



# 2021년 증권산업 전망 및 주요 이슈

---

자본시장연구원 금융산업실

# 1

## 증권산업 전망

# 일반현황

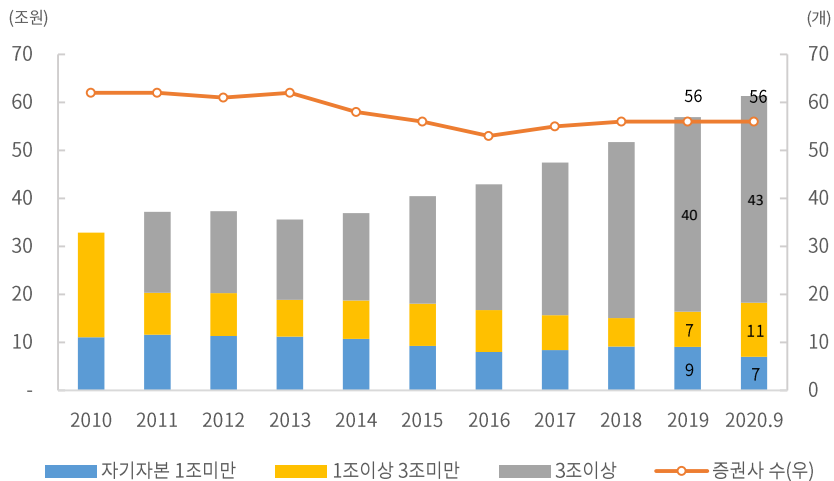
## ○ 2020년 증권산업 자기자본은 성장 추세를 이어갔으며 점포 수 감소에도 임직원 수는 증가

- ▶ '20년 9월 증권산업 자기자본은 61조원으로 '19년말(57조원) 대비 7.8% 증가
- ▶ 국내 증권회사 수는 56개로 변화가 없고, 점포 수는 완만한 감소세
  - 점포 수: 1,154('18) → 1,026('19) → 986('20)
- ▶ 전체 임직원 수는 ICT 인력 채용 확대 등의 영향으로 꾸준히 증가

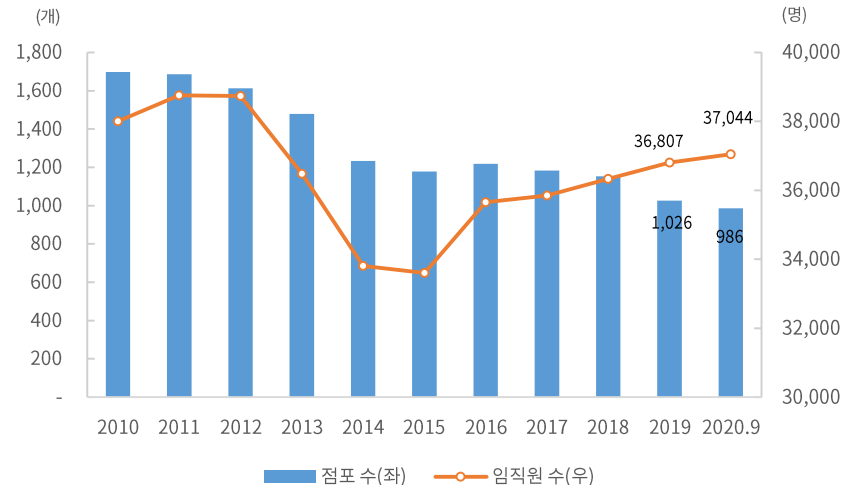
## ○ 2021년 신규 증권사의 출현으로 메기 역할을 기대하며, 디지털화로 점포 수는 감소할 전망

- ▶ 디지털 확산, 비대면 영업 증가로 지점 점포망의 중요성이 감소하고 비용 효율성이 강조될 전망

국내 증권회사 수 및 규모별 자기자본 추이



증권회사 점포 수 및 임직원 수



주 : 외국계 제외  
 자료: 금융감독원, 금융투자협회, 자본시장연구원 원내자료

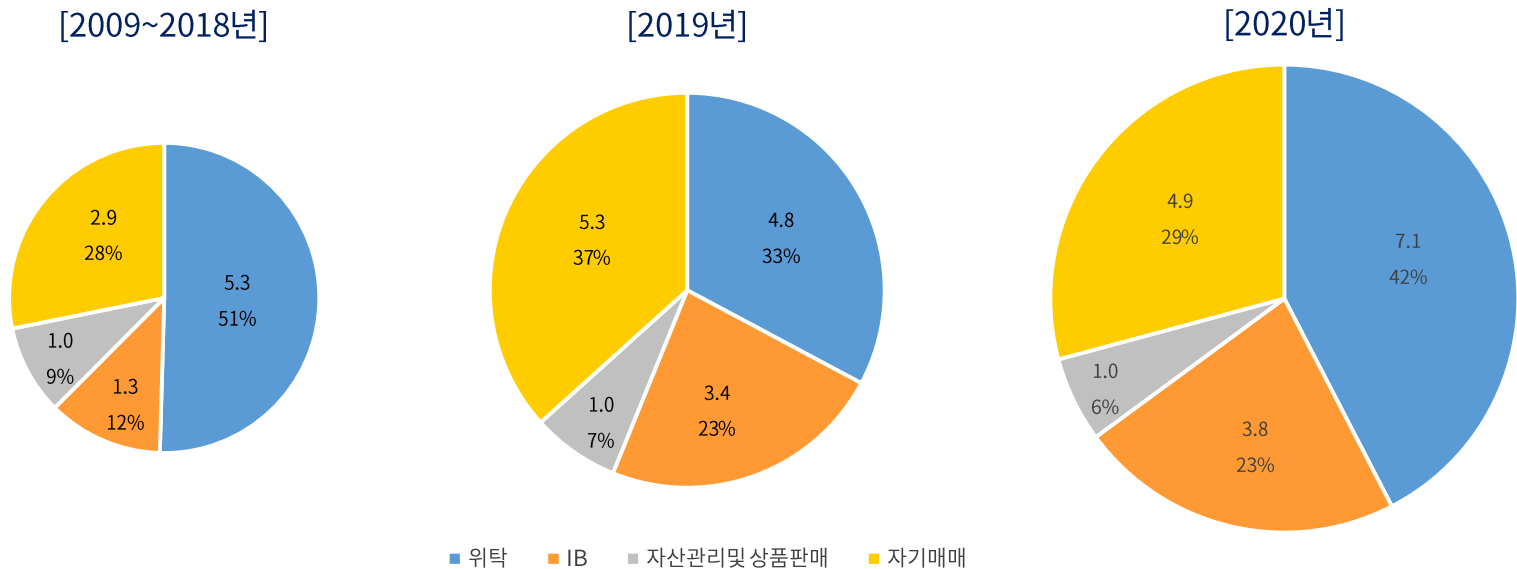
자료: 금융감독원, 금융투자협회

# 수익성

## ○ 2020년 국내 증권회사는 위탁매매 실적에 힘입어 글로벌 금융위기 이후 최대치를 기록

- > 증권산업 순영업수익 규모: 10.5조('09~'18) → 14.5조('19) → 16.9조('20)
- > 2020년 개인투자자 증가 및 증시활성화로 위탁매매 부문이 외형 성장을 견인
  - 위탁매매 비중: 50.5%('09~'18) → 32.8%('19) → 42.4%('20)
- > 최근 IB부문의 지속 성장으로 위탁매매, 자기매매, 투자은행 등 수익구조 다변화를 실현

국내 증권회사 부문별 순영업수익 규모(조원) 및 비중(%)

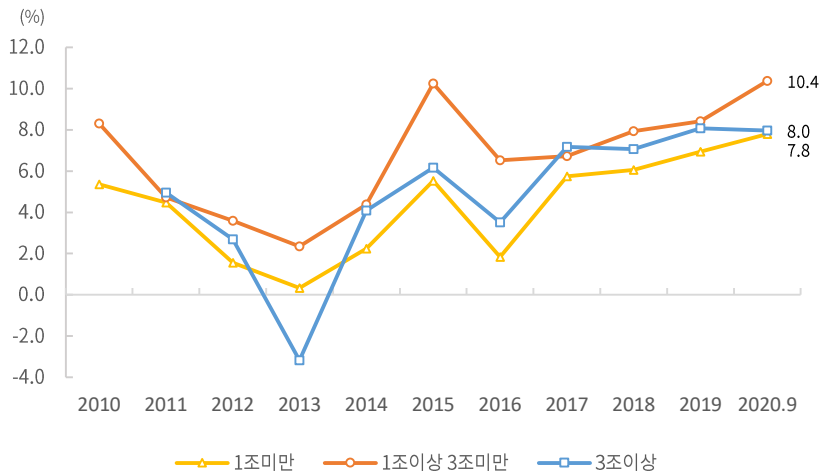


주 : 2020년은 4사분기 결산 미완료에 따라 최근 4분기 재무자료를 합산  
 자료: 자본시장연구원 원내자료

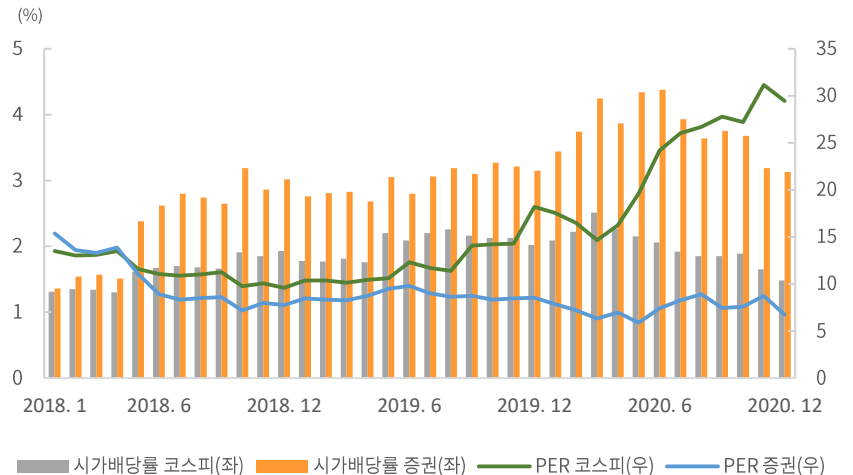
# 수익성

- 2020년 국내 증권산업 ROE는 위탁매매 실적 호조에 힘입어 2016년 이후 지속 상승
  - ▶ '20년말 국내 증권산업 ROE는 8.69%를 기록했으며 중형사 ROE는 10.4%로 높은 수익성을 실현
  - ▶ '20년말 증권산업 주가순이익비율(PER)은 7, 시가배당률은 3.1%로 증권산업 밸류에이션 매력이 부각
    - 동기간 코스피 전체 주가순이익비율(PER)은 29, 시가배당률은 1.5%를 기록
- 2021년 국내 증권산업은 위탁매매, IB 부문 실적 증가에 힘입어 높은 수익성을 지속할 전망
  - ▶ (위탁매매) 풍부한 시중 유동성과 높은 증시 변동성은 위탁매매 수익에 긍정적 요인
  - ▶ (IB) 산업 구조조정, 사업 재편 과정에서 유상증자 및 M&A 활성화를 기대

국내 증권회사 규모별 ROE 추이



국내 증권회사 시가배당률 및 PER 추이



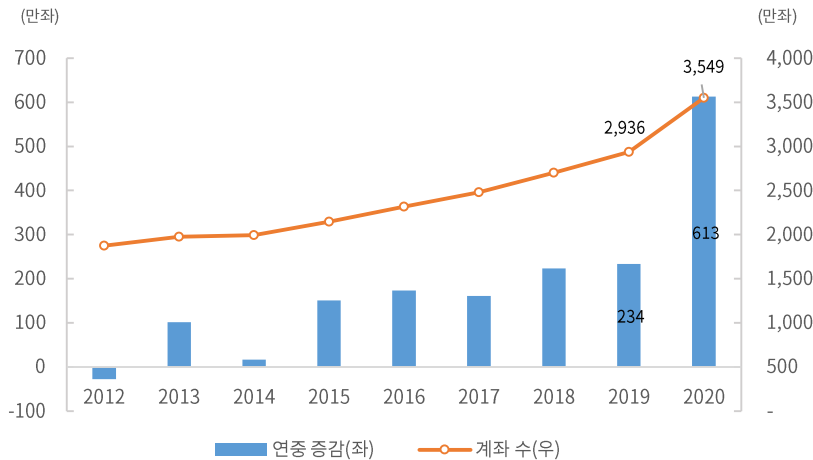
주 : 1) 2013년은 결산월 변경 증권회사의 지표 보정  
 2) 2020년은 4사분기 결산 미완료에 따라 최근 4분기 재무자료를 합산  
 자료: 자본시장연구원 원내자료

자료: 한국거래소

# 위탁매매

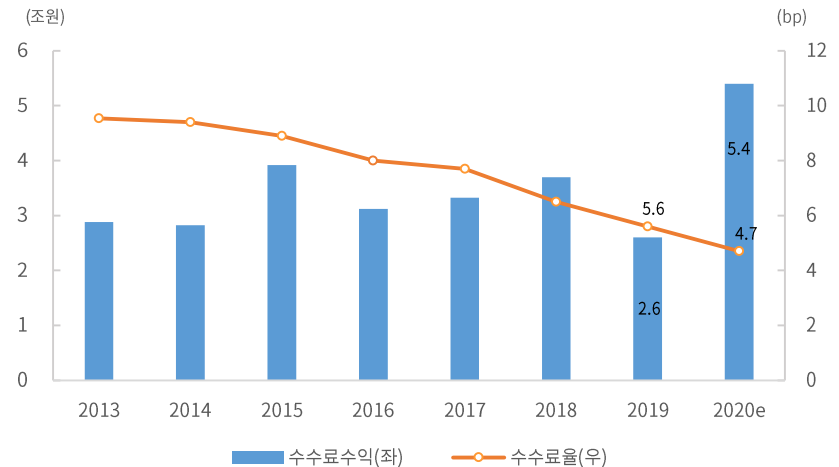
- 2020년 개인 참여 확대로 주식 활동계좌수가 증가했으며, 위탁매매 수익도 큰 폭으로 증가
  - ▶ 개인의 참여 확대 및 비대면 계좌 개설 증가로 '20년 활동계좌수는 전년말 대비 21.9% 증가
  - ▶ 2020년 위탁매매 수익은 개인 참여 증가 및 매매회전을 상승으로 전년 대비 약 2배 증가한 5.4조원을 기록
- 2021년 개인의 증시 참여 증가 및 변동성 확대로 위탁매매 수익은 증가 추세를 유지할 전망
  - ▶ 개인의 참여가 지속되고 증시 변동성이 높을 것으로 예상되어 위탁매매 수익은 증가 추세를 유지할 전망

주식거래 활동계좌수 추이



자료: 금융투자협회

위탁매매 수수료 수익 및 수수료율 추이

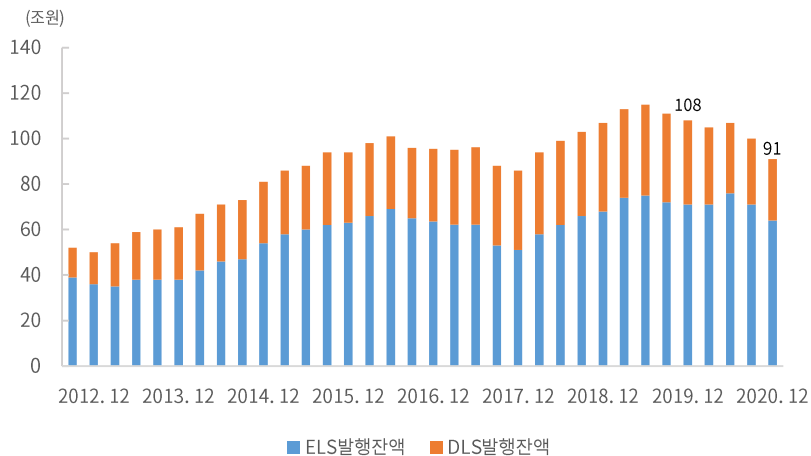


자료: 한국거래소

# ELS·DLS 및 펀드 판매

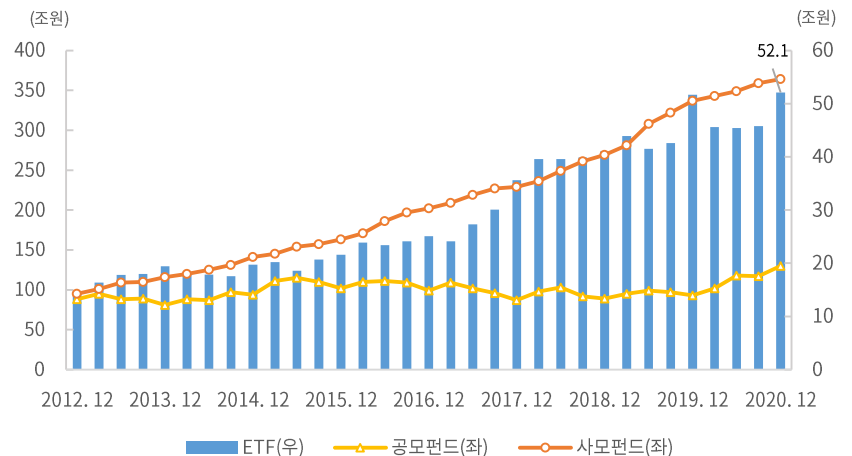
- 2020년 증권회사의 위험관리 강화로 ELS·DLS 발행은 줄었으며 직접투자 증가로 펀드 판매 둔화
  - ▶ 증권회사의 선제적 위험관리 강화로 ELS·DLS 발행은 위축(잔액: 108조원('19년말) → 91조원('20년말))
  - ▶ 개인의 직접투자 증가 및 사모펀드 규제 강화로 개인 공모, 사모펀드 판매는 둔화
- 2021년 직접투자 증가 및 고난도 상품 규제 강화로 ELS·DLS 발행 및 펀드 판매는 위축될 전망
  - ▶ 개인의 직접투자 증가 및 고난도 금융상품 규제(녹취, 숙려, 설명의무) 강화로 ELS·DLS 발행은 위축될 전망
  - ▶ 개인 직접투자 증가로 공모펀드 판매는 위축될 전망이며, ETF 시장의 성장세가 지속될 전망

ELS·DLS 발행잔액 추이



자료: 금융투자협회

유형별 펀드 판매 추이



자료: 금융투자협회(증권회사 대상)

# 일임 및 CMA, 로보어드바이저

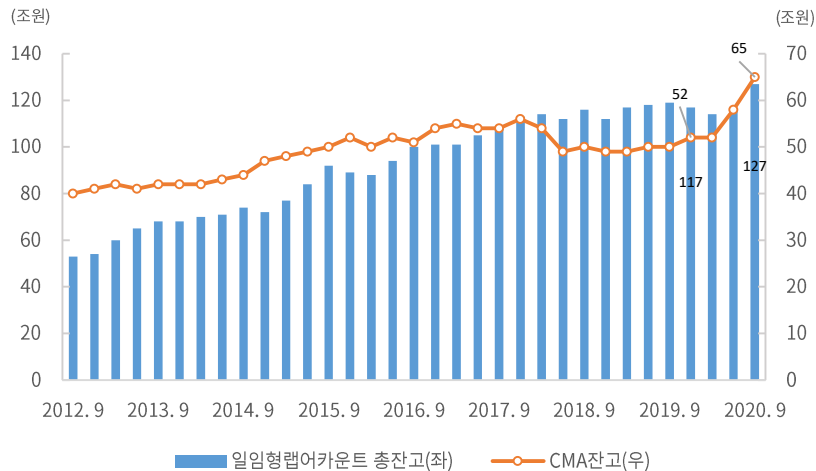
## ○ 2020년 맞춤형 자산관리 수요 증가로 일임 및 CMA, 로보어드바이저(RA) 모두 증가세를 기록

- ▶ 개인의 맞춤형 자산관리 수요 증가로 일임형 랩어카운트 및 CMA 잔고 모두 큰 폭의 증가세를 기록
- ▶ '20년말 국내 RA 계약자수, 가입금액은 28만명, 1.5조원으로 전년 대비 각각 106%, 51% 증가

## ○ 2021년 저금리 지속에 따른 자산관리 수요 증가로 일임 및 로보어드바이저 잔고는 증가할 전망

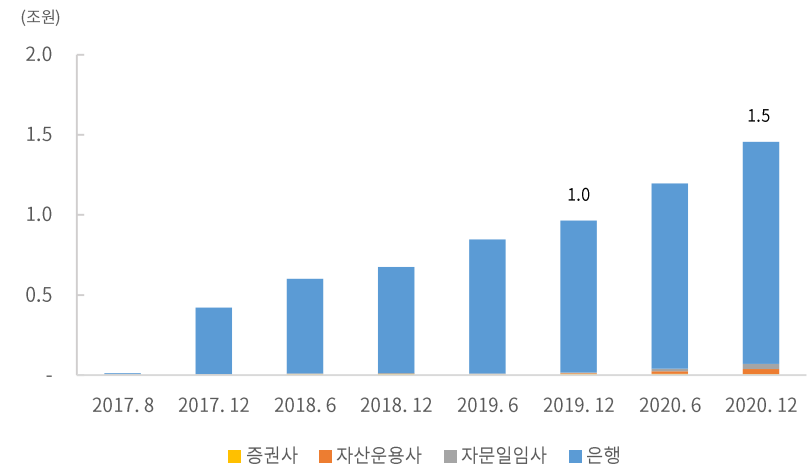
- ▶ 초저금리 기조가 지속되고 있어 일임, CMA 등 1:1 맞춤형 자산관리 수요는 꾸준히 증가할 전망
- ▶ 비대면 수요 증가로 RA 계약자수 및 가입금액은 꾸준히 증가할 것으로 전망

일임 및 CMA 자산규모 추이



자료: 금융투자협회

로보어드바이저 가입금액 추이



자료: 코스콤



# IPO 및 유상증자

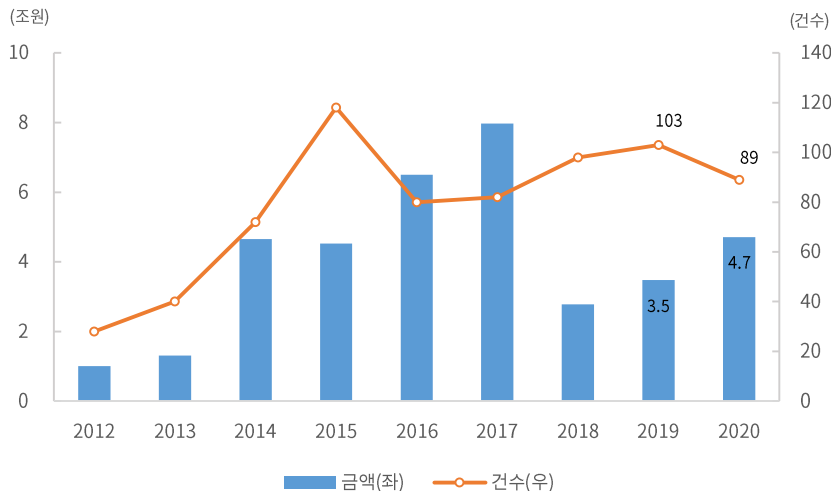
## ○ 2020년 코로나19에도 불구하고 대기업의 자금 조달 수요가 늘면서 IPO 및 유상증자 모두 증가

- ▶ 2020년 하반기에는 높은 공모주투자 수익률과 청약수요 등으로 IPO 시장이 활황
- ▶ 유상증자 시장 또한 주식시장의 호황에 일부 대기업들의 대규모 유상증자에 힘입어 발행규모가 증가

## ○ 2021년 경기회복 기대에 따른 기업 자금조달 수요 증가로 IPO 및 유상증자 모두 증가할 전망

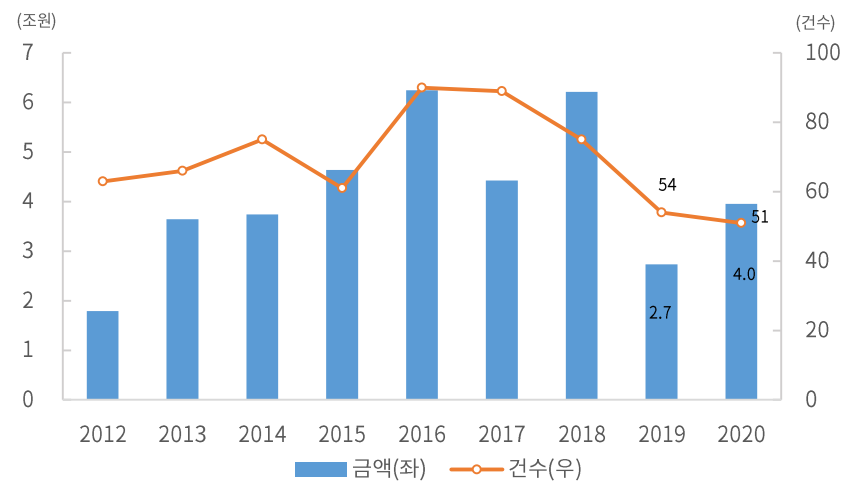
- ▶ 주식시장 호황, 개인투자자의 시장 참여 확대 등 긍정적 수요 기반이 조성
- ▶ 코로나19 이후 신성장산업 투자 수요 증가로 IPO, 유상증자 등 기업의 주식발행 수요가 증가할 전망

### 국내 IPO 시장 추이



자료: KIND, 금융감독원

### 국내 유상증자 시장 추이

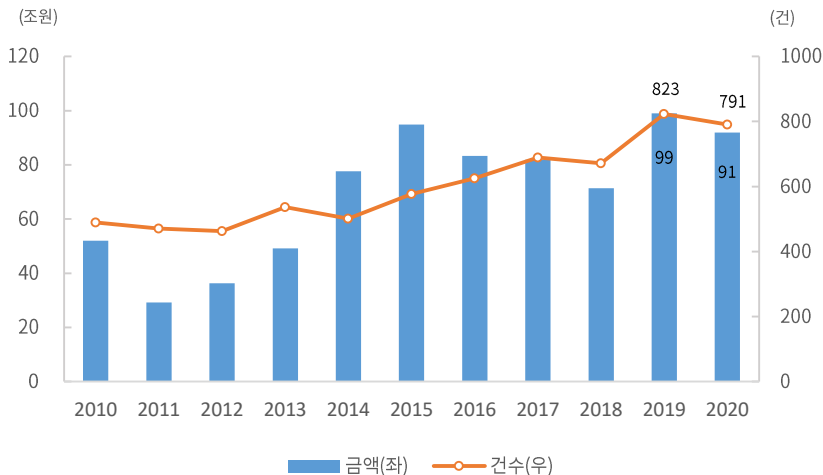


자료: KIND, 금융감독원

# 인수합병(M&A)

- 2020년 국내 M&A 시장은 풍부한 유동성과 대기업 재무구조 목적 딜(Deal) 증가로 하반기 반등
  - 4/4분기 성장동력 확보를 위해 추진된 'SK의 인텔 낸드사업부 인수 딜은 '20년 최대 규모(10조원)를 기록
  - 두산, 대한항공, 한진중공업 등 국내 대기업의 재무구조 개선 목적으로 다수 딜이 성사
- 2021년 코로나19 이후 경제 정상화 과정 속에서 구조조정 관련 M&A 딜(Deal)이 늘어날 전망
  - 2020년 하반기 대기업 중심 구조조정 M&A가 2021년 다수 산업으로 확대될 전망
  - 코로나19 피해 산업 내에서는 방어적 목적, 코로나19 수혜 산업에서는 확장적 목적 M&A 딜을 예상

국내 M&A 시장 추이



주 : 원료, 미결 기준  
자료: Bloomberg

2020년 주요 M&A 거래

(단위: 조원)

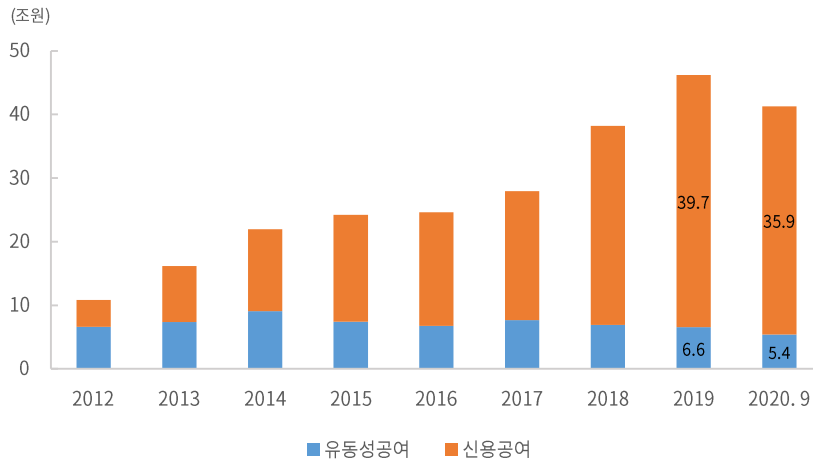
인수대상	인수기업	매도단	공시가
인텔(메모리 부문)	SK 하이닉스	인텔	10.2
선저우쭈처	MBK 파트너스		2.2
푸르덴셜생명보험	KB금융지주	푸르덴셜	2.3
GS파워	GS	농협중앙회	1.9
아시아나항공	대한항공		1.5

주 : 원료, 미결 기준  
자료: Bloomberg

# 채무보증 및 해외 대체투자

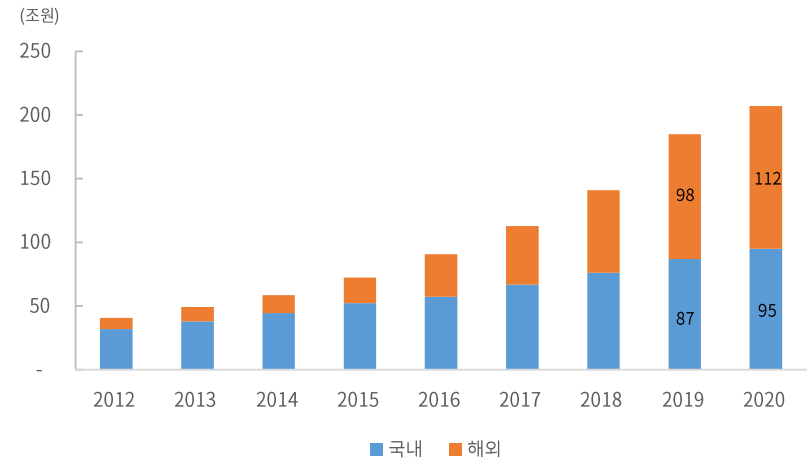
- 2020년 부동산PF 규제로 채무보증은 감소했으며, 코로나19로 해외 대체투자 영업 증가세가 둔화
  - ▶ 종투자 채무보증은 전년 대비 15%(36조원→31조원) 감소한 반면 일반 증권사는 27%(8조원→10조원) 증가
  - ▶ 해외 대체투자는 코로나19의 확산으로 오피스, 호텔, 항공기 부분에서 손실이 발생했으며 일부 증권회사들은 미매각분으로 인한 손실위험으로 자본비용 부담이 증가하여 인수 관련 영업이 감소
- 2021년 채무보증은 규제 영향으로 감소할 전망이며, 해외 대체투자 영업도 소폭 둔화될 전망
  - ▶ 부동산PF 채무보증 수요는 부문별 차이가 있으며, 2021년 하반기까지 단계별 한도규제 등은 부정적 요인
  - ▶ 해외 대체투자도 미매각 부실자산에 대한 부담과 감독당국의 모니터링 강화로 증권회사 영업은 위축될 전망

국내 증권사 채무보증 추이



자료: 금융투자협회

국내외 대체투자펀드 설정액 추이



주 : 부동산펀드와 특별자산펀드의 합  
자료: 금융투자협회

# 발행어음 및 기업신용공여

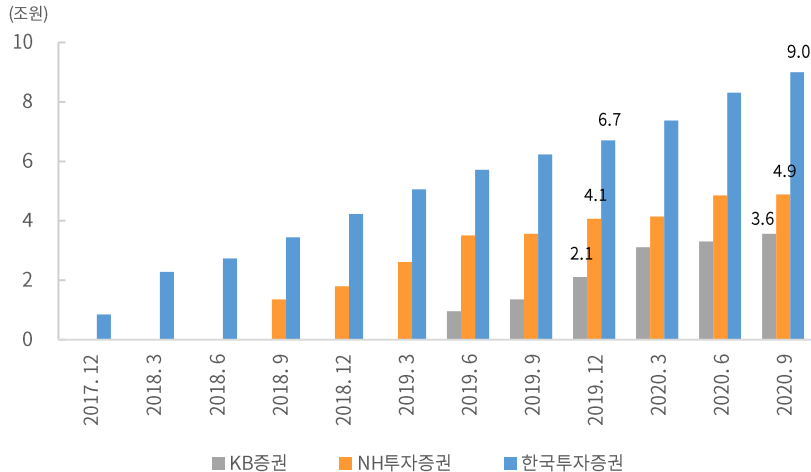
## ○ 2020년 대형 증권회사의 자본확충에 힘입어 발행어음 및 기업신용공여는 성장세를 지속

- ▶ '20년 9월 3개 증권회사(KB, NH, 한투)의 발행어음 잔액은 17.4조원으로 전년 동기 대비 57% 증가
- ▶ '20년 6월 8개 종투사의 총 기업신용공여는 13.4조원으로 전년(14.9조원) 대비 소폭 감소

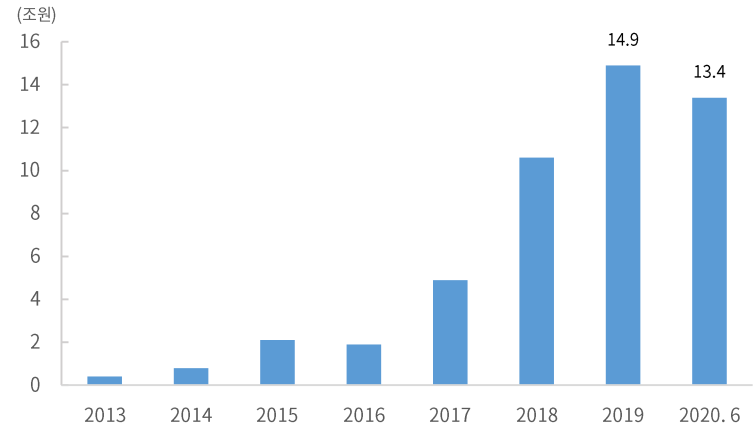
## ○ 2021년 초대형IB 인가 취득 증권회사 증가로 발행어음 및 기업신용공여 규모는 확대될 전망

- ▶ '20년 9월 기준 8개 종투사의 자기자본은 모두 4조원을 넘어, 초대형IB 인가 후 발행어음이 가능
- ▶ 한국판 뉴딜 관련 투자수요 증가로 종투사의 기업신용공여 규모는 꾸준히 증가할 전망

초대형 IB 발행어음 현황('20.9)



종합금융투자사업자 기업신용공여 잔액 ('20.6)



주 : 자기자본 4조원 이상 종투사는 당국 심사후 초대형 IB로 인가되어 발행어음이 허용  
 자료: 금융감독원

주 : 종투사는 자기자본 3조원 이상 금융투자회사로 현재 총 8개사  
 자료: 금융감독원

# 건전성 및 유동성 지표

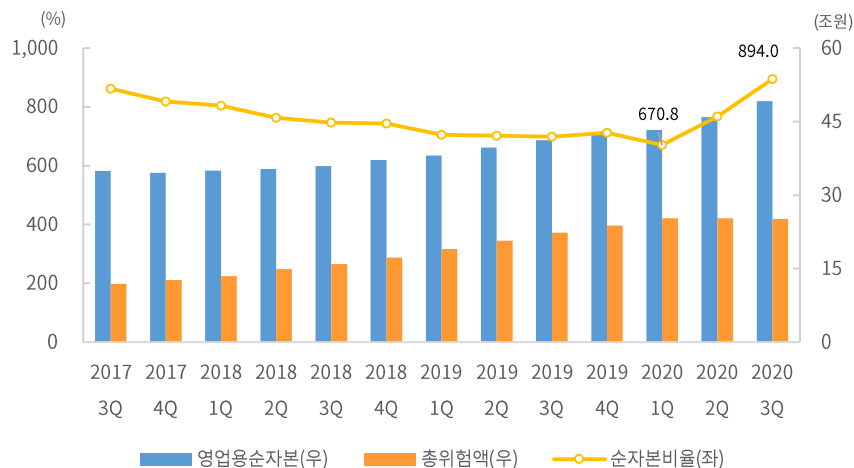
## ○ 2020년 수익성 개선과 위험관리 강화로 건전성 지표는 개선되었으나 유동성비율은 다소 악화

- › '20년 9월 기준 순자본비율은 894%로 과거 3년 기준 최고치를 기록했으며 동기간 레버리지비율은 736.3%로 규제수준인 1,100%보다 크게 낮은 수준
- › 반면 유동성비율은 높은 변동성을 보이며 최근 3년 저점 수준으로 하락('20년 3Q: 125.2%)

## ○ 2021년 부동산, 대체투자 확대 등 보유자산 다양화에 따라 전사적 위험관리 강화가 필요

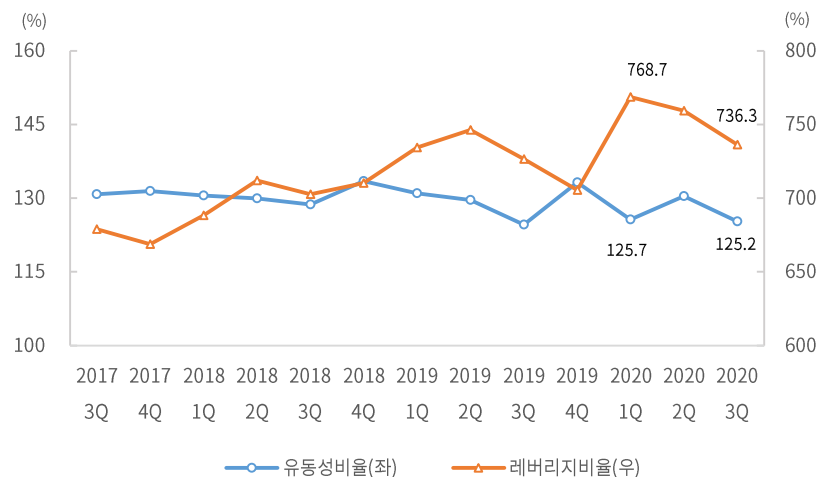
- › 경기 침체가 장기화될 경우 증권회사의 자산 건전성이 악화될 가능성에 대비할 필요

국내 증권산업 순자본비율 추이



주 : 순자본비율은 100\*(영업용순자본-총위험액)/필요유지자기자본  
 자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

국내 증권산업 유동성 및 레버리지비율 추이



주 : 유동성비율은 잔존만기 3개월이내 기준 100\*유동성자산/유동성부채,  
 레버리지비율은 100\*조정총자산/조정총자본  
 자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

# 2

증권산업 주요 이슈 - N.E.W.S

# Novel – 혁신 디지털 플랫폼을 통한 신사업 개척

## ○ 소수 단위 거래, 마이데이터, 마이페이먼트 등 혁신 핀테크 서비스 확대

- › 젊은 세대부터 고령층까지 우량 대형주를 손쉽게 투자할 수 있도록 소수 단위 거래 활성화가 필요
- › 마이데이터 진출을 통해 지능화된 맞춤형 자산관리 서비스를 제공하고 무형자산 평가 능력을 제고
- › 마이페이먼트 진출을 통해 IOT 인증 및 결제 서비스를 제공함으로써 다양한 인프라 서비스에 활용

## ○ 혁신 스타트업 발굴 및 투자 중개 플랫폼 확대

- › 전문투자자가 혁신 스타트업에 손쉽게 투자할 수 있도록 기업분석 및 지분중개 플랫폼 확대
- › 혁신 스타트업 및 비상장기업에게 자금지원, 재무 및 경영 컨설팅을 제공할 수 있는 플랫폼 구축

## ○ 자본시장 중심 기업구조조정 활성화를 위한 전자적 기반의 장외거래 플랫폼 활성화

- › 장외 전자거래플랫폼 구축을 통해 전문투자자 중심 회사채 및 NPL 중개 플랫폼 활성화
- › 장외 기업가치 분석 및 사모지분, 사모부채 중개 기능을 제공하는 종합 투자 플랫폼 활성화

# ESG – 지속가능 성장 추구

- (E: 환경) 투자은행(IB), 자기매매, 리서치 부문 등에서 환경 부문 대응 노력을 강화
  - › 2050년 탄소중립 선언에 부합하고자, 탄소배출 억제 기업에 투자 및 자금중개 확대를 검토
  - › 한국판 뉴딜 지원을 위한 인프라 투자 확대 및 뉴딜지수 개발
  - › 탄소배출권 시장의 제3자 거래 참여 및 관련 혁신상품 공급 확대
- (S: 사회) 이해관계자 자본주의 대응 및 사회책임투자 확대
  - › 대주주 뿐 아니라 소액주주, 근로자, 지역사회 이익을 위한 자본시장 인프라 확충
  - › 임팩트 투자 확대 및 사회성과연계채권(Social Impact Bond) 발행 주선 확대
- (G: 기업지배구조) 주주환원정책 확대, 소액주주 참여 확대, 사외이사 역할 강화 등을 촉구
  - › 리서치 보고서 제공을 통해 기업의 주주환원노력(예: 배당확대, 자사주소각) 확대 필요성을 제기
  - › 전자투표 플랫폼, 전자위임장, 온라인 주총장 플랫폼 등을 통해 소액주주 참여 확대
  - › 사외이사의 역할 및 책임 강화 등을 촉구



# Wealth Management - 바람직한 자산관리 문화 형성

## ○ 금융교육 확대 등을 통해 가계의 장기투자, 분산투자 문화 형성을 유도

- › 젊은 세대의 직접투자 수익률은 KOSPI 등 벤치마크 수익률보다 다소 저조
- › 한국 가계의 위험자산 보유 비중이 낮아 주식, 펀드 등이 가계의 재산증식 경로로 자리매김하도록 해야 함
  - 2018~19년 기준 가계자산 중 금융자산 비중: 미국(32.7%), 영국(8.9%), 일본(9.6%), 한국(6.5%)

## ○ 소액 및 고액 자산가를 위한 맞춤형 로보어드바이저(RA) 서비스 확대

- › 글로벌 IB 및 핀테크 회사들은 빅데이터, AI를 활용해 낮은 수수료로 RA 또는 혼합형 RA 서비스를 제공
- › 고액 자산가들에게 연금형 RA 서비스, 구조화상품 및 사모투자 플랫폼 등 다양한 RA 서비스를 제공

## ○ ISA 제도 개선, 장기투자 세제 혜택 제공을 통한 장기 분산투자 유도

- › ISA 비과세 한도를 2배 이상으로 확대하고, 청년 및 서민층의 중도 인출 기회를 유연하게 제공
  - 현행 비과세 한도: 일반형 200만원, 서민형 400만원
- › 미국 사례 등을 참고해 장기간에 걸쳐 주식을 보유한 경우 세제 혜택 부여 검토

## ○ 종합재산신탁, 복지신탁 등 신탁업 활성화를 통한 가계의 장기 분산투자 유도

- › 저금리, 저성장, 고령화가 가속되고 있어 1:1 맞춤형 장기 자산관리 수요가 증가
- › 한국은 위탁자와 수익자가 동일한 특정금전신탁 중심으로 발전해온 가운데, 다양한 자산을 보관, 운용, 관리하고 부의 이전, 사회 문제 해결을 위한 종합재산신탁, 복지신탁 등의 활성화를 유도할 필요

# Soundness - 개인 투자자보호 강화

- 신용융자, 파생형 ETF 등 개인의 고위험 레버리지 투자 억제 노력이 필요
  - › '20년말 신용융자금액은 19.2조원으로 전년 대비 10조원 증가하는 등 증권회사의 위험관리 강화가 필요
  - › 동기간 일평균 파생형 ETF 거래규모는 3.1조원으로 전년 대비 4배 증가했으며 ETF 거래의 65%를 차지
- 비대면 직접투자가 크게 늘어 불공정거래 근절, 해킹 및 보안 예방, ICT 시스템 안정 노력이 필요
  - › 유튜브, SNS 등 온라인을 통한 불법 유사투자자문이 크게 늘고 있어, 관련 불공정거래 근절 노력이 필요
  - › 개인의 국내외 금융투자상품 투자가 크게 늘어, 해킹 및 보안 사고 예방 노력을 확대
  - › 대규모 주문처리 및 다양한 맞춤형 서비스 제공을 위해 ICT 시스템 안정 노력을 확대
- 내부통제 체제 개선 및 금융소비자보호법 시행 대응을 통해 불완전판매 억제 노력 필요
  - › 자율규범, 원칙중심, 금전제재 중심의 내부통제 체제 구축을 통해 전사적 운영리스크 최소화 노력이 필요
  - › '21년 3월 시행 예정인 금융소비자보호법의 철저한 준비를 통해 불완전판매 근절 노력을 강화
- AI 윤리강령 등 비대면 환경에 부합한 모범기준 마련을 검토
  - › AI, 빅데이터가 빠르게 보급되면서 해킹, 정보 오남용, 평판 저하 등 다양한 부작용이 노출
  - › EU의 신뢰할만한 AI 윤리 지침을 참고해 합법성, 윤리성, 견고성을 갖춘 비대면 금융투자 윤리 지침 마련 검토









3

종합

# 2021년 사업부문별 증권업 전망

- (위탁매매) 개인참여 증가 및 증시 변동성 확대로 전년 이상의 호실적을 기록할 전망
- (투자은행) 경기회복 및 기업구조조정 수요 증가로 견조한 실적을 기록할 전망
- (자산관리) 풍부한 유동성 가운데 비대면 자산관리 수요 증가로 전년보다 실적이 증가할 전망
- (자기매매) ELS·DLS 발행둔화, 금리상승 가능성으로 자기매매 수익은 위축될 전망

사업부문별 증권업 전망

사업부문	2020년	2021년
위탁매매		
투자은행		
자산관리		
자기매매		

# 2021년 증권산업 이슈 및 과제 – N.E.W.S

## ○ Novel – 혁신 디지털 플랫폼을 통한 신사업 개척

- › 소수 단위 거래, 마이데이터 등 핀테크 서비스 확대, 스타트업 투자 확대, 장외거래 플랫폼 활성화

## ○ ESG – 지속가능 성장 추구

- › 탄소중립 등 그린뉴딜 지원, 사회책임투자 확대, 주주환원 및 소액주주 참여 확대

## ○ Wealth Management – 바람직한 자산관리 문화 형성

- › 장기 분산투자 유도, ISA 개선, 신탁업 활성화

## ○ Soundness – 개인투자자 보호 강화

- › 레버리지 투자 억제, 불법 유사자문 및 불공정거래 근절, ICT 시스템 안정, AI 윤리강령



감사합니다.