

# 10 증권시장통계



- 증권시장은 주식과 채권이 발행되고 유통되는 시장
- 기업들은 주식 공모, 유상증자 및 회사채 발행 등을 통하여 발행 시장에 참여
- 유통시장을 통하여 증권 매매가 이루어짐
- 주가지수는 주식가격의 변동을 나타내는 지표
- 주식거래량과 회전율도 주식시장의 장세를 보여주는 지표
- 주식투자 판단에는 배당수익률, 주가수익비율 등을 이용
- 채권수익률은 채권가격과 반대로 변동



증권시장은 증권이 발행되고 유통되는 시장으로서, 거래되는 증권의 종류에 따라 주식시장과 채권시장으로 구분되며 그 기능에 따라 발행시장과 유통시장으로 나누어진다.

증권시장의 전체적인 움직임을 파악할 수 있는 지표로는 주가지수, 거래량, 거래대금, 회전율, 채권발행규모 등이 있으며 개별 증권에 대한 분석지표로는 배당수익률, 주가수익비율, 주가순자산비율 및 채권수익률 등이 있다. 이 중에서 주가지수와 거래량은 개별 주식의 주가변동과 거래량을 종합하여 작성한 통계이기 때문에 시장전체의 주가수준과 장세를 판단하는 자료로 이용되고 있다. 배당수익률, 주가수익비율 및 주가순자산비율 등은 특정 주식과 다른 주식은 물론 주식 이외의 다른 금융자산과의 수익성 정도를 비교하거나 또는 특정종목의 주가가 기업의 경영내용에 비하여 적정한지 여부를 가늠하는 데 이용된다.

한편 채권수익률은 시장금리 지표중의 하나로서 시중자금사정을 나타내는 지표로 사용된다.



이러한 증권관련통계는 기업의 합리적 경영 및 일반투자자의 투자판단을 위한 기초자료로 이용될 뿐만 아니라 정책 당국의 정책결정에 있어 중요한 자료로 활용된다.



## 증권시장은 주식과 채권이 발행되고 유통되는 시장

기업은 자금조달을 목적으로 증권을 발행하고 있으며 이 중 대표적인 것이 주식과 채권이다. 증권시장은 이러한 증권이 기업 또는 정부, 공공단체에 의해 기관 및 일반투자자들을 대상으로 발행되거나 이미 발행된 증권이 투자자들 사이에서 거래되는 시장을 말한다. 증권시장은 넓은 의미로는 증권을 매개로 하여 자금의 수요와 공급이 조절되는 추상적 시장을 의미하지만 좁은 의미로는 매매관계자들 사이에서 증권의 거래가 조직적으로 이루어지는 **구체적인 시장 즉 유가증권시장, 코스닥시장이나 프리보드(Free Board, 장외시장)** 등을 의미하기도 한다.

**증권시장은 그 기능에 따라 발행시장과 유통시장으로 구분**된다. 발행시장은 기업이나 정부, 공공단체가 외부로부터 자금을 조달할 목적으로 증권을 새로이 발행하여 개인투자자나 증권회사, 보험회사, 은행 기관투자자 등 일반 대중에게 팔거나(모집) 이미 발행된 증권을 일반대중에게 매각하여(매출) 자금을 조달하는 시장을 말한다. 유통시장은 이미 발행된 증권이 투자수익을 목적으로 하는 투자자들 사이에서 매매되는 시장을 말한다. **발행시장과 유통시장은 상호 밀접한 관계**를 가지고 있는데 유통시장에서 형성되는 증권의 시장가격과 거래량 등은 발행시장에서 새로이 발행되는 증권의 발행규모, 조건, 시기 등을 결정하는 중요한 요인이 되며 반대로 발행시장에서의 증권의 발행규모, 발행조건은 유통시장에서의 증권의 가격 등에 커다란 영향을 미치게 된다.

## 기업들은 주식 공모, 유상증자 및 회사채 발행 등을 통하여 발행시장에 참여

주식발행시장은 주식회사가 설립자본금을 조달하거나 자본금을 증액하기 위하여 주식을 발행·매출하는 시장이다. 구체적으로는 증권선물거래소를 통하여 유가증권시장이나 코스닥시장에 상장된 기업이 신규로 주식을 공모하거나 유상증자를 하는 경우 그리고 비상장기업이 증권선물거래소를 통하지 않고 직접 주식을 공모하는 경우 형성되는 시장을 말한다. 주식공모의 방법으로는 새로이 주식을 발행하여 매각하는 모집과 기존 대주주의 소유주식을 일반투자자에게 매각하는 매출이 있다.<sup>36)</sup> 유상증자는 새로운 주식을 발행할 때 그 인수가격을 현금이나 현물로 납입하여 신규로 자금 또는 재산이 기업으로 들어오도록 하는 경우를 의미한다.<sup>37)</sup>

표 10-1

주식발행시장 규모 추이

(단위 : 10억원)

	기업공개		상장법인 유상증자	코스닥공모		코스닥법인 유상증자	기타공모 <sup>1)</sup>		합계
	모집	매출		모집	매출		모집	매출	
1990	315.7	20.3	2,581.8	-	-	-	-	-	2,917.8
1995	531.0	49.1	5,583.9	-	-	-	73.8	28.7	6,266.5
2000	-	-	5,788.9	2,568.6	-	4,574.8	1,434.1	2.9	14,369.4
2001	217.8	-	5,097.8	1,313.3	-	1,259.1	4,283.2	-	12,171.3
2002	594.5	632.9	6,207.1	1,115.6	-	515.2	817.5	2.0	9,884.9
2003	524.8	35.5	7,166.4	577.6	-	1,115.3	1,732.9	101.0	11,253.5
2004	555.6	85.7	4,526.2	436.3	-	822.7	1,937.6	-	8,364.2
2005	449.0	2.7	1,879.2	849.9	-	1,637.3	1,853.1	11.7	6,667.9

주 : 1) 유가증권시장 혹은 코스닥시장 상장기업이 아닌 비상장기업의 주식공모액  
자료 : 금융감독원, 「금융통계월보」 각 호

36) 기업이 공모 혹은 매출의 방식으로 주식을 다수의 투자자들에게 분산시키는 과정을 기업공개(IPO: Initial Public Offering, 혹은 Going Public)라고 한다.

다음으로 채권발행시장은 발행주체에 따라 국채, 지방채, 금융채, 특수채 및 회사채 시장으로 구분된다. 국채는 정부가 공공사업 추진을 위한 재원마련이나 재정수지의 일시적 불균형을 보전하기 위하여 발행하는 채권으로서 국고채권, 국민주택채권, 재정증권 등이 있다. 지방채는 지방자치단체가 발행하는 채권으로서 지역개발공채, 도시철도공채 등이 있다. 금융채는 금융기관이 발행하는 채권으로서 산업금융채권, 중소기업금융채권 등이 있다. 특수채는 특별법에 의하여 설립된 특별법인이 설립근거법에 의하여 발행하는 채권으로서 토지개발채권, 전력채권, 예금보험기금채권, 부실채권정리기금채권 등이 있다.

표 10-2

주요 채권 발행규모 추이

(단위 : 10억원)

	1991	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005말 (잔액)
<b>국 채</b>									
(국 고 채 권)	-	1,833	16,377	21,830	19,350	34,520	55,950	62,550	170,475
(국 민 주 택 채 권)	1,651	2,144	3,738	5,440	7,618	7,090	5,539	8,209	37,086
(양 곡 증 권)	2,850	3,771	-	-	-	-	-	-	-
(재 정 증 권)	2,207	-	-	-	-	10,000	11,830	13,990	-
(외 평 기 금 채 권)	1,483	1,000	5,800	3,600	7,500	7,800	-	-	15,300
<b>특 수 채</b>									
(통 화 안 정 증 권)	18,900	39,468	98,774	78,034	69,840	91,735	134,773	164,948	155,235
(산 업 금 용 채 권)	4,732	6,960	12,150	9,632	12,350	13,965	18,623	21,761	30,745
(예 금 보 험 공 사 채 권)			8,941	31,059	3,660	-	6,500	7,440	50,574
(부 실 채 권 정 리 기 금 채 권)			-	-	-	4,000	-	-	4,000
(토 지 개 발 채 권)	1,714	1,972	938	751	271	1,073	1,601	28	3,675
(전 력 채 권)	312	1,280	3,111	2,960	185	1,490	1,330	1,530	4,735
<b>회 사 채</b>	12,773	23,598	58,663	87,195	77,522	61,758	50,379	48,103	142,638

자료 : 재정경제부, 「재정금융통계」 각 호  
금융감독원, 「금융통계월보」 각 호

37) 증자는 기업이 자본을 증가시키는 행위로서 신주의 발행이 따르기 때문에 신주발행이라고도 한다. 증자는 회사 주식자본 증가와 함께 실질적인 재산의 증가를 가져오는 유상증자와 주식자본은 증가하지만 실질재산은 증가하지 않는 무상증자로 구분된다.

회사채는 주식회사가 시설자금이나 운영자금을 조달하기 위하여 발행하는 채권을 말한다. 회사채는 발행조건에 따라 여러 종류로 구분된다. 우선 채권의 원리금상환에 대한 금융기관의 지급보증 및 담보 유무에 따라 보증사채, 담보부사채 및 무보증사채로 구분된다. 이자지급방법에 따라서는 할인채, 이표채, 복리채 등으로 구분되기도 하며, 지급이자의 변동여부에 따라 고정금리부채권과 변동금리부채권(FRN)으로 구분되기도 한다. 최근에는 사채권자에게 여러 가지 권리가 부여된 회사채들이 등장하였다. 그 예로서는 일정조건하에서 발행기업의 주식으로 전환할 수 있는 전환사채(CB), 발행기업이 신주를 발행할 경우 이를 인수할 수 있는 권리가 첨부된 신주인수권부사채(BW), 발행회사가 보유한 제3의 기업의 주식과 교환할 수 있는 교환사채(EB), 이익배당에 참여할 수 있는 권리가 부여된 이익참가부사채, 발행채권의 일부 또는 전부를 만기일 이전에 일정조건으로 상환할 수 있는 권리가 부여된 옵션부사채 등을 들 수 있다.

## 유통시장을 통하여 증권 매매가 이루어짐

증권의 유통시장은 이미 발행된 유가증권이 투자자 상호간에 매매되는 시장을 말하며, 이 유통시장을 통하여 투자자들은 소유하고 있는 주식이나 채권을 매각하여 투자자금을 회수하거나 이미 발행된 유가증권을 매입하여 금융자산을 운용할 수 있다.

먼저 우리나라의 **주식유통시장**은 크게 세 가지로 구분할 수 있다. 증권선물거래소의 유가증권시장본부 및 코스닥시장본부에서 정하는 일정 요건을 구비한 상장주식의 매매가 이루어지는 **유가증권시장**<sup>38)</sup> 및 **코스닥(KOSDAQ)시장**, 그리고 비상장·비등록주식이 개별적으로 호가중개시스템에 의해 거래되는 **프리보드(Free Board)**로 구분된다. 표 10-3은

38) 한국증권선물거래소법에서는 종전의 증권거래소시장을 코스닥시장과의 차별성을 유지하기 위하여 유가증권시장이 라고 정의하고 있다.

거래소시장 및 코스닥시장의 규모 등을 보여주는 통계이다.

표 10-3

주식유통시장 규모 추이

	유가증권시장					코스닥시장				
	회사수 (개)	주식수 (백만주)	거래대금 (10억원)	시가총액 (10억원)	종합주가 지수 <sup>1)</sup>	회사수 (개)	주식수 (백만주)	거래대금 (10억원)	시가총액 (10억원)	코스닥 지수 <sup>2)</sup>
1990	669	4,796	53,455	79,020	746.0	66	40	12	426	-
1995	721	7,609	142,914	141,151	934.9	340	758	377	7,338	-
2000	704	19,639	627,133	188,041	734.2	604	7,049	578,490	29,016	1,481.5
2001	689	19,578	491,365	255,850	572.8	721	8,414	425,180	51,818	709.4
2002	683	26,463	742,150	258,681	757.0	843	10,518	294,092	37,403	655.6
2003	684	23,662	547,509	355,363	679.8	879	12,130	266,384	37,375	458.4
2004	683	23,427	555,795	412,588	832.9	890	12,176	155,696	31,149	394.9
2005	702	23,236	786,258	655,075	1,073.6	918	14,051	446,377	70,898	528.2

주 : 1) 1980년 1월 4일의 기준지수를 100으로 하여 산출하였으며 연중평균값임

2) 1996년 7월 1일의 기준지수를 100으로 하여 산출하다 2004년 1월 26일에 기준지수를 1,000으로 상향 조정하였으며 연중 평균값임

자료 : 한국증권선물거래소, 「증권선물」 각 호  
한국증권업협회, 「증권」 각 호

**채권유통시장**은 이미 발행된 채권이 투자자들 사이에 매매되는 시장으로서, 증권선물거래소에 상장된 채권만 거래되는 **유가증권시장(장내시장)**과 상장여부에 관계없이 주로 증권회사 창구를 통해 거래되는 **장외시장**으로 구분되는데 주식유통시장과 달리 장외시장의 거래비중이 높은 점이 특징이다.

미국이나 일본 등 선진국의 경우에도 유통거래의 대부분이 장외시장에서 이루어지고 있는데, 이는 채권이 주식과는 달리 유통시장에서 거래되고 있는 종목수가 많을 뿐만 아니라 수량, 거래대금, 결제방법 등 거래에 수반되는 매매조건이 다양하여 매매방법이 일정하게 정형화된 유가증권시장을 통해서서는 채권의 수급을 맞추기 어려운 채권거래의 특수성 때문이다. 우리나라에서도 2005년중 전체 채권거래액의 90.7%가 장외시장에서 거래된 것으로 나타났다. <표 10-4>는 채권유통시장의 규모 등을 보여주는 통계이다.

	상장종목수 (개)	상장잔액 (10억원)	장내거래대금 (10억원)		장외거래대금 (10억원)
				회사채	
1990	6,891	51,117	3,250	795	35,142
1995	12,721	125,998	1,430	1,476	221,625
2000	7,466	424,684	27,170	3,648	2,115,543
2001	7,891	504,730	14,226	2,013	2,910,149
2002	8,563	563,944	47,174	1,111	2,340,524
2003	8,950	607,295	214,902	892	2,610,999
2004	8,714	661,351	384,110	987	3,129,257
2005	8,402	721,790	362,759	1,936	3,562,355

자료 : 한국증권선물거래소, 「증권선물」 각 호  
한국증권업협회, 「증권」 각 호

## 주가지수는 주식가격의 변동을 나타내는 지표

주식시장에는 많은 종목의 주식이 거래되고 있고 거래의 결과 형성되는 주가는 종목마다 등락폭과 등락률이 각각 다르며, 거래량과 거래대금 또한 다르기 때문에 주식시장 전체의 움직임을 나타내는 주식시장지표가 필요하게 된다. 이 주식시장지표는 투자판단의 주요 척도로서 일반투자자의 합리적인 의사결정 자료로 이용되며, 정책당국의 정책결정에 있어 중요한 자료로 활용된다.

주식시장지표로는 주가지수, 거래량, 배당수익률, 주가수익비율, 주가순자산비율 등 여러 가지가 있으나 주가지수가 대표적으로 이용된다. 주가지수는 주식시장 전체의 가격 움직임을 파악하기 위하여 개별주식의 주가변동을 종합하여 작성한 지수로서 기준시점의 시장전체 주가수준을 100으로 하고 기준시점의 주가수준과 비교시점의 주가수준을 비교하



여 산출한다. 주가지수의 산출방법은 크게 **시가총액식 주가지수**와 **다우존스식 주가지수** 두 가지로 나누어진다.

**시가총액식 주가지수**는 1923년부터 미국의 스탠다드 앤드 푸어사(Standard and Poor's)가 작성하기 시작한 주가지표이다. 상장주식 전 종목을 대상으로 주가에 상장주식수를 곱하여 산출한 시가총액을 기준으로 기준시점의 시가총액과 비교시점의 시가총액을 비교하여 산출하는데 그 산출방식은 다음과 같다.

$$\text{시가총액식주가지수} = \frac{\text{비교시점의 시가총액}^*}{\text{기준시점의 시가총액}^*} \times 100$$

$$* \text{시가총액} = \sum_{i=1}^n (\text{i주식의 주가} \times \text{i주식의 상장주식수})$$

예를 들어 기준시점인 1980년 1월 4일의 상장시가총액이 47조 5천억원이고, 비교시점인 2005년 12월 30일의 시가총액이 655조 1천억원이라고 하면 시가총액식 주가지수는  $(655.1 \text{조원} / 47.5 \text{조원}) \times 100 = 1,379.2$ 가 되며 이는 기준시점에 비하여 비교시점인 2005년 12월 30일의 주가가 평균적으로 1,279.2% 상승하였음을 의미한다. 그러나 여기서 한 가지 유의할 점은 주가지수를 산출할 때 시가총액식 주가지수는 신규상장, 유상증자, 상장폐지, 합병 등 가격변동 이외의 요인에 의하여 시가총액이 변동하는 경우 주가지수에 단층이 발생한다. 따라서 단층이 발생할 때마다 연속성 유지를 위해 기준시점의 시가총액을 수정해 주어야 할 필요가 있다. 그 원리는 단층 발생 전후의 주가수준을 일치시켜 주는 것이다.

$$\frac{\text{변동전일의 비교시가총액}}{\text{구(수정전)기준시가총액}} = \frac{\text{변동전일의 비교시가총액} \pm \text{비교시가총액변동액}}{\text{신(수정후)기준시가총액}}$$

이식을 변형하면 기준시점의 시가총액을 수정하는 산식을 유도할 수 있다.

$$\text{신기준시가총액} = \text{구기준시가총액} \times \frac{\text{변동전일의 비교시가총액} \pm \text{비교시가총액변동액}}{\text{변동전일의 비교시가총액}}$$

이해를 돕기 위해 간단한 예를 들어 주가지수 수정방법을 살펴보기로 한다. 기준시점의 시가총액이 50조원이고 비교시점의 시가총액이 500조원이라고 하면 주가지수는 1,000.00 포인트가 된다.

$$\frac{500\text{조원}}{50\text{조원}} \times 100 = 1,000.00$$

익일에 어떤 주식이 신규로 상장되었는데 주가는 5,000원, 주식수는 10억주라고 하자. 만약 여타 모든 상장주식의 주가가 전혀 변동하지 않았다고 가정한다면 시가총액은 505조원이 된다. 따라서 주가지수는 1,010.00(505조원 ÷ 50조원 × 100)이 되고 전일지수 1,000.00에 비해 10.00포인트 상승한 것으로 나타난다. 그러나 실제의 주가수준은 전일에 비해 아무런 변동이 없었기 때문에 10.00포인트의 지수상승은 주가의 변동과 무관하게 과대계상된 것이다. 따라서 주가지수가 변하지 않도록 수정을 해주어야 하는데 이때는 분모인 기준시점의 시가총액을 비교시점의 시가총액의 증가비율만큼 늘려주면 된다. 이것을 수정산식에 대입하면 신기준시가총액은 50조 5,000억원이 되며 이를 이용 주가지수를 산정하면 주가지수는 1,000.00(505조원 ÷ 50.5조원 × 100)으로 수정된다.

$$\frac{500\text{조원}}{50\text{조원}} = \frac{500\text{조원} + 5\text{조원}(\text{신규상장으로 인한 증가분})}{\text{신기준시가총액}}$$

$$\text{신기준시가총액} = 50\text{조원} \times \frac{500\text{조원} + 5\text{조원}}{500\text{조원}} = 50\text{조 } 5,000\text{억원}$$

시가총액식 주가지수의 장점으로서는 상장주식수가 주가에 가중되고 전 상장종목을 대상으로 작성되므로 전체적인 주가수준을 비교적 정확히 반영할 수 있을 뿐만 아니라 전체적인 시황과악이 용이하다는 점을 들 수 있다. 그러나 자본금규모가 큰 대형주의 등락이 전체 주가지수 변동을 좌우함에 따라 중소형주를 포함한 전체시장의 흐름을 제대로 나타내 주지 못하는 단점도 가지고 있다.

다우존스식 주가지수는 1884년 7월 3일 미국의 다우존스사(Dow Jones)에 의하여 처음 발표된 것으로 가장 오랜 역사를 가진 주가지수이다. 본래는 대표적인 우량주만 골라 그 종목의 단순주가평균(채택종목의 주가합계÷채택종목수)을 산출하여 사용하는 다우존스 주가평균방식으로 출발하였으나 최근에는 이를 다음과 같이 수정하여 지수화한 방식이 많이 사용되고 있다.

$$\text{주가지수} = \frac{\text{비교시 수정주가평균}}{\text{기준시 수정주가평균}} \times 100$$

여기서 수정주가평균은 채용종목의 유무상증자에 의한 권리락, 주가분할 등으로 인한 주가평균의 단층을 제거하기 위해 채용종목수를 수정하여 산출한 주가평균을 의미한다.

다우존스식 주가지수의 특징은 상장종목중 거래가 활발한 대표적인 소수의 우량주를 채택하여 시황을 민첩하게 파악하는 데 있으며 원칙적으로 채택종목을 변경하지 않는다. 또한 이 방법은 전술한 시가총액식 주가지수보다 산출방식이 용이하므로 그 작성에 소요되는 경비나 인력을 절약할 수 있는 장점도 지니고 있다. 이 방식의 단점으로는 자본금의 크기에 관계없이 채택종목을 동등하게 취급하므로 가격의 움직임이 큰 소수종목의 영향을 크게 받게 되어 정확한 시황과악이 어려울 경우가 있고 채택종목수가 한정되어 있으므로 산업구조의 변화 등에 대응하기 어렵다는 점을 들 수 있다.

우리나라에서 작성 발표되고 있는 주가지수에는 한국증권선물거래소의 한국종합주가지수 및 한국주가지수 200(KOSPI 200), 코스닥증권시장의 코스닥종합지수 및 스타지수 등이 있는데 이들 모두 시가총액식 주가지수 산정방식을 채택하고 있다. 한국종합주가지

수는 한국증권선물거래소가 1972년부터 35개 회사를 선정하여 다우존스방식으로 산출, 발표해 왔으나 1983년부터는 보다 합리적인 주가지수의 산출을 위하여 시가총액식으로 개편하여 발표하고 있다. 한국종합주가지수의 기준시점은 1980년 1월 4일로서 동 기준일의 주가지수는 100이며 상장된 보통주 전 종목을 대상으로 산출하고 있다. 한편, 1994년 6월부터는 상장기업중에서 대표성이 큰 200개 종목으로 구성된 KOSPI 200(1990. 1. 3=100)을 산출하여 발표하고 있다. 이 외에도 한국증권선물거래소에서는 2000년 3월부터 KOSPI 50, KOSPI 100, 한국정보통신지수(KOSPI IT) 등을 발표하고 있으며 기준시점은 2000년 1월 4일로서 동 기준일의 주가지수는 1,000이다.

코스닥종합지수는 1997년 1월부터 발표하고 있는데 지수산출방식은 시가총액식 주가지수를 이용하는 한국종합주가지수와 같다. 코스닥종합지수의 기준시점은 1996년 7월 1일로서 동 기준일의 주가지수를 100으로 하여 왔으나 기준지수가 너무 낮아 지수변별력이 없다는 지적이 제기됨에 따라 2004년 1월 26일 기준지수를 1,000으로 상향 조정하였다. 코스닥 스타지수는 코스닥시장의 우량주식 30종목을 구성종목으로 하여 2004년 1월부터 발표되기 시작한 시가총액식 주가지수이며 기준시점은 2003년 1월 2일(=1,000)이다.

시가총액식에 의한 주가지수의 외국예로는 뉴욕증권거래소에서 발표되는 뉴욕증권시장종합지수(NYSE Composite Index)와 일본의 도쿄증권거래소에서 발표되는 동증지수(東證指數, TOPIX)를 들 수 있다. 다우존스방식에 의하여 작성되는 주가평균으로는 미국의 월스트리트저널(Wall Street Journal)지의 다우공업주가지수나 일본경제신문사의 일경다우평균(NIKKEI) 등이 있다.

표 10-5

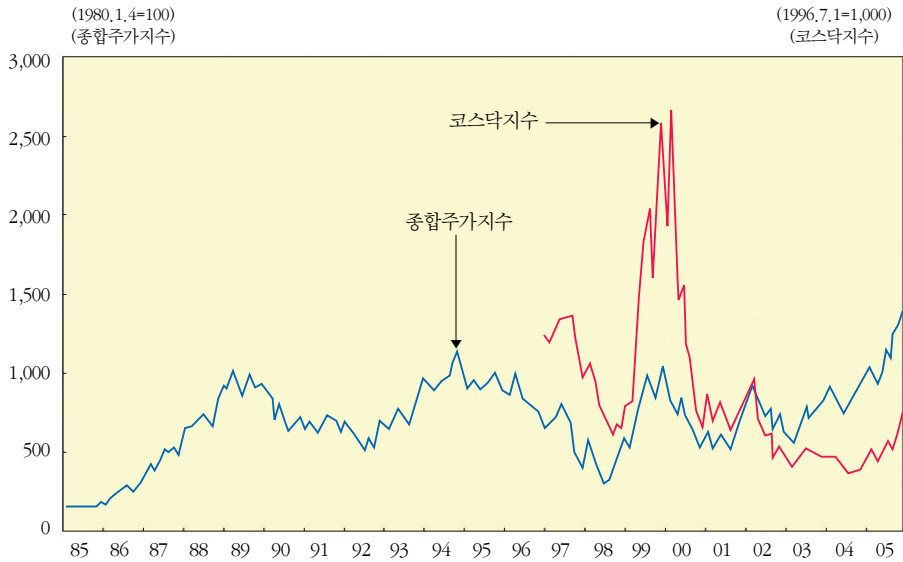
우리나라의 주가지수 추이

		2000말	2001말	2002말	2003말	2004말	2005말
거래소시장	한국종합주가지수(KOSPI) <sup>1)</sup>	504.6	693.7	627.6	810.7	895.9	1,379.4
	KOSPI 200 <sup>2)</sup>	63.4	87.0	79.9	105.2	115.3	177.4
	KOSPI 100 <sup>3)</sup>	476.6	654.1	602.4	792.5	865.8	1,320.3
	KOSPI 50 <sup>3)</sup>	476.0	640.9	588.6	751.3	823.9	1,235.2
	KOSPI IT <sup>3)</sup>	426.7	528.2	532.6	670.1	666.9	856.7
코스닥시장	코스닥종합지수(KOSDAQ) <sup>4)</sup>	525.8	722.1	443.6	448.7	380.3	701.8
	코스닥스타지수(KOSTAR) <sup>5)</sup>	-	1,506.2	944.9	1,080.1	856.2	1,343.0

주 : 1) 1980.1.4=100    2) 1990.1.3=100    3) 2004.1.4=100  
 4) 1996.7.1=1,000    5) 2003.1.2=1,000

그림 10-1

종합주가지수 및 코스닥지수 추이

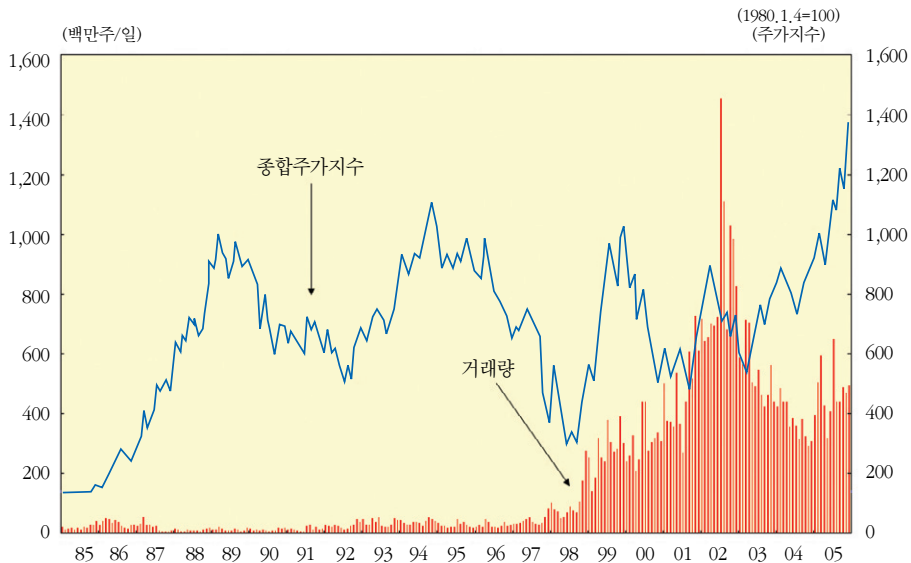


## 주식거래량과 회전율도 주식시장의 장세를 보여주는 지표

주식시장의 유동성을 판단하는 중요한 지표로서 활용되고 있는 것으로 주식거래량이 있다. **주식거래량이란 주식유통시장에서 매매된 주식의 수량을 나타낸 것**이며 이를 금액으로 표시한 것이 거래대금이다. 주가와 마찬가지로 거래량도 투자자들의 투자활동 결과이기 때문에 양자는 상호간에 밀접한 관계가 있다. 대부분의 주식분석가들은 주가가 변동하기 전에 거래량이 먼저 변동한다고 보고 있으며, 거래량의 변동은 개별주식만 아니라 시장 전체에 있어서도 장세의 전환점을 알려주는 신호로 받아들여지고 있다. 즉, 주가가 상승하는 강세장에서는 주가가 지속적으로 상승할 것으로 예상하는 매수세력이 크게 늘어나 주가가 상승하면서 거래량이 늘게 되고, 주가가 하락하는 약세장에서는 반대로 주가가 하락하면서 거래량도 감소하는 양상을 보인다.

그림 10-2

주가지수와 거래량 추이



한편 이와 같은 거래량(거래대금)에 의해 주식시장을 판단할 때 오류의 위험성을 제거하고 장기간에 걸친 정확한 시장의 유통수준을 알아보기 위한 지표가 곧 회전율이다. 현재 많이 이용되는 회전율지표 중에는 상장주식회전율과 시가총액회전율이 있다. 상장주식회전율은 거래량을 당해기간중 평균 상장주식수로 나누어 산출하고 시가총액회전율은 거래대금을 당해기간중의 평균시가총액으로 나누어 산출한다.

$$\text{상장주식회전율(\%)} = \frac{\text{당해기간 중의 거래량}}{\text{당해기간 중의 평균상장주식수}} \times 100$$

$$\text{시가총액회전율(\%)} = \frac{\text{당해기간 중의 거래대금}}{\text{당해기간 중의 평균시가총액}} \times 100$$

상장주식회전율은 개별증권시장의 유통수준을 파악하는 데 유용하나 국제간의 유통수준을 비교할 때에는 나라마다 1주당 가격수준에 차이가 있으므로 상장주식회전율보다는 시가총액회전율을 사용하는 것이 보다 합리적이다. 우리나라에서는 한국증권선물거래소에서 연별, 월별로 시가총액회전율 및 상장주식회전율을 산출하여 발표하고 있는데 연간회전율은 월별회전율을 합산하여 산출하고 있다.

표 10-6

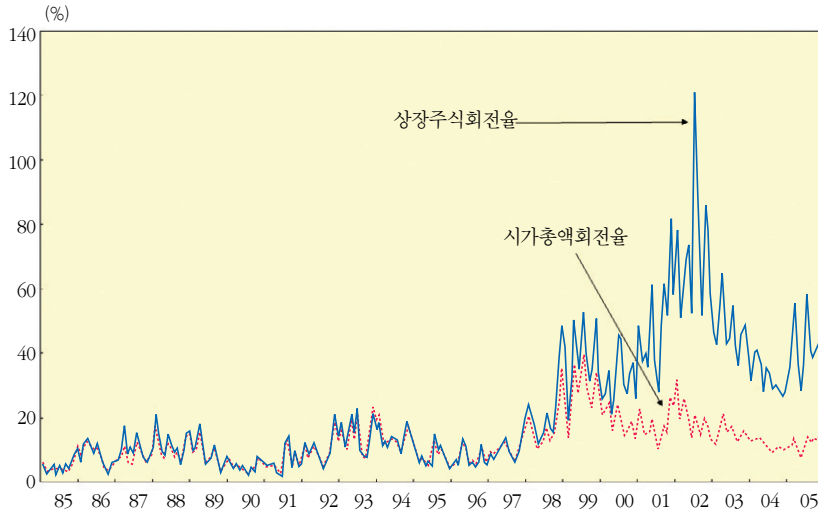
주식 거래대금과 회전율 추이

(단위: 조원, %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
상 장 주 식 거 래 대 금	627.1	491.4	742.2	547.5	555.8	786.3
상 장 주 식 회 전 율	387.5	599.8	881.1	571.92	397.0	503.9
상장시가총액회전율	233.1	220.7	248.9	193.2	148.3	154.4
등 록 주 식 거 래 대 금	578.5	425.2	294.1	266.4	155.7	446.4
등 록 주 식 회 전 율	844.8	1,274.9	820	894.4	587.2	1,190.7
코스닥시가총액회전율	943.4	995.0	555.0	673.6	469.5	915.3

그림 10-3

상장주식회전율 및 시가총액회전율 추이



## 주식투자 판단에는 배당수익률, 주가수익비율 등을 이용

우리가 은행에 예금을 하면 예금이자를 받는 것과 마찬가지로 주식을 사면 그 기업의 영업실적에 따라 배당금을 지급받게 되며 채권에 투자를 하면 주식과는 달리 확정된 금리에 따라 정해진 이자수익을 얻을 수 있다. 따라서 일반적으로 금융기관에 예금을 할 때는 예금금리가, 주식에 투자를 할 경우에는 배당수익률이, 그리고 채권에 투자를 할 때에는 채권수익률이 투자 판단의 중요한 기준이 된다.

주식투자를 위한 대표적인 판단지표인 **배당수익률은 1주당 배당금을 주가로 나누어 산출**하는데 1주당 배당금으로는 전기의 확정배당금을 이용한다. 예를 들면 액면가격이 5,000원인 주식의 현재 시장가격이 10,000원이고 전기배당률이 10%라고 하면 배당금은



5,000원×0.1=500원이고 이에 따라 배당수익률은 (500원/10,000원)×100=5%가 된다.

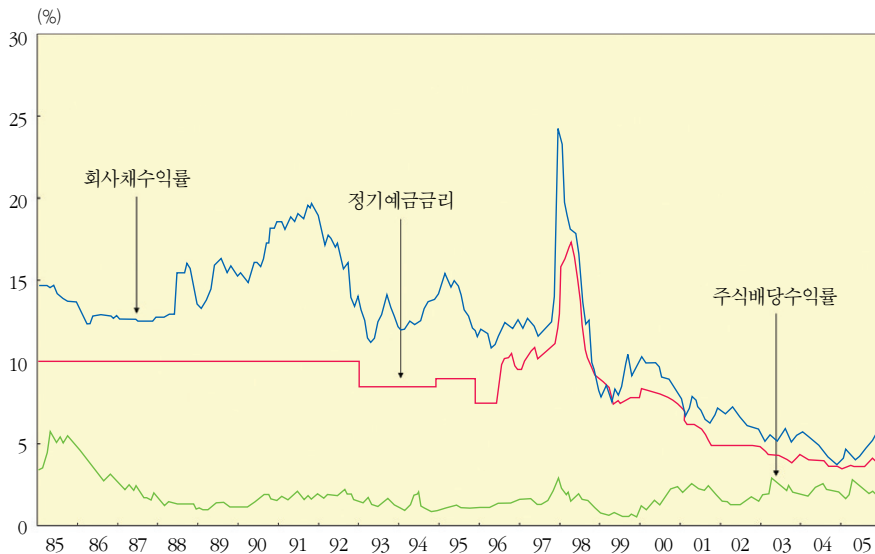
$$\text{배당수익률(\%)} = \frac{\text{1주당 배당금}}{\text{주가}} \times 100$$

배당수익률은 어떤 주식에 투자할 경우 그 투자자금이 배당에 의하여 연간 어느 정도의 수익을 얻을 수 있는가를 나타내는 지표로서, 정기예금이나 회사채 등 주식 이외 투자대상과의 수익성 정도를 비교하거나 증권거래소에 상장된 여러 종목의 주가수준을 상호 비교할 때 이용되는 주식투자 판단지표이다.

주식투자는 은행예금이나 채권투자보다는 위험성이 높으므로 배당수익률은 예금금리나 채권수익률보다는 높아야 한다는 것이 일반적인 견해이나, <그림 10-4>에서 보는 바와 같이 실제로 산출 발표되고 있는 배당수익률은 다른 수익률보다 항상 낮게 형성되어 왔으며 이러한 현상은 미국, 영국, 일본 등 외국의 경우도 마찬가지이다. 이는 주식투자의 경우 은행예금 금리와는 달리 배당소득 이외에도 주가가격상승에 따라 발생하는 매매차익 즉

그림 10-4

배당수익률 변동추이



자본이익(capital gain)이 있기 때문이다. 따라서 주식투자의 수익률을 예금금리나 채권수익률과 비교하고자 할 경우에는 배당수익률 외에 자본이득(또는 손실)도 감안하여야 할 것이다.

주식투자의 판단지표로서는 배당수익률 외에도 주가수익비율과 주가순자산비율이 있다. **주가수익비율(PER; price earning ratio)이란 주가를 법인세 공제후 1주당 순이익(EPS; earning per share)으로 나눈 것으로** 동 수치가 낮을수록 이익에 비해 현재의 주가가 저평가되었다고 말할 수 있다. 이때 1주당 순이익으로는 전기의 순이익을 사용한다.

$$\text{PER(배)} = \frac{\text{주가}}{\text{1주당 법인세공제후 순이익*}}$$

$$*1\text{주당 법인세공제후 순이익} = \frac{\text{전기의 법인세공제후 순이익}}{\text{총발행주식수}}$$

간단한 예를 들면 A회사의 전년도 법인세공제후 순이익이 20억원이고 총주식수가 100만주라면 법인세공제후 1주당 순이익은 20억원/100만주=2,000원이 된다. 따라서 현재의 주식가격이 10,000원이라고 한다면 A회사 주식의 주가수익비율은 10,000/2,000원=5(배)가 된다. 즉 A회사가 금기에도 전기와 같은 수익을 얻는다고 가정하면 A회사 주식은 1년간 순이익의 5배의 가격으로 증권시장에서 매매되고 있다는 것을 의미한다.

이 주가수익비율은 주가가 1주당 세공제후 순이익의 몇 배 가격으로 형성되고 있는가를 나타내는 지표로서, 당기에 발생한 이익이 주주에게 실제 분배된 배당만을 기초로 산출되는 배당수익률과는 달리, 배당뿐만 아니라 기업의 내부유보분까지도 포함하는 이익전체를 기초로 산출된다는 특징을 갖고 있다. 우리나라 기업의 경우 영업실적에 불문하고 일정한 수준의 배당을 하는 경향이 강하기 때문에 주가수준 판단지표로서는 배당수익률보다 주가수익비율이 더 적합하다고 볼 수 있다.

주가수익비율을 이용하는 데 유의해야 할 점은 앞에서 본 바와 같이 비율계산에 사용되

는 1주당 법인세공제후 순이익은 전기에 이미 실현된 이익으로 예상수익이 아니라는 것이다. 또한 주가는 장래수익과 배당 등을 예상하여 결정되기 때문에 단지 주가수익비율의 절대수준만으로 주가의 높고 낮음을 단적으로 판단할 수는 없다는 것이다. 그러므로 주가수익비율을 투자판단지표로 이용하고자 할 경우에는 기업의 성장분석과 함께 그 기업이 속한 산업의 주가수익비율과 비교하여 판단해야 한다.

한편 **주가순자산비율(PBR; price book-value ratio)**은 주가를 1주당 순자산가액으로 나누어 계산한다.

$$\text{PBR(배)} = \frac{\text{주가}}{\text{1주당 순자산가액*}}$$

$$*1\text{주당 순자산가액} = \frac{\text{전기 순자산액}}{\text{총발행주식수}}$$

여기서 순자산액은 전기 대차대조표의 자산에서 부채를 차감하여 계산하는데 이는 회사가 해산될 때 주주에게 분배될 금액을 의미한다. 예를 들어 B회사의 전기 대차대조표상 자산이 1,000억원이고 부채가 500억원일 경우 이 회사의 순자산은 1,000억원-500억원=500억원이며 발행주식수가 100만주라면 1주당 순자산은 500억원/100만주=50,000원이 된다.

**주가수익비율(PER)**이 기업의 수익성측면에서 주가를 판단하는 지표인데 비하여 **주가순자산비율(PBR)**은 재무상태면에서 주가를 판단하는 지표라 할 수 있다. 일반적으로 순자산이 많다는 것은 재무상태가 양호하다는 것을 나타내기 때문에 주가순자산비율(PBR)은 재무상태에 비해 주가가 어느 수준에 있는가를 표시해 준다. 즉 PBR이 높다면 주가가 재무상태에 비하여 높은 수준이라고 할 수 있으며 PBR이 낮다면 주가가 재무상태에 비하여 낮은 수준이라고 할 수 있다.

우리나라는 1969년 4월부터 한국증권선물거래소가 주가수익비율을 산출, 발표하여 왔으며 1974년부터는 단순평균주가수익비율과 종목별주가수익비율을, 1998년부터는 가중평균주가수익비율을 매일 발표하고 있다. 여기서 단순평균주가수익비율은 산출대상 종목

의 주기합계를 대상종목의 1주당 법인세차감후 순이익의 합계로 나누어 구한다. 즉 A, B, C 각 주식의 가격이 20,000원, 10,000원, 15,000원이고 1주당 순이익이 각각 3,000원, 2,000원, 1,000원이라고 하면 평균주기수익비율은(20,000원+10,000원+15,000원)/(3,000원+2,000원+1,000원)=7.5(배)가 된다. 가중평균주기수익비율은 산출대상 종목의 시가총액합계를 법인세 공제후 당기순이익의 합계로 나누어 산출한다.

표 10-7

주요 주식투자 판단지표 추이

		2000	2001	2002	2003	2004	2005
유가증권시장 주식	배당수익률 (%)	2.4	1.7	1.8	2.1	2.1	1.7
	주기수익비율 (배)	15.3	29.3	15.6	10.1	15.8	11.0
	주기순자산비율 (배)	..	..	1.05	1.02	1.16	1.63
코스닥주식	배당수익률 (%)	..	1.2	1.9	1.2	1.6	0.9

## 채권수익률은 채권가격과 반대로 변동

채권수익률은 채권투자에서 만기까지 얻게 되는 현금흐름의 현재가치와 채권의 시장가격을 일치시켜주는 할인율로서 채권의 투자성과를 평가하는 척도로 이용된다. 여기에서 투자자가 얻는 현금흐름이란 만기까지의 일정기간마다 받는 이자수입과 만기시점에 받는 원금을 의미하며 현재가치라 함은 투자에서 발생하는 미래의 소득을 적정한 할인율로 할인하여 현재시점의 가치로 환산한 것을 말한다.

가령 어떤 채권에 투자하여 매기 C의 이자를 받고 n기 후에 액면가액 F를 상환받을 경우 그 채권에 대하여 적용하게 될 할인율을 R이라 한다면, 그 채권의 현재가치(P<sub>0</sub>), 즉 채권가격은 다음과 같이 표시될 수 있다.

$$P_0 = \frac{C}{(1+R)} + \frac{C}{(1+R)^2} + \frac{C}{(1+R)^3} + \dots + \frac{C+F}{(1+R)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+R)^t} + \frac{F}{(1+R)^n}$$

$P_0$ : 채권의 현재가치,  $C$ : 매기의 이자지급액

$F$ : 상환가액(액면금액),  $R$ : 할인율

예를 들어 액면금액 1만원, 표면(쿠폰)금리 연 10.0%, 잔존기간 2년, 이자지급은 1년단 위 후급조건인 채권을 현재의 시장가격 9,500원에 매입할 경우 채권수익률은 위의 수식에 의거 약 연 13.0%가 된다.

$$9,500\text{원} = \frac{1,000\text{원}}{(1+R)} + \frac{1,000\text{원} + 10,000\text{원}}{(1+R)^2}$$

$$R \approx 0.13$$

만일 투자자가 동일한 채권을 9,800원에 매입했다면 이때의 채권수익률은 앞서와 같은 방법으로 계산해 볼 때 약 연 11.2%가 된다. 이와 같이 **채권수익률은 채권시장 가격의 변화와 반대방향**으로 움직이는 것을 알 수 있다.

채권수익률은 채권유통시장에서의 수요와 공급에 의하여 자유롭게 결정되는데 그 크기에 영향을 미치는 요인으로는 경기동향, 통화당국의 금융정책, 시장의 수급동향 등의 일반경제여건과 각 채권의 내적요인 즉, 채권의 만기, 표면이자율, 발행주체의 신용도 등이 있다.

먼저 일반경제여건의 변화가 채권수익률 결정에 미치는 과정을 보면 다음과 같다. 경기가 상승국면에 진입하면 기업의 자금수요가 늘어나면서 채권의 발행이 증가하고 금리도 상승함에 따라 채권수익률이 상승(채권가격 하락)하게 되며 반대로 경기 후퇴기에는 기업의 자금수요가 진정되면서 시중금리도 안정세를 회복하게 되므로 채권수익률이 하락(채

권가격 상승)하게 된다. 또한 통화당국이 통화공급을 늘릴 경우 채권의 수요가 증가하여 채권가격은 상승(채권수익률 하락)하게 되며 반대로 통화긴축을 하는 경우에는 채권의 매도물량이 증가하여 채권가격(채권수익률)이 하락(상승)하게 된다.

한편 채권수익률을 결정하는 내적 요인으로는 채권의 원리금 지급에 따르는 위험도 (default risk), 채권의 만기 및 유동성의 정도 등을 들 수 있는데 일반적으로 지급불이행 위험정도가 낮고 상환기간이 짧으며 유동성이 높을수록 채권수익률은 낮아지게 된다.

우리나라에서는 한국증권선물거래소에서 1972년부터 국공채, 회사채 및 특수채 등의 수익률을 장내거래 기준으로 매월 작성 발표하고 있으며 1993년 5월부터는 한국증권업협회가 장외시장에서 거래되는 채권을 기준으로 매일 공시수익률을 발표하고 있다.

**표 10-8** 채권거래대금 및 주요 채권수익률<sup>1)</sup> 추이

(단위 : 조원, 연 %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
장 내 거 래 대 금	27.2	14.2	47.2	214.9	384.1	362.8
장 외 거 래 대 금	2,115.5	2,910.1	2,340.5	2,611.0	3,129.3	3,562.4
국 고 채 (3년)	8.30	5.68	5.78	4.55	4.11	4.27
통 안 증 권 (2년)	8.24	5.74	5.72	4.59	4.09	4.24
산 금 채 (3년)	8.69	6.35	6.11	4.83	4.27	4.44
회사채(장외3년, AA- 등급)	9.35	7.05	6.56	5.4	4.73	4.68
회사채(장외3년, BBB-등급)	11.74	11.38	10.44	8.88	9.16	8.71

주 : 1) 월평균금리의 단순 평균금리

그림 10-5

채권수익률 변동추이

