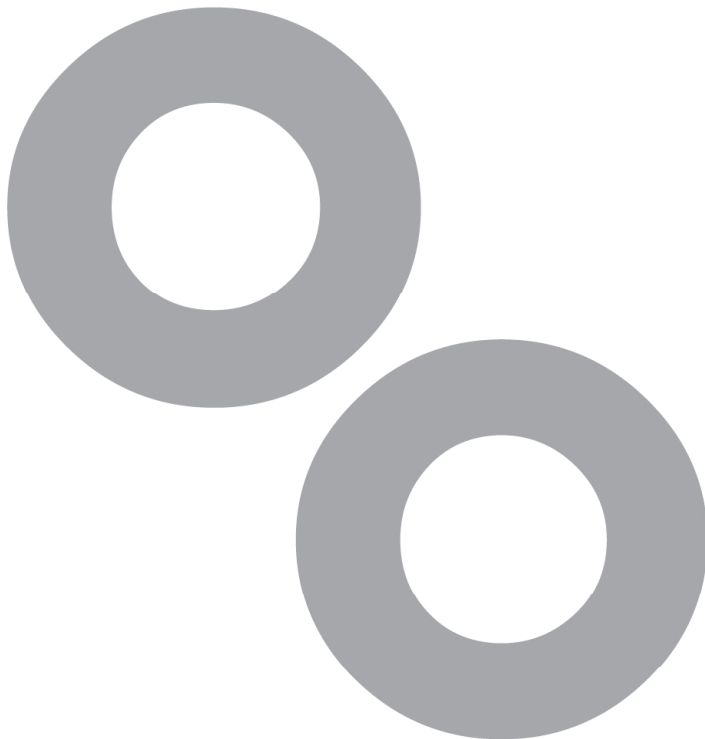


KCMI

Korea Capital
Market Institute

국내 증권사 해외진출 특징 및 결정요인에 관한 연구

최순영



최순영 (Soon Young Choi)

연구위원 / 경제학 박사

연구분야

- Financial Services Industry
- Investment Banking
- Wealth Management
- Investor Education
- Demographics

국내 증권사 해외진출 특징 및 결정요인에 관한 연구

2016. 4.

연구위원 최 순 영



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

序 言

국내 증권사의 해외진출은 그 역사가 30년이 넘었지만, 여전히 풀어야 할 숙제로 남아있다. 국내 증권사의 해외진출은 1984년 대우증권, 대신증권 및 쌍용증권이 각각 런던 및 도쿄에 사무소를 개설하면서 시작되었다. 이후 해외진출 참여가 꾸준하게 증가하여 2014년 현재 국내 증권사 중 절반가량인 20개 증권사가 91개 해외점포를 운영하고 있다. 그러나 이러한 양적인 성장에도 불구하고 질적인 측면에서는 아직까지 해외사업을 통해 괄목할만한 성과를 거둔 국내 증권사 사례는 전무한 수준이다. 오랜 기간과 경험에도 불구하고 해외진출 활성화가 국내 증권사 및 금융당국의 중요한 과제로 머물고 있는 이유다.

국내 증권사의 해외진출이 지니고 있는 문제점이 무엇이며, 왜 가시적인 성과를 내지 못하고 있는지를 논의하기 위해서는 그간 해외진출의 과정과 종합적인 모습에 대한 이해가 필요하다. 그러나 국내 증권사의 해외진출 경과와 현황을 체계적으로 살펴보고 정리한 연구는 매우 부족하며 이는 해외진출에 대한 관련 기초 자료가 부족하고 산재되어 있는 점이 주요 원인 중 하나다. 특히, 기존 자료의 경우 운영 중인 증권사 해외점포에 대해서만 정보가 있으며, 해외진출의 출발점부터 설립, 전환, 폐쇄된 해외점포에 대한 자료는 체계적으로 정리·구축되지 않고 있다. 본 연구보고서는 1984년부터 2014년에 이르기까지 국내 증권사의 해외진출 자료를 직접 수집 및 정리하여 해외진출에 대한 원자료를 구축하고, 해당 자료를 기반으로 국내 증권사의 해외진출 특성을 분석하고 실증분석을 통한 시사점을 제시한다는 점에서 의미가 있다.

최근 한국 경제가 저성장 국면에 접어들면서 국내 금융시장에서의 활동만으로는 증권사의 지속가능한 성장을 보장하기 힘들어지고 있다. 이러한 관점에서 해외진출은 국내 증권사의 성장정체를 극복하기 위한

중요한 해결책이 될 수 있으며, 본 연구보고서의 내용이 해외진출에 대한 이해를 제고시키고, 향후 국내 증권사가 나아가야 할 방향을 제시해 줄 수 있기를 바란다. 나아가 본 연구보고서는 그 자체적 분석 및 시사점과 더불어 향후 국내 증권사의 해외진출과 관련된 활발한 논의와 연구를 촉진시킬 수 있는 중요한 기초자료가 될 수 있을 것으로 기대된다.

본 연구보고서를 작성한 본 연구원의 최순영 연구위원에게 감사의 뜻을 표한다. 또한, 본 연구보고서의 작성을 위해 수고한 김규림 선임 연구원, 이수련 연구조원에게도 감사드린다. 마지막으로 본 연구보고서의 내용은 연구진 개인의 의견이며 본 연구원의 공식 의견이 아님을 밝혀둔다.

2016년 4월
자본시장연구원
원장 신인석

목 차

Executive Summary	viii
Abstract	xiii
I. 서론	3
II. 국내 증권사의 해외진출 연혁	7
1. 1차 해외진출 물결: 금융시장 개방	7
2. 해외진출의 후퇴: 1997년 외환위기	12
3. 2차 해외진출 물결: 아시아 신흥시장 개척	13
4. 해외진출 재정비: 2008년 글로벌 금융위기 이후	15
III. 해외진출 증권사 특징	29
1. 해외진출 현황	29
2. 해외진출 대비 미진출 증권사의 비교	46
IV. 국내 증권사의 해외진출 실증분석	57
1. 기존 문헌	57
2. 회사특성요인과 해외진출의 관계	60
3. 입지특성요인과 해외진출의 관계	69
V. 결론 및 시사점	81
참고문헌	87
부록. 국내 증권사의 해외진출 사례	93

표 목 차

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출	17
<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)	18
<표 III-1> 해외진출 참여 국내 증권사(2014년)	31
<표 III-2> 금융업권별 해외진출 회사 수(2014년)	33
<표 III-3> 금융업권별 해외점포 유형(2014년)	38
<표 III-4> 국가별 증권사 해외점포(2014년)	40
<표 III-5> 국내 증권사 해외점포 재무현황	44
<표 III-6> 주요 해외 지역별 증권사 해외점포 손익 추이	46
<표 III-7> 해외 진출·미진출 증권사 재무정보	47
<표 III-8> 해외 진출·미진출 증권사 수익 및 수익성(2014년)	50
<표 III-9> 해외 진출·미진출 증권사 ROE 추이	51
<표 III-10> 해외 진출·미진출 증권사 시장점유율(2014년)	52
<표 III-11> 해외 진출·미진출 증권사 비용 효율성	54
<표 IV-1> 회귀분석 설명변수 기초 통계	62
<표 IV-2> 회사특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 1, 2)	65
<표 IV-3> 회사특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 3, 4)	67
<표 IV-4> 회귀분석 설명변수 기초 통계	71
<표 IV-5> 회귀분석 포함 국가	72
<표 IV-6> 입지특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 1, 2)	75
<표 IV-7> 입지특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 3, 4)	77
<부록 표-1> NH투자증권 해외진출 현황	98
<부록 표-2> 대우증권 해외진출 현황	104

<부록 표-3> 삼성증권 해외진출 현황	108
<부록 표-4> 한국투자증권 해외진출 현황	112
<부록 표-5> 현대증권 해외진출 현황	116
<부록 표-6> 미래에셋증권 해외진출 현황	120
<부록 표-7> 신한금융투자 해외진출 현황	124
<부록 표-8> 하나금융투자 해외진출 현황	127
<부록 표-9> 대신증권 해외진출 현황	132
<부록 표-10> 키움증권 해외진출 현황	135

그림 목 차

<그림 Ⅱ-1> 국내 주식 거래량 및 해외점포 추이	16
<그림 Ⅲ-1> 해외진출 증권사 수 추이	30
<그림 Ⅲ-2> 해외점포 유형별 추이	35
<그림 Ⅲ-3> 국내 증권사 해외점포 유형별 비중(2014년)	37
<그림 Ⅲ-4> 지역별 증권사 해외점포 비중(2014년)	39
<그림 Ⅲ-5> 지역별 증권사 해외점포 추이	41
<그림 Ⅲ-6> 국가별 해외점포 수(2005~2014년)	42
<그림 Ⅲ-7> 사업별 증권사 해외점포 비중(2014년)	43
<그림 Ⅲ-8> 지역별 증권사 해외점포 손익현황(2014년)	45
<그림 Ⅲ-9> 해외 진출·미진출 자산 및 자기자본 추이	48
<그림 Ⅲ-10> 해외 진출·미진출 증권사 사업구성(2014년)	49

약 어 표

CICC	China International Capital Corporation
CMA	Certified Management Account
DB	Data Base
ESOP	Employee Stock Ownership Plan
FDI	Foreign Direct Investment
GDP	Gross Domestic Product
IB	Investment Bank
IPO	Initial Public Offering
IT	Information Technology
MAS	Monetary Authority of Singapore
M&A	Mergers and Acquisitions
MNB	Multinational Bank
MNE	Multinational Enterprise
NASD	National Association of Securities Dealers
QFII	Qualified Foreign Institutional Investor
ROA	Return on Asset
ROE	Return on Equity
RQFII	Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor
SEC	Securities and Exchange Commission
SFA	Securities and Futures Authority
SFC	Securities and Futures Commission
SOC	Social Overhead Capital
WTO	World Trade Organization

《 Executive Summary 》

본 보고서는 국내 증권사 해외진출의 전체적 경과 과정을 살펴보고, 해외진출의 동기가 무엇인지를 파악하는 것을 목적으로 한다. 이를 위해서 우선적으로 1984년으로 거슬러 올라가는 국내 증권사 해외진출에 대한 기초자료를 수집하여 데이터베이스를 구축했다. 그리고 해당 데이터베이스를 활용해서 국내 증권사 해외진출의 주요 특징 및 실증분석을 통해 해외진출 결정요인을 도출해본다.

그동안 국내 증권사의 해외진출 경과를 살펴보면, 초기 해외진출은 국내 규제로 인해 제한적으로만 이루어졌다. 당시 증권사의 해외진출은 자본금 규모, 진출 유형, 진출 지역 및 해외점포의 숫자적인 측면에서 정부의 허가가 필요했다. 해외진출에 대한 규제는 1991년 국내 금융시장의 개방을 앞두고 큰 폭 완화되었으며, 외국계 증권사의 국내 진출이 허용되면서 상호주의 원칙에 따라 국내 증권사들의 해외진출도 자유로워졌다. 당시 1차 물결로 볼 수 있는 해외진출의 목적지는 국내 증권사의 국제업무가 늘어남에 따라 현지 시장에 대한 정보를 수집하고, 국내 기업의 외화발행 채권을 증개하는 목적으로 세계 금융중심지인 뉴욕, 런던, 도쿄 및 홍콩에 집중되었다.

순탄한 증가세를 보이던 국내 증권사의 해외진출은 1997년 외환 위기를 맞으며 급제동이 걸렸다. 외환위기의 여파로 국내 증권업이 구조조정에 들어갔고, 이 과정에서 대부분 증권사들은 해외진출을 동결하고 상당수의 해외점포가 폐쇄되었다. 국내 증권사의 해외진출은 2000년대 중반에 들어서야 재기되었으며, 이는 국내 위탁매매 시장이 다시 활기를 찾던 시기와 일치하다. 그리고 국내 증권사의 2차 해외진출 물결은 과거와 달리 선진국보다는 특히 아시아 지역의 신흥국에 집중되었다.

2005~2007년 사이 국내 증권사들은 총 56개의 해외점포를 신설했으며, 이중 중국에 14개, 홍콩에 13개, 베트남에 8개, 싱가포르에 7개의 해외점포가 들어섰다. 또한, 당시 해외진출에는 대형사를 비롯해서 중소형사도 적극적으로 해외사무소 및 현지법인 설립 추진에 나섰다.

그러나 국내 증권사의 해외진출은 2011년부터 또 다시 후퇴하기 시작했다. 국내 위탁매매시장이 위축되어 증권사 수익성이 악화됨에 따라 대대적인 구조조정이 이루어졌고, 이의 일환으로 해외점포의 축소도 불가피해졌다. 2011년 108개에 달하던 국내 증권사의 해외점포는 2014년 91개로 3년 사이 17개의 해외점포가 폐쇄되고, 남아있는 해외점포도 그 규모와 역할이 크게 축소되었다. 또한, 해외진출 재정비는 아직도 진행되고 있으며, 여러 증권사들이 해외점포를 추가적으로 조정할 계획을 가지고 있다.

그동안 국내 증권사 해외진출을 살펴보면 몇 가지 특징들이 나타난다. 첫째, 2000년대 들어서 국내 증권사의 해외진출은, 특히 사무소 형태의 해외점포는 국내 위탁매매시장의 등락과 밀접한 관계를 보인다. 2000년대 중후반 국내 증권사의 2차 해외진출이 본격적으로 이루어진 시점은 국내 위탁매매시장이 호황을 누리던 시기였으며, 반대로 2011년 이후 국내 증권사의 해외진출 철수는 국내 위탁매매시장의 급감과 일치하다. 둘째, 중국 및 베트남 해외진출의 경우 해당 국가의 WTO 가입 시점을 전후로 집중되어 이루어진 점을 감안하면, 규제적인 측면에서 진입 용이성이 국내 증권사의 진출대상국 선정에 중요한 요인으로 작용한다고 볼 수 있다. 셋째, 국내 증권사의 지역적 편중은 매우 높은 수준이며, 해외점포 수와 더불어 수익발생 측면에서 더욱 심각하다고 볼 수 있다. 2014년 현재 79.1%의 해외점포가 아시아에 위치하고 있으며, 87.4%의 해외수익이 홍콩 한 국가에서 발생하고 있다.

해외에 진출한 증권사와 진출하지 않은 증권사의 특징을 비교해볼 경우 자기자본 규모가 해외진출을 결정하는 가장 큰 요인으로 보인다. 해외시장에서 성공하기 위해서는 특정한 경쟁우위를 가지고 있어야 하며, 이러한 경쟁우위는 모국시장에서도 우수한 수익성이나 차별화된 사업구조에서 나타나야 하는데, 국내 증권사를 비교해볼 경우 자본규모 외에는 대부분의 측면에서 대동소이하다. 수익성의 경우 오히려 해외 미진출 증권사가 최근 더 높게 나타난다. 또한, 해외진출 증권사의 경우 미진출 증권사에 비해 위탁매매수익 비중이 높으며, 자본력이 아닌 전문성이 중요한 투자은행업무의 수익 비중은 더 낮은 수준이다. 즉, 해외진출에 나서는 국내 증권사들은 차별화된 역량이나 특정한 경쟁우위 보다는 주로 자본력의 차이만 보인다. 반면, 국내 증권사 해외점포의 영세한 규모를 감안할 경우 이러한 자본력의 차이마저 해외시장에서는 경쟁우위 요인으로 작용한다고 보기 어렵다.

국내 증권사의 해외진출 결정요인을 회사특성요인(firm specific factor)과 입지특성요인(location specific factor)으로 나누어 실증분석을 해본다. 우선 회사특성요인의 경우 2001~2014년 기간 국내 증권사의 자기자본, 자기자본이익률, 수익구조를 설명변수로 두고, 해외진출 여부, 해외점포 수, 해외사무소 수 및 해외 지점·현지법인 수를 종속변수로 두었다. 회귀분석은 앞서 살펴본 국내 해외진출 증권사의 특징과 유사한 결과를 보여준다. 첫째, 해외점포 수 및 해외 지점·현지법인 수의 경우 자기자본만 통계적으로 유의미한 관계를 보이는 것으로 나타나며, 수익성, 수익구조 등의 설명변수는 해외진출과 유의미한 관계를 보이지 않는다. 둘째, 해외사무소 수의 경우 자기자본과 더불어 과거 자기자본이익률, 특히 2년 전 자기자본이익률과 위탁매매 수익비중을 설명변수와 양(+)의 유의미한 관계를 보이며, 이는 증권사 간의 경쟁우위 차이점보다는 수익성 개선으로 인한

해외진출 투자여력 증가 효과를 반영하는 것으로 해석된다.

입지특성요인이 국내 증권사 해외진출에 미치는 영향을 살펴보면 한국과 진출대상국간의 경제통합정도, 진출국의 진입규제 수준 및 주식시장 규모가 중요한 유의미하게 나타난다. 반면, 해외사무소의 경우 추가적으로 세계무역기구(WTO) 가입 여부 및 진출대상국의 경제성장률이 양(+)의 관계, 주식시장 규모가 음(-)의 관계를 가진다. 이는 국내 증권사가, 특히 사무소 설치의 경우 금융시장이 덜 발달되었지만 성장잠재력과 진입용이성이 높은 지역으로 진출하는 특징을 반영한다.

국내 증권사의 해외진출 특징과 실증분석의 결과를 종합해보면 그동안 해외진출 성과 부진을 설명하는 몇 가지 요인들이 보인다. 우선 해외에 진출하거나 진출하지 않는 국내 증권사간에는 해외사업에 대한 투자여력, 즉 자기자본 규모 외에는 큰 차이를 보이지 않는다. 이는 결국 국내 증권사들이 해외에서 발휘할 수 있는 충분한 차별성을 확보하지 못하고 있음을 방증한다. 또한 해외점포 수, 특히 해외사무소 수는 증권사 수익성과 밀접한 관계를 보이며, 이는 해외사업의 연속성 부족과 직결된다. 위탁매매 의존도가 높은 국내 증권사의 경우 주식시장의 부침과 해외진출이 연동되어 증감하는 모습을 보이며, 이는 결국 해외사업에 필요한 충분한 배양기간을 두지 못하는 원인으로 작용한다. 특히, 최근 국내 증권사의 해외진출이 성장잠재력은 높지만 금융시장 발전도가 상대적으로 낮은 아시아 신흥시장에 집중되어 있는데, 이러한 시장의 경우 해외사업이 자생력을 갖추기 위해서는 보다 오랜 투자기간이 요구된다.

국내 증권사들이 해외진출에서 가시적인 성과를 거두기 위해서는 현재 분산되고 영세한 규모의 해외점포를 선택적으로 집중시키고, 이를

통해 제한된 자본을 보다 효율적으로 활용해야 할 것이다. 또한 장기적인 관점에서는 증권사 해외진출과 국내 위탁매매시장의 부침과의 연계성을 줄일 필요가 있으며, 이를 위해서는 수익의 변동성이 상대적으로 낮은 자산관리 사업을 키우는 등 국내 증권사의 사업구조가 보다 균형적이고 안정적인 모습으로 변모해야 할 것이다.

본 연구보고서는 국내 증권사 해외진출 활성화에 도움이 되기를 바란다. 그동안 국내 증권사 해외진출에 관한 연구가 부족했던 원인 중 하나는 데이터 가용성의 문제가 있었기 때문이다. 따라서 본 연구보고서는 그 자체적 내용 및 분석과 더불어 향후 국내 증권사의 해외진출과 관련된 보다 다양하고 풍부한 연구를 위한 기초자료로서도 활용될 수 있기를 바란다.

« Abstract »

**An Empirical Study on the Characteristics and Determinants
of Overseas Entry of Korean Securities Firms**

This paper looks to analyse the characteristics of Korean securities companies that expand overseas, and to identify the factors that influence their overseas entry decision. Despite a history of over 30 years, there is a lack of systematic data on the overseas entry of Korean security firms, and as a result research on the issue is very limited. This paper uses a unique dataset, hand collected, that encompasses the entire entry and exit of all Korean securities firms, from 1984 to 2014, from which stylized facts are drawn and empirical analysis is performed.

There has been two major waves of overseas entry of Korean securities firms, each motivated by different factors. The first wave took place between 1984 to 1997, when Korean securities firms began to deal in foreign securities business and started to establish offices and subsidiaries in the world's financial centers. That came to a sudden halt with the onset of the Asian Financial Crisis in 1997. The second wave of overseas entry took place between 2007 to 2011, when Korean securities firms began to look particularly at underdeveloped but high growth potential financial markets in Asia, such as Vietnam, Indonesia and China. However, that trend reversed from 2011, as Korean securities firms' profitability fell sharply and extensive restructuring took place.

Empirical analysis is done on the firm-specific and country-specific factors that determine the overseas entry decision of Korean securities firms. Among the firm-specific factors the size of capital is found to be the main determining factor of overseas entry. Other factors, that reflect competitive advantages of firms, such as business structure or cost efficiency are not found to be significant for the most part. For country-specific factors, the ease of entry, such as lower levels of entry restrictions seem to be the main determinants of which countries Korean firms expand into. However, this leads to over-concentration into underdeveloped financial markets, which require longer investment horizons, which Korean securities firms do not allow for.

The stylized facts, along with the empirical analysis point to several causes behind the lack of success of overseas entry by Korean securities firms, despite a history dating back over 30 years. First, there is a lack of a differentiating competitive advantage of firms that go overseas, except for capital size. Second, the size of overseas operations is too small and the incubation period is too short to allow the businesses to take hold and develop. Third, the overseas entry and exit of overseas operations is too correlated with the financial performance of the parent company, which in turn moves up and down with the Korean brokerage market conditions. Thus, in order to increase the success probabilities of overseas operations, Korean securities firms must develop competitive advantages, be more selective in resource allocation and invest with a longer term horizon.

1. 서론

I. 서론

국내 증권사의 해외진출을 어떻게 활성화 시킬 수 있는지는 오랜 기간 고민되어왔지만 여전히 만족할만한 해답을 찾지 못하고 있는 문제다. 1984년 대우증권, 대신증권 및 쌍용증권이 런던과 도쿄에 사무소를 설립 하면서 첫발을 내딛은 국내 증권사의 해외진출은 이후 참여 증권사의 꾸준한 확대로 2014년 현재 20개 증권사가 16개국에서 91개의 해외점포를 운영하고 있다. 국내 증권사의 해외진출이 30년이 넘는 현 시점에서 양적인 측면에서는 괄목할만한 성과를 거두었다고 볼 수 있으나, 질적인 측면에서는 매우 부족한 상황이다. 2014년 현재 국내 증권사 해외점포의 당기순이익은 1,519만달러로 이는 국내 증권사 당기순이익의 1%에 불과한 수준이다. 국내 증권사들이 지향하는 글로벌 투자은행들의 해외 수익 비중이 20~40% 수준인 것과 비교해서도 현저히 떨어지는 성과다.¹⁾

국내 증권사들 해외진출이 가시적인 성과를 거두지 못하고 있는 원인에 대해서는 전략의 부재, 자본력의 불충분, 전문인력의 부족, 지역적 쏠림 등 다양한 의견들이 제시되고 있으나, 실제 국내 증권사의 해외진출을 체계적으로 분석한 연구는 찾아보기가 힘들다. 국내 증권사의 해외진출 관련 문헌이나 분석이 미흡한 이유 중 하나는 해외진출 관련 기초 자료가 부족하기 때문이다. 국내 금융회사의 해외진출과 관련된 자료는 협소하며, 그나마 있는 자료 및 연구들도 은행의 해외진출을 다루고 있다. 이러한 상황은 국내뿐만 아니라 해외의 경우에도 동일하며, 대부분의 자료와 문헌은 은행의 해외진출에 초점을 두고 있다.

본 연구보고서는 국내 증권사 해외진출 상황을 살펴보기 위해 기초 자료의 수집 및 데이터베이스(Data Base: DB)화부터 시작했다. 국내 증권사의

1) 2014년 글로벌 투자은행 해외수익 비중: 골드만삭스(42.0%), 모건스탠리(26.7%), 맥쿼리그룹(54.2%)

4 국내 증권사 해외진출 특징 및 결정요인에 관한 연구

해외진출 관련 자료는 금융중심지지원센터 등에서 일부 제공하고 있으나, 여기에는 현존하고 있는 국내 증권사의 해외점포에 대한 정보만 있으며, 과거 설립 및 폐쇄되었거나 해외점포의 유형이 전환된 경우는 파악할 수가 없다. 따라서 본 연구보고서에서는 국내 모든 증권사의 사업보고서, 언론보도 등을 통해 그동안 해외진출한 연도, 지역, 유형, 신규, 전환 및 폐쇄 등에 대한 자료를 구축했다.

국내 증권사의 해외진출 DB를 기반으로 본 연구보고서는 그 동안 국내 증권사 해외진출의 경과를 조망하여, 2014년 현재 국내 증권사의 현주소와 주요 특징을 살펴본다. 이와 더불어 어떠한 사업적 특징이 국내 증권사의 해외진출에 영향을 미치고, 또한 진출대상국의 경우 어떠한 입지적 요인들이 해당 국가로의 국내 증권사 해외진출을 유인하는지에 대한 실증분석과 결과에 대한 해석을 제시한다. 이와 더불어 본 연구보고서의 부록에는 주요 증권사의 해외사례를 정리하여 개별 증권사의 해외진출 경로, 전략 등에 대한 내용을 제공하고자 한다. 국내 증권사의 해외진출 연혁 및 배경, 해외진출 현황 및 특징, 해외진출 결정요인에 대한 실증분석 및 부록의 증권사 사례는 동일한 현상을 부분적으로 다양한 각도에서 바라보면서 각 부분의 내용들이 상호보완적인 역할을 해주어 국내 증권사 해외진출에 대한 이해를 높여줄 것으로 기대한다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 앞서 설명한 해외진출 DB를 통해 그동안 국내 증권사의 해외진출 역사를 정리하고 시기별로 해외진출의 확대와 축소의 배경에 대해 정리한다. 제Ⅲ장에서는 국내 증권사의 해외진출 참여도, 유형별 추세, 진출지역과 더불어 해외진출과 미진출 증권사의 주요 특징을 살펴본다. 제Ⅳ장에서는 국내 증권사의 해외진출 결정요인을 실증분석하며, 회사특성요인과 입지특성요인에 대해 각각 분석한다. 제Ⅴ장에서는 앞선 현황 및 실증분석을 통해 국내 증권사 해외진출에 대한 시사점을 제시한다.

II. 국내 증권사의 해외진출 연혁

1. 1차 해외진출 물결: 금융시장 개방
2. 해외진출의 후퇴: 1997년 외환위기
3. 2차 해외진출 물결: 아시아 신흥시장 개척
4. 해외진출의 재정비: 2008년 글로벌 금융위기 이후

II. 국내 증권사의 해외진출 연혁

1. 1차 해외진출 물결: 금융시장 개방

1960~1970년대 국내 금융회사의 해외진출은 은행으로 국한되었다. 당시 국내 금융시장은 성숙하지 않은 관계로 개방이 제한되었으며, 금융산업 또한 은행 중심으로 이루어졌던 시기였다. 1967년 한국외환은행, 조흥은행 및 한국산업은행이 외국환업무로 취급하기 시작했으며, 동년 외환은행이 도쿄에 지점을 설립하면서 국내 금융회사의 첫 해외진출이 이루어졌다.

선진국의 경우에도 금융산업의 개방은 늦게 이루어졌으며, 1961년 미국 뉴욕주가 외국은행의 지점 설치와 예금수취업무를 처음으로 허용하고, 1963년 연방준비은행이 미국은행의 해외지점 설치 및 업무범위를 확대하였다. 1978년 국제은행법(International Banking Act of 1978) 제정으로 외국 금융기관에 내국민 대우 확립 등 미국 중심의 상호주의 원칙이 정립되면서 금융기관의 해외진출 환경이 마련되기 시작했다.²⁾

국내 증권사의 해외진출은 1980년대 들어서야 허용되었으며, 초기에는 해외진출의 지역 및 유형이 제한되었다. 당시 한국경제는 무역규모 확대, 시장개방압력, 외환자유화, 자본거래 규제 완화 등 대내외적인 환경변화를 맞이하게 되었다. 이러한 배경 하에 1981년 1월 금융산업을 주관하던 재무부는 증권시장 국제화 추진계획을 발표하면서 그 일환으로 상호주의 원칙에 따라 외국 증권사의 국내 진출 및 국내 증권사의 해외진출을 허용하기 시작했다.³⁾ 1981년 일본 노무라 증권이 외국계 증권사 최초로 서울

2) 1978년 이전 외국은행의 미국 내 점포 설립은 소재지 주법에 의해 상이했으며, 캘리포니아주의 경우 외국은행의 영업점포에서 예금수취업무를 불허했다 (Damanpour, 1990).

사무소를 설치하고, 1982년 야마이치 증권과 다이와 증권, 1983년 닛코증권, 1985년 미국 메릴린치증권이 서울사무소를 개설했다.

1983년 7월 재무부는 자본시장 기능 확충 방안을 발표하면서 자본금 200억원 이상 증권사에 한해 해외에서 유가증권 인수 및 매출 업무를 수행할 수 있게 허용했다. 반면, 당시 국내 증권사의 해외진출은 미국 및 일본 2개 지역으로 국한되고, 증권사 당 해외점포는 2개 사무소로 제한되었다. 이에 따라 1984년 8월 대우증권과 대신증권이 도쿄사무소, 9월과 12월에 대우증권과 쌍용증권(현 신한금융투자)이 각각 뉴욕사무소를 개설하면서 국내 증권사의 해외진출이 첫발을 내딛었다. 또한, 이듬해인 1985년에는 럭키증권(현 NH투자증권) 및 동서증권이 뉴욕 및 도쿄 사무소를 개설하고, 대신증권도 뉴욕사무소를 개설하면서 당시 국내 5대 증권사 모두 해외진출에 나섰다.

미국 및 일본으로 제한되었던 해외사무소 설치가 세계 회사채 발행의 중심지로 유럽, 특히 런던이 부상하면서 해외사무소 설치 가능 지역이 확대되어 1986년 대우증권, 대신증권, 쌍용투자증권 및 럭키증권 모두 런던 사무소 설치를 허가받았다. 또한, 증권 거래가 시차상의 이점으로 홍콩을 경유하는 주문이 증가함에 따라 홍콩에도 해외사무소 설치가 가능해졌다. 1988년 11월 대우증권이 홍콩사무소를 설치하고, 1989년에는 현대증권과 동양증권(현 유안타증권)도 홍콩사무소를 개설했다.

-
- 3) 증권거래법 제28조 제7항 개정(⑦증권회사가 외국에서 증권업을 영위하고자 하는 때에는 재무부장관의 허가를 받아야 한다) 및 제28조의2 (외국증권업자의 영업) 신설(① 외국증권업자(외국법령에 의하여 외국에서 증권업을 영위하는 자를 말한다)가 국내에서 증권업을 영위하기 위하여 지점 기타 영업소를 설치하고자 하는 때에는 대통령령이 정하는 바에 의하여 영업의 종류별로 재무부장관의 허가를 받아야 한다. ②제1항의 규정에 의하여 허가를 받은 지점 기타 영업소는 제28조제3항 내지 제5항 및 제7항의 규정을 제외하고는 이 법에 의한 증권회사로 본다. ③외국증권업자의 증권업의 영위에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.)

대형사에 이어 일부 중소형사도 해외사무소 설치에 나서기 시작했다. 1988년 현대증권이 뉴욕, KTB투자증권이 캘리포니아 팔로알토 사무소를 설치하고, 1989년에는 태평양증권(현 SK증권) 및 한화투자증권이 각각 런던사무소, 현대증권이 홍콩사무소를 개설했다.

1980년대말에만 하더라도 국내 증권사의 독립적인 해외진출 형태는 사무소로 국한되었으며, 해외사무소의 주요 업무는 국내 투자자 및 기업들에게 해외 금융시장 정보를 제공해주고, 국내 기업의 해외증권 발행을 증개해주는 일이었다. 일반은행의 경우 단독 해외 현지법인 설립이 가능했던 반면, 증권사의 경우 실제로 해외에서 현지 고객을 대상으로 영업할 수 있는 단독 지점이나 현지법인 형태의 해외진출은 아직 허가되지 않았다.

당시 재무부는 일반은행의 해외 투자은행 설립을 통한 증권업무 영위를 장려하기 위해 은행과 증권사의 협작을 통한 해외진출을 허가했다. 이에 따라 1989년 럭키증권은 제일은행과, 대신증권은 한국장기신용은행과 협작으로 각각 런던에 머천트뱅크를 설립하고, 쌍용투자증권이 한일은행과 협작으로 독일 프랑크푸르트에 현지법인 설립을 추진했다.

국내 증권사의 독자적 해외진출은 1990년대 들어서야 가능해졌다. 국내 주식시장의 개방을 앞두고 정부는 증권산업 발전 계획의 일환으로 1991년 국내 증권사의 독자적 해외진출을 허용하여 기존 사무소에서 지점 및 현지법인으로 확대하는 방안을 마련했다. 그러나 지점 및 현지법인 설치 허가시 지역별 점포수, 사무소 전치주의 요건 등 제한을 두었다. 해외점포는 증권사별 연간 현지사무소 1개 및 현지영업점(지점, 현지법인) 1개로 제한되고, 과당경쟁의 우려로 해외점포 밀집지역(런던, 뉴욕, 도쿄, 홍콩, 취리히)의 경우 해외점포 설치 한도가 있었다.⁴⁾ 또한, 해외영업점은 사무소 설치 이후 2년 이상이 경과한 경우에만 허가하였다.

4) 해외영업점 설치의 허가는 국제업무 실적, 경영평가 결과, 감독당국으로부터의 제재여부 등을 고려하여 결정되었다.

국내 증권사의 독자적 해외영업점 설치가 가능해짐에 따라 기진출한 대형사를 중심으로 사무소의 현지법인 전환이 빠르게 진행되었다. 1991년 대우증권, 대신증권, 럭키증권, 동양증권 및 쌍용투자증권이 모두 런던사무소를 현지법인으로 전환했다. 먼저 진출한 도쿄나 뉴욕보다 런던을 중심으로 현지법인화가 진행된 이유는 당시 런던이 유로본드(Eurobond)의 부상으로 전세계 회사채시장의 70%를 차지하는 핵심 금융시장으로 발전했기 때문이다.⁵⁾ 런던 다음으로는 뉴욕에서 현지법인 전환이 이루어졌다. 1992년 대우증권과 럭키증권이 뉴욕사무소를 현지법인으로 전환하고, 1993년에는 동양증권과 쌍용투자증권이 사무소 전환을 통해 뉴욕 현지법인을 설립했다.

대형사의 현지법인화가 진행되던 1990년대 초반, 중소형사는 사무소 설립에 빠르게 나서기 시작했다. 1991년 대우증권(현 골든브릿지증권)이 런던사무소를 개소하고, 1992년에는 유진투자증권과 부국증권이 홍콩사무소, 태평양증권, 한화투자증권 및 한국투자증권이 도쿄사무소, 유화증권이 뉴욕사무소를 개설하고, 1993년에는 한양증권, 태평양증권 및 대우증권이 홍콩사무소를 설치했다. 이와 더불어 1994년에는 삼성증권과 한진투자증권(현 메리츠종합금융)이 런던사무소를 개설하면서 첫 해외진출에 나섰다.

1995년부터 국내 증권사의 해외영업지점 설치에 관한 규제가 대폭 완화되었다. 우선 1995년 증권사별 연간 해외점포 설치 한도가 폐지되고, 해외점포 밀집지역의 한도 확대와 더불어 해외영업점 설치를 위한 사무소 전치기간이 2년에서 1년으로 단축되었다. 또한, 1996년에는 해외점포 설치 규제가 더욱 완화되어 해외사무소 설치가 허가제에서 신고제로 전환되고, 해외영업점 설치시 사무소 전치주의 요건 폐지, 네거티브 시스템(negative system) 도입⁶⁾, 해외영업점 허가 간소화⁷⁾ 등의 완화 조치로

5) Bank of England Quarterly Bulletin(1991)

6) (1) 최근 2년간 본사 또는 해외영업점이 국내 및 외국감독 당국으로부터 증권거래법규 등을 위반하여 벌금 또는 법인경고 이상의 중징계를 받은 사실이

사무소 없이 바로 현지법인의 설립이 가능해졌다.

국내 증권사의 해외진출이 보다 자유로워짐에 따라 1995~1998년 사이 해외점포의 설치가 급증했다. 특히 이 기간 국내 증권사 해외진출에는 몇 가지 추세가 눈에 띈다. 첫째, 중소형사의 해외진출이 본격적으로 이루어지기 시작했다. 기존 5대 증권사와 더불어 대한투자신탁(현 하나금융투자), 한투증권(현 한국투자증권), 삼성증권, 유진투자증권, 조흥증권(현 아이엠투자증권), 대유증권, 태평양증권, 현대증권 등 중소형사들도 도쿄, 뉴욕, 런던, 홍콩에 사무소를 구축했다.

둘째, 대형사를 중심으로 기존 금융중심지 외에 싱가포르와 필리핀으로 해외진출 지역이 확대되기 시작했다. 1995년은 한국, 싱가포르, 필리핀 모두 세계무역기구(World Trade Organization: WTO)에 가입한 해이기도 하다. 1995~1997년 사이 대우증권, 쌍용투자증권, 현대증권 및 LG증권⁸⁾이 싱가포르에 사무소를 설립하고, 동양증권과 쌍용투자증권이 각각 필리핀 현지법인과 사무소를 설립했다.

셋째, 1995년부터 일부 증권사들이 중국 본토 상해에 사무소를 구축하기 시작했다. 중국은 1990년 11월 상해거래소, 1991년 4월 심천거래소를 설립하고, 1992년에는 외국인 투자 유치를 목적으로 외국인전용 B주

있는 회사는 제외, (2) 당해 회사가 설치·운영하고 있는 증권업전업 해외영업점 중 최근 2년간 연속 적자를 기록한 점포가 2개 이상인 회사는 제외, (3) 고정성 자산 및 외화자산 소유한도 등 자산운용준칙상의 의무비율을 초과(자기자본관리제도 도입시에는 영업용 순자본 비율이 120% 미만)한 회사는 제외, (4) 회사당 연간 2개 해외영업점 설치가 가능하다.

7) 허가절차를 개선하여 수시허가제로 바꾸고, 내허가와 본허가 절차를 통합했다. 기존 본허가시 현지당국의 허가서 및 현지공관의 확인서를 심사하는 절차로 진행하였으나, 본허가 대신 해외점포 설치 후 2주일안에 사후보고 하는 것으로 변경하고, 허가 후 1년내에 해외점포 설치 보고가 없는 경우 허가의 효력이 상실된다.

8) 1995년 럭키증권에서 LG증권으로 상호가 변경되었다.

(B-share)를 허용하면서 증권시장을 일부 개방하였다. 이와 더불어 2001년 WTO 가입이 전망되면서 외국계 금융회사들이 중국 진출에 나서기 시작했다.⁹⁾ 대우증권은 1992년 중국기업의 외국인전용 B주에 대한 인수·매매·중개 허가를 받고, 1995년 국내 증권사 최초로 상해사무소를 개설했다. 이어서 1996년에는 동양증권, 1997년에는 쌍용증권도 상해사무소를 설립하면서 중국시장 진출의 문을 열었다.

2. 해외진출의 후퇴: 1997년 외환위기

빠르게 증가하던 국내 증권사의 해외진출 행보는 1997년 외환위기가 발생하면서 급격한 제동이 걸렸다. 외환위기의 여파로 국내 증권산업에서는 정부 주도의 구조조정이 단행되었으며 고려, 동서, 장은, 한국산업, 동방페레그린, 한남투자신탁증권이 퇴출되고, 조흥증권, 일은증권, 리젠트증권은 외국계 회사에 인수되었다. 또한, 당시 5대 증권사에 속했던 대우증권과 쌍용투자증권은 각각 한국산업은행과 H&Q 아시아 퍼시픽에 인수되었다.

국내 증권사의 구조조정은 해외진출에도 막대한 영향을 미쳤으며 1998~2000년 사이 28개의 국내 증권사 해외점포가 폐쇄되었고, 신규 해외점포의 설립은 한동안 중단되었다. 외환위기 당시에도 대형사의 해외점포를 어느 정도 유지된 반면, 국내 중소형사는 해외점포 폐쇄가 대대적으로

9) 중국 증권업의 경우 외국계 금융회사는 지점 또는 독자법인형태로 설립이 허용되지 않았으며, 합자증권사, 합자자산운용사 또는 대표사무소 형태만이 가능하다. 합자사의 경우에도 외국인 지분한도는 초기 33%, 이후 49%로 제한되어 있다. 1995년 글로벌 투자은행 모건스탠리와 중국건설은행(China Construction Bank)을 포함한 컨소시엄이 최초 합작투자은행 China International Capital Corporation(CICC)을 설립했다.

이루어졌다. 당시 대형사 중에서 LG증권, 대우증권 및 삼성증권은 모든 해외점포를 유지했으나, 쌍용증권은 싱가포르, 마닐라 및 상해 사무소, 대신증권은 런던현지법인, 취리히사무소 및 상해사무소를 폐쇄했다. 반면, 중소형사에 속하던 대유증권, SK증권, 아이엠투자증권, 한진증권, 유진투자증권, 유화증권, 부국증권 및 한양증권은 대부분의 해외사무소를 폐쇄했다.

3. 2차 해외진출 물결: 아시아 신흥시장 개척

2000년대 초반 국내 증권사의 해외진출은 제한적이였다. 2001~2006년 사이 국내 증권사가 신규 설립한 해외 사무소, 지점 및 현지법인은 14개에 불과하다. 특히, 이 기간 신규 설립된 해외점포 중 상해사무소가 5개를 차지했다. 2001년 중국의 WTO 가입으로 중국 자본시장 개방에 대한 기대감이 높아지면서 국내 증권사들이 상해 사무소 설립에 적극적으로 나서기 시작했으며, 2002~2003년 사이 대우증권, 삼성증권, 한화투자증권, 우리투자증권(현 NH투자증권)이 상해 사무소를 설치했다. 그러나 상해 사무소를 제외할 경우 2001~2006년 사이 타 지역에 설립된 신규 해외점포는 9개만 있었다.

국내 증권사의 해외진출은 2000년대 중후반에 들어서야 본격적으로 재기되었다. 2000년대 초반 IT버블의 붕괴로 한동안 위축되었던 국내 위탁매매 시장이 2005년 이후 회복세로 돌아서면서 국내 증권사의 수익성 및 투자여력이 제고됨에 따라 2007년부터 적극적으로 해외진출에 다시 나서기 시작했다.

2007~2011년 사이 신규 또는 기존 사무소의 전환을 통해 생긴 해외점포 수는 67개에 달한다. 이 기간 국내 증권사의 해외진출은 두 가지 특징을 보인다. 첫째, 대형사와 더불어 국내 중소형사들이 해외진출에 본격적

으로 나서기 시작했다. 또한, 과거 대형사가 특정 지역에 먼저 진출하고 동일한 지역으로 중소형사가 따라가는 순차적인 모습과는 달리, 이번에는 대형사와 중소형사가 동일한 지역에 동시다발적으로 해외진출에 나서기 시작했다. 이 기간 미래에셋증권, 키움증권, 한화투자증권, 리딩증권, 동부증권, HMC투자증권, SK증권, KTB투자증권 및 아이엠투자증권이 활발하게 해외에 사무소 및 현지법인을 설립했다.

둘째, 국내 증권사의 해외진출의 지역이 확대되었다. 과거 금융중심지 위주로 이루어졌던 해외진출이 2000년대 중후반부터는 베트남, 말레이시아, 캄보디아, 태국, 몽골, 우즈베키스탄, 브라질 등 금융시장의 발전도가 상대적으로 낮으면서 성장잠재력이 높은 신흥시장으로 옮겨갔다. 특히 신흥시장 중에서는 베트남으로의 해외진출이 두드러졌는데, 베트남이 국내 증권사의 해외진출 대상국으로 각광받기 시작한 이유는 2007년 베트남이 WTO에 회원으로 가입하면서 높은 경제성장과 더불어 시장개방에 대한 기대감이 높아졌기 때문이다. 또한, 베트남 주식시장의 고성장은 국내에서 베트남펀드 열풍을 일으키기도 하면서 베트남 시장에 대한 정보 수집 차원에서도 해외진출이 활발해졌다. 2006년 동양증권이 국내 증권사 최초로 베트남 호치민사무소를 개설했고, 이듬해인 2007년에는 대우증권, 우리투자증권, 현대증권, 한국투자증권, SK증권, 미래에셋증권, 골든브릿지증권 등 대형사 및 중소형사 모두 서로 앞 다투어 베트남에 사무소 및 현지법인 설립에 나섰다.

베트남은 국내 증권사 입장에서 과거와 다른 방식으로의 해외진출, 특히 인수합병(Mergers and Acquisitions: M&A)을 통한 시장진출이 적극적으로 활용되기 시작한 경우이기도 하다. 우리투자증권(Woorie CBV), 미래에셋증권(Mirae Asset Securities Vietnam JSC), 골든브릿지증권(Click & Phone Securities JSC)¹⁰⁾이 각각 지분인수를 통해 베트남 현지 합작사를 설립했다.

10) 이후 Golden Bridge Vietnam Securities로 사명을 변경했다.

반면, 당시 베트남에서의 합작증권사에 대한 외국계 금융회사 보유지분 한도는 49%로 제한되어 있었으며, 이로 인해 상당수 국내 증권사들이 49%의 지분을 취득하고도 충분한 경영권행사를 하지 못하는 상황이 발생했다.¹¹⁾ 골든브릿지증권 합작증권사의 경우 현지 인력 중심으로 사업을 영위하면서 적자가 누적되고 일부 현지 직원들의 불법적인 영업행위로 상당한 어려움을 겪기도 했다. 우리투자증권의 경우에도 합작사인 Woorie CBV가 초기 현지 경영진의 방만한 운영으로 재무상황이 악화되었으나 2대 주주임에도 불구하고 충분한 경영권을 행사하지 못했다.

4. 해외진출 재정비: 2008년 글로벌 금융위기 이후

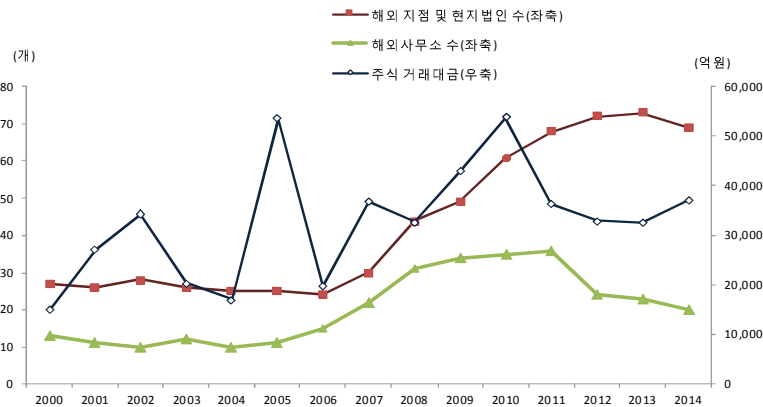
2011년 이후 국내 증권사의 해외진출은 구조조정에 들어서는 모습을 다시 보이고 있다. 2000년대 중후반부터 꾸준히 증가하던 국내 증권사의 해외점포 수는 2011~2014년 사이 107개에서 91개로 감소했다. 이는 이 기간 국내 증권사의 수익성 악화에 따른 구조조정이 주된 원인이었다.

국내 주식시장 거래대금은 2010년 5조 4,000억원으로 외환위기 이후 최고점을 기록한 이후 2011년 3조 6,000억원으로 급락했고, 그 기조가 지속되어 2014년에도 3조 7,000억원 수준에 머물고 있다. 국내 증권사 수익 비중의 50% 가량을 차지하는 위탁매매수수료 수익은 2010년 4조 1,000억원에서 2011년 2조 9,000억원으로 29.3% 감소하고, 2013년 2조 7,000억원, 2014년에는 다소 회복해서 3조 5,000억원을 기록했다. 국내 증권사들은 수익성 악화에 대한 대응으로 2013~2014년 사이 대대적인 구조조정을 단행

11) 2015년 베트남 정부는 해외자본유치 활성화를 위해 대다수 산업에 대한 외국인 지분한도를 49%에서 100%로 확대하기로 결정했으며, 여기에는 증권업도 포함된다. 이에 따라 앞으로는 국내 증권사들이 베트남 합작사의 추가 지분인수를 통해 경영권행사를 하게 될 수 있을 것으로 기대된다.

했고, 이러한 과정에서 해외점포의 축소도 불가피해졌다. 2007년 이후 꾸준히 증가하던 국내 증권사의 해외점포는 특히 사무소의 경우 2012년에 들어 폐쇄되기 시작했다. 2012년 NH투자증권, 현대증권, 삼성증권, KTB투자증권 및 SK증권이 호치민, 싱가포르, 도쿄의 사무소와 현지법인을 폐쇄했다. 또한, 2013년에는 현대증권, 신한금융투자, 리딩투자증권이 각각 런던 현지법인을 폐쇄하고, 당해 KTB투자증권은 상해사무소를 폐쇄하면서 모든 해외점포를 청산했다. 해외점포의 폐쇄는 2014년에도 이어졌으며, NH투자증권, 삼성증권, 유안타증권이 각각 쿠알라룸푸르사무소, 싱가포르 현지법인, 뉴욕 및 홍콩 현지법인을 폐쇄했다.

<그림 II-1> 국내 주식 거래량 및 해외점포 추이



자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

2000년대 들어서 국내 증권사의 해외진출 상황을 종합해보면, 외환위기의 여파로 한동안 정체되었던 국내 증권사의 해외진출은 2007년부터 본격적으로 재기되었으며, 특히 경제·문화적 인접성과 성장 잠재력이 높은 아시아 신흥국시장에 집중되었다. 이러한 국내 증권사의 2차 해외진출 물결은

축적된 경험, 신흥국시장에서 발휘할 수 있는 상대적 경쟁우위 등을 감안하여 과거와는 달리 가시적 성과가 기대되었다. 그러나 2011년부터 국내 증권사들의 수익성이 악화되면서 또다시 해외진출은 후퇴하는 모습을 보이고 있다. 2014년까지 상당수의 국내 증권사 해외점포가 축소 및 철회되었으며 이러한 상황은 끝나지 않은 것으로 보이며, 일부 증권사들이 추가적인 해외점포의 폐쇄를 진행 또는 계획하고 있다.

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
1984. 8	대우증권	사무소	도쿄	신규
1984. 8	대신증권	사무소	도쿄	신규
1984. 9	대우증권	사무소	뉴욕	신규
1984.12	신한금융투자(구 쌍용증권)	사무소	뉴욕	신규
1985. 2	NH투자증권(구 럭키증권)	사무소	뉴욕	신규
1985. 5	NH투자증권(구 럭키증권)	사무소	도쿄	신규
1985. 6	대신증권	사무소	뉴욕	신규
1986. 6	NH투자증권(구 럭키증권)	사무소	런던	신규
1986. 7	한국투자증권	사무소	런던	신규
1986. 6	하나대투증권	사무소	뉴욕	신규
1986. 6	신한금융투자(구 쌍용증권)	사무소	런던	신규
1986. 6	대신증권	사무소	런던	신규
1986. 6	대우증권	사무소	런던	신규
1987.12	유안타증권(구 동양증권)	사무소	런던	신규
1988. 6	KTB 투자증권	사무소	팔로알토	신규
1988. 1	대우증권	사무소	홍콩	신규
1988.11	현대증권	사무소	뉴욕	신규
1988.11	유안타증권(구 동양증권)	사무소	뉴욕	신규
1989. 3	현대증권	사무소	홍콩	신규
1989. 5	SK증권	사무소	런던	신규
1989. 5	유안타증권(구 동양증권)	사무소	홍콩	신규
1989. 5	대신증권	사무소	취리히	신규
1989. 9	한화투자증권	사무소	런던	신규
1990. 5	SK증권	사무소	뉴욕	신규
1991. 2	한화투자증권	사무소	홍콩	신규

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
1991. 4	한화투자증권	사무소	뉴욕	신규
1991. 5	대우증권	현지법인	런던	사무소 전환
1991. 7	대신증권	현지법인	런던	사무소 전환
1991. 8	NH투자증권 (구 럭키증권)	현지법인	런던	사무소 전환
1991. 8	유안타증권 (구 동양증권)	현지법인	런던	사무소 전환
1991.10	신한금융투자	현지법인	런던	사무소 전환
1991.11	대신증권	사무소	홍콩	신규
1991.11	골든브릿지증권 (구 대유증권)	사무소	런던	신규
1991.12	대우증권	사무소	취리히	신규
1992. 1	유진투자증권	사무소	홍콩	신규
1992. 1	유진투자증권	사무소	홍콩	신규
1992. 2	부국증권	사무소	홍콩	신규
1992. 2	유안타증권 (구 동양증권)	현지법인	뉴욕	신규
1992. 3	SK증권	사무소	도쿄	신규
1992. 3	한화투자증권	사무소	도쿄	신규
1992. 4	유화증권	사무소	뉴욕	신규
1992. 4	현대증권	현지법인	런던	신규
1992. 6	NH투자증권 (구 럭키증권)	현지법인	뉴욕	사무소 전환
1992.10	유안타증권 (구 동양증권)	사무소	도쿄	신규
1992.10	한국투자증권	사무소	도쿄	신규
1992.12	대우증권	현지법인	뉴욕	사무소 전환
1992.12	신한금융투자	사무소	홍콩	신규
1993. 1	유안타증권 (구 동양증권)	현지법인	뉴욕	사무소 전환
1993. 2	NH투자증권 (구 럭키증권)	사무소	취리히	신규
1993. 6	신한금융투자	현지법인	뉴욕	사무소 전환
1993. 8	한양증권	사무소	홍콩	신규
1993. 9	SK증권	사무소	홍콩	신규
1993.12	골든브릿지증권 (구 대유증권)	사무소	홍콩	신규
1994. 1	유안타증권 (구 동양증권)	사무소	제네바	신규
1994. 8	삼성증권	사무소	런던	신규
1994. 9	대우증권	현지법인	홍콩	사무소 전환
1994. 9	메리츠종합금융증권	사무소	런던	신규
1994. 9	NH투자증권 (구 럭키증권)	현지법인	홍콩	신규
1995. 4	대우증권	사무소	상해	신규
1995.10	유안타증권	사무소	샌프란시스코	신규

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
1995.10	유안타증권	사무소	샌프란	신규
1995.11	현대증권	사무소	도쿄	신규
1995.11	삼성증권	사무소	뉴욕	신규
1995.11	삼성증권	사무소	홍콩	신규
1995.11	부국증권	사무소	상해	신규
1995.11	유진투자증권	사무소	도쿄	신규
1995.11	삼성증권	사무소	도쿄	신규
1995.11	유진투자증권	사무소	뉴욕	신규
1995.11	유진투자증권	사무소	런던	신규
1995.12	대우증권	사무소	싱가포르	신규
1995.12	아이엠투자증권	사무소	런던	신규
1995. 2	하나대투증권	현지법인	뉴욕	사무소 전환
1995. 3	한국투자증권	사무소	홍콩	신규
1995. 3	유안타증권	현지법인	필리핀	신규
1995. 3	신한금융투자	지점	도쿄	사무소 승격
1995. 4	유안타증권	현지법인	홍콩	사무소 전환
1995. 4	한국투자증권	현지법인	런던	사무소 전환
1995. 4	SK증권	현지법인	런던	사무소 전환
1995. 6	골든브릿지증권	사무소	런던	신규
1996. 1	한화투자증권	현지법인	부다페스트	신규
1996. 1	신한금융투자	사무소	싱가포르	신규
1996. 2	메리츠종합금융증권	사무소	뉴욕	신규
1996. 3	현대증권	현지법인	뉴욕	사무소 전환
1996. 3	한구투자증권	사무소	뉴욕	신규
1996. 4	대신증권	현지법인	뉴욕	사무소 전환
1996. 4	NH투자증권	지점	도쿄	사무서 승격
1996. 4	NH투자증권	사무소	상해	신규
1996. 5	대신증권	사무소	상해	신규
1996. 6	현대증권	사무소	싱가포르	신규
1996. 7	삼성증권	현지법인	런던	사무소 전환
1996.10	NH투자증권	현지법인	암스테르담	신규
1996.10	대우증권	지점	도쿄	사무소 승격
1996.10	유안타증권	사무소	상해	신규
1996.12	메리츠종합금융	사무소	도쿄	신규

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
1996.12	대신증권	지점	도쿄	사무소 승격
1997. 1	한화투자증권	현지법인	홍콩	사무소 승격
1997. 1	유안타증권	현지법인	홍콩	사무소 승격
1997. 2	아이엠투자증권	사무소	홍콩	신규
1997. 3	신한금융투자	사무소	마닐라	신규
1997. 3	신한금융투자	사무소	상해	신규
1997. 6	대우증권	현지법인	싱가포르	사무소 승격
1997. 6	현대증권	현지법인	홍콩	사무소 전환
1997. 8	현대증권	지점	도쿄	사무소 승격
1997. 9	NH투자증권	사무소	싱가포르	신규
1997.12	한국투자증권	현지법인	홍콩	사무소 전환
1997.12	골든브릿지증권	사무소	런던	폐쇄
1997.12	골든드릿지증권	사무소	뉴욕	폐쇄
1997.12	아이엠투자증권	사무소	런던	폐쇄
1997.12	메리츠종합금융	사무소	런던	폐쇄
1998. 1	유안타증권	사무소	제네바	폐쇄
1998. 1	유안타증권	사무소	샌프란시스코	폐쇄
1998. 4	대신증권	사무소	취리히	폐쇄
1998. 4	대신증권	현지법인	뉴욕	폐쇄
1998. 4	대신증권	현지법인	런던	폐쇄
1998. 6	유안타증권	현지법인	홍콩	폐쇄
1998. 8	한화투자증권	현지법인	홍콩	폐쇄
1998.12	NH투자증권	사무소	취리히	폐쇄
1998.12	신한금융투자	사무소	싱가포르	폐쇄
1998.12	신한금융투자	사무소	마닐라	폐쇄
1998.12	신한금융투자	사무소	상해	폐쇄
1998.12	SK증권	사무소	뉴욕	폐쇄
1998.12	SK증권	사무소	도쿄	폐쇄
1998.12	메리츠종합금융	사무소	뉴욕	폐쇄
1998.12	유진투자증권	사무소	뉴욕	폐쇄
1998.12	유진투자증권	사무소	홍콩	폐쇄
1998.12	유진투자증권	사무소	도쿄	폐쇄
1998.12	부국증권	사무소	홍콩	폐쇄

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
1998.12	부국증권	사무소	상해	폐쇄
1998. 1	대신증권	현지법인	홍콩	사무소 전환
1998. 3	대신증권	사무소	도쿄	지점 격하
1998.10	현대증권	사무소	상해	신규
1998.10	삼성증권	현지법인	뉴욕	사무소 전환
2000. 4	한국투자증권	현지법인	뉴욕	사무소 전환
2000. 7	KTB투자증권	사무소	도쿄	신규
2000.12	KTB투자증권	사무소	북경	신규
2000.12	KTB투자증권	현지법인	팔로알토	신규
2001. 3	유안타증권	현지법인1	홍콩	폐쇄
2001. 4	유안타증권	현지법인1	뉴욕	폐쇄
2001. 4	유안타증권	사무소	도쿄	폐쇄
2001. 6	아이엠투자증권	현지법인	홍콩	사무소 전환
2001. 7	삼성증권	지점	도쿄	사무소 전환
2001. 8	유안타증권	현지법인2	뉴욕	폐쇄
2002. 1	대우증권	현지법인	상해	신규
2002.10	KB투자증권	현지법인	홍콩	신규
2002.11	삼성증권	사무소	상해	신규
2003. 3	한화투자증권	사무소	상해	신규
2003. 3	NH투자증권	사무소	상해	신규
2003. 5	삼성증권	사무소	도쿄	지점 격하
2003. 8	대우증권	사무소	취리히	폐쇄
2003. 8	유안타증권	현지법인2	홍콩	폐쇄
2004. 6	한화투자증권	사무소	런던	폐쇄
2004. 8	대우증권	현지법인	상해	폐쇄
2004. 9	유안타증권	현지법인	마카티	신규
2004.11	대우증권	사무소	상해	폐쇄
2005. 8	미래에셋증권	사무소	홍콩	신규
2006. 6	유안타증권	사무소	뉴욕	신규
2006. 6	대신증권	현지법인	홍콩	폐쇄
2006. 7	대우증권	사무소	도쿄	신규
2006. 8	유안타증권	사무소	호치민	신규
2006.10	KTB투자증권	사무소	상해	신규
2007. 1	유안타증권	사무소	프놈펜	신규

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
2007. 1	미래에셋증권	현지법인	홍콩	신규
2007. 6	SK증권	사무소	호치민	신규
2007. 7	미래에셋증권	사무소	북경	신규
2007. 7	골든브릿지증권	사무소	호치민	신규
2007. 8	대우증권	사무소	호치민	신규
2007. 9	골든브릿지증권	현지법인	하노이	신규
2007. 9	NH투자증권	현지법인	싱가포르	사무소 전환
2007. 9	한국투자증권	사무소	호치민	신규
2007.10	신한금융투자	현지법인	홍콩	신규
2007.11	현대증권	사무소	호치민	신규
2007.11	NH투자증권	사무소	호치민	신규
2007.11	삼성증권	현지법인	홍콩	신규
2007.12	미래에셋증권	현지법인	호치민	신규
2007.12	키움증권	현지법인	홍콩	신규
2008. 2	한국투자증권	현지법인	싱가포르	신규
2008. 2	대신증권	현지법인	홍콩	신규
2008. 2	대신증권	사무소	알마티	신규
2008. 3	NH투자증권	현지법인	싱가포르	신규
2008. 3	NH투자증권	사무소	북경	신규
2008. 4	현대증권	사무소	알마티	신규
2008. 4	삼성증권	현지법인	싱가포르	신규
2008. 4	한화투자증권	현지법인	상해	신규
2008. 5	키움증권	현지법인	상해	신규
2008. 6	키움증권	사무소	타슈켄트	신규
2008. 6	NH투자증권	사무소	자카르타	신규
2008. 6	NH투자증권	사무소	쿠알라룸푸르	신규
2008. 7	KTB투자증권	현지법인	방콕	신규
2008. 7	신한금융투자	사무소	상해	신규
2008. 7	대신증권	사무소	상해	신규
2008. 7	하나대투증권	현지법인	홍콩	신규
2008. 8	미래에셋증권	현지법인	상해	신규
2008. 9	미래에셋증권	현지법인	뉴욕	신규
2008.10	유안타증권	현지법인	뉴욕	사무소 전환

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
2008.10	미래에셋증권	현지법인	런던	신규
2008.11	리딩증권	현지법인	도쿄	신규
2008.11	대우증권	사무소	북경	신규
2008.11	리딩증권	현지법인	도쿄	신규
2009. 1	동부증권	현지법인	상해	신규
2009. 2	NH투자증권	현지법인	호치민	사무소 전환
2009. 2	SK증권	사무소	상해	신규
2009. 3	대신증권	사무소	알마티	폐쇄
2009. 3	NH투자증권	현지법인	자카르타	사무소 전환
2009. 4	유안타증권	사무소	도쿄	신규
2009. 5	미래에셋증권	현지법인	싱가포르	신규
2009. 8	한국투자증권	현지법인	홍콩	신규
2009.11	HMC투자증권	사무소	북경	신규
2009.12	삼성증권	지점	도쿄	사무소 승격
2010. 2	유안타증권	현지법인	프놈펜	사무소 전환
2010. 2	리딩증권	현지법인1	홍콩	신규
2010. 2	리딩증권	현지법인	런던	신규
2010. 2	리딩증권	현지법인2	홍콩	신규
2010. 6	유안타증권	현지법인	홍콩	신규
2010. 6	키움증권	현지법인1	자카르타	신규
2010. 6	키움증권	현지법인2	자카르타	신규
2010. 7	신한금융투자	사무소	도쿄	지점 격하
2010. 7	신한금융투자	사무소	호치민	신규
2010. 9	KTB투자증권	현지법인	싱가포르	신규
2010.10	미래에셋증권	현지법인	브라질	신규
2010.11	한국투자증권	현지법인	북경	신규
2010.11	HMC투자증권	사무소	홍콩	신규
2010.12	한국투자증권	현지법인	호치민	사무소 전환
2010.12	NH투자증권	현지법인	북경	신규
2010.12	한화투자증권	현지법인	알마티	신규
2010.12	아이엠투자증권	사무소	도쿄	신규
2010.12	KTB투자증권	현지법인	청두/성도	신규
2011. 1	삼성증권	현지법인	싱가포르	신규

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
2011. 1	삼성증권	현지법인	싱가포르	신규
2011. 1	아이엠투자증권	현지법인	홍콩	신규
2011. 2	SK증권	현지법인1	홍콩	신규
2011. 2	대우증권	사무소	상해	신규
2011. 5	아이엠투자증권	현지법인	상해	신규
2011. 6	KB투자증권	현지법인	홍콩	폐쇄
2011. 6	하나대투증권	사무소	북경	신규
2011. 7	SK증권	현지법인2	홍콩	신규
2011. 8	대우증권	현지법인	북경	신규
2011. 8	유안타증권	현지법인	홍콩	신규
2011. 9	대우증권	지점	도쿄	사무소 승격
2011.10	하나대투증권	현지법인	북경	신규
2012. 3	SK증권	현지법인3	홍콩	신규
2012. 4	동부증권	현지법인	홍콩	신규
2012. 4	한화투자증권	사무소	뉴욕	폐쇄
2012. 6	리딩투자증권	현지법인2	홍콩	신규
2012. 7	대우증권	현지법인	싱가포르	신규
2012. 9	KTB투자증권	현지법인	홍콩	신규
2012.12	NH투자증권	현지법인	호치민	폐쇄
2012.12	현대증권	지점	도쿄	폐쇄
2012.12	현대증권	사무소	호치민	폐쇄
2012.12	SK증권	사무소	호치민	폐쇄
2012.12	KTB투자증권	사무소	도쿄	폐쇄
2012.12	KTB투자증권	사무소	북경	폐쇄
2012.12	KTB투자증권	현지법인	싱가포르	폐쇄
2013. 1	삼성증권	현지법인	싱가포르	폐쇄
2013. 2	현대증권	현지법인1	싱가포르	사무소 전환
2013. 4	현대증권	현지법인2	싱가포르	신규
2013. 6	대우증권	현지법인	울란바토르	신규
2013. 8	대우증권	현지법인	자카르타	신규
2013. 9	IBK투자증권	사무소	도쿄	지점 격하
2013.11	삼성증권	사무소	북경	신규
2013.12	대우증권	현지법인1	홍콩	신규

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

<표 II-1> 연도별 국내 증권사 해외진출(계속)

진출연도	증권사	진출유형	진출지역	구분
2013.12	현대증권	현지법인	런던	폐쇄
2013.12	신한금융투자	현지접인	런던	폐쇄
2013.12	KTB투자증권	사무소	상해	폐쇄
2013.12	리딩투자증권	현지법인	런던	폐쇄
2014. 2	대우증권	현지법인2	홍콩	신규
2014. 7	NH투자증권	사무소	쿠알라룸푸르	폐쇄
2014. 7	삼성증권	현지법인2	싱가포르	폐쇄
2014. 7	유안타증권	현지법인	뉴욕	폐쇄
2014. 7	유안타증권	현지법인	홍콩	폐쇄
2014.12	한국투자증권	사무소	자카르타	신규

자료: 각사 사업보고서, 언론보도

III. 해외진출 증권사 특징

1. 해외진출 현황

2. 해외진출과 미진출 증권사의 비교

III. 해외진출 증권사 특징

1. 해외진출 현황

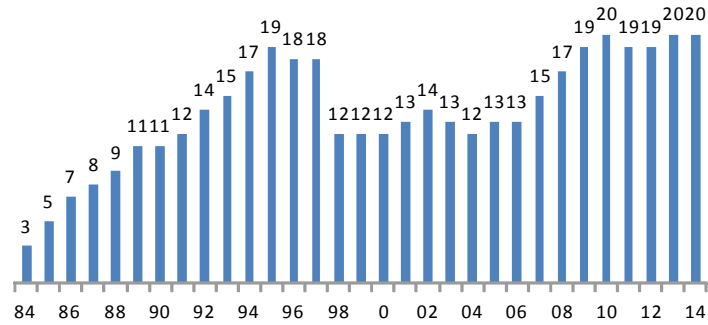
가. 해외진출 참여도

2014년 현재 해외진출에 참여하고 있는 국내 증권사 수는 20개에 달한다. 여기서 국내 증권사의 범위는 외국계 금융회사의 국내 법인 및 지점을 제외한 경우를 말한다. 해외진출 증권사 수는 1984년 3개에서 출발하여 꾸준한 증가세를 유지하면서 1995년에는 해외진출 증권사 수가 19개로 당시 최고치를 기록했다. 그러나 외환위기 직후 5개 소형 증권사가¹²⁾ 모든 해외점포를 폐쇄하고 해외진출에서 철수하면서 2000년대 초반에는 13개 증권사만 해외진출에 참여하게 되었다. 이후 2005년부터 국내 증권사의 해외진출이 재기되면서 해외진출 증권사 수도 다시 늘어나기 시작했다.

2000년대 이전 국내 증권사의 해외진출 참여를 살펴보면 대형사가 우선 진출하고, 시차를 두고 중소형사들이 동일한 지역으로 진출하는 전형적인 선도경쟁사추구(follow-the-leader)의 모습을 보이지만, 사실 이는 당시 해외진출을 일정 자본금 이상 증권사로 제한하고 금융당국의 허가가 필요했던 규제적 원인에 기인한다. 반면, 2000년대에 들어서는 대형사와 중소형사가 동시다발적으로 해외진출에 나서는 모습이 보편적이며, 브라질, 캄보디아, 몽골, 우즈베키스탄 등 일부 지역의 경우 중소형사만 진출하거나 대형사보다 먼저 진출하는 경우들도 나타나고 있다.

12) 1998년 유진투자증권, 유화증권, 부국증권, 한양증권, 메리츠종합금융증권이 해외사무소를 모두 폐쇄하고 이후 해외진출에는 참여하지 않았다. 2011년에는 KB투자증권이 유일한 해외점포인 홍콩현지법인을 폐쇄했다.

<그림 III-1> 해외진출 증권사 수 추이



자료: 각사 사업보고서

2014년 현재 해외진출에 참여하고 있는 국내 증권사에는 5개 대형사, 4개 중형사, 11개 소형사가 있다.¹³⁾ 증권사 규모별 해외점포 수를 살펴보면, 대형사는 45개, 중형사는 18개, 소형사는 28개의 사무소, 지점 및 현지법인을 운영하고 있다.

사무소 1개만을 운영하는 HMC투자증권 및 IBK투자증권을 제외한 나머지 18개 증권사는 해외에서 현지법인을 운영하고 있다. 대형사에 속하는 NH투자증권과 대우증권이 9개로 가장 많은 현지법인을 가지고 있으며, 한국투자증권과 미래에셋증권이 각각 7개의 현지법인을 운영하고 있다. 반면, 대신증권, 아이엠투자증권 및 골든브릿지증권은 1개의 현지법인만을 운영하고 있는 상황이다.

해외진출에 자기자본 규모가 중요한 요인으로 작용한다고 볼 경우 국내 증권사의 규모별 평균 자기자본 규모와 평균 해외점포 수간의 어떠한 관계가 있는지를 살펴볼 수 있다. 우선 국내 증권사 규모별 평균

13) 증권사 규모별 분류는 2014년 자기자본 기준으로 대형사는 3조원 이상, 중형사는 1~3조원, 소형사는 1조원 미만으로 정의한다.

해외점포 수의 경우 대형사는 9.0개, 중형사는 4.5개, 소형사는 2.5개의 해외점포를 가지고 있다. 점포의 유형별로 살펴볼 경우, 대형사는 2.0개의 사무소와 6.6개의 현지법인을 가지고 있으며, 중형사는 1.5개의 사무소와 3.0개의 현지법인, 소형사는 0.4개의 사무소와 2.2개의 현지법인을 운영하고 있다. 즉, 대형사는 중형사의 2.0배, 소형사의 3.5배 수준의 해외점포를 운영하고 있다.

<표 III-1> 해외진출 참여 국내 증권사(2014년)

분류	증권사	사무소	지점	현지법인	해외점포 수
대형사	NH투자증권	1	0	9	10
	대우증권	3	1	9	13
	삼성증권	1	1	3	5
	한국투자증권	3	0	7	10
	현대증권	2	0	5	7
중형사	미래에셋증권	1	0	7	8
	신한금융투자증권	2	0	2	4
	하나대투증권	1	0	2	3
	대신증권	2	0	1	3
소형사	키움증권	0	0	4	4
	유안타증권	1	0	5	6
	한화투자증권	0	0	2	2
	HMC투자증권	1	0	0	1
	동부증권	0	0	2	2
	SK증권	1	0	3	4
	KTB투자증권	0	0	3	3
	IBK투자증권	1	0	0	1
	아이엠투자증권	0	0	1	1
	골든브릿지증권	0	0	1	1
리딩투자증권	0	0	3	3	

주 : 대형사(자기자본 3조원 이상), 중형사(자기자본 1조원 이상, 3조원 미만), 소형사(자기자본 1조원 미만)

자료: 각사 사업보고서

2014년말 기준 대형사의 자기자본 규모가 중형사의 1.8배, 소형사의 9.1배인 점을 감안한다면 자기자본 규모의 증가에 비해 해외점포 수는 상대적으로 빠르게 증가하지 않는다는 점을 볼 수 있다. 이는 적어도 해외점포 수의 측면에서 볼 경우 자기자본을 기준으로 삼았을 때 규모의 경제가 존재하지 않는다고 해석할 수 있다. 물론 이러한 결과는 단순히 해외점포의 숫자만이 아니라 자본, 인력 등 물적·인적 자원을 통합적으로 고려하여 판단해야 하지만, 대부분 국내 증권사의 해외점포가 영세한 규모라는 점을 감안하면 규모의 경제 효과가 크지 않다고 짐작할 수 있다.

증권업 내에서 해외진출 증권사 수의 비중을 살펴볼 경우 2014년 현재 48개 국내 증권사 중 41.7%인 20개가 해외사업을 영위하고 있다. 수익을 창출하지 않는 사무소 형태의 점포만을 영위하는 증권사를 제외하더라도 해외진출에 참여하고 있는 증권사 비중은 37.5%로 상당히 높다.

국내 증권사의 해외진출 비중은 타 금융업권과 비교해도 높은 수준이다. 2014년 현재 해외진출 회사 수 비중이 가장 높은 금융업권은 은행이며, 전체 27개 국내 은행 중 10개(58.8%) 은행이 해외진출에 참여하고 있다. 국내 생명 및 화재 보험사의 경우 11개(35.5%)의 회사가 해외에 진출하고 있으며, 자산운용사의 경우 19개(13.1%)의 회사만 해외진출에 참여하고 있다(<표 III-2>).

국내 은행의 해외진출 비중이 높은 이유는 세 가지 측면에서 비롯된다. 첫째, 1997년 외환위기 이후 국내 은행산업의 구조조정이 빠르게 진행되면서 전체 은행 수가 감소하고 생존 은행들이 인수합병을 통해 대형화가 이루어졌다. 둘째, 이렇게 대형화된 생존 은행들은 자산규모 등의 측면에서 증권, 자산운용사 등 타 금융업권에 비해 월등하게 큰 규모를 가지고 있기 때문에 해외진출에 수반되는 비용을 감당할 여력이 더 높다. 셋째, 은행의 주요 고객을 차지하는 국내 대기업들의 해외진출이 활발하기 때문에 이들 고객들을 해외에서 지원하기 위한 고객추종(follow-the-customer) 전략에 따라 은행들의 해외진출 비중이 높다.

<표 Ⅲ-2> 금융업권별 해외진출 회사 수(2014년)

업권	해외진출 회사 수	미진출 회사 수	해외진출 회사 비중
은행	10	17	58.8%
증권	20	28	41.7%
자산운용	19	73	13.1%
보험	11	20	35.5%
총계	51	129	28.3%

주 : 국내에서 활동하는 외국계 금융회사 제외
 자료: 금융중심지지원센터, 각사 사업보고서

금융업권별 비교에서 보더라도 국내 증권사의 해외진출 참여도는 매우 높은 수준으로 해외진출의 문제는 양적인 측면보다 질적인 측면에서 보는 것이 보다 바람직하다. 즉, 증권사 해외진출의 초점은 해외진출 증권사의 숫자를 늘리는 방향보다 기 진출해있는 증권사들이 현지법인을 통해 해외시장에서 경쟁력을 발휘하고 의미 있는 수준의 수익을 창출하는데 두어야 할 것이다.

나. 해외점포 유형

2014년 현재 국내 증권사의 해외점포는 사무소, 지점 및 현지법인을 포함하여 91개에 달한다. 국내 증권사의 해외점포 수는 1990년대 초반 국내 증권사의 해외진출이 자율화되기 시작하면서부터 1997년 외환위기 직전까지 빠른 증가세를 보였다. 1984년 4개 사무소로 출발한 국내 증권사의 해외점포는 1984~1997년 사이 매년 평균 5.2개씩 증가하면서 1997년에 71개로 18배 가량 늘어났다.

유형별로 1984~1997년 사이 국내 증권사의 해외점포 수의 증가를 살펴 보면, 사무소와 현지법인 모두 빠른 증가세를 보였다. 해외사무소의 경우

1984년 4개에서 1997년 38개로 10배 가량 증가했고, 현지법인의 경우 1991년 5개에서 1997년 28개로 8배 가량 증가했다. 반면, 현지법인이 처음 허용되기 시작한 1991년에서 1997년까지를 비교해보면, 사무소의 증가는 24개에서 38개로 연평균 8.0% 증가한 것과 비교해 현지법인의 증가는 연평균 33.3%로 당시 국내 증권사들이 현지법인 설립에 적극적으로 나섰다음을 볼 수 있다. 해외지점은 국내 증권사가 매우 드물게 활용하는 해외점포 유형이며, 1995년 1개에서 1997년 5개로 늘어났으며, 이는 모두 도쿄에 있는 사무소를 지점으로 전환한 경우에 속한다.

국내 증권사의 해외점포 수는 외환위기로 인해 한동안 급격하게 줄었다. 1998년 해외점포 수는 전년 71개에서 43개로 절반가량 감소했고, 이러한 추세가 한동안 유지되면서 2004년에는 36개로 최저치를 기록하고, 이후 2007년 53개로 회복되었다.

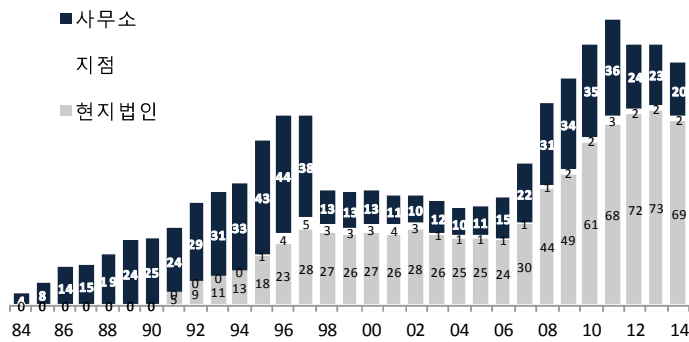
외환위기로 인한 해외점포 수의 급격한 감소는 주로 사무소 폐쇄를 통해 이루어졌으며, 1997년 38개에 달하던 해외사무소는 1998년 13개로 절반 이상 줄어들었다. 반면, 이러한 상황에서도 국내 증권사의 해외 현지법인 수는 유지되는 모습을 보였으며, 국내 증권사의 해외 현지법인 수는 1997년 28개에서 1998년 27개로 1개만 줄어들었고, 이후 2000년대 초반 현지법인 수는 소폭 감소 추세를 보이며 2006년 24개로 줄어들었다.

2000년대 후반에 들어 국내 증권사의 해외진출이 빠르게 재기되기 시작하면서 해외점포 수는 2007년 53개에서 2014년 91개로 2배 가까이 증가했다. 그러나 이 기간 해외점포의 증가 추세는 사무소보다 현지법인의 증가를 통해 이루어진 특징을 보인다. 2007~2011년 국내 증권사의 해외 사무소 수는 22개에서 36개로 늘어난 반면, 현지법인 수는 30개에서 68개로 크게 늘어났다. 이러한 현지법인의 증가는 대부분 홍콩과 중국, 특히 상해와 북경에 투자자문사 설립을 통해 이루어졌다.

2011년부터 국내 위탁매매시장이 감소하고, 이에 따라 국내 증권사들의

수익성이 급격하게 악화되었다. 국내 증권사들이 이로 인해 대대적인 구조조정을 단행했고, 이는 2011년 이후 국내 증권사 해외점포 수의 감소를 설명한다. 국내 증권사의 전체 해외점포 수는 2011년 107개에서 2014년 91개로 줄어들었으며, 이중 해외사무소는 동 기간 38개에서 20개로 줄어들었다. 반면, 국내 증권사의 수익성 악화 상황에서도 해외 현지법인 수는 크게 감소하지 않았으며, 2011년 68개에 달하던 현지법인 수는 2014년 69개로 소폭 증가했다. 해외 현지법인 수는 2013년 73개로 사무소가 감소할 당시 오히려 증가했으나, 2014년에 감소 추세로 전환되었고, 최근 일부 증권사들이 추가적인 해외 현지법인 철수를 계획하고 있다.

<그림 III-2> 해외점포 유형별 추이



자료: 각사 사업보고서

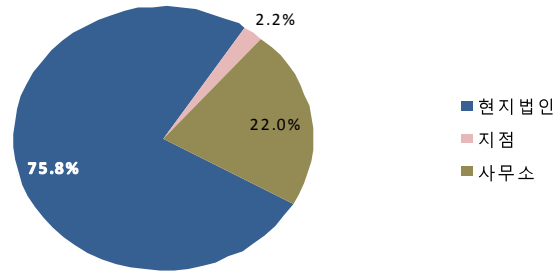
해외진출에 참여하고 있는 증권사 수 및 해외점포 수를 살펴볼 경우 그동안 국내 증권사의 해외진출에 대한 몇 가지 특징을 유추할 수 있다. 첫째, 국내 증권사의 해외진출은 2000년대 전후로 다르게 구분할 수 있으며, 2000년대 이전에는 해외진출에 대한 국내 규제, 2000년대 이후에는 진출대상국의 규제 및 수익창출기회가 해외진출을 결정하는 주요 요인

이라고 볼 수 있다. 1984~1995년까지의 국내 증권사 해외진출은 국내 규제에 따라 제한되었다가 규제 완화를 통해 진출 통로가 열리면서 빠르게 증가했다. 반면, 국내에서는 대부분의 해외진출 규제가 풀린 2000년대 이후 해외진출의 증감은 진출대상국의 WTO 가입 등 진입 용이성 및 시장 매력도, 국내 증권사의 자본력, 수익성 등에 따라 주로 반응하는 것으로 보인다.

둘째, 해외점포에 있어서 사무소의 설립 및 폐쇄는 증권사들의 국내 상황과 밀접한 관계를 가지는 모습을 보인다. 특히, 외환위기 직후 해외 사무소의 가파른 감소와 2007년 이후의 증가세, 그리고 다시 2011년 이후의 감소세는 국내 증시의 등락에 따른 증권사의 수익성 변동과 높은 연계성을 보인다. 또한 이러한 관계는 규모가 작은 증권사에 더 두드러지게 나타나며, 1998년 및 2011년 이후 해외점포 수 감소의 주요 원인인 해외사무소의 폐쇄에 있어 중소형사가 대형사에 비해 더 민감하게 반응했다. 반면, 해외사무소와 달리 해외 현지법인의 경우 국내 증권사의 수익성 악화에도 불구하고 상당수 유지되는 모습을 보이고 있다.

2014년 현재 해외점포의 구성은 사무소 20개(22.0%), 지점 2개(2.2%) 및 현지법인 69개(75.8%)로 현지법인의 비중이 가장 높다. 해외점포 유형 중 1998년 이전까지는 사무소의 비중이 가장 높았으나, 외환위기의 여파로 다수의 사무소가 폐쇄되면서 현지법인의 비중이 높아졌다. 1997년 국내 증권사의 해외점포 중 사무소의 비중은 53.5%로 현지법인의 비중인 39.4%를 상회했다. 그러나 2000년 이후 현지법인의 수는 꾸준히 증가한 반면 사무소는 더디게 증가하고, 2011년 이후 감소세로 전환하면서 비중의 격차가 커지고 있다. 반면, 지점 형태의 해외점포는 1997년 5개가 가장 많은 해였으며, 2014년에는 2개에 불과한 수준으로 실제로 국내 증권사들이 해외진출에 거의 활용하지 않고 있다.

<그림 III-3> 국내 증권사 해외점포 유형별 비중(2014년)



자료: 각사 사업보고서

해외점포 유형의 선택은 금융회사의 사업모델과 밀접한 관계를 가지고 있으며 다음으로는 국내 주요 금융업권별 해외점포의 유형별 구성을 살펴본다. 앞서 살펴본 증권업의 경우 해외점포는 사무소와 현지법인이 대부분을 차지하고 있으며, 지점은 일본의 경우에만 활용하고 있는 것으로 나타난다.

2014년 기준 은행의 경우 증권업과 대조적으로 해외점포 유형에 있어 매우 균등한 분포를 보인다. 2014년 기준 국내 은행의 163개 해외점포 중에서 지점이 65개(39.4%)로 가장 많으며 다음으로는 사무소 55개(33.3%), 현지법인 45개(27.3%)가 있다. 국내 자산운용사의 경우 해외점포의 유형별 분포는 증권사와 유사한 모습을 보인다. 국내 자산운용사의 33개 해외점포 중 현지법인이 23개(69.7%)로 가장 보편적인 유형이며, 사무소 형태는 9개(27.3%), 지점의 경우 1개(3.0%)에 불과하다. 국내 보험사의 해외점포는 사무소 형태가 가장 많이 나타나며 국내 보험사의 82개 해외점포 중에서 사무소 형태가 47개(57.3%)로 가장 많이 있으며, 현지법인 27개(32.9%), 지점 8개(9.8%)로 뒤따른다.

국내 은행의 경우 타 금융업권에 비해 지점의 비중이 높게 나타나는데, 여기에는 두 가지 설명이 가능하다. 첫째, 국내 은행들의 해외사업은

주로 현지에서의 리테일 비즈니스 보다는 해외진출한 국내 기업을 지원 하는 것이며, 이 경우 지점을 통해서도 해당 서비스를 제공해줄 수 있다. 둘째, 일반적으로 은행들은 중앙집중적(centralized) 사업구조를 선호 하고, 지점 형태를 취할 경우, 특히 신흥국 시장에서는 모회사의 높은 신용도를 활용하여 보다 낮은 비용으로 자금을 조달하고 고객에게 공급 해줄 수 있다. 다만, 중국 등 외국계 은행의 지점 설립을 허용하지 않는 국가의 경우 주요 고객이 국내 기업일 경우에도 현지법인 설립이 불가피할 수 있다.

<표 III-3> 금융업권별 해외점포 유형(2014년)

금융업권	점포 유형	점포 수	비중
은행	사무소	55	33.3%
	지점	65	39.4%
	현지법인	45	27.3%
	소계	165	100.0%
증권	사무소	20	22.0%
	지점	2	2.2%
	현지법인	69	75.8%
	소계	91	100.0%
자산운용	사무소	9	27.3%
	지점	1	3.0%
	현지법인	23	69.7%
	소계	33	100.0%
보험	사무소	47	57.3%
	지점	8	9.8%
	현지법인	27	32.9%
	소계	82	100.0%

자료: 금융중심지지원센터

증권사의 경우 현지법인이 해외진출의 주요 유형인 이유는 국내 증권사는 주요 해외업무가 리서치, 한국물¹⁴⁾의 현지 판매 및 자기매매이기

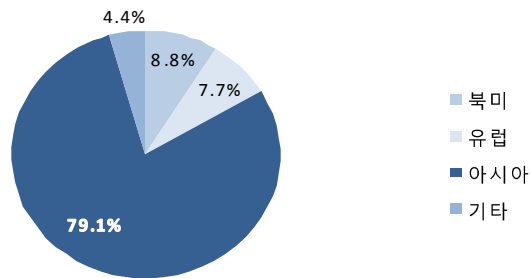
14) 한국물은 한국 정부, 금융기관, 기업, 국외점포 등이 해외 금융시장에서 발행하는 외화표시 증권을 지칭한다.

때문이다. 자기매매의 경우에도 트레이딩에 필요한 자금 규모가 크지 않으며, 현지법인 설립 초기와 이후 1~2차례 증자되는 경우가 보편적이다. 즉, 국내 증권사의 해외사업은 은행과는 달리 모회사의 신용도와 자본조달 역량에 크게 의존하지 않기 때문에 지점 형태가 특별한 장점을 제공하지 않는다. 오히려 현지법인은 자기자본투자 등의 경우 대거 손실이나 법적인 문제가 발생했을 때 지점과 달리 해당 문제가 본사로 전이되는 경우를 방지할 수 있는 장점을 지니고 있다.

다. 해외진출 지역

국내 증권사의 해외진출은 아시아 지역¹⁵⁾ 편중이 매우 높다. 2014년 현재 국내 증권사는 16개국에 91개 해외점포를 운영하고 있으며, 이중 72개(79.1%)가 아시아에 속해있다. 아시아 다음으로는 북미 8개(8.8%), 유럽 7개(7.7%) 및 기타 4개(4.4%) 순으로 해외점포가 있다.

<그림 III-4> 지역별 증권사 해외점포 비중(2014년)



자료: 각사 사업보고서

15) 아시아 지역은 World Bank의 지역 구분 기준 동아시아(East Asia)에 속하는 국가들을 포함한다. 남아시아(South Asia)에 속하는 인도, 방글라데시, 중앙아시아(Central Asia)에 속하는 카자흐스탄, 몽골, 터키는 기타 분류에 포함한다.

아시아 내에서도 대부분 국내 증권사의 해외점포는 홍콩, 중국, 베트남 및 싱가포르 4개국에 집중되어 있다는 점을 감안하면 국내 증권사의 지역적 편중은 더욱 심각한 수준이다. 2014년 현재 국내 증권사의 총 해외점포 중 홍콩에 22개, 중국에 19개, 베트남에 8개, 싱가포르에 7개가 위치하고 있으며 이들 4개국은 국내 증권사 전체 해외점포의 61.5%를 차지하고 있다. 유형별로 살펴볼 경우 사무소는 총 20개 중에서 15개(75.0%), 현지법인은 총 69개 중에서 41개(59.4%)가 앞선 4개국에 위치하고 있다. 특히, 홍콩과 중국의 경우 전체 해외점포의 45.1%, 사무소의 55.0%, 현지법인의 43.5%를 차지하고 있다.

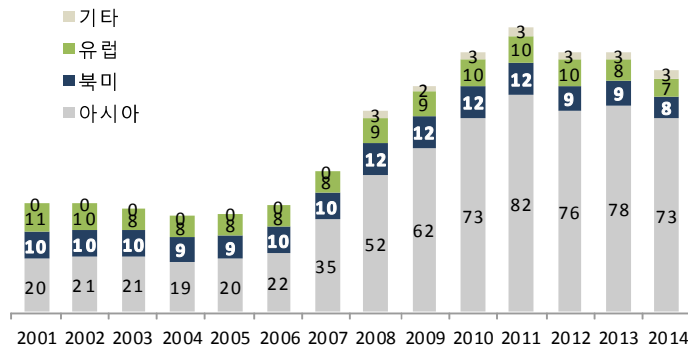
<표 III-4> 국가별 증권사 해외점포(2014년)

지역	국가	사무소	지점	현지법인
북미	미국	0	0	8
유럽	영국	0	0	6
	네덜란드	0	0	1
아시아	홍콩	0	0	22
	중국	11	0	8
	베트남	4	0	4
	싱가포르	0	0	7
	일본	3	2	2
	인도네시아	1	0	4
	필리핀	0	0	2
	캄보디아	0	0	1
	태국	0	0	1
	기타	카자흐스탄	1	0
몽골		0	0	1
브라질		0	0	1

자료: 각사 사업보고서

지역별로 국내 증권사의 아시아 편중이 심화되기 시작한 것은 2007년부터다. 2007~2011년 사이 아시아 지역 내 국내 증권사의 해외점포 수는 35개에서 82개로 빠르게 늘어나는 모습을 보였다. 반면, 동 기간 국내 증권사의 타 지역 해외점포 수는 북미 2개, 유럽 1개, 기타 3개로 불과 6개만 증가하였다. 즉, 아시아 지역의 편중은 타 지역의 해외점포 수 감소에 기인한 것이 아니며, 아시아 지역의 신규 해외점포가 급격하게 늘어났기 때문이다.

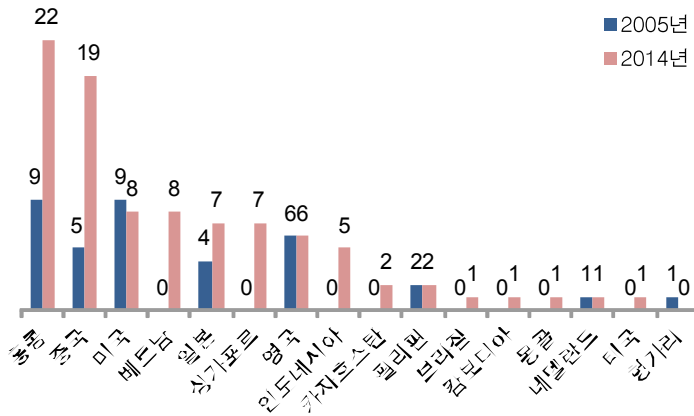
<그림 III-5> 지역별 증권사 해외점포 추이



자료: 각사 사업보고서

국가별로 국내 증권사의 해외점포 증가는 아시아 지역 내에서도 홍콩, 중국, 베트남 및 싱가포르에서 주로 이루어졌다. 2005~2014년 사이 국내 증권사들은 총 56개의 해외점포를 신설하고 2개의 해외점포를 폐쇄하여 총 해외점포 수는 54개가 늘어났다. 이중 중국에 14개, 홍콩에 13개, 베트남에 8개, 싱가포르에 7개의 해외점포가 신설되었다. 이밖에 인도네시아에도 동 기간 5개의 신규 해외점포가 들어섰다. 반면, 나머지 국가의 경우 해외점포 수의 큰 변동이 없으며, 미국과 헝가리의 경우 해외점포가 각각 1개씩 감소했다.

<그림 III-6> 국가별 해외점포 수(2005~2014년)



자료: 각사 사업보고서

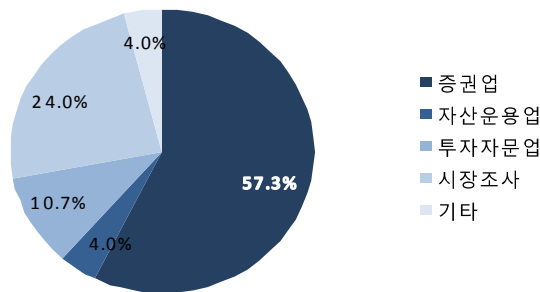
라. 해외진출 성과

국내 증권사가 해외에서 영위하는 주요 업무 및 사업을 살펴보면, 대부분 증권업을 영위하고 있으며, 이와 더불어 자산운용업 및 투자자문업도 일부 하고 있다. 해외사무소 형태의 해외진출의 경우 대부분 주요 업무는 시장조사 기능이다. 해외에서 영위하는 증권업의 경우 대부분 위탁매매 중심으로 이루어지고 있으며, 투자은행업무는 중장기적으로 키워나가고자 하는 분야다. 위탁매매의 경우 영국 및 미국 등 선진시장에서는 한국물 중개를 주로 취급하고 있으며, 베트남 등 아시아 지역 일부 국가에서는 현지인 대상 현지물의 위탁매매 사업을 추구하고 있기도 한다. 자기매매의 경우 주로 국내 본사에서 일부 자본금을 배분받아 현지에서 투자하고 있다.

일부 국내 증권사는 해외에서 자산운용업과 투자자문업을 하고 있다. 자산운용업은 키움증권, SK증권, NH증권이 각각 인도네시아, 홍콩 및 싱가포르에서 현지법인을 통해 해당 사업을 영위하고 있다. 투자자문업의

경우 8개 증권사가 해외에서 투자자문사를 설립했으며, 이들은 모두 중국에서 해당 사업을 영위하고 있다. 중국의 경우 현재 증권업 허가를 취득한 국내 증권사가 없으며, 영세한 규모로 투자자문업을 하고 있다. 이 밖에 1개 증권사는 필리핀에서 은행업을 영위하고 있으며 2개 증권사가 홍콩에서 지주회사를 운영하고 있다.

<그림 III-7> 사업별 증권사 해외점포 비중(2014년)



주 : 기타는 2개 지주회사 및 1개 은행업 포함
 자료: 금융감독원, 각사 사업보고서

2014년 현재 국내 증권사 모든 해외점포에 투입된 총 자본은 15억 1천만달러로 이는 해외진출에 참여하고 있는 국내 증권사 자기자본의 5.4% 수준에 불과하다. 금융감독원 자료에 따르면 국내 국내 증권사의 해외점포당 평균 투입자본은 2,500만달러로 상당히 영세한 규모다. 국내 증권사 해외점포의 총 자기자본 규모는 2014년 14억 7,000만달러 수준이며 전년대비 15.2% 증가했다.¹⁶⁾

16) 금융감독원(2015)

<표 III-5> 국내 증권사 해외점포 재무현황

(단위: 백만달러)

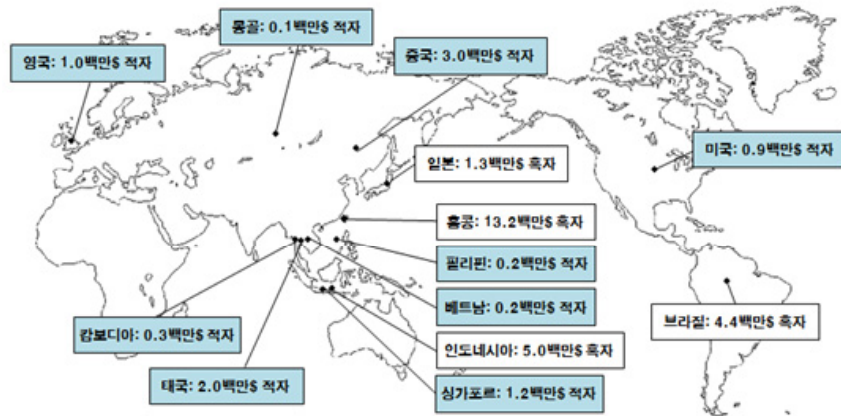
구분	2012년	2013년	2014년	증감률
자산총계	1,769	1,782	1,885	5.8%
부채총계	479	510	420	-17.7%
자본총계	1,290	1,272	1,465	15.2%

자료: 금융감독원

국내 증권사 해외점포의 수익 실적은 개선되고 있으나 아직 규모 측면에서 매우 미미한 수준이다. 2014년 현재 국내 증권사 해외점포의 당기순이익은 1,510만달러를 기록하여 2년간의 적자 이후 흑자로 전환했다. 국내 증권사 해외점포는 2012년 870만달러, 2013년 2,440만달러의 손실을 기록했다.

2014년 현재 지역별 손익 현황을 살펴볼 경우 해외진출한 16개국 중 9개국에서 적자를 기록하고 있으며, 4개 국가에서만 흑자를 내고 있다. 그 동안 국내 증권사의 해외점포 실적은 홍콩 자기매매 사업에 따라 크게 좌우되어 왔다. 2013년 2,440만달러의 해외점포 손실 중 2,030만달러(83.2%)가 홍콩에서 발생했으며, 2014년 1,510만달러의 흑자도 홍콩지역에서의 1,320만달러(87.4%) 흑자가 주로 차지하고 있다.

<그림 III-8> 지역별 증권사 해외점포 손익현황(2014년)



자료: 금융감독원

기타 지역을 살펴볼 경우 북미 및 유럽 지역의 수익 기여도는 해당 시장의 규모에 비추어봤을 때 미미한 수준이며, 이마저도 2012~2014년 사이 적자만을 기록하고 있다. 동 기간 국내 해외점포가 가장 많은 중국에서도 적자만을 기록하고 있으며, 그 폭이 점차 커지고 있다. 중국에서 국내 증권사가 다수의 현지법인을 운영하고 있으면서도 의미 있는 수익을 창출하지 못하고 있는 이유는 중국 증권업의 진입장벽이 높은 관계로 국내 증권사들이 대부분 투자자문사 형태로 현지법인을 운영하고 있으며, 아직 뚜렷한 사업모델을 찾지 못하고 있기 때문이다.

반면, 인도네시아의 경우 2012~2014년 사이 국내 증권사들이 안정적인 수익을 기록하고 있으며, 보다 긍정적인 측면은 수익이 꾸준하게 증가하는 추세를 보이고 있다는 점이다. 브라질의 경우에도 해외점포가 동 기간 흑자를 기록하고 있으나, 인도네시아에 비해서 수익의 변동성이 높은 편이다.

<표 III-6> 주요 해외 지역별 증권사 해외점포 손익 추이

(단위: 억원)

국가	수익/손실 금액			수익/손실 비중		
	2012년	2013년	2014년	2012년	2013년	2014년
미국	-4.3	-2.8	-0.9	49.4%	11.5%	-6.0%
영국	-1.7	-2.4	-1.0	19.5%	9.8%	-6.6%
홍콩	4.7	-20.3	13.2	-54.0%	83.2%	87.4%
중국	-1.2	-1.5	-3.0	13.8%	6.1%	-19.9%
인도네시아	0.4	4.3	5.0	-4.6%	-17.6%	33.1%
브라질	8.3	1.2	4.4	-95.4%	-4.9%	29.1%
기타 지역	-14.9	-2.9	-2.6	171.3%	11.9%	-17.2%
총계	-8.7	-24.4	15.1	-	-	-

자료: 금융중심지지원센터, 금융감독원

2. 해외진출 대비 미진출 증권사의 비교

가. 자산 및 자기자본 규모

해외진출과 미진출 국내 증권사의 재무상황을 비교해볼 경우 자산, 자기자본 등 규모의 측면에서 큰 차이를 보인다. 해외진출에는 자본력이 요구되는 만큼 해외진출과 미진출 증권사의 규모적 차이는 예상되는 부분이다. 2014년 기준 해외진출한 20개 증권사의 평균 자산 규모는 13.2조원에 달하는 반면, 미진출한 29개 증권사의 평균 자산 규모는 2.1조원 수준으로 해외진출 증권사의 자산이 미진출 증권사에 비해 6배 가량 크다. 자기자본을 비교해볼 경우 2014년 현재 해외진출 증권사의 평균 자기자본 규모는 1.6조원 수준이며, 미진출 증권사는 3,324억원으로 해외진출 증권사 자기자본이 미진출 증권사의 5배에 가깝다.

일반적으로 자기자본 규모가 해외진출과 밀접한 관계를 지니고 있으나 자기자본 규모 자체만이 해외진출을 결정하는 요인으로 보기는 어려운 측면이 있다. 해외진출을 하고 있는 국내 증권사 중에서도 자기자본 1,000~3,000 억원대에 속하는 증권사 6개가 있는 반면, 자기자본이 6,000~9,000억원 규모 이면서도 해외진출을 하지 않고 있는 증권사가 4개나 있다. 따라서 일부 중소형 증권사의 경우에도 전략적인 판단에 따라 해외진출을 추진하고 있는 경우가 있으며, 일부 중대형 증권사의 경우에는 충분한 자기자본을 갖추고 있음에도 불구하고 해외진출을 하지 않고 있다.

<표 III-7> 해외 진출 · 미진출 증권사 재무정보

(단위: 억원)

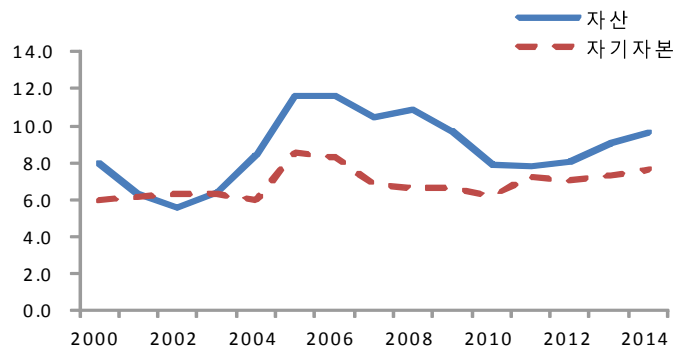
항목	평균	최저(min)	최고(max)	A/B(배)	
자산	진출(A)	132,000	3,564	404,000	6.3
	미진출(B)	21,034	122	105,000	
자기자본	진출(A)	16,387	625	43,851	4.9
	미진출(B)	3,324	35	9,360	
부채	진출(A)	116,000	1,753	360,000	6.5
	미진출(B)	17,711	8	96,372	

자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

해외진출 증권사 대비 미진출 증권사의 규모 격차는 2006~2010년 사이에는 감소하는 추세를 보이다가 2011년부터는 격차가 다시 증가하는 모습을 보이고 있다. 이러한 추세적 특징의 원인은 2006년부터 국내 중형 및 소형 증권사도 해외진출에 본격적으로 가담하기 시작하면서 기진출한 증권사의 자산 및 자기자본이 평균적으로 감소했기 때문이다. 반면, 2012년 이후 해외진출 대비 미진출 증권사의 평균 자산 및 자기자본 격차가 다시 증가세로 돌아서기 시작했는데, 이는 당시 대형투자은행 육성을 위해 자기자본 3조원 이상 증권사에게 종합금융투자사업자 혜택을 부여하기

시작하면서 일부 대형사의 자기자본 확충에 나서기 시작하는데 기인하는 것으로 볼 수 있다.

<그림 III-9> 해외 진출·미진출 자산 및 자기자본 추이



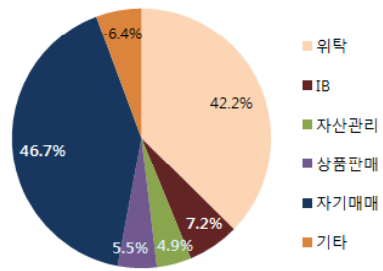
주 : 실선은 (해외진출 증권사 평균 자산/미진출 증권사 평균 자산),
 점선은 (해외진출 평균 자기자본/미진출 평균 자기자본)
 자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

나. 사업 포트폴리오

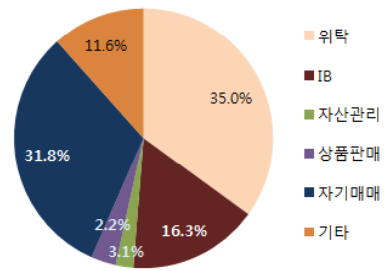
국내 증권사들은 차별화된 사업모델을 가지고 있지 못한 점이 문제로 지적되는데, 이러한 특징은 해외진출 대비 미진출 증권사를 비교할 경우에도 마찬가지다. 국내 증권사들의 주요 수익은 위탁매매 사업에서 발생하고 있으며, 2014년 현재 해외진출 증권사의 경우 42.2%, 미진출 증권사의 경우 35.0%의 수익이 위탁매매에서 발생한다. 다음으로 증권사의 주요 수익은 자기매매에서 발생하고 있으며 해외진출 증권사는 46.7%, 미진출 증권사는 31.8%의 수익을 자기매매를 통해 달성하고 있다. 반면, 2014년 현재 해외진출 증권사 수익 중 투자은행업무 부문에서 발생한 비중은 7.2%에 불과한 반면, 미진출 증권사의 경우 해당 비중이 16.3%에 달하여 해외진출보다 미진출 증권사가 투자은행부문에서의 수익비중이 더 높다.

<그림 III-10> 해외 진출·미진출 증권사 사업구성(2014년)

해외진출 증권사



미진출 증권사



자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

문제는 해외진출에 적극적으로 나서고 있는 국내 증권사들의 주요 경쟁력이 위탁매매 사업에 있는 반면, 해외에서는 명목적으로는 투자은행 업무에 초점을 두고자 한다는 점이다. 즉, 이상적인 해외진출은 모국에서의 경쟁우위를 가지고 해외시장에서도 이를 발휘하는 것인데, 국내 증권사들의 경우 이와는 다소 다른 모습의 해외사업을 추진하고 있다. 또한, 일부 증권사의 경우 위탁매매 중심의 해외사업도 추진하고 있으나, 리테일 기반 사업인 위탁매매의 경우 국내 시장에서의 경쟁우위 요인들을 해외시장에서 현지 경쟁사에 대비 발휘하기 어려운 측면이 있다.

다. 수익 및 수익성

해외진출 대비 미진출 증권사의 수익 및 수익성을 살펴볼 경우 최근 해외진출 증권사의 성과가 상대적으로 미흡해 보인다. 2014년 현재 해외진출 증권사는 평균 3,427억원의 영업수익을 달성했으며, 이는 미진출 증권사 평균인 861억원의 4배 수준이다. 동 기간 당기순이익 기준으로 볼

경우 해외진출 증권사의 평균은 524억원으로 미진출 증권사의 평균인 148억원의 3.5배 수준으로 해외진출과 미진출 증권사의 당기순이익의 차이가 영업수익의 차이보다는 적다.

최근 들어 수익성의 경우 해외진출 증권사보다 미진출 증권사가 더 높게 나타난다. 2014년 기준 해외진출 증권사의 평균 자기자본수익률(Return on Equity: ROE)은 1.8%를 기록한 반면, 미진출 증권사의 평균 ROE는 2.5%로 해외진출한 증권사의 수익성을 상회하고 있다. 해외진출 증권사가 미진출 증권사에 비해 평균적으로 보다 낮은 수준의 수익성을 보이고 있는 현상은 시장점유율의 상황과 마찬가지로 국내 증권산업의 치열한 경쟁상황과 증권사간의 차별성 부족 문제를 반영하고 있는 것으로 볼 수 있다.

<표 III-8> 해외 진출 · 미진출 증권사 수익 및 수익성(2014년)

항목		평균	A/B
영업수익	진출(A)	3,427	4.0
	미진출(B)	861	
당기순이익	진출(A)	524	3.5
	미진출(B)	148	
ROE	진출(A)	1.8%	0.7
	미진출(B)	2.5%	

자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

수익성의 차이를 좀 더 긴 기간을 두고 비교해볼 경우 2008~2012년 사이에는 해외진출 증권사가 미진출 증권사에 비해 높은 ROE를 기록했으나 2013년부터는 미진출 증권사가 역전하는 모습을 보이고 있다. 2012년 이전에 해외진출 증권사의 수익성이 미진출 증권사에 비해 상대적으로 높았던 점은 위탁매매부문의 성과가 좋았기 때문이다. 해외진출을 주도하는 국내 증권사의 경우 위탁매매 사업의 비중이 상대적으로 높은

증권사들이다. 이로 인해 2011년부터 국내 위탁매매시장이 빠르게 위축되면서 해외진출 대비 미진출 증권사의 수익성이 역전되는 현상을 보이고 있다. 문제는 수익성 악화의 상황이 해외진출 증권사에 더 크게 나타나고 있으며, 이는 결국 최근 국내 증권사의 해외사업 축소 및 철수로도 이어지고 있다는 점이다.

<표 III-9> 해외 진출 · 미진출 증권사 ROE 추이

	해외진출 증권사 평균(A)	미진출 증권사 평균(B)	(A-B)
2008	5.5%	1.8%	3.7%
2009	7.7%	4.5%	3.2%
2010	8.8%	3.4%	5.4%
2011	5.8%	3.3%	2.5%
2012	2.0%	-0.7%	2.7%
2013	-3.0%	-1.1%	-1.9%
2014	1.8%	2.5%	-0.7%

자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

라. 시장점유율

특정 증권사가 경쟁우위 요인을 가지고 있다면 이는 궁극적으로 보다 높은 시장점유율로 나타날 수 있다.¹⁷⁾ 영업수익 기준의 시장점유율 측면에서 살펴볼 경우 해외진출 증권사의 평균 시장점유율은 5.6%이며, 미진출한 증권사의 평균 시장점유율은 0.7%로 해외진출 증권사가 보다 높은 시장점유율을 가지고 있다. 따라서 해외진출하는 경우는 상대적으로 국내에서 시장점유율이 높은 증권사들이다.

반면, 절대적인 수준으로 볼 경우 국내 증권산업은 완전경쟁에 가까운

17) Focarelli and Pozzolo(2005)

매우 분산된 구조를 가지고 있으며, 시장집중도가 은행 등 타 금융업권에 비해 매우 낮은 수준이다.¹⁸⁾ 해외진출한 20개 증권사 중에서도 시장점유율이 5% 이상인 경우는 5개 증권사에 불과하고, 대부분의 경우 1~3% 수준의 시장점유율을 가지고 있다. 해외진출을 하고 있지 않은 증권사 중에서는 1개 증권사가 3% 이상의 시장점유율을 차지하고 있으며, 5개 증권사가 2~3%대의 시장점유율을 차지하고 있다. 반면, 나머지 해외미진출 증권사의 경우 1% 미만의 시장점유율을 차지하고 있다.

<표 III-10> 해외 진출·미진출 증권사 시장점유율(2014년)

	평균	최저(min)	최고(max)
해외진출	5.6%	0.1%	10.1%
미진출	0.7%	0.0%	3.1%

자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

국내 증권산업에서 뚜렷한 선도 증권사의 부재를 해외진출의 중요한 장애요인으로 지적하고 있다. 이와 관련해서 신보성 외(2011)는 글로벌 투자은행과 경쟁할 수 있는 자본력을 갖춘 선도 대형사가 국내에 부족한 측면을 해외진출에서 성공하지 못하는 이유로 손꼽고 있다. 그리고 이러한 현상은 국내 증권사간의 충분한 차별화가 없다는 점이 원인으로 지적된다. 국내 시장에서조차 차별화가 부족한 상황에서 해외시장에서 차별화를 갖는다는 매우 어려운 과제다.

마. 비용효율성

마지막으로 비용효율성도 해외시장에서 발휘할 수 있는 하나의

18) 신보성 외(2011)

경쟁우위 요인이 될 수 있으며, 이러한 요인이 국내 증권사의 해외진출과 관련이 있는지를 살펴본다. 이를 위해 해외진출 대비 미진출 국내 증권사의 임직원 1인당 평균 영업수익, 당기순이익 및 인건비 수준을 각각 비교해본다.

2014년 현재 해외진출 증권사의 평균 임직원 수는 1,450명으로 미진출 증권사 평균인 310명의 4.7배 수준이다. 동 기간 해외진출 증권사의 평균 1인당 영업수익은 12.1억원 수준으로 미진출 증권사의 평균 1인당 영업수익인 13.1억원을 하회하고 있다. 평균 1인당 당기순이익 측면에서도 해외진출 증권사는 1,800만원, 미진출 증권사는 6,400만원 수준으로 역시 해외진출 증권사가 미진출 증권사를 하회하고 있다.

반면, 1인당 영업비용 및 1인당 인건비 측면에서는 미진출 증권사의 평균이 해외진출 증권사 평균보다 높게 나타난다. 2014년 현재 해외진출 증권사의 평균 1인당 영업비용은 10.2억원 수준이며, 미진출 증권사의 평균 1인당 영업비용은 16.4억원 수준으로 해외진출 증권사 평균보다 높다. 해외진출 증권사의 1인당 인건비는 1.1억원, 미진출 증권사의 1인당 인건비는 1.6억원 수준이며 역시 미진출 증권사가 높게 나타난다.

이러한 결과를 종합해서 보면 해외진출 증권사는 미진출 증권사에 비해 1인당 상대적으로 낮은 수익을 창출하고 있지만, 동시에 1인당 인건비는 낮은 수준이다. 이는 해외진출 증권사가 규모 측면에서 큰 증권사에 속하며, 각종 부서, 백오피스, 사무직 등 전반적인 인력 수가 많고, 이중 상대적으로 저임금 인력이 상당수를 차지하기 때문으로 풀이된다. 즉, 비용효율성 측면에서 해외진출 대비 미진출 증권사를 비교해볼 경우 어느 한 쪽이 뚜렷한 경쟁우위를 보이고 있지는 않다.

<표 III-11> 해외 진출 · 미진출 증권사 비용 효율성

(단위: 억원)

항목		2010	2011	2012	2013	2014
1인당 영업수익	해외 진출(A)	11.25	11.71	8.87	10.19	12.05
	미진출(B)	11.73	16.45	12.47	14.02	13.11
	A/B(%)	95.9%	71.2%	71.1%	72.7%	91.9%
1인당 당기순이익	해외 진출(A)	0.79	0.50	0.14	-0.15	0.18
	미진출(B)	0.50	0.59	0.29	0.21	0.64
	A/B(%)	158.0%	84.7%	48.3%	-71.4%	28.1%
1인당 영업비용	해외 진출(A)	9.82	10.99	8.52	20.40	10.22
	미진출(B)	14.17	19.21	14.82	9.94	16.40
	A/B(%)	69.3%	57.2%	57.5%	205.2%	62.3%
1인당 인건비	해외 진출(A)	1.05	1.12	1.07	1.12	1.13
	미진출(B)	1.45	1.40	1.53	1.50	1.61
	A/B(%)	72.4%	80.0%	69.9%	74.7%	70.2%
총임직원 수(명)	해외 진출(A)	1,810	1,760	1,747	1,579	1,450
	미진출(B)	349	354	354	362	310
	A/B(%)	518.6%	497.2%	493.5%	436.2%	467.7%

자료: 금융투자협회, 각사 사업보고서

IV. 국내 증권사의 해외진출 실증분석

1. 기존 문헌
2. 회사특성요인과 해외진출의 관계
3. 입지특성요인과 해외진출의 관계

IV. 국내 증권사의 해외진출 실증분석

1. 기존 문헌

금융회사의 해외진출에 관한 기존 연구는 다국적기업(Multinational Enterprise: MNE)의 존재 이유를 설명하는 이론에 기반을 두고 있으며, 해당 이론은 Hymer(1960)의 선구적 논문에서부터 시작하였으며, 이후 Dunning(1977)이 제시한 절충이론(Eclectic Theory)이 가장 보편적으로 받아들여지고 있다. 해당 이론을 기반으로 그동안 금융회사의 해외진출 관련 연구는 대부분 다국적은행(Multinational Bank: MNB)에 초점을 두었으며, 그 이론적 기반과 분석 방법론을 해외진출 증권사에도 적용해볼 수 있다.

기존 문헌을 살펴보면 금융회사의 해외진출에 영향을 미치는 요인들은 회사특성요인(firm specific factors)과 진출대상국의 입지특성요인(location specific factors)으로 구분할 수 있다. 회사특성요인의 경우 자본 규모, 수익성, 사업구조 등을 포함하며 이러한 특성의 차이에 따라 해외진출 참여가 달라질 수 있다. 또한, 동일한 금융회사의 경우에도 회사특성요인이 변화함에 따라 해외진출에 나서거나 기진출한 해외사업을 철수할 수 있다.

회사의 특성과 더불어 진출대상국의 특성도 해당 국가로의 해외진출 여부에 영향을 미치는 중요한 요인으로 작용한다. Focarelli and Pozzolo(2005)에 따르면 해외진출에 영향을 미치는 입지특성요인은 진출대상국의 시장 규모, 금융산업 경쟁도 등 수익창출기회(profit opportunity), 진출대상국의 진입규제 등 제도적 특성(institutional characteristics), 모국과 진출대상국간의 경제·문화적 통합정도(degree of integration)로 구분할 수 있다.

회사특성요인과 해외진출의 관계를 살펴본 기존 연구에서 Berger et al.(1995)은 은행의 규모가 해외진출을 설명하는 가장 중요한 요인이라는 결과를 보여준다. 대부분의 해외진출 사례들을 볼 경우 자본 규모와 해외진출의 상관관계가 유의미하게 나타나며, 이는 일반적으로 대형은행일수록 해외진출에 필요한 자본력을 갖추고 있기 때문이다. 또한 대형은행의 경우 다국적기업을 주요 고객으로 삼고 있기 때문에 고객추종(follow-the-customer) 전략에 따라 해외진출할 요인이 있다. 이와 더불어 은행의 규모가 클수록 해외진출을 통한 사업의 지역적 분산 및 대출 변동성 감소 효과가 크게 나타난다.

회사특성요인에 있어서 규모와 더불어 수익성 및 비용효율성도 해외진출에 영향을 미칠 수 있으며, 이는 해당 특성들이 해외시장에서도 발휘할 수 있는 금융회사의 경쟁우위를 반영할 경우이다. Focarelli and Pozzolo(2001)는 모국에서 자산수익률(Return on Asset: ROA)이 높은 은행일수록 인수합병을 통해 해외진출에 나설 가능성이 높다는 실증분석 결과를 보여준다.

입지특성요인과 관련해서 Focarelli and Pozzolo(2005)는 해외진출 은행의 경우 모국과 진출대상국가 간의 경제적 통합 정도가 유의미한 양(+)의 관계를 가진다는 결과를 제시한다. 해외점포의 유형에 있어서는 모국과 진출국가 간에 공통 언어를 사용할 경우 지점보다는 현지법인 형태의 진출 확률이 높아진다는 결과를 보여준다.

진출대상국 규제와 관련해서는 Nigh et al.(1986), Goldberg and Johnson(1990), Miller and Parkhe(1998), Cerutti et al.(2007)은 외국계 투자자에 대한 진입규제 수준과 외국계 은행의 해외진출 간 음(-)의 관계가 있는 것을 보여준다. 또한, Focarelli and Pozzolo(2005)는 진출대상국가의 규제가 많을수록 경제적 지대(economic rent)를 누리기 위해서는 현지 금융회사와 동일한 조건으로 경쟁해야 할 필요가 있으며, 이로 인해

은행활동에 대한 규제가 높은 국가일수록 지점에 비해 현지법인 형태의 진출이 많다는 결과를 보여준다. Cerutti et al.(2007)은 지점 형태의 진출에 대한 규제가 높을수록 은행의 경우 현지법인 형태의 진출 가능성이 높아진다는 결과를 보여주고 있으나, 증권업 및 보험업의 경우에는 지점에 대한 규제가 유의미하지 않는 것으로 나타난다.

진출대상국가의 입지특성에 있어서 정부의 규제 외에도 해당 금융시장의 경쟁도 등이 해외진출에 영향을 미칠 수 있으며, 다수의 연구 결과는 이러한 점을 뒷받침해준다. Bush and Delong(2004)는 진출국가의 은행산업에서 정부소유 은행의 시장점유율과 외국계 은행의 진출 및 영업활동이 음(-)의 관계를 가진다는 결과를 보여준다. 또한, Boot(1999) 및 Focarelli and Pozzolo(2005)는 진출국가 선도은행의 시장집중도와 외국계 은행의 진출 간의 음(-)의 관계가 있다는 결과를 제시한다.

진출대상국가의 수익창출 기회는 해외진출의 중요한 요인이며, 수익창출 기회는 해당 시장의 규모 및 성장성과 밀접한 관계를 가진다. Goldberg and Johnson(1990), Yamori(1998) 및 Claessen et al.(2000)은 진출대상국의 1인당 국내총생산(Gross Domestic Product: GDP)을, Bradley and Kaplanis(1996)는 GDP 수준을 수익창출 기회의 대용변수로 활용해서 해외진출과 양(+)의 관계가 있다는 결과를 보여준다. Grosse and Goldberg(1991)의 경우 진출대상국가의 국가위험도를 수익창출 기회의 대용변수로 활용하여 해외진출과 관계가 있음을 보여준다. 반면, Nigh et al.(1986) Sagari(1992) 등 일부 연구에서는 미국 은행의 경우 GDP 등 수익창출 기회가 해외진출에 유의미한 영향을 미치지 않는다는 결과를 제시하기도 한다.

국내 금융회사 해외진출에 관한 연구를 볼 경우 경우 정태영·이광철(1996)은 국내은행의 해외진출에 있어서 모국과 진출대상국 간의 쌍방 무역, 직접투자(Foreign Direct Investment: FDI) 규모 및 진출대상국의

금융시장 규모가 해외진출 대상국 선정의 주요 결정요인이라는 결과를 보여준다. 변현수·박정희(2009)는 국내은행에 있어서 모국과 진출대상국 간의 경제적 통합정도, 진출대상국의 규제정도, 수익창출 기회 등이 해외진출의 주요 결정요인이라는 결과를 제시한다. 또한, 해외진출 유형에 있어서 한국과의 경제적 통합 정도가 높고 진출대상국의 규제 수준이 낮을수록 은행의 경우 현지법인보다 지점 형태의 해외진출이 많은 것으로 나타난다. 반면, 진출대상국 금융시장의 규모가 크고 은행산업의 수익성이 높을수록 지점보다는 현지법인 형태의 진출이 많다는 결과를 제시한다. 서병호(2009)는 은행, 증권 및 보험을 포함한 국내 금융회사의 해외진출 데이터를 분석한 결과 한국과 진출대상국간의 문화·경제적 관계, 진출대상국의 제도적 요인 등이 해외진출에 영향을 미친다는 결과를 보여준다.

본 연구의 실증분석은 국내 증권사의 해외진출 결정에 영향을 미치는 회사특성요인과 입지특성요인의 영향력을 각각 검토해본다. 첫 번째 실증분석에서는 해외진출에 참여하는 그리고 참여하지 않는 모든 국내 증권사를 대상으로 규모, 수익성 등 회사특성요인이 해외진출 여부와 해외점포 수에 미치는 영향을 살펴본다. 두 번째 실증분석에서는 World Bank의 Global Financial Development 데이터베이스(DB)에서 30개 잠재적 진출대상국을 선정하여 해당 국가의 어떠한 경제 및 금융산업 특성이 국내 증권사 해외진출에 영향을 미치는지를 분석해본다. 다음으로는 각 실증분석의 자료, 분석모형 및 결과에 대해 설명한다.

2. 회사특성요인과 해외진출의 관계

가. 설명변수 및 자료

국내 증권사의 회사특성요인과 해외진출의 관계를 보는 회귀분석의 종속변수로는 해외진출 여부 및 유형별 해외점포 수를 사용하며, 설명변수에는 증권사의 재무현황 및 사업구조에 관한 변수들을 포함한다. 회사 특성요인 변수는 자기자본 규모(*owncapital*), 순영업수익(*revenue*), 자기자본이익률(*roe*), 순영업수익 대비 비용(*cost_rev*), 영업이익 중 위탁매매 비중(*brokerage_sh*), 투자은행업무 비중(*ib_sh*), 자기매매 비중(*proptrade_sh*) 및 기타 수익 비중(*other_sh*)을 포함한다.

각각의 회사특성요인을 회귀분석의 설명변수로 포함하는 이유는 다음과 같다. 우선 증권사의 자기자본은 해외진출에 필요한 투자 여력을 결정하는 가장 중요한 요인에 속한다. 또한, 증권사의 해외진출은 자기자본과 더불어 수익성에 의해서도 영향을 받을 수 있으며 여기에는 두 가지 효과가 작용할 수 있다. 첫째, 경쟁사 대비 높은 수익성이 해당 증권사가 보유하고 있는 경쟁우위 요소를 반영하는 경우, 그리고 이러한 경쟁우위가 해외시장에서도 발휘되면 해외진출의 결정요인이 될 수 있다. 둘째, 경쟁우위와 상관없이 증권사의 수익성이 개선됨에 따라 해외진출에 대한 투자여력이 증가함으로써 수익성과 해외진출이 관계를 가질 수 있다. 반대로, 영업수익과 수익성이 악화될 경우 해외사업에 나설 수 있는 여력이 감소하고 기진출한 해외사업을 철수하는 요인으로 작용할 수 있다. 순영업수익 대비 비용 변수는 증권사의 비용효율성을 나타낸다. 이러한 비용효율성이 하나의 경쟁우위로 해외시장에서도 발휘할 수 있으면 해외진출 결정에 영향을 미칠 수 있다.

마지막으로 증권사의 사업구조도 해외진출에 영향을 미칠 수 있으며, 이는 두 가지 측면에서 볼 수 있다. 첫째, 증권사의 사업구조 상 위탁매매, 투자은행 등 특정 사업부문의 비중이 높은 점은 해당 업무에 있어서 경쟁우위나 전문성을 가지고 있다고 볼 수 있으며, 이러한 경쟁우위가 해외시장에서도 발휘될 수 있다. 둘째, 증권사의 사업구조가 특정 업무에

대한 수익 의존도가 높을 경우 해당 업무와 관련된 시장이 좋아지거나 나빠짐에 따라 해외진출 투자 여력이 증가 또는 감소함으로써 해외진출에 영향을 미칠 수 있다.

본 보고서에서 사용하는 회사특성요인 설명변수는 금융투자협회에서 제공하는 국내 증권사의 재무제표 자료를 활용하며, 사용 자료의 기간은 2001~2014년을 포함한다. 분석 대상 증권사는 현재 국내에서 영업하는 외국계 금융회사의 한국 지점이나 법인은 제외한다. <표 IV-1>는 실증분석에 사용되는 변수들의 기초통계를 보여준다.

<표 IV-1> 회귀분석 설명변수 기초 통계

구분	변수	관측 수	평균	표준편차	최소	최대
규모	<i>owncapital</i> (억원)	554	6,369.68	8,519.28	-15,705.17	43,850.59
	<i>revenue</i> (억원)	554	6,994.91	10,069.57	1.53	62,032.49
수익성	<i>roe</i>	554	0.08	0.78	-0.61	17.14
	<i>cost_rev</i>	554	1.02	0.65	0.45	14.49
수익 구조 (비중)	<i>brokerage_sh</i>	554	0.53	0.46	-2.37	7.13
	<i>ib_sh</i>	554	0.11	0.16	-0.40	1.77
	<i>proptrade_sh</i>	554	0.28	0.94	-17.48	7.87
	<i>other_sh</i>	554	-0.04	0.89	-12.08	8.93

자료: 금융투자협회, 금융중심지지원센터, 각사 사업보고서

나. 분석모형

국내 증권사의 해외진출에 영향을 미치는 회사특성요인을 분석하기 위해 다음과 같은 회귀분석 모형을 설정하였다. 우선 종속변수 $y_{i,t}$ 를 연도 t 에 증권사 i 의 해외진출 여부(모델 1) 및 해외점포 수(모델 2)로 두고 회귀분석을 실시해본다. 이와 더불어 종속변수를 해외사무소 수(모델 3)

및 해외지점·현지법인 수(모델 4)로 두어 각각의 경우에 대한 회귀분석을 해본다. 사무소와 지점·현지법인을 나누어서 회귀분석을 해보는 이유는 회사특성요인이 주로 정보수집 목적인 사무소 형태와 실제 사업을 위한 지점·현지법인 형태의 해외진출을 결정하는데 다르게 작용할 수 있기 때문이다. 분석 모형에서는 앞서 소개한 설명변수와 더불어 자기자본이익률($roe(t)$)의 경우 당기와 더불어 전기($roe(t-1)$) 및 전전기($roe(t-2)$)를 포함한다. 이는 일반적으로 해외진출 또는 철수에 사전 준비 기간이 요구되는 만큼 수익성 개선 또는 악화가 시차를 두고 해외진출에 영향을 미칠 수 있기 때문이다. 마지막으로 설명변수에 반영되지 않은 해당 연도의 여러 효과들을 통제하기 위해 연도더미($time_dum$) 변수를 포함한다.

$$\begin{aligned}
 y_{i,t} = & \alpha + \beta_1 owncapital_{i,t} + \beta_2 revenue_{i,t} + \beta_3 roe(t)_{i,t} \\
 & + \beta_4 roe(t-1)_{i,t} + \beta_5 roe(t-2)_{i,t} + \beta_6 cost_rev_{i,t} \\
 & + \beta_7 brokerage_sh_{i,t} + \beta_8 ib_sh_{i,t} + \beta_9 proptrade_sh_{i,t} \\
 & + \beta_{10} other_sh + \beta_{11} time_dum_t + u_{i,t}
 \end{aligned}$$

종속변수가 해외점포 수(모델 2), 현지 사무소 수(모델 3), 현재 지점·현지법인 수(모델 4)인 경우 $y_{i,t}$ 는 연속형변수(continuous variable)인 반면, 해외진출의 유무인 경우 $y_{i,t}$ 는 0 또는 1의 값을 가지는 이항변수(binary variable)이다. 종속변수가 이항변수인 경우 회귀분석의 설명변수 계수의 값은 해외진출 확률에 미치는 영향으로 해석할 수 있으며, 이 경우 회귀분석에서는 선형확률모델(linear probability model)을 사용한다.¹⁹⁾

19) 일반적으로 종속변수가 이항변수인 경우 로지스틱 모형(logistic model) 또는 프로빗 모형(probit model)을 사용하며, 본 실증분석에서도 로지스틱 모형을 통한 분석의 결과 동일한 설명변수들이 통계적으로 유의미하게 나타난다.

다. 결과 및 해석

<표 IV-2>는 종속변수를 해외진출 여부(모델 1) 및 해외점포 수(모델 2)로 둘 경우의 실증분석 결과를 보여준다. 우선 해외진출 여부의 경우 자기자본(*owncapital*) 및 투자은행업무 비중(*ib_sh*) 변수의 계수만 통계적으로 유의미하게 나타난다. 자기자본(*owncapital*)의 경우 1% 수준에서 유의미하며, 투자은행업무 비중(*ib_sh*) 설명변수의 경우 10% 수준에서 통계적으로 유의미하게 나타난다. 해외진출 여부(모델 1) 회귀분석에 따른 자기자본 계수 값은 자기자본이 1,000억원 증가할 경우 해외진출의 확률이 2.8% 증가하는 것으로 해석할 수 있다. 실증분석의 표본에서 해외진출에 참여하는 증권사의 평균 자기자본이 1조 2,400억원, 미참여 증권사의 평균 자기자본이 2,365억원으로 1조원 가량 차이가 나는 점을 감안하면 자기자본 계수 값은 통계적인 측면뿐만 아니라 경제적 유의미성도 높다.

반면, 투자은행업무 비중(*ib_sh*)의 계수는 통계적으로 유의미하지만 경제적 의미 측면에서는 그 효과가 크지 않다고 볼 수 있다. 해외진출 여부 회귀분석에서 도출된 계수 값은 투자은행업무 비중이 10% 증가할 경우 해외진출 확률이 4.7% 높아진다고 해석할 수 있다. 그러나 회귀분석의 표본에서 해외진출 증권사의 평균 투자은행업무 비중은 11.1%, 미진출 증권사의 평균 투자은행업무 비중은 10.5%로 그 차이가 0.6%p에 불과하기 때문에 투자은행업무 비중의 차이가 해외진출 확률에 미치는 영향은 0.3% 수준으로 매우 미미하다.

종속변수가 해외점포 수인 모델2의 회귀분석 결과에서는 자기자본 규모(*owncapital*) 계수만이 1% 수준에서 유의미하게 나타난다. 자기자본 설명변수의 계수 값은 국내 증권사의 자기자본이 1,000억원 증가할 경우 해외점포 수가 2.4개 늘어난다고 해석할 수 있다. 모델 2 회귀분석에서 자기자본 설명변수 계수 값을 경제적으로 해석하면 분석의 표본에서 상위 5개

대형사의 평균 자기자본은 2조 3,300억원이며, 중소형사의 평균 자기자본은 3,877억원으로 증권사 규모별로 자기자본 계수 값을 적용할 경우 대형사는 평균 5.6개, 중소형사는 평균 0.9개의 해외점포를 갖게 된다.

<표 IV-2> 회사특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 1, 2)

설명변수	종속변수	
	모델 1 $y_{i,t}$ = 해외진출 여부	모델 2 $y_{i,t}$ = 해외점포 수
<i>owncapital</i>	0.028 (0.004) ***	0.238 (0.015) ***
<i>revenue</i>	0.006 (0.003)	0.024 (0.013)
<i>roe</i>	0.013 (0.009)	0.031 (0.036)
<i>roe_{t-1}</i>	0.019 (0.022)	0.128 (0.087)
<i>roe_{t-2}</i>	0.013 (0.022)	0.139 (0.087)
<i>cost_rev</i>	-0.014 (0.028)	0.080 (0.111)
<i>brokerage_sh</i>	0.063 (0.095)	0.366 (0.376)
<i>ib_sh</i>	0.471 (0.187) *	0.395 (0.740)
<i>proptrade_sh</i>	0.025 (0.026)	0.041 (0.102)
<i>other_sh</i>	0.093 (0.074)	0.308 (0.291)
<i>time_dum</i>	0.000 (0.006)	-0.025 (0.023)
<i>constant</i>	0.109 (0.082)	-0.609 (0.323)
표본 수	451	451
R^2	0.3698	0.6998

주 : *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미

<표 IV-3>는 종속변수를 해외사무소 수(모델 3) 및 해외 지점·현지 법인 수(모델 4)로 둘 경우의 회귀분석 결과를 보여준다. 우선 해외사무소 수를 종속변수로 둔 모델 3 회귀분석 결과의 경우 자기자본(*owncapital*), 순영업수익(*revenue*), 2기 전 자기자본이익률(*roe(t-2)*)이 1% 수준에서, 위탁매매 비중(*brokerage_sh*) 및 기타 수익 비중(*other_sh*)이 5% 수준에서, 1기 전 자기자본이익률(*roe(t-1)*)이 1% 수준에서 유의미하게 나타난다. 반면,

지점·현지법인 수(모델 4)를 종속변수로 둔 회귀분석 결과에서는 자기자본(*owncapital*)만이 1% 수준에서 유의미한 설명변수로 나타난다.

모델 3과 모델 4의 회귀분석 결과를 비교해보면 몇 가지 주요 차이점이 나타난다. 첫째, 해외사무소의 경우 저장(stock) 변수인 자기자본과 더불어 유량(flow) 변수인 순영업이익 및 과거 자기자본이익률에 의해서도 영향을 받는다. 즉, 해외 지점·현지법인과 달리 해외사무소의 경우 증권사의 수익 및 수익성에도 영향을 받는 것으로 나타난다. 둘째, 해외사무소의 증감에서 자기자본이익률은 시차를 두고 영향을 미치는 것으로 회귀분석 결과에서 나타난다. 특히, 당기의 자기자본이익률($roe(t)$)은 설명력이 없는 반면, 1기전 자기자본이익률($roe(t-1)$) 및 2기전 자기자본이익률($roe(t-2)$)은 각각 10%, 1% 수준에서 유의미하고 계수 값의 경우에도 2기전 자기자본이익률이 가장 크다.²⁰⁾ 셋째, 해외 지점·현지법인과 달리 해외사무소 증감의 경우 사업구조에도 영향을 받으며, 특히 위탁매매 비중 계수가 유의미하게 나타난다.

20) 순영업이익(*revenue*) 또한 시차를 두고 해외점포 수에 영향을 미치는지를 보기 위해서 1기 및 2기의 지체변수(lag variable)를 포함한 회귀분석을 실시한 결과, 총영업이익의 지체변수는 유의미하지 않은 것으로 나타난다.

<표 IV-3> 회사특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 3, 4)

설명변수	종속변수			
	모델 3 $y_{i,t} =$ 사무소 수		모델 4 $y_{i,t} =$ 지점 및 현지법인 수	
<i>owncapital</i>	0.046	(0.007) ***	0.192	(0.012) ***
<i>revenue</i>	0.028	(0.005) ***	-0.004	(0.010)
<i>roe</i>	0.019	(0.015)	0.012	(0.028)
<i>roe_{t-1}</i>	0.085	(0.037) *	0.043	(0.069)
<i>roe_{t-2}</i>	0.139	(0.037) ***	0.000	(0.069)
<i>cost_rev</i>	0.025	(0.047)	0.055	(0.087)
<i>brokerage_sh</i>	0.517	(0.160) **	-0.151	(0.297)
<i>ib_sh</i>	0.168	(0.316)	0.227	(0.586)
<i>proptrade_sh</i>	0.055	(0.043)	-0.015	(0.081)
<i>other_sh</i>	0.346	(0.124) **	-0.038	(0.230)
<i>time_dum</i>	-0.003	(0.010)	-0.022	(0.018)
<i>constant</i>	-0.367	(0.138) **	-0.242	(0.256)
표본 수	451		451	
R^2	0.5402		0.6539	

주 : *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미

이러한 회귀분석의 결과에는 국내 증권사 해외진출과 관련된 두 가지 함의를 도출할 수 있다. 첫째, 수익, 수익성 및 사업구조가 해외진출에 영향을 미치는 이유는 해당 변수들이 증권사의 경쟁우위가 아닌 해외진출에 필요한 투자여력을 반영하는 것으로 볼 수 있다. 우선 해당 변수들은 해외사무소 수에만 영향을 미치며, 해외 지점·현지법인 수와는 유의미한 관계를 갖지 않는다. 해외사무소의 경우 주요 설치 목적이 관심 지역에 대한 정보수집 및 사업기회 모색이라는 점에서 실제 현지에서 영업을 하는 지점·현지법인과 달리 특별한 역량이나 경쟁우위가 요구되지 않는다. 특히, 수익성을 나타내는 자기자본이익률이 당기가 아닌 2기전에 가장 유의미하게 영향을 미친다는 점은 해외사무소 설치 또는 폐쇄에 진출대상국 금융당국의 승인 등 일반적으로 1~2년의 준비기간이 필요한 점을 반영하는

것으로 볼 수 있다. 즉, 우수한 수익성이 우수한 경쟁우위를 반영한다면 당기의 값이 이를 가장 잘 나타내야 하는 한편, 그것이 아닌 투자여력의 증대를 반영할 경우 해외사무소 설치에 필요한 준비 기간만큼 시차를 두고 그 효과가 나타날 것이다. 이와 더불어 순영업수익 대비 비용 변수가 유의미하지 않게 나타나는 점도 해외진출 증권사가 특정 경쟁우위를 가지고 있지 않다는 점을 방증한다. 마지막으로 증권사의 위탁매매 수익 비중이 해외사무소 수와 양(+)의 관계를 가지는 결과도 같은 맥락에서 해석할 수 있으며, 특히 위탁매매 의존도가 높은 국내 증권사의 특징을 감안할 경우 위탁매매 비중은 주식시장의 부침에 따른 증권사 수익변동과 이로 인한 투자여력의 증감을 반영하는 것으로 볼 수 있다.

둘째, 국내 증권사의 해외 지점·현지법인과는 달리 해외사무소의 경우 증권사의 수익성, 즉 투자여력의 작은 변동에 의해서도 그 수가 민감하게 반응한다. 이는 해외사무소의 경우 소규모로 매몰비용(sunk cost)이 크지 않아 관심 지역에 쉽게 진출하고, 경우에 따라 쉽게 철수할 수 있기 때문이다. 반면, 해외 지점·현지법인의 경우 상대적으로 높은 투자비용이 요구되며, 단기간의 경영성과에 크게 영향을 받지 않고 누적된 자본규모 등에 따라 증감이 결정된다. 그러나 이렇듯 국내 증권사 해외사무소의 설치 및 폐쇄가 유연하게 이루어지는 장점의 뒷면에는 해외사업 개발 및 구축을 위한 충분한 배양 기간이 주어지지 않고 있다는 단점이 있다.

해외진출에 영향을 미치는 회사특성요인의 회귀분석 결과를 종합해보면 국내 증권사의 해외진출 여부와 전체적 해외점포 수는 대부분 자기자본 규모에 의해 결정된다. 증권사의 수익성이나 사업구조는 전반적인 해외점포, 특히 해외 지점·현지법인 수에는 의미있는 영향을 미치지 않는 것으로 나타난다. 이러한 현상은 국내 증권사간 사업구조가 차별적이지 않아 수익성도 동조화되는 행태를 반영하는 것으로 해석된다.

3. 입지특성요인과 해외진출의 관계

가. 설명변수 및 자료

진출대상국의 입지특성요인이 국내 증권사 해외진출에 어떠한 영향을 미치는지를 살펴본다. 회귀분석에 포함되는 주요 입지특성요인은 Focarelli and Pozzolo(2005)를 참조하여 선정하였으며, 설명변수들은 모국과 진출대상국간의 통합정도(degree of integration), 진출대상국의 규제 제약(regulatory restrictions) 및 수익창출기회(profit opportunities)로 구분된다.

기존 연구에서는 모국과 진출대상국간의 통합정도가 해외진출 결정에 영향을 미치는 중요한 요인으로 받아들여지고 있으며, 국가간 통합정도에는 무역규모 등 경제적 측면과 언어·문화 등 비경제적 측면도 중요하다. 본 회귀분석에서는 모국과 진출대상국간의 통합정도 대응변수로는 무역규모(*Intrade*)와 지리적 거리(*Indistance*)를 사용하고 있으며, 두 변수는 모두 자연로그를 취한 값을 사용한다.²¹⁾ 무역거래 관련 변수의 수치는 관세청과 한국수출입은행에서 제공하는 자료를 활용한다.

진출대상국의 규제제약의 대응변수로는 금융산업 진입규제(*entry_restriction*)와 WTO 더미변수(*WTO_dum*)를 사용한다. 우선 진출대상국 진입규제 변수는 세계은행(World Bank)에서 주요국 은행을 대상으로 한 설문자료인 Bank Regulation and Supervision Survey를 활용한다. 해당 설문자료에는 각국의 은행에 대해 외자계 금융회사의 취득 지분한도를 제공하며, 이에 기반하여 0, 1, 2, 3, 4의 값을 가지는 진입규제(*entry_restriction*)

21) 무역규모는 수입과 수출을 합한 값이다. 지리적 거리는 무역의 중력모형(gravity model of trade)에서 물리적 및 문화적 근접성을 대변하는 변수로 보편적으로 사용한다.

변수를 가공했다. 진입규제(*entry_restriction*) 변수 값은 진입 규제가 없는 경우 0부터, 진입 규제가 가장 높은 경우 4로 측도를 정했다.²²⁾

WTO 더미변수(*WTO_dum*)는 연도별로 WTO에 가입했을 경우 1, 가입하지 않았을 경우 0의 값을 갖는다. 일반적으로 WTO에 가입하는 국가는 금융산업을 포함한 자국시장을 가입 이전보다 일정 수준 개방해야 한다. 국내 증권사의 해외진출이 WTO 가입을 기점으로 2001년 중국, 2007년 베트남에 집중되었던 점을 참조하여 회귀분석에 포함된 국가의 WTO 가입이 국내 증권사의 해외진출을 설명하는지를 살펴보기 위해 해당 설명변수를 포함한다.

마지막으로 진출대상국의 수익창출기회를 반영하는 변수로는 1인당 GDP(*GDPpercap*), GDP 성장률(*GDPgrowthrate*), 은행산업 집중도(*Bank_conctr*) 및 GDP 대비 주식시장 규모(*Marketcap_GDP*)를 사용한다. 진출대상국 수익창출기회의 대응변수로 GDP 규모를 사용하지 않는 이유는 미국과 중국의 경우와 같이 전체적인 GDP 규모는 근접한 수준인 반면 금융산업의 발전도는 매우 상이한 경우가 있기 때문이다. 일반적으로 금융산업 발전도가 높은 국가는 경쟁이 심화되어 수익창출기회가 낮다고 본다. 따라서 Focarelli and Pozzolo(2005) 등 기존 연구에서는 1인당 GDP, GDP 성장률, 국가 교육수준 등의 변수가 진출대상국의 수익창출기회를 보다 잘 반영한다고 보고 있다.

진출대상국 은행업 집중도(*Bank_conctr*)는 금융시장 경쟁도의 대응변수로 사용하며, 해당 변수는 World Bank의 Global Financial Development Data Base에서 제공하는 국가별 상위 5개 은행의 자산점유율을 활용한다. 반면, 증권사 입장에서는 은행이 아닌 증권업의 경쟁도가 필요하지만, 해

22) 외자계 금융회사의 은행 취득 지분한도에 따라 진입규제(*entry_restriction*) 변수는 다음의 값을 가진다: 0(100% 취득한도), 1(70~99%), 2(50~69%), 3(25~49%), 4(<25%).

당 자료가 부족한 상황으로 특정 국가의 은행산업 경쟁도와 증권업 경쟁도 사이에 양(+)의 상관관계가 있다고 간주한다. 금융산업 경쟁도가 낮은 시장일수록 기진출 금융회사의 수익창출 기회가 커진다.

진출대상국 자본시장의 규모 및 발전도를 반영하는 변수로는 GDP 대비 시가총액(*Marketcap_GDP*)를 사용한다. Focarelli and Pozzolo(2005) 등 은행의 해외진출을 살펴본 기존 연구의 경우 진출대상국 GDP 대비 은행자산 규모를 활용하고 있으나, 증권사의 해외진출 관점에서는 GDP 대비 시가총액이 보다 적합하다. 마지막으로 연도별 효과를 통제하기 위해 연도더미(*time_dum*)를 회귀분석에 포함한다.

분석 대상 기간은 2001~2013년이며, <표 IV-4>는 설명변수들의 기초 통계를 보여준다.

<표 IV-4> 회귀분석 설명변수 기초 통계

구분	변수	관측수	평균	표준편차	최대	최소
통합 정도	<i>Intrade</i>	420	15.68	1.59	11.28	19.28
	<i>Indistance</i>	390	8.59	0.69	6.94	9.81
규제 제약	<i>WTO_dum</i>	420	0.89	0.32	0.00	1.00
	<i>entry_restriction</i>	420	0.94	1.34	0.00	4.00
수익 창출 기회	<i>GDPpercap</i>	390	8.99	1.52	5.85	10.88
	<i>GDPgrowthrate</i>	420	4.16	3.57	-7.82	17.29
	<i>Bank_conctr</i>	352	74.05	23.24	10.61	100.00
	<i>Marketcap_GDP</i>	326	78.04	78.52	0.41	570.16

자료: World Bank, 관세청, 한국수출입은행

나. 분석모형

국내 증권사의 해외진출에 영향을 미치는 입지특성요인의 효과를 보기 위해 국내 증권사가 진출한 경우와 미진출한 경우를 포함한 30개 국가

를 선정하여 회귀분석에 포함했다. 해당 30개 국가는 북미, 유럽, 아시아 및 기타의 4개 지역으로 나누어 국내 증권사가 해외진출을 고려할 수 있는 진출대상국가를 선정했다. <표 IV-5>는 회귀분석에 포함된 국가들을 지역별로 보여준다.

<표 IV-5> 회귀분석 포함 국가

북미	유럽	동아시아	기타
미국 캐나다	영국 프랑스 독일 네덜란드 아일랜드 헝가리	중국	브라질
		홍콩	멕시코
		싱가포르	인도
		일본	러시아
		베트남	터키
		인도네시아	호주
		필리핀	뉴질랜드
		말레이시아	아랍에미리트
		태국	우즈베키스탄
		캄보디아	카자흐스탄
			몽골
			칠레

입지특성요인 회귀분석의 종속변수로는 증권사 해외진출 여부(모델 1), 해외점포 수(모델 2), 해외사무소 수(모델 3) 및 해외지점·현지법인 수(모델 4)를 각각 사용한다. 설명변수는 앞서 설명한 경제통합, 규제 및 수익창출기회의 대응 변수들을 포함하며, 회귀분석 모형은 다음과 같다.

$$\begin{aligned}
 y_{k,j,t} = & \alpha + \beta_1 \ln trade_{k,j,t} + \beta_2 \ln distance_{k,j} + \beta_3 WTO_dum_{j,t} \\
 & + \beta_4 entry_restriction_{j,t} + \beta_5 GDPpercap_{j,t} \\
 & + \beta_6 GDPgrowthrate_{j,t} + \beta_7 Bank_conctr_{j,t} \\
 & + \beta_8 Marketcap_GDP_{j,t} + \beta_9 time_dum_t + u_{k,j,t}
 \end{aligned}$$

위의 모델에서 종속변수 $y_{k,j,t}$ 는 t연도에 k국가에 있는 증권사가 j국가로 진출할 경우 또는 j국가에서 운영하고 있는 해외점포의 수다. 회귀분석 모델에서 무역규모(*Intrade*)와 거리(*Indistance*)는 모국과 진출대상국간의 상대적인 값을 가지지만, 나머지 설명변수는 연도별로 진출대상국의 상황에 따라서만 그 값이 변한다.

다. 결과 및 해석

<표 IV-6>는 국내 증권사가 해당국가로 진출했는지 여부(모델 1)와 진출한 해외점포 수(모델 2)를 종속변수로 두었을 경우의 회귀분석 결과를 보여준다. 우선 해외진출의 여부(모델 1)의 회귀분석 결과를 보면, 무역규모(*Intrade*), 지리적거리(*Indistance*), 진입규제(*entry_restriction*) 및 은행산업 집중도(*Bank_conctr*)가 유의미하게 나타난다. 무역규모(*Intrade*)의 경우 5% 수준에서 해외진출과 양(+)의 관계를 가지며, 한국과 무역규모가 높은 국가일수록 해외진출의 확률이 높아지는 것으로 나타난다. 지리적 거리(*Indistance*)의 경우 1% 수준에서 해외진출과 음(-)의 관계를 보이며, 거리가 먼 국가일수록 해외진출의 확률이 낮아지는 것으로 해석된다. 이와 더불어 진입규제(*entry_restriction*)가 높은 국가일수록 해외진출 확률이 낮아지는 것으로 나타난다. 반면, 은행산업 집중도(*Bank_conctr*) 변수는 해외진출 확률과 양(+)의 관계를 보이지만, 계수의 값은 경제적으로 미미한 수준이다. 은행산업 집중도는 높을수록 해당 금융산업의 경쟁도가 낮음을 의미하며, 따라서 경제적 지대가 높아지는 효과가 있다. 그러나 진출대상국 금융산업의 경쟁도가 낮은 이유가 높은 진입장벽으로 인한 것이며, 특히 외국계 금융사가 진출하기에 어려운 시장일 경우 은행산업 집중도 변수가 해외진출과 어떠한 방향의 관계를 가질지는 예측하기 어렵다.

해외점포 수를 종속변수로 한 회귀분석(모델 2)의 결과를 보면, 해외 진출 여부(모델 1)를 종속변수로 한 결과와 동일한 설명변수들이 유의미하게 나타나고, 이와 더불어 WTO 더미변수(*WTO_dum*) 및 GDP 대비 시가 총액(*Marketcap_GDP*)이 각각 1% 수준에서 유의미하게 나타난다. 또한, 모델 2에서는 진출대상국 은행산업 집중도(*Bank_conctr*)가 5% 수준에서 유의미하게 나타나며, 해외점포 수와 음(-)의 관계를 보인다. 즉, 해외점포 수의 경우 진출대상국의 금융산업 경쟁도가 낮을수록 해외점포의 수가 늘어나는 관계를 보이며, 이는 수익창출기회가 높은 국가로 해외진출이 이루어진다고 해석할 수 있다.

반면, 진출대상국가의 경제규모 수준을 반영하는 1인당 GDP(*GDPpercap*) 및 GDP 성장률(*GDPgrowthrate*)의 경우 모델 1과 모델 2에서 모두 통계적으로 유의미한 관계를 보이지 않는다.²³⁾

23) 이는 1인당 GDP가 은행의 해외진출에 미치는 영향을 살펴본 기존 연구에서 서병호(2009)는 한국 은행의 해외진출에는 1인당 GDP가 유의미한 설명변수가 아닌 것으로 나타나는 반면, OECD국가 은행들의 해외진출을 분석한 Focarelli and Pozzolo(2005)에서는 음(-)의 유의미한 관계를 보이는 것으로 나타난다.

<표 IV-6> 입지특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 1, 2)

설명변수	종속변수			
	모델 1 $y_{i,t}$ = 해외진출 여부		모델 2 $y_{i,t}$ = 해외점포 수	
<i>Intrade</i>	0.080	(0.030) **	0.663	(0.217) **
<i>Indistance</i>	-0.255	(0.051) ***	-2.810	(0.366) ***
<i>WTO_dum</i>	0.168	(0.109)	2.631	(0.786) ***
<i>entry_restriction</i>	-0.099	(0.027) ***	-0.921	(0.194) ***
<i>GDPpercap</i>	-0.030	(0.028)	0.217	(0.206)
<i>GDPgrowthrate</i>	-0.011	(0.008)	0.018	(0.059)
<i>Bank_conctr</i>	0.003	(0.001) *	-0.033	(0.010) **
<i>Marketcap_GDP</i>	0.001	(0.000)	0.014	(0.003) ***
<i>time_dum</i>	0.019	(0.008) *	0.157	(0.057) **
<i>constant</i>	1.220	(0.724)	12.530	(5.223) *
표본 수	296		296	
R^2	0.3177		0.5505	

주 : *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미

<표 IV-7>는 진출대상국별로 국내 증권사의 해외사무소 수(모델 3)와 해외 지점·현지법인 수(모델 4)를 각각 종속변수로 두었을 경우의 회귀 분석 결과를 보여준다. 모델 3 및 모델 4 모두의 경우 무역규모(*Intrade*), 지리적 거리(*Indistance*), 진출대상국 진입규제(*entry_restriction*), 은행 산업 집중도(*Bank_conctr*)가 통계적으로 유의미하고 같은 방향으로 관계를 갖는 것으로 나타난다. 모델 3 및 모델 4 모두에서 무역규모(*Intrade*)와 해외점포는 수는 양(+)의 값을 가지며, 지리적 거리(*Indistance*), 진입규제(*entry_restriction*) 및 진출대상국 은행업 집중도(*Bank_conctr*)는 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타난다. 즉, 일반적으로 국내 증권사들은 해외사무소 및 해외영업점을 규제 및 문화적 측면에서 진입이 용이하고 금융 산업의 경쟁도가 상대적으로 낮은 지역을 중심으로 진출한다고 볼 수 있다.

WTO 더미변수(*WTO_dum*)와 GDP 대비 시가총액(*Marketcap_GDP*) 설명변수는 모델 3과 모델 4에서 서로 다른 방향의 회귀분석 결과를

보인다. 첫째, WTO 더미변수(*WTO_dum*)의 경우 해외사무소 수와는 양(+)¹의 유의미한 관계를 보이지만 해외 지점·현지법인과는 유의미한 관계를 보이지 않는다. 둘째, GDP 대비 시가총액(*Marketcap_GDP*)의 경우 국내 증권사의 해외 지점·현지법인 수와는 양(+)¹의 관계를 보이는 반면, 해외사무소 수와는 반대로 음(-)¹의 관계를 보인다. 또한, GDP 성장률(*GDPgrowthrate*) 설명변수의 경우 국내 증권사의 해외사무소 수와는 5% 수준에서 양(+)¹의 유의미한 관계를 보이지만, 해외 지점·현지법인 수와는 유의미한 관계를 보이지 않는다.

이러한 회귀분석의 결과를 종합해서 해석해보면, 국내 증권사가 해외 진출 지역을 선택하는데 있어서 해외점포의 유형과 상관없이 공통적으로 진출대상국의 경제적, 지리적 및 문화적 인접성, 규제적인 측면에서의 진입 용이성 및 해당 국가 금융산업 경쟁도를 고려하는 것으로 볼 수 있다.

반면, 해외점포의 유형에 따라 볼 경우 진출 지역을 선택하는 요인의 차이도 있다. 해외사무소 수의 경우 GDP 성장률은 양(+)¹의 관계, GDP 대비 시가총액은 음(-)¹의 관계를 가진다는 점은 국내 증권사들이 해외사무소를 설치하는 지역은 경제성장률이 높지만 금융시장 발전도가 낮은 시장에 집중한다고 볼 수 있다. 반면, 해외 지점·현지법인 수의 경우 진출대상국의 GDP 대비 시가총액과 양(+)¹의 관계를 가지고 있으며, 이는 금융시장의 발전도가 상대적으로 높은 지역에 설립한다고 볼 수 있다. 이는 해외 지점·현지법인의 경우 설치 즉시 영업을 시작하는 바 이미 시장이 어느 정도 발전되어 있는 지역을 중심으로 진출하는 반면, 해외사무소의 경우 즉시적인 영업의 가능성보다는 금융시장의 성장 잠재력이 높은 지역을 중심으로 사업기회 모색, 시장조사 등을 주요 목적으로 설치되는 경향이 있다고 해석할 수 있다.

<표 IV-7> 입지특성요인과 해외진출 회귀분석 결과(모델 3, 4)

설명변수	종속변수	
	모델 3 $y_{i,t}$ = 사무소 수	모델 4 $y_{i,t}$ = 지점 및 현지법인 수
<i>Intrade</i>	0.447 (0.112) ***	0.348 (0.156) *
<i>Indistance</i>	-1.833 (0.189) ***	-0.977 (0.261) ***
<i>WTO_dum</i>	1.542 (0.407) ***	1.089 (0.561)
<i>entry_restriction</i>	-0.229 (0.100) *	-0.692 (0.139) ***
<i>GDPpercap</i>	0.197 (0.106)	0.019 (0.147)
<i>GDPgrowthrate</i>	0.083 (0.031) **	-0.064 (0.042)
<i>Bank_conctr</i>	-0.013 (0.005) *	-0.019 (0.007) **
<i>Marketcap_GDP</i>	-0.008 (0.001) ***	0.023 (0.002) ***
<i>time_dum</i>	0.036 (0.029)	0.121 (0.040) **
<i>constant</i>	7.515 (2.702) **	5.015 (3.727)
표본 수	296	296
R^2	0.5326	0.5677

주 : *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미

그간 국내 증권사의 해외진출 모습을 보면 특히 2000년대 중후반에 들어 베트남, 인도네시아, 말레이시아, 캄보디아, 태국 등 자본시장의 규모나 발전도는 낮지만 성장 잠재력이 높게 평가되는 시장에 탐색적인 목적으로 사무소를 빠르게 확장했다. 반면, 사무소에서 현지법인으로 전환되거나 신규 현지법인이 신설된 경우는 GDP 대비 주식시장 규모가 100%를 상회하는 미국, 홍콩, 싱가포르를 중심으로 많이 늘어났으며, 투자자문사 형태로 현지법인이 대거 설립된 중국의 경우에도 경제규모 대비 주식시장이 50% 수준으로 아시아 내에서도 상대적으로 높은 수준을 차지하고 있다. 그러나 문제는 미래 성장잠재력이 높은 지역에 설치된 국내 증권사의 해외사무소가 해당 국가에서 현지법인으로 발전할 만큼 장기적으로 유지되지 못하고 있다는 점이다. 따라서 이러한 해외점포 투자에 대한 만기불일치 상황을 해소하기 위해서는 해외사무소 설치 지역을 결정하는 데 있어서 국내 증권사들은 실제 해당시장에서 요구되는 충분한 투자기간에 대해서도 의사결정에 충분히 반영해야 할 필요가 있다.

V. 결론 및 시사점

V. 결론 및 시사점

그동안 국내 증권사의 해외진출은 외형적으로 많은 발전을 해왔다. 1984년 국내 증권사의 해외사무소 설치가 허용되기 시작하면서 대우증권, 대신증권 및 쌍용증권 3개 증권사가 해외진출에 나서기 시작한 이후 2014년 현재 해외진출에 나서고 있는 국내 증권사는 20개로 늘어나고 이들 증권사가 운영하는 해외점포는 91개에 달한다. 전체 증권산업의 40%에 달하는 증권사가 해외에 진출하는 등 양적인 측면에서 국내 증권사의 해외진출은 상당한 성과를 이루었다고 볼 수 있다.

그러나 국내 증권사의 해외진출 상황을 좀 더 자세하게 살펴보면, 질적인 측면에서는 부족한 점들이 많다. 우선, 국내 증권사들이 다수의 해외점포를 운영하고 있지만 이들은 대부분 영세한 규모다. 2014년 기준 국내 증권사 해외점포의 평균 투입자본은 2,500만달러로 현지에서 경쟁하기에는 부족한 수준이다. 또한, 실적 측면에서 해외법인을 당기순이익을 보면 2014년 기준 1,510만달러로 국내 증권사 당기순이익의 1%에 불과하다. 이는 해외수익 비중이 20~40%를 차지하는 글로벌 투자은행에 비해서 뿐만 아니라 국내 증권사의 해외진출이 이루어지기 시작한지 30년이 넘는 기간에 비추어볼 때 만족하기 어려운 성과다.

국내 증권사의 해외진출 특징과 실증분석의 결과를 살펴보면 해외진출의 성과 부진을 설명하는 몇 가지 요인들이 보인다. 첫째, 해외진출에 참여하는 경우와 참여하지 않는 국내 증권사간에는 해외사업에 대한 투자여력, 즉 자기자본 규모 외에는 큰 차이점을 보이지 않는다. 수익성이나 사업구조 측면에서 해외진출과 미진출 증권사는 대동소이하며, 이는 결국 국내 증권사들의 사업모델이 크게 다르지 않고, 해외시장에서 발휘할 수 있는 차별화된 경쟁력을 국내에서 조차 갖추지 못하고 있음을 방증한다. 차별화된 경쟁우위 없이 현지 정보, 네트워크, 문화 등의 측면에서

유리한 현지 증권사들과 경쟁하는 것은 매우 어렵다. 더불어 해외점포의 영세한 규모를 보면, 해외진출하는 국내 증권사들이 가진 자본력의 우위는 국내에서만 발휘되는 것이다. 따라서 국내 증권사 해외진출의 성공 여부는 국내 증권산업의 경쟁력과 무관하지 않으며, 해외시장에서 성과를 거두기 위해서는 우선적으로 국내 시장에서 차별화된 역량을 키워나가야 한다.

둘째, 이러한 차별화된 경쟁력의 부족과 함께 2000년대 들어 국내 증권사의 2차 해외진출은 아시아 지역의 신흥국으로의 쏠림현상이 눈에 띄는데, 이들 지역은 금융시장이 발전 초기 단계에 있어 성장 잠재력이 높은 측면은 있지만, 그 과실을 얻기 위해서는 상당 기간과 인내심이 요구된다. 그러나 베트남의 경우와 같이 2007년 대거 진출한 이후 불과 5년 뒤인 2012년에는 다시 빠르게 철수하는 국내 증권사들의 모습을 볼 경우 해외진출이 충분한 장기적 계획과 신규사업의 배양 시간을 두고 이루어지지 못하고 있음을 볼 수 있다. 따라서 해외진출 지역을 고려하는데 있어서, 단순히 해당 시장으로의 진입이 용이하거나 성장가능성이 높다는 요인뿐만 아니라, 진출대상 지역별로 자생력이 있는 해외영업점을 구축하는데 필요한 요건이 무엇인지에 대해 고민하고 이를 의사결정에 반영해야 할 것이다. 규모가 크고 성숙한 시장에서는 차별화된 경쟁력이 필요하고 발전초기 단계에 있고 성장잠재력이 높은 시장은 인내심이 필요하다. 안타깝게도 현재 국내 증권사들은 둘 다 부족해 보인다.

셋째, 국내 증권사 해외점포의 설치 및 폐쇄는 모회사 수익성에 민감하게 반응한다. 특히, 해외사무소는 위탁매매 의존도가 높은 국내 증권사의 사업구조상 국내 주식시장의 주기적 등락에 크게 영향을 받는다. 따라서 해외 신규사업에 요구되는 보다 장기적인 구축 기간을 확보하기 위해서는 해외점포와 국내 증권사 실적간의 연계성을 줄일 수 있어야 한다. 이는 단기적으로 다수의 영세한 해외점포를 운영하는 현재 국내

증권사의 해외진출 방식보다는 제한된 자원을 몇 개 해외점포에 집중하는 방식을 고려해볼 필요가 있다. 나아가 장기적으로는 국내 증권사들의 사업구조가 다변화되고 위탁매매보다 자산관리와 같은 변동성이 낮은 수익기반이 확보될 경우 증권사들의 해외사업 또한 보다 안정적으로 유지될 수 있을 것으로 기대한다.

국내 증권사의 해외진출은 전진과 후퇴가 반복되면서 가시적인 성과를 보이지는 못하고 있지만, 그간의 해외진출 노력이 가치가 없다고 생각되지는 않는다. 다만, 그 가치를 실현하기 위해서는 과거의 해외진출을 통해 얻은 정보와 경험이 향후 해외진출 전략에 반영되고 활용되어야 한다.

마지막으로 본 연구보고서의 내용과 분석은 국내 증권사 해외진출과 관련된 여러 사안들 중에서 일부만, 그리고 특정 시각에서만 다루고 있으며 보다 풍부한 연구가 이루어지고 의미 있는 시사점을 도출하기 위해서는 국내 증권사 해외점포의 자본규모, 재무적 성과, 인력 구성, 사업 모델 등에 대한 자료가 축적되고 분석되어야 할 것이다. 본 연구보고서는 앞으로 더욱 필요한 국내 증권사의 해외진출과 관련된 활발한 논의의 출발점이 되고, 보다 다양한 연구를 위한 기초자료로서 활용되기를 바란다.

참 고 문 헌

참 고 문 헌

<국내문헌>

- 금융감독원, 2014년 국내 증권회사 해외점포 영업실적, 보도자료, 2015(4.17).
- 변현숙·박정희, 2009, 국내은행의 해외진출 결정요인에 대한 실증연구, 『경영연구』 제24권 제3호, 287-319.
- 서병호, 2009, 『국내 금융회사의 해외진출 전략과 정책적 시사점』, 한국금융연구원 정책조사보고서 2009-03.
- 신보성·이석훈·이성훈·장정모, 2011, 『금융투자업의 시장구조에 대한 분석 및 시사점』, 자본시장연구원 연구보고서 11-01.
- 정태영·이광철, 1996, 우리나라 은행의 해외진출 동기에 관한 연구, 『무역학회지』 제21권 제1호, 173-194.

<외국문헌>

- Bank of England, Quarterly Bulletin, 1991.
- Berger, A.N., Kashyap, A.K., Scalise, J.M., 1995, The Transformation of the U.S. Banking Industry: What a Long, Strange Trip It's Been, *Brookings Papers on Economic Activities* 2, 55-218.
- Boot, A.W.A., 1999, European Lessons on Consolidation in Banking, *Journal of Banking and Finance* 23(2), 609-613.
- Breadley, R.A., Kaplanis, E.C., 1996, The Determinants of Foreign Banking Location, *Journal of International Money and Finance* 15(4), 577-597.

- Bush, C.M., Delong, G., 2004, Cross-border Bank Mergers: What Lures the Rare Animal?, *Journal of Banking and Finance* 28(9), 2077-2102..
- Cerutti, E, Dell’Ariccia, G., Martinez Peria, M.S., 2007, How Banks Go Abroad: Branches or Subsidiaries?, *Journal of Banking and Finance* 31(6), 1669-1692.
- Claessen, S., Demirguc-Kunt, A., Huizinga, H., 2000, The Role of Foreign Banking in Domestic Banking Systems, *The Internationalization of Financial Services: Issues and Lessons for Developing Countries*, 117-138, Kluwer Academic Publishers.
- Damanpour, F, 1990, *The evolution of foreign banking institutions in the United States: Developments in international finance*, Quorum Books.
- Dunning, J.H., 1977, Trade, location of economic activity and MNE: A search for an eclectic approach, *The International allocation of economic activity*, 395-418, Palgrave Macmillan.
- Goldberg, L.G., Johnson, D., 1990, The Determinants of U.S. Banking Activity Abroad, *Journal of International Money and Finance* 9(2), 123-137.
- Focarelli, D., Pozzolo, A.F., 2001, The Pattern of Cross-border Bank Mergers and Shareholdings in OECD Countries, *Journal of Banking and Finance* 25(12), 2305-2337.
- Focarelli, D., Pozzolo, A.F., 2005, Where Do Banks Expand Abroad? An Empirical Analysis, *Journal of Business* 78(6), 2435-2464.

- Grosse, R., Goldberg, L.G., 1991, Foreign Bank Activity in the United States: An Analysis by Country of Origin, *Journal of Banking and Finance* 15(6), 1093-1112.
- Hymer, S.H., 1960, *The international operations of national firms: A study of foreign direct investment*, MIT Press.
- Miller, S.R., Parkhe, A., 1998, Patterns in the Expansion of U.S. Banks' Foreign Operations, *Journal of International Business Studies* 29(2), 359-388.
- Nigh, D., Cho. K.R., Krishnan, S., 1986, The Role of Location-related Factors in U.S. Banking Involvement Abroad: An Empirical Analysis, *Journal of International Business Studies* 17(3), 59-72.
- Sagari, S.B., 1992, United States Foreign Direct Investment in the Banking Industry, *Transnational Corporations in Services* 12(3), 115.
- Yamori, N., 1998, A Note on the Location Choice of Multinational Banks: The Case of Japanese Financial Institutions, *Journal of Banking and Finance* 22(1), 109-120.

<웹사이트>

금융감독원

www.fss.or.kr

금융투자협회

www.kofia.or.kr

금융중심지원센터

www.fnhubkorea.kr

Bank of England

www.bankofengland.co.uk

World Bank

www.worldbank.org

부 록. 국내 증권사의 해외진출 사례

부록. 국내 증권사의 해외진출 사례

1. NH투자증권

가. 회사개요

NH투자증권은 자산운용, 캐피탈, 저축은행을 갖춘 금융그룹인 농협금융지주의 종속회사로 1969년 1월 16일 설립된 한보증권주식회사를 모태로 하고 있다. 대보증권(주), 럭키증권(주), LG증권(주), LG투자증권(주)을 거쳐 2005년 우리증권(주)과 합병되었으며,²⁴⁾ 2014년 12월 31일 우리투자증권이 농협금융지주의 기존 계열사였던 NH농협증권을 흡수합병하면서 2015년부터 통합법인 NH투자증권으로 영업하고 있다. 2014년 12월말 기준 최대주주인 농협금융지주(주)의 지분율은 49.11%로, 농협금융지주는 NH투자증권, 농협협동조합자산관리회사, 농협은행, 농협생명보험, 우리아비바생명보험, 농협손해보험, 엔에이치씨에이자산운용, 엔에이치농협선물, 엔에이치농협캐피탈, 엔에이치저축은행, 우리선물 등 40개의 계열회사를 거느리고 있다.

NH투자증권의 주요 종속회사는 우리선물과 홍콩에서 영업하고 있는 Woori Investment & Securities(HK)이며, 우리선물은 1992년 7월 10일 설립되어 투자업을 영위하고, 2014년말 기준 자산총액은 4,249억원이다. Woori Investment & Securities(HK)은 1994년 9월 29일 홍콩에 설립되어

24) 1975년 한보증권주식회사는 생보증권을 흡수합병하였으며, 1983년 11월 럭키증권과 대보증권 합병으로 럭키증권(주)로 되었다가 1995년 3월 LG증권(주)로 상호를 변경하였다. 이후 1999년 10월 LG종합금융(주)을 흡수합병하여 LG투자증권(주)로 영업을 이어나갔으며, 2005년 4월 우리증권(주)에 흡수합병되었다.

증권업을 영위중이며, 자산총액은 1,325억원이다.

NH투자증권은 1997년 HTS 서비스를 시작으로 FX 전용 프로그램, 실시간 환전서비스, 국내외 선물 통합 HTS 등을 지속적으로 개발하고 있으며, 이외 2001년 3월 사업목적에 뮤추얼펀드 위탁판매업무, 선물업, 투자자문업을 추가한 바 있다. 2006년 농협이 자회사로 편입된 이후, 업계 가운데 최초로 한우펀드를 출시하고, 2007년 11월 신탁업 인가를 받아 소매채권 전문딜러 회원사 자격을 취득했으며, 2008년 7월 장외파생상품거래 겸영 인가를 받았다. 또한 2013년 12월 투자중개업 주권외기초장외파생상품 인가를 취득하였으며, 2016년 상반기에 사모펀드 운용업 진출을 목표로 인가를 준비중이다.

2014년 12월말 기준 NH투자증권은 자산 40조 4,264억원, 부채 36조 413억원, 자기자본 4조 3,851억원을 기록하고 있으며 자기자본 규모는 업계 1위 수준이다. NH투자증권은 FY2014 영업수익 4조 7,523억원, 순영업수익 6,668억원, 당기순이익 684억원을 시현하였다. 영업부문별 순영업수익은 위탁매매 2,742억원(41.1%), 투자은행 412억원(6.2%), 자산관리 195억원(2.9%), 상품판매 226억원(3.4%), 자기매매 2,746억원(41.2%), 기타 347억원(5.2%)으로 구성된다.

나. 해외진출

NH투자증권의 모태인 럭키증권은 1984년 6월 18일 외국에서의 증권업 허가를 취득한 이후 다음해부터 본격적으로 해외진출을 시작하였다. 1985년 3월과 5월에 각각 뉴욕 및 도쿄에 해외사무소를 개설했으며, 1986년 5월에는 런던사무소를 설립했다.

1991년에 들어 국내 증권사의 단독 현지법인 설립이 허용되기 시작

함에 따라 동년 8월 럭키증권은 영국 증권선물협회(Securities and Futures Authority: SFA)와 한국 재무부로부터 인가를 받아 런던 사무소를 현지법인으로 전환하고 영업을 개시했다. 당시 국내 증권사 중에서는 대신증권 다음으로 럭키증권이 런던에 현지법인을 설립하였으며, 설립자금은 800만파운드로 주요 업무는 외국인들의 국내주식투자 중개 및 국내 기업의 해외 주식 및 회사채 발행을 중개하는 것이었다. 1992년 1월에는 자본금 200만달러를 출자해서 뉴욕사무소를 현지법인으로 전환하고 영업을 개시했다. 럭키증권은 뉴욕현지법인을 통해 위탁매매, 중개, 자기매매, 유가증권 인수 등 종합적인 증권업무를 수행할 것을 계획했다. 또한 다음해인 1993년 2월 취리히에 해외사무소를 개설하였다.

1995년 럭키증권은 LG증권으로 사명을 변경하고, 동년 3월 홍콩 현지법인을 설립하고 본격적인 영업에 나섰다. 홍콩 현지법인은 런던 현지법인과 함께 한국물(Korean Paper) 시장조성을 주요 목적으로 두었다. 또한 중국 금융시장의 개방에 대한 대응과 아시아 시장에서의 선점을 위하여 LG증권은 1996년 4월과 5월 각각 도쿄사무소를 지점을 승격하고, 상해사무소를 개설하였다. 상해사무소는 우선적으로 중국 금융시장에 대한 조사업무, 네트워크 형성 및 사업기회 모색에 중점을 두되, 점진적으로 외국인전용 B주식 인수 및 중개, 중국과 한국 기업간 M&A자문 등으로 업무를 확대하는 계획을 가졌다. 이어 1997년 9월에는 싱가포르에 사무소를 개설하였다.

그러나 1997년말부터 외환위기의 영향으로 외국인 주문 격감, 역외펀드 정리 및 재무건전성 개선 필요성에 따라 다른 국내 증권사와 유사하게 LG증권 역시 일부 해외사무소를 정리하였다. 1998년 4월 취리히사무소는 폐쇄하고 수행하던 업무를 런던 현지법인에 이관하는 한편, 싱가포르사무소는 홍콩현지법인에 흡수시키는 조치를 취하게 된다. 더불어

2000년대 초반 '카드 사태'의 여파로 2004년 LG증권이 우리금융그룹에 매각됨에 따라 한동안 해외진출은 정체 또는 축소되었다. 2000년대 후반에 들어서야 국내 사업이 정상화되고 해외진출이 재기되었으며, 특히 동남아시아 중심으로 해외진출이 이루어졌다. 우리투자증권은 2007년 9월 5,000만달러를 출자해서 싱가포르에 현지법인으로 IB센터(Woori Investment ASIA PTE. LTD)를 설립했다. 싱가포르 IB센터는 주식 및 채권 브로커리지, 투자은행업무 및 부동산 프로젝트 파이낸스가 주요 업무이며, 주로 한국물 채권 브로커리지에서 수익을 냈다. 이와 더불어 싱가포르 IB센터를 우리투자증권의 동남아 지역 해외 전략기지로 활용하는 방침을 계획하였다. 2007년 11월에는 베트남 호치민 사무소를 개설하고 시장 상황을 파악하는데 나섰다. 그 결과 2009년 9월 베트남 CBV증권사 지분 49%를 인수하고 우리CBV증권으로 사명을 변경했다. 우리투자증권은 우리CBV증권을 통해 베트남 현지 고객을 대상으로 위탁매매와 자기매매에 주력할 계획이었고, 당시 우리CBV증권의 자본금은 100억원 수준이었다. 반면, 당시 베트남 금융당국은 외국인 투자의 지분한도를 49%로 제한하였기 때문에 우리CBV증권에 대한 경영권 행사에 어려움이 있었다. 특히 현지인 경영자 중심으로 운영되던 우리CBV증권은 재무구조가 부실화되고 2013년에는 회계법인으로부터 감사의견 거절을 받기도 했다.

우리투자증권은 2008년 3월 중국 북경리서치센터를 개설했다. 북경리서치센터의 현지 애널리스트를 본사 애널리스트들과 함께 중국 경제 및 증권시장을 분석하여 국문, 영문, 중국어로 리서치보고서를 제공할 계획이었다. 이와 더불어 우리투자증권은 2008년 6월에는 인도네시아 자카르타에 사무소를 개설하여 인도네시아 진출을 시작하였으며, 2009년 3월 한국계 인도네시아 기업인 코린도 그룹계열의 증권사인 피티 클레몽트 시큐리티즈 인도네시아(PT Clemont Securities Indonesia) 지분 60%를 인수한 후 PT우리 코린도증권 인도네시아로 사명을 변경하고 인도네시아에서 투자은행(Investment Bank: IB)와 위탁매매 사업을 중심으로 수익기반을

확대해 나갈 계획을 세웠다. 특히, IB부문은 본사 및 싱가포르 IB센터와 연계해 주요 사업 분야로 육성하고 현지 증권사들과의 제휴를 통해 현지 정부채권 및 회사채 인수, 국내 기업의 인도네시아 기업의 M&A자문, 자금 컨설팅, 자원관련 사업 투자주선 및 직접투자 등의 사업을 전개하는 한편, 위탁매매 부문은 현지 기관 및 외국인 투자자를 대상으로 하는 주식 및 채권 중개에 집중하고 향후 한국·인도네시아 상호 증권투자 및 매매시스템과 온라인 매매 시스템을 구축해 서비스 및 고객 기반을 확대해 나갈 계획이었다. 2010년 우리코린도증권의 시장점유율 0.1%에 불과하였으나, 2011년 6월말 현재 0.67%의 시장점유율을 기록하였다. 2014년 우리금융투자가 우리코린도증권의 지분율을 80%로 확대하고 2014년 말 법인전체 75명 인력 중 2명을 제외한 모든 직원을 현지 인력으로 충원하는 등 현지화 전략을 추진하여 인수당시 150여개 증권사 중 109위에서 20위권에 진입하였으며, 2015년 상반기 영업수익 29억원, 당기순이익 2억 5,800만원을 시현하였다.

이와 더불어 우리투자증권은 2008년 6월에는 말레이시아 쿠알라룸푸르에 사무소를 개소했다. 쿠알라룸푸르 사무소는 이슬람 채권인 수쿠크(Sukuk) 발행시장에 참여할 수 있는 기회를 모색하고 현지 금융기관과의 네트워크 구축을 목표로 삼았으며, 이와 더불어 사회간접자본(Social Overhead Capital: SOC) 및 부동산 프로젝트 파이낸싱의 직접투자 기회도 탐색하는 기능을 부여했다.

2011년부터 국내 증권사들의 실적이 악화되고 대대적인 구조조정에 들어갔으며, 우리투자증권 또한 해외 점포의 재편에 나섰다. 2011년 1월 우리투자증권은 중국에 우리환아투자자문사를 설립하면서 중국에서 실질적인 영업을 개시했다. 우리환아투자자문사는 초기 자본금 2천만위안(약 33.8억원)규모로 조사부와 자문부 및 CFO를 포함한 경영지원부 등 3개 부서에 인력 11명을 배치하였으며 북경리서치센터와 함께 리서치 역량 및 현지 네트워크 강화를 목적으로 두었다. 단기적으로는

중국기업의 한국시장 공모(Initial Public Offering: IPO)에 주력하고 장기적으로 프로젝트 파이낸스 및 투자자문 업무를 모색한다는 계획이었다. 2012년 6월 동 투자자문사를 합자회사로 변경승인하면서 12월에는 기존 북경리서치센터를 철수·통합하였다. 또한 동년 5월과 12월에는 홍콩법인에 대하여 각각 5천만달러의 자본금을 증자하는 한편 호치민 사무소를 폐쇄하였다.

우리투자증권은 2014년 NH농협금융지주에 매각되어 NH투자증권으로 재출범하며 2014년 3월 쿠알라룸푸르사무소 폐쇄하고 이전 설립된 6개의 해외 현지법인 운영에 집중하고 있다.

<부록 표-1> NH투자증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
1992. 6	뉴욕	현지법인	Woori Securities America Inc.
1991. 8	런던	현지법인	Woori Securities Int'l Ltd.
1995. 3	홍콩	현지법인	Woori Investment & Securities (HK) Ltd.
1996.10	암스테르담	현지법인	LG Investments Holding B.V. GG
2007. 9	싱가포르	현지법인	Woori Investment ASIA Pte. Ltd.
2008. 3	싱가포르	현지법인	Woori Absolute Partners Pte. Ltd.
2009. 2	베트남	현지법인	Woori CBV Securities Corporation(구 베트남 CBV 증권)
2009. 3	자카르타	현지법인	우리코린도증권(Woori Korindo Securities Indonesia)
2010.12	북경	현지법인	북경우리환아투자자문유한공사

주 : 2014년말 기준
 자료: 사업보고서

2014년 말 현재 Woori Investment & Securities(HK)는 홍콩 증권선물법 (Securities and Futures Ordinance)에서 사전 면허를 요구하는 9가지 업무 중 Type1(Dealing in Securities), Type3(Leveraged Foreign Exchange

Trading)와 Type4(Advising on Securities) 업무 면허를 취득하여 주식 브로커리지, 채권 트레이딩, IB업무 등을 주요 사업으로 영위중이며, 이외 싱가포르 2개(Woori Investment ASIA PTE. LTD, Woori Absolute Partners PTE Ltd), 베트남 1개(Woori CBV Securities Corporation), 자카르타 1개(Woori Korindo Securities Indonesia), 런던 및 암스테르담 각각 1개(Woori Securities Int'l Ltd, LG Investments Holding B.V. GG), 뉴욕 1개(Woori Securities America Inc.)로 총 6개의 현지법인을 운영하고 있다.

2. KDB대우증권

가. 회사개요

대우증권은 1970년 9월 설립된 동양증권이 그 전신으로 1973년 9월 대우실업 계열사로 편입된 이후 1983년 10월 대우증권으로 상호를 변경하였으며 동년 12월 삼보증권을 흡수합병하였다.²⁵⁾ 1984년 5월 대우경제연구소(주)를, 1988년 2월 대우투자자문(주)을 설립하였으며, 1990년 세금우대 소액채권저축 업무 개시, 1991년에는 근로자장기증권저축 업무 등을 수행함으로써 소액투자자와 근로자의 증권시장 참여를 도모하였다. 또한 1993년 9월에는 한국증권금융의 공모주 예치금 대리업무를 수행하고, 1997년 5월에는 대우선물주식회사를 설립하여 선물환 거래 및 위탁거래, 거래 중개나 대리 업무 등을 추가하였고, 이듬해 9월에는 주식회사 대우제우스를 설립하는 등 업무 영역을 확대하였다. 그러나 1999년 대우그룹이 해체되면서 동년 10월 대우계열에서 분리되었고, 2000년 5월 한국

25) 1983년 10월 삼보증권과의 합병(합병비율1:1)에 따라 형평의 원리에 입각하여 삼보증권과 동양증권의 상호를 새로운 상호로 변경하였다.

산업은행으로 최대주주가 변경되었다. 대우증권은 2014년 12월 31일 기준 한국산업은행이 최대주주로(지분율 43.0%)로²⁶⁾ 대우증권 외 산은캐피탈, 산은자산운용등을 자회사로 두고 있다. 대우증권은 2009년 이후 투자매매업, 투자중개업, 신탁업 등 금융투자업을 인가받았으며, 특히, 2011년 전담중개업무 기준을 충족하여 국내외 기관투자자를 대상으로 프라임브로커리지(Prime Brokerage) 서비스, 인프라 구축 및 헤지펀드 판매 등 종합 증권업 서비스를 제공하고 있다.

2014년 12월말 기준 KDB대우증권은 자산 30조 4,371억원, 부채 26조 2,982억원, 자기자본 4조 1,389억원으로 자기자본 규모는 업계 2위를 차지하고 있다. KDB대우증권은 FY2014 영업수익 3조 8,140억원, 순영업수익 7,522억원, 당기순이익 1,928억원을 시현하였다. 영업부문별 순영업수익은 위탁매매 2,461억원, 투자은행 415억원, 자산관리 499억원, 상품판매 149억원, 자기매매 5,557억원, 기타 -1,659억원으로 구성되어 있다.

나. 해외진출

대우증권은 1984년 재무부로부터 해외에서의 증권업허가를 받게 되면서 동년 8월 일본 도쿄사무소 개설을 시작으로 대신증권과 함께 국내 증권사 해외진출의 막을 올렸다.²⁷⁾ 도쿄사무소의 설립 목적은 해외 자본 시장 정보 수집 및 국내 기업의 해외채권 발행·중개 기회를 모색하는 것으로, 이를 위해 당시 대우증권의 국제부 차장을 도쿄사무소장으로 발령했다. 도쿄사무소에 이어 1984년 9월에는 뉴욕사무소, 1986년 6월에는 런던사무소를 개설하면서 대우증권은 세계 3대 금융시장 모두에 해외사무소를 구축했다. 또한, 1988년에는 세계 금융시장에서 중요성이

26) 2009년 10월 한국산업은행의 민영화에 따라 한국산업은행·산은캐피탈·산은자산운용·한국인프라자산운용과 함께 산은금융그룹의 자회사로 편입되었다.

27) 대신증권 또한 1984년 8월 도쿄사무소를 개소하였다.

높아진 홍콩에도 사무소를 개설했다.

1991년 국내 증권사의 단독 해외법인 설립이 허용되기 시작함에 따라 대우증권은 해외사무소를 지점 또는 현지법인으로 전환했다. 우선, 1991년 5월 런던사무소를 격상시켜 Daewoo Securities (Europe) Ltd.를 설립했으며, 이는 국내 증권사 최초의 해외 현지법인으로 기록된다. 1991년 12월에는 취리히 사무소 개설한데 이어 이듬해인 1992년 7월에는 뉴욕 사무소를 현지법인 Daewoo Securities (America) Ltd.로 전환했다.

1990년대 중반 대우증권은 아시아 시장 진출에도 박차를 가하기 시작했고, 1992년 6월 국내 최초로 중국(상해증권거래소)에서 업무인가를 취득하며 중국시장에 대한 진출을 준비하였다. 1994년 8월에는 인도에서 신흥금융그룹의 CRB증권 지분 50%를 매입하여 합작사 CRB Daewoo Securities를 설립하고 이듬해인 1995년 뭘바이거래소에 상장시켰다.

또한, 단순 시장조사업무에 치중했던 홍콩사무소의 경우 1994년 9월 자본금 1천만달러를 투자하여 현지법인으로 전환했다. KDB대우증권의 홍콩 현지법인은 우선적으로 한국주식의 위탁매매, 인수 및 딜링 업무에 치중한 후 사업을 확장한다는 계획을 세웠다. 1995년 4월과 12월에는 상해와 싱가포르에 사무소를 신규 개설하고, 1996년 10월에는 도쿄사무소를 지점으로 격상시킨 이후 1997년 6월에는 싱가포르 사무소를 현지법인으로 전환하는 등 아시아 지역의 해외점포를 확대·강화했다.

한편 대우증권은 동유럽 및 신흥시장 진출 전략의 일환으로 합작사 형태로 은행업과 리스사업에도 진출했다. 1989년 12월 자본금 5천만달러를 투자해 현지 신용은행과 50대50 비율로 합작은행 Daewoo Bank(Hungary)를 설립했다. 1993년 2월 제일은행 등 국내 금융기관, 베트남 대외무역은행과 합작으로 베트남제일은행(FIRSTVINA BANK)을 설립하는 과정에서 제일은행(지분율 40%)에 이어 대우증권이 10%의 지분을 취득하였으며, 1993년 5월과 1994년 10월에는 각각 MHB-대우은행의 출자로 헝가리에 마자르 대우증권과 마자르 대우리스를 설립하였다. 또한 1996년

에는 루마니아 합작은행 Daewoo Bank Romania SA, 1997년 3월에는 우즈베키스탄에 합작은행 UZ Daewoo Bank를 설립하면서 동유럽과 아시아 신흥국에 합작은행을 대거 설립했다. 1994년 10월에는 리스사업을 중심으로 하는 마자르 대우증권(Magyar Daewoo Securities), 1997년 7월에는 대우체코리스 주식회사를 설립했다.

반면, 대우증권의 해외 은행업 및 리스사업은 외환위기 직후 1999년 대우증권이 대우그룹으로부터 분리되고 산업은행이 대주주로 결정된 이후 강도 높은 구조조정으로 정리되었다. 대우체코리스는 2001년 8월, 헝가리 은행은 2002년 7월, 루마니아 은행은 2003년 2월, 우즈베키스탄 은행은 2006년 2월 모두 매각되었다. 대우증권의 해외점포 중 1998년 싱가포르 현지법인이 사업을 중단한데 이어 2002년 3월 도쿄지점, 2003년 8월 취리히 사무소를 폐쇄했다. 이 당시 대우증권의 중국진출도 큰 타격을 입었다. 대우증권은 상해에 기존 사무소와 더불어 2002년 1월 자본금 500만달러로 상해우상투자자문유한공사를 설립했다. 우상투자자문유한공사는 중국 기업의 한국거래소 IPO, 중국과 한국 기업 간의 인수합병 등의 업무를 계획하여 설립되었으며, 중장기적으로 중국 진출을 위한 교두보 역할이 기대되었다. 그러나 대우증권은 불과 2년 후인 2004년 8월 상해 우상투자자문유한공사를 매각하고 11월에는 상해사무소마저 폐쇄했다.

산업은행과의 합병과정에 중단되었던 해외진출은 2006년에 들어서 아시아시장을 대상으로 재가동되었다. 2006년 도쿄사무소, 2007년 호치민 사무소에 이어 2008년 북경 사무소, 2010년 상해사무소를 열었다. 또한 2011년 이후 베이징, 싱가포르, 몽골, 인도네시아 등에서 자회사를 설립하여 중국 등 신흥 아시아시장에 본격적으로 진출하였다. 우선 2008년에는 인도네시아 최대 온라인증권사 이트레이딩증권의 지분 19.9%를 취득한 이후 2013년 지분율을 80%로 확대하여 현지법인으로 전환했다. 2008년 11월과 2011년 2월 각각 북경과 상해 사무소를 개설한 후 2011년 8월에는 북경에 자본금 500만달러 규모로 중국 기업의 IPO, M&A, 투자유치

관련 자문활동을 주요 사업으로 하는 투자자문사로 한우성해투자자문 북경유한공사(Daewoo Investment Advisory (BEIJING) Co.,Ltd) 현지법인을 설립하며 중국시장에 재진출했다. 이는 대우증권의 중국시장 경쟁력 강화를 도모하기 위한 대중국전략의 일환으로, 2011년 12월과 2012년 5월 각각 홍콩현지법인에 대한 1억달러 증자로 자본금을 대폭 확충시키며 중국과 홍콩 현지법인의 시너지 창출을 도모하였다. 특히, 홍콩 현지법인을 아태지역 본부(Asia Pacific Headquarter)로 삼아 단계적으로 해외 사업을 추진하는 거점으로 활용, 고유자산 운용, 한국물 주식영업, IB부문 등 자체 성장이 가능한 안정적인 수익기반을 확보하고 증자 내금을 활용해 외화운용자산을 확대하고 증가하는 고객의 외화 상품 수요에 대응하도록 하였다.

이와 더불어 2011년 8월에는 도쿄사무소를 지점으로 승격시키고 2012년 7월에는 싱가포르에 주식 및 채권 브로커리지 사업을 영위하고 화교 경제권의 거점으로 삼아 아시아시장 진출의 교두보로 삼을 목적으로 초기 자본금 1만싱가포르달러(약 90억원)를 투자해서 현지법인 Daewoo Securities (Singapore) Pte. Ltd을 설립했다. 또한, 2013년 5월에는 국내 증권사 최초로 몽골 현지법인 Daewoo Securities (Mongolia) LLC을 설립하기도 했다. 대우증권의 몽골 현지법인은 몽골개발은행 등과 자원개발, 투자은행업무, 금융상품 개발 등 다양한 사업기회를 모색할 것으로 계획하였다.

2013년 8월 기존 인도네시아 이트레이닝증권의 사명을 PT. Daewoo Securities Indonesia로 변경하고 강점이 있는 온라인 브로커리지를 중심으로 오프라인 종합자산관리영업, 인도네시아 우량기업 및 현지 진출 한국기업 대상 M&A자문, 부동산 프로젝트 파이낸싱등 다양한 업무영역에 KDB대우증권의 금융 노하우를 접목해 적극 진출할 계획을 수립했다. 인도네시아 현지법인은 2014년 10월 인도네시아 금융감독원으로부터 증권인수 면허를 취득한 바 있다.

2013년 12월과 2014년 2월에는 각각 홍콩에 현지법인 South Mountain Asset Management Ltd.와 Daewoo Trading Asia Ltd.를 설립했다. South Mountain Asset Management Ltd.는 홍콩에 소재하여 집합투자업을 주요 사업으로 영위해서 홍콩법인의 손자회사로 자본금 100만달러를 출자하여 설립하였으며, 2015년 10월 업무를 개시하였다. Daewoo Trading Asia Ltd.는 홍콩법인이 2014년 2월 자본금 1억 5천만달러를 현물출자하여 주로 고유재산 매매 등 투자매매업을 수행할 목적으로 홍콩법인의 손자회사로 설립되었다.

2014년말 현재 KDB대우증권은 도쿄 지점 1개, 호치민, 북경, 상해에 각각 사무소 1개 및 런던과 뉴욕, 홍콩, 북경, 싱가포르, 울란바토르, 자카르타에 현지법인 9개를 운영중이며, 북경사무소의 경우 2015년 2월 폐쇄하였다.

<부록 표-2> 대우증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
1991. 5	런던	현지법인	Daewoo Securities (Europe) Ltd.
1992.12	뉴욕	현지법인	Daewoo Securities (America) Inc.
1994. 9	홍콩	현지법인	Daewoo Securities (Hong Kong) Ltd.
2007. 8	호치민	사무소	
2008.11	북경	사무소	
2011. 2	상해	사무소	
2011. 8	북경	현지법인	Daewoo Investment Advisory (BEIJING) Co. Ltd.
2011. 9	도쿄	지점	
2012. 7	싱가포르	현지법인	Daewoo Securities (Singapore) Pte. Ltd.
2013. 6	울란바토르	현지법인	Daewoo Securities (Mongolia) LLC
2013. 8	자카르타	현지법인	PT. Daewoo Securities Indonesia
2013.12	홍콩	현지법인	South Mountain Asset Management Ltd.
2014. 2	홍콩	현지법인	Daewoo Trading Asia

주 : 2014년말 기준
 자료: 사업보고서

3. 삼성증권

가. 회사개요

삼성증권의 전신은 1982년 10월 세워진 한일투자금융으로 1991년 국제증권을 거치고, 1992년 11월 삼성그룹으로 편입되면서 삼성증권으로 상호를 변경했다. 삼성증권은 2014년 12월 31일 기준 삼성생명보험이 최대주주(11.14%)이며 이외 삼성화재(8.02%), 삼성물산(0.26%), 삼성문화재단(0.26%) 등이 주요주주이다. 삼성증권의 자회사로는 1992년 설립된 삼성선물 주식회사, 1995년 12월 설립된 Samsung Securities (Europe), Ltd., 1998년 10월 설립된 Samsung Securities (America) Inc., 2001년 4월 설립된 Samsung Securities (Asia) Ltd.가 있다.²⁸⁾

삼성증권은 위탁매매, 기업금융, 자기매매, 기업영업, 자산운용, 선물중개업 그리고 해외영업의 7개 영업부문에 조직을 나누어 투자매매업, 투자중개업, 투자자문업, 집합투자업, 신탁업 등을 주요사업으로 영위 중이다. 특히, 삼성증권은 자산관리사업에 있어서 국내 선두 증권사로 인정받고 있으며, 뉴욕, 런던, 홍콩 등 주요 금융도시에 현지법인을 두며 기관투자자 대상 주식중개는 물론 IB 영업에서도 사업역량을 강화하고 있다.

2014년 12월 31일 기준 삼성증권의 자기자본은 3조 4,269억원이며 연결 순영업손익은 7,685억원 수준이며, 수익부문별 수탁수수료는 2,637억원, 인수 및 자문수수료 수익은 288억원, 자기매매 1,916억원을 기록했다. 선물중개업의 경우 삼성선물의 당기순이익은 67억원이며, 해외영업의 경우 해외 기관투자자 대상 한국주식 및 채권 중개를 중심으로 사업을

28) 핵심사업 중심 사업구조 강화를 목적으로 2014년 5월 9일자 이사회 결의를 통해 기존 종속기업인 삼성자산운용(주)의 지분 전량을 삼성생명보험(주)에 매도하기로 결정하였으며, 2014년 7월 21일에 매각이 완료되었다.

영위하고 있는 홍콩, 런던, 뉴욕 3개 현지법인의 당기순이익은 10억원 수준으로 파악된다.

나. 해외진출

삼성증권은 1994년 8월 런던에 사무소를 개설하면서 해외진출을 시작, 현재 국내 대형 증권사 중에서는 다소 늦게 해외진출에 나서기 시작했다. 1995년 11월 뉴욕, 홍콩, 도쿄에 연이어 사무소를 개설하였으며, 1996년 7월 6백만달러를 투자해 런던 현지법인 Samsung Securities (Europe), Ltd.를 설립했다. 삼성증권의 런던 현지법인은 한국 주식 위탁 매매, 해외증권 인수 및 딜링 업무에 주력하도록 계획하고 1998년 9월에는 자본금 4백만달러를 증자하였으며, 2003년에는 런던증권거래소 (London Stock Exchange)의 정회원 자격을 획득했다. 삼성증권은 또한 1998년 10월에 자본금 1백만달러로 뉴욕 현지법인을 개설하고, SEC에 브로커·딜러로 등록함과 동시에全美증권업협회(National Association of Securities Dealers: NASD) 회원으로 승인받았다. 삼성증권의 미국 현지법인은 우선적으로 한국물 브로커리지 업무에 주력하는 계획을 가지고 출범했다.

2000년대 들어 삼성증권은 아시아시장을 중심으로 해외진출에 과감한 승부수를 던졌다. 2001년 3월 홍콩 현지법인 Samsung Securities (Asia), Ltd.를 설립하고 2001년 7월 도쿄 지점, 2002년 11월에는 중국 상해사무소를 개설하는 등 과감한 투자를 단행했다. 당시 삼성증권은 ‘2020년까지 글로벌 톱10 투자은행 진입’을 목표로 홍콩현지법인에 1억 달러 이상을 투자하고 인력을 126명까지 충원했다. 특히, 고액 연봉을 제시하면서 글로벌 IB 출신 전문인력들을 대거 영입하고, 사업영역 또한 한국물 브로커리지에 주력하던 국내 경쟁사들과는 달리 현지 고객을

대상으로 홍콩, 싱가포르, 대만 주식 브로커리지와 투자은행업무를 수행할 계획이었다. 이에 2011년 싱가포르에 현지법인 Samsung Securities (Singapore) Pte. Ltd.를 설립하여 홍콩법인이 동남아 시장, 싱가포르법인이 동남아 시장의 거점 역할을 하는 청사진을 가지고 준비하고 있었다.

그러나 2008년 글로벌 위기가 발생하면서 주식 거래량이 대폭 감소하고 고액연봉을 주고 영입했던 인력에 따른 비용부담 등으로 인해 홍콩현지법인은 2009~2011년 사이 누적 적자가 1억달러를 상회했다. 삼성증권은 글로벌 금융위기 이후 수익성 중심으로 해외사업을 재편하고 적자가 지속되던 아시아법인을 정비한다는 방침 하에 홍콩 현지법인을 대폭 축소하고 더불어 홍콩법인의 자회사로 준비해오던 싱가포르 현지법인 사업 역시 철수를 결정하였다. 2012년에 들어 삼성증권은 홍콩법인의 홍콩주식 브로커리지 업무를 중단하고, 100여명의 인력 중 절반 이상을 구조조정하며 홍콩현지법인은 당분간 한국주식 브로커리지에 집중할 계획으로 전환한다. 이에 싱가포르 현지법인 Samsung Securities (Singapore) Pte. Ltd.는 2013년 1월 청산이 완료되었다.

한편 2007년 11월에는 홍콩에 삼성투자운용유한공사(Samsung Investment Management (HongKong) Ltd.)를 설립하고 2008년 4월 홍콩 증권선물 위원회(Securities and Futures Commission: SFC)의 영업인가를 취득했다. 삼성투자운용유한공사는 삼성차이나펀드 운용 등을 담당하고 중국과 주변 동남아 지역을 포함한 아시아 지역 진출의 교두보로서 활용하고자 하는 목표를 가졌다. 이어 2008년 4월에는 인도와 아세안 시장을 공략하기 위해 자본금 60억원 규모로 싱가포르에 자산운용업을 수행하는 Samsung Asset Management (Singapore) Pte. Ltd.를 설립하였으며, 동사는 2008년 9월 싱가포르 통화청(Monetary Authority of Singapore: MAS)으로부터 펀드운용 면허를 취득하고 자산관리 사업을 수행하기 시작했다.

그러나 싱가포르를 중심으로 계획한 자산관리 사업의 경우에도 글로벌 금융위기로 영업환경이 악화되며 2012년 이후 아시아 지역에 대한 해외 사업을 축소하는 형태로 사업을 재편하기 시작했다. 삼성증권의 Samsung Asset Management (Singapore) Pte. Ltd.는 연평균 20억원의 적자가 지속되고, 해외펀드에 대한 국내투자자 관심이 줄어들면서 설립 이후 4년 만인 2012년 12월 청산이 결정되고, 2014년 청산절차가 마무리되었다.

중국에서 삼성증권은 상해사무소를 청산하는 대신 2013년 11월 북경에 사무소를 개소하며 중국 진출의 거점을 변경하였다. 북경사무소에서는 중국 시장의 경제상황과 각종 규제에 대한 조사 업무를 우선적으로 담당하기로 하였다. 일본 도쿄지점의 경우 2003년 5월 사무소로 개설하였으나 1년 6개월 후인 2004년 11월 폐쇄하였으나, 2009년 3월 도쿄에 사무소를 재개설하고 동년 12월에는 일본 현지 네트워크 구축 및 사업 기회 모색을 위해 지점으로 승격시켰다. 그러나 한국시장에 대한 일본 투자자의 관심이 크지 않고, 일본의 지속적 경기 불황등으로 2015년 1월 삼성증권의 도쿄지점은 다시 사무소로 전환하여 현재까지 운영 중이다.

2014년 말 기준 삼성증권은 런던, 뉴욕 및 홍콩에 현지법인 총 3개와 도쿄 지점 1개 및 북경사무소 1개를 운영하고 있다.

<부록 표-3> 삼성증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
1996. 7	런던	현지법인	Samsung securities (Europe) Ltd.
1998.10	뉴욕	현지법인	Samsung securities (America) Inc.
2001. 4	홍콩	현지법인	Samsung securities (Asia) Ltd.
2013.11	북경	사무소	
2009.12	도쿄	지점	

주 : 2014년말 기준
 자료: 사업보고서

4. 한국투자증권

가. 회사개요

한국투자증권의 전신은 1974년 8월 설립된 한국투자신탁으로 2000년 6월 투신운용사와 분리하여 증권사로 전환 등기하고,²⁹⁾ 동년 7월부터 증권영업을 개시하였다. 2003년 6월 한국투자증권으로 사명을 변경한 후 2005년 3월 동원금융지주주식회사(현 한국투자금융지주)의 100% 자회사로 인수되었고, 이후 2005년 6월에는 동원증권과 합병하여 통합법인으로 재출범하였다.

모회사인 한국투자금융지주는 한국투자증권 외에 한국투자상호저축은행, 한국투자파트너스 등을 자회사로 거느리고 있다. 또한 한국투자증권은 산하에 한국투자신탁운용, 한국투자밸류자산운용, 한국투자캐피탈, 런던현지법인, 뉴욕현지법인, 싱가포르현지법인, 홍콩현지법인 및 베트남 현지법인을 자회사로 두고 있다.

한국투자증권은 1984년 3월 제2금융권 최초로 폰뱅킹서비스 업무, 1996년 전국 온라인 업무, 2009년 8월 지급결제업무를 개시하고, 2009년 10월 투자매매·중개업 및 장내파생상품 본인가를 취득하고, 2011년 10월에는 전담중개업자 자격요건을 충족하여 2013년 10월 종합금융투자사업자로 지정된 이후 현재 기업신용공여, 투자매매업, 투자중개업, 신탁업, 투자일임업, 투자자문업 등의 업무를 영위하고 있다. 최근 한국투자증권은 기업금융과 자산관리 부문을 중점적으로 육성하는데 주력하고 있다.

2014년 12월말 기준 한국투자증권의 자기자본은 3조 2,231억원, 당기순이익은 2,201억원 수준이며, 사업부문별로는 위탁매매 수탁수수료 손익이

29) 2000년 6월 운용사를 분리하여 한국투자신탁운용을 설립하였다.

1,698억원, IB부문 수수료수익이 747억원, 자산관리 부문 수익이 831억원, 트레이딩 부문 수익이 2,859억원을 달성했다.

나. 해외진출

한국투자증권의 전신인 한국투자신탁은 1986년 7월 런던사무소를 개설하여 첫 해외진출에 나섰다. 1991년 정부로부터 해외 현지법인 설립 내인가를 취득한 이후 1992년 2월에는 런던사무소를 자본금 3백만파운드 규모의 현지법인으로 전환·설립했다. 1992년 10월 도쿄에 이어 1995년 3월에는 홍콩 사무소를 개설하고 1996년 3월에는 뉴욕사무소를 개설했다. 1997년 12월에는 홍콩사무소를 현지법인으로 전환하였다.

동원증권의 경우 1988년 11월 외국에서의 증권업 인가를 받은 이후 1989년 3월 런던사무소, 1990년 9월 뉴욕사무소, 1992년 10월 도쿄사무소에 이어 1993년 7월 홍콩사무소를 개설했다. 국내 증권사의 독자적 해외 현지법인 설립이 허가됨에 따라 1995년 5월에는 런던사무소를 현지법인으로 전환하였다. 런던현지법인은 자본금 1천만파운드 규모로 일본 야마이치 증권이 25%의 지분을 투자하였으며, 12명의 인력 중 과반수를 외국인으로 충원하여 운영하도록 하였고, 이어 2001년 1월에는 뉴욕사무소를 현지법인으로 전환했다.

2005년 한국투자증권이 동원증권과 합병하고 동원금융지주회사로 지주사 경영체제가 확립되면서 합병이전 각 증권사가 운영하던 해외점포 또한 통합하는 과정을 거쳤다. 이에 기존 동원증권의 런던현지법인과 뉴욕현지법인, 한국투자증권의 홍콩현지법인 및 도쿄사무소만 운영하는 형태가 되었다.

한국투자증권은 2007년 이후 동남아 지역을 중심으로 해외진출을 재가동하고 있다. 2007년 국내 증권사들 사이에는 베트남 해외진출 바람이

붙었고 한국투자증권은 9월 베트남에 현지 리서치를 담당할 호치민사무소를 개소하면서 이러한 추세에 편승했다. 당시 베트남에 진출한 국내 증권사들은 현지에서 큰 성과를 내지 못하고 상당수 철수하였지만 한국투자증권은 보다 장기적인 관점을 가지고 베트남 사업을 추진하고 있는 모습을 보였다. 2010년 11월 한국투자증권은 베트남 현지증권사 Empower Securities Corporation의 지분 49%를 인수하여 합작증권사인 KI&S베트남을 설립했다. 2014년에는 소유지분을 98.2%까지 확대해서 경영권을 견고화했다. 반면, 현지법인으로 인해 그 필요성이 낮은 호치민사무소는 2015년 폐쇄를 결정했다.

한국투자증권은 베트남을 비롯해 싱가포르, 중국 등 동남아시아 해외 진출에 적극적인 모습을 보이고 있다. 2008년 2월에는 1,000만달러를 투자하여 싱가포르 현지법인 KI&S Singapore Pte. Inc.를 설립하였다. 싱가포르 현지법인은 싱가포르에서 한국주식 중개업무와 기업들의 재무컨설팅 업무 등을 담당하며, 향후 싱가포르 지역의 국부펀드 및 장기 뮤추얼펀드 투자, 국제 IB업무부문으로 영업을 확대해 나간다는 방침으로 아세안 시장 진출의 교두보로 활용하고자한다. 2009년 8월에는 한국투자신운용의 자회사로 홍콩에 현지법인 한국투자운용아주유한공사(Korea Investment Management Asia Ltd.)를 자본금 500만달러 규모로 설립하여 중국을 포함한 아시아 지역에 투자하는 해외펀드의 현지운용을 전담하도록 했다. 그러나 한국운용의 위안화 적격 해외기관투자자 추가자격 획득, 후강통 개설에 따라 본사에서도 중국관련 영업을 할 수 있는 환경이 조성되고, 2011년 2월 설립된 상하이 리서치센터의 확대개편 추진으로 홍콩법인에 대한 의존도가 축소될 것으로 예상되어 동 법인의 청산을 결정하게 되었다. 한국투자운용아주유한공사는 2013년 4월 자본금이 모두 회수 완료된 상태이며, 2015년 청산되었다.

한국투자증권은 2010년 11월에는 진우(북경)투자자문유한공사를 중국 현지법인으로 설립하였으며, 해당 현지법인은 자본금 300만달러 규모로

100% 한국투자증권이 출자한 투자자문사이다. 진우(북경)투자자문유한공사는 중국 시장 자본교류 업무를 지원하고, 중국 현지 시장 조사 역량을 강화하는 목적으로 설립되었으며 특히, 본사의 주요 중국사업 부문의 현지 지원과 사업기회 발굴 등을 주요 업무로 하여 향후 중국 증권업 진출의 발판을 마련할 계획이다.

또한 2014년 한국투자증권은 인도네시아 금융당국으로부터 승인받아 자카르타 사무소를 설립하는데 성공했다. 한국투자증권은 2007년 인도네시아 동서콜린빈도증권과 합작 경영을 위한 양해각서를 체결했지만 이후 투자가 이루어지지 않고 무산된 경험이 있었다. 글로벌 IB들이 아직 본격적으로 진출해있지 않기 때문에 시장을 선점할 수 있다는 기대감을 가지고 인도네시아 진출을 추진하여 자카르타 사무소를 시작으로 한국투자증권은 현지법인 설립을 계획하고 있으며, 이를 위해 현지 증권사에서 적합한 인수합병 대상을 물색하고 있다.

2014년말 기준 한국투자증권은 런던, 뉴욕, 싱가포르, 홍콩, 베트남, 북경에 현지법인 6개와 도쿄, 호치민, 자카르타에 해외사무소 3개를 운영하고 있다.

<부록 표-4> 한국투자증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
1992.10	도쿄	사무소	
1995. 4	런던	현지법인	KI&S Europe, Ltd.
1997.12	홍콩	현지법인	KI&S Asia, Ltd.
2009. 8	홍콩	현지법인	한국투자운용아주유한공사
2000. 4	뉴욕	현지법인	KI&S America, Inc.
2000. 7	호치민	사무소	
2010.12	호치민	현지법인	KI&S Vietnam, Co.
2008. 2	싱가포르	현지법인	KI&S Singapore, Pte. Inc.
2010.11	북경	현지법인	진우(북경)투자자문유한공사
2014.12	자카르타	사무소	

주 : 2014년말 기준

자료: 사업보고서

5. 현대증권

가. 회사개요

현대증권은 1962년 6월 1일 국일증권 주식회사로 설립되었으며, 1986년 6월 5일 현대증권 주식회사로 상호를 변경했다. 2014년 12월말 기준 현대증권의 최대주주는 지분을 22.43%를 보유하고 있는 현대상선이며, 주요 종속회사는 현대자산운용, 현대저축은행과 더불어 뉴욕현지법인, 홍콩현지법인, 런던현지법인이 있다.³⁰⁾

현대증권은 2013년 10월 종합금융투자사업자로 지정받아 현재 투자매매업, 투자중개업, 투자자문업, 투자일임업, 신탁업의 금융투자업무 및 기타 부수업무를 주요사업으로 영위하고 있다. 현대증권은 전통적인 위탁매매업 경쟁력을 유지하면서 사업다각화 측면에서 자산관리업무를 중점적으로 키우고 있다. 사업다각화 측면에서 현대증권은 업계 최초로 단독 브랜드 체크카드(Able card), 증권담보대출 브랜드(Able loan), 온라인 자산관리채널인 Able펀드마켓 등을 출시하였다. 이와 더불어 현대증권은 아시아권내 헤지펀드, 파생거래사업 육성을 통한 글로벌 사업의 수익 창출을 경영전략으로 삼고 있다.

2014년말 기준 현대증권의 자산은 20조 9,832억원, 부채는 17조 9,788억원이고, 자기자본은 3조 45억원이며, 영업수익은 2조 6,505억원, 영업이익은 397억원, 당기순이익은 374억원을 기록했다. 사업 부문별 영업이익은 위탁매매·자산관리 부문 -720억원, 기업금융 부문 414억원, 자산운용부문 586억원으로 구성된다.

30) 1999년 4월 공정거래위원회로부터 현대 대규모기업집단 소속회사로 지정되었다.

나. 해외진출

현대증권의 해외진출은 1988년 11월 뉴욕사무소를 개설하면서 시작되었다. 1989년에 홍콩사무소를 개설한데 이어 1992년 런던현지법인 Hyundai Securities(Europe) Ltd.을 설립하고, 1995년 11월에는 도쿄사무소를 개설하였다. 또한 현대증권은 1996년 3월 뉴욕 사무소를 현지법인 Hyundai Securities America Inc.으로 전환한데 이어 동년 6월 싱가포르 사무소를 개설하였다. 뉴욕 현지법인은 미국 내 투자자를 대상으로 주식 및 채권 브로커리지, 인수, 한국기업 리서치 등의 서비스를 제공하는 것을 주요 목적으로 하였다. 또한 현대증권은 1997년 6월 홍콩 사무소를 현지법인 Hyundai Securities (Asia) Ltd.으로 전환하여 중국, 홍콩, 싱가포르, 대만 등 아시아권 투자자들에 대하여 한국의 상장·비상장 기업을 소개하는데 역량을 집중하고 있으며, 아시아 지역에 대한 부동산 및 유가증권 투자에도 노력하고 있다. 1997년 8월에는 일본 도쿄사무소를 지점으로 승격하였고 1998년 10월에는 상해사무소를 개설했다.

그러나 외환위기를 거치면서 현대증권은 해외점포의 일부 구조조정을 단행하고 그 이전 수립했던 해외진출 사업을 축소하게 된다. 우선 현대증권은 1998년 5월 실적이 미진했던 싱가포르 사무소를 폐쇄했다. 또한, 미국의 교민 및 현지인을 대상으로 한국 및 미국 주식의 위탁매매, 투자자문, 자산관리를 목적으로 2000년 7월 설립한 LA지점을 본사의 구조조정의 일환으로 개점 9개월만인 2001년 4월 폐쇄하게 되었다.

현대증권은 한동안 뉴욕, 런던 및 홍콩에 있는 기존 3개 현지법인과 상해사무소 이외의 해외진출에 나서지 않다가 2007년 이후 신흥시장에 대한 거점 확보 전략을 수립하면서 해외진출을 재개하였다. 2007년 11월 베트남 호치민 사무소를 설립하여 베트남, 캄보디아, 인도네시아 등 지속적인 고성장이 기대되는 동남아 지역 개척의 교두보 역할을 담당하도록

하는 한편, 베트남 투자펀드 출시 및 현지 주식투자 서비스 제공, 공기업 민영화 및 우량기업 IPO에도 적극 참여하는 계획을 세웠다. 또한 현대증권은 2008년 4월에는 카자흐스탄 내 부동산, SOC 인프라사업, 자원 개발 등 실물자산에 대한 프로젝트 파이낸싱 및 자기자본 투자 기회를 발굴하기 위한 목적으로 알마티 사무소를 개소했다.

그러나 현대증권은 2008년 글로벌 금융위기 여파로 해외지점에 대한 구조조정을 단행하였고, 2012년 호치민 사무소의 철수에 이어 도쿄지점마저 철수하였으며, 도쿄지점이 담당하던 업무는 본사와 홍콩법인이 인수하게 되었다. 현대증권의 해외진출은 2013년에 들어서야 아시아 지역 진출을 통한 신성장동력 확보 및 국외 사업 확대를 목표로 재개되었다. 우선, 2013년 싱가포르에 재진출하면서 헤지펀드 자산운용사인 AQG Capital Management Pte. Ltd.와 트레이딩 전문법인인 Hyundai Able Investment Pte. Ltd.를 설립하고, 이들 현지법인은 홍콩 현지법인의 100% 자회사로 두었다. AQG Capital Management Pte. Ltd.는 초기 1억 달러로 운용을 시작했으며, 글로벌IB와의 제휴를 통해 헤지펀드를 운용할 목적으로 설립되었다. 그리고 Hyundai Able Investment Pte. Ltd.는 원자재 및 파생상품 트레이딩 업무를 중심으로 운용하고 있다.

2014년 말 현재 현대증권은 뉴욕, 런던, 홍콩 및 싱가포르에 총 5개의 현지법인과 상해 및 알마티의 2개 사무소를 포함한 7개 해외점포를 운영하고 있다.

<부록 표-5> 현대증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
1996. 3	뉴욕	현지법인	Hyundai Securities (America) Ltd.
1997. 6	홍콩	현지법인	Hyundai Securities (Asia) Ltd.
1992. 4	런던	현지법인	Hyundai Securities Europe Ltd.
1998.10	상해	사무소	
2008. 4	알마티	사무소	
2013. 2	싱가포르	현지법인	AQG Capital Management Pte. Ltd. ²⁾
2013. 4	싱가포르	현지법인	Hyundai Able Investment Pte. Ltd. ²⁾

주 : 1) 2014년말 기준
 2) 싱가포르 현지법인으로 홍콩 현지법인의 100% 자회사임
 자료: 연차보고서

6. 미래에셋증권

가. 회사개요

미래에셋증권은 1999년 12월 2일 유가증권의 매매, 위탁매매 및 인수 등을 목적으로 E-미래에셋증권(주)으로 설립된 뒤 2000년 1월 8일 증권업 인가를 받았으며, 2000년 9월 미래에셋증권으로 상호를 변경하였다. 2014년 말 기준 미래에셋캐피탈이 지분을 38.0%로 최대주주로 자리잡고 있으며, 미래에셋증권의 종속회사로는 Mirae Asset Securities(HK), Mirae Asset Securities (Brasil) CCTVM이 있다.

미래에셋증권은 2014년 12월말 현재 78개 영업점, 1개 해외사무소와 6개 주요 해외법인을 운영하고 있으며, 주요 사업은 자산관리, 위탁매매,

자기매매, 투자은행업무 및 퇴직연금사업이다. 자산관리업무의 경우 2001년 랩어카운트 상품 판매를 시작으로 2003년 10월 투자일임업무를 개시하였으며, 2002년 2월 국내 증권업계 최초로 우리사주신탁제도(Employee Stock Ownership Plan: ESOP)를 도입하였고, 이후 해외펀드는 물론 월지급식 브라질국채신탁, 월지급식 부동산펀드 등 선진화된 안정형 금융상품과 함께 파생결합증권·사채의 지수 기초자산 확대 등 종합적인 자산관리서비스를 제공하고 있다. 2014년 12월말 기준 고객자산계는 61조원, 주식형펀드는 4조 8천억원, CMA(Certified Management Account) 계좌는 142만개이다. 자기매매업무의 경우 주로 선물·옵션 거래와 채권매매가 이루어지고 있으며, 투자은행업무로는 사모투자전문회사 운용, M&A자문, ABS 발행주선 및 인수업무, 프로젝트파이낸스, 사회간접자본투자, 부동산금융업무 등 고객의 니즈에 맞는 종합금융서비스를 제공하고 있다.

2014년말 기준 미래에셋증권의 자기자본 규모는 2조 3,313억원, 당기순이익은 1,822억원을 기록하고 있다. 당기순이익의 구성을 살펴보면 자산운용부문 888억원, 투자은행부문 183억원, 트레이딩부문 - 230억원, 위탁매매부문 345억원 및 자기자본투자부문 238억원으로 이루어진다.

나. 해외진출

미래에셋증권은 출범 5년 후인 2005년부터 해외진출에 나서기 시작하는데 2007년 증자를 통해 자기자본을 1조원 규모로 확대시키면서 홍콩, 싱가포르, 인도, 중국, 베트남 등 주요 아시아 신흥시장을 대상으로 해외사업을 강화하고 시너지 창출을 위한 장기적인 관점의 글로벌 경영 전략을 수립하였다. 해외 첫 진출 대상은 2005년 8월 설립된 홍콩 사무소로, 동 사무소는 2007년 3월에는 자본금 4천만홍콩달러(49억원)를 투자해서 Mirae Asset Securities (HK) Ltd. 현지법인으로 승격시켰다. 홍콩

현지법인은 유가증권 거래 인가를 취득하여 브로커리지 영업과 자문 등의 업무를 수행하고 펀드판매 면허를 취득해 자산관리업무를 보장하는 한편 인수와 유상증자, 인수합병(M&A), 부동산투자 등 투자은행업무 처리도 추진하고자 계획하였다. 2014년말 기준 홍콩금융감독당국으로부터 Type1과 Type4 라이선스를 취득하여 위탁매매 업무, 리서치업무 및 자기매매업무를 수행하고 있다.

2007년 7월에는 중국 진출의 발판을 마련하기 위해 북경사무소를 설치하고, 2008년 8월에는 별도로 상해에 투자자문사 Mirae Asset (Shanghai) Investment Consulting Co. Ltd.를 설립했다. 상해법인은 미래에셋증권의 자회사인 미래에셋증권 홍콩법인이 100% 출자(자본금 300만달러)해 설립한 투자자문사로 각종 투자대상 발굴 업무를 시작으로 직접투자, 신디케이션, 부동산투자자문, M&A자문, Pre-IPO 투자자문, IPO 관련 자문 등을 수행하는 것을 목적으로 하였다.

또한, 미래에셋증권은 베트남 현지 합작법인 설립을 목표로 아시아 시장 진출을 밝힌 이후 2007년 8월 베트남 증권감독위원회(State Securities Commission)로부터 종합증권사 설립을 위한 예비인가를 획득하였고, 동년 12월에는 베트남 증권시장 내 외국인 최초의 합작 종합증권사로서 미래에셋증권이 49%를 출자해 총 자본금 175억 5,000만원 규모의 베트남 현지법인 Mirae Asset Securities (Vietnam) Joint Stock Company를 설립하였다. 베트남 현지법인은 투자은행, 주식 위탁매매, 수탁업무, 금융자문 등 종합증권 업무를 수행하게 된다.

미래에셋증권은 베트남과 중국에 이어 미래에셋그룹의 해외 네트워크 구축 작업의 일환으로 미국, 영국 및 브라질 등에도 진출했다. 2008년 9월 미래에셋증권은 1천만달러의 출자금을 가지고 뉴욕 현지법인 미래에셋증권(미국)을 설립하고 미국 증권관리위원회(Securities and Exchange Commission: SEC)로부터 투자자문 영업인가를 획득했다. 미래

에셋증권(미국)은 자산운용 및 현지 펀드 판매를 주요 업무로 하고 있다. 2015년 미래에셋증권(미국)은 고액투자자 개인고객 대상 종합자산관리로 사업 영역을 넓힌다는 계획 하에 LA로 현지법인을 이전했다.

이어 2008년 10월 미래에셋증권 홍콩법인의 100% 출자를 통해 영국 런던에 Mirae Asset Securities (UK) Ltd.을 설립하였으며, 해당 현지법인은 기관투자자 대상 브로커리지를 주요 업무로 두고 있다. 또한 2009년 3월에는 Mirae Asset Securities (Vietnam) Joint Stock Company의 하노이 지점을 개설하고, 이후 국영 건설사인 비나인콘(VINAINCON)의 IPO를 주관하였다. 2009년 5월 미래에셋증권은 부동산투자 및 임대업을 수행하는 Mirae Asset Realty (Singapore) Pte.를 싱가포르에 설립하였다.

미래에셋증권은 국내 증권사 최초로 브라질에도 진출했으며, 2010년 8월 현지법인 Mirae Asset Securities (Brasil) CCTVM를 설립하고, 아시아 증권사 중 최초로 브라질 증권거래소(Bovespa) 회원으로 가입하기도 했다. 미래에셋의 브라질 현지법인은 2011년 1월부터 현지 웹트레이딩시스템(WTS)을 가동하는 등 본격적으로 영업을 개시했고, 현재 유가증권 중개와 자산관리, 투자자문 등의 업무를 영위하고 있다.

그러나 글로벌 금융위기 이후 미래에셋증권의 해외사업도 큰 타격을 입었으며, 홍콩 현지법인의 경우 2011년 204억의 손실을 기록했다. 이에 따라 미래에셋증권은 2013년부터 홍콩 현지법인 위탁매매 영업부문을 축소하고 인력을 감원하는 조치를 취했다. 또한, 런던 현지법인의 손실이 2012년 9억원에 이어 2013년 상반기 4억원으로 이어짐에 따라 미래에셋증권은 2013년 6월 런던 현지법인의 청산을 결정했다.

2014년 12월말 미래에셋증권은 북경에 사무소 1개와 홍콩, 베트남, 미국, 브라질, 싱가포르, 상해에 6개의 해외법인을 운영하고 있다.

<부록 표-6> 미래에셋증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
2007. 1	홍콩	현지법인	미래에셋증권(홍콩)
2007. 7	북경	사무소	
2007.12	호치민	현지법인	Mirae Asset Securities (Vietnam) Joint Stock Company
2008. 8	상해	현지법인	Mirae Asset (Shanghai) Investment Consulting Co. Ltd.
2008. 9	뉴욕	현지법인	미래에셋증권(미국)
2008.10	런던	현지법인	미래에셋증권(영국)
2009. 5	싱가포르	현지법인	Mirae Asset Realty (Singapore) Pte.
2010.10	브라질	현지법인	Mirae Asset Securities (Brasil) CCTVM Ltd.

주 : 1) 2014년말 기준
 2) 미국현지법인은 2015년 11월 사무실을 뉴욕에서 LA로 이전
 3) 영국현지법인은 청산절차 진행중
 자료: 연차보고서

7. 신한금융투자

가. 회사개요

신한금융투자는 1973년 4월 2일 설립된 효성증권을 그 모태로 그간 최대주주 변경과 합병 등으로 쌍용투자증권, 굿모닝증권, 굿모닝신한증권, 신한금융투자로 변모과정을 거쳤다. 효성증권은 설립이후 1983년 12월 쌍용그룹에 인수되면서 쌍용투자증권으로 상호를 변경하고, 외화위기 이후 1999년 5월에는 미국계 투자회사인 H&Q 아시아퍼시픽에 인수되면서 굿모닝증권으로 상호를 변경하였다. 이후 2002년 8월 굿모닝증권은 신한금융지주회사 자회사로 편입되면서 신한금융지주회사의 기존

100% 자회사인 신한증권과 합병하면서 굿모닝신한증권으로 사명을 다시 변경하게 되었다.³¹⁾ 2009년 8월에는 자본시장통합법에 따라 금융투자회사로 전환되면서 신한금융투자로 상호를 변경하여 현재까지 영업 중이다.

신한금융투자, 신한은행, 신한카드, 신한생명 및 신한 BNP자산운용을 주요 자회사로 두고 있는 신한금융그룹은 다양한 방식을 통해 그룹차원의 시너지 창출을 도모하고 있다. 이러한 시너지 창출을 국내에서뿐만 아니라 해외에서도 발휘하고자 신한금융그룹은 각 계열사의 해외진출을 통해 글로벌한 네트워크와 영업기반을 마련해 나가고 있다.

신한금융투자는 금융투자업에 대한 인가를 기반으로 집합투자업을 제외한 5개업(투자매매업, 투자중개업, 투자자문업, 투자일임업, 신탁업)을 영위 중이다. 신한금융투자는 2001년 2월 투자자문업 등록, 3월에 선물거래법에 의한 선물업 허가, 2003년 장외파생상품 거래업무 겸영인가 및 투자일임업 영업개시, 2005년 신탁업 및 퇴직연금을 인가받았다. 또한 2009년 선물업 영업을 개시하고, 2014년 금현물시장 매매·중개업 및 전자금융업 겸영업무를 개시하였다. 최근 신한금융투자는 자산관리 역량을 강화하는 전략을 취하고 있다.

2014년말 기준 신한금융투자의 자산은 25조 4,092억원, 부채는 23조 774억원, 자기자본은 2조 3,318억원, 당기순이익은 1,182억원을 수준이다. 동 기간 영업이익 1,372억원을 사업부문별로 살펴보면 자산관리부문 605억원(44.1%), 위탁매매부문 489억원(35.6%), 파생상품부문 119억원(8.7%), 자기매매부문 745억원(5.4%), 투자은행부문 374억원(2.7%), 기타 470억원(3.42%)으로 구성된다.

31) 당시 합병비율은 신한증권 보통주 1주당 굿모닝증권 보통주 1.9976주였다.

나. 해외진출

신한금융투자는 쌍용투자증권 시절 자본자유화의 추세에 맞추어 1984년 5월 외국에서의 증권업 허가를 받고 동년 12월 뉴욕과 도쿄사무소를 개설하였다. 국내 대기업들의 해외 증권 발행이 늘어나고 엔화표시 산업금융채권³²⁾ 발행이 늘어나는 등 증권사들의 국제업무 수요가 늘어남에 따라 국내 증권사들이 해외사무소를 앞 다투어 설립하려던 시기였다. 이어 2년 후인 1986년 6월에는 런던 사무소를 개설하였으며, 1987년 4월에는 코리아유럽펀드(Korea Europe Fund) 주간업무를 맡은 바 있다.

쌍용투자증권은 1988년 12월 외국에서의 유가증권의 위탁매매 및 매매의 중개 또는 대리업무 인가를 취득하면서 1990년대 초반 현지법인의 설립을 가속화한다. 1991년 10월 쌍용투자증권은 런던사무소를 Ssangyoung Securities Europe Ltd.로 전환하였고, 기관투자자들을 대상으로 한국물의 매매중개를 주요 업무로 수행하였다. 1993년 6월에는 뉴욕 사무소를 현지법인 Ssangyoung Securities American Inc.로 전환했다. 장기적으로 쌍용투자증권은 런던 및 뉴욕 현지법인을 통해 주식매매중개와 더불어 M&A자문 등 투자은행업무를 키워나갈 계획이었다. 또한 1992년 12월에는 홍콩사무소와 1995년 3월 도쿄지점을 개설하였고, 1996년 1월과 1997년 3월에는 싱가포르, 상해 및 마닐라에 현지사무소를 개설했다.

그러나 1997년 외환위기로 인해 쌍용그룹이 구조조정에 들어가면서 쌍용증권은 1998년 싱가포르, 도쿄, 상해 사무소를 포함하여 마닐라와 홍콩 사무소를 폐쇄하게 되었다. 이어 쌍용투자증권은 미국 사모펀드 H&Q AP에 매각되었고 1999년 5월 굿모닝증권으로 새롭게 출범했다. 2002년 굿모닝증권은 신한증권과 합병하면서 통합법인 굿모닝신한증권으로 출범하였으며, 2006년까지는 국내 사업 통합과 기반 마련에 집중하며

32) 기간산업 개발자금 조달을 목적으로 한국산업은행이 발행하던 채권이다.

미국과 영국의 현지법인만을 유지해왔다.

국내 사정으로 한동안 나서지 못했던 신한금융투자의 해외진출은 2007년에 들어서 재기되었으며, 홍콩 현지법인 Shinhan Investment Asia Ltd. 설립을 필두로 아시아 시장을 공략하는 전략을 취했다. 최초 자본금은 49억원 수준이었으며, 홍콩 현지법인은 아시아 시장을 대상으로 하는 투자은행업무와 홍콩 현지 자본가 및 기관투자자와의 네트워크 형성 목적으로 설립되었다.

2006년 10월 중국 대표증권사인 신은만국증권과 전략적 제휴를 체결하고, 2008년 7월에는 상해사무소를 개설했다. 굿모닝신한증권은 우선 상해사무소를 통해 중국기업의 국내 IPO, 부동산개발 프로젝트파이낸싱 등의 사업기회를 모색하고, 중장기적으로 중국 금융시장의 개방을 대비하고 향후 국영기업 민영화에 참여하는 등 본격적인 투자은행 활동을 펼친다는 계획을 가졌다. 또한 2010년 7월 호치민과 도쿄 사무소를 개설하고 2011년 6월에는 베트남 PVN그룹 계열사 PSI증권과 전략적 제휴를 맺는 등 베트남에서 현지 사업기회를 모색하기도 했다.

그러나 2008년 글로벌 금융위기, 2011년 국내 증권업 수익성 악화와 더불어 해외 현지법인의 적자 상황이 지속됨에 따라 신한금융투자의 해외진출은 다시 위축되었다. 2009년 기준 신한금융투자의 런던, 뉴욕 및 홍콩 현지법인의 적자 규모는 각각 3억 3,200만원, 3억 300만원, 1억 900만원을 기록했다. 특히 런던법인은 2011년에는 10억원의 순손실을 기록하며 적자가 누적되는 상황으로 2013년 청산하였다. 또한 도쿄사무소도 개설 1년 6개월만인 2012년 1월 폐쇄하게 된다.

신한투자금융은 신한브랜드가 잘 알려진 중국과 동남아 등 아시아시장에 집중하겠다는 사업 목표 아래 2014년 12월말 기준 뉴욕과 홍콩에 현지법인 2개와 상해와 호치민에 2개의 사무소를 운영하고 있다.

<부록 표-7> 신한금융투자 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
1993. 6	뉴욕	현지법인	Shinhan Investment America Inc.
2007.10	홍콩	현지법인	Shinhan Investment Asia Ltd.
2008. 7	상해	사무소	
2010. 7	호치민	사무소	

주 : 2014년말 기준
 자료: 사업보고서

8. 하나금융투자

가. 회사개요

하나금융투자는 1968년 12월 한국투자공사로 설립되어 1977년 1월 대한투자신탁(주)로 설립등기하고 1977년 2월 14일 영업을 개시하였다. 2000년 6월 종합증권사로 전환되면서 대한투자신탁증권주식회사로 사명을 변경하였고 2003년 6월 다시 대한투자증권으로 사명을 변경한 이후 2005년 12월 하나금융지주의 자회사에 편입, 2007년 6월 하나대투증권으로 사명을 재변경하고 2008년 12월 1일 하나IB증권을 흡수했다. 2015년 9월 하나대투증권은 다시 하나금융투자로 사명을 변경하여 영업중이다.

하나금융투자는 하나금융그룹의 자회사로, 하나금융그룹은 하나대투증권 외 하나은행, 하나카드, 하나생명보험, 하나캐피탈, 하나자산신탁, 하나아이앤에스, 하나금융경영연구소, 한국외환은행, 하나저축은행 등 11개 자회사, 25개 손자회사, 3개 증손자회사를 두고 있다. 또한 하나대투증권의 자회사는 홍콩법인 Hana Asia Ltd., 중국법인 하나세계(북경)투자자문유한공사가 있다.

하나금융투자는 2000년 6월 수익증권 판매회사 등록 및 종합증권사로 전환, 동년 7월과 11월 법인대상 증권영업과 전영업점 사이버증권영업을 실시하고, 2003년부터 방카슈랑스 업무와 일임형 랩어카운트 업무를 개시하였다. 또한 2007년 3월 신탁업 허가, 2008년 7월 장외파생상품 거래업무 겸영인가 및 2009년 장내파생상품 거래업무와 국내선물업 인가를 받는 등 투자중개업, 투자매매업을 포함한 금융투자업 및 이에 부수하는 사업을 영위했다. 2010년 9월 해외선물업 인가를 받고, 2011년 북경사무소를 개소하고 북경자문사 인가를 받은 이후 2012년 3월과 2014년 12월 적격해외기관투자자(Qualified Foreign Institutional Investor: QFII)와 위안화 적격해외기관투자자(Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor: RQFII) 인가를 받아 중국 등 해외업무에서도 영역을 확장하고 있다.

2014년 12월말 기준 하나금융투자의 자산은 15조 682억원, 부채는 13조 4,288억원, 자기자본은 1조 6,394억원 수준이다. 동 기간 하나금융투자의 순영업이익은 4,073억원, 당기순이익은 963억원을 시현하였으며, 사업부문별 순영업이익은 자산관리부문 2,127억원, 트레이딩부문 1,171억원, 투자은행부문 417억원으로 구성되어 있다.

나. 해외진출

하나금융투자는 대한투자신탁 시절 1986년 시장 조사와 외국인 전용 수익증권관리를 목적으로 미국 뉴욕에 사무소를 설립하면서 해외진출에 나서기 시작하였다.³³⁾ 1994년에는 투신업무의 국제화 흐름에 맞추어 정부가 현지법인 설립을 허용하면서 국내 투신사 중에서는 최초로 1995년

33) 1990년에는 서울신탁은행과 공동으로 영국 런던에 현지합작 국제금융회사를 설립한 바 있는데, 자본금 1천만파운드 규모로 출범한 서울국제금융회사에 대해 하나금융투자는 서울신탁은행과 6대4 비율로 자본금을 출자하고 해외증권 투자와 종합금융업무를 수행할 목적으로 설립되었다.

2월 23일 뉴욕 현지법인 DIAMCO를 설립하게 되었다. DIAMCO의 최초 출자금은 5백만달러 규모로 미국 SEC로부터 투자자문회사로 등록되어 한국을 포함한 주요 증권시장에 투자하는 펀드의 운용, 개인 고객에 대한 투자자문 및 한국 증권시장에 투자하는 뮤추얼펀드 설립 등의 업무를 수행하도록 하였다. 당시 DIAMCO는 3천만달러 규모의 역외펀드인 코리아 퍼시픽 인베스트먼트사와 투자자문계약을 체결하고, 약 1만달러 규모의 역외펀드와 계약을 체결한 바 있다. 또한 1995년 5월에는 영국 런던에 사무소를 개설하여 운영하였다. 대한투자신탁과 대한투자증권을 거치는 과정에서 추가적인 해외진출이 제한받았으며 민영화 과정에서 해외지점과 법인이 모두 정리되었다.

2007년 7월 하나대투증권으로 변경된 이후 동남아시아를 중심으로 해외진출을 다시 시작하였다. 동년 7월 싱가포르 현지에 자본금 150만싱가포르달러를 투자해 한국 최초의 펀드오브헤지펀드 전문운용사인 HFG 인베스트먼트(HFG Investments Pte.)를 설립하였고, 이는 금융지주회사의 손자회사 설립에 대한 규정으로 하나대투증권이 49%, 싱가포르 현지법인인 'OPVS Investment Holdings'가 51%의 지분을 보유하는 형태였다. 2007년 11월 토종 헤지펀드 1호인 'HFG코리아 1호 펀드'를 2,200만달러로 출시하였으나, 2008년 글로벌 금융위기의 여파로 수익률이 하락하자 2009년 8월 해당 펀드를 정리하고 법인도 청산했다.

하나금융투자는 2008년 7월 홍콩 현지법인 Hana Asia Ltd.를 설립하고, 2010년 3월 25일 증권자문업 인가를 획득한 이후 5월 12일 영업을 개시했다. Hana Asia Ltd.는 기관 투자자들을 대상으로 리서치 제공 및 국내 주식 중개를 주요 업무로 두고, 장기적으로 기업금융업무로 영역을 확대하면서 아시아시장 진출의 교두보 역할을 해줄 것으로 기대되었다. 홍콩 현지법인의 가동 이후 하나금융투자는 글로벌 사업을 확대하는 내부 전략에 따라 중국 본토로도 해외진출에 나섰다. 2011년 북경 사무소를 설립하고, 점진적으로 기업금융업무를 수행할 계획을 수립했다. 또한

북경사무소와 별도로 2011년 10월 중국 금융당국의 인가를 받아 투자자 문업을 영위하는 하나세계(북경)투자자문유한공사 현지법인을 설립하고 영업을 개시했다. 하나금융투자는 중국 현지법인을 통해 현지 증권사 및 자산운용사와 전략적 제휴를 맺고, 채권발행자문, 중국기업의 한국 상장자문, 국경간 M&A 등의 투자자문 업무를 영위하는 등 중국 고객을 위한 다양한 상품을 개발한다는 계획을 가지고 있다.

반면, 2011년부터 악화되기 시작한 국내 증권사의 영업사정으로 하나금융투자의 해외사업도 타격을 받았다. 본사 상황이 어려워짐에 따라 성과를 보이지 못하고 있는 해외사업을 유지하기가 쉽지만은 않았으며, 결국 2015년 들어 하나금융투자는 홍콩 현지법인을 청산하기로 결정했다. 홍콩 현지법인은 본격적인 영업을 개시한 이후 5년이 경과했음에도 적자가 지속되었기 때문이다. 홍콩 현지법인의 2010년 이후 영업수익은 4억원 수준이었으며, 2013년에는 1억원 수준에 불과했던 반면, 연평균 5억원 수준의 적자를 내면서 최초 자본금도 잠식되었던 상황이다. Hana Asia Ltd.의 폐지 결정 당시 남은 자본금은 불과 8억원 수준이었다.

2014년말 기준 하나금융투자는 홍콩과 북경의 현지법인 2개와 북경사무소 1개만을 운영하고 있다.

<부록 표-8> 하나금융투자 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
2008. 7	홍콩	현지법인	Hana Asia Ltd.
2011 .6.	북경	사무소	
2011.10	북경	현지법인	하나세계(북경)투자자문 유한공사

주 : 1) 2014년말 기준

2) Hana Asia Ltd.는 2015년 중 청산 진행

자료: 사업보고서

9. 대신증권

가. 회사개요

대신증권의 전신은 1962년 7월 설립된 삼락증권으로 1968년 증보증권으로 사명변경, 1975년 4월 현재 사명으로 변경하여 영업 중이다. 대신그룹에 속한 대신증권은 연결대상 종속회사로 국내에는 대신자산운용, 대신저축은행, 대신에프앤아이, 대신프라이빗에쿼티 및 대신경제연구소가 있으며, 해외에는 홍콩 현지법인 Daishin Securities Asia Ltd.가 있다. 현재 대신증권의 주요 사업은 리테일부문, 기업금융부문, 자본시장(capital market)부문, 법인영업부문 및 기타부문 5개로 구성된다.

1962년 8월 삼락증권은 증권업 등록 이후 1971년 11월 신용공여업무를 시작하였으며, 1972년 3월 인수주선업무를 사업목적에 추가하고, 1975년 8월 유가증권담보대출 및 유가증권대여업무를 사업목적에 추가하였다. 대신증권은 1980년 국내 증권업계로는 최초로 주문온라인 시스템을 구축하고, 근로자증권저축업무 및 환매조건부채권 매매업무를 개시하였으며, 1984년 일본 도쿄 해외사무소를 설립한 이후 발행시장부문에서 외국에서의 증권업을 허가받았다. 이후 1986년 대신개발금융, 1988년 대신투자자문, 1989년 대신생명을 설립하여 대신그룹 체제로 사업 영역을 확대하고, 1991년 외국에서의 유가증권 매매 등의 사업목적과 1992년 외국환업무 사업 등을 추가하였으며, 1996년 외국환업무 추가지정을 받아 외국환업무 지정기관이 되었다. 이후 1996년과 1997년 주가지수에 대한 증권업과 외국투자신탁증권 국내판매 대행업무 겸영인가를 취득하고, 1997년 국내 증권업계로는 최초로 홈트레이딩 주문시스템(CYBOS DOS 버전)을 개발하여 홈트레이딩시스템의 대중화를 선도하였다. 이후 선물업(2001년 3월), 투자일임업(2004년 6월), 장외파생금융상품업(2005년 2월), 신탁업

(2005년 12월), 퇴직연금사업자(2005년 12월) 등의 업무 인가 및 허가를 받아 다양한 업무영역을 개척하였다.

대신증권은 전반적으로 오랜 업력과 특화된 온라인 위탁매매부문에서의 경쟁우위를 바탕으로 고객기반을 확보한 가운데, 양호한 수익구조를 보유하고 있으나, 위탁매매부문 수익의존도가 높은 편이다. 2014년 12월 말 기준 대신증권의 자산은 15조 8,549억원, 부채는 14조 2,278억원, 자기자본은 1조 6,272억원 수준이다. 동 기간 대신증권과 연결대상 종속회사의 수익구성을 살펴보면, 순수수료손익은 1,805억원이며, 순이자손익은 357억원, 영업이익은 478억원을 기록하고 있다. 사업부문별 영업이익의 내역은 리테일부문 680억원, 기업금융부문 134억원, CM부문 948억원, 자산운용부문 -8.8억원, 해외영업부문 -8.0억원, 기타부문 -1,790억원으로 구성되어있다.

나. 해외진출

대신증권은 1984년 8월 도쿄사무소를 개설하면서 대우증권과 함께 국내 증권사의 첫 해외진출 사례에 속한다. 당시 도쿄사무소 설립의 목적은 일본을 비롯한 해외증권사와의 정보교류, 인수단 참여 등 국제업무 기회 모색이었다. 1985년 6월 3일 대신증권은 뉴욕사무소를 개설했으며, 이는 국내 대기업 및 공공기관의 달러표시 외채발행 수요 증가를 사업기회로 삼기 위한 것이었다. 이어서 대신증권은 1986년 런던사무소, 1989년 스위스 취리히사무소도 연달아 개설하면서 세계 금융중심지에 정보망을 구축했다.

1991년 대신증권은 런던사무소를 격상시켜 국내 증권사 중 가장 먼저 런던 현지법인 Daishin International Europe Ltd.을 설립했다. 당시 런던은 빠르게 부상하는 유럽시장의 중심지이자 도쿄, 뉴욕과 함께 세계 3대 금융시장을 형성하고 있었다. 대신증권은 런던 현지법인에 이사 1명,

과장 3명 및 대리 1명을 파견하고 현지인력 6명과 함께 총 11명으로 현지법인을 운영했다. 런던 현지법인을 통해 대신증권은 현지 금융시장 현황에 대한 정보를 구축하고, 외국인들의 국내주식투자 중개 및 국내기업의 해외 주식 및 채권 발행을 주관하는 업무를 주요 영업으로 계획했다.

또한 1991년에 대신증권은 홍콩사무소를 개설했다. 세계 금융중심지인 뉴욕 및 런던과의 시차로 인해 홍콩을 통해 주식 주문 등이 증가함에 따라 홍콩에 사무소 또는 현지법인을 설립하려는 증권사들이 늘어나고 있던 상황이었다. 대신증권의 홍콩사무소는 1998년에 현지법인으로 격상되고, 사명을 대신인터내셔널홍콩(Daeshin International Hong Kong Ltd.)으로 변경했다. 홍콩법인은 대신증권이 100% 출자한 법인으로 우선 홍콩에 있는 글로벌 금융기관을 비롯한 기관투자자를 대상으로 한국 주식매매 중개업무를 수행했다.

1996년 4월 대신증권은 뉴욕사무소를 현지법인 Daishin International America으로 전환하는데 성공했다.³⁴⁾ 자본금 5백만달러를 투자해 설립한 뉴욕 현지법인은 장외시장주식 및 회사채판매 중개를 주요 업무로 두었다. 또한, 1996년 대신증권은 중국 내 사업기회 모색 및 정보 수집을 목적으로 상해사무소를 개설하고, 도쿄사무소를 지점으로 격상시켰다.

1997년 외환위기의 발생으로 대신증권은 여타 국내 증권사들과 마찬가지로 큰 타격을 입었으며, 이로 인해 1998년 대신증권은 경영합리화를 위한 국제부문 구조조정을 단행했다. 구조조정의 일환으로 해외사업도 대폭 축소되었으며, 뉴욕 및 런던 현지법인, 취리히 및 상해 사무소를 모두 폐쇄하고 도쿄지점도 다시 사무소로 격하시켰다. 남아있던 홍콩 현지법인의 경우에도 법인을 유지하고자 하였으나 주식 브로커리지 사업의 부진으로 인해 결국 2005년 법인을 폐쇄하게 되었으며, 처분가액은 34억 2천만원이었다.

34) 대신증권은 1993년 뉴욕사무소를 현지법인으로 전환하고자했으나 신청제지 부도 사건으로 법인경고를 받아 당시 재무부에서 신청을 불허했다.

2000년대 들어서 대신증권의 상황은 더욱 악화되었다. 특히, 대신그룹에 속한 대신생명이 적자 누적으로 2001년 완전자본잠식 상태에 빠지면서 대주주였던 대신증권이 책임 부담을 물어야 하는 상황이 발생했다. 대신그룹의 지배구조 및 대신증권 사업의 안정화까지는 상당기간이 소요되었으며, 이에 따라 해외사업도 2008년에 들어서야 본격적으로 재가동되었다.

2008년 2월 대신증권은 자산총액 189억원의 홍콩현지법인 대신증권아시아(Daeshin Securities Asia Ltd.)를 설립하면서 외환위기로 인해 철수했던 홍콩시장에 재진출하게 되었다. 대신증권아시아는 홍콩에 있는 글로벌 금융기관 및 기관투자자를 대상으로 한국 주식에 대한 리서치 제공 및 브로커리지를 우선적인 업무로 두었다. 반면, 이전과 달리 주식 브로커리지만 의존하지 않고 투자은행업무 분야도 적극 추진한다는 전략이었다. 나아가, 장기적으로 홍콩현지법인을 필두로 동남아시아의 투자은행업무를 확대해 나간다는 계획이었다.

2008년 2월 대신증권은 카자흐스탄 알마티에 사무소를 개설하고 동년 7월에는 중국 상해사무소를 개설하면서 중국 시장에도 다시 진출하게 되었다. 카자흐스탄 사무소 개설은 카자흐스탄의 금융 및 에너지 산업에 대한 조사분석을 담당하여 국내 투자자에게 현지 시장정보를 제공할 목적이었다. 또한, 점진적으로 카자흐스탄 사무소를 거점으로 중앙아시아 지역 에너지분야에서의 사업 기회를 발굴한다는 계획이었다. 그러나 카자흐스탄 알마티 사무소의 경우 글로벌 금융위기 여파로 인하여 2009년 중 폐쇄가 결정되었다.

2014년말 기준 대신증권은 홍콩 현지법인과 함께 도쿄 및 상해에 사무소를 운영하고 있다.

<부록 표-9> 대신증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
1998. 3	도쿄	사무소	
2008. 2	홍콩	현지법인	Daishin Securities Asia Ltd.
2008. 7	상해	사무소	

주 : 2014년말 기준
 자료: 사업보고서

10. 키움증권

가. 회사개요

키움증권은 2000년 1월 키움닷컴증권으로 출범해 온라인 위탁매매에 특화된 사업을 펼쳐왔으며, 2007년 5월 현재의 상호로 변경했다. 키움증권은 2004년 4월 코스닥시장에 상장되었고, 2009년 8월 유가증권시장으로 이전 상장되었다.

2014년 12월 기준 키움증권의 최대주주는 다우기술(지분율 47.70%)이며, 연결대상 종속회사는 키움인베스트먼트, 키움저축은행, 키움투자자산운용, 상해 건우투자자문(상해)유한공사, 인도네시아 PT Kiwoom Securities Indonesia 및 PT Kiwoom Investment Management를 포함한 상장사 5개, 비상장사 19개로 총 24개의 계열회사를 두고 있다.³⁵⁾

키움증권은 저비용 사업구조와 국내 최대의 온라인 고객을 기반으로

35) 키움증권은 (주)다우데이터 지분 1.27%, (주)사람인HR 지분 2.92%, 키움인베스트먼트(주) 지분 90.03%, 건우투자자문(상해)유한공사 지분 100%, Daou HongKong Ltd. 지분 43.42%, 키움증권 인도네시아 지분 69.99%, 키움투자자산운용(주) 지분 100%, (주)키움저축은행 지분 100%를 소유하고 있다.

2015년 기준 10년 연속 주식위탁매매 시장점유율 1위를 유지하고 있다. 키움증권은 리테일 부문에서 2014년 12월말 현재 199만 활동계좌 및 고객 예탁자산 15.6조원을 보유하는 등 안정적인 고객 기반을 확보하고 있다.

한편 키움증권은 위탁매매 기반에 힘입어 사업 및 지역적 범위를 지속적으로 확장해나가는 모습을 보이고 있다. 2000년 5월 온라인 위탁매매를 시작으로 동년 7월 온라인 증권사 최초로 공모주 청약을 시작했으며, 같은 해 9월 휴대폰을 통한 주식거래 서비스를 시작하는 등 키움증권은 국내 최초로 지점 없이 100% 온라인으로만 서비스를 제공함으로써 종합증권사들과 차별화된 인터넷증권사의 입지를 구축하였다.

2004년 5월 투자자문업과 투자일임업 인가, 2009년 12월 장외과생상품의 투자매매업·투자중개업 인가, 2010년 7월 장외과생상품의 투자매매업 인가를 받아 업무 영역을 확대하고 있으며, 2007년 5월 홍콩주식 직접거래서비스를 오픈하여 국내 업계 최초로 HTS를 통한 온라인 해외 직접 거래를 시작하였다. 더불어 키움증권은 2001년 6월 증권업계 최초로 사모M&A 펀드를 판매하였고, 2003년 4월과 6월 온라인 투자자문 '키워드립' 서비스와 고객관계관리 시스템을 제공하였다.

2012년 3월에는 353억원에 삼신저축은행 지분 50.5%와 경영권을 인수하였는데, 기존의 키움자산운용, 키움인베스트먼트, 키움증권 인도네시아에 이어 주식시황의 영향이 적은 저축은행을 금융자회사로 인수하여, 그룹차원의 비즈니스 포트폴리오 다양화 및 종합금융서비스 제공을 위한 기반을 더욱 강화하고 있다.

2014년 12월말 기준 키움증권의 자산은 4조 802억원, 부채는 3조 1,527억원, 자기자본은 9,275억원 수준이다. FY2014 키움증권은 영업이익 1,003억원 및 당기순이익 761억원을 시현하였다.

나. 해외진출

키움증권은 홈트레이딩시스템을 통해 국내 투자자에게 홍콩주식 거래 서비스를 제공하는 방식으로 해외사업을 시작했다. 이는 기존 서비스와 달리 실시간으로 현지의 시세와 체결확인을 가능하게 해줌으로서 차별성을 확보하였다. 이를 위해 키움증권은 2007년 5월 홍콩 타이폭증권과 양해각서를 체결하여 동 서비스를 제공한데 이어, 중국 사우스차이나증권과도 중국주식 중개 계약을 체결하여 투자대상을 확대하였다.

키움증권은 2008년 들어 중국, 우즈베키스탄, 인도네시아를 대상으로 직접적인 해외진출에 나서기 시작하였다. 키움증권의 모회사인 다우기술이 2007년 12월 중국 정보통신기술(Information Technology: IT) 사업 추진에 초점을 두며 자본금 약 35억원으로 다우홍콩유한회사를 설립하였으며, 키움증권은 2008년 5월 다우홍콩유한회사의 유상증자에 참여했다. 또한, 2008년 5월 키움증권은 60만달러를 출자해서 상해에 건우투자자문(상해)유한공사를 설립하고, 투자자문용역, 사업정보컨설팅, 기업경영자문을 주요 업무로 계획했다. 그러나 이러한 계획은 글로벌 금융위기가 발생하면서 차질을 빚게 되었고, 2011년 중반이후 건우투자자문(상해)유한공사는 사업이 일시 중단되는 한편 적자가 누적됨에 따라 결국 2015년 9월 현지법인의 청산이 결정되었다.

2008년 6월 키움증권은 우즈베키스탄에서 부동산, 금융, 천연자원 등의 산업에 대한 정보 수집 및 투자기회를 모색하는 목적으로 타슈켄트 해외사무소를 설립했다. 그러나 타슈켄트 사무소도 글로벌 금융위기로 인해 2010년 중 폐쇄가 의결되었다.

한편 키움증권의 인도네시아 진출은 상대적으로 양호한 성적을 유지하며 사업을 지속하고 있다. 2010년 6월 키움증권은 인도네시아 현지 증권사 동서증권(PT Dong Suh Securities)³⁶⁾ 지분 70%를 930억인도네시아루피아(약 124억원)에 인수하고 2011년 사명을 키움증권 인도네시아(PT Kiwoom

Securities Indonesia)로 변경했다. 키움증권은 인수계약이 완료된 이후 6개월 간 전문 IT인력을 인도네시아로 파견하여 현지 전문가들과 TFT를 구성하여 현지에 적합한 신개념 홈트레이딩시스템 도입을 개발하여 런칭하였으며, 향후 온라인 브로커리지 뿐만 아니라 현지 기업의 기업공개, 채권인수 등 투자은행 부문 비즈니스 또한 확장할 예정이다. 더불어 동서증권의 자회사인 인도네시아 동서자산운용(PT Dongsuh Investment Management)도 키움자산운용 인도네시아(PT Kiwoom Investment Management Indonesia)로 사명을 변경하여 사업 다각화와 시너지 창출을 모색하고 있다. 키움증권 인도네시아는 현지 증권사들과 직접 경쟁하면서 리테일 브로커리지 사업을 중심으로 영업하고 있다. 키움증권 인도네시아는 2010~2013년 적자를 기록하다가 2014년 흑자로 전환했고 2015년 1~3분기 누적 실적은 영업수익 9억 3,100만원, 당기순이익 2억 3,300만원을 기록하고 있다.

키움증권은 2014년말 기준 홍콩, 상해, 인도네시아 및 자카르타에 현지법인 총 4개를 운영하고 있다.

<부록 표-10> 키움증권 해외진출 현황

설립시점	지역	유형	명칭
2007.12	홍콩	현지법인	다우홍콩유한공사
2008. 5	상해	현지법인	건우투자자문유한공사
2010. 6	자카르타	현지법인	PT Kiwoom Securities Indonesia
2010. 6	자카르타	현지법인	PT Kiwoom Investment Mgt. Indonesia

주 : 1) 2014년말 기준
 2) 건우투자자문(상해)유한공사는 2015년 9월 청산이 의결됨
 자료: 사업보고서

36) 인도네시아 동서증권은 1995년 한국 동서증권과 인도네시아 콜린빈도사의 합작법인으로 설립되었으나 아시아 외환위기의 여파로 모회사인 동서증권이 청산되면서 한국계 제조업체 프라타마(Pratama)그룹이 인수했다.