

시멘트株의 現住所

金 允 植

〈太平證券 調査部 次長〉

1. 株價形成

證市에서 株價는 收益性·企業情報·타이밍·업종전망 등 여러가지 요소들에 의해 形成되고 있다.

이 가운데 收益性은 投資價値를 판단하는데 있어 가장 큰 基準이 된다.

總資本利益率·自己資本利益率·配當率 등이 대표적인 指標이다.

情報도 투자 판단에 중요한 역할을 하고 있다.

投資可能種目を 선정하는데 投資者들은 市場情報에 귀를 기울이기 마련이다.

가령 시멘트 會社가 施設投資를 하거나 生産目標을 세울 때 가장 필요로 하고 있는 것은 市場調査이며 건축경기를 예측하는 일일 것이다.

이 경우 政府의 經濟開發計劃이나 民間部門의 건축허가 면적 등을 先行指標로 삼을 것이다.

投資選擇에 앞서 投資者들은 그 나름대로의 전문적인 知識을 총동원하게 되는데 그것은 주로 情報에 의해 얻어지고 있다.

전문적 知識, 즉 情報없이 돈벌기는 쉬운 일이 아니다.

證市를 「제로섬게임」이라고 표현하는데 누군가 利益을 보면 반드시 누군가 손해를 보는 축이 있기 때문이다.

弱肉強食의 정글법칙이 그대로 적용되는 死

角지대라 해도 과언이 아니다.

情報란 어느 분야에서나 중요하지만 특히 證市에서 만큼 實感을 느끼게 하는 경우도 드물 것이다.

情報는 돈이다.

시멘트株에 投資하는 사람은 우선 시멘트업계를 어느 정도 알아야만 한다.

景氣가 현재 어떤 국면에 처해 있나?

앞으로의 전망은 어떤 것인가?

연료 대체도 어느 만큼의 효과를 보고 있는가?

企業의 留保·負債比率 등 財務狀態는 어떤가를 일일이 점검하게 된다.

누가 먼저 情報에 접하느냐에 따라 利益을 더 취하든지 손해를 덜 볼 수도 있게 된다.

그리고 기회 포착에도 강해야 하기 때문에 證券投資는 타이밍藝術에 비유되기도 한다.

어느 때 팔고 언제 사는가의 時差에 따라서 利益을 보기도 하고 손해를 보기도 한다.

企業內容이 아무리 좋은 株式이라 해도 株價가 마냥 치솟을 수만도 없다.

株價限界, 즉 천정은 있기 마련이다.

決算도 채끝나지 않았는데 推定 실적이 나오고 그것이 株價에 큰 영향을 미치게 된다.

公示(공식발표) 뒤에 株價는 投資매력을 잃어 오히려 하락하는 경우가 허다한데 이는 그 情報가 시간적으로 이미 生命을 잃었기 때문이다.

株價비전도 빼놓을 수 없는 비중을 차지한다. 現實的인 것 보다도 미래적인 가치에 投資매력이 커지기도 한다.

尖端株라 일컬어지고 있는 遺傳工學이나 半導體관련株가 최근 證市에서 관심을 끌고 있는 것도 미래 지향적인 특성 때문이다.

株價를 형성하는 요인은 이밖에도 각종 投資指標나 政府의 施策 등이 있으며 경우에 따라서는 資本金 규모의 크기도 株價에 상당한 영향을 미친다.

2. 證券市場 動向

불과 얼마전까지도 一般人들에게는 證券市場이 合法的인 金融投機市場으로 밖에 인식되지 못했던 것 같다.

모르긴 해도 아직까지 그렇게 인식하는 사람들도 적지 않다.

政府도 資本市場에 대한 인식을 再考, 지난 68년 資本市場育成에 관한 法律과 72년 企業公開促進法을 제정했다.

그 이후 證市는 괄목할 만한 成長을 해 왔는데 해마다 企業을 公開하는 숫자가 늘어나고 會社債發行이나 株式發行을 통한 資金調達 규모가 커지면서 그릇된 證市의 인식도 바뀌어졌다.

이제는 우리나라 證市가 바야흐로 自由化 문턱에까지 와 있게 되었다.

이를테면 資本市場의 國際化 물결을 타게 된 것이다.

이는 經濟規模가 擴大되고 企業의 資金調達 패턴이 다양해지고 있는 추세 때문이다.

이외에도 海外資本의 유치는 資金調達 측면에서 뿐 아니라 거기 물어오는 「노하우」 등의 有利한 점도 있으며 企業의 발전을 加速化시키는 원동력이 되기도 한다.

이러한 중요성에 비추어 政府는 資本市場育成 방안을 수립, 第5次 5個年計劃에 반영시키기도 했다.

政府는 企業資金調達을 점차 銀行 등의 間接金融에서 資本市場을 통한 直接金融으로 유도하고 있다. (<表-1>參照).

經濟開發計劃을 修正할 때마다 資本市場의 비중을 높이고 있는 것은 金融施策의 일대 혁신이 아닐 수 없다.

일부 기업에 대한 편증貸出은 金融질서를 크게 문란시켰고 金融不條理를 남게하여 大型事故를 유발시키는 등 經濟成長에 지대한 障礙요인으로 작용되어 온 것이 사실이었다.

82년의 거액어음사취사건을 비롯해서 明星그룹, 永東開發, 光明開發 등의 부정대출 사건은 金融사상 전례없는 대형사건들로 經濟界에 심한 충격을 주기도 했다.

당해 은행들은 막대한 손실을 입게 되고 金融機關의 公信력을 하루 아침에 실추시켰다.

그보다도 銀行은 資金供給기능을 수행할 수 없게 됨으로써 經濟흐름에 制動을 걸기도 했다.

결과적으로 企業의 자체적인 資金調達能力을 높임으로써 이같은 金融不條理를 줄이고 市中浮動資金을 끌어들이어 通貨安定을 정착시키는데 목적을 두고 있다.

이어 政府는 83년 7월 18일 證券會社에 신종업무 취급, 資本金의 大型化 그리고 上場企業 株式의 巽가발행제 실시, 稅制惠澤 등을 주요 내용으로 한 資本市場機能擴充방안을 마련한 바 있다.

또 中長期計劃도 수립했는데 83년 7·18 조치가 供給측면을 강조한데 반해 84년 中長期計劃은 需要層의 擴大에 비중을 두고 새상품의 開發, 機關投資家 범위擴大, 資金支援, 國際化추

經濟開發計劃기간 중 법인기업의 형태별 외부자금 조달 목표

<表-1> (單位: 10억원, %)

구 분	71~81		82~86		84~86	
	금액	구성비	금액	구성비	금액	구성비
외부자금	30,335	100.0	51,385	100.0	33,026	100.0
금융기관차입	16,309	53.8	21,293	41.4	12,491	37.8
(비은행)	6,481	21.4	12,753	24.8	8,284	25.1
증권발행	9,174	30.2	27,414	53.4	19,225	58.2
(주식)	3,847	12.7	8,058	15.7	6,032	18.3
해외차입등	4,852	16.0	2,677	5.2	1,310	4.0

증시를 통한 자금조달 실적

회사별 83년 자금조달 실적

<表-2> (單位: 백만원)

구분	주식	사채	합계
1974	46,417	27,870	74,287
75	122,805	33,450	156,255
76	175,946	86,280	262,226
77	185,973	176,480	362,453
78	326,722	326,340	653,062
79	216,802	624,630	841,432
80	171,148	963,700	1,134,848
81	306,041	1,036,148	1,342,189
82	276,868	2,112,169	2,389,037
83	462,569	1,426,524	1,889,093

<表-3> (單位: 백만원)

구분	유상증자	회사채	계
동양	5,000	—	5,000
쌍용	—	61,550	61,550
한일	1,200	7,600	8,800
현대	300	—	300
아세아	1,500	3,800	5,300
성신	—	4,750	4,750
계	8,000	77,700	85,700

資金 용도별로는 거의가 運營資金으로 쓰여져 施設投資가 비교적 低조했음을 반영하고 있다. (<表-3> 參照).

진 등이 골자로 되어 있다.

한편 기업의 證市를 통한 資金調達규모는 해마다 급증 추세를 보여왔는데 지난 74년 7백 42억원에 지나지 않던 규모가 10년뒤인 83년에는 무려 25배나 되는 1조 8천 8백 90억원에 달했다.

이를 보면 證市의 成長속도가 얼마나 急速化되고 있는지 證市의 자금조달 의존도가 얼마나 높아지고 있는지를 알 수가 있다. (<表-2> 參照).

3. 시멘트業界의 證市活用

현재 證市에 株式을 上場하고 있는 시멘트會社는 ▲東洋시멘트 ▲雙龍洋灰 ▲韓一시멘트 ▲現代시멘트 ▲亞細亞시멘트 ▲星信洋灰 등 6개社로 83년말 현재 이들의 上場資本金은 모두 7백 87억 5천만원으로 나타났다.

숫자상으로는 全體上場會社 3백 28社의 1.83%이며, 資本金 규모별로는 總上場資本金 3조 2천 3백 88억원의 2.43%를 점유하고 있다.

연간 資金조달 실적은 지난 83년의 경우 株式發行(有償增資) 80억원, 會社債發行 7백 77억원 등 모두 8백 57억원으로 거의 대부분이 會社債發行分이었다.

이는 證市全體 資金調達實績 1조 8천 8백 90억원과 비교하여 보면 4.53% 수준이다.

4. 83년시멘트業界 決算

지난 해 6개社의 營業實績을 決算해 보면 賣出額이 1조 44억원에 純益은 4백 58억 8천만 원을 시현한 것으로 밝혀졌다.

이는 前期(82년도)보다 賣出은 24.4%, 純益은 88.3%가 각각 증가한 것으로 上場會社 全體 平均值인 賣出 18.7%, 純益 38.6%를 크게 上廻하는 두드러진 營業伸張을 이룩한 것으로 분석된다.

納入資本金利率 역시 58.26%로 他業種에 비해 월등히 良好하다.

이같은 實績好轉은 지난 해 世界經濟回復과 原油값 등 國際原資材價格의 安定 등에 따라 우리 經濟가 高度의 成長(GNP 성장율 9.3%)을 이룩한데 連승한 것으로 볼 수 있다.

특히 同業界는 86년 아시안게임의 비롯, 88 올림픽의 特別需要와 民間部門의 아파트, 商街 등 건축 경기가 活況을 보이는데 크게 힘입었다.

油類 1번도의 연료를 유연탄과 혼소하는 등 代替연료 개발로 상당액의 生産原價 절감 효과를 보았고, 政府의 지속적인 低金利施策에 따른 金融費用輕減도 큰 성과를 보게된 要因들로 꼽을 수 있다.

財務諸表에 나타난 會社別 實態를 보면 지난 기중 賣出增加幅(成長性)은 亞細亞시멘트

회 사 별 요 약 영 업 실 적

<表-4>

(單位: 억 원, %)

구 분 \ 회사별	동 양	쌍 용	한 일	현 대	아 세 아	성 신 (2)
자 본 금	180	285	120	48	75	79.5
매 출 액	1,455	5,034	1,057	596	880	1,019
순 이 익	103.3	111.0	58.1	44.2	59.6	82.6
자기자본이익율	25.6	4.8	14.3	28.6	25.6	22.8
매 출 증 가 율	10.4	19.5	26.9	17.1	37.9	52.3
유 동 비 율	104.8	72.5	152.1	111.2	129.2	127.6
부 채 비 율	238.4	271.0	151.4	218.1	211.4	156.4
주당순자산(원)	1,260	4,043	1,770	1,770	1,720	2,827
주당순이익(원)	257	195	317	655	534	623
주 가 평 균 (원)	773	660	738	887	685	773
일평균거래량(주)	21,089	201,000	38,942	19,842	70,651	21,089

가 37.9%, 自己資本利益率(收益性)은 現代시멘트가 28.6%로 가장 높았고, 負債比率(安定性)은 韓一시멘트가 151.4%로 가장 낮았던 것으로 나타났다. (<表-4>參照).

5. 株 價 추 이

업계가 不況으로 苦戰했던 지난 80~81년 證市에서 시멘트株價는 모두가 額面價(5백원)을 크게 밑도는 3백원대에서 去來도 극히 부진했었다.

國內景氣도 크게 후퇴 沈滯의 늪에서 벗어나지 못했었다.

在庫의 누증에다 出血輸出, 過多한 金融費用支出 등으로 收支가 크게 惡化되었고 그것이 株價에도 그대로 반영되었다.

81년 營業實績을 보면 雙龍洋灰와 東洋시멘트가 缺損, 韓一시멘트, 亞細亞시멘트, 現代시멘트, 星信洋灰 등의 경우도 겨우 적자를 모면한 정도여서 配當도 제대로 실시치 못하였다.

게다가 82년에 들어서 證市는 大型金融事故와 잇단 企業의 不渡事態로 충격을 받게 돼 株價는 붕괴현상 일보직전에까지 놓이게 되었었다.

급기야 政府는 6·28 景氣活性化조치를 취했으며 證券當局은 證市安定化를 위해 6백억원의

긴급자금(特別擔保金融)을 지원하는 등 부양책을 썼다.

株價는 서서히 長期的인 바닥권에서 벗어나 回復勢를 보이기 시작했다.

매맞추어 業界의 半期營業實績이 드러나면서 오랫동안 投資를 회피했던 시멘트株에 관심이 쏠리게 되었고 마침내 機關投資家(投資信託, 證券會社, 保險會社)들도 손을 대자 一般投資者들도 이에 加勢했다.

去來도 상당히 活潑해졌다.

불과 6개월만에 株價는 거의 2~3 배로 치솟았다.

2백 50 원대의 東洋시멘트株는 83년 1월초 6백 91 원으로 28 배나 올랐다.

근래의 시멘트株는 安定株로서 기반을 착실히 굳히게 되었으며 앞으로는 景氣急變이 일어나지 않는 한 가장 安定性있는 投資대상으로 꼽히게 될 것이다.

證券당국이 決算資料와 證市에서 株價전망 등을 토대로 가려낸 時價發行(프리미엄附 有價增資) 대상법인 54 개사 가운데 6개 시멘트會社가 모두 포함된 것은 이와 같은 확실성 때문인 것 같다.

時價發行 요건을 充足시키자면 △株價가 額面全額의 120% 이상 △최근 2년간 株當純

利益이 1백원이상 △株當 純資産額이 액면금액의 2배이상 되어야 한다.

6. 株價展望

證市는 지난 연초이래 줄곧 活況局面을 유지해 왔다.

이는 국내 景氣가 好調를 보이고 있는데다 當局의 育成策 등에 힘입어 證市를 중심으로한 市中 浮動資金의 流入이 크게 늘고 있기 때문이다.

당국의 證市育成 中長期計劃이 마련되고있는 관점에서 投資雰圍氣도 어느 때보다도 높아지고 있다.

企業資金調達을 보다 원활히 하고 國際化에 대비한 受容態勢를 갖추기 위해 市場活性化는 불가피한 것으로 지적되고 있다.

우리나라 證市의 課題는 우선적으로 證券投資人口 低邊擴大에 있다.

당국이 집계한 83년말 현재 證券人口는 63만명으로 全體人口의 1.6%에 지나지않고 있는데 이는 美國의 14.0%, 西獨의 12.4%, 日本 16.5%, 英國 20.6%에 비해 아주 저조한 것이다.

機關投資家의 비중 역시 36%(전체 성장주식의 保有分을 기준)로 美國이나 日本 등 先進國의 60%수준에 크게 미치지 못하고있는 실정이다.

정부는 이같은 우리나라 證市의 취약성을 보완하기 위해 관계법의 개정, 세제혜택, 신상품 취급 등의 육성책을 강구할 것으로 보인다.

資本自由化 단계는 지난 81년말 3천만달러의 外國人收益證券을 성공리에 發賣한데 이어 2단계로 금년 하반기(8월 초로 예정)에 6~7천만 달러 규모의 KOREA-FUND를 설치할 計劃으로서 벌써부터 外國人投資家 들은 그 규모를 擴大시켜 줄 것을 요구하는 등 높은 관심을 보이고 있다.

이는 株價에 상당한 影響을 미치게 된다.

이 펀드에 편입되는 株式은 어떤 업종株가 될지 아직 꼭집어 얘기할 수는 없겠으나 대략 方向은 정해져 있다.

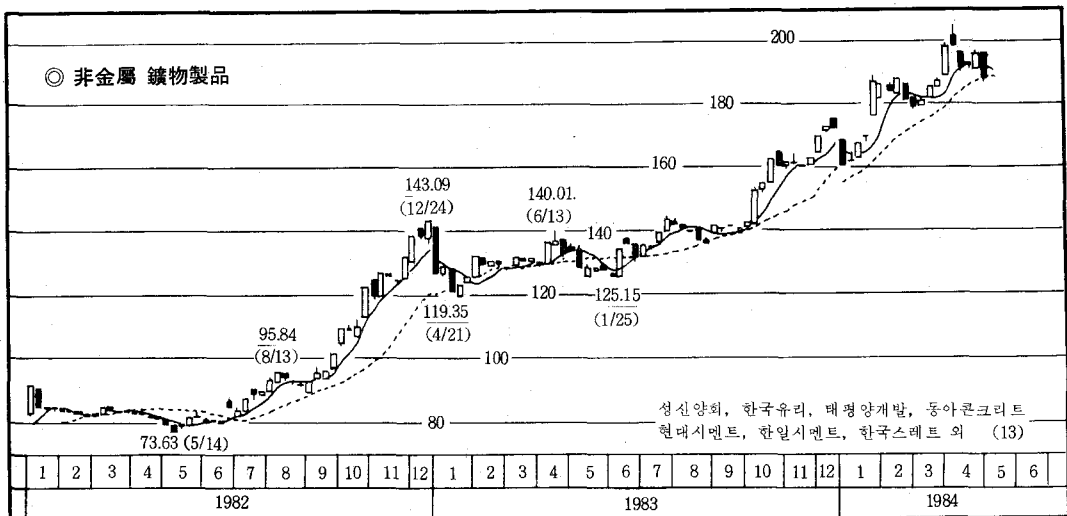
財務상태가 건실한 優良株 가운데 成長度가 높은 重化學工業 相關株들로 압축해 볼 수 있다.

시멘트産業은 정부의 지속적인 經濟開發計劃 등과 비례적 관계에 있어 제품의 需要는 당분간 계속 늘어날 것으로 전망된다.

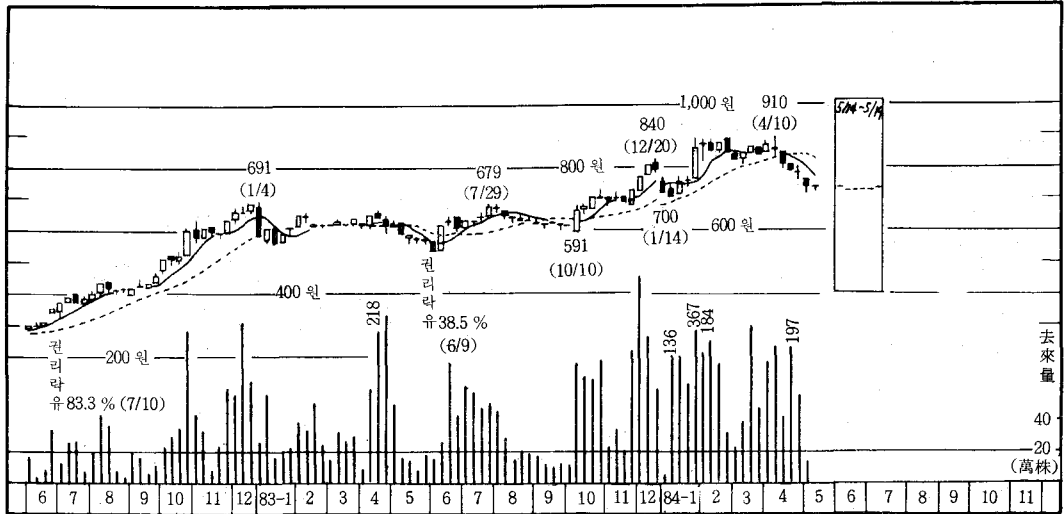
機關投資家 들의 商品運用구성(Portfolio)에 있어서도 시멘트株는 資産株로서 빠질 수 없는 약방의 감초격으로 되어 있다.

證市에서 投資家들이 평가하는 시멘트株의 特性은 교활하기보다는 고지식하기 때문에 주로 良質의 投資者들의 단골 商品이 될 것 같다.

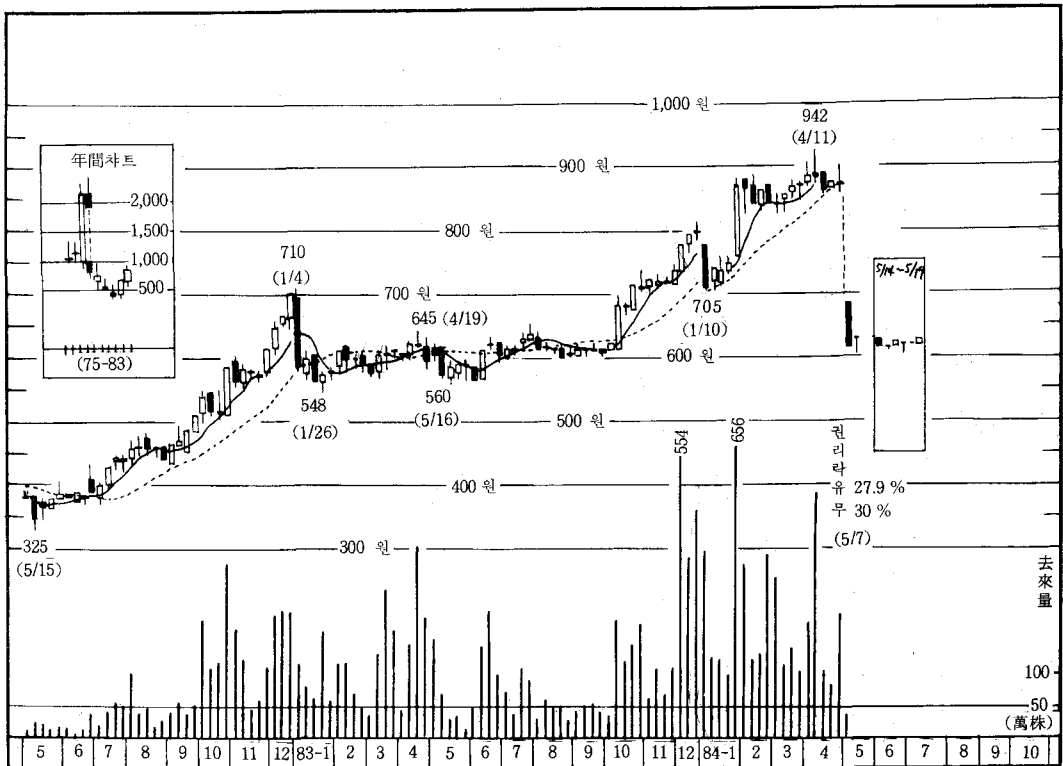
7. 관련株價 Graph



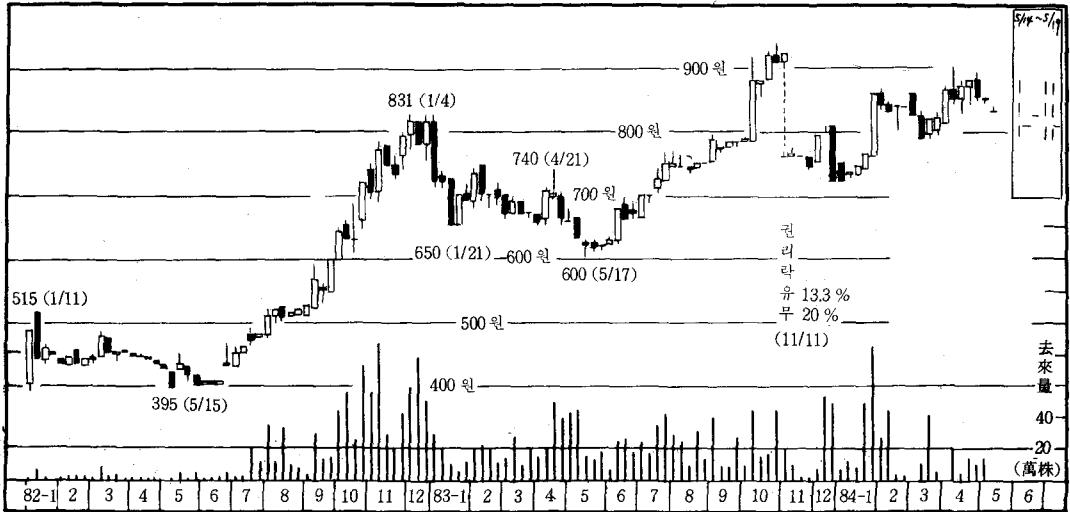
◎ 東洋セメント工業株式會社



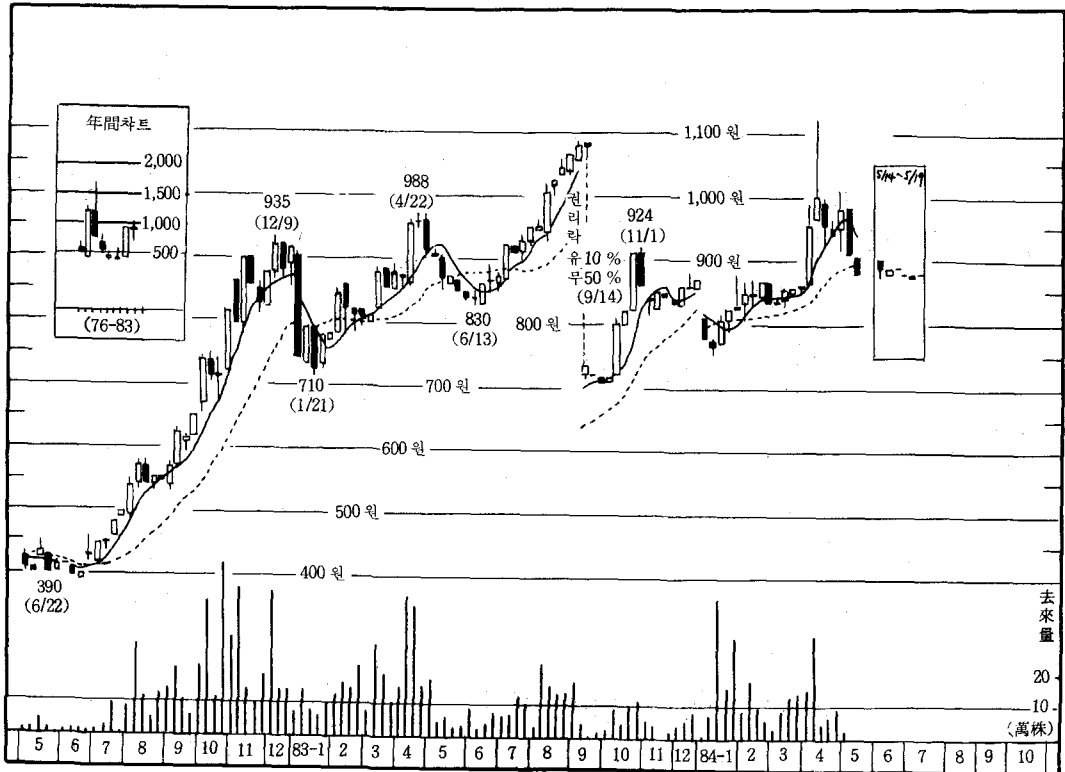
◎ 雙龍洋灰工業株式會社



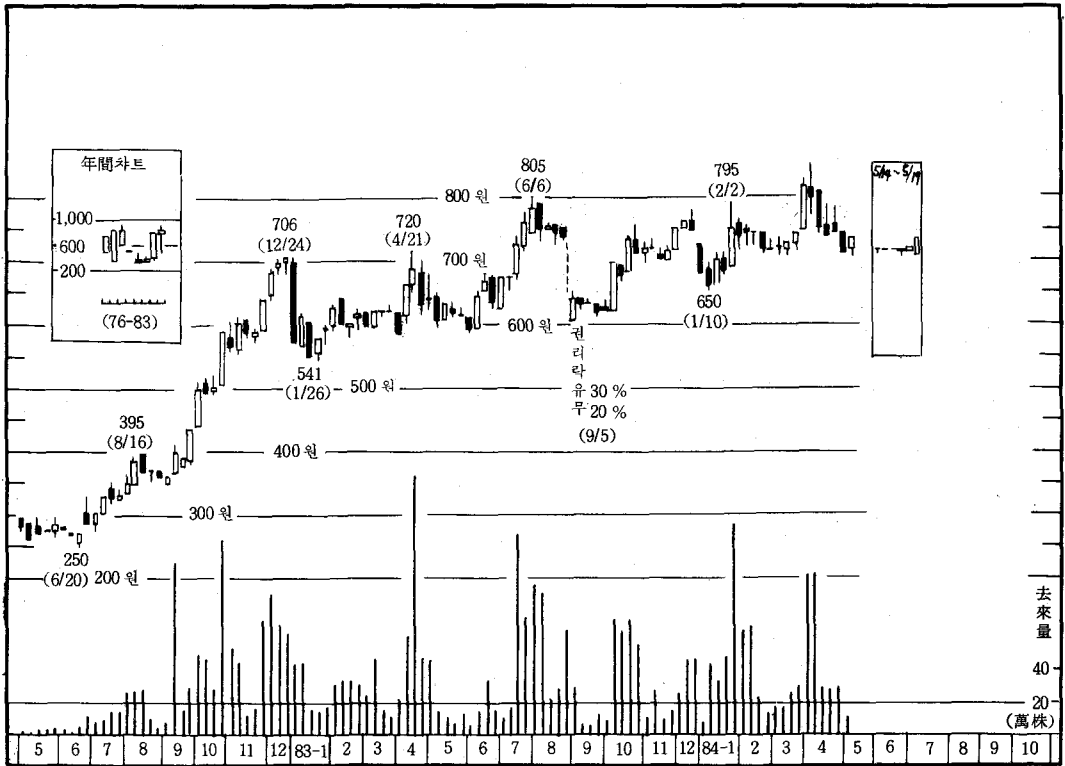
◎ 韓一시멘트工業株式會社



◎ 現代시멘트株式會社



◎ 亜細亜シメント工業株式會社



◎ 星信洋灰工業株式會社

