

PART 01

경기분석

- chapter 01** 경기변동의 개념과 측정
- chapter 02** 경기변동의 원인과 특징
- chapter 03** 경기변동이론과 경기안정화정책
- chapter 04** 경기에측방법 : 경기지표와 설문조사

chapter 01 경기변동의 개념과 측정

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 경기변동(경기순환)의 개념
 - 경기란 한 경제의 총체적인 활동 수준을 의미
 - 총체적인 활동이란?
 - ▶ 실물부문 : 생산, 소비, 투자, 고용, 수출입 등 생산, 소비, 투자, 고용, 수출입 등생산, 소비, 투자, 고용, 수출입 등
 - ▶ 금융부문 : 화폐수요, 화폐공급 등
 - 개별 경제 지표들은 경제활동의 한 측면만을 나타내는 단점이 있기 때문에 각종 지표를 종합적으로 분석할 필요
- 경기순환의 측정과 경기순환과정
 - 경기순환(Business cycle) : 거시경제지표로 요약되는 총체적 경제활동이 경제의 장기 성장추세를 중심으로 상승과 하강을 반복하는 현상을 의미
 - 경제세계열지표의 4가지 변동 요소 : 추세변동(secular trend), 순환변동(cyclical movement), 계절변동(seasonal variation), 불규칙변동(irregular fluctuation)
 - ▶ 개별 경제지표 분석에는 계절변동과 불규칙변동을 제거한 순환변동치를 사용
 - 경기순환 4 국면 : 회복(recovery), 호황 boom, 후퇴(recession), 불황(depression)
 - 최근에는 후퇴와 불황을 명확하게 구분하기 어려워지는 특성
 - ▶ 확장국면(expansion)과 수축(contraction)으로 나누는 2분법도 사용
 - 기준순환일(reference date) : 경기 정점(peak)과 저점(trough)이 발생한 구체적 시점
- 우리나라의 경기순환 과정
 - 장기 특징 : 1970년 이후 최근까지 장기 추세는 지속적 성장세
 - 단기 특징 : 장기 추세선을 중심으로 상승과 하락이 반복되는 패턴
 - 일반적인 경기 판단
 - ▶ 확장국면 : 경제활동 성장률이 2분기 이상 추세 성장률을 상회하는 경우
 - ▶ 수축국면 : 경제활동 성장률이 2분기 이상 추세 성장률을 하회하는 경우
 - 우리나라의 공식 기준순환일 : 경기 국면이 완전히 전환되었다고 판단되는 시점에서 통계청이 종합적인 지표의 움직임을 분석해서 발표
- 주요 거시경제지표
 - GDP : 국민소득계정이라고도 하며 국가의 총체적인 실물경제 흐름을 대표하는 지표
 - 산업활동동향 : 투자, 고용, 출하, 판매 등 산업활동에 관한 단기흐름을 파악하는 지표
 - 물가 : 소비자물가지수(CPI),생산자물가지수(PPI), GDP디플레이터(명목GDP/실질GDP)

- 통화량 : 협의통화(M1), 광의통화(M2), 금융기관유동성(Lf), 광의의유동성(L)
- 통화유통속도 : $MV=PY$
- 금리 : 돈을 빌리는 대가로 지불하는 자금의 가격
 - ▶ (예) 콜금리, CD금리, 유통수익률, 국고채수익률 등

chapter 02 경기변동의 원인과 특징

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 경기변동의 원인
 - 수요 충격(demand shock) : (예) 민간기업의 투자 지출 변화
 - ▶ 대표적인 학자는 케인즈, 불안정한 투자 및 불안정한 총 수요의 변화 생산의 불안정한 변동을 유발한다고 보는 견해
 - 화폐적 충격(monetary shock) : (예) 통화량 변화
 - ▶ 대표적인 학자는 프리드만, 자본주의 경제는 본질적으로 안정적임에도 불구하고 통화당국이 통화량을 자의적으로 조절하여 경기 순환이 발생한다고 보는 견해
 - 불완전 정보(imperfect information) : (예) 경제 주체들의 기대
 - ▶ 대표적인 학자는 루카스, 경제주체들이 불완전한 정보로 인해 물가변화와 같은 주요 변수에 대한 판단 오류가 발생하면서 공급과 수요를 변화시킨다고 보는 견해
 - 공급 충격(supply shock) : (예) 기술 발전, 생산성 변화
 - ▶ 대표적인 학자는 슈페터, 경기순환과 경제발전의 원인이 생산요소의 새로운 결합 혹은 기술혁신에 있다고 보는 견해
- 경기변동의 특징
 - 지속성(persistence) : 경기 상승(혹은 하강)이 얼마나 오래 지속되는가를 의미
 - 변동성(volatility) : 지속된 경기 상승(혹은 하강)을 반대 방향으로 전환시키는 요인
 - 공행성(comovement) : 경기순환에서 생산, 고용, 소비 등 지표가 보이는 공통 움직임
- 우리나라 경기 순환의 특징
 - 주요 요인
 - ▶ 건설투자 : 최근 30여 년간 우리나라의 경기순환에 가장 큰 영향을 미친 요소
 - ▶ 해외부문 : 우리나라 수출의 해외 경제성장 탄성치는 약 2~3으로, 국제교역량, 국제유가, 엔화 환율 등 요인에 밀접한 영향
 - 지속성(persistence) 관점
 - ▶ 통계청 기준순환일 : 평균적으로 확장국면(31개월)이 수축(18개월)보다 장기간

-변동성(volatility) 관점

- ▶ 경기 변수 증가율의 표준편차 : 1980년대 들어 변동성이 감소하는 추세

-공행성(comovement) 관점

- ▶ 선행 : 건축허가면적, 기계수주액, 수출신용장내도액
- ▶ 동행 : 산업생산, 제조업가동률지수, 전력 사용량
- ▶ 후행 : 기계류수입액, 가계소비지출

• 한국의 외환-금융 위기

-대외요인 : 인도네시아, 태국 등 동아시아 금융위기의 전염(contagion)

-도덕적 해이와 산업/금융 부실 : 거시 펀더멘탈은 양호했으나 금융부문은 구조적 부실

-외채 누적과 취약한 외채구조 : 1990년대 경상수지 악화와 자본자유화로 인한 외채가 누적된 상황에서 금융기관이 외화를 단기로 조달하여 장기로 운영

chapter 03 경기변동이론과 경기안정화정책

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

• 경기변동 이론의 발전

-케인즈 학파

- ▶ 경기순환의 원인을 기업가의 독립 투자 혹은 소비자의 내수소비재 지출로 봄
- ▶ 이는 추가적인 생산 또는 소득변화를 발생하는 승수효과(multiplier effect) 발생
- ▶ 승수효과는 다시 투자변동을 유발하는 가속도의 원리로 경기 순환을 설명

-통화주의자

- ▶ 지출요소는 안정적이지만 통화공급이 불안정하기 때문에 경기 순환이 발생
- ▶ 경제는 자연산출수준으로 회귀하려는 경향이 있기 때문에, 정책당국은 통화공급량을 경제의 적정성장속도에 맞추어 해마다 일정 비율로 증가시켜야 한다고 주장
- ▶ 1982년 이후 화폐유통속도가 하락하면서 이론적 배경에 대한 의구심 증대

-새고전학파

- ▶ 루카스 비판 : 정부의 정책변화가 민간의 기대를 변화시키기 때문에, 기존의 소비함수나 투자함수에 대한 방법론적 오류를 지적
- ▶ 이에 최근의 경기순환이론은 루카스의 방법론에 따라 개별 경제주체의 최적화와 시장청산의 결과로 도출된 소비함수, 투자함수로 경기변동을 설명

-새케인즈학파

- ▶ 경기변동과 관련된 생산물, 노동, 대부시장에서 나타나는 불완전성을 주목

- ▶ 가격과 임금의 경직성이 경제주체들의 최적화 결과이므로 총수요 충격이 생산수준 자체를 변화시킬 수 있음 주장
- 경기 안정화 정책
 - 시차와 경기정책
 - ▶ 통화정책 : 내부시차는 짧으나 외부시차가 길고 가변적
 - ▶ 재정정책 : 내부시차는 길지만 외부시차가 짧음
 - 준칙과 재량
 - ▶ 케인즈 학파 : 경기 상황에 적절한 재량을 강조
 - ▶ 통화주의자 : 통화정책의 외부시차기 길기 때문에 준칙을 선호
 - ▶ 새교전학파 : 재량적 통화정책은 민간으로 하여금 인플레이션 편향(inflationary-bias)을 예상하게 만들기 때문에 준칙을 선호
 - 우리나라의 물가안정목표제도
 - ▶ 1998년 한국은행법 개정과 함께 물가안정목표제를 시행
 - ▶ 정책 수행 목표를 민간에 알림으로서 통화정책의 투명성과 독립성을 강화
 - ▶ 이를 통해 정책의 신뢰성을 확보하기 위함

chapter 04 경기에측방법 : 경기지표와 설문조사

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 경기에측방법의 분류
 - 경제시계열의 움직임을 종합한 경기지표 : 경기종합지수(CI), 경기확산지수(DI)
 - 기업가 경기전망조사(business survey)
 - 계량경제학적 모형을 설정하여 각 경제 변수를 예측하는 방법
- 경기지표에 의한 경기에측
 - 경기확산지수(DI)의 해석
 - ▶ $DI > 50$ → 경기 상승
 - ▶ $DI < 50$ → 경기 하강
 - ▶ 유의점 : DI가 이론적 접근이 아닌 과거의 통계에 의존하므로 경기변동의 심도를 나타내지 못하고 경기국면의 파악 및 전환점을 표시하는 데 불과
 - 경기종합지수(CI)의 구성요소
 - ▶ 선행종합지수 : 소비자기대지수, 기계류내수출하지수, 건설수주액, 코스피 지수 등
 - ▶ 동행종합지수 : 광공업생산지수, 비농업어업취업자수, 소매판매액지수, 수입액 등
 - ▶ 후행종합지수 : 생산자제품재고지수, 도시가계소비지출, 회사채유통수익률 등

- 설문조사에 의한 경기예측

- 기업경기실사지수(BSI)

- ▶ 기업의 활동 및 경기동향에 대한 기업가의 판단과 전망을 설문지를 통해 조사
- ▶ 0~200의 값을 가지며 100 이상인 경우 경기확장, 이하이면 수축으로 해석

- 소비자태도지수(CSI)

- ▶ 시장경제의 주체인 소비자의 경기에 대한 판단이나 전망을 설문지를 통해 조사
- ▶ 0~200의 값을 가지며 100 이상인 경우 경기확장, 이하이면 수축으로 해석

- 경제심리지수(ESI)

- ▶ 기업과 소비자의 경기상황을 종합적으로 반영하기 위해 BSI와 CSI를 합성 산출
- ▶ 장기평균 100을 중심으로 100 이상이면 경제심리 양호, 이하이면 경제심리 위축

PART

02

기본적 분석

chapter 01 기본적 분석의 의의

chapter 02 기업분석

chapter 03 주식의 가격결정

chapter 01 기본적 분석의 의의

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 주식의 투자가치를 결정하는 방식에는 기본적 분석과 기술적 분석이 있다. 기본적 분석은 기업의 내재가치 분석을 통하여 투자가치를 결정하는 방식이고 기술적 분석은 투자자들의 심리가 반영된 주식의 수요와 공급을 통해 투자가치를 결정하는 방식이다.
- 기본적 분석은 경제-산업-기업 분석의 체계를 갖는다. 기업의 내재가치는 기업의 미래이익 흐름에 따라 결정되는데 미래이익흐름은 GDP 성장률, 인플레이션, 이자율 수준 등 거시경제적 요인, 시장규모, 경쟁구조, 제품수명사이클 등 산업적 요인, 그리고 생산성, 자산효율성 등의 개별 기업적 요인이 영향을 미친다. 기업가치 분석의 3단계 분석은 기업분석→산업분석→경제분석 단계를 거치는 bottom-up 방식과 경제분석→산업분석→기업분석을 거치는 top-down 방식이 있다.
- 경제분석에서 GDP와 관련, 장기간에 걸친 연평균 주가상승률은 이론적으로 명목 GDP 성장률(=실질GDP 성장률 + 물가상승률)에 근접한다. 이자율이 상승(하락)하면 요구수익률이 상승(하락)하게 되므로 주가가 하락(상승)하는 효과가 있다. 인플레이션은 투자자산의 인플레이션 헤지 가능성에도 불구하고 이자율을 상승시켜 주가가 하락하는 효과가 있다. 환율은 외환의 수요·공급뿐만 아니라 국제수지, 물가, 금리 등의 영향을 복합적으로 받으며 제품가격과 인플레이션에 영향을 주어 기업 수익성을 좌우한다. 수출의존도가 높은 우리나라의 경우 환율과 주가는 부(-)의 상관관계가 있다.
- 이러한 거시경제의 활동수준은 회복→활황→후퇴→침체의 4개 경기순환 국면에 따라 반복적인 규칙성을 지니고 변동하며 기업의 재고순환과 관련된 단기순환, 설비투자 변동과 관련된 중기순환, 획기적인 기술혁신에 의해 야기되는 장기순환으로 구분된다. 주가는 경기변동 수개월 전부터 이를 반영하는 것으로 알려져 있다.
- 산업분석은 진입장벽, 경쟁강도, 대체가능성, 구매자의 교섭력, 공급자의 교섭력을 분석하는 경쟁구도 분석과, 도입기-성장기-성숙기-쇠퇴기의 4단계로 나누어지는 제품수명주기이론에 의해 제품의 특징, 마케팅, 제조·유통, 수익성 등을 분석하는 산업분석 방식이 있다.
- 기업분석은 시장점유율 등 업계에서의 경쟁적 지위분석, 제품구성별 성장잠재력 분석, 그리고 경영진의 핵심역량 평가, 수익성·성장성·안정성 등의 재무분석에 의해 이루어진다.
- 경제-산업-기업의 3단계 기업가치 분석은 미래이익의 예측을 통하여 완성되는데 미래이익 예측방법으로 실무적으로 많이 사용되는 방법은 추정손익계산서상의 개별항목 추정법과 시장점유율-마진율을 이용하는 방법이 있다.

chapter 02 기업분석

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 질적 요소를 제외한 기업 내재가치 분석을 위한 현금흐름 추정에는 양적 분석인 재무제표 분석을 통해 이루어지며 재무제표 분석을 바탕으로 재무비율 분석과 시장가치비교 분석이 이루어진다. 재무제표는 기업의 영업실적이나 재무상태를 기업의 외부 관계자에게 전달하는 재무보고의 핵심적인 형태로서 재무적 의사결정을 지원한다. 재무제표는 일정 시점 기업의 보유자산을 나타내는 재무상태표, 일정기간 동안 기업이 실현한 이익을 나타내는 손익계산서, 일정기간 동안의 기업 활동에 필요한 자금의 조달과 이의 사용 현황을 나타내는 현금흐름표, 배당 등 당기순이익(순손실)의 사용처를 나타내는 이익잉여금(결손금) 처분계산서로 구성된다.
- 재무상태표는 자산·부채 및 자본으로 구분하고 자산은 유동자산과 고정자산으로, 부채는 유동부채와 고정부채로, 자본은 자본금, 자본잉여금, 이익잉여금 및 자본조정으로 구분한다. 손익계산서는 한해의 당기순이익을 산출하기 위하여 매출액, 매출이익, 영업이익, 경상이익, 법인세차감전순이익, 당기순이익 순으로 각종 이익항목과 손실항목을 가감해 나간다. 매출이익은 매출액에서 매출원가를 차감하며 제품 판매액에서 제품 생산비용을 차감한 금액이다. 영업이익은 매출총이익에서 판매 및 일반관리비를 차감한 금액으로 기업의 영업활동을 통한 경영성과를 측정한다. 경상이익은 순수한 영업활동 이외의 활동으로 인한 이익과 손실을 영업이익에 가감하여 산출한다. 경상이익에 특별이익과 특별손실을 가감하면 법인세차감전순이익이 산출되며 여기에서 법인세를 차감하면 당기순이익이 산출된다.
- 재무비율분석(financial ratio analysis)은 재무제표 항목들 간의 관계를 이용하여 해당 기업의 건전성을 판단하며 수익성, 안정성, 활동성, 성장성 지표로 구성된다. 수익성 지표는 총자본이익률(ROA), 자기자본이익률(ROE), 매출액 영업이익률과 매출액 순이익률이 대표적이다. 안정성 지표로는 유동비율, 고정비율, 부채비율, 이자보상배율이 대표적이다. 활동성 지표로는 총자산회전율, 고정자산회전율, 재고자산회전율을 일반적으로 사용한다. 마지막으로 성장성 지표는 매출액증가율, 총자산증가율, 영업이익증가율 등을 사용한다.
- 시장가치비율은 주식시장에서 주가를 해당 기업의 주당이익이나 주당 장부가치 등 주식과 관련된 각종 비율로 나타내어 투자자들이 평가하는 주식 가치를 파악할 수 있도록 해준다. 시장가치비율 분석을 위한 주요 분석 비율로는 주당순이익, 배당성향, 주가수익비율(PER), 주가순자산비율(PBR), 주가현금흐름비율(PCR), 주가매출액비율(PSR), 배당수익률 등이 있다.
- 주식가치 결정을 위한 기본적 분석의 중요성에도 불구하고 기본적 분석은 기업 내재가치가 갖는 다양성, 특정 회계기준 적용에 따른 내재가치의 적정성 여부, 그리고 소요되는 분석 시간이 길다는 한계를 가지고 있다.

chapter 03 주식의 가격결정

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 주식가치 평가는 투자자가 미래의 보유기간 동안 올릴 수익을 적절한 할인율로 할인하는 것이다. 주식가치 평가를 위해서는 일정한 가정이 필요하며 주식 평가모형은 미래의 현금흐름을 배당으로 파악하느냐 이익으로 파악하느냐에 따라 배당평가모형과 이익평가모형으로 구분할 수 있다.
- 배당평가모형은 주식의 내재가치를 영속적인 미래 배당흐름을 요구수익률로 할인한 현재가치로 표시한 것이다. 미래 배당흐름에 대한 가정은 매년 배당금이 일정한 경우로 기업의 성장이 없는 경우, 배당금이 증가하는 비율이 동일한 경우로 기업의 성장이 일정한 경우, 그리고 배당금이 늘어나는 비율이 매년 달라 초과성장이 있는 경우로 나누어 살필 수 있다.
- 배당평가모형은 기업의 투자 상황에 따라 배당금이 달라질 수 있어 많은 가정이 필요한 반면 이익평가모형은 단순히 미래의 주당 이익을 적절한 할인율로 할인하여 주식가치를 결정한다. 통상 이익평가모형의 할인율로는 자본자산가격결정모형(CAPM)에서 결정되는 할인율을 사용한다.
- 한편, 주가배수비율을 사용하여 주식가치에 대한 투자자들의 평가를 분석하는 방법으로서 주가수익비율(PER) 분석, 자산수익비율(PBR) 분석과 EV/EBITDA 분석이 있다. PER(PBR) 분석은 미래의 주당순이익(주당 순자산)을 추정하고, 정상적 PER를 곱하여 미래 주가를 추정하는 방식이다.
- PBR 분석은 기업의 마진, 활동성, 레버리지 등 자산가치와 수익성에 대한 포괄적인 정보가 포함된다. EV/EBITDA 분석은 해당 기업의 전체 기업가치(Enterprise Value)를 세전영업현금흐름(EBITDA)로 나눈 것으로서 EBITDA를 추정한 후 적정 EV/EBITDA 비율을 곱하여 전체 기업가치를 구한 후 여기서 순부채를 차감하여 주식가치를 구하는 방식이다.

PART

03

기술적 분석

chapter 01 기술적 분석의 의의

chapter 02 기술적 분석의 이론

chapter 03 캔들차트 분석

chapter 04 추세분석

chapter 05 패턴 분석

chapter 06 지표분석(1)

chapter 07 지표분석(2)

chapter 01 기술적 분석의 의의

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 기술적 분석(technical analysis)은 주가 분석 방법으로서 주가와 거래량의 과거 흐름을 분석하여 주가를 예측하는 방법이다. 주가는 내재가치 뿐만 아니라 투자자의 심리적 요인도 영향을 미치기 때문에 기본적 분석만으로는 한계가 있으며, 기술적 분석이 기본적 분석의 한계를 보완하는 장점이 있는 반면 과거의 주가 추세나 패턴이 반복하는 경향이 있다는 비현실적인 가정을 전제조건으로 하고 있는 한계를 가지고 있다.
- 기술적 분석은 주로 차트를 이용하여 이루어지기 때문에 차트 분석이라고도 한다. 차트 분석은 봉차트 분석, 추세 분석, 패턴 분석, 지표 분석 등으로 나누어진다. 차트는 미국식 차트와 일본식 차트가 있으며 미국식 방식은 고가, 저가, 종가만을 표시하며 일본식 차트는 시가, 고가, 저가, 종가의 네가지 주가 모두를 표시한다. 일본식 차트에서는 시가에 비해 종가가 하락한 경우를 청색 또는 흑색의 음선형으로, 시가에 비해 종가가 상승한 경우는 적색 또는 백색의 양선형으로 표시한다.

chapter 02 기술적 분석의 이론

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 기술적 분석의 대표적인 이론으로는 다우이론, 엘리엇 파동이론, 그리고 사캐다 전법을 들 수 있다. 다우이론은 추세분석의 주요 이론으로서 동 이론에 의하면 주가는 매일매일의 주가 움직임을 말하는 단기추세, 통상 3주에서 수개월간 지속되는 중기추세, 1년에서 10년에 걸친 장기추세로 구분된다. 다우이론에 의하면 새로운 중기추세의 바닥점이 이전 바닥점보다 높으면 장기추세는 상승국면에 있으며 새로운 중기추세의 최고점이 장기추세의 최고점을 갱신하지 못하면 장기추세는 하락국면에 있다고 한다. 또한, 다우이론에 의하면 강세장은 매집국면, 상승국면, 과열국면으로 구분되며, 약세장은 분산국면, 공포국면, 침체국면으로 구분된다. 다우이론의 단점은 주추세와 중기추세를 명확하게 구분하기 어렵고 추세전환 확인이 너무 늦어 실제 투자에 도움을 주지 못한다는 비판이 있다.
- 엘리엇 파동이론은 주가의 변동이 일정한 법칙하에 반복적으로 움직인다는 이론으로 주가의 변동은 상승 국면의 5개 파동과 하락 국면의 3개 파동으로 구성된다는 것이다. 상승 국면의 5개 파동 중 1번, 3번, 5번 파동은 상승파동이며 2번, 4번 파동은 조정파동이다. 반면 a, b, c파동으로 이름 붙여진 3개의 하락파동 중 a, c파동은 하락파동이며 b파동은 조정파동이다. 엘리엇 파동이론의 가장 큰 약점은 파동 패턴의 변형이 많아 파동의 해석이 분석가

에 따라 달라질 수 있다는 것이다. 엘리엇 파동이론에는 2번 파동 저점이 1번 파동 저점보다 반드시 높아야 하며, 3번 파동이 1, 3, 5번 파동 중에서 가장 짧은 파동이 될 수 없다는 것, 그리고 4번 파동의 저점은 1번 파동의 고점과 겹칠 수 없다는 절대불가침의 법칙이 있다.

- 사계다 전법은 삼공, 삼병, 삼산, 삼천, 삼법으로 주가추세 및 강세와 약세를 설명하는 이론이다. 삼공이란 주가가 과열 상승하는 가운데 공간, 즉 갭을 3회 연속으로 만드는 경우이다. 여기서 마지막 상승선 다음에 하락선이 전일보다 높은 시세에서 출발하여 전일의 종가 아래로 떨어지는 모양이 나타나거나 십자형 모양이 나타나면 전형적인 천장의 패턴으로 간주한다. 삼병은 적삼병과 흑삼병으로 나누어지는데 적삼병(흑삼병)은 오랜기간 동안의 침체(상승)국면에서 평행으로 움직이던 주가가 단기간에 양선(음선) 3개가 연이어 형성하는 주가 패턴이면 이는 바닥권(천장권)에 있는 주가가 상승(하락)시세로 진입하는 첫 단계의 주가 흐름으로 본다. 삼산은 주가가 크게 상승한 후 매수세력이 계속되는 가운데 매물이 출회되는 모양으로 더 이상 상승하지 못하는 양상을 나타낸다. 삼천은 삼산과 반대 현상으로 대세 바닥을 형성하는 전환모형이다. 마지막으로 삼법은 매수·매도하는 과정에 있어서의 휴식을 의미하며, 이 때의 휴식은 매매시점 포착을 위한 관망자세 개념이다.

chapter 03 캔들차트 분석

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 캔들차트 분석은 한 개 또는 그 이상의 캔들의 조합이 특정한 모양으로 나타날 경우를 추세 판단에 활용하는 분석이다. 한 개의 캔들을 사용하는 캔들차트는 우산형, 살바형, 십자형, 유성형 및 역전된 해머형 등이 있다. 두 개의 캔들을 사용하는 캔들차트는 장악형, 먹구름형, 관통형, 잉태형 및 반격형 등이 있다. 세 개의 캔들을 사용하는 캔들차트는 별형과 까마귀형이 대표적이다.
- 한 개의 캔들을 사용하는 캔들차트 중 우산형은 추세의 천장권이나 바닥권에서 아래로 달린 꼬리가 몸체의 두 배 이상되는 모양의 캔들차트이다. 바닥권에서의 우산형을 해머형, 천장권에서의 우산형을 교수형이라고 부르는데 추세전환의 신호로 본다. 살바형은 상승 살바형과 하락 살바형이 있는데 상승(하락) 살바형은 하락(상승)추세에서 시가가 저가(고가)를 기록한 후 지속 상승(하락)하여 긴 몸체의 양선(음선)을 만드는 경우이다.
- 십자형은 주가가 장중에 등락을 거듭하다가 종가가 시가와 같아지게 되는 경우이며 추세반전의 신호로 본다. 유성형은 상승 국면에서 작은 몸체와 위로 몸체보다 2배 이상 되는 긴 꼬리를 갖는 캔들형으로 하락반전의 신호이며, 역전된 해머형은 하락 국면에서 작은 몸체와 위로 긴 꼬리를 갖는 캔들형으로 상승반전의 신호이다.

- 두 개의 캔들을 사용하는 캔들차트 중 장악형은 상승장악형과 하락장악형이 있는데 상승(하락)장악형은 하락(상승)추세에서 전일보다 몸체가 큰 양선(음선)이 발생하는 것으로 상승(하락)전환 신호이다. 먹구름형은 첫째 날 몸체가 긴 양선이 출현한 후 둘째 날 시가는 전일 고가보다 높게 형성되나 종가는 전일의 시가 부근에서 형성되는 경우로 천장권에서는 하락전환 신호로 본다. 관통형은 첫째 날 몸체가 긴 음선이 출현한 후 둘째 날 시가는 전일 종가 아래에서 시작된 후 종가가 전일 음선 몸체의 50% 이상에서 형성되는 경우로 바닥권에서는 상승전환 신호로 본다. 잉태형이란 몸체가 긴 캔들차트와 몸체가 짧은 캔들차트가 계속 나오는 모양이며 추세전환 신호이다. 마지막으로 반격형은 전일 종가와 당일 종가가 일치하는 반전패턴이다.
- 세 개의 캔들을 사용하는 캔들차트 중 별형은 몸체가 긴 캔들차트가 출현한 후, 갭이 발생하면서 작은 몸체를 가진 캔들차트가 나타나는 경우 둘째 날의 캔들차트이다. 별형은 셋별형과 석별형이 있는데 셋별형(석별형)은 별형을 이룬 후 셋째 날 긴 양선(음선)이 발생하는 경우로 상승(하락)전환 신호이다. 까마귀형은 상승추세에서 긴 양선이 출현한 후 둘째 날 갭 음선, 셋째 날 음선이 출현하면서 갭을 메우는 캔들차트로 천장권에서 나타나는 하락전환 신호이다.

chapter 04 추세분석

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 추세분석은 한번 형성된 추세는 반전되기보다는 지속될 가능성이 높다는 사실에 기초한 분석방법이며 패턴분석과는 보완적인 기술적 분석 방법이다. 대표적인 추세분석 도구로는 저항선·지지선, 추세선·추세통로, 이동평균선 등이 있다.
- 지지선은 주가하락 추세를 멈추는 매수세에 의해 주가가 지지되는 저점을 연결해 놓은 선이고 저항선은 주가상승 추세를 멈추는 매도세에 의해 주가 상승추세가 저지되는 고점을 연결해 놓은 선이다. 지지선과 저항선이 각각 매수세와 매도세에 의해 돌파되는 현상을 지지선돌파와 저항선돌파라고 부른다. 저항선과 지지선 안에서 주가가 움직이다 지지선(저항선)을 하향(상향)돌파 하는 경우, 그 범위를 저항권(지지권)이라 부른다.
- 추세선은 고점, 저점 중 의미있는 두 고점 또는 저점을 연결한 선인데 상승·하락·평행추세선으로 나누어지며 상승추세선과 평행추세선은 저점끼리, 하락추세선은 고점끼리 연결한다. 추세통로(또는 추세대)는 기본 추세선에 바탕을 두고 추세선 반대편에 보조 추세선을 그어 설정한다.

- 이동평균선은 일정 기간 동안 지표의 연속적인 변동을 비정상적인 변동의 영향을 최대한 줄여 지표의 흐름을 객관적으로 관찰할 수 있도록 평균화한 것으로 주가이동평균선과 거래량 이동평균선이 대표적이다. 일반적으로 5일 이동평균선은 단기추세, 20일·60일 이동평균선은 중기추세, 120일·200일 이동평균선은 장기추세를 나타낸다. 이동평균선의 성격상 주가가 변동할 경우 단기, 중기, 장기 이동평균선 순으로 변동한다. 주가 상승시 위로부터 주가, 단기 이동평균선, 중기 이동평균선, 장기 이동평균선 순으로 순서를 이루는 경우 이를 정배열, 주가 하락시 반대의 순서를 갖는 것을 역배열이라 한다. 단기이동평균선이 장기이동평균선을 상향(하향)돌파할 경우를 골든크로스(데드크로스)라 한다.
- 이동평균선을 활용한 매매방법은 주가가 이동평균선을 상향(하향)돌파하면 매수(매도)하는 방법, 골든크로스(데드크로스)에서 매수(매도)하는 방법, 단기이동평균선이 중·장기이동평균선을 아래에서 위로 상향(하향)돌파할 때 매수(매도)하는 방법 등을 고려할 수 있다. 이 경우 중·장기이동평균선의 상승(하락)이 계속된 후 단기이동평균선이 하락세(상승세)로 돌아서면 천장권(바닥권)으로 본다.
- 거래량이동평균선은 주가가 상승추세에 있을 경우 거래량이 증가하는 경향이 있다는 원리에 입각하여 매수와 매도 신호를 찾고자 한다. 주가이동평균선과 유사하게 단기 거래량이동평균선이 장기 거래량이동평균선을 상향(하향)돌파하면 매수(매도) 시점이 된다. 또한 단기가 중기를 돌파하는 것보다 중기가 장기를 돌파하는 것이 더욱 강력한 매매시점이 된다.

chapter 05 패턴 분석

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 패턴분석은 전형적인 주가 패턴을 분석하여 매수 또는 매도시점을 찾는 전략이며, 이에는 반전형 패턴분석, 지속형 패턴분석, 갭 및 되돌림이 있다. 반전형 패턴분석은 시세의 천장과 바닥권에서 일어나는 전형적인 주가 패턴을 분석함으로써 주가의 전환점을 포착하여 매수 또는 매도시점을 찾는 전략이고 지속형 패턴분석은 시세의 상승 또는 하락 과정 중에 힘의 변화가 일어나지 않을 때 현재의 주 추세선 방향에서 특별한 주가 모형을 만든 다음 다시 원래 추세가 강화되는 패턴을 찾는 전략이다. 주가갭은 어떤 주식이 특정한 전일의 고가보다 높이 시작하여 그대로 계속 상승하거나 저가보다 낮은 가격으로 떨어진 후 계속 하락하는 경우가 발생하는 현상을 말한다. 되돌림은 추세가 일단 멈추면 추세와 반대의 방향으로 나타나는 주가의 움직임이다.
- 반전형 패턴에는 삼봉형, 원형 모형, V자 모형, 확대형이 있다. 삼봉형은 상승과 하락이 반복해서 세 번 일어나는데 두 번째의 정상이 다른 좌우의 정상보다 높은 것이 일반적이다. 삼

봉천장형은 주가추세선이 상향(하향)에서 하향(상향)으로 반전하는 과정에서 형성된다. 원형 천장형(바닥형)은 주가가 상향(하향)추세를 따라 상승(하락)하고 나서 추세선의 기울기가 완만해진 후 하락(상승)추세로 반전하는 형태이다. V자 모형은 주가 전환 모형 중 매수세에서 매도세로(천장 V자형), 매도세에서 매수세로(바닥 V자형) 갑자기 돌변하는 패턴이다. 확대형은 발산하는 추세선이 두 개인 모형으로 고점이 계속 상승하고 저점은 계속 하락하는 형태로 천장권에서 나타나는 경향이 있다.

- 지속형 패턴에는 삼각형, 깃대형, 다이아몬드형, 뺨기형, 직사각형이 있다. 삼각형 모형은 대칭삼각형 모형, 직각삼각형 모형이 있다. 깃대형은 상승깃대형과 하락깃대형이 있고 다이아몬드형은 주가의 큰 변동이 있을 후 많이 나타난다. 뺨기형은 상승뺨기형은 주가의 하락반전을, 하락뺨기형은 주가의 상승반전을 시사한다. 직사각형 모형은 매도세력과 매수세력이 균형을 이루고 있으며 거래가 활발하지 못한 경우에 발생한다.
- 주가갭은 보통갭, 돌파갭, 계속갭, 소멸갭 등이 있다. 이와 관련하여 섬꿀반전은 소멸갭에 이어 돌파갭이 나타나는 경우로 주가 추세가 급격히 반전될 때 나타난다. 주가갭은 거래가 이루어지지 않으면서 손이 바뀌는 주가 범위로서 보통 주가 변동에 의해 메워지는 것이 일반적이다.
- 되돌림 관련해서 일반적으로 중요한 되돌림 비율은 상승분의 50%, 33%, 66%이다.

chapter 06 지표분석(1)

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 지표분석 도구 중 많이 사용되는 것으로는 OBV, VR, 등락주선, 등락비율, 투자심리선, 엔벨로프, 볼린저 밴드, RSI, MACD, 스토캐스틱 등이 있다(이 중, RSI, MACD, 스토캐스틱은 지표분석(2)에서 다룬다).
- OBV는 주가가 상승한 날의 거래량 누계에서 하락한 날의 거래량 누계를 차감하여 이를 매일 누적적으로 집계하여 도표화한 것으로서 거래량은 주가에 선행한다는 전제를 활용한 지표로서 OBV선의 상승은 매수세력의 매집을, 하락은 분산을 나타낸다.
- VR은 일정기간 동안 주가 상승일의 거래량과 주가 하락일의 거래량과의 비율을 백분율로 나타낸 것으로 일반적으로 150%가 보통 수준, 450%를 초과하면 경계 신호, 70% 이하면 단기 매수시점으로 본다.
- 등락주선은 일정 기준일 이후부터 전일 증가 대비 상승한 종목수에서 하락한 종목수를 뺀 수치를 매일 누계해서 작성한 선으로서 주가의 선행지표로 이해되고 있다. 등락주선은 전체

장세를 판단하는 데 유용한 지표로 등락주선이 상승(하락)하는데도 종합지수가 하락(상승)할 경우는 장세가 상승(하락) 과정에 있다는 것을 알려준다.

- 등락비율은 일정기간 동안 상승종목수를 하락종목수로 나눈 비율로서 등락주선을 보완하는 시장기조 분석 지표이다. 120~125%이면 과열, 매도 신호이며 70~75%이면 침체, 매수 신호이다.
- 투자심리선은 과거 10일간 주가 상승일수의 비율로서 투자심리의 변화를 파악한다. 75% 이상이면 과열, 매도 신호, 25% 이하는 침체, 매수 신호이며 25~75%는 중립지대이다.
- 엔빌로프는 이동평균선을 중심으로 지지선과 저항선의 역할을 하는 아래, 위 두 개의 곡선으로 구성되며 아래, 위 두 개의 곡선의 이동평균선의 일정 %를 가감하여 구한다. 기본적인 매매방법은 지지선 부근에서 매수하고 저항선 부근에서 매도한다.
- 볼린저 밴드는 이동평균선에서 일정기간 표준편차의 일정배수를 가감하여 상하의 밴드를 결정하는 방식이다. 가격 변동이 심하면 밴드의 폭이 커지고 가격 변동이 감소하면 밴드의 폭이 감소한다. 일반적으로 하한선(상한선) 근처에서 매수(매도)하나 주가가 가격 밴드를 상향(하향) 이탈하는 경우는 추세의 강화나 연장을 의미하므로 좁은 가격밴드에서 상향(하향) 이탈하는 경우는 매수(매도)한다.

chapter 07 지표분석(2)

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- RSI는 일정기간 동안 개별종목과 개별 업종과의 주가변화율을 대비한 지표와(또는 개별 업종과 종합주가지수), 일정기간 동안의 상승폭의 합계가 동일 기간 상승폭 합계와 하락폭 합계에서 차지하는 비중을 계산하는 방식의 지표 두 가지가 있는데 일반적으로 후자의 경우를 많이 사용한다. RSI는 0%에서 100%까지의 값을 가지며 70~80%이면 과열, 20~30%이면 침체를 의미한다. 다이버전스는 시장가격의 움직임과 RSI의 움직임이 서로 반대 방향으로 나타나는 것을 의미하며 RSI가 30% 이하나 70% 이상에서 나타날 경우 강력한 추세반전의 신호로 인식된다. 실패스윙은 RSI가 직전 최고점 또는 최저점을 뚫고 넘어서지 못하고 진행 방향을 바꾸어 버리는 것을 의미하며 RSI가 30% 이하나 70% 이상에서 나타날 경우 강력한 추세반전의 신호로 인식된다.
- MACD는 단기 이동평균에서 장기 이동평균을 차감한 지표로서 장·단기 이동평균선이 멀어지면 언젠가는 다시 가까워져 어느 시점에서 서로 교차하게 된다는 성질을 이용하여 두 개의 이동평균선이 가장 멀어지는 시점을 찾고자 하는 것이다. MACD의 이동평균을 시그널이

라 하며 MACD가 시그널을 아래에서 위로 상향 돌파시 매수, 위에서 아래로 하향 돌파시 매도한다. MACD 오실레이터는 MACD에서 시그널을 차감한 지표로 주가와 MACD 오실레이터와의 사이에 다이버전스가 발생하거나 MACD 오실레이터가 0선을 돌파하면 강력한 추세반전 신호이다.

- 스토캐스틱은 주가가 상승(하락)추세일 때는 매일의 종가가 최근 가격변동폭 중 최고점(최저점) 부근에서 형성되는 경향이 높다는 원리에 기반한 지표이다. 스토캐스틱은 최근에 형성된 증가와 과거 5일 동안의 가격변동폭과의 관계를 나타내는 %K선과 %K선의 과거 3일간의 이동평균인 %D선으로 구성된다. %K 선이 85 이상(15 이하)이고 이 상태에서 %K선과 %D선이 교차하면 강력한 매도(매수)신호이다. 이와 같은 상태에서 주가와 스토캐스틱 지표 간에 다이버전스가 나타나면 더욱 확실한 추세반전의 신호이다.

PART

04

발행시장

chapter 01 증권시장 개요

chapter 02 발행시장 개요

chapter 03 주식발행의 방법 및 절차

chapter 01 증권시장 개요

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 증권시장은 자금의 수요자인 기업 등이 증권을 매개로 하여 자금을 조달하고, 자금의 공급자인 투자자는 당해 증권을 타인에게 자유로이 양도하여 공급자금을 회수할 수 있는 시장이다.
2. 증권시장은 발행시장과 유통시장으로 구분할 수 있다.
3. 발행시장과 유통시장은 상호의존적이고 보완적인 관계이다.
4. 자본시장법상 증권이란 내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전 등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무를 부담하지 아니하는 것을 말한다.

* 채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권

chapter 02 발행시장 개요

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 발행시장은 기업, 정부, 공공기관 등 자금의 수요자(발행주체)가 증권을 발행하여 자금의 공급자인 최초의 투자자에게 이를 매각함으로써 자본이 투자자로부터 발행주체에게 이전되는 추상적 시장이다.
2. 증권발행은 증권취득의 청약권유 대상이 50인 이상인지 여부에 따라, 공모(모집·매출)와 사모로 나눌 수 있다.
3. 직접발행은 발행주체가 자기의 책임과 계산으로 발행위험과 발행사무를 모두 부담하는 방법이고, 간접발행은 발행주체가 중개인인 발행기관을 거쳐 발행하는 방법이다
4. 간접발행은 발행기관의 발행위험 부담정도에 따라, ① 모집주선, ② 잔액인수, ③ 총액인수의 방법이 있다.
5. 발행조직은 ① 발행주체(발행인), ② 발행기관(인수기관), ③ 투자자로 구성된다.

chapter 03 주식발행의 방법 및 절차

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 주식의 발행은 ① 주식회사 설립 시, ② 기설정 법인의 증자 시, ③ 주식배당, 또는 주식관련사채권의 권리행사 등에 의해 이루어진다.
2. 거래소시장 상장을 준비하는 단계에서는 ① 외부감사인 지정, ② 대표주관계약 체결, ③ 정관정비, ④ 명의개서 대행계약, ⑤ 우리사주조합 결성, ⑥ 신주발행을 위한 이사회결의 등이 필요하다.
3. 거래소시장 상장을 실제 추진하는 단계에서는 ① 상장예비심사 신청서 제출, ② 증권신고서의 제출, ③ 투자설명서 제출, ④ IR과 수요예측, ⑤ 청약과 납입, ⑥ 증자등기 및 증권발행실적 보고, ⑦ 주권의 발행 및 교부의 과정을 밟아야 한다.
4. 유상증자는 기업이 자금 등의 재산수요를 충족시키기 위해 주주에게 현금이나 현물로 출자시키는 행위로, 재무구조 개선이나 타인자본 의존도를 줄이는 방법으로 이용된다.
5. 유상증자의 방법은 ① 주주배정방식, ② 제3자배정방식, ③ 일반공모방식이 있다.
6. 유상증자시 발행가액은 주주배정방식의 경우 자율화되어 있으나, 기타 방식은 기존 주주의 주식가치 희석화를 방지하기 위해 엄격히 제한되고 있다.
7. 무상증자는 자본잉여금, 이익준비금 등을 자본에 전입하고 증가된 자본금에 해당하는 만큼의 신주를 발행하는 방법으로, 실질적인 자금조달없이 재무제표의 항목변경을 통해 이루어진다.
8. 기타 주식발행에는 ① 주식배당에 의한 주식발행, ② 주식형사채권의 권리행사에 의한 주식발행, ③ 합병, 주식병합 및 주식분할에 의한 주식발행 등이 있다.

PART

05

유가증권시장 · 코스닥시장

chapter 01 유통시장과 한국거래소

chapter 02 상장제도

chapter 03 기업내용 공시제도

chapter 04 매매거래제도

chapter 05 시장관리제도

chapter 06 청산결제제도

chapter 07 시장감시

chapter 01 유통시장과 한국거래소

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 유통시장은 이미 발행된 유가증권이 투자자들 사이에서 매매거래를 통해 이전되는 시장이다.
2. 거래소시장은 일정한 장소에서 정해진 시간에 계속적으로 상장증권의 주문이 집중되어 경쟁 매매원칙 등 일정한 매매제도에 따라 조직적·정형적으로 매매거래가 이루어지는 시장이다.
3. 자본시장법이 거래소 허가주의 체계로 개정됨에 따라, 법령에서 정한 일정한 요건을 갖추고 금융위원회의 허가를 받은 자는 누구나 거래소를 개설할 수 있게 되었으나, 현재까지는 한국거래소가 우리나라의 유일한 거래소로서 기능하고 있다.
4. 한국거래소는 상법상 주식회사이나 회원조직으로 운영되고 있으며, 자율규제기관 기능을 수행하고 있다.
5. 현재 한국거래소가 운영하고 있는 주식관련시장은 유가증권시장, 코스닥시장 및 코넥스시장, 파생상품시장이 있다.
6. 코스닥시장은 성장기업 중심의 시장으로, 유가증권시장과 독립된 시장으로서 금융투자업자의 역할과 투자자의 자기책임원칙이 중요한 시장이다.

chapter 02 상장제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 상장이란 주식회사가 발행한 주권이 거래소시장에서 거래될 수 있는 자격을 부여하는 것을 말한다.
2. 상장의 종류에는 신규상장, 추가상장, 변경상장, 재상장, 우회상장 등이 있다.
3. 상장심사의 형식적 심사요건은 ① 영업활동 기간, ② 기업규모, ③ 주식분산, ④ 경영성과, ⑤ 감사의견 등이 주요 심사대상이다.
4. 상장심사의 질적 심사요건은 ① 기업의 계속성, ② 경영의 투명성 및 안정성, ③ 상법상의 주식회사로서의 인정, ④ 투자자 보호 및 공익실현 등의 측면에서 이루어진다.
5. 공공적법인, 지주회사, 벤처기업 및 기술성장기업 등에 대해서는 상장요건의 특례가 적용된다.
6. 보호예수란 기업공개 시 주식의 안정적인 수급을 통해 공정한 주시가격 형성을 도모하고,

내부자의 불공정한 차익거래로부터 다수의 소액투자자들을 보호하기 위해 일정한 요건에 해당하는 주주들의 주식매도를 일시적으로 제한하는 것을 말한다.

7. 우회상장이란 비상장기업이 상장기업에 대한 기업결합과 경영권 변동을 통해 실질적으로 상장되는 효과가 발생하는 것을 말하며, 부실한 비상장기업의 변칙적인 상장을 차단하기 위하여 엄격한 관리제도를 운영하고 있다.
8. 재상장이란 거래소시장에서 상장이 폐지된 보통주권을 다시 상장하거나 보통주권 상장법인의 분할, 분할합병, 합병으로 설립된 법인의 보통주권을 상장하는 것을 말한다.
9. 상장폐지가 거래소시장에 상장된 증권에 대하여 유가증권시장에서 매매거래대상이 될 수 있는 적격성을 상실시키는 조치라고 한다면, 관리종목지정은 상장폐지 우려가 있다고 판단되는 경우 사전예고단계라고 할 수 있다.
10. 상장적격성 실질심사제도는 임시방편적 수단을 통해 상장폐지기준을 회피하려는 기업, 투자자의 시장신뢰를 훼손하는 기업, 기업의 계속성 점검이 요구되는 기업 등을 대상으로 당해 기업의 상장을 유지하는 것이 적정한지 여부를 판단하는 제도이다.

chapter 03 기업내용 공시제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 기업내용 공시제도는 상장법인으로 하여금 기업내용을 투자자에게 신속·정확하게 제공하도록 하여 정보형평을 통한 증권시장의 효율성을 실현시키는 제도이다.
2. 공시매체는 금융위원회 및 거래소의 전자공시시스템, 증권정보단말기, 증권시장지 등이 있다.
3. 주권상장법인은 공시의무사항이 아닌 경우에도 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미칠 수 있다고 판단되는 사항에 대하여 자율적으로 공시할 수 있다
4. 거래소는 상장법인의 기업내용에 관한 풍문·보도가 있거나, 주가 또는 거래량에 현저한 변동이 있는 경우 당해 상장법인에 대하여 중요한 미공개정보의 유무 여부에 대한 공시를 요구할 수 있다(조회공시).
5. 상장기업이 아직 공시되지 않은 중요정보를 특정인에게 선별적으로 제공하고자 하는 경우, 모든 시장참가자들이 이를 알 수 있도록 이를 공시하여야 한다(공정공시).
6. 불성실공시의 유형에는 공시불이행, 공시반복, 공시변경이 있다.
7. 거래소는 불성실공시법인으로 지정된 상장기업에 대해 1일간 매매거래정지를 시킬 수 있고 공시위반 제재금 부과도 가능하다.

chapter 04 매매거래제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 매매거래의 수탁방법에는 ① 문서에 의한 수탁, ② 전화 등에 의한 수탁, ③ 전자통신방법에 의한 수탁이 있다.
2. 위탁증거금은 거래소 회원이 고객으로부터 결제이행을 담보하기 위해 징수하는 현금 또는 증권으로, 대용증권을 현금에 갈음하여 위탁증거금으로 활용할 수 있다.
3. 결제일까지 결제자금을 납부하지 아니한 위탁자의 매매거래계좌는 미수동결제좌로 지정되며, 매수대금 미납의 경우 30일간 위탁증거금 100% 징수가 의무화된다.
4. 정규매매시간 09 : 00~15 : 30이나, 호가접수는 08 : 00시부터 가능하다.
5. 주식의 매매거래는 1주단위로 이루어지고, 호가가격단위는 가격수준에 따라 유가증권시장 7단계, 코스닥시장은 5단계로 세분화되어 있다.
6. 1일 가격제한폭은 기준가격 대비 $\pm 30\%$ 이다.
7. 호가의 종류는 ① 지정가호가, ② 시장가호가, ③ 조건부지정가호가, ④ 최유리지정가호가, ⑤ 최우선지정가호가 등이 있다.
8. 호가는 호가접수시간 내에서 거래소가 접수한 때부터 매매거래가 성립될 때까지 유효하다.
9. 정규매매시간 중 단일가매매는 ① 시가, ② 종가, ③ 매매거래중단 후 재개 시의 최초가격 등의 결정 시에 이용되고, 그 이외의 시간에는 접속매매 방법으로 매매체결이 이루어진다.
10. 매매체결은 ① 가격우선의 원칙, ② 시간우선의 원칙에 의해 이루어지나, 동시호가 적용되는 경우에는 ① 위탁매매우선 원칙, ② 수량우선배분원칙, ③ 접수순에 따라 이루어진다.
11. 신규상장종목, 기업의 인적분할 후 재상장하는 종목, 자본감소 종목 등은 장 개시전에 평가가격을 기준으로 일정 범위내의 호가를 받아 형성된 최초의 가격을 당일의 기준가격으로 적용한다.
12. 거래소는 투자자들의 특별한 매매수요를 충족시키기 위해 시간외종가매매, 시간외단일가매매, 시간외대량·바스켓매매, 경쟁대량매매 등을 운영하고 있다.

chapter 05 시장관리제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 주가지수가 전일 증가지수와 대비하여 각각 8%, 15%, 20% 이상 하락하여 1분간 지속되는 경우 Circuit Breakers를 발동한다.
2. 랜덤엔드는 모든 단일가매매 시 가격결정을 위한 호가접수시간을 정규 마감시간 이후 30초 이내의 임의시간까지 연장하는 제도이다.
3. 변동성완화장치(VI)는 크게 동적(Dynamic) VI와 정적(Static) VI로 구분할 수 있다. 동적 VI는 특정호가에 의한 단기간의 가격급변을 완화시키기 위한 것인 반면, 정적 VI는 특정 단일 호가 또는 여러 호가로 야기되는 누적적이고, 보다 장기간의 가격변동을 완화하기 위한 장치이다.
4. 프로그램매매의 관리를 위한 제도는 ① 프로그램매매호가의 구분 표시, ② 선물·옵션 최종거래일의 사전신고, ③ 선물·옵션 최종거래일의 사후신고, ④ 프로그램매매호가효력의 일시정지제도 (sidecar) 등이 있다.
5. 단기과열종목 지정제도는 미확인된 정보 등의 시장 확산으로 인한 불특정 다수투자자의 추종매매로 특정종목의 주가가 단기간에 급등락을 반복하는 단기과열 현상을 예방하기 위한 제도이다
6. 시장경보제도는 ① 투자주의종목 지정, ② 투자경고종목 지정, ③ 투자위험종목 지정 등 3 단계로 구성되어 있다.
7. 공매도는 소유하지 않은 증권을 매도하는 것으로, 우리나라에서는 대차거래 또는 대주거래 등을 통해 차입된 증권의 공매도만을 허용하고 있다.
8. 공매도는 원칙적으로 직전가격 이하의 가격으로 호가할 수 없다. 또한, 공매도 순보유잔고가 발행주식총수의 0.01% 이상인 경우 금융위와 거래소에 보고하여야 한다.
9. 자기주식은 기업이 자기가 발행한 주식 중 일부를 자기계산으로 취득하여 보유하는 것으로, 그 매입절차 및 수량이 엄격히 제한되어 있다.
10. 배당의 권리 또는 신주인수의 권리가 상실된 주식에 대해서는 배당락 또는 권리락 조치가 취해지며, 기준일 하루 전이 당해 조치일이 된다.
11. 증권시장에서 대규모 착오주문으로 시장리스크 전이를 방지하기 위하여 호가일괄취소 제도 및 대규모 착오매매 구제제도가 있다.

chapter 06 청산결제제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 청산(Clearing)은 거래소가 회원간에 성립된 매매거래에 개입하여 매도자에 대해서는 매수자, 매수자에 대해서는 매도자가 됨으로써, 중앙거래당사자(CCP)의 지위에서 매도·매수자간(CCP와 회원간) 채권·채무를 차감하여 확정하고 결제기관에 결제지시를 하며 결제가 이행되기까지 결제를 보증하는 일련의 절차를 말한다.
2. 결제(Settlement)는 청산과정을 통해 확정된 CCP와 회원간의 채무를 증권의 인도 및 대금의 지급을 통해 이행함으로써 매매거래를 종결시키는 것이다.
3. 우리나라는 실물결제방식, 차감결제방식, 집중결제방식을 채택하고 있다.
4. 이연결제제도란 결제개시시점(9시)부터 결제시한(16시)까지 납부된 결제증권을 납부 즉시 수령 가능한 회원에게 인도하고, 결제시한까지 미납된 증권은 익일로 이연한 후 익일 결제할 증권과 차감하여 익일에 결제함으로써 증권결제를 결제시한에 종결하는 제도이다.
5. 거래소의 결제이행 재원은 ① 손해배상공동기금, ② 결제적립금 및 거래소 자산, ③ 회원보 증금 등이 있다.

chapter 07 시장감시

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

1. 거래소 시장감시위원회는 불공정거래 예방활동과 함께, 시장감시 및 심리활동, 회원 감리활동 등의 업무를 수행한다.
2. 불공정거래 사전예방활동은 불공정거래의 우려가 있는 불건전 매매에 대한 예방조치요구, 이상급등·불건전종목에 대한 단계적 시장경보제도, 추가급변·풍문 등에 대한 조회공시 요구, 사이버 시장감시 및 투자유의안내(Investor Alert)와 투자자교육 등이 있다.
3. 시장감시 및 심리는 증권시장 또는 파생상품시장에서의 공정한 거래질서를 해칠 염려가 있는 경우 관련 매매거래 상황을 파악하여 심리 대상을 적출하고(시장감시), 이상거래 혐의여부를 판별하는 업무이다.
4. 회원감리는 거래소의 업무관련 규정의 준수 여부를 확인하기 위하여 회원의 업무나 재산상황, 장부서류 그 밖의 물건을 조사하는 것을 말한다.
5. 거래소는 자율규제기구로서 증권시장 및 파생상품시장에서 발생하는 증권관련분쟁의 조정기구로서 역할을 수행한다.

PART

06

기타 증권시장

- chapter 01** 코넥스시장
- chapter 02** K-OTC시장 개론
- chapter 03** K-OTC시장 등록·지정제도
- chapter 04** K-OTC시장 매매거래제도
- chapter 05** K-OTC시장 공시제도
- chapter 06** K-OTC시장 시장관리제도
- chapter 07** K-OTC시장 등록·지정해제

chapter 01 코넥스시장

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 코넥스시장에 상장하고자 하는 기업은 증권에 대한 인수업 인가를 받은 모든 금융투자업자(거래소 회원)와 지정자문인 선임계약을 체결한 이후에 신규상장신청이 가능함
- 지정기관투자자 또는 다수의 지정기관투자자들이 6개월 이상 투자하고 기업이 발행한 주식 등의 전체 수량의 현재 10% 이상(투자자가 다수인 경우, 합산하여 20% 이상)을 보유하거나 해당 기업의 주식 등에 30억원 이상을 투자한 중소기업 중 특례상장제도를 활용하여 코넥스시장에 상장하고자 하는 기업은 지정기관투자자로부터 특례상장에 대한 동의를 얻어야 함
- 코넥스시장에서는 한국채택국제회계기준(K-IFRS) 도입 의무, 사외이사 및 상근감사 선임 의무를 면제하여 상장유지 부담을 경감함
- 코넥스시장은 보호예수의무를 부과하고 있지 않음. 다만, 특례상장(기술평가)으로 상장한 기업에 한하여 상장에 동의한 기관투자자에 대해 6개월 간 보호예수 의무를 부과함
- 코넥스시장은 성장 초기 중소·벤처기업이 원활히 상장할 수 있도록 매출액·순이익 등의 재무요건을 적용하지 않음
- 코넥스시장에 상장을 희망하는 기업은 공모나 사모 또는 직상장 중에서 해당 기업의 실정에 적합한 상장방법을 선택할 수 있음
- 코넥스시장은 유가증권·코스닥시장에 부과되는 수시공시항목을 대폭 축소하고, 반기·분기보고서 제출의무를 면제하되, 상장법인의 IR 개최(연 2회 이상, 분기보고서 대체) 및 지정자문인의 기업현황보고서 제출(반기보고서 대체)을 의무화함
- 코넥스시장은 코넥스상장법인의 공시인력 운용부담 완화, 기업정보제공의 전문성 및 신뢰성 제고 등을 목적으로 공시대리인 제도를 도입함
- 코넥스시장의 매매수량단위는 1주, 호가가격단위는 5단계, 호가종류는 지정가호가 및 시장가호가 2가지이며, 가격제한폭은 기준가격 대비 상하 15%로 제한함
- 경매매는 증권거래소의 매매거래시 매도측 또는 매수측의 어느 한쪽이 단수이고 또 다른 한쪽은 복수일 때 이루어지는 매매로, 코넥스시장에서는 매도측이 단수(1인)이고 매수측이 복수인 경우에 한해 동 제도를 도입함
- 코넥스시장은 주식을 매수하려는 투자자에 대하여 1억원 이상을 기본예탁금으로 예탁하도록 하고 있음. 다만, 예외적으로 소액투자전용계좌의 경우 연도별 납입금액 3천만원까지 예탁금 수준에 관계없이 투자가 가능함

chapter 02 K-OTC시장 개론

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- K-OTC시장이란 한국금융투자협회가 증권시장에 상장되지 아니한 주권의 장외매매거래를 위하여 운영하는 장외시장임
- 자본시장법에서는 증권 또는 장내파생상품의 매매를 하는 시장을 금융투자상품시장이라고 정의하고 있음. 금융투자상품시장에는 거래소가 개설하는 거래소시장(증권시장 및 파생상품시장), 다자간매매체결회사(ATS), 협회가 개설하는 장외주식시장(K-OTC시장) 등이 포함됨
- K-OTC시장은 비상장주식을 투명하고 원활하게 거래할 수 있는 공신력 있는 장을 제공하여 비상장주식 거래의 효율성과 편의성을 제고하고 있음
- 미국 OTCBB는 미국증권업협회(NASD)의 후신인 FINRA가 개설하여 운영하고 있는 장외주식 호가게시판으로 장외주식의 실시간 호가, 현재가, 거래량 정보 등을 제공함
- 미국 OTC Markets는 뉴욕에 본사를 둔 사기업인 OTC Markets Group Inc.가 운영하고 있는 장외시장으로, 장외주식에 대한 시장조성자(Market Maker)의 호가를 제공. OTC Markets는 3개의 시장(OTC Pink, OTCQX, OTCQB)으로 이루어져 있음
- 일본 Green Sheet는 일본증권업협회가 1997년 7월에 개설하여 운영하고 있는 장외시장으로 비상장주식의 호가게시 및 거래정보 등을 제공함

chapter 03 K-OTC시장 등록·지정제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- K-OTC시장에서 주권을 거래하기 위해서는 해당 주권이 K-OTC시장에 등록 또는 지정되어야 함
- 비상장기업의 신청에 따라 K-OTC시장에 진입하는 것을 '등록'이라고 하며, 기업의 신청 없이 협회가 직접 K-OTC시장의 거래종목으로서 자격을 부여(비신청지정제도)하는 것을 '지정'이라고 함
- K-OTC시장 등록신청회사는 등록신청서류를 갖추어 직접 신청하거나 지분증권의 인수업을 수행하는 금융투자회사를 통해 협회에 신규등록을 신청할 수 있으며, 협회는 등록신청일 다음 날로부터 10영업일 이내에 등록 여부를 결정함
- K-OTC시장 신규 등록을 위해서는 최근 사업연도 말 현재 자본전액잠식 상태가 아닐 것, 최

근 사업연도의 매출액이 5억원 이상일 것, 외부감사인의 감사의견이 적정일 것, 통일규격증권 발행, 명의개서대행회사와 명의개서대행계약 체결, 정관 등에 주식양도의 제한이 없을 것 등의 등록요건을 충족하여야 함

- K-OTC시장 신규지정에는 기업의 지정신청절차가 없으며, 협회는 금융감독원 전자공시시스템상의 공시정보, 예탁결제원이 공표하는 증권정보 등을 통해 신규지정요건의 충족 여부를 직접 확인하여 해당되는 주권을 K-OTC시장에 지정할 수 있음
- K-OTC시장 신규지정요건은 등록기업부의 신규등록요건을 모두 포함하며, 추가로 최근 사업연도 사업보고서를 금융위원회 제출하여 공시하고 있을 것, 해당 주권의 모집 또는 매출 실적 등이 있거나 K-OTC시장 지정동의서를 제출하였을 것, 해당 주권이 증권시장에 상장되어 있지 않을 것 등이 있음

chapter 04 K-OTC시장 매매거래제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- K-OTC시장은 호가중개시스템을 이용하여 호가를 집중한 상대매매방식이 적용되며, 매도자와 매수자 간의 개별적 교섭을 거치지 않고 매도호가와 매수호가의 가격만 일치하면 서로 일치하는 수량 범위 내에서 매매거래가 체결됨
- K-OTC시장 매매거래시간은 오전 9시부터 오후 3시 30분까지 단일장으로 운영되며, 시초가나 종가 결정시 단일가매매 제도와 시간외매매제도는 도입되어 있지 않음
- K-OTC시장에서의 호가수량단위는 1주이고, 호가가격단위는 주권의 가격대별로 7단계로 세분화하고 있음
- K-OTC시장은 매수호가 제출시점에 가장 낮은 매도호가보다 5호가가격단위를 초과하여 높은 매수호가나, 매도호가 제출시점에 가장 높은 매수호가보다 5호가가격단위를 초과하여 낮은 매도호가에 대하여 호가접수를 거부하고 있음
- K-OTC시장의 가격제한폭은 기준가격에 0.3을 곱하여 산출한 금액으로 하며, 기준가격에 가격제한폭을 더한 가격인 상한가와 가격제한폭을 뺀 가격인 하한가 범위 내에서 주문을 낼 수 있음
- 신규등록 및 신규지정 후 최초 매매개시 기준가격은 주당순자산가치임
- 금융투자회사는 투자자로부터 최초로 K-OTC시장에서의 매매거래 주문을 받기 전에 투자자에게 유의사항을 고지하고 확인을 받아야 함

- K-OTC시장 증목의 매매거래 후 투자자의 결제이행을 확보하기 위하여 협회는 금융투자회사에 대해 위탁증거금을 100% 징수하도록 하고 있음
- K-OTC시장에서 주식을 매도하는 경우 양도가액의 0.3%를 증권거래세로 납부해야 하며, 매매결제가 되는 때에 한국예탁결제원이 징수함
- K-OTC시장에서 주식을 매도하는 경우 양도주식이 중소기업 주식이면 10%, 중소기업 이외의 기업 주식이면 20%, 중소기업 이외의 기업 대주주가 1년 미만 보유한 주식이면 30%의 양도소득세율이 적용되며, 예외적으로 벤처기업 소액주주의 경우에는 양도소득세가 비과세됨

chapter 05 K-OTC시장 공시제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- K-OTC시장 등록법인은 K-OTC시장에서의 공시의무사항과 그 밖에 주가에 영향을 미칠 수 있는 기업 내용에 관한 사항을 자발적으로 성실하게 공시하여야 함
- 협회는 K-OTC시장 지정법인에게 협회에 대한 정기공시, 수시공시, 조회공시 등 새로운 유통시장 공시의무를 부과하지 않음
- 불특정 다수의 투자자가 거래하는 K-OTC시장에서 주식 매도주문을 내는 행위는 증권의 매출에 해당하므로 등록·지정법인은 발행공시를 하여야 함
- 증권의 모집·매출 금액이 과거 1년 동안 10억원 이상인 경우 증권신고서를 금융위원회에 제출하여야 하고, 모집가액 또는 매출가액이 10억원 미만인 경우에는 소액공모공시서류를 제출하여야 함
- K-OTC시장 등록법인은 K-OTC시장에서 주요 기업 내용을 공시하는 유통시장 공시를 하여야 하고, 공시유형은 정기공시, 수시공시, 조회공시가 있음
- 정기공시는 투자자에게 정기적으로 일정기간 동안의 재무상태, 영업실적 등 기업 내용을 공시하는 제도로, 협회는 등록법인에 대해 연 2회(매 결산기, 매 반기)의 정기공시를 하도록 하고 있음
- 지정법인은 사업보고서 제출대상법인으로서 자본시장법령에 따라 금융위원회에 사업보고서, 반기보고서, 분기보고서 제출의무가 있으며, 협회에 사업보고서 등을 제출할 의무가 없음
- 수시공시는 등록법인이 경영활동과 관련된 사항으로서 투자자의 결정에 영향을 미치는 주요 사실 또는 결정내용을 지체 없이 신고하도록 함으로써 기업정보의 최신성과 신속성을 확

보호하고 투자자를 보호하기 위한 제도임

- 조회공시는 투자자 보호를 위해 등록법인에 관한 풍문, 보도가 있거나 주가급변시 등록법인에게 관련 기업 내용을 공시토록 하는 제도임

chapter 06 K-OTC시장 시장관리제도

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- K-OTC시장 등록법인의 불성실공시 유형으로는 공시불이행, 공시반복, 허위공시가 있음
- 협회는 등록법인에 대하여 신속하고 정확한 공시를 촉구하고 투자자의 주의를 환기하기 위하여 불성실공시에 대한 제재조치를 하고 있으나, 지정법인의 경우에는 K-OTC시장에서 공시의무가 없으므로 불성실공시법인 지정 대상이 아님
- 협회는 투자자 보호 및 K-OTC시장을 관리하기 위한 수단으로 일정기간 등록·지정종목의 매매를 정지하는 매매거래정지제도를 운영하고 있음
- 등록·지정법인이 증권시장에 상장하여 K-OTC시장에서 등록·지정이 해제되는 경우에는 매매거래정지 없이 상장 전일까지 매매거래가 이루어짐
- 협회는 투자자 보호를 위하여 등록·지정법인이 자본잠식, 매출액 미달, 감사의견 미달, 회생절차개시, 정기공시서류 미제출, 등록법인의 불성실공시 또는 주식분산기준 미달 등에 해당하는 경우 투자유의사항으로 공시하고 있음
- 협회는 부정거래행위 등의 우려가 있는 계좌와 관련된 금융투자회사에게 예방조치를 요구할 수 있으며, 예방조치를 요구받은 금융투자회사는 해당 위탁자에게 경고, 주문수탁의 거부 등 부정거래행위 등의 예방을 위한 적절한 조치를 취하여야 함
- 금융투자회사는 부정거래행위 예방조치를 취한 경우 그 결과를 매 분기의 종료 후 다음 달 10일까지 협회에 통보하여야 함

chapter 07 K-OTC시장 등록·지정해제

핵심정리

CERTIFIED SECURITIES INVESTMENT ADVISOR

- 등록·지정해제는 등록·지정법인이 K-OTC시장에서 거래되지 못하도록 거래대상에서 배제하는 조치를 말하며, 유가증권시장이나 코스닥시장의 상장폐지와 유사한 개념임

- K-OTC시장 등록·지정법인은 최근 사업연도 말을 기준으로 자본전액잠식 상태인 경우, 최근 2개 사업연도에 연속하여 매출액이 5억원 미만인 경우, 결산기 정기공시서류를 제출기한 까지 제출하지 아니하고 그 다음날부터 30일 이내에도 제출하지 아니한 경우, 등록법인이 과거 2년 이내에 불성실공시법인으로 지정된 횟수가 6회 이상인 경우 등록·지정이 해제됨
- 등록·지정해제는 등록·지정법인이 등록·지정해제 기준에 해당하여 협회가 등록·지정을 해제하는 경우(직권 해제), 등록법인의 신청에 따라 등록을 해제하는 경우(신청에 의한 등록 해제)로 구분할 수 있음
- K-OTC시장에서 등록·지정해제되는 주권은 등록·지정해제 사유발생시 해당 사유 확인일 과 그 다음 3영업일간의 매매거래정지 후 10일(영업일 기준)을 초과하지 아니하는 범위 내에서 해당 주권의 매매(정리매매)가 허용됨