

일본 인터넷 증권사의 성장과 시사점

- 일본은 2000년대 IT 혁명과 증권업 제도 변화를 배경으로 인터넷 증권사의 설립이 이루어졌고 가격경쟁력을 강점으로 한 시장점유율 확대를 기존 시장의 위협을 인식한 증권 및 대형 증권사의 진입이 이어짐
- 수수료 인하 경쟁으로 위탁수수료 수입이 감소하는 등 한계점에 도달한 이후 수수료 무료 전략과 서비스 차별화 및 그룹별 연계 강화로 장기적인 수익원 확보를 도모
- 2019년부터 모바일 증권사의 진출이 활발하며 투자 경험이 없거나 적은 젊은 층을 타겟으로 투자 장벽을 낮춘 전략을 통해 신규 수익원을 확보
- 미국에서 일어난 수수료 무료화와 흐름과 금융수익의 증가 추세는 일본 인터넷 증권사에도 보이고 있으며 다양한 사업 진출 모색을 통해 수익구조의 균형을 구축

- 2000년대 IT 혁명과 증권업 제도 변화를 배경으로 인터넷 증권사의 설립이 이루어졌고 가격경쟁력을 강점으로 시장점유율을 확대, 기존 시장의 위협을 인식한 증권 및 대형 증권사의 진입이 이어짐
 - 1998년 면허제에서 등록제로의 제도적 변화, 1999년 주식매매 위탁수수료 완전 자유화 이후 개인투자자의 인터넷 증권사 계좌 개설이 급증
 - 2001년 인터넷 전문으로 전환한 마쓰이 증권 이후 인터넷 증권사는 85개사이며 이 중 인터넷 전업 증권사는 19개사¹⁾²⁾
 - 주식매매 위탁수수료 자유화를 계기로 인터넷 증권사는 고객과의 거래를 인터넷에 특화, 운영비, 인건비 등을 절약하여 수수료율을 낮게 설정할 수 있었으며 거래횟수가 많은 개인투자자를 중심으로 고객을 유치
 - 인터넷 거래 계좌수는 1999년 29만좌에서 2019년 9월 기준 2,800만좌으로 매해 증가하고 있으며 2000년대 초반 개인의 비중은 50% 이상 급증하여 기존 시장을 위협³⁾
 - 기존 대면영업과 달리 영업점과 영업사원을 필요하지 않기 때문에 인건비 등 고정비 절감이 가능하여 저렴한 비용으로 주식매매 위탁수수료를 대폭 인하, 이러한 가격경쟁력을 강점으로 시장점유율을 빠르게 늘렸으며 증권 증권사의 진출 이후 대형 증권사의 진출까지 이어짐

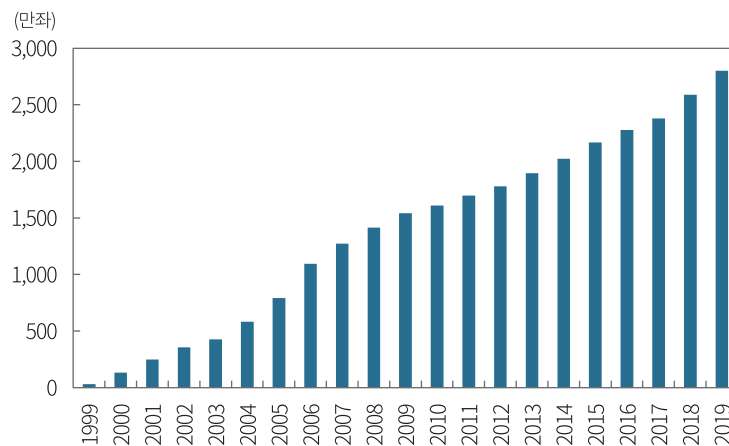
1) 일본 최초의 인터넷 증권사를 1996년 8월 출시한 '다이와 인터넷 거래'로 보는 경우도 있지만 인터넷 거래를 포함한 비대면 거래 전문의 최초는 마쓰이 증권, 이중 시장점유율 상위 5개인 SBI, 라쿠텐, 마쓰이, au카부콤, 마넅스 중심으로 서술

2) 인터넷 증권사는 법적인 기준을 별도로 두고 있지 않으나 사업의 특성상 제1종 금융상품 거래업자만 가능

3) 인터넷 전업 증권사 기반인 SBI 증권은 노무라, 다이와에 이어 증권업 시가총액 3위를 차지할 정도로 성장하였으며 2019년 종합 계좌수 500만을 돌파하여 노무라증권의 532만 계좌에 육박(노무라 532만, SMBC 닛코 346만, 다이와 301만, 미즈호 180만/SBI 500만, 라쿠텐 376만, 마넅스 185만, 마쓰이 122만, au 카부콤 144만 계좌)

- 1998년 2개에 불과한 인터넷 증권사는 2001년 3월 67개까지 증가하였으며 5대 증권사의 시장점유율은 2000년 1.4%에서 2005년 5%로 증가⁴⁾
- 약정대금 5만엔 이하 기준으로 노무라 증권은 152엔(영업점 2,860엔)인 반면 SBI 증권은 50엔으로 상대적으로 저렴
- 당시 대형 및 중견 증권사의 수수료 수익 중 위탁매매 수수료의 비중이 30%에 달하였기 때문에 자연스럽게 진입장벽이 낮은 인터넷 증권사로의 진출이 이어짐

인터넷 거래 계좌수 추이



자료: 일본 증권업협회

- 고객유치를 위한 치열한 수수료 인하 경쟁 이후 위탁수수료 수입이 감소하는 등 한계점에 도달하였으며 이후 수수료 무료 전략과 서비스 차별화 및 그룹별 연계 강화로 장기적인 수익원 확보를 도모
 - 2000년대 중반까지 급성장하였으나 포화상태에서 일률적인 수수료 경쟁이 이루어져 위탁수수료 수입이 지속적으로 감소하는 등 한계점에 도달
 - 인터넷 증권사들은 수수료 자유화가 시작되자마자 극히 낮은 수수료를 설정하는 전략을 택하였으며 격렬한 수수료 인하 경쟁으로 위탁수수료 수입은 단기간에 급격한 저하를 보임⁵⁾
 - 또한 신규고객 유입을 목적으로 한 위탁수수료를 인하 전략이 개인투자자의 인터넷 거래 비중 80% 이상에 도달하면서 한계에 부딪침
 - 위탁매매 수수료 무료화에 이어 최근에는 신용거래 수수료 무료, 투자신탁 판매 수수료 무료 등의 전략을 경쟁적으로 하고 있으며 이에 따른 수익구조의 변화가 진행⁶⁾
 - 인터넷 증권사의 수익원천이 개인투자자의 인터넷 거래라는 점은 큰 변화가 없으나 매매 및 대규모 거래에 대한 수수료, 신용거래 금리를 크게 인하하는 등 고객층을 좁힌 대응⁷⁾

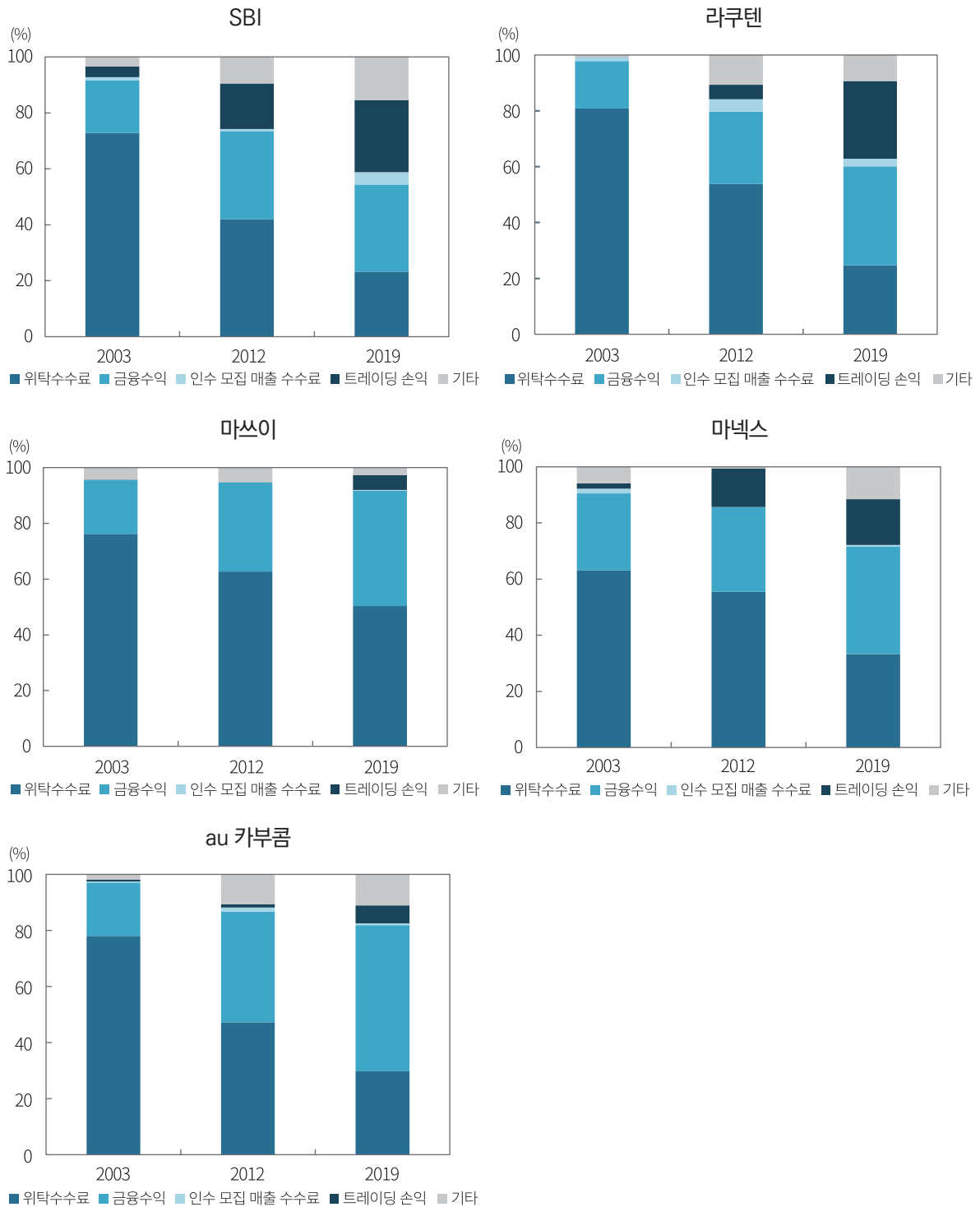
4) 수수료 수입 시장점유율로 계산, 2000년 당시 노무라, 다이와 등의 대형 증권사 시장점유율은 30%였으며 2005년은 20%로 감소

5) 예를 들면, DLJ 다이렉트 SFG 증권(현재 라쿠텐 증권)이 최저 수수료 1,900엔으로 설정하면 마넥스 증권이 최저 수수료 1,000엔으로 설정하여 홍보하는 등 과열경쟁이 이루어졌음

6) 미국에서는 찰스 슈왓의 사례처럼 이미 주식거래 수수료가 완전 무료를 실시하고 있으며 핀테크 스타트업 로빈후드도 거래 수수료를 무료화하고 있으므로 시대적 흐름과 경쟁관계에 따른 선택으로 볼 수 있음

7) 인터넷 전업 증권사들은 현재 ETF, REITs 등 신용거래 수수료 무료(au 카부콤, 라쿠텐, 마넥스, SBI), 투자신탁 판매 수수료 무료

주요 인터넷 전업 증권사의 수익구조 변화



자료: 각사 결산자료

(au 카부콤, 마쓰이, 라쿠텐, 마넥스, SBI), 국내 ETF 거래 수수료 무료(au 카부콤, 라쿠텐, SBI), 국내 주식수수료 무료(마쓰이, 라쿠텐, SBI)를 시행

- 인터넷 전업 증권사의 수익구조는 위탁수수료 감소, 금융수익 및 트레이딩 손익의 증가 추세
 - 위탁수수료 수입 비중은 2003년 평균 74.3%에서 2019년 34.9%로 감소하였으며 신용거래 이자수익을 기반으로 하는 금융수익은 2003년 20.3%에서 39.5%, 자기매매에 따른 손익인 트레이딩 손익은 2003년 1.3%에서 17%로 증가⁸⁾⁹⁾
- 기존 주식, 선물옵션 이외에 FX마진거래, 외국 주식거래 등 사업분야의 강화, 그룹 내 계열사 또는 다른 기업과의 제휴로 성장을 모색

주요 인터넷 전업 증권사의 서비스 및 중장기 전략

증권사	내용
SBI	- 2019년 12월부터 투자신탁, 신용거래, 대체거래소(PTS) 야간거래 수수료 무료 ¹⁰⁾ - SBI 계열사와 연계한 서비스 확대 - IPO/PO 인수업무 확충 - 2019년 4월 SBI 네오 모바일 증권 영업 개시, 젊은 층을 타겟으로 한 고객기반 확대 - 해외투자, 네트워크 확대로 법인 영업부문 강화 - 지역 금융기관에 금융서비스 및 인프라 제공으로 지방 활성화에 공헌
라쿠텐	- 국내 ETF 거래 수수료 무료 - FX마진거래 및 채권 부문 수익 다각화 - 2019년 3월부터 대체거래소(PTS) 야간거래 서비스 시작 - 라쿠텐 그룹과의 제휴 서비스 강화 ¹¹⁾
마쓰이	- 개인투자자에 초점을 맞춘 주식 중개사업 강화 ¹²⁾ - 2020년 4월부터 신탁보수 일부 현금 환원 서비스 개시, 판매수수료 완전 무료 - FX마진 부문 확대
마넥스	- ETF, REITs 거래시 매매수수료 무료 - 2020년 6월 대체거래소(PTS) 신용거래 개시 - 투자 플랫폼, 유료 투자교육 채널 서비스로 미국 사업의 확대 - 주주행동주의 펀드 운용으로 기업가치 향상 - 암호자산 동향 데이터베이스 서비스 제공
au카부콤	- 2020년 7월부터 대체거래소(PTS) 서비스 개시 및 수수료 무료 - 빅데이터를 통한 실시간 주가예측 서비스 제공 - BtoB 수익원 다양화

자료: 각사 결산 설명자료

- 8) 이들 두 개의 수익은 위탁수수료와 마찬가지로 투자자가 거래할수록 늘어나는 것으로 금융수익은 투자자로부터 금리를 얻기 때문에 거래금액이 같아도 거래기간이 길어질수록 수익이 늘어나는 형태. 따라서 거래 수수료를 무료로 함으로써 투자자의 거래를 촉진하고 금융수익이나 트레이딩 손익을 증가하려는 전략이라는 것을 예상할 수 있음
- 9) 동기간 노무라 증권과 다이와 증권의 위탁수수료 비중은 평균 28.7%에서 14.4%로 감소하였고 금융수익은 9.5%에서 14.5%로 증가, 트레이딩 손익은 32.2%에서 27.9%로 감소하였으나 인터넷 증권사와 같이 큰 변화는 보이지 않았음. 그러나 수익증권, 해외 자회사에서 취득한 거래손익과 관련된 이전가격(transfer pricing), 자산관리 수익 등의 기타 수수료 수입이 15.5%에서 30%로 증가
- 10) SBI 증권은 2019년 결산 설명회에서 3년 내로 모든 주식 수수료 무료화 방침을 발표. 최근 종합금융업을 지향하는 이미지가 강해지고 있으며 그룹 전체의 금융거래 플랫폼화를 목표
- 11) 라쿠텐은 전체 매출의 35%를 핀테크 부문이 차지하고 있으며 스마트폰과 금융 계열사(은행, 생명, 손해보험)를 결합시킨 캐시리스 네트워크 구축을 진행. 최근에는 라쿠텐 은행, 증권, 보험을 라쿠텐 카드 주식회사 산하에 편입하였으며 라쿠텐 포인트로 주식에 투자하거나 은행에 적금할 수 있는 등의 서비스를 제공
- 12) 2020년 4월 주주행동주의자, 대규모 투자자 거래동향 차트 서비스로 개인투자자들에게 투자 아이디어 제공. 2019년 10월부터 주식 및 투자신탁의 이관 수수료 무료 서비스 실시

□ 최근에는 모바일 증권사로의 진출이 활발하며 투자 경험이 없거나 적은 젊은 층을 타겟으로 간단하고 알기 쉬운 디자인 및 소액투자 상품을 통해 투자장벽을 낮춘 전략으로 신규 수익원 확보¹³⁾

- SBI 네오 모바일 증권, 노무라 홀딩스와 LINE의 합작인 LINE 증권이 대표적인 모바일 증권이며, 다이와 증권그룹의 CONNECT 등 대형 증권사의 모바일 진출이 이어지고 있음
 - 스마트폰을 기반으로 한 증권사가 투자 초보자들을 대상으로 급격히 성장한 것을 계기로 젊은 고객층의 투자습관 형성과 고객유치를 위해 대형 증권사들의 유입이 가세¹⁴⁾
 - SBI 네오 모바일 증권은 2019년 4월 설립되었으며 일본 최대의 포인트 서비스인 T포인트를 사용하여 국내 주식을 1주 단위로 매매, 수수료의 1%를 T포인트로 적립¹⁵⁾
 - LINE 증권은 2019년 8월 설립하였으며 300종의 국내주식, ETF, REITs에 소액투자가 가능, 약정금액 상관없이 매수 수수료 무료, 21시까지 거래 가능(ETF 제외), LINE 앱에서 투자 할 수 있는 편리성을 갖춤¹⁶⁾
 - CONNECT는 다이와 증권 자회사로 2020년 7월 1일 영업 개시, 젊은 고객층이 사용하기 쉬운 디자인과 업계 최저 수수료 및 월 10회 수수료 무료 쿠폰 제공 등을 제공할 예정

□ 미국에서 일어난 수수료 무료화와 금융수익의 증가 추세는 일본 인터넷 증권사에도 나타나고 있으며 다양한 사업 진출을 모색을 통해 수익구조의 균형을 구축하는 방식으로 대응, 국내에도 이와 유사한 흐름속에 성장전략의 필요성이 증가

- 2019년 10월 미국 찰스 슈왓을 시작으로 한 수수료 무료화는 일본도 따르는 추세
 - 미국 인터넷 증권사의 수익구조 중 수수료 수익 비중은 평균 17% 정도로 일본의 30%에 비해 수수료 수입 의존도가 낮은 편¹⁷⁾
 - 그룹 내 은행을 이용한 스위프 예금을 활용하여 유가증권에 투자해 수익을 얻는 등의 이자 수익 비중이 전체 수익의 절반 이상을 차지¹⁸⁾¹⁹⁾

13) 일본 최초의 모바일 증권사는 2013년 10월 원탭바이(OneTabBUY)로 구글, 애플, 페이스북과 같이 누구나 알 수 있는 종목으로 구성된 미국 우량주 30종목을 1만엔의 소액으로 구입 가능. ① 관심종목 선택 ② 매수금액 설정 ③ 매수, 세 번의 터치로 거래할 수 있어 투자 초보자의 이목을 집중. 고객층을 넓히기 위한 전략으로 미즈호 은행과의 제휴를 통해 은행계좌를 증권계좌로 이동할 필요 없이 주식을 매매할 수 있는 서비스를 시행

14) 젊은 층의 NISA 계좌 개설 및 투자 관심도 증가가 잠재 고객을 유인하기 위한 기반이 되었고 이에 대한 대응이 CONNECT의 설립이며 특징이 될 것(ITmedia 비즈니스online, 2020. 6. 10, スマホ証券でNISAも社長に聞く, 大和証券グループCONNECTの狙い)

15) 현재는 국내 주식(현물), ETF, REITs만 거래 가능하며 2020년 3월말 기준으로 68.9%가 T포인트로 거래하고 있는 것으로 확인. 또한 IPO 추천에서 젊을수록, 거래횟수에 따라 당첨 가능성이 높아진다는 독특한 방식을 통해 젊은 고객을 유입

16) 이외에 17~19시 동안 해당 종목의 3~7% 할인된 가격으로 구매할 수 있는 타임세일, LINE 포인트로 투자 가능한 서비스가 있으며 2020년 5월 말부터는 신용거래 메뉴를 추가하였으며 매매수수료를 무료로 하는 등 젊은 층을 공략한 서비스를 잇달아 내놓음

17) 찰스 슈왓도 2000년 거래수수료 수익 비중이 39.6%에 달하였으나 2019년 5.1%로 감소, 이는 고객 수나 거래량이 줄어들어서가 아니며 오랜 기간에 걸쳐 진행되어 온 규제 완화, 기술의 발전 및 경쟁 심화에 따른 수수료율 하락의 결과임(최순영, 2020, 무료수수료, 저금리 시대의 미국 리테일 브로커리자 전략: 찰스 슈왓 사례를 중심으로, 자본시장연구원 이슈보고서 20-15)

18) 이트레이드의 경우 2019년 스위프 예금의 잔액은 400달러로 고객의 보관 잔고 전체 약 4,500억 달러 중 10%에도 미치지 못하지만 이 자금을 통해 그룹 전체 수익의 40% 이상을 얻고 있음. 증권계좌 → 예금계좌 → 채권투자의 형태로 이자수익을 얻는 구조는 찰스 슈왓도 유사

19) 일본 인터넷 증권사 중에서도 그룹 내 은행을 보유한 회사는 있지만 금리 여건이 크게 다르고 미국과 달리 마이너스 금리 상태가 이어지고 있으므로 미국처럼 대체 수익원을 이자수익으로 하기에는 쉽지 않을 것으로 보임

- 일본 금융수익의 대부분은 미국과 같이 신용거래, 유가증권 이자수익 등이지만 핀테크 관련 사업 확장도 수익원 다양화의 하나로 볼 수 있음²⁰⁾
- 일본은 규모 및 대면영업의 구분이 아닌 산업의 울타리를 넘은 경쟁이 치열해지고 있으며 본래 갖고 있던 강점을 통한 사업 확대를 강구
 - 인터넷 전업 증권사는 고령화 대응을 위해 대형 증권사와의 제휴로 고객층 확대, 인터넷 기반의 강점을 타산업과의 융합을 통해 새로운 사업 모델을 모색²¹⁾ 22)
 - 대형 증권사는 전통적인 증권사업을 중심으로 하면서 인터넷 및 모바일 증권사의 진출을 통한 외부 네트워크로의 사업 확대로 하이브리드형 종합 증권사를 추구
 - 최근 증권사 간 경쟁은 과거 수수료 경쟁을 넘어선 자산운용 관점에서의 장기적인 고객 유치 목적
- 국내 증권사 지점 감소, 카카오페이 증권 및 토스 증권 등장, 코로나 19의 영향으로 언택트 거래를 선호하는 현상이 가속화될 것이며 이에 따른 성장전략의 필요성이 증가
 - 국내 증권사 지점은 2019년 대비 75개가 감소한 928개로, 인터넷과 스마트폰을 통한 주식거래가 늘고 핀테크 기술을 이용한 비대면 계좌 고객의 증가 등으로 증권사 지점 감소의 원인으로 보임
 - 사업 및 규모 등 성장전략이 상이할 수 있으나 이러한 환경변화에 따른 대응 방향이 향후 성장성 및 수익성에 영향을 줄 것

한·미·일 인터넷 증권 수익 비교 (2019년 기준)

국가	증권사명	수수료수익	금융수익 ¹⁾	기타
미국	이트레이드	17%	64%	18%
	찰스 슈왓	7%	57%	36%
	TD 아메리트레이드	22%	54%	14%
일본	SBI	30%	37%	33%
	라쿠텐	27%	35%	38%
	au카부콤	38%	45%	17%
	마쓰이	55%	38%	7%
	마넥스	41%	31%	28%
한국 ²⁾	키움	36%	27%	38%
	이베스트	58%	37%	6%

주 : 1) 금융수익은 신용거래 수익, 예금과 유가증권의 이자 및 배당 등을 중심으로 계산

2) 한국은 상품평가 및 처분이익을 제함

자료: 각사 결산자료

선임연구원 여밀림

- 20) 최근 인터넷 증권사의 클라우드 펀딩 진출이 활발한데 기존 금융상품에 비해 업종, 조건, 사용편의 등 다양한 관점에서 상품 개설과 새로운 고객 확보가 가능하기 때문에 사업 다각화의 전략적 의미로 볼 수 있음
- 21) SBI 그룹은 2020년 4월 미쓰이스미토모 파이낸셜 그룹과 제휴를 발표. SBI는 미쓰이스미토모 FG 계열사의 고령 고객층과의 접근을, 미쓰이스미토모 FG는 부족한 디지털 기술을 보완할 수 있음. 이번 제휴는 스마트폰 기반의 신사업을 구상하고 있으며 이외에 핀테크, 블록체인, 5G 분야에 투자할 계획(日本經濟新聞, 2020. 4. 27, 三井住友FG・SBIが提携正式発表, スマホ金融サービス)
- 22) au카부콤 증권은 생활 서비스로의 전략을 택했으며 일례로 자체 포인트인 au포인트를 일본 최대 통신사인 도코모의 Ponta 포인트로 전환, 결제수단뿐만 아니라 레스토랑 예약, 보험, 자산관리, 대출 서비스도 제공하는 것을 목표로 하고 있음