



2024년 자본시장 전망 및 주요 이슈

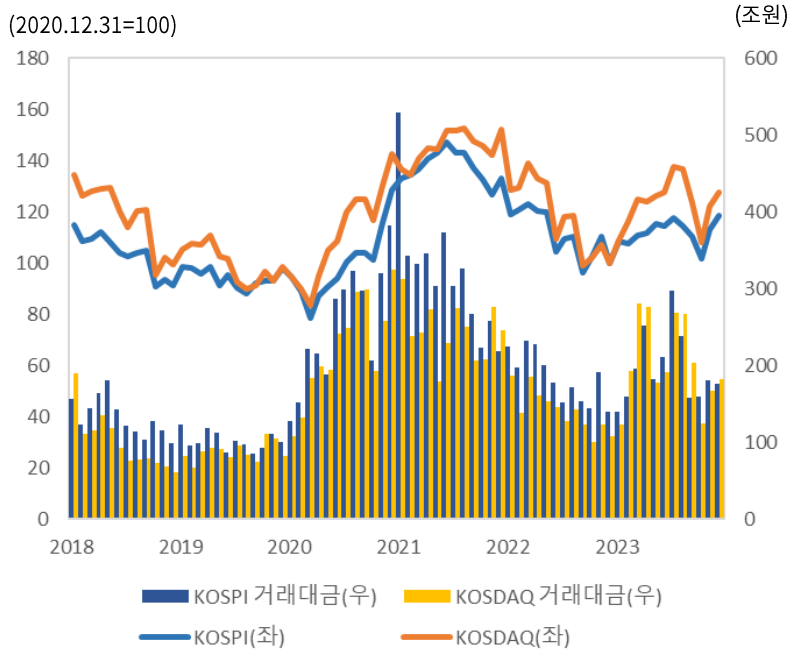
2024. 01. 25

자본시장연구원 자본시장실

2023년 주식시장 (1): 지수추이 및 거래현황

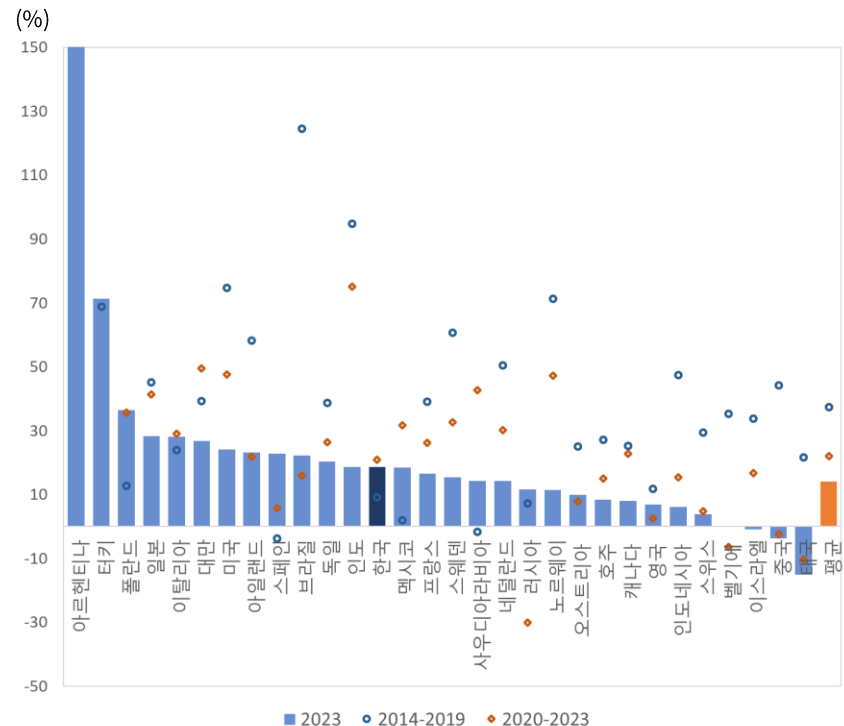
- 2023년 코스피 수익률은 18.7%, 코스닥 수익률은 27.6%로 양호한 성과
 - › 2021년 하반기부터 2022년 말까지 이어진 하락세가 상승세로 전환, 거래 증가
 - › 2023년 코스피지수 수익률은 30개 주요국 중 13위로 중위권
 - 단, 과거 10년 누적수익률은 25위로 하위권임

KOSPI지수 및 KOSDAQ지수 추이



주 : 지수 추이는 2022년말 종가지수를 100으로 표준화함
자료: DataGuide

주요국 지수 변화



주 : 평균은 아르헨티나와 터키 제외
자료: DataGuide, 자본시장연구원

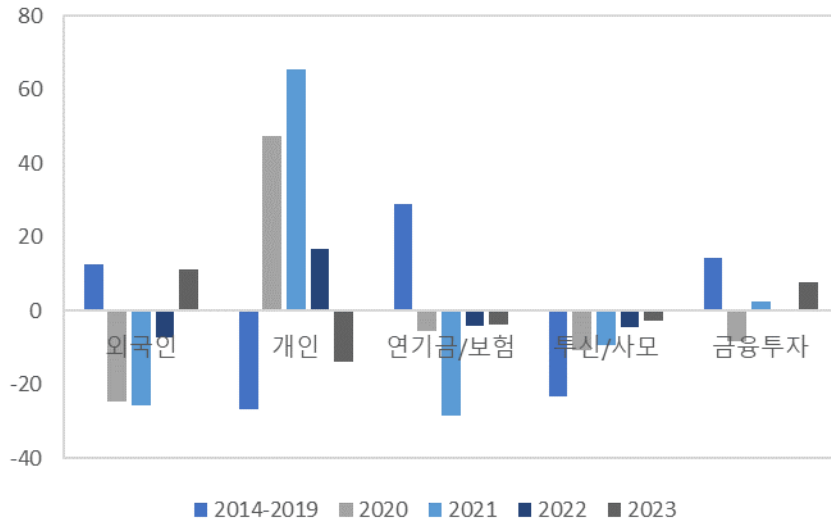
2023년 주식시장 (2): 투자자별 투자자금

○ 유가증권시장은 외국인 및 국내 금융투자업자가 순매수하였으며, 코스닥시장은 지속적으로 개인 순매수가 강세

- › 2023년 개인투자자는 코스닥시장에서 지속적인 순매수를 보이나, 유가증권시장에서는 매도로 전환
- › 기관투자자는 순매도 규모가 감소하거나 순매수로 전환
- › 코로나 기간에 이탈했던 외국인은 2023년 12.6조원 순 유입

투자자 유형별 순매수: 유가증권시장

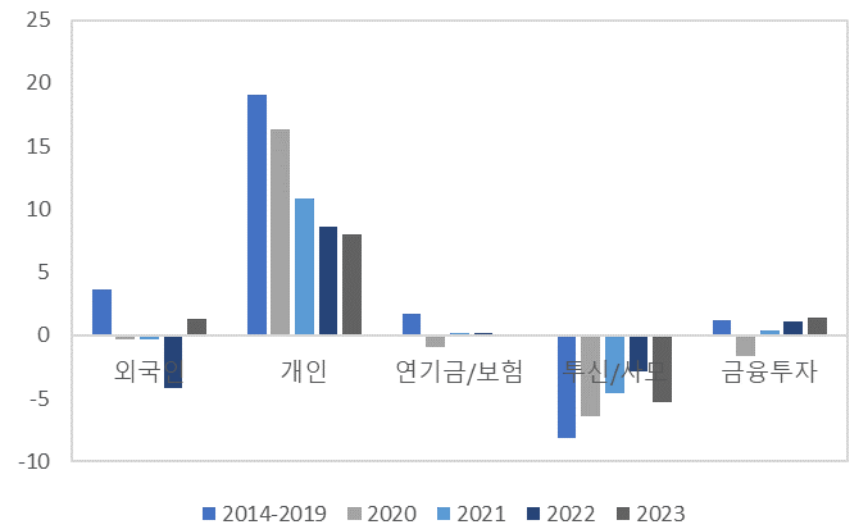
(조원)



자료: DataGuide

투자자 유형별 순매수: 코스닥시장

(조원)



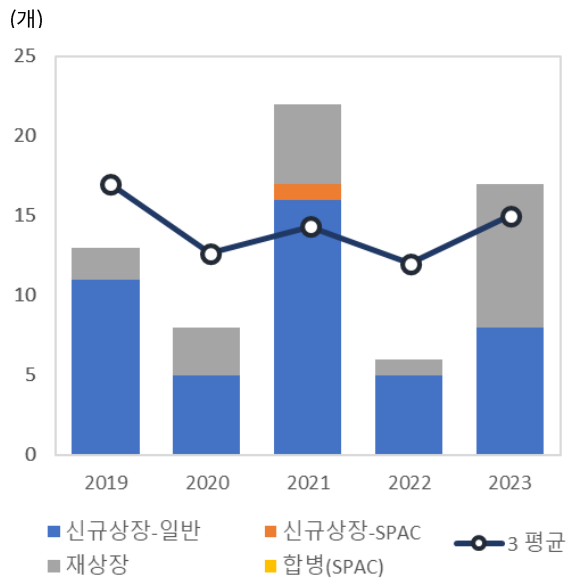
자료: DataGuide

2023년 주식시장 (3): 신규상장 및 자금조달

2023년 상장기업은 증가했으나, 공모금액은 감소

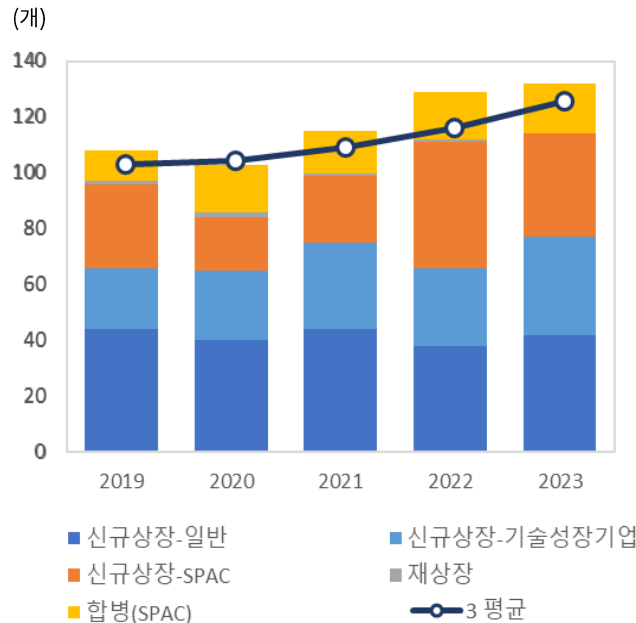
- 유가증권시장의 상장은 17개사로 증가했으며, 재상장이 절반을 차지함
- 코스닥시장은 지속적으로 신규상장이 증가하고 있으며, 특히 기술성장기업이 증가추세
- 코스닥시장의 공모 규모는 2.8조원으로 상장기업 수에 비해 작은 편

상장기업 수 추이: 유가증권



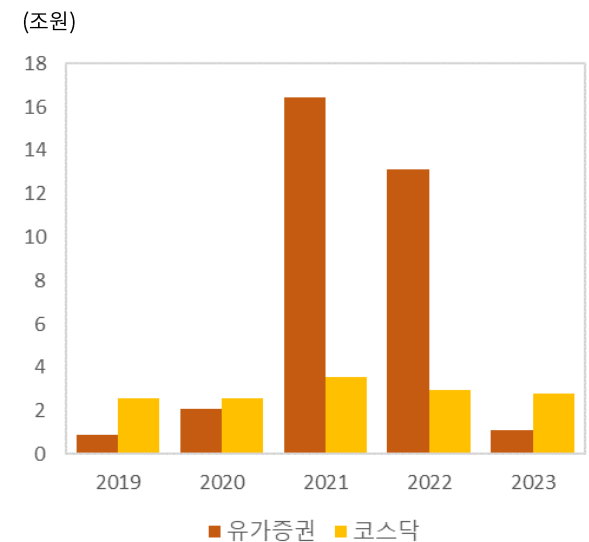
자료: 한국거래소, 자본시장연구원

상장기업 수 추이: 코스닥



자료: 한국거래소, 자본시장연구원

신규공모 규모



자료: 한국거래소, 자본시장연구원

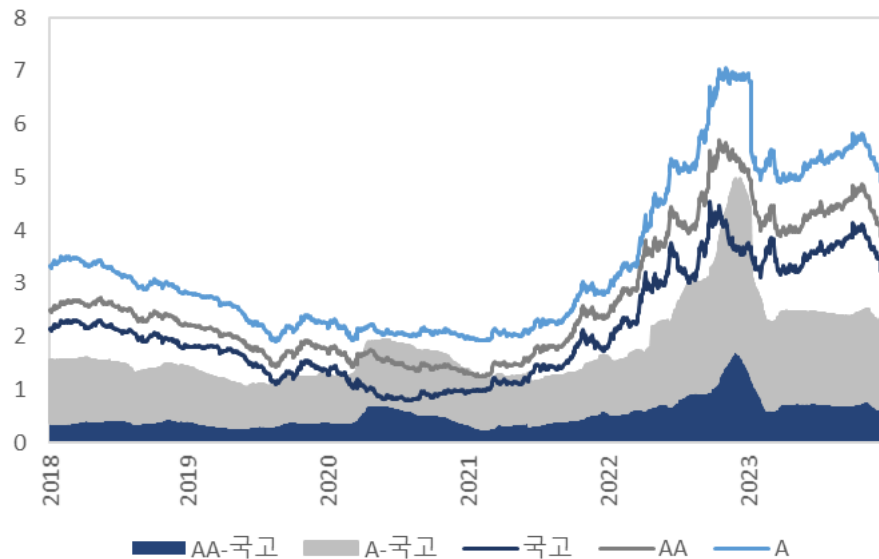
2023년 채권시장 (1): 금리 및 발행추이

○ 2023년 3분기까지 상승했던 금리가 하락세로 전환

- › 신용스프레드(AA-국고채)는 2023년 초 138bp에서 2023년 12월 67bp로 하락
- › 신용채권(회사채, 금융채, 특수채) 발행은 전년 대비 15% 증가함

금리 및 신용스프레드 추이

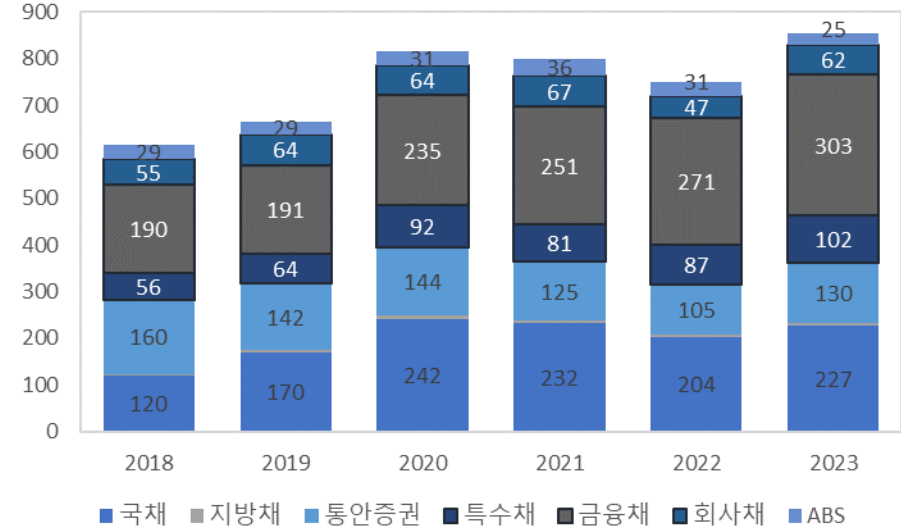
(%, %p)



주 : 3년 만기 채권 기준
자료: 금융투자협회

채권 유형별 발행규모

(조원)

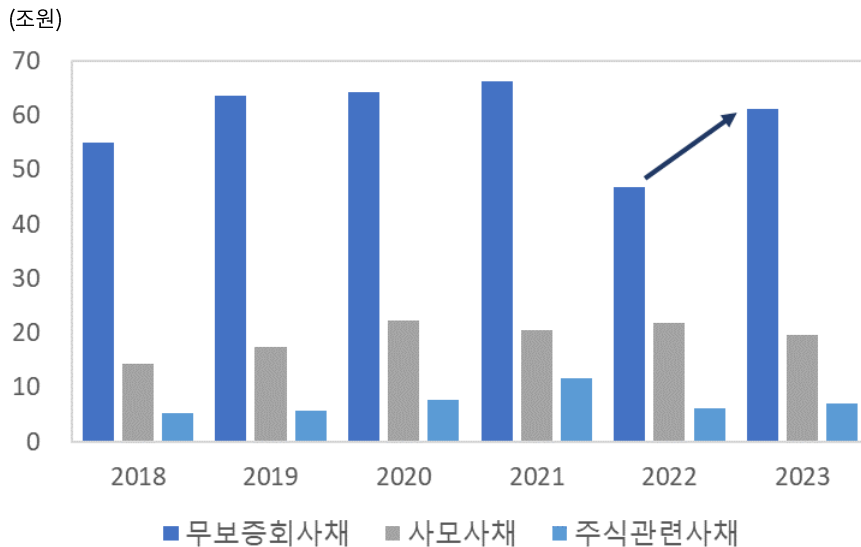


자료: 인포맥스

2023년 채권시장 (2): 회사채 발행

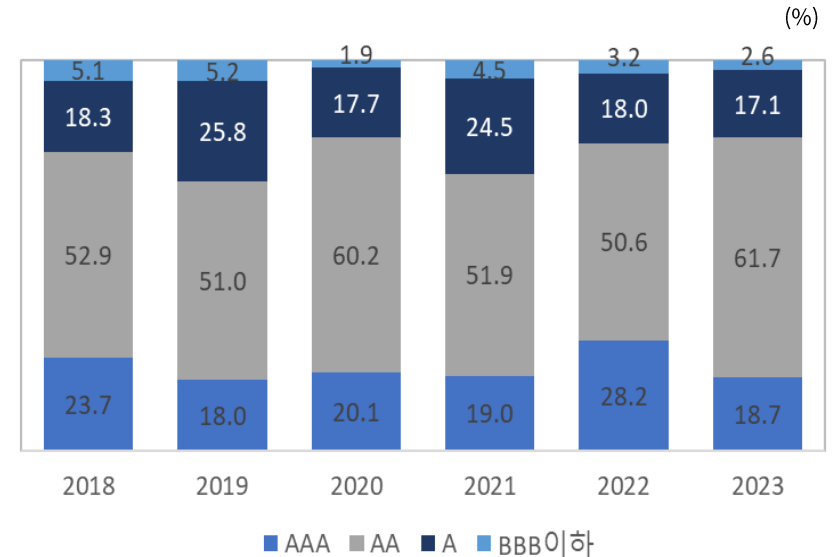
- 무보증 회사채와 주식관련사채의 발행은 증가한 반면 사모사채 발행은 감소세로 전환
 - › 무보증 회사채 발행은 전년대비 30.2% 증가
 - › AA등급 회사채 비중은 2023년 61.7%로 전년대비 11.1%p 증가

회사채 유형별 발행규모



자료: 인포맥스

회사채 등급별 발행비중



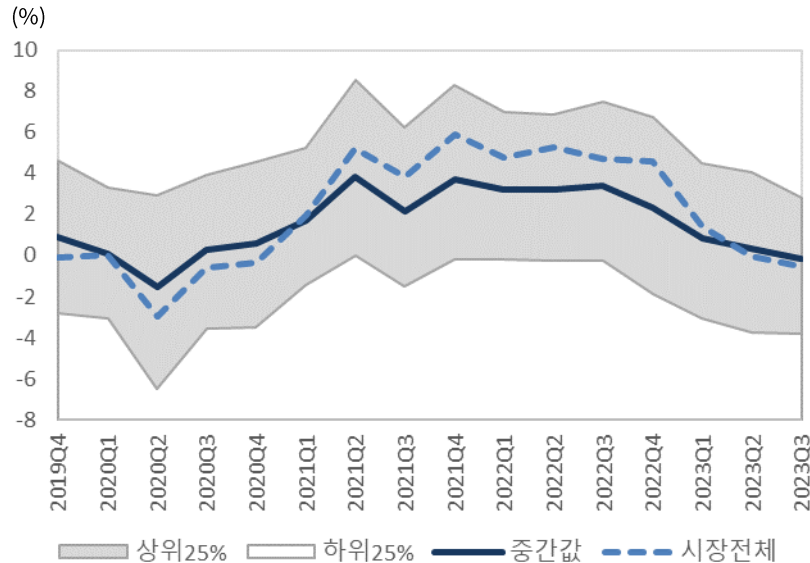
자료: 인포맥스

기업실적 (1): 하락추세 지속

○ 상장기업 실적은 2022년 이후 하락 추세가 지속되나, 하락세는 완만

- ▶ 중간값 기준 매출액 증가율은 2021년 4분기 3.67%에서 2023년 3분기 -0.15%로 하락
- ▶ 시장 전체 영업이익률은 최고점인 2021년 4분기 8.93%에 비해 4.31%p 하락

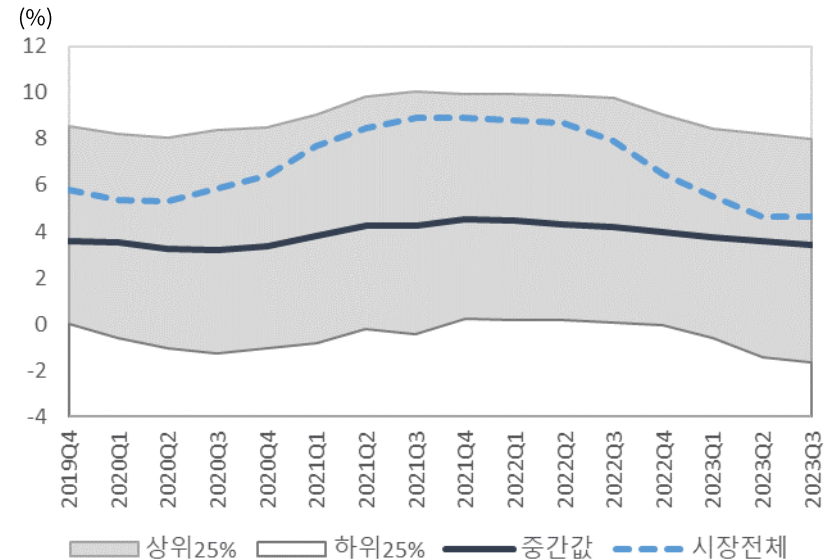
매출액 증가율



주 : 1) 2018년부터 2023년 자료 확보 가능 기업 대상
2) 최근 4분기 합산한 값을 기준으로 분기별 산출
3) SPAC 제외

자료: DataGuide, 자본시장연구원

매출액 영업이익률



주 : 1) 2018년부터 2023년 자료 확보 가능 기업 대상
2) 최근 4분기 합산한 값을 기준으로 분기별 산출
3) SPAC 제외

자료: DataGuide, 자본시장연구원

기업실적 (2): IT 및 소재 실적 감소

○ 업계 전반의 매출액 증가율은 하락하였으며, IT업계는 매출액 감소 추세

- 2023년도 IT 업종의 매출액은 전분기 대비 감소추세를 보이며, 특히 2023년 2분기에는 -4.59%로 높은 감소폭을 보임
- 2021년 말부터 지속된 유틸리티 업종의 실적은 여전히 저조하나 개선되는 추세

산업별 매출액 증가율

분기	IT	경기소비재	산업재	소재	에너지	유틸리티	의료	통신서비스	필수소비재	금융
2019Q4	-0.66	1.96	-0.81	-1.06	-2.77	-1.32	3.25	1.25	1.34	1.32
2020Q1	1.09	0.06	0.08	-1.11	-1.93	-1.24	3.02	0.85	0.09	1.58
2020Q2	-0.29	-4.92	-3.66	-3.40	-8.43	-0.86	3.33	0.16	-0.11	0.81
2020Q3	2.73	0.13	-2.62	-1.39	-6.77	-1.64	4.54	0.27	0.44	1.63
2020Q4	2.26	0.53	-1.74	0.89	-6.43	-2.26	3.28	-3.16	0.02	0.80
2021Q1	4.52	2.74	-0.19	4.27	-1.09	-0.13	2.65	0.00	1.48	1.12
2021Q2	4.76	7.16	4.02	9.34	8.93	1.44	1.85	-0.47	1.85	1.51
2021Q3	3.54	1.76	4.18	7.91	9.71	3.35	0.79	-0.30	2.07	1.30
2021Q4	6.35	2.68	6.54	7.42	12.03	6.53	3.32	4.73	6.99	3.07
2022Q1	4.84	3.41	4.10	6.12	12.12	9.19	5.19	0.76	3.60	-1.41
2022Q2	4.89	4.53	5.25	4.28	13.68	6.17	2.84	0.89	4.40	0.61
2022Q3	2.06	5.94	4.31	2.89	12.42	8.42	2.50	0.73	4.43	0.74
2022Q4	-0.74	4.87	4.74	3.11	7.76	11.45	0.22	0.09	0.31	17.26
2023Q1	-3.82	3.15	2.10	0.28	2.49	7.05	-1.06	0.65	1.00	5.41
2023Q2	-4.59	2.70	0.64	-1.00	-1.82	2.16	1.24	0.51	0.51	2.90
2023Q3	-2.87	0.77	0.13	-1.76	-3.08	0.79	1.09	0.64	-0.29	3.14

산업별 매출액 영업이익률

분기	IT	경기소비재	산업재	소재	에너지	유틸리티	의료	통신서비스	필수소비재	금융
2019Q4	9.25	4.13	3.55	5.09	3.51	0.56	6.08	5.38	6.57	15.49
2020Q1	9.08	3.87	3.27	4.63	0.73	1.79	6.37	5.31	6.47	14.16
2020Q2	9.77	3.24	3.01	4.25	-0.35	2.20	7.26	5.62	6.67	14.92
2020Q3	11.05	3.06	3.34	4.51	-1.09	3.33	8.55	5.85	6.79	16.22
2020Q4	11.71	3.38	3.46	5.10	-1.51	5.97	9.92	6.18	6.98	17.44
2021Q1	12.32	4.04	4.05	6.88	2.96	5.99	10.90	6.52	7.31	21.05
2021Q2	13.34	4.85	4.33	9.01	4.32	4.85	10.35	6.92	7.08	22.14
2021Q3	14.44	5.22	4.86	10.05	5.17	1.50	9.74	7.21	7.05	22.86
2021Q4	15.31	5.02	5.50	10.36	5.20	4.10	9.12	7.21	6.85	22.88
2022Q1	15.91	5.04	6.04	9.78	6.11	11.32	9.28	7.57	6.55	23.21
2022Q2	15.67	5.21	6.73	8.81	7.76	15.35	8.84	7.54	6.37	22.76
2022Q3	14.01	5.13	6.84	7.36	7.52	19.18	8.22	7.76	6.03	22.64
2022Q4	11.11	5.42	6.21	5.74	6.59	21.10	7.41	7.62	5.72	16.20
2023Q1	7.51	5.70	5.87	4.89	5.37	18.83	6.08	7.43	5.33	16.00
2023Q2	3.59	6.07	5.28	4.03	3.28	15.73	5.53	7.70	5.17	15.84
2023Q3	1.09	6.72	4.85	4.03	3.57	9.51	5.66	7.42	5.27	16.23

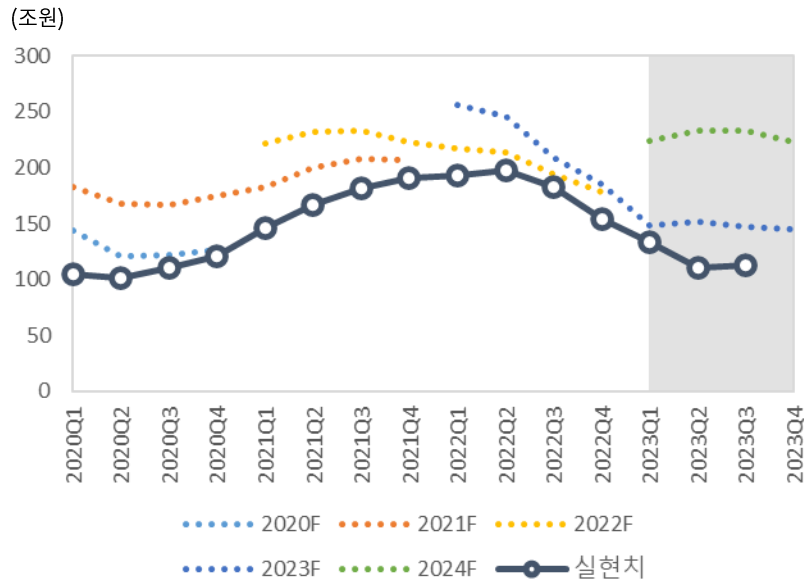
주 : 2018년부터 2023년 자료 확보 가능 기업 대상, 최근 4분기 합산 기준, SPAC 제외
자료: DataGuide, 자본시장연구원

실적전망: 영업이익 개선 전망

○ 상장기업 영업이익은 2023년 저점을 지나 상승할 것으로 전망

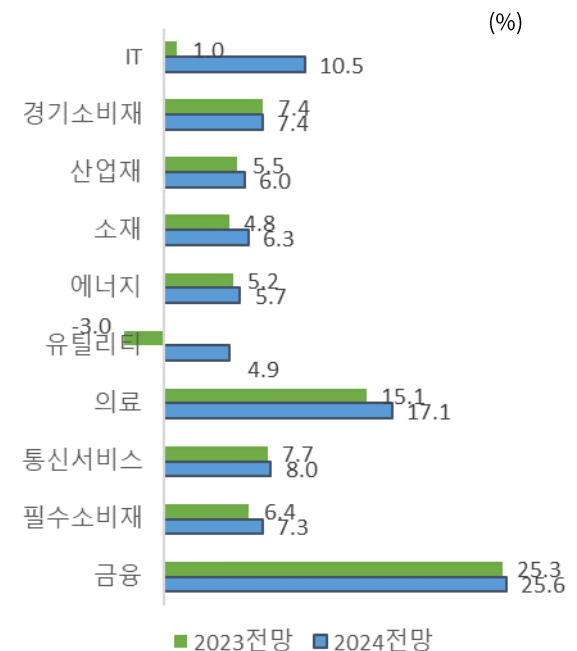
- ▶ 2023년 1분기를 기준으로 2023년 영업이익에 대한 애널리스트 전망은 급락에서 유지로 전환되었으며, 2024년 분기별 예측치는 2023년에 비해 54% 높게 예상
 - 애널리스트 실적 전망치의 과대예측 경향을 감안하고도 상승 기대
- ▶ IT 업계의 영업이익률이 개선되고, 유틸리티 업계는 흑자 전환할 것으로 기대

애널리스트 영업이익 전망 추이



주 : 분석기간동안 전망치 시계열을 확보할 수 있는 상장기업을 대상
자료: DataGuide, 자본시장연구원

산업별 매출액 영업이익률 전망



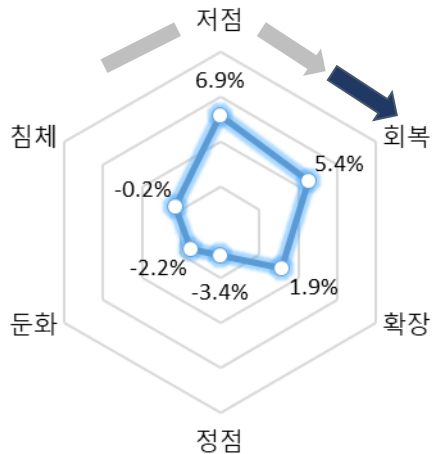
주 : 분석기간동안 전망치 시계열을 확보할 수 있는 상장기업 대상
자료: DataGuide, 자본시장연구원

경기국면: 회복국면에서 외국인 순매수 감소

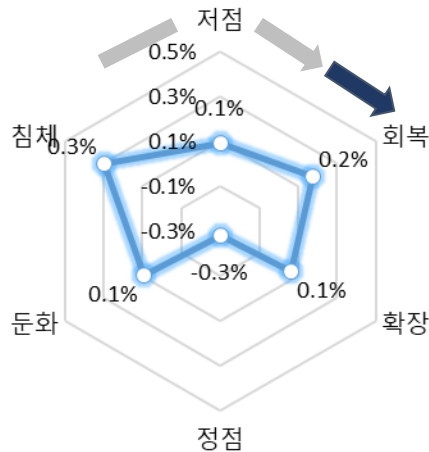
○ 한국과 미국의 경기 국면상 외국인 순매수는 감소할 것으로 예상

- ▶ 2024년 한국은 회복 국면에 진입하고 미국은 장기간의 호황을 거쳐 둔화세로 이어질 것으로 예상
- ▶ 외국인투자자는 2023년에 순매수하였으며 2024년에 순매수가 이어질 것으로 예상

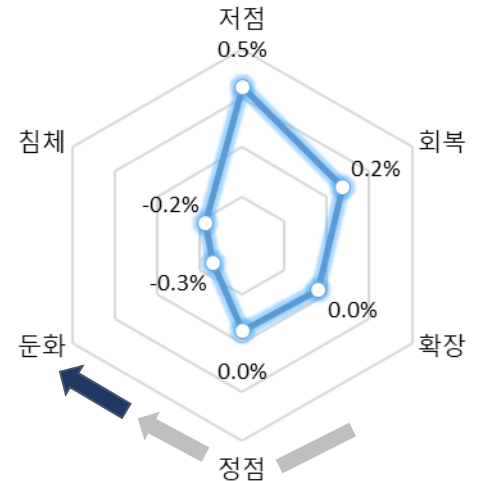
한국 경기국면별 KOSPI 수익률



한국 경기국면별 외국인 순매수



미국 경기국면별 외국인 순매수



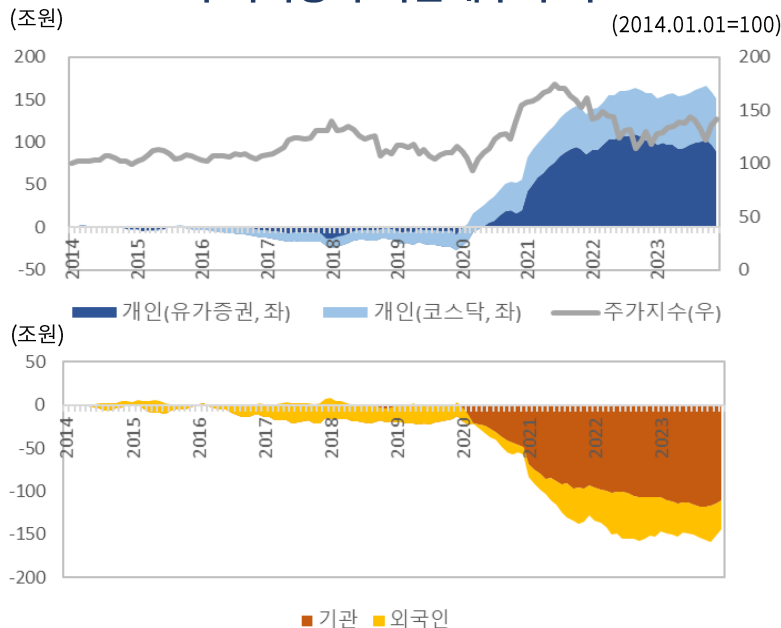
주 : 1) 2000년부터 2023년 분기 자료 이용
2) 외국인순매수=분기별외국인순매수대금/분기말시가총액, KOSPI 수익률은 분기별 종가 기준
3) ➡와 ➡는 각각 2023년과 2024년 경기국면 변화를 나타냄
자료: DataGuide, 자본시장연구원

주요이슈 (1): 개인투자자 영향력 확대

○ 최근 개인투자자 순매수 증가로 영향력 확대

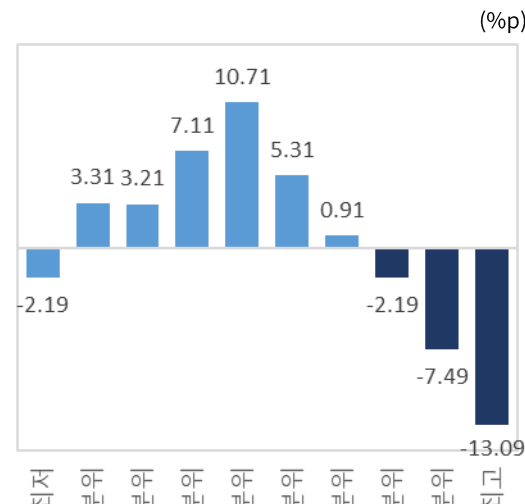
- ▶ 과거 10년간 개인투자자는 증시상황에 따라 유출입하는 양상을 보였는데, 특히 코로나19로 주식시장이 급등락하는 과정에서 대규모 유입
- ▶ 개인투자자의 판단력 과신은 과잉거래와 성과 부진으로 이어짐
- ▶ 개인투자자는 고수익을 기대하며 복권형 주식을 선호하나 실제 기대수익률 저조
 - 선거 관련 정치테마주는 주가 폭락 현상이 관측되므로 투자 주의 필요

주식시장 누적순매수 추이



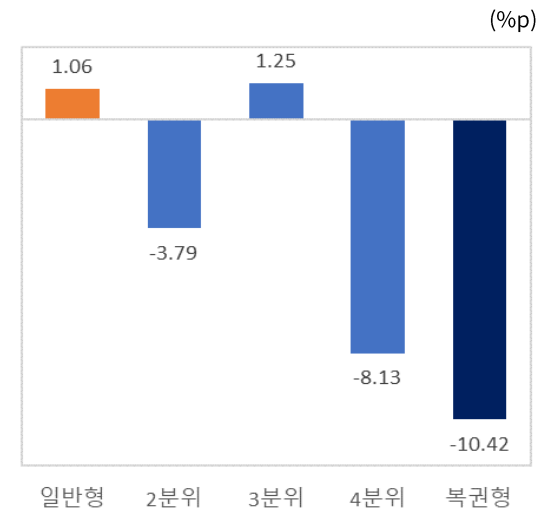
주 : 1) 2014년 1월부터 투자자군별 순매수를 누적
2) 주가지수는 코스피지수와 코스닥지수를
2014년 1월을 기준(100)으로 가치가중함

거래회전율별 투자성과



주 : 1) 2020년 3월부터 10월까지 국내 4개 증권사
고객 거래자료 이용
2) 일평균 거래회전율 기준, 10그룹으로 분류
3) 시장수익률 대비 초과성과
자료: 개별 증권사, 자본시장연구원

복권형 주식 투자성과



주 : 1) 복권성향은 주가수준, 고유변동성, 고유
왜도의 평균으로 정의(Kumar, 2009)
2) 2016년부터 2023년 수익률을 가치가중함
3) 시장수익률 대비 초과성과
자료: DataGuide, 자본시장연구원

주요이슈 (2): 주주 권익 보호 제도 개선

○ 소액주주의 주주권을 강화하고 참여율 제고를 위한 주주총회 전자화 추진

- › 코로나19를 계기로 전자투표, 온라인 주주총회가 확산되며 주주총회 전자화 수요 증가
- › 법무부는 2024년 시행을 목표로 주주총회 통지, 의결권 행사, 회의 전반을 전자화하기 위한 상법 개정 추진 중
 - 직접 출석 또는 전자적 출석을 선택하는 병행전자주주총회 방식을 포함하여 모든 주주가 전자적으로 출석하는 완전전자주주총회를 허용
- › 주총이 특정일에 몰리는 ‘수퍼 주총데이’ 문제를 완화하고 물리적 참여가 어려운 일반 투자자의 의결권 행사를 확대하는 긍정적 효과를 기대

○ 합병 의사결정 과정에 대한 공시 강화 및 합병가액 평가 제도 개선

- › 합병이 회사 및 주주를 위한 의사결정인지 파악할 수 있도록 합병 결정에 관한 이사회 의견서와 합병 진행경과를 공시하도록 의무화
- › 합병가액 산정방법을 자율화하되, 외부평가제도를 개선하여 평가의 객관성과 신뢰성 제고
- › 이사회의 책임 있는 의사결정을 유도하고 공정한 합병가액 산정에 기여할 것으로 기대

○ 기업의 자기주식 및 전환사채 활용에 따른 소액주주 피해 방지 방안

- › 2023년 초 금융위는 자사주 취득 및 처분에 대한 공시 강화 등 개선 검토 계획 발표
- › 자기주식 및 전환사채 관련 제도 개선은 일반주주 보호 효과

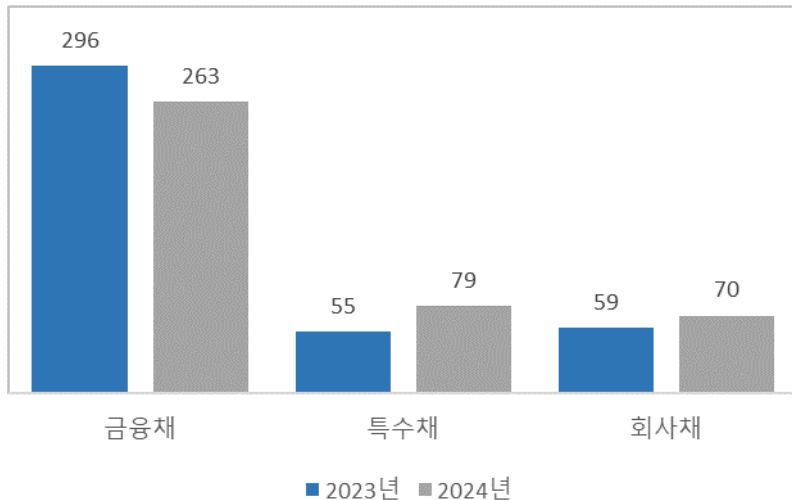
주요이슈 (3): 신용채권시장 불확실성 증가

○ 부동산금융시장의 불확실성 증가가 신용채권시장의 부담으로 작용 예상

- › 특수채와 회사채의 차환 규모 증가에도 불구하고 금융채의 차환 감소로 신용채권시장의 수급 부담이 낮아질 것으로 전망
- › PF 부실화 우려, 태영건설 워크아웃 등 부동산금융시장 불확실성 증가는 신용채권시장의 부담으로 작용

신용채권 유형별 만기도래 금액

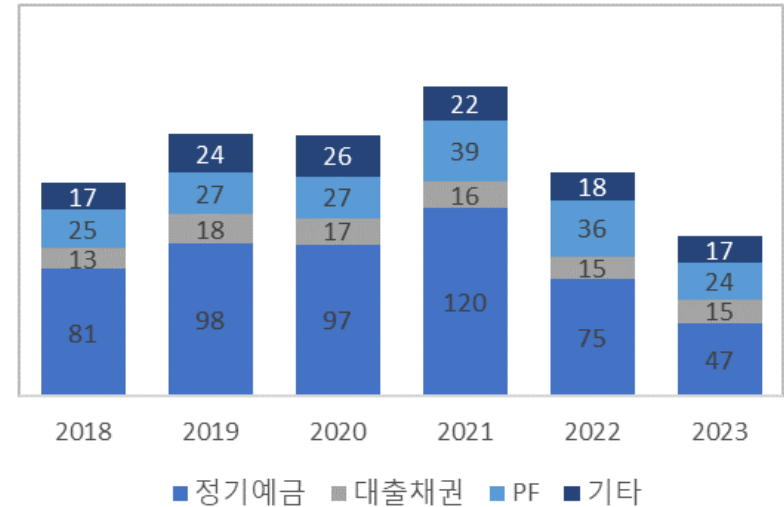
(조원)



자료: 인포맥스

단기 유동화증권 잔액 추이

(조원)



주 : ABCP와 ABSTB를 합한 금액
자료: 인포맥스

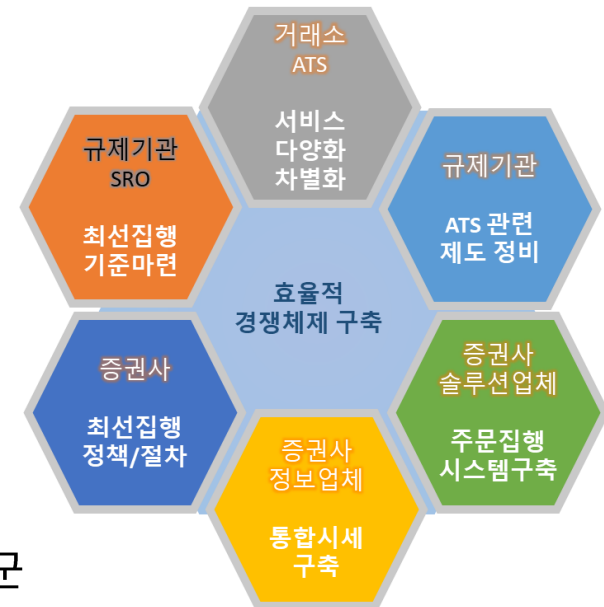
주요이슈 (4): 복수거래시장 체제 전환 본격화

○ 2025년 국내 복수거래시장 체제 도입 추진 중

- › 넥스트레이드는 2024년 본인가를 거쳐 2025년 1분기 업무 개시 예정
- › 한국거래소로 모든 주문이 집중되는 것과 달리 유리한 호가, 저렴한 수수료, 빠른 체결속도, 다양한 매매체결방식 등을 고려하여 두 시장 중 유리한 곳에서 주문 집행
- › 주식 거래시장 간 경쟁이 본격화되어 거래시장의 서비스가 다양해지고 시장참여자의 효용 증진과 시장 선진화에 기여할 것으로 기대

○ 효율적 경쟁환경 조성을 위한 유통시장 정비 필요

- › (규제기관 및 SRO) 최선집행 구현을 위한 상세한 기준 제시
- › (거래소 및 ATS) 시장참여자 수요 반영 서비스 다양화
- › (증권사) 역량에 맞는 최선집행 정책 마련
- › (증권정보업체) 비용 대비 효율을 고려하여 통합시세 구축
- › (솔루션업체) 주문집행 솔루션의 신규 사업기회로 활용



○ 다자간매매체결회사 설립 및 운영 법개정 필요

- › 진입규제 완화, 청산 및 시장감시 독립성 강화, 거래대상 상품군 확대 등 제도 개선 필요
- › 다양한 거래형태나 상품군을 포괄한 공정하고 일관된 거래시장 규제 체계 도입 논의
 - 비상장주식 장외시장은 규제 샌드박스를 통해 한시적 운영

주요이슈 (5): 토큰증권 관련 제도 정비

○ 비정형증권 발행 및 유통제도 정비

- › 투자계약증권 유통을 허용하기 위한 자본시장법 개정안을 발의하였으며, 비금전신탁 수익증권 유통 논의 중
- › 비금전신탁 수익증권에 대한 발행 및 유통 근거 조항 마련, 투자계약증권 관련 하위 규정 정비, 장외거래중개업의 인가요건 등 규정 마련, 일반투자자 투자한도 제한 등 제도 구체화가 추진될 것
- › 비정형증권의 유통을 허용하고 장외거래중개업자를 통한 장외증권을 다자간 상대매매 방식으로 유통할 수 있게 됨에 따라 토큰증권의 발행과 유통이 가능해질 것으로 기대

○ 분산원장의 특성을 고려한 전자증권법 개정 추진

- › 분산원장에 기재된 토큰증권 투자자에게 권리추정력을 인정하기 위한 전자증권법 개정 추진 중
- › 분산원장 특성을 반영한 분산원장의 요건, 분산원장 기재, 거래기록의 보존 및 파기 절차, 발행인 계좌관리기관의 등록 요건 및 절차 등 제도 구체화 방안 마련
- › 분산원장을 전자증권의 새로운 기술로 도입해 법적 지위를 부여하고 분산원장을 통한 토큰증권 거래의 안정성과 편리성이 제고될 것으로 기대

주요이슈 (6): 시장건전화 및 투자자보호 정책

○ 불공정거래에 대한 비금전적 제재 강화

- › 불공정거래 행위자에 대한 비금전적 제재수단을 도입
 - 불공정거래 행위 제재 내역 공개, 상장사 임원제한, 자산동결권, 자본시장 거래 제한 등
- › 불공정거래 행위 제재 강화로 투자자 보호와 재범 방지 효과 기대

○ 불공정거래로 인한 일반투자자 피해구제방안 마련

- › 증권관련 집단소송제도가 일반투자자의 피해구제에 기여할 수 있도록 제도 개선
- › 금융사기 피해자의 피해회복을 양형인자로 고려하여 피해자 배상 강화
- › 불완전판매 피해자의 집단적 분쟁해결을 위한 제도 개선



감사합니다