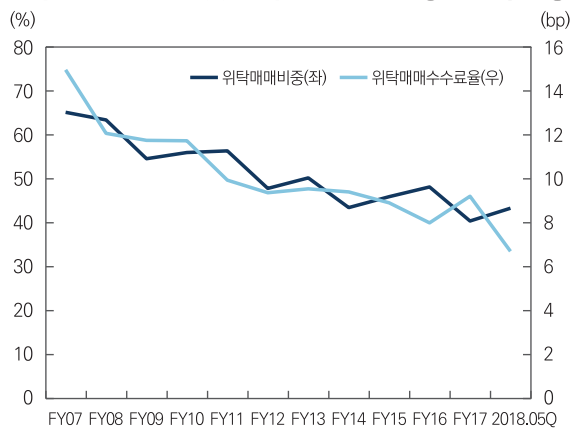


국내 증권업 IB 수익구조 및 현황

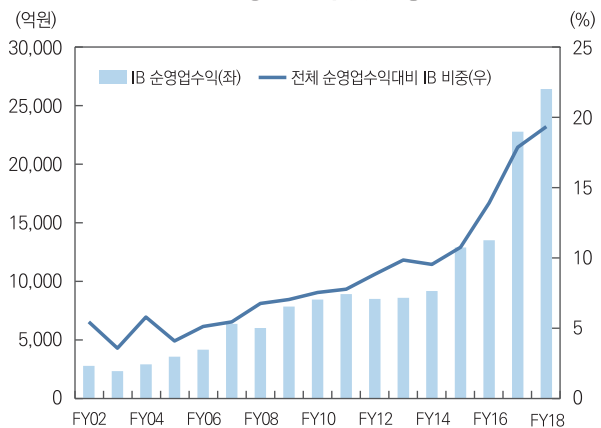
- 2000년대 초반 위탁매매 중심이었던 국내 증권업 수익구조는 증권사의 사업 다각화 및 위탁매매 수수료의 하락 등에 의해 위탁매매 비중이 감소하고 IB 부문의 비중은 확대
 - 국내 증권업 IB 부문의 성장은 증권사들의 자기자본 확대에 따른 인수역량의 강화와 채무보증 등 투자은행 내 수입원 확대가 주요 원인
 - 국내 증권업 IB 부문별 시장 집중도의 경우 인수주선은 매우 경쟁적이고 채무보증 부문은 2016년 이후 시장 집중도가 하락하고 있으나 M&A 부문 시장 집중도는 높은 수준
 - 국내 M&A 시장의 성장, 증권사의 M&A 자문 부문 수익의 증가 양상은 정부의 M&A 활성화 정책들과 맞물려 국내 증권사에 M&A 관련 업무영역을 넓히고 신규 참여자 증가를 가져올 수 있는 기회를 제공
 - 초대형 IB의 경우 자기자본 증가에 따라 허용되는 기업금융과 M&A 중개·자문을 연계하여 상호 부문의 시너지 효과를 창출하고 중소형사의 경우 큰 자본을 요구하지 않는 자문 부문을 전문화시켜 증권업 M&A 및 IB 부문의 수익을 확대시킬 필요가 있음
-
- 2000년대 초반 위탁매매 중심이었던 국내 증권업 수익구조는 증권사의 사업 다각화 및 위탁매매 수수료의 하락 등에 의해 위탁매매 비중이 감소하고 IB 부문의 비중은 확대
 - 운영업수익에서 위탁매매 비중 2002년 65.1%로 매우 높았으나 지속적인 하락 추세를 보이며 2018년에는 2002년 대비 21.8%p 감소한 43.3% 기록
 - 위탁매매 부문의 수익성 하락은 증권사간 할인 경쟁 및 신규 플랫폼 구축으로 위탁매매수수료율이 낮아진데 기인한 것으로 2007년 14.9bp였던 위탁매매수수료율은 2018년 9월말 현재 6.7bp까지 하락
 - 반면 IB 부문의 운영업수익은 2002년 2,330억원에서 꾸준한 증가 추세를 보이며 2018년에는 2조 6천억원까지 증가하였고 동기간 전체 운영업수익대비 IB 부문 비중도 5.1%에서 19.3%까지 14.2%p 증가

위탁매매수수료 및 위탁매매 부문 순영업수익 비중



자료: 금융투자협회, 금융감독원 금융통계정보시스템

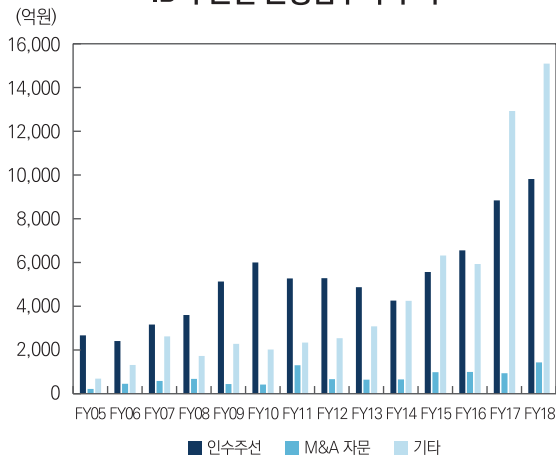
IB 부문 순영업수익 및 비중 추이



□ 국내 증권업 IB 부문의 성장은 증권사들의 자기자본 확대에 따른 인수역량의 강화와 채무보증 등 투자은행 내 수입원 확대가 주요 원인

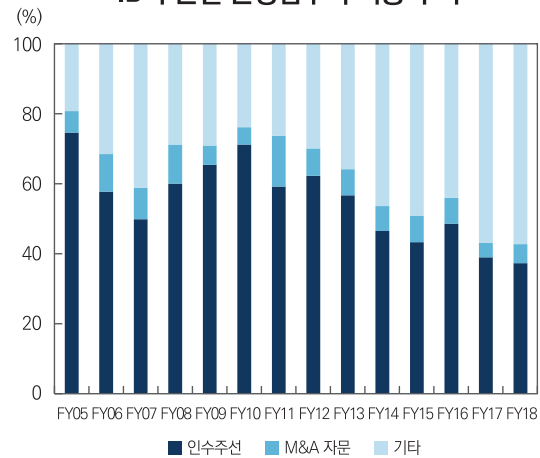
- 인수주선 부문 수익은 2009년 이후 감소세를 보이다 2014년부터 2018년 9월까지 연평균 18%의 성장률로 증가한 반면 IB 부문 전체 수익에서 인수주선의 비중은 2010년 이후 감소 추세를 보임
 - 발행시장 규모는 거시 경제적 요인과 기업들의 자금조달 비용과 연계되어 변동성을 보이거나 증권사들의 자본력 확대에 따른 회사채, 국공채 시장 참여 확대와 기타 인수부문의 수익성 증가가 주요 원인
- 기타 부문의 큰 증가는 기존 투자은행 내 인수주선 및 M&A 자문 이외의 사업 다각화를 반영한 것이며 특히 채무보증 부문의 성장이 주요 원인
 - 지급보증 업무를 재허용한 2009년 '자본시장법' 시행 이후 국내 증권업 채무보증은 부동산 PF 중심으로 빠르게 증가, 2018년 9월말 현재 33조원으로 2010년 대비 약 5.2배 성장
- 국내 증권업 M&A 자문 부문은 외국계 증권사로 참여자가 한정되어 있었으나 M&A 시장 규모의 확대 및 증권사의 자본력 증대에 따라 일부 국내 증권사가 참여하면서 순영업수익이 증가하고 있음
 - 2005년 204억원이었던 M&A 자문 순영업수익은 2018년 1,429억원까지 증가했으나 IB 부문 순영업수익에서 비중은 2011년 14.5% 기록한 것을 제외하고는 5~11% 사이를 유지

IB 부문별 순영업수익 추이



자료: 금융투자협회

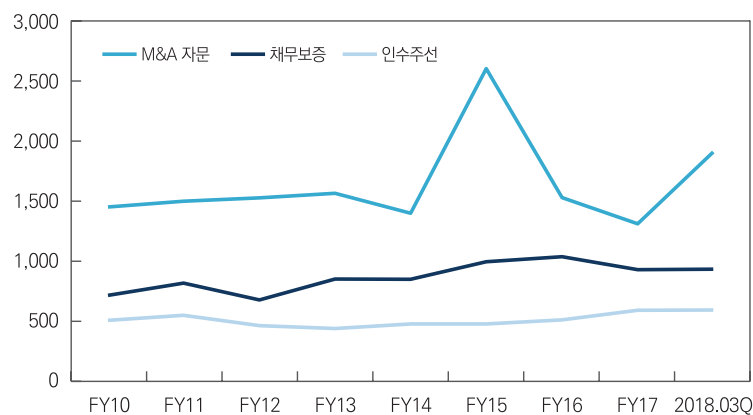
IB 부문별 순영업수익 비중 추이



□ 국내 증권업 IB 부문별 시장 집중도의 경우 인수주선은 매우 경쟁적이고 채무보증 부문은 2016년 이후 시장 집중도가 하락하고 있으나 M&A 자문 부문의 시장 집중도는 높은 수준

- 인수주선 부문의 HHI는 2010년~2018년 9월말 현재까지 평균 512로 인수부문 수익변화에도 경쟁적인 시장을 유지
- 채무보증 업무 HHI는 2016년 1,037까지 증가한 이후 2018년 9월말 현재 934까지 하락하여 후발주자들의 시장참여 확대에 따라 증권사간 경쟁이 증가하고 있는 양상을 보임
- 국내 증권업 M&A 자문 부문은 일부 외국계 및 대형 증권사로 참여자가 한정되어 있어서 채무보증 및 인수 시장과 비교하여 경쟁도가 높으며 시장규모 변화에 따라 변동을 보임
 - 2015년은 M&A 시장 거래규모 증가와 대형딜의 증가로 일부 증권사에 M&A 자문 부문의 수익이 집중되어 CR3은 71.1%, HHI는 2,603.4까지 증가

IB 부문별 시장집중도(HHI) 추이



주 : 인수주선 및 M&A 자문은 순영업수익, 채무보증은 거래잔액 기준
 자료: 금융투자협회, 금융통계정보시스템

□ 국내 M&A 시장의 성장, 증권사의 M&A 자문 부문 수익의 증가 양상은 정부의 M&A 활성화 정책들과 맞물려 국내 증권사에 M&A 관련 업무영역을 넓히고 신규 참여자 증가를 가져올 수 있는 기회를 제공

- 국내 M&A 시장은 한국 산업구조 재편 및 M&A 관련 정책의 영향으로 거래건수 기준 꾸준한 증가세를 이어왔으며 향후에도 지속될 것으로 예상됨
 - 2007년 418건이었던 거래건수는 2018년 686건으로 64.1%로 증가하였으며, 2011년부터 큰 폭으로 상승하던 거래규모가 2015년 이후 감소세를 보이는 것은 초대형딜에 따라 거래규모의 등락이 크기 때문¹⁾
 - 기업결합이 중요한 성장 전략 및 사업구조 재편 수단으로 활용되고 있으며, 유료방송업, 게임 산업, 조선업 등에서도 대형 M&A가 추진될 전망이므로 향후 M&A 시장의 성장은 이어질 것으로 예상²⁾
- 특히 2019년 M&A 활성화를 위한 벤처지주회사 제도 개선을 담고 있는 ‘공정거래법’ 개정안이 국회를 통과하면 벤처 부분의 M&A 시장 활성화도 기대
 - 벤처기업에 대한 투자 및 M&A의 실질적 활성화를 위해 벤처지주회사의 설립 요건 및 행위 제한 규제를 대폭 완화하였으며 시행령 개정을 통해 자산 총액 요건도 완화 예정³⁾
- 국내 M&A 시장은 해외 IB와, 국내 회계법인 중심이며 국내 증권사의 참여는 일부 증권사로 한정되어 있었으나 국내 증권사의 M&A 관련 업무의 참여 건수나 비중의 증가는 M&A 업무 능력의 발전을 시사⁴⁾
 - 국내 증권사의 자문거래 규모와 건수는 2009년 각각 15.1%, 19.4%에서 2015년 각각 18.0%, 23.5%로 증가
- M&A 시장 활성화와 증권업의 M&A 부문 수익 증가 양상은 M&A 자문 서비스 역량 강화를 위한 투자를 확대시킬 유인을 제공하며 신규 증권사의 시장유입 가능성을 높임
 - M&A 자문 서비스를 성공적으로 수행하기 위해서는 전문 인력 양성, 기업 및 투자자 네트워크, 데이터 베이스 등 인프라의 구축이 필요⁵⁾
 - 미국의 경우 대형 IB들과 부티크 IB들이 M&A 자문·중개 부문에서도 이원화된 구조로 공존하고 있으며,⁶⁾ 국내 M&A 시장이 활성화되는 상황에서 서로 다른 역량에 기반한 사업을 발전시킬 수 있는 환경이 조성될 것으로 기대

1) 2018년 거래건수가 증가한데 비해 금액이 감소한 것은 글로벌 무역 분쟁 등 세계 경제의 불확실성 증대 등의 영향으로 대형 거래가 감소했기 때문. 공정거래 위원회, 2019. 3. 5, 2018년 기업결합의 주요 특징·동향, 보도자료.

2) 공정거래 위원회, 2019. 3. 5, 2018년 기업결합의 주요 특징·동향, 보도자료.

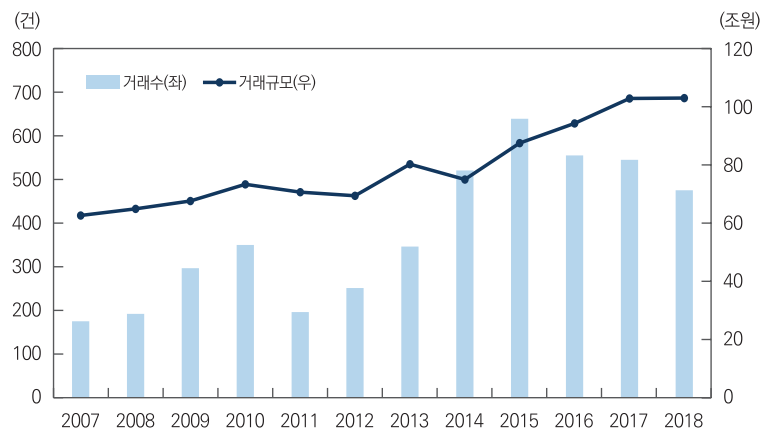
3) 공정거래위원회, 2018. 8. 24, 공정거래법 38년 만에 전면 개편, 보도자료.

4) 김영도, 2017, 국내 M&A 시장의 동향과 IB 업무 강화 방안.

5) 박용린, 이석훈, 장정모, 최순영, 국내 증권산업의 환경변화와 대응방안, 자본시장연구원 연구보고서, 13-05

6) 최순영, 2015, 미국 증권회사의 특화·전문화 전략: 부티크 IB 사례를 중심으로, 자본시장연구원 조사보고서 15-05

국내 M&A 거래규모 및 거래건수 추이



주 : 발표(announced) 기준, M&A 거래 중 미결, 완료 거래에 한정
 자료: Bloomberg

□ 초대형 IB의 경우 자기자본 증가에 따라 허용되는 기업금융과 M&A 중개·자문을 연계하여 상호 부문의 시너지 효과를 창출하고 중소형사의 경우 큰 자본을 요구하지 않는 자문 부문을 전문화시켜 증권업 M&A 및 IB 부문의 수익을 확대시킬 필요가 있음

- 초대형 IB는 자기자본 규모에 따라 가능한 신용공여, 발행어음 및 종합투자계좌(IMA) 업무 등을 활용하여 M&A를 자문·중개하면서 기업금융을 동시에 제공하여 상호 시너지 효과를 창출
 - 초대형 IB 육성화 방안 및 증권사간 인수·합병 기조에 따라 2017년 3분기 이후 자기자본 4조원 이상의 증권사가 5개로 증가하였고 2018년 9월말 기준 8조원 이상의 증권사도 1곳
 - 2017년 9월 ‘자본시장법’ 개정에 따라 초대형 IB는 자기자본 3조원, 4조원, 8조원에 따라 각각 기업 신용공여한도 증액, 발행어음 및 종합금융투자계좌(IMA) 업무가 가능함
 - 동시에 국내 중소·중견기업의 해외 M&A 자문·주선을 담당할 경우 성장사다리 M&A 펀드의 재무적 지원이 제공되므로 이를 활용하면서 해외 M&A 관련 업무 트랙레코드를 쌓고 전문성을 제고할 필요가 있음
- 반면, 중소형 증권사는 자본력이 크게 요구되지 않고 고객과의 관계 및 전문성이 핵심인 벤처기업 및 중소기업 M&A 자문 영역을 특화시킬 필요가 있음⁷⁾
 - 벤처 및 중소기업, 기술 및 서비스 산업으로 전환하는 시점에서 향후 기대가 실린 IT, 바이오, 융합기술 등 고도의 전문성이 요구되는 분야에서 중소형사의 역할이 중요
 - 또한, 자문업무 특화와 함께 기업의 자금조달은 상업은행 및 대형 투자은행과 연계시켜줄 수 있는 자본시장 환경이 조성될 필요가 있음

연구원 한아름

7) 최순영, 2015, 미국 증권회사의 특화·전문화 전략: 부티크 IB 사례를 중심으로, 자본시장연구원 조사보고서 15-05