meritz 메리츠증권

메리츠 조코파이

조아해가 코멘트하는 파이낸셜 이야기

2025. 12. 4

금융 Analyst 조아해
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
02. 6454-4905
kunhee.kong@meritz.co.kr

증권

양호한 브로커리지 지표 및 가시화되는 신규 사업

▶ 10-11월 브로커리지 지표: 국내 일평균 거래대금 +53.9%, 해외 거래대금 +35.1% QoQ

증권사들의 브로커리지 수수료 수익은 국내외 지표 모두 견조한 수준을 기록함에 따라 증가세 지속 전망

국내 브로커리지 지표의 양호한 흐름세 지속. 11월 일평균 거래대금은 38.0조원으로 높은 수준을 유지 중. 10-11월 평균 거래대금은 38.8조원 (vs. 3Q25 25.2조원대비 +53.9%, 4Q24 16.0조원대비 +142.7%). 11월 시가총액 회전율(KOSPI+KOSDAQ)은 171%으로 3Q25 평균 151%대비 20%p 증가. 증시의 대기자금 성격인 고객예탁금은 11월 77.9조원으로 전월대비 8.8% 감소했으나, 여전히 높은 수준을 유지 중 (10-11월 평균 81.7조원 vs. 2024년 평균 54.2조원). 브로커리지 관련 이자수익 흐름도 양호. 11월 신용공여 잔고 27.1조원으로 전월대비 3.0% 증가 (10-11월 평균 26.7조원 vs. 2024년 평균 19.2조원)

해외 브로커리지 지표는 부진. 11월 거래대금은 550억달러로 전월대비 36.6% 감소. 다만 10월 중 높은 수치를 기록함에 따라, 10-11월 평균 거래대금은 709억달러로 3Q25 평균 525억원대비 35.1% 증가한 수준

▶ Trading 손익 변동성 확대

4Q25 중 증권사들의 채권 Trading 부진 불가피. 10-11월 평균 국고채 1년물, 3년물, 5년물은 각각 3Q25 평균대비 19bp, 36p, 38bp 상승. 상대적으로 운용자산 내 채권 비중이 높은 증권사일수록 채권 Trading 타격 불가피

한편 10-11월 평균 ELS 발행액은 4.4조원으로 3Q25 4.3조원과 유사. 10-11월 평균 ELS 조기상환 규모는 2.4조원으로 3Q25 2.3조원과 유사

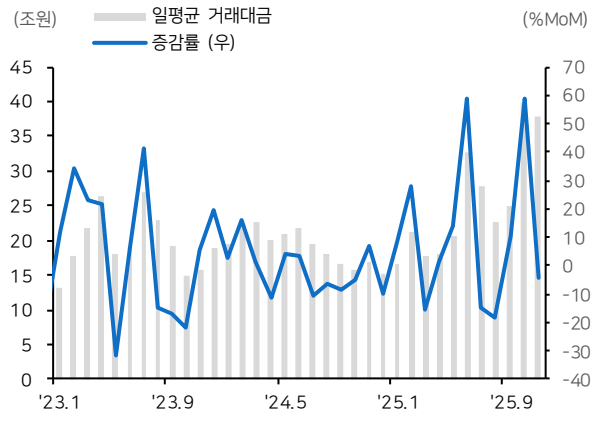
▶ IMA/발행어음 신규 인가 가시화

정부, 생산적 금융으로의 대전환을 위해 정책금융, 금융회사, 자본시장의 3대 전환을 추진할 계획. 이 중 생산적 금융 중 과제 3은 자본시장 전환. 초기 창업 → 중기 성장 → 후기 상장의 단계별로 기업이 원활히 자금을 조달하고 국민은 투자수익을 향유하는 자본시장 선순환 강화. 이러한 과정 속에서 자본시장 Player인 증권사의 역할 확대 중

정부, 모험자본 공급 기능 강화를 위해 대형IB에 새로운 조달 (발행어음)과 운용 (IMA) 수단을 허용하고, 모험자본 공급을 의무화 (~28년 25%). 모험자본 중 '중견기업 및 A등급 채권' 투자액은 모험자본 공급의무액의 30%까지만 이행 실적으로 인정 (BBB등급 이하 채권은 인정한도 無)

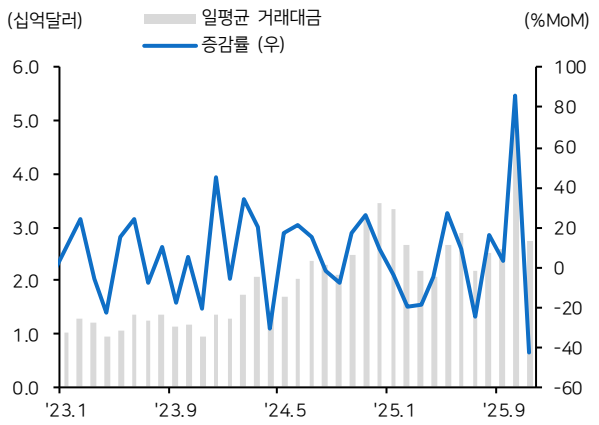
현재 한국금융지주, 미래에셋증권은 IMA를, 키움증권은 발행어음 인가 획득, 추가 인가 대기 중. 이는 증권사에게 있어 1) 은행 예금 대비 높은 수익률을 제공함으로써 Money Move 수혜 및 WM 역량 강화 (한국투자증권 개인고객 금융상품 내 RP/발행어음 비중 3Q25 25%) 및 2) 조달 자금 기반 북 비즈니스 확대 가능하기에 긍정적인 성장 동력

그림1 국내주식 일평균 거래대금 추이



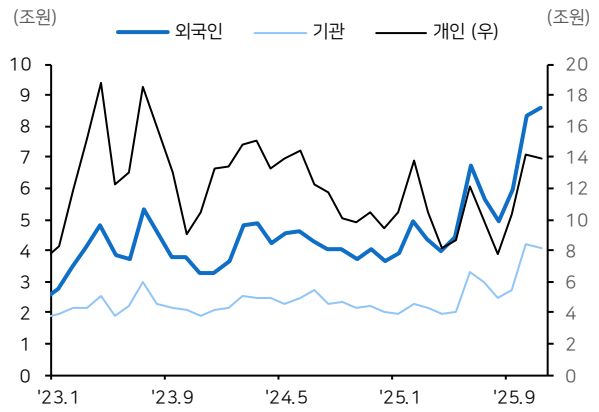
자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

그림2 해외주식 일평균 거래대금 추이



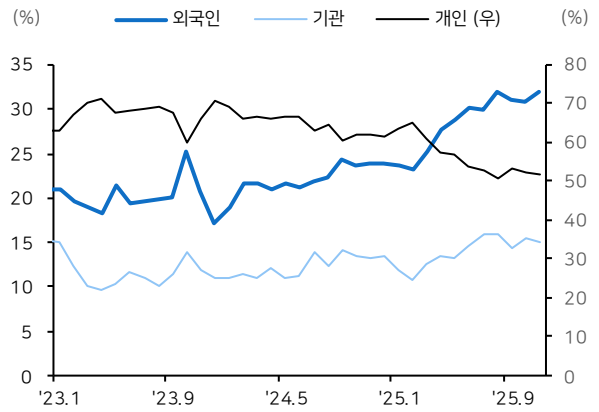
자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

그림3 주체별 일평균 거래대금 추이



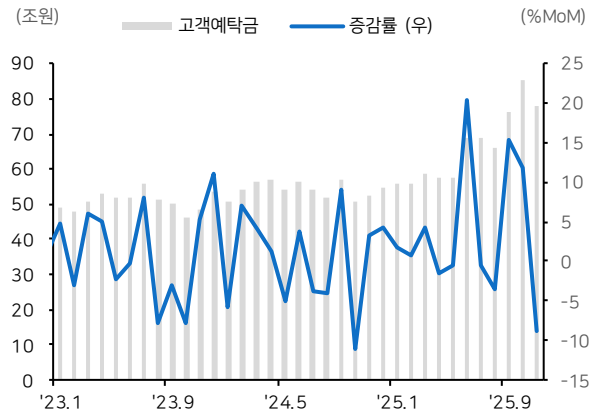
자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

그림4 회전율 추이



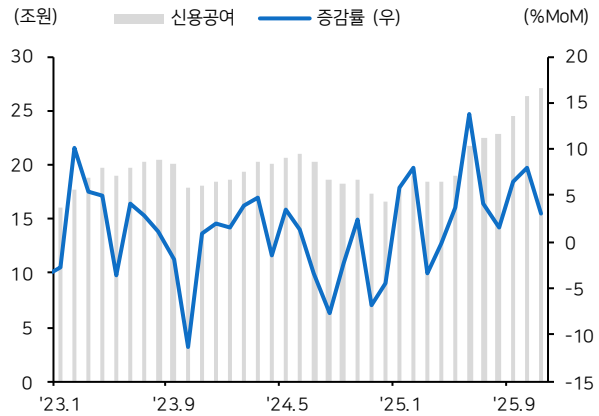
자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

그림5 고객예탁금 추이



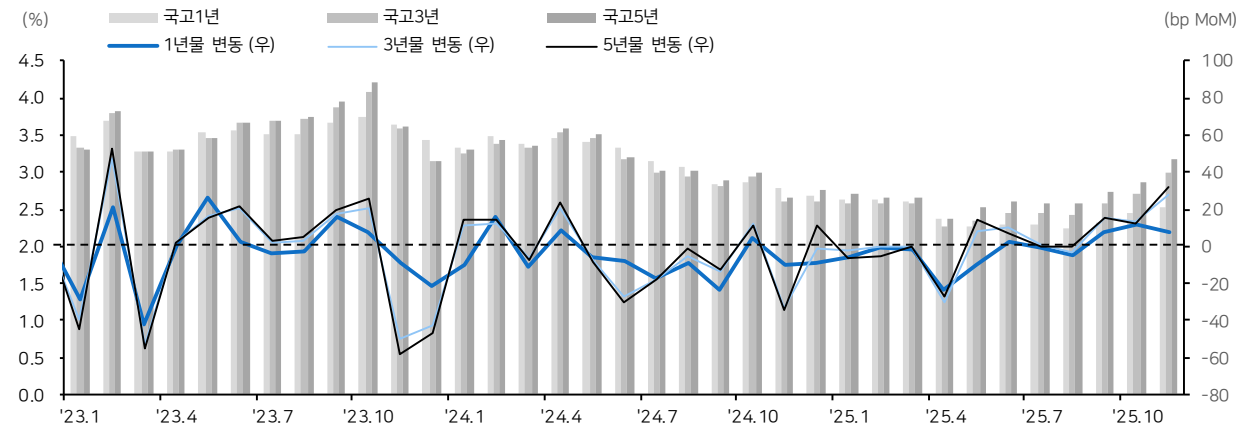
자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

그림6 신용공여잔고 추이



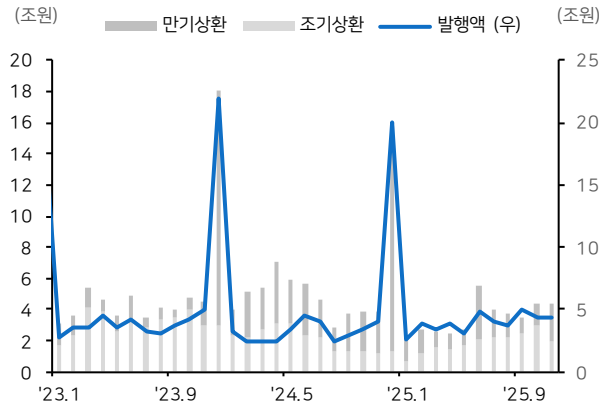
자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

그림7 국고채 추이



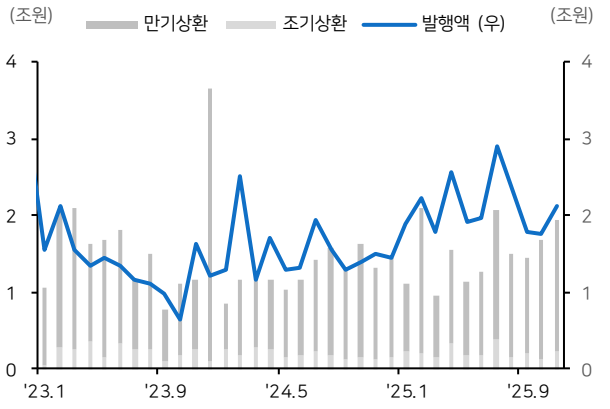
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림8 ELS 발행액, 조기상환, 만기상환 추이



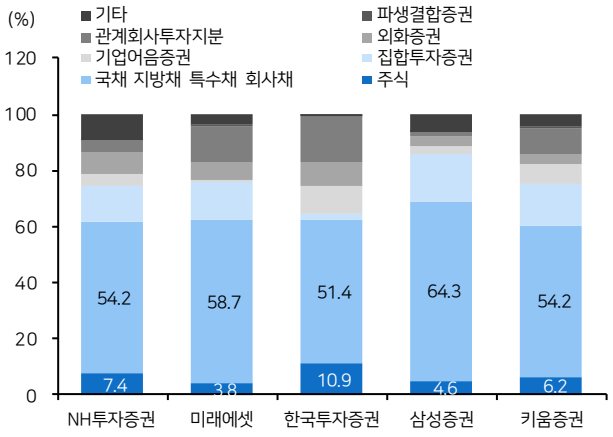
자료: SEIBRO, 메리츠증권 리서치센터

그림9 DLS 발행액, 조기상환, 만기상환 추이



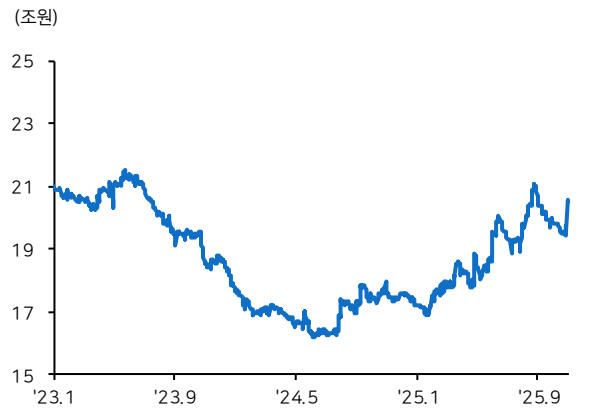
자료: SEIBRO, 메리츠증권 리서치센터

그림10 증권사별 증권 자산 Breakdown (2Q25말)



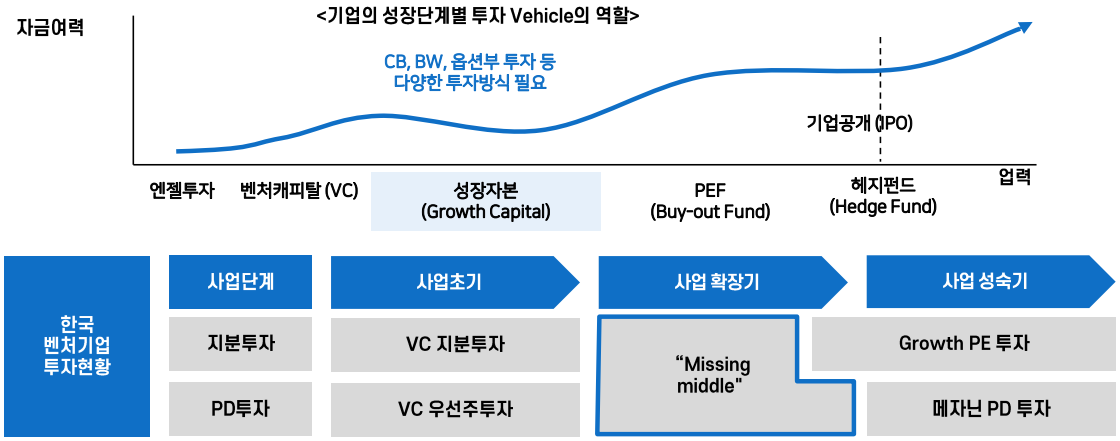
자료: Fisis, 메리츠증권 리서치센터

그림11 부동산PF 신용공여 추이



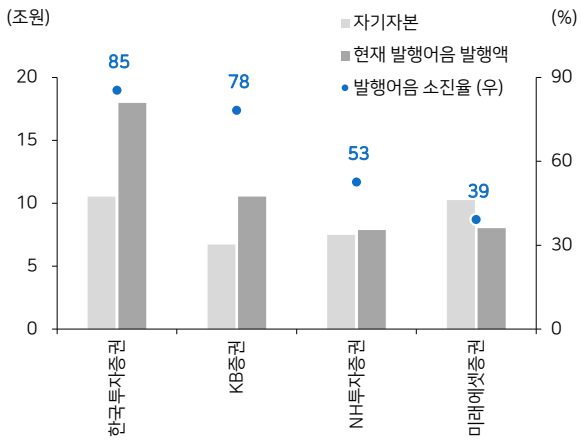
자료: 더벨, 메리츠증권 리서치센터

그림12 국내 자금조달 구조 한계



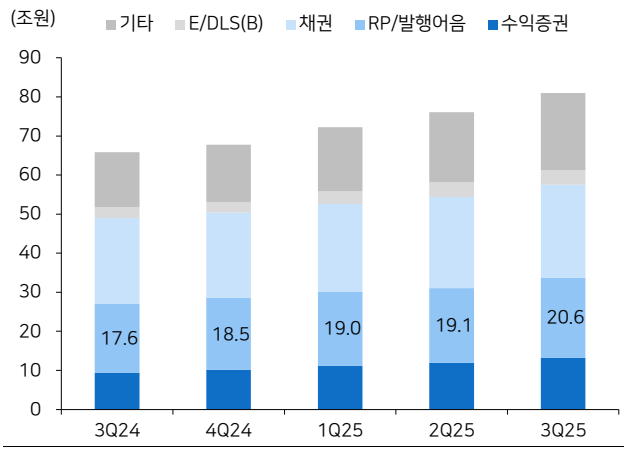
자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

그림13 발행어음 소진율 현황 (2Q25)



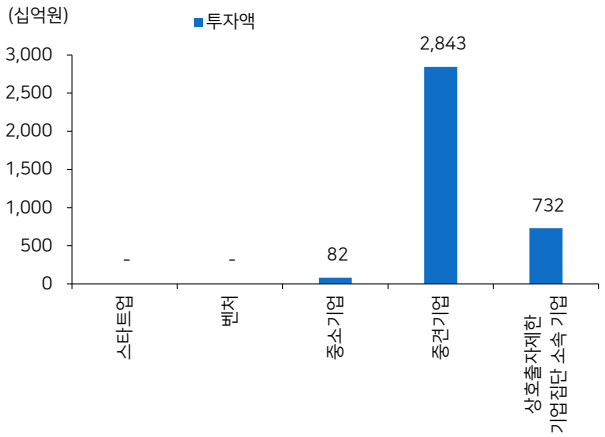
자료: Fisis, 메리츠증권 리서치센터

그림14 한국투자증권 개인고객 금융상품 잔고



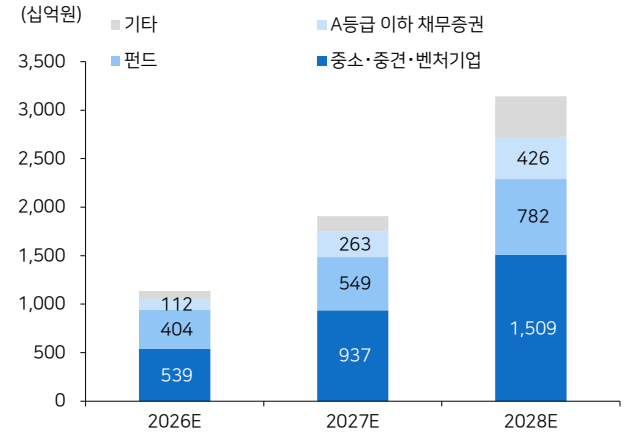
자료: 한국투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림15 한국투자증권 발행어음 투자 현황 (~19년 5월말)



자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

그림16 키움증권 향후 3개년 신규 모험자본 공급계획



자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.