

# 2025년 증권산업 전망 및 주요 이슈

2025. 1. 22

자본시장연구원 금융산업실

# 목차

**1** 증권산업 전망

**2** 증권산업 주요 이슈









# 1

## 증권산업 전망

# 2025년 증권업 전망 요약

- ❖ (위탁매매) 해외 주식투자 증가 및 주식시장 개선 기대, 위탁매매 증가 전망
- ❖ (자기매매) 불확실한 금융시장과 ELS · DLS 위축으로 자기매매 수익은 감소 전망
- ❖ (투자은행) PF 채무보증 부실은 여전히 부정적, IPO, M&A 등은 개선 예상
- ❖ (상품판매 및 자산관리) ETF 및 사모펀드, 퇴직연금 수요 증가 전망

## 사업부문별 증권업 전망

| 사업부문        | 2024년   | 2025년   |
|-------------|---|---|
| 위탁매매        |   |   |
| 자기매매        |  |  |
| 투자은행        |  |  |
| 상품판매 및 자산관리 |  |  |

# 일반현황

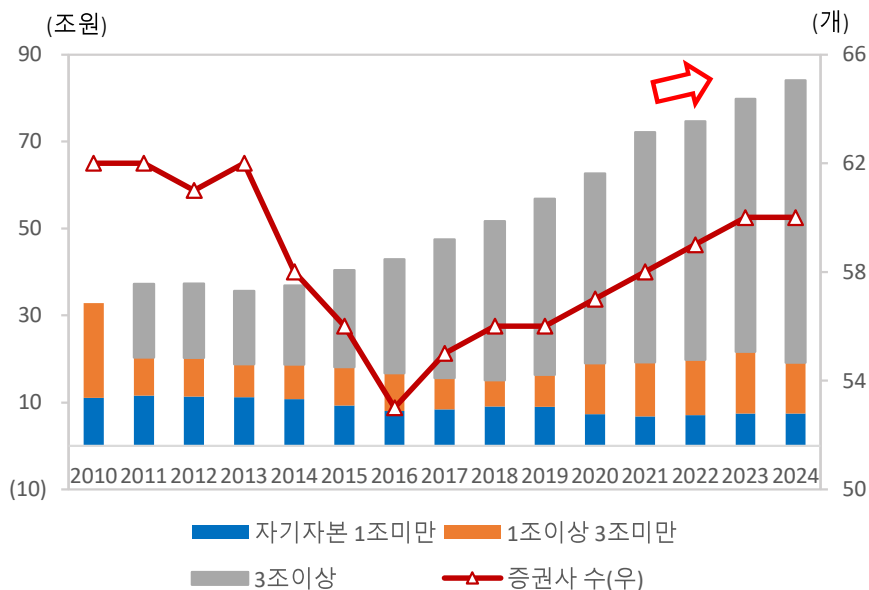
## ❖ 2024년 국내 증권사의 전체 자기자본은 증가, 점포와 임직원 수는 감소

- 2024년 증권업 전체 자기자본은 전년대비 4.2조원 증가, 3조원 이상 종투사가 1개 사 증가
- 점포 대형화와 디지털 채널 강화로 인해 점포 및 임직원 수는 감소세

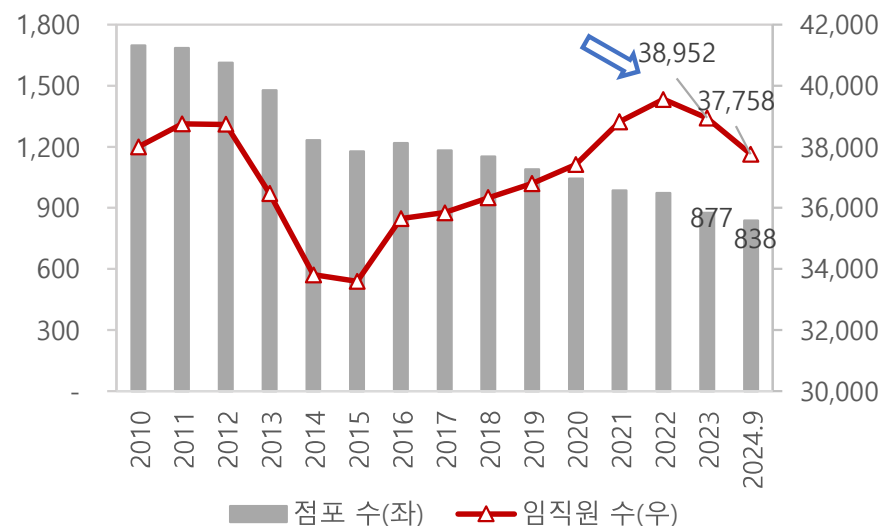
## ❖ 2025년 국내 증권사의 자기자본은 종투사의 대형화 추세에 증가가 예상

- 중대형사의 대형화 추세에, 중대형사와 중소형사 간 자본 격차가 심화할 가능성

증권사 수 및 규모별 자기자본 추이



증권사 점포 수 및 임직원 수



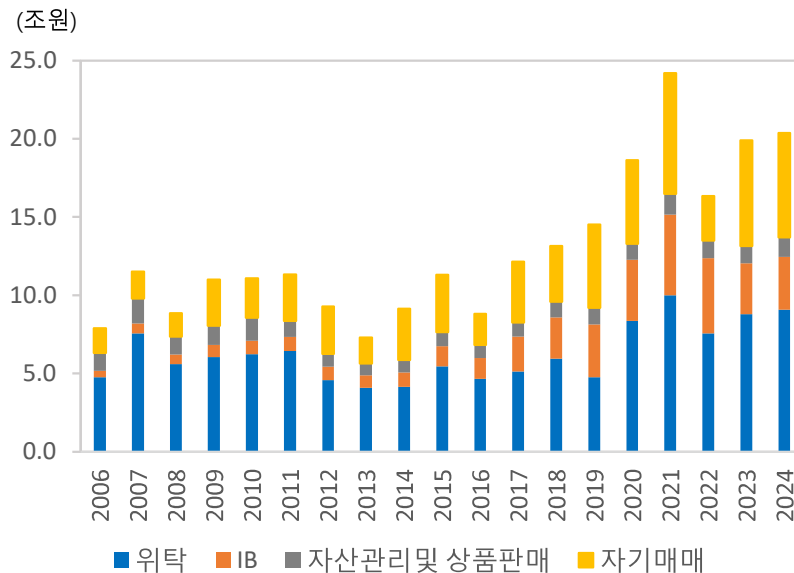
주 : 외국계 제외  
자료: 금융감독원, 금융투자협회, 자본시장연구원 원내자료

주 : 외국계 제외  
자료: 금융감독원, 금융투자협회

# 수익성

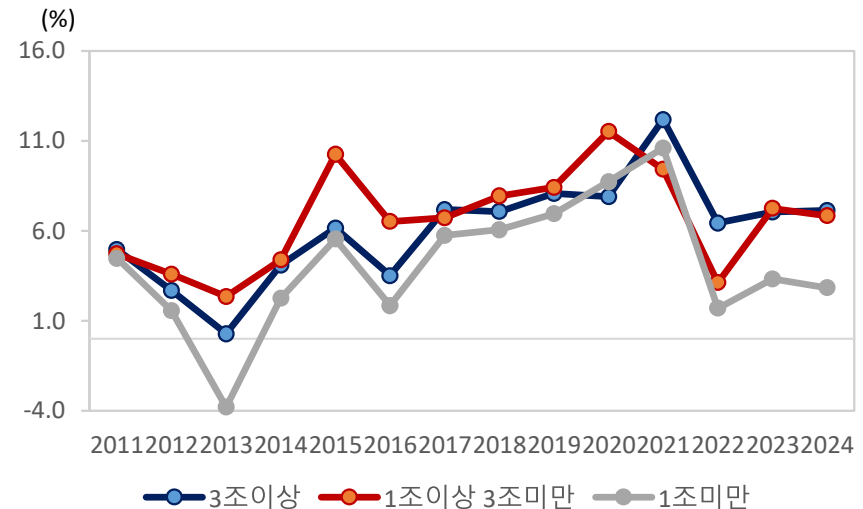
- ❖ 증권사 전체 수익 규모는 2023년 수준을 유지, 대형과 중소형사 간 수익성 격차 심화
  - 순영업수익: 2023년 대비 위탁매매, IB, 자산관리 및 상품판매 증가, 자기매매 감소
  - 대형사(1조 이상)의 ROE는 6~7%를 유지, 중소형사(1조 미만)는 3% 미만으로 대형사와 상당한 격차
- ❖ 증권사 전체적으로는 금융시장 불안정성에 따른 수익 변동성이 확대될 전망
  - 중소형사의 기존 사업부문 위축으로, 중대형과 중소형사 간 수익성 격차는 당분간 지속될 가능성

국내 증권사 사업부문별 순영업수익 추이



주 : 1) 2013년은 결산월 변경 증권회사의 지표 보정  
 2) 2024년은 4사분기 결산 미완료에 따라 최근 4분기 재무자료를 합산  
 자료: 자본시장연구원 원내자료

국내 증권사 규모별 ROE 추이

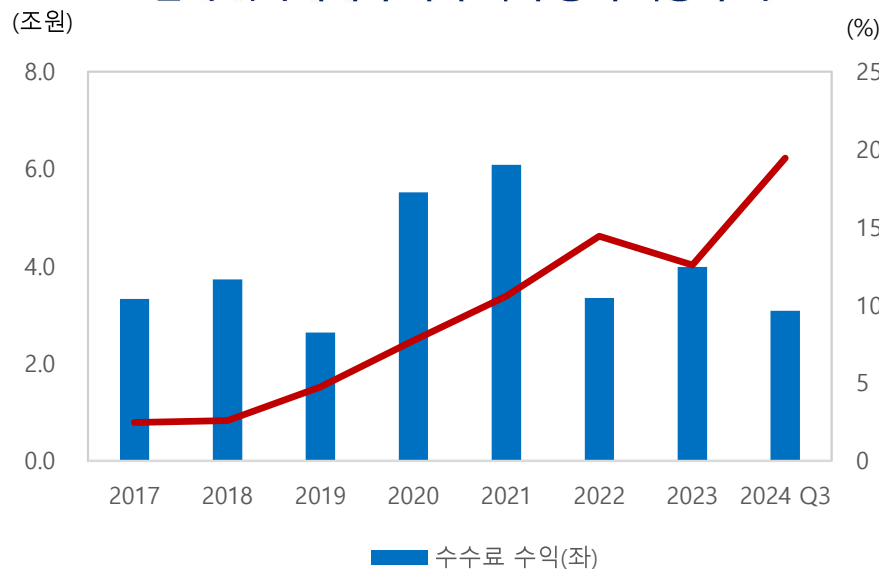


주 : 각 연도별로 4분기말 자본 규모에 따라 분류, 2024년은 3사분기말 기준  
 자료: 자본시장연구원 원내자료

# 위탁매매

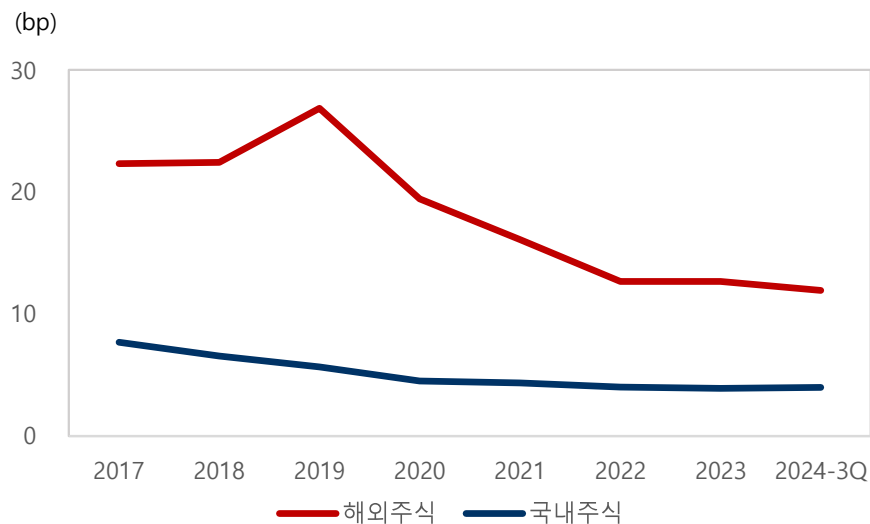
- ❖ 2024년, 국내 주식시장의 부진에도 해외 위탁매매 증가로 위탁매매 수익의 증가세 유지
  - 2024년 국내 위탁매매 수익은 하반기 주식시장의 부진으로 다소 하락 예상
  - 해외 위탁매매 비중은 2023년 13%에서 2024년 20%로 크게 증가
- ❖ 2025년, 해외 주식투자 증가세와 국내 주식시장 개선 기대, 위탁매매 수익의 증가 전망
  - 해외 위탁매매가 빠르게 성장하고 있는 가운데, 경쟁 심화에 수익 마진은 하락이 예상

전체 위탁매매 수익과 해외 중개 비중 추이



주 : 2024년 수수료 수익은 3분기까지 자료를 합산  
자료: 금융투자협회, 금융감독원

국내 및 해외 주식 위탁매매 수수료를 추이

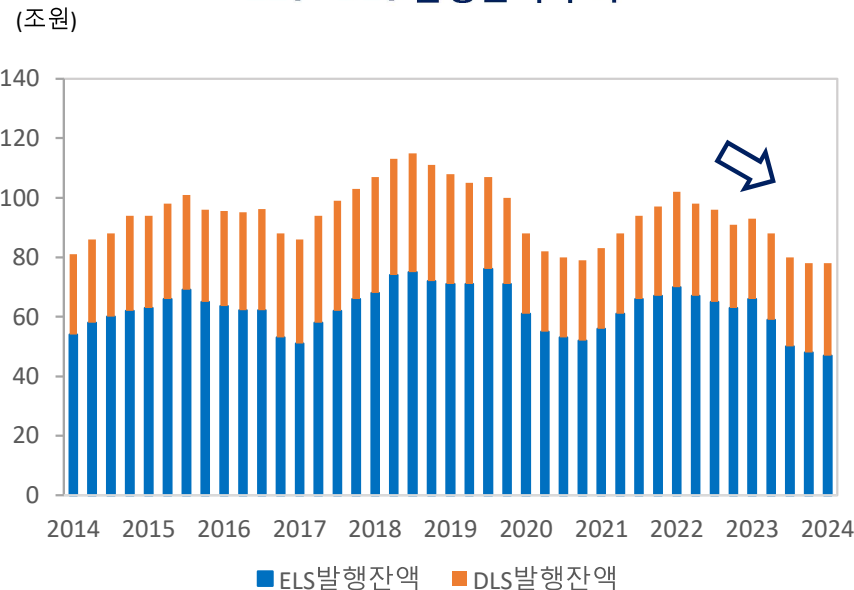


주 : 2024년은 3분기까지 자료를 바탕으로 계산  
자료: 금융투자협회, 금융감독원

# ELS·DLS 및 펀드 판매

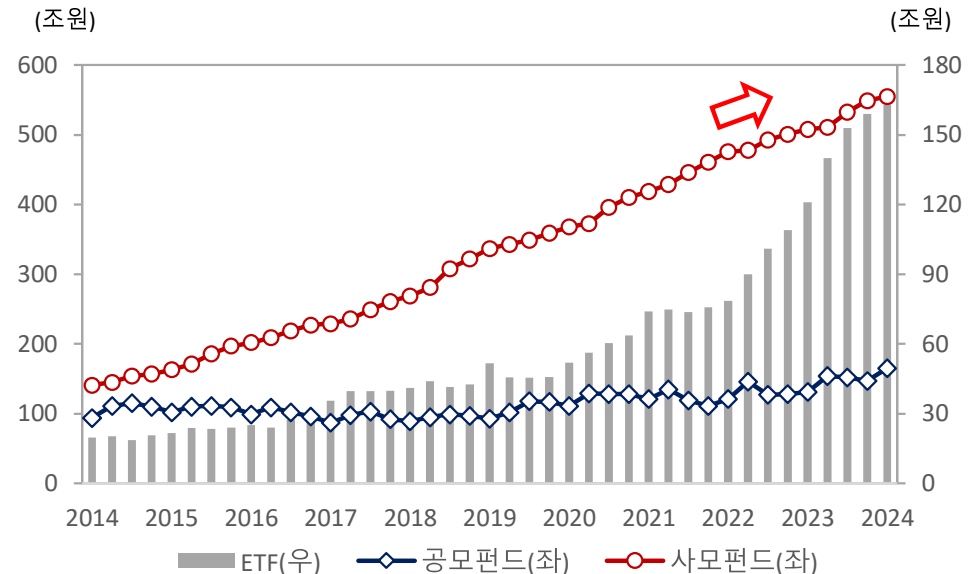
- ❖ 2024년 ELS 발행은 감소, 펀드 판매의 경우 ETF와 사모펀드 중심으로 증가
  - 홍콩 H지수 손실 이후 ELS 발행은 감소한 반면, DLS 발행은 소폭 증가
- ❖ 2025년 ELS·DLS 발행은 판매채널 축소로 감소, ETF와 사모펀드 증가세는 지속될 전망
  - 은행을 통한 ELS·DLS 등의 금융투자상품 판매 제한으로 ELS·DLS 시장 위축될 전망
  - 퇴직연금과 고객자산가, 해외투자 수요의 꾸준한 증가에, ETF와 사모펀드 성장세는 지속될 전망

ELS·DLS 발행잔액 추이



주 : 2024년 10월말 기준  
자료: 금융투자협회

유형별 펀드 판매 추이



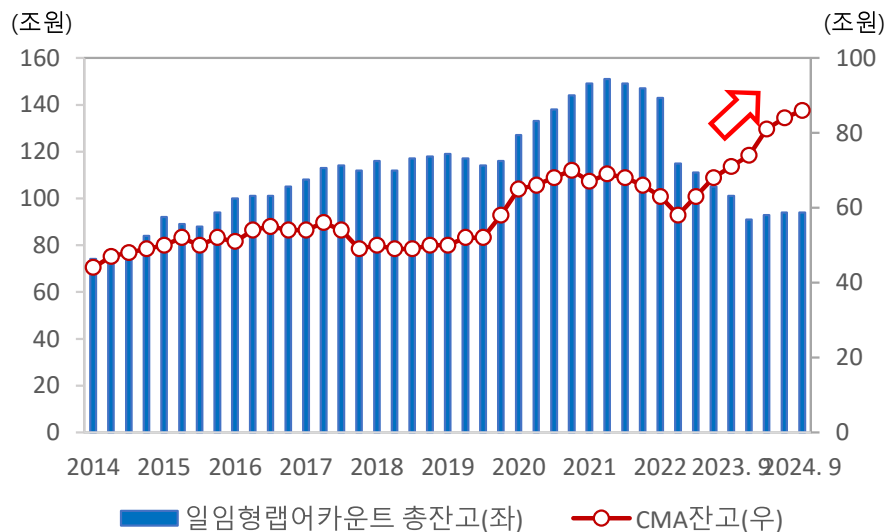
주 : 2024년 10월말 기준, 공모펀드는 ETF 제외  
자료: 금융투자협회(증권회사대상)



# 자산관리: 랩어카운트, CMA, 퇴직연금

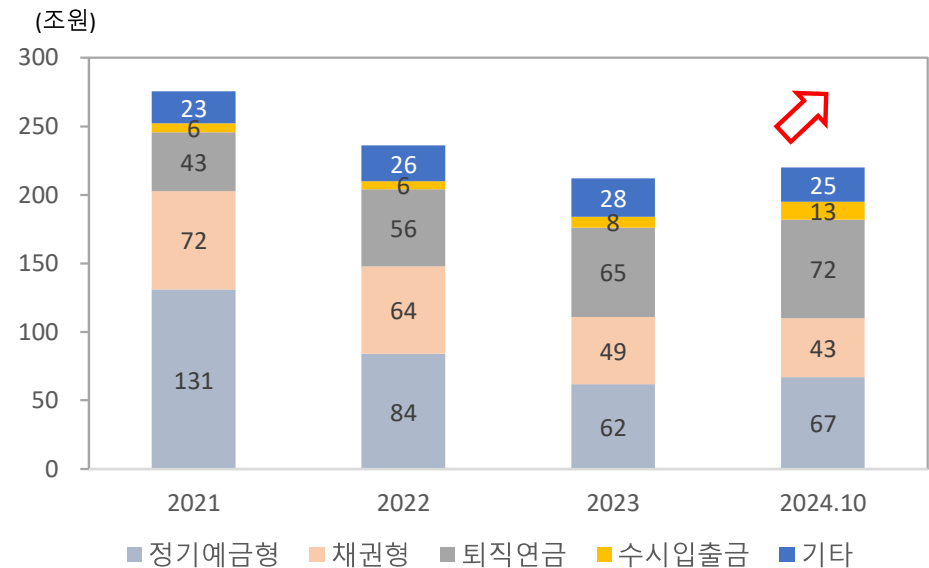
- ❖ 2024년 랩어카운트는 2023년과 같이 정체, CMA 잔고와 퇴직연금은 증가세 유지
  - 랩어카운트는 불건전영업에 따른 신뢰 하락 이후 정체
  - 2024년 10월을 감안하면, 전년대비 7조원(11% 증가율)의 퇴직연금 증가세는 예년보다 큰 상황
- ❖ 2025년 자산관리 수요의 증가로 랩어카운트와 퇴직연금 잔고의 증가세는 지속될 전망
  - 랩어카운트는 대형사 중심으로 완만한 시장 회복
  - 퇴직연금의 적립과 디폴트옵션, TDF 등의 요인으로 퇴직연금 증가세는 가속화

랩어카운트 잔고



자료: 금융투자협회

증권사 금전신탁 규모



자료: 금융투자협회

# 투자은행: 주식 인수

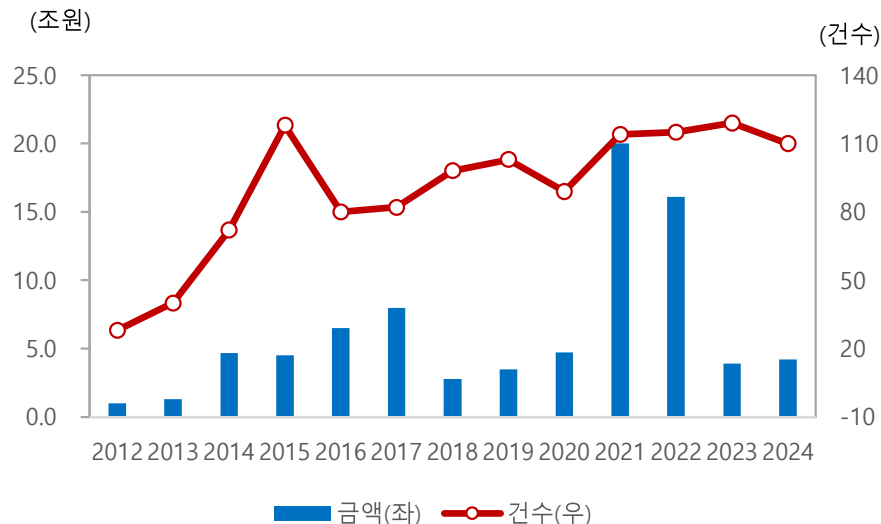
## ❖ 2024년은 IPO 건수와 공모금액 모두 전년과 유사, 유상증자는 전년대비 감소

- 2024년 11월 트럼프 당선에 따른 주식시장 여건 악화에 IPO 시장에 대한 투자심리가 크게 위축
- 유상증자 시장은 대기업 투자 수요의 감소로 인해 공모규모가 큰 폭으로 감소

## ❖ 2025년 IPO 공모규모는 확대될 전망, 유상증자는 2024년과 유사

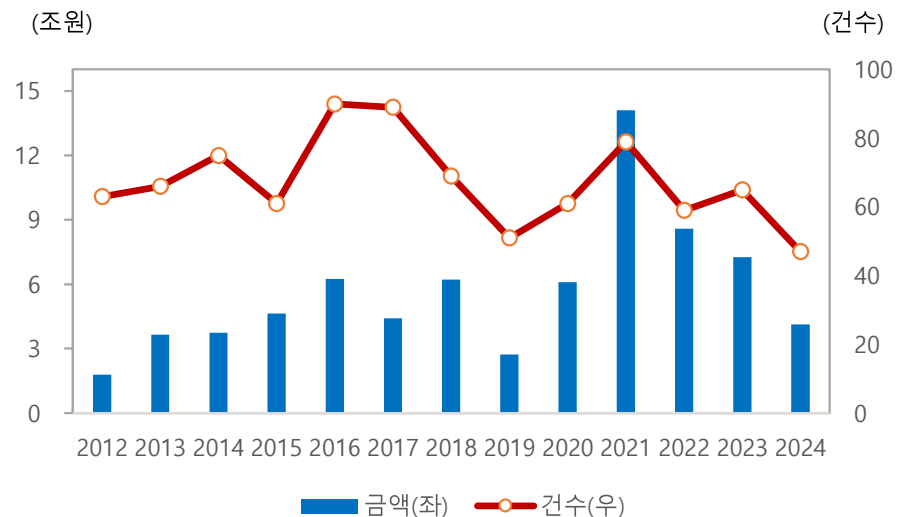
- 2025년에는 IPO를 준비중인 대기업의 상장 여부에 따라 공모규모가 확대 가능
- 경제 및 주식시장 불확실성으로 인해, 지난해와 같이 대기업의 저조한 유상증자는 이어질 전망

국내 IPO 시장 추이



자료: KIND, 금융감독원

국내 유상증자 시장 추이



자료: KIND, 금융감독원

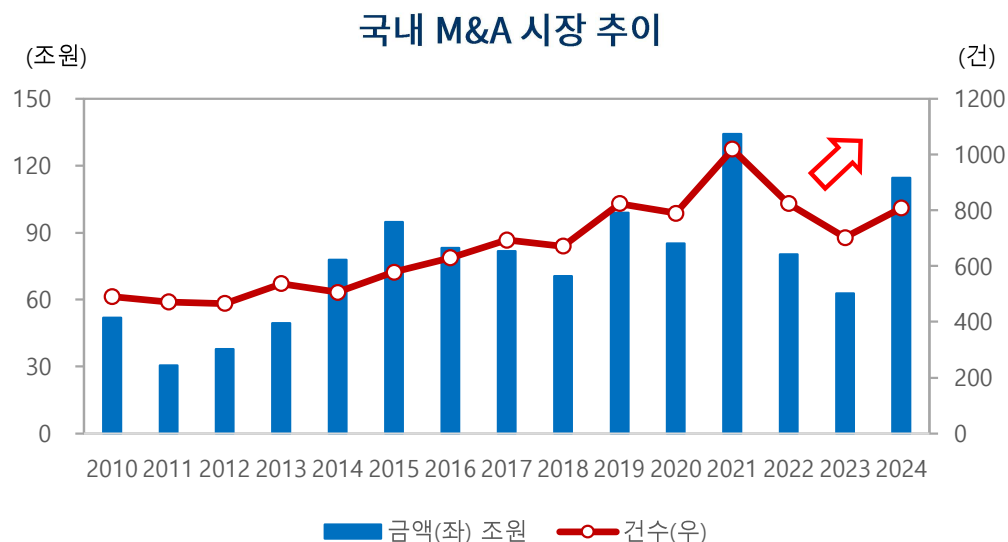
# 투자은행: M&A

## ❖ 2024년 국내 M&A시장은 몇 년 간의 약세장을 벗어나 회복세로 전환

- M&A 시장은 금리 상승 기조 완화 기대감, PEF 투자자의 Exit 증가 등에 힘입어 회복세로 전환
  - 전년 대비 2024년 M&A 거래 금액 83%, 거래 건수 15% 증가

## ❖ 2025년 국내 M&A 시장은 더욱 활발해질 것으로 전망

- 밸류에이션에 우호적인 금리 기조, 적대적 M&A 증가 등 시장 활성화 요인 예상
- 국내 기업 '밸류업'을 위한 사업구조 재편의 일환으로 M&A 활용 증가
- 트럼프 정부의 M&A 심사 완화 기조도 글로벌 M&A 시장 활성화에 기여

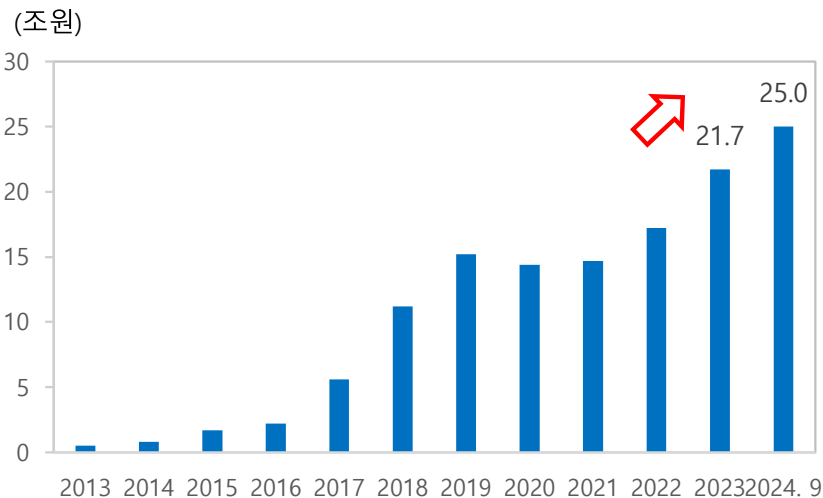


주 : 완료, 미결 기준  
자료: Bloomberg

# 종투사·초대형 IB: 기업신용공여, 발행어음

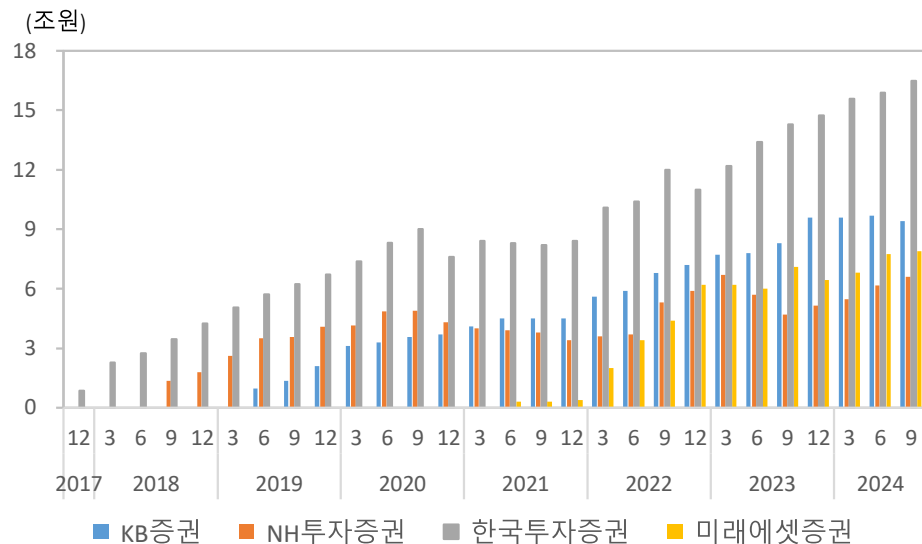
- ❖ 2024년은 기업신용공여의 증가세 둔화, 금리 인하로 발행어음을 통한 조달 증가
  - PF 시장이 위축됨에 따라 부동산 관련 기업신용공여 잔액이 감소
- ❖ 2025년은 경기 회복 및 신규 증권사의 참여로 기업신용공여와 발행어음의 증가 전망
  - '25년 하반기부터 내수 및 수출 회복 등이 기대
  - 신규 종투사의 기업신용공여 시작, 신규 초대형IB 지정 가능성

종합금융투자사업자 기업신용공여 잔액 추이('24.6)



주 : 2024년 9월 기준 종합금융투자사업자 9개사의 기업신용공여  
(한투, 미래에셋, NH, KB, 메리츠, 삼성, 신한, 키움, 하나)  
자료: 금융감독원

초대형 IB 발행어음 현황 ('24.9)



주 : 발행어음 인가 시기는 한투 '17.11, NH '18.5, KB '19.5, 미래 '21.5  
자료: 금융투자협회

# 건전성 및 유동성 지표

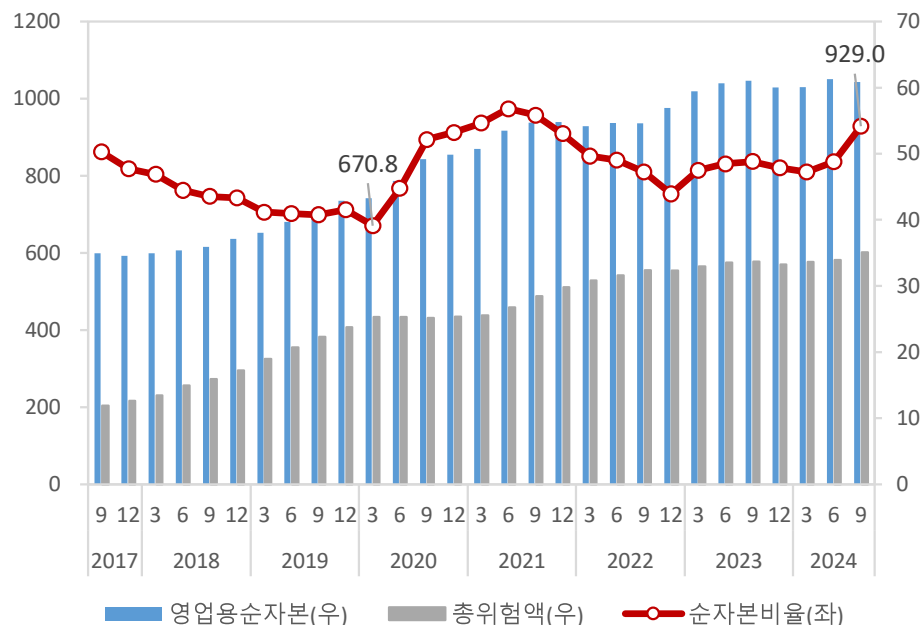
## ❖ 2024년 영업이익 증가로 건전성 지표는 개선, 유동성 비율은 소폭 하락

- 견조한 영업이익의 실현으로 순자본비율은 양호한 자본적정성 수준을 유지
- 유동성 비율은 최근 4년 최저 수준, 증시 변동성이 확대될 수 있어 당분간 모니터링이 필요

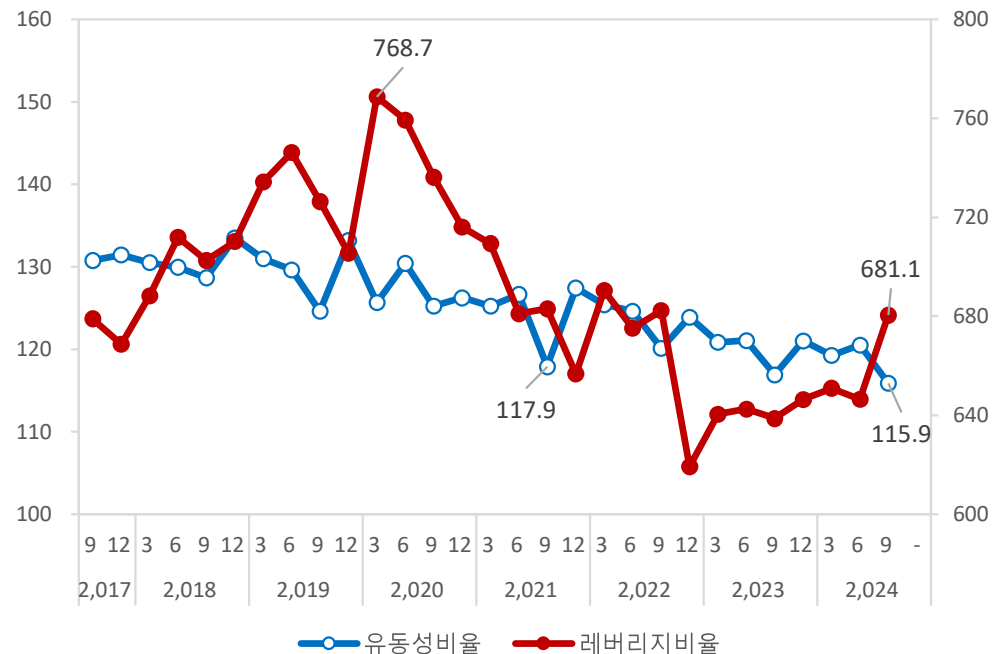
## ❖ 2025년 자본규제 산정방식 강화에 대비한 증권사의 위험관리 지표 관리 필요

- 부동산PF에 대한 위험감 상향 및 유동성 산식 개선 등의 추진 가능성

국내 증권사 순자본비율 추이



국내 증권사 유동성 및 레버리지비율 추이



주 : 순자본비율은  $100 \times (\text{영업용순자본} - \text{총위험액}) / \text{필요유지자기자본}$   
 자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

주 : 유동성비율은 잔존만기 3개월 이내 기준  $100 \times \text{유동성자산} / \text{유동성부채}$ ,  
 레버리지비율은  $100 \times \text{조정총자산} / \text{조정총자본}$   
 자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

# 2

## 증권산업 주요 이슈

# 2025년 증권산업의 주요 이슈

## S (Shifting policy)

- 트럼프 금융산업 정책의 방향과 전망

## N (New environment)

- 해외 주식투자, 금리 변동성과 고환율

## A (AI)

- 인공지능의 규율 도입과 금투업의 대응 방향

## K (Korea Value-up)

- 증권업의 기업금융 서비스 강화

## E (ESG)

- 환경 변화

경영 환경

경영 전략

경영 환경

# Shifting Policy: 트럼프 금융산업 정책의 전망과 영향

## ❖ 트럼프 2기는 볼커룰 및 바젤규제 완화 등 탈 국제화 정책의 추진 전망

- (볼커룰 및 바젤규제 완화) 주요 볼커룰 규제 완화 추진, 바젤III 최종규제(Endgame) 도입 지연, 스트레스테스트 폐지
- (M&A) 금융기관간 M&A 심사 기준 완화
- (소비자보호) 소비자금융보호국 폐지(CFPB)
- (가상자산) 가상자산 육성 → 금융회사 가상자산 관련 비즈니스 확대

## ❖ 이러한 정책은 금융산업의 확장 기회, but 장기적으로 시스템 리스크가 높아질 가능성

- 금융시장의 유동성 증가, 투자기회 확대, 가상자산 시장 발전 등 금융산업의 활성화 기대
- 트럼프 정책은 유럽의 자본규제 체계(바젤 III) 변화 움직임에 영향을 줄 가능성
- 국내도 금융산업의 효율성 제고와 건전성 강화에 대한 검토 논의 전망



# New Environment: 해외 주식투자, 금리 변동성과 고환율

## ❖ 개인들의 해외 주식투자의 확대로, 증권사의 위탁매매 사업 변화 전망

— 국내 주식의 기대수익률 하락과 해외 주식투자 관심 증가로 개인고객의 해외투자 다변화 전망

→ 이에 증권사들은 해외 위탁매매와 금융투자상품 관련 서비스 및 영업 전략을 구축할 필요

## ❖ 금리 불확실성과 고환율 시, 증권업의 자기매매 관련 위험관리 강화 필요

— (채권) '25년 물가 상승 압력 등이 작용하면서 '25년 금리 변동성은 확대, 부도위험 증가로 인한 신용 스프레드가 확대될 전망

— (외환) '25년 원달러 환율의 높은 변동성 유지가 예상됨에 따라 장외파생상품 관련 마진콜 우려 등이 제기

→ 금리와 외환 지표의 움직임과 시나리오 예측을 기반으로 한 트레이딩 부문의 위험관리 강화 필요

# AI: 인공지능의 규율 도입과 금투업의 대응 방향

- ❖ **(기술적 · 제도적 환경) 국내도 생성형 AI의 개발과 활용에 관한 제도적인 규율 체계 확립 중**
  - '24년 12월 인공지능기본법이 국회 통과
  - '24년 12월 금융권의 AI 활용을 적극 지원하기 위한 「금융권 생성형 AI 활용 지원 방안」 발표
  - '25년 상반기 중 「금융분야 AI 가이드라인」 개정을 추진할 계획
  
- ❖ **(금융권 움직임) AI 인재 채용,양성의 확대, AI 기반 금융서비스 개발 및 공급**
  - '24년 12월 9개 금융회사(증권사 2개)가 금융규제 샌드박스로 10개 AI 기반 금융서비스 지정 받음
  
- ❖ **(대응 방향) 국내 증권사는 AI 인재 채용과 양성뿐 아니라, AI 기술 투자를 확대할 필요**
  - AI 기술을 활용한 금융투자 업무의 고도화와 비용 효율성 제고가 증권사의 경쟁력 방안
  - 양질의 AI 인재를 채용하고 양성, AI 기술을 직접 개발하거나 AI 회사와 협업할 필요

# Korea Value-up: 증권업의 기업금융 서비스 강화

## ❖ 증권업의 부동산PF 의존도 약화, 기업금융 부문의 수익 방안 필요

- PF 보증 및 대출 위험값 18%에서 크게 상향, 부동산PF 시장의 위축

## ❖ 밸류업 프로그램으로, 기업의 가치제고 노력 및 장기 성장계획이 요구될 전망

- 상장기업들의 사업 포트폴리오 재편과 자본구조의 최적화 수요 증가
- 기업 간 인수합병과 신성장 동력 확보를 위한 전략적 신사업의 투자활동 수요 증가

## ❖ 증권업은 자문 서비스 등 IB 부문의 강화를 통해 Korea Value-up을 지원

- 상장기업의 가치제고와 장기 성장계획에 대한 자문 역할을 통해 Korea Value-up 서비스 지원
  - 이를 통해 기업에 대한 자금조달 및 구조조정 서비스, M&A 자문 등의 서비스 창출 기반 확대
- 최근 M&A 시장의 성장에 증권업은 자문 역량 강화할 필요, 이를 위해 산업 특화와 전문화
- 정책적으로 M&A 관련 외 스타트업 지분 투자 및 대출, BDC 도입 등에서 증권업의 역할 제고가 요구될 전망

# ESG: 환경 변화

## ❖ 트럼프 행정부 2기 환경 규제 완화 정책 추진시 글로벌 ESG 금융시장 불확실성 증가

- 트럼프 2기 예상 ESG 관련 정책:
  - (1) 화석연료 미국 생산 확대, (2) AI 및 가상자산을 위한 저비용 전력 공급, (3) 미국 자동차 제조업 진흥, (4) IRA 등 바이든 행정부 친환경 지원 폐지/축소 등
- 글로벌 ESG 금융시장 투자 수요 위축 가능성
- 지역별 ESG 기준 및 규제 격차 확대
  - 미국과 유럽의 환경 정책 격차 확대에 따라 공시, 분류체계 등 주요 ESG 기준의 표준화 지연

## ❖ 국내 ESG 금융시장 및 증권사 ESG 상품 및 서비스 개발에 부정적 영향 예상

- 국내 ESG 금융 상품 및 서비스 수요 위축
  - ESG 채권, ESG 펀드의 프리미엄(premium) 축소, 기관투자자의 ESG 투자 지침(mandate) 약화 등 전반적 ESG 투자에 대한 부정적 영향
- 증권사 ESG 금융시장 참여 및 역할 축소
  - 시장 수요 위축에 따라 증권사의 ESG 연계 투자 기회 발굴, 기업 ESG 등급 평가 및 자문, ESG 채권 인수, ESG 펀드 개발, ESG 리서치 제공 등 활동 감소

# 2025년 증권업 과제

## ❖ 증권업 전망과 과제

- ✓ 위탁매매 부문의 완만한 성장이 기대되지만, 자기매매 부문의 수익 변동성 다소 우려
  - 중대형사는 위탁매매와 M&A 및 IPO 등의 우호적인 시장 요인이 기대되지만,
  - 중소형사는 위축된 IB 부문을 보완할 새로운 수익 부문의 발굴이 과제
- ✓ 증권사 전체적으로는 불안정한 금융시장에서 위험관리의 강화가 필요

## ❖ 증권업 주요 이슈와 과제

- ✓ 불확실한 금융시장의 환경과 트럼프 2기의 금융산업 및 ESG 정책에 대해 적절한 대응 전략이 중요
- ✓ AI, 해외 주식투자, M&A 시장 성장, 밸류업 등의 환경에서, 수익성 향상 기회 모색 필요

# Thank you

자료의 견해와 주장은 필자 개인의 것으로 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
또한 사전동의 없는 자료 복제 및 배포, 개작 행위를 금지합니다.