

2026.09.10.

## 삼성증권의 발행어음 인가에 따른 영향

김선주 금융2실 책임연구원    이창원 금융2실 실장  
02.368.5419                      02.368.5638  
kimsj@korearatings.com    cwlee@korearatings.com

삼성증권(이하 '회사')이 단기금융업(이하 '발행어음 사업') 인가를 획득하였다. 다수의 투자자로부터 상시적으로 자금을 수취할 수 있는 수신 업무가 가능해진 것이다. 발행어음 사업 진출이 회사의 사업모델과 수익구조에 미치는 영향은 단기적으로 제한적일 전망이다. 중·장기적 관점에서는 수신 기반의 자금조달 능력에 힘입어 IB부문 및 상품운용부문 사업이 강화될 것으로 예상된다. 다만, 위험투자 확대로 재무건전성 지표의 변동 가능성이 상존하며, 향후 발행어음 수탁금 확대에 따른 재무건전성 지표 변동 추이를 모니터링할 계획이다.

### 1. 삼성증권 발행어음 인가

금융위원회는 2026년 9월 9일자 정례회의를 통해 회사의 발행어음 사업 인가를 의결하였다. 이로써 회사를 포함한 8개사가 발행어음 사업을 영위하게 되었다.

[그림 1] 종투사 지정 현황

| 구분               | 8조원 종투사 3개사 |            |            | 4조원 종투사 5개사 |            |            |            |            | 3조원 종투사 2개사 |            |
|------------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
|                  | 한국          | 미래         | NH         | KB          | 키움         | 신한         | 하나         | 삼성         | 메리츠         | 대신         |
| 자기자본(조원, '26.06) | 13.2        | 10.6       | 9.8        | 8.0         | 6.9        | 5.9        | 6.7        | 8.2        | 8.3         | 4.6        |
| 3조원 지정           | ○ ('13.10)  | ○ ('13.10) | ○ ('13.10) | ○ ('13.10)  | ○ ('22.04) | ○ ('17.03) | ○ ('19.07) | ○ ('13.10) | ○ ('17.11)  | ○ ('24.12) |
| 발행               | ○ ('17.11)  | ○ ('17.11) | ○ ('17.11) | ○ ('17.11)  | ○ ('25.11) | ○ ('25.12) | ○ ('25.12) | ○ ('17.11) |             |            |
| 어음               | ○ ('17.11)  | ○ ('21.05) | ○ ('18.05) | ○ ('19.05)  | ○ ('25.11) | ○ ('25.12) | ○ ('25.12) | ○ ('26.09) |             |            |
| 8조원 지정(IMA)      | ○ ('25.11)  | ○ ('25.11) | ○ ('26.03) |             |            |            |            |            |             |            |

자료) 금융감독원 보도자료, 한국기업평가 정리

### 2. 발행어음 특성 및 규제 현황

발행어음 인가로 수신 업무 수행이 가능해졌다. 발행어음은 증권사 신용도에 기초하여 발행되는 만기 1년 이내의 어음으로, 무보증·무담보 단기차입 성격을 지닌다. 특히 공모 규제(발행공시, 신용평가 등)가 적용되지 않아 상대적으로 발행 절차가 간편하고, 다수 투자자로부터 상시적으로 자금을 수취할 수 있다. 발행한도는 자기자본의 200%이며, 2026년 6월말 자기자본(8.2조원) 기준 최대 16.4조원까지 발행이 가능하다.

발행어음 업무가 기업금융 및 모험자본 공급 활성화를 목적으로 도입된 만큼 운용 규제도 존재한다. 금융위원회는 2025년 4월 ‘증권업 기업금융 경쟁력 제고 방안’을 통해 발행어음 사업자의 모험자본 공급 의무를 강화하였다. 발행어음 조달에 기반한 운용자산 중 50% 이상을 기업금융 투자로 운용해야 하며, 부동산 투자 한도는 2026년 15%에서 2027년 이후 10%로 낮아진다. 모험자본 공급의무액은 총자산 중 발행어음 조달액의 일정 비율에 해당하는 금액으로 산정되며, 의무비율은 2026년 10%, 2027년 20%, 2028년 이후 25%로 단계적으로 상향된다.

[그림 2] 발행어음 운용 규제 개편

|              | 현행                     | '26년     | '27년     | '28년                                   |
|--------------|------------------------|----------|----------|----------------------------------------|
| 발행어음<br>운용자산 | 기업금융 <sup>1)</sup> 50% | 기업금융 50% |          |                                        |
|              | 부동산 30%                | 부동산 15%  | 부동산 10%  | 부동산 10%                                |
|              |                        | +        | +        | +                                      |
| 총자산          |                        | 모험자본 10% | 모험자본 20% | 모험자본 <sup>주2)</sup> 25% <sup>주3)</sup> |
|              |                        |          |          |                                        |

주) 1. 기업금융: 기업신용공여, 기업 발행 증권(발행시장 취득), PF SPC, 스팩·PEFVC·신기사, 부적격등급 회사채 등

2. 모험자본: 중소·벤처기업, VC·신기술 투자, P-CBO 매입, A등급 이하 채무증권(대기업 계열사 제외), 중견기업, 상생결제, 코스닥벤처펀드, 하이일드펀드, 소부장펀드, 모태펀드 투자 등 관련 자금공급

3. 총자산에서 발행어음 수탁금의 25%에 상응하는 국내 모험자본 공급 의무

자료) 금융감독원 보도자료, 한국기업평가 정리

### 3. 발행어음 사업이 동사 재무 및 사업 측면에 미치는 영향

발행어음 사업 진출이 동사의 사업모델과 수익구조에 미치는 영향은 단기적으로는 제한적일 것으로 판단된다. 발행어음 사업을 영위하는 데 있어 조달 및 운용 측면의 제약이 존재하기 때문이다. 최근 시장금리가 상승세를 보이고 있는 가운데, 초기 조달 기반 확보를 위해 경쟁사 대비 높은 금리를 제공할 경우 조달비용 부담이 커질 수 있다. 운용 측면에서도 투자심사 역량 확보와 운용전략 및 체계 정립을 위해 다소간 시간이 소요될 것으로 판단된다.

**중·장기적으로는 발행어음 기반의 안정적인 자금 조달에 힘입어 IB 및 상품운용 부문 사업기반 강화가 예상된다.**

동사는 리테일 부문에서 확고한 영업 네트워크를 보유하고 있어 발행어음 판매채널 구축이 상대적으로 용이할 것으로 예상된다. 이에 중·장기적으로 발행어음을 통한 대규모 자금 조달에 기반하여 투자여력이 크게 확대될 것이며, IB 및 운용 부문 경쟁력이 강화될 전망이다. 동사는 연말까지 1조원 내외를 발행할 계획이며, 기업금융자산 55% 이상, 부동산자산 10% 이하, 유동성자산 35% 수준의 자산운용 전략을 수립하고 있는 것으로 확인된다.

**다만 위험투자 확대에 따른 재무지표 변동 가능성이 상존하여 모니터링이 필요하다.** 운용 관련 기업금융 및 모험 자본 공급 의무가 부여된 만큼 발행어음 조달 규모가 커질수록 위험투자 규모도 증가할 수밖에 없다. 위험투자 확대는 위험액 증가로 이어져 자본완충력을 저하시킬 우려가 존재하나, 동시에 투자 성과에 따라 이익이 확대될 경우 자본완충력이 개선될 여지도 있어 위험 수준과 수익성의 균형을 함께 모니터링할 필요가 있다. 한편 단기 조달인 발행어음에 따른 운용자산 증가로 자산·부채 간 만기 미스매치가 확대될 경우, 금리 환경 변화나 운용자산 성과에 따른 재무지표의 변동성이 커질 가능성이 있다는 점은 지표 관리 측면에서 부담 요인이다.

[표] 주요 재무지표

(단위: 억원, %)

| 구분          | 2021(12) | 2022(12) | 2023(12) | 2024(12) | 2025(12) | 2026(06) |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 총자산         | 596,417  | 477,082  | 509,464  | 569,764  | 727,563  | 905,709  |
| 자기자본        | 59,255   | 59,797   | 63,377   | 69,306   | 76,445   | 81,566   |
| 영업순수익       | 21,715   | 13,044   | 17,855   | 20,764   | 24,353   | 18,841   |
| 영업이익        | 12,886   | 5,224    | 6,620    | 11,055   | 13,262   | 12,059   |
| 당기순이익       | 9,367    | 3,775    | 4,835    | 8,188    | 9,713    | 8,798    |
| 총자산이익률(ROA) | 1.6      | 0.7      | 1.0      | 1.5      | 1.5      | 2.2      |
| 판관비/영업순수익   | 40.7     | 59.0     | 46.7     | 46.3     | 44.1     | 36.5     |
| 저위험자산비중     | 58.0     | 59.3     | 55.3     | 54.1     | 58.1     | 65.3     |
| 수정NCR(연결)   | 187.5    | 213.7    | 209.1    | 208.7    | 210.4    | 192.4    |
| 순자본비율(연결)   | 1,207.6  | 1,440.8  | 1,357.9  | 1,479.3  | 2,095.1  | 2,113.4  |
| 조정레버리지배율(배) | 8.5      | 7.0      | 6.7      | 6.8      | 7.4      | 7.5      |
| 유동성비율       | 121.9    | 126.0    | 116.0    | 124.3    | 114.0    | 109.9    |
| 적용재무제표      | 개별/별도    | 개별/별도    | 개별/별도    | 개별/별도    | 개별/별도    | 개별/별도    |

주) 상기 재무실적 및 비율은 동사자료를 근거로 일부는 분석 목적상 재분류하였음.

**[유의사항]**

- (1) 한국기업평가(주)(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권류의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석 도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 약속하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Inc. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.