

KCMI

금융산업 동향 및 전망 : 증권업

이 석 훈
금융산업실 연구위원



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

목 차

KCMI
KCMI
KCMI

I. 증권업 회고 및 추세

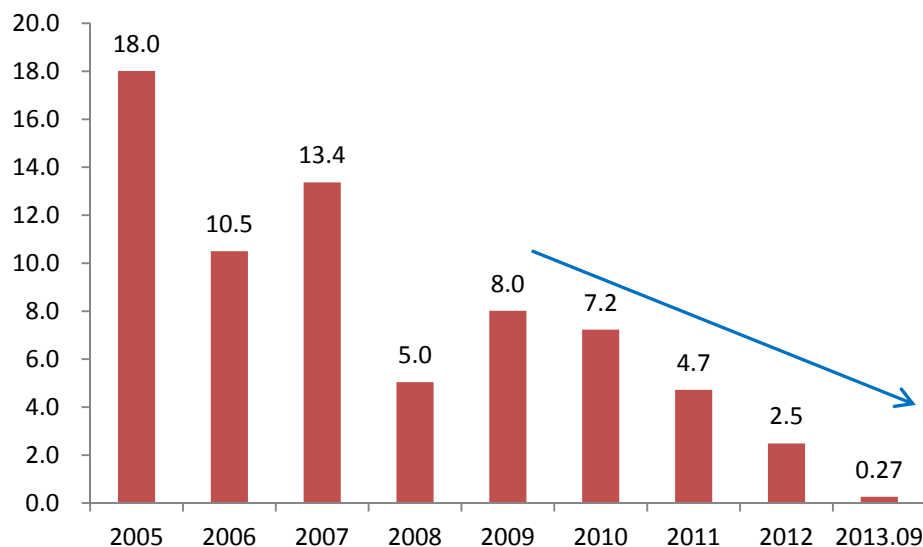
II. 2014년 증권업 이슈 및 전망

증권업 회고 및 추세: 수익성

◆ 증권업의 수익성은 꾸준히 악화되고 있는 추세

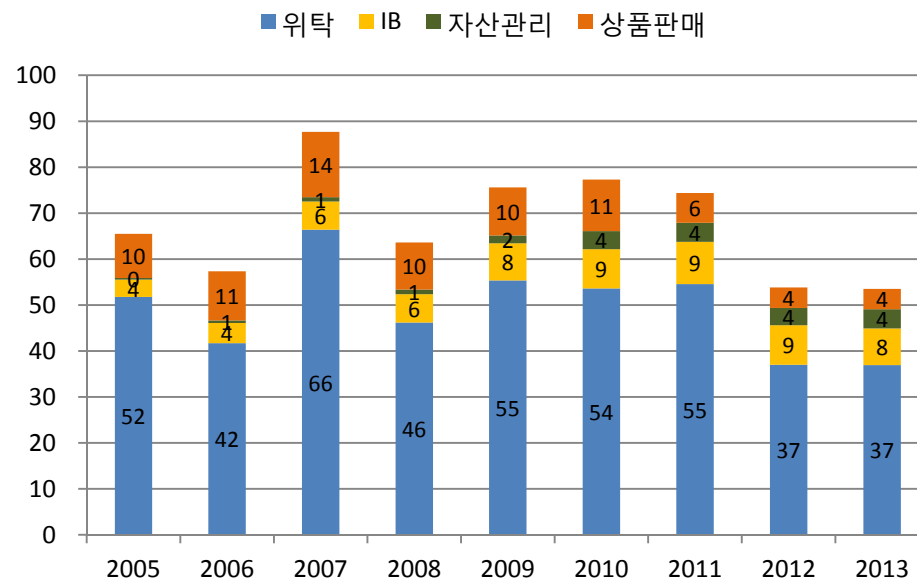
- 증권사 규모와 관계없이, 대형사와 중소형사 모두 수익성이 악화되고 있음
- 자본력의 부족은 중소형사에게 큰 부담, 다만 증권사에 따라 수익률의 편차가 존재
- 국내 증권사 ROE 하락은 위탁매매와 펀드판매 등 리테일 부문의 악화에 기인

〈국내 증권사 연도별 ROE 추이〉



자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템

〈부문별 수수료 수익 추이〉



주: 2013년 수치는 2분기 값을 2배로 하여 구한 단순 예측치임

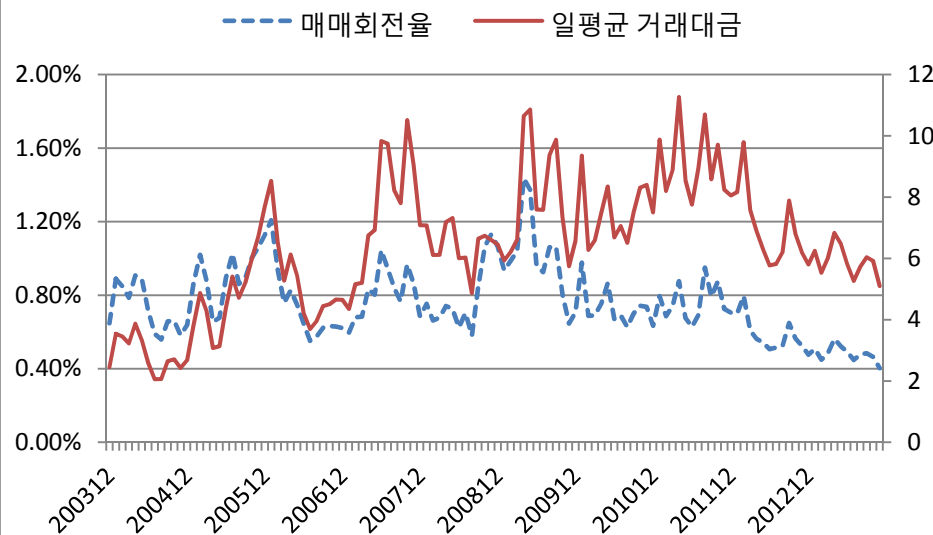
자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템

증권업 회고 및 추세: 위탁매매

◆ 위탁매매 부문의 시장규모 감소는 매매회전율 하락에 기인

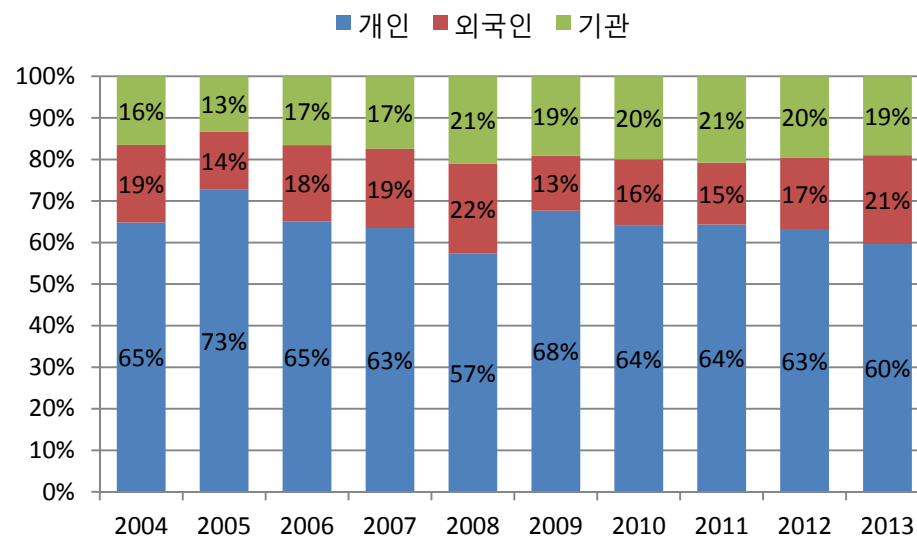
- 2011년 이후 주가변화를 주도하는 이슈 부재와 ELS/ETF 등의 확대가 주가 변동성을 낮춤
- 저성장 기조로 기업가치에 대한 불확실성이 커 주가지수 상승에 대한 확신 부족
- 단타 중심의 개인고객 감소와 주식시장의 기관화 추세도 거래대금 감소의 원임
- 거시 환경 즉 기업성장에 대한 확신이나 시장의 충격 등이 없다면 현재의 기조가 유지될 전망

〈일평균 주식 거래대금 및 매매회전율 추이〉



자료: 에프앤가이드

〈투자자별 거래대금 비중 추이〉



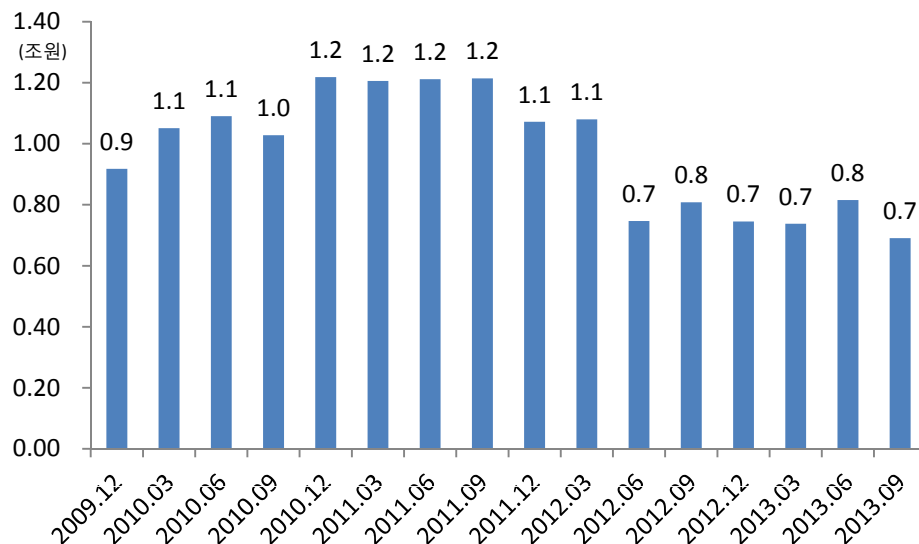
자료: 금융감독원, 금융통계시스템

증권업 회고 및 추세: 위탁매매

◆ 최근 2년 위탁매매 수수료 수익은 2011년 대비 약 30% 이상 감소

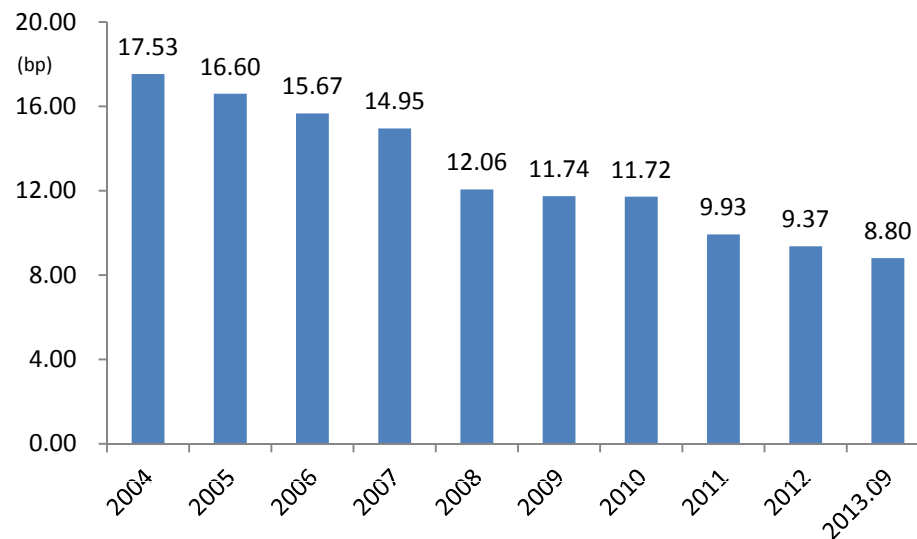
- 앞서 언급되었던 위탁매매 시장의 위축이 중요한 원인이 되고 있음
- 경쟁심화에 따른 수수료율 하락도 위탁매매 부문 수익성 악화의 원인임
- 시장규모 측면이나 가격 측면 모두에서 수익성이 크게 개선되기는 어려울 전망

〈최근 주식 위탁매매 수수료 수익의 분기별 추이〉



자료: 금융감독원, 금융통계시스템

〈주식 위탁매매 수수료율 연도별 추이〉

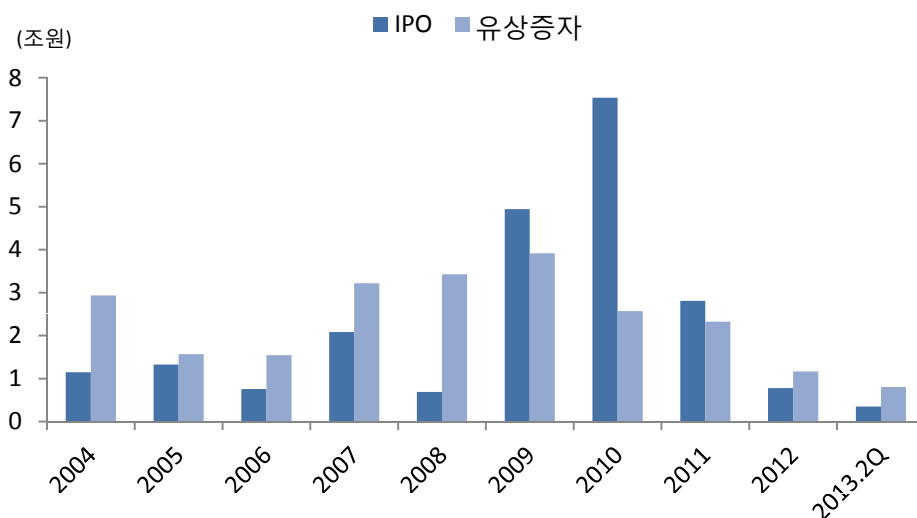


증권업 회고 및 추세: 투자은행

◆ 최근 국내 IPO와 유상증자 시장은 글로벌 시장과 달리 크게 위축

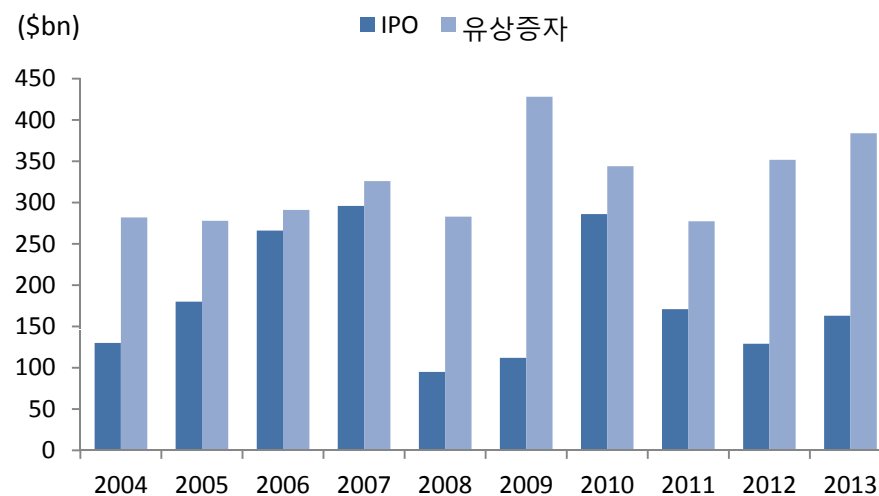
- 2009년과 2010년 주식시장 회복 시 주식발행 시장은 활황,
- 그러나 최근 엔저 등의 이슈로 기업들의 실적 부진, 이에 따른 투자심리가 부정적인 상황
- 경기회복에 따른 주식시장에서의 투자심리가 국내 주식발행 시장에서 중요한 변수가 될 전망

국내 주식발행 시장 추이



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

글로벌 주식발행 시장 추이

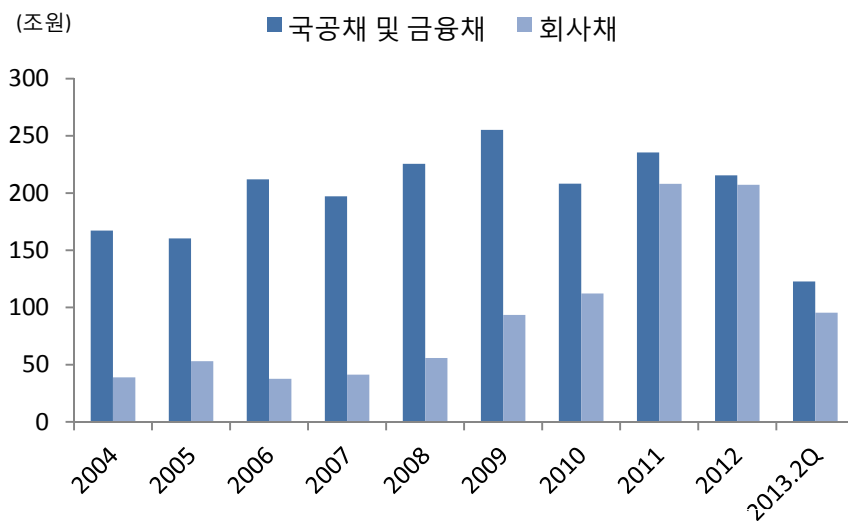


자료: Bloomberg

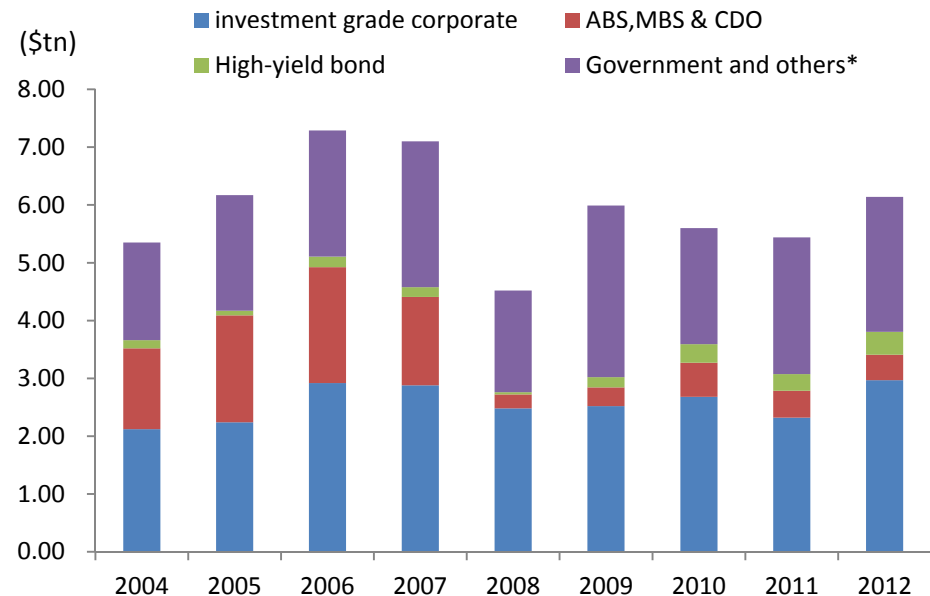
증권업 회고 및 추세: 투자은행

◆ 국내 회사채 발행시장은 서브프라임 이후 급격히 성장

- 회사채 시장이 성장 요인으로, 은행들의 deleveraging, 기관투자자 확대로 대출보다 낮은 채권 이자율 형성, 불확실한 경제 상황에서 기업들의 장기채권 발행 유인이 증가
- 다만, 국내 회사채 시장은 우량채권을 중심으로 확대되어 high-yield 채권시장은 여전히 미약



주 : 회사채=회사채+기업어음+외화증권
 자료: 금융감독원 금융통계정보시스템



주 : others*= Federal Credit Agency, Agency, Supranational, Sovereign, Emerging Market Corporate

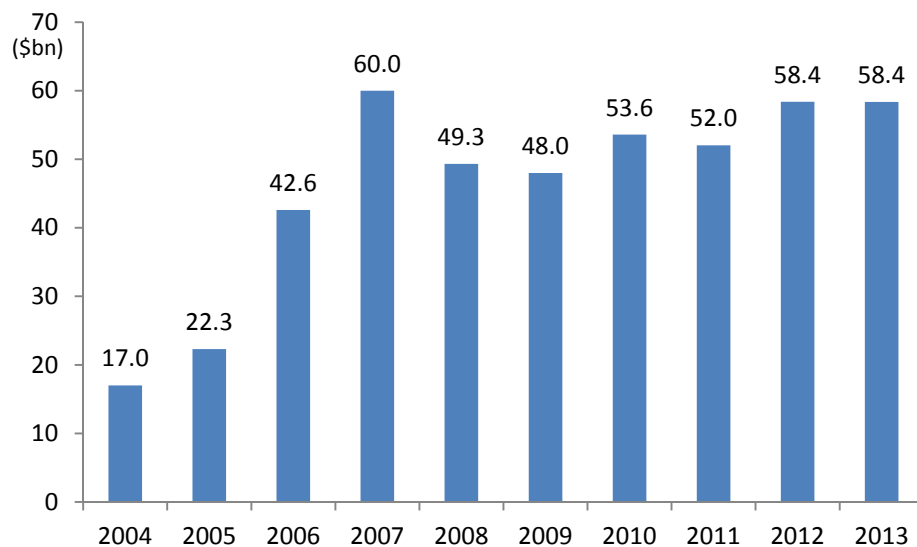
자료: Bloomberg

증권업 회고 및 추세: 투자은행

◆ 국내 M&A 시장은 글로벌 시장에 비해 꾸준하게 성장하는 추세

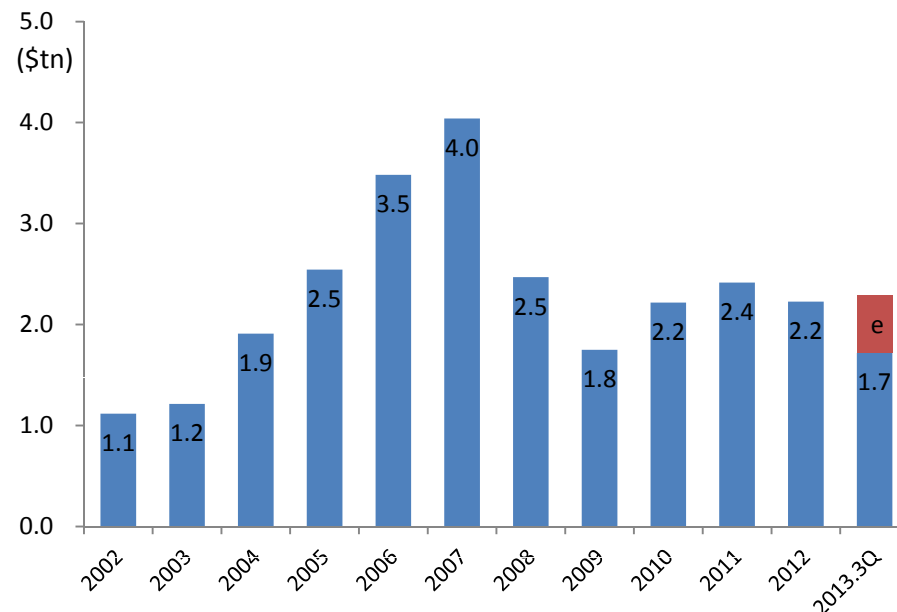
- PEF 시장이 확대되고 있는 데다 국내 기업들의 구조조정 M&A가 증가했기 때문
- 2014년 매출 규모만 40조원 수준, 구조조정 등의 요인으로 국내 M&A시장은 확대될 전망

국내 M&A 시장 추이



자료: Bloomberg

글로벌 M&A 시장 추이



증권업 회고 및 추세: 투자은행

◆ 최근 글로벌 시장환경은 전통적인 IB 시장에 다소 긍정적으로 작용

- 은행규제 강화: 은행들의 디레버리징 (대출 축소) □ 기업들의 직접금융 확대
- 저금리: 기업들의 채권발행 및 M&A 활동에 긍정적
- 풍부한 유동성: 기업들의 자금조달(유상증자, 채권발행), M&A 활동에 긍정적
- 경제 불확실성: 기업들의 투자위축 등으로 전통적인 IB 시장에 부정적

◆ 향후 IB 시장은 경제 불확실성 감소에 따라 크게 확대될 전망

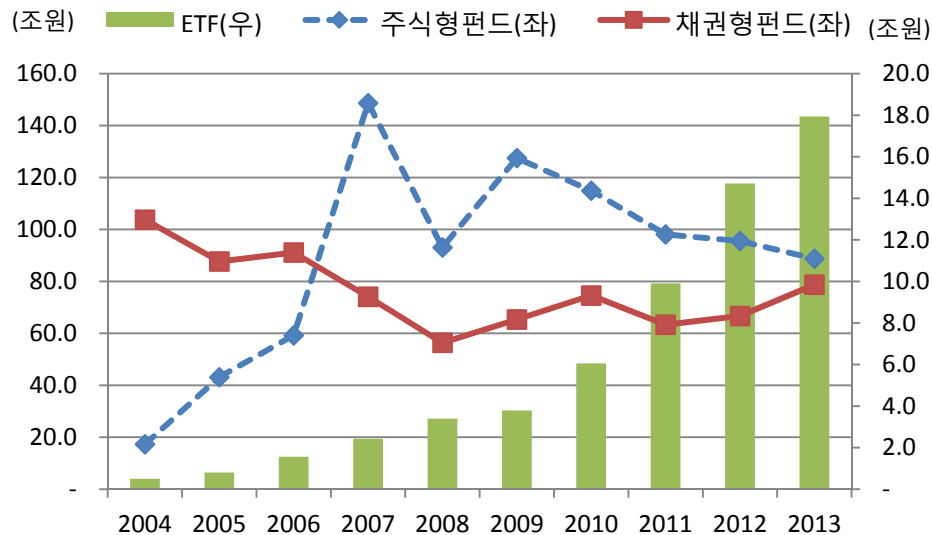
- 국내 기업들의 투자나 실적도 글로벌 경기회복에 따라 크게 결정
- 이러한 이유로 국내 IB 시장도 글로벌 경제 불확실성 감소에 크게 영향을 받을 가능성

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

◆ 펀드판매 수익성은 지속적으로 감소, ETF 등은 꾸준히 확대

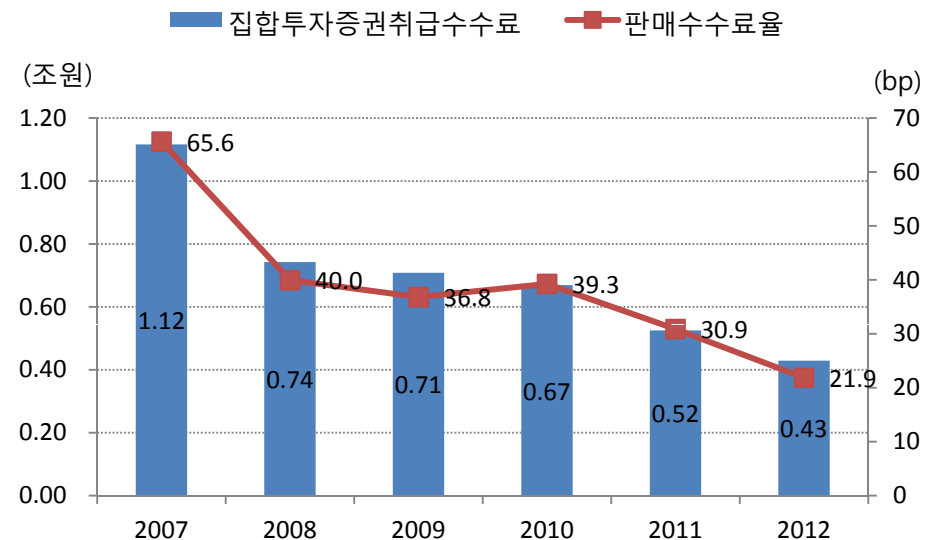
- 이는 주식형 펀드시장이 감소하고 수수료경쟁도 심화되고 있기 때문
- ETF 등 대안적인 투자상품의 등장도 펀드판매 부문의 수익성 악화에 일조

펀드 유형별 순자산 총액 추이



자료: 금융투자협회, 한국거래소

펀드판매 수익 및 수수료를 추이



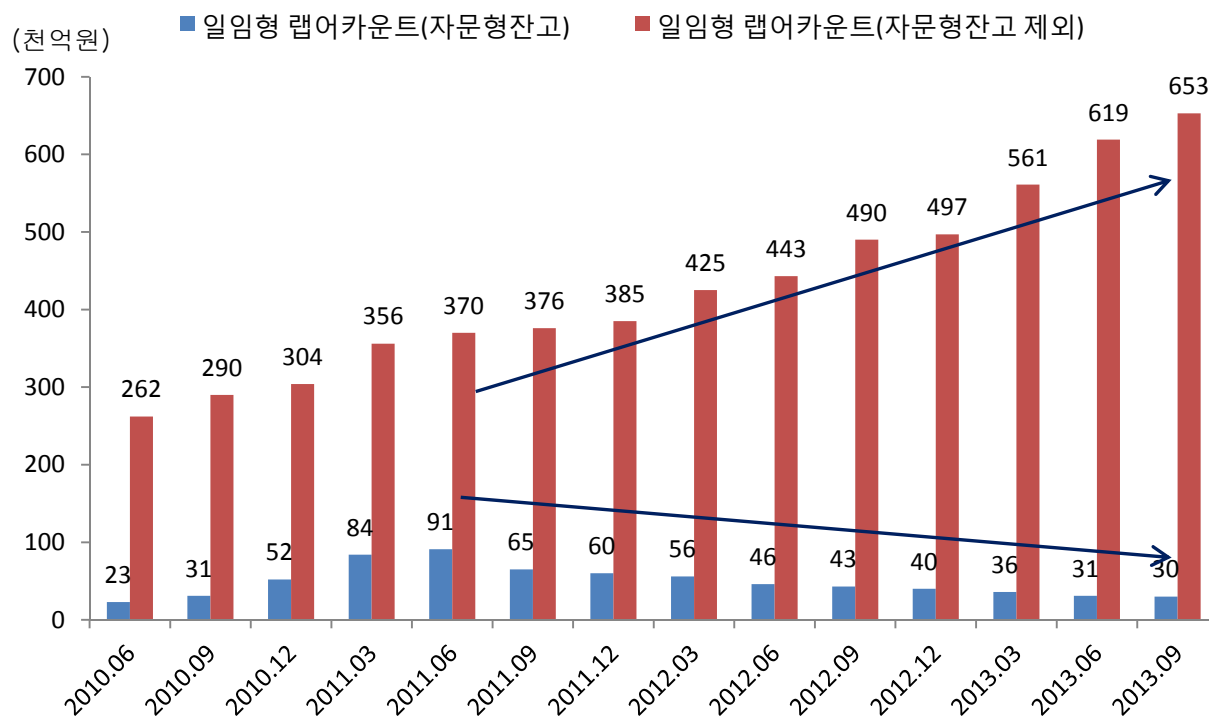
주: 판매수수료율=집합투자증권취급수수료/증권사 펀드판매잔고

자료: 금융감독원 금융통계정보시스템, 금융투자협회

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

◆ 국내 자문형 랩어카운트 시장은 감소 추세, 일임시장은 지속적 성장

- 리테일 영업인 자문형 랩어카운트시장의 위축은 판매망, 평판을 갖춘 재무자문사 등이 부재, 투자자들이 맞춤형 서비스보다는 수익률 선호로 자산관리 시장이 형성되고 있지 못한 탓
- 일임자산 규모는 증가 추세에 있으나, 기관고객인데다 경쟁심화로 인해 수익성이 높지 못함



자료: 금융투자협회

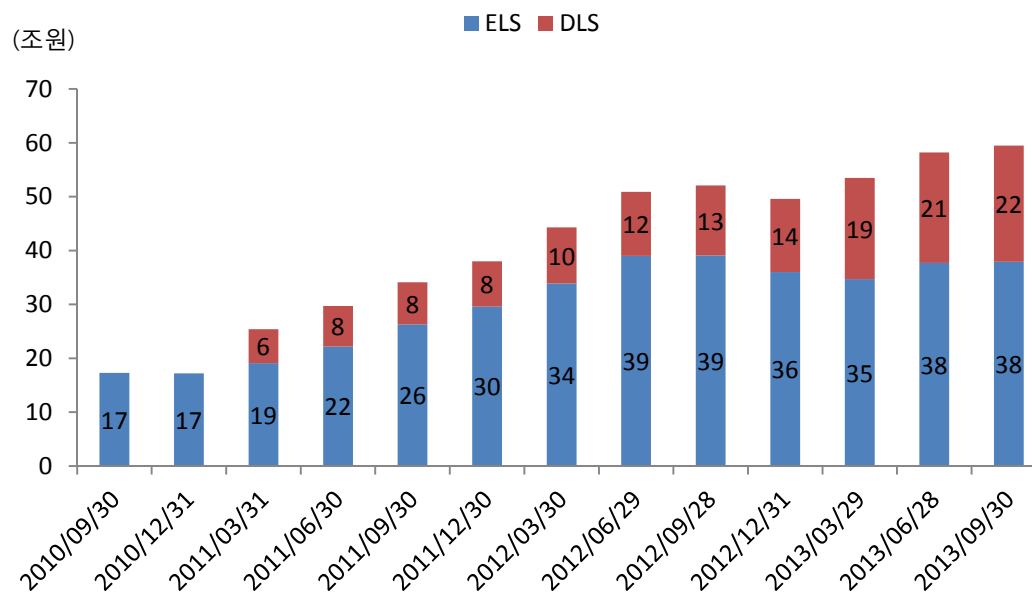


자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

◆ ELS/DLS는 저성장·저금리 기조하에서 투자자들의 선호가 확대

- ELS/DLS 시장확대는 저금리 기조가 지속되면서 주식 등의 투자보다 위험성이 적은 중위험·중수익 투자상품에 대한 투자자 수요에 기인,
 - 저금리, 고령화, 주식시장 침체 등의 상황에서 중위험·중수익 투자상품의 수요는 꾸준할 전망
- 이러한 상품 외에도, 향후 증권사들은 단순한 주식형 펀드를 넘어 투자자유형이나 특성에 기반하여 고객니즈에 부합하는 창의적인 상품전략이 매우 중요



자료: 금융투자협회

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

◆ 금융투자상품 취급 확대로 증권사 내 위험관리 체계가 중요해질 전망

- 평판관리: 일부 증권사의 불완전판매 등이 해당 증권사 뿐 아니라 증권업 전체 신뢰 하락
- 금융투자상품의 설계와 헤지 등으로 증권사의 금리 리스크가 지속적 증가
- CMA, ELS 등 금융투자상품이 커지면서 RP매도, 매도파생결합증권 비중이 높음
- 콜머니 규제정책에 따라 콜머니를 통한 자금조달 감소 예상, 중소형사 자금조달 부담이 가중

구분	2010년03월말		2011년03월말		2012년03월말		2013년03월말	
	금액(조원)	비중	금액(조원)	비중	금액(조원)	비중	금액(조원)	비중
자산	167.2		189.4		226.2		259.2	
현금 및 예치금	35.6	21.3%	38.0	20.0%	45.2	20.0%	44.7	17.2%
유가증권	101.5	60.7%	113.6	60.0%	133.5	59.0%	167.8	64.7%
(채권)	80.7	48.3%	90.5	47.8%	103.8	45.9%	130.2	50.2%
대출채권	15.2	9.1%	21.0	11.1%	18.4	8.2%	18.5	7.1%
기타자산	14.9	8.9%	16.9	8.9%	29.1	12.9%	28.2	10.9%
부채	167.2		189.4		226.2		259.2	
예수부채	19.6	11.7%	21.4	11.3%	22.9	10.1%	23.1	8.9%
콜머니	7.8	4.7%	9.2	4.9%	7.1	3.2%	7.7	3.0%
차입금 및 사채	15.0	9.0%	18.1	9.5%	13.9	6.2%	18.2	7.0%
RP매도	54.4	32.5%	59.1	31.2%	65.0	28.7%	78.3	30.2%
매도파생결합증권*	29.1	17.4%	36.6	19.3%	56.2	24.8%	70.9	27.3%
기타부채	9.0	5.4%	10.4	5.5%	21.9	9.7%	21.8	8.4%
자기자본	32.3	19.3%	34.7	18.3%	39.1	17.3%	39.2	15.1%

증권업 이슈: 시장구조 개편 (I)

◆ 증권산업 시장구조

- 자본기준 상위 10개 증권사 중 4개사를 포함하여, 약 10여개 증권사가 매물들로 나왔다는 언론보도가 전해지고 있는데, 이러한 증권사 자본규모는 전체 증권업 자본 대비 약 30%를 초과

매각 가능 상위 4개사

Company	자 본
1. KDB대우증권	3.96 조원
2. 우리투자증권	3.47 조원
5. 현대증권	3.02 조원
9. 동양증권	1.12 조원

합 계 (4개사) 11.57 조원

전체 증권업 41.43 조원

M&A 이후 시장구조

예상: M&A 이전 □ M&A 이후

상위 3개사 10.7조원 □ 12~15 조원

- 3개 증권사+중소형사: 12~13 조원

- 3개 증권사+중대형사: 13~15 조원

- 대형화 경쟁의 촉발 여부가 중요

: 시장지배력, 규모의 경제

: 자본력 기반의 투자은행 부문 경쟁력

증권업 이슈: 시장구조 개편(III)

◆ M&A를 통한 증권산업 구조조정의 가능성

- 중대형사의 경우 매수 인센티브로 M&A의 가능성이 존재하나, 중소형사는 시너지가 크지 못하고 업계의 어려움으로 M&A 가능성은 여전히 불투명
- 현재 업계 발전 가능성에 대한 기대가 높지 못하여, 매수주체가 다양하게 나타나기 어려울 듯

◆ 증권산업 구조개편의 방향

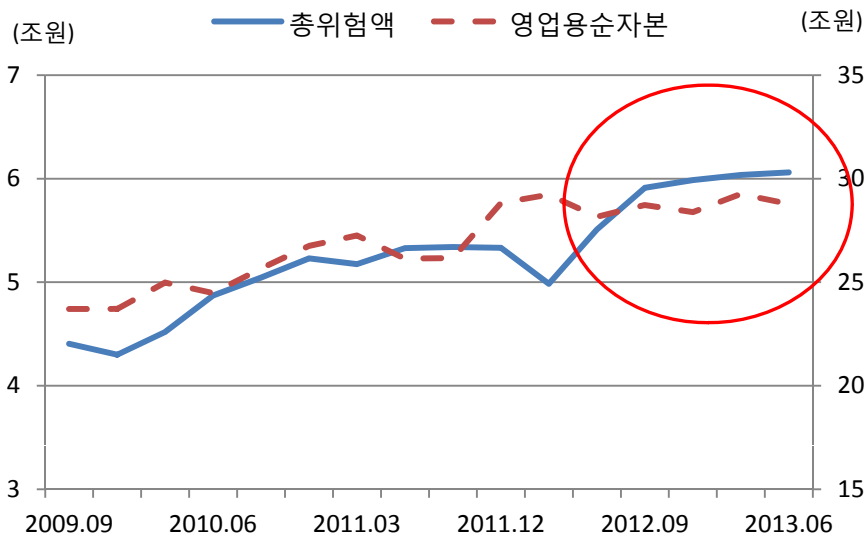
- PEF에 의한 중대형사 M&A는 향후 증권산업 재도약 시기에 증권사 간 M&A 가능성을 제공
- 금융지주사에 의한 중대형사 M&A는 초대형 IB 탄생의 가능성을 높이지는 못할 것으로 판단

증권업 이슈: NCR

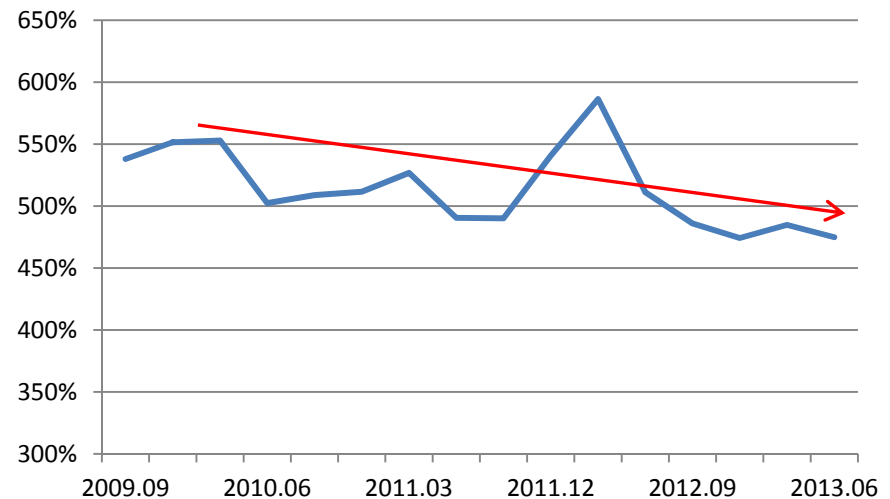
◆ 증권사 영업확대에 있어서 NCR 규제 완화 정책이 중요

- 수익성 악화와 차감대상인 비유동자산의 증가 등으로 영업용 순자본은 정체
- 증권사들이 금융투자상품 취급이나 IB관련 자산 증가로 총위험액은 증가 추세
- 다만, 개별 증권사 입장에서는 유동성 및 재무건전성 관련 위험관리 강화가 필요

〈국내 증권사 총위험액, 영업용순자본 추이〉



〈국내 증권사 NCR 추이〉



증권업 이슈: 규제환경

◆ 금융위는 지난 11월 『금융업 경쟁력 강화방안』을 발표

- IB: 사모펀드 제도 개편, 유망기업 상장 활성화, 신시장 개설
- 자산관리: 간접투자 활성화, 연금자산 투자확대 유도, 중위험·중수익 투자상품 확충
- 해외금융시장 개척기반: 글로벌 국내기업과의 연계, 국가 금융자산의 적극적 활용
- 해외진출 규제 개선: 해외진출관련 투자 규제 완화, 해외점포 업무범위 확대 등
- M&A 활성화 방안은 증권사들 간 M&A를 유도

◆ 정책방향과 함의

- 효율적인 시장구조와 IB와 자산관리 부문이 확대하도록 하는 지원방안
- 정책당국은 향후에도 IB/자산관리 활성화 정책 방향을 유지할 가능성
- 증권사들은 IB/자산관리 부문을 확대하려는 중장기적인 영업전략이 필요

2014년 증권업 전망

◆ 증권사들은 비용효율화와 고객확보 경쟁이 치열해질 듯

- 최근 증권사 대부분이 수익성 개선을 중요한 과제로 보고 있어, 고객확보를 위한 수수료 경쟁은 자칫 더욱 치열해질 듯; 이에 따른 비용절감 노력도 지속될 것으로 보임

◆ 투자은행: 글로벌 경기 회복과 기업실적이 중요

- 투자은행 부문은 최근 글로벌 경제 불확실성으로 정체되거나 위축, 글로벌 경기회복 국면으로 전개될 경우 매물이 많이 나온 M&A를 중심으로 시장이 확대될 가능성이 충분히 존재

◆ 자산관리: 단기적인 확대가 어려울 전망, 상품판매: 수익성 개선 노력이 필요

- 지속적인 자산관리 서비스의 개선이나 전략 수립, 비용효율화, 재무자문가 양성, IRP 등의 활용이 충분히 이루어지면서 대중화된 고객서비스로 정착될 수 있어, 수익성 확보에 시간이 걸릴 듯
- 상품판매 부문은 고객 니즈에 부합하는 차별화 전략으로 히트상품 개발을 통한 고객확보 경쟁이 필요할 것으로 전망; 저금리 지속으로 인하여 맞춤형 투자상품에 대한 잠재적인 수요가 존재