

# LEAGUE TABLE

인베스트조선 2022.2Q Korea Capital Market

2022년 7월 7일 목요일

## 전 부문 수익성 악화 조짐... 벌써 자리 걱정 시작된 증권업계

증시 침체 속 브로커리지·IPO 등 실적 관리에 빨간불 채권 부서는 금리 직격탄...IB·부동산도 쓸쓸한 상반기 반환점 돌았을 뿐인데...벌써 사직서·조직개편 등 흉흉 뽐족한 수 없지만...높아진 리스크 관리 벽까지 걸림돌

증권사들은 작년만 해도 전에 없는 호황을 누렸지만 불과 몇 개월 사이 분위기가 급변했다. 경기 악재가 이어지며 돈의 힘이 줄었고 증권사가 활약하는 모든 분야의 역동성이 떨어졌다. 이런 침체는 올해를 시작으로 향후 수년간 이어질 수 있다는 전망이 많다. 이제 갓 상반기기를 보낸 증권사들은 벌써부터 연말 인사 칼바람을 우려하며 울적한 시기를 보내고 있다.

코로나 팬데믹 후 인플레이션 압박이 커졌다. 세계적으로 유동성 긴축 정책이 나왔지만 효과는 미미했고, 각국 정부는 금리 인상의 고삐를 더 죄고 있다. 역사상 유례 없는 금리 인상세에 시장은 얼어붙었다. 자본시장의 침병인 증권사들은 실적 관리에 비상이 걸렸다.

코스피는 지난 1년여간 내리막을 탔다. 상승 호재는 없고, 투자금 조달도 어려운 터라 국내 증시에 자금이 유입될 이유가 없다. 금융감독원에 따르면 올해 1분기 증권사들의 수탁수수료는 1조 4597억원으로 1년 전(2조5216억원) 대비 1조원 이상 줄었다. 브로커리지 부서는 하반기 수익 감소폭이 커지지 않을까 걱정할 처지다.

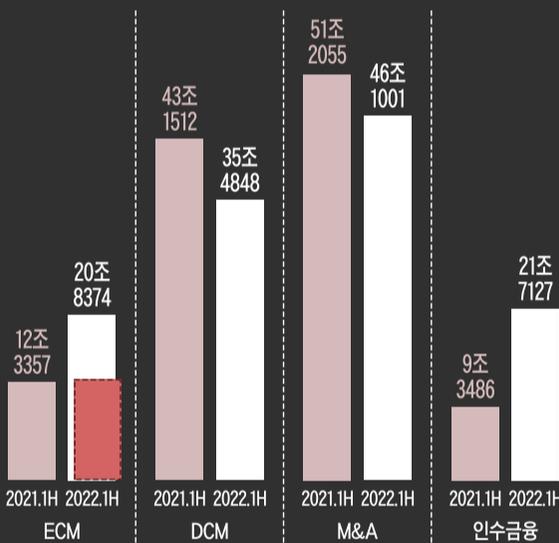
주식자본시장(ECM)도 싸늘하다. IT·테크 기업을 시작으로 고품이 빠지기 시작했고, 상장 철회 사례가 이어졌다. 올해 상반기 ECM 시장 규모는 커졌지만, 작년 상반기 실적 전체에 맞먹는 LG에너지솔루션 상장(IPO) 착시효과가 있다. 다른 대어들은 상장을 내년 이후로 미루거나, 공모 규모를 대폭 줄이고 있다. 작년까진 전폭적 지지를 받던 IPO 부서는 올해 가장 먼저 조직개편의 칼바람을 맞는 분위기다.

채권 관련 부서는 금리 인상 직격탄을 맞았다. 기업들은 채권 발행을 줄이거나 조달 금리가 싼 은행으로 고개를 돌렸다. 올해는 한국전력 채권이 높은 금리로 유동성을 흡수하며 시장을 왜곡시켰다. 투자자들은 기다리면 더 싸질 게 뻔한 채권을 미리 사지 않았다. 상반기 채권자본시장(DCM) 규모는 작년보다 20% 가까이 축소됐고, 증권사가 챙길 수수료 수입도 줄었다.

채권운용 부서의 타격이 가장 크다. 올해 1분기 증권사 채권관련 손실은 1조3652억원으로 작년 동기(4196억원 이익) 대비 1조 8000억원 가까이 악화했다. 금리 급등에 속수무책이었다. 국제

■ 증권사 작년-올해 실적 변화

(단위: 억원)



\*ECM은 IPO, 유상증자, ELB 공모 주관(스팩 제외), DCM은 무보증 공모 회사채 발행 주관, M&A는 기간 중 계약, 인수금융은 인출 기준

\* 출처 인베스트조선 리그데이터, 금융감독원

선물을 팔고 차후 더 싸진 국채를 사서 값은 식의 금리 상승기 위험 관리 전략도 큰 효과가 없었다.

한 대형 증권사 채권운용 담당자는 "금리 상승세가 이어지고 있어 올해 내내 손실 폭이 커질 것"이라며 "1분기에만 1000억원대 채권평가손실을 낸 한 증권사 채권담당 임원은 이미 사직서를 제출했다는 이야기도 나온다"고 말했다.

1분기 IB(투자은행)부문수수료는 전년보다 30%가량 늘었다. 나홀로 호황을 누렸던 것보다 작년에 진행된 거래들의 '수금'이 올해 초 이뤄진 것으로 보인다. M&A는 올해 상반기 계약 건수와 거래 규모가 작년 상반기보다 줄었다. 한국맥도날드, 쌍용건설 등 M&A에 관여하며 분주한 미래셋증권 같은 곳도 있지만 다른 국내 증권사들은 조용한 분위기다.

증권사는 위험가중치 높고 자금이 오래 묶이는 사모펀드(PF) 출자에 조심스러울 수밖에 없다. 금리 상승기 인수금융 리파이낸싱은 늘었지만 진짜 돈이 될 신규 거래는 찾기 쉽지 않다. '낮은 금리 조건으로 떠난 거래는 백방으로 뛰어도 물량을 받아줄 곳이 나타나지 않는다. 자금이 묶인 기간이 길어질수록 인수금

용 부서에 대한 인사 평가는 박해질 것이라 평가가 나온다.

증권사의 주요 먹거리였던 부동산 투자는 국내 해외 할 것 없이 침체다. 투심 위축, 유동성 긴축, 자산 가치 하락 등 악재가 모두 몰려 있다. 1분기 부동산 강자 메리츠증권이 '깜짝 1위'를 했지만 연말까지 이를 지킬지 의문이다. 금융감독원은 부동산 금융(PF) 부실 가능성을 예의주시하고 있다.

다른 증권사 관계자는 "증권사 해외 부동산 투자 관련 부실이 금리 인상과 맞물리며 수면 위로 떠올랐다"며 "리츠(REITs) 주가는 하락하고 부동산 PF 미매각도 많아 주요 증권사 부동산 담당 임원들이 물갈이 될 것이라 소문이 파다하다"고 말했다.

증권사 전체가 부담을 느낄 상황이다. 시장 좋고 돈 잘 벌 때면 모를까 이런 하락장에선 성과급은 적어도 안정적인 은행을 돌아보지 않을 수 없다. 돈 안 버는 관리 부서가 부럽다는 자조가 나온다. 궁여지책으로 올해 사명에서 '금융투자'를 떼고 다시 '증권'으로 돌아가는 곳도 있다.

임기를 따져야 하는 수장들은 금융지주 내 이익 기여도가 줄어드는 것이 부담스럽다. 당장 현금화 할 자산이 있는 증권사는 그나마 사정이 나은 것이고, 그렇지 않은 경우 임원들을 다그치는 외엔 방도가 없다. 중역 회의에선 거래를 놓친 임원을 공개 질책하는 것이 일상이 됐다. 뽐족한 수가 없는 상황에 무력감을 느끼고 정신과를 찾는 직원들이 늘어났다는 전언이다.

증권사 입장에서 있는 자원이더라도 최대한 활용해야 하는데, 이제는 리스크 관리의 장벽이 높다. 리스크 관리 부서는 돈 벌 길을 막는 천덕꾸러기 대접을 받았지만, 이제는 모든 투자 거래의 생사여탈권을 쥐 분위기다.

또 다른 증권사 투자부서 직원은 "요즘 리스크 부서에서 하던 업무를 정리해 보내달라는 요청이 크게 늘었다"며 "신중하자는 것은 알겠지만 일감이 많이 줄어든 상태에서 리스크 관리까지 엄격해지니 영업하기 힘들어졌다"고 말했다.

# 하반기 고민만 남긴 M&A 시장... 삼일PwC 자문·실사 1위 지속

기말로 갈수록 거래 규모·건수 줄어드는 모습  
외국계 IB 일감 늘었지만 삼일PwC 1위 이어가  
법률자문 1위 굳히는 김앤장...2~5위는 각축전  
인수금융 1위에 한국투자증권...순위싸움 치열

상반기 국내 인수합병(M&A) 시장은 시장금리가 상승하고 유동성의 힘이 빠지면서 한산한 모습을 보였다. 2분기부터는 분위기가 살아날 것이라 기대와 달리 기말로 갈수록 전체 거래 규모와 건수가 줄어드는 양상이다. 이제 장기 침체의 초입이라는 평가가 많은 터라 자문사들은 하반기 이후에도 일감 걱정을 해야 하는 상황이다. 2분기 들어 외국계 투자은행(IB)들이 대형 거래에서 존재감을 드러내는 가운데 삼일PwC의 1위 행보가 이어졌다.

## ■ M&A 재무자문 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	39,439	19	TES B, 한국미니스톱 S, 연우 B/S	3
2	크레디트스위스	36,649	6	SKC필름사업 S, SK머티어플러스 S	7
3	씨티글로벌마켓증권	27,653	2	삼성바이오에피스 B	4
4	JP모건	26,708	5	Pi첨단소재 S, LS니꼬동제련 S	2
5	삼정KPMG	25,184	9	LS니꼬동제련EB B, 에이치씨씨홀딩스 B	5
6	BDA파트너스	19,133	5	TES S, 브리스톨-마이어스 스킵 S	-
7	골드만삭스	17,312	2	MBK 지분 B/S, 엠아이텍 B	6
8	BofA	12,750	1	Pi첨단소재 B	10
9	EY한영	10,736	6	코어엔텍 S, 골든베리조트 B	-
10	UBS	6,762	2	에이치씨씨홀딩스 S	9

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

상반기 M&A 재무자문 1위 삼일PwC는 1분기 SK에코플랜트의 싱가포르 폐기물 업체 TES 인수 이후 2분기 들어 큰 거래엔 참여하지 못했지만 중소·중견기업 네트워크를 기반으로 1000억원 대 안팎 거래를 이어갔다. 지난해 상반기보다 자문 시장 일감이 줄어든 가운데 삼일PwC는 자문 건수로도 경쟁사를 압도했다.

1분기에 주요 거래를 회계법인에 내주며 잠잠하던 외국계 IB들은 2분기 들어 큰 거래에서 모습을 보였다. 증시가 침체된 터라 M&A로 눈을 돌려야 하지만 M&A 일감도 예년보다는 줄어 올해 실적을 낙관하기는 어려운 분위기다.

크레디트스위스는 2분기에만 SKC 필름사업 매각, SK머티리얼즈에어플러스의 고압가스 플랜트 매각 등 SK그룹 조단위 거래 두 건을 맡아 단숨에 2위를 차지했다.

3위는 삼성바이오로직스의 삼성바이오에피스 소수지분 인수를 도운 씨티글로벌마켓증권이다. 하반기 3조원대 일진머티리얼즈 매각 성과가 예상된다. JP모건은 글랜우드프라이빗에쿼티의 Pi첨단소재 매각을 성사시켰고 롯데카드 매각도 진행 중이다. 김영기 수석본부장은 올해 IB부문 총괄로 승진했다.

BDA파트너스는 TES 매각, 브리스톨-마이어스 스킵의 의약품 생산공장 등 크로스보더 거래에 관여해 6위에 올랐다. 골드만삭스는 사모펀드(PEF)인 MBK파트너스의 지분 매각에 참여하며 7위를 차지했다. 주관을 맡은 버거킹 매각은 성사 여부가 불투명하다.

뱅크오브아메리카는 베어링PEA의 Pi첨단소재 인수를 통해 8위를 기록했다. 작년 이베이코리아와 잡코리아 등 대형 거래를 자문하며 압도적 1위를 기록한 모건스탠리는 올 상반기 순위권 밖으로 밀려났다. 프랑스 알케마의 Pi첨단소재 인수를 도왔으나 고배를 마셨다. 카카오모빌리티 매각 등 카카오그룹발 M&A에서 성과를 낼지 관심이 모인다. 회계법인 중에서는 삼정KPMG가 5위, EY한영이 9위에 올랐다.

## ■ M&A회계실사 (단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	82,195	33	SKC필름사업 B/S, TES B	1
2	삼정KPMG	49,176	18	Pi첨단소재 B/S, 에이치씨씨홀딩스 B	2
3	딜로이트안진	31,572	14	지누스 B, 티맥스소프트 S	3
4	EY한영	33,281	12	에이치씨씨홀딩스 S, 코리아센터 B/S	4
5	숲	2,255	2	신세계라이브쇼핑 B	-

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

삼일PwC는 회계 실사에서 1위를 유지했다. TES, SKC 필름사업 대형 M&A에 참여했고, 중소형 거래도 꾸준히 이어졌다. 1분기 4건 차이로 삼일PwC를 쫓던 삼정KPMG는 2분기 다소 추축하며 격차가 벌어졌다.

현대백화점의 지누스 인수와 스카이라이프인베스트먼트의 티맥스소프트 매각을 맡은 딜로이트안진, 코리아센터 M&A에 관여한 EY한영은 3위 다름을 이어갔다.

## ■ M&A법률자문 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	197,550	46	SKC필름사업 B, Pi첨단소재 S	2
2	태평양	54,667	27	Pi첨단소재 B, 한국유리공업 B	3
3	광장	85,207	26	LS니꼬동제련 B, SK홀드코 S	1
4	세종	69,275	21	SKC필름사업 S, SK에코플랜트 S	4
5	울촌	56,695	21	삼성중 드릴십 B, LS니꼬동제련 S	5
6	화우	19,308	11	진에어 S, 대한조선 B	7
7	KL파트너스	13,881	10	LS니꼬동제련 교환사채 B, 연우 B	6
8	LAB파트너스	5,411	4	리치앤코 S, 티빙 B	-
9	대륙아주	2,530	2	진한식품 S, 골든베리조트 B	9
10	지평	700	1	DPC S	-

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

김앤장은 법률자문 부문에서 압도적 1위를 달렸다. 삼성바이오로직스의 삼성바이오에피스 지분 인수와 삼성그룹 일가의 계열사 지분 블록딜, SKC 필름사업, Pi첨단소재 등 규모가 크고 이름 있는 거래엔 모두 참여했다. 김앤장 외 2-5위권 경쟁이 치열했다.

1분기 4위던 태평양은 2위로 올라섰다. 2분기에 Pi첨단소재 인수와 엠아이텍 매각, SK리츠의 정자동 SK-U타워 인수 등을 자문했다. 교보생명 중재에선 재무적투자자(FI) 측 자문을 맡으며 눈길을 모았다. 광장이 1건 차이로 근소하게 3위를 차지했다. LS니꼬동제련의 일본 JV 지분 인수에 이어 교환사채(EB) 매각도 주관했다. 세종과 울촌의 상반기 법률자문 건수는 각각 21건으로 동률이지만 1분기와 2분기 각각 조 단위 거래에 참여한 세종이 4위를 차지했다.

이어 2분기 두산메카텍 매각을 시작으로 대한조선과 진에어의 매각까지 일감을 두둑이 따낸 화우가 6위다. KL파트너스는 JKL파트너스의 LS니꼬동제련의 교환사채(EB) 인수와 한국콜마의 연우 인수를 도우며 7위, LAB파트너스는 티빙 투자를 자문하며 8위에 올랐다.

## ■ M&A 인수금융 주관 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	한국투자증권	37,703	20	두산공작기계(주), 애쿠온캐피탈	2
2	KB증권	31,881	14	두산공작기계(주), 대우건설	5
3	하나은행	24,315	8	케이카, 에이치라인해운	3
4	NH투자증권	24,205	10	휴젤, 유니캐피탈	1
5	신한은행	13,001	9	역전에프앤씨, 테스나	7
6	KB국민은행	12,583	6	㈜티맥스소프트, 동진섬유/경진섬유	10
7	미래에셋증권	12,563	6	대우건설, 동진섬유/경진섬유	6
8	우리은행	11,539	8	대우건설, 신한금융투자	9
9	신한금융투자	11,325	9	에이치씨씨홀딩스, 에스와이테크머티리얼	8
10	삼성증권	10,927	8	클래시스, 코리아센터	4

인수금융 주관 1위는 한국투자증권에 돌아갔다. 한국투자증권은 1분기에 근소한 차이로 KB증권에 뒤처졌으나, 2분기에 애쿠온캐피탈·신한금융투자 자본재조정 거래(리파이낸싱)를 주선해 격차를 벌렸다.

KB증권은 두산공작기계와 대우건설 인수금융을 주선하며 2위를 기록했다. 하나은행은 케이카와 에이치라인해운 거래에 참여해 1분기에 이어 3위에 머물렀다.

1분기 5건이던 인수금융 리파이낸싱 거래는 2분기 14건으로 늘었다. 추가 금리 인상이 전망되는 가운데 금리가 상대적으로 낮을 때 리파이낸싱을 진행한 것으로 풀이된다. 1분기만 해도 4%대에서 오가던 금리는 2분기에 6%까지 올랐다. 금융사들은 하반기에도 금리가 오르면 인수금융 주관이 더 어려워질 것으로 우려하고 있다.

# LG엔솔·삼바에 걸린 상반기 ECM... 1위 KB증권, 공격적 영업은 '주춤'

1위 KB證, 2위 MS와  
공모규모 차이 2배 '압도적'  
NH證, 삼바 유증 주관으로  
3위까지 끌어올려  
체면 구긴 ECM 전통강자들...  
'한투·미래·삼성' 중하위권 차지  
올 2분기 ECM 규모 5兆...  
LG ES IPO의 반토막 수준

2022년 상반기 주식자본시장(ECM) 리그테이블은 사상 최대 공모 규모를 기록한 LG에너지솔루션과 대규모 유상증자에 나선 삼성바이오로직스가 결과를 좌우했다. SK윌더스, 원스토어 등 기대를 한 몸에 받던 기업공개(IPO) 대어들이 수요예측 흥행 부진에 상장을 철회하면서 변수가 됐다.

1분기에 LG에너지솔루션 IPO 주관으로 1위에 오른 KB증권은 상반기에도 무난하게 1위를 지켰고, 모건스탠리 등 외국계 증권사들도 이 딜 한 건으로 주관 및 인수 순위권에 안착했다. NH투자증권은 삼성바이오로직스 유상증자 주관을 앞세워 순위를 상위권으로 끌어올렸다.

KB증권은 올해 상반기 ECM 공모발행 시장에서 5조1000억원가량을 주관하며 1위에 차지했다. KB증권은 1분기 LG에너지솔루션에 이어 2분기 주요 거래 1위 삼성바이오로직스 유상증자도 주관사로 참여했다. 주관 건수는 18건으로 가장 많았는데, 모건스탠리(2위), NH투자증권(3위)과 공모 규모 차이는 약 2배가량 차이이며 크게 따돌렸다.

NH투자증권과 한국투자증권은 1분기 대비 크게 순위를 끌어올렸다. 삼성바이오로직스 유상증자 딜을 수임한 덕택이다. 1분기 ECM 전체 주관 10위였던 NH투자증권은 3위로, 한국투자증권은 9위에서 6위로 순위가 올랐다.

IPO 부문에선 NH투자증권이 2분기 SK윌더스, 원스토어 IPO 주관으로 상위권 탈환을 노렸지만 모두 상장 철회를 택하면서 순위권에도 이름을 올리지 못했다.

유상증자 부문은 순위 변동 폭이 다소 크다. 올해 2분기 유독 대규모 유상증자 딜이 많았다. 발행규모가 컸던 삼성바이오로직스, 에코프로비엠, 두산중공업 유상증자 딜을 주관한 NH투자증권이 유상증자 주관 및 인수 부문 1위를 차지했다.

KB증권은 유상증자 부문에서 2위로 밀려났다. 올 초부터 KB증권은 ECM·DCM 양 부문에서 1위를 수성하겠다는 목표를 세웠다고 전해진다. 이에 따라 실무진들도 유상증자의 경우, 발행사 부담을 덜어주는 '총액인수' 방식으로 딜에 참여코자 했다. 그러나 4월 엔지켐생명과학 유상증자가 흥행에 실패하면서, KB증권이 실권주를 떠안으며 대주주가 됐다. 최근 주가 기준, 600억~700억원가량의 손실이 났을 것으로 추산되고 있다. 그 이후부터는 공격적 영업을 지양하는 분위기가 형성되고 있다는 설명이다.

한국투자증권, 미래에셋증권도 다소 힘이 빠진 모양새다. 두 증권사는 지난해 상반기 기준 ECM 전체 주관 및 인수 부문에서 각각 1위와 4위를 차지한 바 있다.

한국투자증권은 14개 딜의 주관을 맡았다. 딜 수임 건수 기준으로 KB증권에 이어 가장 많았지만 발행규모가 크지 않았다. 그나마 삼성바이오로직스 유상증자 등을 주관한 덕에 중위권 자리를 지킬 수 있었다. 미래에셋증권도 2분기 보로노이, 포바이포 등 코스닥 상장만을 주관해 ECM 전체 10위로 겨우 이름을 올렸다.

지난해 상반기 ECM 전체 주관 5위였던 삼성증권은 ECM 리그테이블에서 자취를 감췄다. 카카오페이 등 IPO 대어를 주관했던 작년과 달리, 올해는 빅딜을 거의 수임하지 못하면서 순위권에 이름을 올리지 못했다.

2분기 별도 기준으로 살펴보면, IPO 딜은 줄고 유상증자 건수는 늘었다. 코스닥 상장 소식들만 전해졌던 반면 유상증자 시장에선 삼성바이오로직스(3조2008억원), 에코프로비엠(6246억원) 등 규모가 큰 딜들이 모습을 비쳤다. SK그룹 계열사 2곳의 상장 철회에 고초를 겪은 NH투자증권은 삼성바이오로직스 유상증자 딜을 수임하며 ECM 리그테이블 상위권 자리를 지킬 수 있었다.

남미래·이지은 기자

### ECM 전체 주관

(단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	51,107	18	LG에너지솔루션	2
2	모건스탠리	26,775	1	LG에너지솔루션	6
3	NH투자증권	23,351	8	삼성바이오로직스	3
4	신한금융투자	15,704	5	LG에너지솔루션	-
5	대신증권	15,486	7	LG에너지솔루션	6
6	한국투자증권	15,332	14	삼성바이오로직스	1
7	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
9	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
10	미래에셋증권	5,163	8	두산중공업	4

### IPO 주관

(단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	31,019	4	LG에너지솔루션	7
2	모건스탠리	26,775	1	LG에너지솔루션	-
3	신한금융투자	15,307	4	LG에너지솔루션	-
4	대신증권	15,286	6	LG에너지솔루션	8
5	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
6	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	한국투자증권	1,976	10	보로노이	2

### 유상증자 주관

(단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	22,444	6	삼성바이오로직스	2
2	KB증권	19,389	12	삼성바이오로직스	1
3	한국투자증권	12,856	3	삼성바이오로직스	3
4	미래에셋증권	3,760	3	두산중공업	5
5	SK증권	2,035	1	한국비엔씨	-
6	신영증권	1,913	1	두산중공업	-
7	키움증권	1,913	1	두산중공업	8
8	삼성증권	1,630	1	대한전선	9
9	한양증권	1,372	2	이오펠로우	-

### ELB 주관

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	700	2	HLB생명과학	2
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	50,237	18	LG에너지솔루션	3
2	모건스탠리	24,225	1	LG에너지솔루션	-
3	NH투자증권	23,166	9	삼성바이오로직스	1
4	신한금융투자	16,230	6	LG에너지솔루션	-
5	대신증권	15,486	7	LG에너지솔루션	6
6	한국투자증권	14,524	14	삼성바이오로직스	2
7	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
9	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
10	미래에셋증권	6,542	9	두산중공업	4

### IPO 인수

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	28,469	4	LG에너지솔루션	9
2	모건스탠리	24,225	1	LG에너지솔루션	-
3	대신증권	15,286	6	LG에너지솔루션	7
4	신한금융투자	15,259	4	LG에너지솔루션	-
5	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
6	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	미래에셋증권	2,647	6	LG에너지솔루션	1

### 유상증자 인수

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	21,760	6	삼성바이오로직스	2
2	KB증권	21,168	12	삼성바이오로직스	1
3	한국투자증권	12,172	3	삼성바이오로직스	3
4	미래에셋증권	3,895	3	두산중공업	4
5	SK증권	2,035	1	한국비엔씨	-
6	삼성증권	1,467	1	대한전선	9
7	한양증권	1,372	2	이오펠로우	-
8	신한금융투자	971	2	두산중공업	10
9	유진투자증권	762	2	두산중공업	-

### ELB 인수

(단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	600	2	HLB생명과학	-
2	유진투자증권	600	2	아스트	-
3	한국투자증권	400	1	HLB생명과학	-



# DCM 순위는 무의미...시장이 쪼그라들었다

회사채 발행 절반으로 '뚝'...침체된 시장 상황 이어져  
발행사는 '고금리', 주관사는 '미매각 떠안기' 리스크  
KB證 상반기 선두지켜...순위 상관없이 '올해 장사 걱정'

회사채 시장이 얼어붙으면서 올해 상반기 DCM 주관 리그테이블에서 '순위' 자체는 의미가 없게 됐다. 대형사와 중형사 너나 할 것 없이 '올해 장사' 걱정을 하고 있다. 자금이 필요한 기업들은 크게 오른 조달 금리에 직접 발행보다는 은행 창구를 찾고 있다. 금리 불확실성이 이어지는 상황에서 주관사도, 발행사도 하반기 계획 세우기에 고민이 많은 분위기다.

인베스트조선이 집계한 2022년 상반기 채권자본시장(DCM) 리그테이블에 따르면 증권사가 주관을 맡은 무보증 공모회사채(일괄신고 제외)는 34조4848억원이다. 대기업의 적극적인 조달이 이어진 지난해 상반기(43조1512억원)와 비교하면 발행 규모가 크게 줄었다.

한 대형 증권사 IB부문 임원은 "회사채 발행이 전년 동기에 비해 거의 반정도 줄면서 올해 DCM 부문은 수익이 좋지 않을 것 같다"며 "IB부문에서 회사채가 전반적으로 '돈이 되는' 부분은 아닌 긴 하지만, 빠진 부분을 고금리 대출이나 증자, 메자닌, 에퀴티 투자 등 다른 딜을 영업하며 맞춰가고 있다. 기업들은 어쨌든 자금이 필요한데, 증권사 입장에서 회사채 발행은 미매각 떠안을 가능성이 많아지니까 리스크(위험)는 커진 상황"이라고 말했다.

크레딧 시장으로 국한하면 한국전력공사의 한전채 발행 증가도 부정적인 영향을 미쳤다. AAA급의 부도 가능성이 사실상 '제로'인 한전채가 4% 중반대 금리로 발행되면서 크레딧 시장의 유동성을 빨아들었다. 상대적으로 리스크가 큰 일반 기업들의 회사채는 외면 받았다.

투심 회복이 나타나지 않으면서 발행에 나서도 미매각이 속출했다. 미매각 물량을 떠안아야 하는 주관사들의 부담도 덩달아 커졌다. 2분기 미매각을 보인 공모채는 NS쇼핑, 삼척블루파워, 코리안리, 흥국화재해상보험, 한화생명, 푸본현대생명 등이다. 한화생명(AA)은 이달 공모 후순위채 발행을 위해 수요예측에 나섰다. 목표 금액은 3000억원이었지만 2930억원의 주문만 들어왔다. 미매각 물량은 주관사와 인수단이 떠안게 된다. 한화생명 공모채 대표주관사는 KB증권과 NH투자증권이며 인수단으로 한화투자증권과 한국투자증권이 참여했다.

앞서 3월 여천 NCC도 폭발사고로 ESG 이슈가 터지며 기관투자자들의 외면을 받아 전량 미매각을 낸 바 있다. 당시 대표주관을 맡은 KB증권, NH투자증권, 한국투자증권 등과 한화투자증권, 미래에셋증권, 키움증권, 신한금융투자, 유안타증권, 한양증권, DB금융투자 등 인수단이 계약에 따라 물량을 사들였다.

회사채 시장이 경색되자 자금 조달 계획을 짜는 기업들은 다른 방법을 찾고 있다. 금리 인상이 예견되면서 지난해부터 선제적 '갭 샷기'에 나서긴 했지만, 자금 조달 수요는 여전히 높다. 회사채 금리가 은행 대출금리보다 높아지자 은행 대출을 찾는 기업들도 늘었다. 지난 5월 은행채 발행 규모는 월별 기준 사상 최대치를 기록했다. 기업대출이 급격히 늘면서 은행들이 재원을

2022년 2분기 기업집단별 회사채 발행 현황

(단위: 억원)



\*금융사 제외

마련하기 위한 은행채 발행을 늘린 결과다.

발행 시장에서 우위를 갖고 있는 대기업 계열사들은 험난한 시장 상황에서도 발행을 이어갔다. 다수의 기업들이 발행을 '하고 싶어도' 나오지 못하고 있는 상황이지만, KT, SK에너지, 포스코 케미칼, 현대백화점 등 시장금리가 급등한 상황에서도 비교적 저금리로 자금을 조달한 대기업들의 발행이 주목받았다.

KT는 이달 21일 2000억원 규모 회사채 발행을 위해 진행한 수요예측에서 9300억원 규모의 주문이 들어오며 높은 기관 투심을 확인했다. 한 채권시장 관계자는 "대부분의 대기업들은 낮은 금리 조건을 제시해줄 증권사, 보험사 및 금융투자주들과 긴밀한(?) 관계가 있는 점이 도움이 됐을 것"이라고 말했다.

지속적인 투자로 자금이 필요한 유통사들의 발행도 눈에 띈다. 4월 이마트가 3300억원 규모의 회사채를 발행했고, 5월 GS리테일(2500억원)과 현대백화점(2800억원)이 발행에 나섰다. 우량한 등급을 보유한 대기업인 만큼 발행에는 성공했지만, 회사채 호황기와 비교하면 양호한 투심을 보였던 평이다. 이마트도 수요예측에 흥행하면 목표치의 두배인 6000억원까지 증액 가능성을 열어뒀으나 기존 목표치인 3000억원에서 300억원 증액하는 데 그쳤다.

돌아오는 회사채 만기를 앞둔 건설사들은 특히 고민이 깊다. 4%대에 이르는 높은 금리도 부담이지만, 시장의 투심도 냉랭한 탓이다. 건설업이 하강국면에 접어들었고, 아직 시장에서 HDC현대산업개발 사태 여파가 이어지며 투자자들은 여전히 건설사 투자를 회피하고 있다.

GS건설과 HDC현대산업개발은 7월 각각 3000억원, 2000억원 규모의 회사채 만기를 앞두고 있지만, 차환(재발행 후 기존 채권상환)을 하지 않고 양사 모두 현금으로 상환할 예정이다. 포스코 건설, 대우건설, SK에코플랜트, 태영건설 등도 이달 및 다음달 회사채 만기를 앞두고 있다. 이 중 SK에코플랜트는 차환용 신규

채권을 발행했고, 대우건설은 상환을, 포스코건설과 태영건설은 발행 여부를 검토 중인 것으로 알려졌다.

침체된 시장 분위기가 이어지고 있지만, 채권업계에서는 하반기에는 상반기보다 금리 인상폭이 줄어들 것으로 조심스럽게 예측하고 있다. 주관사들도 발행사에 채권시장이 다소 안정되면, 하반기에는 발행을 하는 쪽으로 조연하고 있다. 자금 시장을 예단할 수는 없지만, 내년 상황도 예측이 어려우니 가능하다면 발행에 나서는 것이 나올 수 있다는 것이다.

올해 2분기 전체 채권발행시장(DCM) 주관은 KB 증권이 1분기에 이어 선두를 지켰다. 2위에 NH증권이, 3위에 SK증권이 올랐다. SK증권은 다수의 SK계열사 관련 발행 주관에 참여했다. 전년 동기 순위권 밖이던 한양증권이 8위에 올랐고, 미래에셋증권은 7위에서 10위로 떨어졌다.

ECM, M&A 등 순위 변동이 잦은 다른 자본시장 부문에 비해 DCM 부문은 '정적인' 시장으로 꼽힌다. 10여년간 KB증권이 '부동의 1위'를 지켜오고 있다. 다만 회사채 시장 전반이 쪼그라들면서 '순위에 상관없이 주관사들의 고민은 깊다고 전해진다. 한 대형 증권사 임원은 "KB증권이 DCM 부문에서 1위를 오래 지켜온 만큼, 안그래도 시장이 안좋은데 '내가 있을 때' 아성이 깨지면 안된다는 담당 임원들의 부담도 상당할 것"이라며 "영원한 것은 없다보니 NH증권 등 경쟁자들이 공격적인 드라이브를 걸면 위협이 될 수 있다"고 말했다.

이상은·임지수 기자

■ DCM 전체 주관 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	64,318	143	SK루브리컨츠 11 삼성물산 114	1
2	NH투자증권	50,464	110	삼성물산 114 현대제철 136	2
3	SK증권	41,994	41	SK에너지 49 티월드제철십사차	4
4	한국투자증권	40,365	111	현대제철 136 SK 303	3
5	신한금융투자	32,292	84	커머셜오토제십이차 커머셜오토제십일차	5
6	삼성증권	21,563	38	SK 302 SK에너지 49	6
7	키움증권	15,749	35	CJ제일제당 28 SK매직 6	8
8	한양증권	15,157	25	신보2022제13차 신보2022제5차	-
9	교보증권	13,813	10	현대백화점 28 드림화성골드스타제일차	9
10	미래에셋증권	11,786	27	SK텔레콤 82 삼양사 5	7

■ 일반회사채 주관 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	56,507	116	SK루브리컨츠 11 삼성물산 114	1
2	NH투자증권	47,224	105	삼성물산 114 현대제철 136	2
3	한국투자증권	33,509	83	현대제철 136 SK 303	3
4	SK증권	33,382	36	SK에너지 49 SK 303	4
5	삼성증권	20,723	36	SK 302 SK에너지 49	5
6	신한금융투자	19,325	54	이마트 23 LG디스플레이 44	6
7	키움증권	15,124	33	CJ제일제당 28 SK매직 6	8
8	한양증권	13,460	6	하나금융지주 11	-
9	교보증권	13,103	9	현대백화점 28	10
10	미래에셋증권	11,046	25	SK텔레콤 82 삼양사 5	7

■ ABS 주관 (단위: 억원)

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	신한금융투자	12,967	30	커머셜오토제십이차 커머셜오토제십일차	4
2	SK증권	8,613	5	티월드제철십사차 티월드제철십오차	2
3	KB증권	7,811	27	뉴스타팔달육 퍼스트파이브지제육십이차	1
4	한국투자증권	6,857	28	퍼스트파이브지제육십삼차 퍼스트파이브지제육십삼차	3
5	하이투자증권	3,786	30	도이치파이낸셜오토제오차 신보2022제1차	-
6	IBK투자증권	3,686	33	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	9
7	한국산업은행	3,680	4	유폴러스파이브지제육십이차 유폴러스파이브지제육십일차	7
8	유안타증권	3,501	30	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	8
9	NH투자증권	3,240	5	엠캐피탈제이차 티월드제철십오차	6
10	현대차증권	2,939	22	퍼스트파이브지제육십삼차 신보2022제13차	-

■ DCM 전체 인수 (단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	50,843	162	뉴스타팔달육 롯데케미칼 58	1
2	SK증권	38,330	64	티월드제철십사차 SK에너지 49	4
3	한국투자증권	37,791	130	퍼스트파이브지제육십삼차 SK 303	3
4	NH투자증권	34,559	121	현대제철 136 삼성물산 114	2
5	신한금융투자	34,419	111	커머셜오토제십이차 커머셜오토제십일차	5
6	삼성증권	17,995	61	SK에너지 49 SK 302	6
7	키움증권	14,460	63	CJ제일제당 28 삼성물산 114	7
8	교보증권	11,590	17	커머셜오토제십이차 드림화성골드스타제일차	-
9	하이투자증권	11,296	62	신보2022제1차 LG디스플레이 44	-
10	한화투자증권	11,275	41	한화솔루션 279 피디프로젝트원 1	-

■ 일반회사채 인수 (단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	43,232	135	코웨이 5 SK루브리컨츠 11	1
2	NH투자증권	32,019	116	현대제철 136 삼성물산 114	2
3	한국투자증권	30,934	102	SK 303 롯데케미칼 58	3
4	SK증권	29,155	59	SK에너지 49 SK 302	4
5	신한금융투자	23,435	81	LG디스플레이 44 LG유폴러스 110	5
6	삼성증권	17,155	59	SK에너지 49 SK 302	6
7	키움증권	13,835	61	CJ제일제당 28 삼성물산 114	7
8	한화투자증권	10,695	40	한화솔루션 279 한화도탈 25	-
9	미래에셋증권	10,485	46	SK텔레콤 82 삼양사 5	8
10	교보증권	9,960	15	현대백화점 28 대한항공 98	-

■ ABS 인수 (단위: 억원)

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	신한금융투자	10,984	30	커머셜오토제십이차 커머셜오토제십일차	4
2	SK증권	9,175	5	티월드제철십사차 티월드제철십오차	2
3	KB증권	7,611	27	뉴스타팔달육 퍼스트파이브지제육십이차	1
4	한국투자증권	6,857	28	퍼스트파이브지제육십삼차 퍼스트파이브지제육십삼차	3
5	하이투자증권	3,986	31	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십이차	-
6	IBK투자증권	3,686	33	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	9
7	한국산업은행	3,680	4	유폴러스파이브지제육십이차 유폴러스파이브지제육십일차	7
8	유안타증권	3,501	30	신보2022제1차 퍼스트파이브지제육십일차	8
9	현대차증권	2,939	21	퍼스트파이브지제육십삼차 신보2022제13차	-
10	우리종합금융	2,749	28	신보2022제1차 신보2022제13차	-



# 차갑게 식은 M&A시장... IB도 로펌도 쉬어간다

금리 인상 속 M&A 거래 감소  
미국 서부 로펌은 구조조정 가능성 대두  
대규모 MD 승진자 낸 국내 IB도 일감 줄어

금리 인상 기조 속에 M&A 시장이 차갑게 식고 있다. 지난해 글로벌 시장에서 M&A 규모는 사상 최대 기록을 세웠지만 올해는 크게 못 미칠 것이라 전망이다. 투자은행(IB), 로펌을 비롯한 자문사의 실적도 예년에 못 미칠 것이라 전망이 나오고 있다. 말 그대로 '쉬어가는 한해' 가 될 전망이다.

금융정보 제공업체인 리피니티브에 따르면 작년 성사된 M&A 규모는 관련 통계를 집계한 이후 최대치를 기록했다. 전년 대비 증가율이 무려 64%에 달했다. 그 규모만 5조8000억 달러 이상을 기록한 것으로 추정된다. 이에 따라 자본시장과 관련한 자문사들도 역대급 실적을 기록한 것으로 파악된다.

이는 국내도 마찬가지였다.

인베스트조선이 집계한 바에 따르면 작년은 거래 수와 규모 모두에서 사상 최대를 기록했다. M&A 시장 거래규모는 100조원을 넘어지면서 2020년 대비 85% 이상 늘었다. 대형 거래뿐 아니라 중소형 거래까지 M&A 거래가 붐을 이뤘다.

하지만 지난해 연말부터 이야기 나오던 미국 연준의 금리 상승기조가 뚜렷해지면서 M&A 시장은 빠르게 식고 있다. 글로벌 경기 변동은 전세계적으로 M&A 시장에 영향을 미치고 있다. 가장 먼저 반응하는 것은 로펌들이다. 미국 서부 로펌들을 중심으로 구조조정 가능성이 제기되고 있다.

미국 로펌은 동부와 서부가 클라이언트와 문화에 있어서 차이를 보인다. 영화에서 나오는 미국 로펌은 대다수가 동부의 로펌들이다. 대표적인 하우스로는 M&A의 명가인 왓털을 비롯해 크라바스, 스캐든 압스, 설리번 앤 크롬웰 등이 있다. 이들은 대부분 뉴욕에 베이스를 두고 있다. 주요 클라이언트는 미국의 전통 대기업, 사모펀드를 비롯한 월가의 금융사들이다. 깔끔한 정장에 보수적인 문화가 특징이다.

## ■ 외국계 투자은행 MD 승진자(IB부문)

구분	JP모건	골드만삭스	크레디트스위스(CS)	씨티글로벌마켓증권
인사	조솔로 전무(2022) 하진수 전무(2022)	이석용 전무(2021)	김세원 전무(2021) 심종민 전무(2021)	민재윤 전무(2021)
주요 딜	카카오페이·하이브 IPO, 하이브의 미국 이타카 홀딩스 인수 자문 등/ 삼성일가 블록딜, 쿠팡·하이브·SK IET·HK 이노엔 IPO 등	카카오페이·쿠팡 IPO, 우아한형제들 매각 자문, 소프트웨어뱅크의 쿠팡 투자 등	두산그룹 주요 매각자문, 칼라일 KB금융지주 투자자문, SK실더스 상장 자문 등/ SK E&S 우선주 투자유치, CJ올리브영 투자유치, 대한항공 기내식 및 기내면세 사업부 매각 등	SK브로드밴드 티브로드 합병자문, 롯데 금융사 매각자문, SK 플러그파워 인수 자문, EMC 매각자문, SK바이오팜 상장 등

\* 출처 각 사

반면 미국 서부의 로펌은 실리콘밸리를 중심으로 미국의 신형 테크 기업, 스타트업이 주요 클라이언트로 복장이나 문화가 동부와 비교해 자유로운 편이다. 대표적인 로펌으로 쿨리, 월슨슨시니, 펜 워 등의 로펌이 있다. 이들은 한때 동부 로펌에 비해 수익 면에서 뒤쳐져 있었지만 최근 몇 년사이 대규모 테크기업의 M&A가 활발해지면서 급속도로 성장했다.

하지만 올해 들어 M&A 시장이 축소되는 여파를 가장 직접적으로 겪고 있다. 하루 하루 분위기가 달라지는 상황이다. 특히 테크 기업들에 대해 반독점법 등 미국 정부의 규제 강화 속 금리 마저 크게 오르면서 딜이 줄어들고 있다. 그간 고액연봉으로 데려왔던 변호사들을 유지하기 힘들다는 분위기로 전해진다. 동부 로펌들 사이에선 구조조정까지 아니더라도 작년과 같은 대규모 연봉인상은 기대하기 힘들다.

국내 로펌도 미국의 이런 상황을 예의주시한다. 미국 로펌과 마찬가지로 국내 로펌도 최근 연봉 인상이 급격하게 이뤄졌는데 이런 추세가 지속될지 관심사다. 국내 로펌의 연봉 인상에 있어서 글로벌 시장 및 미국 로펌들의 연봉 인상 추이도 어느정도 영향을 줬다.

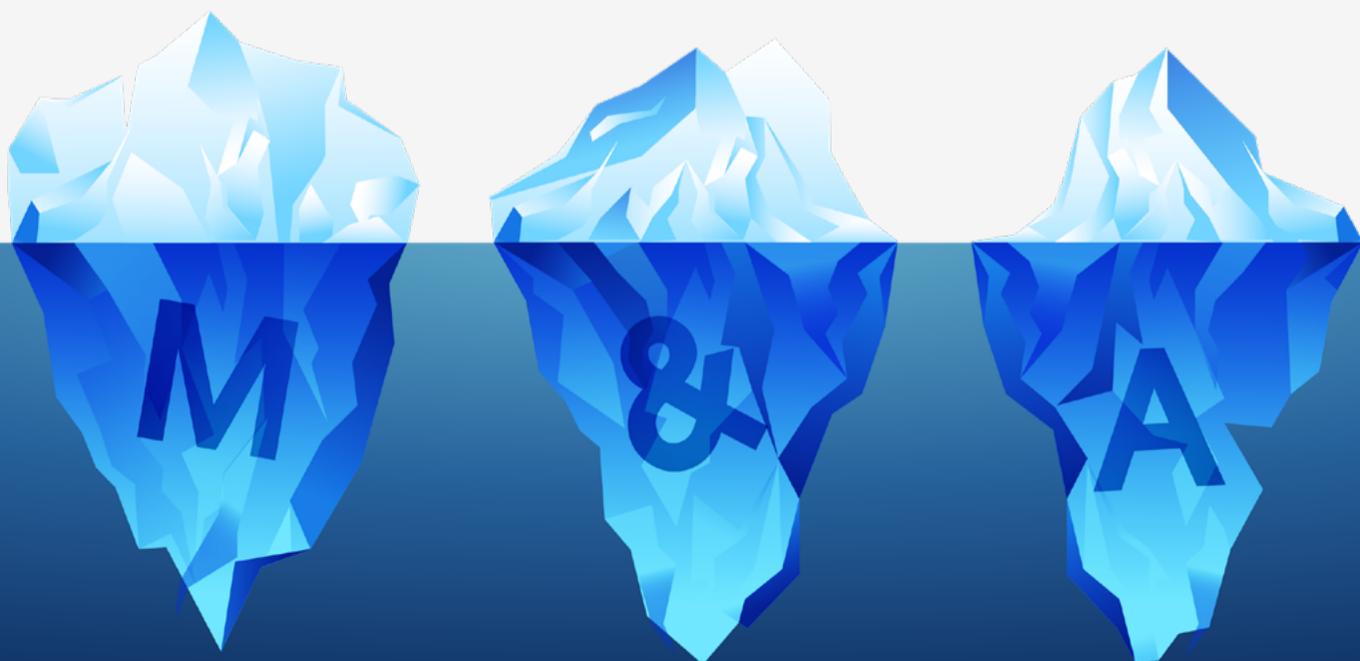
한 로펌 관계자는 "미국 로펌 등에서 우수 인재를 데려오기 위해서 국내 대형 로펌도 막대한 비용을 지불했다"라며 "하지만 미국 로펌의 분위기가 달라지면 국내 로펌도 계속해서 연봉 인상을 하기는 힘들 것으로 보인다"라고 말했다.

투자은행도 로펌과 상황이 별반 다르지 않다. 작년 글로벌 IB들 사이에서 대규모 승진잔치가 벌어졌지만 올해는 이런 분위기를 이어가기 힘들 것이라는 전망이 나온다. 국내에 들어와 있는 외국계 IB에선 각 하우스마다 많게는 두명까지 매니징디렉터(MD) 승진자가 나왔다.

평상시 같으면 승진한 첫 해 이에 걸맞은 실적을 보여줘야 하지만 올해는 그럴 수 있는 분위기는 아니다. IB 하우스에서도 이를 일정 부분 용인해주고 있다. 글로벌 시장 상황이 안 좋다 보니 국내 실적이 안 좋아도 비난받기 힘든 상황이다.

한 IB 업계 관계자는 "작년 MD 승진자들을 끝으로 향후 몇 년간 MD 승진자가 나오기는 힘들 것이다"라며 "이들은 상대적으로 올해 실적 부담도 덜 한 편이어서 쉬어가는 한해가 되지 않을까 한다"라고 말했다.

양선우 기자





● 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)일부부터 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)



# '4%→6%' 인수금융 부담도 '쑥'... 수익률 부담에 M&A 시장 위축 우려도

인수금융 평균 금리 6%대  
불과 3달 새 2%p 급등  
더 오르기 전에...  
선제적 리파이낸싱 수요 몰려  
차주와 대주단의 눈높이차는 여전

치솟는 금리는 기업 인수합병(M&A) 인수금융 시장에도 직접적인 영향을 미치고 있다. 한국은행 기준금리가 가파르게 상승하면서 올해 초 평균 약 4%였던 인수금융 금리가 불과 3개월 만에 6%를 넘어섰다. 인수금융을 일으키는 주요 주체들은 선제적으로 자본재조정(리파이낸싱) 거래에 나서며 모습을 나타냈다. 앞으로도 꾸준히 금리가 상승할 것으로 예상됨에 따라 M&A 시장에도 적지않은 파장을 미칠 것으로 예상된다.

인베스트조선이 집계한 M&A 인수금융 리그테이블에 따르면 올해 상반기 누적 기준 국내 주요 금융기관의 인수금융 주선 금액은 약 21조7217억원 규모다. 지난해 상반기 주선 금액이 약 9조3486억원 수준이었던 점을 고려하면 상대적으로 활발히 이뤄졌단 평가를 받는다.

올해 2분기 인수금융 주선사들 실적의 상당 부분은 리파이낸싱 거래에서 발생했다. 2분기 리파이낸싱 거래는 전체 거래의 3분의 1(총 39건 중 14건)을 훌쩍 넘었다.

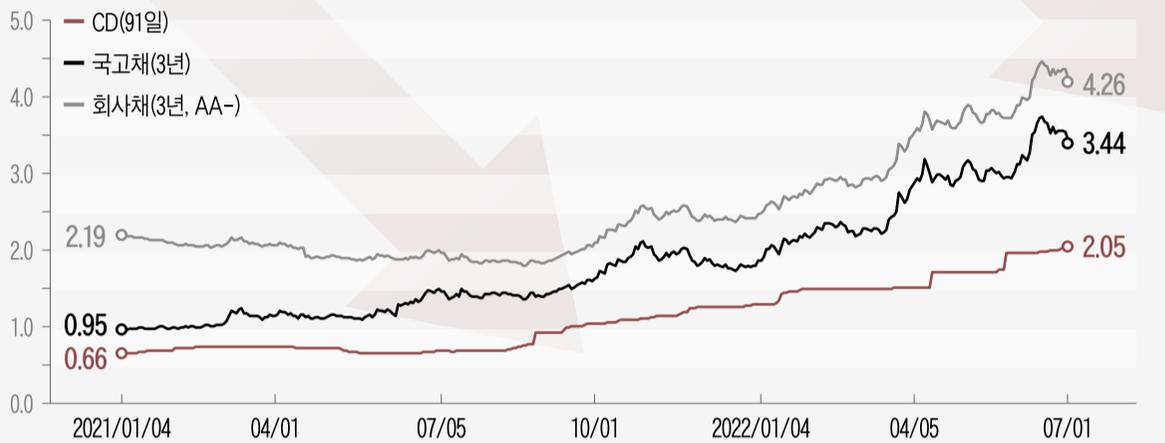
코로나 사태가 심화한 지난해 초만 하더라도 M&A 시장은 크게 위축돼 있었고, 전 세계적인 유동성 공급 시기에 맞춰 차주들이 수익률 재고를 위해 선제적으로 리파이낸싱을 마친 상태였다. 지난해와 정 반대의 상황에 놓인 올해는 가파른 금리 상승에 대비해 차주들이 더 늦기 전에 수익률 방어를 위한 리파이낸싱 거래를 진행하면서 거래가 크게 늘어난 것으로 판단된다.

실제로 주요 인수금융 거래의 인수금융 금리는 가파르게 오르고 있다. 이는 인수금융을 주선하는 금융기관의 실질적 부담도 늘어나고 있기 때문이다. 한국은행 기준금리는 지난 5월 1.5%에서 1.75%로 0.25%p 올랐고, 변동금리의 기준점으로 삼는 양도성 예금증서(CD) 3개월물의 금리는 7월 1일 2.05%로 지난 1월 대비 75bp(100bp=1%) 올랐다. 고정금리의 기준점이 되는 3년 만기 AAA 은행채 등도 같은 기간 180bp 가량 상승했다.

물론 담보 가치와 건전성에 따라 차이는 있겠지만 지난 1분기까지만 하더라도 M&A 거래에서 인수금융을 일으키는 차주가 약 4%대에 자금을 빌릴 수 있었다면, 현재는 6%의 인수금융 금리가 보편적으로 통용되고 있다. 기준금리가 꾸준히 상승하고 있는 상황에서 추후 인수금융을 일으키는 데 차주의 부담이 크게 높아질 것으로 예상된다.

인수금융 금리가 이처럼 빠르게 상승하면서 돈을 빌려주는 금융기관과 빌리고자 하는 주체들의 눈높이차가 좁혀지지 않는 모습도 나타난다.

CD(91일)·국고채(3년)·회사채(3년, AA-) 일별 시장금리



\* 출처 한국은행 경제통계시스템

국내 한 대형증권사 인수금융 담당자는 "인수금융 자금을 빌려주는 금융기관에선 금리 인상이 예상되니 더 높은 금리를 요구하는 상황이지만 차주 입장에서 올해 초와 달리 높아진 금리에 적응하지 못해 금리 인하를 요구하는 사례도 종종 나타난다"고 말했다.

하루가 다르게 금리가 상승하다보니 M&A거래를 서둘러 마무리하려는 움직임도 보인다. 일반적으로 인수금융 금리는 약정 일자 아닌 인출 일자에 확정되다 보니 거래가 2~3주만 지연되도 큰 폭으로 상승하는 상황이 발생하기도 한다.

국내 한 증권사 관계자는 "같은 조건 거래의 금리가 6월초 5% 중반대에서 지금은 6% 초반까지 상승했다"며 "평소 투자확약서(LOC) 발급 이후 인출까지 2~3달 걸렸다면 지금은 한 달 내에 끝나는 경우도 있다"고 말했다.

사실 펀드 자금을 투자해 일정 수준 이상의 성과를 내야하는 사모펀드(PEF)들은 금리 인상에 더 민감하다. 최근 수년 간 초대형 M&A에선 자금력을 갖춘 몇몇의 대기업을 제외하고 대부분 대형 PEF가 주요 주체로 자리잡았다. 통상적으로 기관투자자(LP)들이 요구하는 내부수익률(IRR)은 약 8% 수준인데 인수금융 금리가 6% 이상일 경우 수익률 부담이 과거에 비해 상대적으로 높아질 수밖에 없단 평가도 나온다.

금융기관들은 대외 출자 사업을 줄이며 특히 대체투자 분야의 불확실성을 높게 평가하고 있다. 현재로서는 1조원 이상의 자금을 빌려 M&A를 진행하기 상당히 어려워진 상황인데 규모를 막론하고 금리 부담에 따른 M&A 시장의 경색 우려도 현실화할 수 있단 지적이 나온다.

이지훈 기자



# 증시 흑한기에 증권사 ECM 조직 정비 한창... 인력 이탈 막기엔 아직 '역부족'

엮어진 김에 조직 재정비...수장 교체 통해 분위기 전환도  
부진한 삼성증권과 급부상한 신금투, 새 수장 과제도 제각각  
인력유출에 여전히 '몸살'...늘렸던 IPO부서도 '줄이기' 수순

증시 흑한기가 길어지며 증권사들도 조직 정비에 한창이다. 특히 증시 침체의 직격탄을 맞은 주식자본시장(ECM) 부문의 인사 정비가 활발하게 일어나고 있다. 새로운 수장을 영입해 분위기 반전을 노리거나, 부서를 통폐합하며 군살 줄이기에 나서고 있다. 흑한기에 경쟁력을 재고해 훗날에 대비하기 위해서다.

다만 이 같은 조치가 지속되는 인력 유출을 막을 수 있을지는 미지수다. 주니어 뿐만 아니라 중간 관리자급 핵심 실무진들이 떠나는 모습도 지속적으로 포착되고 있다. 이로 인한 만성 업무 부담과 전문성 결여 논란 역시 부담이다.

인플레이션 부담에서 시작된 글로벌 금리 인상 릴레이로 인해 올 상반기 주식시장은 전 세계적으로 큰 타격을 입었다. 유통시장이 힘을 잃자 발행시장 역시 추락했다. 6월 초 기준 올해 전세계 주식시장 자금조달액 규모는 전년 동기 대비 70%가량 감소한 1964억달러(약 254조원)를 기록했다. 닛컴버블로 전세계 증시가 하락세를 면치 못했던 2003년 이후 가장 적은 규모다.

국내의 경우 1분기 LG에너지솔루션 상장 덕에 발행규모는 되레 늘었다. 다만 LG에너지솔루션을 제외한 올해 상반기 IPO 발행규모(스팩 제외)는 전년 동기 기록한 수준의 절반 정도에 그친다. 딜 건수도 지난해 상반기 40건에서 올해 상반기 33건으로 줄었다.

코로나19 대유행 이후 증시 호황기에 발행시장도 같이 호황을 누렸다. 분위기가 반전하자, 증권사들은 다시 빠르게 재정비에 나서고 있다. 특히 올해 2분기엔 유독 수장 교체 소식이 다수 전해졌다.

증권사별로 영입한 수장에게 주어진 과제는 제각기 다르다는 지적이다.

먼저 삼성증권이 IB1 부문장 자리에 영입한 골드만삭스 출신 이재현 전무가 언급된다. IB1부문은 산하에 기업금융1본부(IPO), 기업금융2본부(커버리지·DCM·M&A), 투자금융본부를 두고 있다. 삼성증권 IB부문은 신원정 전 삼성증권 IB본부장이 지난해 삼성글로벌리서치 금융경영환경본부로 자리를 옮긴 뒤로 줄곧 공석이었다.

올해 들어 삼성증권 IB부문의 과제는 'ECM 부진 극복'이 됐다. 지난해 카카오페이 등 빅딜 주관사 자리를 지키며 ECM 전체 주관 순위 7위를 기록했던 삼성증권은 올해 상반기 순위권에도 들지

## 연도별 일반기업 공모 현황

(단위: 개, 억원)

구분		2018	2019	2020	2021	2022
유가증권	건수	7	7	5	15	1
	공모금액 총액	7,136	9,153	21,123	164,618	127,500
	시가총액	26,391	41,027	91,485	859,044	702,000
코스닥	건수	91	96	84	99	45
	공모금액 총액	20,668	25,609	25,944	35,812	10,583
	시가총액	102,905	126,515	128,061	171,936	48,436

\* 출처 한국거래소

못했다. 이 부문장이 이런 분위기를 반전시킬 수 있을지가 과제다. 또 다시 외국계 증권사 출신을 영입하면서 내부 실무자들의 승진에 대한 의지가 좌초된 데 따라 내부 분위기가 악화한 점도 과제가 될 것이라 지적도 있다.

ECM 재건에 집중하고 있는 신한금융투자는 인사 김상태 전 미래셋증권 IB 총괄 사장을 GIB 총괄 사장으로 영입한 지 얼마 지나지 않아, 최근 서울북 NH투자증권 상무를 IPO 본부장 자리에 앉혔다. 신한금융투자는 서 상무에 '인력 관리'에 대한 부분을 집중적으로 주문하고 있는 것으로 전해졌다. 2019년 영입된 제이스황 전 기업금융본부장은 본부장직을 내려놓고 남은 임기동안 전문위원을 맡았다.

조직 구조 변경을 통해 신선한 기운을 불어넣으려는 분위기도 감지된다.

NH투자증권은 최근 ECM 부문에 세대교체를 단행했다. 70년대 후반~80년대 초반의 인사들을 부서장 자리에 앉혔다. 내부적으로 조직의 분위기에 변화를 줘야한다는 의견이 공감을 얻었다는 후문이다. NH투자증권은 올해 상반기 상장이 예정됐던 SK그룹 계열사 윈스토어, SK실더스의 대표주관을 맡았지만 두 거래가 상장을 철회하며 기대한 만큼의 성과를 내지 못했다는 분석이다.

KB증권은 '부서 줄이기'에 나섰다. KB증권은 증가한 IPO 딜(Deal)들에 대응하기 위해 지난해 3개였던 IPO 담당 부서를 4개로 늘렸다. 그러나 최근 공모 시장 냉각 등 상황 급변에 대응하기 위해 ECM3부와 ECM4부를 다시 합치는 것으로 가닥을 잡았다는 후문이다.

다만 수장 교체나 조직 구성 변경 등 인사(人事) 처방을 통해 인력 이탈 러시를 막을 수 있을지에 대해선 여전히 회의적인 목소리가 나온다.

주니어 뿐만 아니라, 꽤 오랫동안 증권사에 몸을 담았던 시니어들의 이탈 사례도 생기고 있다. 최근 삼성증권 투자금융부 VP(차장)급이 카카오펅크 M&A팀으로, KB증권 IPO 팀장급도 카카오게임즈 투자팀으로 거처를 옮겼다.

미래셋증권 역시 여전히 인력 유출 후유증을 앓고 있다. 올초 야놀자 등 벤처기업들의 상장건을 도맡았던 IPO1팀에서 실무진 집단 이탈이 있었다. 대부분 사모펀드(PEF) 운용사나 벤처캐피탈(VC)로 옮긴 것으로 파악된다.

이들과 실무를 함께했던 각 증권사 수장들은 아쉬움을 토로하면서도 무력감을 느낀다고 토로한다. 퇴사, 입사가 잦아보니 전문가로 육성할 기회도 없어지고, 남은 인력 역시 무력함을 느끼고 있다는 목소리가 자주 들린다.

한 투자업계 관계자는 "증시 상황이 부진한 기회에 증권사들이 조직 재정비에 나서는 분위기다"라며 "수장마다 주어진 과제가 다를 테지만, 결론적으로는 '실적을 잘 내는 것이 목적인 만큼 하반기 리그테이블 결과를 통해 그 성과가 증명될 것'이라고 말했다.

이지은 기자

# 투자자가 다시 '갑'됐다... '메자닌' 등 안전 투자 선호 뚜렷

SK에코플랜트·메쉬코리아 등 CB 투자 사례 ↑  
금리인상 기조속 안전성 찾는 투자자 증가  
자본시장 경색 속 '하방 막는' 조건 증가 예정

## ■ 메자닌 투자사례

구분	투자 규모	투자 방식	기타
SK에코플랜트	약 871억원	전환사채(CB)	투자 완료
마이리얼트립	500억원	신주인수권부사채(BW)	투자 완료
메쉬코리아	약 100억원	전환사채(CB)	투자 진행 중

## ■ 기업가치 낮춘 최근 사례

구분	기존	변경
직방	약 3조원	2조5000억원
토스 (비바리퍼블리카)	약 10조 ~15조원	10조원 미만(예상)
쏘카	약 2조원 이상	1조5944억원(공모가 상단 기준)

\* 출처 각 사

자본시장에 자금 경색 기미가 보이며 투자자들이 부랴부랴 '안전장치' 모색에 나서고 있다. 상환권이나 신주인수권 등 손실을 막아줄 만한 투자 방식을 선호하는 추세가 뚜렷하다. 회사의 성장성이 꺾이는 등 최악의 경우에도 최소한의 수익 혹은 원금은 보장받을 수 있는 투자 조건을 찾고 있는 것이다.

그간 풍부한 유동성 기조 속에 피투자자들이 오히려 주도권을 쥐는 시장이 지속됐지만 이제는 상황이 달라지고 있다는 평가다. 금리인상과 맞물려 보수적 투자 기조가 강화되자 투자자가 '갑(甲)으로 돌아오고 있다는 분석이다.

지난 6월 SK에코플랜트는 국내 태양광 모듈 제조 및 발전소 사업을 운영하는 탐선이 발행한 전환사채(CB) 약 871억원을 인수했다. 보통주 전환 시 지분율은 약 40% 이상을 확보하게 된다. 전환가액은 주당 2만원으로 책정됐다.

여행 테크 플랫폼 마이리얼트립은 지난 6월 말 BW(신주인수권부사채) 방식의 투자 유치를 완료했다. VIG파트너스의 크레딧 투자 부문인 VIG얼터너티브크레딧(VAC)은 이 회사가 발행한 약 500억원 규모의 BW를 인수했다. 배달 대행 서비스 '부릉'의 운영

사 메쉬코리아 역시 최근 투자 유치 과정에서 CB 방식을 논의한 것으로 전해진다.

최근 금리인상 기조에 경기침체 및 자금경색 징조가 나타나자 나타난 현상들이다. 최근 2년여간 신규 투자는 대부분 보통주로 이뤄졌다. 이제는 원금보장 옵션이 달린 '메자닌'이 더 많이 눈에 띄고 있다. 투자자들이 보다 안전한 투자 방식을 선호해서다.

통상 CB나 BW는 기본적인 성격은 대출이지만 전환권이나 신주인수권이 붙어 있어 투자자 입장에서는 다소 유리한 방식으로 꼽힌다. 특히 CB는 전환하기 전까지 소정의 이자를 받으며 원금을 보장받을 수 있는 데다, 주식으로 전환하면 기업가치 상승 시 추가 상승으로 인한 투자 수익을 얻을 수 있다. BW는 비상장사의 경우 분리형을 발행할 수 있어 채권을 상환받더라도 신주인수권(워런트)은 그대로 남는다.

하지만 회사 입장에서는 CB를 발행했다가 투자자가 풋옵션(조기상환청구권)을 행사하면 자칫 원금을 돌려줘야 하기 때문에 부담이 크다. 혹여라도 회사가 법정관리에 들어간 경우라도 투자자에 약속한 원금을 돌려줘야 할 수 있기 때문이다. BW 역시 투자자가 워런트를 팔거나, 행사할 경우 최대주주의 지분 희석 염려를 배제하기 어렵다.

이처럼 투자자에 유리한 조건이 많아지는 까닭은 최근 급격히 얼어붙은 자본시장 상황을 반영했다는 분석이 나온다.

최근 자본시장에서는 초기 VC(벤처투자) 투자부터 프리IPO(상장 전 지분투자), PE들의 소수지분 투자 시장까지 최근 자본시장에 자금줄이 마르고 있다. 작년까지만 하더라도 조 단위 유니콘(시가총액 1조원 이상)들의 추가 투자 유치 소식이 이어졌지만 올해부터는 상황이 다르다. 투자 유치를 위해 목표 기업가치를 낮추거나 아예 자금조달 일정을 미루는 사례도 나타나고 있다.

국내 최대 부동산 중개 플랫폼 직방은 최근 약 1000억원 투자 유치 과정에서 Valuation(밸류에이션)을 기존 3조원에서 2조5000억원으로 낮춰 잡았다. 재무적투자자(FI) 모집이 쉽지 않아 자금

조달에 어려움을 겪었다는 후문이다. 프리IPO를 추진하고 있는 토스 운영사 비바리퍼블리카 역시 당초 10조원~15조원 정도로 잡았던 목표 기업가치를 다소 낮췄다는 후문이다. IPO(기업공개)를 추진 중인 쏘카 역시 올해 초 SI(전략적투자자) 유치 당시 산정된 기업가치 수준으로 공모가 상단을 산정했다.

아예 IPO(기업공개)나 프리IPO 일정을 수년 뒤로 미루는 경우도 있다. 최근 패션 플랫폼 무신사는 내년 이후 IPO 일정을 다시 잡기로 가닥을 잡았다. 당초 올해나 내년 상장을 꺾할 계획도 세워두고 있었지만 얼어붙은 시장 상황에 상장 일정을 조율한 것이다. 토스 역시 내년으로 논의해왔던 상장 계획을 다소 미룬 것으로 전해진다.

가격 타협이 어렵거나 사업 성장을 위해 대규모 투자 유치가 불가피한 기업 입장에서는 불리한 조건을 감수하고서라도 투자 유치가 나설 가능성이 커졌다. 이 때문에 당분간 자본시장에서 투자자에 유리한 투자 방식이 더욱 많아질 것이란 전망이 지배적으로 제기된다.

한 투자은행(IB)업계 관계자는 "통상 CB나 BW 방식은 투자 받는 회사들이 추후(투자자에) 원금을 보장해야 하므로 부담스런 것이 사실"이라며 "현재와 같이 돈줄이 말라 '투자자 우위' 시장이 되면 (CB나 BW와 같이) 하방을 막아주는 투자 방식의 선호도가 뚜렷할 수밖에 없다"라고 말했다.

윤준영 기자



# 기관들은 사라진 크레딧 시장... 채권 고객으로 급부상한 '개인'

통화정책 불확실성에 여전히 회사채 시장 '투자자 안보인다'  
증권·운용사 등 채권운용 손실 커...추가 매입 여력 적어  
개인 투자자 관심은 높아져...공사채는 고금리에 안정성까지  
다만 금리 변동성에 위험 우려도..."만기 등 꼼꼼히 따져야"

■ 회사채 AAA 스프레드 추이

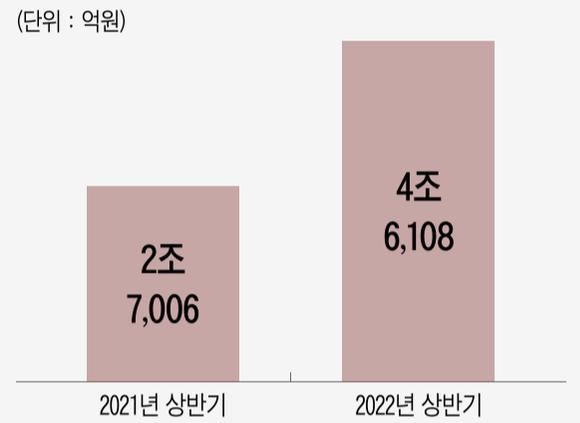


\* 출처 한국투자증권, 금융투자협회

■ 회사채 AA+ 스프레드 추이



■ 2배 가까이 늘어난 개인 채권 구매



\*개인투자자 장외시장 채권 순매수 금액, 2022년 상반기는 6월 17일까지

사그라든 기관들의 크레딧 채권 투자 심리가 좀처럼 살아나지 않고 있는 가운데 '개인 투자자'의 채권 투자 수요는 높아졌다. 금리 불확실성 속 미매각 부담, 운용 손실, 투심 저조 등으로 기관들의 채권 투심 회복은 시간이 걸릴 것이라 관측이다. 개인 투자자들은 주식시장 및 암호화폐 등 다른 투자처가 매력을 잃으면서 비교적 안전하면서 '고금리'까지 갖춘 채권으로 눈을 돌리고 있다.

증권사나 운용사, 보험사 등 기관 투자자의 채권 투자는 여전히 정체된 상황이다. 시장에서는 통화정책에 대한 불확실성이 커지고 있다보니 적어도 3분기까지는 수급이 불안정할 것으로 보고 있다. 채권형 펀드 환매가 많이 나오면서 기관들이 채권을 매입할 여력도 많지 않은 상황이다.

보험사들도 보유 채권의 평가 손실 자체가 크게 확대된 상황에서 추가 매수 여력이 높지 않고, 증권사도 마찬가지다. NH투자증권, 한국투자증권 등 주요 초대형 증권사들도 상반기 채권손실이 상당한 것으로 알려졌다.

한 대형 증권사 IB 관계자는 "운용사 등 주요 투자자들도 지갑을 닫으면서 어떤 조건이든 회사채는 투자자 찾기가 어렵다. 공모 회사채 기준 AA급은 어느 정도 수량이 소화가 되지만 A급은 발행 물량 자체도 없다"며 "증권사들은 이미 미매각 담고 있는 것들이 많아 빨리 털어버려야 하는 문제도 있고, 채권 운용도 울며 계속 평가 손실이라 적자로 돌아선 지 오래고 규모도 상당하다"고 말했다.

한 증권사 크레딧 관계자는 "지금 회사채를 살 수 있는 기관이 없다"며 "운용하는 곳들은 채권평가손 자체가 워낙 커져있는데 환매가 나와 돈이 들어와야 매입이 가능한 상황이다. 연금 정도가 여력이 있지만 시장 상황을 보고 기다렸다가 매입하려는 분위기다. 보험사들도 곧 제도나 규제 변화가 있기 때문에 크레딧을 사기보다는 무조건 듀레이션(채권 회수 기간)을 늘려 장기 국채 등을 사는 포지션으로 돌아섰다"고 말했다.

다수의 운용 기관들이 채권 투자를 주저하고 있는 반면 일부 공제회들은 하반기를 앞두고 채권 매입을 늘리는 투자 전략을 세우고 있다. 주식시장 불안정은 여전한데, 채권은 국고채뿐 아니라 우량 회사채도 고금리 매력이 부각되고 있기 때문이다. 국고

채 뿐만 아니라 한전채 등 우량채들 금리가 4%대에 이르는 상황이라 장기물을 만기 보유로 매입하면 나쁘지 않다는 의견이다

한 공제회 임원은 "(당사의 경우) 채권은 만기보유로 가져가기 때문에, 오히려 기회라 생각해서 고금리 채권들을 시장에 나오는 대로 담고 있다"고 말했다.

시장에선 투자자들이 다시 크레딧 투자를 늘리려면 통화 정책의 불확실성이 끝나고 금리가 안정화한 것을 확인한 후일 것으로 보고 있다. 올해 4분기 정도부터는 매수 수요가 살아날 것이라 기대가 나오는 가운데 연기금이 적극적으로 크레딧을 담는 분위기가 나오면 크레딧 시장 투심도 살아날 것이라 관측이 많다. 다만 현재로서는 회사채 유동성이 높지 않아 국공채 위주로 시장이 돌아갈 것이라 분석이다.

기관들이 떠난 채권 시장에서 '개인 투자자'의 존재감이 커졌다. 개인 투자자에는 자산가 등을 포함한 일반적인 '개인' 투자자 뿐만 아니라 서민금융기관도 포함된다. 대형 법인이 아닌 경우를 '개인투자자'로 묶기 때문에 지방 금고나 협동조합, 간이 농협 등의 지점도 포함된다.

개인의 채권 투자는 펀드를 통해 하거나 증권사 리테일에서 고금리를 노린 'BBB'급의 회사채나 항공사 채권에 투자하는 일부 경우가 많았다. 최근에는 신증자본증권, 회사채, 국공채, 신흥국채 등 관심 범위가 넓어졌다. 증권사들이 온라인으로도 채권 매매를 할 수 있는 서비스를 마련하면서 펀드 등 간접 투자가 아닌 '직접' 채권에 투자하는 개인들도 많아졌다. 개인의 경우 평가손 이슈가 없고 절세효과나 환차익 등을 노릴 수도 있다. 예로 국민주택증권은 금리가 3% 중후반대지만 표면금리는 1%대인데, 세금은 표면금리 기준으로 적용되기 때문에 절세 효과를 노릴 수도 있어 인기가 있다는 설명이다.

한 중소형 캐피탈사 관계자는 "회사채를 사고 싶다고 직접 관련 부서에 전화가 오기도 할 정도인데, 회사 입장에서는 자금 조달이 어려운 상황에서 개인 투자자들의 수요가 '고마운' 상황이기도 하다"며 "예금이란 비교했을때도 높은 수준 금리고, 내년에 금리가 떨어진다면 차익 매매를 노려볼 수도 있으니 투자자들의 관심이 높아진 것 같다"고 말했다.

개인투자자의 채권 투자 관심은 올초부터 점진적으로 늘어나는 추세다. 연초에는 유가 및 원자재 가격이 오르면서, 수혜를 입은 브라질 채권의 인기가 높았다. 1분기에는 금융지주 등이 신증자본증권을 대량 발행하면서 개인 수요가 높았다. 4% 전후의 금리를 제공하는데, 최근 몇 년 사이 '본 적 없는' 금리 수익이다. 이후 개인 투자자들은 높은 안전성에도 고금리까지 가진 한전채 등 우량 회사채로 눈을 돌렸다. 한전채는 시장에 물량이 넘치면서 채권 가격은 하락하고 있지만 개인들은 만기보유를 고려했을 때 4% 중반의 금리의 관측은 채테크 수단이 되는 셈이다.

최근 한 달 사이에는 주가가 급락하면서 국채 등 장기채 수요가 급증했다. 국채는 최근 미 연준과 한국은행의 기준금리 인상으로 연 4%로 수익률이 올라왔고, 이후 금리가 내려가도 채권값이 상승하니 매매 차익을 노릴 수도 있는 매력이 부각되고 있다.

한 대형 증권사 WM부문 관계자는 "기관들은 채권 매입이 어려운 시기지만, 개인들 입장에선 어쨌든 예금 중 일부를 디폴트 가능성이 적은 초우량한 금융지주회사의 신증자본증권이나 아주 우량한 공기업 채권에 투자하면 관측은 방법인 셈"이라며 "지금 배당수익보다 금리수익이 높을 정도로 금리 수익이 충분히 매력적이고, 개인투자자들의 채권 수요는 주가가 바닥을 치고 올라오기 전까지는 유효할 것으로 본다"고 말했다.

개인 투자자 사이에서 회사채는 우량채가 아닌 이상 수요가 높지는 않다. 특히 항공사 채권 등 코로나때 크게 타격을 입은 업종이나, 금리 인상에 실적 영향이 큰 업종 등 신용등급 불안이 있는 기업들은 고금리에도 투자자들이 많이 찾지 않는다는 설명이다. 무엇보다 한전채 등 공사채가 4% 금리를 보이는 시장이라 '굳이' 낮은 등급의 회사채를 찾지는 않는다는 것이다.

개인의 채권 투자를 향한 다소 조심스러운 의견도 있다. 또 다른 대형 증권사 관계자는 "지금 시기가 안전 자산으로 관심이 쏠리는 시기다보니 개인들도 채권 투자에 관심이 쏠리고 있는데, 아직 금리 불확실성이 커 적극적으로 영업을 하고 있지는 않다"며 "증권사들이 아마존, 애플 등 해외 회사채까지 모바일로 거래할 수 있게 하는 등 채권 투자 영역이 넓어지고 있긴 하지만 금리 변동 폭이 크면 쿨스룩 채권도 '무조건' 안전하다고는 볼 수는 없기 때문"이라고 말했다.

KB금융그룹 | 국민의 평생 금융파트너

세상을 바꾸는 금융

# 인플레파이터 WIN

인플레이션 시대를 이기는 전략적 투자



## KB증권 KBable 인플레파이터랩

인플레이션을 대비한 적극적 자산배분 랩

- 인플레이션 대응**  
상관관계 분석을 통한 인플레이션 수혜 자산 발굴
- 적극적 운용**  
시장 상황에 따라 적극적으로 자산배분 비중 조절
- 리스크 관리**  
시뮬레이션 및 모니터링을 통한 투자 위험요소 관리

\*한국금융투자협회 심사필 제22-01832호(2022년 6월 3일~2023년 6월 2일) \*이 금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. \*투자자는 이 금융투자상품 등에 대하여 당사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자 전 상품설명서 및 약관을 읽어보시기 바랍니다. \*이 금융투자상품은 <자산가격 변동>, <환율 변동>, <신용등급 하락> 등에 따라 투자원금의 손실(일부 또는 전액)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. \*랩 계약은 고객계좌별 운용, 관리하며 가입시점 별로 운용 수익률 차이가 있습니다. \*이 금융투자상품의 수수료는 선취 1.0%, 후취 연1.2%(분기 후취)입니다. \*증권거래비용, 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다.