



2020년 증권산업 전망 및 주요이슈

자본시장연구원 금융산업실

1

증권산업 총괄

외형

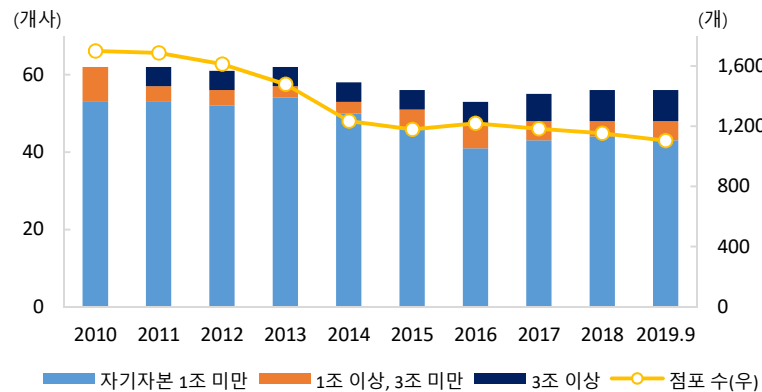
○ 2019년 국내 증권회사 수는 56개로서 2018년 말과 동일

- › 자기자본 3조원 이상 증권회사는 8개사
- › 점포 수는 1,184(2017) → 1,154(2018) → 1,104(2019. 9)로 완만하지만 지속적으로 감소
 - 모바일 등 digitalization 확산, 비대면 영업의 증가 등으로 점포망의 중요성 감소, 비용효율성 추구
- › 전체 임직원 수는 3.6만명 수준 유지

○ 증권산업 전체 자기자본은 꾸준히 증가하여 2019년 9월 현재 55조원 돌파

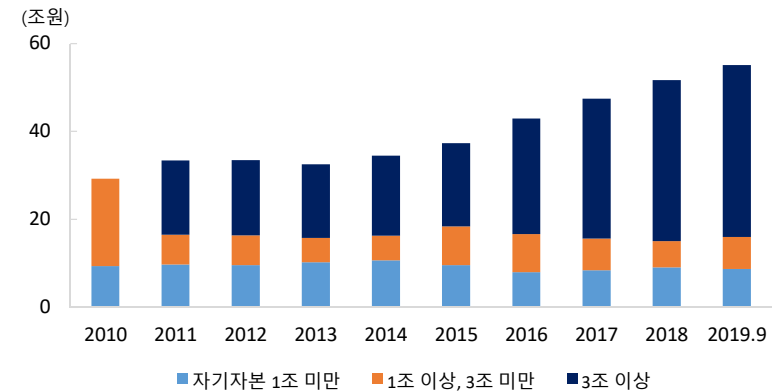
- › 자기자본 3조원 이상 대형사의 비중이 2011년 50%(5개사)에서 2019년 71%(8개사)로 증가

증권회사 수 및 점포 수 추이



자료: 금융감독원, 금융투자협회

국내 증권회사 규모별 자기자본 추이



주 : 외국계 제외
자료: 자본시장연구원 원내자료

수익성

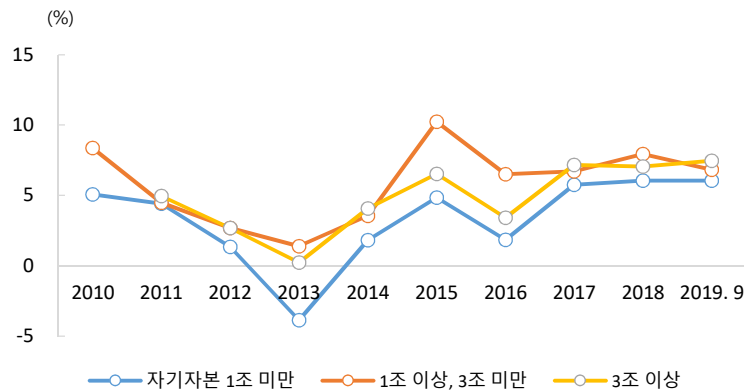
○ 2019년 국내 증권산업 ROE는 7.25%로서 전년(7.31%) 수준을 유지

- › 자기자본 3조원 이상 대형사의 ROE가 가장 높게 나타남
- › 증권산업 순영업수익 규모는 글로벌 금융위기 이후 최대 기록
 - 주식시장 거래대금 감소에 따른 위탁매매 부문의 실적 위축을 IB와 자기매매 부문의 호조로 만회
 - 자기자본 3조원 이상 8개사가 전체 순영업수익의 67% 차지

○ 2020년 국내 증권산업은 전년 수준의 수익성 유지 예상

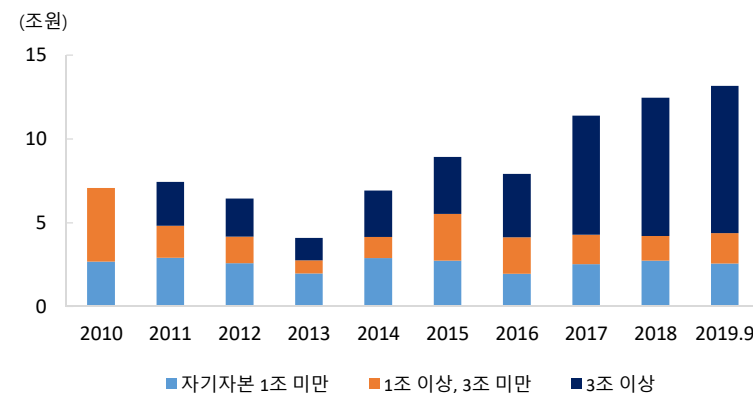
- › 사모펀드 판매 이슈(DLF, 라임), 부동산PF 규제, 총선 등에 따른 불확실성이 존재하지만,
- › 경기 회복에 대한 기대, 증권회사들의 자기자본 영업 확대 등 수익구조 다변화 노력이 긍정적 요인

국내 증권회사 규모별 ROE 추이



주 : 1) 2013년 회계연도 변경으로 조정
 2) 2019년은 비교를 위해 2018년 10월-2019년 9월까지의 실적으로 계산
 자료: 자본시장연구원 원내자료

국내 증권회사 규모별 순영업수익 추이

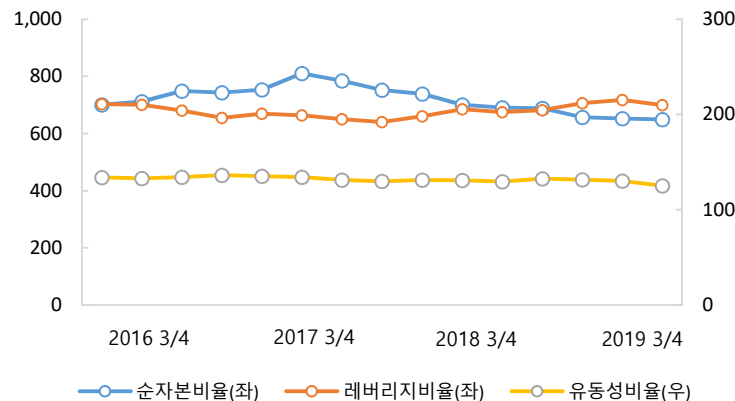


주 : 1) 2013년 회계연도 변경으로 조정
 2) 2019년은 비교를 위해 2018년 10월-2019년 9월까지의 실적으로 계산
 자료: 자본시장연구원 원내자료

재무건전성

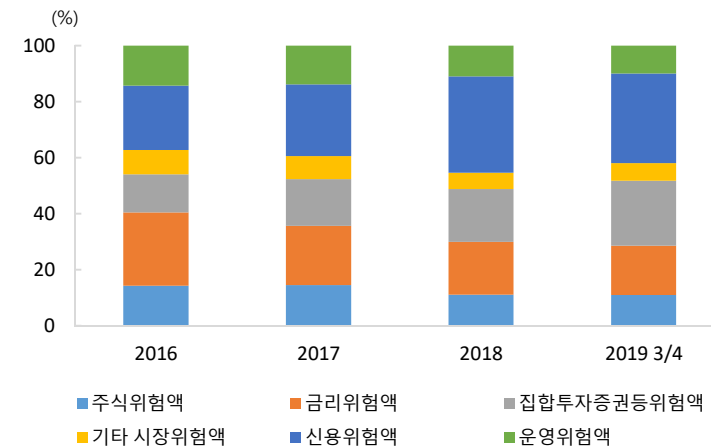
- 순자본비율은 2017년 이후 지속적으로 하락하여 현재는 650% 수준
 - ▶ 레버리지비율도 규제수준인 1,100%보다 크게 낮은 수준인 700%대이나 최근 완만한 증가세
 - ▶ 유동성비율은 변동성이 작은 지표로 보이나, 2019년 9월 현재 최근 4년간 최저수준인 125%를 기록
- 최근 증권업의 영업 추세로 볼 때, 신용 및 펀드관련 위험액의 증가세가 당분간 지속 예상
 - ▶ 신용 및 펀드 위험액의 증가는 기업대출 및 해외 대체투자, 부동산PF 채무보증 확대에 따른 결과
 - 최근 보유 위험자산의 다양화로 인해 위험투자에 대한 리스크 관리가 강화될 필요

국내 증권산업 재무건전성 비율 추이



자료: 금융통계정보시스템

국내 증권산업 총위험액 세부비중 추이



주 : 순자본비율은 100*(영업용순자본-총위험액)/필요유지자기자본
 자료: 각사 영업보고서

해외진출

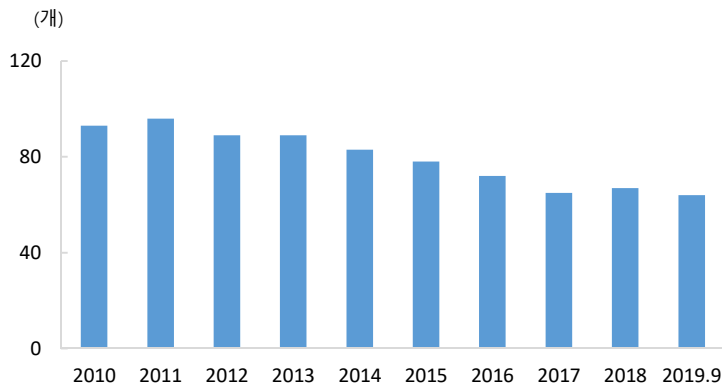
○ 증권사의 해외점포 수는 증가하고 있지 않지만 최근 재무적으로 가시적 성과가 나타나기 시작

- 2011년 이후 감소해왔던 해외점포 수는 2017년부터 안정세로 전환
- 최근 해외사업의 질적 개선이 가시화
 - 해외점포 자산은 23억달러('16년)에서 495억달러('18년)로 20배 이상 증가,
 - 당기순이익은 5백만달러('16년) 적자에서 123백만달러('18년) 흑자로 전환

○ 국내 증권사 해외사업의 강화는 신남방 및 중국 지역중심으로 지속될 것으로 보임

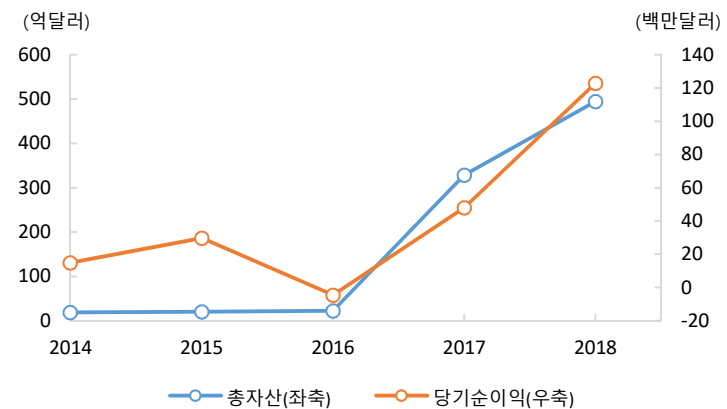
- 최근 아시아 지역에서 실적을 보이는 가운데, 베트남 등 신남방 지역의 사업이 강화될 전망
- 더불어 2020년 외국계 금융회사 진입장벽 완화하는 중국시장에 대한 관심이 높아질 것으로 예상

국내 증권사 해외점포 추이



주 : 현지법인, 지점, 사무소 포함
자료: 금융중심지원센터

해외점포 자산 및 당기순이익 추이



자료: 금융감독원

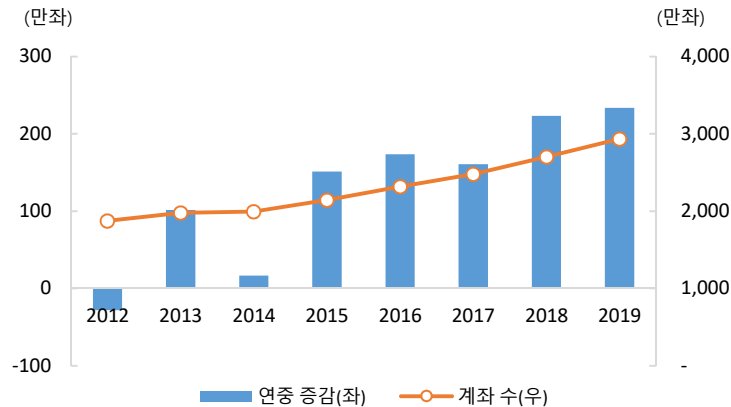
2

부문별 실적 및 전망

위탁매매 (1)

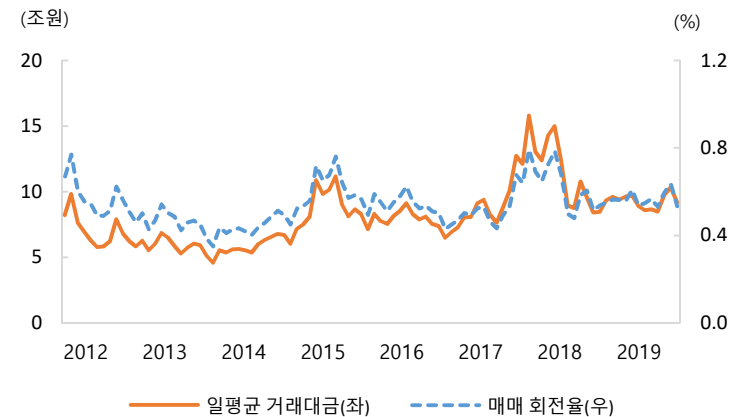
- 2019년 주식거래 활동계좌 수는 전년 대비 증가했으나, 거래대금과 회전율은 전년 대비 감소
 - ▶ 2019년말 주식거래 활동계좌 수는 비대면 계좌개설 확대 등에 힘입어 2018년말 대비 8.64% 증가
 - ▶ 2019년중 일평균 거래대금과 매매회전율은 2018년을 제외한 최근 수년간의 평균 수준이지만 2018년중 대비 각각 2.2조원과 0.063%p 하락
- 2020년 거래대금과 회전율은 경기 회복에 대한 기대와 주식 수익률 개선 등이 다소 예상되어 2019년 대비 증가 예상

주식거래 활동 계좌 수 추이



자료: 금융투자협회

주식시장 매매거래 추이



자료: 한국거래소

위탁매매 (2)

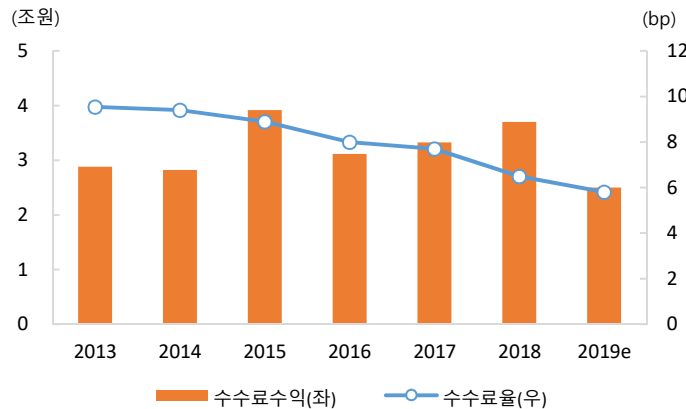
○ 2019년 위탁매매 수익은 거래대금과 수수료율의 동반 하락으로 전년 대비 큰 폭의 감소

- ▶ 2019년 1~9까지의 위탁매매 수수료 수익은 2018년 1~9월 대비 1.1조원 감소한 약 2조원
- ▶ 2019년 동기간 신용공여 이자수익은 전년동기 대비 약 0.9천억원 감소한 약 1.64조원

○ 2020년 위탁매매 수수료와 신용공여 수익은 2019년 대비 소폭 증가가 예상

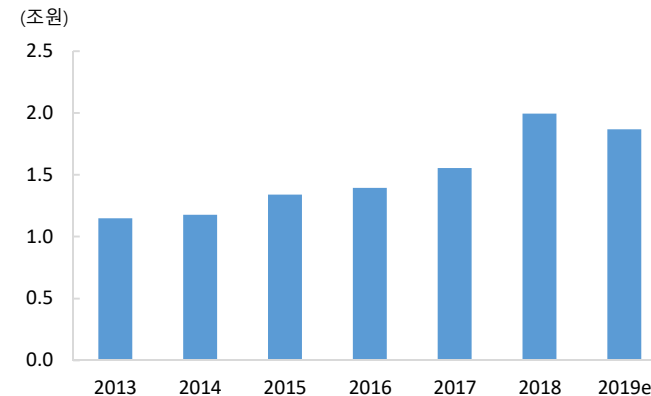
- ▶ 주식시장 거래대금의 소폭 증가, 다만 비대면채널 경쟁 등으로 수수료율의 지속적 하락이 수익에 부정적인 요인

위탁매매 수수료수익 및 수수료율 추이



주 : 2008년 잠정치는 동년 1/4분기부터 3/4분기까지 분기별 수익과 매매대금 추세를 고려하여 4/4분기 실적을 추정한 후 계산
 자료: 금융투자협회, 금융감독원 금융통계정보시스템

신용공여 이자수익 추이



주 : 2008년 잠정치는 동년 1/4분기부터 3/4분기까지 분기별 신용공여 이자수익 추세를 고려하여 4/4분기 실적을 추정한 후 계산
 자료: 금융투자협회

ELS · DLS 및 펀드 판매

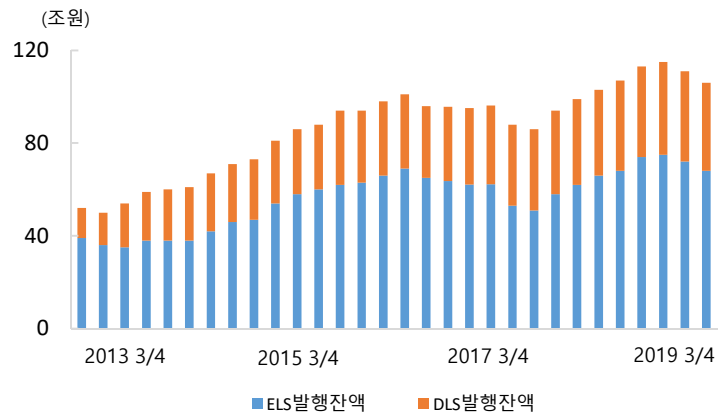
○ 고난도 금융상품에 대한 판매규제 강화로 ELS · DLS 시장은 위축될 전망

- ▶ 고난도 금융상품에 대해 녹취 · 숙려, 설명의무, 판매인력 규제가 강화됨에 따라 ELS · DLS 판매가 위축될 전망
- ▶ 증권신고서 심사 강화 등 공모기준 강화로 사모 ELS · DLS, 사모 ELF · DLF가 크게 위축될 전망

○ 유형별로는 사모펀드 판매는 줄고 공모펀드 판매 및 ETF는 성장할 전망

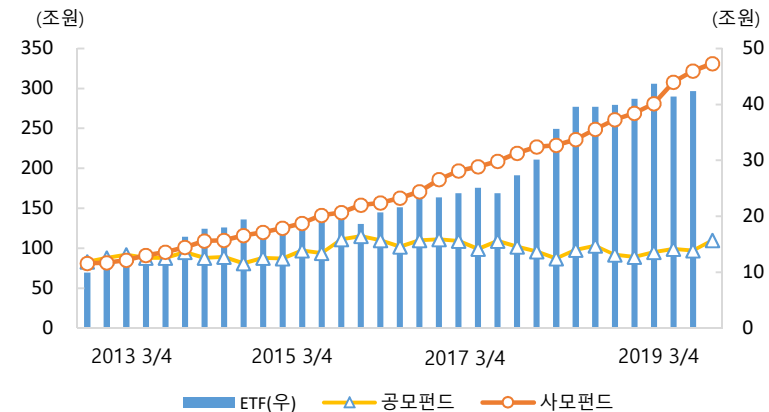
- ▶ 사모펀드의 최소 판매단위가 상향(1억원→3억원)되고 주요 사모 펀드들(예: 파생형 펀드)이 고난도 금융상품으로 분류됨에 따라 증권회사의 사모펀드 판매가 위축될 전망
- ▶ 사모펀드 수요 중 일부는 공모펀드 및 ETF, 외화 MMF(2020년부터 허용) 등으로 이동할 전망

ELS · DLS 발행잔액 추이



자료: 금융투자협회

유형별 펀드판매 추이



자료: 금융투자협회(증권회사 대상)

금전신탁, 일임, CMA 서비스

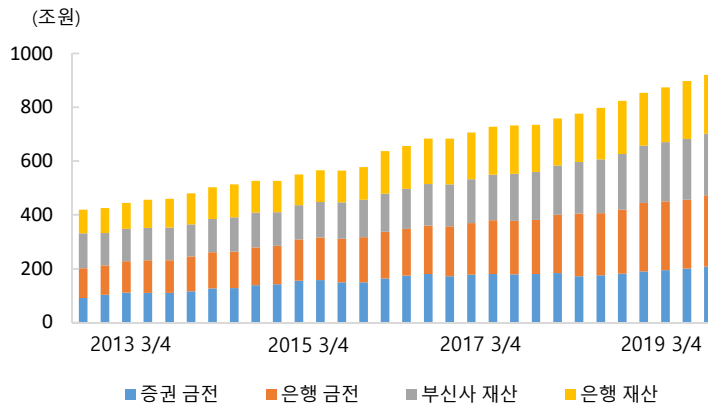
○ 고령화 등 연금자산 증가 영향으로 1:1 맞춤형 신탁상품에 대한 수요가 증가할 전망

- ▶ 퇴직연금, 개인연금 등 1:1 맞춤형 자산관리 수요가 증가함에 따라 금전신탁, 재산신탁 모두 꾸준히 증가할 전망
- ▶ 신탁업 제도 개선이 본격화되면 고위험 특정금전신탁에 대한 불완전판매가 줄고, 재산승계와 사회복지목적 신탁 판매가 보다 활성화될 것으로 전망

○ 고액 자산가의 참여 증가로 일임 및 CMA 서비스에 대한 수요는 꾸준히 증가할 전망

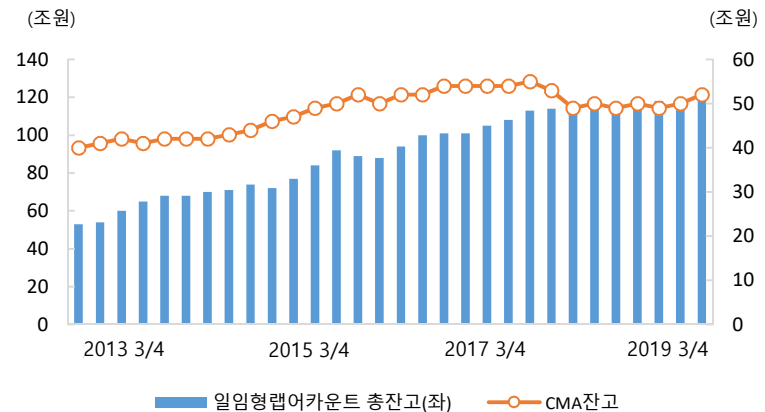
- ▶ 개인 전문투자자 범위 확대 및 발행어음 인가 영향으로 고액 자산관리 수요가 크게 증가할 것으로 예상함에 따라 증권회사의 일임형 랩어카운트 및 CMA 서비스는 꾸준히 증가할 것으로 전망

업권별, 유형별 신탁재산 추이



자료: 금융투자협회

일임, CMA 자산규모 추이



자료: 금융투자협회

투자은행: 인수

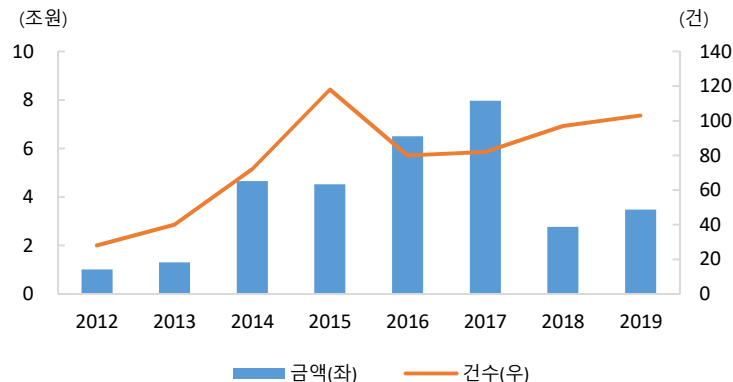
○ 2019년 IPO 시장은 건수 및 금액 모두 소폭 증가, 회사채시장은 최고 발행실적 기록

- ▶ 코스닥 시장 특례 상장이 늘어나면서 거래건수 증가, 2018년에 이어 2019년에도 대형주 상장이 부진하였으나 전년 기저효과로 거래금액은 소폭 증가
- ▶ 회사채 시장은 기준금리 인하 및 투자자 수요증가로 발행액이 47.8조원('18년)에서 59.0조원('19)으로 증가하면서 역대 최고 수준 기록

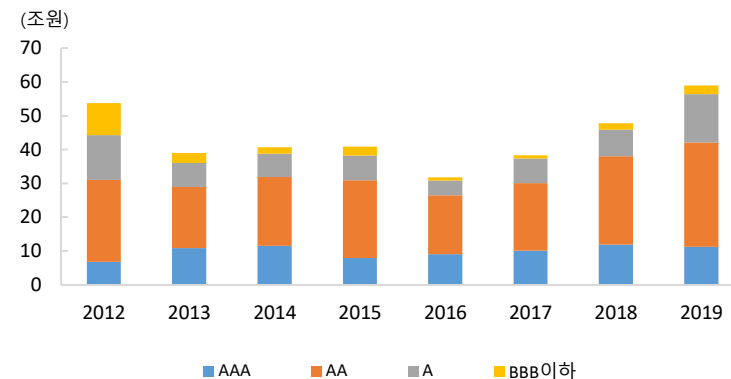
○ 2020년 IPO 시장은 바이오 섹터 회복, 대형주 상장 증가 예상, 회사채 시장은 전년수준 전망

- ▶ IPO 시장은 바이오주(SK바이오팜, CJ헬스케어 등) 회복 및 연기된 대형주(호텔롯데, 카카오게임즈 등) 상장 재추진을 고려하면 증가할 전망
- ▶ 회사채 시장은 2019년 역대 최고실적에 따른 기저효과에도 불구하고 저금리가 지속됨에 따라 전년 발행실적과 유사한 수준이 예상

국내 IPO 시장 추이



국내 등급별 회사채발행 추이



자료: KIND, 금융감독원 금융통계정보시스템

수 : 부보증회사재
자료: 인포맥스

투자은행: M&A

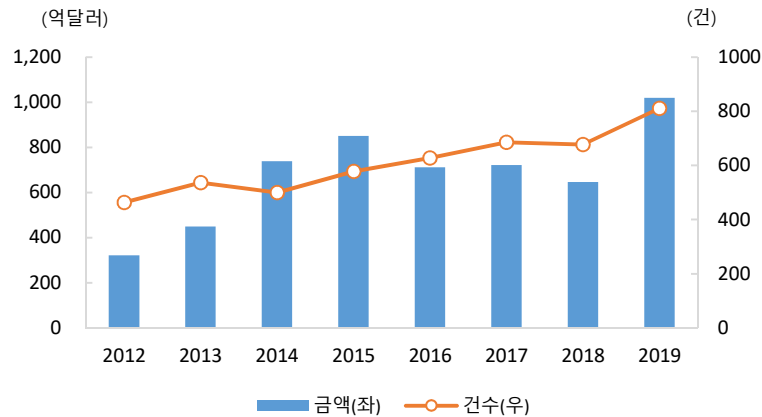
○ 2019년 국내 M&A 시장은 금액 및 건수 기준 전년대비 증가, M&A의 질적 변화가 시작

- ▶ 대표 유니콘기업(배달의 민족)의 M&A 성사로 벤처기업 투자 회수 방안으로 M&A의 활용 가능성을 보여줌
- ▶ 과거 주요 M&A는 대기업의 그룹 내 지배·사업구조 재편 목적으로 계열사간에 이루어진 반면, 지난 해에는 산업 구조조정(아시아나 항공, LG) 차원의 독립적 기업 간 M&A가 부각되기 시작
- ▶ PEF 참여 확대 등 다양한 유형의 M&A가 시장의 성장을 견인

○ 2020년 국내 M&A 시장의 질적 변화 및 산업 구조조정 목적의 M&A가 증가할 전망

- ▶ 벤처기업 투자회수 활로로 M&A 확대, 산업 구조조정을 위한 이종업종 및 독립적 기업 간 M&A가 더욱 활발해 질 것으로 전망

국내 M&A 시장 추이



주 : 완료, 미결 기준. 표본은 인수대상, 인수기업 또는 매도인이 한국인 경우
자료: Bloomberg

2019년 주요 M&A 거래

인수대상기업	인수기업/매도단	공시가액 (백만 달러)
라인	Multiple acquirers	4,099
우아한형제들	딜리버리 히어로/ Multiple sellers	4,000
대성산업가스	Macquarie Korea Opportunities Management Ltd / MBK 파트너스	2,548
동부제철	Multiple acquirers	2,210
아시아나항공	Multiple acquirers/ Multiple sellers	2,155
대우조선해양	한국조선해양/ 한국산업은행	1,873
롯데카드	Multiple acquirers/ 롯데그룹	1,166

주 : 완료, 미결 기준
자료: Bloomberg

투자은행: 기타

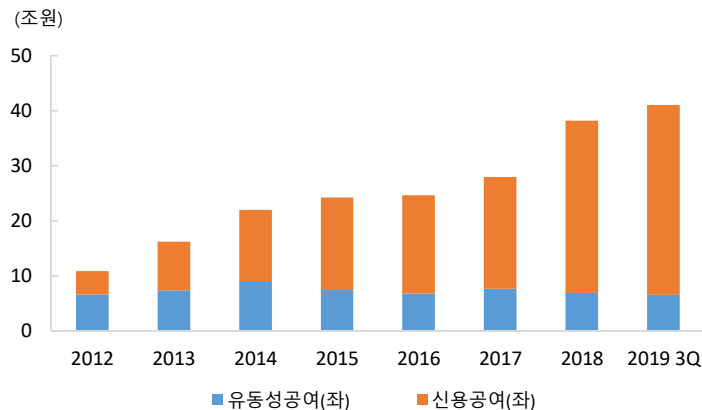
○ 부동산PF 관련 채무보증은 지난 5년 사이 급격히 성장; 최근 규제 강화로 다소 감소할 전망

- › 증권사 채무보증에서 부동산PF 관련 비중이 60~70%, 부동산PF가 증권사 채무보증의 성장을 견인
- › 최근 금융위원회의 부동산PF 규제 강화로, 일부 증권사들의 영업 축소가 불가피할 것으로 예상
 - 양적 규제로 인해 채무보증 총량의 감소가 예상되나 수익성이 높은 위험 부동산PF로 이동할 가능성 존재

○ 최근 1~2년 사이 대형사의 해외 대체투자(부동산, SOC 관련 펀드 등)관련 영업과 PI 투자가 확대

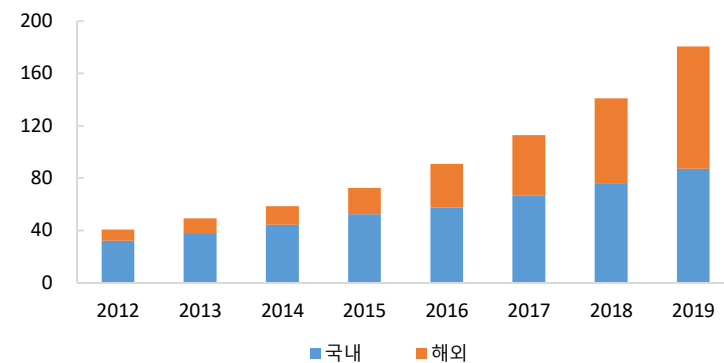
- › 해외 대체투자 수요 확대가 지속되고 있어, 대형 증권사의 대체투자 관련 영업은 금년에도 확대될 전망
 - 해외 자산 투자가 급격히 증가함에 따라 시장에서는 관련 위험에 대해 우려도 커지고 있음

국내 증권사 채무보증 추이



자료: 금융투자협회

국내외 대체투자펀드 설정액 추이

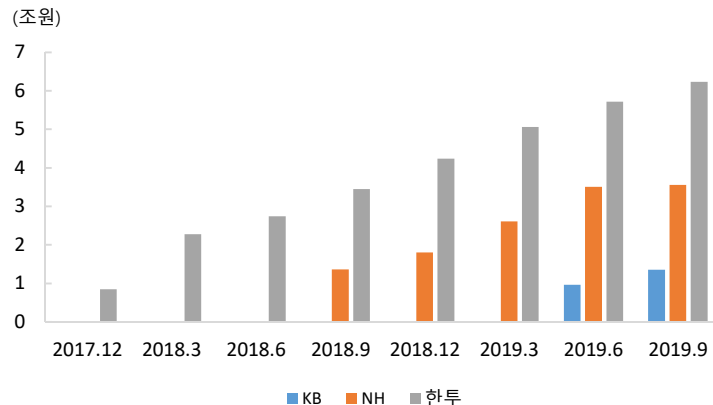


주 : 부동산펀드와 특별자산펀드의 합
자료: 금융투자협회

초대형 IB: 발행어음 및 기업신용공여 현황

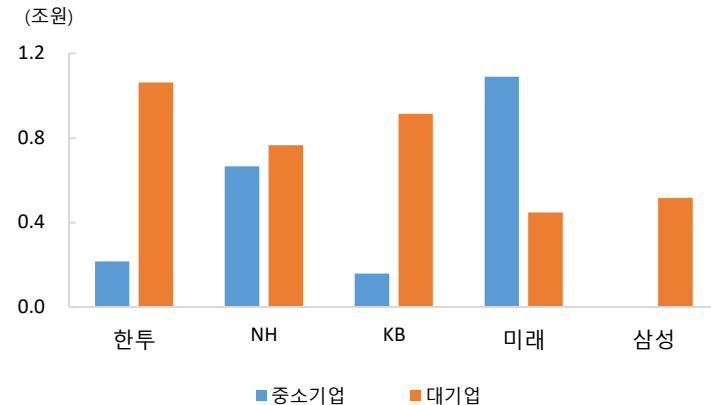
- 자본자본 4조원 이상 5개 초대형IB 중 발행어음 인가를 받은 한투, NH, KB 3개사의 '19년 3분기 발행어음은 11.1조원 규모로서 제도 도입 이후 지속 성장 중
 - ▶ 만기 1년 이내 발행어음을 통한 조달자금의 50% 이상 기업금융 의무 비율 적용과 자기자본의 200%내 발행한도 및 유동성비율 규제(100% 이상)
- '19년 2월 기준 초대형IB 기업신용공여는 5조 8천억이며 IB별 자금운용 전략에 따라 신용공여 포트폴리오의 차이
 - ▶ 중소기업 비중은 36.5%, 부동산 비중은 평균 27%
 - ▶ 중소기업 신용공여는 구조화금융의 발달로 중소기업 인정 SPC에 대한 신용공여를 포함하고 있어 순수 중소기업 신용공여를 파악하기 곤란

초대형 IB 발행어음 현황



주 : 발행어음 인가시기는 한투 '17.11, NH '18.5, KB '19.5.
자료: 금융투자협회

초대형 IB 기업신용공여('19.2)

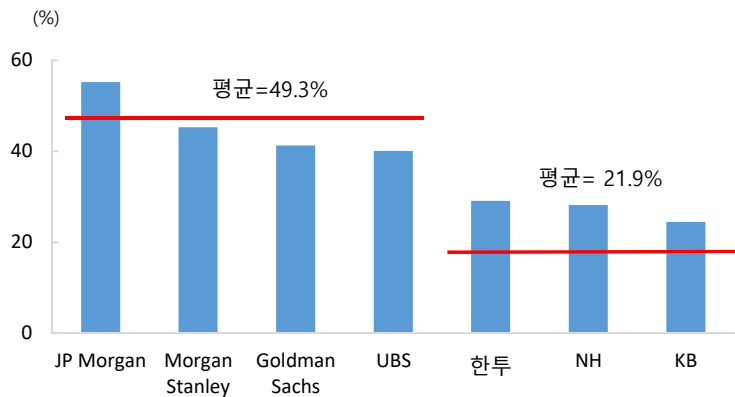


주 : 중소기업 신용공여는 중소기업으로 인정되는 SPC에 대한 신용공여 포함
자료: 금융감독원

초대형 IB: 기업금융 과제

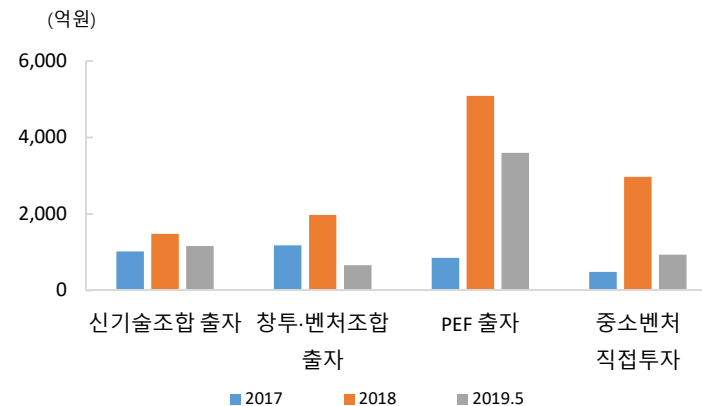
- 초대형IB는 종합기업금융 강화라는 제도도입 취지에 부합하는 방향으로 기업신용공여를 확대하고 있으나 초대형IB의 기업신용공여 비중은 글로벌 IB 대비 아직까지 낮은 상황
 - ▶ 중소기업 여신 비중도 글로벌 IB보다 낮은 것으로 평가
- 한편 초대형IB는 직접투자 및 펀드결성을 통하여 모험자본 공급을 확대 중
 - ▶ 발행어음 만기(1년)와 중·소벤처 투자 회수기간(평균 3년 이상)의 불일치, 초대형 IB의 유동성관리 의무로 발행어음보다 자기자본을 통한 모험자본 투자가 이루어짐
 - ▶ 기존 사업구조 및 관리방식과 상이한 모험자본 투자역량 확대는 시간이 소요

자기자본 대비 기업신용공여
글로벌 IB vs. 초대형 IB



자료: 금융감독원, 글로벌 IB 공시자료

종합금융투자사 모험자본 투자



주 : 초대형 IB 모험자본 투자는 별도 자료가 공개되지 않아 2019.2월 기준 7개
종합금융투자사의 모험자본 투자를 인용
자료: 금융위원회

3

증권산업 주요이슈

Digitalization 확산 (1)

○ 증권산업 가치사슬의 변화

- › 증권산업 진입장벽 완화 및 경쟁구도 변화
 - 비대면채널, 클라우드컴퓨팅 확산 등으로 초기 진입비용(점포망 구축, 전산설비 투자 등)이 크게 하락
 - ICT 기업의 증권업 진입 시도 (예: 카카오, 토스)
- › 기존 증권회사와 핀테크기업 간 협력 관계 변화 → 업무위탁(outsourcing) 규제 개선

○ 고객 데이터 활용의 획기적 확대: '데이터 3법' 개정(2020. 1. 9)

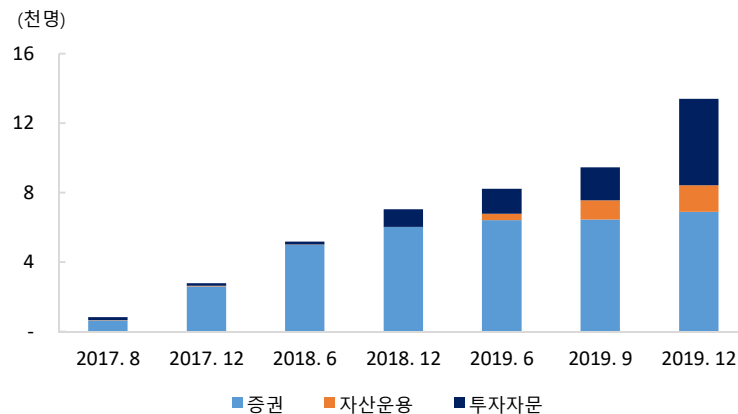
- › 빅데이터 및 AI 활용의 고도화 기반 마련
- › 본인신용정보관리업(마이데이터) 도입
 - 마이데이터 사업자에게는 투자자문·일임업 및 금융상품자문업 겸영 허용
 - 대형사의 데이터 우위를 상당 부분 약화시킬 것으로 보임
- › 맞춤형 금융상품 활성화, 판매 채널 간 경쟁 확대
- › 은행 예금에서 자본시장 상품으로 자산배분 비중이 이동할 가능성

Digitalization 확산 (2)

로보어드바이저의 성장

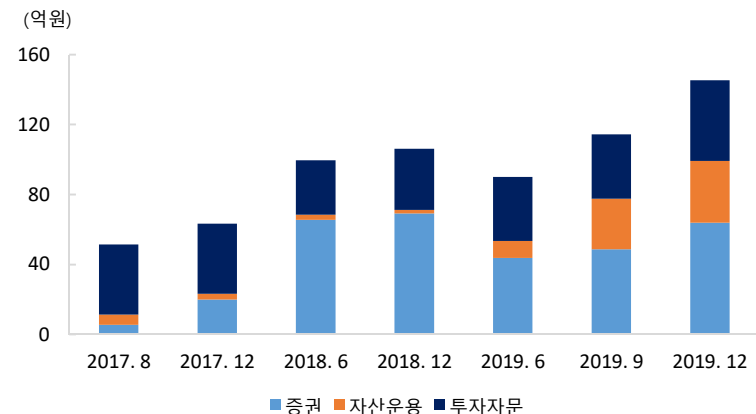
- ▶ 국내 증권회사 로보어드바이저 가입자는 최근 2년간 10배 이상 증가
 - 가입금액 역시 5.6억원(2017.8)에서 63.9억원(2019. 12)으로 10배 이상 증가
 - 1인당 가입금액은 93만원(2019. 12): 자산관리서비스 대중화의 가능성 제시
- ▶ 데이터 활용 확대에 따라 로보어드바이저 고도화 기대

로보어드바이저 가입자 수 추이



주 : 은행(무료추천) 가입자 제외
자료: 코스콤

로보어드바이저 가입금액 추이



주 : 은행(무료추천) 가입금액 제외
자료: 코스콤

고난도 상품 규제 강화에 따른 업권별 판매채널 전망











○ 증권·은행 모두 고난도 금융상품 판매 채널은 다소 위축될 전망

- 고난도 금융상품, 사모펀드 판매 비중이 높은 증권회사, 은행은 자산관리 부문 수익이 감소할 전망
 - 정부는 원금의 20% 초과 손실 가능성이 있는 파생형 펀드, 파생결합증권, 특정금전신탁 등을 고난도 금융상품으로 정의하고 은행판매 제한(지수형 ELS 허용), 녹취의무, 판매인력 및 공시 강화 등을 발표
- ELT 등 고위험 특정금전신탁 판매 비중이 높은 은행의 경우 자산관리 부문 수익이 줄어듦 전망

○ 은행 판매규제, OEM 펀드 규제, 전문투자자 확대 등으로 판매채널 수요가 이동할 개연성

- 고난도 금융상품에 대한 판매채널 규제가 강화될 경우 일반투자자 비중이 높은 은행은 규제 강화로 판매가 위축될 수 있으나, 전문투자자 비중이 높은 증권회사 판매채널은 영향이 상대적으로 적을 것으로 예상

고난도 금융상품 규제 강화에 따른 업권별 판매채널 변화 전망

주요 판매채널 규제	증권회사	은행
사모펀드 최소가입금액 상향(1억원→3억원)		
공모 판단기준 강화		
OEM 펀드 책임 강화		
은행 고난도 사모펀드 판매 제한		
개인 전문투자자 확대		

위험관리 역량 강화

○ 최근 IB 영업 확대로 증권업의 자본여력은 감소하고, 자산 구성에서도 큰 변화

- › 최근 3년 사이 자본대비 위험액이 1.8배 높아졌고 이에 자본여력도 꾸준히 감소 추세
 - 동기간 위험액은 9.4조원→22.3조원 (136.8% ↑), 자본력은 34.6조→41.2조원 (30.6% ↑)
 - 신규 IB 부문(기업대출, 해외 대체투자, 부동산PF 등)의 확대가 원인
- › 자산의 구성도 주식과 채권 중심에서 대출채권, 대체투자(펀드)로 확대
 - 동기간 위험액 비중: 신용위험액은 23.0%→32.0%, 집합투자증권 위험액은 13.7%→23.2%로 증가

○ 이에 따라 증권업은 위험관리의 체계나 역량 강화가 중요해진 시점

- › 대출채권, 대체투자나 부동산PF 등 새로운 유형의 자산에 대한 위험관리 역량의 강화
 - 주식 및 채권 외 부동산, 환율 등의 시장 지표를 모두 고려한 총괄적인 위험관리 시스템도 필요
- › 자본여력이 감소한 만큼 금융위기 등과 같은 시장 충격에 대비한 자체적인 스트레스테스트 점검이 필요
 - 재무건전성 지표, 금융기관 간 위험전이 가능성, 유동성 등을 다각도로 평가할 필요

4

총 합

종합

○ 2020년 국내 증권산업의 수익성은 2019년과 유사한 수준 전망

- › 경기회복에 대한 기대 등 다소 긍정적인 주식시장의 환경
- › 신탁, 일임 등의 자산관리와 기업금융 및 해외 대체투자 등에서 영업의 확대 가능성
- › 자본영업 부문의 경쟁 심화, 자본여력의 축소 등에 따라 위험투자의 확대가 제한적
- › 부동산PF 및 고난도 금융상품 등의 규제 강화에 따른 관련 영업의 위축

○ 2020년 국내 증권산업은 IB 부문과 디지털화를 중심으로 지속적인 변화가 예상

- › 해외 대체투자 수요의 증가, 기업금융 확대 정책 등 IB 부문의 성장이 예상
 - 증권업의 주수익원이 자본영업이 됨에 따라 위험관리 체계의 강화가 예상
- › AI 및 빅데이터 등 신기술 활용을 통한 영업확대 전망
- › ICT 기업들의 증권업 진출 및 업무위탁 부문의 성장



감사합니다.
