

2021 제3차 KIS Podcast

캐피탈사 기업금융 및 투자금융 확대, 리스크 요인 점검 - 대형사 vs 중소형사 비교를 중심으로

금융구조화평가본부 김예일 선임애널리스트



Q1. 캐피탈사의 기업/투자금융을 중심으로 위험을 점검 한 이유는?

[Special Report] 캐피탈사의 확대되고 있는 기업금융 및 투자금융, 리스크
수준 점검 (2021.02.08)

기업금융/투자금융 중심 포트폴리오 변화

기업금융/투자금융의 비중은 40% 이상으로 빠르게 확대

- 기업대출, 부동산PF, 투자금융 합산 비중은 2018년 말 33%에서 2020년 9월 42%로 약 9% 증가
- 포트폴리오 구성 변화 속도는 과거보다 더욱 빨라졌으며, 이러한 추세는 지속될 것으로 전망

캐피탈사 포트폴리오 구성 변화 (단위: %)



주) 당사등급보유캐피탈사중현대캐피탈제외기준

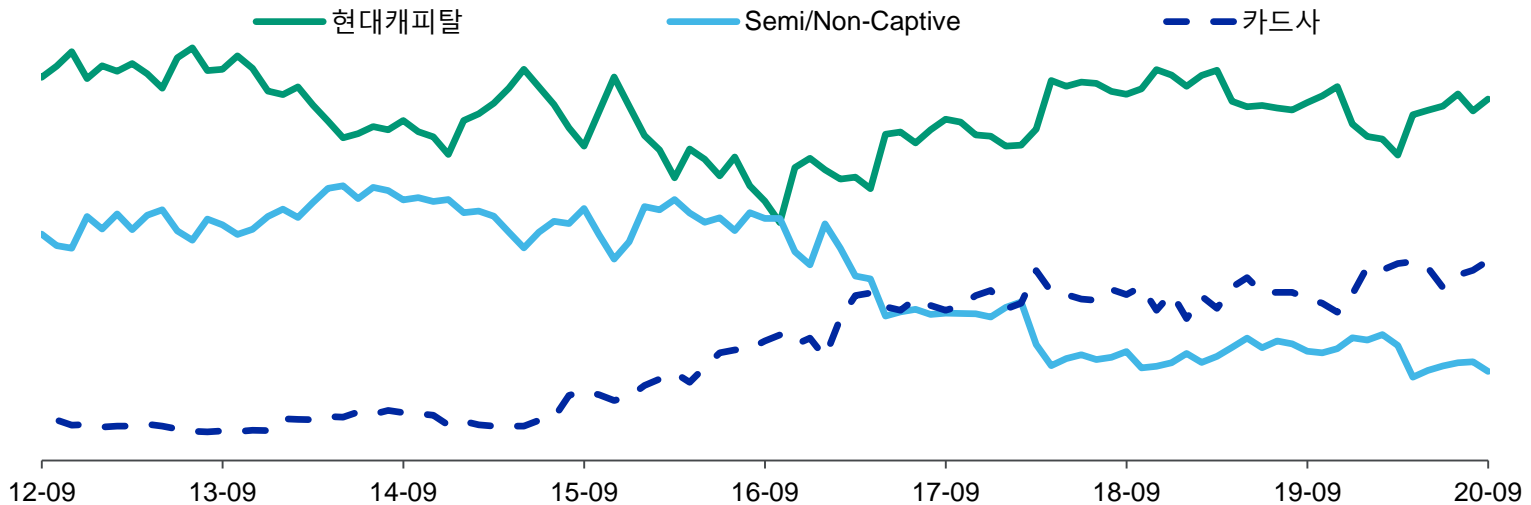
자료: 업체제시자료, 업무보고서, 당사재가공

기업금융/투자금융 확대 원인

1) 기존 주력 시장의 성장 한계 - 자동차금융

- 카드사 등 타 업권의 자동차금융시장 진입 가속화로 경쟁심화/수익성 저하
- 카드사의 레버리지 규제 완화(6배 -> 8배)로 캐피탈사의 시장 점유율 방어는 더욱 어려워질 전망

국산 신차금융 점유율 추이 (단위: %)



주) Semi/Non-Captive : KB, 하나, JB, BNK, 우리금융 합산

자료: 업계자료, 당사재가공

기업금융/투자금융 확대 원인

1) 기존 주력 시장의 성장 한계 - 소비자금융

- 소비자금융 관련 규제 변화는 가계 부채 관리/소비자보호 중심으로 이루어져 캐피탈사의 성장성과 수익성 측면에서 부정적

소비자금융 관련 주요 규제 변화

시행시점	규제내용	목적
2018.10	<ul style="list-style-type: none">· 가계대출업무의 비율(총자산의 30%) 산정 기준 합리화 (대부업체 대출 포함하며, 중금리 대출금의 경우 80%만 반영)	가계 부채 관리
2019.06	<ul style="list-style-type: none">· 제 2금융권 DSR 규제 도입 (평균 DSR, 고 DSR 취급 비중 상한 제시. 여전사의 경우 평균 DSR 90% 등, 준수 기한: 2021년 말)	가계 부채 관리
2020.04~06	<ul style="list-style-type: none">· 코로나19 관련 개인사업자 원금 및 이자상환 유예 지원 (개인사업자 대출(승용차 및 렌탈자산 제외) 원금 및 이자 유예 최장 6개월 가능, ~2021.03)· 금융 규제 유연화 방안 (만기연장 및 상환유예 대출에 대한 건전성 분류기준 유지, 폐업 개인사업자 대출 관련 건전성 분류 기준 개선 등)· 과잉추심방지 협약 (금융회사의 개인 무담보대출 연체채권의 과잉 추심 자제, 매각이 불가피할 경우 캠프에만 매각 조치, ~2021.06)	코로나 19 관련, 포용적 금융
2020.11	<ul style="list-style-type: none">· 법정 최고금리 인하 (이자제한법 제2조 제1항, 2021년 하반기~)	가계 부채 관리, 포용적 금융

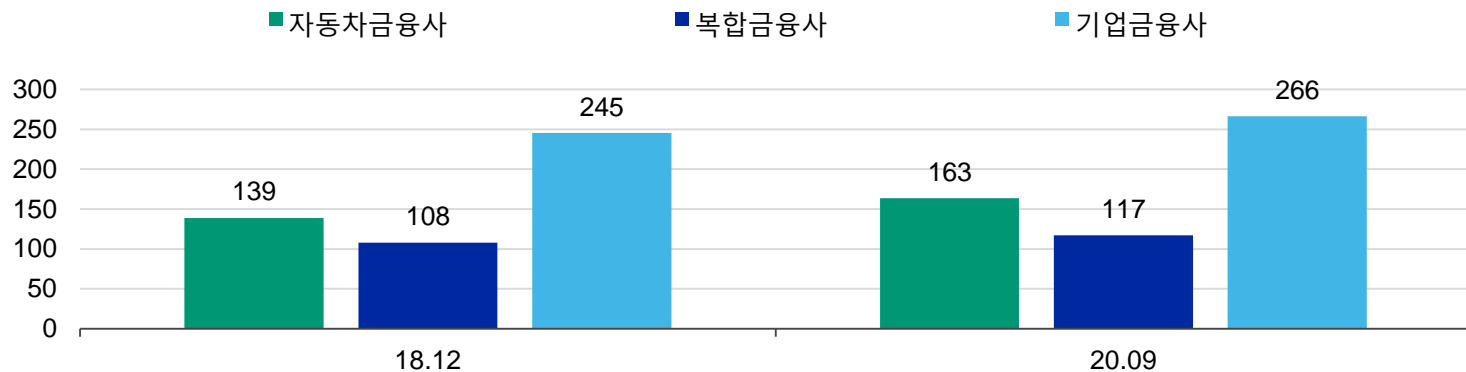
자료:금융위원회보도자료등

기업금융/투자금융 확대 원인

2) 기업금융/투자금융의 성장성 및 수익성 부각

- 저금리 환경으로 기업금융/투자금융의 금융 수요는 꾸준히 확대된 반면, 규제 수준은 자유로운 편
- 기업금융 및 투자금융은 공격적인 영업 확대에 유리

캐피탈사 Peer 그룹별 인당 영업자산 규모¹ (단위: 억원)



주1) 인당 영업자산 규모: 영업자산 / 직원 수
2) 자동차금융사: 자동차금융 비중이 총 영업자산 중 50% 이상 차지하는 캐피탈사
3) 기업금융사: 기업/투자금융 비중이 총 영업자산 중 50% 이상 차지하는 캐피탈사
4) 복합금융사: 그외 캐피탈사

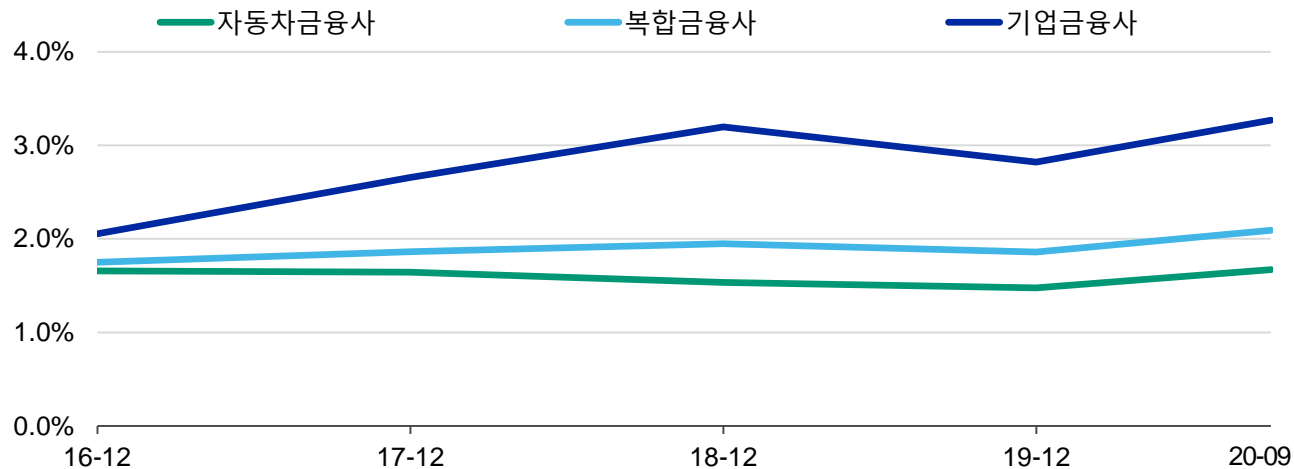
자료: 업무보고서, 당사 재가공

기업금융/투자금융 확대 원인

2) 기업금융/투자금융의 성장성 및 수익성 부각

- 기업금융자산은 규모의 경제 효과 높고, 마케팅 비용 낮음
 - 최근 기준 판관비용/영업자산(%) 비율은 기업금융사 0.7% 자동차·복합금융사는 1.5% 수준
- 장기 고착화된 저금리 환경과 풍부한 유동성으로 자산 가치 상승

캐피탈사 Peer 그룹별 영업이익률¹ 추이 (단위: %)



주1) 영업이익률: 영업이익/영업자산 평균
2) 자동차금융사: 자동차금융 비중이 총 영업자산 중 50% 이상 차지하는 캐피탈사
3) 기업금융사: 기업/투자금융 비중이 총 영업자산 중 50% 이상 차지하는 캐피탈사
4) 복합금융사: 그외 캐피탈사

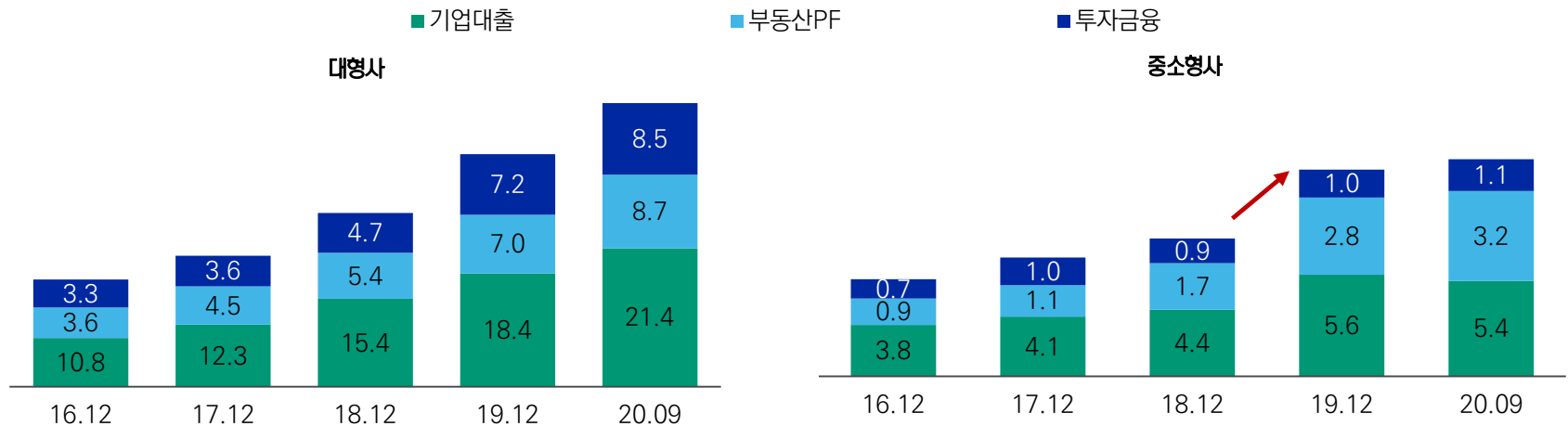
자료: 업무보고서, 당사재가공

기업금융/투자금융 양적 확대

대형사 vs 중소기업사

- 중소형사의 경우 2019년부터 기업/투자금융 빠르게 확대
- 기존 자산의 성장 여력 제한으로 중소기업사의 기업/투자금융 편입은 더욱 확대 전망

대형사 vs 중소기업사 기업금융/투자금융 규모 추이 (단위: 억원)



주) 대형사: 자기자본 6000억 원 이상이고, 자산 3조 원 이상인 캐피탈사(단, 현대캐피탈 제외) / 중소기업사: 그외

자료: 업무보고서, 업체 제시 자료, 당사 재가공

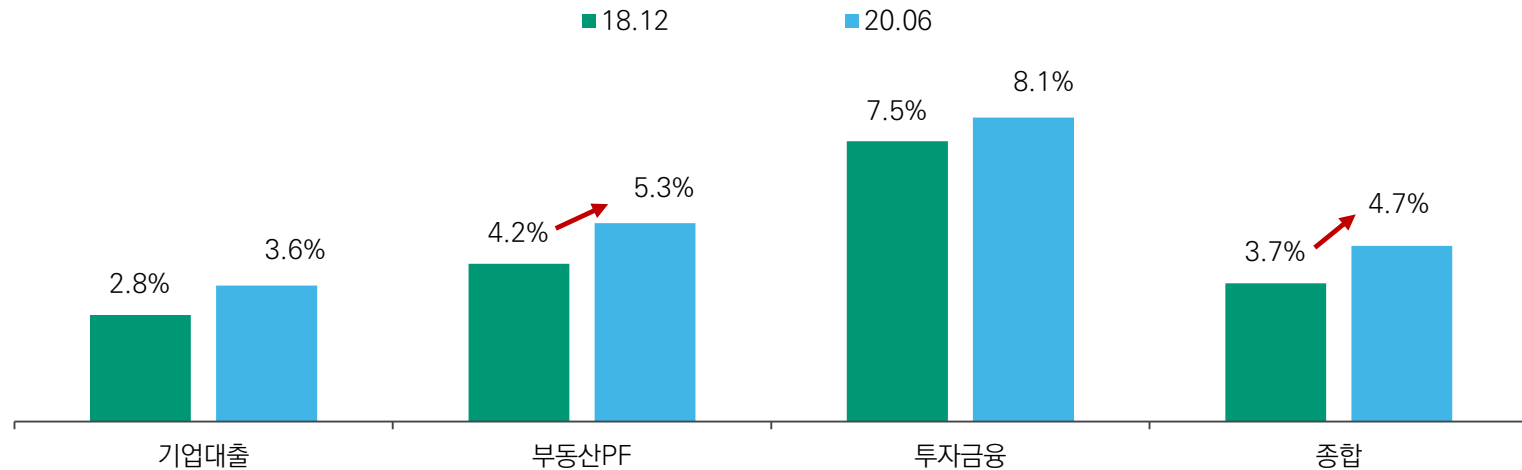
Q2. 기업/투자금융에 내재된 투자자산 리스크 요인은 무엇이며, 그 수준은 어떠한지?

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

취급금리 Spread 변화

- 취급한 기업금융 및 투자금융의 위험수준 (Spread)은 과거 대비 확대
(부동산PF의 Spread 확대 폭이 가장 큰 편으로, 중소형사의 고위험 부동산PF 확대가 원인)

기업금융/투자금융 취급금리 Spread¹



주1) 취급금리 Spread = 취급금리-국고채3년물

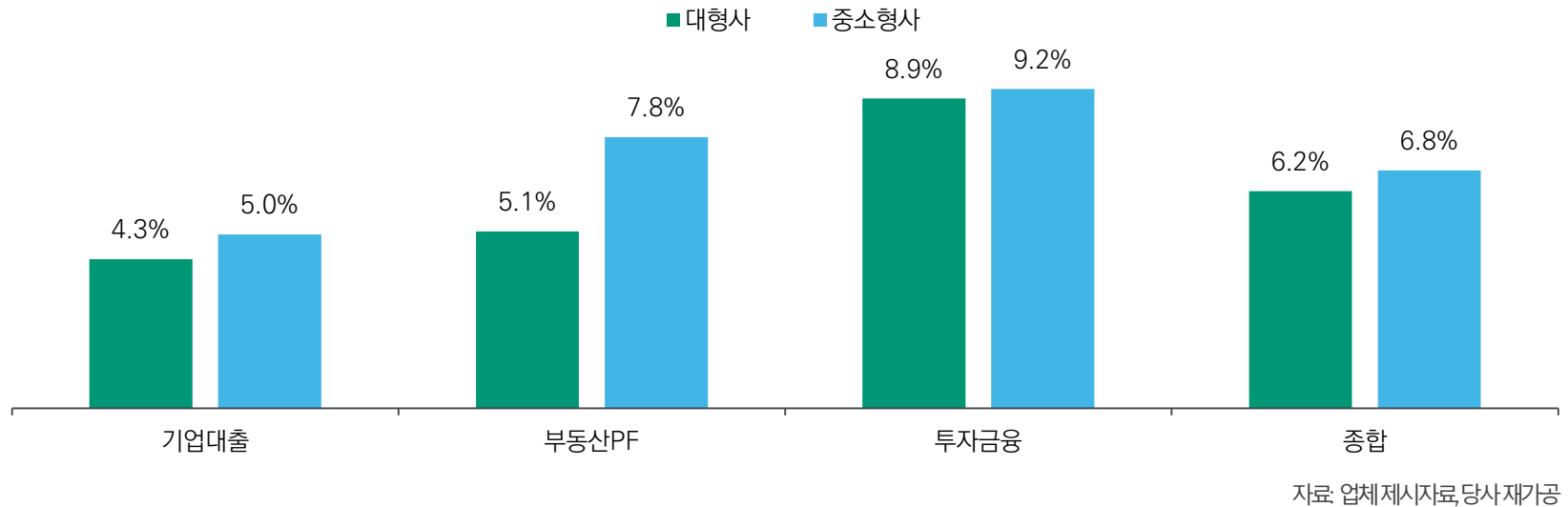
자료: 업체제시자료, 당사재가공

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (취급 금리)

- 중소형사와 대형사 간 취급금리 차이는 뚜렷 (신용도와 조달금리가 위험선호도에 영향을 미치기 때문)

대형사 vs 중소기업 가중평균 취급 금리 (2006)

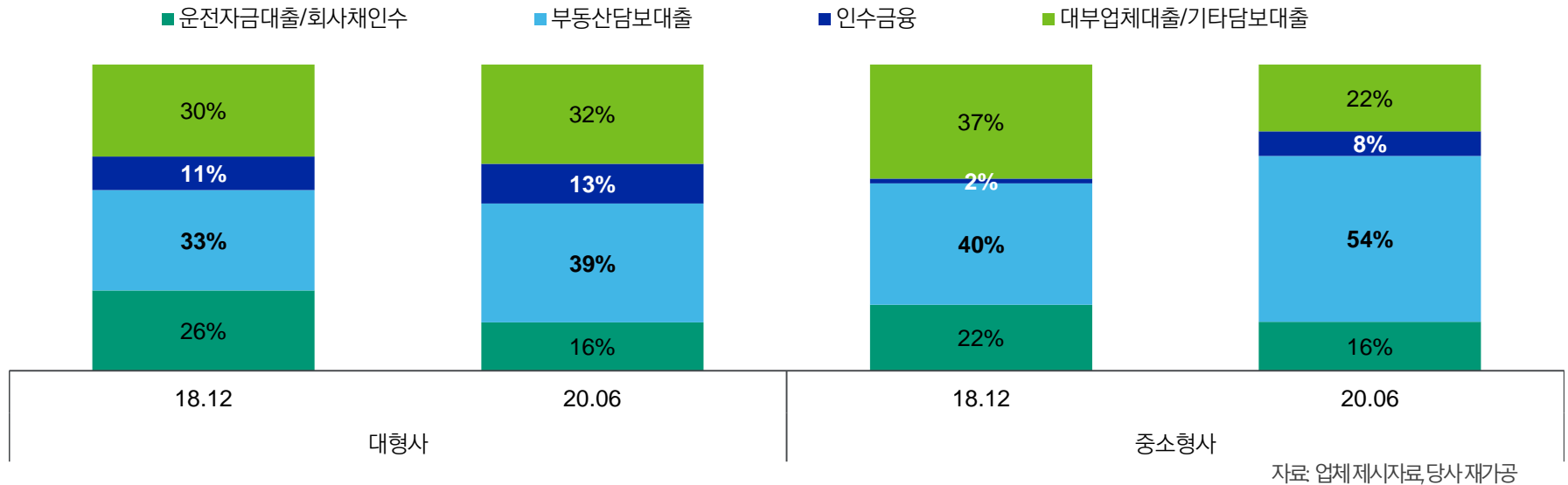


기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (기업대출)

- 기업대출은 전반적으로 부동산담보대출의 비중이 높으며, 성장세도 높음
- 특히 중소기업사의 비중 확대는 더욱 뚜렷하게 나타남

대형사 vs 중소기업사 기업대출 구성 변화

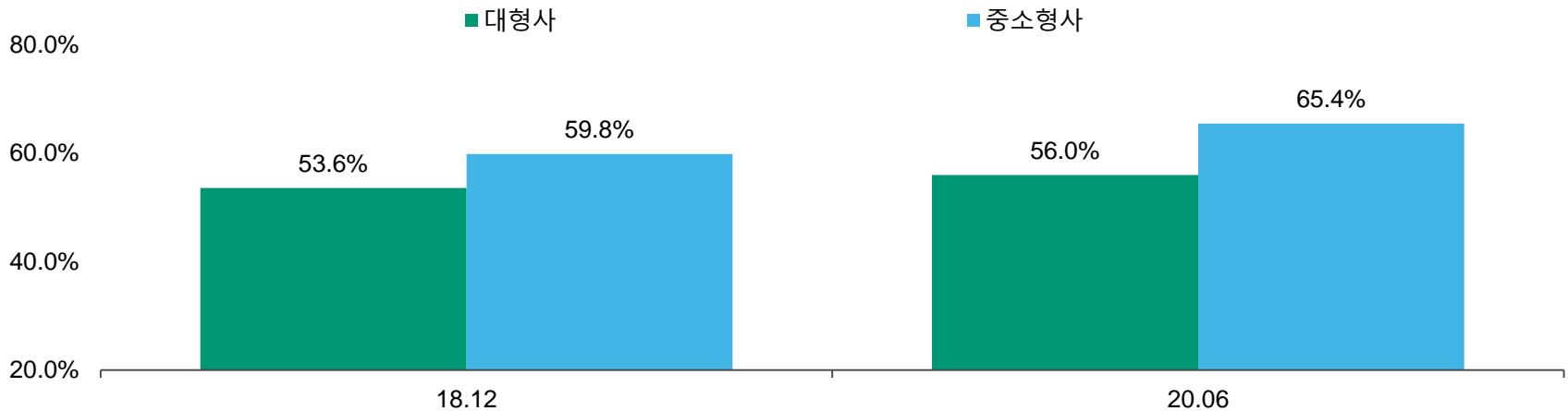


기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (기업대출-부동산담보)

- 부동산담보대출의 LTV는 중소기업이 대형사 대비 10%p 높은 수준
- 중소기업의 경우 2018년 말 대비 LTV 상승, 사업초기 단계 토지담보대출 비중 증가 등 리스크 확대

대형사 vs 중소기업 부동산담보대출 LTV 변화



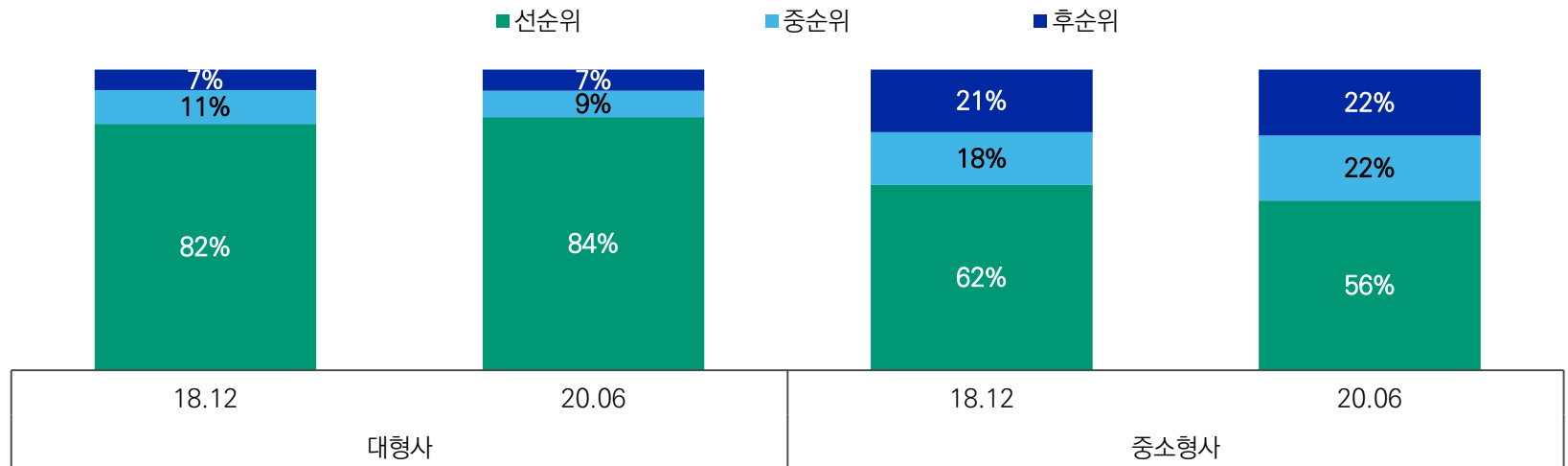
자료 업체제시자료, 당사재가공

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (부동산PF)

- 대형사와 중소기업사 간 부동산PF 취급의 차이 뚜렷하며, 중소기업사의 부동산PF 위험은 과거 대비 확대
- 중소기업사 선순위 비중 축소, 중/후순위 비중 확대

대형사 vs 중소기업사 변제 순위별 비중 변화



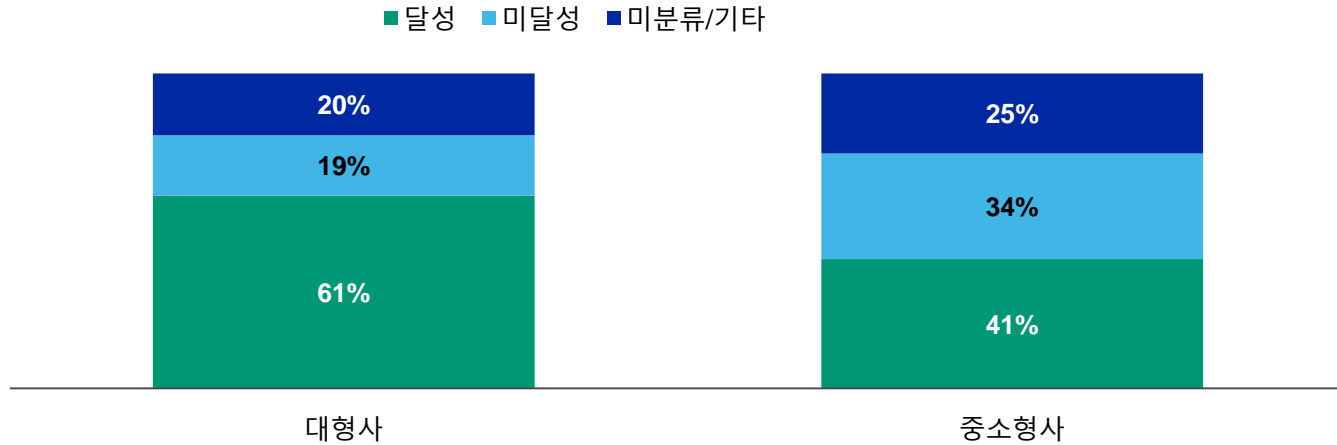
자료 업체제시자료, 당사재가공

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (부동산PF)

- 대형사와 중소기업사 간 부동산PF 취급의 차이 뚜렷하며, 중소기업사의 부동산PF 위험은 과거 대비 확대
- Exit분양률 달성 비중은 중소기업사의 경우 40% 수준으로 낮음

대형사 vs 중소기업사 Exit분양률 달성도 (20.06)



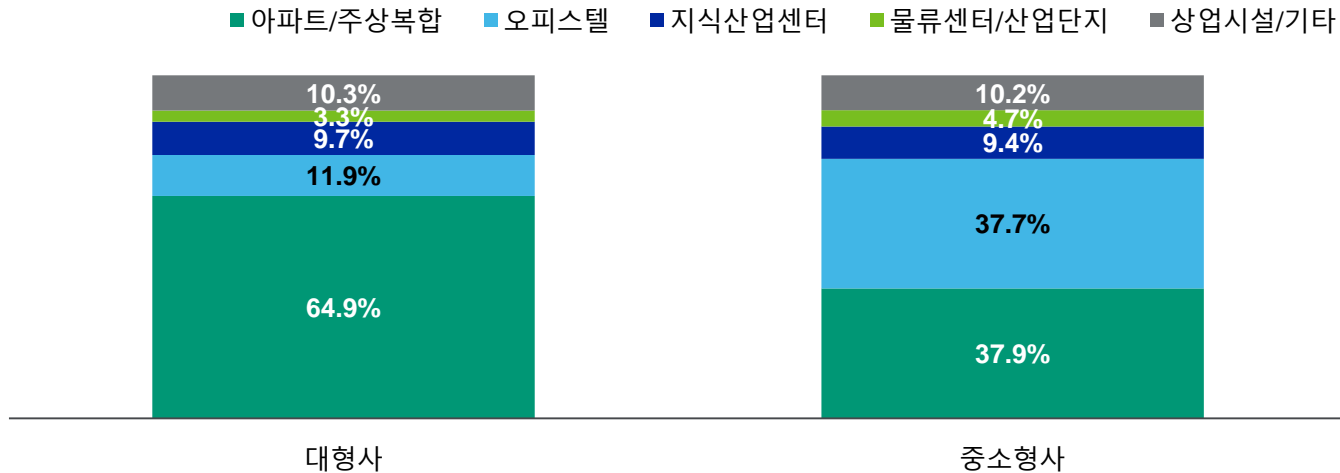
자료: 업체제시자료, 당사재가공

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (부동산PF)

- 대형사와 중소기업사 간 부동산PF 취급의 차이 뚜렷하며, 중소기업사의 부동산PF 위험은 과거 대비 다소 확대
- 중소기업사는 아파트 등의 저위험 PF 비중 낮고, 오피스텔 비중이 높음

대형사 vs 중소기업사 주거형 PF 비중



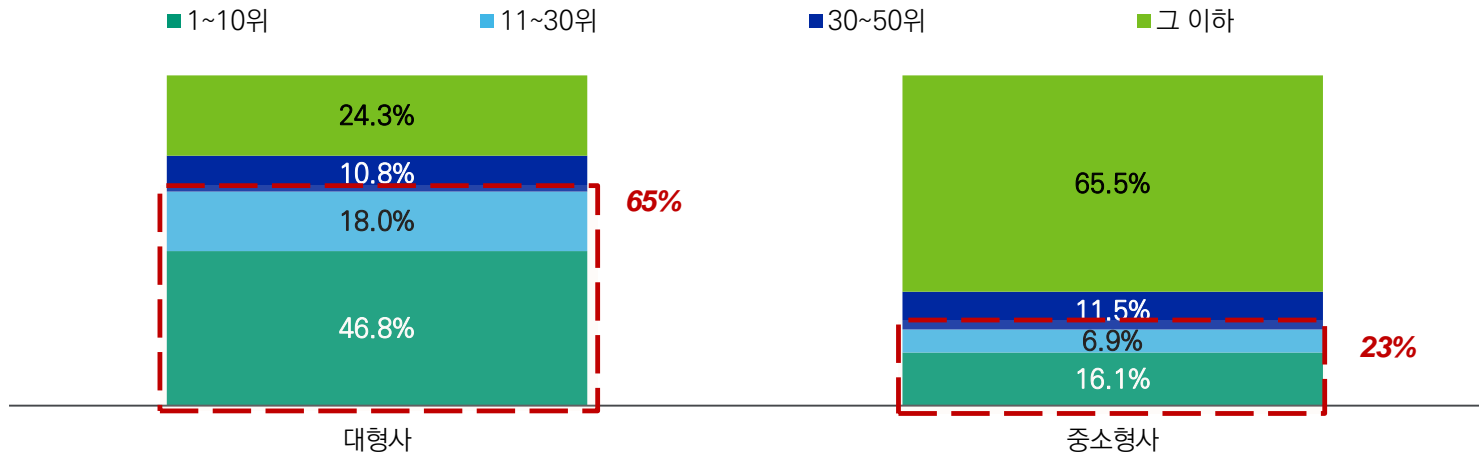
자료 업체제시자료, 당사재가공

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (부동산PF)

- 대형사와 중소기업사 간 부동산PF 취급의 차이 뚜렷하며, 중소기업사의 부동산PF 위험은 과거 대비 다소 확대
- 중소기업사는 1~30위 시공사 비중이 23% 수준으로 준공위험 높은 편

대형사 vs 중소기업사 시공사 순위 분포 (2006)



자료 업체제시자료, 당사재가공

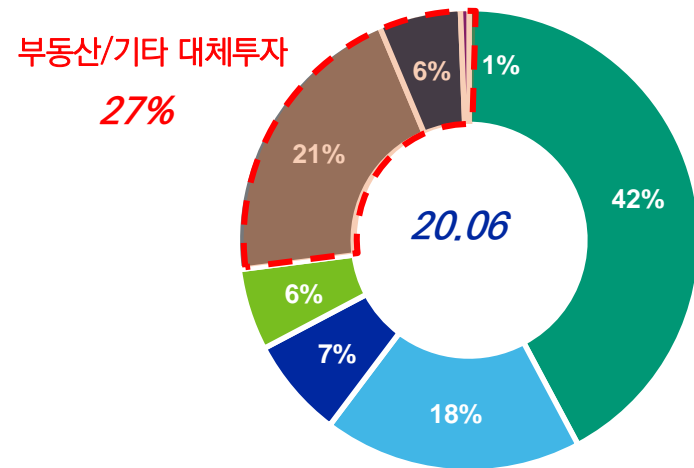
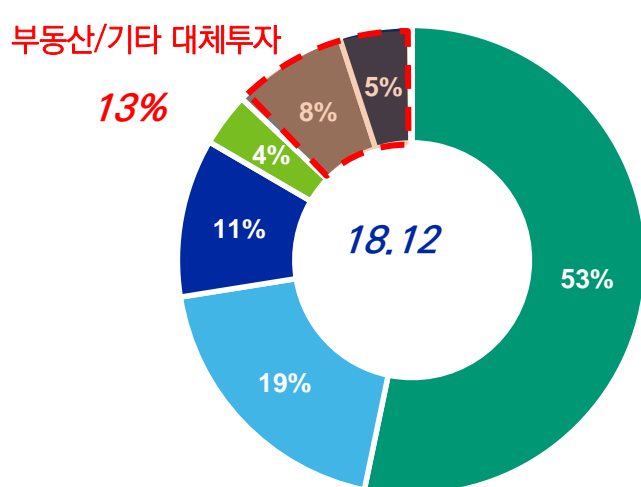
기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (투자금융)

- 투자금융을 기업투자자와 대체투자자로 구분 시, 기업투자자가 70% 이상을 차지하고 있으나 최근 대체투자 확대 추세 빠름

투자금융 자산별 비중

■ 20억원 미만 투자건
 ■ 보통주/우선주
 ■ 메자닌
 ■ 기타 주식 및 채권
 ■ 부동산
 ■ 기타 대체투자
 ■ 미분류/기타



주) 대체투자의 경우 최소 참여 금액이 비교적 커, 20억원 미만 투자건은 대부분 기업투자자산으로 구성됨

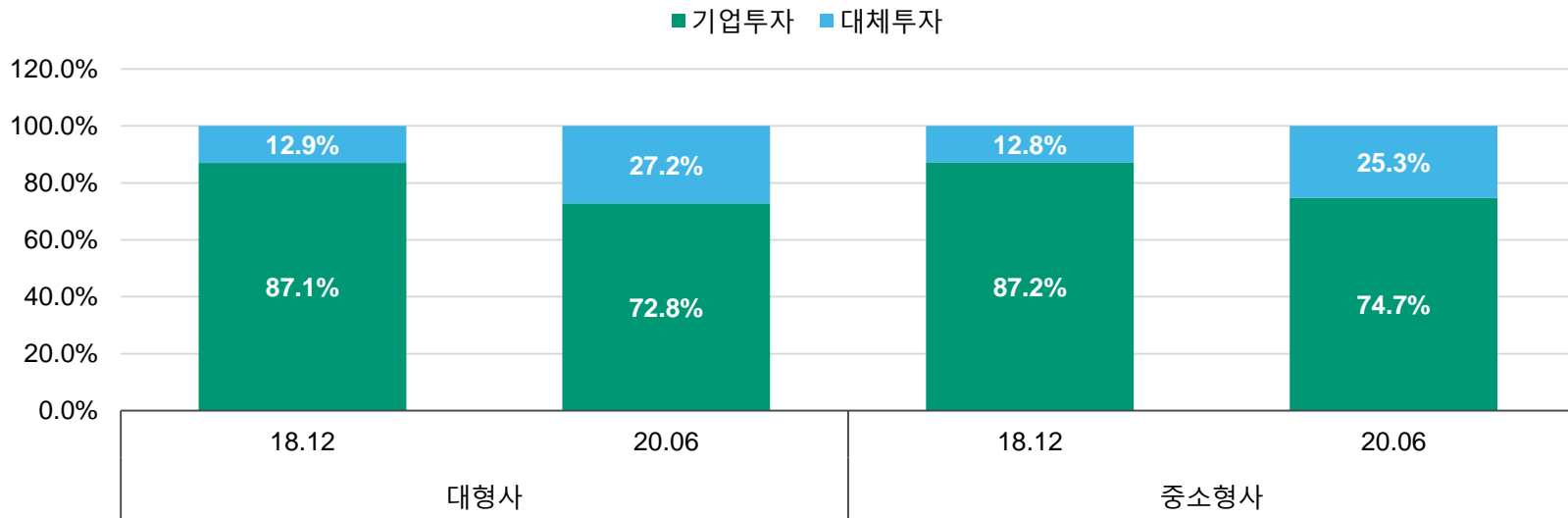
자료 업체제시자료, 당사재가공

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (투자금융)

- 대형사와 중소기업사 모두 대체투자 확대 추세가 나타났음
- 2020년 6월 기준 대형사와 중소기업사 모두 각각 25% 이상을 대체투자로 편입

대형사vs중소형사 투자금융 자산별 비중



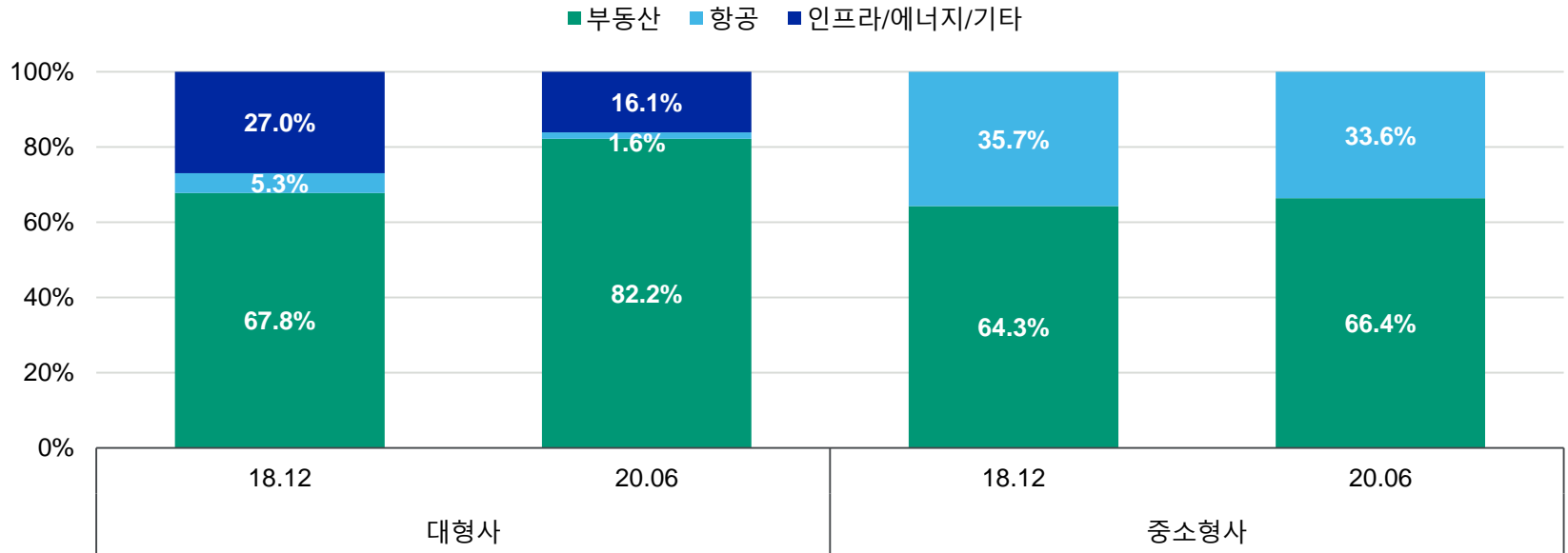
자료 업체제시자료, 당사재가공

기업금융/투자금융의 자산군별 리스크 현황 및 점검

중소형사의 높은 위험선호 (투자금융)

- 대체투자의 구성상 대형사와 중소기업사 모두 부동산 관련 비중이 가장 높음
- 중소기업사 중 일부는 항공기금융 등 편입하고 있어 리스크 요인

대형사 vs 중소기업사 대체투자 취급 비중 변화



자료 업체제시자료, 당사재가공

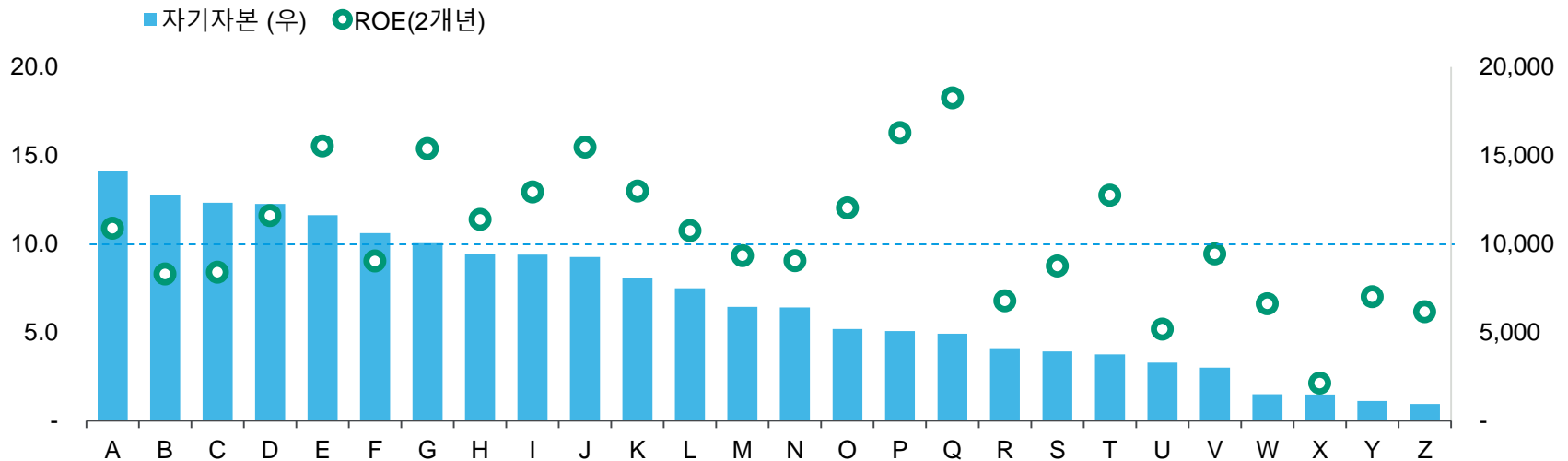
Q3. 기업/투자금융 확대로 인한 추가적인 위험 요인과 모니터링 요인은?

기업금융/투자금융의 집중위험 점검

중소형사 거액 익스포져 부담 확대, 자본확충 및 집중도 완화 필요

- 중소형사는 이익창출력과 자기자본 규모가 미흡해 거액 익스포져의 부실에 대한 완충력 열위

캐피탈사 ROE¹ 및 자기자본² (단위: % 억원)



주1) ROE: 당기순이익/자기자본최근2개년 평균

주2) 자기자본: 2020년 9월 기준

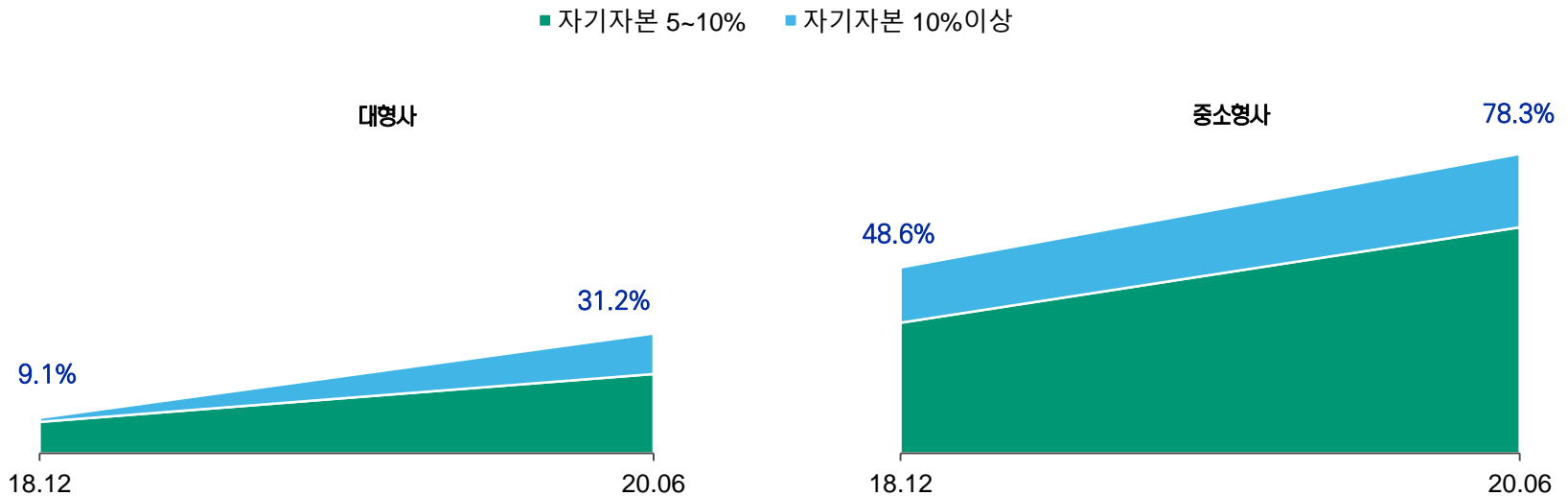
자료: 업무보고서, 당사재가공

기업금융/투자금융의 집중위험 점검

중소형사 거액 익스포져 부담 확대, 자본확충 및 집중도 완화 필요

- 중소형사의 거액 익스포져 부담도 높은 수준 (자기자본 기준 5% 이상 거액 익스포져 부담은 자기자본 대비 78.3%)

캐피탈사 대형사 vs 중소기업사 거액 익스포져 부담¹ 분석 (단위: %)



주1) 거액 익스포져 부담: 익스포져가 캐피탈사 자기자본의 일정% 이상에 해당하는 자산의 합계/자기자본 (%)

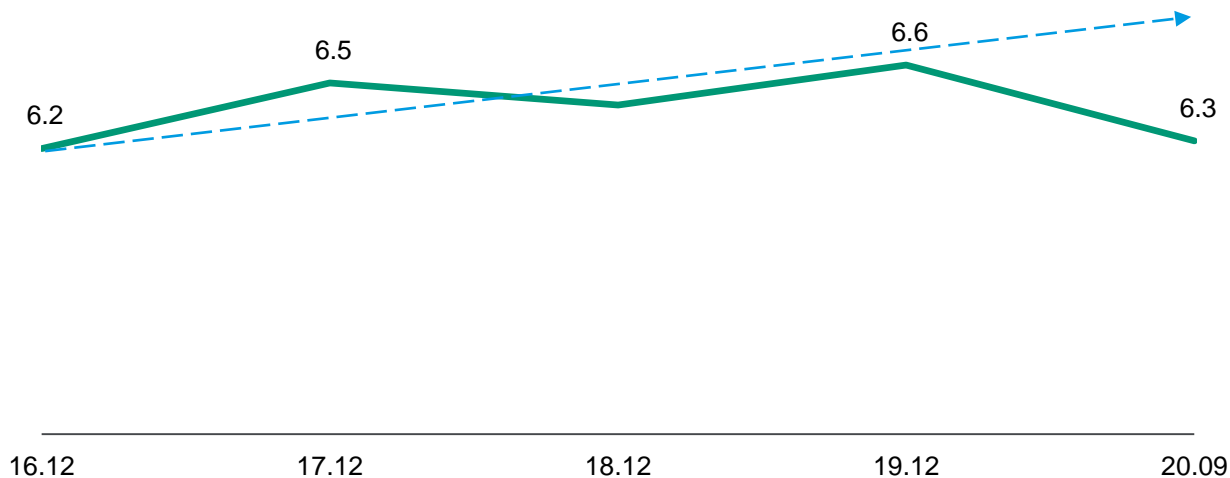
자료: 금융통계정보시스템 금융감독원 보도자료

기업금융/투자금융의 집중위험 점검

중소형사 거액 익스포져 부담 확대, 자본확충 및 집중도 완화 필요

- 중소형사의 레버리지 부담은 아직 높지는 않으나, 상승세
- 자본확충을 통해 기업금융과 투자금융 확대 속도에 맞는 자본력을 갖추고, 적극적인 분산 관리로 리스크 제한 필요
(기업/투자금융의 위험 수준 변화, 거액 익스포져 부담, 레버리지 지표 관리 수준 등을 중심으로 모니터링)

중소형 캐피탈사 레버리지¹ 수준 (단위:%)



주) 업체 합산 총자산/업체 합산 총자본 기준

자료: 업무보고서, 당사 재가공

한국신용평가 금융/구조화평가본부

김예일 선임애널리스트

02.787.2308

yeil.kim@kisrating.com



Disclaimer

한국신용평가주식회사(당사)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관 신용공여채무 및 이에 준하는 증권시장의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(간행물)는 발행사/기관 신용공여채무 및 이에 준하는 증권시장의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(traditional)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스채권평가주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야 하며 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려 중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인 투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사/기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명 보증 또는 단언을 할 수 없으며, '있는 그대로' 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 확인하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서 당사 및 그의 이사, 임직원 대리인, 대표자, 라이선스 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련되어 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의) 손실, 당사/부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함에 대하여 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다고 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서 당사 및 그의 이사, 임직원 대리인, 대표자, 라이선스 및 공급자는 자신들의 과실, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함 또는 자신들의 통제 범위 내 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련되어 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든 복제 또는 재생산, 배포, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.