

증시 랠리에 '표정관리' 들어간 유상증자 기업들... 무색해진 '중점심사'

코스피 3000 눈앞...신주 발행가 웃도는 주가에 유증 기업 청신호
유증 중점심사에 고전했던 한화에어로, '항제주'도 눈앞에
정책 테마주 신고가 행진... LS마린·포스코퓨처엠도 반등세 복귀
증권가선 "3분기 초까진 증시 강세" 전망

국내 증시가 랠리에 돌입하며 유상증자를 추진 중인 기업들이 '골든타임'을 맞았다. 신주 예정발행가보다 주가가 높은 상황이 이어지면서, 주요 기업들의 유상증자 성공 가능성도 높아졌다.

금융감독원은 새 정부 출범 후에도 '유상증자 중점심사'에 역점을 두겠다고 공언한 상황이지만, 주가가 오르며 주주들의 불만이 사라지자 명분 찾기에 고심하는 모양새다.

올해 상반기에는 유상증자 발표가 줄을 이었다. 삼성SDI, 한화에어로스페이스, 포스코퓨처엠 등이 조(兆) 단위 유상증자를 연달아 공시했다. 증자 발표 직후 이들은 '주주 가치를 외면하는 자본 시장의 적' 수준으로 낙인찍히며 여론의 집중 공세를 받았지만, 현 시점에서는 증자에 대한 불만이 거의 사라져버린 상황이다.

이재명 정부 출범 후 '허니문 랠리'가 유상증자 기업들에 호재로 작용했다. 취임 2주간 코스피는 7%, 탄핵 정국 포함 두 달간은 20% 넘게 상승했다.

'상법 개정안' 등 주주가치 존중을 핵심 의제로 내건 새 정부에 대한 기대감이 반영된 흐름으로 풀이된다. 이 대통령은 취임 후 첫 기관 방문지로 한국거래소를 선택하며 증시 부양 의지를 드러냈고, 불공정거래 근절과 배당 확대 등을 공언했다.

유상증자는 일반적으로 주가가 상승세일 때 추진해야 흥행 가능성이 커진다. 할인된 가격에 신주를 청약할 수 있다는 기대가 커지고, 주가가 높을수록 같은 주식 수로 더 많은 자금을 조달할 수 있어서다. 반대로 주가가 하락하면 신주의 매력도는 낮아지고 청약률은 저조해지며, 결과적으로 조달 금액도 줄어드는 구조다.

한 증권사 ECM 관계자는 "새 정부 출범 기대감으로 증시 레벨이 업그레이드되며 주주가치 희석 부담감이 대부분 사라졌다"며 "연초 증자를 통한 자금 조달을 결정한 회사들은 대부분 무난히 조달을 완료할 수 있는 분위기"라고 전했다.

3개월 전까지만 해도 이 같이 극적으로 조달환경이 좋아질 거라는 예상은 거의 없었다. 반대로 금융감독원이 유상증자 중점심사 제도를 도입하며 증자가 까다로워졌다는 우려가 더욱 컸다. 실제로 한화에어로스페이스는 두 차례 정정 공시를 요구받았고, 조달 금액도 3조6000억원에서 2조3000억원으로 줄었다. 삼성SDI와 포스코퓨처엠 역시 중점심사 대상에 포함돼 신고서를 정정해야만 했다.

대선 정국 전후로 분위기가 완전히 바뀌었다. 한화에어로스페이스는 유상증자 발표 직후 주가가 59만원대까지 떨어졌지만, 이후 꾸준히 반등해 최근 90만원대를 돌파했다. 방산 랠리 와중에 유증을 단행해 주주들의 반감을 샀지만, 이재명 정부 출범 이후 증시 분위기와 맞물리며 우려를 상쇄한 셈이다.

정책 수혜주들에 대한 기대감도 커졌다. 이달 들어 상장 종목 5개 중 1개꼴로 52주 신고가를 기록했고, 코스피 상장 종목 중 29%가 신고가를 경신했다. 증권사, 지주사뿐 아니라 기후·에너지 관련주까지 강세를 보이고 있다. 정부의 기후에너지부 신설 및 신재생에너지 확대 공약에 대한 반응으로 풀이된다.

LS마린솔루션은 '서해안 에너지 고속도로 정책 수혜주'로도 꼽히며 유상증자 당시 신주 발행가 수준을 크게 웃도는 주가 흐름을 보이고 있다. 당초 신규 설비 투자 공시와 유상증자 공시 간 '시간 차'로 비판을 받았으나, 이재명 대통령 취임 후 주가는 3만 4600원까지 상승하기도 했다.

포스코퓨처엠 역시 유상증자 발표 후 주가가 급락했다가 대선 이후 반등했다. 12만원 초반에서 9만원대까지 떨어졌던 주가는 이차전지·리튬 업종의 전반적인 상승 흐름과 맞물려 지난달 말부터 반등, 현재는 12만원대 수준을 회복했다. 지난달 말 청약을 마무리지는 삼성SDI 역시 새 정부 출범에 대한 기대감으로 주가가 17만원선까지 오르며 구주주 청약률 102%를 기록, 자금 조달을 무난히 마쳤다.

증자 성공이 가시권에 들며, 이들 기업들은 표정관리에 한창이다. 한 대기업 유상증자 주관사단 관계자는 "경영진에게 증자 이후 IR 및 주주환원 강화가 필요하다는 제안을 지속적으로 하고 있다"며 "상법 개정안 통과가 가시화하며 주주가치가 핵심 가치로 떠오른 가운데, 정부에 '미운털'로 찍힐 필요는 없다는 생각"이라고 말했다.

시장에서는 당분간 증시 강세가 이어질 것이란 기대가 크다. 대선통권은 이재명 정부의 정책 드라이브와 금리 인하, 하반기 추경 등을 통해 밸류에이션 정상화만으로도 코스피가 3000선을 넘어설 수 있다고 전망했다. 선행 EPS 기준 코스피의 적정가는 이미 2970포인트에 근접했다는 평가다.

예정된 초대형 유상증자들이 대부분 무리없이 흥행할 전망이다. 가운데, 곤란해진 건 금감원뿐이라는 뒷말도 나온다.

금감원은 지난달 말 '자본시장 부문 성과 및 향후 계획'을 발표했다. 사모펀드(PEF)에 대한 검사 확대와 함께, 유상증자 중점심사 제도 역시 일관성있게 지속하겠다는 입장을 내놨다. '홈플러스 사태' 및 '한화에어로스페이스 유상증자 논란'이 잇따라 일어나며 크게 높은 감독 수준을 현행 유지하겠다는 계획이었다.

그러나 현 시점에서 이는 큰 의미가 없어져버린 이슈가 돼버렸다는 평가가 주류다. 주주들이 증자로 인한 주주가치 희석이 아니라, 할인 증자 참여에 따른 기대수익률을 따져보고 있는 상황에서 유상증자에 대한 심사 강화는 '판지결기'로 비칠 수 있는 까닭이다.

한 자산운용사 운용역은 "지금처럼 수익률 기대가 높은 상황에서 금감원이 증자 일정을 지연시킨다면, 오히려 주주들의 불만이 금감원으로 향할 수 있다"고 말했다.

최수빈 기자

실물 지표 부진 속 정책 모멘텀이 이끈 증시… ‘중동 확산’ 하반기 변수로

국내 증시의 상승세가 매섭다. 조기 대선 이후 출범한 이재명 정부의 정책 기대감이 투자 심리를 자극하면서, 코스피는 연중 최고 수준인 3000을 목전에 두고 있다. 상법 개정, 배당 확대, 자사주 소각 유도 등 자본시장 선진화 메시지가 연일 쏟아지는 가운데, 외국인과 개인이 동반 순매수에 나서며 시장 유동성은 팬데믹 이후 최고치를 경신하고 있다.

특히 시장의 시선은 ‘정책’에 쏠려 있다. 새 정부는 출범 직후 상법 개정안 재추진, PBR 0.8배 미만 상장사 세금 부과 폐지, 배당소득 분리과세 확대 등 자본호우를 압박하는 규제 패키지를 다시 꺼내 들었다. 여당 지도부는 자사주 소각 의무화 검토, 감사위원 분리 선출제 등 민감한 지배구조 이슈까지 테이블에 올려 놓으며 자본시장 개혁 드라이브에 속도를 내는 모습이다.

실제 시장 반응도 민감하게 나타났다. 대선 이후 코스피는 8거래일 중 7거래일간 상승했다. 특히 외국인 자금이 대거 유입된 것이 컸다는 평가다. 주요 증권사들은 증권업종을 비롯해, 내수 기반 저PBR 종목, 고배당 유틸리티주 등 정책 수혜 테마를 중심으로 리레이팅이 진행되고 있다는 분석을 내놓고 있다.

증권가에서는 “현재 국내 증시는 정책 드라이브가 밸류에이션 상승을 유도하는 국면에 있다”고 평가한다. 단기 금리 인하 기대와 맞물리며 증시 내 주주환원 기대감이 확산됐고, 일각에선 MSCI 선진국 지수 편입도 가능하다는 기대감도 나오는 상황이다.

하지만 이 같은 정책 랠리를 놓고선 회의적인 시선도 적지 않다. 실물경제 지표는 여전히 부진하고, 하반기 기업 실적 전망 역시 고무적이지 않기 때문이다. 2분기 실적 시즌이 끝나면 3분기부터 이익 추정치 하향 조정이 본격화될 가능성이 높다는 것이 현재 증권가의 컨센서스인데, 하반기 조정을 받을 수 있다는 관측도 조심스레 제시되고 있다.

실제 올해 상반기 국내 주요 기업들의 순이익 증가율은 시장 컨센서스를 하회했고, 일부 수출주를 제외하면 내수 관련 업종은 역성장에 가까운 흐름을 보였다. 특히 원화 강세가 이어질 경우, 대형 수출주의 마진 훼손이 불가피하다는 점에서 하반기 실적에 대한 기대치는 더 낮아질 수 있다는 분석도 제기된다.

한국은행 역시 최근 올해 경제성장률 전망치를 기존 1.5%에서 0.8%로 하향 조정했다. 미국발 관세전쟁 여파에 따라 경제의 버팀목인 수출 불확실성이 크고, 내수 부진이 이어지면서 성장률 전망치가 0%대까지 떨어진 것이다. 한국은행은 내년 경제성장률 역시 지난 2월 전망치 대비 0.2%포인트 낮춘 1.6%로 전망했다.

정책의 실질 효과 역시 아직 미지수다. 상법 개정안이나 자사주 소각 의무화 등은 시장 심리를 자극하는 데는 효과적이지만, 제도 정착과 기업의 행동 변화까지 이끌기까지는 상당한 시간이

조기 대선 후 이어진 ‘이재명 랠리’
상법 개정·배당 확대 등 정책 기대감
실물은 부진…성장률 하향·실적 둔화
지정학·관세 리스크, 정책 랠리 ‘복병’

걸릴 수밖에 없다. 법률 개정에 필요한 국회 절차, 재계의 반발, 세부 시행령 논란 등 정치적 변수가 많다는 점도 부담이다.

무엇보다 지정학적 리스크가 증시의 잠재 리스크로 부상하고 있다. 최근 이란 핵시설에 대한 이스라엘의 선제 공습이 알려지며 국제 유가가 들쭉거리고 있다. 이달 초 60달러 초반 선에서 거래되던 서부텍사스산중질유(WTI) 선물은 15일 한 때 75달러를 넘어 서기도 했다. 골드만삭스는 이란이 호르무즈 해협을 봉쇄할 경우 배럴당 100달러를 넘을 수 있다는 전망도 내놓았다.

국제 유가가 상승할 경우 에너지 공급 불안은 물론 제조 비용 증가와 공공요금 인상 압력, 물가 상승 등 전방위적인 경제 위기를 초래할 수 있다. 현재 정부는 약 200일분의 비축유를 확보한 상태라 단기 공급에는 문제가 없다는 입장이지만, 사태가 장기화할 수 있다는 점이 변수로 꼽힌다.

한 운용사 주식운용본부장은 “현재 국내 증시 상승세는 수익(EPS) 상승 기대감이 아니라, 정책 기대감에 따른 배수(PER) 상승장”이라며 “이스라엘·이란 분쟁이 중동 지역 전면전으로 확대되고, 타 지역 국지도발 등 연쇄 갈등으로 이어진다면 PER 상승장은 EPS 상승장보다 훨씬 가파르게 무너질 수 있다”고 말했다.

미국 내 트럼프 행정부의 관세 정책도 국내 시장에 부담이다. 당장 미중 갈등 재점화 가능성과 맞물려 원자재·반도체·자동차 등 수출 주력 산업에 대한 규제 리스크가 다시 부각되고 있다. 트럼프가 예고한 ‘관세 카드’는 무역 흐름뿐 아니라 글로벌 자산 배분 구조 자체를 흔들 수 있다는 점에서, 하반기 국내 증시에 예상치 못한 충격을 줄 수 있다는 경고도 나온다.

이처럼 실물경제는 부진하고, 외생 변수는 늘어가는 상황에서 국내 증시만 홀로 고공 행진하는 모습은 구조적으로 취약하다는 지적이다.

미래에셋증권은 최근 보고서에서 “하반기 코스피 흐름은 밸류에이션보다 이익이 결정할 것”이라며 “수출 증가율 둔화로 3분기와 4분기 실적은 하향 조정이 필요하며 환율 하락은 기업의 매출과 수익성에 부담으로 작용할 것”이라고 언급했다.

한 증권사 연구원은 “지금의 증시 상승세는 단기적인 이벤트라고 판단하며, 수출 등 실물 경제 지표가 여전히 좋지 않고 삼성전자 등 주도주의 실적 개선세 모멘텀도 딱히 보이지 않는다”라며 “중동 전쟁 등 지정학적 리스크가 부각되고 있고, 트럼프의 관세 정책도 다음달 재차 수면 위로 떠오르게 되면 수출 자체에 영향을 주는 변수로 작용할 가능성이 있다”라고 말했다.

다만 하반기 단기적인 조정을 받더라도, 여전히 국내 증시가 저평가 국면에 놓여 있기 때문에 추가적으로 상승할 여력이 충분하다는 관측도 나온다. 실적과 무관하게 공급과 밸류에이션 측면만 놓고 보더라도 국내 증시는 상승할 수 있다는 설명이다.

실제로 주요 증권사 리서치는 최근 법인영업 조직으로부터 ‘목표 지수를 더 높인 레포트는 없느냐’, ‘주주환원율이 향후 지속적으로 상승할 기업 리스트를 달라’는 등의 요구를 강하게 받고 있는 것으로 파악된다. 덩치가 큰 기관 자금들이 국내 증시에 더 투입될 여력이 남아있다는 방증이란 해석이 나온다. 미국 등 선진 증시가 연초 이후 여전히 부진한 상황에서 국내 증시로 돌아올 기관 자금 만으로도 한동안 강세장이 지속될 수 있다는 것이다.

한 자산운용사 관계자는 “국내 증시는 여전히 저평가 상태로, 아직 2022년 고점도 회복하지 못한 상황”이라며 “그동안 해외 주식과 비트코인 등으로 자금이 빠져나가 공급이 좋지 않았는데, 최근 정책 기대감으로 유동성이 돌아왔기 때문에 공급 이슈만으로도 하반기 국내 증시를 밀어올릴 여력은 충분하다고 본다”라고 말했다.

박태환·이상우 기자

새 정부 속도에 긴장한 은행권… 스테이블코인 ‘안 볼 수도 없고’

민병덕 의원 ‘디지털자산 기본법’ 발의 등
여당 스테이블코인 관련 논의에 속도 붙자
스테이블코인 부정적이었던 은행도 태도 바뀌
‘더 늦으면 직격탄’ 발행 주도권 잡기에 속도

최근 스테이블코인 발행 관련 은행들의 움직임이 빨라지고 있다. 은행들은 앞서 가상자산에 보수적으로 접근해 왔지만 여당에서 스테이블코인 발행 관련 민간 장벽을 낮추는 내용의 디지털자산 기본법이 발의되는 등 속도가 빨라지자 주도권을 놓치지 않기 위해 흐름에 동참하려는 분위기다.

15일 업계에 따르면 최근 민병덕 더불어민주당 의원이 원화 스테이블 코인 발행 허용과 대통령 직속 디지털자산위원회 설치 등을 골자로 한 ‘디지털자산 기본법’을 대표발의하면서 금융권이 들썩이고 있다.

스테이블코인 발행 관련 자기자본 요건이 5억원 이상일 경우 누구든지 스테이블코인을 발행할 수 있다는 내용이 법안에 포함되자 핀테크 등 비은행 기대감이 커지는 가운데, 은행권도 내부적으로 스테이블코인 발행 관련 논의에 착수한 것으로 나타났다.

은행들은 수탁(커스터디) 영역에서 발 빠르게 대응해왔지만, 발행까지 직접 나선 사례는 없다. 예컨대 하나은행은 과거 ‘비트고(Bitgo)’와 디지털 자산 수탁을 위한 합작법인을 설립하는 등 일찍부터 시장에 관심을 보여왔지만, 스테이블코인 자체 발행에 대해서는 조심스러운 입장을 유지해왔다.

현재 은행들은 사단법인 오픈블록체인·DID협회를 중심으로 KB국민·신한·우리·NH농협·IBK기업·Sh수협 등 6곳 시중은행 및 케이뱅크와 함께 ‘스테이블코인 분과’를 신설해 스테이블코인 공동 발행 논의 단계에 있는 것으로 나타났다.

다만 은행들의 스테이블코인 발행 논의는 아직 초기 단계에 머물러 있는 상황이다. 발행 관련 실질적인 논의보다는 가능성 검토와 내부 보고 수준에 머물러 있는 단계로 사실상 첫발을 떼는 수준이라는 평가가 나온다.

실제 은행권에서도 스테이블코인 관련 TF를 구성해 전문 인력들을 배치해 논의하기보다는 기존 중앙은행 발행 디지털 화폐(CBDC) 관련 사업을 검토하거나 가상자산 거래소를 담당했던 팀이 해당 사업을 맡아 진행 중인 상황인 것으로 나타났다.

이는 전통적으로 은행들이 암호화폐 및 디지털 자산에 대해 보수적인 태도를 취해 왔기 때문이다. 스테이블코인도 예외는 아니었다. 하지만 새 정부가 디지털 자산 정책에 속도를 내고 관련 법제화가 급물살을 타면서, 은행들도 더 이상 외면할 수 없다는 분위기가 감지되고 있다.

업계 한 관계자는 “올초까지만 해도 은행권에서 코인 관련해선 부정적인 인식이 팽배했다”라며 “CEO들이 오너가 아니라는 특성상 각 은행의 개별적인 성과가 드러나는 사업이 아니라면 추진하기 어려운 면이 있었고, 은행연합회 또한 의사결정을 주도하는 주체가 아니기 때문에 은행 전반으로 이를 이끌어 나가기 어렵다”라고 설명했다.

반면 새 정부가 들어선 이후부터는 은행들이 스테이블코인 발행 관련 검토에 적극적으로 나서는 분위기다. 현재 스테이블코인 관련 진행 속도나 상황을 볼 때 스테이블코인 도입 시 은행산업이 직격탄을 맞을 수 있다는 우려가 커지고 있기 때문이다.

은행의 기본적인 역할은 예금을 기반으로 대출 및 투자를 하고 일자리를 만들면서 국가 경제를 지탱하는 역할을 하는 신용중개 기능에 있는데, 해외 스테이블코인의 경우 은행 예금보다 높은 4%~6% 수준의 이자를 지급하고 있어 스테이블코인 도입 시 은행 예금이 더이상 제 기능을 하지 못할 수 있다.

은행의 수익원 중 하나인 해외송금 등의 수수료 또한 완전히 빼앗길 수 있다. 스테이블코인을 구매해 해외로 송금할 경우 환전 수수료나 결제 과정에서 지불하는 수수료가 전혀 없기 때문에 은행을 이용할 유인이 사라지기 때문이다.

은행권 한 관계자는 “기존 프로세스에 따르면 금융위 법안이 나온 뒤 이를 분석해서 TF를 만들고 컨설팅 펌이나 법무법인을 통해 이를 구체화하는 게 맞다”라며 “그러나 최근 은행들은 여태껏 그랬듯 가만히 있다가 제도나 법안이 나온 뒤에 대응하면 늦는다고 보고 목소리를 내려는 분위기”라고 설명했다.

특히 민 의원이 발의한 디지털자산 기본법 내용처럼 발행 요건이 5억원 이상으로 완화되면 핀테크 등 비은행 사업자들이 시장을 주도할 가능성이 커지는 만큼 은행이 손을 놓고 있기 어렵다는 말이 나온다.

금융권 한 관계자는 “만약 은행이 하지 않으면 비은행이 주도권을 쥐게 될 거고, 은행 입장에서선 비즈니스 한 축을 뺏기게 되는 것”이라며 “은행 입장에서는 원하든 원하지 않든 미리 준비할 수밖에 없는 상황일 것”이라고 설명했다.

은행들이 자본 여력과 지급준비금 등에서 갖는 안정성이 타 사업자에 비해 뚜렷하기 때문에, 규제가 정비되면 은행이 시장에서 경쟁력을 가질 수 있는 영역이라는 판단도 따른다. 실제 은행들도 원화 스테이블코인 발행 관련 라이선스가 도입될 경우 은행이 이를 가져가야 한다는 입장이다.

업계에서도 단순 자본금 요건만을 갖고 스테이블코인 발행 권한을 내줄 경우 뱅크런과 유사한 사태가 발생할 수 있다는 우려가 나온다. 현재는 스테이블코인과 관련해 비은행사들의 역할이 주

목받고 있지만 실제 구체적인 논의가 진행될 경우 은행들이 주도권을 잡을 수 있는 여지도 있는 셈이다.

금융권 다른 한 관계자는 “은행들은 3~4중의 안전장치를 조건으로 화폐에 준하는 예금을 허용받고 지급결제 기능을 수행하는데, 스테이블코인의 경우 지급준비금을 유지하라는 조건밖에 없다”라며 “만약 지급준비금이 안정적으로 유지되지 않는다면 1:1로 환전이 안 될 수 있다는 불안감이 커져 코인런이 발생할 가능성이 있다”라고 설명했다.

이어 “스테이블코인이 실생활에서 지급결제 수단으로 쓰이게 되면 해당 영역에서 발생한 부실이 전체 지급 결제 시스템 부실로 전이가 된다”라며 “은행에 준하는 정도의 안전장치 없이 5억원만 가지고 스테이블코인 발행을 하게 된다면 위험한 상황이 발생할 수 있다”라고 덧붙였다.

시중은행들은 먼저 협회를 중심으로 스테이블코인을 공동 발행하는 방안을 논의할 것으로 보인다. 다만 관련 법안 통과 등이 지지부진해질 경우 공동 발행 논의 과정에서 상당수 은행들이 이탈할 수 있다는 우려도 나온다.

금융권 한 관계자는 “스테이블코인이 상용화되면 시장은 출렁이더라도 은행 부서 단에서는 관련 사업 점유율이 좀 줄어든다 뿐이지 크게 관심을 두지 않을 가능성도 있다”라며 “은행에서도 업계와 시장에 대한 고민이 같이 돼야 스테이블코인 관련 흐름에서 뒤처지지 않을 것으로 보인다”라고 설명했다.

일부 은행에서는 공동보다는 자체 스테이블코인 발행을 통해 시장 선점에 나서자는 목소리도 나오는 것으로 전해진다. 그러나 업계 전반에서는 관련 제도 및 기술 인프라가 성숙하지 않았다는 점에서 시기상조라는 의견이 우세하다.

은행권 한 관계자는 “은행들이 코인을 어떻게 유통할 것인지, 어떻게 수익을 낼 것인지 등에 대한 논의가 필요하다”라며 “핀테크 업체나 가상자산 사업자처럼 시장이 뜨고 있으니 접근해 보자는 게 아니기 때문에 명분 싸움도 중요한 상황”이라고 설명했다.

강지수 기자



금융으로 세상을 **이롭게**



“나에게 이로운 AI, 없을까?”

라는 당신의 고민에
한번 더 생각합니다.

거창하고 어렵기만 한 AI가 아닌.
고객의 일상에 손쉽게, 쓸모 있게.

은행이 아니라, 나에게 이로운 AI를.

나에게 이롭게. 나에게 AI롭게.

나에게 이롭게

모두에게 쉽고 편리하게
금융 솔루션을 제공하는
신한은행 AI 은행원

서울 중구 서소문(시청역 9번 출구)에 위치한 신한은행지는
AI 기술을 적용한 금융 업무를 통해 고객 편의를 위해 노력하고 있습니다.

외화 환전

환전 금액 입력

예상 환율

JPY 100 = 974.16원

환전 가능 금액

JPY 15,000 ~ 312,000

환율 우대를 90%까지 받을 수 있어요.

신한은행 AI online

무엇을 도와드릴까요?

일본으로 여행하려고 하는데
엔화를 환전하고 싶어

예상 환율
JPY100 = 974.16

지금 환전하시면 90%까지 환율 우대를
받을 수 있어요

환전할 금액을 외화나 원화로 말씀해 주세요.

50만원 환전해 줘

불분명한 부동산 정책에 건설사 '정중동'... 요충지 수주 경쟁만 심화

진보 정권 집권 후 집값 폭등...새 정부 골머리
정책 구체화 전 쉽사리 못움직이는 건설사들

이재명 대통령의 부동산 정책 핵심 기조로 주택 공급 확대와 세금 규제 완화가 꼽힌다. 다만 세부 정책 방향이 구체화하지 않았으며 재건축초과이익환수제(재초환) 등 핵심 규제는 유지할 것으로 보인다. 대형 건설사들은 부동산 정책 청사진이 나오기 전에는 선불리 움직이지 못하겠다는 한목소리를 내고 있다.

이 대통령 당선 이후 서울을 중심으로 부동산 가격이 가파르게 오르고 있다. 특히 시장 상승세를 이끄는 곳은 서울 강남 3구(강남·서초·송파)와 한강변 일대다. 민주당이 집권하면 집값이 오른다는 믿음 때문이다.

새 정부에서 부동산 정책을 손보느라 골머리를 앓는 것으로 전해진다. 서울 전역의 집값이 급등하자 새 정부 출범 이후 열흘도 안 돼 “가용한 정책을 총망라하겠다”고 경고했다. 금융당국은 지난 16일 20개 은행 가계대출 담당 부행장을 소집해 가계대출 급증세에 제동을 걸었다. 또 새 정부는 은행의 주택담보대출이 증가할 때 추가 자본을 쌓는 등 가계대출에 새 자본 규제를 도입하는 방안도 검토하고 있다.

‘지금일까 아직일까’ 눈치 보는 대형 건설사들

대형 건설사들은 새 정부 부동산 정책과 관련해 원칙적인 입장을 고수하고 있다. 공통적으로 ▲정책과 상관없이 수익성이 확보되는 사업 선별 ▲우량한 입지의 알짜 정비사업 확대 등의 보수적인 계획을 밝혔다. 이들은 선불리 사업 기조를 정할 수 없는 이유로 불분명한 부동산 정책을 꼽았다.

집값 급등세에는 우려 섞인 목소리를 냈다. 부동산 가격이 폭등하면 결국은 규제가 강화되는 악순환이 이어진다는 이유 때문이

다. ‘똥뿔한 한 채’ 심리는 커지는데 서울 아파트는 공급이 부족해 정책과 무관하게 서울을 중심으로 단기간은 부동산 가격이 될 거란 예측이 나온다.

대형 건설사 한 관계자는 “현재 지방에 악성 미분양 사업장이 많은 이유는 부동산 시장이 과열된 문제인 정부 당시 수주한 사업장들의 집값이 분양가 밑으로까지 떨어졌기 때문이다. 집값이 뛰면 추후 또 사업성과 수익성이 떨어질 가능성이 있다”며 “부동산 가격은 꾸준하고 완만하게 우상향하는 모습을 보여야 안정적으로 수주가 가능하다”고 말했다.

서울과 지방의 온도차가 크다는 점도 정교한 정책을 만드는 데 어려움으로 작용한다. 다른 대형 건설사 관계자는 “공급 정책을 펼친다는데 서울에 얼마나 공급될지 미지수”라며 “재개발·재건축도 서울 일부 지역에서나 원활하며 이마저도 소수 건설사만 선택받는 ‘그들만의 리그’다. 지방은 물론 서울에서마저 비인기 지역은 시공사의 외면을 받는다”고 전했다.

랜드마크 재개발·재건축 경쟁 심화

결국 대형 건설사들은 ‘그들만의 리그’인 서울 주요 지역의 재개발·재건축 수주전에서 경쟁이 뜨거워지고 있다.

대형 건설사들은 도시정비사업이 주택 수주잔고의 대부분을 차지한다. LS증권은 “현재 주요 대형 건설사들의 주택 부문 수주잔고는 70% 이상이 재개발·재건축과 같은 도시정비사업을 중심으로 구성되고 있다”며 “신규 택지가 없어도 향후 2~3년 이상 분양 매출이 가시화할 수 있는 구조며, 시장 회복 전환기에는 빠르게 분양 공급을 대응할 수 있는 레버리지가 된다”고 분석했다.

작년에 이어 올해도 대형 건설사들은 재건축·재개발 등 정비사업에 적극적으로 나서고 있다. 1분기에만 삼성물산, 현대건설, GS건설, 포스코이앤씨, 롯데건설 등 5개 건설사가 1조원 이상의 수주 실적을 쌓았다. 특히 삼성물산은 4개월 만에 연간 최고 수주 기록을 경신했다.

올해 서울 대규모 재건축 사업장에서 수주 경쟁이 자취를 감췄는데, 최근 입찰 경쟁 사업장이 나타나고 있다. 삼성물산과 현대건설은 서울 강남구 압구정2구역 재건축에서 수주 경쟁을 벌이고 있다. 압구정2구역 재건축은 사업비 약 2조4000억원에 달한다. 서울 강남구 개포우성7차 재건축에서는 삼성물산, 대우건설, 포스코이앤씨가 뛰어들었다. 조합이 추산한 총 공사비는 6778억원이다.

대형 건설사의 실적이 점차 개선될 거라는 예측이 나온다. 2023년 이후 착공된 사업장은 공사비, 분양환경, 자금조달 여건 등이 상대적으로 안정됐기 때문이다. 일반적으로 착공 이후 2~3년 뒤 매출에 본격 반영된다. 호반건설은 이례적으로 지난 5월부터 수주정보제공 포상제도를 실시해 수주잔고를 늘리려는 움직임을 보이고 있다.

수익성이 낮은 사업장도 본격적으로 줄어든다. 교보증권은 “2021년부터 2022년까지 착공된 저마진 물량은 2024년 95%에서 2025년 55%로 축소되며 수익성 개선이 본격화할 전망이다”며 “미분양 해소될 수 있는 환경이 지속되며 전국의 분양 수요는 점진적으로 개선될 것을 기대한다”고 분석했다.

이지훈 기자



LG? 롯데? SK?... 정부 지지 끌어낼 석유화학 구조조정안 누가 짜내게 될까

국제정세 불안에 유가 오락가락...또 산으로 가는 업황 전망
단을 곳 보여도 나서자니 정부 부담 크고...통폐합 동상이몽
화학도 정유도 총대 메긴 부담...결국 합의점 찾는 게 관건
정부·産銀 채비 신호 기다리는 기업들...맞춤 설계안 누가 낼까

LG와 롯데, SK, 한화, HD현대그룹까지 석유화학 사업을 보유한 기업들이 구조조정 시나리오를 짜 맞춰보고 있다. 조정 작업을 주도해야 할 새 정부나 국회, 국책은행도 스테디가 한창이다.

민관 공동으로 내수 경기가 엉망인 때에 연착륙을 성공시키면서 지역 반발이나 불공정 시비도 피해 가야 하는 고난도 작업이다. 의지만으로 부담을 상쇄하기 쉽지 않고 정책 여력도 한계가 있다. 기업들 중 누가 먼저 정부를 움직일 만한 제안을 마련하느냐에 관심이 쏠린다.

6월 들어 석유화학 업황은 재차 혼란에 빠져들었다. 국제유가 하락으로 원료비 부담이 줄어든다 했지만 러시아-우크라이나에 이어 중동에서도 이스라엘과 이란이 충돌하고 있다. 미국과 중국의 관세 협상이 마무리되지도 않았는데 시진핑 주석의 실각설까지 불거진다. 국제 정세가 요동치는 와중 구조조정에 돌입해야 하니 민관 가리지 않고 고심이 큰 분위기다.

그러나 국내 석유화학 산업에 '슬로우 데스(천천히 죽음)' 진단이 내려진 지도 수년째, 구조조정을 더는 미룰 수 없다. 이미 업계 내부의 공감대도 형성돼 있다. 내다 팔 시장도 경쟁력도 사라진 범용 납사분해시설(NCC)부터 줄이는 것이다. 이미 울산, 여수, 대산 등 3대 산업단지에 집적된 NCC를 기반으로 여러 조정 방안이 테이블에 오르내리고 있다.

가장 최근에는 롯데케미칼과 HD현대오일뱅크가 대산석화단지 내 NCC 통폐합을 놓고 협상에 들어갔지만 쉽지 않은 기류가 전해진다. 대산공장은 롯데케미칼이 2009년 대산유화를 합병하며 일으킨 국내 최초 100만톤 규모 NCC다. 2014년 양사 합작으로 출범한 HD현대케미칼이 통합 운영 주체로 거론되는데, 사업 구조는 물론 감가상각 진행도나 지분 구성이 서로 다르다. 통합 이후 지배구조는 물론 각 공장의 계약 자산부터 수급선, 공급처까지 조율해야 하는데 중간 지점을 찾는 것이 쉽겠냐는 얘기다.

업계 한 관계자는 "산단 내에서 공장끼리 가깝고 NCC부터 다운스트림까지 공정 연계가 된다 해도 자산마다 감가 진행도가 다른데 이걸 통합하면 누군가는 장부상 충격을 받아야 한다"라며 "더군다나 HD현대그룹은 정유 사업 부산물인 납사를 내부에서 해소하려고 NCC에 직접 진출했는데, 규모가 커지면 수직계열화 완결성이 깨진다. 이해관계가 충돌하는 지점이 너무 많다"라고 설명했다.

화학사나 정유사 모두 NCC 통폐합이 절실하다는 총론에서 만나 각론에서 입장이 갈리는 전형적인 장면으로 꼽힌다. 업계에 따르면 올 들어 에쓰오일 역시 울산단지 내 SK지오센트릭 NCC와의 통합 여부를 검토했지만 진전이 없었던 것으로 전해진다. 작년부터 LG화학도 실무진 차원에서 각사와 통합 가능성을 따져봤다는 점을 감안하면 수면 아래에서 무수히 많은 시나리오가 오고 가고 있지만 좀처럼 합의점을 찾기 쉽지 않은 형국으로 풀이된다.

자문시장 한 관계자는 "국내 화학사 전반 재무 사정도 열악하고 외부에서 공정하게 자산을 평가한다 해도 동의하기가 쉽지 않을 것"이라며 "업계 내에서 정유사들은 국내 기초유분 공급과잉을 만들어 낸 주범으로도 통하는데, 신증설 프로젝트가 아직 가동 중이라 마찬가지로 총대 메는 것이 부담스럽다. 그래서 자꾸 평행선을 달리는 것"이라고 말했다.

NCC 외 아직은 수익성을 갖춘 다운스트림 공정이나 국내외 자본이 투입된 스페셜티 JV도 분주하기는 마찬가지다. 전략적 합작 기한이 만료돼 지배구조를 재정리해야 하거나 당장 유동성을 확보하기 위해 사모펀드(PEF) 운용사들에게도 제안이 가고 있으나 전방 경기가 불확실해 몸값을 저울질하기 힘들기는 마찬가지다. 중동계 국영기업 특유의 고자세나 강도 높은 비밀유지계약(NDA) 등도 걸림돌로 작용하는 것으로 전해진다.

정부나 국회 차원에서 국책은행을 동원해 특별법 제정을 준비하고 있다. 0%대 성장률이 기정사실이 된 만큼 새 정부도 임계

점에 놓인 석유화학 구조조정을 최대 과제로 꼽을 수밖에 없다. 이미 3대 산단 중 어느 지역에서 어떤 자산을 정리해야 할지 윤곽도 드러나고 있다. 그러나 국내 수출 제조업 중 다섯 번째 규모에 수십년 동안 지역 고용과 민생 경기를 책임져 온 석유화학 산업을 손 대자니 부담이 적지 않을 거란 평이다.

시장 한 관계자는 "내년에는 지방 선거가 예정돼 있다. 구조조정으로 특정 지역의 근로소득 원천이 달아나면 정부적 부담이 커진다"라며 "지난 정부에서 계속해서 미뤄진 구조조정 작업을 연착륙으로 이끌 만한 확실한 방안이 있어야 할 것"이라고 말했다.

정부 부담을 낮춰줄 조력자로 산업은행의 역할이 중요하다는 분석도 많다. 실제로 산업은행 내부적으로도 국내 석유화학 산업에 대한 파악 작업이 진행되는 것으로 확인된다. 각 기업들의 구조조정에 따른 손실을 보완할 방법이나 세제 감면 등 제도적 뒷받침 외에도 저리에 유동성을 공급해 장부상 충격을 최소화할 수 있는 완충지대를 마련해야 하기 때문이다.

결국 정부가 채비를 갖추는 동안 기업들이 민간 차원에서 맞춤형 방안을 마련하는 게 관건으로 꼽힌다. 새 정부가 국정 과제로 상법 개정 등 기업 이사회 독립성을 강화하는 정책도 펼치고 있는 만큼 과거처럼 정부 주도로 거칠게 교통정리에 나서기도 어렵다. 기업들이 자발적으로 방안을 짜낸다면 정부적 부담도 줄일 수 있다.

증권사 화학 담당 한 연구원은 "구조조정이 원인으로 끝나지 않고 공정하지 못하다는 인상을 주게 되면 특혜 시비나 투자자 반발이 일어날 가능성도 고려해야 한다"라며 "최종적으로 산업은행의 역할이 중요할 것으로 보이지만 각 기업 차원에서 고용 유지나 신사업 투자 등 보완책까지 마련해서 조정 방안을 짜 놔야 할 것"이라고 전했다.

정낙영·한설희 기자



보험에 균형감이 필요할 때 교보로감

어디 가세요?
저랑 같이 가요!



교보생명 앱에서
보험점수를
확인하세요!



[필수안내사항]
가입 전에 상품 설명서와 약관을 읽어보시기 바랍니다. 교보생명은 상품에 대해 충분히 설명할 의무가 있으며, 가입자는 가입에 앞서 이에 대한 충분한 설명을 받으시기 바랍니다. 보험계약자가 기존 보험계약을 해지하고, 새로운 보험계약을 체결할 경우 인수 거절, 보험료 인상, 보장 내용 축소 등 불이익이 생길 수 있습니다. 본 광고는 법령 및 내부통제에 따른 광고 관련 절차를 준수하였으며 유효기간은 1년입니다. 준법감시인확인필 9-2504-50 디지털마케팅팀(2025-04-30 ~ 2026-04-29)

‘거함(巨艦)’ 홈플러스 새주인 찾기 돌입… 전국 58곳 ‘부동산’이 성패 가를듯

회생계획 인가전 M&A로 새주인 찾는 홈플러스
이마트·롯데·농협 등 대형마트 사업자
쿠팡·알리 등 신선식품 확대 노리는 이커머스 기업들
사업비 부담은 줄었지만 고용 및 정책 불확실성 상존
보유 부동산만 58곳…부동산 매력도에 따라 성패 갈릴 듯

MBK파트너스의 대표적인 포트폴리오 기업 홈플러스가 새주인 찾기에 나선다. 우리나라 대형마트 사업이 전반적으로 하향 추세를 보이는 가운데 여당을 중심으로 한 규제 입법 움직임까지 나타나면서 인수자를 찾는 것이 쉽지만은 않을 것으로 보인다.

2만여명에 달하는 고용 인력 보장을 전제로 조(兆) 단위 자금을 투입할 여력이 있는 전략적투자자(SI)는 사실상 손에 꼽는다. 상당한 난이도가 예상되는 거래이지만, 홈플러스가 보유한 전국 각지의 부동산 규모가 상당히 크다는 점은 M&A 과정에서 중요한 변수가 될 수 있다는 평가다.

홈플러스는 법원에 인가전 M&A를 신청했고, 법원은 다음주 중 개시 결정을 내릴 전망이다. 법원은 청산가치가 높게 평가된 배경이 보유 자산이 상당히 많기 때문이란 점, 채무자(홈플러스) 측이 원매자 찾기를 희망하는 상황이란 점을 종합적으로 고려해 인가전M&A를 허가할 것이란 전망이 우세하다.

홈플러스는 현재 통매각을 우선적으로 고려하는 것으로 알려졌다. 일부 사업부를 분리 매각할 경우, 비교적 가벼운 몸 값에 원매자를 찾는 게 보다 수월할 것이란 전망도 있으나 홈플러스 몸체를 매각하는 과정에서 매력도가 떨어질 것이란 우려가 배경에 깔려있는 것으로 보인다.

원매자로는 대기업군 SI가 우선적으로 거론된다. 이마트, 롯데쇼핑, 농협(하나로마트) 등 대형마트 사업자와 GS리테일(GS더프레스)과 같은 기업형수퍼마켓(SSM)을 운영하는 곳들이다. 여기에 최근 아워홈 인수를 비롯해 유통 사업을 본격적으로 확대하고 있는 한화그룹, 이커머스 업계 독보적인 1위 기업 쿠팡, 한국 시장 확대를 노리고 있는 알리익스프레스 등도 잠재적 인수후보로 꼽힌다.

글로벌 사모펀드(PEF)를 비롯한 재무적투자자(FI)는 우선 고려 대상이 아니다. 아시아 최대 사모펀드로 불리는 MBK의 실패작인 홈플러스를 인수해 턱어라운드를 이끌어 내야하는 부담이 상당히 크고, 경영 효율화 작업 역시 난항이 예상되기 때문이다.

PEF업계 한 관계자는 “규모 면에서 본다면 글로벌 사모펀드 운용사들이 매력을 느낄만한 거래이지만 구조조정에 대한 제약, 정책적 리스크를 떠안아야하는 등 불확실성이 너무 크기 때문에 홈플러스 인수에 나설 PEF는 찾기 어려울 전망”이라고 말했다.

잠재 인수 후보자들 역시 손익을 철저히 따져봐야 한다.

대형마트 사업자들은 이미 점포를 줄이고 인력을 효율화하는 작업을 수년간 진행하고 있는데 전국 100곳이 넘는 대형점포를 추가로 운영하는 것이 부담이 되는 건 사실이다. 홈플러스의 매장이 이마트 또는 롯데마트 등과 인접해있다면 기존 점포의 수익에도 직접적인 영향을 미칠 수 있단 점도 고려해야 한다.

신선식품 시장 확대에 초점을 맞추고 있는 쿠팡과 알리익스프레스 등은 전국 각지에 흩어져 있는 홈플러스 지점을 거점으로 활용할 수 있다. 물론 자체적으로 물류센터 부지를 확보해 개발하는 것과 홈플러스를 인수해 오프라인 매장까지 병행하는 것의 손익을 따져야 한다.

GS리테일은 이미 홈플러스의 회생절차 돌입 직전까지 홈플러스익스프레스 인수 협상을 진행했다. 기존 SSM 사업과 시너지를 내겠다던 전략이었으나, 홈플러스익스프레스 인수가 아니라 홈플러스 전체의 인수를 통해 대형마트 사업에 본격적으로 진출할 의지가 있는지는 미지수란 평가다.

홈플러스는 지난해 3000억원 이상의 손실을 기록한 적자 기업이다. 고용인력만 1만9000여명인데 인수자가 인력 구조조정 등 비용 효율화 작업에 나서는 것도 사실상 어렵다. 다만 홈플러스가 빠른 회생절차에 돌입하면서 연간 임대 비용을 크게 줄였던 점은 인수후보들이 고려해 볼만한 긍정적 요인이다.

홈플러스는 현재 전국에 약 126곳의 점포를 운영하고 있다. 이 가운데 68곳은 임대인에게 비용을 지불하는 임차 점포이고, 58곳은 직접 부동산을 보유한 점포이다. 회생절차 돌입 이후 홈플러스 측은 68곳의 임차 점포 가운데 약 48곳의 임대료 협상을 마쳤고 이를 통해 임대료를 평균 약 40% 절감한 것으로 전해진다.

홈플러스 측은 연간 대규모 적자를 기록하는 배경 중 하나였던 임대료를 절감함으로써 사업수지가 개선될 것이란 기대를 갖고 있다. 여기에 온라인 부문, SSM부문이 꾸준히 성장세를 보이고 있다는 점도 긍정적인 요소로 평가하고 있다.

물론 홈플러스의 흑자전환은 그 시점을 특정하긴 어렵다. 갈수록 치열해 지는 유통기업들의 생존경쟁에서 홈플러스가 우위를 점하고 있다고 보기도 힘들다. 또 사업 규제, 노동 규제 등이 갈수록 심해질 수 있다는 점은 상수가 됐다.

그래도 눈 여겨볼 만한 부문은 있다. 홈플러스의 자산은 6조8000억원, 부채는 2조9000억원 수준으로 자산이 4조원 이상 많은 상태다. 여기에 전국 58곳에 흩어져 있는 부동산이 포함돼 있다. 극단적인 상황을 가정한다면, 인수후보자는 조 단위 자금을 쓰고도 보유 부동산을 매각해 상당한 차익을 거둘 수 있단 의미이다. 임차 계약이 맺어진 점포들을 폐점하고 보유 점포 부지를 개발하는 전략도 고려해볼 수 있다.

이 때문에 홈플러스 M&A를 기업 인수합병이라기 보다 부동산 투자 관점으로 보는 시각이 상당히 많은 게 사실이다. 물론 부동산의 매각, 지점의 폐쇄, 개발 사업이 순조롭게 진행될 것이라 예단하긴 어렵다. 인수자 선정 단계에서부터 고용유지에 대한 합의가 이뤄질 전망이고, 인력 재배치를 통한 폐점과 이후 개발 사업을 진행하려고 해도 정부의 인허가 문제를 풀어야 한다.

홈플러스는 우리나라 기업 M&A 역사에서 아직도 깨지지 않는 ‘최고가 거래’로 기록돼 있다. 세간의 주목을 받았던 인수 때와는 달리, MBK는 투자금 전액을 상각을 결정하며 사실상 실패를 자인했다.

대형마트 사업은 물가에 민감한 소비자들의 일상과 아주 밀접하고, 고용시장과 직결돼 있기 때문에 늘 정치권의 관심의 대상이었다. 사업환경과 고용환경 그리고 정치권의 눈치까지 면밀히 살펴야하는 홈플러스 M&A는 무거운 몸집 만큼 역대급 난도의 거래로 기록될 가능성이 상당히 크다.

한지웅 기자



유명무실 ‘보수 환수제’, ‘강제력’ 부과될까... 긴장감 맴도는 금융권

새 정부, 금융기관 경영진 ‘보수 환수제’ 공약
현행 ‘클로백’과 유사하지만 법적 강제성 부여 가능
기지급된 성과급 몰수 가능성까지 언급

이재명 대통령이 금융기관 경영진을 대상으로 ‘보수환수제’ 도입을 예고하면서 금융권이 긴장하고 있다. 금융권 내부 규범인 ‘클로백’ 제도보다 강력한 규제로 작용할 가능성이 제기된다. 지난 총선 당시 여당도 같은 내용의 공약을 내놓았던 점을 고려하면 본격적인 입법 절차에 나설 수 있다는 관측이 나온다.

13일 금융권에 따르면 금융지주·은행·증권사·보험사 등 주요 금융기관은 최근 이재명 대통령이 보수환수제 공약을 내놓음에 따라 내규를 점검하고 있다. 금융권은 클로백(claw back) 제도를 통해 비슷한 규범을 적용 중이지만, 이 대통령의 공약과는 다소 차이가 있어서다.

클로백 제도는 임직원이 기업에 손실을 입히거나 비윤리적인 행동을 할 경우 성과급을 삭감하거나 환수하도록 한 제도다. 국내에선 금융회사 지배구조 감독규정에 따라 금융회사에 손실이 발생한 경우 손실 규모를 반영해 성과 보수를 재산정하도록 하고 있다.

이 대통령의 공약집에는 “금융기관 경영진을 대상으로 재무제표에 중대한 오류 등이 발견되면 일정 기간 보수를 환수하는 보수환수제를 도입하겠다”는 내용이 담겼다. 작년 4월 더불어민주당이 제 22대 총선 공약으로 내세웠던 것과 같은 내용이다.

현재까지 공약이 입법으로 이어지지 않았지만, 대통령 공약에 또 한번 등장하면서 당정이 드라이브를 걸 가능성이 크다는 분석이 나온다.

금융지주 관계자는 “민주당이 클로백 제도에 법적 강제력을 부과하려는 의지가 보인다”며 “이미 민형사상 처벌이나 상장폐지 조건으로 경영진을 감시하고 있는 가운데 금전적인 손해까지도 강조하겠다는 측면”이라고 말했다.

현행 클로백 제도는 금융사가 자체적으로 적용하는 규범으로 강제력이 없다. 이렇다 보니 금융회사 내규는 대부분 보상위원회 등 관련 부서를 통해 손실 규모와 성과 회수 여부를 판단하도록 뭉뚱그려져 있다. 실제 클로백이 발생하더라도 공개되지 않기 때문에 외부의 감시가 불가능하다.

증권업계 관계자는 “금융사고의 원인 및 담당자를 명확히 판단하는 게 쉽지 않기 때문에 클로백이 이뤄진 사례는 거의 없는 것으로 안다”며 “한편으로 회사가 책임을 임직원 개인에 돌리는 것으로 보일 수도 있어 회사 입장에서는 클로백을 진행하기가 조심스럽다”고 말했다.

일례로 BNK경남은행은 작년 3000억원 규모의 횡령 사실을 뒤늦게 알아챈 뒤 2021~2023년 재무제표에 손실을 나눠 반영했다. 이에 경남은행은 이 기간 지급된 임직원 성과급 중 일부를 환수하기로 결정했지만, 노조 등의 반발로 무산됐다. 다만 이 대통령의 공약은 임직원이 아닌 ‘경영진’만을 대상으로 한다는 점에서 다르다.

이 외에도 재무제표상 크고 작은 오류는 빈번하다. 한국투자증권은 지난 3월 2019~2023년 사업보고서를 정정 공시했다. 외환거래이익을 잘못 산정해 영업수익이 5조7000억원 감소했다. 신한투자증권도 지난 4월 작년 반기보고서 등을 정정했는데, 이 결과 외환거래이익이 4500억원 감소했다.

보수환수제가 실제 입법까지 이어질 경우 관건은 ‘퇴직한 경영진의 성과급 회수’ 여부다. 클로백 제도가 현직 임원에 그칠 경우 금융사고나 중대한 손실이 수개월~수년의 시차를 두고 발견됐을 때 정작 책임자를 처벌하지 못할 수 있다.

시중은행 관계자는 “클로백을 하더라도 임원이 중대한 범죄를 저지르지 않은 이상에야 이미 지급된 성과급 등에 대해서는 몰수하지 않는다”며 “임원 보수의 대부분이 장기 성과급인데 재무제표상 손실이 수년간 발생했다 하면 사실상 받은 보수를 다 환수해야 한다”고 말했다.

물론 일각에서는 보수 환수제가 법제화되더라도 현행 규제와 크게 다르지 않을 것이라는 의견도 나온다. 중대한 금융사고는 공시와 금융감독원 보고를 통해 이미 엄격히 관리되고 있다는 것이다.

금융권 관계자는 “공약에 굳이 재무제표를 언급한 건 현 정부가 강조하고 있는 ‘주주권리 강화’를 위한 것으로 보인다”며 “금감원에 금융사고를 보고할 때 담당자에 대한 징계와 환수 조치 등도 함께 알리도록 되어있기 때문에 법안이 나오더라도 지금과 비슷한 수준일 것으로 보인다”고 말했다.

이하은 기자



NH투자증권

namuh

나무증권, 투자에 실-제로 도움되게

수수료
제로고침

신규 고객 및
조건 충족 시 (~12.31)



해외투자
새로고침

나무증권에서
경험하기



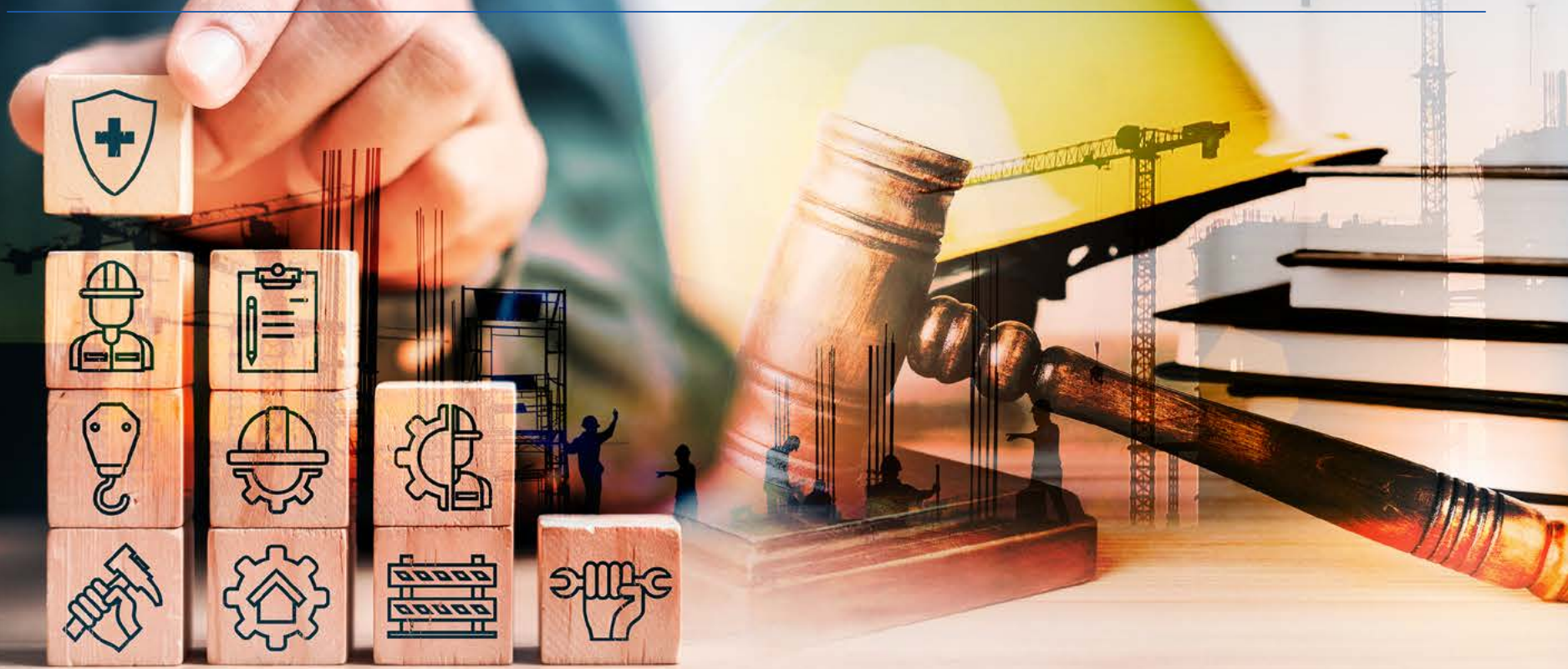
미국 주식 거래 / 환전
수수료 제로

\$30 투자 지원금
시작 부담 제로

최대 6만원 캐시백
시드 걱정 제로

AI투자 솔루션
투자 고민 제로

[이벤트 유의 사항] 수수료 제로고침 이벤트 기간 : ~25년 12월 31일, 이벤트 대상 : 당사 최초 신규 고객 및 기존 고객(조건 충족 시, 자세한 내용 홈페이지 참고) 수수료 혜택 기간 : 신규 고객은 계좌 개설 일로부터 12개월, 기존 고객은 26.02.28까지 [투자 유의 사항] 이 금융상품(주식)은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. 해외 주식 매매 시 수수료 및 제비용 발생하며, 상세 내용은 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다. (예시) 미국주식 매매 시 수수료 0.25% (온라인 기준) 및 제비용 (미국주식 매도 시 SEC Fee(0.00278%)) (예시) 중국주식 매매 시 수수료 0.3%(선강통/후강통 동일, 온라인 기준) 및 제비용(중국 선강통/후강통 기준, 매수 시 Handling Fee 0.00341%, Securities Management Fee 0.002%, Transfer Fee 0.003%, 매도 시 Stamp Fee(인자세) 0.05%, 온/오프라인 동일) 투자자는 금융투자 상품에 대하여 증권사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자 전 상품 설명서 등을 반드시 읽어 보시기 바랍니다. 주식은 자산 가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자 원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. *한국금융투자협회 실사필 제25-01343호(2025-04-02~2026-04-02)



“제발 1호만 되지 말자”… 중대재해처벌법 초긴장 상태인 건설·화학사들

李 “예측 가능한 사고에 책임을 엄격하게 물을 것”
“정권 초기부터 본보기 될라” 건설·제조사 초긴장
올해엔 ‘긴 장마’에 ‘폭염’까지 예상
만반의 안전 대책에도 발생하는 사고에 불똥될까 전전긍긍

새정부 출범 초기부터 재계의 긴장도는 극에 달하고 있다. 그 어느 때보다 ‘강한 정부’로 평가 받는 이재명 정부 하에서 기업들은 국정 기조에 어긋나는 행태로 자칫 눈밖에 날까 노심초사하는 모습이 포착된다.

실제로 대통령의 국정운영 기조는 기업 경영인보단 주주 또는 노동자에 초점을 맞추고 있는 것으로 비쳐진다. 대통령의 핵심 공약이었던 상법개정안은 새정부 출범 일주일도 안돼 다시 발의됐고, 노동자들의 권익보호에 방점이 찍힌 노동조합 및 노동관계조정법(노란봉투법) 역시 국회 논의가 한창이다.

중대재해처벌법(중대재해 처벌 등에 관한 법률), 즉 중대재해가 발생한 사업장의 사업자 또는 경영자에게 책임을 물을 수 있는 법안은 현 정부의 산물이 아니지만 기업 경영인들을 다시금 불안에 떨게 하는 법안으로 부상하고 있다.

대통령은 취임 이튿날 안전치안점검회의를 개최해 “예측 가능한 사고가 무관심 또는 방치로 벌어질 경우 사후 책임을 아주 엄격하게 물을 것”이라고 밝혔다.

정권의 힘이 가장 세다는 정부 출범 초기 ‘아주 엄격하게 책임을 묻겠다’는 대통령의 발언이 진짜 현실이 될 수 있을 것이란 불안감이 건설, 조선, 석유화학 등 중후장대 현장직 노동자들이 많은 기업들 사이에서 번지기 시작했다.

지난 수년 간 광주 학동 철거 현장, 광주 화동동 신축 건설현장 그리고 세종-안성 고속도로 교량 붕괴사고 등 주요 건설사들엔 대형 사망사고가 발생한 전례가 있다. 조심 또 조심해도 언제든 사고에 노출돼 있다는 불안감이 상존해 있는 건 사실이다.

장마철과 그 이후에 찾아오는 폭염엔 건설현장에 사건 사고가 많이 일어난다. 올해는 유독 긴 장마에 많은 강수가 예상되고 있다.

토목, 주택 공사의 시작인 터파기 작업 단계의 현장은 특히 장마철을 주의해야 한다. 배수시설을 아무리 잘 갖춰놓는다 하더라도 강과 하천의 범람으로 인한 피해까진 예측하기 어려운 게 현실이다. 자칫 민가 피해가 발생한다면, 인근 사업장이 책임소재에서 자유로울 수 없다는 점도 불안 요소다.

혹서기도 마찬가지다. 폭염 속에서 근로자가 의식을 잃거나 부주의에 인한 사고가 많이 일어나는 시기다. 이를 미연에 방지하기 위해 일부 시공사들은 근로자들의 휴게시간을 보장하거나 차양막을 설치하고 냉방 장구를 보급하는 등 안전대책을 마련했으나 크고 작은 사고가 끊이지 않는 시기다.

대형 건설사 상당수는 근로자들의 ‘작업 중지권’을 보장하고 있다. 사고의 종류와 상관없이 작업자가 안전에 위협을 느끼는 그 즉시 누구든 사업장의 작업을 중지할 수 있는 권리이다. 국내 한 대형건설사는 주변 눈치(?)를 보지 않도록 작업중지권을 사 용한 근로자에게 상품권을 제공하기도 한다.

이 같은 예방 대책에도 불구하고, 발생하는 인명 사고는 대부분 예상하지 못한 곳에서 일어난다고 관련자들은 입을 모은다. 기저질환이 있거나 또는 고령 근로자의 건강문제로 인한 사고, 개인적인 일탈로 발생한 사고 등 현장 책임자와 경영자의 손이 닿지 않는 곳에서 발생한 사고들은 현실적으로 손 쓸 도리가 없단 의견도 있다.

국내 한 대형 건설사 임원급 관계자는 “대형사들 대부분은 안전 문제에 굉장히 민감하기 때문에 혹시 모를 사고를 방지하기 위한 모든 조치를 취해 놓는다”며 “그럼에도 불구하고 발생하는 인명사고는 거의 대부분 예상하지 못한 곳에서 발생하는 게 현실”이라고 전했다.

중대재해처벌법은 이제까지 대형건설사 또는 제조사들의 경영 활동에 큰 영향을 미치지 않았던 게 사실이다.

대한건설정책연구원에 따르면 지난 2022년 1월, 중대재해처벌법이 시행된 이후 올해 3월까지 법원이 선고한 판결 37건 가운데 유죄선고가 내려진 비율은 약 89.2%. 유죄판결 중 징역형 실행은 15%(5건)에 달했다. 형사처벌을 받은 대부분의 기업들은 안전, 보건관리 체계 구축에 한계가 있는 중소·중견 기업에 해당했다.

법적 대응 여력이 충분한 대형사들은 대형 사고에도 불구하고 영업이 정지되거나, 오너 또는 최고경영진이 형사처벌의 대상이 되는 사례가 거의 없었다. 관할 행정기관의 행정 처분에 불복해 가처분을 제기하고, 행정처분을 취소를 요구하는 소송을 제기해 수년간 소송을 이어가며 경영 활동을 이어왔다. 다만 대통령이 직접 나서 현장 사고에 엄격한 대응을 예고한 현재는 분위기가 다소 바뀐 모습이다. 건설사, 제조기업을 망라하고 현 정부의 본보기가 될 수 있는 ‘1호만은 되진 말자’란 의지를 다지고 있다.

한지웅 기자

세대교체 마친 골드만·JP·모건… 한국서 빅3 존재감 회복할까

외국계 투자은행(IB) 업계에 세대교체 바람이 거세다. 골드만삭스를 시작으로 JP모건, 최근 모건스탠리까지 IB 부문 터줏대감들이 떠났고 새 인물들이 뒤를 이었다. 시대적 흐름에 따라 젊은 리더십으로 전열을 정비했지만 ‘이름값’을 되찾는 과정은 순탄치 않을 것으로 보인다. 한국 자본시장에서 새로운 역할을 찾고, 회계법인과 경쟁에서 이길 방법을 찾는 것이 중요한 과제로 떠올랐다.

최근 IB 업계에서 가장 주목받은 것은 조상욱 모건스탠리 전 대표의 이탈이다. 조 전 대표는 2005년 모건스탠리에 합류한 후 2012년부터 한국 IB 부문을 이끌어 온 터줏대감이다. 그는 대기업과 IT·플랫폼 관련 거래에서 전문성을 드러내며 꾸준한 실적을 쌓아 왔는데 지난달 회사에 사의를 표했다. 조 전 대표의 이탈은 예상치 못한 이벤트로 받아 들여졌다.

자연히 조상욱 전 대표의 이탈 배경에 대해 설왕설래가 오갔다. 모건스탠리가 아시아 지역 고위급 인력을 줄이는 과정과 내부 규제 관리 언급이 나오기도 했다. 실질이 어땠든 거취를 둘러싼 부담이 커지자 스스로 용퇴하는 모습을 택한 것이라는 평가가 나온다.

모건스탠리는 한국에서 아이디어와 전문성을 앞세운 정통 IB의 모습을 지켜왔다. 최근 수년간은 다소 부진했다. 조 전 대표는 코로나 팬데믹 당시 부진할 때도 글로벌에서 신임을 받았다. 그러나 기업들이 주춤하고 사모펀드(PEF)들이 지갑을 닫는 상황에 선 성과를 내기 쉽지 않았다. 예전이면 충분히 됐었을 법한 거래가 무산되는 등 불운도 겹쳤다.

한 IB 관계자는 “단기 실적을 부진으로 대표급 인사를 바꾸기 어렵고 실익도 크지 않다 보니 조 전 대표가 물러날 것이라는 상상하지 못했다”며 “조 전 대표 입장에선 최근 CJ제일제당 바이오사업 매각처럼 될 법한 거래가 무산되는 등 운이 나빴던 면도 있다”고 말했다.

이달 모건스탠리는 조상욱 전 대표 후임으로 김세원 전무를 낙점했다. 김 신임 대표는 연세대학교 심리학과를 나와 UBS와 KB

최근 모건스탠리 조상욱 대표 이탈 화제
작년엔 골드만·JP모건에서도 수장들 떠나
변화 필요해진 한국시장서 세대교체 속속
경쟁 강화로 ‘이름값’ 되찾기 쉽지 않을 듯

증권 등을 거쳤다. 2018년 크레디트스위스(현 UBS)에 합류했고, 2023년 모건스탠리로 이직해 IB 업무를 맡아 왔다. 스타일난다 최고재무책임자(CFO)를 역임했고, 크래프톤 상장 등 굵직한 거래에 관여한 이력이 있다.

김세원 신임 대표는 1974년생으로 조상욱 전 대표(1968년생)와 아주 큰 격차가 나는 것은 아니다. 다만 모건스탠리에서 20년간 중책을 맡은 조 대표가 물러났고, 그보다 젊은 인사가 올라왔기 때문에 ‘세대교체’로 인식되고 있다. IB 시장 내 중량급 인사가 씨가 마른 터라 모건스탠리가 외부 인사를 찾지 않고 발 빠르게 내부 승진을 결정한 것으로 풀이된다.

앞서 다른 IB에서도 세대교체가 이뤄졌다. 골드만삭스에선 작년 초 정형진 대표(1970년생)가 물러났다. 한동안 뽐족한 실적이 없었고, 정 전 대표가 글로벌 파트너 자리에 오르기도 어려운 상황이었다. 안재훈 SK바이오사이언스 부사장(1976년생)이 후임 IB 대표로 선임됐다. 안 대표는 2011~2021년 모건스탠리에서 근무했고, 2019년 MD에 오른 바 있다.

JP모건에선 박태진 한국 회장(1961년생)이 작년을 끝으로 20여년 몸담은 회사를 떠났다. 2022년 MD로 승진하고 2024년 초 IB 총괄에 오른 조술로 대표(1980년생)가 IB부문을 이끌고 있다. 조 대표는 ABN암로은행(2007~2014년), 도이체뱅크(2014~2018년)를 거쳐 2018년 JP모건에 합류했다.

그간 한국 IB 시장에선 수뇌부의 변동이 많지 않았다. 대표급이 수십년간 쌓은 네트워크를 후배들이 따르기 어려웠다. 일부 인사는 정년 후에도 ‘계약직’ 형태로 일을 도왔다. 그러나 부진이 장기화하며 상황이 달라졌다. 글로벌 금융시장에선 인공지능(AI)과 업무 자동화, 일감 부족 등으로 전문가의 자리가 줄고 있다. 한국에선 기업과 PEF 경영진이 젊어지며 보다 젊은 IB를 선호하는 분위기가 많아졌다. 글로벌 IB 본사 입장에서 한국에 변화를 줄 필요성이 커졌다.

글로벌 톱3 IB의 한국 수장이 40대~50대 초반으로 젊어지며 분위기 전환에 성공했다. JP모건은 올해 IB 실무진을 대거 영입하며 실적 기반을 다지고 있다. 안재훈 대표는 고객들을 직접 챙기는 등 일감 수주에 분주하다. JP모건과 골드만삭스는 올해 최대 M&A 거래 중 하나인 DIG에어가스 매각 자문사다. 김세원 대표도 의욕을 보이고 있는 만큼 존재감을 드러낼 것으로 예상된다.

다만 세대교체만으로 모든 걱정이 해소될 것으로 기대하긴 어렵다.

내부 살림에 급급한 기업들은 IB가 필요한 크로스보더(국경간거래)에 관심을 두지 않는다. 가끔 있는 거래에서도 IB를 찾지 않거나, 보수를 한참 낮춰서 주는 경우가 많다. PEF 역시 새 정부 들어 각종 규제가 눈앞으로 다가오며 조심스런 행보를 보이고 있다. 의욕만으로 일감을 찾기 쉽지 않다.

대형 회계법인의 부상으로 자문 경쟁은 심화하고 있다. 주요 거래들은 국내서 이뤄지고 있고, 자문도 상대적으로 보수가 싼 회계법인에 주어지는 경우가 많다. IB는 난이도가 높은 거래에서만 고용되기 때문에 성공보수를 챙기기는 더 어려워질 수밖에 없다. ‘이름값’보다 고객들의 고민을 보다 적극적으로 파악하고 해결하려는 노력이 필요할 것으로 보인다.

한 자문업계 관계자는 “크로스보더 M&A가 줄고 네트워크 중심의 ECM, DCM 영업도 한계를 보이고 있다”며 “기업들의 거래 역량이 내재화하고 비용 지출도 줄이려 하고 있어 IB들이 영업하기 힘든 상황이 이어질 것”이라고 말했다.

위상호 기자

Goldman Sachs

J.P.Morgan

Morgan Stanley

OUT

IN



HANA
THE NEXT
하나더넥스트

시니어의 소중한 인생 2막을 위한
하나금융그룹만의 솔루션



나를 위한
현명한 선택!



▶ 액티브 시니어를 위한

하나더넥스트 랩 시리즈

안정적인 삶을 위한 균형잡힌 투자전략으로
미래를 준비하세요

◆ 은퇴 전/후 손님을 위한 미래자산 포트폴리오 설계 ◆



하나더넥스트 K배당재투자랩

랩 수수료 | • 선취형: 선취 0.6%, 후취 연 1.2% • 기본형: 후취 연 1.5%



하나더넥스트 글로벌인컴랩

랩 수수료 | • 선취형: 선취 0.8%, 후취 연 1.0% • 기본형: 후취 연 1.5%

랩상품 Point • 안정성 추구 전략으로 수익 다각화 • AI 알고리즘을 통한 투자 최적화 추구 • 손님 니즈에 따른 투자 지역 선택 가능(국내 / 해외)

[투자자 유의사항] ※투자자는 이 금융상품에 대하여 금융회사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자 전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ※이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ※이 금융상품은 자산가격 변동, 환율 변동 등에 따라 투자 원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. 한국금융투자협회 심사필 제25-00164호(2025.01.17~2026.01.16), CC브랜드250117-0267

SLL중앙·CGV 등 K-콘텐츠 딜 쏟아지는데… 진짜 ‘전주(錢主)’가 안보인다

국내 콘텐츠 업계가 투자 유치 절벽에 내몰렸다. 코로나 유동성 호황기 시절 ‘K-콘텐츠’ 열풍에 힘입어 조 단위 투자금이 몰렸던 시장이지만, 이제 국내에선 투자자를 찾기조차 어려운 상황이다. 일부 재무적투자자(FI)들은 드래그얼롱(동반매도요구권) 행사를 검토하며 엑시트 압박을 가하고 있다. 해외 투자자를 물색해봐도 호응은 냉담하다. 넷플릭스 등 글로벌 플랫폼에 주도권을 내준 상황에서 국내 콘텐츠 업계의 미래가 불투명해졌다는 지적이 나온다.

최근 국내 1위 멀티플렉스 사업자 CJ CGV의 상황이 복잡해지고 있다. 아시아 지역 영화관 관리 지주사인 CGI홀딩스를 둘러싼 미래셋증권 PE분부와 MBK파트너스의 투자금 회수 시점이 다가오면서다. 이달 19일부터 FI의 드래그얼롱 행사가 가능해지면서, 관련 당사자들 사이의 협상이 본격화될 것으로 예상된다.

투자은행(IB)업계 고위 관계자는 “6월19일 권리행사 가능 기간을 앞두고 FI들이 여러 안을 검토 중인 상황”이라며 “드래그얼롱이 행사되면 CGI홀딩스의 경영권 매각이 현실화하는데, 투자자들이 이런 시나리오를 완전히 배제하지는 않고 있다”고 말했다.

2019년 투자 당시 MBK파트너스는 70%, 미래셋PE는 30% 비중으로 CGI홀딩스 지분 28.57%를 인수하며 총 3336억원을 투자했다. 이후 CJ측이 일부 지분을 재조정하면서 현재 투자자들의 지분은 17.58%로 줄어든 상태다.

FI들은 CJ그룹의 콜옵션(매수청구권) 행사를 기대하고 있지만, 쉽지 않을 것이라는 관측이 지배적이다. CJ CGV가 올해 발행한 400억원 규모 신증자본증권이 완전 미매각되는 등 자금조달에 어려움을 겪었다. 지난해에도 1200억원 규모 신증자본증권 발행에서 240억원밖에 투자자가 나타나지 않아 960억원이 미매각됐다.

연이은 자금조달 실패는 영화산업에 대한 시장의 냉담한 시각을 보여주는 대목이다. 이에 시장에선 CJ가 이번에도 일부 지분만 사들이고 투자 기한을 연장하거나, FI가 드래그얼롱을 통해 매각을 추진할 가능성에 무게를 두고 있다. 매각이 성사되면 대금은 ‘워터폴 구조’에 따라 FI가 선순위로 회수하게 된다.

CJ그룹 내부에서도 고민이 깊은 것으로 전해진다. CGI홀딩스는 CJ CGV 내에서 매출 비중이 상당한 알짜 자산이지만, CJ 입장에선 미디어 사업 재무구조 개선이 급선무인 상황이다.

앞선 IB업계 관계자는 “CJ의 우선 목표는 재무 개선이기 때문에 현금 창출 능력이 있는 CJ제일제당이나 CJ올리브영과 달리 CJ CGV는 우선순위에 있는 사업은 아니다”라며 “최근 롯데시네마

CGI홀딩스, FI 드래그얼롱 행사 가능성 현실화
SLL중앙, 해외 신규 투자자 유치도 난항 지속
토종 OTT 왓차는 CB 상황 실패로 존폐 위기 직면
티빙-웨이브 합병도 “넷플릭스 앞 역부족” 지적
롯데시네마-메가박스 JV, 금융지원 이끌어낼까

와 메가박스 합병 건도 시장 지형에 변화를 줄 수 있어 어떤 결정의 트리거가 될 것 같다”고 설명했다.

롯데컬처웍스(롯데시네마 운영사)와 메가박스중앙(메가박스)의 합병도 실효성에 의문이 제기된다. 양사는 현재 합병과 함께 주관을 선정하고 최대 4000억원 규모 투자유치를 추진하고 있지만, 투자업계 반응은 회의적이다. 메가박스의 주채권은행인 산업은행으로부터 정책금융 지원을 이끌어내기 위한 명분 쌓기 성격이 짙다는 지적도 적지 않다.

롯데시네마 역시 과거 매각을 추진했지만 성사되지 않았던 전력 이 있어 이번 합병이 근본적 해결책이 될지는 의문이다. 산업은행 내부에서도 양사의 합병이 진정성 있는 구조조정인지, 아니면 일시적 위기 모면용인지에 대한 의구심이 제기된 것으로 전해진다.

새 정부의 K-콘텐츠 지원 정책에 대한 기대도 제한적이다. 한 정책금융 관계자는 “정부의 콘텐츠 지원 사업은 VC(벤처캐피탈)를 통한 제작 지원 방향 위주”라며 “아직 롯데시네마와 메가박스를 직접적으로 지원하는 안은 검토하고 있지 않다”고 밝혔다.

조 단위 밸류 시장의 주목을 받았던 드라마 제작사 SLL중앙의 상황도 녹록치 않다. 2021년 프렉시스캐피탈과 텐센트로부터 4000억원을 유치했지만, 내년 3월 회수 기한을 앞두고 엑시트 압박이 거세지고 있다. 지난해부터 골드만삭스 주관으로 신규 투자자를 유치하고 있지만, 국내 투심이 나빠 해외 투자자 모집에 의존하고 있는 상황이다.

제작비 상승도 콘텐츠 제작사들의 주된 부담 요인이다. 넷플릭스 등 글로벌 플랫폼의 공격적 투자로 제작비가 급등했지만, 국내 제작사들이 이를 감당하기에는 역부족이기 때문이다. 해외 판권 수익도 모든 작품이 ‘오징어게임’ 같은 성과를 낼 수 있는 것은 아니어서 수익성 확보가 갈수록 어려워지고 있다.

국내 콘텐츠 업계 관계자는 “제작비 상승때문에 매년 수천억원 규모의 운영자금이 필요하다”며 “드라마는 글로벌 인기를 얻고 계속 흥행하고 있지만 제작비를 감당하기 쉽지 않다”고 토로했다.

국내 OTT ‘왓차’의 상황은 더욱 심각하다. 왓차는 올해 490억원 규모 전환사채(CB) 상황에 실패하면서 외부감사인으로부터 ‘감사의견 거절’을 통보받았다. 신한회계법인은 “회사의 계속기업으로서 존속 능력에 유의적 의문을 초래한다”고 밝혔다.

왓차의 지난해 매출은 338억원으로 전년 대비 22.83% 감소했고, 완전자본잠식 상태에 빠졌다. 2021년 당시 중소기업이 3300억원의 기업가치를 인정받았음에도 현재 투자자들과의 CB 연장 협상에 난항을 겪고 있다.

그나마 국내 OTT 업계의 ‘빅뱅’으로 불리는 티빙-웨이브 합병도 한계가 있다는 지적이다. 공정거래위원회의 조건부 승인 이후 양사는 업계 첫 공동 요금제를 출시하며 시너지 효과를 노리고 있지만, 넷플릭스라는 압도적 강자 앞에서는 역부족이라는 평가다.

한 증권사 애널리스트는 “넷플릭스는 압도적이고, 디즈니도 최근 자리매김하면서 올라오는 상황이라 티빙과 웨이브는 어떤 형태로든 대비책을 찾으려 하고 있다”며 “방향성 자체는 긍정적이지만 실제로 어떤 성과가 있을지는 따져봐야 한다”고 신중한 입장을 보였다.

대선 과정에서 ‘K-컬처 시장 300조원 시대’를 강조했던 이재명 대통령 취임 이후 CJ ENM 주가가 최근 강세를 보이고 있다. 하지만 이 역시 일시적 현상이란 지적이 적지 않다. 앞선 애널리스트는 “새 정부의 콘텐츠 정책 활성화 기대와 중국과의 관계 개선 기대, 티빙 합병 승인 등이 복합적으로 작용해서 주가 강세를 보이고 있지만 장기적인 효과를 보기 어려울 것”이라고 평가했다.

투자업계에서는 국내 콘텐츠·미디어 회사들에 대한 회의론이 확산되고 있다. 2021년 콘텐츠 투자 호황기와 달리 현재는 금리 상승과 유동성 축소로 투자 환경이 악화됐다. 특히 중국 리스크와 글로벌 OTT 성장 둔화까지 겹치면서 콘텐츠 업계 전반의 밸류가 하락하고 있다.

한 사모펀드(PEF)업계 관계자는 “국내 콘텐츠 산업의 구조적 문제가 명확하기 때문에 기존 투자자들 사이에서도 빠른 철수 분위기가 감지된다”며 “넷플릭스만한 경쟁력을 갖추지 못한 채 자금 조달 한계에 부딪힌 상황에서, 근본적인 사업 모델 재검토가 불가피한 상황”이라고 말했다.

“88CC 외엔 관심없다”… 대기업 자제령에 썰렁해진 골프장 M&A

운영비 70% 차지하던 법카 매출 급감
MBK 골프존카운티 매각 희망가도 축소
‘홀당 110억’ 중부CC도 클로징 불투명
지방은 ‘반값 세일’…공매 나서도 텅텅
88CC에 쏠리는 눈…‘빅네임’ 관심 집중

골프장 매물이 쏟아지고 있다. 수도권 주요 골프장의 연 매출은 150억~200억원 수준인데, 이 가운데 70%가 법인카드 매출에서 나온다. 그린피는 물론 부대시설 이용료, 프로숍 매출, 카트비 등 부수입의 대부분을 법카 고객들이 차지했던 것이다. 주요 대기업들이 잇달아 ‘골프 자제령’을 내리면서 골프장들의 수익 구조가 뿌리째 흔들리고 있다.

올해 들어 주요 대기업들의 지출 통제가 본격화되면서 골프 접대가 대거 축소되는 분위기다. 신세계그룹은 올해 2월부터 임원들을 대상으로 골프 자제령을 내렸다. 대관 이외에는 골프장을 찾는 임원이 거의 없다는 평가다. SK텔레콤, 삼성전자 등도 상무급 임원의 법인카드 한도를 대폭 축소하고 외제차 지원을 없애는 등 비용 통제에 돌입했다. 최근 LG그룹도 임직원들을 대상으로 골프 지출 통제 강화에 나섰다.

한 골프장 관계자는 “운영비의 70%가 법카 매출인데 대기업들이 골프 금지령을 내리니 당연히 수익성이 악화될 수밖에 없다”며 “골프장 매물이 많아진 것도 시장이 ‘꼭지’라는 인식 때문이기도 하지만, 실제로는 이런 구조적 요인이 더 크다”고 말했다.

그런 이유로 일반 매물에 대한 관심은 줄어들고, 시장의 시선은 하나의 자산으로 향하고 있다. 국가보훈부가 보유한 ‘88컨트리클럽’(88CC)이다. 경기도 용인에 위치한 36홀 규모의 회원제 골프장으로, 서울 근교에서 이 정도 평지와 접근성을 갖춘 자산은 사실상 유일하다는 평가다. 과거 88CC는 17년 전 거래 당시에도 5000억원 규모의 부동산으로 평가받은 바 있다. 지금은 그 가치가 더 올라 있다는 분석이다.

지난해부터 더불어민주당 오기형 의원은 88CC 매각을 통해 기금 건전성을 회복해야 한다고 주장해 왔다. 비록 아직 당론으로 채택되지는 않았지만, 향후에도 매각 압박은 계속될 전망이다. 이에 국가보훈부는 편익 비교 분석을 위한 연구용역을 진행 중이며, 시장에서는 매각 가능성을 열어두고 있다.

한 대형 사모펀드(PEF)업계 관계자는 “88CC는 부동산PF 개발 관점에서 보면 조 단위 매물로 평가받을 수 있다”며 “국내 대형 운용사뿐 아니라 10조원 규모의 글로벌 사모펀드들도 관심을 가질 수 있는 딜”이라고 말했다.

88CC라는 ‘슈퍼딜’에 관심이 쏠리면서, 상대적으로 다른 골프장 매물들은 외면받고 있다. 국내 최대 골프장 운영사인 골프존카운티마저 매각 절차에 돌입했지만 난항을 겪고 있다. 골프존카운티는 연 매출 3000억원에 육박하지만, 영업이익은 점차 줄어드는 상황이다. 이에 최대주주 MBK파트너스의 희망가는 당초 2조원대에서 최근 1조 중반대까지 하향 조정된 것으로 전해진다.

‘반값 세일’ 신세가 된 골프장들도 있다. 우리금융그룹이 CET1 비율 제고 압박으로 매각을 검토 중인 안성 파인크리크CC는 중부CC의 절반 수준에서 거래될 것으로 예상된다. 강원도 춘천의

파가니카CC는 삼정KPMG를 주관사로 선정해 작년 홀당 80억원에서 올해 70억원대로 할인 매각을 추진하고 있다.

국내 유명 골프장으로 손꼽히는 우정힐스CC는 홀당 100억원 이상의 가격이 거론되지만, 코오롱그룹 측이 ‘최후의 보루’로 여기며 매각을 회피하고 있는 것으로 전해진다.

더 심각한 곳은 공매에 부쳐진 골프장들이다. 전남 영암의 코스모스링스CC는 최저 매각가가 2060억원에서 시작해 한 달도 안된 시점에 1000억원 이하로 하락했다. 국내 최초 활주로형 골프장이라는 특색에도 불구하고 브릿지론 600억원을 감당하지 못해 급매에 나섰다. 같은 영암군의 골프존카운티 영암45도 매각을 추진하고 있지만 수요자를 찾지 못하고 있다. 45홀 대중제 규모로 국내에서 손꼽히는 대형 골프장이지만 지방이라는 한계를 벗어나지 못하고 있다.

그럼에도 골프장을 사려는 곳들은 있다. 대표적으로 더시에나그룹이 있다. 이 회사는 작년 세라지오GC를 홀당 100억원 이상에 인수했고, 최근엔 중부CC를 홀당 110억원에 낙점받으며 시장을 놀라게 했다. 두 곳 모두 전략적투자자(SI)들로부터 ‘비싸다’는 평가를 받던 곳이었다.

더시에나그룹은 제주도와 삼척에 하이엔드 리조트를 운영하면서 수도권 명문 골프장들을 연계하는 일본식 골프장 그룹 모델을 추구하고 있다. 다만 시장에서는 자금력에 의문을 제기하고 있다. 실제로 더시에나그룹은 세라지오GC 인수 잔금도 아직 완납하지 못한 상황이다.

그룹의 핵심 자금원으로 여겨지는 삼척 하이엔드 리조트 분양사업도 순탄치 않다. 안젤리나 졸리를 전면에 내세운 화려한 마케팅에 수백억원을 쏟아부었지만, 지방 부동산 시장의 냉기를 피해가지 못하고 있다는 것이 부동산 업계 중론이다.

골프장 거래가 어려운 이유는 금융 구조에도 있다. 골프장 딜은 금융사의 인수금융을 쓰기 어렵다. 결국 부동산 담보대출인데, 최대 LTV(담보인정비율)가 50% 수준에 불과하다. 중부CC처럼 홀당 110억원, 총 2000억원 규모 거래라면 에퀴티만 1000억원은 확보해야 한다는 뜻이다.

사모펀드 입장에서는 현재 골프장들의 업사이드가 전혀 없다는 점도 걸림돌이다. 반면 LX그룹, 삼천리그룹, 이수그룹 등 오너들의 ‘트로피 에셋’에 대한 관심은 여전해, 앞으로도 오너 딜로 근근이 거래될 것이라는 전망이 나온다.

앞선 투자업계 관계자는 “새 정부 이후 부동산 대출 규제가 더 강화될 가능성도 있어 골프장 딜은 점점 어려워지고 있다”며 “자금력이 풍부한 대기업이나 운용 규모가 큰 사모펀드가 아니면 사실상 진성 인수자라고 보기 힘들다”고 설명했다.

‘법카 없는 골프장’의 생존전략이 필요한 시점인 만큼, 지금은 홀당 얼마냐보단 ‘누가 진짜로 살 수 있느냐’가 중요한 시장이 됐다.

한설희 기자

국내 골프장 매각 추진 현황



탄소와 폐기물을 줄이고 다시 유용한 자원으로 바꾸는 혁신으로
모두가 더 깨끗한 환경을 누릴 수 있는 미래를 만들어 갑니다.

LG와 함께할 가슴 뛰는 미래

미래,
같이

다 같이 더 나은 삶을 누릴 수 있는 미래가치 만들기,
LG가 함께 하겠습니다.



※LG의 클린테크에 대한 내용은 lg.co.kr/esg/report에 있는 '2022-2023 ESG 보고서'의 '기후변화' 챕터에서 확인할 수 있습니다.