알고 싶어요
주 식 시 장

한 국 거 래 소 | 알 고 싶 어 요 시 리 즈 2

KRX KOREA EXCHANGE

CONTENTS

제1장 | 경제활동과 금융 02

1. 금융시장 / 2. 직접금융과 간접금융 / 3. 금융시장과 국민경제

제2장 | 주식회사와 주식 06

1. 기업의 형태와 주식회사 / 2. 주식회사의 역사
3. 주식회사의 발전요인과 기능 / 4. 금융투자상품 / 5. 주식의 개념과 종류

제3장 | 주식시장의 역사, 구조 및 기능 12

1. 주식시장의 역사 / 2. 주식시장의 구조 / 3. 주식시장의 기능
4. 주식시장의 구분 / 5. 증권시장의 환경변화 / 6. 자본시장 관계기관

제4장 | 주식시장의 거래제도 21

1. 주식거래의 일반절차 / 2. 매매거래의 종류 및 시간
3. 매매수량단위 및 호가가격단위 / 4. 주문의 유형 / 5. 주식의 매매체결
6. 주식시장의 안정화 장치 / 7. 관리종목 및 정리매매종목
8. 주식시장의 결제방법

제5장 | 주식시장의 상장, 공시 및 시장감시제도 30

1. 상장의 개념과 의의 / 2. 기업내용공시 / 3. 증권시장의 규제체계
4. 시장감시제도

제6장 | 주식투자 37

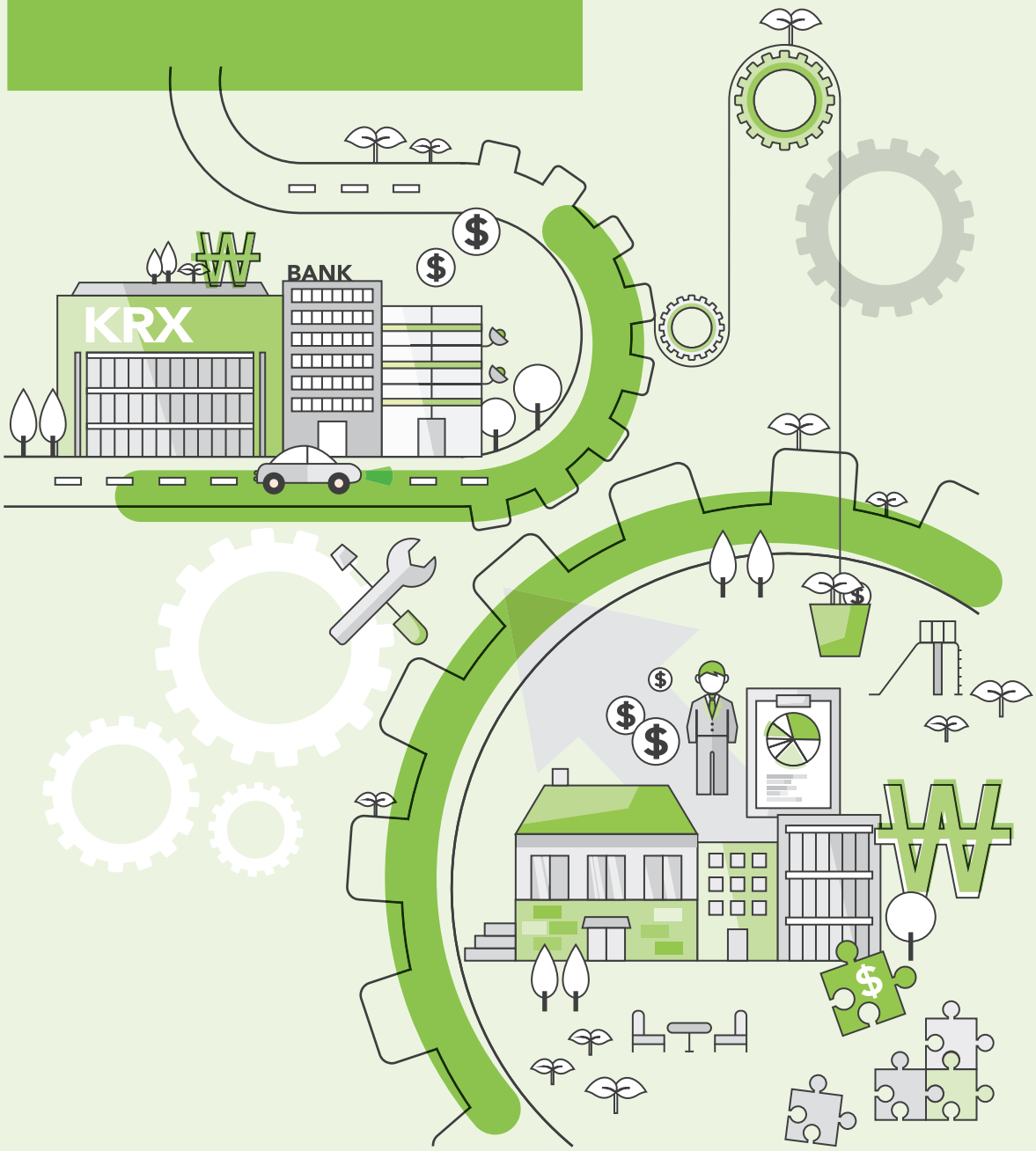
1. 경제활동과 주식투자 / 2. 주식의 분석방법 / 3. 주가의 변동요인
4. 주식투자 참고지표

Copyright©2018 KOREA EXCHANGE. All Right Reserved.
이 책을 무단 복사, 복제, 전재하는 것은 저작권법에 저촉됩니다.

알고 싶어요

제1장

경제활동과 **금융**



1. 금융시장

금융시장(Financial Markets)이란 가계, 기업, 정부 등 경제주체들이 금융상품을 거래함으로써 자금의 조달 또는 자금의 운용을 도모하는 조직화된 장소를 말한다.

자금의 수요자와 공급자는 금융시장을 통하여 서로 연결된다. 재화나 생산 요소가 시장을 통하여 효율적으로 배분되는 것과 마찬가지로, 시장에 공급된 자금 또한 금융시장을 통하여 효율적으로 배분된다. 그리고 이 금융시장에서 자금의 수요자와 공급자가 보다 쉽게 연결될 수 있도록 필요한 정보와 서비스를 제공하고 중개역할을 담당하는 것이 금융기관이다.

금융시장에서 거래되는 금융상품은 현재 또는 미래의 현금흐름에 대한 법률적 청구권을 나타내는 증서를 의미하며, 여기에는 주식, 채권, 외환 등과 같은 기초자산(Underlying Assets)뿐만 아니라 특정기초자산으로부터 경제적 가치가 파생되는 선물, 옵션, 스왑 등과 같은 파생상품도 포함된다.

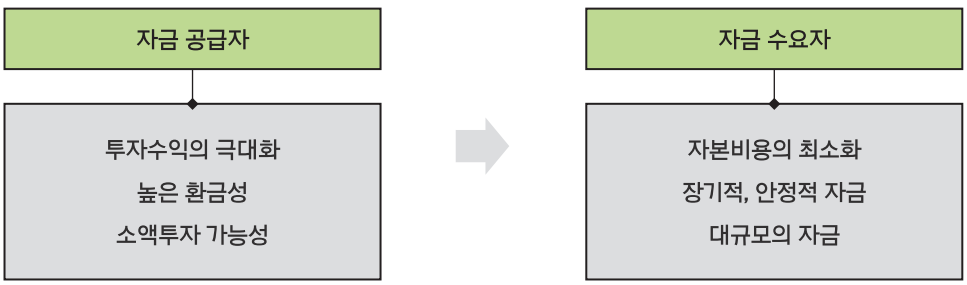
한편, 금융시장은 거래되는 상품의 성격에 따라 대출시장, 주식시장, 채권시장, 외환시장, 파생금융상품시장으로 구분된다.

여기서 외환시장은 서로 다른 통화를 교환하는 시장으로 자금의 대차거래는 아니지만 자금이 운용되고 있다는 점에서 금융시장에 포함된다.

국민경제 내에서 다른 재화와 마찬가지로 자금이 그것을 필요로 하고 가장 잘 이용할 수 있는 수요자에게로 전달되는 것은 매우 중요한 일이다. 금융시장이 제 기능을 수행하지 못할 경우 자금이 순환되지 않거나 자금의 배분이 효율적으로 이루어지지 못하여 기업의 생산 활동이 위축된다.

우리나라가 1997년 말에 겪었던 외환위기도 금융부문에서 발생한 위기가 경제 전반에 막대한 영향을 끼쳐 일어났다.

자금 공급자와 자금 수요자



2. 직접금융과 간접금융

금융은 이익 또는 손실에 대한 책임을 누가 지느냐에 따라 직접금융과 간접금융으로 구분된다.

먼저 직접금융(Direct Financing)은 자금의 수요자와 공급자가 금융시장을 통하여 직접 자신의 책임과 계산으로 자금을 거래하는 방식을 말한다. 증권시장을 통한 주식이나 채권거래에 의한 자금조달 방식이 여기에 해당된다. 직접금융은 수요자와 공급자가 직접 거래하기 때문에 누구의 자금이 어느 기업으로 갔는지 알 수 있다.

직접금융에서는 자금의 수요자와 공급자가 증권회사와 같은 금융기관이 제공하는 전문지식과 거래서비스를 이용하여 거래를 하지만, 거래에 따르는 위험은 투자자가 부담해야 한다. 그리고 금융기관은 투자자들이 판단을 하는데 도움이 되도록 기업에 관한 여러 가지 정보를 수집하고 분석하여 전반적인 시장상황이나 기업의 재무구조에 대한 정보를 제공해 준다. 투자자들은 금융기관이 제공하는 이러한 서비스나 정보를 이용하는 대가로 일정한 수수료를 지불한다.

이에 비해 간접금융(Indirect Financing)은 중개기관을 사이에 두고 자금의 융통이 이루어지는 방식으로, 자금의 수요자와 공급자가 직접 거래를 하지 않기 때문에 돈의 향방이 명확히 드러나는 직접금융과 달리 누구의 돈이 어디로 흘러들어갔는지 알 수 없다. 간접금융에서 자금의 수요자와 공급자를 연결시켜 주는 중개역할을 하는 대표적인 금융기관으로는 은행을 들 수 있다.

간접금융은 직접금융을 통하여 자금조달을 할 수 없는 중소기업들에게 많은 혜택을 가져다준다. 즉, 중소기업은 일반투자자들의 선호도가 낮기 때문에 직접금융으로는 자금을 조달하기가 어렵다. 따라서 중소기업들은 은행과 같은 금융기관에서 돈을 빌리는 대신, 직접금융조달에 소요되는 비용보다 높은 이자비용을 부담하게 된다.

직접금융과 간접금융의 비교

구 분	직접금융	간접금융
거래의 목적	배당 또는 이자 및 매매차익	자금중개기관이 지급하는 이자 또는 운용수익 취득
자금의 매개수단	주식, 채권 등의 자본증권	저축 및 대출상품
손실에 대한 책임	투자자 자신	은행 등 자금중개기관
발달된 국가	미국, 영국 등	독일, 일본, 프랑스 등

3. 금융시장과 국민경제

국민경제에서 금융시장의 역할은 매우 중요하다. 금융시장이 제 기능을 수행하지 못할 경우, 자금이 순환되지 않거나 자금의 배분이 효율적으로 이루어지지 못하여 기업의 생산 활동이 위축된다. 우리나라가 1997년 말에 겪었던 외환위기도 금융부문에서 발생한 위기가 경제 전반에 막대한 영향을 끼쳐 일어난 것이다.

국민경제에서 금융시장이 수행하는 기능은 다음과 같이 몇 가지로 나눌 수 있다.

첫째, 자금의 중개기능이다. 금융시장은 자금잉여부문의 여유자금을 자금부족 부문으로 연결시켜 주는 장(場)으로서의 기능을 한다. 즉, 금융시장은 가계와 기업, 정부를 직접 연결하여 자금을 중개해 주기도 하고, 금융기관을 통해 간접적으로 이들 경제주체에 연결해 주기도 한다. 이처럼 금융시장은 여유자금을 필요한 곳으로 이전해 줌으로써 국민경제 내의 자금을 보다 효율적으로 활용하여 새로운 부가가치를 창출하고 경제를 성장하도록 하는 데 기여한다.

둘째, 금융시장은 금융자산의 가격을 결정하는 기능을 한다. 금융시장의 참여자들은 시장의 가격을 신호로 받아들여 자신에게 가장 유리한 선택을 하게 된다. 예컨대, 시중의 이자율이 상승하여 회사채의 가격이 하락하면, 투자자들은 주식을 팔아 채권을 구입하려고 한다.

셋째, 금융시장은 금융자산의 보유자들에게 그들이 보유한 금융자산을 손쉽게 현금화할 수 있도록 유동성을 높여 주는 역할을 한다. 금융시장이 발달되지 않으면, 채권의 구입자는 이를 만기 때까지 팔 수 없게 되어 수익률이 이전보다 높아지지 않는 한 그것의 구입을 꺼리게 된다. 이는 금융 상품의 판매를 통해 자금을 조달해야 하는 기업의 자금조달 비용을 높이는 결과를 가져와 국민경제 내에 자금의 효율적 활용을 저해한다.

넷째, 금융시장은 시장참가자들의 수요와 공급에 관한 정보를 비롯하여 모든 관련 정보를 집결하여 유통시킴으로써 시장참여자들의 정보비용을 줄여주는 역할을 한다. 금융시장이 발달할수록 금융자산의 가격에 영향을 끼치는 정보의 수집 범위가 확대되고, 또 전파속도가 빨라짐으로써 시장참여자들의 정보비용과 거래비용을 낮추어 거래를 촉진하게 된다.

다섯째, 금융시장은 다양한 금융상품과 금융거래 기회를 통해 투자자들의 위험관리를 도와준다. 투자자들은 위험에 대한 태도에 따라 보다 안정적이거나, 보다 위험하지만 수익성이 높은 투자 기회를 선택할 수 있다.

여섯째, 금융시장은 시장에 참가하는 기업과 정부를 감시하고 평가하는 기능을 한다. 정부가 어떤 정책을 수행할 때, 금융시장은 그에 대한 반응을 통해 정부정책에 대한 평가를 내린다.

제2장

주식회사와 **주식**

1. 기업의 형태와 **주식회사**

기업은 크게 개인기업, 공동기업 그리고 공기업으로 나눌 수 있다. 개인기업은 개인이 운영하는 기업이고, 공기업은 정부가 운영하는 기업이다. 공동기업에는 합명회사, 합자회사, 유한책임회사, 유한회사 그리고 주식회사가 있다. 이는 규모에 따라 소수공동기업과 다수공동기업으로 나뉘는데, 소수공동기업은 합명회사, 합자회사, 유한책임회사, 유한회사가 있고, 다수공동기업에는 주식회사가 있다.

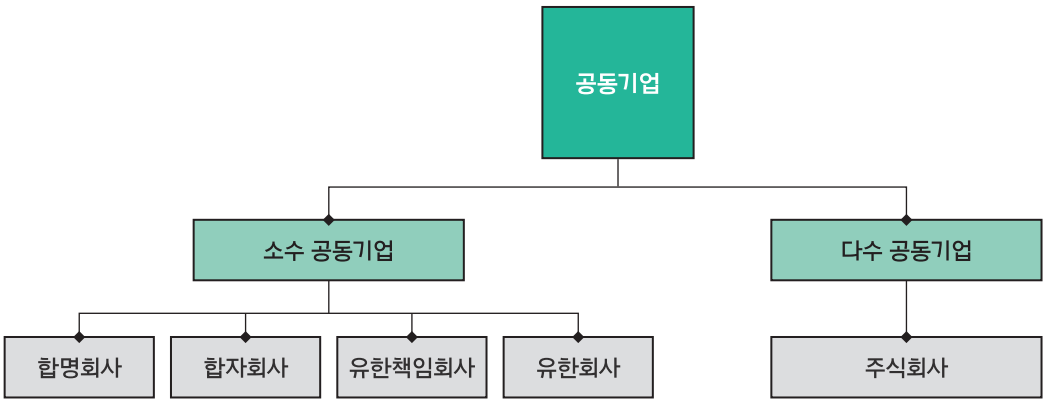
주식회사는 많은 개인이나 다른 회사로부터 자금을 제공받아 그것을 원천으로 활동해서 이익을 올리는 것을 목적으로 하는 회사이다. 주식회사는 다른 기업 형태보다 더 많은 출자자들로부터 자금조달이 가능하여 대규모 기업에 적합하기 때문에 현재 대부분의 기업이 주식회사의 형태를 취하고 있다.

또한, 주식회사는 주주의 출자로 이루어지므로 회사의 운영 측면에서는 주주의 회사라고 할 수 있으며 권리·의무의 단위로 발행된 주식을 통해 주주는 일정한 지분권을 갖게 된다. 다만 주주는 회사활동을 위해 자금을 제공하고 있는 입장이고, 직접적인 경영은 의사를 결정하는 이사회에 맡기는 구조로 되어 있으며, 또한 다수의 이사들로 구성되는 이사회가 대표이사를 선출한다.

따라서 주식을 매입했다고 해서 당장 이사회의 구성원이 되어 경영에 영향을 줄 수 있는 것이 아니다. 그렇지만 주식을 많이 가지고 있다면 주주총회에서 주주로서 경영진에 의견을 표시할 수 있는 기회가 있기 때문에 회사의 경영방침에 영향을 미칠 수 있다.

주주는 주식회사의 사업 자금을 대는 사람들이다. 주주가 회사에 투자한 돈을 회수하기 위해서는 자기가 갖고 있는 그 회사의 주식을 원하는 다른 투자자에게 팔아서 현금으로 바꾸면 된다.

공동기업의 형태



2. 주식회사의 **역사**

세계 최초의 주식회사는 1602년 네덜란드에서 설립된 동인도주식회사이다. 그 당시 동인도회사는 영국, 네덜란드, 벨기에에 있었는데 이름만 같고 각기 다른 회사였다.

동인도회사는 먼 바다를 건너 동인도(현재 인도네시아)에 가서 후추, 향료 등을 수입하였다. 그러나 오랜 항해에서 거센 파도를 만나 배가 부서지거나 해적의 습격을 당하는 등 위험도 많았고 때에 따라서는 전 재산을 잃는 상인들도 있었다.

성공과 실패를 반복하는 가운데 고안해 낸 것이 바로 주식회사이다. 즉, 많은 사람들로부터 모은 자금으로 회사를 만들고 큰 배를 건조하여 무역을 하게 되면 개인기업으로서 감당하기 어려운 비용문제를 해결할 수 있었다.

그 대신 자금을 낸 사람에게는 그 증서로 주식을 발행해 주었고 자신이 낸 자금의 비율에 맞게 무역에서 얻은 회사의 이익을 분배받고 만일 배가 난파해서 손해가 발생할 경우에는 자신이 출자한 자금을 초과해서 손해를 보지 않는 오늘날의 주식회사의 형태를 만들어낸 것이다.

영국에서도 1612년 영국동인도주식회사가 설립된 이후, 식민지경제가 늘어남에 따라 많은 무역회사들이 설립되었다. 그러나 1711년 남미 및 태평양 제도와 영국의 무역을 독점하였던 영국의 「South Seas Co.」가 설립되었을 때부터 주식투자의 이상과열현상이 나타나기 시작했으며, 1720년에는 주식 붐으로 급등하였던 주가가 마치 포말(Bubble)처럼 붕괴되는 이른바 「남해 포말(South Sea Bubble)」사건이 발생하였다.

이에 따라 주식회사에 대한 불신이 고조되어 영국은 1720년 Bubble Act를 통해 특허에 의하지 않는 한 주식회사의 설립을 금지하였고, 주식회사의 발전은 정체기를 맞게 되었다.

18세기 말에서 19세기 중반까지 산업혁명을 계기로 가내수공업이 공장제 공업경영으로 발전하고 산업자본주의가 확립되면서 주식회사가 융성하게 되었다. 특히, 19세기 중반에는 주식회사 설립에 대한 특허주의를 폐지하는 대신, 주주의 유한책임을 인정하는 회사법이 제정되면서 주식회사 제도가 급속히 발전하게 되었다.

한편, 우리나라에서는 1897년 2월에 한성은행, 1899년 1월 천일은행이 설립되면서 우리나라 최초의 주식회사가 생겨났다.

그러나 1960년대 이전에는 경제규모가 작고 자본시장이 발달하지 못하여 형식상의 주식회사에 불과하였다. 그 이후 정부의 경제개발계획이 거듭되면서 자본시장이 발전하게 되었고 이에 따라 진정한 의미의 주식회사가 많이 설립되었다.

3. 주식회사의 **발전요인과 기능**

주식회사가 현대의 가장 일반적인 회사형태로 발전하게 된 이유는 다음 세 가지로 요약할 수 있다.

첫째, 주식회사는 주식을 발행하여 자본을 조달하기 때문에 소액의 투자가 가능하여 많은 투자자로부터 대규모의 자금을 조달할 수 있을 뿐만 아니라 투자자가 언제든지 유통시장을 통해서 보유주식을 매도하여 투자자금을 회수할 수 있고 회사는 주주의 변화와는 관계없이 자본을 안정적으로 사용할 수 있게 되었다.

둘째, 주식회사의 주주는 출자액 범위 내에서 책임(유한책임)을 지기 때문에 회사가 필요한 거액의 자본을 많은 투자자로부터 조달할 수 있게 되었다.

셋째, 주주는 주식의 매매를 통해서 주주의 지위를 벗어날 수 있으므로 배당 내지 주식매매에 의한 차익을 목적으로 주식을 소유하게 된다. 이런 현상은 주식의 분산을 촉진하고 출자능력이 없어도 경영능력이 풍부한 전문경영자가 기업을 경영함으로써 경영의 효율성을 제고하게 되었다.

한편, 전통적인 주식회사는 주주 이윤의 극대화를 기본이념으로 하였다. 즉, 주식회사는 신용을 매개로하여 주주들로부터 소액의 단기자금을 거액의 장기자금으로 전환·집중시키고, 집중된 자본력을 바탕으로 기술을 혁신하는 한편, 투자자들은 소액의 자금으로는 불가능한 투자를 할 수 있게 되었다.

이후 자본주의 시장경제가 발전함에 따라 기업의 규모가 커지고 사회적 역할이 중요시되면서 주주, 노동자, 소비자, 공급자, 채권자, 정부 등 다양한 이해관계자의 만족을 극대화하고 나아가 사회복지를 향상하는 것이 현대 기업의 중요한 경영이념이 되었다. 다시 말해서 요즘 기업들은 이윤의 극대화, 사회적 책임 등 그 기본이념을 충실히 수행함으로써 기술발전을 주도하고 국가경제발전을 도모함은 물론, 고용창출과 가계의 소득증대에 기여하고 세금을 납부함으로써 국가재정에도 공헌하고 있다.

4. 금융투자상품

금융투자상품이란 투자성(원본손실 가능성)이 있는 모든 금융상품을 의미한다. 자본시장법에서 금융투자상품의 개념을 포괄적으로 규정함에 따라 은행의 예금이나 보험회사의 보험상품을 제외한 나머지 금융상품은 원칙적으로 금융투자상품에 포함된다.

금융투자상품은 장래에 이익을 얻거나 손실을 회피할 수 있도록 해주는 금융상품으로 투자에 따른 성과가 투자자에게 직접 귀속되어 예금 등 다른 금융상품에 비해 상대적으로 높은 투자수익을 제공하기도 하지만 경우에 따라 투자원본의 손실 또는 투자원본을 초과하는 손실이 발생할 수 있다. 이 같은 투자손실에 대해서는 국가는 물론 거래 금융회사도 지급을 보장하지 않는다.

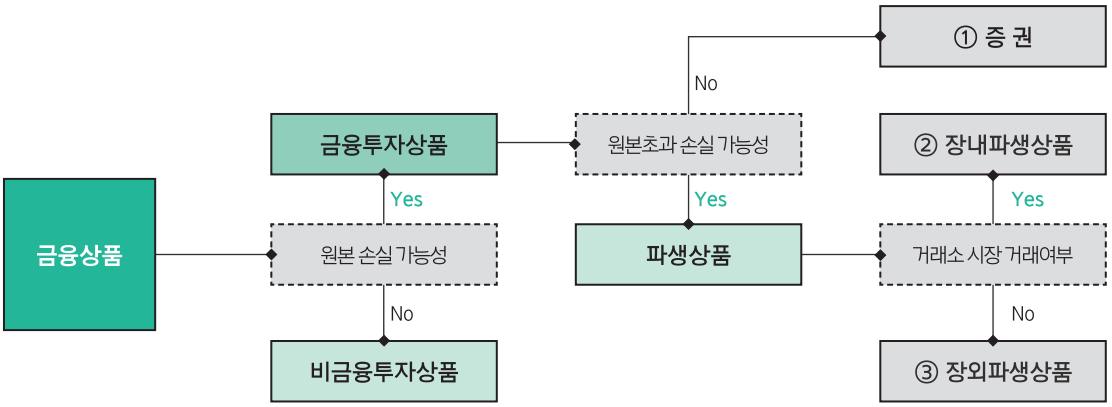
이에 반해 은행의 예금과 보험상품은 각각 은행, 보험회사로부터 사전 약정에 따라 정해진 이자나 보상을 받고 금융회사가 파산하는 경우에도 국가에 의해 일정부분 지급이 보장되고 있다.

이러한 금융투자상품은 경제적 실질에 따라 증권과 파생상품으로 구분하고 있다. 즉 금융투자상품 중에서 투자자가 입을 수 있는 투자손실이 투자원본을 초과하지 않는 것을 증권, 투자원본을 초과하여 손실이 날 수 있는 것을 파생상품이라고 한다.

증권은 자본시장법에서 ①국채, 지방채, 특수채, 회사채와 같은 채무증권 ②주권, 신주인수권이 표시된 지분증권 ③수익증권 ④증권예탁증권 ⑤투자계약증권(Investment Contract Securities) ⑥파생결합증권(Derivatives-Combined Securities)으로 구분하고 있다.

파생상품은 기본적으로 선물(Futures), 옵션(Option), 스왑(Swap), 선도계약(Forward Contracts)으로 구분할 수 있으며, 거래가 이루어지는 장소에 따라 ①거래소시장에서 거래되는 것은 장내파생상품, 그리고 ②거래소시장이 아닌 곳에서 거래되는 것은 장외파생상품으로 구분된다.

경제적 실질에 따른 금융상품의 분류



5. 주식의 개념과 종류

주식이란 주식회사를 설립하거나 사업 확장 등을 위해 필요한 자금을 조달할 때 투자자에게 자금을 보탠 대가로 발행해 주는 증서로서 주식회사의 소유지분을 표시하는 단위이다.

주식은 작은 금액의 단위(1주당 100원 이상)로 발행되는데, 이는 많은 사람이 자신의 사정에 맞게 투자할 수 있도록 하기 위한 것이다. 이는 결국 주식회사가 수많은 사람들로부터 자금을 제공받아 그것을 원천으로 기업 활동을 계속할 수 있도록 해준다.

주식을 소유한 사람을 주주라고 하며, 주주는 회사의 자본금 중 자신이 출자한 금액만큼 회사의 주인이 되며 출자지분에 비례하여 배당을 받게 된다. 회사 측면에서는 주주가 출자한 자금만큼 자기자본이 형성되고 만기의 개념이 없어 주식발행을 통해 조달한 자금은 되돌려줄 필요가 없다. 뿐만 아니라 기업운영에서 발생하는 이익의 범위 내에서 배당금을 지급하면 되기 때문에 차입이나 채권발행에 비해 기업의 부담이 크게 줄어드는 이점이 있다.

주주는 실질적으로는 주식회사의 소유자로서 최고의사결정기관인 주주총회의 구성원으로 역할을 하게 된다. 주주는 자본의 출자 의무를 지며 특별한 경우를 제외하고는 출자가액의 한도 내에서 회사에 대한 경제적 책임을 부담하는 유한책임이 있다.

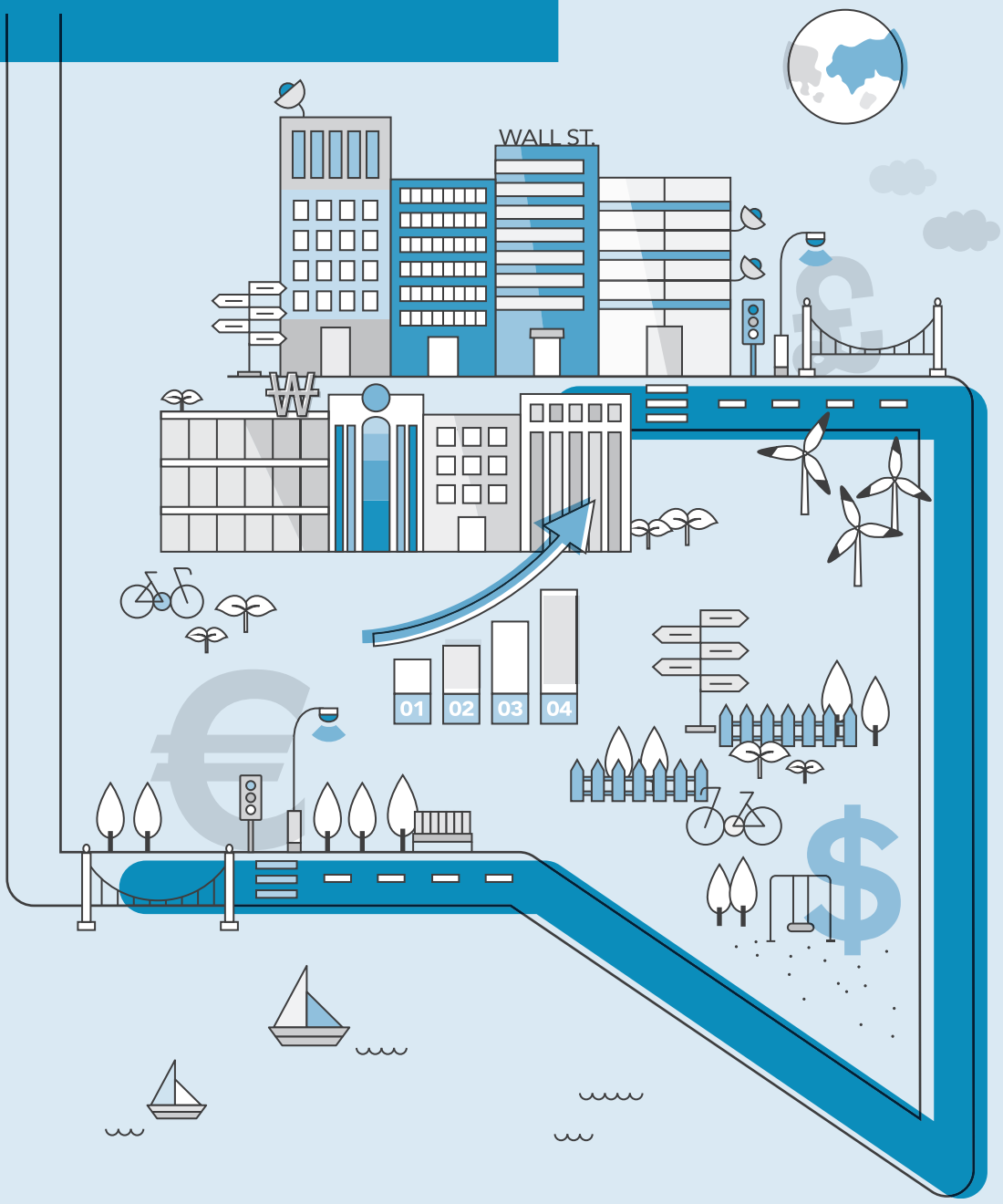
한편, 주식은 주권(증서)에 액면가액의 기재 여부, 기명·날인 유무, 재산적 내용, 의결권 유무에 따라 다음과 같이 구분할 수 있다.

주식의 종류

분류기준	주식의 종류	주요내용
주권에 액면가액 표시 여부	액면주	· 주권에 액면가액을 기재
	무액면주	· 주권에 액면가액을 기재하지 않고 주식의 수만 표시
주식에 주주의 성명기재 여부	기명주	· 주권과 주주명부에 주주의 이름을 기재해야 권리행사 가능 · 주식양도 시 주권의 뒷면에 이름을 기재하고 도장을 찍어야 함
	무기명주	· 주권을 소유해야만 주주의 자격과 권리를 인정
주식의 재산적 내용	보통주	· 이익배당, 잔여재산 분배, 의결권 행사에 있어 특별한 권리가 부여되지 않는 주식
	우선주	· 이익배당, 잔여재산 분배 등에 있어 다른 종류의 주식에 우선권이 부여되는 주식
	후배주	· 배당, 잔여재산 분배에 있어 다른 종류의 주식에 비해 열등한 지위가 부여되는 주식
	혼합주	· 상기 우선주와 후배주의 성격이 혼합된 주식
주식의 의결권	의결권주	· 회사의 경영참가나 지배권을 획득하고 유지하기 위한 권리가 있는 주식
	무의결권주	· 의결권은 배제하고 이익배당에 대하여 우선권을 갖는 주식

제3장

주식시장의
역사, 구조 및 기능



1. 주식시장의 **역사**

주식시장의 역사는 국가별로 최초의 증권거래소를 설립하여 운영함으로써 시작된다.

세계 최초의 주식거래는 1602년 네덜란드에 동인도회사가 설립되면서 시작되었다. 당시 동인도주식회사는 회사 주식과 채권을 거래할 수 있는 유통시장인 세계 최초의 증권거래소인 암스테르담거래소를 설립하면서 공식적인 시장에서 주식이 거래되기 시작하였다.

영국의 경우 16세기경 상업이 크게 발전하면서 중개인들이 런던에 설립된 왕립거래소(The Royal Exchanges)에 모여 상품 및 신용장, 증권 등의 거래를 중개했는데 이것이 영국거래소의 기원이다.

이후 주식중개인들은 증권거래소(The Stock Exchange)라는 간판을 걸고 자치규약을 만들고 입장료를 징수하는 등 거래소를 증권업자의 자치적 관리조직으로 유지되어 오다가 1802년에 독립된 건물을 가진 '런던증권거래소'가 발족하게 되었다.

미국의 뉴욕증권거래소도 영국과 마찬가지로 최초에는 각종 상품의 경매시장으로 출발하였다. 1792년에 증권브로커들에 의해 경매시장으로부터의 독립을 의미하는 협정이 만들어졌고 이를 계기로 증권브로커들만의 시장이 월가의 노상에 생겨나게 되었다. 이것이 발전하여 1817년 '뉴욕주식거래소(New York Stock and Exchange Board)'가 설립되었다.

우리나라에는 1956년 3월 유가증권의 공정한 가격형성과 안정 및 그 유통의 원활을 목적으로 한국증권거래소가 설립된 이후 유가증권의 유통시장이 계속 유지 발전되어 왔다. 2005년 1월 과거 한국증권거래소, 한국선물거래소, (주)코스닥증권시장, 코스닥위원회 등 4개 기관을 통합하여 주식회사 형태의 한국증권선물거래소가 설립되었으며, 2009년 2월 자본시장법이 시행되면서 그 명칭을 한국거래소(KRX, Korea Exchange)로 바꾸게 되었다.

월스트리트(Wall Street)의 유래

'월스트리트'라는 명칭은 17세기에 네덜란드가 현재의 뉴욕을 점령한 후 북방한계선으로 만든 벽에서 유래한다. 이 벽은 네덜란드가 현재의 뉴욕을 점령한 후 여러 인디언 종족들의 공격으로부터 주거지역을 방어하기 위해 만들었다. 이후 영국이 이곳을 점령하여 1699년 이 벽을 철거하였고, 이 벽을 따라 뻗어있던 거리를 '월스트리트'라고 부르게 되었다.

2. 주식시장의 구조

주식시장은 크게 발행시장과 유통시장으로 구분할 수 있다.

먼저 발행시장이란 자금의 수요자인 발행주체가 주식을 새로 발행하거나 특정인이 보유하고 있는 주식을 자금의 공급자인 가계나 금융기관 등 투자자에게 매각함으로써 증권시장에 새로운 주식을 공급하고 자금을 조달하는 시장을 말한다.

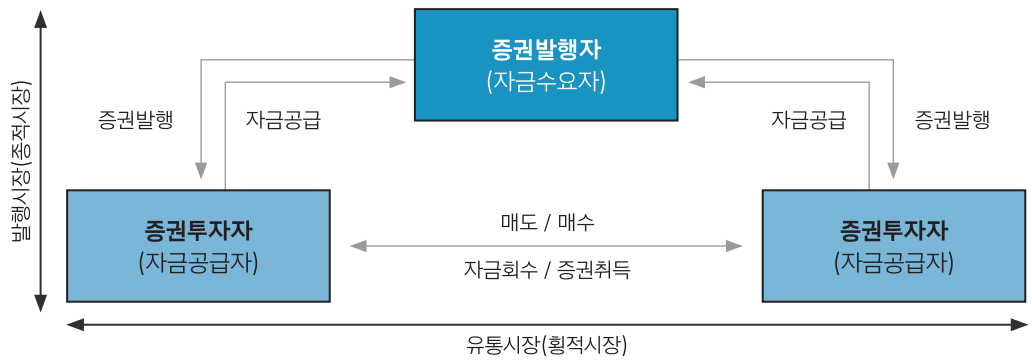
이러한 발행시장은 주식의 공급자인 기업과 수요자인 투자자들 간에 최초로 주식의 거래가 이루어진다는 측면에서 '1차 시장(Primary Market)'이라고 한다.

발행시장은 자금의 수요자인 주식의 발행주체, 자금의 공급자(투자자) 및 증권발행 시의 위험을 부담하고 사무절차를 주도함으로써 자금의 수요자와 공급자를 연결시켜 주는 역할을 하는 인수기관으로 구성되어 있다.

또한, 발행시장은 발행자 측면에서 광범위한 투자자들로부터 거액의 장기자금을 일시에 조달할 수 있게 하여 기업자본의 대규모화를 가능하게 하고, 이러한 자금 공급에 따라 창출되는 부가가치를 배당 또는 이자 등의 형태로 투자자들에게 적절히 배분하는 기능이 있으며, 불특정 투자자로부터 증권을 매개로 하여 자금의 수요자에게 자본을 집중시켜 주는 역할을 한다. 투자자 측면에서는 주식, 채권 등을 매입함으로써 기업에 자금을 제공하고 배당과 이자를 제공받을 수 있는 기회를 제공하는 역할을 한다.

이에 비해 유통시장은 이미 발행된 주식이 투자자들 간에 거래가 이루어지는 '2차 시장(Secondary Market)'으로서 일정한 장소와 필요한 시설을 갖춘 구체적이고 조직적이며 계속적인 시장을 의미한다.

발행시장과 유통시장 비교



유통시장은 투자자가 소유하고 있는 주식이나 채권을 매각하여 투자자금을 회수하거나 이미 발행된 유가증권을 취득하여 금융자산을 운용하는 시장이다.

유통시장에는 구체적이고 조직화된 거래소시장(일명 장내시장)과 조직화되지 않은 장외시장(Over-the-Counter Market)이 있다.

현재 우리나라에는 장내시장으로서 한국거래소(KRX)가 개설·운영하는 유가증권시장과 코스닥시장이 있는데, 2005년 1월 한국거래소가 출범하면서 과거 한국증권거래소가 개설·운영하던 시장은 유가증권시장으로, (주)코스닥증권시장에서 개설·운영하던 시장은 그대로 코스닥시장이라는 명칭을 사용하게 되었다. 장외시장에는 증권회사의 창구 등에서 거래되는 것을 포함하여 금융투자협회가 개설·운영하는 K-OTC시장이 포함된다.

주식의 유통은 투자자 상호 간의 매매거래에 의해 이루어지지만 현실적으로는 증권회사의 중개에 의하여 성립된다. 즉 증권회사는 투자자로부터 매매주문을 받아 한국거래소를 통하여 매매를 체결한다.

유통시장의 역할은 ①발행된 주식이나 채권의 시장성과 유통성을 높여 일반투자자의 투자를 촉진시킴으로써 발행시장에서의 장기자본조달을 원활하게 해줄 뿐만 아니라 ②유통시장에 의한 유가증권의 시장성과 유통성이 유가증권의 담보력을 높여 주는 한편, ③다수의 투자자가 참여하는 자유경쟁시장이므로 주식이나 채권의 공정한 가격을 형성할 뿐만 아니라 유통시장에서 형성되는 가격은 앞으로 발행할 새로운 증권의 가격을 결정하는 역할을 한다.

발행시장과 유통시장은 동전의 앞뒷면과 같은 관계를 가지고 있다. 즉, 유통시장에서 거래되는 주식은 대부분 발행시장에서 공급되기 때문에 주식발행의 규모, 조건, 시기 등은 유통시장에 많은 영향을 미치게 된다.

또한, 유통시장에서 주식의 거래가 활발히 이루어져야 그 주식의 시장성과 환금성이 보장되므로 발행시장에서 투자자가 당해주식을 매입할 것이다. 기업이 주식을 발행할 때 유통시장의 상황에 따라 발행조건을 달리 결정하게 되고, 이는 발행비용에도 영향을 미치게 된다.

이와 같이 주식의 발행시장과 유통시장은 상호 의존적이고 보완적인 관계를 가지고 있다.

3. 주식시장의 기능

주식시장은 자본주의 자유경제체제를 상징하는 대표적인 시장으로서 국민경제적 측면에서 다음과 같은 다섯 가지 중요한 기능을 가지고 있다.

첫째로 기업의 측면에서 주식시장은 주식발행이란 수단을 통하여 대중의 소규모 유휴자금을 널리 모집 흡수하여 이것을 장기 안정적 산업자금으로 조달하게 된다. 따라서 주식시장은 기업에 대하여는 자금조달원이 됨과 동시에 유동성 자금을 산업 자본화함으로써 시설투자확대 및 기술혁신 그리고 대량생산을 통하여 기업의 체질강화 및 국제경쟁력을 증진시키는 기능을 지니고 있다.

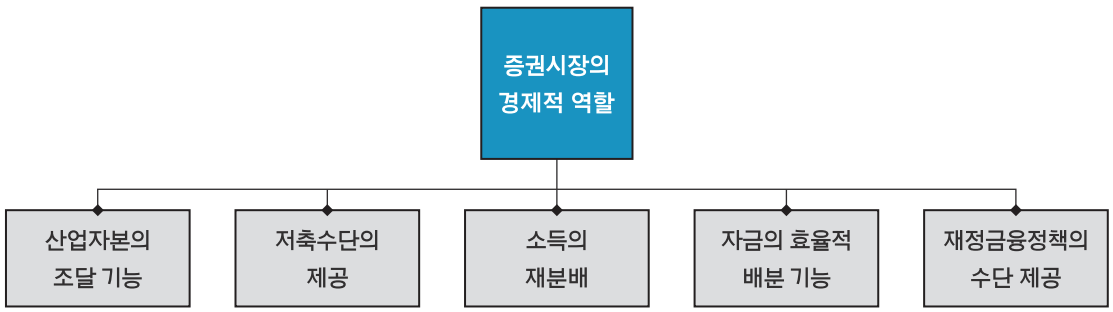
둘째로 일반대중에 대하여 주식시장은 저축 내지 자산의 운용을 위한 투자대상을 제공한다. 저축이나 자산을 운용하는 방법에는 여러 가지가 있으나 크게 나누어 부동산이나 귀금속 등과 같은 실물자산에 대한 투자와 주식투자나 은행예금 같은 금융자산에 대한 투자로 분류할 수 있다.

그런데 일반적으로 개인의 투자성향은 경제·사회가 안정되고 소득이 점차 증대됨에 따라 실물자산보다는 금융자산을 선호하게 되고 금융자산에 대한 투자 가운데서도 은행예금과 같은 간접투자보다는 주식투자나 적립식펀드 가입 등 주식투자를 선호하는 경향이 강하게 된다.

셋째로 사회적 측면에서 주식시장은 주식의 분산에 의하여 소득의 재분배를 구현하는 정책수단이 되고 있다. 현대 자본주의 국가는 주식의 분산을 통한 대중자본주의를 지향하고 있으며 이에 따라 주식시장은 기업공개 및 주식지분의 분산을 촉진함으로써 중산층 육성이라는 사회적 기능을 가지고 있다.

넷째로 주식시장에서 형성되는 주가는 장기적으로 기업의 수익성을 반영하므로 주가 변동에 따라 투자자금이 생산성(수익성)이 낮은 기업에서 생산성이 높은 기업으로 이동하게 되어 자금의 효율적 배분을 촉진하게 된다.

마지막으로 주식시장은 증권 발행을 통하여 막대한 재정자금을 조달하고 통화조절 및 금융 정책을 실현하는 등 정부의 재정금융 정책 수단을 제공하고 있다.



4. 주식시장의 구분

현재 우리나라의 주식시장은 한국거래소가 개설·운영하고 있는 장내주식시장과 거래소가 아닌 곳에서 거래되는 장외주식시장이 있다.

장내주식시장은 다시 유가증권시장과 코스닥시장으로 구분되어 있는데 이는 2005년 1월 한국거래소가 출범하면서 과거 한국증권거래소가 개설·운영하였던 시장은 유가증권시장으로, (주)코스닥증권시장에서 개설·운영하였던 시장은 그대로 코스닥시장이라는 명칭을 계속 사용하게 되었다.

이와 같이 주식시장을 계속적으로 분리·운영하는 이유는 각각의 시장이 갖는 특성이 있기 때문이다. 즉, 유가증권시장에는 규모가 크고 경영실적이 비교적 안정적이며, 비교적 역사가 오래된 기업이 발행한 주식들이 상장되어 거래되고 있다.

이에 비해 코스닥시장은 1996년 7월 정부의 유망 중소기업과 벤처기업을 육성하기 위한 목적으로 설립되었고 그에 부응하여 그 기능을 충실히 수행해 왔다.

코스닥시장은 거래의 규모나 질적인 면에서 세계의 신시장 가운데 가장 성공적인 시장으로 각광받고 있을 뿐만 아니라, 유망 중소기업의 자금조달 창구로서의 역할을 충실히 하였다.

또한 2013년 7월 한국거래소는 자본시장을 통한 초기 중소기업 지원을 강화하기 위해 중소기업전용시장인 코넥스시장을 코스닥시장 산하에 개설하였다.

코넥스시장은 벤처캐피탈과 같은 모험자본의 선순환(투자회수↔재투자) 체계를 지원하는 시장으로, 초기 기업의 지원을 위하여 상장요건의 완화, 공시항목의 축소, 지배구조 의무 완화 및 코스닥시장으로 이전 상장 기회 등의 혜택을 제공하고 있다.

한편, K-OTC시장은 금융투자협회가 개설한 일종의 장외시장으로서 비상장기업의 주식을 거래할 수 있는 기회를 제공하기 위해 2000년 3월 한국증권업협회가 제3시장으로 개설하여 운영해 오다가 2005년 7월 정부의 벤처산업 활성화 방안에 따라 그 명칭을 프리보드로 바꾸게 되었고, 2013년 7월 한국거래소의 코넥스시장 개설을 계기로 K-OTC시장으로 명칭을 바꾸어 중소기업을 포함한 비상장법인의 주식을 거래하는 전용시장으로 운영하고 있다.

유가증권시장, 코스닥시장, 코넥스시장 비교

(2018년 12월 말 현재)

구 분	유가증권시장	코스닥시장	코넥스 시장
설립시기	1956년 3월	1996년 7월	2013년 7월
시장의 특성	중대형 우량기업 위주	중소벤처 및 성장기업 위주	초기 중소·벤처기업
시가총액	1,343조 원	228조 원	6.2조 원
상장기업 수	788개사	1,323개사	153개사

5. 증권시장의 환경변화

증권시장을 둘러싼 환경은 급격히 변화하고 있다. 증권시장의 거대화, 효율화, 글로벌화가 지속적으로 이루어지고 있고, 금융IT 기술혁신에 따라 새로운 매매기법과 혁신적 IT인프라가 빠르게 확산되고 있다.

또한 미국과 유럽의 자본시장 규제 변화로 정규거래소 이외의 거래플랫폼이 시장의 지위를 얻게 됨에 따라 정규거래소와 새로운 형태의 거래플랫폼 사이의 유동성 경쟁이 본격화되고 있다.

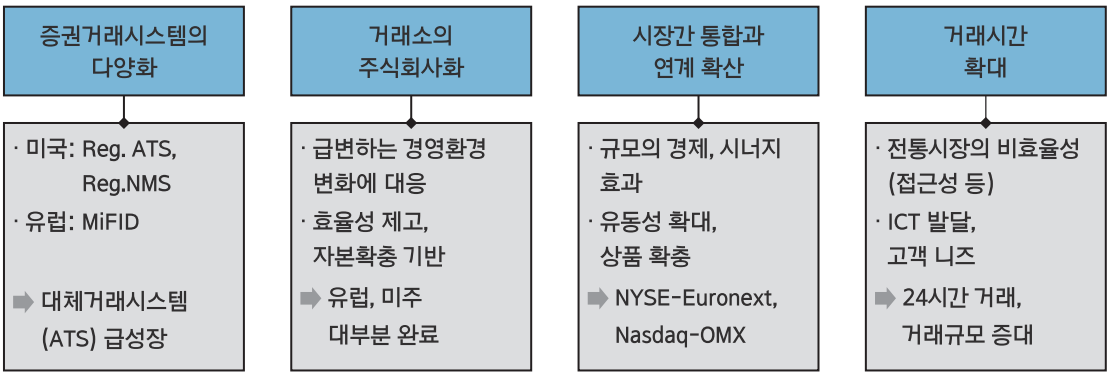
거래소 간 경쟁이 치열해지면서, 주요거래소는 경쟁력을 강화하기 위해 전통적인 회원제 구조에서 탈피하여 주식회사화와 상장을 추진하였고, 2000년대에 들어서는 거래소 간 인수·합병을 통한 대형화, 효율화를 추구하기 시작하였다.

거래소의 인수·합병은 지리적인 근접성을 바탕으로 역내에서 주로 이루어지고 있으며, 아시아보다는 북미와 유럽지역에서 보다 빈번하게 이루어지고 있다. 거래소의 기능적인 측면으로 보면, 주식거래소와 주식거래소 간의 수평적 인수·합병과 주식거래소와 정보·시스템 업체 간의 수직적인 통합이 가장 활발하게 나타나고 있다.

특히, 2008년 하반기 미국에서 발단이 된 금융위기 이후 세계 경제는 선진국의 성장이 둔화되면서 미국·영국 등 주요 선진국 시장 중심의 경제 질서가 중국 등 아시아권 신흥국 시장을 중심으로 재편되어 왔으며, 이러한 추세는 브라질 등 여타 지역의 신흥 자본시장의 성장을 견인하고 있다.

또한, 전자통신기술이 빠르게 발전함에 따라 선진국 자본시장에는 대체거래시스템(ATS) 등 다양한 형태의 거래시스템이 등장하고 있으며, 국내외의 거래소 간 합병, 시스템연계, 업무제휴 등 자본시장을 둘러싼 환경변화가 가속화되고 있다.

증권시장의 환경변화



6. 자본시장 관계기관

자본시장법상 자본시장 관계기관에는 증권회사, 선물회사, 자산운용사 등 금융투자업자와 금융위원회와 금융감독원, 한국거래소, 한국금융투자협회, 증권금융회사, 한국예탁결제원, 명의개서 대행회사 및 수탁회사가 있으며, 이외에 자본시장법상 관계기관으로 간주되는 증권전산회사(코스콤)가 있다.

우선 금융투자회사는 투자자를 상대로 금융투자상품을 매매하거나 매매를 중개하는 등 자본시장법에 의한 금융투자업을 영위하는 금융회사를 말한다. 다시 말해서 투자자의 주문을 받아 주식, 채권 등 증권이나 파생상품을 매수 또는 매도해 주는 영업은 투자중개업자, 직접 증권 또는 파생상품을 매매하는 투자매매업자 등을 금융투자회사라고 한다. 여기에는 주로 증권회사, 선물회사, 자산운용회사 등이 있다.

다음으로는 우리나라 금융시장 전체를 규제·감독하는 기관으로 금융위원회(FSC)가 있다. 동위원회는 금융산업의 선진화와 금융시장의 안정을 꾀하고, 건전한 신용질서와 공정한 금융거래관행을 확립하기 위하여 설립된 심의·의결의 기능을 가진 합의제 행정기관이다.

금융위원회는 산하에 있는 증권선물위원회와 함께 은행, 보험, 증권과 저축은행 등 모든 금융기관에 대한 경영관련 인허가와 규제·검사·감독·제재, 감독규정 제·개정, 금융산업 구조조정, 금융사고 처리, 증권 및 파생상품시장의 관리 감독을 맡으며, 또한 금융감독원의 정관변경·예산·결산 및 급여결정 승인 등을 지시·감독한다.

또한, 금융감독원은 민간조직인 무자본특수법인으로서 금융기관의 건전성을 확보하고 공정한 시장질서를 확립하며 금융소비자를 보호하기 위하여 각종 금융기관의 업무 및 재산상황에 대하여 검사하고 위반사항이 있는 경우에 제재를 가하는 등의 업무를 담당하는 기관이다.

한국거래소(KRX)는 증권 및 파생상품의 유통시장을 개설하고 관리·운영하는 주체로서 거래소시장에서 거래되는 금융투자상품의 가격이 공정하게 형성되고 원활하게 유통되며, 안정적으로 거래되도록 하는 기능을 수행한다.

주요 업무로는 ①유가증권시장과 코스닥시장, 그리고 선물과 옵션 등의 파생상품 시장의 개설과 운영에 관한 업무 ②증권의 매매거래 및 파생상품의 매매거래 업무 및 파생상품 청산, 결제 업무 ③증권 및 장내파생상품 거래의 품목의 상장에 관한 업무 ④상장법인의 경영 관련 주요 정보에 대한 공시 업무 ⑤증권 및 장내파생상품에 대한 시장감시 업무 ⑥유가증권시장, 코스닥 시장, 파생상품에서의 매매거래와 관련하여 회원과 투자자 또는 회원 간에 발생하는 분쟁의 조정 등에 관한 업무를 수행한다.

한편, 한국금융투자협회(KOFIA)는 자율규제기관의 하나로서 금융기관 상호 간의 업무질서 유지 및 공정한 거래를 확립하고 투자자를 보호하며 금융투자업의 건전한 발전을 위해 설립된 법인 단체이다. 주요 업무로는 ①회원 간의 건전한 영업질서 유지 및 투자자 보호를 위한 자율규제업무 ②회원의 영업행위와 관련된 분쟁의 자율조정(당사자의 신청이 있는 경우에 한한다)에 관한 업무 ③투자권유자문인력, 조사분석인력, 투자운용인력 등 주요 직무 종사자의 등록 및 관리에 관한 업무 ④주권의 장외매매거래에 관한 업무 ⑤투자자 교육 및 금융투자업 관련 연수업무 등을 수행한다.

한국예탁결제원(KSD)은 자본시장법에 따라 설립된 주식회사로서 주식이나 채권 등 유가증권의 집중 예탁업무를 담당하는 중앙집중예탁기관이다. 주요 업무로는 ①증권의 집중예탁 및 계좌 간 대체 업무 ②유가증권시장, 코스닥시장, 장외시장의 결제업무 ③국제간 예탁 및 계좌대체업무 ④증권의 명의개서대행업무 ⑤증권 등의 보호예수업무 등이 있다.

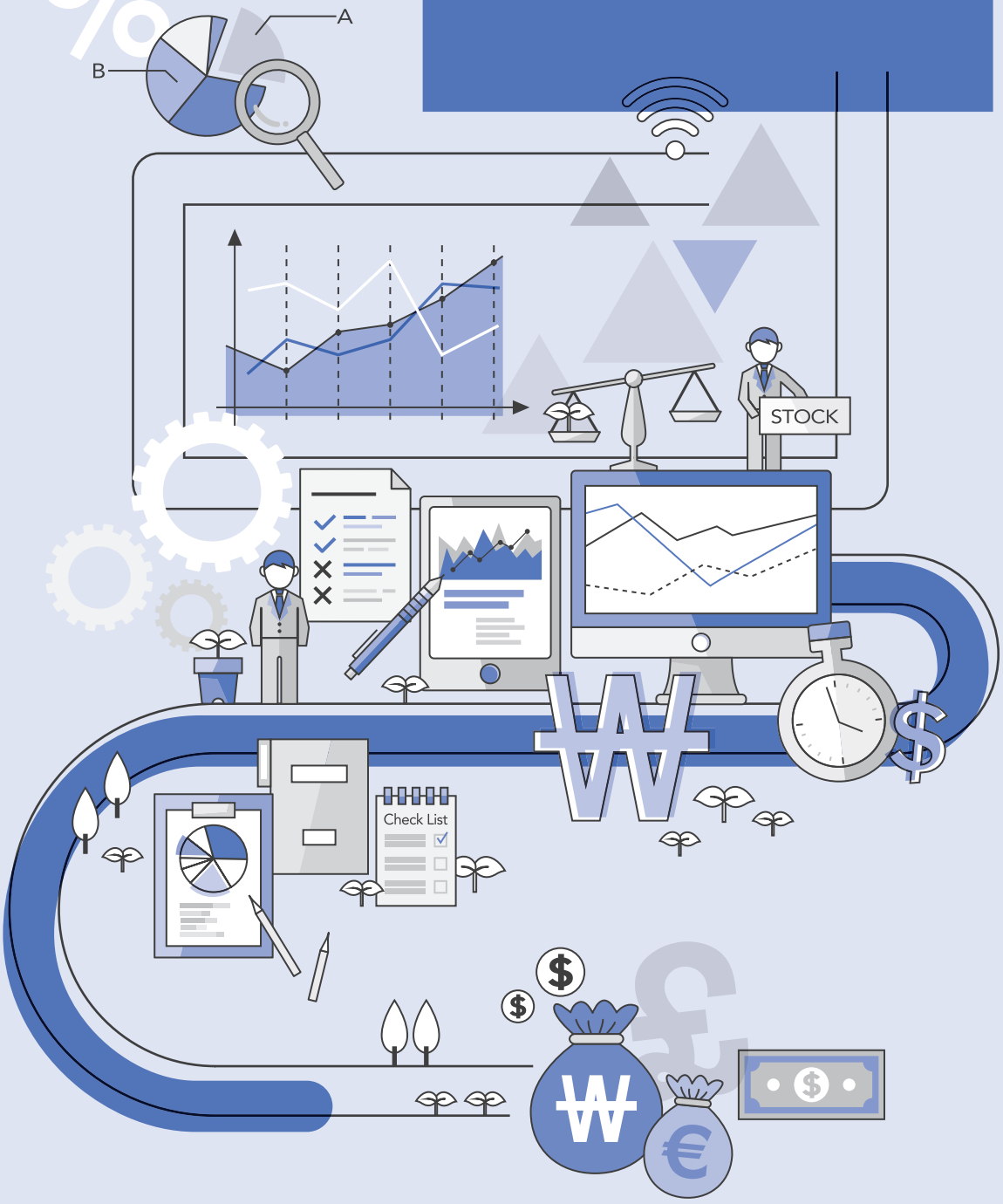
증권금융회사는 증권시장에 필요한 자금과 증권을 공급하고, 투자자예탁금을 안전하게 관리함으로써 유가증권의 발행 및 유통을 원활하게 하고 증권시장의 효율화에 기여하는 회사를 말한다. 주요 업무는 유가증권 인수금융, 증권유통금융, 유가증권 담보대출 업무 및 유가증권 대여업무, 증권투자자예탁금관리 업무, 우리사주 조합에 대한 지원·지도 업무 등이 있다.

자산운용회사는 주식, 채권 등 유가증권 투자만을 전문으로 하는 회사이며 뮤추얼펀드에 모인 돈을 운용하는 주식회사를 말한다. 증권회사에서 투신사 수익증권통장을 만들고 뮤추얼펀드에 가입하는 경우 실제 주식투자는 증권회사가 아니라 자산운용회사가 전담한다.

투자자문회사(Investment Adviser)는 넓은 의미로 개인투자자나 기관투자가에 대하여 투자에 관한 지식, 판단, 자산운용 등의 서비스 제공을 주요 업무로 하는 법인이다.

제4장

주식시장의 **거래제도**



1. 주식거래의 **일반절차**

한국거래소시장에서 주식의 매매거래를 할 수 있는 자는 거래소의 회원인 증권회사에게만 자격이 부여된다. 따라서 투자자가 주식을 매매하고자 할 때는 우선 증권회사에 가서 주식거래계좌를 개설해야 한다. 이때 고객은 증권회사와 매매거래계좌 설정계약을 체결하고 증권카드(ID) 또는 통장을 교부받아야 한다.

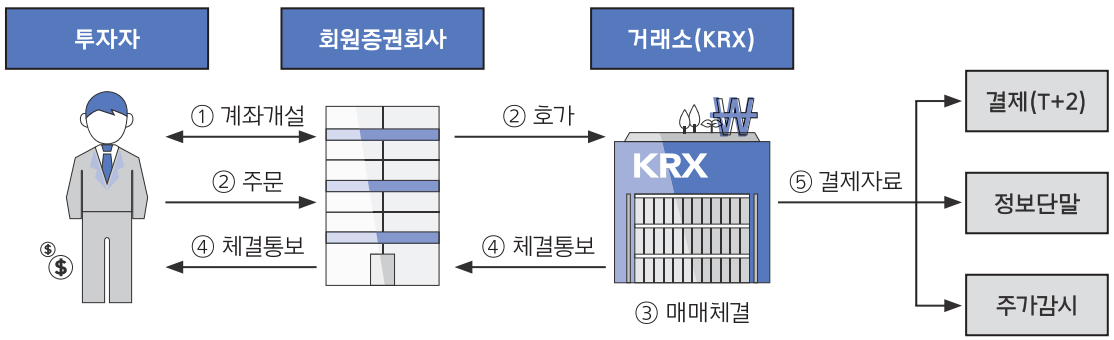
거래계좌가 설정되면 투자자는 증권회사에 매매주문을 제출할 수 있다. 매매주문은 영업점에서 주문표를 작성하여 제출하거나 전화 또는 HTS(Home Trading System) 등을 이용하여 제출할 수 있다.

증권회사는 고객으로부터 주문을 받은 경우 당해 고객의 계좌에 위탁증거금이 충분히 예치되어 있는지를 확인한 다음 그 주문을 한국거래소의 매매체결시스템으로 전달한다. 주문이 매매체결시스템에 접수되는 시점에 조건이 맞는 상대주문이 있으면 즉시 매매가 이루어지고 그렇지 않으면 매매체결되지 않은 상태에서 상대주문이 들어올 때까지 기다려야 한다. 만일 당일 시장운영이 종료될 때까지 조건이 맞는 상대주문이 제출되지 않을 경우 그 주문은 매매가 체결되지 않는다.

거래소의 주식시장에서 매매체결이 이루어지면 주식을 산 사람은 매수대금을, 판 사람은 매도한 주식을 서로 주고 받는 절차, 즉 결제가 이루어진다. 결제방법은 각 나라별로 다소 차이가 있으나 우리나라의 경우 주식은 매매체결이 이루어진 날로부터 두 번째 영업일에 예탁결제원을 통해 결제를 하여야 한다.

이때 투자자는 증권회사에 위탁수수료를 내야하며, 주식을 매도한 때에는 매도대금의 0.2~0.25%에 해당하는 증권거래세(농어촌 특별세 포함)를 내야 한다.

주식의 매매거래 절차



2. 매매거래의 종류 및 시간

한국거래소의 주식시장은 공휴일을 제외하고 월요일부터 금요일까지 매일 열린다. 주식시장에는 정규시장과 시간외시장이 있다. 정규시장은 오전 9시부터 오후 3시 30분까지 단일장으로 운영하고 있다.

또한 한국거래소는 정규시장 외에 추가적인 매매거래 수요를 충족하기 위하여 시간외시장을 운영하고 있다. 시간외시장은 오전 8시 부터 9시까지 1시간 동안 운영하는 장개시전시간외시장과 오후 3시 40분부터 6시까지 2시간 20분 동안 열리는 장종료후시간외시장이 있다.

시간외종가매매는 장종료 후 또는 장개시 전 일정시간 동안 호가를 접수하여 조건이 맞는 호가가 있는 경우 즉시 매매를 체결시킨다.

시간외단일가매매는 장종료 후 10분 단위로 단일가격에 의한 개별경쟁매매 방식으로 거래를 체결시킨다.

이외에 정규시장에서 수용하기 어려운 특수한 매매수요를 충족하기 위하여 대량매매시장을 정규시장과 별도로 운영하고 있다. 대량매매시장에는 시간외대량매매와 장중대량(바스켓)매매가 있다.

매매거래시간 및 호가접수시간

구 분		매매거래시간	호가접수시간
정규시장		09:00 ~ 15:30(6시간 30분)	08:30 ~ 15:30(7시간)
시간외시장	장개시 전	08:00 ~ 09:00(1시간)*	07:30 ~ 09:00(1시간 30분)
	장종료 후	15:40 ~ 18:00(2시간 20분)	15:30 ~ 18:00(2시간 30분)

* 단, 장개시 전 시간외종가매매 08:30~08:40(10분), 경쟁대량매매는 08:00~09:00(1시간)

3. 매매수량단위 및 호가가격단위

가 매매수량단위

매매수량단위란 투자자가 직접 매수·매도 주문을 제출할 수 있는 최저수량단위를 의미한다. 매매수량단위가 작으면 투자자에게는 편리할 수도 있으나 주문건수가 많아져 신속한 매매체결을 저해할 수 있고, 수량단위가 큰 경우에는 반대의 문제가 발생할 수 있다. 따라서 투자자의 편의와 매매체결 효율성을 감안하여 적정한 매매수량단위를 거래소가 정하고 있다.

현재 주식의 매매수량단위는 유가증권시장, 코스닥시장 모두 1주이다. 2014년 성능이 대폭 향상된 차세대 매매체결시스템을 도입함에 따라 유가증권시장의 매매수량단위를 기존의 10주에서 1주로 축소하였으며, 코스닥시장의 경우에도 기존의 100주에서 1주로 축소하였다.

나 호가가격단위

호가가격단위(Tick Size)란 가격표시의 최소단위를 말하며, 거래소는 원활한 매매거래 수행을 위해 호가가격단위를 별도로 정하고 있다. 호가가격단위가 넓은 경우에는 보다 신속한 매매체결이 가능해지는 반면, 투자자의 가격선택폭이 적어지는 단점이 있으며, 반대의 경우에는 호가 간 스프레드 축소로 투자자의 거래비용 축소가 가능하나 시스템상 매매체결이 지연되는 등의 비효율성을 초래할 수 있다.

현재 호가가격단위는 유가증권시장을 7단계로, 코스닥시장은 5단계로 나누어 설정하고 있다.

주식의 호가가격단위

구 분		유가증권시장	코스닥시장
	1,000원 미만	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

4. 주문의 유형

가 지정가주문

지정가주문은 현재 시장에서 일반적으로 이용되는 주문형태로서 투자자가 지정한 가격 또는 그 가격보다 유리한 가격으로 매매체결을 원하는 주문이다. 따라서 지정된 가격은 매매거래가 가능한 가격의 한도를 의미하므로 매수주문의 경우 지정된 가격이나 그보다 낮은 가격, 매도주문의 경우 지정한 가격이나 그보다 높은 가격이면 체결이 가능하다.

나 시장가주문

시장가주문은 시장에서 형성되는 가격으로 즉시 매매거래를 하고자 하는 주문을 말하며, 종목과 수량은 지정하되 가격은 지정하지 않는다. 시장가주문은 체결가격에 융통성이 있으므로 매매거래가 신속히 이루어진다는 장점이 있으나, 매도·매수 중 어느 일방의 주문이 충분하지 않은 상태에서 타방의 시장가주문만 계속 유입되면 가격이 급등락할 위험이 있다.

다 조건부지정가주문

조건부지정가주문은 매매거래시간 중에는 지정가주문으로 매매거래에 참여하지만 매매체결이 안 된 잔여수량은 종가결정시에 시장가주문으로 전환되는 주문이다. 장중에는 지정가주문의 가격보장기능이 유지되며, 장종료 전까지 체결이 안 된 경우에는 시장가주문으로 전환되므로 매매체결률을 높일 수 있다.

라 최유리지정가주문

최유리지정가주문은 상대주문이 있는 경우 즉시 체결이 가능하도록 하기 위해 상대방 최우선호가 가격으로 지정되는 주문형태이다. 즉, 매도의 경우 당해 주문의 접수시점에 가장 높은 매수주문의 가격, 매수의 경우 당해 주문의 접수시점에 가장 낮은 매도주문의 가격으로 지정한 것으로 보아 체결한다.

마 최우선지정가주문

최우선지정가주문은 당해 주문의 접수시점에 자기주문 방향의 최우선호가 가격으로 가격을 지정하는 형태의 주문이다. 매도의 경우 당해 주문의 접수시점에 가장 낮은 매도주문의 가격, 매수의 경우 당해 주문의 접수시점에 가장 높은 매수주문의 가격으로 지정한 것으로 보아 체결한다.

바 목표가주문

투자자가 주문제출 당시에는 가격을 결정하지 않고 당일의 거래량가중평균가격 등 향후에 결정될 가격 또는 그와 근접한 가격으로 매매체결을 원하는 경우 증권사(회원)의 재량으로 장중에 수차례 분할하여 목표로 하는 가격에 최대한 근접하여 체결될 수 있도록 하는 주문이다. 다만, 목표가주문과 관련된 호가유형은 별도로 존재하지 않으며 증권회사가 투자자의 목표가주문을 지정가 또는 시장가 등의 형태로 호가를 제출해야 한다.

5. 주식의 매매체결

가 매매체결원칙

(1) 가격우선의 원칙

매수호가의 경우 가격이 높은 호가가 가격이 낮은 호가에 우선하고, 매도호가의 경우 가격이 낮은 호가가 가격이 높은 호가에 우선한다. 시장가호가는 지정가호가에 우선한다. 다만, 가격제한폭 제도를 적용하고 있기 때문에 매도시장가호가와 하한가의 매도지정가호가 및 매수시장가호가와 상한가의 매수지정가호가는 각각 동일한 가격의 호가로 간주한다.

(2) 시간우선의 원칙

가격이 동일한 호가 간 또는 시장가호가 간에는 먼저 접수된 호가가 나중에 접수된 호가에 우선하여 매매체결을 한다.

(3) 시초가가 상·하한가로 형성될 경우

① **위탁자우선의 원칙:** 위탁자주문을 증권사의 자기매매 주문보다 우선하여 체결한다.

② **수량우선배분의 원칙**: 위탁매매주문 간 또는 자기매매주문 간에는 주문수량이 많은 것부터 우선적으로 수량을 배분하여 매매를 체결한다. 수량배분은 다음과 같이 6단계로 나누어 순차적으로 배분한다.

*매매수량단위의 100배 ➡ 500배 ➡ 1,000배 ➡ 2,000배 ➡ 잔량의 2분의 1 ➡ 잔량

나 매매체결방법

(1) 단일가격에 의한 매매(동시호가)

단일가격에 의한 매매체결방식은 매매거래 전에 비거래시간이 존재하여 가격의 연속성이 단절된 경우 등 다수의 참여자 주문을 통하여 새로운 균형가격을 발견하기 위하여 주로 이용된다.

단일가격에 의한 경쟁매매 시 매매체결은 매도호가수량과 매수호가수량을 가장 많이 체결시킬 수 있는 가격(합치가격)으로 매매거래를 성립시킨다. 즉, 합치가격에 미달하는 매도호가와 합치가격을 초과하는 매수호가의 전 수량을 매매체결하고, 합치가격의 호가에서는 매도호가 또는 매수호가 중 어느 일방의 전 수량을 매매체결한다.

(2) 복수가격에 의한 매매(접속매매)

단일가매매가 적용되지 아니하는 시간에는 매도호가와 매수호가의 경합에 의하여 가장 낮은 매도호가와 가장 높은 매수호가가 합치되는 경우 선행호가의 가격으로 매매를 체결시키는 것을 말한다.

장중에 언제든지 매매가 가능한 주문이 들어오면 즉시 매매거래가 이루어지고 복수의 체결가격이 계속적으로 형성되므로 정보를 적시에 반영한 신속한 매매거래가 가능하다는 특징이 있다.

6. 주식시장의 안정화 장치

가 가격제한폭

우리나라에서는 주식의 공정한 가격형성을 도모하고 급격한 시세변동에 따른 투자자의 피해방지 등을 위해 하루 동안 가격이 변동할 수 있는 폭을 일정한 범위로 제한하고 있다. 즉, 주식의 경우 가격제한폭이 기준가격 대비 ±30%로 되어 있으며, 상장폐지에 따른 정리매매종목, 주식워런트증권(ELW), 신주인수권증서, 신주인수권증권의 경우에는 가격제한폭을 적용하지 않고 있다.

나 매매거래중단 (CB, Circuit Breakers)

서킷 브레커(CB)라 함은 주가지수가 전일대비 일정수준 이상 하락하는 경우 시장참여자들에게 냉정한 투자판단 시간(Cooling-Off Period)을 제공하기 위해 주식시장의 매매거래를 중단하는 제도를 말한다. 이 제도는 주가가 급락하면 기업가치의 적정성에 대한 판단보다는 시장분위기에 편승한 쏠림 현상 때문에 생기는 비정상적인 주가형성을 방지하기 위하여 도입되었다. 여기서 유의할 점은 주가 하락시에만 발동한다는 점이다.

CB는 코스피지수(또는 코스닥지수)가 전일종가보다 8%/15%/20% 이상 하락하여 1분간 지속되는 경우 주식시장의 모든 종목의 매매거래를 중단한다. 최초로 전일종가 대비 8% 이상 하락한 경우 1단계 매매거래 중단이 발동되며, 발동 이후 지수가 전일종가 대비 15%이상 하락하고 1단계 발동지수 대비 1%이상 추가 하락한 경우 2단계 매매거래중단이 발동한다. 1, 2단계 매매거래중단이 발동되면 20분 동안 시장내 호가접수와 채권시장을 제외한 현물시장과 연계된 선물·옵션시장도 호가접수 및 매매거래를 중단한다. 매매거래중단시간 중에는 신규호가의 제출은 불가능하나 매매거래중단 전 접수한 호가에 대해 취소주문을 제출하는 것은 가능하다. CB는 각 단계별로 1일 1회로 한정하고 당일 종가결정시간 확보를 위해 장종료 40분 전 이후에는 중단하지 않는다. 한편, 2단계 CB 발동 이후 지수가 20% 이상 하락하면 시장 전체의 매매를 종료한다.

CB발동 후 매매거래중단 후 20분이 경과된 때에 매매거래를 재개하며, 재개 시 최초의 가격은 재개시점부터 10분간 호가를 접수하여 단일가매매방법으로 결정한다. 그 이후에는 접속매매방법으로 체결한다.

다 프로그램매매호가의 효력정지 (Sidecar)

주식시장의 상황이 급변할 경우 프로그램매매 호가의 효력을 일시적으로 제한함으로써 주식시장의 충격을 완화하는 방법으로 사이드카(Sidecar)제도를 두고 있다.

유가증권시장에서는 코스피200지수선물의 가격이 기준가 대비 5% 이상 변동하여 1분간 지속되는 경우에, 코스닥시장에서는 코스닥150선물의 가격이 6% 이상 변동하고 코스닥150지수가 3% 이상 변동하여 1분간 지속되는 경우에 Sidecar가 발동된다. 상승의 경우에는 매수 프로그램매매의 호가, 하락의 경우에는 매도 프로그램매매 호가의 효력을 5분 동안 정지하고, 그 시점부터 5분이 경과한 때 해제한다.

7. 관리종목 및 정리매매종목

가 관리종목

관리종목이란 영업실적 악화 등의 사유로 기업의 부실이 심화되거나, 일정한 주식분산요건 미달 또는 유동성이 부족하는 등 상장폐지기준에 해당할 우려가 있는 종목을 말한다.

거래소는 관리종목 지정을 통해 투자자의 주의를 환기시키고 당해 기업에게는 일정기간 상장폐지 유예기간을 부여하여 정상화를 도모하고 있다.

관리종목의 경우 일반종목과 동일한 방법으로 매매거래를 체결하고 있지만 증권의 활용도를 높이기 위해 현금에 갈음하여 위탁증거금으로 사용할 수 있는 대용증권으로 사용할 수 없다.

나 정리매매종목

상장폐지가 확정된 종목의 경우 주주에게 상장폐지 전 마지막 환금기회를 부여하기 위하여 7매매거래일의 정리매매 기간을 부여하고 있다. 정리매매종목의 경우 정규시장(09:00~15:30) 중에는 30분 단위 단일가매매 방법으로 매매거래가(1일 14회) 이루어지고, 가격제한폭은 적용되지 않는다.

관리종목 및 정리매매종목

구 분		관리종목	정리매매종목
제도취지		투자자 주의환기 등	상장폐지종목 환금기회 부여
호가		지정가호가 및 시장가호가	지정가호가
매매방법	정규 시장	일반종목과 동일	30분 단위 단일가매매
	특수한 매매	시간외종가/시간외단일가/시간외대량매매: 일반종목과 동일 *단, 관리종목 지정일은 장개시전 시간외 미실시 가능 장중대량매매: 일반종목과 동일 경쟁대량매매: 불가	시간외종가/시간외단일가/시간외대량매매: 일반종목과 동일 *단, 최초매매일은 장개시전 시간외 미실시 가능 장중대량매매: 일반종목과 동일 경쟁대량매매: 불가
가격제한폭		적용	미적용
대용증권		대용증권 지정 불가	대용증권 지정 불가

8. 주식시장의 결제방법

한국거래소 시장에서 주식의 매매체결이 이루어지면 투자자는 증권회사와 결제를 하고, 증권회사는 거래소(또는 청산소)와 결제를 함으로써 매매거래가 종결된다. 현재 주식의 경우 매매거래일로부터 두 번째 거래일에, 국채의 경우 매매거래일 다음날, 그리고 소매채권과 환매조건부채권의 경우 매매거래일 당일에 결제하도록 되어 있다.

그런데 증권시장에서는 수많은 투자자들이 참여하여 계속적·반복적으로 매매거래를 하기 때문에 결제의 안정성 및 효율성이 요구되며, 이를 위해 여러 가지 제도적 장치와 관련 시스템이 마련되어 있다.

가 청산(Clearing)

주식의 매매체결이 끝나면 한국거래소는 회원인 증권회사들 간에 성립된 매매거래에 개입하여 모든 매도자에 대해서는 매수자가 되고, 모든 매수자에 대해서는 매도자가 되는 중앙거래당사자(CCP)의 지위를 가지게 된다. 이에 따라 한국거래소는 매도자와 매수자 간 채권·채무를 차감하여 확정하고 결제기관에 결제지시를 하며 결제가 이행되기까지 결제를 보증하게 된다.

이와 같은 절차를 청산(Clearing)이라 하며, CCP의 업무를 수행하는 기관을 청산기관(Clearing House)이라고 한다.

우리나라에서는 자본시장법에 의거 한국거래소가 증권시장의 청산기관으로서 매매거래에 따른 매매확인, 채무인수, 차감, 결제증권·결제금액의 확정, 결제이행보증, 결제불이행에 따른 처리 및 결제지시 업무를 수행하고 있다.

이와 같은 청산제도는 여러 가지 장점이 있다. 첫째로 청산기관이 결제이행을 보장하고 동시에 차감을 통해 결제규모와 결제건수가 축소되기 때문에 거래상대방의 위험이 없어진다.

둘째로 증권회사는 청산기관의 신용을 믿고 매매를 할 수 있고 거래상대방이 아닌 청산기관과 직접 결제를 하게 되므로 익명성이 보장된다.

셋째로 체계적 위험(Systemic Risk)을 차단할 수 있다. 즉 일부 증권회사의 결제대금 납부가 지연될 경우 청산기관이 즉시 유동성을 투입함으로써 시장의 연쇄적인 결제지연 또는 결제불이행 발생을 차단할 수 있다.

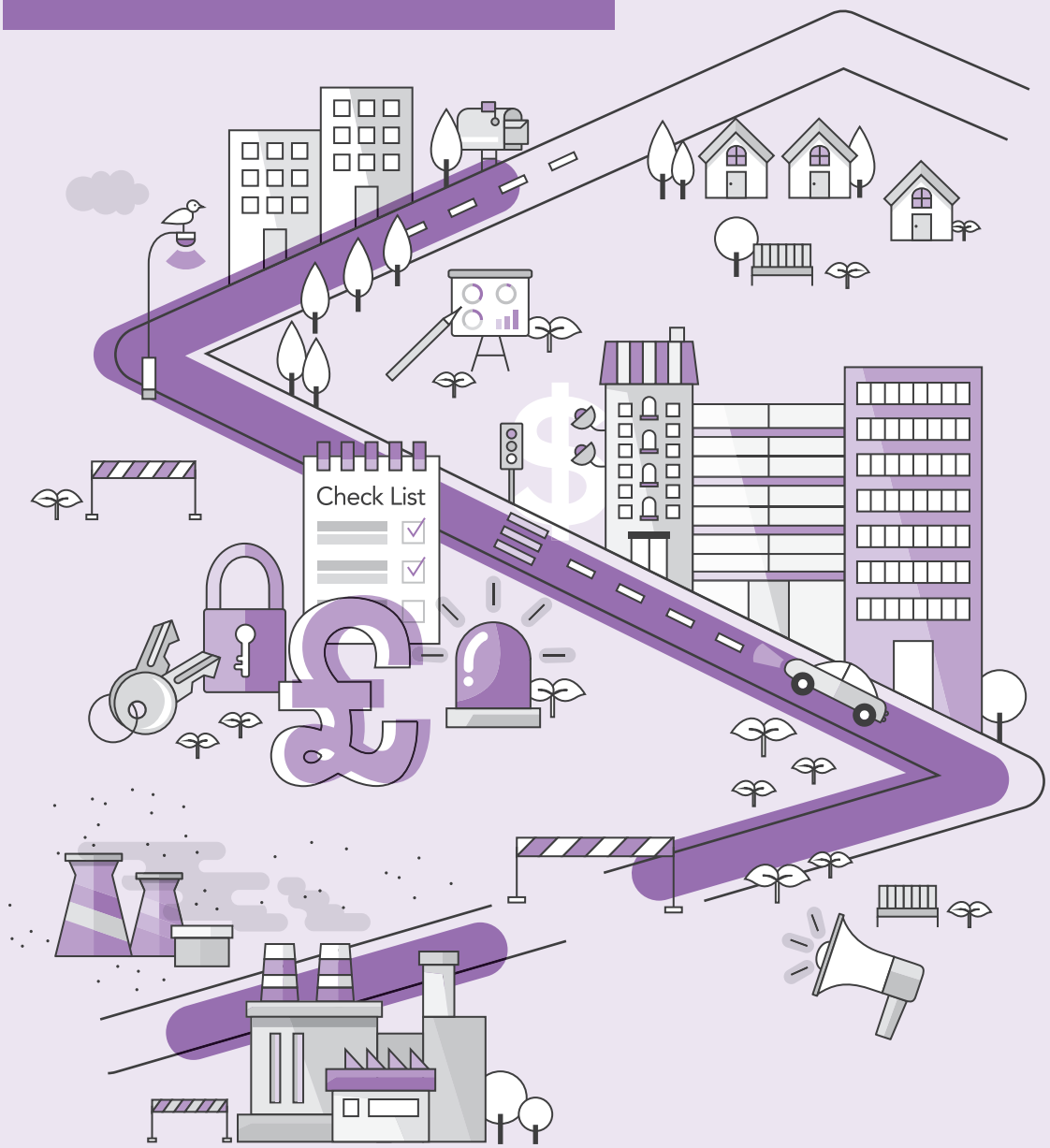
나 결제(Settlement)

결제란 청산과정을 통해 확정된 채권과 채무를 중앙거래당사자(CCP)와 회원 간에 증권의 인도 및 대금의 지급을 이행함으로써 매매거래를 종결시키는 것을 말한다.

현재 우리나라에서는 결제대상 증권의 인도는 계좌간대체방식으로 예탁결제원을 통해 이루어지고 대금의 지급은 계좌간대체방식으로 결제은행(한국은행 또는 시중은행)을 통해 이루어진다.

제5장

주식시장의 상장, 공시 및 시장감시제도



1. 상장의 개념과 의의

주식시장에서는 개인을 포함한 다양한 투자자가 참여하므로 이들의 보호가 중요한 과제이며 이를 보장하기 위해서는 주식 발행회사 등에 대한 엄격한 심사를 통한 상장 절차가 전제되어야 한다.

상장(listing)이란 주식회사가 발행한 주권이 한국거래소가 정하는 일정한 요건을 충족하여 유가증권시장 또는 코스닥시장에서 거래될 수 있는 자격을 부여하는 것을 말하며, 기업공개는 상장의 이전 단계라고 할 수 있다. 과거 기업공개 요건과 상장요건을 동일하게 운영하였으나 1999년 4월 이후 이를 구분하여 거래소에 상장되는 모든 기업에 대하여 실질적인 상장심사가 이루어지고 있다.

일반적으로 상장은 거래소에 최초로 상장되는 신규상장을 의미하며, 이 밖에도 재상장, 우회상장, 추가상장, 변경상장 등으로 구분된다. 재상장은 상장폐지 후 5년 이내에 상장예비심사를 청구한 경우와 인적분할로 신설된 기업이나 상장법인 간 합병으로 설립된 기업이 상장을 신청하는 경우이며, 우회상장은 비상장기업이 상장기업을 M&A 등의 방식으로 경영지배권을 확보하여 실질적인 상장의 효과를 발생시키는 것을 말한다.

추가상장은 상장법인이 유 · 무상증자 등으로 새로이 발행하는 주권을 상장하는 것을 말하며, 변경상장은 기존에 발행된 주권을 새로운 주권으로 교체 발행하여 상장하는 것을 말한다.

상장기업은 일반투자자로부터 장기·안정적인 자금을 조달할 수 있으며, 기업분할 재상장제도, 지주회사 상장제도 등 기업의 구조조정과 관련된 제도를 적극적으로 활용하여 기업의 목적에 맞는 방법으로 구조조정을 추진할 수 있고, 기업에 대한 일반투자자의 인식이 제고되는 등 경제적 측면에서 긍정적인 효과가 있다.

또한 자본시장법 등에서 상장기업에게만 적용되는 특례규정에 따른 법적 측면의 효과와 세제 측면에서도 긍정적인 효과가 있다.

상장의 효과

경제적 측면	법적 측면	세제 측면
· 자금조달 · 구조조정 촉진 · 기업홍보 · 종업원 사기진작 · 주주의 이익실현	· 신주모집의 간소화 · 의결권 없는 주식의 발행특례 · 사채발행 한도 확대 · 자기주식 취득한도 확대 · 주주총회 소집절차 간소화	· 주식양도소득세 비과세 · 상속 및 증여재산의 시가평가 · 배당소득세 특례 · 증권거래세 탄력세율 적용

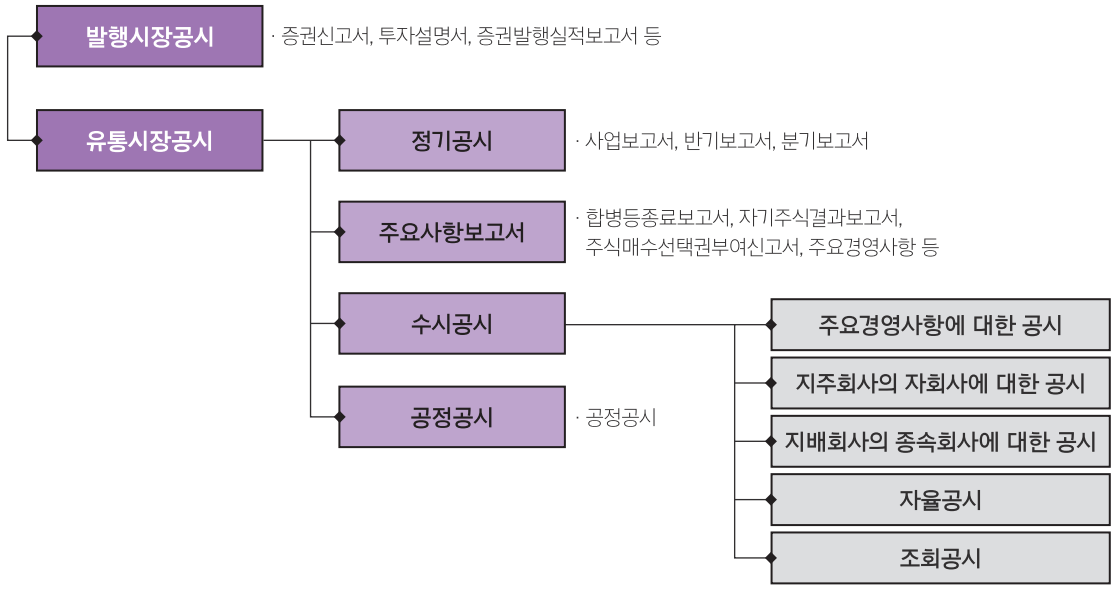
2. 기업내용공시

기업내용공시란 증권을 발행한 기업의 중요한 정보는 모든 사람들에게 차별 없이 제공되도록 하여 일부만 유리한 투자정보를 가지게 되는 일이 없이 공정한 경쟁을 하도록 만든 제도를 말한다.

어떤 회사의 가치, 즉 주식 가격이 향후 어떻게 변할지를 알고 싶다면 이 회사가 빚이 많은지, 수입은 안정적인지, 앞으로 어떤 사업계획을 가지고 있는지 등을 보는 것이 유용하다. 이렇게 어떤 증권에 대한 투자의사 결정에 중요한 역할을 하는 정보들을 모든 사람들에게 공평하게 제공하도록 함으로써 중요한 정보를 소수만이 독점하고 이득을 취하는 일이 없도록 하고 있다. 이러한 기업공시는 발행시장 공시와 유통시장 공시로 구분된다.

먼저 발행시장에서의 기업공시는 증권이 처음으로 증권시장에 공급되는 단계에서 모집·매출되는 증권과 당해 증권의 발행기업에 관한 사항을 공시하는 것을 말한다. 증권을 발행하여 투자자들로부터 자금을 모으고자 하는 기업은 투자자에게 청약의 권유 전에 공시서류인 증권신고서를 금융감독원에 제출해야 한다. 즉, 어떤 기업이 50인 이상의 불특정 투자자를 대상으로 증권에 대한 청약의 권유를 하고, 모으고자 하는 돈의 액수가 10억 이상인 경우 사전에 금융감독원에 증권신고서를 제출하여야 한다.

공시체계의 분류



증권신고서는 어떤 증권을 언제, 얼마만큼, 어떤 방식으로 발행하는지는 물론 이렇게 모은 자금을 어떤 사업에 사용할 것인지, 그리고 사업에 따르는 위험에는 어떤 것이 있는지 등에 관한 정보를 제공하고 있다. 금융감독원은 제출된 증권신고서에 사업내용 등을 허위로 기재하거나 중대한 위험요소들을 숨기는 경우 신고서 내용을 정정하도록 명령할 수 있다. 그리고 투자자들은 어떤 회사가 특별한 사업 목적을 위해 증권을 발행한다면, 이 증권에 투자하기에 앞서 증권신고서 내용을 확인하여 그 사업내용이 무엇이며 어떤 위험이 따르는지에 대해 이해해야 한다.

한편, 유통시장에서의 기업공시는 시장에서 매매거래가 이루어지고 있는 증권의 취득·처분에 필요한 정보를 제공하도록 하는 제도를 말한다. 유통시장 공시에는 사업보고서, 분·반기보고서, 주요사항보고서 공시와 한국거래소에 공시되는 수시·공정·조회공시 등이 포함된다.

첫째로 정기공시는 기업이 정기적으로 재무상황과 일반적인 내용을 공시하는 것으로서 ①사업연도 개시일로부터 종료일까지의 당해 기업의 개황 및 영업실적을 공시하는 사업보고서 ②사업연도 개시일로부터 반기 또는 분기별로 당해 기업의 개황 및 영업실적을 공시하는 반기·분기보고서 ③회사 간의 출자관계에 의하여 지배·종속관계가 형성된 경우 이를 하나의 경제적 실체로 보아 작성하는 연결재무제표 공시가 포함된다.

둘째로 주요사항보고서공시는 사업보고서 제출대상 법인이 사업보고서 및 분·반기보고서 정보의 최신성을 유지하기 위해 주요한 경영 변동사항이 발생하는 경우 이를 공시하기 위한 제도이다. 주요사항보고서 제출사유는 부도 및 은행거래정지, 영업정지, 회생절차 개시신청, 해산, 증자 및 감자, 포괄적 주식교환·이전, 합병, 분할·분할합병, 중요한 영업·자산의 양수·도, 자기주식(신탁계약) 취득(체결)·처분(해지), 주채권은행으로부터의 공동관리, 해산·청산, 파산신청 요구, 중대소송의 제기 등의 사유가 발생한 경우 등이 해당된다.

셋째로 수시공시란 상장법인의 경영활동과 관련된 사항으로서 투자자의 주요 의사결정에 영향을 미치는 사실 또는 결정내용을 즉시 신고·공시하는 제도로서 이는 자율규제기관인 거래소를 통해서 이루어지는 적시공시(Timely Disclosure)를 의미한다. 수시공시 신고사항에 대한 사실 또는 결정의 내용을 사유발생 당일 또는 익일까지 거래소에 신고하여야 한다. 이러한 수시공시에는 자회사 주요경영사항에 대한 지주회사의 공시, 종속회사의 중대한 거래에 대한 지배회사의 공시 및 기업이 자율적으로 투자자에게 중요정보를 알리는 자율공시 등이 포함된다.

넷째로 조회공시란 수시공시를 효율화하고 투자판단의 합리성을 제고하기 위하여 거래소가 상장법인에 대하여 주요경영사항에 대한 풍문, 보도가 있거나 주가 또는 거래량이 급변하는 경우 이에 대한 사실여부를 확인토록 요구하여 회사는 해당 내용을 공시하는 제도이다.

끝으로 공정공시는 기업이 애널리스트나 기관투자자 등 특정집단에게만 기업의 중요정보를 제공하는 경우 사전에 그 내용을 일반 투자자에게도 공시하도록 하는 제도이다. 공정공시의 대상이 되는 정보는 ①장래사업 또는 경영계획 ②매출액, 영업손익, 경상손익, 당기순손익 등 영업실적에 대한 전망 또는 예측 ③정기(사업·반기·분기)보고서 제출 이전의 매출액, 영업손익, 경상손익, 당기순손익 등 영업실적 ④수시공시사항과 관련된 중요 정보 중 공시의무 시한이 경과하지 아니한 사항 등이 포함된다.

3. 증권시장의 **규제체계**

증권시장에 대한 규제는 다음과 같이 정부에 의한 공적규제와 한국거래소, 금융투자협회와 같은 자율기관에 의한 자율규제로 나눌 수 있다.

가 공적 규제

증권시장에 대한 공적규제기관으로 금융위원회, 금융감독원이 있다. 금융위원회는 은행, 보험, 증권 등 금융시장 전반에 관한 기본정책을 결정하고 금융관련 법률 및 금융기관에 대한 감독과 관련된 규정의 제·개정, 금융기관의 경영과 관련된 인·허가 및 검사·제재와 관련한 사항, 증권·파생상품시장의 관리·감독 및 감시 등과 관련한 중요한 사항에 대한 심의·의결권한을 갖고 있다.

또한, 금융위원회는 금융감독원의 정관 변경 및 업무의 지시·감독을 할 수 있는 권한이 있으며, 금융위는 그 권한 중 일부를 증권선물위원회에 위임할 수도 있다. 금감원은 금융위 또는 증선위의 지시를 받아 금융기관에 대한 검사·감독업무 등을 수행하고 있다.

금융감독원은 금융위와 증선위의 의결사항의 집행기능 및 업무보좌기능을 수행하며 금융관련법률에 의하여 설립된 기관에 대한 검사를 전담하는 기관이다.

나 자율규제

증권시장에서의 자율규제는 시장참가자들(거래소, 회원 등)의 합의에 의하여 규범을 만들고, 그 규범의 준수 여부를 스스로 점검하며 불이행 시에는 자체적인 제재를 가함으로써 시장의 건전성을 확보하는 규제체제를 말한다.

이러한 자율규제는 시장에 관한 전문인력과 고도의 장비 그리고 노하우를 이용함으로써 시장상황에 신속하고 탄력적으로 대응할 수 있고 시장참가자의 자발적인 규제준수를 유인함으로써 규제의 효율성을 향상시킬 수 있는 이점이 있다.

우리나라에서는 한국거래소가 자율규제기관으로 자본시장에서의 불공정거래행위를 규제할 수 있다. 즉, 자본시장법 및 회원관리규정에 의거하여 거래소는 회원의 가입, 탈퇴, 거래소 규정을 위반한 회원 및 임직원에 대한 징계처분 등의 업무를 수행하고 있으며, 또한 증권 및 파생상품의 이상거래의 심리 및 감리 업무를 수행하고 있다.

4. 시장감시제도

한국거래소는 증권시장의 최일선에서 불공정거래 방지, 시장의 건전성 유지와 투자자 보호를 위해 이상거래를 적출하고, 심리를 거쳐 시세조종이나 미공개 정보이용 등 법령을 위반한 혐의가 있다고 판단되면 금융위원회에 통보한다. 이와 별개로 한국거래소는 업무 관련 규정을 위반한 회원에 감리를 거쳐 자체적으로 제재조치를 취하기도 한다.

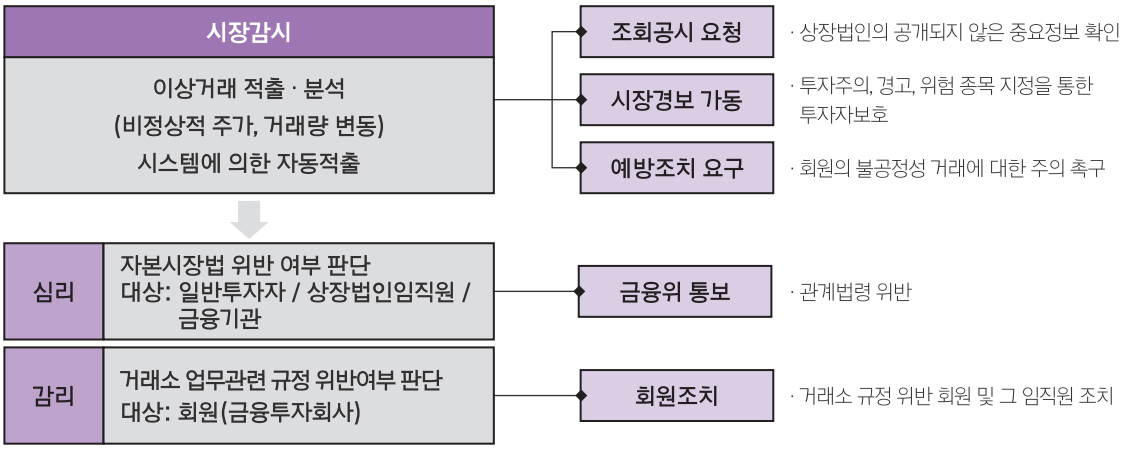
이를 좀 더 살펴보면 한국거래소는 첫째로 시장감시업무를 수행하고 있다. 즉, 상장주식 등의 거래와 관련된 매매나 호가 상황 또는 이와 관련된 제보·공시·풍문 및 보도내용을 감시·조사·분석하여 이상거래를 적출하고 적출된 종목에 대하여 거래소가 정한 기준에 따라 일정기간 주시를 하고 이상거래의 징후가 발견될 경우에는 추적조사를 한다.

둘째로 심리업무로서 시장감시를 통하여 불공정거래의 개연성이 있다고 인정되는 사안에 대해서는 그 거래를 분석하고 회원으로부터 징구하는 자료 등을 정밀조사하여 불공정거래의 혐의 여부를 확인한다.

세 번째는 회원감리업무로서 회원인 증권회사나 선물회사를 대상으로 거래소의 정관, 회원관리규정 그리고 유가증권시장, 코스닥시장 및 파생상품시장의 업무규정에서 정하는 회원의 의무사항 등의 규정준수 여부를 확인하기 위하여 회원의 업무, 재산상황, 장부 및 서류 등을 조사한다.

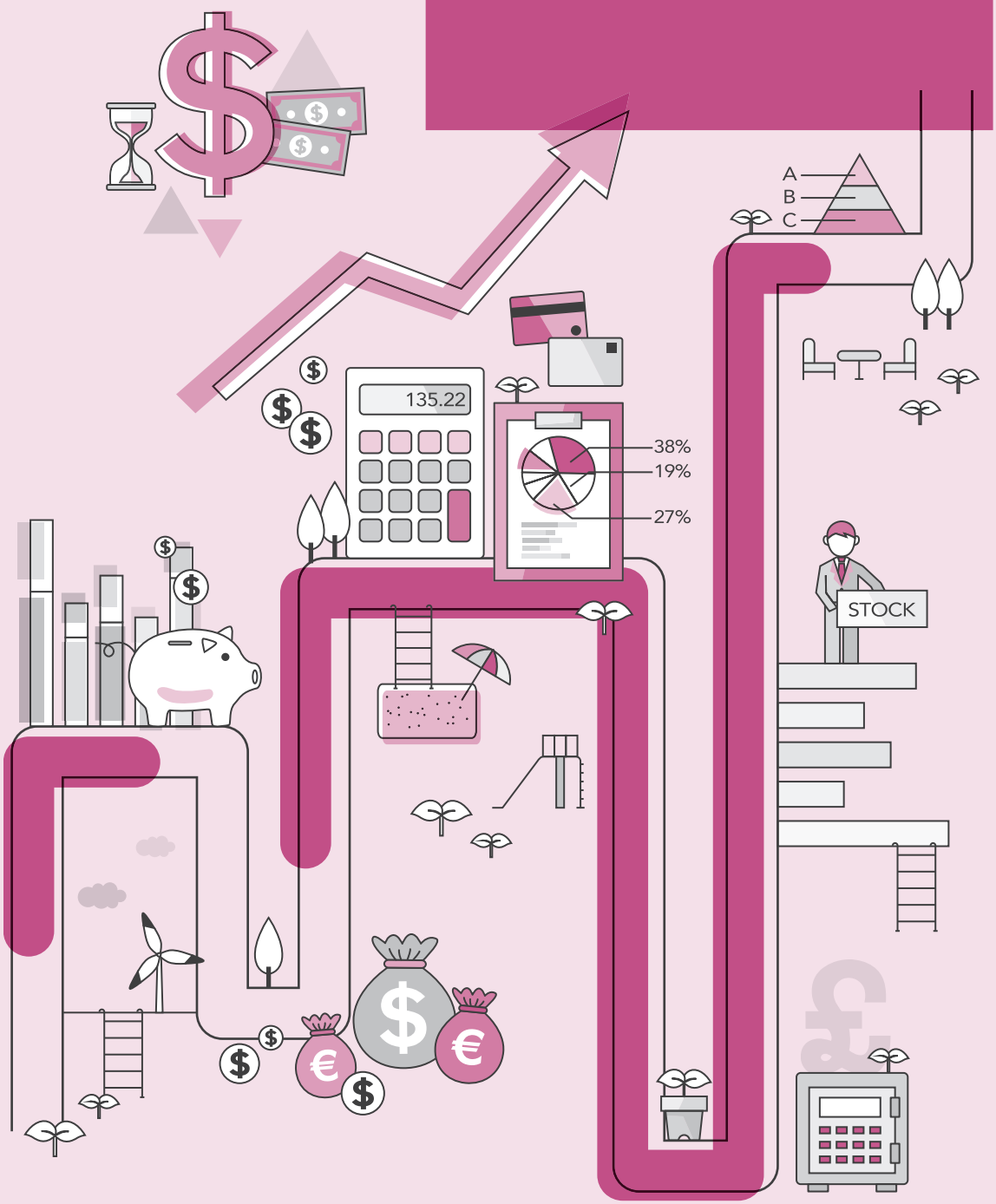
이와 같은 심리 또는 회원감리결과, 회원(증권·선물회사) 및 그 임직원이 매매거래와 그 수탁 및 결제에 관한 사항이나 공정거래질서 저해행위의 금지 등 관계법규를 위반한 사실을 알게 된 경우 거래소의 업무관련규정에 의하여 당해 회원 또는 관련자를 직접 징계하거나 조치할 수도 있고, 불공정거래 혐의가 있는 사안에 대해서는 금융위원회(금융감독원)에 통보한다.

한국거래소의 불공정거래 규제



제6장

주식투자



1. 경제활동과 **주식투자**

개인이 경제활동을 하는 목표는 주관적인 심리적 만족감 또는 행복감인 효용의 극대화이며, 여기서 소비가 중요한 역할을 한다.

그런데 소비를 뒷받침하는 소득의 흐름이 소비와 시간상 항상 일치하는 것이 아니므로 개인은 소비의 흐름과 소득의 흐름 사이의 차이를 조정하여야 한다. 이런 의미에서 투자는 미래의 불확실한 이익을 얻기 위하여 현재의 확실한 소비를 희생하는 경제행위라고 정의된다. 그리고 투자의 특성을 고려할 때 미래의 수익은 시간에 대한 보상과 위험을 부담한 대가라고 할 수 있다.

투자자들이 투자대상으로 주식을 선택하는 이유는 투자에서 얻을 수 있는 수익이 배당소득과 자본이득으로 다양하며 다른 자산에 비해 큰 위험을 부담하는 만큼 더 높은 수익을 얻을 수 있고, 주식은 증권시장에서 자유로이 매매되기 때문에 언제든지 현금화할 수 있기 때문이다.

하지만, 주식투자를 가장 성공적으로 하는 것은 주식을 싼 값에 사서 비싸게 파는 것이다. 그러나 주식투자는 뜻대로 이루어지지 않는 경우도 많다. 매입한 주식의 가치가 떨어진다면 그 만큼 손해를 입을 수 있기 때문에 주식투자가 은행예금에 비해 위험하다고 할 수 있다.

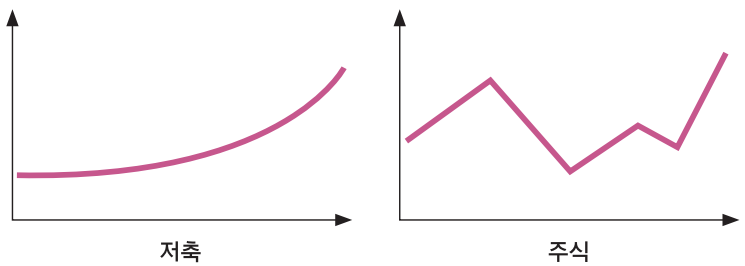
은행예금과 주식투자의 수익구조를 도식화하면 아래 그림과 같다.

한편, 주식투자는 투자판단을 누가하느냐에 따라 직접투자와 간접투자로 구분된다.

직접투자는 자신이 직접 증권회사에 계좌를 개설하고 자신의 판단 하에 주식을 거래하는 것을 말한다. 간접투자에 비해 높은 수익률을 낼 수도 있는 장점이 있으나 정보나 시스템 면에서 기관투자자나 외국인투자자보다 불리하므로 직접투자가 위험성이 높다는 단점이 있다.

이에 비해 간접투자는 증권회사나 투자신탁회사의 수익증권, 뮤추얼펀드 등에 가입해 투자전문가에게 돈의 운용을 맡기는 투자를 말한다. 간접투자 상품으로는 공사채형 수익증권, 뮤추얼펀드, 주식형 수익증권 등으로 점차 그 범위가 확대되고 있다. 이러한 간접투자 상품은 전문가들이 운용하기 때문에 개인이 직접투자를 할 때보다 정보나 수익률 면에서 유리하다고 볼 수 있다.

저축과 주식의 관계



저축은 일반적으로 금리가 일정하기 때문에 안정적인 수익을 기대할 수 있지만 높은 수익을 기대하기 어렵다.

반면 주가는 매일 변동하기 때문에 높은 수익을 기대할 수는 있지만 그 만큼 큰 손실이 발생할 수도 있다.

2. 주식의 **분석방법**

주식투자를 통해 돈을 벌 수 있는 가장 확실한 방법은 좋은 주식을 쌀 때 사서 비쌀 때 파는 것이다. 지극히 평범한 말이지만 실제로는 이 말처럼 주식거래를 통해 돈을 번다는 것은 그렇게 쉬운 일이 아니다. 모든 투자자들의 가장 큰 관심사는 도대체 어떤 주식이 좋은 주식이고 언제 매매를 해야 싸게 사고 비싸게 파는 것인지를 알 수 있는 방법을 찾아내는 것이다.

이처럼 좋은 주식의 선택과 매매시점을 결정하기 위해 투자자들이 투자수익율과 위험에 대한 체계적인 예측과 의사결정에 유용한 모든 자료와 정보를 정리하고 분석하는 것을 주식분석이라 한다. 주식분석은 크게 기본적 분석과 기술적 분석으로 나눌 수 있다.

가 기본적 분석

기본적 분석은 전통적인 방법으로서 주식의 내재가치를 분석하여 미래의 주가를 예측하는 것을 말한다. 주식의 내재가치는 그 주식을 발행한 기업의 재무요인과 경제요인에 의하여 결정되며, 이러한 요인들과 주식의 내재가치와의 관계를 찾아내서 예측한 내재가치와 그 주식의 시장가격을 비교하여 현재의 주가가 내재가치를 상회하면 매도하고, 내재가치보다 낮으면 매입하는 것이다.

기본적 분석은 다시 질적 분석과 양적 분석으로 나눌 수 있다. 질적 분석은 경기·산업동향·노사문제·경제정책·기업의 성장성·경영능력 등 계량화하기 어려운 요인들을 분석하는 것을 말하며, 양적 분석은 주식투자와 관련 있는 수치화된 자료를 이용하여 분석 하는 것을 말한다. 다시 말해 각종 경제지표·산업지표·재무제표 등 계량화가 가능한 사항을 분석하는 것이다.

나 기술적 분석

기술적 분석이란 과거 주식의 가격이나 거래량과 같은 자료를 이용하여 주가 변화의 추세를 분석하여 미래의 주가를 예측하는 방법을 말한다.

주가는 시장의 수요와 공급에 의해서 결정된다는 가정 하에서 기술적 분석이 이루어진다. 일반적으로 주식거래의 과거자료를 도표 등으로 정리하여 주가의 변화추세를 찾아내고 이를 이용하여 미래의 주가를 예측하게 된다.

주가는 항상 반복적으로 변화하는 속성이 있기 때문에 재무상태가 나쁜 기업의 주식이라도 주식의 매매시점을 잘 포착하면 투자수익을 올릴 수 있다는 것을 전제로 과거의 주가나 거래량 정보를 이용하여 일정한 추세가 시작되는 시기를 찾아내는 것을 주목적으로 한다.

3. 주가의 변동요인

주식의 가치에 영향을 미치지 않는 경제현상은 없다고 해도 과언이 아니다. 그만큼 모든 경제상황은 주가와 밀접한 관계가 있기 때문에 경제상황에 대한 면밀한 분석은 주식투자의 기본이며, 매우 유용하다. 따라서 다음과 같은 경제지표가 주가에 어떤 영향을 미치는가를 이해할 필요가 있다.

가 통화량

통화량과 주가는 일반적으로 정(正)의 관계를 가진다. 통화량이 증가하면 그중 일부는 직접적으로 주식시장에 유입되어 주가가 오르게 된다. 또한, 통화량 증가는 자금공급 증가에 따라 금리하락을 유도하게 되며 금리하락으로 인해 실물시장에서 기업의 운용자금 및 시설투자자금의 여력을 확대시키고 이자부담을 낮추게 됨으로써 경기상승과 기업의 영업성과 향상을 통해 주가의 상승요인으로 작용한다.

나 금리

주식시장의 수급 측면에서 금리가 올라가게 되면 금리에 연동되는 자산의 수익률이 대부분 올라가 시중 자금이 주식시장을 떠나게 된다. 반대로 금리가 내려가면 자금의 흐름은 수익률이 낮은 채권시장이나 은행에서 주식시장으로 이동하여 주가를 자극하게 된다. 그러나 금리가 오르면 투자자들의 목표수익률도 같이 올라가 주식의 적정 가치를 떨어뜨리고 금리가 하락하면 반대로 목표수익률이 낮아져 주가는 올라가게 된다.

다 물가(인플레이션)

일반적으로 물가가 상승하면 화폐의 구매력이 떨어져서 주식 등 금융투자자산의 실질가치가 하락하게 되므로 투자자들은 주식보다는 부동산, 상품 등의 실물자산에 투자함으로써 주가는 하락하게 된다. 다만, 물가가 완만하게 지속적으로 상승하면 오히려 실물경기의 상승을 유발하기 때문에 기업의 수지개선과 기업자산의 명목가치가 증대하여 주가는 상승하게 된다.

라 환율

우리나라와 같이 경제에서 수출이 차지하는 비중이 높은 국가에서는 환율이 상승(원화평가절하)하면 국제수지의 흑자폭이 증가하여 유동성이 풍부지기 때문에 주식의 매입수요가 증가하여 주가가 상승할 것으로 예상할 수 있다.

하지만 현실은 그렇지만은 않다. 즉, 환율이 하락하는 것은 한 나라의 경제가 안정되고 경상수지와 종합수지의 흑자폭이 증가하기 때문에 주가는 오히려 상승할 수도 있다.

4. 주식투자 **참고지표**

가 배당수익률(Dividend Yield)

배당수익률이란 주식투자 원금과 그로부터 이후 1년 동안 발생할 것으로 기대되는 배당수익의 비율을 말한다. 즉, 시장에서 형성되는 주식의 가격(또는 매입가액) 대비 1주당 배당금이 얼마나 되는지를 나타내는 지표이다.

배당률(Dividend Ratio)은 액면금액 또는 결산기말 주가를 기준으로 1주당 배당금을 얼마나 주는지를 비율로 나타낸다. 배당률은 배당금이 얼마인지를 주당 액면가나 결산기말 주가를 기준으로 계산하고 배당수익률은 주식 매입가를 기준으로 계산한다. 그런데 투자자가 시가로 매입하는 주식 가격은 주당 액면가나 결산기말 주가와는 차이가 나며 배당률과 배당수익률에도 차이가 발생한다. 실제로는 배당률보다 배당수익률 쪽이 투자했을 때 얼마나 수익을 올릴 수 있는지를 더 잘 나타낸다.

배당성향(Dividend Payout)은 회사가 당기순이익을 배당금으로 사외유출시키는 정도를 측정하는 것으로, 배당지급률, 사외분배율이라고도 하는데, 기업이 당기순이익 중 배당금을 얼마나 지급할지를 미리 예측해보고 배당정책을 가늠해볼 수 있게 해 주는 지표이다.

나 주당순이익(EPS)

주당순이익(Earning Per Share: EPS)이란 당기순이익을 평균발행주식수로 나눈 값을 말한다. 즉, 주식 1주가 1년 동안 벌어들인 순이익의 크기를 나타내는 것으로서 기업의 수익성을 분석하는 중요한 지표 중 하나이다.

당기순이익의 규모가 늘면 EPS가 높아지고, 전환사채의 주식전환이나 증자로 주식수가 많아지면 낮아지게 된다. 다시 말해 EPS가 높다는 것은 경영실적이 양호하고, 따라서 주식의 투자가치도 높다는 것을 알 수 있다.

최근 주식시장이 기업의 수익성을 중시하는 경향을 띠면서 EPS가 더욱 중요시되고 있다. 이른바 '블루칩'으로 불리는 대형우량주가 고가임에도 여전히 선호도가 높은 것은 EPS가 높기 때문이다. 일반적으로 한 기업의 신기술이나 신제품의 시장지배력이 급속히 늘어나면 EPS가 상승하는 경우가 많다.

다 주가수익비율(PER)

주가수익비율(Price Earning Ratio: PER)은 주가를 주당순이익(EPS)으로 나눈 값으로, 여기서 EPS는 당기순이익을 주식수로 나눈 값을 말한다. PER은 주가를 수익과 비교했을 때 주가의 몇 배 정도 되는지 표시하여 주가가 얼마나 제대로 평가되고 있는지 가늠하여, 종목이나 국가 사이의 주가수준을 비교할 수 있도록 한 지표다.

보통 PER를 구하기 위해서는 기업의 순이익을 총 주식수로 나눈 값인 EPS를 먼저 산출한다. 예컨대 어떤 회사의 주가가 10,000원이고, 1주당 수익이 1,000원일 때 PER는 10이 되는 것이다.

주가수익비율이 낮으면 해당 기업의 주가가 실제 가치에 비해 저평가돼 있다는 것을 뜻하고, 장래에 주식가격이 상승할 가능성이 높다고 본다. 반대로 주가수익비율이 높다면 실제 가치에 비해 주가가 지나치게 높은 상태를 나타낸다.

통상 증시 전문가들은 10~12배 정도를 적정 수준으로 보며, 이 비율이 낮을수록 주가가 저평가된 것으로 해석한다. 물론 절대적인 기준은 없지만 대체적으로 PER이 10 이하일 경우 저PER주로 보고 있다. 한편, PER은 순이익을 기준으로 산정되므로, 적자기업에 대한 평가를 할 수 없다는 것이 단점이다.

라 주가순자산배율(PBR)

주가순자산배율(Price Book-Value Ratio: PBR)이란 주가를 1주당 순자산으로 나눈 것을 말한다. PBR은 재무내용 면에서 주가를 판단하는 척도로서 어느 기업의 PBR이 1이라면 주가가 1주당 순자산가치와 같다는 뜻이다. 따라서 PBR이 1이상인 종목은 순자산가치에 비해 주가가 높게 평가되고 있다는 것이고, 반대로 PBR이 1미만인 종목은 순자산가치에 비해 주가가 낮게 평가되어 있다는 것을 의미한다.

예를 들어 주가가 1,000원이고, 발행주식수가 1백만 주, 그리고 순자산이 5억 원이라고 할 때 이 회사의 PBR은 다음과 같이 쉽게 계산할 수 있다.

$$\text{즉, PBR} = \frac{\text{주가(1,000원)}}{\text{1주당 순자산*(500원)}} = 2$$

* 1주당 순자산 = 500백만 원/1백만 주 = 500

여기서 PBR이 2라고 함은 이 회사의 순자산가치에 비해 주가가 2배 높게 평가되고 있다는 것을 의미한다.

알고 싶어요

알고 싶어요?

주식시장

발행일 | 2019년 7월
발행인 | 정지원
발행처 | 한국거래소

본사 | 부산광역시 남구 문현금융로 40(문현동)
서울 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 76(여의도동)
http://www.krx.co.kr

STAFF
글 | 안인근(한국거래소)
디자인 | KILLING MARIO

협찬 전국투자자교육협의회
Korea Council for Investor Education

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 1

자본시장

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 2

주식시장

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 3

채권시장

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 4

파생상품시장

KRX KOREA EXCHANGE