

## LEAGUE TABLE

인베스트조선 2026.1Q Korea Capital Market

2026년 4월 2일 목요일

## 현대차 커버에 분주한 IB들... 타겟은 보스턴다이내믹스와 그 이후

글로벌 투자은행(IB)들이 현대자동차그룹 관련 거래를 선점하기 위해 분주하게 움직이고 있다. 수년간 조직과 사업 전선을 정비한 현대차그룹이 이제는 본격적으로 움직일 것이란 기대감이 커졌다. 특히 승계와 맞물린 핵심 자산인 보스턴다이내믹스 상장(IPO) 가능성이 부각하면서 IB들의 물밑 경쟁이 치열해지는 분위기다.

작년 IB들은 대기업 관련 거래나 크로스보더 등 거래에서 존재감을 보였다. 올해는 증시 호황 속에서도 일손을 놓고 있는 분위기다. 반도체, 방산 등 일부를 제외한 대기업들이 실적 부진을 겪고 있고, 사모펀드(PHF)들도 주춤한 탓이다. 일감이 많지 않다면 일부 랜드마크 거래나 핵심 대기업 등 '놓치면 안 되는' 곳에 집중할 필요성이 커졌다.

현대차는 IB들이 가장 주목하는 기업 중 하나다. 현대차는 2020년 이전엔 글로벌 수요 부진 여파로 위기가 컸지만 최근 수년간 호실적을 이어가고 있다. 국내외 보폭도 넓어졌다. 작년 선제적으로 미국 시장 확대에 나섰고, 2024년 인도 법인 상장에도 성공했다. 연초 선보인 보스턴다이내믹스의 휴머노이드 로봇 '아틀라스'는 그룹 주가를 한껏 끌어올렸다.

현대차의 사업 조정 시계는 빨라졌다. 연초 장재훈 부회장 직속의 사업기획 태스크포스팀이 꾸려졌고, 최근 로봇·수소 사업을 총괄하는 상설 조직도 만들어졌다. 새만금 투자 청사진도 내놨다. 연초 현대제철이 현대FC를 팔았고, 다른 계열사들도 비핵심 사업 매각을 타진하고 있다. 계열사의 부동산을 현대차로 모으기 위한 논의도 진행 중이다.

현대차는 글로벌 수위권 완성차 업체임에도 자본시장의 주목도가 높지 않았다. 주요 그룹들이 대내외 악재에 주춤한 사이 적극 움직이면서 분위기가 달라졌다. IB들도 현대차를 주요 거래 공급원이 될 것으로 보고 적극적으로 접촉하는 분위기다.

IB들이 가장 눈독 들이는 것은 역시 보스턴다이내믹스 상장이다. 아틀라스 공개 후 상장 기대감이 커졌다. 아직 현대차에서 계획을

글로벌 IB, 거래 침체 속 현대차 적극 행보 주목  
승계 핵심 자산 보스턴다이내믹스 상장이 핵심  
수수료 외에 잠재 현대차 일감까지 독식 기회  
미국계 IB 비롯 관계 있는 곳들 물밑 주관 경쟁

공식화하지는 않았는데, 연초 최고경영자(CEO)를 교체한 데서 상장 의지를 보였다는 평가다. 시장에서는 하반기 주관사 선정 등 상장 절차에 들어가 내년 상반기 증시에 입성할 것이란 전망이 나온다.

현대차그룹은 지난 2021년 보스턴다이내믹스를 인수했다. 당시 기업가치는 11억달러(약 1조6500억원)로 평가됐다. 작년 계열사 추가 출자 금액을 감안한 그룹 내 평가 가치는 30조원 수준이다. 벌써부터 예상 기업가치가 수십조원으로 거론되는데, 일각에선 100조원을 훌쩍 넘길 것이란 전망도 나온다. 막대한 주관 수수료를 기대할 만하다.

보스턴다이내믹스는 사실상 원천 봉쇄된 중복상장 문제에서도 벗어나 있다. 상장을 통한 가치 입증, 대규모 투자금 확보 등에 대한 기대감 역시 크기 때문에 주주, 경영진, 투자자들의 이해관계도 부합한다. 글로벌 IB 본사 차원에서 아시아태평양 지역, 그중에서도 비중이 미미한 한국 시장의 존재감을 드러낼 수 있는 기회로 여겨진다.

한 IB 관계자는 "아직 보스턴다이내믹스 상장 추진 움직임이 본격화하지는 않았지만 여러 IB들이 주관 거래를 따내기 위해 현대차그룹의 문을 두드리고 있다"고 말했다.

보스턴다이내믹스는 정의선 현대차그룹 회장이 개인 주주로 참여하고 있어 승계 전략의 핵심으로 꼽힌다. 정 회장은 상장을 통해 개인적으로 대규모 현금을 마련하고 이를, 현대모비스와 그룹 내 지배력을 확대하는 데 써야 한다. 과거 현대엔지니어링 상장이 실패했던 터라 보스턴다이내믹스의 중요성이 더 커졌다.

보스턴다이내믹스 상장은 일회성 이벤트가 아닐 수 있다. 상장 성공 시 그룹과 오너 일가의 고민을 한꺼번에 해결하게 된다. 앞으로 현대차그룹에서 나올 거래 주관은 따 놓은 당상이 된다. 현대차가 완성차 메이커에서 피지컬 AI 주도 기업으로 전환하는 과정이라 일감이 쏟아질 가능성이 크다. 현대차와 거래 관계가 있는 IB는 모두 눈독을 들일 만하다.

과거에는 골드만삭스가 현대차와 가장 관계가 돈독했다. 2018년 시도한 그룹 지배구조 개편을 주도했다. 이후 보스턴다이내믹스 인수를 도왔고, 현대엔지니어링 상장 주관을 맡기도 했다. 정의선 회장의 정형진 전 골드만삭스 한국 대표(현 현대캐피탈 대표)에 대한 신임이 공고했다는 평가다.

최근엔 다른 IB들이 부상하는 모습이다. 현대모비스 램프사업부 M&A는 UBS와 모건스탠리가 관여하고 있다. 인도법인 상장 때는 HSBC, 모건스탠리, 씨티그룹글로벌마켓증권, JP모건 등이 주관사로 나섰다. 씨티는 애플티브와 자율주행 합작사(JV) 설립 거래를 도운 바 있다. 정형진 대표는 2024년 현대캐피탈로 옮긴 후에도 다양한 IB를 대상으로 현대차그룹 전략과 관련한 의견을 묻는 것으로 알려졌다.

보스턴다이내믹스 상장에선 미국계 IB들의 역할이 중요할 것으로 보인다. 미국 소재 기업이고, 방위산업 관련 기술을 보유한 만큼 미국 당국과 풀어야 할 문제가 많다. 오너 지분이 얽혀 있는 만큼 투자자가 납득할 만한 상장 논리를 만드는 것도 중요 과제로 꼽힌다. 적대 국가 밖에서 로봇 산업에 높은 가치를 주는 투자자를 찾아야 하는 만큼 미국계가 아닌 IB가 한 자리를 차지할 가능성도 있다.

다른 IB 관계자는 "보스턴다이내믹스 상장은 로봇 산업 성장 전략을 어떻게 보느냐가 핵심"이라며 "미국 현지 시장과 당국을 어떻게 커버하느냐가 중요하다"고 말했다.

위상호 기자



# ‘머니무브’에 LP들 출자 ‘제동’… PEF들은 “꺼진 딜도 다시 보자”

유동성 주식 쏠림에 LP 자금 유입 둔화  
새마을금고·신협 등은 출자 계획 ‘제동’  
시장 침체·딜 가뭄 속 “보류 딜 재검토”

예·적금 자금이 대거 주식시장으로 이동하면서, 연기금·공제회의 사모펀드(PEF) 출자 사업에도 영향이 확산되는 양상이다. 상당수 국내 기관투자자(LP)들은 출자 재원 마련에 어려움을 겪으며 올해 투자 계획을 대폭 수정하고 있다.

출자시장이 냉각된 가운데 대기업발 거래도 줄고, 투자 매력도가 높은 딜마저 부족해지면서 PEF를 중심으로 한 M&A 시장 전반이 기대만큼 활기를 띠지 못한다는 평가다.

30일 금융투자(IB)업계에 따르면 새마을금고는 지난해 재개한 PE 출자사업을 올해 상반기에는 재개하지 않기로 방침을 세운 것으로 전해진다. 하반기 출자를 염두에 두고 있으나, 기존 출자 누적 부담 등으로 구체적인 계획은 아직 확정되지 않은 상태다.

‘큰손’ LP인 새마을금고가 적극적으로 나서지 못하는 배경에는 머니무브 영향이 크게 작용한 것으로 풀이된다. 한국은행에 따르면 지난해 10월 새마을금고의 수신잔액은 260조1619억원이었으나, 11월 258조원대, 12월 256조원, 올해 1월 253조8838억원까지 감소했다. 3개월 만에 수신잔액이 약 2.4% 줄어든 셈이다.

이와 함께 신용협동조합(신협) 역시 올해 상반기 출자 계획이 잠정 중단된 것으로 파악된다. 새마을금고보다는 감소폭이 제한적이지만, 신협 등 상호금융권 전반에서도 유사한 수신 감소 흐름이 나타나고 있다.

의무납입금 외 자율 가입 상품 비중이 높은 공제회들도 자금 유입 둔화가 뚜렷하다. 행정공제회, 교직원공제회, 군인공제회 역시 출자 재원의 일부를 자율 상품 기반 자원에 의존하고 있어 영향이 불가피한 상황이다.

한 LP 관계자는 “최근 회원들로부터 유입되는 자금이 크게 줄었고, 과거처럼 자연 유입만으로 운용 규모가 확대되던 시기는 지났다”며 “현재는 신규 자금 유입이 제한적이어서 출자를 늘리기 부담스러운 상황”이라고 말했다.

또 다른 공제회 관계자는 “최근 주식시장 활황으로 회원 자금이 상당 부분 이동한 것으로 보인다”며 “자산 배분 비중을 고려해야 하는 만큼 PE나 VC 대비 주식의 상대적 매력도를 높게 보는 시각도 존재해 출자에 적극적으로 나서기 어려운 상황”이라고 말했다.

기존 출자 누적 부담도 변수다. 투자금 회수(엑시트)가 지연되면서 자금이 묶여 있는 반면 신규 자금 유입은 줄어들어 유동성 관리 중요성이 커졌다는 분석이다. 과거에는 내부수익률(IRR)이 핵심 지표였다면 최근에는 현금 회수 속도를 나타내는 DPI(Distributed to Paid-In)가 더 중요해졌다는 평가다. 이에 따라 출자 규모를 전면 축소하기보다는 속도 조절에 나서는 분위기다.

출자시장 위축은 자연스럽게 GP(운용사)들의 투자 활동에도 영향을 미치고 있다. 시장 전반에서 딜 자체가 활발히 돌지 못하는 가운데, 대형사와 중소형사 모두 각기 다른 방식으로 어려움을 겪고 있다.

대형 운용사들의 경우 이미 펀딩을 마친 곳들이 적지 않아 자금 소진 부담이 커지고 있다. 그러나 시장에서 ‘빅딜’로 분류될 만한 대형 거래는 좀처럼 나타나지 않고 있다. 일정 수준의 루틴 딜은 이어지고 있지만, 자금을 어디에 투입할지에 대한 고민은 오히려 커지고 있다. 대기업 카바아웃이나 외부 투자유치 등 주요 거래 역시 연초 기대치에 비해 활발하지 않은 분위기다.

이렇다 보니 일정 규모 이상의 매물에는 경쟁이 과열되는 양상도 나타나고 있다. 일부 국내 운용사들은 글로벌 PEF들도 쉽게 수용하기 어려운 수준의 밸류에이션과 거래 조건을 받아들이며 공격적으로 딜에 나서고 있다. 수천억원 규모의 세컨더리 딜에도 다수 PEF가 경쟁하는 사례가 적지 않다.

중소·중견 운용사들의 경우 블라인드펀드 조성 단계에 있는 곳들이 많아 상황이 더욱 녹록지 않다. 한정된 LP 출자금을 두고 경쟁이 한층 치열해질 전망이다.

딜을 발굴해 투자 검토를 진행하더라도, 특히 프로젝트펀드의 경우 자금 모집이 쉽지 않아 실제 결성으로 이어지지 못하는 사례가 적지 않다. 이에 따라 비교적 규모가 있는 거래조차 딜 클로징까지 난항을 겪는 분위기다.

한 글로벌 PEF 관계자는 “올해는 지난해보다 딜이 늘어날 것으로 기대했지만, 실제로는 기존 PE들이 보유한 세컨더리 딜만 쌓여 있는 상황”이라며 “대기업 매각과 같은 대형 거래는 거의 없어 검토할 만한 딜이 많지 않다”고 말했다. 이어 “최근에는 과거 검토하다 보류했던 딜들까지 다시 들여다보고 있다”고 덧붙였다.

한 국내 PEF 관계자는 “다수 LP들이 상반기 출자를 중단한 상태”라며 “기존에 진행 중이던 딜은 이어가고 있지만 신규 딜을 적극적으로 검토하기는 어려운 환경”이라고 말했다. 이어 “올해 펀딩을 준비하는 운용사들은 기존 LP 출자사업보다 국민성장펀드를 중심으로 대응 전략을 짜고 있는 분위기”라고 전했다.

이상은·박태환 기자



# 거래 절벽 속 매크로 불안...

## 1분기 M&A 재무자문 1위 삼일PwC, 2위 UBS

삼일PwC, 1분기 재무자문·회계실사 모두 1위 출발  
UBS, 모건스탠리 뒤따랐지만 전년비 위축된 분위기  
법률자문 김앤장 1위...세·울·태·광 각축 속 화우 선전  
전방 부진에 회계실사·인수금융 일감도 줄어든 양상

1분기 인수합병(M&A) 시장은 연초 낙관적 전망을 뒤엎고 축소되는 흐름을 보이고 있다. 넘치는 유동성은 주식시장이나 인프라 자산으로 향할 뿐 몇몇 빅딜을 제외하면 가시화한 빅딜도 찾기 어려운 분위기다. 중동사태로 거시경제 불확실성까지 더해지며 2분기 이후도 갈피를 잡기 어려워 보인다.

### M&A 재무자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	21,871	8	대한항공씨앤디서비스 S, 에코마케팅 B	1
2	UBS	14,850	2	대한항공씨앤디서비스 B, 코엔텍 S	3
3	모건스탠리	9,737	1	SK해운 탱커사업부 S	9
4	딜로이트안진	5,879	3	SK이터닉스 S, 동성제약 S	10
5	삼정KPMG	4,849	4	유모먼트 S, 코빗 S	4
6	EY한영	3,636	1	-	11
7	골드만삭스	3,479	1	SK이터닉스 B	5
8	미래에셋증권	2,135	2	코빗 B, 동신·동신산업·동신아스콘 S	-

\* 공동으로 진행한 거래는 전체 금액을 회사수로 나눠 금액 반영/건수는 매각 자문, B는 인수 자문

M&A 재무자문에선 삼일PwC가 1위를 기록했다. 한앤컴퍼니의 대한항공씨앤디서비스 매각, 베인캐피탈의 에코마케팅 인수를 자문했다. 작년 말부터 투자자 교체와 풋옵션 행사를 고민하던 서진시스템 재무적투자자(FI)들의 회사 작업도 도왔다. 집계 막판 KES환경개발 경영권 거래까지 성사시키며 연초부터 선두로 나섰다.

UBS는 2위를 차지했다. 1분기 중 코엔텍 매각을 완료했고, 대한항공씨앤디서비스 거래에선 인수자 대한항공 측을 대리했다. 울들어 DL케미칼의 카리플렉스 매각, 글로벌세아그룹의 태림페이퍼 매각 등 조단위 거래들을 따냈다. 엠앤씨솔루션 매각 계약도 목전에 두고 있다.

모건스탠리는 이번 분기 가장 큰 거래인 SK해운의 초대형원유 운반선(VLCC) 10척 매각을 자문하며 3위로 집계됐다. MBK파트너스와 미래에셋증권의 CGI홀딩스 매각, 퓨리오사SI의 상장 전 투자유치(프리IPO) 작업을 돕고 있다. 내달 이시스자산운용 매각 계약을 앞두고 있고, 골프존카운티 매각 작업도 돌입했다.

4위는 딜로이트안진이다. SK디스커버리가 보유한 SK이터닉스 경영권 지분과 2대주주 한앤컴퍼니 보유 지분을 KKR에 매각했다. 법정관리 중인 동성제약을 이번 분기 유암코·태광산업 컨소시엄에 팔았다. 중저가 커피브랜드 매머드커피랩은 오케스트라 PE로 매각했다.

삼정KPMG는 5위를 기록했다. 구다이글로벌의 해외 확장을 위한 한성USA 인수를 자문했고, 스톤브릿지캐피탈-에버그린PE 컨소시엄의 유모먼트 매각 작업을 도왔다. 최근 모건스탠리와 함께 MBK파트너스의 골프존카운티 매각 주관을 맡고 있다.

씨티글로벌마켓증권은 M&A 집계에 들지 못했지만 기업공개(IPO)에선 무신사 대표주관, 구다이글로벌 공동주관을 따냈다. SK하이닉스의 미국주식예탁증서(ADR) 발행에서도 주도적 역할

을 맡으며 쓸쓸한 실적을 예고했다. JP모건은 무신사 IPO를 공동주관하고 있다. M&A 시장에 큰 거래가 없다 보니 외국계 IB를 중심으로 보스턴다이나믹스 등 주식자본시장(ECM) 내 잠재 대어들을 접촉하는 움직임도 감지된다.

### M&A회계실사

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	25,475	11	대한항공씨앤디서비스 S, 에코마케팅 B	1
2	삼정KPMG	10,150	7	유모먼트 B, 아정네트웍스·아정당 B	2
3	딜로이트안진	14,479	3	대한항공씨앤디서비스 B, 서진시스템 B	4
4	EY한영	2,989	1	코스모앤컴퍼니·코스모신소재 B	3

삼일PwC는 1분기 회계실사 부문에서도 1위를 차지했다. 한앤컴퍼니의 대한항공씨앤디서비스 매각과 베인캐피탈의 에코마케팅 인수 등 굵직한 거래의 실사를 담당했다. 미래에셋그룹의 가상자산거래소 코빗 인수 및 한화그룹의 차바이오텍 투자 등 금융, 바이오까지 영역을 가리지 않고 이름을 올렸다.

2위는 삼정KPMG다. 유모먼트 M&A에선 인수자 UCK파트너스의 실사 작업에 참여했다. MBK파트너스 포트폴리오 기업인 커넥트웨이브의 아정당 인수를 도운 것이 눈길을 끈다. 구다이글로벌의 한성USA 인수를 시작으로 비공개로 집계된 여러 크로스보더 거래의 인수 실사를 담당했다.

딜로이트안진은 1분기 3건의 실적으로 3위를 기록했다. 금액 기준으로는 삼일PwC의 뒤를 따랐다. 대한항공씨앤디서비스 거래에선 대한항공의 인수 작업을 도왔고, SK이터닉스와 서진시스템 매각 실사에 참여했다. EY한영은 SG PE 컨소시엄의 코스모신소재 전환사채(CB) 인수를 도와 4위로 집계됐다. 전방 시장 침체로 회계실사 일감이 크게 줄어든 것으로 파악된다.

### M&A법률자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	64,025	13	더존비즈온 공개매수 B, SK해운 탱커사업부 S	1
2	세종	20,816	10	현대FC S, 카카오게임즈 소수지분 S	3
3	울촌	20,092	10	코엔텍 B, 에코마케팅 S	2
4	화우	15,362	6	SK해운 탱커사업부 B, 유니코로지스틱스 B	6
5	태평양	9,293	6	SK이터닉스 B, 차바이오텍 B	5
6	광장	17,668	4	대한항공씨앤디서비스 S, 서진시스템 S/B	4
7	베이크어택엔지 & KL파트너스	3,393	1	현대FC B	9
8	진	1,000	1	매머드커피랩·서진로스터스 S	-
9	세움	908	1	-	11

김앤장은 올해도 법률자문 시장에서 1위로 출발했다. EQT파트너스의 더존비즈온 공개매수부터 E&F PE의 코엔텍 매각, SK그룹의 SK이터닉스 매각까지 주요 거래에 고르게 참여했다. 작년 SK해운의 벌크선 사업에 이어 이번 탱커선 사업 매각도 도왔다. 미국 미리카피탈매니지먼트의 스티인베스트먼트 지분 인수를 자문한 것도 눈길을 끈다.

세종은 2위로 집계됐다. 현대제철의 현대FC 매각, 카카오게임즈의 소수지분 매각, SK디스커버리의 SK이터닉스 매각 등 대기업 거래에서 존재감이 돋보였다. JC파트너스의 KES환경개발 매각

과 커넥트웨이브의 아정당 인수 등 사모펀드(PEF) 운용사 거래까지 다방면으로 실적을 쌓았다.

울촌은 거래 건수로는 세종과 동률을 이뤘고, 금액에서 근소한 차이로 3위에 올랐다. 거캐피탈의 코엔텍 경영권 인수를 도왔고, 안다르의 에코마케팅 매각 작업에 참여했다. 스티인베스트먼트 소수지분 거래에선 개인 주주들을 대리했고, 미래에셋그룹의 코빗 지분 인수도 자문했다.

작년 최종 6위를 기록했던 화우는 1분기 4위로 올라섰다. 팬옵션을 도와 SK해운 탱커선 사업 인수를 성사시켰다. 코빗 거래에선 세종과 함께 엔엑스씨, SK플래닛의 매각을 지원했다. 5위는 태평양이다. KKR의 SK이터닉스 인수를 대리했고, 울촌과 함께 오케스트라PE의 매머드커피랩 인수 자문도 담당했다.

6위는 광장이다. LS M&M의 인도네시아 니켈 제련소 지분 투자와 한앤컴퍼니의 대한항공씨앤디서비스 등 굵직한 거래를 자문했다. 서진시스템 FI 회사 작업에선 매각과 인수 양측을 함께 도왔다. 거래 총액 기준으로는 4위에 달하는 실적을 남겼다.

7위는 우리PE 컨소시엄의 현대FC 인수를 자문한 베이크어택엔지 앤케이엘파트너스다. 법무법인 진은 매머드커피랩 매각을 도우며 8위에 올랐다.

### M&A 인수금융 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	한국투자증권	10,028	7	JB금융지주, 센트럴터미널코리아	1
2	하나은행	8,945	3	케이카·케이카캐피탈, KFC·투썸플레이스	5
3	하나증권	8,063	6	우리금융지주, 교보생명	7
4	우리은행	7,123	4	코엔텍, 컴포즈커피	3
5	메리츠증권	4,035	2	우리금융지주, 교보생명	18
6	신한투자증권	3,638	2	교보생명, 서진시스템	12
7	대신증권	3,191	1	교보생명	14
8	NH투자증권	3,000	2	에코마케팅·안다르, 유모먼트	1
9	KB증권	2,945	2	KFC·투썸플레이스, 국제전기	6
10	우리투자증권	2,800	3	코엔텍, JB금융지주	15
11	KB국민은행	1,500	2	에코마케팅·안다르, 제이엔텍	2
12	미래에셋증권	1,190	2	에코마케팅·안다르	13

인수금융 시장에서는 시장금리 불안에도 불구하고 막바지 차환(리파이낸싱) 거래가 이어졌다. 그럼에도 전방 시장이 부진한 여파로 거래 규모나 건수 모두 지난해 같은 기간보다 줄어든 모습이다.

1위는 한국투자증권이다. JB금융지주와 교보생명 리파이낸싱에 참여하면서 크린토피아를 비롯해 센트럴터미널코리아 등 신규 인수금융 거래를 주선하며 1분기에만 1조원가량의 실적을 쌓았다. 하나은행은 케이카·케이카캐피탈과 제이엔텍 등 리파이낸싱 거래 중심으로 실적을 확보해 2위를 기록했다.

하나증권은 3위로 집계됐다. 하나은행과 함께 제이엔텍 리파이낸싱을 담당했고, 우리금융지주나 교보생명 등 주요 리파이낸싱 거래에도 이름을 올렸다. 서진시스템이나 디엠티 등 신규 거래를 확보한 것도 눈길을 끈다.

우리은행은 4위를 차지했다. 이번 분기 코엔텍, 크린토피아 등 몇 없는 신규 인수금융에 모두 참여했다. 메리츠증권과 신한투자증권, 대신증권은 모두 교보생명 리파이낸싱을 담당하며 나란히 5, 6, 7위를 차지했다. 전반적으로 신규 거래를 얼마나 확보했느냐에 따라 순위가 나뉜 모습이다.

# 벌써 '가을걷이' 걱정하는 자본시장... 금리·규제·전쟁 삼중고에 시름

연초 기대 빛나가며 딜 파이프라인 급격히 위축  
금리 상승에 자금 조달 부담...투자 판단 보수화  
규제 강화·전쟁 변수까지 겹치며 불확실성 증폭  
IB·금융사, 대형 거래 실종에 연말 성과평가 비상

이제 막 1분기를 지났지만 자본시장에선 벌써부터 올해 성적표 고민이 이어지고 있다. 작년 하반기부터 꿈틀대던 거래들이 본격화할 것이라 기대가 많았으나 연초효과는 찾아보기 어려웠다. 시장금리 상승과 각종 규제 여파가 본격화하며 시장 참여자들이 위축되고 있다. 미국-이란 전쟁 장기화로 기존의 예측이 무의미해진 만큼 시장이 다시 활기를 찾기까지 적잖은 시간이 걸릴 것으로 보인다.

작년 하반기 들어 대형 M&A 계약들이 이어졌다. SK와 LG 등 대기업의 사업재편 및 자금조달성 거래가 잇따랐고, 거래 실적을 채우려는 사모펀드(PEF)들도 분주한 행보를 보였다. 탄탄한 국내 정보망을 갖춘 회계법인과 해외 네트워크를 앞세운 투자은행(IB) 모두 적극적으로 움직였다. 시장에 온기가 돌면서 미뤄둔 거래들도 들쭉였다. 해가 바뀌면 거래가 쏟아질 것이라 기대가 많았다.

뚜껑을 열어보니 결과는 달랐다. 1분기 M&A 거래 규모는 부진했던 작년 같은 기간에 비해서도 소폭 줄어든 모습이다. IB가 참여한 주요 거래는 대한항공의 대한항공씨앤디서비스 인수, 팬오션의 SK해운 탱커선사업 인수 정도에 그쳤다. 살림이 나아진 대기업들이 간만에 대형 거래의 주역으로 떠오른 점은 반가웠지만 추세적 흐름으로 이어질 가능성은 크지 않다.

대기업들은 승승장구하는 일부를 제외하면 당장 실적을 유지하는 것도 쉽지 않다. 시장 금리가 고개를 들면서 재무구조를 관리하는 것이 시급해졌다. 신사업에 관심이 있는 기업들도 연말이라서, 인사 시즌이라서, 사업계획을 마련 중이라서, 주주총회 시기라서 등 다양한 이유로 계획을 차일피일 늦추고 있다. 일부 기업은 미국-이란 전쟁 이후 사업조정 거래를 전면 재검토하기 시작했다.

1분기보다 앞으로가 더 문제다. 자문사들은 확보해 둔 잠재 거래와 현실성 등을 따져 한 해 농사를 가늠한다. 그러나 대부분 자문사들이 성사 가능성이 큰 신규 거래를 많이 확보하지 못한 분위기다. 파이프라인 상당 부분이 작년 하반기부터 이어졌거나 난이도가 높은 것들이다. 노란봉투법 영향이 크거나 협상이 애매한 신규 거래는 자문 요청이 와도 품만 들고 손사래를 치는 경우가 적지 않다.

사정이 이러니 자문사들의 시선은 '될 것 같은' 혹은 '해야만 하는' 거래로 모이는 모습이다. IB들은 SK하이닉스의 미국 주식에 탁증서(ADR) 상장, 현대차그룹의 보스턴다이나믹스 상장에서의 자리를 차지하기 위해 총력을 펴고 있다. 전력 인프라로 주목받은 서울전선 매각은 삼정KPMG와 삼일PwC가 서로 먼저 원매자를 확보해 성과를 내려고 경쟁하는 양상이다.

주식자본시장(ECM) 분위기도 크게 다르지 않다. 무신사나 구다 이글로벌 등 대어를 제외하면 시장의 주목을 받을 만한 거래가 많지 않다. 정부가 중복상장을 원칙적으로 금지하기로 하면서 대기업 발 상장 거래는 기대하기 어려워졌다. 재무적 투자자(FI) 자금을 돌려줘야 하는 기업들은 더욱 신규 사업에 눈을 돌리기 어렵다.

증시는 작년 하반기 이후 호황으로 전환했다. 이는 반도체, 방산 등 일부 산업의 견인에 따른 것이다. 증시가 고공행진하면서 잠재적인 매도자들의 기대치는 높아졌는데, 실질적인 거래배수는 제자리 걸음이다. 실제로 증시에 입성하기는 어렵지만, 그렇다고 M&A가 성사될 상황도 아니다. 거래 당사자와 자문사들의 시각 격차만 부각되는 양상이다.

한 IB 관계자는 "최근 수행하고 있는 거래들은 작년 하반기부터 이어지거나 난이도가 높은 것들이고 새로 성사될 만한 것들이 많지 않아 걱정"이라며 "본사에서 한국 증시가 좋다는데 왜 별다른 성과가 없느냐 지적하는 분위기"라고 말했다.

다른 M&A 자문사 관계자는 "올해는 시장이 살아날 것이라 기대했는데 지금까지 거래가 무산되거나 지연되는 사례들만 많다"며 "M&A는 천수답이라 자문사가 어쩔 수 없는 면도 있지만 이상태라면 연말에 좋은 평가를 받기는 어려워 보인다"고 말했다.

증권사에서는 IB 부문의 존재감이 줄었다. 주식 거래 폭발에 자산관리(WM)나 세일즈앤드레이딩(S&T)의 이익 기여도가 폭발하고 있다. 발행어음과 종합투자계좌(IMA) 등으로 기업금융에 쓸 자금은 늘었지만 좋은 투자처는 한정적이다. 신중하게 자금을 집행하자니 연말 고과평가가 걱정되고, 적극적으로 투자하자니 가격 왜곡이 우려되는 상황이다.

채권자본시장(DCM) 역시 매크로 환경 변화에 숨죽이고 있다. 채권을 받아줄 자금이 증시로 대거 이동하면서 기업들의 채권 발행 길이 좁아졌다. 자산운용사를 통해 채권에 투자한 수익자 중에서도 환매를 희망하는 사례가 많아지고 있다. 한국은 주요국보다 금리 변동성이 큰 상황이라 글로벌 시장금리가 급등하면 일거에 신용경색 사태가 재발할 수 있다는 우려도 있다.

PEF들은 금리 상승세에 레버리지 전략을 쓰기 어려워졌다. 선순위 대출 금리는 국내 7%, 해외에선 9%까지 오르는 양상이다. 국내 외에서 경영권인수(바이아웃) M&A가 뜸해졌다. 한 PEF가 추진 중인 대형 M&A는 해외 인수자가 자금 조달에 난항을 겪으며 성사가 가능성이 불투명해졌다. 전쟁 장기화로 석유화학 제품 공급이 차질을 빚으며 소비자 포트폴리오 기업들의 실적엔 비상등이 켜졌다.

규제는 강화 일로다. 흠플러스 기업회생절차 이후 PEF 평판 위험이 커졌고, 이는 정부와 여당의 규제 정책으로 이어졌다. 투자자들은 구설에 오른 PEF 운용사의 거래에 관여하길 꺼리고 있다. 올해 불허 결정이 난 롯데렌탈 M&A도 '경쟁 제한성' 자체보다는 정부 정책을 우회하려했던 PEF의 행보가 더 큰 걸림돌이었을 것이라 평가가 나온다. PEF 자문사들의 고심도 깊어지고 있다.

물론 PEF와 관련된 대형 거래가 아주 없지는 않다. 대부분 PEF 끼리 주고 받는 형태거나, 드라이파우더를 소진하기 위한 목적인 경우가 많다. 일부 거래에선 PEF간 각축전이 벌어지는데 결과는 '누가 전략적이냐'보다는 '누가 자금 소진이 급하냐'에 따라 갈라지는 양상이다. '출자자(LP)의 관심을 얻기 위해 백지수표를 던지는 꼴'이란 비판도 나온다.

PEF와 밀접한 인수금융은 '역사적 기근'을 겪고 있다. 연말에서 연초에 추진되는 거래가 있어야 올해 실적을 쌓을 수 있는데 올해는 작년에 비해 그런 움직임이 없다. 신규 거래는 뜸한데 재무약정 위반을 허용해달라는 요청(waiver)은 이어지고 있다. 금리 상승 국면이니 리파이낸싱을 추진하기도 쉽지 않다.

한 금융사 관계자는 "연간 실적을 만들려면 지금쯤 조단위 거래 몇 건은 협상하고 있어야 하는데 올해는 그런 건이 전혀 없다"며 "거래가 너무 없다 보니 올해 실적 달성은 내려놓았다"고 말했다.

위상호 기자



# ‘80년대생 대표’로 동시다발 물갈이 시작된 글로벌 PEF

어피너티·베인·MS PE 등 글로벌 PEF 인사 지각변동  
‘성과 평가·보상 부담’ 등 제각각 이유로 리더십 변화  
80년대생 대표들 리더십 전면 부상...본격 세대교체

글로벌 사모펀드(PEF) 운용사들의 한국 사무소 리더십이 동시에 세대교체 국면에 접어들고 있다. 자연스러운 퇴진과 거래 관련 책임론에 따른 교체 등 배경은 다양하지만, 전반적으로 인사 변화가 이어지면서 핵심 멤버 역시 1980년대생으로 재편되는 흐름이 뚜렷해지고 있다.

최근 어피너티에쿼티파트너스는 민병철 한국 총괄대표가 회사를 떠나기로 했다. 민 대표의 퇴진에는 지난해부터 추진한 롯데렌탈 M&A가 영향을 미친 것으로 알려졌다. 거래 초기부터 잡음이 있었고, 결국 기업결합 문턱을 넘지 못했기 때문이다.

일각에선 민 대표가 과도한 비용을 집행하거나 포트폴리오에 비용을 전가한 것이 문제가 됐을 것으로 보고 있다. 롯데렌탈은 퇴진의 ‘이유’가 아니라 ‘명분’에 불과하다는 것이다. 어피너티도 여전히 거래 완주 의지를 갖고 있다.

어피너티는 조만간 김형준·김의철 파트너의 공동대표 체제로 전환할 것이라 전망이 나온다. 모두 2013년 어피너티에 합류한 1980년대생이다. 세대 교체 흐름이 본격화하는 모습이다. 다만 과거 어피너티의 주축들과 세대 간극과 경험차가 있는 만큼 초기 시행착오는 불가피하다는 평가도 있다. 두 인사가 민병철 대표 이슈와 절연할 수 있느냐도 관심사다.

앞서 지난달 정익수 전 어피너티 부대표도 칼라일그룹으로 이동했다. 2018년 칼라일에 합류한 함석진 부대표(MD)도 이후 퇴사 절차를 밟은 것으로 알려졌다. 함 부대표는 1977년생, 정 전 부

대표는 1978년생으로, 이번 인사를 세대교체로 보기는 어렵다는 시각이다.

다만 정익수 MD 영입이 본사 차원에서 이뤄진 점을 감안하면 리더십 재정비 성격이 강한 것으로 풀이된다. 아직 정익수 MD의 역할이 최종 확정되면 이후 젊은 투자 전문가들의 영입이 추가로 이뤄질 것이라 전망도 나온다.

베인캐피탈은 연초부터 배민규 한앤컴퍼니 부사장 영입 논의를 이어가고 있다. 한국 내 사업을 주도해 온 김동욱 PE 부문 대표와 손을 맞추는 방안이 거론된다. 김동욱 대표는 1976년생, 배민규 부사장은 1983년생이다. 영입이 현실화될 경우 파트너급 인사는 권오상 스페셜사채유치(SS)부문 대표 포함 세 명으로 확대될 전망이다.

올해 모건스탠리 프라이빗에쿼티(MS PE) 한국 사무소도 세대교체가 이뤄졌다. 약 20년간 회사를 이끌어온 정회훈 대표는 연초 사직 절차를 마무리했으며, 이후 최근우 대표 체제가 출범했다. 최근우 대표는 1985년생으로 골드만삭스 서울사무소를 거쳐 2012년 MS PE에 합류했다. 최 대표는 최근 MS PE 투자건 대부분을 주도해 온 만큼 업무 차질은 없을 것으로 보인다. 외부 네트워크를 어떻게 관리할 것이냐 하는 숙제는 남았다는 평가가 나온다.

EQT 파트너스도 인사 변화를 겪고 있다. 인프라 부문을 이끌던 서상준 대표가 회사를 떠나면서 조직 재편이 진행되고 있다. 현재 PE 부문은 1986년생인 연다예 대표가 지난해 파트너로 승진

하며 이끌고 있으며, 인프라 부문은 80년대생인 김준년 전무가 관련 업무를 총괄하고 있다. 서 전 대표 역시 총괄 역할을 거쳐 대표직에 오른 전례가 있는 만큼, 김준년 전무가 향후 대표직을 맡을 가능성도 거론된다.

한 PEF 관계자는 “글로벌 본사 입장에서는 기존 체제를 유지하는 선택지도 있지만, 기존 인력에 대한 보상 부담이 점차 커지는 상황에서 성과가 기대에 미치지 못할 경우 새로운 인물로 교체하려는 유인이 커질 수밖에 없다”며 “이 과정에서 명분이 확보되면 인사 교체가 빠르게 이뤄지는 경향이 있다”고 말했다.

일부 하우스는 기존 리더십을 유지한 채 승진 중심의 인사를 이어가고 있다.

TPG(텍사스퍼시픽그룹) 한국 사무소에서는 1981년생인 윤신원 부대표가 지난해 말 전 세계에 60명뿐인 글로벌 파트너로 승진했다. 기존에는 이상훈 대표가 유일한 글로벌 파트너였으나, 윤 부대표가 추가되며 한국 내 파트너는 두 명으로 늘어났다. 세계 최대 사모펀드 운용사인 블랙스톤은 2023년 한국 법인에서 국유진 PE부문 대표를 글로벌 파트너로 선임했다. 국 대표는 1985년생으로 2014년 블랙스톤에 합류해 활동을 이어가고 있다.

한 글로벌 PEF 관계자는 “여러 하우스에서 각기 다른 이유로 리더십 변화가 나타나고 있는데, 일부 운용사 내부에서는 당혹스러운 분위기도 감지된다”고 말했다. 이어 “글로벌 하우스의 경우 무언의 압박이 형성되면 스스로 자리에서 물러나는 사례가 적지 않다”고 덧붙였다.

이상은 기자



금융으로 세상을 **이**롭게



# 신한 新韓

'새로운 대한민국'을  
이름으로 삼은  
금융회사가 있습니다

금융으로 대한민국을 성장하게  
금융으로 대한사람이 행복하게

신한의 사명감은  
신한 'K-성장! K-금융! 프로젝트'로  
이어지고 있습니다



신한은행 신한카드 신한투자증권 신한라이프 신한캐피탈 신한자산운용 제주은행 신한저축은행  
신한자산신탁 신한DS 신한펀드파트너스 신한리츠운용 신한벤처투자 신한EZ손해보험



# 유일한 '대어' 케이뱅크가 가른 1분기... NH證 1위 수성

케이뱅크 대표주관한 NH와 삼성證이 각각 1·2위 수성  
중복상장 여파로 공모 반토막 난 1분기... '빅딜'은 케이뱅크뿐  
한화솔루션 유상증자 예정된 2분기... 순위 판도 바뀔 듯

지난 1분기 주식자본시장(ECM)에서는 케이뱅크 기업공개(IPO) 주관 순위가 갈랐다. 중복상장 금지 여파로 전제적인 공모금액이 줄어들고 '대어'가 자취를 감춘 가운데, 한화솔루션이 대규모 유상증자를 공시하며 올해 ECM 판도가 크게 바뀔 것으로 보인다.

NH투자증권은 삼성증권과 약 1000억원의 차이를 벌리며 전체 주관 1위를 차지했다. 케이뱅크의 대표주관을 맡은 영향이 컸다. 케이뱅크 외에도 NH투자증권은 덕양에너지와 인벤티라 IPO 주관과 비보존 제약 유상증자 주관을 맡았다.

1분기 주요 빅딜은 4980억원을 공모로 조달한 케이뱅크였다. 케이뱅크의 대표주관은 NH투자증권과 삼성증권이 맡았고, 신한투자증권은 인수단으로 참여했다. 두 번째로 큰 규모의 덕양에너지는 750억원에 그치며 사실상 유일한 '천억원대' 딜이었다.

금융당국의 중복상장 금지 기조가 이어지며 실제 공모규모는 쪼그라들었다. 지난해 1분기 IPO로 조달한 금액은 약 1조8400억원이었는데, 올해 1분기는 약 7920억원에 그쳤다. 전년 동기 대비 절반 넘게 줄어든 금액이다.

'대어' 부재 영향으로 외국계 증권사들은 리그테이블에서 자취를 감췄다. 통상 '조단위' 공모를 할 때에는 외국계 자본이 필요해 외국계 주관사단이 필요하다. 지난해 LG CNS IPO의 경우, KB증권과 함께 공동주관을 맡은 모간스탠리와 메릴린치인터내셔널은 LG CNS 딜 하나만으로 ECM 전체 주관 4위를 차지하기도 했다.

이 영향으로 1분기 케이뱅크 주관 한 건밖에 하지 않은 삼성증권이 전체 주관 2위에 올랐다. 전년도 7위 대비 경총 올랐다.

케이뱅크 주관사단에 이름을 올리지 않은 한국투자증권은 카나프테라퓨틱스, 아이엠바이오로직스, 리센스메디컬 등 바이오·헬스케어 기업들의 주관을 맡으며 전체 순위 3위를 지켜냈다. 총 5곳의 IPO 주관과 형지엘리트 유상증자 1건을 주관했다.

4위와 5위는 미래에셋증권과 신한투자증권이 각각 순위에 올랐다. 미래에셋증권은 덕양에너지, 엑스비스의 IPO 주관과 티웨이항공 유상증자를 주관했고, 신한투자증권은 메추와 아이엠바이오로직스 IPO와 진양홀딩스와 진양폴리우레탄 유상증자를 주관했다.

지난해 1분기 ECM 전체 1위를 수성했던 KB증권은 대한광통신 유상증자와 리센스메디컬 IPO 주관 두 건에 그치며 전체 순위 6위로 내려앉았다.

2분기에는 약 2조4000억원의 한화솔루션 유상증자가 예정돼 있어서 전체 주관순위 판도가 변화가 있을 것으로 보인다. 한화솔루션 유상증자 주관사단에는 NH투자증권, KB증권, 한국투자증권과 대신증권이 이름을 올렸다.

최수빈·강지수 기자

## ECM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	3,427	4	케이뱅크	3
2	삼성증권	2,390	1	케이뱅크	7
3	한국투자증권	1,391	6	카나프테라퓨틱스	6
4	미래에셋증권	1,006	3	덕양에너지	2
5	신한투자증권	758	4	메추	9
6	KB증권	627	2	대한광통신	1
7	대신증권	408	2	티웨이항공	8
8	키움증권	197	1	라운피플	-
9	LS증권	92	1	에스에너지	-
10	SK증권	68	1	아이씨에이치	-

## IPO 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	3,102	3	케이뱅크	10
2	삼성증권	2,390	1	케이뱅크	5
3	한국투자증권	1,161	5	카나프테라퓨틱스	8
4	미래에셋증권	640	2	덕양에너지	2
5	신한투자증권	447	2	메추	-
6	KB증권	77	1	리센스메디컬	1
7	유진투자증권	59	1	인벤티라	-
8	대신증권	42	1	한패스	6

## 유상증자 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	550	1	대한광통신	2
2	미래에셋증권	366	1	티웨이항공	-
2	대신증권	366	1	티웨이항공	-
4	NH투자증권	325	1	비보존 제약	1
5	신한투자증권	312	2	진양홀딩스	-
6	한국투자증권	230	1	형지엘리트	3
7	키움증권	197	1	라운피플	6
8	LS증권	92	1	에스에너지	-
9	SK증권	68	1	아이씨에이치	7

## ECM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	3,327	4	케이뱅크	3
2	삼성증권	2,291	1	케이뱅크	7
3	한국투자증권	1,391	6	카나프테라퓨틱스	6
4	미래에셋증권	1,006	3	덕양에너지	2
5	신한투자증권	957	5	메추	10
6	대신증권	408	2	티웨이항공	8
7	KB증권	352	2	대한광통신	1
8	유안타증권	275	1	대한광통신	-
9	키움증권	197	1	라운피플	-
10	SK증권	68	1	아이씨에이치	-

## IPO 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	3,002	3	케이뱅크	9
2	삼성증권	2,291	1	케이뱅크	5
3	한국투자증권	1,161	5	카나프테라퓨틱스	8
4	신한투자증권	646	3	메추	7
5	미래에셋증권	640	2	덕양에너지	2
6	KB증권	77	1	리센스메디컬	1
7	유진투자증권	59	1	인벤티라	-
8	대신증권	42	1	한패스	6

## 유상증자 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	366	1	티웨이항공	-
1	대신증권	366	1	티웨이항공	-
3	NH투자증권	325	1	비보존 제약	1
4	신한투자증권	312	2	진양홀딩스	-
5	KB증권	275	1	대한광통신	4
5	유안타증권	275	1	대한광통신	-
7	한국투자증권	230	1	형지엘리트	3
8	키움증권	197	1	라운피플	7
9	SK증권	68	1	아이씨에이치	6
10	LS증권	55	1	에스에너지	-

# ‘상장폐지’ 심사하느라 바쁜 유가증권 심사역들… 코스피 IPO가 사라졌다

코스피 신규 상장 ‘사실상 공백’…케이뱅크 이후 예심 청구 전무  
 상장보다 퇴출에 무게…거래소, 실질심사 강화로 구조개편 속도  
 ‘의견거절’ 속출에 퇴출 후보 확대…코스피서만 7개사 대상 포함  
 대기업 계열사 IPO 위축…증권사, 코스닥 중심 영업 강화 움직임

유가증권시장(코스피) 상장이 위축되고 있다. 중복상장 금지 기조로 대기업 계열사들의 상장 시도가 위축된 데다, 한국거래소도 코스피 상장을 보다 엄격하게 바라보고 있다. 이에 따라 거래소 유가증권시장본부 상장부는 상장심사보다 상장폐지 심사에 더 많은 역량을 투입하고 있는 분위기다.

31일 금융투자업계에 따르면 올해 1분기 코스피에 상장한 기업은 케이뱅크가 유일하다. 현재 코스피 상장을 위한 예비심사 청구 기업도 전무한 상황이다. 인적분할을 통해 사업구조를 재편 중인 ㈜한화가 재상장 심사를 받고 있는 사례를 제외하면, 유가증권 신규 상장 심사는 사실상 멈춰 있다.

유가증권시장본부는 상장심사 대신 상장폐지 심사에 무게를 두고 있다. 유가증권시장본부는 상장부에서 상장심사와 함께 상장폐지 실질심사를 병행하는 구조다. 상장폐지는 형식 사유와 실질 사유로 나뉘는데, 형식 사유는 감사의견이나 재무지표 등을, 실질심사는 기업의 계속성, 경영 투명성 등을 종합적으로 판단한다.

한 금융권 관계자는 “현재 코스피 예심 청구 기업이 없어 상장부 인력 상당수가 상장심사 대신 상장폐지 심사에 집중하고 있는 상황”이라고 말했다.

금융위원회와 거래소는 지난 2월 ‘상장폐지 개혁 방안’을 발표하고, 상장폐지 기준 강화와 심사 절차 정비에 착수했다. 상장폐지 집중관리단을 중심으로 후속 조치가 진행 중이며, 실질심사 기능 확대와 개선기간 단축 등 부실기업 선별 작업이 한층 강화되는 흐름이다.

실제 올해 들어 유가증권시장에서는 아이에이치큐, KH필룩스, 웰바이오텍, 국보 등이 상장폐지 절차를 밟았다. 상장폐지 심사 역시 속도를 내는 분위기다. 2025 회계연도 감사보고서에서 외부감사인인 ‘의견거절’을 받아 상장폐지 사유가 발생한 기업은 총 29개사로 집계됐다. 이 가운데 이스타코, KC그린홀딩스, STX, 대호에이엘, 금양, 월비스, 핸드코퍼레이션 등 7개사가 코스피 퇴출 대상에 포함됐다.

상장폐지 문턱이 높아지는 사이 코스피에 도전하려는 기업은 줄어드는 추세다. 현재로서는 무신사와 구다이글로벌 정도가 상장 추진 후보로 거론된다.

HD현대로보틱스 역시 코스피 상장 의지를 유지하고 있지만, 시장에서는 성사 가능성을 높게 보지 않는 분위기다. 물적분할로 설립된 회사라는 점에서 전형적인 중복상장 사례로 평가받

고 있기 때문이다. 앞서 LS그룹도 비상장 증손회사인 LS엑스솔루션즈의 상장을 추진했다가 중복상장 논란으로 계획을 철회한 바 있다.

그간 코스피 상장은 재무 안정성과 대형 시가총액을 갖춘 대기업 계열사가 주도해 왔지만, 중복상장 원칙 금지 기조가 자리 잡으면서 이 같은 공급 측 자체가 크게 위축됐다는 평가가 나온다.

동시에 일정 규모 이상의 기업이라 하더라도 코스피 상장 문턱을 넘기 쉽지 않은 환경이 조성되고 있다는 분석이다. 국내 전기차 충전 업체 채비는 코스닥 상장을 선택했고, 엔터테인먼트 기업 갤럭시코퍼레이션도 처음에는 코스피의 문을 두드렸지만 아직 명확한 방향성이 나오지 않은 상황이다.

코스피 입성이 가능한 기업 풀이 줄어들면서 증권사들의 전략도 변화하는 분위기다. 상대적으로 문턱이 낮은 코스닥 상장 유치 경쟁이 한층 치열해지고 있다는 분석이다.

한 증권사 관계자는 “당국이 중복상장 억제와 상장폐지 강화에 초점을 맞추고 있는 만큼 올해 코스피 상장은 더욱 어려워질 것”이라며 “올해는 코스닥 중심으로 상장 영업이 집중될 가능성이 크다”고 말했다.

최수빈 기자



# 핵심 이슈어 공백에 썰렁한 회사채시장... 대형증권사 주관 경쟁도 시들

KB證 1위 탈환 속 수익성 중심 기조 변화 감지  
한투·미래는 공격 영업 대신 선별 수임 강조  
키움·대신, 북 기반 인수 확대로 존재감 확대  
신한·한화 물량 이탈 영향...하우스별 '온도차'

증권사 간 채권자본시장(DCM) 주관 경쟁이 올해 1분기 들어 눈에 띄게 식었다. 발행 물량 감소 영향도 있지만, 시장에서는 단순한 업황 변화라기보다 증권사들이 회사채 영업 강도를 의도적으로 낮추고 있다는 해석이 나온다.

지난해까지만 해도 대형 발행사를 중심으로 물량 확보 경쟁이 치열했다면, 올해는 수익성과 리스크를 고려해 딜을 선별적으로 수임하는 흐름이 뚜렷해지고 있다. 시장에서는 이를 두고 "회사채 영업의 온도가 전반적으로 낮아졌다"는 평가가 주를 이룬다.

증권사가 주관을 맡은 무보증 공모회사채 발행 규모는 약 22조 5844억원으로 전년 동기(30조1195억원) 대비 크게 감소했다. 재작년 1분기(27조6995억원)와 비교해도 눈에 띄게 줄어든 수준이다.

시장에서는 금리 환경 변화가 가장 큰 배경으로 꼽힌다. 국고채 금리가 상승하고 크레딧 스프레드가 확대되면서 발행사 입장에서는 조달 비용 부담이 커졌고, 투자자 역시 금리 방향성에 대한 불확실성으로 적극적인 수요를 보이지 어려운 상황이 이어졌다.

한 증권업계 관계자는 "예년 같으면 1분기 내내 수요예측이 이어져야 하는데, 올해는 체감상 3분의 1 이상 줄었다"며 "급하지 않은 기업들은 대부분 시기를 늦추고 있다"고 말했다.

이 같은 분위기 속에서 증권사들의 전략 역시 달라졌다. 과거처럼 리그테이블 순위를 위해 공격적으로 딜을 따내기도 하는, 수익이 남는 거래만 선별적으로 수임하는 기조가 뚜렷해지고 있다.

올해 1분기 주관 순위에서는 KB증권이 4조8789억원을 기록하며 1위에 올랐다. 지난해 1분기 2위에서 다시 선두를 탈환했지만, 규모는 전년(5조5697억원) 대비 약 7000억원 감소했다.

KB증권의 1위 탈환은 현재 시장 분위기를 상징적으로 보여주는 사례로 꼽힌다. 과거처럼 공격적인 영업으로 물량을 끌어모은 결과라기보다, 무리하지 않는 선에서 확보한 실적이라는 평가가 지배적이다.

실제 내부 분위기도 변화가 감지된다. 김성현 대표 체제에서 NH투자증권과의 리그테이블 경쟁을 강하게 의식하던 시기와 달리, 현재 강진두 대표 체제에서는 '선택과 집중' 기조가 강화됐다는 분석이다.

시장에서는 최근 KB증권 내부적으로도 "사고만 치지 말자"는 보수적인 분위기가 형성되면서 DCM과 ECM 등 전통 IB 부문의 공격성이 다소 약화됐다는 평가도 나온다. 일부 딜에서는 수익성이 낮다고 판단될 경우 참여를 줄이는 사례도 늘고 있는 것으로 전해진다.

한 대형 증권사 관계자는 "KB증권이 1위를 하긴 했지만 예전처럼 리그테이블을 최우선으로 두는 분위기는 아니다"라며 "연간 기준으로는 NH투자증권에 밀릴 수 있다는 위기감도 내부적으로는 있는 상황"이라고 말했다.

NH투자증권 역시 공격적인 확장보다는 선별적 수임 기조로 전환한 모습이다. 지난해에는 SK그룹 계열사 물량을 기반으로 순위를 끌어올렸지만, 올해는 SK하이닉스 등 핵심 이슈어의 공백과 시장 환경 변화가 겹치며 실적이 감소했다.

중위권 증권사들의 전략 변화도 뚜렷하다. 미래에셋증권은 대기업 커버리지 중심의 DCM 영업에서 한발 물러나, 중소기업 메자닌과 IB솔루션 중심으로 무게 중심을 옮기고 있다. 하나증권 역시 DCM 확대를 시도했지만 수익성 한계로 다시 보수적인 기조로 돌아선 모습이다.

이처럼 상위 하우스들이 영업 강도를 낮추면서, 중형 증권사들에게는 기회가 열렸다. 키움증권과 대신증권은 북(book)을 기반으로 인수 참여를 확대하며 존재감을 키웠다. 퇴직연금과 기업어음(CP) 등을 활용해 자체 소화 여력을 확보하고, 이를 바탕으로 주관업무 참여를 늘리는 전략이다.

과거에는 단순 인수단 참여에 그쳤다면, 최근에는 주관단 내 영향력까지 확대하는 모습이 나타나고 있다. 전통 IB 강자가 아닌

중형사들이 자본을 기반으로 시장 내 입지를 넓히는 흐름이다.

반면 일부 하우스는 기대에 못 미치는 성적표를 받아들었다. 신한투자증권은 비교적 적극적인营业을 이어갔지만, 올해 1분기 한화그룹 계열사 주관업무를 일부 따내지 못하면서 내부적으로 전략에 대한 고민이 깊어졌다. 올해 초 한화솔루션 주가수익스와프(PRS) 등 구조화 작업에서 관계를 쌓았지만, 한화오션 및 한화에너지 등 주요 계열사 주관에서 빠지면서 체감도가 컸다는 분석이다.

시장 전반에서는 발행사와 주관사 모두 타이밍을 중시하는 분위기가 강해지고 있다. 금리 방향성이 불확실한 상황에서 지금 발행을 강행하기보다는, 하반기나 금리 안정 구간을 기다리려는 전략이 확산되고 있다는 것이다.

또 다른 증권사 IB 관계자는 "국고채 금리가 오르면서 조달 비용 부담이 커졌고, 기관 투자자들의 참여도 예전만 못하다"며 "대형 딜이 줄어들면서 영업담당(RM)들도 어려움을 겪고 있고, 회사채 외에 PRS 등 다른 방식까지 고민하는 상황"이라고 말했다.

일각에서는 이 같은 흐름이 하반기 발행 집중으로 이어질 가능성도 제기된다. 상반기 조달을 미룬 기업들이 한꺼번에 시장에 나올 경우, 수급 불균형과 금리 변동성이 확대될 수 있다는 우려다.

결국 올해 1분기 DCM 시장은 단순한 발행 감소를 넘어, 증권사들이 회사채 영업 자체에 거리를 두기 시작한 변곡점으로 평가된다. 과거 물량 경쟁에서 벗어나 수익성과 리스크 관리가 우선 순위로 올라서면서, DCM은 더 이상 무조건 키워야 할 사업이 아니라 '해도 되는 딜만 하는 영역'으로 바뀌고 있다는 분위기가 감지된다.

한 증권사 IB부문 고위 관계자는 "이제는 리그테이블 순위보다 수익성과 리스크 관리가 더 중요해진 분위기"라며 "금리 환경이 불확실한 만큼, 올해는 하우스별 전략 차이가 더 뚜렷해질 것"이라고 말했다.

한설희·박태환 기자



▶▶ 핵심 이슈어 공백에 썰렁한 회사채시장...대형증권사 주관 경쟁도 시들

■ DCM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	48,789	73	LG에너지솔루션 5 뉴스타영종	2
2	NH투자증권	41,120	64	CJ제일제당 33 큐브장안 1	1
3	한국투자증권	27,903	56	대한항공 115 퍼스트파이브지 84	3
4	신한투자증권	19,209	36	이마트 29 티월드 120	4
5	키움증권	17,523	39	한국항공우주 30 한화에어로스페이스	7
6	SK증권	13,443	24	SK가스 40 티월드 120	5
7	삼성증권	12,198	18	LIG넥스원 10 포스코퓨처엠 23	6
8	하나증권	9,798	21	현대제철 142 현대트랜시스 50	9
9	미래에셋증권	8,968	19	LG에너지솔루션 5 유플러스파이브지 85	8
10	대신증권	8,810	14	롯데웰푸드 74 현대제철 142	10

■ 일반회사채 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	43,072	70	LG에너지솔루션 5 포스코퓨처엠 23	1
2	NH투자증권	37,785	59	CJ제일제당 33 코웨이 9	2
3	한국투자증권	25,703	54	대한항공 115 SK가스 40	3
4	신한투자증권	19,009	35	이마트 29 코웨이 9	4
5	키움증권	17,521	38	한국항공우주 30 한화에어로스페이스	7
6	SK증권	12,393	22	SK가스 40 SK브로드밴드 59	5
7	삼성증권	12,198	18	LIG넥스원 10 포스코퓨처엠 23	6
8	하나증권	9,798	21	현대제철 142 현대트랜시스 50	9
9	대신증권	8,810	14	롯데웰푸드 74 현대제철 142	10
10	미래에셋증권	8,563	17	LG에너지솔루션 5 LG유플러스 120	8

■ ABS 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	5,717	3	뉴스타영종 카드오토 7	6
2	NH투자증권	3,335	5	큐브고척 1 큐브진접 1	1
3	한양증권	3,020	1	카드오토 7	-
4	한국투자증권	2,200	2	유플러스파이브지 85 퍼스트파이브지 84	3
5	iM증권	1,360	2	카드오토 7 유플러스파이브지 85	-
6	교보증권	1,353	3	더블케이마스 1 디와이청량리 1	4
7	SK증권	1,050	2	티월드 120 티월드 119	2
8	미래에셋증권	405	2	유플러스파이브지 85 퍼스트파이브지 84	-
9	신한투자증권	200	1	티월드 120	-
9	리딩투자증권	200	1	티월드 120	-

■ DCM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	38,609	77	포스코퓨처엠 23 뉴스타영종	2
2	NH투자증권	36,455	72	CJ제일제당 33 큐브고척 1	1
3	한국투자증권	24,185	65	대한항공 115 유플러스파이브지	3
4	신한투자증권	19,190	51	이마트 29 티월드 120	4
5	키움증권	16,647	52	삼척블루파워 14 퍼스트파이브지 84	10
6	SK증권	12,750	33	SK가스 40 티월드 120	5
7	삼성증권	12,365	33	포스코퓨처엠 23 LIG넥스원 10	6
8	대신증권	9,865	33	롯데웰푸드 74 현대제철 142	7
9	하나증권	9,660	32	현대트랜시스 50 GS에너지 20	9
10	메리츠증권	8,105	23	현대제철 142 한화시스템 8	-

■ 일반회사채 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	33,120	67	CJ제일제당 33 코웨이 9	1
2	KB증권	32,892	73	포스코퓨처엠 23 LG에너지솔루션 5	2
3	한국투자증권	21,985	63	대한항공 115 삼성증권 24	3
4	신한투자증권	18,990	50	이마트 29 코웨이 9	4
5	키움증권	16,645	51	삼척블루파워 14 한국항공우주 30	9
6	삼성증권	12,365	33	포스코퓨처엠 23 LIG넥스원 10	6
7	SK증권	11,700	31	SK가스 40 SK브로드밴드 59	5
8	대신증권	9,865	33	롯데웰푸드 74 현대제철 142	10
9	하나증권	9,660	32	현대트랜시스 50 GS에너지 20	8
10	메리츠증권	8,105	23	현대제철 142 한화시스템 8	-

■ ABS 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	5,717	4	뉴스타영종 카드오토 7	6
2	NH투자증권	3,335	5	큐브고척 1 큐브진접 1	1
3	한양증권	3,020	1	카드오토 7	-
4	한국투자증권	2,200	2	유플러스파이브지85	3
5	iM증권	1,360	2	카드오토 7 유플러스파이브지	-
6	교보증권	1,353	3	더블케이마스 1 디와이청량리 1	4
7	SK증권	1,050	2	티월드 120 티월드 119	2
8	미래에셋증권	405	2	유플러스파이브지85	-
9	신한투자증권	200	1	티월드 120	-
9	리딩투자증권	200	1	티월드 120	-

DCM



# 한화는 찍고, SK는 멈췄다...이슈어 지형도 바뀐 DCM

한화, 방산·에너지 투자 맞물려 주요 이슈어로 부상  
 한화 계열 딜 확보한 증권사 주관 순위 상승  
 SK그룹, 하이닉스 공모채 미발행에 존재감 떨어져

올해 1분기 회사채 시장은 총발행 규모 자체는 줄었지만, 이슈어 구도는 어느 때보다 크게 흔들렸다. 전통적으로 시장을 주도해 온 SK와 LG그룹 중심 구조에서 벗어나 한화그룹이 최대 발행사로 올라섰다.

CJ와 롯데그룹 등은 여전히 제한적인 자금 조달을 보였다. '어느 기업이 얼마나 많이 찍었느냐보다' 누가 찍고, 누가 안 찍었느냐가 더 선명하게 갈렸다.

한화그룹의 회사채 발행 규모는 총 1조9970억원으로 집계됐다. 전년 동기(1조5220억원) 보다 소폭 증가한 수준으로, 단일 그룹 기준 최대 이슈어로 부상했다.

한화에어로스페이스, 한화시스템, 한화오션, 한화에너지, ㈜한화 등이 적극적으로 발행했으며, 한화에어로스페이스로부터 인적분할된 산업용장비 업체 한화비전은 초도 발행을 진행했다.

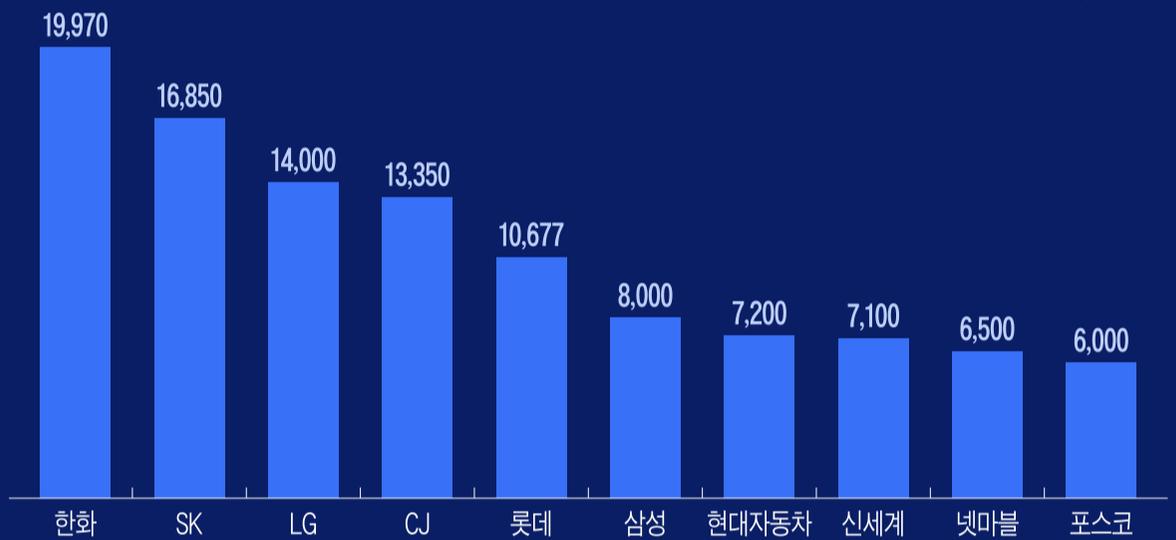
개별 기업 기준으로는 한화에어로스페이스가 5000억원으로 증액 발행 한도까지 조달을 마쳤다. 기관투자자 대상 수요예측에서는 모집액 2500억원에 3조2300억원의 자금이 몰리며 흥행에 성공하기도 했다. 방산과 항공을 중심으로 한 안정적인 수주 기반을 확보하고 있어 새해 첫 회사채 발행에서 인기몰이에 성공했다.

한화그룹은 방산과 에너지라는 업종 특성상 중장기 투자 수요가 맞물리며 발행 드라이브가 강하게 걸렸다는 평가다. 시장에서는 계열사 최고재무책임자(CFO) 간 조달 타이밍과 규모, 발행금리 수준을 두고 경쟁이 붙었다는 얘기가 나올 정도로 내부적으로도 공격적인 기조가 감지되기도 했다.

이 같은 조달 확대는 단순히 발행 규모에 그치지 않고 증권사 리그테이블에도 영향을 미쳤다. 한화 계열 딜을 다수 확보한 증권사들이 주관 실적을 빠르게 쌓으며 순위 변동을 이끌었다. 특정 그룹의 발행 확대가 시장 내 플레이어들의 성적표까지 좌우한 셈이다.

반면 SK그룹은 이례적으로 존재감이 떨어졌다. 1분기 SK그룹의 회사채 발행액은 총 1조6850억원으로, 전년 동기(4조5000억원)와 비교했을 때 62.5% 급감했다. SK그룹 내에서 빅이슈어로 꼽히는 SK하이닉스가 올해 공모채 발행에 나서지 않으면서 시장 전반의 발행 규모 감소에 직접적인 영향을 미쳤다.

■ 2026년 1분기 기업집단별 회사채 발행 규모



(단위: 억원)  
\* 금융사 제외

채권시장 관계자는 "SK하이닉스는 올해 충분한 현금 여력을 확보한 상황"이라며 "금리 부담이 높은 환경을 감안해 굳이 공모채 시장에 나설 필요가 없다고 판단을 내린 것"이라고 설명했다.

이 같은 SK그룹 내 기조는 단기적인 현상이 아니라 연간 흐름으로 이어질 가능성도 제기된다. 주요 계열사들이 투자 사이클과 현금흐름을 고려해 외부 조달을 최소화할 경우, 예년 대비 연간 발행 규모 자체가 줄어들 수 있다는 전망이다. 이는 회사채 시장 전체의 수급 구조에도 적지 않은 변화를 가져올 수 있다.

LG그룹 역시 일부 계열사를 중심으로 발행을 이어갔지만 과거와 같은 존재감은 다소 약해졌다는 평가다. 1분기 총 발행액은 지난해 2조9600억원 수준에서 올해 1조4000억원 수준으로 감소했다.

매년 1조원이 넘는 금액을 조달했던 LG에너지솔루션이 올해 발행액을 절반가량 줄였다. 지난 2024년, 2025년 모두 각각 1조6000억원의 회사채를 발행했던 LG에너지솔루션은 올해 8000억원을 조달했다. 불과 1년 전만 해도 공모채 발행액 중 대부분을 전기차(EV)용 배터리 생산을 위한 신규 투자 자금으로 사용했었으나, 올해에는 기존 회사채 차환을 위한 발행에 초점을 맞췄다.

CJ(1조3350억원)와 롯데(1조677억원) 등 다른 대기업 그룹들도 시장 변동성과 투자심리 위축 영향 속에 보수적인 조달 기조를 유지하며 존재감을 키우지 못했다.

결과적으로 올해 1분기 회사채 시장은 조달을 한 기업과 아예 발행을 줄이거나 미룬 기업 간의 격차가 뚜렷하게 벌어진 시기로 기록됐다. 전반적인 금리 부담과 시장 변동성 확대 속에서 선별적 조달이 뚜렷해지며, 모든 대형 이슈어가 일제히 시장에 나오는 모습은 찾아보기 어려웠다.

업종별로 보면 방산과 석유화학, 에너지 계열 기업들이 주요 이슈어로 부상한 점도 특징이다. 글로벌 지정학적 리스크와 산업 투자 사이클 변화가 맞물리면서 해당 업종 기업들의 자금 수요가 확대된 영향이다. 반면 반도체 등 일부 업종은 실적 개선세에도 불구하고 내부 유동성을 활용하는 전략을 택하며 회사채 시장 의존도를 낮췄다.

증권업계 관계자는 "금리 레벨이 일정 수준 이상 유지되는 환경에서 기업별로 재무 전략과 자금 조달 방식의 차이가 부각된다"며 "현재 조달 금리가 기업 입장에서는 만족스럽지 않아 내부적으로 고민이 많을 것"이라고 했다.

박미경·박태환 기자



# 채권시장 레고랜드 데자뷔?… 금리 급등에 환매 요구 늘자 긴장 고조

중동발 금리 상승 압력…글로벌 변수에 흔들린 채권시장  
특수채 풀림·변동성 확대…회사채 스프레드 다시 벌어져  
“아직 시스템 리스크 아냐”…다만 기업 조달 부담은 확대

시장 금리가 치솟으면서 채권시장 전반에 긴장감이 고조되고 있다. 국고채 10년물 금리는 최근 3.9%를 돌파하며 지난 2022년 9월 이른바 ‘레고랜드 사태’ 당시와 유사한 수준까지 상승했다. 채권 수익률 감소로 인해 일부 기관의 환매 요구가 늘면서 시장 일각에서는 기시감이 감돈다는 평가다.

3월31일 종가 기준 국고채 3년물 금리는 3.552%, 국고채 10년물 금리는 3.879%로 집계됐다. 각각 3.6%, 3.9%대를 넘어섰다가 신현송 한국은행 총재 후보자가 시장 불안을 일축하는 발언을 하자 소폭 하락세를 보였다.

국고채 3년물 금리의 경우 한국은행의 기준금리인 2.50%와 105bp(1bp=0.01%포인트)까지 격차가 벌어졌다. 해당 수치는 지난 2022년 레고랜드 사태로 유동성 위기가 감돌았던 당시 115.6bp까지 치솟은 바 있다. 채권 금리가 이미 금리 인상을 반영 중인 셈이다.

채권 수익률이 감소하자 시장에서는 일부 기관들의 채권형 펀드와 상장지수펀드(ETF) 환매 요구가 늘고 있다.

채권시장 관계자는 “분기 말 환매 시즌과 금리 급등까지 겹치면서 채권형 펀드 자금이 이탈하고 있다”며 “운용사의 자금 여력도 충분하지 않아 수급 불균형이 심한 상황”이라고 말했다.

현재 상황을 과거와 동일선상에 놓기에는 무리가 있다는 평가도 적지 않다. 이번 금리 상승 국면에서 기관들의 환매 요구가 금리를 추가로 밀어 올리는 구조는 아니라는 설명이다.

한 자산운용사 운용역은 “최근 환매가 많아 금리를 자극한다는 체감은 크지 않다”며 “오히려 지난해 4분기나 올해 초 주식시장 강세 구간에서 단기채 펀드 중심으로 환매가 집중됐던 시기와는 성격이 다르다”고 답했다.

이어 “최근 한 달간은 주식시장 변동성이 더 크게 나타나면서 자금이 일방적으로 채권에서 이탈하는 흐름도 아니다”라며 “환매보다는 글로벌 금리 상승이라는 외생 변수가 국내 금리 레벨을 끌어올리는 요인”이라고 덧붙였다.

시장 참가자들은 중동 지역 지정학 리스크를 가장 큰 변수로 꼽았다. 유가 상승이 글로벌 인플레이션을 자극하고, 이는 미국 국채 금리 상승으로 이어지며 국내 금리까지 연동되는 흐름이다.

또 다른 시장 관계자는 “글로벌 금리가 한 차례 더 튀면 국내 채권시장 변동성도 함께 확대될 가능성이 높다”고 했다.

수급 측면도 부담 요인이다. 국채 발행은 조정되는 흐름이지만 첨단전략산업기금채권(첨단채) 등 정책성 자금 조달 확대에 따른 특수채 발행이 늘어나면서 투자 수요가 상대적으로 해당 자산으로 쏠리고 있다는 분석이다. 여기에 금리 변동성 확대가 겹치며 유동성 프리미엄이 다시 불고 있다.

앞의 관계자는 “첨단채 등 특수채 발행 증가와 함께 시장 변동성이 커지면서 스프레드가 벌어지는 국면”이라며 “금리가 너무 튀어서 상대적으로 유동성 떨어지는 물건이 비선호되는 경향이 뚜렷해졌다”고 평가했다.

과거 레고랜드 사태 당시에는 단기자금시장을 중심으로 유동성이 급격히 마르면서 기업들의 자금조달 창구가 사실상 막히는 상황까지 이어졌다. 기업어음(CP)과 전자단기사채(전단채) 금리가 급등하고, 회사채 발행이 줄줄이 연기되거나 미매각이 발생하는 등 채권발행시장(DCM) 시장 전반이 얼어붙었다. 이후 정책당국이 대규모 유동성 공급 프로그램을 가동하면서 시장이 안정되기까지 상당한 시간이 소요됐다.

당시와 같은 급격한 유동성 경색 가능성은 제한적이라는 시각이 우세하다. 당국 역시 이번 시장 불안을 ‘시스템 리스크’로 보지는 않는 분위기다. 중동 사태 등 대외 변수에 따른 변동성 확대 가능성은 인정하면서도, 외환 및 달러 유동성 측면에서 구조적 불안으로 확산될 가능성은 크지 않다는 인식이다.

시장에서는 금리 상승과 수급 왜곡이 맞물릴 경우 기업들의 자금 조달 환경에 부담 요인으로 작용할 수 있다고 평가했다. 한 증권사 DCM 헤드는 “금리 변동성이 커지면서 발행 타이밍을 잡기 어려워진 것은 사실”이라며 “이런 흐름이 이어질 경우 기업들의 조달 비용 부담이 빠르게 높아질 수 있다”고 말했다.

박미경 기자



함께 성장하며  
행복을 나누는 금융



# 대한민국의 미래를 여는 하나 모두 성장 프로젝트

하나금융그룹은 생산적 금융을 실천하며  
모두 함께 성장하는 대한민국의 내일을 만들겠습니다.

기업의 도전이 멈추지 않도록  
산업의 성장이 이어지도록  
대한민국 경제가 다시 한 번 도약할 수 있도록

**하나금융그룹이 든든한 파트너가 되겠습니다.**

산업단지 고도화를 위한  
중소·중견기업 지원

핵심 성장 산업 지원  
K-밸류체인 강화

신재생에너지  
에너지고속도로

**[ 하나 모두 성장 프로젝트 ]** 하나금융그룹은 국가 미래 성장과 민생 안정 지원을 위해 2030년까지 5년간 총 100조원을 투입하여 생산적 금융과 포용 금융을 실천하겠습니다

- 신재생에너지 에너지고속도로
- 핵심 성장 산업 지원·K-밸류체인 강화
- 산업단지 고도화를 위한 중소·중견기업 지원

하나금융그룹

| 하나금융지주 | 하나은행 | 하나증권 | 하나카드 | 하나캐피탈 | 하나생명 | 하나손해보험 | 하나저축은행 | 하나자산신탁 |  
| 하나자산운용 | 하나대체투자자산운용 | 하나에프앤아이 | 하나벤처스 | 하나펀드서비스 | 하나금융티아이 | 링크 |