



2023년 자본시장 전망 및 주요이슈

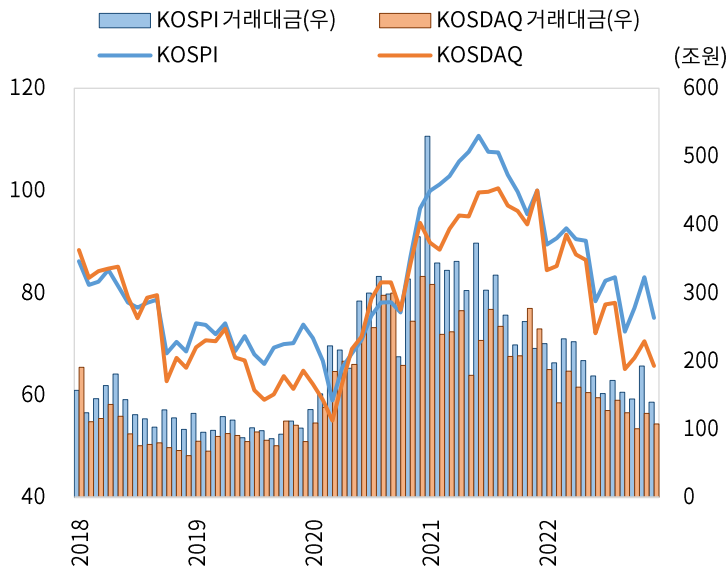
자본시장연구원 자본시장실

2022년 주식시장 (1): 지수추이 및 거래현황

● 2022년 KOSPI 수익률은 -25%로 주요국 대비 저조, 거래대금 또한 급감

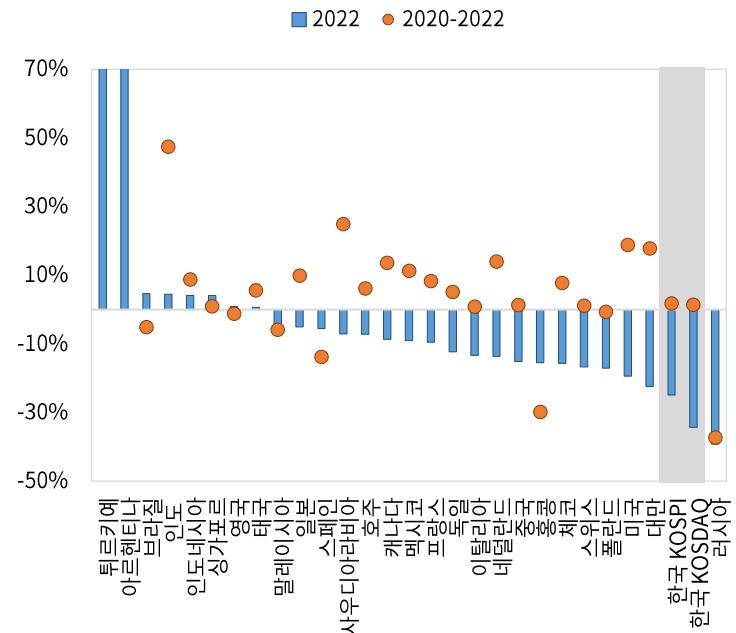
- 2022년말 KOSPI 및 KOSDAQ 지수는 코로나19 이전 수준
- 개인투자자의 거래감소와 함께 거래회전율은 2019년 수준으로 하락

KOSPI지수 및 KOSDAQ지수 추이



주: 2021년말 지수증가를 100으로 표준화
자료: DataGuide

2022년중 주요국 지수 변화 비교



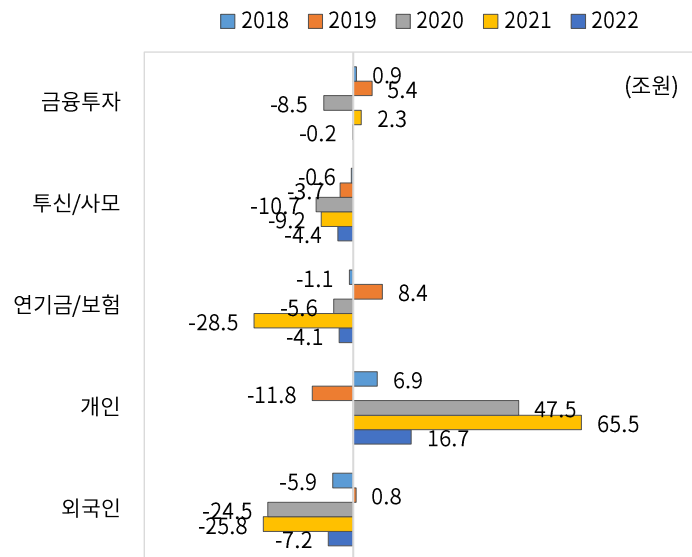
주: 지수의 2021년말(2019년말) 종가 대비 2022년말 종가 수익률
자료: DataGuide, 자본시장연구원

2022년 주식시장 (2): 투자자금

2022년 주요 순매수 주체는 개인(+25.3조원), 순매도 주체는 외국인(-11.4조원)

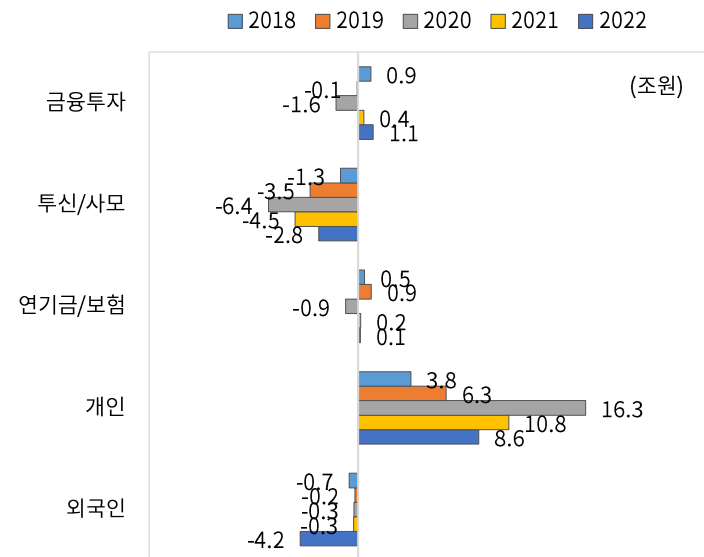
개인투자자의 순매수 규모, 외국인 및 국내기관의 순매도 규모는 2020-2021년에 비해 축소

투자자유형별 순매수금액 - KOSPI



자료: DataGuide

투자자유형별 순매수금액 - KOSDAQ



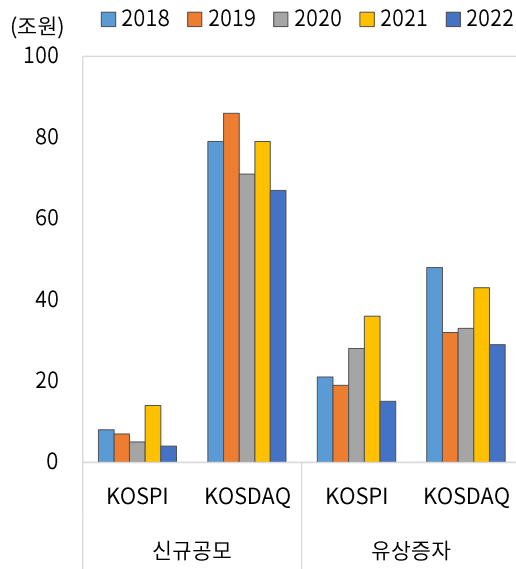
자료: DataGuide

2022년 주식시장 (3): 자금조달

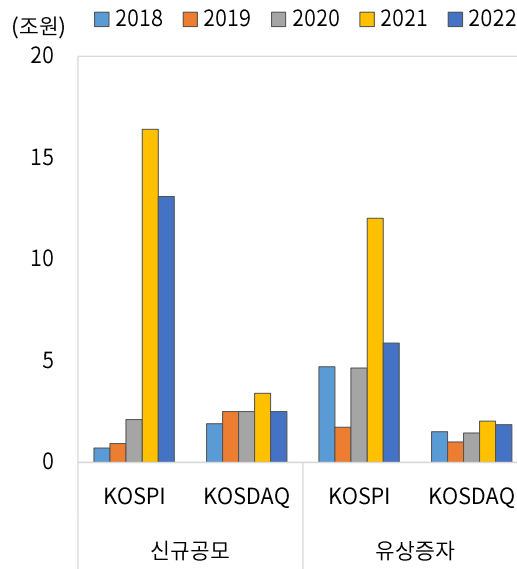
○ 신규공모와 유상증자는 건수와 금액 모두 2021년 대비 감소

‣ 2022년 신규공모 청약경쟁률은 2020-2021년 대비 하락

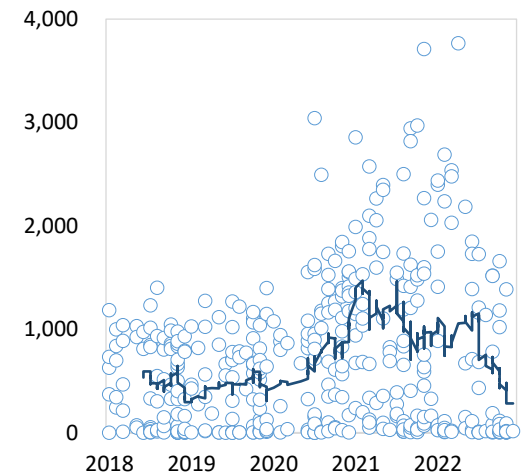
신규공모 및 유상증자 수



신규공모 및 유상증자 금액



신규공모 청약경쟁률



자료: 자본시장연구원

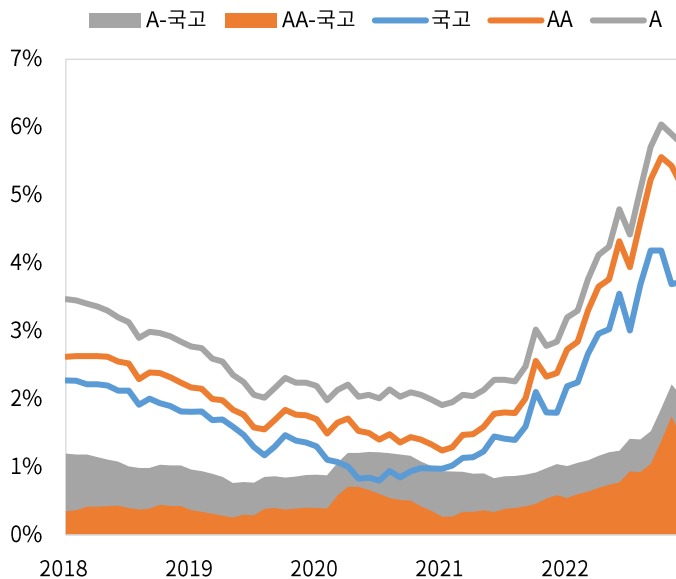
주: SPAC 제외, 2022년 유상증자는 2022년 11월까지 통계
자료: KRX, 금융감독원

2022년 채권시장(1): 금리 및 발행추이

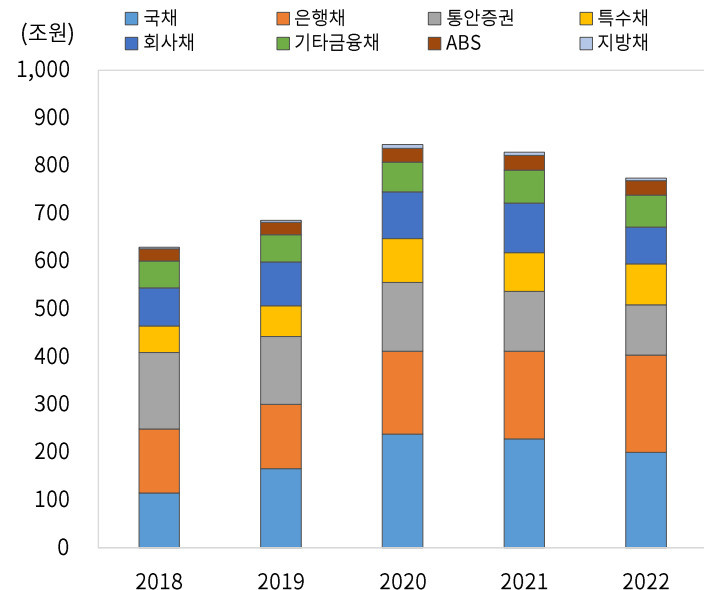
● 금리상승, 신용스프레드 확대와 함께 채권발행규모는 2021년 대비 7% 감소

- › 신용스프레드(AA-국고채)는 2022년초 0.58%에서 2022년 11월 1.74%까지 확대
- › 회사채 발행은 전년대비 26% 감소, 반면 은행채 발행은 11% 증가

금리 및 신용스프레드 추이



채권 유형별 발행규모

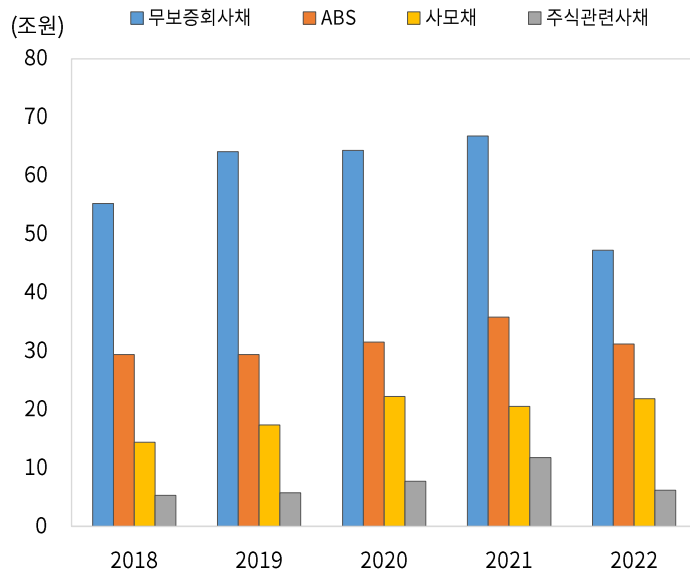


2022년 채권시장(2): 회사채 발행

○ 무보증 회사채 발행이 급감한 가운데 AAA등급 회사채 발행비중 증가

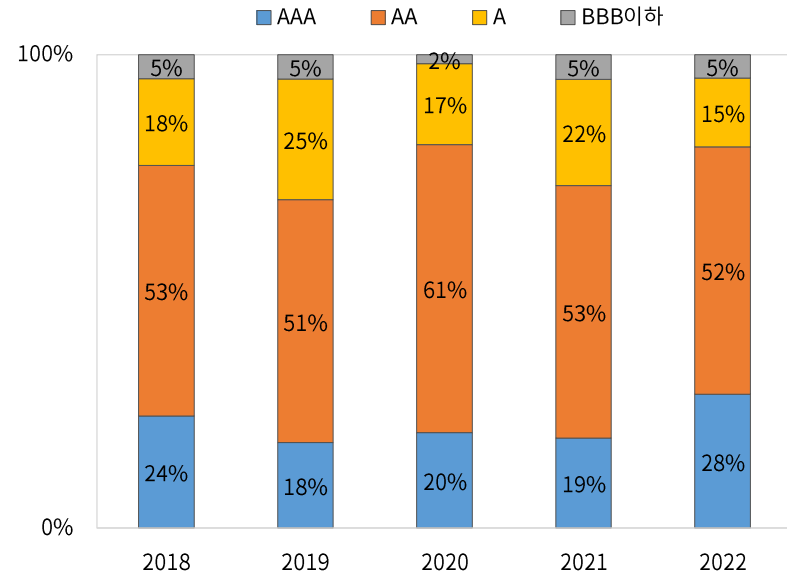
- › 무보증 회사채 발행은 전년대비 29% 감소
- › AAA등급 회사채 발행비중은 2022년 28%로 전년대비 9%p 증가

회사채 유형별 발행규모



자료: 금융투자협회, 인포맥스

회사채 등급별 발행비중



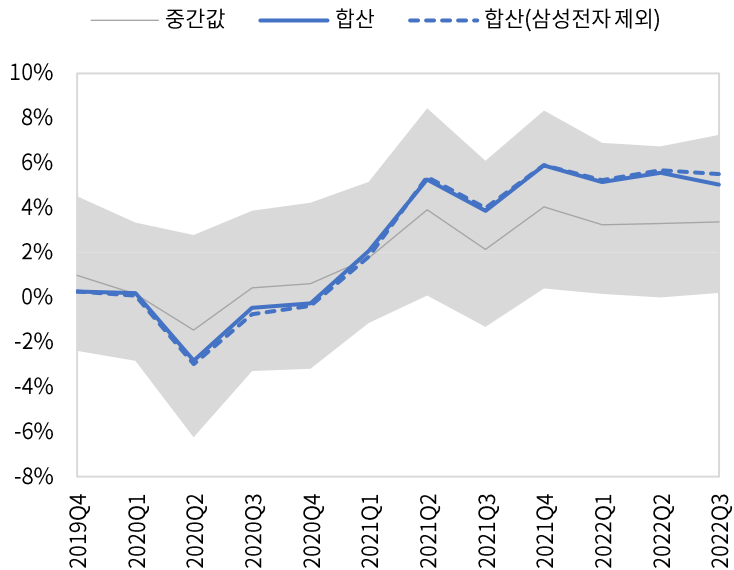
자료: 인포맥스

기업실적(1): 하락추세로 전환

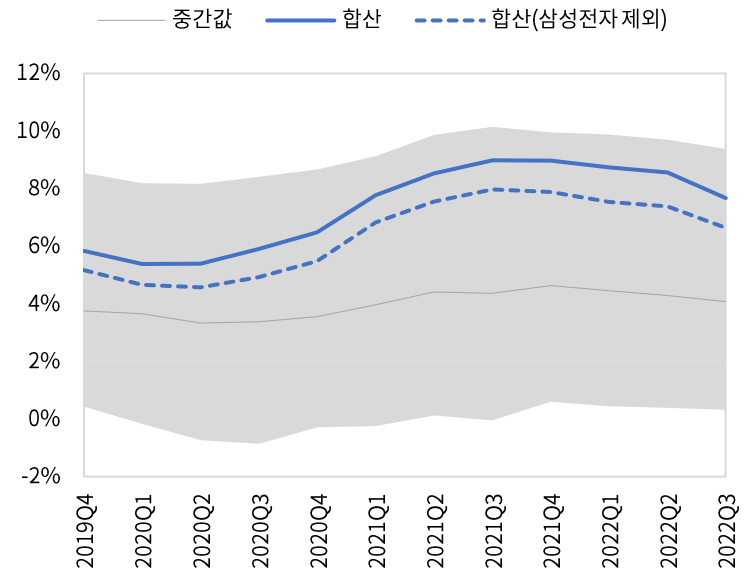
○ 상장기업 실적은 2021년 4분기 이후 하락추세로 전환

- ▶ 매출액성장률은 2022년 1분기 이후 정체 양상
- ▶ 상장기업 합산 매출액 영업이익률은 2021년 4분기 9.0%에서 2022년 3분기 7.7%로 하락

매출액 성장률



매출액 영업이익률



주: 분석기간 분기자료가 존재하는 상장기업의 최근 4분기 합산기준, SPAC제외
자료: DataGuide, 자본시장연구원

기업실적(2): 소재, 의료, IT의 실적 둔화

● 정점 대비 매출액 영업이익률 변화는 소재 -3.1%p, 의료 -2.4%p, IT -1.9%p

- ▶ 다만, 코로나19 이전보다는 높은 수준
- ▶ 유틸리티의 급격한 실적악화는 생산원가 급등의 영향

섹터별 매출액 성장률

분기	IT	경기소비재	산업재	소재	에너지	유틸리티	의료	통신서비스	필수소비재
2019Q4	-0.5%	2.1%	0.6%	-1.1%	-2.8%	-1.3%	3.4%	1.2%	1.3%
2020Q1	1.2%	0.1%	0.6%	-1.2%	-2.0%	-1.3%	3.0%	0.8%	0.1%
2020Q2	-0.3%	-4.9%	-2.9%	-3.5%	-8.4%	-0.9%	3.1%	0.2%	-0.1%
2020Q3	2.7%	0.2%	-1.9%	-1.4%	-6.8%	-1.6%	4.5%	0.3%	0.5%
2020Q4	2.3%	0.6%	-1.6%	0.9%	-6.4%	-2.3%	3.6%	-3.2%	0.1%
2021Q1	4.5%	2.8%	0.2%	4.3%	-1.1%	-0.1%	2.8%	0.0%	1.5%
2021Q2	4.7%	7.4%	4.0%	9.4%	9.0%	1.4%	2.1%	-0.5%	1.8%
2021Q3	3.5%	1.9%	4.2%	7.9%	9.7%	3.3%	1.0%	-0.3%	2.1%
2021Q4	6.6%	3.0%	6.5%	7.9%	12.5%	6.4%	3.4%	4.7%	3.7%
2022Q1	4.8%	3.4%	4.8%	6.4%	12.4%	9.2%	5.3%	0.8%	2.9%
2022Q2	4.9%	4.5%	5.6%	4.9%	13.9%	6.2%	3.0%	0.9%	3.7%
2022Q3	2.1%	5.8%	4.6%	3.3%	12.4%	8.4%	2.6%	0.7%	3.7%

섹터별 매출액 영업이익률

분기	IT	경기소비재	산업재	소재	에너지	유틸리티	의료	통신서비스	필수소비재
2019Q4	9.3%	4.2%	3.4%	5.1%	3.5%	0.6%	6.2%	5.4%	6.6%
2020Q1	9.2%	4.0%	3.3%	4.6%	0.7%	1.8%	6.5%	5.3%	6.5%
2020Q2	9.9%	3.3%	3.2%	4.2%	-0.3%	2.2%	7.5%	5.6%	6.7%
2020Q3	11.2%	3.2%	3.6%	4.4%	-1.1%	3.3%	8.9%	5.8%	6.8%
2020Q4	11.8%	3.5%	3.7%	5.0%	-1.5%	6.0%	10.2%	6.2%	7.0%
2021Q1	12.4%	4.2%	4.3%	6.8%	3.0%	6.0%	11.2%	6.5%	7.3%
2021Q2	13.4%	5.0%	4.4%	9.0%	4.4%	4.8%	10.7%	6.9%	7.1%
2021Q3	14.4%	5.4%	4.9%	10.1%	5.2%	1.5%	10.1%	7.2%	7.1%
2021Q4	15.3%	5.2%	5.5%	10.4%	5.3%	-4.1%	9.6%	7.2%	6.9%
2022Q1	15.9%	5.1%	5.9%	9.8%	6.2%	-11.3%	9.8%	7.6%	6.6%
2022Q2	15.7%	5.2%	6.5%	8.8%	7.8%	-15.3%	9.4%	7.5%	6.5%
2022Q3	14.0%	5.0%	6.5%	7.3%	7.5%	-19.1%	8.8%	7.7%	6.1%

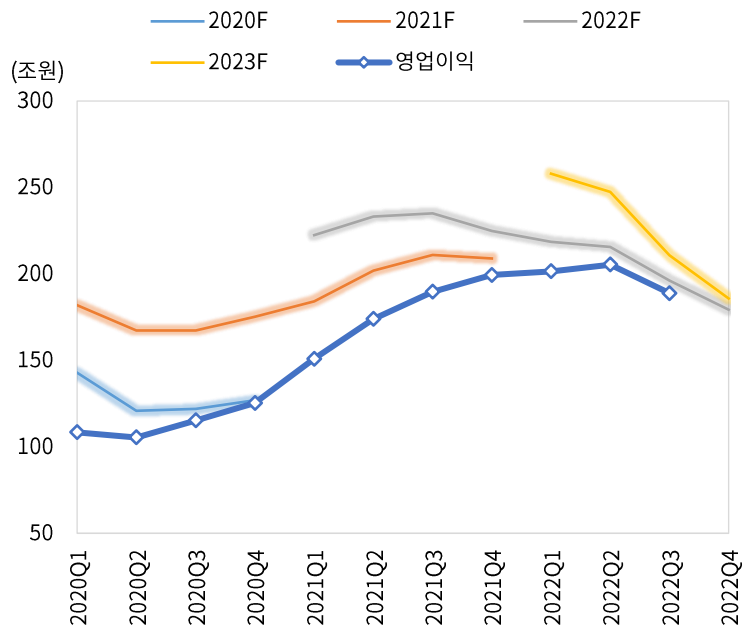
주: 분석기간 분기자료가 존재하는 상장기업의 최근4분기 합산기준, SPAC제외
자료: DataGuide, 자본시장연구원

실적전망: 급격한 하향조정

2023년 상장기업 영업이익은 2022년 수준에 머물 것으로 전망

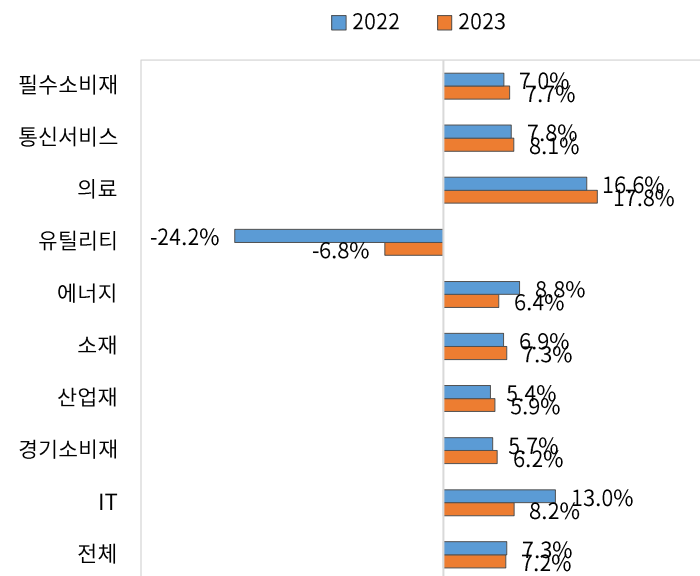
- 2022년 4분기 기준 2023년 영업이익 전망치는 2022년 1분기 기준 전망치에서 28% 하향
- IT의 영업이익률 하락폭이 가장 클 것으로 전망(-4.8%p)

애널리스트 영업이익 전망 추이



주: 분석기간 전망치 시계열을 확보할 수 있는 상장기업을 대상으로 합산
자료: DataGuide, 자본시장연구원

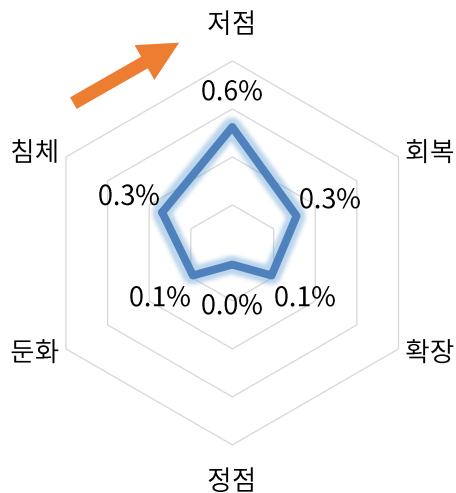
섹터별 매출액 영업이익률 전망



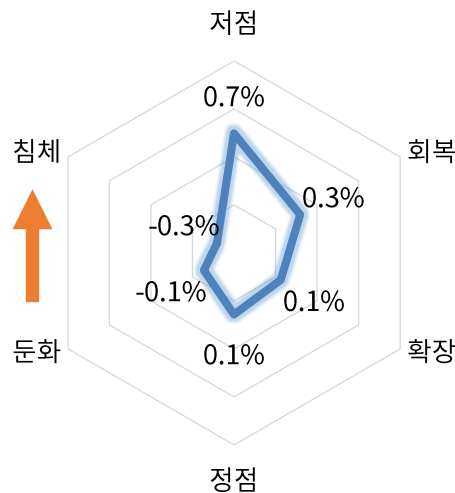
경기국면: 경기저점 효과

- 한국과 미국이 경기저점에 근접할수록 외국인 순매수 유입 및 시장수익률 개선
 - › 2023년 한국은 침체-저점 국면, 미국은 둔화-침체 국면으로 예상
 - › 한편, 외국인은 2022년 하반기부터 순매수 기조로 전환

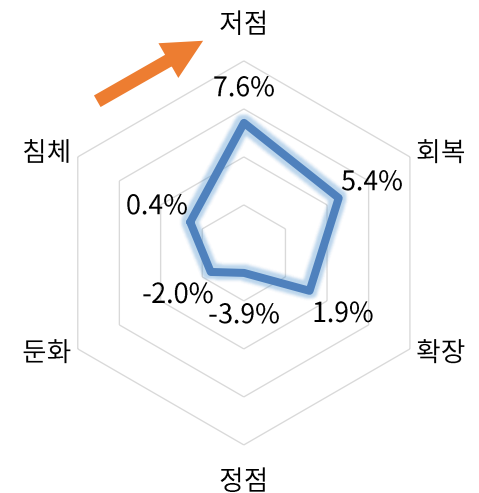
한국 경기국면별 외국인 순매수



미국 경기국면별 외국인 순매수



한국 경기국면별 KOSPI 수익률



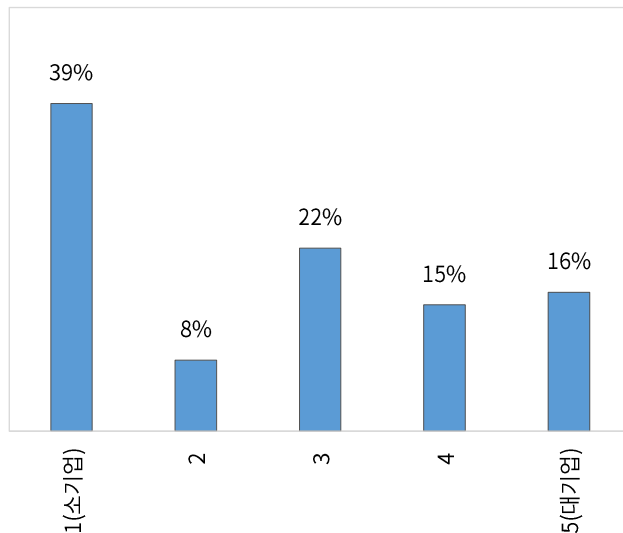
주: 순매수=월간순매수대금/시가총액, KOSPI 수익률은 월간 기준
자료: 자본시장연구원

주요이슈(1): 중소 상장기업 건전성

❶ 이자비용이 증가하고 이자보상배율이 하락하는 가운데 중소기업 취약성 부각

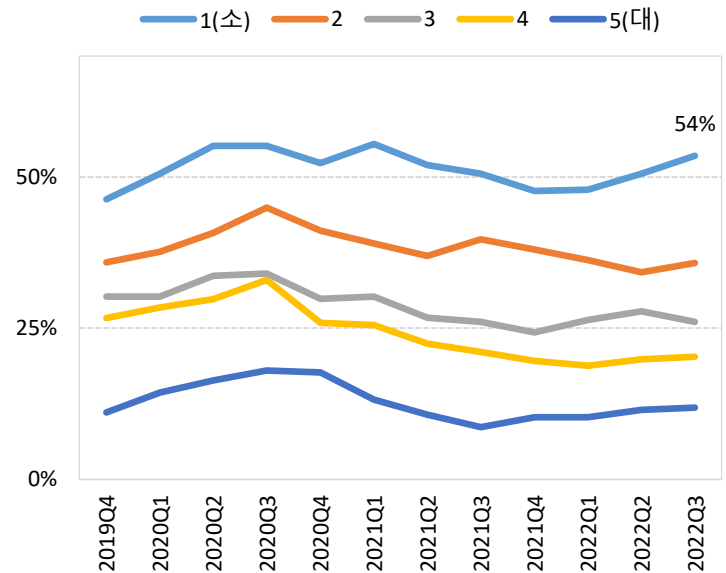
- 기업규모 하위 20% 기업의 경우 최근 1년간 이자비용 39% 증가
- 기업규모 하위 20% 기업 중 이자보상배율 1미만 기업 비중은 54%

이자비용 증가율
(2022년 3분기/2021년 3분기)



주: 기업규모(총자산) 5분위 그룹내 최근 4분기 합산 기준
자료: DataGuide, 자본시장연구원

이자보상배율 1미만 기업 비중

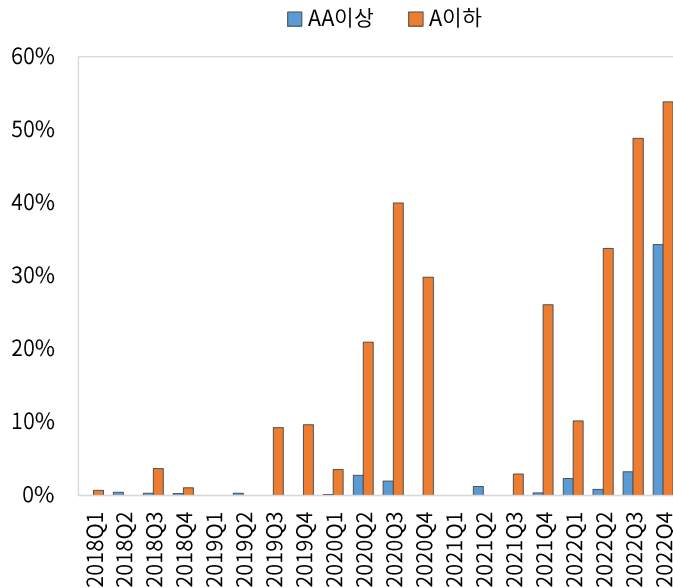


자료: DataGuide, 자본시장연구원

주요이슈(2): 신용채권시장 위험 증가

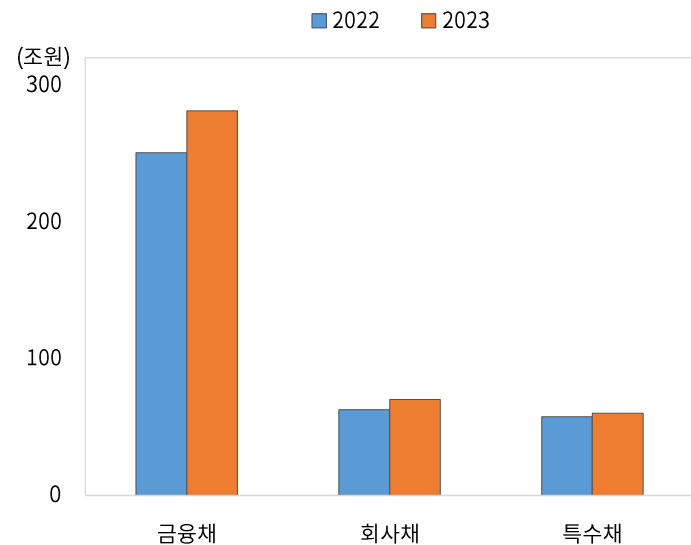
- 신용채권시장 불확실성 증가 및 수급부담으로 높은 신용스프레드 유지 전망
 - › 금리 상승, 레고랜드 사태, 한전채 발행 확대 등은 신용채권시장 불안정성 확대 요인으로 작용
 - › 2022년 하반기부터 신용스프레드 확대, CP금리 상승, 회사채 및 단기조달증권시장 발행 위축
 - › 차환 규모 증가 및 자금시장 경색에 대비한 예비적 수요가 수급 부담으로 작용할 가능성

회사채 미매각 비율



자료: 더벨, 자본시장연구원

신용채권 유형별 만기도래 금액



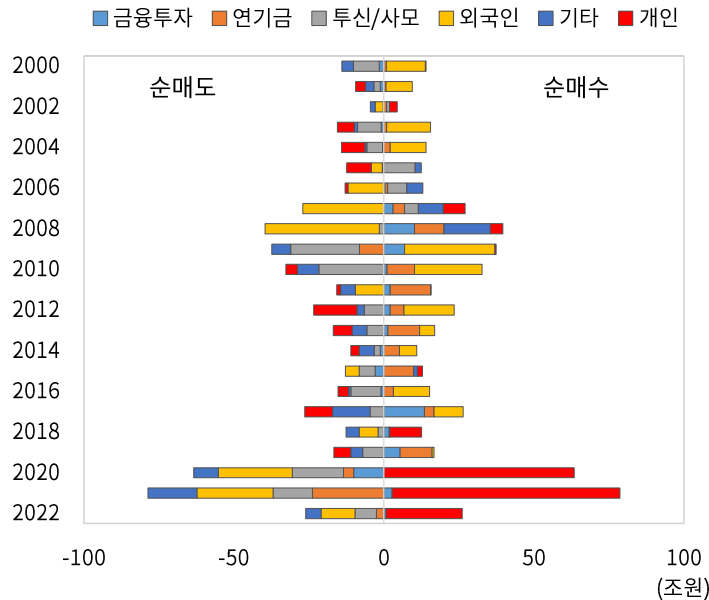
자료: 금융투자협회

주요이슈(3) 개인투자자 주식투자 급증

○ 개인투자자는 최근 3년간 국내외 주식 261조원 순매수

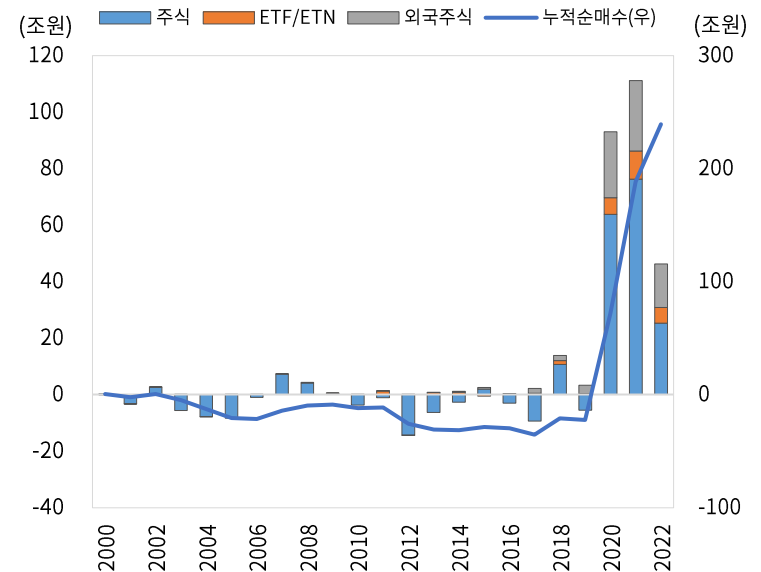
- › 2020년부터 2022년까지 국내주식 176조원, ETF/ETN 21조원, 외국주식 64조원 순매수
- › 투자손실 누적에 따른 주식시장 개인투자자 기반 약화 우려
- › 개인투자자의 투자여력과 거래행태를 고려할 때, 주가하락은 증폭시키고 주가상승은 제한하는 역할 가능성

투자자유형별 주식시장 순매수 추이



주: 연도별 합산 투자자유형별 순매수
자료: DataGuide

개인투자자 주식순매수 추이



주: 국내주식순매수는 신규공모주 매수 포함
자료: DataGuide, KRX, 한국예탁결제원

주요이슈(4) 디지털자산법 제정 및 증권형토큰 가이드라인

○ 디지털자산법 제정

- › 2023년 상반기 중 디지털자산거래에 대한 불공정거래금지, 고객자산 분리보관 등을 골자로 하는 디지털자산법 제정 예상
- › 국내 디지털자산시장의 불공정거래에 대한 강력한 사후적 제재 효과 및 사전적 예방 효과 기대
- › 추후 의무공시, 사업자규제, 자율규제, 스테이블코인 등에 관한 추가 입법 전망

○ 증권형토큰 가이드라인 발표

- › 2023년 1월말 또는 2월초 증권성 판단 기준과 증권형토큰 발행·유통체계에 관한 가이드라인 발표 예정
- › 자본시장법과 디지털자산법의 규제 관할이 보다 명확해지고 디지털자산시장 참여자의 예측가능성이 제고될 것
- › 증권형토큰 발행·유통체계가 정비됨에 따라 기존 자본시장법 체계상 출시가 어려웠던 다양한 신상품 출시가 가능해지고, 장기적으로 탈중앙화와 탈중개인화에 따른 증권 발행·유통비용의 절감 및 금융혁신 기대

주요이슈(5) 대체거래시스템 등장

○ 대체거래시스템 출범 가시화

- › 2022년 11월, 주요 증권사 등 34개사의 출자로 대체거래시스템 준비법인 넥스트레이드 설립
- › 2013년 대체거래시스템(다자간매매체결회사) 설립 및 운영 근거가 마련된 이후 최초
- › 한국거래소의 독점 거래체제에서 거래플랫폼간 경쟁체제로 거래환경의 구조적 변화
- › 거래서비스의 다양화, 거래인프라 및 거래기술의 고도화가 진행될 것으로 전망

○ 공정경쟁과 투자자보호를 위한 제도개선 과제

- › (최선집행원칙 가이드라인) 최선집행의 정의, 준수 및 입증 요건 마련
- › (거래정보 통합분배 체계) 사전적, 사후적 거래정보를 효율적으로 통합, 분배하기 위한 체계의 운영주체와 운영절차에 대한 규정 마련
- › (시장감시기능의 이해상충) 한국거래소가 대체거래시스템의 시장감시업무를 수행하도록 하는 현행 규정에 대한 논란 해소 필요
- › (운영규제 완화) 설립 요건 완화, 규제수준 차등화, 거래대상 확대 등 운영규제 완화 논의 필요

주요이슈(6) 주주권리 강화 정책

○ 주식양수도 방식으로 지배권이 변경되는 경우 공개매수 의무화

- › 주식양수도 방식으로 상장회사의 지배권을 확보할 정도의 주식을 취득하고자 하는 경우 주식의 일정비율 이상을 공개매수를 통해 취득하도록 의무화
- › 경영권 변동과정에서 일반주주에게 매각기회를 부여하여 투자자금 회수권리를 보장하고 경영권 프리미엄을 향유하는 효과 기대

○ 물적분할을 결의하는 경우 반대주주에게 주식매수청구권 부여

- › 상장기업의 주주가 물적분할에 반대하는 경우 물적분할 추진 이전의 주가로 주식을 매각할 수 있도록 하는 주식매수청구권 부여
 - 아울러 주요사항보고서를 통해 물적분할의 구체적 목적, 기대효과, 주주보호방안을 공시해야 하며, 물적분할 후 5년 내에 자회사를 상장하는 경우 강화된 상장심사 적용
- › 물적분할 추진을 위해서는 일반주주의 동의가 전제되어야 하므로 기업가치 제고에 기여하지 않는 물적분할은 추진이 어려워질 전망

○ 배당기준일 이후 배당액을 결정하는 배당절차 개선

- › 배당액을 결정한 이후 배당기준일을 정하도록 관행 개선
- › 배당기준일의 주주와 배당액 확정일의 주주가 불일치하는 문제, 배당액이 미확정된 상태에서 주식을 거래해야 하는 문제를 해소