



2018년 증권산업 전망 및 주요이슈

자본시장연구원 금융산업실

증권산업 재무 현황: 총자산 및 건전성

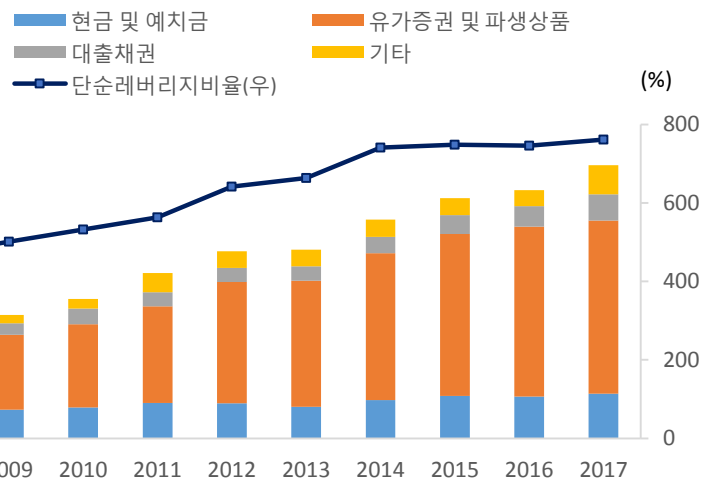
○ 2018년에도 안정적인 재무구조 하에 총자산의 지속적인 증가 예상

- › 2017년 9월 기준 국내 증권산업 총자산은 392조원으로 2016년 말 대비 10.0% 증가
- › 단순레버리지비율은 시장성자금 확대로 인해 빠르게 증가해왔으나, 최근 수년간 대형 증권사의 자본확충으로 상승세가 둔화

○ 순자본비율과 레버리지비율은 2016년 도입 이후 양호한 상태를 유지

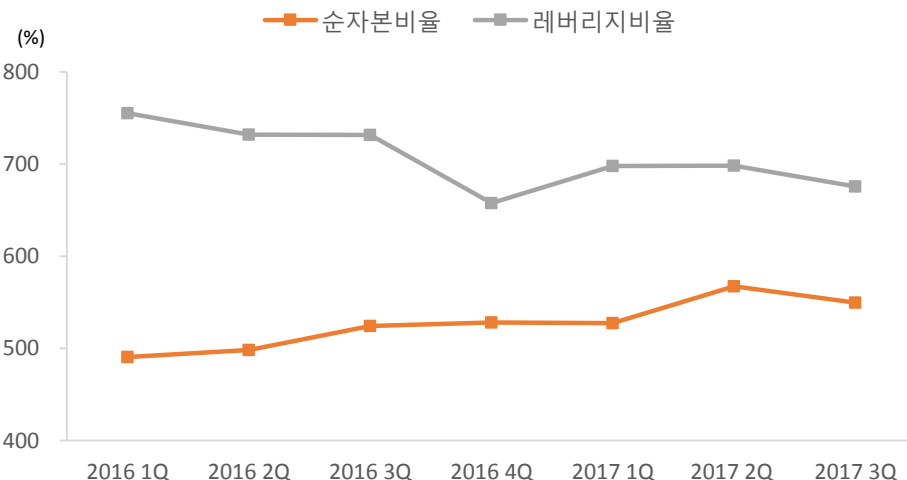
- › 순자본비율은 도입 초기 490%에서 꾸준히 상승하여 2017년 9월 기준 550%
- › 레버리지비율도 규제수준인 1,100%보다 크게 낮은 676%로 우수한 수준

국내 증권산업 연도별 총자산 추이



주 : 단순레버리지비율 = $100 \times \frac{\text{총자산}}{\text{총자본}}$
 자료: 금융통계정보시스템, 금융투자협회

국내 증권산업 재무건전성 비율 추이



주 : 레버리지비율 = $100 \times \frac{\text{조정총자산}}{\text{조정총자본}}$
 자료: 금융통계정보시스템

증권산업 재무 현황: 수익성

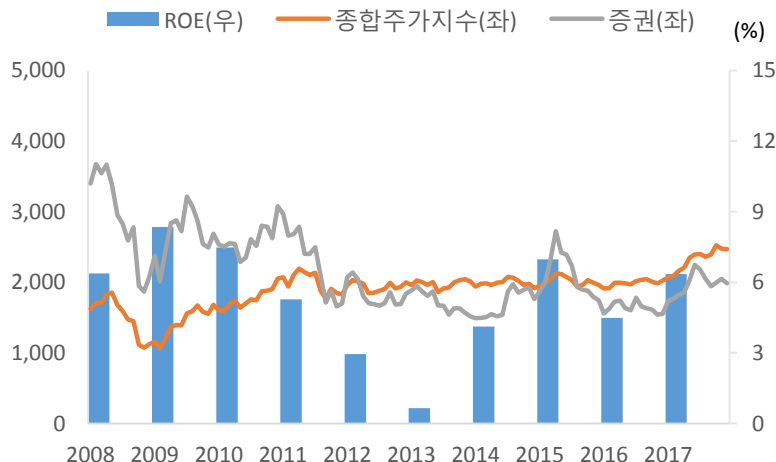
○ 2017년 증권산업 수익성(ROE)은 2016년 대비 1.87%p 상승하여 2015년 수준을 회복

- › 수익성 개선의 주원인은 주식시장의 호조와 ELS 발행 및 조기상환 증가

○ 2018년 증권산업 수익성(ROE)은 전년수준 유지 예상

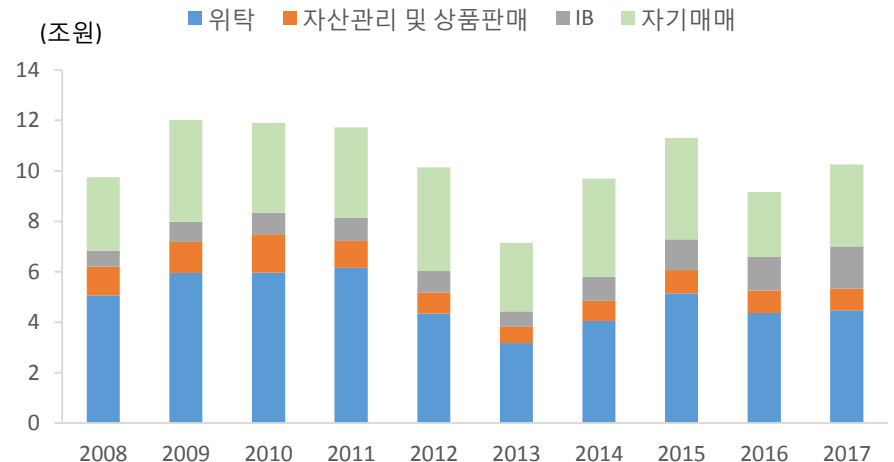
- › 위탁매매에 대한 의존도가 여전히 높은 상황이나 중대형사를 중심으로 IB와 자기매매 투자가 확대되면서 사업다각화가 진행 중
 - 위탁부문 경쟁이 지속되면서 타 부문의 중요성이 커지고 있어 수익변동성이 이전보다 커질 가능성
- › 기준금리 인상, 부동산경기 침체 등 불안정 요인이 실적저하로 이어질 가능성에 주의
 - 우발채무의 경우 이전보다 증가세가 둔화되었으나 잠재 리스크는 여전히 높은 수준

국내 증권산업 연도별 수익성 추이



주 : 2017년은 2016년 10월~2017년9월 기간으로 산출된 ROE임
자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템, FnGuide

국내 증권산업 부문별 순영업수익



주 : 2017년은 2016년 10월~2017년9월 기간으로 산출
자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템

증권산업 산업구도: 경쟁도

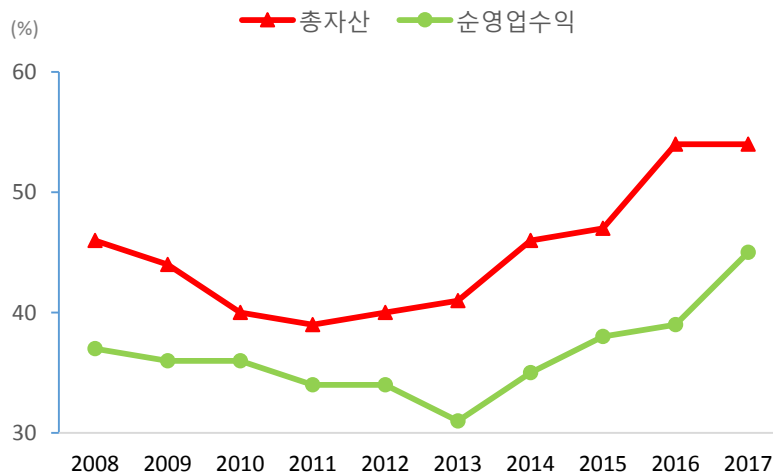
○ 글로벌 금융위기 직전부터 꾸준히 감소하던 CR5가 2013년을 기점으로 빠르게 증가

- › 2013년 종합금융투자사업자 제도 도입 이후 추진해온 대형화 정책의 가시적인 성과가 최근 나타나기 시작
- › 특히, 자본력의 역할이 중요한 자기매매와 IB에서 CR5가 두드러지게 상승

○ 자본력의 격차가 확대됨에 따라 증권산업의 경쟁양상에 실질적인 변화 예상

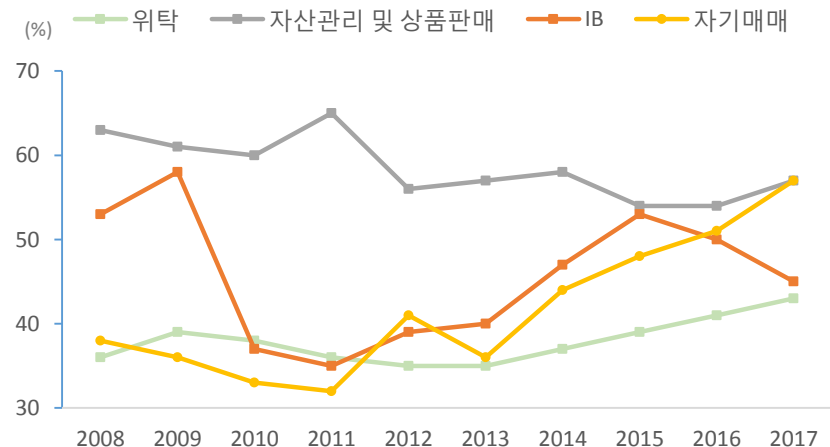
- › 대형증권사는 신규사업 기회가 확대된 반면 중소형사는 기존 위탁부문 등에서 경쟁이 심화
- › 자본력으로 경쟁하기 어려운 중소형 증권사들의 특화 및 전문화 가속

국내 증권산업 경쟁도 추이 (CR5 기준)



자료: 금융통계정보시스템, 금융투자협회

국내 증권산업 업무별 경쟁도 추이 (CR5 기준)



자료: 금융통계정보시스템, 금융투자협회

증권산업 산업구도: 수익구조

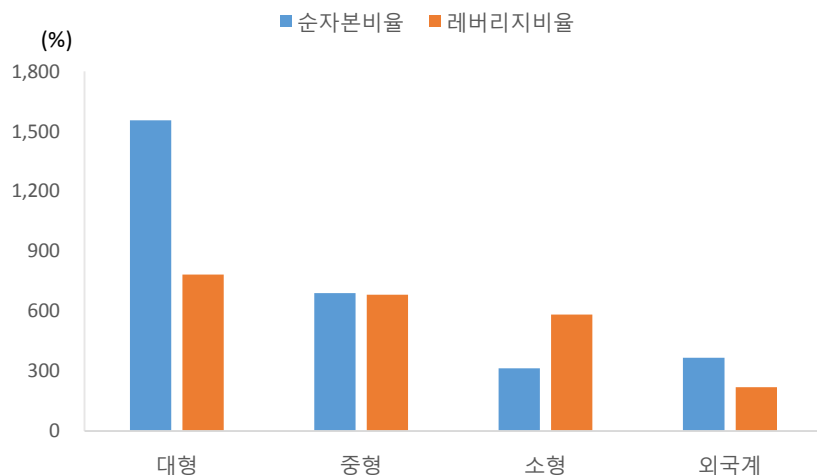
○ 증권사의 투자여력을 확대하기 위해 도입된 순자본비율은 대형사에게 큰 혜택

- 2017년 9월 기준 대형사의 순자본비율은 1,555%로 중형사(690%)와 소형사(310%)를 크게 상회하여 투자여력이 상당

○ 대형사와 중소형사간 수익구조 차별화 가속화

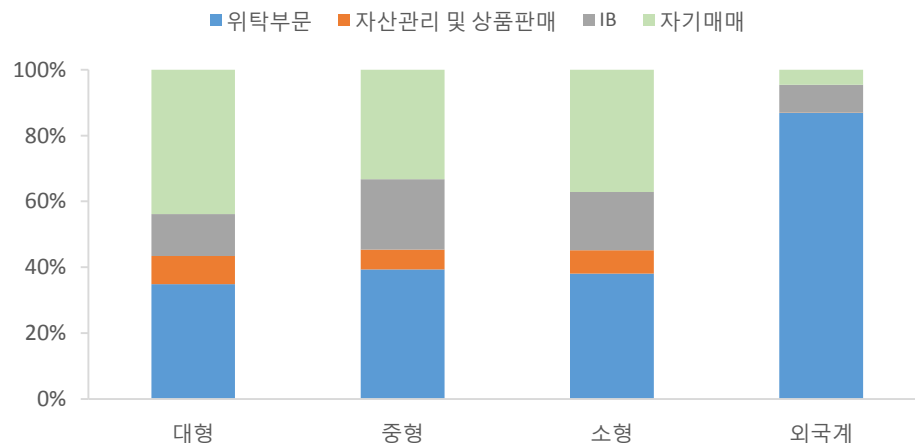
- 2018년부터 대형사와 중소형사간 수익성 격차가 본격적으로 확대될 것으로 예상
- 대형사의 단기금융업무가 본격적으로 허용될 경우 발행어음을 통한 안정적 자금조달이 가능해지나, 동시에 만기불일치 등의 새로운 리스크가 등장

국내 증권회사 규모별 재무건전성 비율 (2017년 9월 기준)



자료: 금융통계정보시스템, 금융투자협회

국내 증권산업 규모별 수익구조 (2017년)



증권산업 부문별 실적 및 전망: 위탁매매

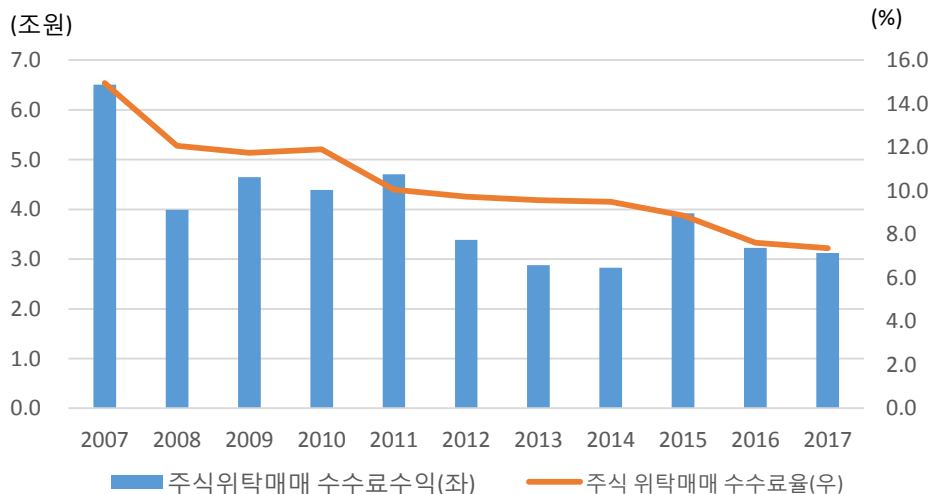
○ 2017년 위탁매매 수수료수익은 2016년 대비 3.3% 하락

- › 2017년 거래대금은 증가하였으나, 수수료율 감소로 수수료수익은 하락
 - 거래대금은 2016년 일평균 7.92조원에서 2017년 9.02조원으로 14.0% 증가
 - MTS 고객유치 경쟁으로 수수료율의 하락 추세가 지속

○ 2018년 위탁매매 수익은 2017년 대비 다소 증가 또는 유지할 가능성

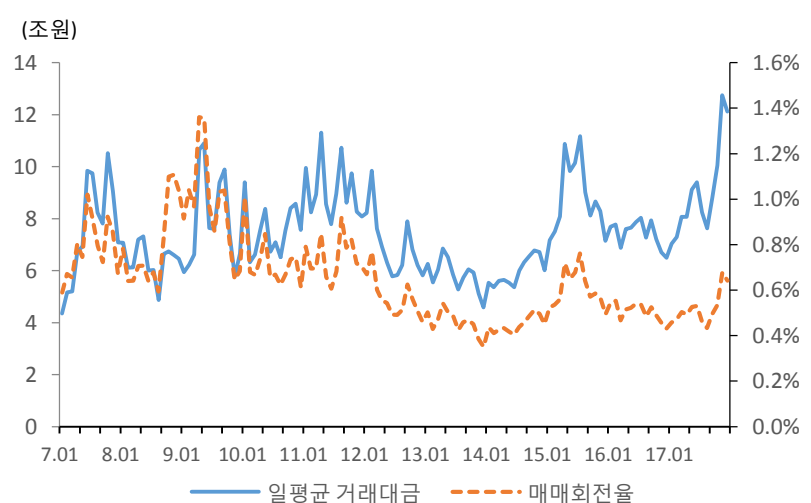
- › 수출 증가 등 경기회복 기대, 코스닥시장 활성화 방안 등은 긍정적 측면
- › 수수료율 하락 가능성과 신용거래 이자율 인하에 따른 이자수익 감소는 부정적 측면

위탁매매 수수료수익 및 수수료율 추이



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

주식시장 매매거래 추이



자료: 한국거래소

증권산업 부문별 실적 및 전망: 투자은행(인수)

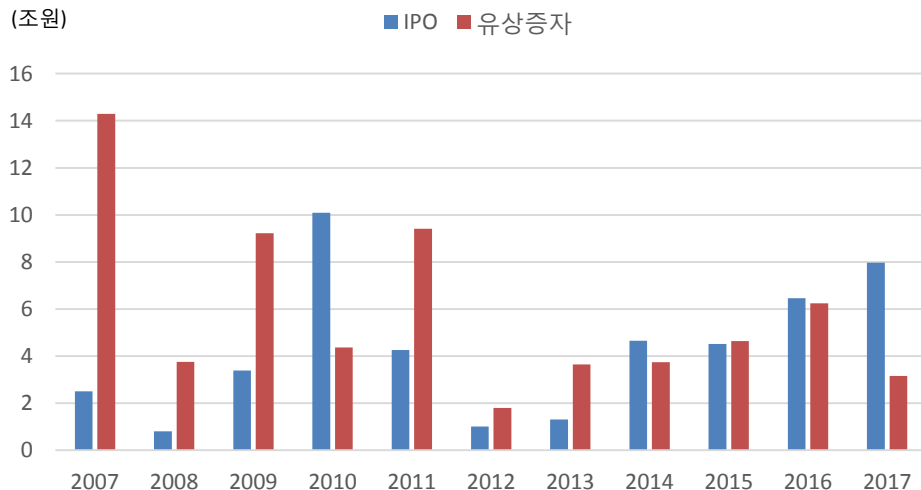
○ 2017년 IPO 시장은 2010년 이후 역대 최대, 회사채 발행도 증가

- › IPO 시장은 증시호황의 우호적 상장 환경하에 2010년 이후 역대 최고 수준 기록
- › 회사채 시장은 금리 상승에 대비한 기업의 선발행 유인 및 연기금·보험사의 캐리 수요로 증가

○ 2018년 IPO시장은 호조, 회사채 시장은 소폭 위축 예상

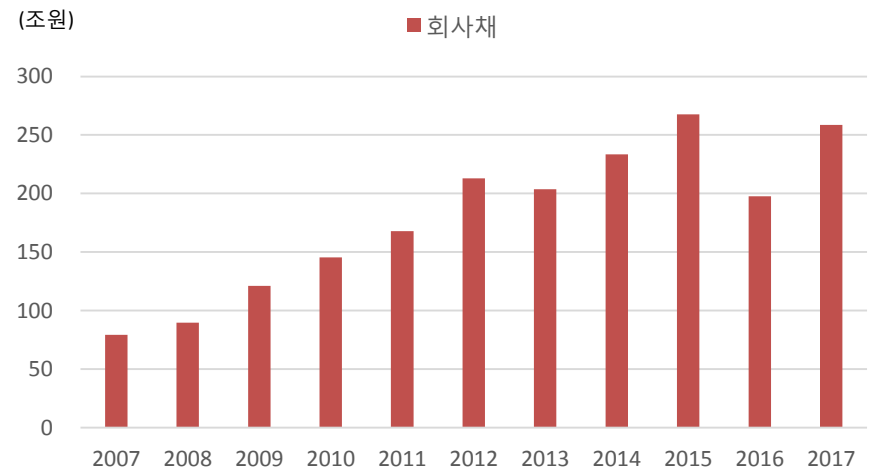
- › IPO 시장은 대기업 계열사 기업공개 추진 계획, 최근 정부의 코스닥시장 상장 요건 완화 등에 따라 더욱 활발해질 것으로 전망
- › 회사채 시장은 경기회복 기대 및 기업실적 개선에도 불구하고 시장금리 상승 영향으로 전체 발행 규모는 2017년 수준에 머물 것으로 예상

국내 주식발행 추이



자료: KIND, 금융감독원 금융통계정보시스템

국내 회사채발행 추이



자료: 코스콤

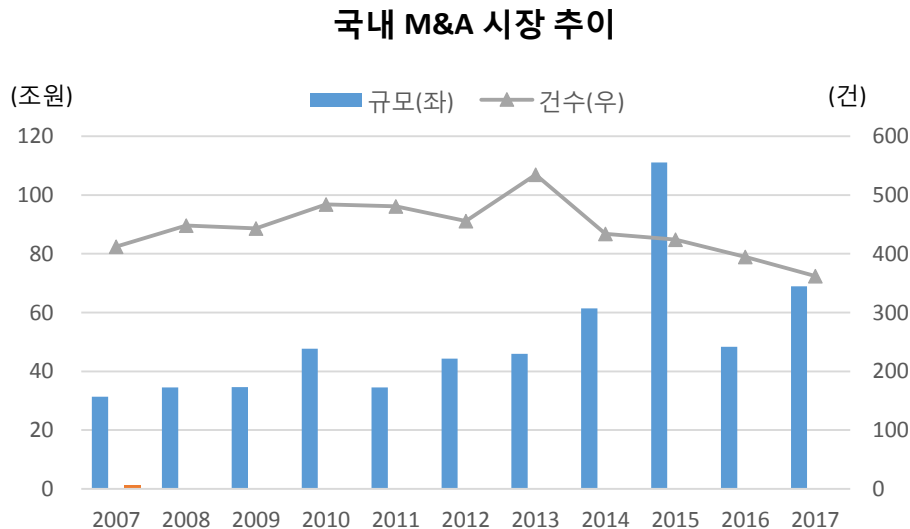
증권산업 부문별 실적 및 전망: 투자은행(M&A)

○ 2017년 국내 M&A 시장은 초대형 국경간 거래를 필두로 전년대비 증가

- › 2017년 M&A 시장 거래규모는 전년대비 42.5% 증가, 역대 최고치인 2015년 다음으로 높은 수준
- › 10조원에 육박하는 국내 대기업의 해외 기업 인수를 포함한 대형 국경간 거래가 시장 견인

○ 2018년 국내 M&A 시장의 성장 모멘텀 유지, 거래규모 전년대비 증가 전망

- › 대형 국경간 M&A 거래 확대, 대기업 중심의 사업·지배구조 개편 요인 작용
- › 사모펀드(PEF)의 자산 매각 가속화 등 시장 참여 확대 예상

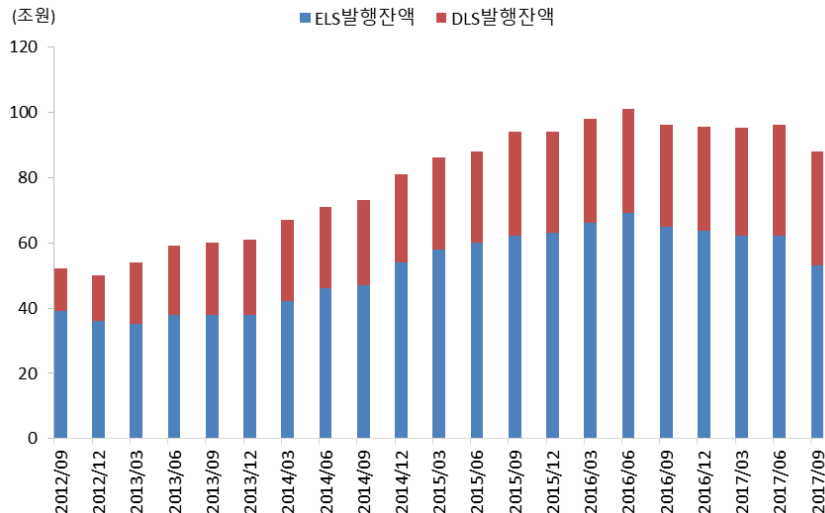


주 : 완결기준, 부동산 인수 포함
자료: Bloomberg

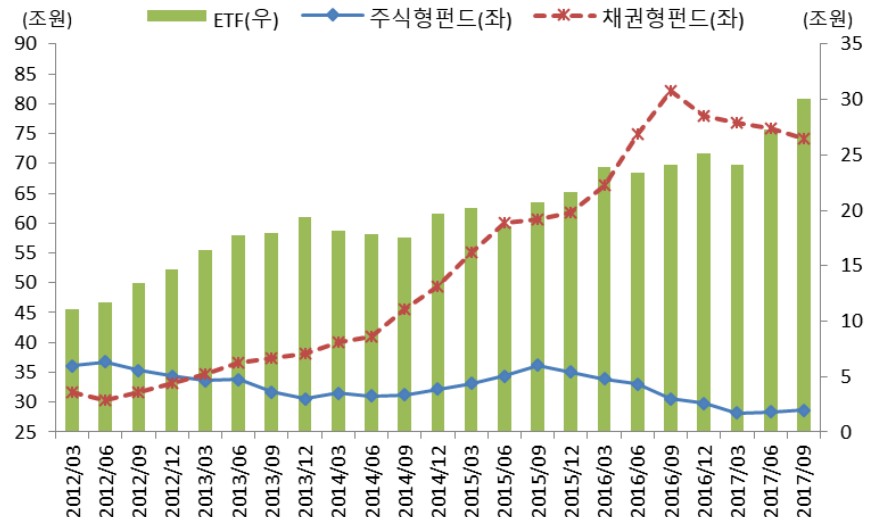
증권산업 부문별 실적 및 전망: 상품판매

- ELS·DLS : 2017년에는 발행액 증가에도 불구하고 조기상환 증가로 시장규모는 감소, 2018년에는 국내외 증시호황 등에 힘입어 소폭 성장할 것으로 예상
 - › 2017년말 ELS·DLS 발행잔액은 약 86조원*(ELS: 50조원, DLS: 36조원)으로, 판매 규제 강화와 ELS 조기상환 증가(약 64조, 2016년 대비 약 2.3배 증가)로 2016년말 대비 약 10조원(ELS: 14조원 감소, DLS: 4조원 증가) 감소 (*: 추정치)
 - › 국내외 증시호황이 지속되고 조기상환이 작년 수준보다 감소할 경우 ELS·DLS 시장은 2018년에 양적·질적으로 성장할 것으로 전망
- 펀드 : 2017년에는 시장금리 상승으로 채권형 펀드가 크게 감소, 2018년에는 국내 증시호황으로 ETF시장이 2017년에 이어 지속 성장, 주식형 펀드에 신규 자금유입 확대 예상

ELS·DLS 발행잔액 추이



펀드 유형별 판매잔액 및 ETF 순자산총액 추이



증권산업 부문별 실적 및 전망: 자산관리

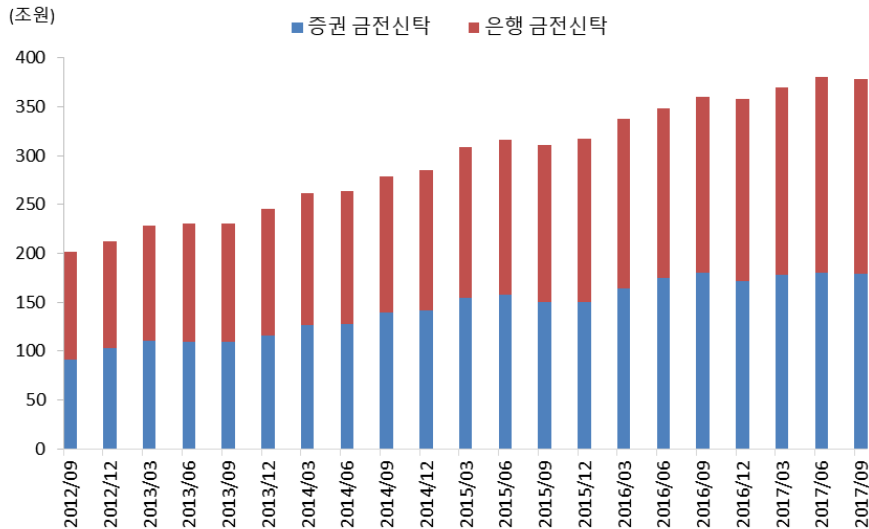
○ 금전신탁 : 신탁업 활성화 정책에 힘입어 2017년에 이어 지속 성장할 것으로 예상

- 2017년말 증권·은행의 금전신탁 수탁규모는 각각 200조원*, 180조원*으로, 2016말 대비 각각 14조원, 8조원 증가 (*: 추정치)
- 2018년에도 금전신탁은 지속 성장할 것으로 예상되나, 국내 증시호황 등으로 신규 자금유입은 작년 수준보다 낮을 것으로 전망

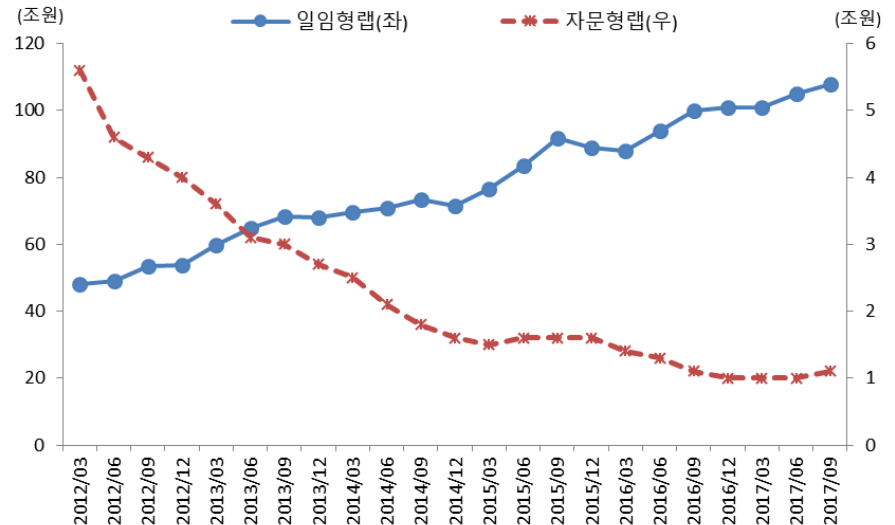
○ 랩어카운트 : 일임형랩은 작년에 이어 지속 성장, 자문형랩은 소폭 상승세로 전환할 것으로 예상

- 일임형랩은 국내 증시호황과 기관투자자대상 맞춤형 자산관리로 지속 성장할 전망
- 자문형랩은 소액 개인투자자의 이탈이 감소하고 국내 증시호황으로 소폭 상승세로 전환 가능

금전신탁 수탁규모 추이



랩어카운트 총잔고 추이



2018년 증권산업 정책 환경

○ '혁신성장을 위한 금융'의 주축으로 금융투자회사의 역할 증대 기대

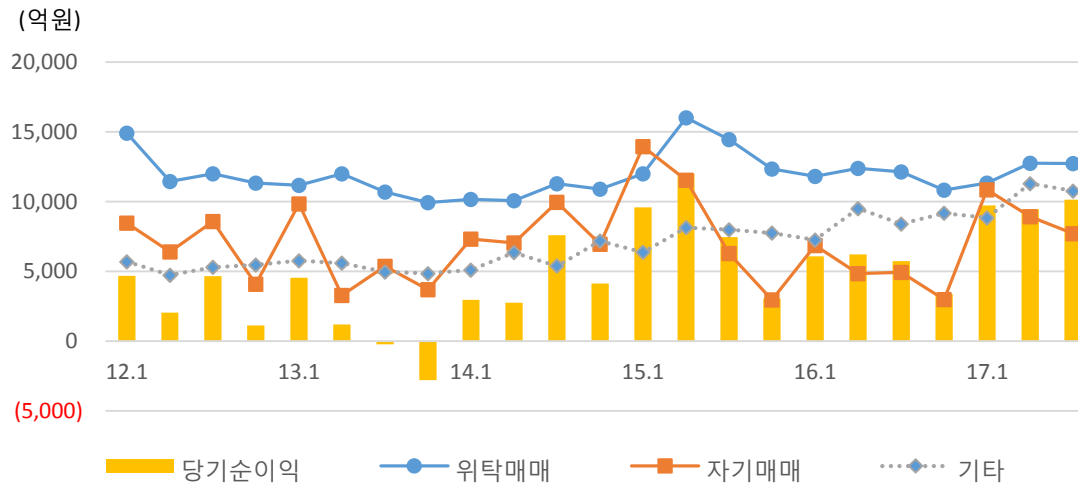
- › 금융정책의 목표를 '생산적 금융', '포용적 금융', '신뢰받는 금융'으로 설정
 - '혁신성장을 위한 금융'은 생산적 금융을 위한 핵심 과제
- › 모험자본의 효율적 공급, 유통 및 회수에 있어서 금융투자회사(IB)는 핵심적 플레이어
 - 코스닥시장 활성화 방안(2018. 1)으로 중소혁신기업 IPO 수요 증가 기대
 - 사모중개 전문증권회사 제도 도입
 - 중소기업특화 증권회사 전용펀드 추가 조성(80억원 -> 1,300억원)
 - 중소기업 주식 장기보유시 건전성 규제 완화
 - 크라우드펀딩 세제 혜택 확대 및 규제 완화
- › '초대형 투자은행' 업무 인가 진행 중
 - 자기자본 4조원 이상 5개 증권회사를 초대형 투자은행으로 지정
 - 한국투자증권에 단기금융(발행어음)업무 인가 부여
- › 중소기업 특화 금융투자회사
 - IBK투자, 유안타, 유진투자, 코리아에셋투자, 키움, KTB투자
 - 금년 4월 재지정

2018년 증권산업 이슈: 수익구조 및 변동성 변화(1)

○ 최근 증권산업의 수익성 변화를 이끄는 주 업무가 위탁매매에서 자기매매로 변화

- › 최근 증권산업의 당기순이익은 위탁매매보다 자기매매와 상관관계가 높음
 - 최근 5년 당기순이익과 위탁매매 간 상관계수는 0.680이고, 당기순이익과 자기매매 간 상관계수는 0.732
 - 한편, 위탁매매와 자기매매 순수익 간 상관계수는 0.276으로 낮은 수준
- › 아래의 그림에서 자기매매 수익의 높은 변동성 뿐 아니라 자기매매 수익 변화가 당기순이익의 변화를 이끌고 있음을 확인할 수 있음

국내 증권업 당기순이익 및 부문별 순영업수익 추이



2018년 증권산업 이슈: 수익구조 및 변동성 변화(2)

○ 자기매매가 증권산업의 변동성을 주도한 원인은 자기매매 순수익이 증권산업에서 차지하는 비중이 커졌고 변동성도 과거보다 확대되었기 때문

- › 지난 10년 사이 위탁매매 순수익은 유사한 반면 자기매매 순수익은 약 2.2배 증가
- › 최근 5년 자기매매 표준편차는 3,100억원이고 위탁매매 표준편차는 1,463억원으로, 자기매매 변동성이 위탁매매의 2.1배 수준
 - 지난 10년 사이 위탁매매 변동성은 크게 감소, 자기매매 변동성은 1.5배 증가

국내 증권업 부문별 순수익 규모와 변동성의 기간별 비교

(단위: 억원)

	2002. 4분기 ~ 2007. 3분기		2012. 4분기 ~ 2017. 3분기	
	평균	표준편차	평균	표준편차
순영업수익	17,780	5,293	26,089	4,670
위탁매매	10,541	3,006	11,814	1,463
자기매매	3,218	2,129	6,969	3,100
투자은행, 자산관리, 상품판매 등	4,039	1,405	7,305	1,941
당기순이익	4,625	4,940	5,203	3,894

○ 증권산업의 자본영업 확대 추세에서, 증권회사들은 자기매매로 인한 수익의 변동성을 완화할 수 있도록 위험관리 체계를 강화할 필요

- › 위탁매매는 변동성에 대한 증권회사의 대비책이 많지 않았던 반면, 자기매매는 위험관리 역량 구축에 따라 증권회사에 노출된 변동성을 줄일 수 있는 가능성이 존재

2018년 증권산업 이슈: 초대형IB의 단기금융업무

- 2017년 11월, 자기자본 4조원 이상 5개 증권회사를 종합금융투자사업자로 지정하고 이 중 한국투자증권은 단기금융업(발행어음) 인가 취득
 - › 단기금융업은 증권회사가 발행한 1년 이내 단기 어음으로 조달한 자금의 50% 이상을 기업대출, 비상장지분투자, 회사채 인수 등의 장기적인 성격의 기업금융에 투자하는 업무
 - 투자대상기업을 중소·벤처기업으로 한정하는 한편, 부동산 투자는 (발행어음) 조달자금의 30% 미만으로 제한
 - 자기자본 8조원인 종합금융투자사업자에 대해서는 종합금융투자계좌(IMA)업무를 허용
- 만기불일치 리스크가 이전보다 크게 높아짐에 따라 규제가 충분한지에 대한 의구심이 아직까지 남아있는 상태
 - › 스트레스테스트의 상시화와 함께 유동성규제 등을 추가적으로 도입하는 방안이 이미 마련되어 있으나, 신규업무의 불확실성으로 인해 아직 우려가 큰 상황
 - 은행에 비해 증권회사의 기업대출 경험이 미비하며 대출기업 측면에서도 리스크가 높은 기업들이 많을 가능성
 - 단, 기존 시스템 하에서 공급되기 어려운 모험자본이 새로운 경로를 통해 이루어질 때 발생하는 리스크라는 인식이 필요
- 새로운 규제를 도입하기 보다는 기존 규제에서 미비한 부분을 보완할 필요
 - › 순자본비율의 경우 자본활용도만을 지나치게 강조하고 있는 약점을 보완하는 한편 기업대출의 영업특성을 고려한 새로운 지표를 장기적으로 고려
 - › 비적격등급 채권시장 유동성을 확대하여 초대형IB의 자금유동성을 최대한 확보하는 방안이 필요
 - 단기금융업의 기업대출은 초기에 비적격등급 채권 보유로 나타날 가능성이 높는데, 이들은 기본적으로 유동성이 부족한 시장

2018년 증권산업 이슈: 기타

○ (초)대형 증권회사와 중소형 증권회사 간의 격차 확대 → 중소형사 생존전략 모색

› 특화전략

- 중소형 IB: 중소기업특화 증권회사
- 해외 상품 중개 강화
- 온라인 플랫폼 강화
- 지역시장 밀착 전략
- 'Trading house' 지향

› 증권회사 M&A를 통한 증권산업 구조조정의 지속적 진행

○ 4차 산업혁명과 핀테크

› 로보어드바이저 경쟁 본격화 가능

- 1, 2차 로보어드바이저 테스트베드 완료, 3차 시행 예정
- 비대면일임 단계적 허용에 따라 가입증대 기대
- 로보어드바이저의 자산관리 역량에 대한 신뢰 제고 필요
- 수수료, 최소가입금액 경쟁이 본격화될 가능

› 빅데이터, 인공지능, 분산원장(블록체인), 레그테크(Regtech) 주목

- 향후 증권회사의 경쟁력을 좌우할 빅데이터에 투자확대 필요
- 인공지능 기술도입으로 온라인 대고객서비스(웹챗, 화상통화) 강화 필요
- 분산원장(블록체인) 기술도입을 위한 업계 컨센서스 형성 필요
- 규제비용 절감을 위한 레그테크 도입준비 필요

종합

○ 2017년 국내 증권산업은 전반적으로 양호한 실적 실현

- › 총자산 증가, 개선된 수익성, 양호한 건전성
- › 증권산업 구조조정 지속

○ 2018년도 국내 증권산업은 2017년 기조를 유지할 것으로 전망

- › 경기회복에 따른 증시 호황, 혁신금융 활성화 등에 따른 역할 확대
- › 금리인상, 부동산시장 규제 강화에 따른 침체 가능성, 단기금융업무에 따른 리스크 등이 잠재적 위험 요인
- › 부문별 수익변동성의 변화 추이에 주목할 필요
- › 증권산업 구조조정 진행 및 대형사와 중소형사 차별화 심화



Thank You!