다르게 나올 수 있다는 단점이 있습니다.

주요 재무비율은 재무제표상에 나타난 장부가치로 표현되어 있습니다. 이러한 장부가치를 증권시장에서 평가되는 증권의 시장가치와 비교함으로써 투자자의 입장에서 기업의 현재까지의 경영활동과 미래에 대한 전망을 나타내는 비율들이 있습니다. 가장 대표적인 비율이 주가수익비율과 주가순자산비율입니다.

주가수익비율(PER; Price Earnings Ratio)은 주식의 시장가격을 주당 순이익(EPS; earning per share)으로 나눈 값으로 기업이 벌어들이고 있는 한 단위 이익에 대해 증권시장이 얼마로 평가하고 있는지를 의미합니다. 투자자는 PER을 통하여 현재의 주가가 과소평가 혹은 과대평가되어 있는가를 판단하게 됩니다. PER이 낮다는 것은 현재 얻을 수 있는 주당 순이익에 비하여 시장이 이 주식을 낮게 평가하고 있다는 의미이므로 미래의 성장 잠재력이 현재가격에 반영되지 못하고 있다는 것입니다. 따라서 소위 저 PER주란 과소평가된 주식이며, 투자의 대상이 됩니다. 흔히들 외국의 주요 증시에 비해 한국증시가 과소평가되었다는 주장의 근거가 바로 외국에 비해 PER이 낮다는 점입니다.

주가순자산비율(PBR; Price on Book Value Ratio) 내지는 시장가 대 장부가 비율은 증권시장에서 평가된 주식가격과 장부상의 주식가격을 비교하는 것으로 주당 시장가격을 주당 장부가격으로 나누어 계산합니다. 'PBR이 1'이라는 것은 시장에서 평가하는 주당 가격과 주당 장부가격이 동일하다는 의미이고, 'PBR이 1보다 작다'라는 의미는 기업이 보유하고 있는 순자산에 대해서 충분히 시장가격에 반영되지 않았다는 것이며, 과소평가되어 있다는 것을 의미합니다.





역사상 가장 위대한 투자가, 워런 버핏의 투자철학

워런 버핏의 투자전략을 주식을 분석하는 방법, 포트폴리오를 관리하는 방법, 주식시장에 대한 사고방식 면에서 살펴보겠습니다.

먼저 주식분석방법입니다. 그는 주식을 분석할 때 주가는 무시하고 회사의 기업요소, 경영요소, 재무요소 등 기업의 특성에 역점을 두고 회사 전체를 인수하는 것처럼 해당 기업을 샅샅이 분석합니다. 예를 들면 회사의 활동은 단순하고 이해하기 쉬운지, 오랜 역사를 가지고 있는지, 향후 전망이 밝은지를 평가합니다. 더불어 경영자는 합리적이고 솔직한지, 업계의 관행에 도전할 용기를 갖추고 있는지, 자기자본수익률이 높은지 등의 자신만의 종목선택 원칙을 갖고 기업을 평가합니다. 그런 다음 그 회사의 내재가치가 어느 정도 되는지 계산하고 비로소 주가를 살핍니다. 다음으로 워런 버핏의 포트폴리오 관리원칙을 살펴보겠습니다. 그는 장기간 시장수익률을 상회할 수 있는 소수의 주식에 집중적으로 투자하고 단기적인 주가 등락에도 불구하고 깨끗하게 보유했습니다.

집중투자 대상을 선택하는 기준을 살펴보면, 첫째, 강력한 경영자가 관리하는 뛰어난 회사에 집중해야 합니다. 둘째, 진정으로 이해할 수 있는 기업들에만 투자해야 합니다. 셋째, 뛰어난 회사 중에서도 가장 뛰어난 회사를 선택합니다. 넷째, 장기적으로 보유해야 합니다. 다섯째, 항상

주가는 변동하게 마련이므로 계속 보유해야 합니다.

단기적으로 주가 변동으로 판단하지 말고 그 기업의 근본적인 가치를 관찰합니다. 그리고 주식을 소유하는 것이 아니라 사업체를 소유한다고 생각해야 한다고 주장합니다.

마지막으로 주식시장에 대한 사고방식입니다. 버핏은 만일 당신이 투자자라면 기업이 어떻게 될 것인지에 관심을 갖고 살피겠지만, 투기꾼이라면 기업과 관계없이 주가가 어떻게 될 것인지에만 관심을 갖게 될 거라고 말하면서, 자신만의 투자원칙을 수립하라고 충고합니다.



출처: 시민을 위한 증권투자 이야기, 한국거래소

02

각종 증시관련지표



1 | 주가지수

■ 의의

주가지수(stock price index)는 주가의 전반적인 움직임을 나타내는 대표적인 지표로 투자자에게 중요한 정보를 제공합니다. 기관투자자의 자산 운용에서 채권 비중이 높아지면서 채권지수의 중요성도 증가하고 있지만 아직까지 주가지수가 대표적인 증권시장 지표로 이용되고 있습니다.

주가지수는 어느 기준시점에서의 주식시장의 가격수준을 기준 포인트(통상 100포인트 내지는 1,000포인트)로 하여 비교시점에서의 가격수준을 기준 포인트에 대한 상대치로 환산한 것입니다. 동일한 주식시장에 대한 주가지수라 할지라도 주가지수에 포함될 주식의 범위, 기준시점(base period), 계산방법에 따라 달라집니다.

주가지수는 계산방법에 따라 주가평균식과 시가총액식 주가지수로 구분됩니다. 주가평균식 주가지수는 대상종목의 주가합계를 종목 수로 나누어 산출하는 단순주가평균 개념을 그대로 사용한 지수로 미국의 다우존스 산업지수(DJIA; Dow Jones Industrial Average)와 일본의 Nikkei 225지수가 있습니다. 우리나라 대부분의 주가지수는 시가총액식 주가지수로 일정시점의 시가총액과 현재시점의 시가총액을 대비함으로써 현재의 주가

수준을 판단하는 주가지수입니다. 만약에 기준 포인트를 100포인트로 한다면 시가총액식 주가지수 산출식은 다음과 같습니다.

$$\text{시가총액식 주가지수} = \frac{\text{비교시점의 시가총액}}{\text{기준시점의 시가총액}} \times 100$$



읽을거리

주가지수의 활용과 관련 금융상품

주가지수는 증권시장의 전반적인 동향을 파악하는 데 이용될 뿐만 아니라 다음과 같은 측면에서도 이용될 수 있습니다. 첫째, 주가는 미래의 경제상황과 기업의 수익성 및 위험이 반영된 것이므로 주식시장의 가격동향을 나타내는 주가지수는 미래의 경제를 예측하는 선행지표(leading indicator)로 이용됩니다. 실제로 경기선행종합지수에 포함되어 있으며, 예측능력도 높은 것으로 나타나고 있습니다. 둘째, 주가지수는 평균적인 주가상승의 정도를 나타내는 것이므로 투자성과를 평가하는 기준이 되고 다양한 금융상품과의 수익을 비교 척도가 되기도 합니다. 셋째, 위험관리의 주요 수단으로 활용되고 있는 주가지수선물·옵션의 기초자산(underlying asset)이 되며, 최근 도입되고 있는 대부분의 금융상품들이 주가지수와 연계되어 있습니다. 주가지수와 관련한 전통적인 금융상품으로 인덱스펀드(index fund)를 들 수 있습니다. 인덱스펀드는 주가지수의 움직임에 연동되게 포트폴리오를 구성하여 운용함으로써 시장의 평균 수익을 실현하는 것을 목표로 하는 포트폴리오 운용기법입니다. 이러한 인덱스펀드를 기초로 증권을 발행 및 상장하여 일반 주식처럼 매매하는 상장지수펀드(ETF; exchange traded fund)도 있습니다. 주가지수연계증권(ELS; equity linked securities)은 증권회사가 발행하는 증권으로써 특정 주권 또는 다수 주권의 가격이나 주가지수의 수치의 변동에 따라 지급이익이 결정되는 증권입니다. 이와 유사한 상품으로는 자산운용사가 취급하는 주가연계펀드(ELF; equity linked fund)와 은행이 취급하는 주가연계예금(ELD; equity linked deposit) 등이 있습니다.

■ 우리나라 주요 주가지수

우리는 주식의 가격이 많이 상승하였다거나 혹은 급하락하였다는 소식이 있을 때마다 현재 주식투자를 하고 있는 여부에 상관없이 주식시세표에 관심을 가지고 주가를 읽어보는 경우가 많습니다. 매일 발표되고 있는 신문의 주가시세표는 각 신문에 따라 그 형태가 약간의 차이를 보이고 있지만, 대부분의 주가시세표의 상단에는 각종 주가지수들이 발표되어 있습니다. 다음은 2021년 10월 말 한국거래소가 발표한 증권시장지로 우리나라의 대표적인 주가지수들이 소개되어 있습니다.

| 2021년 10월 29일 금요일 | | | | | | | | | | |
|-------------------|----------------|------------|---------|--------|-----------|--------|----------------------|----------------------|------------|-------|
| 주가지수 | | | | | | | | | | |
| ■ KRX 시리즈 | | | | | | | | | | |
| 구분 | 지수명 (재용종목수) | 2021/10/29 | 전일대비 | | 전년말대비 | | 연중기록 | | 기준시점 | 기준지수 |
| | | | 동락폭(P) | 동락률(%) | 동락폭(P) | 동락률(%) | 최고(월/일) | 최저(월/일) | | |
| 대표지수 | KRX 300(300) | 1,776.47 | -24.16 | -1.34 | -18.34 | -1.02 | 1,996.98 (01/25) | 1,737.69 (10/12) | 2010.01.04 | 1,000 |
| | KRX 100(100) | 6,108.85 | -90.17 | -1.45 | -115.52 | -1.86 | 6,967.06 (01/25) | 5,972.99 (10/12) | 2001.01.02 | 1,000 |
| | KTOP 30(30) | 10,835.06 | -164.22 | -1.49 | +280.61 | +2.66 | 12,123.73 (07/06) | 10,489.90 (10/06) | 1996.01.03 | 889 |
| 주가지수 | KRX 자동차(18) | 2,202.71 | -41.01 | -1.83 | +236.88 | +12.05 | 2,682.20 (02/05) | 2,046.67 (01/06) | 2006.01.02 | 1,000 |
| | KRX 반도체(44) | 3,451.55 | -55.97 | -1.60 | +18.93 | +0.55 | 4,146.24 (04/20) | 3,155.13 (10/12) | 2006.01.02 | 1,000 |
| | KRX 헬스케어(92) | 3,730.36 | -142.99 | -3.69 | -1,786.95 | -32.39 | 5,510.72 (01/08) | 3,681.41 (10/06) | 2006.01.02 | 1,000 |
| | KRX 은행(9) | 778.95 | -9.34 | -1.18 | +164.83 | +26.84 | 809.17 (06/07) | 572.37 (01/29) | 2006.01.02 | 1,000 |
| | KRX 에너지화학(30) | 4,031.07 | -29.29 | -0.72 | +651.08 | +19.26 | 4,315.94 (09/28) | 3,566.02 (03/23) | 2007.01.02 | 1,000 |
| | KRX 철강(12) | 1,801.09 | -9.36 | -0.52 | +367.57 | +25.64 | 2,410.97 (05/11) | 1,385.70 (01/29) | 2007.01.02 | 1,000 |
| | KRX 방송통신(11) | 988.99 | -8.75 | -0.88 | +243.51 | +32.66 | 1,095.29 (09/27) | 746.49 (01/04) | 2007.01.02 | 1,000 |
| | KRX 건설(26) | 718.37 | -1.08 | -0.15 | +148.08 | +25.97 | 801.68 (06/28) | 586.92 (01/04) | 2007.01.02 | 1,000 |
| | KRX 증권(14) | 805.40 | -3.26 | -0.40 | +78.52 | +10.80 | 926.12 (05/10) | 728.45 (03/10) | 2006.01.02 | 1,000 |

1) 코스피지수(KOSPI)

초기 한국 증권시장의 주가지수는 오늘날의 계산방식과 다른 미국의 다우존스산업지수 방식을 채택하였습니다. 1983년부터 지금의 유가 증권 시장(과거 한국증권거래소) 상장종목을 대상으로 1980년 1월 4일을 100포인트로 한 시가총액방식으로 현행 코스피지수(KOSPI; Korea Composite Stock Price Index)를 산출하여 발표하게 되었습니다.

2) KRX 100과 KRX 300

한국거래소의 출범과 함께 유가증권시장과 코스닥시장을 대표종목으로 구성된 새로운 통합 주가지수인 KRX 100을 2005년 6월 1일부터 산출·발표하기 시작하였습니다. 지수의 구성종목은 100개이고 기준시점은 2001년 1월 2일이며 이 시점의 지수를 1,000포인트로 하여 산출하였습니다. 또한, 2018년 2월 5일부터 유가증권시장과 코스닥시장 상장종목을 확대하여 KRX 300 지수를 산출하고 있는데 이는 지수의 구성종목이 300개이고 기준시점은 2010년 1월 4일, 기준지수는 1,000으로 하고 있습니다.

3) KOSPI 200

KOSPI 200은 1996년 5월부터 시작된 주가지수선물의 대상지수로서 거래소에 상장된 종목 중 거래가 활발하며 시가총액이 일정 규모 이상인 200개의 종목으로 구성된 지수를 말합니다. 1990년 1월 3일을 기준시점 100포인트로 산출하여 발표되었습니다. KOSPI 200의 산정기준으로 거래의 활발한 정도를 측정하는 유동성, 시가총액이 일정 규모 이상인 시장 대표성, 그리고 업종대표성을 고려하여 산정한 지수입니다. KOSPI 100과 KOSPI 50은 각각 KOSPI 200 구성종목 중에서 산업 구분 없이 시가총액이 큰 상위 100종목과 50종목을 구성종목으로 한 것입니다.

4) 코스닥지수(KOSDAQ)

유가증권시장의 대표지수가 KOSPI라고 한다면 코스닥시장의 대표 지수는 코스닥지수(KOSDAQ)입니다. 다른 지수들과 마찬가지로 시가총액방식으로 산출하였으며, 기준시점이 1996년 7월 1일이고 기준지수를 1,000포인트로 하여 산출하였습니다.

5) KTOP 30

주요 선진국의 대표지수를 참고하여 우리 경제 증시를 대표하는 30종목을 선정하여 경제대표성, 시장대표성, 투자자접근성/지수영향도를 고려하여 1996년 1월 3일을 기준일로 산출하였습니다. KTOP 30은 계량적 기준이 아닌 위원회의 심의를 통하여 종목을 선정하는 거래소의 최초 지수이기도 합니다.

2 | 주식시세표

주식시세표를 표기하는 방식은 상이하지만, 일반적으로 종목에 관한 시세표에는 종목명, 종가, 시가, 하루 중 최고가와 최저가, 거래량, 일정기간 동안의 최고가와 최저가 등이 발표됩니다.

| KRX 한국거래소 | | 2021년 10월 29일 금요일 | | | | | | | | | | | |
|------------|---------|-------------------|--------|-------|---------|---------|---------|-----------|----------------|-------------|-----------|------|------------|
| 주식(유가증권시장) | | | | | | | | | | | | | |
| 주식 시세표 | | | | | | | | | | | | | |
| 단축코드 | 종목명 | 종가 | 대비 | 등락률 | 시가 | 고가 | 저가 | 거래량(주) | 거래대금(원) | 상장주식수(주) | 시가총액(백만원) | 증권구분 | 별정실공시법안 여부 |
| A095570 | AI네트웍스 | 5,590 | +130 | 2.38 | 5,470 | 5,590 | 5,460 | 69,242 | 381,559,830 | 46,822,295 | 261,737 | 주권 | |
| A006840 | AK플랫폼 | 26,500 | -550 | -2.03 | 27,150 | 27,250 | 26,250 | 20,592 | 545,276,200 | 13,247,561 | 351,060 | 주권 | |
| A027410 | BGF | 5,540 | -210 | -3.65 | 5,780 | 5,800 | 5,530 | 305,508 | 1,721,658,700 | 95,716,791 | 530,271 | 주권 | |
| A282330 | BGF리태일 | 161,500 | -1,000 | -0.62 | 163,500 | 164,000 | 160,000 | 25,297 | 4,083,406,500 | 17,283,906 | 2,791,351 | 주권 | |
| A138930 | BNK금융지주 | 8,800 | -110 | -1.23 | 9,000 | 9,030 | 8,720 | 1,815,497 | 16,045,476,770 | 325,935,246 | 2,868,230 | 주권 | |
| A001460 | BYC | 436,000 | -5,000 | -1.13 | 441,000 | 441,000 | 435,500 | 131 | 57,268,000 | 624,615 | 272,332 | 주권 | |
| A001465 | BYC우 | 178,000 | 0 | 0 | 176,500 | 178,000 | 176,000 | 86 | 15,260,000 | 215,385 | 38,339 | 주권 | |
| A001040 | CJ | 95,800 | -1,000 | -1.03 | 97,200 | 97,600 | 95,600 | 82,655 | 7,950,783,000 | 29,176,998 | 2,795,156 | 주권 | |
| A079160 | CJ CGV | 31,950 | -250 | -0.78 | 32,350 | 32,800 | 31,450 | 433,309 | 13,859,185,700 | 37,675,221 | 1,203,723 | 주권 | |
| A00104K | CJ우(전환) | 81,400 | -500 | -0.61 | 81,900 | 82,100 | 80,800 | 6,925 | 562,816,800 | 4,226,512 | 344,038 | 주권 | |
| A000120 | CJ대한통운 | 142,000 | -3,500 | -2.41 | 145,500 | 146,500 | 142,000 | 45,515 | 6,538,932,500 | 22,812,344 | 3,239,353 | 주권 | |
| A011150 | CJ비푸드 | 3,885 | -40 | -1.02 | 3,935 | 3,955 | 3,870 | 67,301 | 262,920,955 | 35,930,773 | 139,591 | 주권 | |
| A011155 | CJ비푸드1우 | 39,600 | +1,100 | 2.86 | 38,900 | 39,600 | 36,850 | 354 | 13,390,000 | 200,000 | 7,920 | 주권 | |
| A001045 | CJ우 | 61,100 | -200 | -0.33 | 61,300 | 61,600 | 60,800 | 878 | 53,617,500 | 2,260,223 | 138,100 | 주권 | |
| A092950 | CJ리테일 | 380,000 | -5,500 | -1.48 | 388,500 | 389,000 | 378,000 | 72,829 | 27,762,473,500 | 15,054,186 | 5,720,591 | 주권 | |

■ 종목명

보통주만을 발행한 기업은 기업명이 종목명이 되며 우선주, 신주, 혹은 전환사채(CB)의 발행이 있을 경우에는 보통주의 기업명 밑에 우(혹은 1우), 신(혹은 1신), 전환 등으로 종목명을 표기합니다.

■ 종가·시가·고가·저가

시장폐장 전 10분 동안 단일가격에 의한 개별경쟁매매(동시호가)에서 결정된 가격을 종가라 합니다. 거래 당일의 개장가격을 시가라 하는데, 매매시작 전 30분 동안 종가와 마찬가지로 단일가격에 의한 개별경쟁 매매

(동시호가)에 의해 체결된 가격입니다. 고가와 저가는 당일의 체결가격 중에서 최고의 가격과 최저의 가격을 지칭하며 고가와 저가의 차이는 일일 변동성을 의미합니다.

■ 전일비

전일비 또는 등락이라고도 표기하는데 현재가격이 전일의 종가와 비교하여 얼마나 상승·하락하였는지를 수치로 나타낸 것으로 상승한 경우에는 상승 폭과 흑색의 삼각형(+ 또는 ▲)으로 표시하며 하락한 경우에는 하락 폭과 백색의 역삼각형(- 또는 ▽)으로 나타냅니다. 가격제한폭까지 상승 혹은 하락한 경우 즉, 상한가 혹은 하한가라고 하면 흑색의 상향 화살표(↑)와 백색의 하향 화살표(↓)로 표시합니다.

■ 거래량

거래 당일 매입 혹은 매도된 총주식 수를 표시하는데 거래량의 추이는 거래대금과 더불어 개별종목에서 향후 주가의 동향을 예측하는 중요한 지표가 될 수 있습니다.

■ 최고가·최저가

현재의 주가가 한 해 동안의 주가 수준으로 미루어 보아 어느 가격대에 있는지를 살펴보기 위한 것입니다. 각 신문 내지는 시세표에 따라 최고·최저가를 측정하는 기간이 다르며 다양합니다.

■ 기세

가격은 호가는 있으나 거래가 이루어지지 않은 종목을 의미하는데 매도 주문만일 경우에는 가장 낮은 호가를, 매입 주문만일 경우에는 가장 높은 호가를 기세 가격으로 합니다.

■ 투자주의경고 / 위험 종목

주가와 거래량이 일정기간 내에 급변한 종목을 감시대상으로 지정하여 주가 급등락에 대한 투자자의 주의를 환기시키기 위하여 필요하다고 인정된 종목을 말합니다.

3 | 거래현황 지표

하루의 증권시장이 마감될 때마다 거래소는 물론 각 증권회사, 경제일간지, 경제관련 사이트에서 매일의 거래현황을 발표합니다. 거래현황에는 상장종목 중 상승·하락, 상·하한가의 수와 거래량 및 거래대금을 제시하고 있습니다. 또한 당일의 거래량 상위종목과 거래급변종목들이 발표되는데 이를 통해 어떤 종목의 거래가 가장 활발하였는지 알 수 있고, 주식시장을 주도하는 업종이 무엇인가를 알 수 있습니다.

개별종목에서 거래량의 추이는 향후 주가의 동향을 예측하는 중요한 지표가 될 수 있습니다. 대체로 거래량이 점차 감소하다가 증가하기 시작하면 주가의 상승이 예상되며 주가가 어느 정도 고조에 달하는 순간부터 거래량은 감소하기 시작합니다. 반대로 거래량이 증가하다 감소하면 향후 주가의 하락이 예상되며 주가가 바닥권이라고 예상되는 시점부터 거래량은 다시 증가하는 경향을 보이는 경우가 많습니다.

당일의 거래대금도 중요한 정보를 담고 있습니다. 가령 주식 거래량이 전날에 비하여 적은데도 불구하고 거래대금은 증가한다면 전일에 비하여 고가주의 주식거래가 상대적으로 더 많은 것을 의미하며 반대일 경우에는 중·저가주의 주식이 많이 거래된 것을 뜻합니다. 거래대금이 많다는 것은 주식시장으로 자금의 유입이 증가하는 것을 의미하므로 향후의 장세를 고조시키는 힘이 될 수 있습니다.

기관투자자나 외국인투자자의 거래현황을 주의 깊게 관찰하여 보면 그들의 투자행태도 많은 정보를 담고 있습니다. 경제신문과 증권시장지에는 기관투자자의 순매도·매수 상위종목을 발표하고 있는데 주요 관심종목에 대하여 이들의 거래가 매도우위인지 혹은 매수우위인지를 파악하여 매도우위 시에는 향후 하락세를 예상하고 매수우위 시에는 상승세를 예상하기도 합니다.

4 | 장세지표

■ 시가총액

모든 상장 주식을 시가로 평가한 금액을 말하며 각 상장회사가 발행한 주식 수와 그날의 종가를 곱한 후 모든 상장회사를 합계하여 산출합니다. 시가총액은 주가가 변함에 따라 변하겠지만, 주가가 변하지 않더라도 유·무상증자, 전환사채(CB)의 주식전환, 감자 등에 의해서도 변할 수도 있습니다. 시가총액은 국가경제에서 자본시장의 규모를 측정하는 것은 물론 각국의 경제 규모를 알 수 있는 중요한 경제지표이기도 합니다.

■ 거래량회전율·거래대금회전율

증권의 시장성을 측정하는 지표로 이용되고 있으며 전체 시장별, 업종별, 개별종목별로 제시됩니다. 거래량회전율은 일정 기간 중 누적거래량을 평균상장주식수로 나누어 계산하는데 보통 100% 이상이면 시장이 과열, 20% 이하이면 침체시장인 것으로 봅니다. 거래량회전율이 전일에 비하여 상승하였다는 것은 거래가 더 활발하였다고 해석할 수 있지만, 거래량회전율만을 가지고 시장의 실체를 정확히 파악할 수 없어 거래대금회전율과 병행하여 사용하고 있습니다. 거래대금회전율은 일정 기간 동안의 총

거래대금을 시가총액의 평균으로 나눈 것입니다. 가령, 어떤 기간 중에 거래량회전율과 거래대금회전율 모두 타 기간에 비하여 높게 나타난다면 주식시장의 매매가 활발하여 시장성이 높으며, 거래량회전율은 높고 거래대금회전율은 낮게 나타난다면 저가주의 거래가 활발하고, 반대로 거래량회전율이 낮고 거래대금회전율이 높게 나타난다면 고주가의 거래가 활발하다고 해석할 수 있습니다.

5 | 증시자금 지표

■ 고객예탁금

고객예탁금이란 투자자가 증권의 매매와 관련하여 일시적으로 맡겨놓은 자금을 말하며 위탁매매자가 맡긴 위탁예수금, 증권저축구좌를 가진 투자자가 맡긴 저축예수금, 신주의 청약을 위해 맡긴 청약예수금 등을 총칭합니다. 고객예탁금은 주가의 변동과 아주 밀접한 상관관계를 가지고 있는데 대체로 주가의 상승시기에는 주식시장으로 유입되는 예탁 자금의 증가가 주가의 상승속도보다 높아 예탁금이 빨리 증가합니다. 주가의 하락 시기에는 예탁자금이 시장으로부터 유출되기는 하지만 자금이 빠지는 속도는 주가의 하락속도보다 다소 둔감한 것으로 나타납니다.

■ 신용융자·대주잔고

투자자가 증권회사로부터 주식매수자금을 빌려 주식을 매입하는 경우 증권회사의 자기신용이나 증권금융회사로부터 증권유통금융융자를 이용하는데, 증권회사가 고객에게 제공한 신용총액과 증권유통금융융자의 대출금을 모두 합하여 신용융자잔고라고 합니다. 또한 주식을 증권회사로부터 차입하는 것을 대주라고 합니다.

신용융자(대주)잔고가 늘어난다는 것은 자금(주식)을 차입하여서라도 주식을 매입(매도)하겠다는 의사의 표명이므로 강세(약세)시장을 예상하는 투자자가 증가하고 있다는 것을 의미합니다. 하지만 신용융자(대주)잔고가 일정 기간 동안 한도에 머물고 있다면 신용융자(대주)잔고는 차후의 잠재적 매도(매입)세력이 된다는 것을 유념하여야 합니다.

■ 위탁자미수금

증권회사의 고객이 주식투자와 관련하여 증권회사에 납부하여야 할 매수대금의 미납분, 신용거래의 결제부족금, 유상증자 청약대금의 미납분 등을 지칭합니다. 미수금이 발생하면 증권회사는 고객에게 구두, 전화, 혹은 서면으로 미수금을 상환토록 통보하고 기간 내에 납부하지 않을 경우에는 주식을 강제로 일괄 매도처분하는 반대매매로 결제처리를 하게 됩니다. 미수금이 증가할 경우에는 대기 매도물량이 증가하여 시장의 하락세를 가져올 수 있으므로 미수대금은 시장의 장세를 판단하는 중요한 지표입니다.



초보 투자자를 위한 증권과 투자 따라잡기

발행일 | 2021년 12월

발행처 | 한국거래소

본사_부산광역시 남구 문현금융로 40(문현동)

서울_서울특별시 영등포구 여의나루로 76(여의도동)

(<http://www.krx.co.kr>)

Copyright©2021 KOREA EXCHANGE. All Right Reserved.

이 책을 무단 복사, 복제, 전재하는 것은 저작권법에 저촉됩니다.

협찬  전국투자자교육협의회



자본시장 이해하기 시리즈 ❶

똑똑한 어린이를 위한
증권과 투자 이야기

자본시장 이해하기 시리즈 ❷

미래를 여는 청소년을 위한
증권과 투자 교실

자본시장 이해하기 시리즈 ❸

초보 투자자를 위한
증권과 투자 따라잡기



KRX 한국거래소
KOREA EXCHANGE