



# 2017년 증권산업 전망 및 주요이슈

---

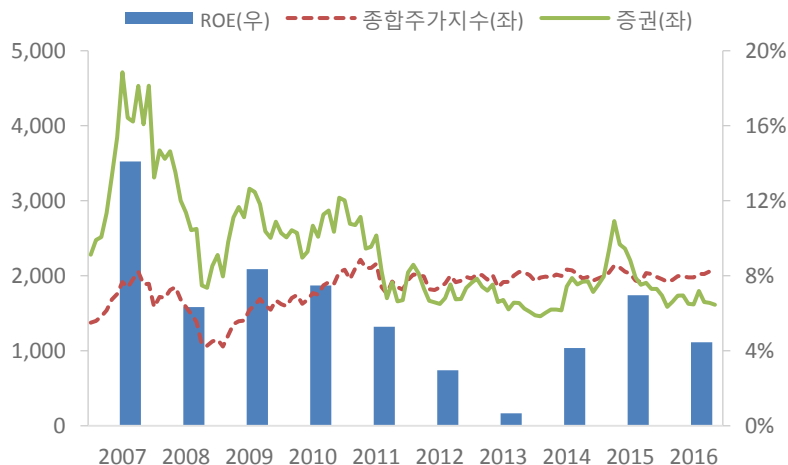
금융산업실

# 증권산업 추세 및 전망: 수익성

## ○ 2016년 증권산업 수익성(ROE)은 2015년 대비 2.51%p 하락

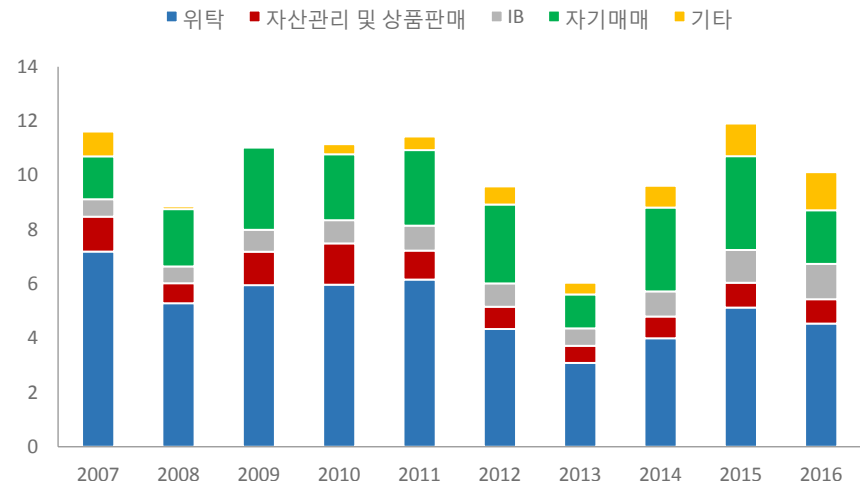
- 위탁매매 수익 감소, ELS 이익 감소 및 외환관련 손실이 수익성 하락의 주 원인
  - 위탁매매 수익이 2015년 5.1조원에서 2016년 4.5조원으로 약 6천억원 감소
  - ELS 손실이 반영된 2016년 2분기 자기매매 순이익이 2016년 1분기 대비 50% 수준
  - 2016년 외환거래 손실 규모 약 1.1조원: 해외상품 거래 증가로 달러관련 거래 증가와 환율 변동성 증가에 기인
  - 증권사 외환거래 손익 비중은 증가 가능성
- 2017년 수익성은 다소 하락할 가능성 → 위탁매매와 자기매매 수익변화가 중요
  - 위탁매매: 기업 수익개선 전망, 낮은 PER로 투자자심리 상승 가능 vs 경제 불확실성, 평균 수수료를 하락
  - 자기매매: 시장변동성, 금리 인상, 파생상품 감독강화 등의 부정적 요인

국내 증권산업 연도별 ROE 및 주가 추이



주 : 2016년은 2015년 10월~2016년9월 기간으로 산출된 ROE임  
자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템, FnGuide

국내 증권산업 부문별 순영업수익

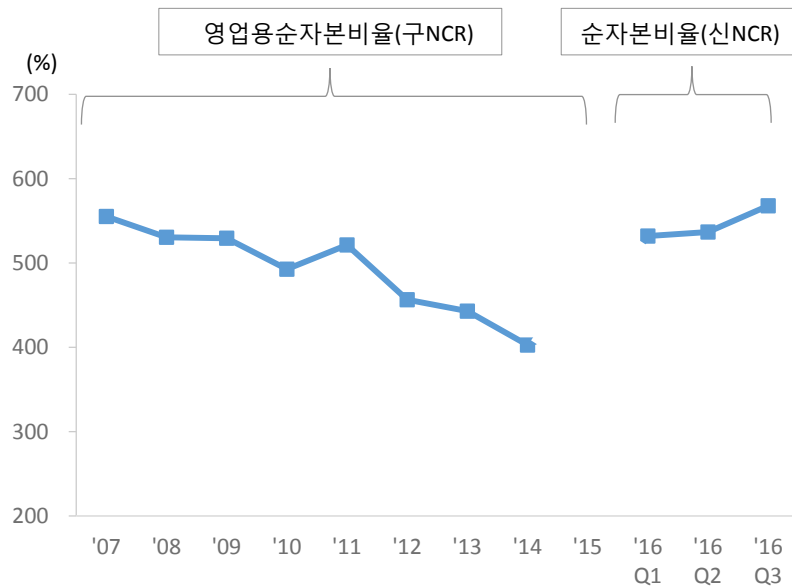


주 : 2016년은 2015년 10월~2016년9월 기간으로 산출  
자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템

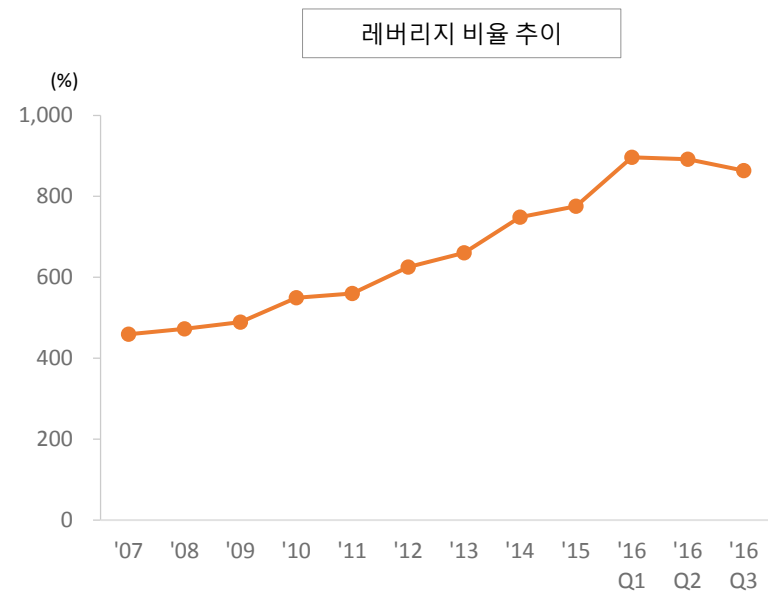
# 증권산업 추세 및 전망: 재무건전성

## ○ 2016년 증권산업 재무건전성 지표는 2016년 초 대비 개선

- › 순자본비율(신NCR)은 2016년 3월 532%에서 동년 9월 568%로 36%p 상승
  - 영업용순자본비율(구NCR)은 지난 7~8년 사이 하락 추세를 보였으나, 2016년에는 재무건전성 하락 추세가 멈춘 상황
- › 2015년까지 꾸준히 증가하였던 레버리지비율도 2016년에는 하락
  - 2016년 레버리지비율 규제 도입 후, 증권사들이 레버리지비율을 축소
- › 2016년 건전성 지표 개선의 원인은 당국의 감독 강화로 ELS, Repo, 채무보증 등의 자본관련 영업 증가가 자본확충 대비 크지 않았기 때문



주 : 순자본비율은 개별기준,  
2015년은 신NCR 초기 적용 증권사들이 혼재하여 추세값에서 제외  
자료: 금융감독원



자료: 금융감독원

# 증권산업 추세 및 전망: 위탁매매

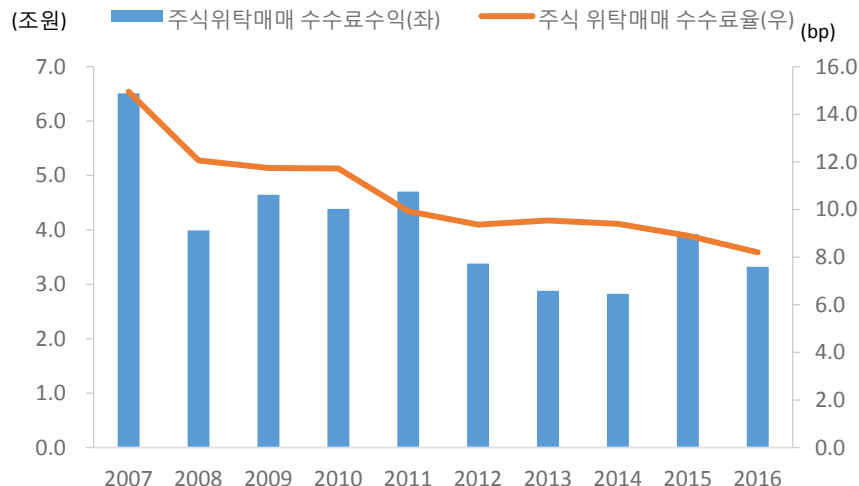
## ○ 2016년 위탁매매 수수료수익은 2015년 대비 15.3% 하락

- › 2016년 수수료수익의 하락은 거래대금이 감소한 것이 주 원인
  - 거래대금은 2015년 일평균 8.83조원에서 2016년 7.42조원으로 감소
  - 그 외, 외국인 매매비중 증가와 MTS 고객유치 경쟁 심화로 거래대금 대비 수수료수익도 하락

## ○ 2017년 위탁매매 수익은 다소 증가 또는 유지할 가능성

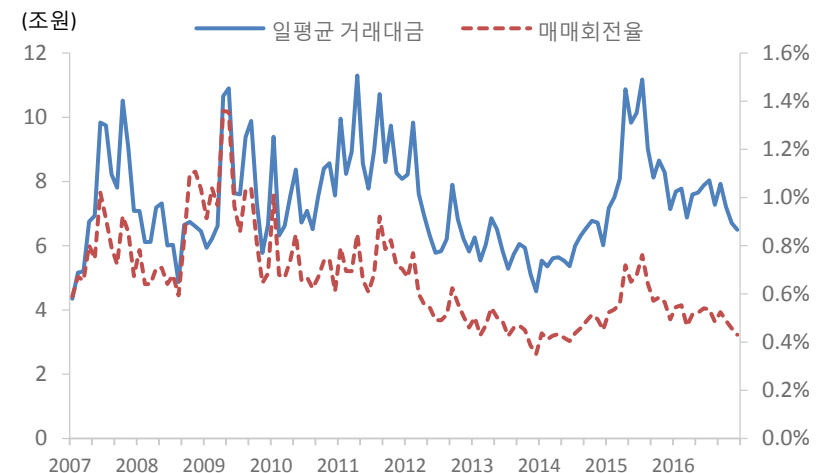
- › 상장기업의 수익개선 전망, 낮은 PER로 투자심리 상승 요인이 긍정적 측면
- › 국내 경제의 불확실성 증가와 평균 수수료율 하락 가능성은 부정적 측면

위탁매매 수수료수익 및 수수료율 추이



주 : 주식 위탁매매 수수료율=주식 위탁수수료 수익/ 주식 위탁매매대금  
자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

주식시장 매매거래 추이



자료: 한국거래소

# 증권산업 추세 및 전망: 투자은행(인수)

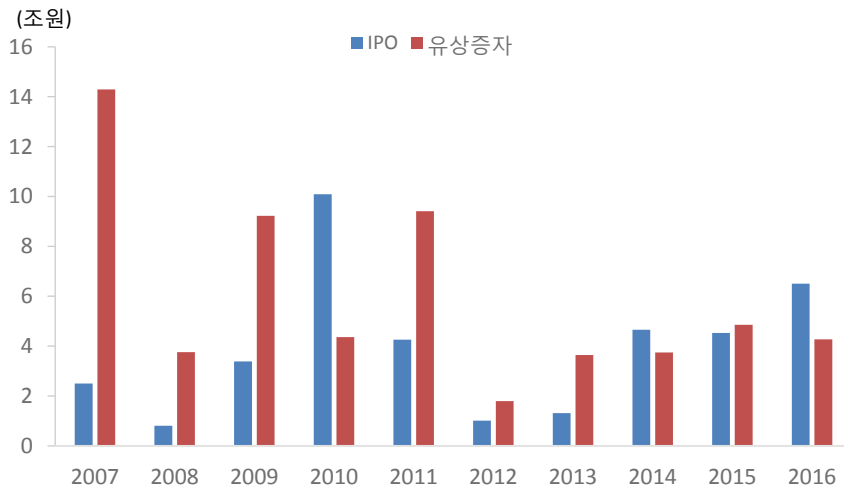
## ○ 2016년 IPO 시장은 전년 대비 증가, 회사채 발행은 감소

- › 2016년 IPO 발행규모는 유가증권시장과 코스닥시장 모두 2010년 이후 최대
- › 회사채 발행물량은 8월 이후 금리상승 가능성이 대두되면서 축소 심화

## ○ 2017년 IPO시장은 호조, 회사채 시장은 위축 예상

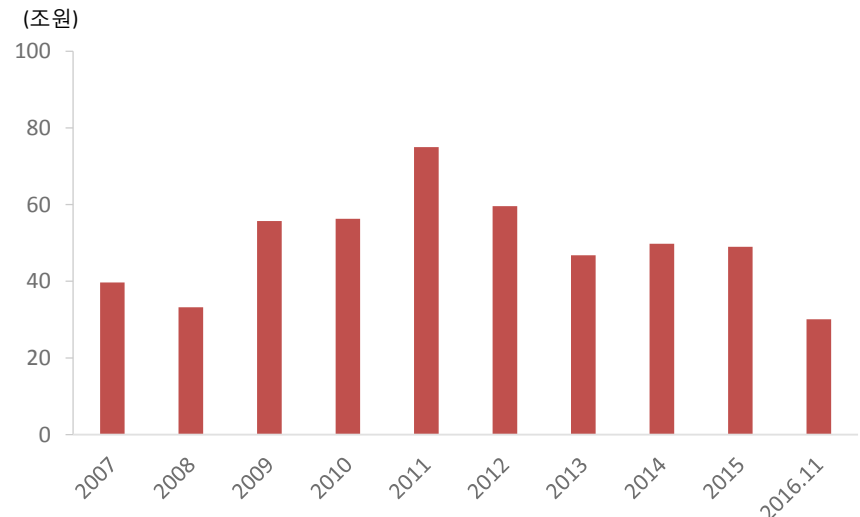
- › IPO 시장은 에너지공기업과 대기업 IPO의 수요 증가, 한국거래소의 적극적 상장유치, 적자기업 상장을 허용하는 상장요건 완화 등으로 호조 예상
- › Fed 금리인상 가속화에 국내 채권가격 하락추세, 이에 발행시장도 위축 전망

국내 주식발행 추이



자료: KIND, 금융감독원 금융통계정보시스템

국내 일반 회사채발행 추이



주 : 일반 회사채는 금융채, ABS를 제외한 일반 기업 발행 회사채를 의미  
자료: 금융감독원 보도자료

# 증권산업 추세 및 전망: 투자은행(M&A)

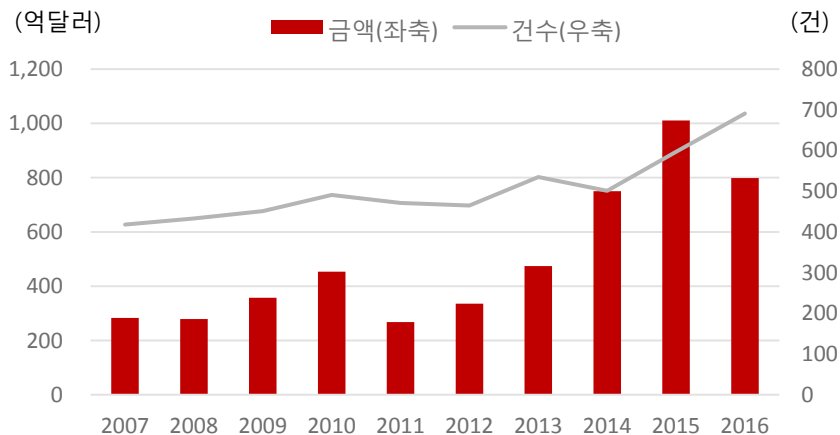
## ○ 2016년 국내 M&A 시장은 기저 효과 및 불확실성 증대로 인해 전년대비 감소

- › M&A 시장 거래규모는 80.0조원, 역대 최고치였던 2015년 대비 21.0% 감소
  - 2015년 대비 기저 효과와 더불어 2016년 각종 경제·정치적 불확실성으로 인해 M&A 활동 저하
- › 글로벌 M&A 시장은 전년대비 8.1%로 소폭 상승, 중국이 시장 성장 주도

## ○ 2017년 국내 M&A 시장은 국내외 각종 불안 요인으로 전년 수준 유지 예상

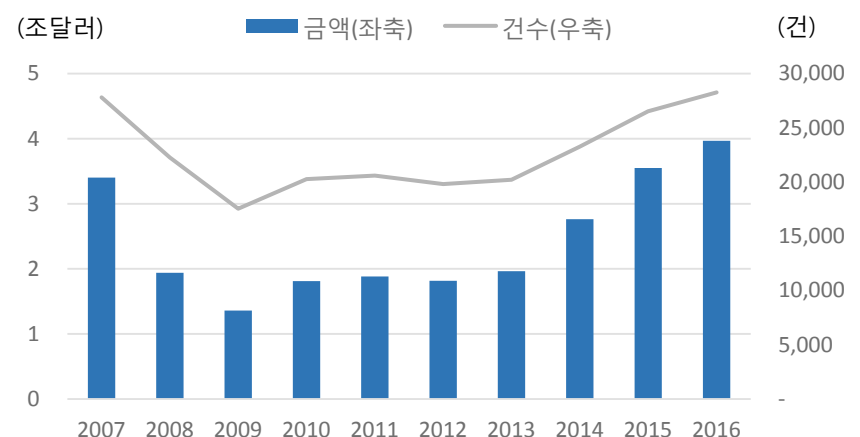
- › 경제 전반에 걸친 구조조정의 필요성으로 M&A 수요는 높지만 국내외 다양한 경제·정치적 불확실성이 여전히 존재, M&A를 포함한 기업의 투자활동이 일부 지연될 가능성
  - 미국의 금리 인상 스케줄, 유럽 및 중국 경제의 회복세 등 외부적인 요인과 더불어 대선 일정 및 결과에 대한 내부적인 요인이 해소될 때까지 기업의 Wait-and-see 전략이 예상

국내 M&A 거래 금액 및 건수 추이



주: 부동산 인수 포함  
자료: Bloomberg

글로벌 M&A 거래 금액 및 건수 추이



주: 부동산 인수 포함  
자료: Bloomberg

# 증권산업 추세 및 전망: 상품판매·자산관리(1)

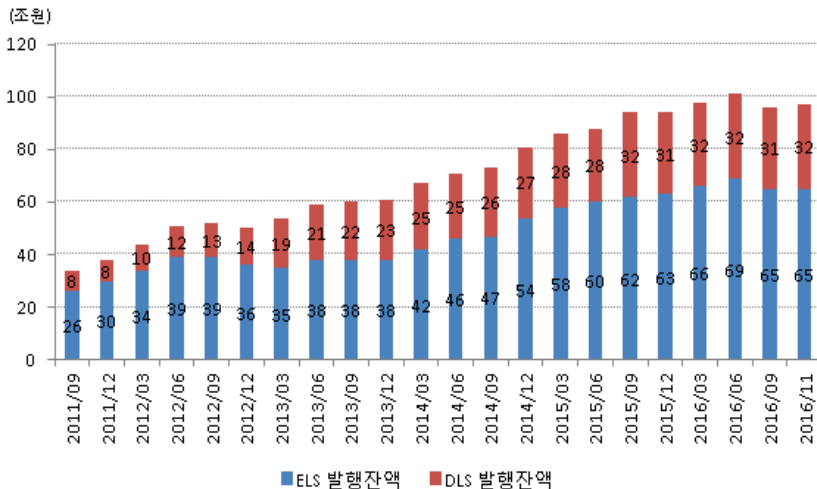
## ○ ELS·DLS 건전화 방안 시행으로 ELS·DLS 시장은 성장이 둔화될 전망

- 2016년말 ELS·DLS 발행잔액은 97조원(ELS: 65조원, DLS: 32조원)으로, 2015년 하반기 홍콩 H지수의 급락 여파로 홍콩 H지수 ELS의 발행이 제한된 이후 ELS·DLS 시장의 정체가 지속
- 2017년 1월부터 ELS·DLS 발행회사는 헤지 자산을 고유 자산과 구분하여 관리해야 하며, 스트레스 테스트가 의무화되고 판매 규제가 강화됨에 따라 ELS·DLS 발행은 위축될 전망

## ○ 2017년에는 채권형 펀드에서 이탈한 자금이 주식형 펀드로 이동할 전망

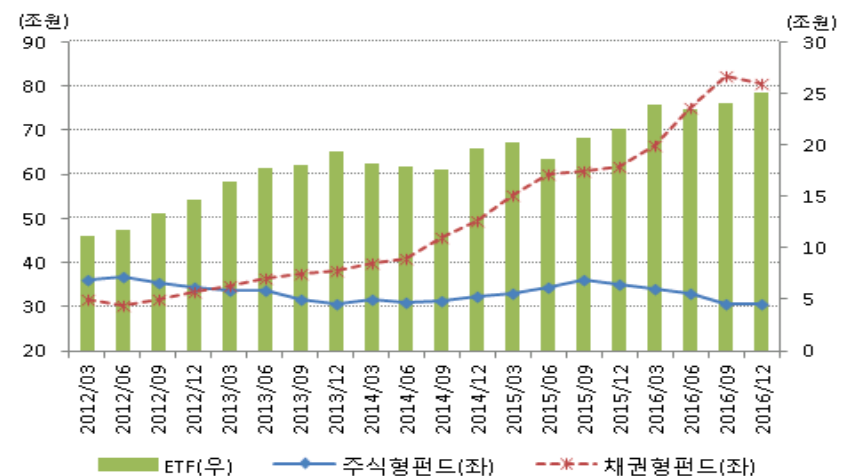
- 2017년에는 시장 금리 상승이 예상됨에 따라 채권형 펀드 판매가 위축될 전망되며, 유가증권시장의 상승 기대감으로 주식형 펀드 판매는 증가할 전망

ELS·DLS 발행잔액 추이



자료: 금융투자협회

펀드 유형별 판매잔액 및 ETF 순자산총액 추이



자료: 금융투자협회, 코스콤

# 증권산업 추세 및 전망: 상품판매·자산관리(2)

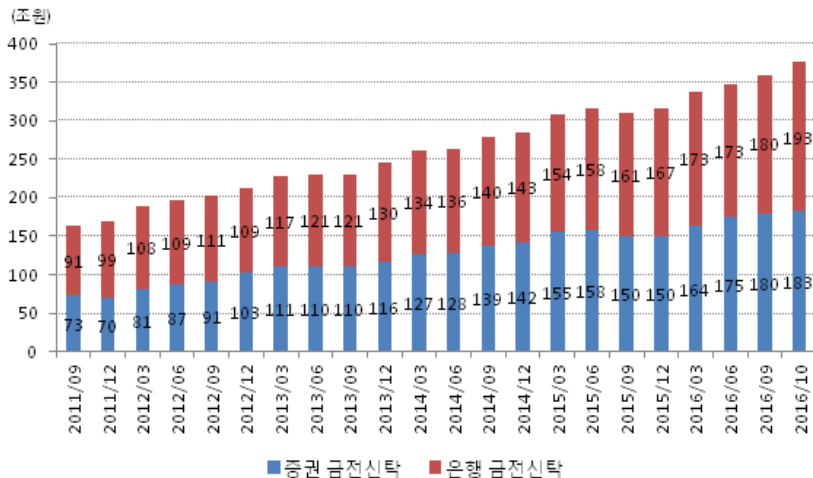
## ○ 신탁업 활성화 정책에 힘입어 신탁 규모는 꾸준히 성장할 전망

- 2016년말 증권·은행의 금전신탁 수탁규모는 각각 183조원, 193조원으로 증권은 정기예금형(71조원), 은행은 퇴직연금형(69조원)이 높은 비중을 차지
- 2017년에는 신탁서비스 다양화, 신탁자산 관리 효율화 등 신탁업 활성화 방안이 추진됨에 따라 증권회사의 신탁 규모는 성장세를 지속할 전망

## ○ 기관투자자의 수요 증가에 힘입어 일임형 랩어카운트의 성장세는 지속될 전망

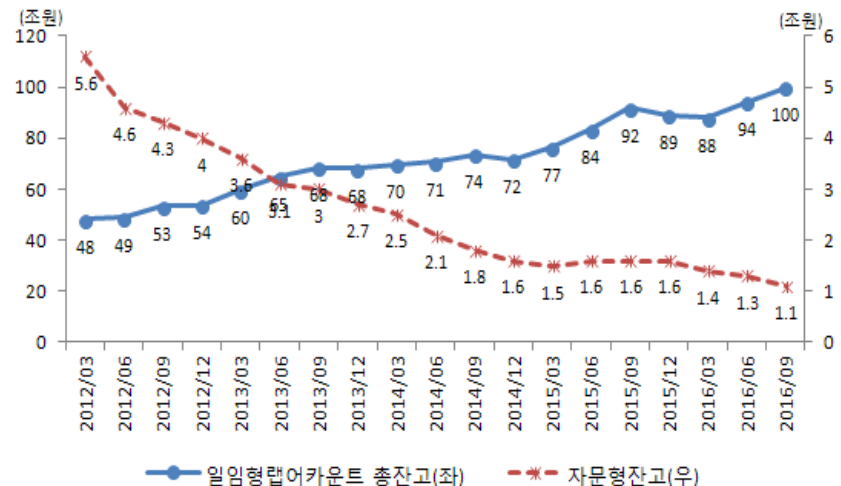
- 연기금, 기관투자자 등 맞춤형 자산관리 수요에 힘입어 일임형 랩어카운트는 꾸준히 성장할 전망
- 반면 소액 개인투자자가 주로 참여하는 자문형랩의 경우 수익률 하락으로 위축세가 지속될 전망

금융업권별 금전신탁 수탁규모 추이



자료: 금융투자협회

일임형 랩어카운트 잔고 추이



자료: 금융투자협회



# 2017년 증권산업 정책 환경

## ○ 2016년에 발표된 자본시장과 금융투자업의 활성화 및 경쟁력 강화를 위한 일련의 정책들이 2017년에 본격적으로 시행될 예정

- › 초대형 투자은행 육성 (금융위, 8. 2)
  - 새로운 자금조달 수단 허용: 발행어음(자기자본 4조원), IMA(자기자본 8조원)
  - 기업금융서비스: 비상장주식 내부주문집행
  - 건전성규제 정비
- › 중소기업 특화 금융투자회사 지정 (금융위, 4. 15)
  - IBK투자, 유안타, 유진투자, KB투자, 코리아에셋투자, 키움, (KTB투자)
  - 4월 중간평가 실시
- › 회사채시장 인프라 개선 (금융위, 7. 4)
  - 담보부사채 발행 활성화, 대출형사모펀드 도입, 회사채 인수 지원 프로그램 등
- › 상장·공모제도 개편 (금융위, 10. 5)
  - 초기기업에 대한 특례상장제도, 수요예측 방식 및 공모가 결정 방식 자율성 확대 등
- › 파생상품시장 경쟁력 제고 및 파생결합증권시장 건전화 (금융위, 11. 23)
  - 장내파생시장 상품 다양화 및 거래 용이성 제고, 투자자 진입규제 정비, 위험관리체계 구축 등

# 증권산업 위험 요인(1): 금리 상승

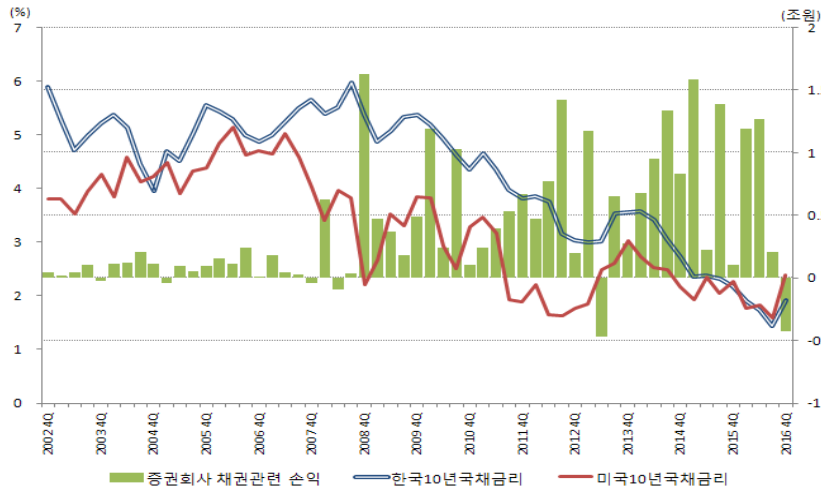
## ○ 2016년 4분기 금리 상승에 따른 증권사의 채권관련 손실은 4,300억원으로 감내할 수준

- > 국내 증권회사의 2016년 3분기 순이익은 5,700억원, 누적 순이익은 1.8조원으로 4분기 일시적인 채권 평가손실(약 4,300억원 예상)은 국내 증권회사가 충분히 감내할 수준
  - 국내 증권회사의 채권관련 평가손실(약 4,300억원)은 채권 보유 규모(198조원), 평균 듀레이션(0.62년), 채권 수익률 상승폭(0.35%p)를 곱해 산출

## ○ 2017년 증권회사 채권 보유 규모의 증가세는 둔화될 전망

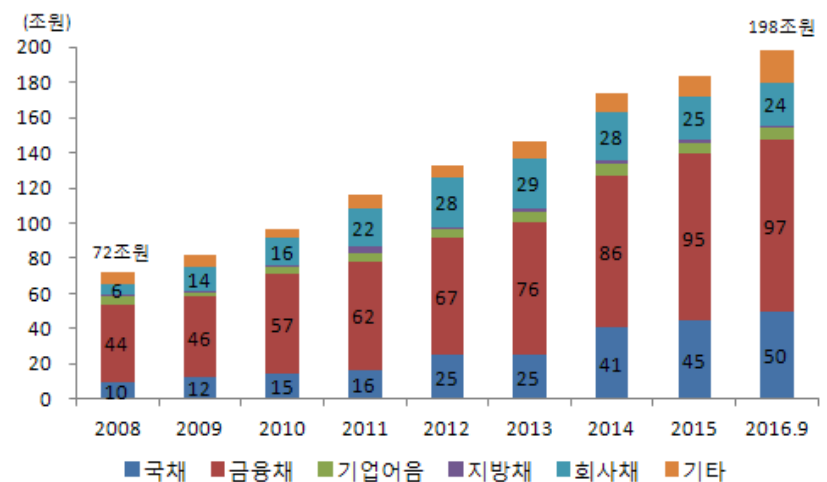
- > 과거 ELS·DLS 및 RP매도 증가 영향으로 국내 증권회사는 채권 보유 규모를 늘려왔음
- > ELS·DLS 및 RP매도의 성장세가 둔화될 가능성이 높아 보유 채권 규모의 증가세도 둔화될 전망

국내 증권회사 채권관련 손익 추이



자료: 한국은행, 금융투자협회

국내 증권회사의 채권 보유 규모 추이



자료: 한국은행

# 증권산업 위험 요인(2): ELS/DLS 및 우발채무

## ○ ELS 발행이 위축되는 가운데, 홍콩 H지수 급락에 따른 손실 우려는 줄어들 전망

- › 2016년 ELS 발행금액은 약 32.5조원, 이중 홍콩 H지수 연계의 ELS 발행금액(5.5조원)은 전체의 17%로 2015년 46.3조원 대비 현저히 감소
- › 2016년말 홍콩 H지수 연계 ELS의 발행잔액은 33.8조원으로 2016년 1월말 37.1조원에서 점차 감소

## ○ 우발채무 증가세가 둔화되고 있어 우발채무 부실에 따른 대규모 손실 위험은 제한적

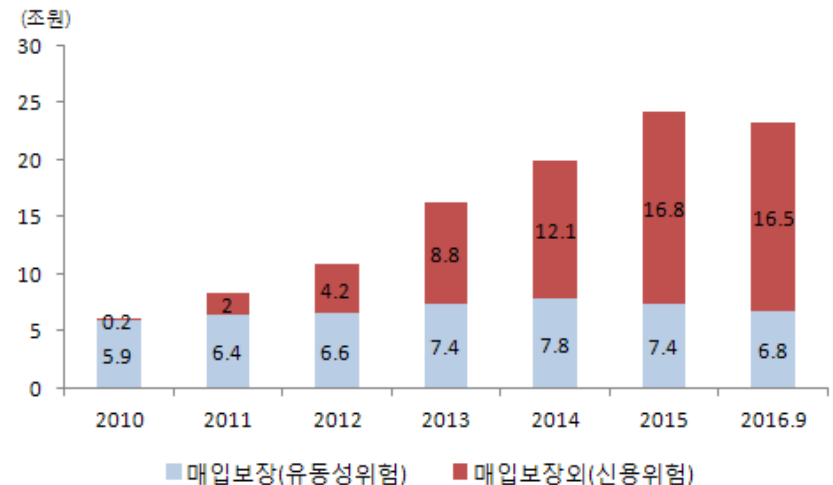
- › 부동산 가격 급락시 매입확약, 채무보증 등에서 손실이 발생할 수 있으나, 최근 신용위험과 관련한 우발채무의 증가세가 둔화되고 있고, 우발채무의 총당금 적립이 의무화되어 손실 위험은 제한적

기초지수별 ELS 발행금액 추이

(단위: 조원)

연도	KOSPI 200	HSCEI	EURO STOXX 50	S&P 500	ELS 전체 발행금액
2011년	25.1	12.1	0.0	0.3	35.1
2012년	40.3	12.2	0.0	11.1	47.5
2013년	36.8	19.4	3.3	12.7	45.7
2014년	47.5	40.9	32.2	11.4	71.8
2015년	30.0	46.3	48.8	22.9	76.9
<b>2016년</b>	<b>27.3</b>	<b>5.5</b>	<b>27.2</b>	<b>17.3</b>	<b>32.5</b>

국내 증권회사의 우발채무 추이

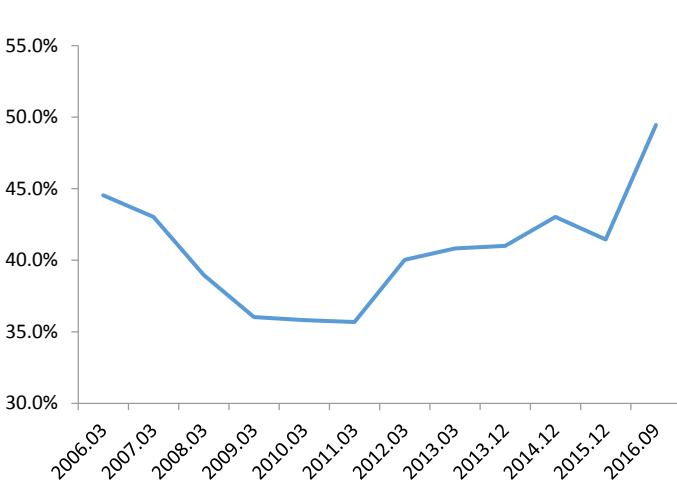


# 2017년 증권산업 이슈 (1): 증권회사 대형화

## ○ 최근 증권회사의 대형화가 급속히 진행

- > 최근 5년 사이 CR5는 35.7%에서 49.5%로 13.8%p 증가했는데, 이는 2006-10년 기간 CR5가 8.9%p 감소한 것과는 대조
  - 정부의 대형IB 육성방안과 수수료경쟁 심화에 따른 과점화 유인과 자본활용 영업 비중의 증가로 자본력이 중요해진 것이 원인
- > 대형사는 중소형사보다 위탁매매 수익 비중의 감소폭이 컸고 자기매매 수익 비중의 증가가 두드러짐
  - 증권사들은 과거보다 자본력을 활용한 수익창출이 더 활발해지고 있음
  - 2014-2015년 대형사 ROE는 2006-2007년 대비 12%p 감소로 5.7%p 감소한 중소형사보다 컸는데, 이는 대형사의 위탁매매 수익 감소가 중소형사보다 컸고 대형사들이 자본을 더 활발하게 확충하였기 때문으로 보임

시장집중도(CR5) 추이



주 : CR5는 자본기준 상위 5개사의 시장점유율  
 2016.09는 4분기중의 유상증자, 합병 등을 포함한 수치임  
 자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

대/중소형사 수익구조 변화

대형사				중소형사			
	2006-2007	2014-2015	변화		2006-2007	2014-2015	변화
위탁	60.4%	42.1%	-18.3%p	위탁	52.4%	40.2%	-12.2%p
IB	9.7%	6.1%	-3.6%p	IB	15.1%	12.5%	-2.6%p
자산관리	0.7%	5.2%	4.5%p	자산관리	0.4%	3.6%	3.3%p
상품판매	4.2%	5.1%	1.0%p	상품판매	6.5%	4.1%	-2.4%p
자기매매	15.3%	35.4%	20.1%p	자기매매	19.1%	31.4%	12.3%p
기타	10.3%	6.2%	-4.1%p	기타	6.4%	8.1%	1.7%p
ROE	17.1%	5.1%	-12.0%p	ROE	10.5%	4.8%	-5.7%p

주 : 대형사는 상위 5개사, 중소형사는 상위5사를 제외한 국내 증권사  
 자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

# 2017년 증권산업 이슈 (1): 증권업 대형화

## ○ 대형화에 따른 증권산업 변화 가능성

- › 시장지배력, 자본 효율성, 신규업무 수익창출 등 대형화에 따른 경쟁력 우위 가능성에 대한 시장평가에 따라 대형화는 가속화
  - 대출 및 모험자본 투자 등의 신규업무는 대형 IB의 전문인력과 위험관리 역량에 의해 확대될 것으로 보이며, 이에 해당 부문에 대한 역량 강화와 투자가 필요
- › IB 및 자본관련 영업 비중의 확대로 수익구조 변화를 촉진
- › 자본력 확대로 전문성 향상, wholesale IB 강화, 해외진출 등 증권산업 역량 강화에 긍정적

## ○ 중소형 증권회사 특화 전략

- › 장기적으로 시장분할의 가능성 → 중소형사는 대형사와 차별화된 시장(market segmentation)과 전략으로 경쟁력과 수익성 제고를 추구
  - 다만, 단기적으로 중소형사는 대형사와 시장 중첩이 높아 경쟁 심화의 가능성
  - 중소기업 특화 증권사: 4월에 중간평가 예정

# 2017년 증권산업 이슈 (2): 규제 변화

## ○ 스트레스 테스트 의무화 및 우발채무에 대한 충당금 적립 의무화

- › 자산 1천억원 이상의 증권회사는 1년에 연 2회이상 스트레스 테스트가 의무화됨에 따라, 위기상황에서 증권회사의 손실 감내 여력과 유동성 위기 감내 여력이 제고될 전망
  - 은행은 감독원장이 정하는 방법에 따라 위기상황분석(stress test)을 실시하도록 의무화
- › 증권회사의 채무보증에 대해 충당금(우발채무 규모의 0.85%)을 적립하도록 의무화되어 우발채무 관련 위험은 완화될 전망

## ○ 파생결합증권 판매시 녹취의무 부과

- › ELS·DLS 등을 투자성향이 적합하지 않는 일반투자자에게 판매하는 경우, 설명의무 이행 등 판매과정을 녹취·보관하도록 의무화함으로써 ELS·DLS 불완전판매가 크게 줄어들 전망

# 2017년 증권산업 이슈 (3): 기술혁명

## ○ 핀테크 서비스 제공

- › 바이오페이 도입
- › 인터넷 전문은행 본격 영업 개시
- › 계좌통합관리서비스 고도화
- › 비대면 실명거래 확대
- › 빅데이터 활용 역량 제고

## ○ 블록체인 도입 및 활용을 위한 노력

- › '금융권 공동 블록체인 컨소시엄' 결성 및 파일럿 프로젝트 추진
  - 금융투자업계: 다수 증권사와 거래시 블록체인 기술을 통해 로그인과 인증절차 통합관리

## ○ 자본시장 Open API 제공

- › 한국예탁결제원, 코스콤 등
- › 핀테크 기업의 자본시장 접근성 제고

## ○ 제4차 산업혁명의 물결

- › 자본시장과 금융투자업의 미래 모습에 대한 고민 필요

# 2017년 증권산업 전망: 종합

## ○ 증권회사 수익성의 개선을 기대하기 어려운 가운데 수익구조의 변화 진행

- › 위탁매매 부문의 불확실성, ELS·DLS 시장의 위축 가능성
- › 상대적으로 투자은행 부문은 ECM 중심으로 성장 가능성
- › 자본력을 활용한 수익 창출이 중요해짐

## ○ 증권회사 규모에 따른 차별화의 본격적 진행

- › 대형사(자기자본 4조원 이상) vs 중소형사
- › 수익구조의 차별화, 시장분할 진행
- › 중소형사의 특화·전문화 추구

## ○ 위험관리 및 건전성 관리의 중요성 부각

- › 대내·외적 불확실성이 높아지는 가운데, 관련 규제 및 감독은 강화되는 추세

## ○ 증권업계 구조조정은 계속 진행





감사합니다