



국내외 IB 사업 비교 및 종투자 발전 방향

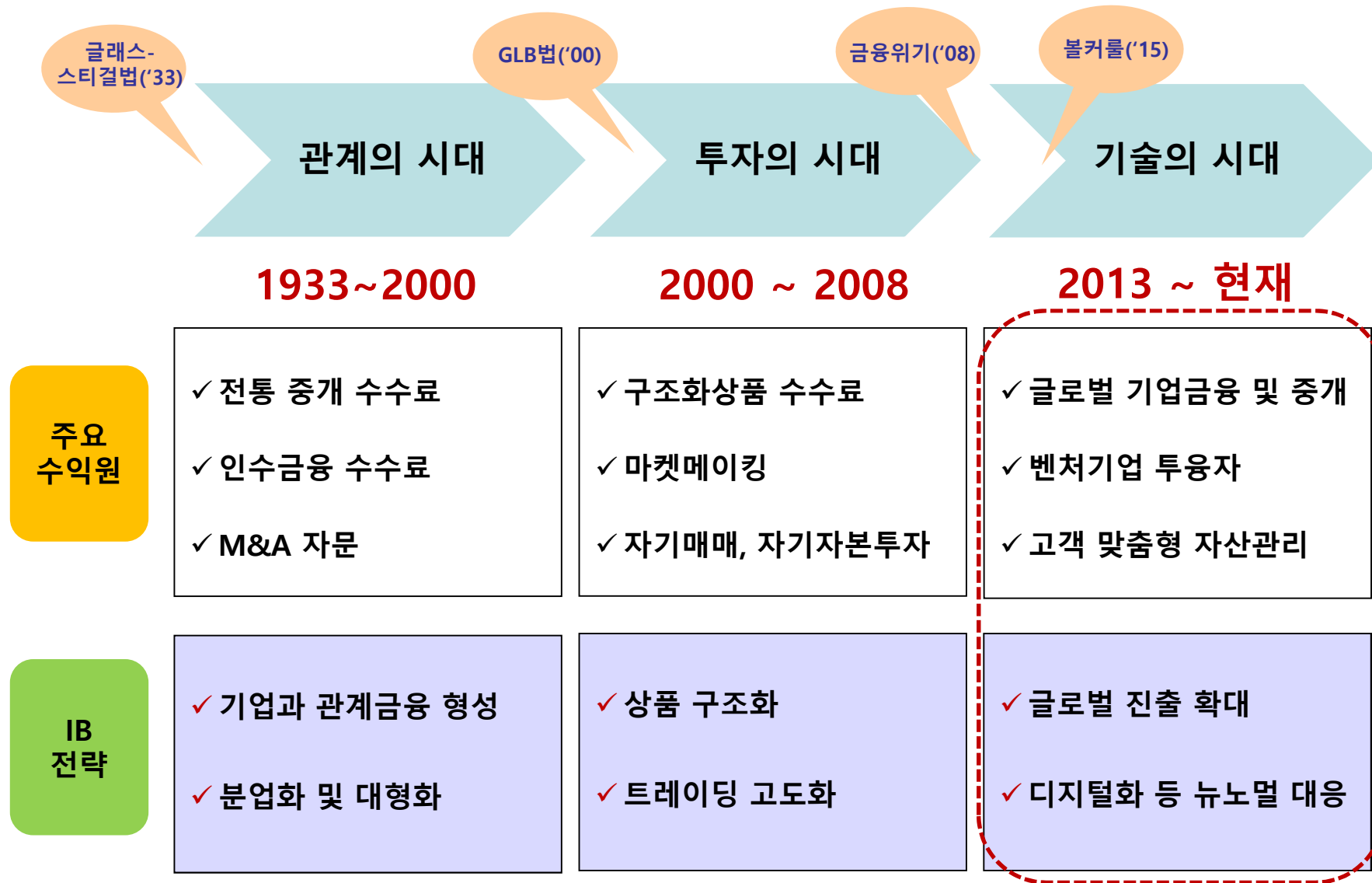
이효섭 자본시장연구원 선임연구위원
(hslee@kcmi.re.kr)

Index

1. 해외 IB의 사업 평가
2. 한국 종투자 발전 방향

해외 IB의 사업 평가

해외 IB의 발전사

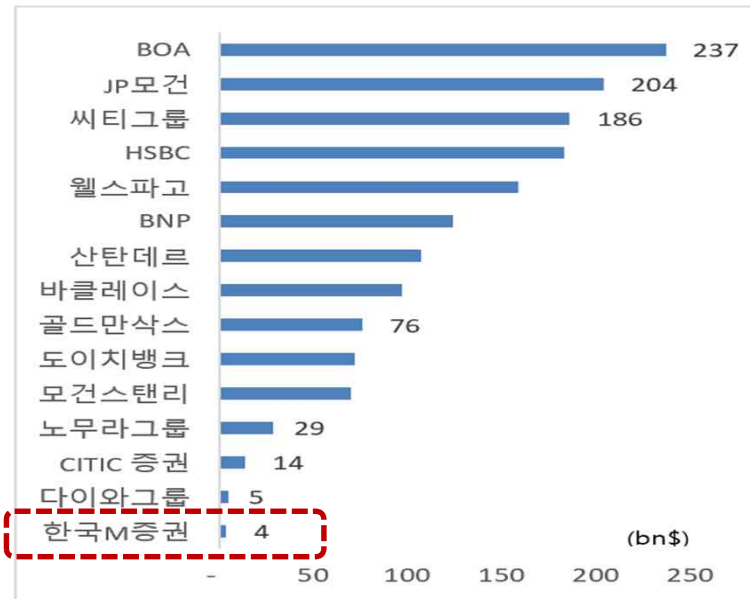


해외 IB의 자기자본 순위

❖ 글로벌 IB의 자기자본은 꾸준히 증가하며 높은 규모를 차지

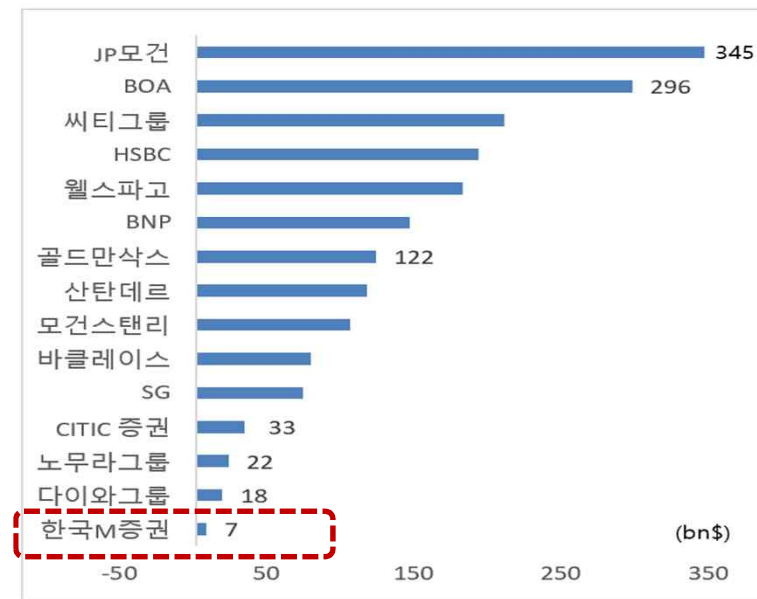
- IB는 자기자본의 규모 및 증가 속도가 모험자본 공급의 주된 동인
- 2024년말 기준 글로벌 IB의 자기자본 규모는 1,000~3,300억 달러로 최근 10년간 꾸준히 증가
 - JP모건: 3,450억\$(500조원), 골드만삭스: 1,220억\$(177조원), 모건스탠리: 1050억\$(153조원), 노무라그룹: 230억\$(34조원), 미래에셋: 70억\$(10조원)
- 즉 해외 주요 IB의 자기자본 규모는 한국 대형사의 10~45배 내외로 모험자본 공급 능력에서 차이
 - 아시아 국가 IB 중에서도 자기자본 규모가 다소 열악

2012년말 국내외 IB 자기자본 순위



자료: 각사 홈페이지

2024년말 국내외 IB 자기자본 순위



자료: 각사 홈페이지

<참고> 한국 종투사 평가: 양적 성과 시현 & 질적 성과 미흡

❖ 종투사 도입 후 괄목할만한 양적 성장을 이루었으나 질적 성과는 다소 부족

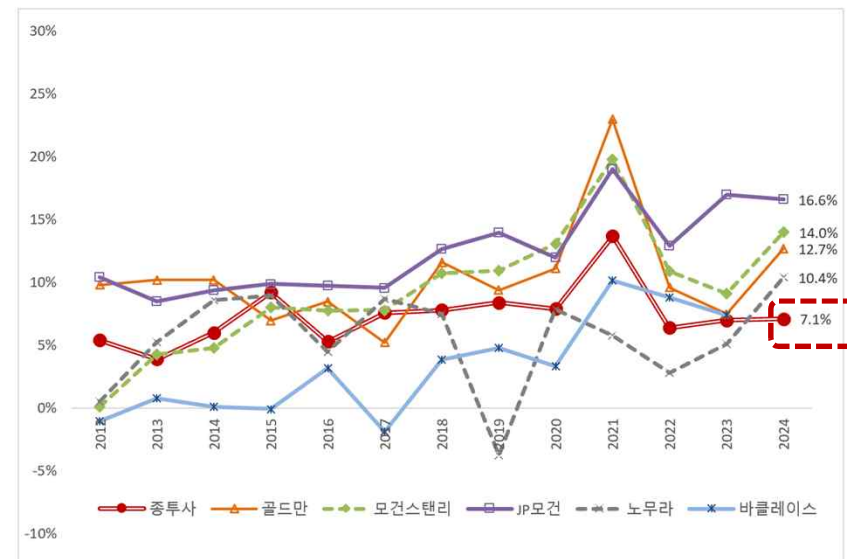
- 과거 12년간 종투사를 중심으로 자기자본(22조원 → 66조원, 3배)이 큰 폭으로 성장
 - 동기간 글로벌IB의 자기자본 증가율은 0~60%에 불과
- 최근 한국 종투사는 부동산PF, ELS/DLS 의존도가 높은 가운데 다소 부진한 ROE를 기록
 - '24년 기준 최근 3년 한국 종투사 ROE는 6.3%에 불과
 - 동기간 글로벌 IB는 기업금융 경쟁력 및 사업 다각화를 통해 10~15%의 높은 ROE를 기록

종투사의 자기자본 추이



자료: 금융감독원

국내외 IB의 ROE 추이

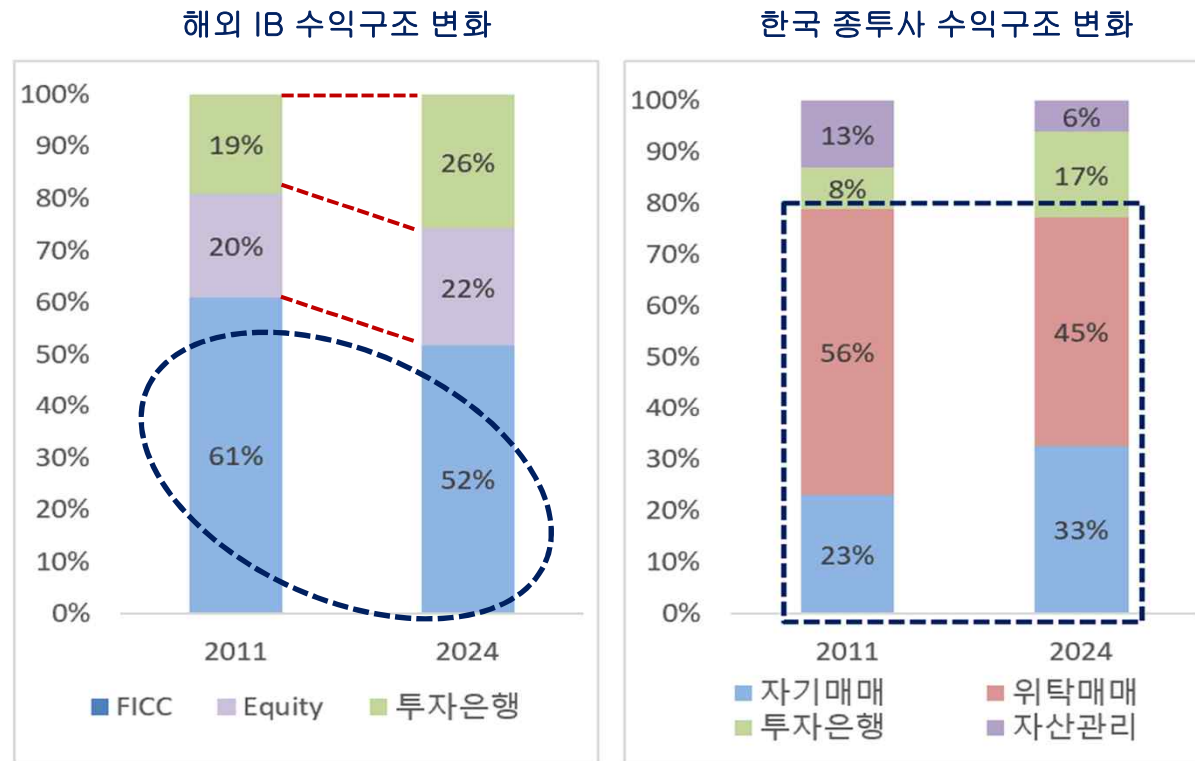


자료: Bloomberg, 금융투자협회

해외 IB의 사업부문별 수익구조

❖ 해외 IB는 투자은행 부문 경쟁력 강화 및 사업 다각화를 통해 높은 수익을 창출

- S&P Global에 따르면, 해외 IB들은 투자은행(IB) 부문에서 경쟁력 강화 및 수익 다변화에 성공하며 ECM/DCM, M&A Advisory, PI 투자 등에서 안정적인 수익을 창출
- 동기간 국내 종투사는 자기매매, 위탁관리 부분이 약 80%를 차지하며 수익 다변화가 다소 부족
 - ECM/DCM 부분 수익 확대로 투자은행 부분 수익 기여도가 증가한 것은 긍정적



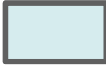


자료: S&P Global, 금융투자협회

Top10 해외 IB의 투자은행 부문 수익 변화

- ❖ 사업 차별화 및 리스크관리에 실패한 IB들은 경쟁에서 도태
 - JP모건을 제외하면 글로벌 Top10 IB들의 순위가 크게 변화
 - 금융위기 이전과 비교하면 골드만삭스, 모건스탠리가 상대적으로 약진

2007		
Rank	IB	Fees (\$m)
1	JP Morgan	3,815
2	Citi Bank	3,739
3	Merrill Lynch	2,939
4	Deutsche Bank	2,919
5	UBS	2,658
6	Morgan Stanley	2,577
7	Goldman Sachs	2,554
8	Lehman Brothers	2,180
9	Credit Suisse	1,855
10	BoA	1,220

2024		
Rank	IB	Fees (\$m)
1	JP Morgan	9,222
2	Goldman Sachs	7,136
3	BOA Merrill	6,409
4	Morgan Stanley	5,832
5	Citi	4,617
6	Barclays	3,506
7	Wells Fargo	2,717
8	BNP Paribas	2,411
9	Deutsche Bank	2,377
10	Jefferies LLC	2,330

	지주회사
	유니버설 은행
	전업계 투자은행

Newly entered

Newly entered

Newly entered

Newly entered

Source: Financial Times

* 수수료 수익: M&A자문, 주식 및 채권 인수 수수료 포함

해외 IB의 투자은행 사업부문별 수익 기여도

❖ 해외 IB는 특정 사업 영역에서 차별화된 강점을 가짐

- 예1) 골드만삭스는 M&A 분야에 특히 강점
- 예2) 바클레이스, BNP 등은 DCM 분야에 강점
- 예3) 모건스탠리는 ECM 분야에 강점

2024년말 해외 IB의 수수료 수익 순위

Top 10 Banks	Fees (\$m)	Changes in Fees vs. Prev Period*	% of Fees collected by product Year to date 2024			
			M&A	Equity	Bonds	Loans
JP Morgan	9,222.06	+26.00%	32	17	24	27
Goldman Sachs & Co	7,135.83	+22.00%	47	18	19	16
BofA Securities Inc	6,408.75	+25.00%	22	14	29	35
Morgan Stanley	5,831.99	+32.00%	38	24	23	15
Citi	4,616.74	+28.00%	26	17	34	24
Barclays	3,505.71	+18.00%	23	14	36	27
Wells Fargo & Co	2,716.76	+29.00%	12	8	39	41
BNP Paribas SA	2,411.49	+21.00%	13	6	49	32
Deutsche Bank	2,376.36	+34.00%	15	6	45	33
Jefferies LLC	2,329.54	+43.00%	48	22	10	20
Total	116,971.23	+14.00%	28	13	33	25

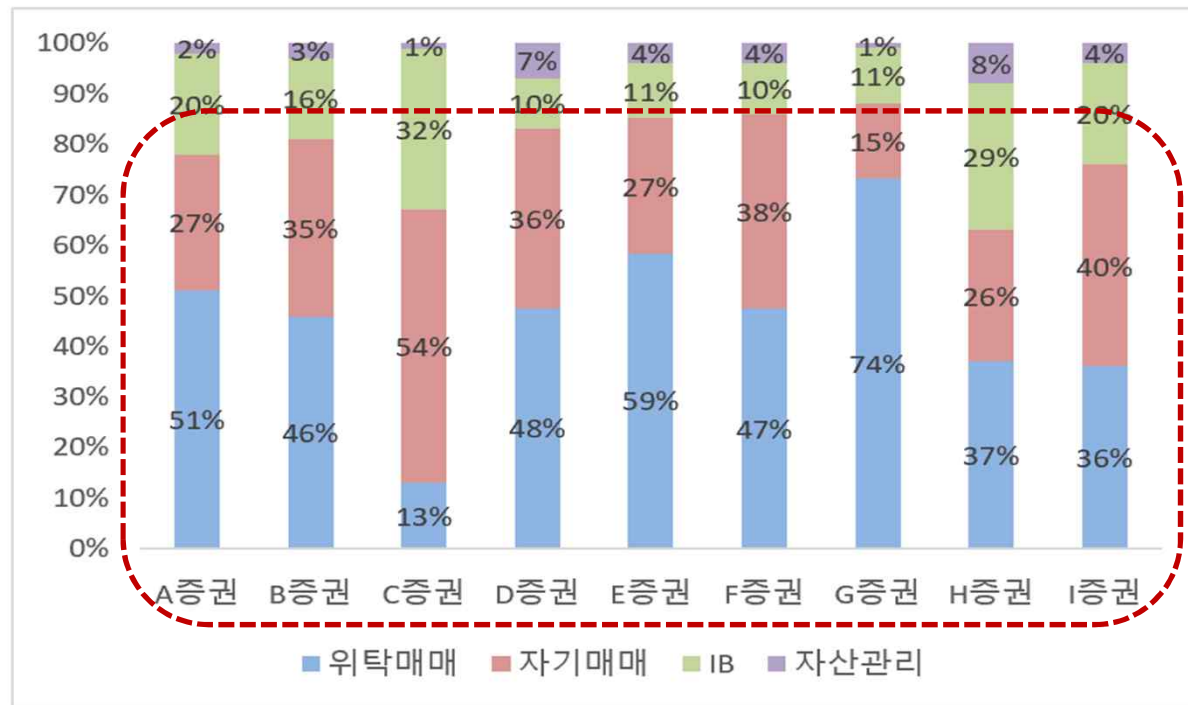
Source: Financial Times

<참고> 한국 종투사는 사업 차별화가 부족

❖ 국내 종투사간 사업 차별화 부재

- 대부분 종투사는 수익의 70~80%를 위탁매매와 자기매매 부문에 의존
- 일부 종투사가 위탁매매 부문에서 낮은 수익 기여도를 보이거나 전반적으로 종투사 제도 도입 취지와 관련된 투자은행 부문 사업 차별화는 부족

9개 종투사의 사업부문별 수익 비중('13~'23)



자료: 금융투자협회, '24년말 종투사로 지정된 대신증권은 제외

<참고> 한국 종투사의 아시아 지역 기업금융 경쟁력은 낮음

- ❖ ECM/DCM 부문에서 미국계, 중국계 IB가 상위를 차지하며 한국 IB는 매우 낮은 순위
 - 상위권은 미국계, 중국계가 차지하는 가운데, APAC ECM/DCM에서 한국계 IB는 50위권을 기록
- ❖ M&A 자문 순위에서 미국계, 유럽계가 상위권에 있으며 한국 IB는 매우 낮은 순위
 - 상위권은 미국계 IB가 차지하는 가운데, 한국계 IB는 50위권 밖을 기록

APAC ECM 인수규모 순위('24년)

순위	회사	규모(Bn\$)
1	씨티그룹	11.4
2	모건스탠리	11.1
3	골드만삭스	9.9
4	BOFA증권	8.6
5	중신증권	8.4
6	노무라홀딩스	7.8
7	코탁마힌드라은행	7.0
...		
50	한국A증권	0.6
53	한국B증권	0.5

아시아(ex-Japan) DCM 주관 순위('24년)

순위	회사	규모(Bn\$)
1	HSBC	7.2
2	JP모건체이스	5.1
3	스탠다드차타드	4.8
4	씨티그룹	3.7
5	모건스탠리	3.1
6	BOFA증권	3.1
7	크레디아그리콜	2.5
...		
55	한국C은행	0.1
62	한국B증권	0.1

아시아 M&A 주관사 순위('24년)

순위	회사	규모(Bn\$)
1	골드만삭스	81.5
2	UBS	74.1
3	모건스탠리	73.9
4	JP모건체이스	59.1
5	Ernst & Young	40.1
6	노무라홀딩스	25.2
7	씨티그룹	23.3
...		
49	한국C은행	2.2
54	한국D회계법인	1.9

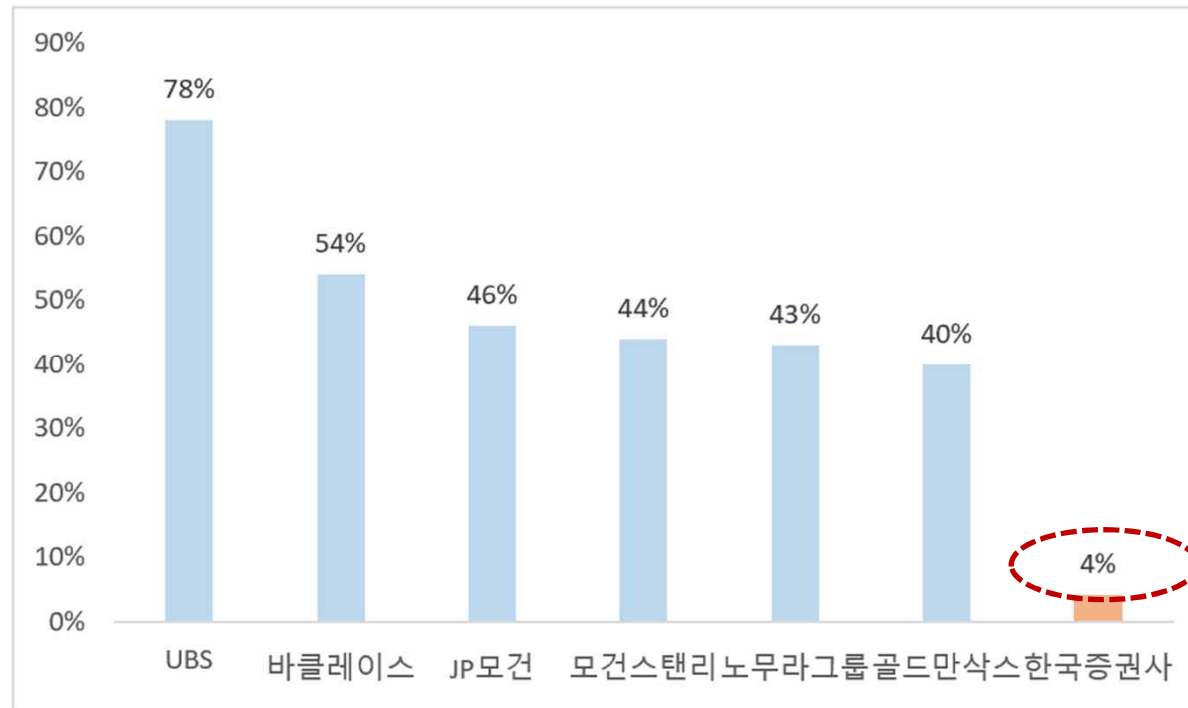
자료: Bloomberg, APAC은 북미를 제외한 아시아태평양지역 / DCM은 G3(달러, 유로, 엔) 통화채권

해외 IB는 적극적 글로벌 진출을 통해 높은 수익 실현

❖ 글로벌 IB의 해외점포 수익 비중은 40~50% 내외로 한국 증권사의 10배 수준('23년)

- 골드만삭스: 40%, 모건스탠리: 44%, JP모건: 46%, UBS: 78%, 노무라홀딩스: 43%
- 동기간 한국 증권사의 해외법인 수익 비중은 4.1%

글로벌IB와 국내 증권업의 해외점포 수익 비중



자료: 각사 10K report, 금융감독원, 2023년 기준

해외 IB는 디지털금융 투자 확대 등 뉴노멀에 적극적으로 대응

❖ 해외 IB들은 혁신 서비스 증대 및 비용 절감을 위해 IT 인력 투자를 확대

- 골드만삭스, JP모건, UBS 등 주요 글로벌 IB들은 디지털 전환을 위해 IT 인력 채용 비중을 확대
 - (IT 인력 채용 비중('22~'23)) 골드만삭스: 25~30% / JP모건: 20% / UBS: 28%
- 한국은행 통계에 따르면, 한국 증권업 IT 인력 비중은 5.8%에 불과('21년 기준)

❖ 최근 금융업 AI 전문인력 비중의 경우 한국 금융업이 해외 대비 현저히 낮음

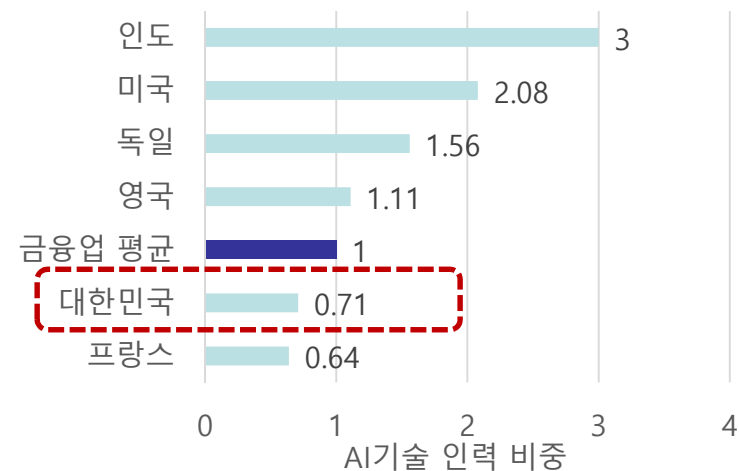
- 인도, 미국, 독일 등은 한국보다 약 2~5배 가량 AI 전문인력을 많이 보유
- 대한민국 AI 전문인력 비중은 글로벌 평균의 70% 수준에 불과

글로벌 IB IT 인력 비중

글로벌 IB	IT인력 비중
골드만삭스	25~30%
JP 모건	20%
UBS	28%
한국증권업	5.8%

자료: 각사 홈페이지, 한국은행

금융업 AI 기술인력 비중('23)



자료: LinkedIn Economic Graph

한국 종투사 발전 방향

해외 IB와 국내 종투사의 사업 성과 비교

<글로벌 IB>

양적 성장, 질적 성장

사업 다각화, 사업 차별화

기업금융의 높은 수익성
(M&A, 벤처 용투자 등)

글로벌 영역 확대

AI 등 뉴노멀 적극 대응



<한국형 IB>

양적 성장, 질적 성장 미흡

위탁매매·자기매매 중심,
종투사간 차별화 부족

기업금융 수익성 낮음,
부동산금융 쏠림

글로벌 경쟁력 약화

IT 투자 등 디지털화 소극적

한국 종투사의 발전 과제



#1 Investment
Bank in Asia

1. 기업금융 역량 강화

- 생애주기 맞춤형 기업금융 확대,
BDC 등 혁신금융 확대



2. 모험자본 공급 확대

- 혁신벤처기업 융투자 확대,
IP 금융, 디지털금융 역량 제고



4. 뉴노멀 대응 강화

- 생성형 AI 등 디지털 전환 대응,
지속가능금융 활성화



고부가가치
금융투자업 육성



3. 글로벌 영역 확대

- Outbound/Inbound 활성화,
시장인프라 글로벌 경쟁력 제고



5. 체질개선, 신뢰회복

- 부동산 익스포져 위험관리,
건전성 제도 개편, 내부통제 강화

감사합니다

본 자료의 견해와 주장은 필자 개인의 것으로, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.
또한 사전동의 없는 자료 복제 및 배포, 개작 행위를 금지합니다.