

금융산업 동향 및 전망 : 증권업

이 석 훈

금융산업실 연구위원



목 차

I. 증권업 회고 및 추세

II. 2013년 증권업 이슈 및 전망

증권업 회고 및 추세

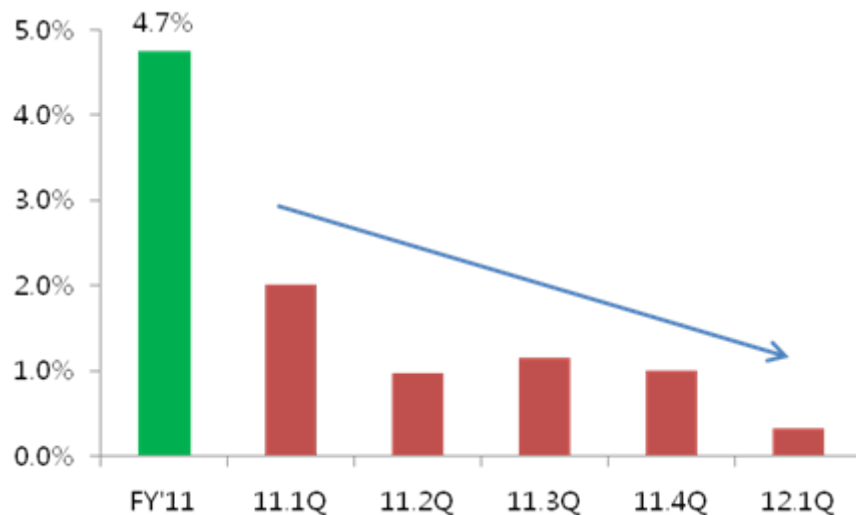
❖ 최근 증권업 부문 주가지수와 자기자본이익률(ROE)이 지속적으로 하락

- 현재 증권업에 대한 시장의 평가는 낙관적이 못한 실정
- 지난 해 증권업 ROE는 2005년 이후 최저치를 기록

최근 증권업과 종합주가지수의 추세



2012. 3월 기준, 증권업 ROE 현황

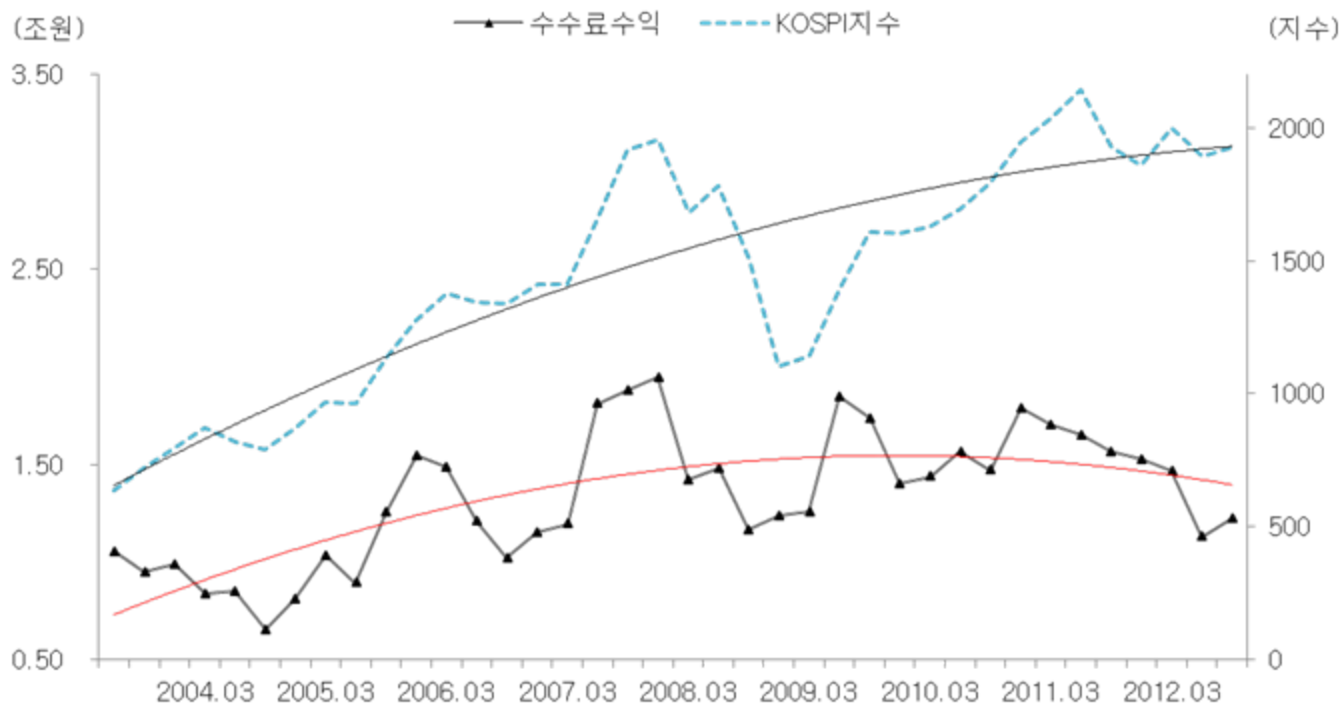


자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

증권업 회고 및 추세

❖ 성장률: KOSPI 지수(3.1배) >> 수수료 수익(1.4배)

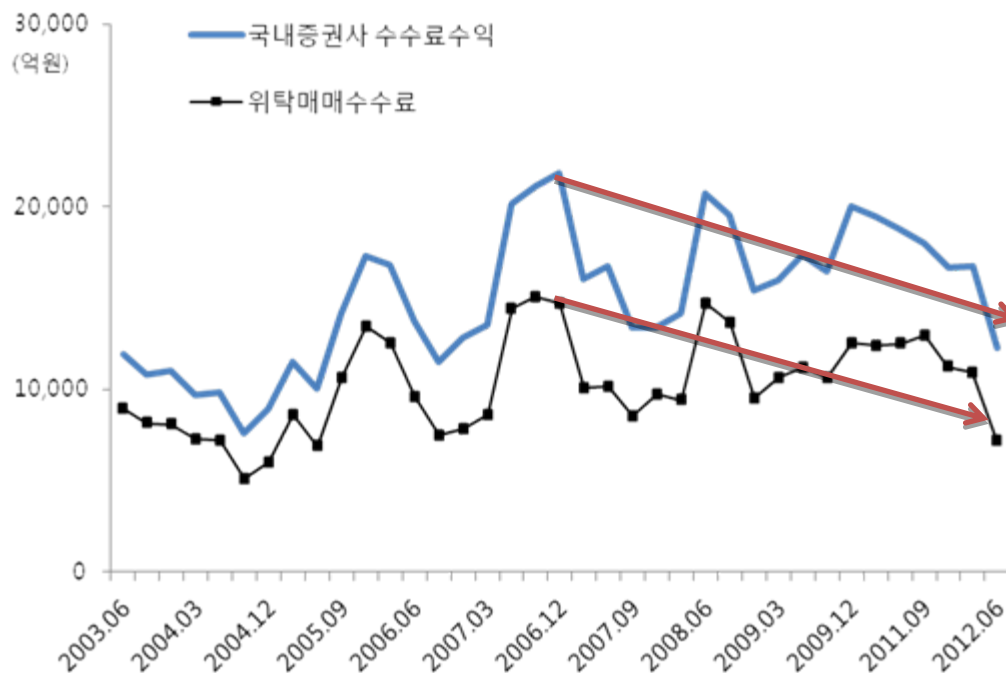
- 더욱이, 최근 증권업계 수수료 수익은 하락하는 추세임
 - 수수료수익 = 위탁매매 + IB(인수/M&A자문) + 상품판매 + 자산관리
 - 위탁매매, IB 및 자산관리 부문에서 수익성이 악화되고 있는 것으로 볼 수 있음



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템, 애플앤가이드

증권업 회고 및 추세

- ❖ 지난해 수수료수익 감소 이유는 위탁매매 부문이 크게 악화되었기 때문
 - 위탁매매 부문이 수수료 수익의 하락과 변동성을 주도
 - 지난 10여 년 사이 수수료 부문 중 위탁매매의 비중은 70%대에서 60%대로 하락



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

증권업 회고 및 추세: 위탁매매

❖ 최근 위탁매매 시장규모(일평균 거래대금/거래회전율)가 크게 감소

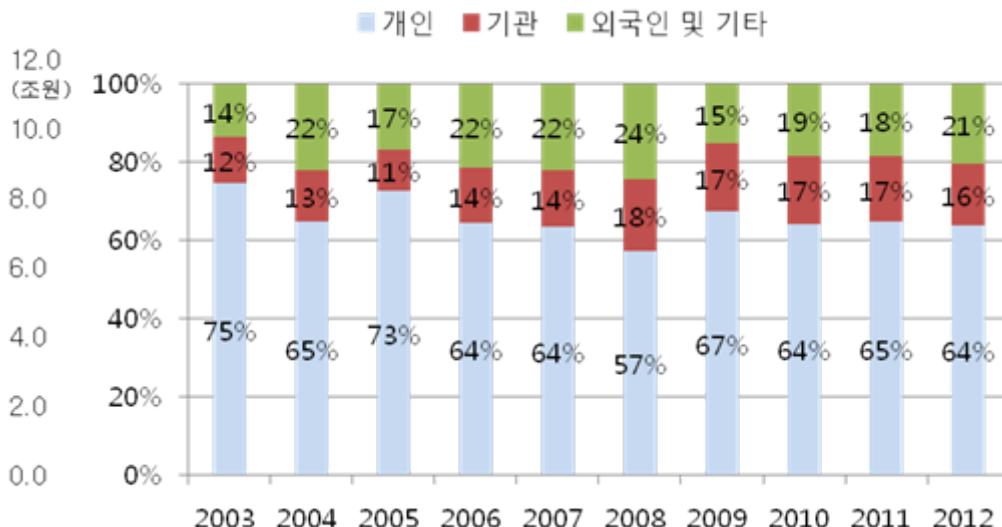
- KOSPI 일평균 거래대금은 '11년 3월 10조원이었으나, '12년 12월 현재 3조3천억 원 수준
- 특히, 거래회전율이 높은 개인 비중이 감소도 주목할 필요가 있음
 - 개인의 거래대금 비중은 75%에서 64%로 크게 감소
 - 기관의 비중은 12%에서 16~17%로 상승

일평균 거래대금과 거래회전율의 추세



자료: 애프앤가이드

투자자별 거래대금의 비중 추세



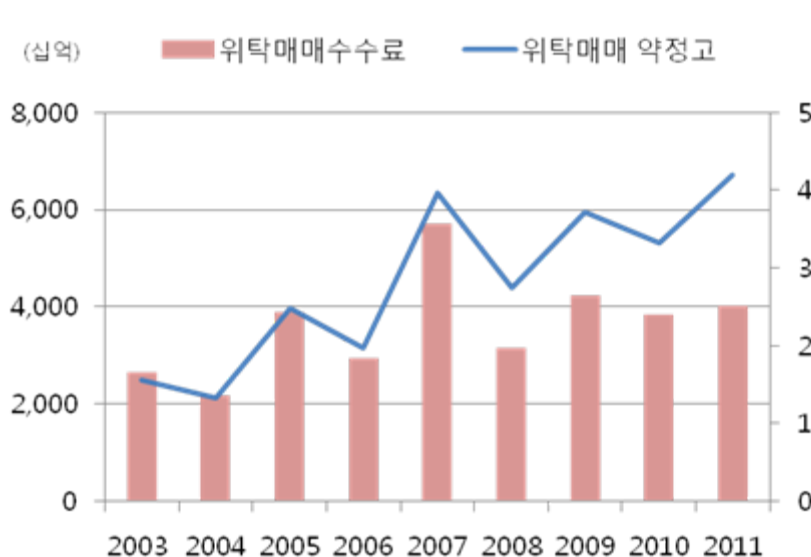
자료: 애프앤가이드

증권업 회고 및 추세: 위탁매매

❖ 거래대금 외에도 수수료율 하락이 위탁매매 부문을 더욱 악화

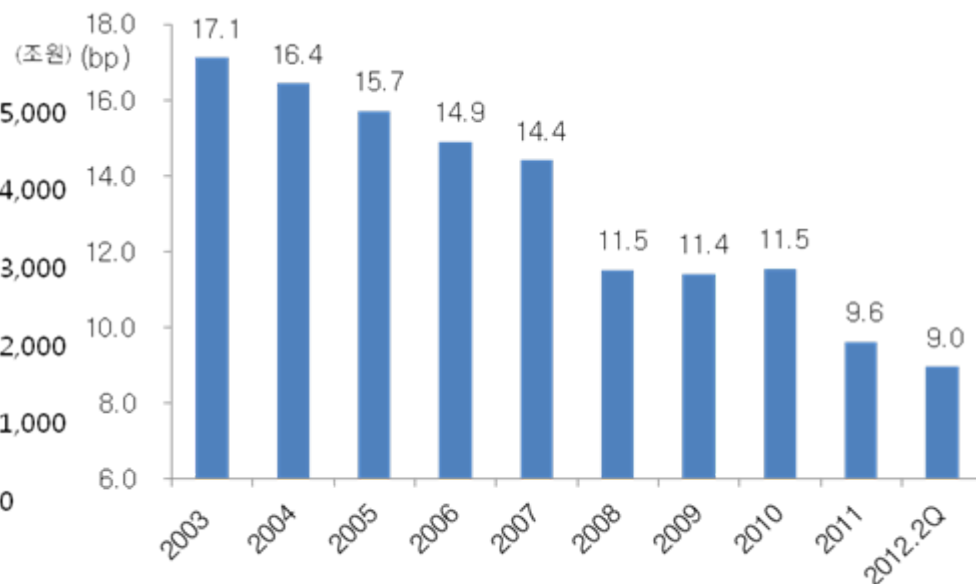
- 약정고 증가에 비례하여 수수료 수익이 증가하지 못하고 있음
- 주식위탁매매 의존전략은 마진/수익률 감소로 위험해지고 있음

위탁매매 수수료와 약정고의 추세



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

위탁매매 수수료율 추이



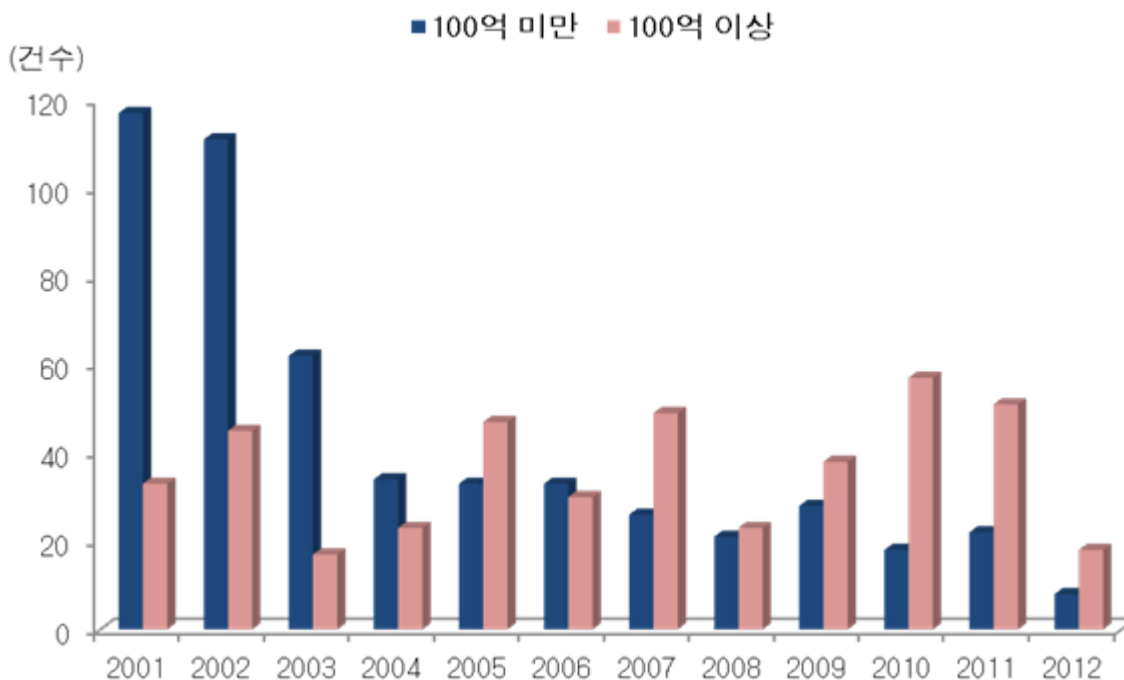
자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

증권업 회고 및 추세: 투자은행

❖ 지난 해 IPO 건수는 크게 감소하였으며, 소형주 IPO 건수의 감소 추세

- 기업이 기대하고 있는 공모가와 투자자들의 반응 간의 괴리가 주요 요인
- 공모금액이 100억 미만의 소형주 IPO는 60건 이상에서 20~30건 사이로 크게 감소

소형/중대형 연간 IPO 건수 추세



증권업 회고 및 추세: 투자은행

❖ 인수부문의 위축과 경쟁 심화는 수익성 악화를 높임

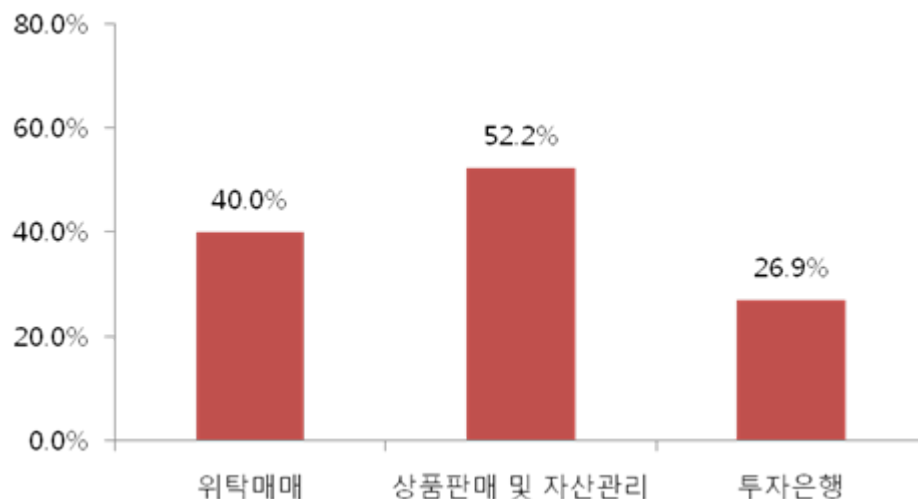
- IPO 주관업무 수수료 경쟁이 과열
- 투자은행 부문에서 상위 5대 증권사 시장점유율이 26.9%로 가장 낮았음
 - 대형사와 중소형사 간 IB 시장이 분할되지 못하고, 경쟁이 심화되는 현상이 큼

IPO 수수료율 추이



자료: 금융감독원 DART

부문별 시장집중도(CR5) 현황



주1): 투자은행: 인수주선수수료+M&A 자문수수료

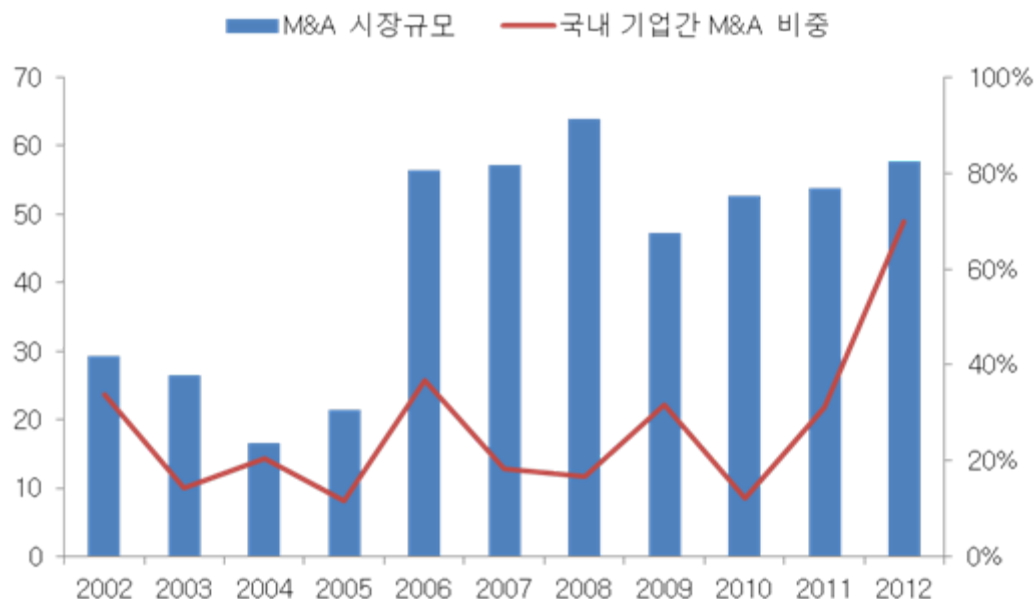
2): 상품판매 및 자산관리: 전체수수료 - 위탁매매 - 투자은행

자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

증권업 회고 및 추세: 투자은행

❖ M&A 자문시장은 2006년 이후 크게 성장

- 인수 및 인수대상으로 국내 기업이 포함된 M&A 시장은 200~300억불 규모에서 600억불 전후로 크게 성장
- 한편 국내 기업간 M&A가 M&A 시장에서 참여하는 비중이 높아지고 있는 모습
 - 경제전망 악화에, 국내 기업 간 구조조정 움직임은 지속적일 것으로 판단



자료: Bloomberg

증권업 회고 및 추세: 투자은행

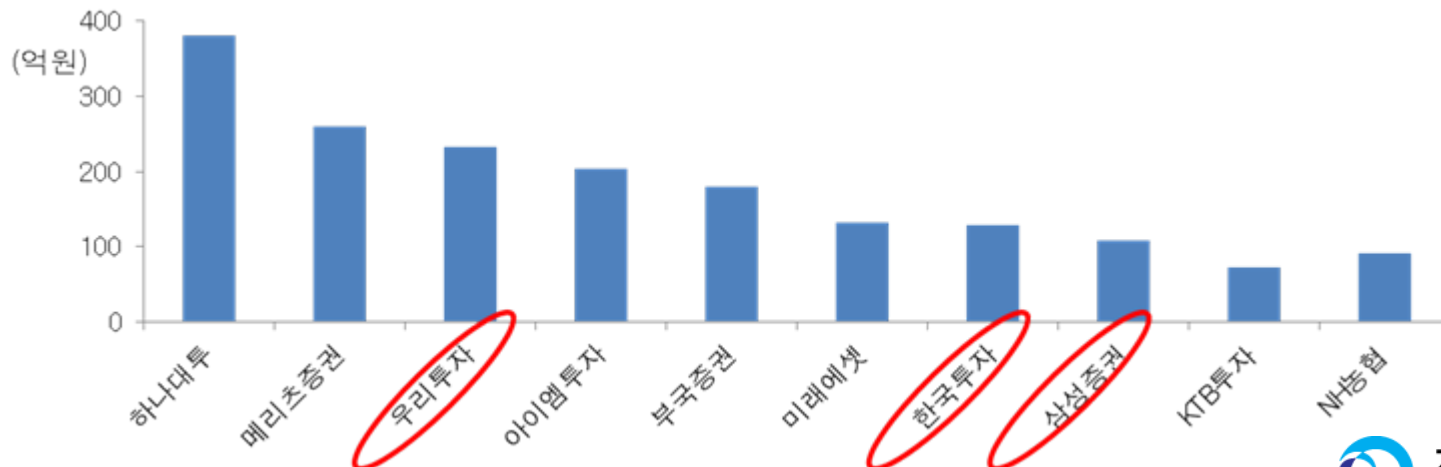
❖ M&A 자문 리그테이블에서 국내 증권사들의 시장점유율이 증가 추세

- KDB, 우리투자, 삼성증권 등 일부 증권사들은 꾸준히 높은 시장점유율을 차지

Bloomberg league table	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
KDB	12.3%	13.6%	8.2%	2.6%	0.4%	2.6%	9.4%	1.0%
우리투자	0.1%	0.2%	2.5%	3.1%	3.4%	5.1%	10.4%	7.8%
삼성증권	2.9%	14.4%	1.4%	1.3%	3.2%	1.6%	9.1%	1.3%

❖ M&A 자문 수수료 수익을 기준으로 보면, 중소형사들의 시장참여가 높음

- 비록 일부 대형 증권사들 중심으로 대형 M&A 자문시장에 참여하고 있으나, 현재는 고수익보다는 track records 관점에서 평가할 수 있는 것으로 여겨짐



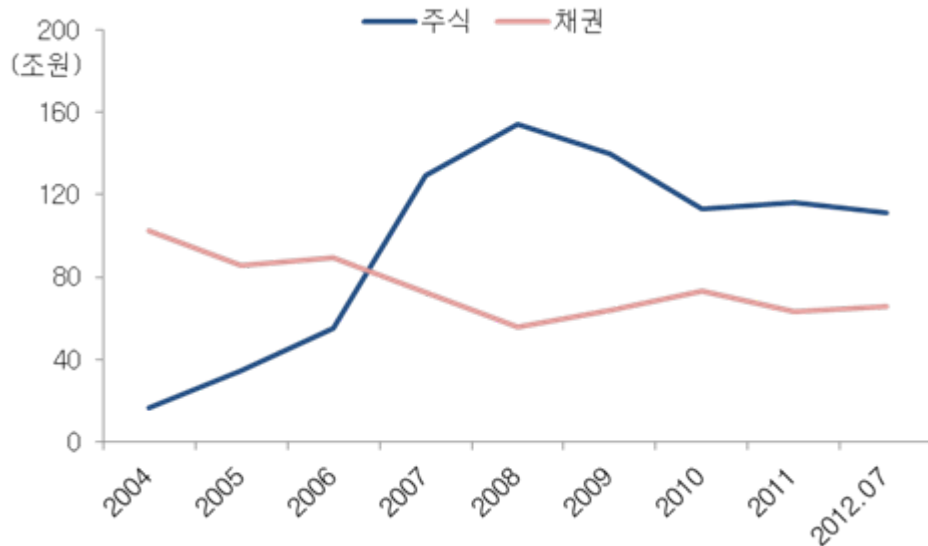
자료: 금융통계정보시스템

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

❖ 주식형 펀드의 위축이 커짐에 따라, 펀드판매 수수료율이나 수익이 위축

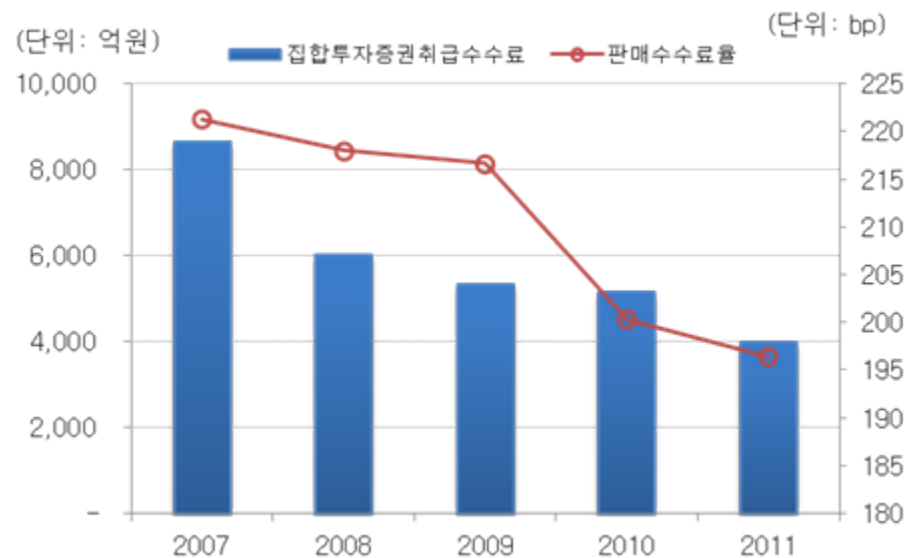
- 투자자의 안전자산에 대한 선호현상이 커지며 주식형 펀드 설정액이 감소 추세
- 높은 판매수수료의 주식형 펀드가 감소함과 동시에 마진 경쟁이 심화되면서, 증권사의 펀드부문 수익은 꾸준하게 감소

주식 및 채권형 펀드 설정액 추이



자료: 금융투자협회

펀드판매 수수료율 및 수익 추세

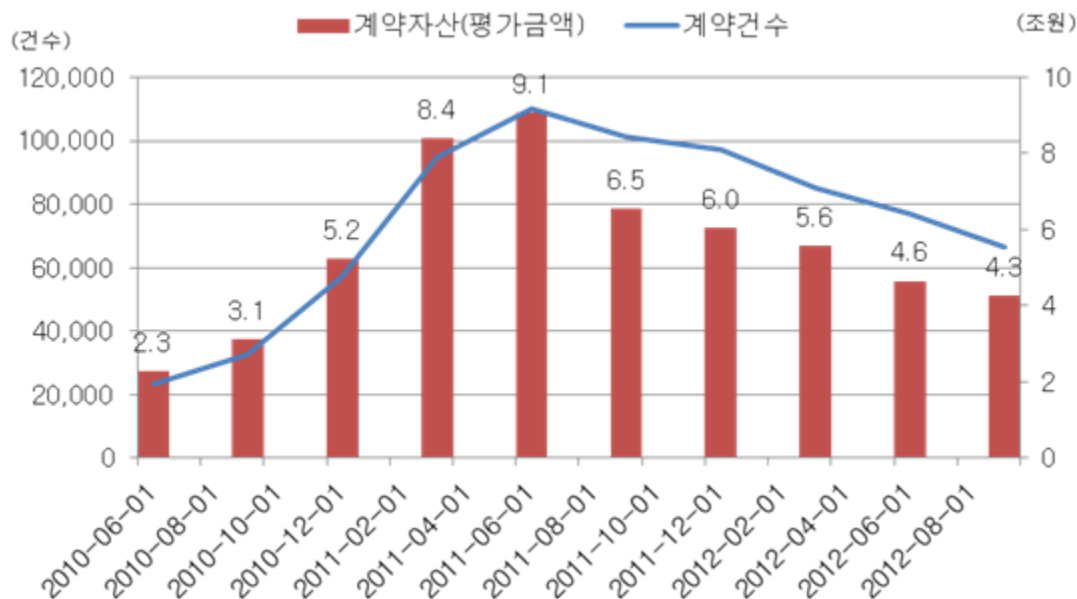


자료: 금융통계정보시스템

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

- ❖ 최근 자문형 랩어카운트 시장이 확대되었으나, 이후 크게 위축됨
 - 자산관리서비스임에도 불구하고 초기 높은 수익률로 인하여 고객이 참여
 - 이에 따라 쏠림현상과 이후 수익률 실망에 따른 투자자 이탈이 심화

자문형 랩어카운트 잔고 추세

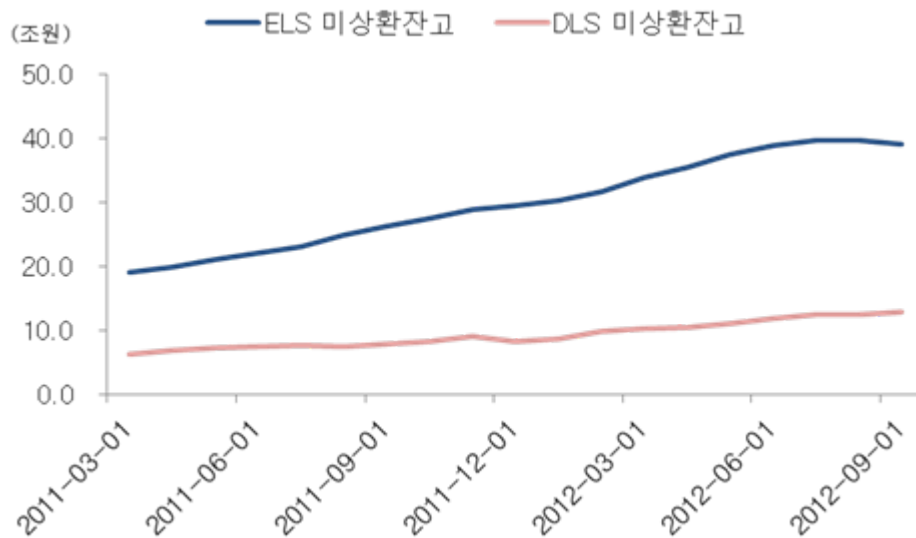


자료: 금융투자협회

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

- ❖ ELS/DLS는 최근 증권업 내 투자자 수요가 확대되고 있는 금융상품 중 하나
 - 이는 상대적인 안정성과 수익률 프리미엄을 갖춘 금융상품에 대한 투자자 선호가 반영
 - 지난 해 10월 미상환잔고 기준 ELS는 약 39조원, DLS는 약 13조원 규모

최근 ELS / DLS 미상환잔고 추이



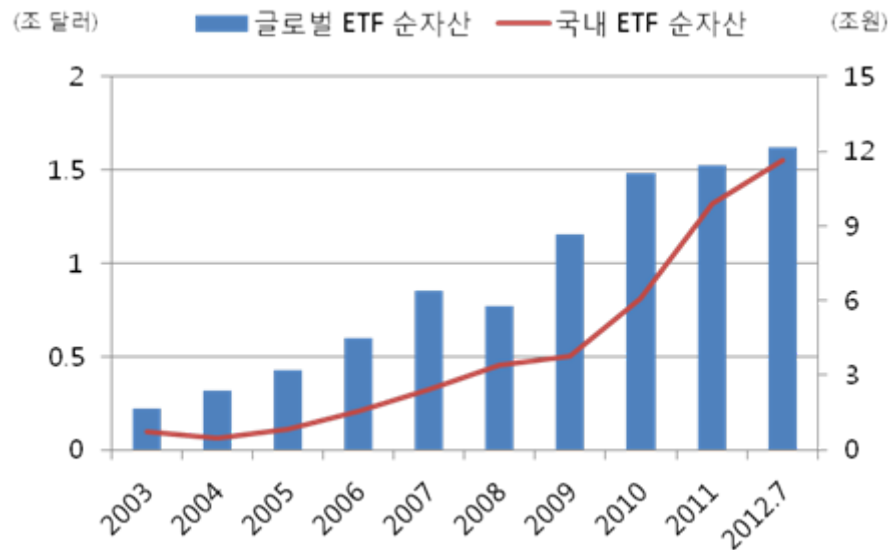
자료: 금융투자협회

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

❖ 최근 우리나라를 포함하여 전세계적으로 ETF 순자산 규모는 증가하고 있으며, 기초자산도 다양화되는 추세가 두드러짐

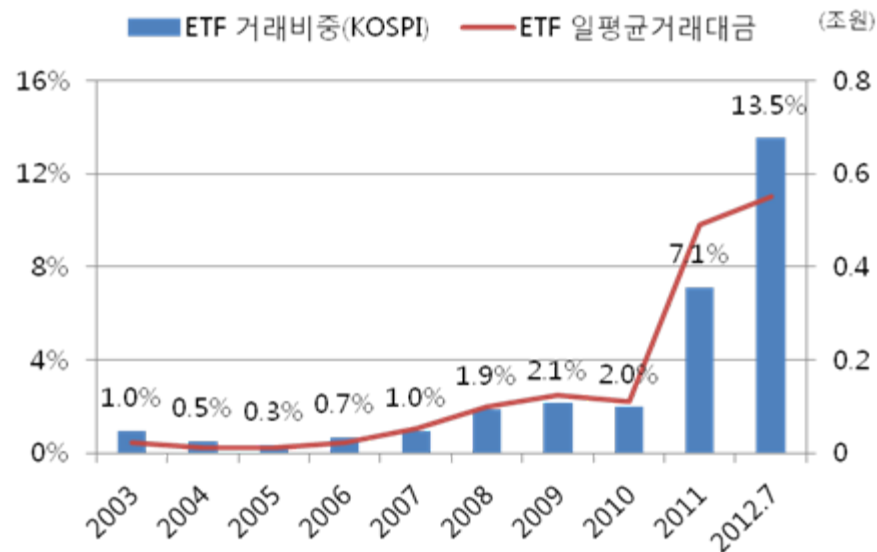
- ETF의 장점: 지수연동, 환금성, 낮은 운용보수, 분산투자, 투명한 운용 등
- 유가증권시장에서 ETF 거래가 차지하는 비중이 2012년 6월 기준 13.5%까지 확대

KOSPI 시가총액과 ETF 순자산 규모 추이



자료: 한국거래소

ETF 일평균 거래대금과 거래비중 추이

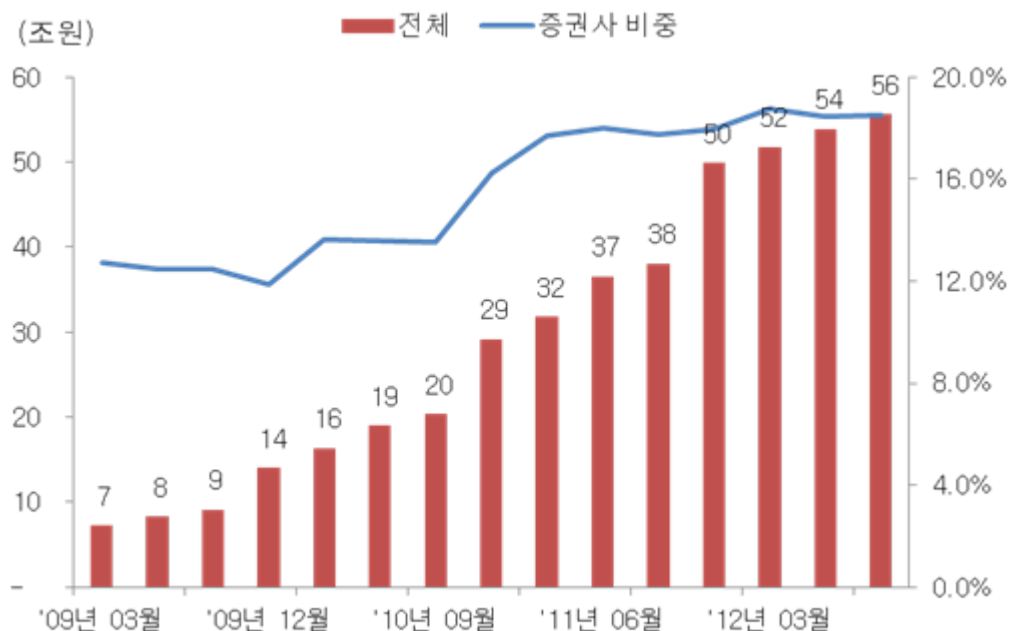


자료: 한국거래소

증권업 회고 및 추세: 상품판매 및 자산관리

❖ 현재 퇴직연금 적립금 56조원 중 증권업이 10조원 수준임

- 증권업은 은행과 보험업권에 비해 경쟁에서 열세 (증권 18.4%, 은행 49.4%, 보험 32.1%)
- 퇴직연금 부문에서 원리금보장상품의 편중이 심함
 - 이는 1년 또는 1년 미만의 상품 비중(81.5%)을 높이는 요인이기도 함
- 또한 국내 퇴직연금시장은 자본시장과의 연계가 적음
 - 주식형/혼합형 펀드(0.1%/2.5%)나 주식 직접투자(0.1%)가 미미



자료: 금융감독원

증권업 이슈(1): 자산관리

❖ 자산관리의 대상 고객과 전망은?

- Molyneux에 따르면, 자산관리와 프라이빗 बैं킹은 고객차원에서 구분이 됨
 - 자산관리는 대중화된 고객을 대상으로 한 자문서비스
 - 자산관리: 1억 원 이상이 주 고객 대상, 프라이빗 बैं킹: 10억 원 이상이 주 고객 대상
- 2011년 기준 국내 가구당 평균 금융자산은 6천7백만 원: 전년대비 17.3% 증가
 - 금융자산이 10억 이상인 부유층의 금융자산은 182.5조원(2007년)에서 317.7조원으로 큰 성장세임(KB경영연구소): 4년 사이 74% 성장

❖ 증권사 간 자산관리 부문의 확대 경쟁이 도래할 전망

- 최근 글로벌 투자은행의 자산관리 확대 경쟁
 - 투자은행은 경기에 민감한 반면, 자산관리는 상대적으로 안정적인 수익부문으로 평가되고 있음
 - 글로벌 시장규모에 있어서도, 투자은행 보다는 자산관리 부문의 확대 가능성 주목

❖ 자산관리 서비스의 대중화를 위한 전략이 필요

- 일반인의 자문서비스 혜택에 대한 인식이 중요한데, 이를 위해서는 시간이 필요
- 대중화된 자문서비스인 만큼, 소규모 점포망 극복과 저비용 구조 구축이 과제

증권업 이슈(2): 투자은행

❖ 발행기업의 자금조달 수요는 작년보다 증가 예상

- 지난 해는 실물경제 위축과 투자자의 안전자산 선호로 인해 인수시장이 위축
 - 안정된 주가지수로 인해 발행기업과 안전자산을 선호경향이 컸던 투자자 간 발행가에 대한 괴리가 컸으나, 점진적으로 이러한 괴리는 완화될 것으로 판단
- 연기되었던 발행기업의 자금조달 수요도 올해 인수시장 확대에 영향

❖ 코스닥시장 요건 완화로 소형 IPO 건수의 증가 예상

- 금융당국의 중소기업 자금조달 활성화를 위한 방안이 예상되는 만큼, 이에 따른 대응전략도 중요 (NCR 규제 완화, KONEX 등)

❖ M&A 자문시장에서 국내 기업간 거래 비중이 증가하는 추세

- 국내 기업들의 저성장에 따른 구조조정이 증가할 것으로 판단됨
- 이에 따라 증권사들의 기업고객의 네트워크, 기업평가 등이 중요해지고 있으며, PEF와 연계한 M&A 딜소싱 경쟁력도 필요할 것으로 보임

증권업 이슈(3): 효율화 및 수익구조 개선

❖ 향후 증권업의 수수료부문 경쟁은 심화되는 추세

- 비용효율성 강화를 위한 노력이 중요

❖ 위탁매매업 중심의 수익구조를 통한 수익성 한계 봉착

- 위탁매매업 부문의 영업이익률은 지속적으로 하락
- 위탁매매 중심의 유사한 수익구조는 증권사 간 경쟁을 과열

❖ 비용효율화와 수익구조 개선을 위한 노력이 중요

- 증권사 간 M&A를 통한 규모의 경제가 중요해짐
 - 90년대 미국 증권사 간 M&A wave는 경쟁심화의 극복 전략이었다는 견해 (Smith,1999)
- 선택과 집중 (IB, 자산관리)
 - 미국의 경우, 대형사, IB 특화 중소형사, 자산관리 중심의 중소형사, online 증권사 등으로 시장구조가 형성

증권업 이슈(4): 기관투자자

❖ 기관투자자의 자본시장 참여는 증가하는 추세

- 국민연금의 주식/채권/대체투자 규모는 지속적으로 증가
- 퇴직연금 부문도, 주식과 채권 보유가 꾸준히 확대될 전망
 - DC형 자산운용의 규제 완화, IRP 등의 개인퇴직계좌의 확대 방안 등
 - 대부분의 국가에서, 퇴직연금 확대가 주식시장에 미치는 효과가 컸음

❖ 특히, 국민연금 등 기관투자자의 분산투자 수요는 확대될 전망

- 금융위기 이후, 해외 기관투자자들은 헤지펀드나 PEF 등의 대체투자 비중을 증대
 - 자산운용에 있어서 주식과 상관관계가 적은 대체투자가 중요해지고 있음

❖ 증권사는 대체투자 시장의 확대전략과 대응전략이 필요

- 헤지펀드: 시장 초기인 만큼 안정적인 정착이 중요
- 자본시장법 개정 이슈: 프라임 브로커리지 부문에 대한 준비

❖ 위탁매매 부문의 수익 확대는 다소 제한적

- 주가지수 변동에 위탁매매 규모가 다소 증가할 수는 있으나, 매매회전율이 높은 개인의 비중이 점진적으로 감소하는 추세가 지속될 것으로 예상
- 수수료 측면에서도 마진 감소는 수익성 악화 요인

❖ 타 부문의 경우, 단기적인 변화는 크지 않지만 점진적인 확대가 예상

- 고령화, 가계 금융자산 비율의 확대 등에 따른 자문수요의 증가 전망
- 연기금 등의 기관투자자 규모가 꾸준히 확대
- 중소기업 자금조달 시장에 대한 정책적 지원이나 제도가 예상됨

❖ 새로운 장기(long-term) 수익모델을 위한 증권사의 차별화 노력이 중요한 시기