III. 금융투자업동향

1. 증권산업

〈글로벌동향〉

□ 2017년 2/4분기중 글로벌 투자은행의 IB부문 수수료수익은 전반적으로 증가한 가운데 금리 상승의 영향으로 채권인수 부문은 소폭 감소

□ 상위 5대 글로벌 투자은행의 실적은 2015년 1/4분기 이후 지속적으로 개선되는 추세

〈국내동향〉

□ 2017년 2/4분기 기준 국내 증권사의 자금조달·운용규모는 전분기대비 증가하였으며, 일부 증권사의 자본 확충으로 국내 증권사 자기자본은 증가

□ 자기매매 부문 실적 악화에도 불구하고 투자은행과 위탁매매 부문 실적 개선으로 순영업수익 및 영업이익이 확대

가. 글로벌동향

1) 글로벌 투자은행 IB부문 수익 현황

□ **2017년 2/4분기 글로벌 투자은행 IB부문 수수료수익 증가**

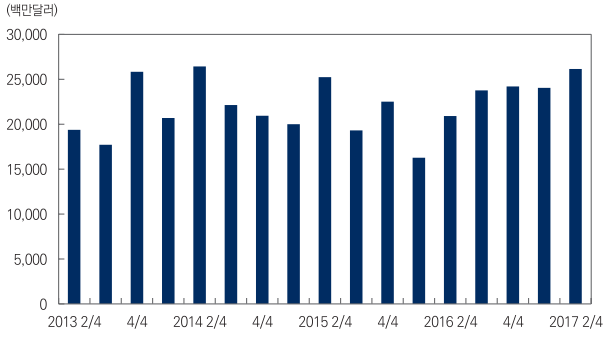
— 글로벌 투자은행 IB부문 수수료수익은 동분기 261.1억달러를 기록하여 전년동기대비 25.0% 증가

• IB부문 수수료수익 증가는 2016년 1/4분기이후 지속적인 경기개선에 따른 대출 확대와 주식시장 호황에 따른 주식인수 수수료 증가에 기인

— 동분기 수수료수익 증가율은 전분기대비 8.7%를 기록

• 2017년 3월 이후 국채수익률 상승에 힘입어 대출 실적은 개선된 반면 트레이딩 실적은 소폭 감소

글로벌 투자은행 IB부문 수수료수익 추이



자료: Thomson Reuters

□ **2017년 2/4분기중 상품별 수수료수익을 보면 M&A, 주식 및 신디케이트론 부문은 전분기 대비 증가한 반면 채권인수 부문은 소폭 감소**

— 동분기중 상품 기준 수수료수익은 채권인수 수수료 73.1억달러, M&A 수수료 69.9억달러, 신디케이트론 수수료 60.2억달러, 주식인수 수수료 57.8억달러 순임

• 경기개선에 따른 대출 증가와 금리 상승으로 인해 대출 마진이 증가하며 전분기·전년동기대비 신디케이트론 수수료수익이 큰 폭 증가

— 신디케이트론 수수료(27.1%), M&A 수수료(12.0%), 주식인수 수수료(2.8%)는 전분기대비 증가한 반면, 채권인수 수수료(1.3%)는 감소

• 2017년 3월이후 국채 수익률 상승 등으로 채권인수 수수료수익은 감소한 반면, 전분기대비 M&A와 IPO 거래규모 증가로 M&A 수수료와 주식인수 수수료 증가

— 전년동기대비로는 신디케이트론 수수료(49.8%), 주식인수 수수료(32.6%), M&A 수수료(14.4%), 채권인수 수수료(14.3%)가 증가

• 전년동기대비 북미와 서유럽의 경기 회복세 및 주가 상승에 따른 IPO시장 호전 등에 따라 주식인수 수수료 증가

□ **2017년 2/4분기중 지역별 수수료수익은 신흥국 아시아 및 서유럽 중심으로 성장**

— 동분기중 지역 기준 수수료수익은 북미 124.1억달러, 서유럽 64.5억달러, 신흥국 아시아 40.2억달러, 선진국 아시아 20.9억달러, 동유럽·중동·아프리카 7.3억달러, 중남미 5.8억달러 순임

- 신흥국 아시아와 서유럽 지역 중심으로 M&A와 대형 IPO 성사로 관련 수수료수익의 높은 증가, 북미 지역의 경우 신디케이트론 중심으로 수수료수익 창출

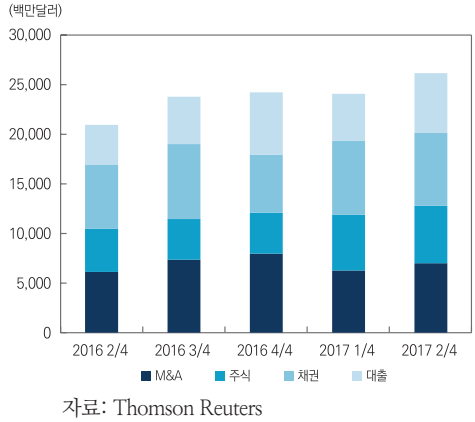
— 동유럽·중동·아프리카(60.7%), 신흥국 아시아(47.6%), 서유럽(17.4%), 북미(2.0%) 지역 수수료수익은 전분기대비 증가한 반면, 중남미(19.7%), 선진국 아시아(14.8%) 지역 수수료수익 감소

- 전분기대비 신흥국 아시아 지역의 M&A 증가와 서유럽 지역 대형 IPO 성사에 기인하여 신흥국 아시아 및 서유럽지역 M&A와 IPO 수수료수익 증가

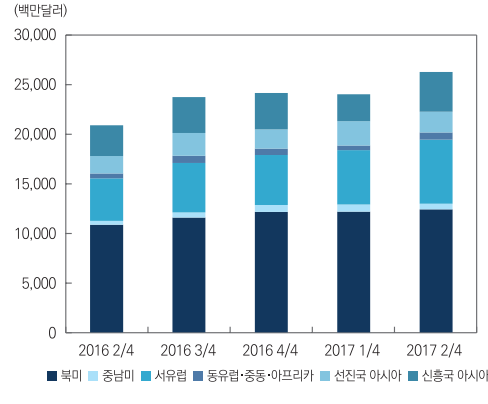
— 전년동기대비로는 서유럽(50.9%), 중남미(45.7%), 동유럽·중동·아프리카(43.6%), 신흥국 아시아(29.0%), 선진국 아시아(20.1%), 북미(14.3%) 지역 수수료수익 모두 증가

- 전년동기대비 서유럽 지역의 M&A 증가와 신흥국 아시아 지역의 IPO 증가 뚜렷

상품별 글로벌 투자은행 IB부문 수수료수익 추이



지역별 글로벌 투자은행 IB부문 수수료수익 추이



자료: Thomson Reuters

2) 주요 글로벌 투자은행 영업 현황

□ **2017년 2/4분기중 상위 5대 글로벌 투자은행의 실적은 증가, 2015년 1/4분기 이후 지속적으로 개선되는 추세**

— 상위 5대 글로벌 투자은행 영업수익은 2017년 2/4분기 835.9억달러를 기록하여 전분기대비 0.9%, 전년동기대비 4.4% 증가

— 2017년 2/4분기중 영업비용은 509.8억달러로 전분기대비 3.4% 감소

- 순영업수익은 326.1억달러 기록하며 증가세가 지속

— 상위 5대 글로벌 투자은행 당기순이익은 동기간중 198.0억달러를 기록하며 2015년 3/4분기 이후 분기 최대 실적

- 당기순이익은 전분기대비 0.9%, 전년동기대비 7.3% 증가
- ROE는 전분기 수준인 2.4% 기록, 전년동기대비 0.1%p 상승

상위 5대 글로벌 투자은행 손익현황 (2017년 2/4분기 기준)

(단위: 백만달러, %, %p)

	JP Morgan Chase	Goldman Sachs	BoA	Morgan Stanley	Citi	계	전분기 대비	전년동기 대비
영업수익 (A)	25,470	7,887	22,829	9,503	17,901	83,590	0.9	4.4
영업비용 (B)	14,506	5,378	13,726	6,861	10,506	50,977	-3.4	3.2
순영업수익 (C)	10,964	2,509	9,103	2,642	7,395	32,613	8.5	6.4
당기순이익 (D)	7,029	1,831	5,269	1,791	3,872	19,792	0.9	7.3
순이익률 (=D/A)	27.6	23.2	23.1	18.8	21.6	23.7	0.0	0.6
영업이익률 (=C/A)	43.0	31.8	39.9	27.8	41.3	39.0	2.7	0.7
자본총액 (E)	232,415	75,472	246,003	78,826	210,766	843,482	1.0	1.4
ROE	3.0	2.4	2.2	2.3	1.8	2.4	0.0	0.1

주 : 영업수익 = 비이자영업수입 + 순이자수입(= 이자수입 - 이자비용), 영업비용 = 비이자영업비용, 순영업수익 = 영업수익 - 영업비용,당기순이익 = 순영업수익 - 대손상각 - 법인세 지급, ROE = 당기순이익/전분기 및 당기 평균자본총액

자료: 각사 10K, 10Q 보고서

나. 국내동향

1) 일반현황

□ **2017년 2/4분기말 현재 국내 증권사는 총 53개사이며, 총임직원수는 35,561명, 국내점포와 해외점포는 각각 1,139개와 57개임**

— 국내법인과 해외법인은 각각 43개사, 10개사로 전분기와 동일

— 동분기말 증권사 총임직원수는 35,561명으로 전분기대비 0.3% 감소

— 국내점포는 전분기대비 0.3% 감소, 해외점포는 전분기와 동일

국내 증권사 수, 인력 및 점포수 현황

(단위: 개, 명)

	2016년			2017년		증감	
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	전분기대비	전년동기대비
증권사수	54	55	53	53	53	0	-1
국내법인	45	45	43	43	43	0	-2
외국계지점	9	10	10	10	10	0	1
총임직원수	35,896	35,876	35,657	35,680	35,561	-119	-335
국내점포	1,182	1,178	1,160	1,142	1,139	-3	-43
해외점포	64	62	59	57	57	0	-7

자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

2) 재무현황

□ **2017년 2/4분기 기준 국내 증권사의 자금조달 및 운용규모는 전분기대비 증가하였으며, 일부 증권사의 자본 확충으로 국내 증권사 자기자본은 증가**

— 2/4분기말 국내 증권사 총자산은 400.3조원, 총부채는 349.5조원을 기록하여 각각 전분기대비 5.4%, 5.4% 증가

- 파생상품 및 기타자산은 전분기대비 8.9% 증가한 92.2조원, 주식자산은 전분기대비 14.7% 증가한 18.7조원을 기록
- 예수부채는 전분기대비 10.2% 증가한 38.6조원, 기타 및 파생상품부채는 전분기대비 8.3% 증가한 51.7조원 기록

— RP매도와 매도파생결합증권을 통해 자금을 조달하고 주로 채권 자산에 운용하는 추세 지속

- 채권 자산은 전분기대비 1.0% 증가한 183.7조원으로 전체자산의 45.9% 점유
- 환매조건부매도는 전분기대비 2.6% 증가한 106.2조원, 매도파생결합증권은 전분기대비 3.3% 증가한 102.2조원, 각각 전체 부채의 30.4%, 29.2% 차지

— 일부 증권사의 자본 확충으로 동분기 국내 증권사 자기자본은 전분기대비 5.4% 증가한 50.9조원을 기록

• 메리츠종금증권은 메리츠금융지주와 포괄적 주식교환(4,502억원)과 7,480억원 규모 상환전환우선주 발행으로 자기자본이 3조 1,680억원으로 증가, 미래에셋대우는 네이버와 5,087억원 규모의 자사주 상호 취득으로 자기자본이 7조 1,498억원으로 증가

국내 증권사 재무현황

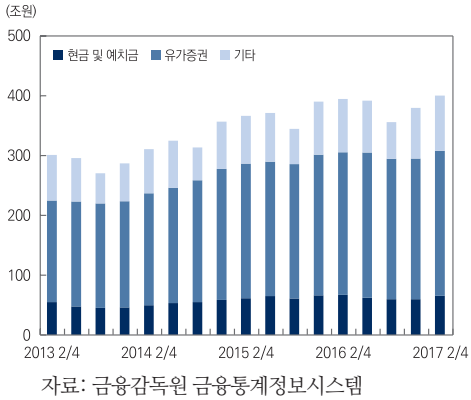
(단위: 조원, %)

	2016년			2017년			
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	전분기대비	전년동기대비
자산	394.6	392.0	356.0	379.8	400.3	5.4	1.4
현금 및 예치금	66.9	62.2	59.7	59.6	65.5	9.9	-2.1
증권	238.7	242.8	234.8	235.5	242.6	3.0	1.7
주식	17.7	17.8	19.5	16.3	18.7	14.7	5.5
채권	183.8	187.1	177.3	181.8	183.7	1.0	-0.1
파생상품 및 기타	89.0	87.0	61.5	84.7	92.2	8.9	3.6
부채	348.5	344.6	308.2	331.6	349.5	5.4	0.3
예수	37.2	35.5	34.6	35.0	38.6	10.2	3.8
차입	252.2	253.1	245.1	248.8	259.2	4.2	2.8
RP매도	111.4	110.4	100.6	103.5	106.2	3.3	2.9
매도파생결합증권	99.4	98.8	100.8	98.9	102.2	3.3	2.9
파생상품 및 기타	59.1	56.0	28.6	47.7	51.7	8.3	-12.6
자기자본	46.1	47.4	47.7	48.2	50.9	5.4	10.3

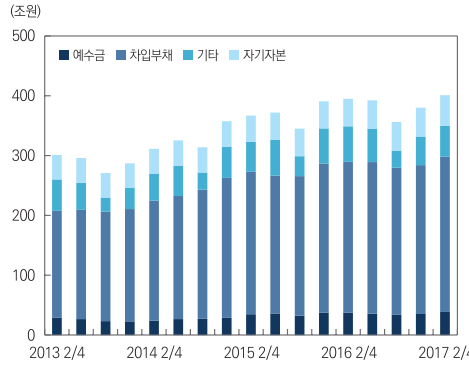
주 : 1) 주식 및 출자금: 주식+신주인수권증서+외화주식
2) 채권: 국채+지방채+특수채+회사채+외화채권

자료: 금융투자협회

국내 증권사 자산운용 추이



국내 증권사 자금조달 추이



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

3) 손익현황

□ **2017년 2/4분기중 자기매매 부문 실적 악화에도 불구하고 투자은행과 위탁매매 부문의 실적 개선으로 순영업수익 및 영업이익이 확대**

— 동분기중 국내 증권사 순영업수익은 3조 2,959억원, 영업이익은 1조 2,833억원을 기록하여 전분기대비 각각 6.2%, 5.4% 증가

— 당기순이익은 영업외비용 증가로 전분기대비 2.9% 감소한 9,446억원이며 자기자본이익률(ROE)는 1.9%로 전분기대비 0.1%p 감소

— 동분기중 외환, 채권, 자금운용 및 펀드 관련 순수익 확대에도 불구하고 파생상품 관련 순손실로 자기매매 순수익은 전분기대비 17.8% 감소

• 외환 관련 순이익은 전분기대비 1조 2,002억원, 채권 관련 순이익은 2,177억원, 자금운용 관련 순이익은 1,235억원, 펀드 관련 순이익은 1,132억원 증가한 반면, 파생상품 관련 순손실은 1조 8,161억원 증가

국내 증권사 손익현황

(단위: 억원, %, %p)

		2016년			2017년		증감율	
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	전분기대비	전년동기대비
순영업수익		26,712	25,470	22,990	31,023	32,959	6.2	23.4
	위탁매매	12,378	12,134	10,831	11,328	12,753	12.6	3.0
	투자은행	5,111	4,688	4,344	4,538	6,571	44.8	28.6
	자산관리	1,168	1,086	1,070	998	1,000	0.2	-14.4
	상품판매	1,143	1,180	1,015	1,115	1,189	6.6	4.0
	자기매매	4,834	4,938	2,986	10,857	8,919	-17.8	84.5
	기타	2,077	1,444	2,744	2,187	2,528	15.6	21.7
판매관리비		18,924	18,011	18,596	18,796	20,127	7.1	6.4
	인건비	11,671	11,136	11,500	12,037	13,173	9.4	12.9
영업이익		7,788	7,460	3,510	12,172	12,833	5.4	64.8
당기순이익		6,214	5,744	3,375	9,730	9,446	-2.9	52.0
자기자본이익률(ROE)		1.4	1.2	0.7	2.0	1.9	-0.1	0.5

주 : 1) 순영업수익 = 영업수익 - (판매비와 관리비 제외 영업비용)

2) 당기순이익 = 영업이익 + 영업외수익 - 영업외비용 - 법인세비용 - 중단사업손익

3) 위탁매매 = 수탁수수료 + 송금수수료 손익 + 신용공여·증금예치금·미수금이자 + 별도예치금평가손익 + 차주매각대금이용료 - 매매수수료 - 투자자예탁금이용료 - 투자상담사수수료 - 대주매각대금이용료

4) 투자은행 = 인수주선수수료 + 사채모집수탁수수료 + 어음지급보증료 + 매수및합병수수료 + 지급보증료 + 매입대출채권·대출금·대출채권·대지급금이자 - 대출평가 및 처분손실 + 리스손익(종금계정) + 채무보증충당금·기타대손충당금환입 및 전입액 - 기타대손상각비

5) 자산관리 = 자산관리수수료 + 신탁보수 - 투자자문 및 일임수수료 비용

6) 상품판매 = 집합투자증권취급수수료 및 집합투자기구운용보수 + 파생결합증권판매수수료 - 운용위탁수수료 + CMA운용수수료(종금계정) - CMA수탁금이자(종금계정)

7) 자기매매 = 증권평가 및 처분손익 + 파생상품 관련손익 + 외환거래손익 + 일반상품 처분·평가손익 + 기타당기손익인식금융상품 관련 손익 + 양도성예금증서거래손익 + 파생상품 및 파생결합증권 신용위험·거래일손익인식평가조정환입·전입 + 채권이자/차입금이자 등 관련 이자손익

8) 기타 = 대리업무보수 - 요구불상환지분 관련이자 + 복구충당부채·신탁위험충당금 등 환입 및 전입액 + 기타의 영업수익 및 비용 등

9) 2017년 1/4분기 손익은 2016년 12월 30일 피합병된 미래에셋증권의 손익 및 합병법인 미래에셋대우증권의 추정손익을 합산한 수치임

자료: 금융투자협회, 금융감독원 금융통계정보시스템

□ **(위탁매매) 2017년 2/4분기중 일평균거래대금 증가로 주식위탁매매 수수료수익이 증가하고, 증권사 신용공여비율의 증가로 신용공여 이자수익도 증가**

— 2/4분기 중 일평균거래대금은 8.9조원으로 전분기대비 18.5% 증가하였고 주식위탁 수수료수익은 전분기대비 15.3% 증가한 8,587억원을 기록

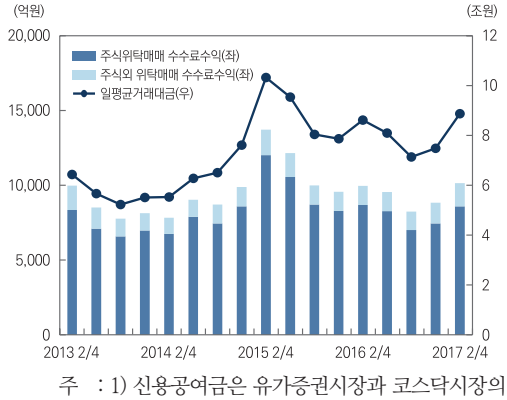
• 주식외 위탁매매 수수료수익은 1,546억원으로 전분기대비 11.6% 증가

— 동분기 신용공여비율은 46.8%로 전분기대비 3.4%p 증가하였고, 신용공여 이자수익은 전분기대비 7.3% 증가한 3,272억원 기록

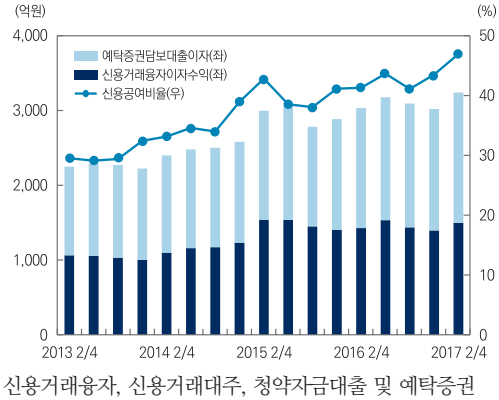
• 동분기 신용공여금은 전분기대비 13.8% 증가한 23.8조원을 기록

• 신용거래융자이자수익은 전분기대비 7.4% 증가한 1,496억원이며, 예탁증권담보대출이자는 7.2% 증가한 1,736억원임

주식거래량과 위탁매매수수료수익 추이



신용공여 이자수익 및 신용공여비율 추이



주 : 1) 신용공여금은 유가증권시장과 코스닥시장의 신용거래융자, 신용거래대주, 청약자금대출 및 예탁증권 담보융자의 총합

2) 신용공여비율 = 신용공여금/증권사 총자기자본

자료: 금융감독원 금융통계정보시스템, 금융투자협회

□ **(투자은행) 2017년 2/4분기중 투자은행 관련 순수익은 전분기대비 44.8% 증가한 6,571억원 기록**

— 인수 및 주선 수수료수익은 유상증자 외 전 부문에서 수익이 확대되어 전분기대비 54.8% 증가한 1,811억원 기록

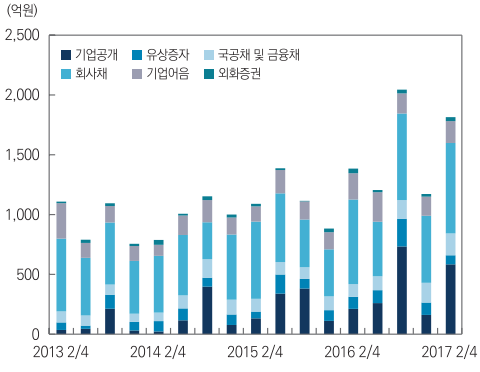
• 유상증자 인수 및 주선 수수료는 전분기대비 26.1% 감소한 반면 기업공개·국공채 및 금융채·회사채·기업어음·외화증권 관련 인수 및 주선 수수료는 전분기대비 62.6% 증가

— 자문 수수료수익은 구조조정 및 금융상담 수수료수익의 증가로 전분기대비 50.3% 증가한 2,581억원을 기록

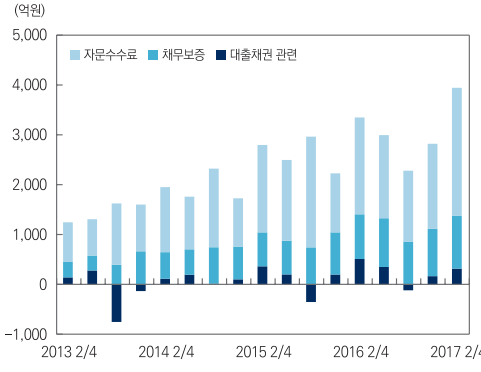
• M&A중개 수수료수익은 전분기대비 13.8% 감소한 반면 구조조정 및 금융상담 수수료수익은 전분기대비 53.2% 증가

— 대출채권 관련 순수익과 채무보증 관련 순수익은 전분기대비 각각 92.6%, 11.8% 증가

인수 및 주선 수수료수익 추이



인수 및 주선 외 IB 관련 수익 추이



주 : 1) 대출채권관련 수익 = 매입대출채권이자 + 대출채권 관련이익 − 대출채권평가 및 처분손실
2) 채무보증 = 지급보증료 + 대출금이자 + 채무보증충당금환입 − 채무보증충당금전입액
3) 자문수수료 = 매수 및 합병수수료

자료: 금융투자협회, 금융감독원 금융통계정보시스템

□ **(자산관리 및 상품판매) 2017년 2/4분기중 자산관리와 상품판매 관련 순수익은 전분기대비 소폭 증가**

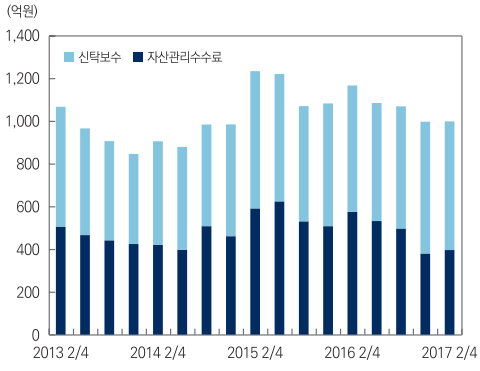
— 자산관리 순수익은 전분기대비 0.2% 증가한 1,000억원임

• 자산관리 수수료는 전분기대비 4.3% 증가한 398억원인 반면, 신탁보수는 전분기대비 2.4% 감소한 602억원임

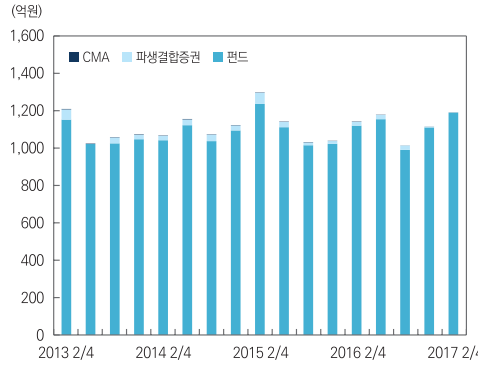
— 상품판매 순수익은 펀드 상품 판매 확대에 힘입어 전분기대비 6.6% 증가한 1,189억원임

• 펀드판매와 CMA 순수익은 전분기대비 각각 7.1%, 74.9% 증가

자산관리 부문별 순수익 추이



상품판매 부문별 순수익 추이



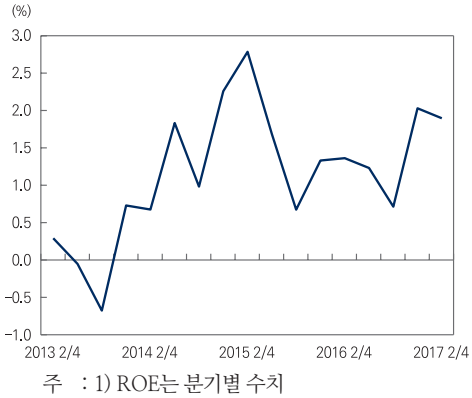
자료: 금융투자협회

□ (수익성 및 건전성) 2017년 2/4분기중 증권사의 수익성과 순자본비율은 전분기대비 상승

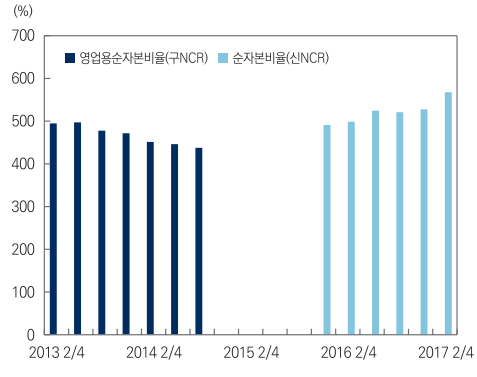
— 자기자본이익률(ROE)은 2017년 2/4분기 1.9%로 전분기대비 0.1%p 감소

— 평균 순자본비율은 같은 기간 567.2%로 전분기대비 40.0%p 증가

자기자본이익률(ROE) 추이



재무건전성 추이



주 : 1) ROE는 분기별 수치

2) 순자본비율은 개별 기준, 2015년은 신NCR 조기적용 증권사들이 혼재하여 추세값에서 제외

자료: 금융투자협회, 금융감독원 금융통계정보시스템

연 구 위 원 최순영 (02-3771-0688, soonchoi@kcmi.re.kr)
연 구 위 원 이석훈 (02-3771-0639, shlee@kcmi.re.kr)
선임연구원 김규림 (02-3771-0684, kgyulim@kcmi.re.kr)

증권산업 주요 이슈: 기업분석보고서 목표주가 – 실제주가간 괴리율 공시의무 부과

□ **최근 시장에서는 국내 증권사의 기업분석보고서에 대한 신뢰성 문제를 제기**

— 2014~2016년 국내 증권사의 기업분석보고서 투자의견 중 매수의견 비중이 88%를 상회하는 등 매수의견으로의 편중 현상이 높음

— 악재성 정보와 같이 주가에 영향을 미치는 사건 발생시 목표주가 하향 조정이 적시에 이루어지지 않는 등 사후관리가 미흡

— 기업과의 이해상충관계, 애널리스트 보수 산정 시 영업 관련 요소 평가 등으로 애널리스트들이 독립적인 기업분석보고서를 작성하기 어려운 환경에 놓임

□ **금융감독원과 금융투자협회는 2017년 9월부터 기업분석보고서에 목표주가와 실제주가의 괴리율을 표기토록 의무화**

— 2015년 5월 도입된 투자의견 비율 공시제도는 적절한 투자의견 제시 등 공시제도의 실효성이 낮은 것으로 평가

- 증권사별 매분기 기업분석보고서의 투자의견 비율을 공시하고 있으나, 매수의견 비율이 높음
- 기존 기업분석보고서에는 과거 2년간 목표주가와 실제주가의 변동 추이가 어렵게 표기되어 있어, 투자자들이 이를 이해하고 활용하기 쉽지 않음

— 2017년 5월 실제주가와 목표주가의 차이를 백분율로 환산하여 표기하도록 '금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정'을 개정, 동년 9월 1일부터 시행 (금융투자협회, 2017.5.25., 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정 개정(안) 주요내용)

- 실제주가는 목표주가 제시 대상시점까지의 평균주가 및 최고·최저주가로 산정

□ **2017년 10월 괴리율 공시의무 부과 이후 괴리율이 하락하고 있으나 여전히 높은 수준**

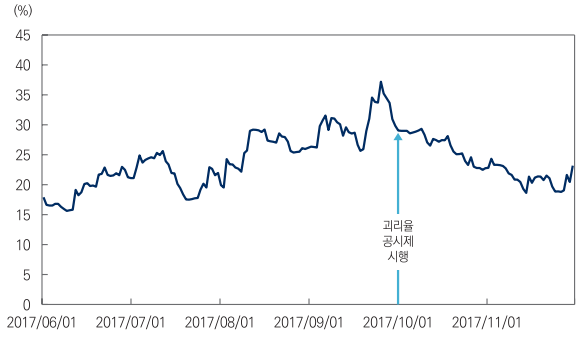
— 2017년 6월 1일부터 2017년 12월 10일까지 국내 유가증권 및 코스닥시장 상장사 기업분석보고서의 적정주가 대비 괴리율을 분석

— 분석기간 중 괴리율 공시의무 부과 이전의 평균 괴리율은 2017년 6월 27.0%에서 동년 9월 33.9%로 상승세를 기록

— 괴리율 공시의무 부과 효과가 실질적으로 나타나는 10월과 11월의 평균 괴리율은 각각 31.5%, 28.3%로 하락하는 모습

• 9월 1일부터 시행된 괴리율 공시의무 부과의 실질적 효과를 10월 1일부터 보는 이유는 1개월 이내 발표된 증권사 기업분석보고서의 최근 종가대비 적정주가를 괴리율로 계산하기 때문임

증권사 기업분석보고서 적정주가 괴리율 추이



주 : 1개월 이내 발표된 증권사별 최근 종가에 대한 적정주가 컨센서스의 괴리율을 일일 평균으로 계산, (적정주가/기준일종가-1)*100

자료: 데이터가이드

□ **괴리율 공시의무 부과와 더불어 애널리스트 기업분석보고서의 독립성 제고를 위한 작성 환경과 불합리한 시장 관행 개선을 위한 노력을 진행 중**

— 감독당국은 애널리스트의 독립성 강화를 위해 내부검증 강화, 보수산정 합리화 등을 추진 중 (금융감독원, 2017.6.27., 금융투자상품에 대한 건전한 투자문화 조성 추진)

• 일정비율(예: 15%) 이상 목표주가 변동, 투자의견 변경, 분석종목 제외, 괴리율 등을 심의하는 위원회를 구성하고 기업분석보고서에 대한 내부검증시스템 구축

• 애널리스트 기업분석보고서의 품질 및 생산 실적, 투자의견의 적정성 등을 감안한 보수산정기준 제정

• 불합리한 리서치 관행 신고를 위한 신고센터 설치