

# ‘WM 선도’ 삼성증권, 초고액자산가 기반 영토 확장

## 증권사, 새 금맥 리테일 캔다 (4)

리테일(개인 소매금융)이 증권사들의 격전지로 부상했다. 브로커리지(위탁매매), 단순 상품 판매를 넘어서 자산관리(WM) 영역까지 아우른다. IB(기업금융) 강점의 대형사들은 발행어음, IMA(종합투자계좌)에 진출해서 WM과의 시너지를 모색한다. 월급 같은 배당 흐름, 글로벌 우량 투자상품 접근 등 개인들의 투자 수요도 보다 고도화되고 있다. 국내 자기자본 상위 10개 증권사의 리테일 사업 현황과 향후 계획 등을 살펴본다. (편집자 주)

## ISA·연금 등 종합자산관리 서비스 부각 발행어음 초입기...리테일 경쟁력 기대

삼성증권은 전통적인 WM(자산관리) 강자로, 특히 초고액자산가 대상 자산관리 부문에서 두각을 나타내고 있다.

지난해에는 연결 기준 당기순이익 1조원을 돌파하며 '1조 클럽'에 입성했는데, WM 부문에서 안정적으로 수익성을 확보한 점이 주요했던 것으로 풀이된다.

삼성증권은 현재 발행어음 사업 인가와 관련해 금융위원회 정례회의 결의를 앞두고 있어, 인가가 이뤄질 경우 리테일 부문의 경쟁력도 한층 강화될 것이라는 전망도 나온다.

### ◇ WM·브로커리지 호조에 순익 '1조 클럽'

19일 금융투자업계에 따르면 삼성증권은 지난해 사상 처음으로 연결 기준 당기순이익 1조원을 돌파했

다. 삼성증권이 WM 시장을 선도하고 있는 가운데 주식 브로커리지 부문에서도 수익성을 끌어올린 결과로 해석된다.

금융상품 판매수익은 지난해 1626억원을 기록하며 지난해 1608억원 대비 1.2% 소폭 증가했다.

이 가운데 펀드 판매 수익이 전년 동기 대비 34.1% 증가한 834억원을 기록하며 가장 큰 비중을 차지했다.

이어 랩어카운트(393억원), 신탁(311억원), 파생결합증권(89억원) 순으로 집계됐다.

지난해 증시 활황에 힘입어 순수탁수수료도 7463억원으로 전년 대비 32.0% 늘었다. 리테일 금융상품 예약자산 잔고는 2025년 말 기준 86조8000억원이다.

채권이 22조3000억원으로 가장 많았고, 퇴직연금 21조1000억원,

펀드 12조6000억원, RP(환매조건부채권) 10조1000억원, 신탁 8조4000억원, 랩어카운트 4조8000억원, 기타 4조2000억원, 파생결합증권 3조3000억원 순이었다.

삼성증권은 초부유층 고객 대상 투자관리 서비스 강화와 실질 자산 증대를 통해 고객 기반을 넓히고 있다. 지난해 12월 말 기준으로 리테일 고객 자산은 총 431조9000억원으로 집계됐다.

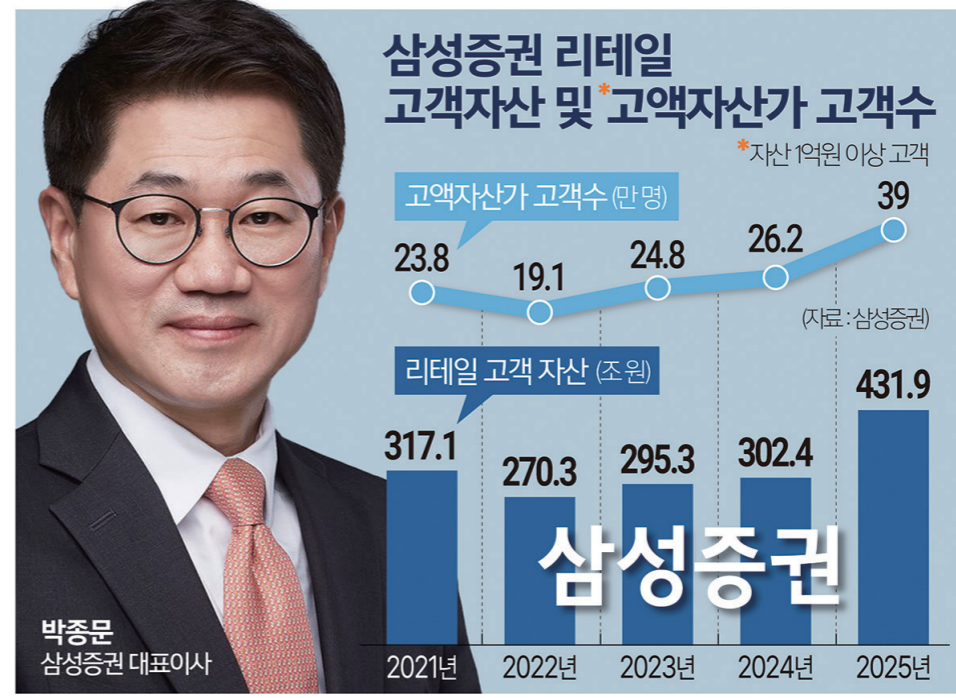
이 중 자산 1억원 이상을 보유한 초고액자산가(HNWI) 고객 수도 꾸준히 증가하고 있다. 지난해 말 기준 초고액자산가 고객수는 39만명으로, 2024년 말 26만2000명보다 크게 늘었다.

삼성증권 측은 "리테일 사업에서는 자산관리 서비스 경쟁력을 강화하고, 지속적인 성장이 예상되는 초부유층 자산관리 시장과 은퇴시장을 적극적으로 공략해 나갈 계획"이라며 "디지털 자산관리 서비스 출시를 통해 향후 성장이 예상되는 대중부유층 시장을 선점하고자 한다"고 밝혔다.

### ◇ 초고액자산가·ISA·연금까지... '올라온다'

삼성증권은 차별화된 부유층 고객 기반과 자산관리 역량, 인프라를 바탕으로 고객 니즈에 맞는 맞춤형 상품과 서비스를 선제적으로 제공하고 있다. 삼성증권은 2010년에 'SNI(Success & Investment) 브랜드'를 선보인 이후 초부유층 자산관리 서비스에서 강점을 보여 왔다.

2020년에는 업계 최초로 초고액자산가 대상 '멀티 패밀리오피스' 서비스를 선보였다. 예치자산 300억원 이상 또는 금융자산 기준 1000억원



이상 고객이 대상이다. 올해 1월 기준 금융자산 30억원 이상 초고액자산가는 6223명으로, 업계 최초로 6000명을 돌파했다.

이는 2024년 말 대비 58.2% 증가한 수치다. 법인을 제외한 개인 고객 자산이 2024년 말 대비 70% 가까이 늘었다.

삼성증권은 2025년 말 세무와 부동산, 법무 등을 아우르는 헤리티지 컨설팅 전문 인력과 신탁 상품 조직을 통합한 '헤리티지솔루션본부'를 신설했다.

이를 통해 기업 승계와 부동산 투자 자문, 유언대용신탁 등 개인별 상황에 맞춘 입체적인 솔루션을 제공하고 있다. ISA(개인종합자산관리계좌) 부문에서도 선두권이다.

올해 1월 기준 삼성증권의 중개형 ISA 잔고는 8조원을 돌파했다. 중개형 ISA 잔고와 고객수는 2024년 말 대비 각각 136%, 24% 증가했다. 중

개형ISA 고객 수는 144만명을 넘어섰다.

삼성증권은 중개형 ISA 고객을 위해 MTS(모바일트레이딩시스템) 앱 팝(mPOP)에서 다양한 부가 기능도 제공 중이다.

ISA 계좌 투자 시 일반 계좌 대비 절세 효과를 비교해주는 'ISA 절세 시뮬레이터', 전월 투자 성과 기준 상위 1000명이 가장 많이 순매수한 상품을 보여주는 '고수 PICK', ISA 전담 PB와 직접 상담할 수 있는 'ISA 전화 상담소' 등이 대표적이다.

연금 부문에서도 성장세가 두드러진다.

삼성증권의 IRP·연금저축 합산 잔고는 2024년 말 12조2000억원에서 2026년 1월 28일 기준 20조8000억원을 넘어서며 71% 증가했다. 같은 기간 개인형 연금(DC+IRP+연금저축) 잔고도 17조1000억원대에서 29조1000억원으로

70% 늘었다. 퇴직연금 가운데 확정기여형(DC형)과 개인형퇴직연금(IRP) 잔고는 2024년 말 대비 각각 67%, 59% 증가하며 퇴직연금 성장세를 이끌었다.

### ◇ 발행어음 증선위 통과...정례회 의결 앞둔

삼성증권은 현재 발행어음 인가를 앞두고 있다. 앞서 금융위원회 산하 증권선물위원회는 지난 8일 삼성증권의 발행어음 인가안을 심사했다. 발행어음은 증권사가 자체 신용을 바탕으로 자기자본의 200% 한도 내에서 발행하는 만기 1년 이내의 단기 금융상품이다.

발행어음 인가를 받을 경우 자금 조달 기반이 확대되면서 리테일 부분의 사업 경쟁력도 한층 강화될 수 있다. 당초 업계에서는 15일 열린 금융위 정례회의에서 인가안이 최종 확정될 것으로 예상했지만, 해당 안건이 상정되지 않으면서 결정이 미뤄졌다.

다만 증선위 심사를 거친 데다 금융당국의 생산적 금융 기조를 감안할 때, 향후 정례회의에서 안건이 상정돼 발행어음 8호 사업자로 합류할 가능성이 크다는 관측도 나온다.

고연수 하나증권 연구원은 "발행어음 인가를 취득하면 운용자산 다변화에 따른 이자수익 및 운용수익 개선이 가능할 것으로 예상된다"며 "리테일 부문에서의 경쟁력이 점차 부각될 것"이라고 말했다.

방의진 기자 qkd0412@ntimes.com



발행어음 시장이 2.0을 맞이했다. 기존 한투, KB, NH, 미래 등 4개사에서 키움, 하나, 신한이 합류하면서 사업자가 7개사로 확대됐다. 삼성이 9부 능선을 넘었고, 메리츠도 대기 중이다. 발행어음 금리는 투자 및 운용의 결과물로, 증권사의 실력을 보여준다. 투자자가 참고할 수 있도록 운용 스타일, 조달 경쟁력, 리스크 구조 관점에서 발행어를 진출 증권사 역량을 비교 분석해본다. (편집자주)

발행어음은 증권사의 IB(기업금융)에 필요한 자금 조달처 역할을 한다. 얼마나 싸게 조달해서, 잘 운용하느냐가 핵심이다. 조달금리와 운용 수익률 사이 스프레드가 클수록 마진이 커질 수 있다. 발행어음 시장은 지난해 신규 사업자가 진출하면서 현재 총 7개 증권사의 경쟁 구도가 형성됐다. 이로 인해 발행어음만의 최대 한도를 가정하면 100조 원대 시장이 열렸다.

### ◇ 발행어음, 조달 다변화 선봉장

19일 금융감독원 금융통계정보시스템에 따르면, 발행어음에 진출한 국내 증권사 7곳(한국투자증권, NH투자증권, KB증권, 미래에셋증권, 키움증권, 하나증권, 신한투자증권)의 2025년 12월 말 별도 자기자본 총합은 54조7479억 원 규모로, 이를 반영한 최대 발행어음 한도는 109조4958억 원 수준이다.

물론, 이는 단순 계산에 따른 것으로, 증권사별 한도 관리를 고려하면 실제 발행 규모는 더 작을 것으로 간주된다.

실제로 지난해 12월 말 기준 발행어음 잔고가 21조 원 규모인 한국투자증권의 경우만 최대 한도인 자기자본 두 배 수준에 근접한다.

그럼에도 발행어음 사업자의 자금조달 구

조가 다른 종합금융투자사업자(종투사)와 차이를 보이는 것은 분명하다. 발행어음이 담당하는 몫이 상당히 크다.

기존 4개 사업자 기준으로 차입부채에서 발행어음이 차지하는 비중을 계산하면, 2025년 12월 말 기준 한국투자증권이 30%로 가장 컸다.

한투증권의 발행어음 조달 비중은 2021년 말 19%, 2022년 말 26%, 2023년 말 28%, 2024년 말 29%에 이어 꾸준히 증가세를 보여 왔다. 이어 KB증권이 24%, NH투자증권이 20%, 그리고 미래에셋증권이 15% 순으로 나타났다.

반면 발행어음 이외 종투사의 조달구조를

장 높은 금리대를 형성하고 있다. 키움증권은 리테일 기반이 두터운 증권사로 개인 자금을 흡수하고 있다.

적립식 발행어음은 아직 기존 사업자(3곳)만 라인업을 갖추고 있다. 이 중 한국투자증권과 NH투자증권의 적립식 발행어음 수익률이 4%대 초중반 수준이다.

발행어음 수익률은

## 자금조달 중 발행어음 비중 최대 30%

## 동시진입에 7곳 밀집...수익 확보 과제

보면 RP(환매조건부채권) 매도, 차입금, 사채, 콜머니 등으로 구성돼 있다.

한편, 한국투자증권, 미래에셋증권, NH투자증권의 경우 원금지급형 실적배당 상품인 IMA(종합투자계좌) 인가를 보유하고 있다. 발행어음과 IMA 합산 시 자기자본의 300%(이 중 200%는 발행어음)까지 조달 가능하다.

### ◇ 은행예금 대비 금리 경쟁력... '머니무브' 공략

발행어음은 종투사의 수신성 상품으로서 개인 투자자들의 투자 수요를 흡수하고 있다.

증권사 7곳의 개인 고객 기준 발행어음 수익률(세전)을 종합하면, 수시식은 연 2.1~2.5%, 약정식(1년)은 3.05~3.3%, 적립식은 4.0~4.35% 수준이다.

증권사별 기준일이 다소 상이해 편차는 있지만, 종합적으로 보면 신규 진출한 키움증권이 수시식과 약정식(1년) 발행어음에서 가

은행 정기예금 금리 대비 경쟁력이 있다고 볼 수 있다. 금융감독원의 금융상품 통합비교공시 '금융상품한눈에'에 따르면, 국내 은행(인터넷전문은행 포함) 예금금리(예전, 우대 미포함)는 현재 연 1.9~3.2% 수준에 형성돼 있다.

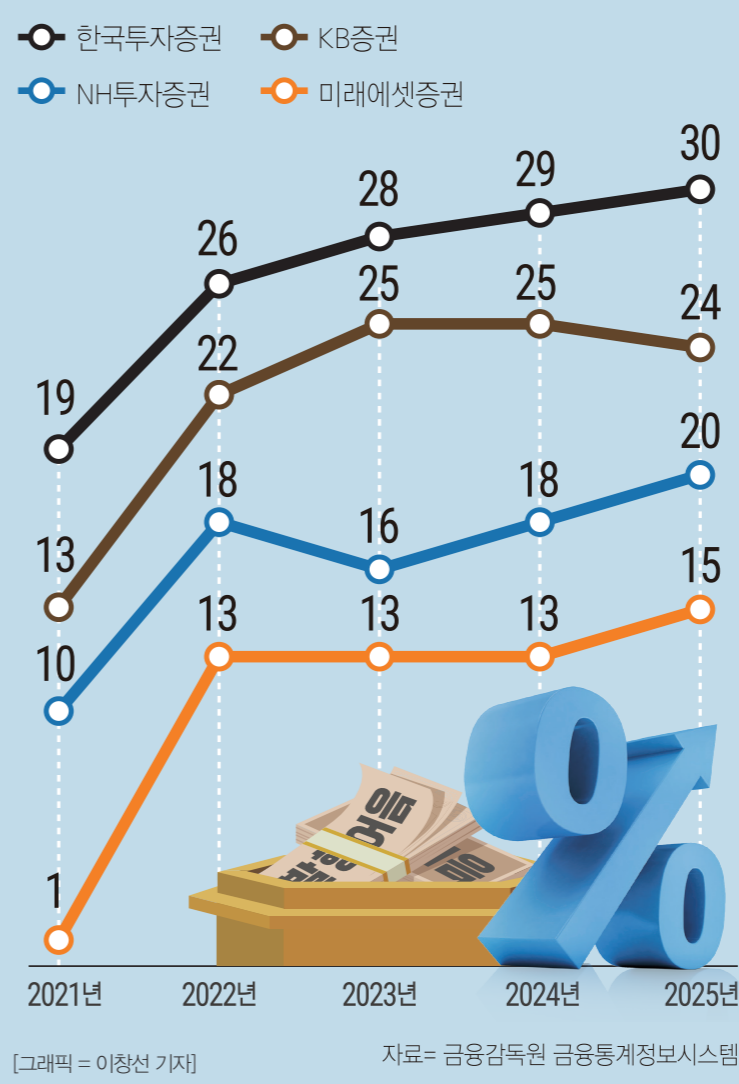
### ◇ 증권사 실적 따라 '실적 차별화'

발행어음과 IMA 두 제도는 레버리지 규제 적용 대상에서 제외되고, 별도의 신용공여 한도가 부여된다. 이로 인해 자본력을 키운 증권사들의 전략적 필수 선택지로 꼽히고 있다.

현재도 신규 발행어음 인가를 대기 중인 증권사가 있고, 발행어음 사업자 중 향후 IMA 진출까지 염두에 두고 있는 경우도 있

# 100조 시장 열린 발행어음...증권사 '조달 경쟁' 시작

## 차입부채 중 발행어음 비중 (단위: %)



리지 규제 및 신용공여 한도 등 규제 대응 여력 확보, 기업금융 자산의 장기 운용에 따른 만기 불일치 위험 관리 측면에서 중요하다"고 설명했다.

나민욱 DB증권 연구원은 2026년 4월 낸 '종투사의 시대' 리포트에서 "발행어음은 안정적으로 낮은 금리에 조달이 가능하다"고 설명했다.

종투사의 주요 조달 수단인 RP 매도의 경우, 통상 1년 이하 단기물로 롤오버(재투자) 리스크에 노출돼 있다. 또 사채 조달도 발행어음 대비 높은 수익률을 요구받는다.

IMA에 대해서도 나민욱 연구원은 "발행어음 한도에 더해 자기자본 100%에 해당하는 추가 레버리지를 일으킬 수 있는 수단"이라고 덧붙였다.

사업 부문별로 보면, 발행어음과 IMA라는 조달처 확대로 우선 WM 고객 자금 예치 효과가 있다. 또 IB 측면에서도 자체 인수 여력이 강화되면서 덜 안정성 측면에서 선호도가 높아지는 측면이 있다는 평가를 받는다.

고연수 하나증권 연구원은 "발행어음과 IMA 진출로 중장기적으로 리테일과 IB 부문 간 시너지 확대를 기대할 수 있다"고 판단했다.

다만 신규 플레이어 진입 등에 따라 조달비용 증가 압력이 불가피한 측면도 있다.

고연수 연구원은 "중장기적으로 정부의 모험자본 공급 활성화 기조에 따라 증권사의 위험 인수 영입이 본격화될 경우, 개별 증권사의 우량자산 선별 능력과 리스크 관리 역량이 따른 실적 차별화가 나타날 것"이라고 전망했다.

안수진 NICE신용평가 책임연구원도 "다수 회사의 발행어음 동시 진입은 조달비용 상승 및 운용 자산 확보 경쟁 심화로 이어질 수 있고 증권사 수익성에 부담 요인으로 작용할 가능성이 있다"고 강조했다.

정선은 기자 bravebambi@ntimes.com