

## LEAGUE TABLE

인베스트조선 2022.3Q Korea Capital Market

2022년 10월 7일 금요일

## 甲乙 바뀌는 자본시장... 기업도, 은행도 재무관리 총력전

금융시장 불안에 자본시장 내 '힘의 균형' 달라져  
돈 써달라 읍소하던 은행들, 이제는 기업과 '점성'  
디레버리징 시대...자금 관리 인력 몸값 높아질 듯  
은행도 재무 압박...조달 비용·부실 관리 부담 커져



전례없는 금리 인상과 금융시장 불안이 이어지면서 자본시장 내 힘의 균형도 달라지고 있다. 이전까진 은행들이 기업을 찾아다니며 자금을 써달라 읍소해야 했지만, 이제는 자금 조달로가 막힌 기업들이 앞다퉈 은행 문을 두드리고 있다. 경기 침체가 장기화할 우려가 큰 만큼 기업들의 재무관리 능력이 어느 때보다 중요해졌다.

은행들은 편하게 여신 실적을 쌓을 호기지만 속내가 불편하기는 마찬가지다. 유동성 규제는 코로나 이전으로 회귀하고 있어 금리 부담을 안고 채권 발행이나 특별판매 예금으로도 눈을 돌려야 하는 상황이다. 저원가성 자금이 고금리성 예적금으로 옮겨가며 수익성 부담도 커졌다.

올해 자본시장은 주식, 채권, M&A 할 것 없이 예년보다 쪼그라들었다. 국내의 매크로 환경은 악화일로다. 각국이 공격적으로 통화정책을 펴며 부채감축에 안간힘을 쓰지만 효과 없이 불안만 키우고 있다. 한국은 금융위기에 특히 취약한 아시아 국가로 꼽히고 있다.

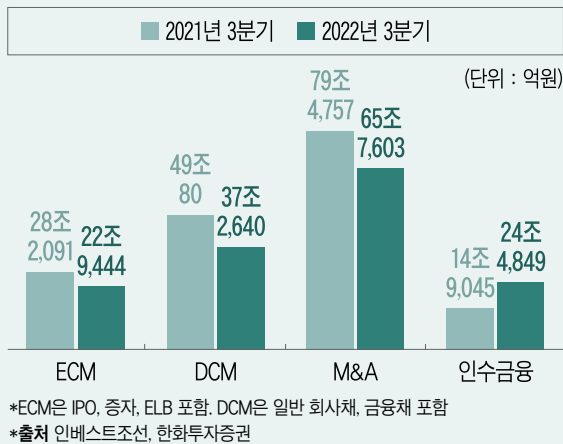
본격적으로 디레버리징(Deleveraging) 시대에 접어들며 기업들은 빠르게 움직이고 있다. 금리 부담을 줄이면서 현금 확보할 수단을 강구하는 데 분주하다. 주식시장은 선택지에서 배제된 지 오래고, 회사채도 금리 부담에 차환보다 상황이 우선이다.

은행을 찾는 기업은 늘고 있다. 채권 시장은 각종 대내외 매크로 이슈에 즉각 반응하지만, 은행의 대출 금리는 시간차를 두고 반영된다. 같은 빚이라면 금리가 싼 은행 대출을 쓰는 것이 유리하다. 시장 불안 조짐이 있던 작년 하반기 이후부터 대기업 여신이 증가세로 돌아섰다.

대기업과 은행의 지위가 역전된 분위기다. 이전엔 은행 여신 부서가 대기업을 찾아 자금을 쓸 의향이 있는지 물었다. 실적을 채우기 위해 12월 말에 며칠만이라도 자금을 써달라 읍소하기도 했다. 이제는 기업들이 돈을 빌려달라 문지방이 닳도록 찾아오니 앉아서 성과를 낼 수 있다. 은행이 초우량 대기업에게까지 꽃꽂하긴 어렵지만 적어도 '점성'을 할 정도는 됐다는 평가다.

기업들의 재무관리 역량의 중요성은 어느 때보다 중요해졌다. 영업에 치중하는 '네트워크형'이나 고자세로 일관하는 '갑질형'보다 시장의 흐름을 잘 읽는 '소통형' 재무통이 필요해졌다. 기업의 주축은 전략라인에서 재무라인으로 빠르게 옮겨가고 있다. 은행들은 올해 대기업 정기 인사에서 누가 최고재무책임자(CFO)가 되느냐 주목하는 분위기다.

### 자본시장 주요 부문별 규모 변화



한 투자업계 관계자는 "예전엔 은행들이 기업을 찾아가서 자금을 써달라 사정해야 했으나 이제는 기업이 읍소해야 하는 상황이 됐다"며 "디레버리징 시대에는 유동성의 힘이 절대적이기 때문에 기업에서도 은행과 관계가 좋은 재무 인력의 몸값이 높아질 것"이라고 말했다.

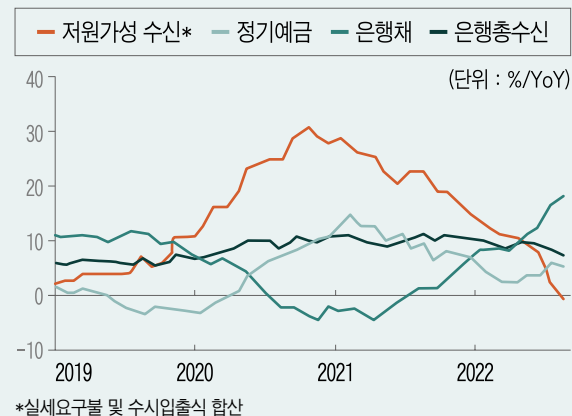
투자시장에서도 은행의 위상이 높아졌다. M&A 대출은 지난 수년간 '차주 우위'의 시장이었다. 그러나 증권사들은 매매각 부담과 역마진 우려, 대주단 구성 난항 등으로 발이 묶였다. 원화든 외화든 은행이 아니면 M&A 자금을 조달할 곳이 마땅치 않다.

증권사들의 위험 부담은 점점 커지고 있다. 부동산, 주식 등으로 큰 돈을 벌어들이는 대기업이었지만 올해는 '부채 많은 대기업'으로 평가절하됐다. 일부 증권사는 부실이 현실화하면 회사가 통째로 흔들릴 수 있다는 지적을 받는다. 정상 조달이 가능하다는 점을 부각하기 위해 고금리를 부담하기도 한다.

증권사들의 전략도 달라지고 있다. 기업들을 찾아가 상장하자 설득하는 움직임은 찾아보기 어려워졌다. 주관 업무를 따내는 데 만족하지 않고 수수료를 올려달라 목소리를 내고 있다. 상장 인력들을 놓릴 수 없으니 높은 기업가치를 감수하고 스펙(인수 목적회사) 활용을 검토하기도 한다.

은행들은 덩치가 크고 위험 관리를 잘 해둬 당장 위기에 직면할 가능성은 크지 않다. 이자 장사도 편하게 해왔다. 그러나 코로나

### 은행 수신종별 증가율 추이



금융 지원 중단, 금리 상승 지속 등이 겹치면 부실이 예상보다 크게 나타날 것이란 우려가 많다. 선제적인 재무관리가 필요한 상황이다. 대우조선해양 M&A가 한화그룹보다 국책은행에 남는 장사라는 평가가 나오는 이유다.

은행 유동성커버리지비율(LCR) 규제는 정상화 수준이다. 금융당국은 팬데믹 대응을 위해 은행의 LCR 기준을 85%로 낮췄지만 올해말 92.5%, 내년 상반기말 100%로 다시 끌어올릴 계획이다. 은행들의 평균 LCR은 이미 100%에 가까운 수준이지만 앞으로 경기 충격이 발생할 가능성을 감안하면 고유동성 자금을 더 확보해둬야 한다.

은행들은 은행채를 찍어 조달한 자금으로 고유동성인 국채를 사들이는 과정에서 역마진이 발생한다. 기업과 기관들을 대상으로 고금리 특별판매 예금을 유치하기도 한다. 불확실성이 큰 시기에 많게는 1년 5%대 금리를 안정적으로 책정해준다면 기관 입장에서 굳이 채권이나 주식 시장으로 눈을 돌릴 이유가 없다. 자금이 은행에만 묶이는 악순환이 이어지고 있다.

은행들의 조달 원가 부담은 커지고 있다. 저금리 시대엔 이자가 거의 없는 요구불예금에 자금을 묶어둔 소비자가 많았지만 이제는 고금리 상품으로 적극 이동하고 있다. 저원가성 자금이 줄고, 고금리 예·적금 수요는 늘어나니 수익성이 둔화할 수밖에 없다. 예대마진차가 공개되며 감시의 눈초리도 따가워진 상황이다.

위상호·정낙영 기자

# 거래절벽 현실화한 M&A 시장…

## 재무자문 1위 CS, 2위 각축 벌인 삼일·삼정

크레디트스위스, 근소한 차로  
삼일PwC 제치고 재무자문 1위

뒷심 발휘한 회계법인…  
거래 지연에 어깨 못퓰는 글로벌 IB

상반기 순위가 연간 순위로 굳어질 듯…  
회계·법률자문도 비슷

인수금융 실적 '1진' 올린 증권사 수두룩…  
은행은 반사효과

3분기 국내 인수합병(M&A) 시장은 계속되는 시장금리 인상과 경기 침체 우려로 급격한 거래 절벽을 마주했다. 지난 상반기 말 고개를 든 걱정이 현실화한 모습이다. 영역을 가리지 않고 기업 가치 전반이 쪼그라드는 가운데 시장 자금마저 씨가 말라 사실상 상반기 순위가 올해 연간 순위가 될 것이란 비관적 분위기가 감돈다. 재무자문에서 크레디트스위스(CS)가 1위로 올라선 것을 빼면 법률자문과 회계실사, 인수금융은 사실상 변동이 없었다.

### M&A 재무자문

| 순위 | 주관사             | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래                            | 전년<br>순위 |
|----|-----------------|------------|----|----------------------------------|----------|
| 1  | 크레디트스위스         | 56,747     | 9  | SKC 필름사업 S, SK머티리얼즈에어플러스 S       | 9        |
| 2  | 삼일PwC           | 51,262     | 25 | TES-Envirocorp Pte. Ltd. B, 배럴 B | 4        |
| 3  | 삼정KPMG          | 46,909     | 27 | 에이치씨씨홀딩스 B, 티맥스소프트 S             | 3        |
| 4  | 씨티그룹<br>글로벌마켓증권 | 27,653     | 2  | 삼성바이오에피스 B                       | 7        |
| 5  | JP모건            | 26,708     | 5  | PI첨단소재 S, LS니코동제련 S              | 2        |
| 6  | EY한영            | 21,366     | 8  | 쌍용자동차 S, 코어엔텍 S                  | -        |
| 7  | BDA파트너스         | 19,133     | 5  | TES S, 브리스틀-마이어스 스콧 S            | -        |
| 8  | 골드만삭스           | 18,993     | 3  | MBK 지분 B/S, 엠아이텍 B               | 6        |
| 9  | BofA            | 12,750     | 1  | PI첨단소재 B                         | 5        |
| 10 | 딜로이트안진          | 10,629     | 7  | 넥니클라우스 S, 대한조선 B                 | 8        |

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

3분기 CS는 근소한 차이로 삼일PwC를 추월해 M&A 재무자문 1위에 올라섰다. 3분기 미국 SMR 설계 기업 테라파워의 투자 유치와 IMM인베스트먼트의 에코매니지먼트 매각 등 비교적 큰 거래를 맡은 덕이 컸다. 크레디트스위스는 3분기 모건스탠리와 함께 비바리퍼블리카(토스)의 증자 작업도 자문하며 주목도가 높은 거래에 빠지지 않고 참여했다. KT클라우드 소수지분 매각을 진행 중이며, IMM PE의 에이블씨엔씨 매각 주관도 맡았다.

상반기 1위를 지킨 삼일PwC는 2위로 내려왔다. 3분기 현대자동차그룹의 포티투닷 인수를 자문한 것 외엔 잠잠한 모습을 보였다. 지난 분기 조 단위 대형 거래에선 존재감이 덜했지만 중소·중견기업 네트워크를 기반으로 다수 거래에 활발히 참여했던 것과 대비된다. 삼정KPMG는 올해 조 단위 거래에 한 건도 참여하지 못했지만 전체 자문 액수에서 삼일PwC를 바짝 뒤쫓고 있다. EY한영과 딜로이트안진은 각각 쌍용자동차 매각 작업, 포스코O&M의 넥니클라우스GC 인수 등에 참여해 6위, 10위에 이름을 올렸다.

2분기 이후 반등을 점쳤던 글로벌 투자은행(IB)들은 다소 부진한 모습을 이어갔다. 씨티글로벌마켓증권은 일진머티리얼즈와 메디트 등 대형 매각 주관으로 주목받았지만 3분기에는 실적을 쌓지

못했다. JP모건이 맡은 SK온 상장 전 투자유치(프리 IPO)도 다소 지연되는 모습이다. MBK파트너스와 해외 PEF의 참여 여부에 올해 실적이 갈릴 전망이다. JP모건은 롯데카드 매각도 맡고 있다.

모건스탠리는 MBK파트너스의 카카오모빌리티 인수를 도왔으나 결실이 없었다. 롯데그룹의 일진머티리얼즈 인수를 도운 것으로 알려졌다. 뱅크오브아메리카(BofA)는 1조원대 에어퍼스트 소수지분 매각 주관사로 유력하게 거론된다. 골드만삭스와 UBS 증권은 아모레퍼시픽의 미국 화장품 업체 '타다 내추럴 알케미' M&A의 매각과 인수를 각각 도왔다. 하반기로 갈수록 투자 시장이 위축되고 있어 올해 '대형 거래'로 역전하기는 쉽지 않을 것으로 보인다.

투자 업계 한 관계자는 "올해 리그테이블 순위는 상반기 때 이미 다 정해졌다는 말이 나올 정도로 소극적인 분위기"라며 "연말까지 남아 있는 거래를 두고 경쟁이 치열할 테지만 벌어진 격차를 극복할 수 있을지 의문"이라고 말했다.

### M&A회계실사

| 순위 | 인수사    | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래                              | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|----|------------------------------------|----------|
| 1  | 삼일PwC  | 134,208    | 48 | Meridian Bioscience B, SKC필름사업 B/S | 1        |
| 2  | 삼정KPMG | 103,443    | 38 | PI첨단소재 B/S, 쌍용자동차 B                | 2        |
| 3  | 딜로이트안진 | 502,342    | 21 | SK머티리얼즈에어플러스 B, 지누스 B              | 3        |
| 4  | EY한영   | 37,451     | 13 | 에이치씨씨홀딩스 S, 코리아센터 B/S              | 4        |
| 5  | 회계법인 숲 | 720        | 2  | 신세계라이프쇼핑 B                         | -        |

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

회계실사와 법률자문에서도 이 같은 현상이 그대로 드러났다. 상반기 순위 그대로 삼일PwC가 1위를 이어갔고 삼정KPMG가 2위, 딜로이트안진과 EY한영이 그 뒤를 이었다.

삼일PwC는 상반기에 비해 회계실사 건수가 크게 늘어나진 않았지만 조 단위 거래인 SD바이오센서의 미국 메리디언바이사이언스 인수전에 참여했다. 삼정KPMG는 상반기 두 배 수준의 회계실사를 맡으며 재무자문과 마찬가지로 뒷심을 발휘한 모양새다.

딜로이트안진은 3분기 브룩필드자산운용의 SK머티리얼즈에어플러스 산업가스 생산설비 인수 작업에 참여하며 경쟁자인 EY한영을 따돌렸다. EY한영은 상반기까지만 해도 딜로이트안진과 3위 자리를 다했지만 3분기 회계실사 건이 많지는 않았다. 최근 발표된 대우조선해양 M&A에선 EY한영이 산업은행, 삼정KPMG가 한화그룹에 자문을 제공한 것으로 전해진다.

### M&A법률자문

| 순위 | 주관사     | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래                 | 전년<br>순위 |
|----|---------|------------|----|-----------------------|----------|
| 1  | 김앤장     | 283,136    | 72 | 삼성바이오에피스 B, SKC필름사업 B | 1        |
| 2  | 태평양     | 79,605     | 37 | PI첨단소재 B, 한국유리공업 B    | 3        |
| 3  | 광장      | 107,515    | 34 | 삼성바이오에피스 S, TES S     | 2        |
| 4  | 세종      | 88,669     | 29 | SKC필름사업 S, TES B      | 4        |
| 5  | 울촌      | 72,046     | 28 | 삼성重 드릴십 B, LS니코동제련 S  | 5        |
| 6  | 화우      | 35,253     | 18 | 진에어 S, 대한조선 B         | 6        |
| 7  | KL파트너스  | 17,352     | 13 | LS니코동제련 교환사채 B, 연우 B  | 7        |
| 8  | LAB파트너스 | 5,411      | 4  | 티빙 B, 리치앤코 S          | -        |
| 9  | 대륙아주    | 3,250      | 3  | 골든베이지조트 B             | 10       |
| 10 | 기현      | 8,022      | 2  | 테스나 B                 | 9        |

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

법률자문 시장에서 1위 김앤장의 독주는 두드러졌다. 김앤장은 3분기 국내 시장에서 첫 선을 보인 한앤컴퍼니의 컨티뉴에이션 펀드(Continuation Fund)를 비롯해 원매자가 교체된 SK머티리얼즈에어플러스 인수 법률자문 등 조 단위 딜을 독식했다. 롯데그룹의 일진머티리얼즈 인수를 돕고 있다.

태평양도 케펠그룹의 에코매니지먼트코리아(EMK) 인수와 SK에코플랜트가 발행하는 상환전환우선주(RCPS) 인수 등 굵직한 거래를 맡으며 2위 자리를 지켰다. 대우조선해양 매각에서 산업은행을 도왔다. 광장은 상반기 SK홀딩스 매각에 이어 SK머티리얼즈에어플러스 설비 매각 작업 및 SK텔레콤과 하나금융지주 간 지분 거래 등 SK그룹 일감을 두루 따내며 3위에 올랐다.

4위 세종은 상반기 말 SK에코플랜트 투자 유치 자문에 이어 3분기 포티투닷과 쌍용자동차 매각 등 주목도 높은 거래들에 참여했다. 상반기에도 TES 인수와 SKC 필름 사업부 매각 등 조 단위 거래에 꾸준히 참여했던 터라 자문한 거래의 총액으로는 광장과 태평양과 어깨를 나란히 견주고 있다.

5위 울촌은 한화그룹의 고려아연 지분 투자와 스틱인베스트먼트의 캐롯손해보험의 유상증자 참여를 자문했다. 한화그룹의 대우조선해양 인수를 도왔다. 화우는 KG컨소시엄의 쌍용자동차 인수 자문과 CJ제일제당의 네덜란드 바이오 기업 바타비아 바이오사이언스 인수를 도우며 6위를 기록했다.

### M&A 인수금융 주관

| 순위 | 주관사    | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래               | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|----|---------------------|----------|
| 1  | KB증권   | 40,704     | 21 | 두산공작기계㈜, 대우건설       | 4        |
| 2  | 한국투자증권 | 38,436     | 21 | 두산공작기계(주), 애꾸온캐피탈   | 2        |
| 3  | 하나은행   | 26,701     | 10 | 케이카, 에이치라인해운        | 3        |
| 4  | NH투자증권 | 24,293     | 11 | 휴젤, 메디트             | 1        |
| 5  | KB국민은행 | 24,253     | 11 | (주)티맥스소프트, 잡코리아     | 6        |
| 6  | 신한은행   | 15,426     | 11 | 역전예프앤유, 테스나         | 9        |
| 7  | 삼성증권   | 15,267     | 10 | 잡코리아, 클래시스          | 5        |
| 8  | 미래에셋증권 | 12,563     | 6  | 대우건설, 동진섬유/경진섬유     | 7        |
| 9  | 우리은행   | 11,964     | 9  | 대우건설, 신한금융지주        | 10       |
| 10 | 신한투자증권 | 11,325     | 9  | 에이치씨씨홀딩스, 에스와이템크터미널 | 8        |

인수금융 시장은 증권사를 중심으로 주관 실적이 곧두박질쳤다. KB금융지주 계열사인 KB증권과 삼성증권을 제외하면 기간 리그테이블 상위를 다투던 증권사 전반의 실적이 1건에 그치거나 전무했다. 대부분 증권사가 금리 인상으로 기존 인수 자산의 재매각에 골머리를 앓으며 영업에 나설 여력이 없는 탓으로 풀이된다.

KB증권은 3분기 9000억원에 달하는 인수금융을 주선하며 다시 인수금융 주관 1위를 탈환했다. 올해 부채자본시장(DCM)과 주식자본시장(ECM)에 이어 인수금융까지 리그테이블 3관왕 달성을 코앞에 두게 됐다. 상반기까지 1위 자리를 두고 엮치락뒤치락하던 한국투자증권은 3분기 KKR의 리프레스코 인수금융에 참여하는데 그치며 격차가 벌어지는 모습이다. 상반기 3위였던 NH투자증권 역시 주관 실적이 1건에 그쳐 하나은행에 추월당했다. 삼성증권은 2건의 주관 실적을 쌓으며 순위를 높였다.

3분기 KB증권과 함께 가장 공격적인 행보를 보인 KB국민은행은 5위로 올라섰다. 3분기 주관 액수만 놓고 보면 KB증권에 이은 2위를 기록했다. 증권사 내 담당 실무진 사이에서도 당분간 영업에 나서기 어려운 거란 우려가 큰 만큼 인수금융 시장에서 은행의 존재감은 계속해서 커질 거란 전망이다.

정낙영·이지훈 기자

# 겨우 외국계 IB 따라왔는데… 재무자문 분리 압박 커지는 회계법인

국내 회계법인, M&A자문 약진…외국계 IB 넘어서  
회계법인 통한 네트워크 형성·수수료 인상 덕분이란 평  
다만 '감사 독립성 강화' 추세 골머리…재무자문 분리?  
EY한영, 재무·세무부문 분리두고 내년 1월 투표 나서

작년을 기점으로 회계법인이 M&A 자문에서 외국계 투자은행 (IB)의 아성을 뛰어넘고 있다. M&A 시장에 오래 몸담고 있는 사 람들은 격세지감을 느끼고 있다. 그랬던 회계법인이 요즘 큰 고 민에 빠졌다.

글로벌 차원에서 감사 독립성 요구가 강해지면서 재무자문을 분 리하라는 요구가 커지고 있는 것이다. EY를 시작으로 변화의 움 직임이 나타나고 있다는 점에서 M&A업계는 향후 변화에 촉각 을 세우고 있다.

인베스트조선이 집계한 3분기 리그테이블에서 삼일과 삼정회계 법인은 각각 2, 3위에 올랐다. 크레디트스위스를 근소한 차이로 쫓고 있다. 이들 뒤에는 JP모건, 씨티그룹글로벌마켓증권, 골드 만삭스 등 내로라하는 투자은행들이 있다. 불과 몇 년 전만 하더 라도 상상할 수 없었던 일이다.

2018년 3분기 인베스트조선 리그테이블을 살펴보면 JP모건, 모 건스탠리, UBS, 크레디트스위스, 메릴린치, 골드만삭스, 도이치 순이다. 그 다음에서나 삼정이 순위에 이름을 올렸다. 전형적인 십여 년 동안 이어져 온 국내 M&A 자문 리그테이블 순위였다. 이랬던 흐름이 2020년을 기점으로 회계법인이 상위권에 이름을 올리더니 올해에는 외국계 IB와 역전 현상이 일어났다.

인베스트조선 리그테이블에선 자문 건수도 중요하지만, 규모나 중요도도 순위에 크게 영향을 미친다. 즉 회계법인들이 이전처 럼 중소형 거래뿐만 아니라 대형거래에 참여하는 빈도가 높아지 면서 순위가 크게 오른 것이다.

올해 3분기까지 살펴보면 삼일은 현대자동차그룹의 포티투닷 (42dot) 인수를 자문했으며, 삼정은 중소형 딜 자문에서 우수한 성과를 보였다. 한영과 안진은 쌍용자동차 매각, 포스코Q&M의 잭니클라우스GC 인수 등에 참여했다.

이는 매출 신장으로 이어지고 있다. 삼일 회계법인을 살펴보면 매해 재무자문 부분이 전체 매출에서 차지하는 비중이 증가하고 있다. 재무자문 부문은 2020년 매출 2635억원을 기록하며 전체 매출에서 38%를 차지했다. 이후 2021년은 매출 3126억원(41%), 2022년 3856억원(43%)를 기록했다. 이는 비단 삼일뿐 아니라 빅4 회계법인에서 공히 나타나는 현상이다.

겉으로 드러난 상황만 보면 그 어느 때보다 호황을 누리고 있지 만, 속을 들여다보면 큰 도전에 직면해 있다. 글로벌에서 불고 있 는 '감사 독립성' 강화의 움직임이 국내에도 영향을 미치는 것이 다. 당장 한영 회계법인은 재무자문, 세무부문을 분리하는 문제 를 두고 내년 1월 정도에 파트너 투표에 들어간다. 글로벌에서 이 부문을 떼어내기로 결정하면서 각 국가에 의향을 묻고 있는

2018년 3분기·2022년 3분기 M&A 재무자문 순위

| 2018년 3분기 |              |         |    |       |       | 2022년 3분기 |              |         |    |                                  |       |
|-----------|--------------|---------|----|-------|-------|-----------|--------------|---------|----|----------------------------------|-------|
| 순위        | 주관사          | 금액 (억원) | 건수 | 점유율   | 전년 순위 | 순위        | 주관사          | 금액 (억원) | 건수 | 주요 거래                            | 전년 순위 |
| 1         | JP모건         | 55,423  | 4  | 16.16 | 8     | 1         | 크레디트스위스      | 56,747  | 9  | SKC 필름사업 S, SK머티리얼즈에어폴리스 S       | 9     |
| 2         | 모건스탠리        | 50,939  | 3  | 14.85 | 2     | 2         | 삼일PwC        | 51,262  | 25 | TES-Envirocorp Pte. Ltd. B, 배럴 B | 4     |
| 3         | UBS          | 39,675  | 2  | 11.57 | -     | 3         | 삼정KPMG       | 46,909  | 27 | 에이치씨씨홀딩스 B, 티맥스소프트 S             | 3     |
| 4         | 크레디트스위스      | 28,006  | 5  | 8.17  | 3     | 4         | 씨티그룹 글로벌마켓증권 | 27,653  | 2  | 삼성바이오에피스 B                       | 7     |
| 5         | 메릴린치         | 24,950  | 3  | 7.27  | 7     | 5         | JP모건         | 26,708  | 5  | PI첨단소재 S, LS니꼬동제련 S              | 2     |
| 6         | 골드만삭스        | 22,122  | 3  | 6.45  | 1     | 6         | EY한영         | 21,366  | 8  | 쌍용자동차 S, 코어엔텍 S                  | -     |
| 7         | 도이치          | 18,744  | 3  | 5.47  | -     | 7         | BDA파트너스      | 19,133  | 5  | TES S, 브리스톨-마이어스 스텝 S            | -     |
| 8         | 삼정KPMG       | 12,770  | 10 | 3.72  | 5     | 8         | 골드만삭스        | 18,993  | 3  | MBK 지분 B/S, 엠아이텍 B               | 6     |
| 9         | 소시어스         | 8,115   | 1  | 2.37  | -     | 9         | BofA         | 12,750  | 1  | PI첨단소재 B                         | 5     |
| 10        | 씨티그룹 글로벌마켓증권 | 6,825   | 2  | 1.99  | -     | 10        | 딜로이트안진       | 10,629  | 7  | 잭니클라우스 S, 대한조선 B                 | 8     |

\* S는 매각 자문, B는 인수 자문

것이다. 수익이 잘 나오니 현 상황을 유지하면 되지 않냐고 물을 수 있지만, 상황이 그렇지만은 않다.

한 대형 회계법인 파트너는 "글로벌과의 연결이 끊어지면 기업 의 국내 활동 자문으로 영역이 좁아진다"라며 "브랜드나 매출의 타격을 줄 것이다"라고 말했다.

그렇다고 분리를 하자니 이전과 같은 영향력을 가져갈지에 대한 우려도 크다. 회계법인의 재무자문이 크게 성장한 비결은 회계 법인의 영향력 확대와도 밀접하게 연관이 되기 때문이다. 외감 법 도입으로 감사권한 강화가 이뤄지면서 회계법인 전체적으로 수수료가 올랐다. 이에 따른 반사이익을 받아 재무자문의 실적 이 좋아진 영향이 있다. 더불어서 감사를 통해 쌓인 네트워크도 회계법인이 딜 소싱하는 데 여러모로 도움을 줬다. 그러다 보니 선불리 분리를 하자는 주장을 하기도 힘들다.

다른 회계법인 파트너는 "국내에선 유럽만큼 재무자문 분리에 대한 요구가 있지는 않지만, 글로벌 흐름과 동떨어져 갈 수는 없 을 것이다"라며 "회계법인 내부에서도 이를 두고 치열한 고민이 있을 것이다"라고 말했다.

양선우·임지수 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% 감액되어 지급합니다.

# 암치료의 전 과정을 관리하는

## (무)교보관참아요암보험

(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)의 경우에는 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)

**KYOB0**  
교보생명



# 증시 흑한기에 IPO·증자 개점휴업… '전통의 강자'도 못 버텼다

IPO 주관 순위에 못든 NH,  
유증 덕에 전체 주관은 3위

'불변의 1위' KB證…  
LGES 공동주관 MS와 상위권 유지

3분기 ECM 규모 2조원,  
2·3분기 합해도 1분기만도 못해

IPO도 유증도 쉬어가는 분기…  
"IPO는 스펙만 하는 중"

올해 3분기 주식자본시장(ECM) 순위변동은 크지 않았다. 급격한 침체된 증시상황에 기관투자자의 외면을 받아 수요예측에 실패하는 등 기업들이 기업공개(IPO)나 유상증자를 철회해서다. IPO에 나서도 몸값을 대폭 할인해 상장하는 등 발행시장이 크게 위축되는 모습이다.

1분기 LG에너지솔루션(LGES)를 공동으로 주관한 KB증권과 모건스탠리는 각각 ECM 전체 주관 1, 2위 자리를 굳건히 지켰다. 전통 IPO 강자인 NH투자증권은 주관을 맡은 발행사 중 올해 들어서만 8곳이 중간에 공모를 철회하면서 IPO 주관 순위에서 자취를 감췄다.

29일 인베스트조선이 집계한 ECM 리그테이블에 따르면 상반기에 이어 KB증권이 3분기 ECM 전체 주관 1위에 올랐다. KB증권은 총 21건, 발행금액 5조4456억원을 주관했다. 3분기 발행시장이 크게 위축된 가운데 KB증권은 3분기에도 하반기 IPO 대어로 꼽혔던 WCP 딜을 주관하며 2위인 모건스탠리와 격차를 벌렸다.

3분기 발행시장 규모가 2분기의 반토막 수준으로 쪼그라들면서 ECM 순위변동은 거의 없었다. 모건스탠리와 메릴린치(7위), 골드만삭스(8위), 씨티그룹글로벌마켓증권(9위)는 1분기 LGES IPO 주관 이후 2, 3분기에 딜이 단 한건도 없었지만 2분기 순위와 같은 자리를 지켰다.

특히, IPO 전통 명가인 NH투자증권은 올해 단 한번도 IPO 주관 순위권에 이름을 올리지 못했다. 지난해 IPO 주관 4위를 차지한 것과 크게 대비되는 모습이다. NH투자증권이 상장을 주관했던 기업 8곳이 상장을 철회한 여파다. SK윌더스, 원스토어 등 대어 급기업의 IPO를 주관했으나 모두 상장의사를 접었고 올해 들어 상장을 철회한 기업의 약 40%가 NH투자증권이 주관한 것으로 분석됐다. NH투자증권이 3분기까지 IPO 주관을 한 곳은 코스닥 상장사 7곳으로 주관 규모는 2878억원에 불과했다.

상장을 강행한 대어급 IPO 종목들마저도 부진한 수요예측 결과에 몸값을 대폭 낮춰 상장하기도 했다. 차량공유업체 쏘카는 부진한 기관 수요예측에 공모가 밴드 하단보다 30% 가까이 낮춰 상장했지만, 현재 공모가(2만8000원)의 반토막인 상황이다. 3조원 이상의 기업가치를 예상했던 2차전지 분리막 제조업체 WCP마저도 공모가 하단보다 25% 낮춰 상장에 나섰다.

공모주시장이 크게 침체되자 스펙(SPAC, 기업인수목적회사)이 각광받는 모습이다. 2000원이던 스펙 희망 공모가액이 1만원으로 올라가기도 하고, 기관 수요가 몰리며 이전까진 부과하지 못하던 청약수수료를 수취하는 모습이 보이기도 했다. NH투자증권이 400억, 960억원 규모 대형 스펙을 내놓은 데 이어 미래에셋증권도 800억 규모 대형 스펙 상장에 나서는 것 역시 이런 흐름의 일환으로 분석된다.

한 증권업계 관계자는 "공모에 나서도 투자가격보다 낮은 평가를 받는 경우가 있어 스펙을 통한 우회상장에 관심이 높아지고 있다"며 "기관투자자들도 손실이 막혀있고 합병에 다른 수익은 열려있는 스펙에 관심을 더 많이 보이고 있다"고 말했다.

유상증자 부문 역시 한양증권(8위)와 삼성증권(9위)의 자리 바뀔만 있을 뿐, 상반기 순위와 큰 변화가 없었다. 3분기 유상증자 기업 대다수가 코스닥 상장사로, 발행금액이 가장 큰 딜도 900억

원(HSD엔진)에 불과했다. 그마저도 교보증권이나 유진투자증권 등 순위권에 없었던 중소형 증권사가 주관하면서 순위에는 큰 영향을 주지 않은 것으로 풀이된다.

3분기 주식연계증권(ELB) 주관 1위는 미래에셋증권이 차지했다. 지난해에 이어 CJ CGV의 ELB 주관(4000억원)을 맡아 KB증권을 제쳤다.

남미래 기자

## ECM 전체 주관

| 순위 | 주관사         | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래    | 전년<br>순위 |
|----|-------------|------------|----|----------|----------|
| 1  | KB증권        | 54,456     | 21 | LG에너지솔루션 | 1        |
| 2  | 모건스탠리       | 26,775     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 3  | NH투자증권      | 25,549     | 14 | 삼성바이오로직스 | 3        |
| 4  | 신한투자증권      | 18,504     | 9  | LG에너지솔루션 | -        |
| 5  | 한국투자증권      | 17,564     | 19 | 삼성바이오로직스 | 4        |
| 6  | 대신증권        | 16,153     | 8  | LG에너지솔루션 | 9        |
| 7  | 메릴린치        | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 8  | 골드만삭스       | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 9  | 씨티그룹글로벌마켓증권 | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | 8        |
| 10 | 미래에셋증권      | 9,881      | 10 | 쏘카       | 2        |

## IPO 주관

| 순위 | 주관사         | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래    | 전년<br>순위 |
|----|-------------|------------|----|----------|----------|
| 1  | KB증권        | 34,367     | 7  | LG에너지솔루션 | 5        |
| 2  | 모건스탠리       | 26,775     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 3  | 신한투자증권      | 17,485     | 6  | LG에너지솔루션 | -        |
| 4  | 대신증권        | 15,953     | 7  | LG에너지솔루션 | 9        |
| 5  | 골드만삭스       | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 6  | 씨티그룹글로벌마켓증권 | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | 7        |
| 7  | 메릴린치        | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 8  | 삼성증권        | 4,104      | 9  | 수산인더스트리  | 8        |

## 유상증자 주관

| 순위 | 주관사    | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래    | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|----|----------|----------|
| 1  | NH투자증권 | 22,670     | 7  | 삼성바이오로직스 | 2        |
| 2  | KB증권   | 19,389     | 12 | 삼성바이오로직스 | 1        |
| 3  | 한국투자증권 | 14,433     | 5  | 삼성바이오로직스 | 3        |
| 4  | 미래에셋증권 | 37,600     | 3  | 두산중공업    | 5        |
| 5  | SK증권   | 2,035      | 1  | 한국비엔씨    | -        |
| 6  | 신영증권   | 1,913      | 1  | 두산중공업    | -        |
| 7  | 키움증권   | 1,913      | 1  | 두산중공업    | 6        |
| 8  | 한양증권   | 1,635      | 3  | 이오펜로우    | -        |
| 9  | 삼성증권   | 1,630      | 1  | 대한전선     | 9        |

## ELB 주관

| 순위 | 인수사    | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래   | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|----|---------|----------|
| 1  | 미래에셋증권 | 4,000      | 1  | CJCGV   | 1        |
| 2  | KB증권   | 700        | 2  | 대유에이텍   | 4        |
| 3  | 한국투자증권 | 625        | 2  | HLB생명과학 | 3        |

## ECM 전체 인수

| 순위 | 인수사         | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래    | 전년<br>순위 |
|----|-------------|------------|----|----------|----------|
| 1  | KB증권        | 53,715     | 22 | LG에너지솔루션 | 2        |
| 2  | NH투자증권      | 24,841     | 14 | 삼성바이오로직스 | 3        |
| 3  | 모건스탠리       | 24,225     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 4  | 신한투자증권      | 18,879     | 10 | LG에너지솔루션 | -        |
| 5  | 대신증권        | 16,100     | 8  | LG에너지솔루션 | 9        |
| 6  | 한국투자증권      | 15,181     | 19 | 삼성바이오로직스 | 1        |
| 7  | 골드만삭스       | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 8  | 씨티그룹글로벌마켓증권 | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | 8        |
| 9  | 메릴린치        | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 10 | 미래에셋증권      | 11,390     | 12 | 쏘카       | 4        |

## IPO 인수

| 순위 | 인수사         | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래    | 전년<br>순위 |
|----|-------------|------------|----|----------|----------|
| 1  | KB증권        | 31,612     | 7  | LG에너지솔루션 | 6        |
| 2  | 모건스탠리       | 24,225     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 3  | 신한투자증권      | 17,286     | 6  | LG에너지솔루션 | -        |
| 4  | 대신증권        | 15,900     | 7  | LG에너지솔루션 | 10       |
| 5  | 골드만삭스       | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 6  | 씨티그룹글로벌마켓증권 | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | 8        |
| 7  | 메릴린치        | 14,025     | 1  | LG에너지솔루션 | -        |
| 8  | 삼성증권        | 4,373      | 11 | 수산인더스트리  | 7        |

## 유상증자 인수

| 순위 | 인수사    | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래    | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|----|----------|----------|
| 1  | NH투자증권 | 21,986     | 7  | 삼성바이오로직스 | 2        |
| 2  | KB증권   | 21,503     | 13 | 삼성바이오로직스 | 1        |
| 3  | 한국투자증권 | 12,811     | 5  | 삼성바이오로직스 | 3        |
| 4  | 미래에셋증권 | 3,895      | 3  | 두산중공업    | 4        |
| 5  | SK증권   | 2,035      | 1  | 한국비엔씨    | -        |
| 6  | 한양증권   | 1,635      | 3  | 이오펜로우    | -        |
| 7  | 신한투자증권 | 1,593      | 4  | 유틸렉스     | 9        |
| 8  | 삼성증권   | 1,467      | 1  | 대한전선     | 10       |
| 9  | 유진투자증권 | 1,402      | 5  | 두산중공업    | -        |

## ELB 인수

| 순위 | 인수사    | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래 | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|----|-------|----------|
| 1  | 미래에셋증권 | 4,000      | 1  | CJCGV | 1        |
| 2  | KB증권   | 600        | 2  | 대유에이텍 | 7        |
| 3  | 유진투자증권 | 600        | 2  | 아스트   | 6        |

# 치솟는 금리에 일찍 문 닫는 DCM… "내년이 더 걱정"

고금리에 기업 회사채 자금 조달 부담 크게 올라  
KB·NH證 주요 주관사 DCM 주관 견수도 급감  
지갑 닫은 기관들…'AA급'도 리테일 수요가 앞서  
차라리 은행 대출 찾는 기업들…조달 전략 고심

3분기에도 회사채 발행시장은 냉각기가 이어졌다. 가파르게 오른 금리에 기업들은 선뜻 공모채 조달에 나서지 못했고 기관투자자들의 투심도 좀처럼 살아나지 못했다. 지난해 11월에 회사채 발행이 마무리되면서 비교적 일찍 문을 닫았다는 평이 나왔지만, 올해는 그보다 더 빨리 문이 닫히는 분위기다.

올해 3분기 누적 기준 채권자본시장(DCM) 전체 주관 견수는 지난해에 비해 현저히 줄었다. 인베스트조선의 DCM 전체 주관 집계 따르면 지난해 3분기 1위인 KB증권이 273건, 2위인 NH투자증권이 210건을 주관했지만 올해 같은 기간 각각 185, 137건으로 줄었다. 10위권 내의 다른 주관사들도 지난해 같은 기간에 비해 주관 견수가 크게 줄었다.

시장 침체에 올해는 '조달 막차' 타이밍도 대폭 앞당겨진 분위기다. 추석 연휴 이후부터 3분기 분기 보고서 제출 전인 9월 말 현재 공모 회사채 시장에서 자금을 조달하는 기업들은 두산에너지, 리티, CJ제일제당, GS에너지 등 정도다.

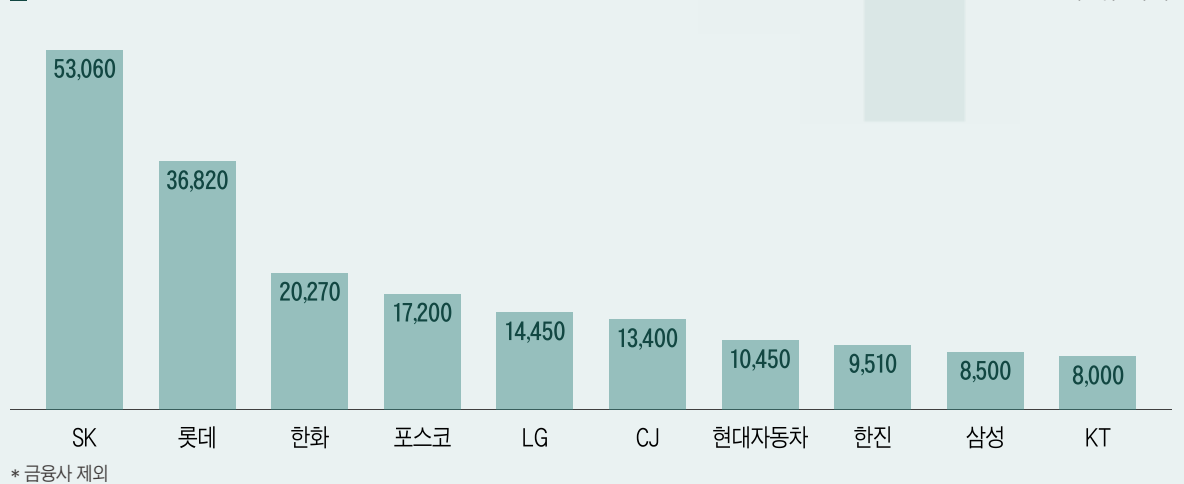
한 채권 시장 관계자는 "지금 공모 회사채 발행은 AA급 이상 대기업 계열사 정도만 가능하고, 나오는 곳들도 시장 안정을 기다리다가 금리가 더 오를 것 같으니 올해 마지막으로 필요한 자금을 조달하는 것"이라며 "운용사나 증권사 등 기관투자자들도 올해 채권 손실이 많아서 추가로 회사채를 투자할 여유가 없어 올해는 사실상 벌써 북(book)을 닫고 있다"고 말했다.

회사채 무보증 3년물(AA-) 금리는 올해 초만 해도 2% 초중반대였으나 현재 4% 후반까지 뛰었다. 9월 22일 미국 연방공개시장위원회(FOMC)가 기준금리를 75bp 인상하며 3회 연속으로 자이언트 스텝을 단행했다. 이에 기준금리 전망치가 대폭 상향 조정되고 한국은행의 빅스텝도 가능성이 커지면서 회사채 시장 냉각기가 한동안 더 이어질 것으로 관측되고 있다.

금리 인상과 함께 조달 금리 부담은 단기간에 급등했다. 신용등급 AA+의 SK㈜가 9월 16일 발행한 공모 회사채 3년물 금리가 연 4.713%로 결정됐다. 앞서 7월 AA-의 롯데쇼핑은 3년물 회사채를 연 4.857% 금리로 발행했다. 지난해 11월 SK㈜가 발행한 3년물 회사채 금리는 2.5%, 지난해 4월 롯데쇼핑이 발행한 3년물 회사채 금리는 1.631%대였다. BBB-급의 금리는 연 10%대까지 뛰었다. 2011년 연 10%대 이후 최고점이다.

투자자들 사정도 여의치 않다. 금리 급등으로 채권 평가손실이 누적되면서 국내 증권사, 자산운용사들은 채권을 추가적으로 매수할 자금이 부족한 상황이다. 한편 기관투자자의 투심이 저조한 가운데 올해 리테일의 채권 수요는 역대 최대를 기록하고 있다. 8월 기준 올해 개인의 채권 순매수 규모가 처음으로 10조원을 넘으면서 위상이 달라졌다. 개인 수요 흐름이 오히려 기관들 수요에 영향을 미치는 현상도 나타났다.

2022년 3분기 기업집단별 회사채 발행 현황



AA급의 우량 기업들도 회사채 발행에서 애초에 리테일 수요를 염두에 두고 조달에 나서는 분위기다. 9월 26일 CJ제일제당(AA)의 1000억원 규모 3년 만기 회사채 발행을 위한 수요예측에서 모집액의 3배 이상인 3100억원의 주문이 들어왔다. 자산운용사의 주문보다 리테일 자금이 더 많았다고 전해지는데, AA급에선 매우 이례적이다.

BBB급의 저신용 회사채도 고금리를 추종하는 리테일 자금이 몰리면서 흥행하기도 했다. 두산에너지리티(BBB)는 9월 22일 500억원의 자금 조달을 위해 회사채 수요예측을 진행했는데 총 700억원의 주문이 들어왔다. 부정적인 시장 상황에서도 목표치를 넘는 수요가 확보된 것은 고금리 채권을 찾는 리테일 수요 영향이 컸다.

리테일 투자자 규모가 커진 것은 사실이지만, 기관투자자에 비해 자금력이 차이가 나기 때문에 시장 전반에 활기를 불어넣기는 어렵다. 리테일 투자자들은 보통 단기물에 투자하는 경향도 고려된다.

한 금융투자업계 관계자는 "요새 회사채 시장은 기관투자자들은 지갑을 닫고, 리테일에선 돈을 싸들고 와 더 좋은 상품을 달라고 하는 형국"이라며 "보험사 등 아직까지 적극적으로 수요예측에 나서는 곳들은 퇴직연금이나 각 그룹과의 관계 등에 기인한 '특수 수요'인 경우가 많다"고 말했다.

향후 자금 조달이 필요한 기업들의 시름은 더 커지고 있다. 금리 인상 전망이 상향 조정되면서 기업들의 조달 계획도 변경이 불가피하다. 차라리 회사채보다 이자가 더 저렴한 은행 대출을 찾는 기업들도 늘고 있다. 지금보다 6~12개월 후 금리가 추가로 인상된 상황에서, 만약 실적이 하락하고 신용 위험도 높아지면 발행이 더 어려워질 것이라 우려에서다.

만기채들의 차환 계획을 짜는 기업들도 전략 수정에 나서고 있다. 3년물 기준 자금 만기가 돌아오는 회사채들은 대체로 2019년 하반기 발행물인데, 당시엔 저금리로 발행 조건이 좋았지만 지금은 조건이 크게 다르다. CJ ENM은 2017년 9월 발행한 19회차 5년물 회사채 700억원의 9월말 만기 도래에 앞서 1000억원 규모의 공모채 발행을 검토했으나, 시장 분위기를 고려해서 사모채로 전략을 선회하기도 했다.

전반적으로 침체된 발행 시장 분위기 속에서 DCM 주관 순위도 큰 변동이 없었다. DCM 전체 주관 기준 KB증권이 주관 금액 8조 1384억원으로 1위를 지켰고, 그 뒤를 NH투자증권(7조 1177억원), 한국투자증권(6조 2746억원)이 뒤따랐다. 지난해 3분기 누적 기준 KB증권이 주관한 DCM 전체 주관 금액이 14조 2521억원, NH투자증권과 한국투자증권이 각각 약 11조원, 7조원임을 고려하면 증권사들의 올해 DCM 주관 실적은 반토막난 셈이다.

한 대형 증권사 관계자는 "발행 업무가 줄면서 담당자들도 일단 쉬고 있고, 올해 하반기 및 내년 먹거리를 어떻게 찾을 지를 걱정 중"이라며 "최근 주식시장도 급락하면서 CB(전환사채)나 BW(신주인수권부사채) 등 메자닌 채권 발행도 없는데, 증권사나 운용사 등 투자자들이 이미 기존 투자에서 손실을 많이 봤기 때문에 정말 관철은 것들 아니고서야 북에 담지 않으려 해서 사실상 올해 이미 문을 닫은 상태"라고 말했다.

이상은·임지수 기자





DCM 전체 주관

| 순위 | 주관사    | 금액<br>(억원) | 건수  | 주요 거래                   | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|-----|-------------------------|----------|
| 1  | KB증권   | 81,384     | 185 | SK루브리컨츠 11<br>삼성물산 114  | 1        |
| 2  | NH투자증권 | 71,177     | 137 | SK 304<br>SK에스 17       | 2        |
| 3  | 한국투자증권 | 60,274     | 150 | 신보2022제15차<br>현대제철 136  | 3        |
| 4  | SK증권   | 54,403     | 58  | SK에너지 49<br>티월드제철십사차    | 4        |
| 5  | 신한투자증권 | 44,849     | 119 | 커머셜오토제십이차<br>이마트 23     | 5        |
| 6  | 삼성증권   | 27,115     | 48  | SK 302<br>SK에너지 49      | 6        |
| 7  | 키움증권   | 21,016     | 48  | CJ제일제당 28<br>롯데케미칼 59   | 8        |
| 8  | 한양증권   | 19,691     | 35  | 하나금융지주 11<br>신보2022제15차 | -        |
| 9  | 교보증권   | 17,313     | 12  | 현대백화점 28<br>드림화성골드스타제일차 | 9        |
| 10 | 미래에셋증권 | 15,814     | 39  | SK텔레콤 82<br>삼양사 5       | 7        |

일반회사채 주관

| 순위 | 주관사    | 금액<br>(억원) | 건수  | 주요 거래                   | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|-----|-------------------------|----------|
| 1  | KB증권   | 68,306     | 141 | SK루브리컨츠 11<br>삼성물산 114  | 1        |
| 2  | NH투자증권 | 67,337     | 131 | SK 304<br>SK이엔에스 17     | 2        |
| 3  | 한국투자증권 | 44,128     | 107 | 현대제철 136<br>SK 303      | 3        |
| 4  | SK증권   | 39,800     | 49  | SK에너지 49<br>SK 303      | 4        |
| 5  | 신한투자증권 | 29,047     | 77  | 이마트 23<br>포스코 312       | 6        |
| 6  | 삼성증권   | 26,275     | 46  | SK 302<br>SK에너지 49      | 5        |
| 7  | 키움증권   | 20,391     | 36  | CJ제일제당 28<br>롯데케미칼 59   | 8        |
| 8  | 교보증권   | 16,603     | 11  | 현대백화점 28<br>우리은행 260921 | 10       |
| 9  | 한양증권   | 15,160     | 8   | 하나금융지주 11<br>신한금융지주 11  | -        |
| 10 | 미래에셋증권 | 14,364     | 35  | SK텔레콤 82<br>삼양사 5       | 7        |

ABS 주관

| 순위 | 주관사     | 금액<br>(억원) | 건수 | 주요 거래                          | 전년<br>순위 |
|----|---------|------------|----|--------------------------------|----------|
| 1  | 한국투자증권  | 16,146     | 43 | 신보2022제15차<br>비온드이문1           | 3        |
| 2  | 신한투자증권  | 15,802     | 42 | 커머셜오토제십이차<br>커머셜오토제십일차         | 4        |
| 3  | SK증권    | 14,603     | 9  | 티월드제철십사차<br>티월드제팔십차            | 2        |
| 4  | KB증권    | 13,078     | 44 | 뉴스타팔달육 1<br>뉴스타신반포15           | 1        |
| 5  | IBK투자증권 | 6,861      | 44 | 커머셜오토제십삼차<br>신보2022제15차        | 9        |
| 6  | 부국증권    | 6,226      | 26 | 바바리안스카이코리아제5차<br>신보2022제13차    | 5        |
| 7  | 하이투자증권  | 5,761      | 38 | 우리카드오토제이차<br>신보2022제1차         | -        |
| 8  | 한국산업은행  | 5,170      | 6  | 유플러스파이브지제육십이차<br>유플러스파이브지제육십일차 | 7        |
| 9  | 한양증권    | 4,531      | 27 | 신보2022제15차<br>신보2022제13차       | -        |
| 10 | 유안타증권   | 4,285      | 36 | 신보2022제1차<br>퍼스트파이브지제육십일차      | 8        |

DCM 전체 인수

| 순위 | 인수사    | 금액<br>(억원) | 건수  | 주요 거래                   | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|-----|-------------------------|----------|
| 1  | KB증권   | 64,880     | 207 | 뉴스타팔달육 1<br>포스코 312     | 1        |
| 2  | 한국투자증권 | 56,779     | 175 | 신보2022제15차<br>SK 303    | 3        |
| 3  | SK증권   | 54,329     | 91  | 티월드제철십사차<br>SK에너지 49    | 4        |
| 4  | 신한투자증권 | 47,434     | 153 | 커머셜오토제십이차<br>포스코 312    | 5        |
| 5  | NH투자증권 | 46,959     | 153 | SK 304<br>포스코 312       | 2        |
| 6  | 삼성증권   | 23,662     | 76  | SK에너지 49<br>SK 302      | 6        |
| 7  | 키움증권   | 20,770     | 85  | 롯데케미칼 59<br>CJ제일제당 28   | 7        |
| 8  | 한양증권   | 17,311     | 51  | 신보2022제15차<br>한화솔루션 279 | -        |
| 9  | 교보증권   | 15,670     | 26  | 커머셜오토제십이차<br>현대백화점 28   | -        |
| 10 | 미래에셋증권 | 15,605     | 67  | SK텔레콤 82<br>삼양사 5       | 8        |

일반회사채 인수

| 순위 | 인수사    | 금액<br>(억원) | 건수  | 주요 거래                 | 전년<br>순위 |
|----|--------|------------|-----|-----------------------|----------|
| 1  | KB증권   | 52,322     | 163 | 포스코 312<br>롯데케미칼 58   | 1        |
| 2  | NH투자증권 | 43,819     | 147 | SK 304<br>포스코 312     | 2        |
| 3  | 한국투자증권 | 40,263     | 43  | SK 303<br>롯데케미칼 58    | 3        |
| 4  | SK증권   | 39,164     | 82  | SK에너지 49<br>SK 302    | 4        |
| 5  | 신한투자증권 | 33,815     | 111 | 포스코 312<br>LG디스플레이 44 | 5        |
| 6  | 삼성증권   | 22,822     | 74  | SK에너지 49<br>SK 302    | 6        |
| 7  | 키움증권   | 20,145     | 83  | 롯데케미칼 59<br>CJ제일제당 28 | 7        |
| 8  | 미래에셋증권 | 14,155     | 63  | SK텔레콤 82<br>삼양사 5     | 8        |
| 9  | 교보증권   | 14,040     | 24  | 현대백화점 28<br>대한항공 98   | -        |
| 10 | 하나증권   | 13,390     | 41  | 통영에코파워 1<br>포스코 312   | 9        |

ABS 인수

| 순위 | 인수사     | 금액<br>(억원) | 건수  | 주요 거래                          | 전년<br>순위 |
|----|---------|------------|-----|--------------------------------|----------|
| 1  | 한국투자증권  | 16,516     | 132 | 신보2022제15차<br>비온드이문1           | 3        |
| 2  | SK증권    | 15,165     | 9   | 티월드제철십사차<br>티월드제팔십차            | 2        |
| 3  | 신한투자증권  | 13,619     | 42  | 커머셜오토제십이차<br>커머셜오토제십일차         | 4        |
| 4  | KB증권    | 12,558     | 44  | 뉴스타팔달육 1<br>뉴스타신반포15           | 1        |
| 5  | 부국증권    | 6,926      | 27  | 바바리안스카이코리아제5차<br>엠캐피탈제이차       | 5        |
| 6  | IBK투자증권 | 6,861      | 44  | 커머셜오토제십삼차<br>신보2022제15차        | 9        |
| 7  | 하이투자증권  | 5,911      | 39  | 우리카드오토제이차<br>신보2022제1차         | -        |
| 8  | 한국산업은행  | 5,170      | 6   | 유플러스파이브지제육십이차<br>유플러스파이브지제육십일차 | 7        |
| 9  | 한양증권    | 4,531      | 27  | 신보2022제15차<br>신보2022제13차       | -        |
| 10 | 우리종합금융  | 3,670      | 34  | 신보2022제1차<br>신보2022제15차        | -        |





NH투자증권



10:00 AM

# 미국주식거래 아침 10시까지 자유롭다!

업계 최초! 미국 애프터마켓 거래시간 4시간 제공

바쁜 출근 시간에도 2시간 더 여유 있게 매매할 자유!  
미국 주식, 제대로 하시려면 나무를 시작할 때 입니다

한국금융투자협회 심사필 제21-05043호(2021-11-02~2022-11-01) ※ 투자자는 금융투자상품 [주식]에 대하여 금융상품 판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자한 상품설명서 등을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ※ 금융투자상품(주식)은 자산 가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ※ 금융투자상품(주식)은 예금보호법에 따라 예금보험 공사가 보호하지 않습니다. ※ 해외 주식 거래 시 수수료는 0.25%(미국 온라인 기준, 국가별 상이), 수수료 외에 미국 주식 매도 시 SEC Fee 0.00051%가 부과되며(국가별 상이), 기타 자세한 사항은 당사 홈페이지를 참고하시기 바랍니다.

**namuh**  
나무증권



# 기업 자금조달 계획서 자취감촌 IPO... 영업 막막해진 증권사들



하락장에 IPO 시장 부진 여전...철회 기업들도 무소식  
'좋은 기업 시장에 소개'한다던 PEF들도 시기 재조정  
영업 전략도 짜냈는데...셀다운 미진에 신규 딜 한도 제한도

증시 침체 장기화에 기업들이 자금조달 계획서에서 '기업공개(IPO)' 항목을 지우고 있다. 재무적투자자(FI)로서 유수의 기업을 증시에 안착시키겠다고 나섰던 사모펀드(PEF) 운용사들도 증시 하락에 상장 시기 조율에 나섰다.

올초 LG에너지솔루션 상장 당시 뜨거워진 시장 열기를 반영해 주관 영업에 차별점을 두고자 여러 방안을 고안해냈던 증권사들의 노력이 무색해졌다는 평가다. 'IPO 빙하기'가 생각보다 오래 지속될 수 있다는 우려도 팽배하다.

올해 코스피 상장사는 3곳에 불과했다. 지난해 16개 기업이 코스피 시장에 상장한 점을 감안하면 큰 폭으로 감소한 모습이다. 1월 상장한 LG에너지솔루션을 뒤이어 7개월만에 코스피 시장에 안착한 기업은 8월 1일 상장한 수산인더스트리였다. 공백기에 SK스퀘어 자회사인 윈스토어와 SK윌더스가 상장을 철회하며 올초 기대되는 대어(大魚)로 꼽히던 기업들의 상장은 도전에 그쳤다.

수산인더스트리 상장 당시 한 투자업계 관계자는 "성장 기대감 보단 매출을 통해 기초체력을 보여주는 기업"이라며 "수산인더스트리 상장 이후 IPO 시장이 다시 탄력을 받을 것이라 기대한다"라고 말했다.

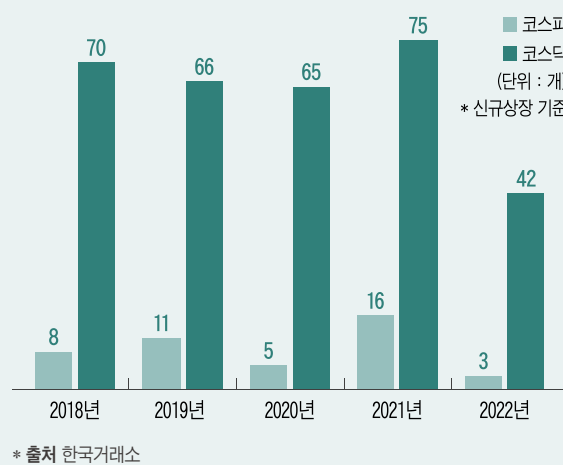
그러나 상황은 크게 달라지지 않았다. 이후 유니콘(기업가치 1조원 이상) 특례상장 1호 기업인 '쏘카'가 8월말 코스피 시장의 문을 두드렸다. 결과는 참혹하다는 평이 많다. 28일 종가 기준 쏘카는 공모가(2만8000원) 대비 45% 낮은 1만5400원의 주가를 기록했다. 한때 예상 기업가치로 2조원까지 거론됐던 쏘카의 시가총액은 5000억원대를 기록 중이다.

7월 27일 예정된 LG에너지솔루션 락업(보호예수) 해제도 투심을 되살리진 역부족이었다. 상장 후 주가 상승 가능성에 호평을 받았던 LG에너지솔루션에 기관투자자(이하 기관)들의 관심이 쏠렸고, 12조7500억원에 달했던 공모규모에도 불구하고 기관 수요예측에 최대 1경5천조원이 몰렸다고 알려졌다. LG에너지솔루션 상장 이후 락업 최장기간인 6개월간 상장에 나서진 쉽지 않은 환경이 될 것이라 했지만 그 여파는 현재진행형이란 지적이다.

증시 침체 장기화에 기업들은 'IPO'를 자금조달 계획서에서 빼고 있다. 특히 상장을 철회한 기업들은 상장 재추진에 대한 의지가 거의 없는 것으로 알려진다.

지난해 7월 기업가치를 높이겠다는 설명과 함께 상장 일정을 연기했던 한화임팩트(前 한화중합화학)은 최근 상장 계획을 당분

## ■ 상장기업 수 추이



간 철회한 것으로 전해졌다. IPO 계획을 중점에 두고 개편한 조직도 흩어진 지 오래다. 상장을 철회하며 주관사 재선정 소식이 전해졌던 현대엔지니어링도 감감무소식이다. 지난해 FI인 블랙스톤파트너스의 의중에 따라 상장을 철회한 시몬스액세서리컬렉션을도 상장 재추진 의지가 약한 상태다.

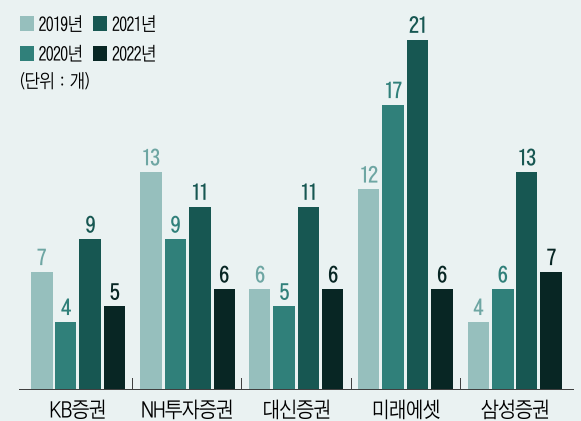
PEF도 상장 시기를 두고 고민에 빠졌다. 특히 상장을 내년으로 미룰 가능성이 제기된 골프존카운티가 그렇다. 업계에 따르면 골프존카운티 최대주주 MBK는 기업가치를 크게 낮춰야될 가능성을 감안해 상장 일정 순연을 고민하고 있다.

그간 IPO를 투자금회수(엑시트) 수단으로 삼고자 했던 PEF들은 '구주매출 비중' 논란에 바빠 대응해왔다. 해당 논란은 거래소에서 30~40% 수준으로 구주매출 비중 가이드라인을 설정했다고 알려질 정도로 업계에서 '뜨거운 감자'로 여겨졌다. 이에 PEF들은 '시장에 좋은 기업을 안착시키는 것'이라는 설명을 덧붙이기도 했다. 그러나 증시 환경이 한풀 꺾이며 상장시기 조절에 나섰다.

한 PEF업계 관계자는 "이전부터도 엑시트(투자금 회수) 옵션으로 PE들이 IPO를 선택하는 경우는 많지 않았다"라며 "지금과 같은 시장에선 상장보다는 매각 방안에 더욱 무게를 기울이고 있는 상황이다. 다만 당장 돈이 필요한데 사모 방식의 자금조달이 어려운 기업이라면 어쩔 수 없이 상장에 나설 수밖에 없는 것"이라고 말했다.

그나마 상장 계획을 이어서 추진 중인 기업들은 몸값을 크게 깎아야할 상황에 직면해있다. 상장을 앞두고 있는 기업은 쉐리, 11

## ■ 증권사별 IPO 주관 기업 수 추이



번가, 케이뱅크, 오아시스 등이다. '흑자'를 내는 플랫폼 기업인 오아시스마저도 몸값을 낮춰야하는 상황이란 지적이다. 상장 후 주가가 오를 가능성이 없다면 기관들이 투자에 나서지 않을 가능성이 높아서다.

이에 따라 올초부터 영업 차별화를 꾀했던 증권사들의 노력은 수포로 돌아갔다. 증권사들은 주관계약 당시 홍보 영상을 제작해주거나 상장 당일 기업 홍보를 위한 옥외광고를 걸어주겠다는 아이디어 등을 통해 발행사의 마음을 사로잡았다. 그러나 기업들이 IPO 계획을 하나둘 철회하면서 무용해졌다는 평가다.

증권사 내부 사정이 녹록지 않은 점도 주관 영업 확대의 발목을 잡고 있다는 지적이다. 최근 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 부서를 비롯, 증권사 기업금융(IB) 등 부서들이 전반적으로 셀다운(자산재매각) 난항을 겪고 있다. 이에 따라 신규 딜 수임을 제한하는 사례가 생기고 있다는 전언이다. 통상 증권사는 영업용 순자본(NCR)비율에 따라 주식자본시장(ECM), 부채자본시장(DCM) 등에 신규 딜 발굴에 대한 한도를 설정한다는 설명이다.

한 투자업계 관계자는 "최근 증권가의 분위기는 개점 휴업 수준으로 영업인력들은 눈치가 보여 사무실에 앉아있기 힘들 정도다"라며 "최근 부동산부서 뿐만 아니라 ECM, DCM의 다른 딜들도 셀다운(자산재매각)이 어려워진 경우가 많아, 특정 팀이 보유한 딜을 셀다운하지 못하면 아예 신규딜을 할 수 있는 한도를 주지 않는 경우도 있다고 한다"라고 말했다.

이지은·윤준영 기자

# 5년 전으로 회귀?... 유동성 위기에 협상력 낮아진 메자닌 발행사들

제로 금리도 잘 팔렸는데...5% 금리까지 치솟은 CB  
조달 창구 막힌 발행사 VS 옥석가리기 시작한 투자자들  
급한 만큼 금리도 올려야...우위에선 기관들

중위험·중순위, 주식과 채권의 중간 성격을 띄는 메자닌 상품의 발행 금리가 점진적으로 상승하고 있다. 유동성이 넘치던 지난해까지만해도 제로 금리의 메자닌 상품이 대다수였으나 이젠 5% 이상의 금리를 제시하는 메자닌 상품의 발행도 느는 추세다.

열풍과도 같았던 메자닌 투자 열기는 한 풀 꺾였고 기관투자자들은 옥석가리기를 시작하면서 높은 금리를 감수하고서라도 자금조달에 나서야 하는 기업들의 펀드레이징 문턱이 더욱 높아졌다. 발행사 우위시장에서 투자자 우위시장으로 변모하는 과정에서 불과 수년 만에 상황이 완전히 뒤바뀐 모습이다.

지난해 1%대 금리로 전환사채(CB) 발행이 가능했던 A기업은 올해 CB 또는 신주인수권부사채(BW) 발행을 위해선 5%의 금리를 제안해야 하는 상황이 됐다. 물론 디폴트(채무불이행) 가능성이 현격히 낮은 기업은 여전히 쿠폰 없는 발행 조건을 설정하기도 하지만 상대적으로 펀드멘털이 약한 기업들의 경우 상대적으로 높은 금리를 제시해야만 간신히 투자자를 모집할 수 있는 상황이다.

유동성 장세가 이어지던 지난해까지만해도 투자자들을 모집하기 그리 어렵지 않았다. 다소 낮은 신용도를 보유했거나, 상대적으로 높은 디폴트 위험성에 노출돼 있어도 대체 상승장에선 기관투자자들의 투자 심리가 강하게 작용하며 메자닌 상품의 판매가 비교적 수월했다. 2018년 5조4000억원 수준이던 메자닌 상품 발행은 지난해 11조7000억원까지 두배가량 증가했다.

중견·중소기업의 메자닌 투자가 용이한 신기술사업금융전문회사(이하 신기사) 설립이 꾸준히 늘어난 점도 원인이 됐다. 2018년 51곳이던 신기사는 올해 상반기 기준 82곳으로 증가했다. 그러나 유동성 장세가 꺾이기 시작한 올해부터 새로 등록된 신기사들의 메자닌 펀드 자산 규모가 줄기 시작했다. 펀드 자금을 모으는 것 자체가 어렵다보니 높은 위험성을 떠안아야 하는 투자는 지양하는 분위기가 형성됐다.

금융투자업계 한 관계자는 "메자닌 관련 투자 경험이 적은 운용사들이 우후죽순 생겨났는데 이같은 운용사들은 일단 펀드에 메자닌 상품을 담는 것에만 초점을 맞춰왔다"고 지적했다.

메자닌 발행조건은 통상적으로 협상에 의해 결정된다. 과거엔 투자 수요가 풍부하다보니 메자닌 발행에 나선 기업들은 낮은 금리, 비교적 유리한 조건을 제시할 수 있었다. 투자자들에게 발행 조건을 맞춰주지 않으면 발행을 철회하겠다는 의사를 밝히는 사례도 종종 찾아볼 수 있었다.

사실 자금조달이 시급한 기업들을 중심으로 메자닌 발행은 지속하고 있다. 지난해말 전환사채(CB) 상환조정 리픽싱(Refixing)이 의무화되기 전 선제적으로 자금조달을 하려는 기업들이 대거 발행에 나선 탓에 상대적으로 올해 상반기 메자닌 채권 발행액은 크게 줄어든 모습을 나타냈으나 지난달 말부터 CB 발행이 다시 금 늘기 시작했다.

메자닌은 발행 결정 당시의 주가를 기준으로 전환가액이 산정한다. 또한 발행 이후 주가가 떨어지면 차익 기대는 줄고 투자자의 조기상환권(풋옵션) 행사로 인한 차환 실패 위험 또한 크다. 최근 같은 하락장에도 메자닌을 발행하는 기업들은 불가피하게 발행에 나선 것이라는 인식이 짙다.

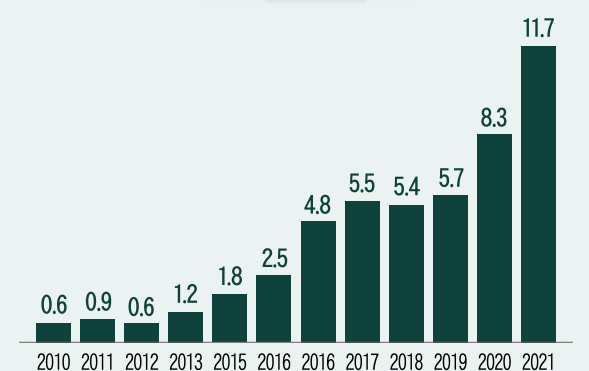
자금이 급한 기업들은 여전히 메자닌 상품 발행의 필요성이 크고, 투자자들은 자금줄을 죄기 시작했다. 이 같은 상황에선 과거와 달리 기관투자자들의 협상력이 되려 높아지는 모습이 나타난다. 투자자와 기업을 연결하는 증권사 RM(Relationship Manager) 등이 거래 성사를 위해 발행사에 금리를 올리도록 권유하는 경우도 많아졌다.

국내 한 자산운용사 관계자는 "기관투자자들은 조달 금리가 오른 만큼 더 높은 수익률을 바랄 수밖에 없다"며 "메자닌 상품 발행사들도 높아진 기관들의 협상력에 대응할 수밖에 없을 것"이라고 말했다.

이지은 기자

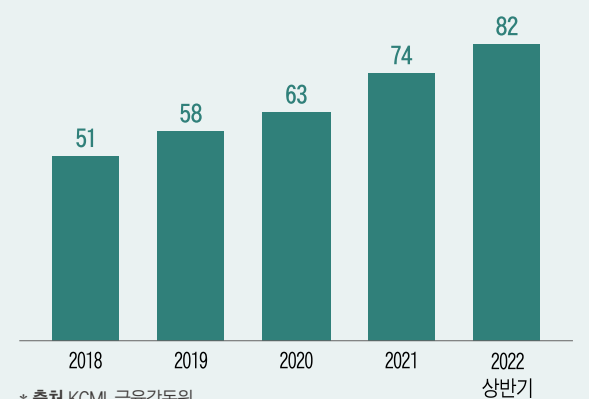
■ 메자닌채권 발행 추이

(단위: 조원)



■ 신기술금융사 등록 추이

(단위: 개)



\* 출처 KCMF, 금융감독원

상반기





# 거래는 절벽인데 증권사 수수료율은 올랐다?… '빅 딜' 실종 착시효과

IPO 인수수수료 전년 比 55bp 상승…300bp 육박  
수수료율 높은 중·소거래만 남은 영향  
실제 증권사 수익성과는 별개  
IPO는 스펙만 흥행…대형스펙·청약수수료까지 등장

발행시장 호황기가 길어지는 가운데, 증권사들의 주식자본시장 (ECM) 수수료율은 크게 늘어난 것으로 나타났다. 다만 늘어난 수수료율과 달리 수수료 수취액은 줄어들어 것으로 전망된다. 이는 실제 금융기관의 수익성과 직결하는 대형 기업공개(IPO)를 비롯한 ECM 거래가 크게 줄어든 영향이 크다. 4년 연속 증가하던 증권사의 ECM 수수료 금액이 올해는 하락세에 접어들 것으로 전망된다.

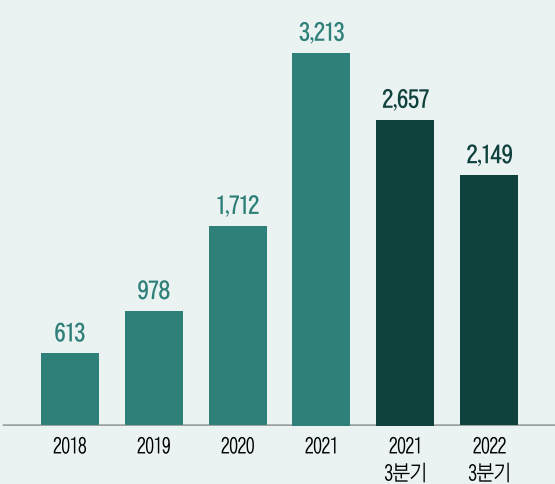
5일 인베스트조선이 집계한 리그테이블에 따르면 올해 3분기까지 증권사들의 ECM 평균 인수수수료율은 215bp(1bp=0.01%)로, 전년 동기(191bp)보다 증가하는 모습을 보였다. IPO 인수수수료율이 가장 눈에 띄게 늘어났는데 올해 IPO 평균 인수수수료율은 298bp로 지난해(243bp)보다 50bp 이상 증가했다. 올해 유상증자 인수수수료율(141bp), 추가연계채권(ELB; 175bp) 역시 전년보다 각각 27bp, 48bp 증가했다.

정작 증권사들이 수취한 수수료 총액은 감소했다. ECM 거래 주관 및 주식 인수 업무(모집주선 제외)를 통해 증권사가 벌어들인 총 수수료 합계는 올해 3분기 누적 기준 2149억원으로 나타났다. 지난해 같은 기간(2627억원)보다 약 500억원 감소했다.

실제로 높은 수수료율이 실질적인 증권사의 수익과 직결되는 것은 아니다. 신영증권은 ECM 주선기관 가운데 평균 수수료율이 338bp로 가장 높았지만 인수수수료 총액은 58억원에 불과했다. LG에너지솔루션 IPO(12조7500억원) 단 한 건만 주관한 모건스탠리의 인수수수료 총액(169억원)의 절반에도 미치지 못한다. LG에너지솔루션 IPO의 인수수수료율은 70bp로 책정됐는데, 모집 규모 자체가 워낙 크다보니, 낮은 수수료율에도 주관사단이 수취한 인수수수료 총액은 892억원에 달했다.

IBK투자증권, 유안타증권 등 중소형 증권사들의 평균 수수료율도 각각 270bp, 266bp에 달했으나 인수수수료 총액은 각각 6억원, 7억원 수준이었다.

■ 최근 5년 간 ECM 인수수수료 추이 (단위: 억원)



투자금융업계 한 관계자는 "발행규모가 클수록 수수료율은 떨어진다"며 "수수료율 자체가 줄어도 공모규모 자체가 워낙 크기 때문에 절대적인 수수료 수취 금액은 더 높다"고 말했다.

올초부터 공격적인 영업을 통해 주관 계약을 따내기 위해 노력했던 증권사들은 이제 영업 확대를 자제하거나 인수·실권수수료를 높이는 등 리스크 관리에 돌입했다.

올초부터 ECM·DCM 부문에서 모두 1위를 자리를 수성하겠다는 목표를 세운 KB증권은 엔지캠생명과학 유상증자 실권주를 대량으로 떠안은 후 공격적营业을 지양하는 분위기가 형성된 것으로 전해진다. 일각에선 KB증권이 LG에너지솔루션으로 벌어들인 수수료 수익이 엔지캠생명과학 유상증자 손실과 맞먹는다는 이야기가 나오기도 했다.

지난해에 이어 올해 한 차례 추가적인 유상증자를 단행한 에어부산은 인수수수료율을 높이고 실권주수수료를 지급했다. 올

■ 2022년 3분기 ECM 증권사 평균 인수수수료율 순위

| 순위 | 증권사     | 인수금액     | 인수수수료 | 평균 수수료율 (bp) |
|----|---------|----------|-------|--------------|
| 1  | 신영증권    | 2756억원   | 58억원  | 338          |
| 2  | 한국투자증권  | 1조5818억원 | 163억원 | 294          |
| 3  | 대신증권    | 1조6099억원 | 158억원 | 273          |
| 4  | IBK투자증권 | 653억원    | 6억원   | 270          |
| 5  | 유안타증권   | 178억원    | 7억원   | 266          |
| 6  | 하나증권    | 2735억    | 143억원 | 261          |
| 7  | 상상인증권   | 157억원    | 4억원   | 254          |
| 8  | 삼성증권    | 5839억원   | 104억원 | 250          |
| 9  | 현대차증권   | 50억원     | 1억원   | 239          |
| 10 | NH투자증권  | 2조4840억원 | 184억원 | 221          |

해 9월 에어부산의 유상증자 인수수수료율은 60bp로, 작년 9월(30bp)의 두배에 달했다. 실권수수료율은 800bp로 책정했다. 지난해 유상증자 당시엔 실권수수료를 별도로 설정하지 않았다. 와이오엠, 아이큐어 등 일부 코스닥 상장사의 실권수수료는 1500bp까지 증가했다.

기준금리 인상 등 주식시장의 불확실성이 더욱 높아지면서 증시 침체기가 장기화할 것으로 전망되자 기업들은 무리해서 증시입성을 시도하지 않는 분위기다. 주관사 자리를 피차고자 적극적인营业을 펼쳤던 증권사들도 잠잠한 모습이다.

국내 증권사 IPO부서 한 담당자는 "연휴를 반납하면서 입찰제안 요청서(RFP)를 써서 주관사단에 선정돼도 발행사가 상장을 철회하면 한푼도 받지 못하고 물거품이 되니 다들 의욕도 떨어진 상황"이라며 "4분기에 주목할 딜도 없고 상장채비에 나서는 기업도 없기 때문에 회사에 그냥 앉아만 있는 수준"이라고 말했다.

남미래 기자



함께 성장하며  
행복을 나누는 금융

하나금융그룹

# 하나로 연결된 모두의 금융.

‘연결’이라는 크고 깊은 변화로  
모두의 금융이 되겠습니다

하나금융지주 · 하나은행 · 하나증권 · 하나카드 · 하나캐피탈 · 하나생명 · 하나손해보험 · 하나저축은행 · 하나자산신탁 · 하나대체투자자산운용 · 하나에프앤아이 · 하나벤처스 · 하나핀드서비스 · 하나금융티아이 · 핀크