

 <b>자본시장연구원</b> Korea Capital Market Institute <b>보도자료</b>	보고서명	<b>애널리스트의 낙관성, 정확성, 정보성</b>
	문의	선임연구위원 김준석 (02-3771-0828, jskim@kcmi.re.kr)

- (연구의 배경) 애널리스트의 경제적 기능과 역할의 중요성에도 불구하고 국내 애널리스트 업무가 구조적으로 위축되고 제공 정보의 신뢰성이 하락하는 상황
  - 2010년 이후 분석보고서 발간 증권사 및 애널리스트 수의 지속적 감소
  - 투자의견의 90% 이상이 '매수'로 편중되는 등 제공 정보의 신뢰성에 대한 우려
  
- (연구의 목표) 애널리스트 제공 정보의 낙관성, 정확성, 정보성을 실증적으로 분석하고 애널리스트의 역량 강화와 신뢰 회복 방안 모색
  - 2000년부터 2024년까지 25년간 발표된 약 74만 건의 애널리스트 분석보고서에 포함된 투자의견, 목표주가, 이익예측치를 바탕으로 분석
  
- (보고서 발간 특성) 분석대상의 대기업 편중 및 실적정보 의존도 심화
  - 2024년 기준, 분석보고서의 69%가 시가총액 상위 200개 기업에 집중되고 있으며 코스닥 상장기업 중 보고서가 발간되는 기업의 비중은 23%에 불과
  - 기업실적 발표 직후 분석보고서가 발간되는 경향이 강화되어 독자적인 정보의 발굴, 생산보다 실적정보에 대한 의존도가 심화
  
- (제공 정보의 낙관성과 정확성) 투자의견, 목표주가, 이익예측치의 낙관적 편향 관찰
  - 투자의견의 '매수' 및 '적극매수' 비중은 2014년 이전 73% 수준에서 2015년 이후 91%로 증가하여 낙관적 편향이 강화, 고착화
  - 목표주가에 내재된 예상수익률은 2015년 이후 실현수익률보다 평균 30% 가량 높고 목표주가 달성 확률은 19%에 불과한 것으로 확인
  - 이익예측치 역시 낙관적이며 장기전망일수록 낙관적 편향이 증가하고 정확성이 하락하는 양상

- 투자자 및 상장기업과의 우호적 관계 구축 유인이 클수록, 애널리스트 업무부담이 클수록 낙관적 편향이 강화되며, 애널리스트 업무경험이 많고 증권사 업무역량이 높을수록, 평판위험이 클수록 낙관적 편향이 완화
- 정확성에 대한 평가가 어려운 투자의견이나 목표주가보다는 정확성에 대한 평가가 용이한 이익예측치에서 이해상충 요인의 영향이 작게 나타남

○ (제공 정보의 정보성) 투자의견, 목표주가, 이익예측치 변경 시 유의한 초과수익률 및 초과거래회전율이 관찰되어 애널리스트 제공 정보의 정보성 확인

- 다만, 투자의견 상향과 목표주가 하향은 정보성이 제한적이며, 유의한 수익률 변화를 유발하는 영향력이 큰 분석보고서의 비중은 10% 이내
- 애널리스트 제공 정보의 영향력은 증권사의 업무역량이 클수록, 애널리스트 업무경험이 많을수록, 베스트애널리스트일수록 높게 나타남
- 반면, 투자자 및 상장기업과의 우호적 관계 구축 유인이 큰 증권사 또는 애널리스트의 분석보고서의 영향력이 낮게 나타남
- 한편, 애널리스트 제공 정보의 변경에 대해 순매수 반응이 나타나는 투자주체는 기관투자자 및 외국인투자자

○ (향후 과제) 애널리스트의 경제적 기능과 역할을 강화하여 자본시장 발전에 기여할 수 있도록 증권사, 상장기업, 투자자 공동의 노력 필요

- 리서치 신뢰성 회복 및 독립성 강화: 제공 정보의 정확성, 객관성, 유용성에 연계된 애널리스트 평가 및 보상체계 도입, 제공 정보의 정확성, 객관성, 잠재적 이해상충 요소에 대한 정보공개 확대
- 제공 정보의 양적 확대: 다양한 정보원천의 발굴 및 대체정보의 활용, 인공지능 등의 활용을 통한 분석기법의 고도화를 통해 분석 영역 확대 및 분석 빈도 제고
- 기업 제공 정보량의 확대: 비재무정보의 공시 확대, 경영진 가이드스 활성화, 애널리스트와 기업 간의 공식적 소통 채널 강화
- 애널리스트 제공 정보의 건전한 수용: 애널리스트의 평가와 전망을 비판적으로 수용하되 전문적 업무 결과로 인정하고 존중할 필요