

# LEAGUE TABLE

인베스트조선 2022.1Q Korea Capital Market

2022년 4월 7일 목요일

## 작년 승진 잔치 벌인 IB 업계... 올해 본격 영업 개시는 2분기부터

작년 M&A·증시 동반 호황...성과 바탕으로 IB 승진 이어져  
1분기는 각종 변수로 주춤...2분기부터는 분주해질 가능성  
올해도 IPO·프리 IPO 기대...대기업·PEF 본격 활동 나설 듯  
IB 승진 당위성 입증 부담...확실한 먹거리 수임 경쟁 예고



### 올해 주요 IB 관련 거래

구분	M&A	IPO	기타
JP모건	Shafer Vineyards 인수	컬리(대표) 케이뱅크(대표) SK실더스(대표) SSG.COM(공동)	우리금융지주 블록딜 삼성전자 블록딜 SK온 프리 IPO
씨티글로벌 마켓증권	초록마을 매각 삼성바이오 에피스 지분 인수	SSG.COM(대표) 카카오모빌리티 케이뱅크(대표) LG에너지솔루션(공동)	셀트리온 블록딜 (주)두산 블록딜
모건스탠리	한온시스템 매각	LG에너지솔루션(대표) 카카오모빌리티 CJ올리브영(대표) SSG.COM(공동)	삼성SDS 블록딜 셀트리온 블록딜 SK팜테코 프리 IPO 비바리퍼블리카 프리 IPO
크레디트 스위스	디오 매각 EMK 매각	카카오모빌리티 SK실더스(대표) CJ올리브영(공동)	SK팜테코 프리 IPO 메쉬코리아 투자 유치 비바리퍼블리카 프리 IPO
골드만삭스	버거킹 매각	LG에너지솔루션(공동)	삼성전자 블록딜
BDA 파트너스	TES Envirocorp 매각	-	베스핀글로벌 투자 유치
도이치	Senex Energy 인수	-	SK온 프리 IPO

\* 출처 인베스트조선 리그테이블, IB 업계 등. 올해 계약했거나 진행 거래

최근 몇 년간 투자은행(IB) 업계는 커다란 부침을 겪었다. 코로나 팬데믹 초기엔 시장이 위축되며 일부 외국계 IB의 한국 사업 축소 가능성이 거론됐지만 작년엔 M&A와 증시가 동시에 초호황을 누리며 IB들도 재채를 불렀다. 테크산업이 각광받으며 규모가 작은 거래에서도 후한 수수료를 챙기는 사례가 많았다. 이런 성과를 바탕으로 골드만삭스는 11년만에 매니징디렉터(MD) 승진자가 나왔고, 크레디트스위스와 씨티글로벌마켓증권 등도 MD 승진자를 배출했다.

올해 초 분위기는 작년과 또 다르다. 연말 연초를 거치며 세계 경제에 인플레이션 먹구름이 끼었고, 우크라이나 사태 등 악재도

없어졌다. 국내에선 정책 변수인 대선까지 있었던 터라 대기업은 물론 투자 시장도 관망세를 보였다. M&A는 미뤄졌고, 상장(IPO)이 무산되거나 성사 후 주가가 빠지는 사례가 있었다.

자연히 1분기 IB의 성적표도 이전만 못했다. 특히 M&A 자문에서는 네트워크와 저렴한 수임료를 앞세운 회계법인에 스포트라이트를 내줬다. IB들은 어느 한해 큰 성과를 내는 것도 좋지만 매년 수수료가 꾸준히 들어오는 것이 더 중요하다. 승진 잔치의 당위성을 입증하려면 2분기부터는 분발해야 하는 상황이다.

예년보다 조용한 1분기를 보냈다고 올해 IB들의 성적표가 작년과 비교해 크게 나빠질 것이란 예상은 많지 않다. 현재 진행 중인 거래들이 여럿 있고, 아직 수면 위로 올라오지 않은 거래도 많다는 것이다. 돈을 투자하고 회수해야 하는 사모펀드(PEF), M&A와 재무 성과를 보여야 하는 대기업들의 상황은 여전하다.

올해도 IPO가 주요 먹거리로 꼽힌다. 외국계 IB들은 LG에너지솔루션 상장으로 수백억원의 수수료를 챙겼다. 이 외에 CJ올리브영, 케이뱅크, SSG.COM, SK실더스 등 대어들의 상장이 예정돼 있다. 작년만큼은 아니지만 올해도 신산업이 계속 각광받는다는 점에 기대를 거는 분위기다. SK에코플랜트도 올해 기대주다.

한 외국계 IB 관계자는 "지금 IPO 시장이 썩 나쁘지는 않지만 대규모 거래는 쉽지 않고 투자자들도 선별적으로 움직일 것"이라며 "올해도 테크산업 IPO 분위기는 괜찮을 것으로 본다"고 말했다.

재무적투자자(FI)를 유치한 대기업발 IPO도 빈번해질 것으로 보인다. 2017년 이후 현대삼호중공업, 11번가 등 PEF로부터 대규모 자금을 조달한 기업들이 많았다. PEF들의 회수 시기가 가까워지는 상황이라 IB업계에선 시장 분위기가 작년만 못하더라도 이들 기업이 증시 입성을 추진할 가능성이 크다고 본다.

상장전 투자유치(프리 IPO) 거래 일감도 꾸준할 것으로 예상된다. 대기업들은 재무구조를 악화시키지 않으면서 성장 자금을 마련할 수 있고, PEF는 위험 부담을 줄이며 투자할 수 있으니 윈윈하는 거래다. SK온, SK팜테코 등 대형 투자 유치 거래가 올해

중 완료될 전망이다. IB들은 거래 규모 대비 수수료가 쓸쓸한 신산업 기업 투자 유치에도 공을 들이고 있다.

M&A는 점차 늘어날 가능성이 크다. IB의 주요 고객인 대기업들은 변화에 목마르다. 이마트의 미국 와이너리 인수, SK에코플랜트의 TES 인수 사례에서 보듯 확실한 전략을 설정한 기업들은 시장 상황이 어떻든 움직인다. 정치권과 정책 변화에 민감한 일부 기업들은 자문 계약만 맺고 시장 상황을 관망하고 있는데 이런 변수도 하반기엔 대부분 사라진다.

PEF 자문 일감도 늘어날 전망이다. P침단소재, EMK, 버거킹 등 대규모 경영권거래 상당수가 PEF 발이다. 최근 다이얼캐피탈의 투자를 받은 MBK파트너스의 올해 행보도 IB 업계의 관심사다. 두산공작기계, 아코디아골프 등 굵직한 회수 성과를 보였는데 롯데카드 매각 가능성도 거론된다. 대형 금융사 M&A는 IB간 금융지주사 자문 수임 경쟁으로 이어질 수 있다. 손태승 회장이 과점주주로부터 성과 압박을 받는 우리금융지주나, KB금융지주와의 경쟁에서 우위를 점하지 못하고 있는 신한금융지주 모두 분위기 전환을 위해 대형 M&A 성과가 필요한 시점이다.

다른 외국계 IB 관계자는 "PEF들은 주주총회가 끝나고 포트폴리오 기업 실적이 확인된 후 회수에 나설 것이고, 대기업들은 늦어도 6월 지방선거가 끝난 후에는 움직일 것"이라며 "IB들은 1분기까지 자문 계약을 맺느라 바빴기 때문에 2분기부터 본격적으로 성과가 나타날 것"이라고 말했다.

이처럼 IB 업계에선 대체로 올해 전망을 어둡게 보지 않고 있다. 다만 언제나처럼 치열한 경쟁은 감수해야 한다. 조단위 인수 자문보다는 성과가 확실한 수천억원짜리 매각 자문 선호가 더 강화하고 있다. 작년보다 증시가 좋지 않은 것도 사실이다. 골드만삭스만 해도 케이크 공모가 하향 조정, 현대엔지니어링 상장 철회에 최근 IPO 주관 수임 성과도 부진해 내부 분위기가 가라앉은 것으로 알려졌다. 한온시스템, 현대LNG해운, 대경오앤티 등 IB들이 의욕적으로 손댔다 성과가 늦어진 사례도 부담스럽다.

위상호·양선우 기자

# 사업부 매각 · 투자유치 분주했던 1분기 M&A 시장… 삼일PwC 재무자문 · 실사 1위

조단위 바이아웃 뜰해도 중소형 거래 꾸준히 성사  
주요 대기업 사업 조정·지분 매각·투자 유치 多  
삼일PwC 자문·실사 1위…외국계 IB 쌓인 일감 많아  
법률자문 김앤장·인수금융 주선 KB증권 1위 올라

1분기 국내 인수합병(M&A) 시장에선 중소형 거래가 빈번하게 이뤄졌다. 각종 경기 변수 때문에 대형 경영권 거래는 뜰었지만 대기업의 사업부 매각, 투자 유치가 늘며 전반적인 거래 건수는 작년 대비 늘어난 모습이다. 인력 규모와 국내 네트워크에 강점이 있는 회계법인이 초반부터 존재감을 과시하고 있다. 대기업의 투자 행보가 빨라지면 외국계 투자은행(IB)들의 일손도 분주해질 것으로 보인다.

## M&A 재무자문 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	35,085	12	현대캐피탈S, TES B	6
2	씨티글로벌마켓증권	27,655	1	삼성바이오에피스B	3
3	삼정KPMG	23,848	8	에이치씨씨B, S&건설 B	4
4	도이치	17,731	3	SELEX에너지B, 현대글로벌S	-
5	BDA파트너스	14,429	2	TES S	-
6	딜로이트안진	10,173	2	현대캐피탈B, S&건설S	8
7	모건스탠리	9,263	3	바디프랜드S, S&엡스퍼S	1
8	신한금융투자	8,750	1	KT-신한금융투자 지분사입	-
9	UBS	6,762	1	에이치씨씨S	5
10	KB증권	6,325	2	코어엔텍B, 신한벽지S	-
11	EY한영	6,217	2	코어엔텍S	7

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

1분기 M&A 재무자문 1위는 삼일PwC가 차지했다. 삼일PwC는 1분기 유일한 조 단위 바이아웃 거래인 SK에코플랜트의 싱가포르 폐기물 업체 TES 인수를 도왔다. 테스나와 미니스톱 등 주요 경영권 거래의 매각을 자문하며 거래 수와 자문 규모에서 경쟁사들을 앞섰다. 이외에 IMM PE의 베어로보틱스 시리즈B 투자, NPX 캐피탈의 코핀커뮤니케이션즈 투자 등 스타트업 투자도 도왔다.

삼정KPMG도 재무자문 3위에 올랐다. 티맥스소프트 매각, S&건설 인수 등 수천억원대 경영권 거래를 성사시켰다. 유진PE의 우리금융지주 소수지분 투자, 해임달PE의 한화솔루션 해외법인 소수지분 투자, 바이오팜솔루션즈의 프리 IPO 참여 등 지분 거래 자문도 많았다.

외국계 IB들은 상대적으로 잠잠한 모습을 보였다. 연초 우크라이나 사태, 인플레이션, 경기하강 등 각종 부정적 변수들이 겹치면서 대기업들의 행보가 위축됐고 이에 따라 IB의 일감도 다소 줄어든 것으로 풀이된다.

씨티글로벌마켓증권은 삼성바이오로직스가 바이오젠으로부터 삼성바이오에피스 지분(50%-1주)을 사들이는 거래를 도왔다. 약 2조7000억원의 자문 실적을 쌓으며 2위에 올랐다. 도이치는 칼라일그룹의 현대글로벌 지분 매입, 맥쿼리운용의 S&엡스퍼트 인수 등을 도우며 4위를 차지했고 BDA파트너스는 TES 매각 자문을 성사시키며 5위에 올랐다.

작년 이베이·이타카·엔데버 등 대형 크로스보더 거래를 휩쓸며 1위를 차지했던 JP모건은 신세계그룹의 미국 와이너리 인수 자문에 그치며 순위권 밖에 머물렀다. 작년 2위 모건스탠리도 S&건설, 바디프랜드 등 매각 성과에도 1분기 7위에 그쳤다.

IB들의 M&A 자문 실적이 두드러지지 않았지만 1분기 일감은 적지 않았다. 골드만삭스, 모건스탠리, JP모건 등은 올해 삼성SDS, 삼성전자, 셀트리온 등 대규모 블록딜을 주선하는 성과를 냈다. 이 외에 SK온 투자유치(JP모건·도이치), SK팜테코 프리 IPO(모건스탠리·크레디트스위스), EMK 매각(크레디트스위스) 등 대형 거래와 IPO 거래 일감도 많다. 앞으로 경기 불확실성이 겹치면 대기업의 크로스보더 거래가 늘고, IB들의 일손도 분주해질 것이란 전망이 나온다.

## M&A회계실사 (단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	54,498	21	TES B, 현대캐피탈S	1
2	삼정KPMG	40,458	17	에이치씨씨B, 테스나B	2
3	딜로이트안진	25,771	10	현대캐피탈B, 티맥스B	3
4	EY한영	16,595	5	에이치씨씨S, 코어엔텍S	4

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

삼일PwC는 주요 거래의 재무자문과 회계실사를 동시에 맡으며 회계실사에서도 1위에 올랐다. 삼정KPMG도 건수와 금액 규모에서 삼일PwC의 뒤를 바짝 뒤쫓았다. 작년과 비교해 순위 변화는 없는 가운데 회계법인들에 골고루 일감이 몰린 것으로 보인다.

한 회계법인 M&A 담당자는 "작년에 비해 올해 시장이 위축될 거란 예상이 있었지만 회계법인은 여전히 바쁘게 돌아가는 중"이라며 "1분기 대기업과 사모펀드(PE)를 가리지 않고 꾸준히 일이 이어졌고 2분기 이후에도 큰 변화는 없을 것으로 본다"라고 말했다.

## M&A법률자문 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	169,629	38	삼성바이오에피스B, GS파워B	2
2	윌촌	46,186	17	현대글로벌S, 클래시스S	7
3	세종	48,234	14	에이치씨씨B, TES B	4
4	태평양	25,185	13	티빙S, SSG닷컴B	3
5	광장	83,367	11	삼성바이오에피스, S&건설S	1
6	KL파트너스	6,373	6	S&건설B, 웨이프바이오B	6
7	LAB파트너스	5,411	4	티빙B, 리치앤코S	9
8	화우	3,800	2	에스아이지S	8
9	기현	2,300	1	테스나B	5

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

법률자문 시장에선 김앤장이 1분기부터 경쟁자들과 격차를 벌이며 1위를 이어가고 있다. 삼성바이오에피스 지분 매입과 현대글로벌 지분, LG그룹 빌딩관리 사업부 매각까지 주요 그룹의 크고 작은 거래 두루두루 참여했다. 이외 바디프랜드와 테스나 등 PEF 중심 거래에도 이름을 올렸다.

2위는 윌촌이 차지했다. 칼라일그룹의 현대글로벌 소수지분 투자 자문이 눈길을 모았다. 번개장터부터 쏘카까지 대기업과 PE의 지분 투자 건도 다수 자문했다. 세종은 SK에코플랜트의 TES 인수, 해임달PE의 한화솔루션 해외법인 투자 등 대형 거래에 참여하며 3위에 올랐다.

4위 태평양은 티빙의 투자 유치, 어피너티의 SSG닷컴 추가 투자를 자문했다. 광장은 삼성바이오에피스 지분 매각, LG에너지솔루션과 GM의 조 단위 합작법인(JV) 설립 등 큰 거래를 도왔다. KL파트너스와 LAB파트너스 등 부티고 로펌도 작년 1분기 대비 거래 자문 건수가 늘었다.

## M&A 인수금융 주관 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	20,742	8	두산공작기계, 대우건설	-
2	한국투자증권	19,996	10	두산공작기계, ICON	3
3	하나은행	17,530	6	케이카, 에이치라인해운	2
4	NH투자증권	10,235	4	에이치라인해운, SK에코프리미	1
5	미래에셋증권	7,813	3	대우건설, 동진·경진섬유	9
6	삼성증권	7,530	5	클래시스, 코리아센터	4
7	우리은행	7,139	5	대우건설, 두산공작기계	6
8	KB국민은행	6,800	2	동진·경진섬유, 티맥스소프트	8
9	산업은행	6,650	2	SK넥실리스, 티맥스소프트	-
10	신한은행	2,500	3	SK넥실리스, 미래페이퍼	5

인수금융 주관 1위는 근소한 차이로 KB증권에 돌아갔다. 두산공작기계와 대우건설 등 경영권 거래에서 금융을 제공했다. 2위 한국투자증권은 KB증권과 호주 암센터 인수금융을 주선했다. 하나은행은 한앤컴퍼니의 케이카와 에이치라인해운 리파이낸싱을 주선하며 3위에 올랐다.

인수금융 시장에선 PEF의 리파이낸싱 거래가 꾸준히 이어지는 가운데, 신규 인수금융 거래도 늘어나는 모습이다. 대기업 지분 매각이나 소수지분 투자 등 PEF가 참여할 신규 거래가 늘어난 영향으로 풀이된다. 금융사들은 올해도 대기업 사업 구조조정 발 거래와 시리즈 투자 등 참여 기회가 늘 것으로 기대하고 있다.

정낙영 · 송하준 · 이지훈 기자

# 'LG엔솔 말고는 없었다'... 1분기 ECM, KB證이 석권

역대 최대 규모 IPO LG엔솔, 대표주관 KB證 1위  
빅딜 농친 미래·한투·NH, 순위권 턱걸이

올해 증권사들의 ECM 주관 1위는 예견된 결과였다. 사상 최대 규모 규모인 LG에너지솔루션을 주관한 증권사들이 리그테이블 순위권을 나란히 차지했다. LG에너지솔루션을 농친 미래에셋증권, 한국투자증권, NH투자증권 등 대형사들은 주관 건수가 많아도 하위권에 이름을 올린 데 만족해야 했다.

전년에는 순위권에 등장하지 않았던 외국계 증권사들도 활약도 두드러졌다. 모건스탠리, 골드만삭스, 메릴린치, 씨티그룹글로벌마켓증권은 LG에너지솔루션 단 한 건으로 상위권에 이름을 올렸다.

올해 1분기 ECM 시장은 사상 최대의 공모 규모를 기록했으나, 침체 국면에 접어들어 모습이다. 올해 1분기 ECM 시장의 총 공모 규모는 15조7473억원으로, 지난해 1분기 공모규모(9조7310억원) 보다 크게 늘어났다.

하지만 LG에너지솔루션 IPO(12조7500억원)를 제외하면 2조9972억원으로, ECM 시장을 통한 기업들의 자금 조달이 크게 줄어들었다. LG에너지솔루션 이후 상당한 공모주들이 부진한 모습을 보였고 상장 철회한 기업도 3곳에 달했다.

30일 인베스트조선이 집계한 ECM 리그테이블에 따르면 KB증권은 올해 1분기 ECM 공모 발행 시장에서 3조6902억원을 주관하며 1위에 올랐다.

KB증권은 IPO와 유상증자, ELB 등 모든 부문에서 1위를 차지했다. KB증권은 LG에너지솔루션 IPO(12조7500억원), 두산중공업 유상증자(1조1478억원), 대한전선 유상증자(4889억원), 엔지켐생명과학 유상증자(1685억원) 등 1분기 ECM 주요 거래에 주관사로 참여했다.

2위부터 7위에 오른 증권사는 모두 LG에너지솔루션 IPO를 주관한 증권사였다. 모건스탠리와 골드만삭스, 메릴린치, 씨티그룹글로벌마켓증권은 LG에너지솔루션 IPO 단 한 건만으로 각각 2위, 5-7위를 차지했다. 지난 1분기 9위 대신증권, 순위권에도 들지 못했던 신한금융투자는 3위와 4위에 이름을 올렸다.

ECM의 전통 강호인 미래에셋증권과 한국투자증권, NH투자증권은 이들에게 대폭 밀리며 겨우 순위권에 들었다. 순위를 결정지은 LG에너지솔루션 IPO의 주관을 놓쳤을 뿐만 아니라, 주관사로 참여한 딜들의 규모가 크지 않았기 때문이다.

한국투자증권이 주관한 전체 딜 건수가 9건으로 가장 많았지만 주관금액에서 밀려 2위에서 9위로 크게 하락했다. 지난해 IPO 주관에서 1위를 차지했던 미래에셋증권도 LG에너지솔루션 주관사 7곳 밑으로 겨우 이름을 올렸다.

삼성증권은 올해 1분기 ECM 리그테이블에서 자취를 감췄다. 지난해 삼성증권은 전체 주관 5위에 올랐었다. 그러나 올해는 100억원 단위의 딜만 공동 주관하며 순위권에 들지 못했다.

향후 예정된마켓컬리, SSG닷컴, CJ올리브영 등 세간의 이목이 집중된 딜에도 주관사에 이름을 올리지 못했다. IB 투톱을 이루던 신원정 부사장과 임병일 부사장이 교체하며 사실상 '리더십 공백' 상태가 유지되고 있는 점은 우려다.

올해 1분기 ECM 리그테이블의 승자는 KB증권이었지만 향후 대

어급 IPO 기업들이 상장을 앞두고 있는 만큼 NH투자증권, 한국투자증권의 약진이 전망된다.

한국투자증권은 상장을 위해 거러소에 심사를 받고 있는 기업 중 마켓컬리, 넥스트바이오메디컬 등에 주관사로 참여하고 있

다. 마켓컬리의 예상 시가총액은 최대 6조원 수준이다. NH투자증권도 컬리의 공동주관사로 참여하며 현대오일뱅크의 상장도 준비하고 있다. 윈스토어, SK실더스, 교보생명의 주관사도 NH투자증권이다.

남미래 기자

## ■ ECM 전체 주관

(단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	36,902	8	LG에너지솔루션	1
2	모건스탠리	26,775	1	LG에너지솔루션	-
3	대신증권	14,576	3	LG에너지솔루션	9
4	신한금융투자	14,438	3	LG에너지솔루션	-
5	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
6	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	미래에셋증권	5,196	6	두산중공업	4
9	한국투자증권	4,342	9	두산중공업	2
10	NH투자증권	3,439	3	두산중공업	3

## ■ IPO 주관

(단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	30,806	3	LG에너지솔루션	4
2	모건스탠리	26,775	1	LG에너지솔루션	-
3	대신증권	14,576	3	LG에너지솔루션	7
4	신한금융투자	14,438	3	LG에너지솔루션	-
5	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
6	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	미래에셋증권	919	3	나래나노텍	1

## ■ 유상증자 주관

(단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	5,596	4	두산중공업	1
2	미래에셋증권	4,277	3	두산중공업	8
3	한국투자증권	2,952	2	두산중공업	2
4	NH투자증권	2,678	1	두산중공업	3
5	SK증권	2,035	1	한국비엔씨	-
6	삼성증권	1,467	1	대한전선	5
7	한양증권	1,134	1	이오프로우	-
8	신영증권	956	1	두산중공업	-
9	키움증권	956	1	두산중공업	7

## ■ ELB 주관

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	500	1	HLB생명과학	1
2	한국투자증권	500	1	HLB생명과학	-
3	유진투자증권	400	1	아스트	-

## ■ ECM 전체 인수

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	33,969	8	LG에너지솔루션	1
2	모건스탠리	24,225	1	LG에너지솔루션	-
3	신한금융투자	14,963	4	LG에너지솔루션	-
4	대신증권	14,576	3	LG에너지솔루션	8
5	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
6	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	미래에셋증권	6,058	7	두산중공업	4
9	한국투자증권	3,960	9	두산중공업	3
10	NH투자증권	3,056	3	두산중공업	2

## ■ IPO 인수

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	28,256	3	LG에너지솔루션	5
2	모건스탠리	24,225	1	LG에너지솔루션	-
3	대신증권	14,576	3	LG에너지솔루션	9
4	신한금융투자	14,390	3	LG에너지솔루션	-
5	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
6	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	미래에셋증권	2,164	4	나래나노텍	1

## ■ 유상증자 인수

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	5,214	4	두산중공업	1
2	미래에셋증권	3,895	3	두산중공업	6
3	한국투자증권	2,570	2	두산중공업	2
4	NH투자증권	2,296	1	두산중공업	3
5	SK증권	2,035	1	한국비엔씨	-
6	삼성증권	1,467	1	대한전선	7
7	한양증권	1,134	1	이오프로우	-
8	유진투자증권	762	2	두산중공업	4
9	IBK투자증권	574	1	두산중공업	-

## ■ ELB 인수

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	500	1	HLB생명과학	1
2	한국투자증권	500	1	HLB생명과학	-
3	유진투자증권	400	1	아스트	1

우리 마음속  
첫번째 금융

우리금융그룹



청년투자?  
청년에게 죽어라 힘든 일  
우리에게 주는 성공 각

우리 청년을 위한  
중소기업취업(창업)  
청년가구 버팀목 전세자금



우리WON뱅킹에서  
상품보기

우리 청년들에게 보금자리 마련을! **중소기업취업(창업) 청년가구 버팀목 전세자금**

청년을 위한 우대상품	최저 연 1.2%로 부담없이	최장 10년 이용 가능
만 19~34세 이하 무주택 세대주 대상 (세대주 예정자 포함)	대출금리 연 1.2%, 최대한도 1억원 (2022. 3.14 연제)	2년 단위, 4회 연장으로 최장 10년 이용 가능



※ 상기 내용은 추후 정부정책, 금융운용 계획 등에 따라 변경될 수 있습니다. ※ 대출금리는 2022.3.14 기준이며, 기금 운용계획에 따른 변동금리입니다. (금리 변동 시 기존 대출고객의 금리도 변동됩니다.) ※ 게재면적의 제한으로 상기 상품의 필요 공지사항을 전부 표기할 수 없으므로 기타 자세한 내용은 상품설명서와 약관을 참고하시고 가까운 영업점 또는 우리은행 고객센터(1588-5000)로 문의주시기 바랍니다. ※ 본 상품은 대출 취급자격을 충족이 되는 경우 개인의 신용등급, 소득, 지위, 자산 등에 따라 금리가 차등 적용되지 않는 상품별 단일금리를 적용하는 상품으로 금리인하요구권 대상이 아닙니다. 2022.03.14 준법감시안-2417 심의필 (유효기간 2022.12.31)

# '한국전력'만 보인 DCM... 변동성 장기화에 대기업도 '잠잠'

발행 급감·미매각 속출하며 "힘겨운 1분기"  
한전채 1분기에만 10兆 발행...수급 부담 계속  
롯데,투자 확대로 조달↑...SK·한화도 발행多  
KB證 주관 1위로 출발...산은 순위서 안보여

대기업들의 공간 쌓기가 이어졌던 지난해 연초와 달리 올해 채권시장 분위기는 사뭇 다르다. 금리 인상, 우크라이나 사태 등 국내외에서 이슈가 동시다발적으로 터지면서 냉기가 흐르고 있다. 연초 효과가 무색하게 대기업들은 발행을 줄였고 투자자들도 회사채 투자를 꺼리고 있다. 한국전력공사가 여전히 한전채 물량을 쏟아내며 시장에 부담을 주고 있는 가운데 올해 조달 계획을 세우는 기업들의 고민도 깊어지고 있다.

금리 변동성에 작년 9월 하반기 이후로 회사채 시장이 계속 침체 기지만 그래도 올해로 넘어오면 시장 회복을 향한 기대가 있었다. 그러나 인플레이션, 긴축 스탠스, 대선 불확실성, 여기에 우크라이나 사태까지 겹치며 연초 효과는 '잠깐'에 그쳤고 투자심리도 좀처럼 살아나지 못했다. 대부분의 시장 관계자들이 "1분기 국내 회사채 시장은 굉장히 힘들었다"고 평했다.

지난해 초에는 분위기가 정반대였다. 그해 2월 LG화학이 국내 일반기업 최대 규모 회사채를 발행하고, 4월에도 SK하이닉스가 같은 금액의 회사채를 발행하는 등 대기업들의 채권시장 조달이 활발했다. 코로나 사태가 장기화하면서 기업들의 실적도 어느 정도 안정화했고, 등급 불확실성도 견디면서다. 또 국내 채권시장에 ESG채권 바람이 거세게 불면서 주요 발행사들이 너도나도 발행 대열에 합류하기도 했다.

올해 얼어붙은 투심은 수요예측 결과에 나타났다. 1분기 내 SK에코플랜트(A-), 울산지피에스(AA-), SK어드밴스드(A), CJ프레쉬웨이(A) 등 대기업 계열사들도 미매각을 이어갔다. 'AA' 등급의 미래에셋자산운용도 공모채 수요예측에서 미매각을 기록했다. 여수공장에서 폭발사고가 난 여천NCC(A+)는 수요예측에서 전량 미매각이 발생했다. 지난해 1분기에는 미매각이 없었던 것과 대조적이다. 시장이 부진한 점도 크지만, 업종이나 개별 기업 이슈 따라, 비우량 등급 위주로 미매각이 발생했다는 분석이다.

힘든 1분기를 보냈는데 올해는 전반적으로 회사채 시장이 쉽지 않을 것이란 전망이 우세하다. SK네트웍스, 롯데렌탈, 롯데칠성음료 등 대기업 계열사들이 2분기 발행을 준비하고 있지만 변수가 계속되면서 조달 계획을 세우는 대기업들의 고민도 높다고 전해진다.

한 증권사 크레딧 연구원은 "단순히 금리 이슈만 보면 금리인상이 본격적으로 시작되면서 불확실성이 해소되면 크레딧 스프레드도 가라앉는 국면이 나타나겠지만, 러시아의 우크라이나 침공이 터지면서 변수가 복잡다단해졌다"며 "1분기 지나고 하반기엔

2022년 1분기 기업집단별 회사채 발행 현황

(단위: 억원)



\* 금융사 제외

시장 안정화가 가능하다고 기대를 걸고 있었지만 현 상황에서는 스프레드를 축소할 재료가 많지는 않아 보인다"고 말했다.

금리 인상과 전쟁까지 외생변수가 큰데 지난해 하반기부터 시작된 한전의 대규모 발행이 올해도 이어지고 있어 국내 채권시장에 수급 부담을 더해가고 있다. 올해 들어 발행은 더 늘었다. 한전이 올해 1분기 발행한 회사채는 9조6700억원으로, 지난해 1년(6~12월) 전체 발행규모(10조4300억원)에 육박하는 수치다. 2020년(3조5200억원)과 비교하면 3배 수준이다.

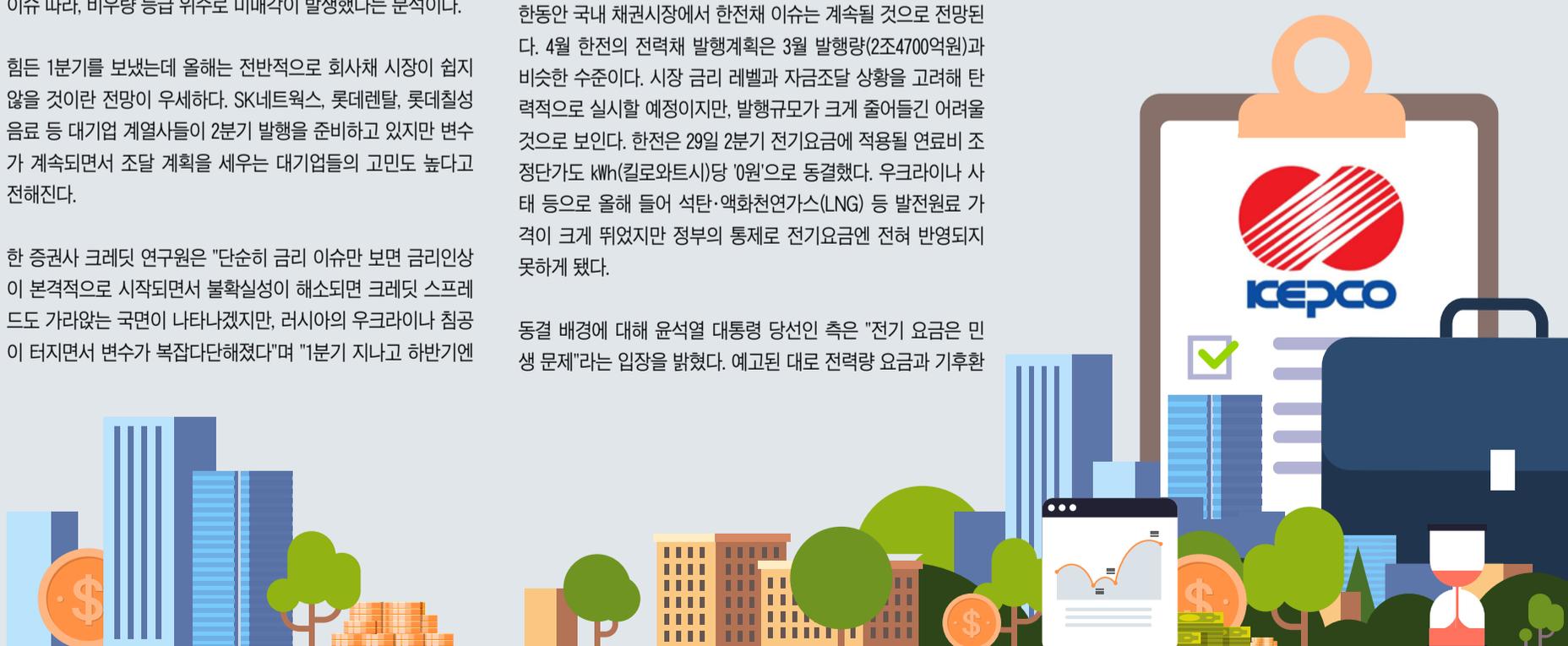
조달 금리도 급증했다. 지난해 7월 발행한 한전의 10년 만기 회사채 금리는 2.20% 수준이었지만, 연말엔 2.60%까지 뛰었다. 올해 2월 발행한 10년 만기 회사채는 금리가 3.17%로 더 뛰었다. 저평가로 한전채 몸값이 떨어지며 채권 투자자들 사이에선 "이러다 카드채 가격 되는 것 아니냐"는 말도 나온다.

한동안 국내 채권시장에서 한전채 이슈는 계속될 것으로 전망된다. 4월 한전의 전력채 발행계획은 3월 발행량(2조4700억원)과 비슷한 수준이다. 시장 금리 레벨과 자금조달 상황을 고려해 탄력적으로 실시할 예정이지만, 발행규모가 크게 줄어들긴 어려울 것으로 보인다. 한전은 29일 2분기 전기요금에 적용될 연료비 조정단가도 kWh(킬로와트시)당 0원으로 동결했다. 우크라이나 사태 등으로 올해 들어 석탄·액화천연가스(LNG) 등 발전원료 가격이 크게 뛰었지만 정부의 통제로 전기요금엔 전혀 반영되지 못하게 됐다.

동결 배경에 대해 윤석열 대통령 당선인 측은 "전기 요금은 민생 문제"라는 입장을 밝혔다. 예고된 대로 전력량 요금과 기후환

경요금은 4월부터 소폭 인상되지만, 적자 규모를 줄이기엔 부족하다. 한국전력의 올해 적자 규모는 '역대 최대'였던 지난해(5조8601억원)보다 증가할 전망이다. 시장에선 올해 한전의 영업이익이 20조원을 넘길 것이라 관측도 나온다.

일각에서는 한전채의 등급 하향을 우려하는 목소리도 나오지만 회사채 등급에는 정부의 지원가능성, 민영화 가능성 등이 영향이 더 크기 때문에 등급 변동을 우려할 상황이라고 보긴 어렵다. 윤석열 정부에서 '원전 재평가'가 실현되며 적자 상황이 일부 만회되고, ESG투자에서 배제됐던 원전 등 발전채 투자 기준이 완화되면 전반적인 발전채 투심이 나아질 것이라 분석이 나온다. 한전의 발전 자회사들도 친환경 신사업 전환을 위한 조달을 이어갈 것으로 보이는데, 당장은 투자 부담이 있어도 장기적인 성장성 측면에서는 긍정적일 수 있다는 분석이다.





기업 자금조달이 급감한 가운데 채권시장 '빅이슈어'인 롯데, SK, 한화는 앞단에서 발행을 이어갔다. 1분기 총 1조7000억원 규모를 발행하며 롯데그룹이 선두에 나섰다. 롯데지주, 호텔롯데, 롯데렌탈, 롯데제과, 롯데푸드, 롯데케미칼 등 다수의 계열사가 발행을 했다. 롯데그룹은 최근 지주를 비롯해 공격적인 투자 및 확장을 예고한 상태다. 롯데렌탈은 이달 1800억원을 투자해 소카 3대 주주에 올랐고, 롯데지주는 700억원을 출자해 '롯데헬스케어'를 설립하기도 했다. 롯데그룹은 서울 양평동 롯데제과 영등포공장을 미국 뉴욕의 첼시마켓과 같은 소평몰로 개발해 '한국판 첼시마켓'을 만들겠다는 구상도 내놓았다.

2월 롯데쇼핑의 'AA-'로의 등급 하향이 있었지만 타 계열사 등 그룹의 발행 자체에는 영향이 미미했다. 롯데쇼핑의 등급강등은 예상된 이벤트이기 때문에 이미 유통금리에 하향 가능성이 반영

됐다. 한 채권시장 관계자는 "과거 롯데그룹 내 롯데쇼핑 의존도가 높았고, 이 때문에 투자자들 사이에서 롯데쇼핑이 떨어지면 롯데 전반이 기운다는(?) 의견이 있었지만 최근 보면 그룹 내 캐시카우가 롯데케미칼도 있고, 계열사들이 각자도생하는 식으로 변했다"고 말했다.

다만 핵심 계열사의 등급이 하락하고 그룹의 신성장동력이 모호하단 측면에서 그룹을 주시하고 있는 투자자도 많은 분위기다. 다른 채권시장 관계자는 "롯데가 여전히 빅이슈어이긴 하지만 시장 내 인기가 과거만큼은 못하다"며 "금리 메리트도 많이 떨어져 재무적 상황을 주시하고 있다"고 말했다.

2022년 1분기 전체 채권발행시장(DCM) 주관은 KB증권이 선두를 달랐다. 일반회사채 주관에서는 키움증권이 CJ제일제당, SK

매직 발행 주관에 참여하며 6위를 차지했다. 지난해 4위였던 SK증권은 7위로 올해를 시작했는데, SK인천석유화학과 SK실트론 등 SK그룹 계열사 발행 주관을 이어갔다. ABS 주관은 SK증권이 1위를 기록했고 신한금융투자, 한국투자증권이 뒤를 이었다.

지난해까지 전체 주관과 인수에서 순위권에 들던 산업은행은 전체 주관과 인수 모두에서 10위권 밖으로 밀려났다. 지난해 12월 정부가 SPV(기업유동성기구)의 저신용 회사채 CP(기업어음) 매입기간을 예정대로 지난해 말 종료하면서 회사채 인수 및 주관이 감소했다. 정부는 시장 변동성 확대 가능성을 감안해 시장상황 악화시 SPV가 매입을 재개할 수 있도록 비상기구조로 전환해 운영한다.

이상은·임지수 기자

DCM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	37,074	86	LG디스플레이 44 현대제철 136	1
2	NH투자증권	30,949	72	현대제철 136 현대케미칼 4	2
3	한국투자증권	26,250	61	현대제철 136 퍼스트파이브지제육십차	3
4	SK증권	24,088	20	티월드제철십사차 티월드제철십일차	4
5	신한금융투자	14,921	46	커머셜오토제십일차 유플러스파이브지제육십일차	5
6	키움증권	11,847	27	CJ제일제당 28 SK매직 6	8
7	삼성증권	10,361	21	SK 302 CJ제일제당 28	6
8	교보증권	6,210	5	드림화성 골드스타제일차	9
9	한화투자증권	4,135	4	피디프로젝트원 1	-
10	미래에셋증권	3,622	12	삼양사 5 LG유플러스 110	7

일반회사채 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	32,564	75	LG디스플레이 44 현대제철 136	1
2	NH투자증권	24,552	65	현대제철 136 현대케미칼 4	2
3	한국투자증권	21,989	52	현대제철 136 코웨이 5	3
4	삼성증권	9,961	20	SK 302 CJ제일제당 28	5
5	신한금융투자	8,510	29	LG디스플레이 44 롯데렌탈 56	6
6	키움증권	7,022	23	CJ제일제당 28 SK매직 6	8
7	SK증권	5,527	10	SK인천석유화학 23 SK실트론 47	4
8	미래에셋증권	3,122	11	삼양사 5 LG유플러스 110	7
9	IBK투자증권	617	3	현대로템 42 LG유플러스 110	-
10	DB금융투자	596	2	대한항공98	-

ABS 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	SK증권	5,870	3	티월드제철십사차 티월드제철십일차	2
2	신한금융투자	5,701	15	커머셜오토제십일차 유플러스파이브지제육십일차	4
3	한국투자증권	2,731	6	퍼스트파이브지제육십차 신보2022제1차	3
4	KB증권	1,880	7	신보2022제1차 티월드제철십사차	1
5	한국산업은행	1,780	2	유플러스파이브지제육십일차 퍼스트파이브지제육십차	7
6	IBK투자증권	1,548	9	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	9
7	유안타증권	1,532	9	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	8
8	대신증권	1,392	9	신보2022제1차 유플러스파이브지제육십일차	-
9	하이투자증권	1,310	9	신보2022제1차 도이치파이낸셜오토제오차	-
10	우리종합금융	1,049	8	신보2022제1차 신보2022제2차	-

DCM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	28,884	95	롯데케미칼 58 코웨이 5	1
2	한국투자증권	22,394	72	퍼스트파이브지제육십차 롯데케미칼 58	3
3	NH투자증권	21,023	81	현대제철 136 CJ제일제당 28	2
4	SK증권	20,625	34	티월드제철십사차 티월드제철십일차	4
5	신한금융투자	19,011	65	커머셜오토제십일차 유플러스파이브지제육십일차	5
6	키움증권	9,700	45	CJ제일제당 28 롯데지주 13	7
7	삼성증권	8,275	33	SK 302 CJ제일제당 28	6
8	한화투자증권	7,175	29	한화솔루션 279 피디프로젝트원 1	-
9	현대차증권	5,750	17	현대제철 136 퍼스트파이브지제육십차	10
10	하나금융투자	5,300	19	퍼스트파이브지제육십차 티월드제철십사차	9

일반회사채 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	25,374	83	롯데케미칼 58 코웨이 5	1
2	한국투자증권	17,403	62	롯데케미칼 58 코웨이 5	3
3	NH투자증권	17,193	74	현대제철 136 CJ제일제당 28	2
4	신한금융투자	9,810	44	LG디스플레이 44 LG유플러스 110	5
5	삼성증권	7,875	32	SK 302 CJ제일제당 28	6
6	SK증권	7,295	21	SK 302 SK인천석유화학 23	4
7	키움증권	6,975	40	CJ제일제당 28 롯데지주 13	7
8	미래에셋증권	4,265	26	삼양사 5 LG유플러스 110	8
9	한화투자증권	2,895	21	한화솔루션 279 한화도탈 25	-
10	하이투자증권	2,550	14	LG디스플레이 44 현대케미칼 4	-

ABS 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	SK증권	5,870	3	티월드제철십사차 티월드제철십일차	2
2	신한금융투자	5,701	15	커머셜오토제십일차 유플러스파이브지제육십일차	4
3	한국투자증권	2,731	6	퍼스트파이브지제육십차 신보2022제1차	3
4	KB증권	1,880	7	신보2022제1차 티월드제철십사차	1
5	한국산업은행	1,780	2	유플러스파이브지제육십일차 퍼스트파이브지제육십차	7
6	IBK투자증권	1,548	9	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	9
7	유안타증권	1,532	9	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	8
8	대신증권	1,392	9	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	-
9	하이투자증권	1,310	9	신보2022제1차 도이치파이낸셜오토제오차	-
10	우리종합금융	1,049	8	신보2022제1차 신보2022제2차	-

# 시초가比 수익률 하락·보수적 예심·꺾인 글로벌 붐... 올해 IPO '기대 접어라'

올 1분기 시초가 대비 현 주가 하락률 평균 36% 거래소 인력 바뀌며 신중 모드 '3개월 넘게 심사' 美 IPO 시장 6년來 최악... '외국인도 단타에 집중' 올해 1조 이상 대어 아직 많지만 '분위기 묘하네'

파티는 끝났고 발빠른 사람들은 이미 시장을 빠져나가고 있다. 대어급 기업공개(IPO) 거래가 잇따라 시동을 걸며 군불을 지피곤 있지만, 시장은 그리 우호적으로 반응하지 않고 있다. 아직 무대에 올라야 할 댄서들은 많은데 음악은 일찌감치 끊겨버린 형국이다.

우선 투자자들의 수익 기대감이 크게 낮아진 상황이다. 공모가가 문제가 아니라 시초가 대비 수익률이 문제다. 한국거래소의 심사 기조도 눈에 띄게 보수적으로 돌아섰다. 무대에 오를 기회를 받기조차 쉽지 않다는 평가다. 글로벌 IPO 시장 분위기는 이미 6년 만에 최악 국면에 접어들었다.

5일 증권업계에 따르면 현재 연내 상장을 목표로 움직이고 있는 기업은 시가총액 1조원 이상만 따져도 10여곳에 이른다. 이들의 예상 시가총액 합계는 약 50조원, 예상 공모 규모는 10조원에 가깝다. 당장 SK그룹 계열 원스토어와 SK쉴더스가 5월 공모 청약의 목표로 공모 청약 절차에 착수한 상황이다.

지난 1월 13조원을 공모하며 시가총액 70조원 규모로 상장을 완료한 LG에너지솔루션 이후에도 '대어급' 거래들이 잇따라 시장의 문을 두드리고 있는 상황이다. 이들이 모두 무사히 증시 입성에 성공한다면, 올해 IPO 시장 전체 공모 규모는 최소 23조원으로 역대 최대였던 지난해의 19조원을 가뿐히 뛰어넘게 된다.

문제는 상황이 그리 낙관적이지 않다는 것이다. 올해 펼쳐질 IPO 시장의 모습은 지난 2020~2021년의 모습과 정반대일 가능성이 매우 크다는 분석이다.

지난 5일 기준, 올해 1분기 국내 증시에 상장한 21개 기업(기업인수목적회사 제외)의 공모가 대비 주가 상승률은 평균 39.8%였다. 13개 기업의 현재 주가가 공모가를 상회했다. 공모가 대비 주가 상승기업 비율은 62%였다. IPO 시장 분위기가 절정에 달했던 지난해 상반기만큼은 못하지만, 여전히 나쁘지 않다고 생각할 수도 있을만한 수치다.

IPO 시장 관계자들은 지금 같이 증시가 약세일 땐 '공모가 대비 수익률'이 아니라 '시초가 대비 수익률'을 봐야 한다고 지적한다. 신규 상장주의 첫 거래가격이 정해진 이후 어떤 움직임을 보이느냐가 투자 심리를 좀 더 정확히 반영한다는 것이다.

실제로 올해 1분기 신규 상장주들의 시초가 대비 현재 평균 주가 상승률은 마이너스(-) 36% 수준이다. 지난해 상반기엔 시초가 대비 반기말 주가도 평균 30% 이상 수익이 났다는 점을 고려하면 시장 분위기가 확실히 뒤집어졌다고 볼 수 있다. 시초가 대비 현재 주가가 더 올라있는 기업 수도 21곳 중 5곳(24%)에 불과했다. '파상'이라는 말이 유행했던 지난해엔 이 수치가 90% 이상이였다.

이는 더이상 시장의 투자자들이 신규 상장주를 유망한 투자처로 보고 있지 않다는 방증이다. 신규 상장주의 시초가 대비 주가 하락세는 대기업 여부, 시가총액, 업종을 가리지 않았다. '공모주'

## 2022년 주요 상장 예정 기업

기업	업가치(추정)	현황
현대엔지니어링	5조	상장철회
CJ올리브영	4조	4월 청구 전망
SSG닷컴	10조	연내 상장 가능성
컬리	4조	상장예심
현대오일뱅크	8조	상장예심
쏘카	3조	상장예심
원스토어	1조	5월 청약
SK쉴더스	3조	5월 청약
카카오모빌리티	6조	연내 상장 가능성
카카오엔터테인먼트	10조	연내 상장 가능성

\* 출처: 딜로직, 인스트먼영

라는 묶음 내에서 '일단 손에 들어온 이익을 실현하는 게 우선'이라는 분위기가 만들어진 것이다.

한 운용사 관계자는 "지난해에도 '상장 첫 날 시초가에 던져라'라는 말이 유행했지만, 지금은 '시초가에 던지지 않으면 손실'이라고 봐도 될 정도"라며 "지수와는 관계없이 신규 상장주에 유입되는 수급 자체가 악화됐다는 느낌이 강하다"고 말했다.

한국거래소의 상장 예비심사 기조도 이전 대비 보수화했다는 평가다. 이전 대비 상장 심사에 걸리는 기간이 늘어났고, 질적 심사도 꼼꼼하게 진행되고 있다는 분석이다.

당장 올해 IPO 대어로 꼽히는 현대오일뱅크와 교보생명보험은 3개월 반쯤 심사에 발이 묶여 있다. 쏘카에 대한 심사도 3개월차에 접어들었다. 기업인수목적회사를 제외하면, 올해 들어 예심을 통과한 기업 수는 코스피 3곳, 코스닥 6곳 등 총 9곳에 불과하다. 지난달 30일 예심을 통과한 원스토어도 심사 통과에 4개월이 걸렸다.

거래소 인력의 사정이 복합적으로 작용했을 거란 분석이다. 우선 연초 거래소 인사로 인해 상장심사 관련 인력의 절반 가까이 교체된 것이 주된 배경으로 꼽힌다. 인수인계 과정에서 시간이 걸렸고, 새로 심사를 맡은 인력들이 평가에 신중을 기하며 전체적으로 일정이 밀렸다는 것이다.

내부적인 기조 변화도 감지된다. 한 업계 관계자는 "상장 후 문제를 일으킨 바이오 기업 심사를 담당했던 직원이 조직을 떠나는 등 여러 이슈가 있었다"며 "최근엔 증시가 약세를 보이고 있는 만큼, 공모가 산정(밸류에이션)과 지분 구조 등 상장 후 문제를 야기할 수 있는 변수 점검에 시간이 걸릴 것"이라고 말했다.

글로벌 IPO 시장 추이는 이미 꺾인지 오래다. 글로벌 컨설팅업체인 인스트먼영 따르면, 지난 1분기 미국 IPO 시장은 건수와 규모 면에서 모두 지난 6년래 최저치를 기록했다. 거래 건수는 72%, 규

## 2013년~2022년 1분기 글로벌 IPO 시장 현황 추이



모는 95% 줄었다. 유럽 역시 건수는 지난해 1분기 대비 38%, 규모는 68% 줄었다. 유일하게 아시아태평양 지역만 규모가 늘었는데, 이는 LG에너지솔루션 때문이었다.

2분기 글로벌 IPO 시장 전망도 그리 밝지 않다. 러시아-우크라이나 전쟁 등으로 비롯된 지정학적 이슈, 중국 코로나 재확산에 따른 공급망 문제, 전세계를 강타하고 있는 인플레이션 이슈, 미국의 기준금리 인상 이슈 등으로 인해 전례없이 기업의 미래를 예측하기 어려운 시기가 계속되고 있는 까닭이다.

이런 분위기 속에서 국내 증시에서만 IPO 붐이 지속되길 기대하기 어렵다는 지적이다. 국내 대형주 수급의 핵심을 차지하는 외국인 투자자들이 이전보다 방어적인 자세로 시장에 참여하고 있는 까닭이다. 공모주 시장에서도 마찬가지다. 이미 지난해부터 외국인 공모주 투자자들은 '보호예수 없이 상장 당일 차익 실현'에 집중하는 모습을 보여왔다.

한 증권사 IPO 담당자는 "증시가 좋을땐 롱펀드(long-fund:장기투자자)들이 공모에 참여해 장기적으로 우호적인 주주 관계를 맺어 가는 경향이 많았지만, 지금은 이름만 대면 알만한 유명 외국계 투자자들도 국내 증시에 단타 위주로 접근하는 성향이 짙어진 것 같다"며 "외국인 투자자들이 투자 기간을 줄이고 목표 수익률을 낮추는 건 절대 국내 증시에 이롭지 않다"고 말했다.

이전처럼 낮은 리스크로 충분한 수익이 난다는 신뢰가 없다보니, 공모가에도 점점 예민해지는 분위기가 읽혀진다. 당장 SK쉴더스의 경우 증권신고서를 제출하자마자 고평가 논란이 불거졌다. 보안부문 업계 1위 에스원의 시가총액이 2조8000억원 안팎인데, SK쉴더스 공모희망가 밴드 최상단 시준 시가총액이 3조5000억원에 달하는 까닭이다. 컬리 역시 사회적 거리두기가 강력할 때라면 모를까, 지난해 말 마지막 투자 유치 당시 기업가치(4조원)를 지금도 인정해줄 순 없다는 지적이 벌써부터 나오고 있다.



● 검사 관련 보장은 연간 1회에 한하며, 치료 관련 보장은 일부 특약에 한해 최초 1회에 한하여 보장합니다. 또한 검사 및 전조질환, 진단, 합병증/후유증 각 보장 관련하여 일부 특약은 1년 미만 시 50% 감액하여 지급합니다.

# 암치료의 전 과정을 관리하는

## (무)교보관찰아요암보험 (갱신형/비갱신형)

비록 보험이 암을 직접 치료해 주진 못하지만  
 암으로 변하기 전 전조질환, 검사를 보장해 주고  
 소액암이든 고액암이든 치료비를 지원해 주고  
 치료 후 완치될 때까지 합병증/후유증을 관리해 주니까  
 암치료, 이제 걱정 없습니다.

• 이 보험계약은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하되, 보호 한도는 본 보험회사에 있는 귀하의 모든 예금보호 대상 금융상품의 해지환급금(또는 만기 보험금이나 사고 보험금)에 기타지급금을 합하여 1인당 "최고 5천만원"이며, 5천만원을 초과하는 나머지 금액은 보호하지 않습니다.(다만, 보험계약자 및 보험료납부자가 법인이면 보호되지 않습니다.)  
 • 기존 계약을 해지하고 신계약을 체결할 때에는 보험인수가 거절되거나 보험료가 인상될 수 있으며 보장내용이 달라질 수 있습니다. • 암보장개시일은 최초계약의 경우 계약일 부터 그 날을 포함하여 90일이 되는 날의 다음날로 하며, 갱신계약의 경우 갱신일로 합니다. 다만, 부활(효력회복)일부터 부활(효력회복)일을 포함하여 90일이 되는 날의 다음날입니다. • 갱신형 상품은 20년 마다 최대 100세까지 갱신되며, 갱신 시에는 연령의 증가, 보험요율에 따라 보험료가 인상될 수 있습니다. • 비갱신형 상품은 공시이율로 부리되는 상품이며, 매월 1일 회사가 정한 이율로 매월 1일부터 당월의 마지막 날까지 1개월간 확정 적용합니다. • 보험계약 체결 전에 상품설명서와 약관을 읽어보시기 바랍니다.  
 준법감시인확인필 1-2203-5 상품지원팀(2022.03.08) 생명보험협회 심의필 제2022-1711(2022.3.30~2023.3.29)



# HDC현산 사태 계기로 '안전리스크' 부상한 채권시장

건설·석유화학 기업 언제든 대형사고 노출될 수 있어  
'안정성' 최우선하는 투자자들 사이에선 꺼리는 분위기  
ESG 평가뿐만 아니라 유동성 차환리스크 부상도 악영향  
다만 펀더멘탈 훼손할 여지 적어 재무 안정성 긍정적

HDC현대산업개발(현산) 사태를 계기로 채권시장에서 '안전리스크'가 변수로 부상하고 있다. 건설·석유화학 기업들은 언제든 대형사고에 노출될 수 있고, 중대재해 처벌 등에 관한 법률(중대재해처벌법) 시행으로 회사의 경영 및 운영에 크게 영향을 미칠 수 있다는 점이 확인됐다. '안정성'을 최우선으로 보는 채권투자자들 사이에서 '예측불허' 건설사 투자를 꺼리는 분위기도 나타나고 있다.

올해 1분기 회사채 발행에 나선 기업들 사이에선 '안전사고 리스크'가 자금 조달에 걸림돌로 작용했다. 지난 1월 HDC현대EP는 300억원의 회사채 발행을 준비했다가 현산 광주 화정 아이파크 붕괴 사고가 일어나면서 발행을 연기했다. 다음 달 진행된 한화건설(A-)의 회사채 수요예측은 목표 물량을 모집하는 데는 성공했지만, 금리밴드 상단에 물량이 쏠렸다. 3년물은 4%가 넘는 고금리에 발행이 결정됐다.

언제든 대형사고에 노출될 가능성이 확인되면서 안정성을 최우선으로 삼는 채권투자자들 사이에서 기피 현상이 나타났다는 설명이다. 현산의 경우 광주 아이파크 붕괴 사고로 서울시의 처분을 기다리고 있는데 현행법상 1년 이내 영업정지나 등록말소 처분을 받을 수 있다. 30일 현산은 이전에 발생한 '학동 붕괴사고'로 인해 서울시로부터 8개월 영업정지 처분을 받았다.

석유화학기업도 안전사고에 노출된 건 마찬가지다. 화학물질을 취급하면서 폭발이나 누출사고가 빈번하기 때문이다. 지난 2월 여수에 위치한 여천NCC 공장에선 폭발 사고가 발생하며 사상자가 8명 발생했다. 이에 여천NCC(A+)는 1200억원 모집을 목표로 한 회사채 수요예측에서 이례적으로 한 건의 투자수요도 확보하지 못했다. 관련 기업에 대한 투심은 얼어붙고 있다. 롯데케미칼(AA+)은 회사채 수요예측에서 모집액 3000억원을 상회하는 수요를 모았지만 10년물에서는 미매각이 발생했다.

## ■ 건설사 및 석유화학 기업 1분기 회사채 발행 현황

구분	발행기업	발행일	발행액(억원)	발행금리(%)
건설	한화건설	2020-02-17	1,300	3.721~4.112
석유화학	한화토탈	2022-02-25	2,900	3.070~3.193
석유화학	롯데케미칼	2022-02-28	5,000	3.028~3.329
석유화학	여천NCC	2022-03-02	1,200	3.252
건설	SK에코플랜트	2022-03-02	1,500	3.603~3.924

\* 출처 DART

일부 기업에 한정된 문제가 아니라는 점에서 채권투자자들의 투심이 싸늘해지고 있는 것으로 풀이된다. 한 채권업계 관계자는 "현산은 유동성이 풍부한 기업으로 평판도 좋았지만 사고가 터지면서 사업을 이어갈 수 있을지 의문인 상황"이라며 "투자자 입장에서 '현산뿐이겠냐'는 우려가 있다. 노이즈에 노출되기 싫은 회사채 투자자들은 아예 건설사 회사채 투자를 꺼리게 될 것"이라고 말했다.

안전사고는 예측하기가 어려운 데다 ESG(환경·사회·지배구조)라고 하는 정성적 관점에서도 치명적이다. 한 증권사 채권 담당자는 "현산의 경우를 봐도 재무적으로는 문제가 없지만 사고는 예측하기가 쉽지 않아서 투자자들이 건설사 투자를 꺼리는 분위기"라며 "업계서는 '이젠 사고확률도 계산해야 하나'란 말도 나오는데, 과거에도 건설사 사고는 여럿 있었지만, ESG 확대나 중대재해처벌법 등 회사에 미치는 영향이 커지다 보니 채권업계에서도 신중하게 접근하고 있다"고 말했다.

유동성 차환리스크가 불거지는 점은 채권 투심에 악영향을 미칠 것으로 보인다. 건설사들이 발행하는 PF-ABCP(자산유동화기업어음)은 규모가 크지만, 차환이 원활히 이뤄지지 않을 가능성에 대한 우려가 많다. 이에 한국신용평가사는 현산 유동성 대응 시나리오를 분석하는 리포트를 발간하는 등 상황을 주시하고 있는 것으로 보인다.

다만 재무 안정성에 기반했을 때 건설사 채권은 여전히 좋은 투자처라는 시선도 있다. 중대재해처벌법 등이 기업의 펀더멘탈을 훼손할 여지는 크지 않다는 게 업계 관계자들의 평가다. 특히 건설사의 경우 최근 몇 년사이 재무구조가 개선되면서 타업종과 비교해 높았던 금리가 낮아지는 추세라는 분석이다.

건설 및 석유화학 기업이 올해 더 걱정해야 할 사안은 실적이다. 고유가 등 원자재 가격이 상승하면서 실적 부담이 높아질 전망이다. 롯데케미칼, 여천NCC 등 국내 NCC(나프타분해설비) 업체는 원자재인 납사가격은 유가와 함께 오르고 있지만, 제품가격이 둔화하면서 마진이 줄 수 있다는 관측이다. 건설사 역시 철근, 시멘트 등 가격 상승으로 이익률이 훼손될 수 있다는 분석이다. 긍정적 평가를 받던 재무적 평가도 바뀔 수 있는 셈이다.

임지수 기자

# HDC

# 금융사 1분기 트레이딩 실적 주의보... 증권·보험 '빨간불'에 지주까지 '빌빌'

컨센서스 감익 본격적으로 시작...채권금리 급등 탓  
보험 380조, 증권 240조 채권 보유...가격 하락 중  
증권사 전년동기 대비 상품손익 60%이상 줄어들 듯  
보험사 변액보증 손익 악화...지주사 주가까지 발목

올해 1분기 국내 주요 금융사들의 트레이딩(상품운용) 실적이 크게 줄어들 전망이다. 특히 3월 중 채권 시장수익률(금리)이 큰 폭으로 치솟으며 일부 보험사는 적자를 냈다는 흥흥한 소문까지 떠돌고 있다. 트레이딩 실적 감소에 따른 여파는 아직 컨센서스(실적 예상 평균치)에 반영되지도 않았다. 실물과 예상의 격차는 4월 중 순차적으로 반영되며 금융주 주가에 부담을 줄 전망이다.

일단 채권 자산을 많이 보유한 증권사와 보험사가 컨센서스 하향 조정의 첫 타자가 될 것으로 예상된다. 지난해 실적을 견인한 비은행부문의 부진에 주요 금융지주 역시 웃기만은 어려운 상황이다.

3월 국내 금융시장의 '뜨거운 감자'는 채권금리였다. 2월까지 부침이 심했던 증시는 코스피지수 기준 2650~2750 사이에서 안정을 찾았지만, 채권금리는 천정부지로 뛰어오르며 충격을 줬다. 3월 한 달 동안에만 국고채 3년물 시장수익률은 17%, 10년물은 8% 상승했다.

특히 지난 28일엔 국고채 3년물 수익률이 장중 10% 이상 오르며 트레이더들을 공황에 빠지게 하기도 했다. 채권 수익률이 오르면 가격은 떨어진다. '안정적인 채권'이 하루 만에 10%의 손실을 낸 것이다.

게다가 채권은 주식에 비해 자산으로 보유하고 있는 양이 압도적으로 많다. 국내 생명보험사의 경우 지난해 말 기준 380조원의 채권을 보유하고 있다. 주식(50조원)의 8배다. 증권사 역시 총 244조원의 채권을 보유하고 있다. 채권의 수익률이 올라 가격이 떨어지면 손실이 생기는 구조다.

문제는 파괴적이었던 채권 금리 상승이 아직 금융사 실적 컨센서스에는 온전히 반영되지 않았다는 것이다. 현재 나와있는 대부분의 올해 1분기 금융사 실적 전망은, 올해에도 지난해와 비슷한 트레이딩 수익을 얻는다는 전제 하에 짜여져있다.

'트레이딩 부문 수익이 지난해와 비슷할 것'이라는 전제부터 망가졌다. 업종 및 대응능력에 따라 다르지만, 금융사별로 전년동기 대비(yoy) 트레이딩 부문 손익이 최소 10%에서 평균 50% 이상 줄었다는 목소리가 여기저기서 나온다.

일부 리서치 하우스에서는 한 발 먼저 이를 반영하기 시작했다. 대신증권은 최근 주요 상장 5개 증권사 1분기 순이익 합계가 1조 원을 밑돌 것이라고 제시했다. 현재 컨센서스 1조1200억원 대비 11% 낮은 수준이다.

브로커리지 수익 감소는 예견된 것이다. 문제는 트레이딩이었다. 5개사의 트레이딩 포함한 상품운용수익이 2600억원대대로, 지난해 1분기 대비 6800억원 대비 62%나 줄어들 것으로 내다봤다. 브로커리지, 기업금융(IB), 상품운용 수익이 모두 줄어들며 전체 순이익 역시 전년동기 대비 평균 33%가량 줄어들 것이라 전망했다.

보험사에도 손실 전망 반영이 시작됐다. KB증권은 최근 삼성생명 목표 주가를 6.8% 하향 조정했다. 1분기 중 금리상승 등의 영향으로 변액보증에서 1000억원 규모로 손익이 악화해, 1분기 연결기준 지배주주 순이익이 컨센서스 대비 10% 낮은 3400억원대에 머물 것이라고 내다본 것이다.

KB증권은 같은 논리도 한화생명 역시 950억원 규모의 변액보증 손익 악화를 반영했다. 이를 반영한 1분기 순이익 전망치는 680억원으로, 현재 컨센서스 대비 무려 60%나 낮은 수준이다.

한 운용사 관계자는 "금리 상승기 보험사가 유리하다는 건 상식이지만, 재무구조 및 채권 운용 역량에 따라 차별화될 수밖에 없는 상황인 듯 하다"며 "3월 시장금리 급등에도 보험주 주가 상승률이 완만한 건 이런 까닭일 것"이라고 말했다.

이런 우려는 대형 금융지주 주가의 발목을 잡는 배경으로도 작용하고 있다는 지적이다. 금융 대장주인 KB금융지주 주가는 3월 들어 30일까지 불과 0.5% 오르는 데 그쳤다. 같은 기간 4대 금융지주의 주가 상승률 평균치는 2.9%로, 코스피 상승률 1.7% 대비 조금 나은 수준에 그쳤다.

은행의 실적이 좋을 거라는 덴 이견이 거의 없다. 3월 중 채권 금리 상승에 따라, 대출금리 산정의 기준이 되는 은행채 5년물 역시 9%가량 상승했다. 지난해 시작된 예대금리차 상승 추세가 올해도 계속될 전망이다. 그럼에도 불구하고, 주요 금융지주 주가가 크게 오르지 못하는 건 비은행 계열사의 수익 축소 우려가 일부 작용하고 있다는 평가다.

한 증권사 트레이더는 "올해 은행이 좋고 비은행이 별로라는 건 누구나 아는 사실인데, 비은행 수익 축소폭을 은행이 메꿀 수 있는지가 관건"이라며 "최근 은행들이 일제히 대출 제한을 해제한 건 이런 배경도 있을 것"이라고 말했다.

이재영 기자



# 금리 ↑ · 조달비용 ↑ 에 투자 두려운 운용사들... 서울시타워 매각도 빨간불

오피스 거래 위축세...중소형 오피스 인수들 여파  
BNK운용, 디파짓 포기 불사하고 서울시타워 인수 철회  
이자비용이 기대수익률 상회...COC 4%대 매물 가뭄 상황  
부동산 운용사 "펀드 꾸리자마자 마이너스가 되는 시대"

금리 인상 흐름이 프라임 오피스 인수·합병(M&A) 시장에도 악재로 작용하고 있다. 부동산 현금투자수익률(COC)이 4%대인 매물 씨가 사실상 마르며 이자비용이 기대 수익률을 상회하는 수준까지 이른 것으로 파악된다. 인수 부담 가운데 서울시타워 등 주요 오피스의 매각이 중단되는 사례도 잇따라 출회했다.

투자은행(IB)업계에 따르면 금리 인상에 따른 조달비용 부담가중 여파로 주요 오피스 매수세가 위축세다. 특히 중소형 오피스 건물 중심으로 인수 의사를 철회하는 사례가 잦다. 투자자들이 보다 신중해진 만큼 여의도 IFC와 같은 초대형 거래를 제외하곤 오피스 매수 기회가 눈에 띄게 줄 것이라 분석이 나온다.

최근 매각이 진행 중이었던 서울시타워 거래에도 빨간불이 켜졌다. 서울 중구 남대문로에 위치한 서울시타워는 국민연금리츠(REITs·부동산투자회사)를 통해 지분 전량을 보유한 자산으로, 매각가는 5000억원대에 이른다. 지난 2007년 국민연금은 서울시타워를 3185억원에 매입했다가 작년 7월 매물로 내놨다.

지난해 매각 우선협상대상자로 선정됐던 BNK자산운용은 최근 인수 디파짓까지 포기하고 서울시타워 인수를 철회했다. 인수 포기 배경으로 입지 조건 등에 따른 사업성 평가 부진 등이 거론되는 가운데 금리 상승 압력이 주효했던 것으로 파악된다. 매각 개시 당시엔 CBD(핵심업무구역) 오피스 수요가 높았던 만큼 상당한 시세차익이 기대됐으나 금리가 오르며 기대수익률을 떨어뜨리고 있다.

미국 연방준비제도가 3년 3개월 만에 기준금리를 올리며 본격적인 금리 인상을 시사한 가운데 한국은행도 올해 1월 기준금리를 1%에서 1.25%로 0.25%포인트 추가 인상한 상황이다.

금리가 인상되면 매수자는 조달금리에 부담을 느껴 거래에 소극적이게 된다. 일부 대출의 기준금리로 활용되는 코픽스(COPIX·자금조달비용지수) 금리는 신규취급 기준으로 작년 3월 0.84%에서 올해 2월 1.7%까지 올랐다. 코픽스 상승은 곧 조달비용이 비싸졌다는 것을 의미한다.

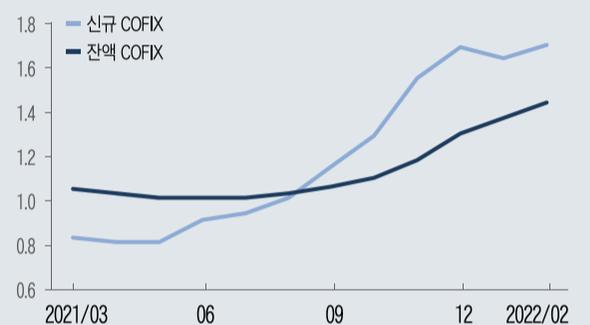
글로벌 부동산 투자자문 관계자는 "최근 5년간 캐피탈 게인(자본이익)을 역산해보면 임대료 인상이 아닌 금리 인하 요인이 컸음을 알 수 있다. 금리 인상은 자본조달 입장에서 금리 절대값이 두 배까지 될 수 있고, 과거 초저금리 기반으로 선정된 밸류와 비교하면 투자 수익이 크게 절반까지도 깎일 수 있는 이벤트"라며 "업계 다수 매물이 사실상 작년 이후 적정 매도 시점을 놓쳤다"는 시각을 내놨다.

이자비용이 기대 수익률을 뛰어넘는 상황까지 이르렀다는 설명이다. 현재 상업용 부동산 담보대출 선순위 금리는 올초 3% 후반대를 지나 4% 초반대까지 올랐다. 반면 부동산 현금투자수익률(COC)은 2~3%대에 머물고 있다. COC가 4%대인 매물은 사실상 씨가 말랐다.

한 운용역은 "펀드를 꾸리자마자 마이너스가 되는 시대"라고 말했다. "COC 4%대 매물이 사라진 와중 기준금리 추가 인상 여지도 큰 상황이다. 투자자를 모집하고 대출받는 전통방식으로는 도저히 수익 내기 쉽지 않다보니 안팎으로 여러 아이디어를 짜고 있다"고 말했다.

금리 상승과 함께 매매가도 계속 상승할 것이라 전망이 나오고 있어 투자수익률은 더욱 하락할 가능성이 커 보인다. 글로벌부

은행 코픽스(COPIX) 금리 추이 (단위 : %)



\* 출처 전국은행연합회

동산 컨설팅업체 컬리어스는 금리 상승 기조에도 불구하고 오피스 매매단가가 GBD를 중심으로 상승세를 꾸준히 유지할 것이라 분석을 내놨다.

작년은 저금리와 시장의 풍부한 유동으로 역대 최대 투자규모를 기록한 한해였다. 최고가도 잇따라 경신했다. 지난해 10월 안제타워(강남구 역삼동)의 매매단가가 GBD 오피스 건물의 연면적 기준 3.3㎡당 4300만원에 거래됐고, 지난달엔 부근의 멀티캠퍼스 빌딩이 4500만원에 거래되며 최고 기록을 경신했다.

가격이 추가로 더 오를 것이라 시장 기대가 있다보니 매도자가 매각 의사를 철회하는 경우도 잇따른다. 다른 운용사 관계자는 "최근 한 달간 매각 철회 사례만 두 건이 있었다. 정권 교체 이후에 대한 기대 등 조금만 기다리면 더 높은 가격을 받을 수 있을 것이라 시각이 있어보인다"고 말했다.

이어 "소위 '시장이 드디어 미쳐 돌아가는구나'라는 생각이 들 정도로 말도 안 되는 가격들이 나오는데 이를 감내할 수 있는 투자자는 많지 않다. 올해는 투자자의 투자 활동도 위축되고 투자 가능한 매물도 줄어들 것이라 본다"고 덧붙였다.

하지은·임지수 기자



모두의 기쁨, 그 하나를 위하여  
하나금융그룹



소셜벤처 아카데미 2기 **캐스터즈 크루**

휠체어의 실내외 활용을 높이는  
휠 세척 디바이스 개발

소셜벤처 아카데미 1기 **이유**

장애인, 노인 등 교통약자를 위한  
이동 서비스 개발

소셜벤처 아카데미 3기 **인비저블**

시각장애인 조향사 육성으로  
고객 맞춤형 향수 개발

소셜벤처 아카데미 2기 **실버라이닝**

60세 이상 배달원을 위한  
근거리 도보배달 서비스 개발

창업의 꿈을 도와  
함께 성장하고  
사회 문제를 같이 풀어  
행복을 나눕니다

함께 성장하며  
행복을 나누는 금융

사업을 통해 사회적 문제를 해결하는 창업가들의 성장을 지원하는 **[하나 소셜벤처 아카데미]**