

KERI Brief

한·미·일·중 500대 기업의 경쟁력 비교

김윤경

한국경제연구원 부연구위원
(yunkim@keri.org)

세계경제의 장기침체와 브렉시트를 비롯한 기업환경의 불확실성 증가는 기업의 대응능력을 강조하는 동시에 근본적인 수익구조 및 재무구조에 대한 점검을 요구한다. 본고는 2010년 이후 국내 기업의 성과 추이 및 주요 경쟁국인 미국, 일본, 중국의 기업과 비교하여 한국기업의 현황을 나타내고자 한다. 2010~2015년 기간 동안, 각 국가 및 각 연도별 시총 500대 비금융 기업을 대상으로 재무비율 분석을 실시하였다. 먼저 4개국 모두 매출증가율 및 자산증가율은 감소추세에 있으나 한국 500대 기업은 2015년 처음으로 매출증가율이 마이너스로 전환되었다. 또한 기업의 수익성을 나타내는 자산대비이익률은 3% 중후반에서 머물고 있으며 매출액대비영업이익률은 미국 기업의 절반, 중국기업의 2/3 수준에 불과하여 수익구조에 대한 개

선과 국가의 산업구조 효율화의 필요성을 찾을 수 있다. 이자비용 대비 영업이익의 규모를 보이는 이자보상배율은 전반적으로 안정적인 것으로 나타났다. 그러나 다른 국가와 달리 한국은 이자보상배율이 1미만인 한계기업의 숫자가 2010년대 이후부터 지속적으로 높게 유지되고 있다. 부실화를 방지하기 위한 선제적 사업재편 노력이 필요할 것이다. 한국경제의 체질 개선과 지속가능한 성장을 위해서는 기업의 역할이 중요하다. 기업부문의 역동성을 높이고 경쟁력을 강화하기 위해서는 기업 자체의 노력이 우선되어야 할 것이다. 이와 함께 경제변화에 대응한 실효성 있는 정부의 정책 개발이 뒷받침되어야 할 것이다.

1. 문제제기

□ 한계기업 증가 및 주력업종의 부실이 현실화되며 국내 주요기업의 경쟁력이 점차 약화되고 있다는 우려가 커지고 있음.

- 글로벌 경제환경의 변화에 대한 대응 능력을 비롯해 기업의 근본적 수익구조에 대한 전반적 위기감이 고조됨.
- 재무상태 및 경영성과 분석을 통해 국내기업의 현실을 파악할 필요가 제기되고 있음.

□ 재무데이터를 이용한 재무비율 분석(Financial Ratio Analysis)은 기업의 재무상태와 경영성과를 나타낼 수 있으며, 기존의 추이 및 비교연구에서 주로 이용됨.

- 재무비율을 통한 지표분석은 질적 차이를 반영하지 못해 단편적이라는 비판도 존재하지만 분석시점 당시 기업의 상황을 포착할 수 있음. 성장성, 수익성, 안정성의 세 가지 특성을 주로 이용함.

□ 본 보고서는 국내 500대 기업의 경영성과 추이를 경쟁국인 미국, 일본, 중국의 기업과 비교하여 점검하고 이에 따른 경쟁력 강화를 위한 시사점을 제시하고자 함.

- S&P Capital IQ를 이용하여 4개국의 각 연도 시가총액 500대 비금융 기업을 대상으로 분석
- 대다수의 국내기업을 분석대상으로 하는 한국은행의 기업경영분석과 달리 시가총액 500대 기업으로 한정하여 국내 대표기업과 해외기업의 비교를 통해 보완

2. 재무비율분석

(1) 성장성

□ 한국기업의 성장성 둔화가 현실화되고 있으며, 특히 매출증가율이 금융위기 이후 처음으로 마이너스로 전환됨.

- 기업의 매출은 시장에서의 수요를 나타내는 동시에 기업 수익의 기본 항목임. 전년대비 매출증가율은 기업의 성장 및 시장 포화도에 따라 변화함.
- 금융위기 이후 수출 호조를 통해 한국기업의 매출은 중국과 함께 높은 성장세를 보였으나 2013년 이후 급감하기 시작해 2015년에는 500대 기업의 매출이 감소로 돌아서 -2.25%를 보임.
 - 한국은행의 기업경영분석(2015)에서는 한국기업의 매출증가율이 이미 마이너스로 나타났으나, 시총 500대 기업으로 한정할 경우에는 금융위기 이후 2010년대 들어 처음
 - 다른 국가들조차 글로벌 저성장으로 인해 2010년에 비해 점차 감소세를 보이고 있으나 2015년의 중국과 일본은 반등에 성공함. 그러나 일본의 매출 급증은 엔저 등 아베노믹스와 거저효과로 볼 수 있음.

□ 2015년 전년대비 자산증가율 역시 한국은 4개국 중 최소로, 유일하게 자산이 감소한 국가임.

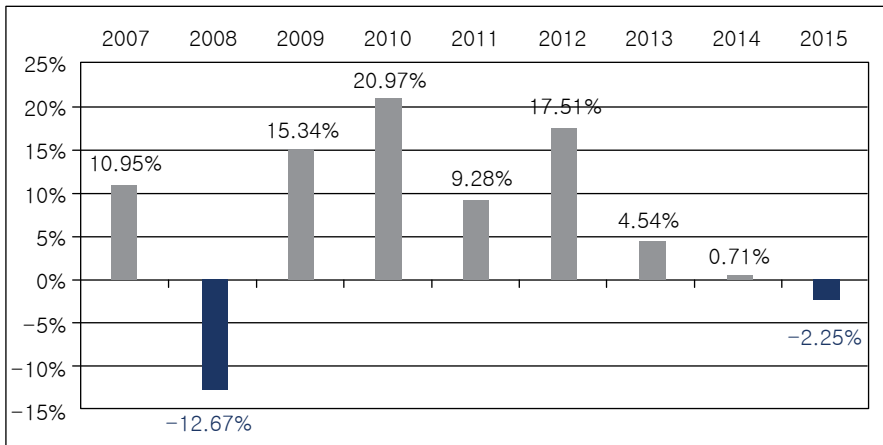
- 기업의 자산은 유동자산, 유무형자산 등 비유동자산을 포괄함에 따라 전년대비 자산증가율은 기업의 외내형적 성장을 의미함.

〈표 1〉 매출증가율 추이

연도	한국	미국	중국	일본
2010	20.97%	8.78%	35.65%	18.40%
2011	9.28%	11.21%	27.69%	2.52%
2012	17.51%	5.30%	12.61%	-9.83%
2013	4.54%	4.98%	17.37%	0.06%
2014	0.71%	6.37%	0.09%	-9.73%
2015	-2.25%	1.86%	6.59%	10.15%
평균	8.46%	6.42%	16.67%	1.93%

자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

〈그림 1〉 한국 연도별 시총 500대 기업의 매출액증가율



자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

○ 중국 기업의 성장에 주목해야 함. 2010년 이후 매년 평균 16.67%의 높은 자산 증가 속도를 보이고 있으며 최근 대규모의 인수합병을 통해 기업의 규모를 키우고 있음. 또한 National Champion을 만들어 Global Champion을 육성하겠다는 중국 정부의 기조는 기업의 대형화를 가속화하고 있음¹⁾.

1) 김윤경, "중국의 공급개혁과 M&A 활성화". KERI Insight 16-14, 한국경제연구원

〈표 2〉 총자산증가를 추이

연도	한국	미국	중국	일본
2010	21.66%	6.69%	28.44%	13.46%
2011	8.05%	7.91%	26.40%	3.38%
2012	16.93%	7.29%	15.40%	-8.06%
2013	6.32%	5.82%	18.32%	-1.27%
2014	2.99%	4.99%	-1.29%	-6.87%
2015	-0.35%	3.71%	12.32%	6.90%
평균	9.27%	6.07%	16.60%	1.26%

자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

(2) 수익성

□ 한국기업의 수익성을 자산대비 수익률(ROA)로 평가할 경우 지속적인 하락세를 보이고 있으며 2015년의 중국과 일본과 달리 반등하지 못함.

- 기업의 자산대비 수익률은 순이익에 대한 전체 자산의 활용도를 본 비율로, 자본과 부채를 이용해 얼마나 이익을 올렸는지를 평가함.

○ 다른 국가에 비해 등락의 폭은 작으나 3% 중후반에서 벗어나지 못하고 있으므로, 수익구조 개선의 필요성이 절실히 요구되는 시점

□ 수익성의 지표를 매출액 대비 순수한 기업의 영업활동으로 인한 영업이익의 비율로 보았을 때에도, 2015년 4개국 중 한국이 가장 낮게 나타남.

- 기업의 주된 영업활동에 기반한 영업이익률은 2015년 회복세를 보였지만 15.21%를 보인 미국의 절반 미만임.

○ 10%를 상회하는 중국에도 미치지 못하는 수준이며 다른 나라에 비해 격차는 크지 않으나 일본보다 낮은 수준임.

○ 신현한·이강륜(2016)²⁾은 제조기업을 대상으로 한 평가에서 우리나라가 다른 국가에 비해 높은 매출원가 구조를 가지고 있음을 보임.

- 영업이익률은 산업에 따라 차이가 존재함. 서비스업은 아이디어와 인건비 외의 다른 제조 또는 판매 비용이 높지 않으므로 영업이익률이 높게 나타남.

○ 국내 주요기업은 대부분 서비스업보다 제조업으로 이루어져 영업이익률이 상대적으로 낮은 것으로 해석할 수 있음. 서비스업에 기반한 새로운 대표기업의 출현 필요성을 시사

2) 신현한·이강륜(2016), "대한민국 주력산업의 글로벌경쟁력 비교", 정책연구 16-1, 한국경제연구원

〈표 3〉 자산대비수익률(ROA) 추이

연도	한국	미국	중국	일본
2010	5.12%	6.21%	6.53%	3.03%
2011	4.31%	7.20%	6.35%	2.96%
2012	3.73%	6.35%	5.35%	3.13%
2013	3.84%	6.39%	5.50%	3.67%
2014	3.83%	6.19%	3.72%	3.95%
2015	3.69%	5.58%	4.39%	4.12%
평균	4.09%	6.32%	5.31%	3.48%

자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

〈표 4〉 영업이익률 추이

연도	한국	미국	중국	일본
2010	7.67%	16.15%	12.54%	6.53%
2011	6.62%	16.20%	11.67%	5.73%
2012	5.94%	15.35%	11.04%	5.67%
2013	6.06%	15.28%	10.96%	6.77%
2014	5.90%	15.00%	6.63%	7.15%
2015	7.05%	15.21%	10.83%	7.37%
평균	6.54%	15.53%	10.61%	6.54%

자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

(3) 안정성 및 유동성

□ 한국 500대 기업의 이자보상배율은 일본에 비해 낮으나 전기간에 걸쳐 안정적인 수준을 유지하고 있음.

- 이자보상배율은 이자비용과 세금을 제외한 영업이익의 크기를 이자비용으로 대비시킨 지표로 영업이익을 이자비용으로 나누어 구함.

- 일본은 다른 국가에 비해 매우 큰 이자보상배율을 가지고 있는 것으로 나타났으며, 이는 차입금보다 내부자본을 이용한 자금조달에 기인한 것으로 볼 수 있음.
- 한국, 중국, 미국의 500대 기업 역시도 전반적인 안정성에는 큰 우려가 없는 것으로 나타남.

□ 이자보상배율이 1 미만인 한계기업은 한국이 가장 많으며 2010년대 이후 연도별 평균 78.8개의 기업이 영업이익으로 이자비용을 감당하지 못하고 있음.

- 기업 전반적으로는 안정적인 재무구조를 보이고 있으나, 한계기업의 크기가 다른 나라에 비해 매우 큰 것으로 나타남.

- 이자비용을 감당하지 못하는 기업은 부실이 우려되며, 선제적 사업재편이 필요한 것으로 볼 수 있음.
- 중국 역시 한계기업에 대한 문제인식과 함께 정부의 공급개혁이 가속화되고 있는 것도 국내 여건과 비교 가능함.

〈표 5〉 이자보상배율 추이

연도	한국	미국	중국	일본
2010	6.24	8.35	11.10	22.27
2011	5.78	9.73	8.94	22.46
2012	5.13	9.25	6.15	23.80
2013	5.99	9.25	6.92	28.70
2014	6.80	9.51	29.47	32.94
2015	7.16	8.40	6.11	38.13
평균	6.18	9.08	11.45	28.05

자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

〈표 6〉 한계기업 수 추이

연도	한국	미국	중국	일본
2010	73	18	29	9
2011	89	12	33	24
2012	93	18	69	24
2013	82	23	55	11
2014	66	21	11	13
2015	70	39	78	9
평균	78.8	21.8	45.8	15.0

자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

□ **유동성 현황을 유동부채 대비 기업현금의 비율로 보았을 때, 4개국 모두 유동성이 충분한 것으로 나타남.**

- 글로벌 경제의 불확실성이 증가한 상황에서 기업의 유동성은 생존 또는 지속가능성과 직결되므로, 적절한 유동성 보유가 필요. 유동성을 유동부채 대비 기업현금(현금 및 단기투자자산의 합)으로 제시

○ 우리나라의 유동부채 대비 현금비율은 지속적으로 상승하고 있으나, 일본과 중국에 대비해 높다고 볼 수는 없음.

○ 국내의 기업현금에 대한 논란에 앞서, 현금의 필요성에 대한 인식이 필요. 단순히 현금크기 뿐만 아니라 단기차입금을 반영한 순현금에 대한 이해가 보완되어야 하며, 불확실성의 증가는 기업의 투자를 위축시킬 수 밖에 없음.

〈표 7〉 유동부채 대비 현금비율 추이

연도	한국	미국	중국	일본
2010	34.83%	48.70%	53.82%	50.26%
2011	35.96%	40.21%	49.78%	47.94%
2012	34.79%	42.88%	43.34%	49.57%
2013	40.20%	43.52%	48.07%	55.17%
2014	43.21%	39.01%	52.71%	54.59%
2015	51.51%	38.89%	56.55%	52.61%
평균	40.08%	42.20%	50.71%	51.69%

자료: S&P Capital IQ 이용하여 계산

3. 정리 및 시사점

□글로벌 금융위기 이후 높은 성장성과 수익성을 보인 한국 500대 기업은 그 속도가 점차 둔화되고 있으며 2013년을 기점으로 위축되고 수익구조가 악화되고 있음.

- 글로벌 저성장시대와 맞물린 당연한 결과로도 해석할 수 있으나 경쟁국인 일본과 중국에 비해 그 추세가 뚜렷함. 매출의 마이너스 성장은 변화의 필요성을 방증

- 유동성과 안정성도 기업 전반적으로 양호하게 나타났으나, 한계기업의 수가 줄어들지 않고 지속적으로 높게 나타나는데 주목할 필요

□국내기업의 현실에 대한 이해를 바탕으로 새로운 기업 경영방식이 수립되어야 할 것

- 기업측면에서는 수익구조를 개선할 수 있는 경영전략의 변화와 함께 상시적 사업재편에 대한 인식이 시급함.

- 시장 상황 변화에 민감하게 대응할 수 있는 유연한 조직구조와 전환을 위해 보다 과감한 투자를 수행할 수 있는 기업가정신이 요구됨.

□기업 경쟁력 강화와 산업구조의 효율화를 위한 정부 정책개발이 뒷받침되어야 함.

- 정책개발의 속도에 비해 기술발전이 급속하게 진행되고 있으므로 정책 수요자 주도형 정책으로의 전환이 필요하며 민간의 창의성을 저해하는 규제에 대한 개혁이 우선되어야 함.

- 단기적 개입으로 인해 기업의 경영활동을 왜곡시키기 보다는 장기적으로 국가 전체의 산업구조의 효율성을 증진시키는 방향으로 진행되어야 할 것

keri 한국경제연구원

발행일 2016년 9월 22일 | 발행인 권태신 | 발행처 한국경제연구원 | 주소 서울시 영등포구 여의대로 24 FKI타워 45층 | 전화 3771-0060 | 팩스 785-0270-3