

외항화물운송기업의 재무적 특성에 관한 연구*

- 대기업군과 중소기업군의 비교를 중심으로 -

오 태 형**

-
- I. 서 언
 - II. 분석대상 기업 개요
 - III. 재무구조
 - IV. 매출 및 손익구조
 - V. 재무적 특성과 시사점
-

주제어 : 외항화물운송기업, 재무구조, 손익구조, 재무적 특성

I. 서 언

해운산업의 수요를 결정하는 해상물동량은 글로벌 경기변동에 매우 민감하게 영향을 받는데, 컨테이너선은 주로 소비재를 운송하고 있어 그 물동량이 경기변동에 동행하는 특성이 있고 벌크선의 경우에는 산업재인 원자재의 수송을 주로 담당하므로 경기변동에 선행하는 특성이 있다. 지난 2008년 글로벌 금융위기 이후 현재 까지도 지속되고 있는 전 세계적인 경기침체는 우리나라의 경제에도 바람직하지 않은 영향을 미치고 있는데, 해운산업도 예외일 수 없어 외항화물운송기업들도 많은 어려움을 겪고 있다. 특히 IT기술과 조선업의 발달은 운송서비스의 수준을 평준

* 이 논문은 부경대학교 자율창의학술연구비(2015년)에 의하여 연구되었음.

** 부경대학교 국제통상학부 부교수, E-Mail : thoh@pknu.ac.kr

화시켜 차별성을 가지기 어렵게 되었고 이에 따라 해운기업들은 운임을 경쟁의 수단으로 사용할 수밖에 없게 되었다. 이는 국제유가의 하락에 따른 유류비용의 절감이라는 수익성 개선 요인이 존재함에도 불구하고 수익성을 오히려 악화시키는 결과로 이어지고 있다. 본 연구는 이렇게 어려움을 겪고 있는 것으로 알려진 외항화물운송기업을 컨테이너선과 정기선을 주로 운항하는 대기업군과 부정기선을 주로 운항하는 중소기업군으로 분류하여 양 집단의 재무비율을 비교하고 차이점을 추출하여 이를 통해 시사점을 도출하고자 한다. 본 논문의 분석대상이 되는 우리나라 외항화물운송기업의 수는 지난 2000년 54개사에서 2012년에는 172개사로 크게 늘었으며¹⁾, 2015년 현재 한국표준산업분류(KSIC) 세세분류업종 코드상 외항화물운송업에 속한 기업은 모두 198개업체에 달한다. 이 중 최근 5년간(2010년~2014년) 지속적으로 존재하였으며 재무제표를 구득할 수 있는 기업이면서 꾸준히 외부감사인의 감사를 받고 5년 동안 ‘적정’의 감사의견을 지속적으로 유지한 외감기업과 주식시장에 상장된 기업은 모두 68개 업체이다. 그런데 이 중 6개 업체는 실제 운용 중인 선박이 존재하지 않는 운송주선업 등을 주된 사업으로 하는 바, 이에 해당하는 6개 업체를 제외하였다. 본 논문은 이렇게 추려진 62개 기업에 대표적인 컨테이너 선사이나 외항화물운송업이 아닌 외항여객운송업으로 분류되고 있는 현대상선을 포함하여, 63개 기업을 대상으로 글로벌 금융위기 직후인 2010년 이후부터 연단위로 구득가능한 최근연도인 2014년까지 5년간의 재무데이터²⁾를 통해 그 외항화물운송기업의 재무적 특성을 파악하고 시사점을 제공하고자 한다.

II. 분석대상 기업 개요

분석대상 69개 기업은 대기업이 24개사, 중소기업이 39개사로 구분된다.³⁾ 분석대상 기업은 다음과 같다.

1) KMI, 해운통계요람, 각 년도 참조.

2) 따라서 총 분석 대상 기업-연은 총 315개가 된다.

3) 대기업과 중소기업의 구분은 “중소기업기본법 시행령”에서 기업의 자본금, 매출액, 종업원 수를 그 기업이 속한 업종별로 기준을 달리 적용하여 중소기업과 대기업을 구분하도록 명시하고 있는데, 본 논문에서는 KIS-Value의 구분기준을 적용한다.

<표 1> 분석대상 외항화물운송기업 리스트

Name	설립일	종업원수 (2014년 기준)	기업규모	선박 대수	1,000GT
케이씨에이치해운(주)	20090512	4	대기업	3	279
장금마리타임(주)	20081111	51	대기업	15	1432
페트로플러스로지스틱스(주)	20050610	6	대기업	2	7
코리아엘엔지트레이딩(주)	20060206	5	대기업	4	397
동영해운(주)	19740115	102	대기업	2	15
고려해운(주)	19850907	669	대기업	23	306
남성해운(주)	19530801	322	대기업	18	164
천경해운(주)	19621022	96	대기업	8	57
중앙상선(주)	19750718	74	대기업	3	127
SK해운(주)	19820128	970	대기업	45	4525
우림해운(주)	19830402	94	대기업	14	71
동아탱커(주)	20060509	32	대기업	12	738
(주)한성라인	20031101	27	대기업	5	161
엔에이치엘개발(주)	20060524	80	대기업	2	3
폴라리스쉬핑(주)	20040712	91	대기업	22	3158
국민비투멘(주)	20000202	13	대기업	4	19
창명해운(주)	19880315	61	대기업	27	1648
장금상선(주)	19990502	230	대기업	38	1851
유코카캐리어스(주)	20021101	214	대기업	18	1071
흥아해운(주)	19611208	816	대기업	17	103
팬오션(주)	19660528	1,062	대기업	81	4557
(주)케이에스에스해운	19840627	294	대기업	15	213
(주)한진해운	20091202	1,491	대기업	102	7224
현대상선(주)	19760325	1,248	대기업	42	3355
하나로해운(주)	20081215	22	중소기업	11	253
킹스오션쉬핑(주)	20070707	10	중소기업	2	36
(주)트랜스포트메가라인	20081201	3	중소기업	1	15
(주)티피아이메가라인	20080411	6	중소기업	1	42
에스앤피해운(주)	20070102	64	중소기업	8	46
하나마린(주)	19961223	138	중소기업	11	12
동진상선(주)	19841023	126	중소기업	6	23

금양상선(주)	19821210	126	중소기업	9	22
삼부해운(주)	19671002	210	중소기업	4	9
태영상선(주)	19550402	130	중소기업	19	58
범주해운(주)	19690922	276	중소기업	5	41
우양상선(주)	19820523	89	중소기업	11	113
션에이스해운(주)	19951106	128	중소기업	7	39
우진선박(주)	19890918	15	중소기업	3	14
(주)아이엠티인코퍼레이션	20060719	5	중소기업	3	14
엔와이케이벌크쉽코리아(주)	20040414	16	중소기업	6	317
(주)화이브오션	20060201	35	중소기업	3	124
(주)마리소	20030129	12	중소기업	1	11
호안해운(주)	20041224	8	중소기업	2	164
(주)인터렉스메가라인	20061218	10	중소기업	1	16
(주)아로텍	19991130	4	중소기업	3	9
하나로해운(주)	20030312	10	중소기업	11	253
거영해운(주)	20020621	176	중소기업	14	16
취핑뱅크(주)	20030314	7	중소기업	4	19
삼목해운(주)	19930802	10	중소기업	3	85
(주)에스제이탱커	20010401	92	중소기업	5	14
글로벌서비스(주)	19990802	3	중소기업	1	63
대호상선(주)	19900214	131	중소기업	6	21
(주)두양리미티드	20010105	23	중소기업	1	20
아산상선(주)	20000808	38	중소기업	1	20
신성해운(주)	19880512	125	중소기업	18	71
국양해운(주)	19990915	1	중소기업	2	12
덕양해운(주)	19830701	82	중소기업	3	8
인터해운(주)	20000211	7	중소기업	1	7
새한가스선(주)	19961209	4	중소기업	5	13
(주)케이에스마린	20030301	6	중소기업	3	12
(주)피아해운	19980725	10	중소기업	4	15
한나라해운(주)	19940315	3	중소기업	3	31
에스더블유해운(주)	19931224	12	중소기업	1	12

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

위 <표 1>의 대기업군에 속한 기업들의 평균 종업원 수⁴⁾는 335.5명이고 중소기업군에 속한 기업들의 평균 종업원 수는 55.7명으로 나타나고 있다. 대기업군에서는 한진해운이 1,491명으로 종업원 수가 가장 많고 중소기업군에서는 범주해운이 276명으로 가장 많다.

대기업군의 평균 선박운용대수와 GT는 21.75대, 131만 1,000GT에 달하며, 중소기업군의 평균 선박운용대수와 GT는 5.2대, 53만 1,000GT에 달한다.

III. 재무구조

2014년 기준 분석대상 외항화물운송기업의 총자산은 38조 6천5백억원으로 5년 전인 2010년에 비하면 오히려 6,000억원 감소하였다. 이를 대기업과 중소기업으로 나누어 살펴보면 대기업의 경우 약 1조원 가까이 감소하였으나 중소기업의 경우는 약 3,100억 증가한 것을 알 수 있다. 총자산 중 대기업이 차지하고 있는 비중은 약 95%에 달하며, 중소기업이 차지하고 있는 비중은 약 5%정도에 불과하다. 그러나 양 집단은 여러 가지 측면에서 서로 다른 양상을 보이고 있다.

<표 2> 외항화물운송기업의 자산변동 추이

(백만원)

	총자산	대기업군 자산	중소기업군 자산
2010	39,249,167.55	37,393,738.39	1,855,429.154
2011	42,031,583.86	40,152,318.28	1,879,265.582
2012	42,249,290.23	40,298,016.49	1,951,273.735
2013	39,983,106.09	37,894,798.75	2,088,307.333
2014	38,649,995.05	36,480,235.1	2,169,759.947

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

위 <표 2>에서 보는 바와 같이 대기업군의 경우 자산이 감소하는 추세를 보이며 최근의 불황을 반영하고 있으나 중소기업군의 경우 자산이 증가하는 추세를 보이고 있어 대기업군과는 다른 양상을 보이고 있다. 그러나 자산의 증가는 부채의 증가 등 여러 가지 원인이 있을 수 있어 반드시 중소기업군이 대기업군보다 낮다고

4) 종업원 수는 기업의 대표이사과 임원을 제외한 정규직원 수를 말한다.

단정하기 어렵다. 따라서 부채변동 추이를 살펴보기로 한다.

<표 3> 외항화물운송기업의 부채변동 추이

(백만원)

	총부채	대기업군 부채	중소기업군 부채
2010	27,302,000.82	25,928,379.38	1,373,621.444
2011	31,523,152.02	30,182,206.21	1,340,945.809
2012	33,988,386.37	32,594,344.65	1,394,041.727
2013	34,281,968.99	32,777,759.56	1,504,209.429
2014	30,955,275.34	29,431,925.84	1,523,349.498

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

2014년 기준 분석대상 외항화물운송기업의 총부채는 30조 9천5백억원으로 5년 전인 2010년에 비하면 3조 6,000억원 증가하였다. 이를 대기업과 중소기업으로 나누어 살펴보면 대기업의 경우 약 3조 5,000억원 가까이 증가하였으나 중소기업의 경우는 약 1,500억 증가에 그치고 있다. 즉, 대기업군의 경우 총자산은 감소하였으나 부채는 오히려 증가하고 있어 총자본, 특히 이익잉여금의 감소가 두드러지게 나타나고 있다는 것을 알 수 있으며, 중소기업군의 경우 총자산과 부채 모두 증가하였으나 자산의 증가 비율이 부채의 증가 비율을 능가하는 것으로 나타나 이익잉여금 또한 견실하게 증가하는 것을 알 수 있다.

<표 4> 외항화물운송기업의 자본총계 변동 추이

(백만원)

	자본총계	대기업군 자본총계	중소기업군 자본총계
2010	11,947,166.73	11,465,359.02	481,807.71
2011	10,508,431.84	9,970,112.06	538,319.77
2012	8,260,903.86	7,703,671.85	557,232.01
2013	5,701,137.10	5,117,039.20	584,097.90
2014	7,694,719.70	7,048,309.26	646,410.45

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

<표 5> 외항화물운송기업의 이익잉여금 변동 추이

(백만원)

	이익잉여금	대기업군 이익잉여금	중소기업군 이익잉여금
2010	4,272,093.929	3,912,231.802	359,862.127
2011	3,962,680.245	3,575,453.573	387,226.672
2012	1,945,385.648	1,531,519.244	413,866.404
2013	-1,135,847.29	-1,588,018.176	452,170.886
2014	-395,339.547	-889,300.31	493,960.763

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

위 <표 5>에 나타난 바와 같이 대기업군의 이익잉여금은 빠른 속도로 감소하여 2013년부터 (-)를 나타내고 있어 자본을 잠식하고 있는데 반해 중소기업군의 이익잉여금은 지속적으로 증가하고 있어 최근의 외항화물운송기업의 불황은 대기업 중심으로 이루어지고 있다는 것을 알 수 있다.

IV. 매출 및 손익구조

최근 5년간의 외항화물운송기업의 손익구조를 살펴보기 위해 먼저 매출액의 변동추이를 살펴보기로 한다.

<표 6> 외항화물운송기업의 매출액 변동 추이

(백만원)

	매출액	대기업군 매출액	중소기업군 매출액
2010	33,505,728	31,831,311	1,674,418
2011	31,853,174	29,998,101	1,855,073
2012	33,907,665	31,989,254	1,918,411
2013	29,499,416	27,608,873	1,890,544
2014	27,745,818	25,868,857	1,876,961

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

2014년 기준 분석대상 외항화물운송기업의 매출액은 27조 7천4백5십억원으로 5년전인 2010년에 비하면 약 5조 7천 6,000억원이 감소하였다. 이를 대기업과 중소

기업으로 나누어 살펴보면 대기업의 경우 매출액이 약 6조원 가까이 감소하였으나 중소기업의 경우는 약 2,000억 가까이 증가한 것을 알 수 있는데, 이는 앞에서 제시된 자산, 부채, 자본 등 재무상태표 항목들의 변동사항과도 일치한다 할 수 있다. 즉, 대기업군의 매출액이 절대적으로 감소하였으며, 중소기업군의 매출액은 증가하였거나 꾸준히 비슷한 수준을 기록하고 있다는 것이다.

한편, 매출원가는 매출액과 다소 다른 양상을 보이고 있다. 즉, 매출액이 감소하면 이에 따라 매출원가도 감소하는 것이 정상인데 <그림 1>에 나타난 바와 같이 대기업군의 경우 오히려 2011년에는 증가하여 매출원가율이 증가하였으며, 이후 하락하지 않아 수익에 악영향을 미치는 것으로 나타나고 있다.

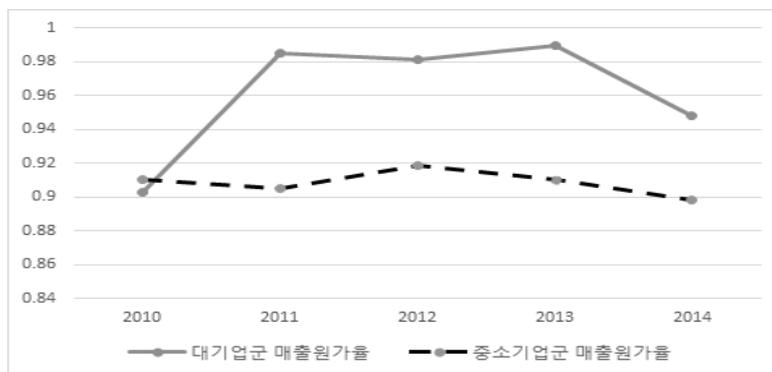
<표 7> 외항화물운송기업의 매출원가 변동 추이

(백만원)

	매출원가	대기업군 매출원가	중소기업군 매출원가
2010	30,263,169.08	28,738,538	1,524,631
2011	31,226,520.36	29,547,134	1,679,387
2012	33,143,315.58	31,380,743	1,762,573
2013	29,045,082.69	27,323,690	1,721,393
2014	26,206,531.29	24,521,075	1,685,457

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

<그림 1> 외항화물운송기업의 매출원가율 변동추이



중소기업군의 매출원가율이 비교적 안정적인 양상을 보이고 있으나 평균적으로 90%에 달하는 매출원가율은 다른 산업에 비하면 너무 높은 수치이다. 예를 들어

제조업의 경우 2010년부터 2014년까지의 평균 매출원가율은 83.6%로 나타나고 있어 매출원가율을 낮추는 것이 수익성을 증대시키는 키(key)로 작용하고 있음을 알 수 있다.

<표 8> 제조업의 매출원가율 변동추이

연도	2010	2011	2012	2013	2014
매출원가율(%)	82.14	84.05	84.13	83.58	84.04

자료 : 한국은행 경제통계시스템에서 추출하였음.

영업이익은 매출액, 매출원가율 변동추이를 그대로 반영하여 대기업군과 중소기업군이 서로 다른 양상으로 나타나고 있다.

<표 9> 외항화물운송기업의 영업이익 변동 추이

(백만원)

	영업이익	대기업군 영업이익	중소기업군 영업이익
2010	2,156,301	2,086,086	70,224
2011	-442,509	-531,999	89,490
2012	-227,247	-294,883	67,635
2013	-539,031	616,946	77,915
2014	694,909	600,631	94,279

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

2010년 2조원이 넘는 영업이익을 기록하였던 대기업군은 2011년 약 4,400억원의 영업적자를 시현하였으며 이후 2013년까지 3년 연속 영업적자를 보이고 있으나, 중소기업군은 2011년 오히려 27%가 넘는 영업이익 신장률을 시현하였으며 이후 다소의 부침은 있으나 안정적인 영업이익을 보이고 있다.

이러한 영업이익 추이는 영업이익으로 금융비용을 얼마나 감당할 수 있는지 가늠할 수 있는 이자보상비율⁵⁾ 또한 악화시키고 있다.

5) 이자보상비율은 영업이익을 금융비용(이자비용 등)으로 나눈 값으로, 이 값이 1 미만인 경우 영업이익으로 금융비용을 감당하지 못하고 있다는 뜻이다.

<표 10> 외항화물운송기업의 이자보상비율 변동 추이

	대기업군 이자보상비율	중소기업군 이자보상비율
2010	2.26	1.88
2011	0.72	1.32
2012	0.95	0.97
2013	1.27	1.46
2014	1.50	1.45

자료 : 극단치를 제외한 평균이자보상비율, 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

위 <표 10>에 나타난 바와 같이 대기업군의 경우 2011년과 2012년에는 이자보상비율이 1미만으로 떨어진 것으로 나타나고 있으며, 2013년의 경우 1이 넘는 것으로 나타나고 있으나 결측치의 존재로 나타난 결과이며 실제로는 1미만의 값을 나타낼 것으로 보인다.

이러한 이자보상비율의 악화, 금융비용의 증가는 앞의 <표 3>에 나타난 부채의 증가와 연결되는데 부채의 증가는 차입금의 증가와 이에 따른 이자비용의 증가로 연결되기 때문이다. 다음의 <표 11>은 총자산부채비율의 변동추이를 나타낸 것이다.

<표 11> 외항화물운송기업의 총자산부채비율 변동 추이

	대기업군 총자산부채비율	중소기업군 총자산부채비율
2010	0.69	0.74
2011	0.75	0.71
2012	0.80	0.71
2013	0.86	0.72
2014	0.81	0.70

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

위 <표 11>에 나타난 바와 같이 대기업군의 부채비율은 2014년을 제외하고 지속적으로 증가추세에 있으나 중소기업군은 오히려 부채비율이 감소하는 추세를 보이고 있다. 부채비율의 증가는 기업의 신용도에도 영향을 미쳐 KIS 신용평점⁶⁾ 또한 악화되는 추이를 보이고 있다.

6) KIS 신용평점은 해당기업의 자산규모와 재무제표 연속보유기간에 따라 모형을 세분화하여 기업의 재무적 신용도를 구간 값으로 제시한 것이며, 삼성전자는 2~3등급(AA등급)에 해당한다.

<표 12> 외항화물운송기업의 KIS 신용평점 변동 추이

	대기업군 KIS 신용평점(등급)	중소기업군 KIS 신용평점(등급)
2010	5.75	6.3
2011	6.17	6.5
2012	6.25	6.4
2013	6.21	6.5
2014	6.38	6.4

자료 : KIS-Value 데이터로부터 추출하여 재구성하였음.

위 <표 12>에 나타난 바와 같이 대기업군과 중소기업군 모두 평균적으로 6~7등급(BBB-) 사이에 위치해 있음을 알 수 있다. 6등급은 ‘미흡’등급으로 차입금의 상환능력이 당장은 문제가 되지 않으나 장기적인 관점에서 취약해질 가능성이 높은 편으로 분류되며, 7등급은 비교적 신용위험이 높으며 차입금의 상환능력이 의심스러운 ‘요주의’ 등급을 의미한다.

이와 관련하여 유동비율의 변동추이를 살펴보면 다음의 <표 13>과 같다.

<표 13> 외항화물운송기업의 유동비율 변동 추이

	대기업군 유동비율	중소기업군 유동비율
2010	1.37651	0.805603
2011	1.057443	0.796516
2012	0.738773	0.760041
2013	0.514464	0.785025
2014	0.513087	0.711809

주 : 유동비율 = 유동자산/유동부채.

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

위 <표 13>에서 나타난 바와 같이 대기업군의 유동비율은 2010년 이후 지속적으로 악화되고 있으며 2012년 이후 1미만으로 떨어져 유동부채가 유동자산보다 많은 형태를 보이고 있으며 특히 2013년 이후부터는 유동자산이 유동부채의 절반정도에 그치는 등 매우 좋지 않은 모습을 보이고 있다. 중소기업군의 경우도 1미만의 유동비율을 보이고 있어 그다지 좋은 모습은 아니나 유동자산이 유동부채 대비 70~80%를 유지하고 있어 대기업군에 비하면 다소 안정적이라 할 수 있겠다.

〈표 14〉 외항화물운송기업의 당기순이익 변동 추이

(백만원)

	당기순이익	대기업군 당기순이익	중소기업군 당기순이익
2010	1,225,722	1,174,183	51,539
2011	-1,024,271	-1,052,520	28,249
2012	-1,831,525	-1,862,096	30,571
2013	-3,016,803	-3,059,014	42,211
2014	8865,236	817,399	1,227

자료 : 각 사의 재무제표를 활용하여 저자가 직접 작성하였음.

2010년 1조 1,000억원이 넘는 영업이익을 기록하였던 대기업군은 2011년 약 1조 원의 영업적자를 시현하였으며 이후 2013년까지 3년 연속 적자를 보였는데 급기야 2013년 3조원이 넘는 적자를 기록하였다. 반면, 중소기업군은 2014년 다소 줄어들기는 하였으나 5년 연속 순이익을 기록하며 대기업군과 차이를 보이고 있다. 중소기업군의 당기순이익 감소는 서론부분에 언급한 바와 같이 중소기업군에 속하는 외항화물운송기업의 지속적 증가로 공급과잉현상에 따른 수익성 악화에 기인한 것으로 보인다. 이러한 수익성 악화는 기업가치를 대변하는 주가에도 악영향을 미치고 있다.

다음의 <표 15>는 대표 외항화물운송기업 3사의 최근 5년간 주가변동추이를 나타낸 것이다.

〈표 15〉 대표 외항화물운송기업의 주가 변동 추이

(원)

	2010년말	2011년말	2012년말	2013년말	2014년말
팬오션(주)	11,450	6,080	4,715	762	2,605
(주)한진해운	38,500	11,350	11,950	7,660	6,020
현대상선(주)	38,550	25,100	23,600	11,400	10,000

자료 : KIS-value 주가데이터로부터 추출하였음.

위 <표 15>에 나타난 바와 같이 주가는 2014년 기준으로 2010년말 대비 80%상의 하락을 보이고 있다. 이러한 주가하락, 재무여력의 악화 등으로 발생한 위기를 극복하기 위해 여러 가지 자구노력이 행해지고 있는데 특히 한진해운과 현대상선은 2013년 12월 그룹차원의 대규모 자구계획안을 발표하고 실행하고 있다.

<표 16> 한진해운 및 현대상선의 주요 자구계획

한진해운		현대상선	
비주력사업부 유동화	전용선사업부문 유동화	금융3사매각	현재증권, 현대자산운용, 현대저축은행
	터미널 유동화	사업부문 매각	현대로지스틱스, LNG 전용선, 터미널 등
비영업용자산 매각	유기증권 등		
주주지원	유상증자	자산매각	부동산, 유기증권, 컨테이너 박스 등
	차입금		
외부자금조달	미화 사모사채	자기자본 확충	현대엘리베이터 유상증자, 현대상선 외자유치
	노후선박매각		
금융단지원	신디론		
	일반대출 만기연장		

자료 : 각사 IR.

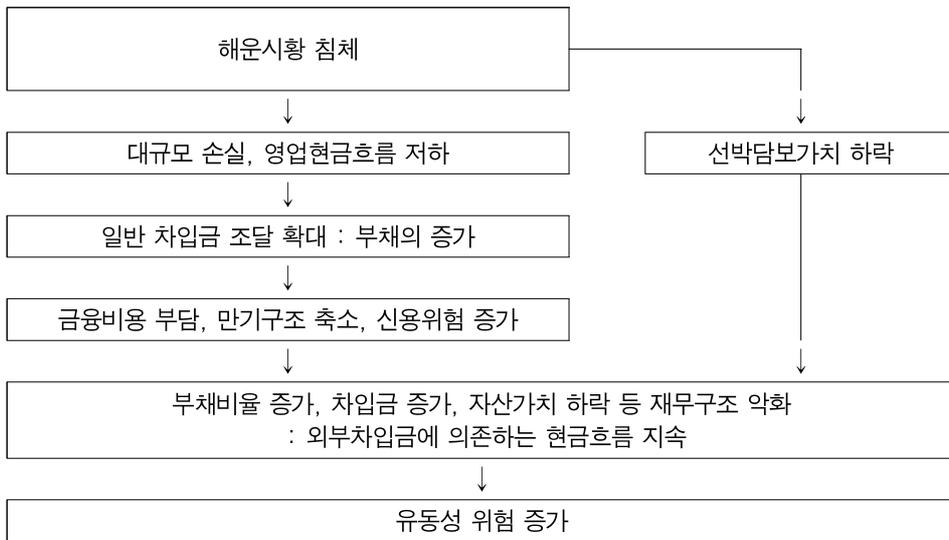
V. 재무적 특성과 시사점

외항화물운송기업 63개 기업을 대상으로 재무적 특성을 살펴본 결과 대기업군과 중소기업군에서 서로 다른 특성이 나타나고 있다. 먼저 중소기업군은 외항화물운송산업이 전체적으로 경영난을 겪고 있다고 알려진 가운데 비교적 견실하게 운영되고 있다. 5년간 자산은 지속적으로 증가하고 있고 자기자본도 이익잉여금의 증가에 힘입어 견실하게 확충되고 있는 것으로 나타났다. 이와는 반대로 대기업군의 경우 부채의 증가와 이익잉여금의 감소, 자기자본의 감소가 지속적으로 나타나고 있으며, 수익성 또한 개선되지 않고 있다. 이렇게 한 산업내에서 중소기업군과 대기업군이 서로다른 양상을 보이고 있는 것은 대기업군의 경우 수익구조가 컨테이너선의 운항을 기반으로 하는 정기선의 운영에 있고, 중소기업군은 벌크선, 일반화물선 등의 운항을 기반으로 하는 부정기선의 운영에 있기 때문이며, 또한 선종별, 노선별 수급부담과 경쟁구조가 상이한 산업특성으로 인해 매출액과 자산규모가 작다하더라도 특수 선종과 특정 노선에서 오랜 사업 경험을 통한 시장집중을 통해 일정 수준 이상의 영업경쟁력을 확보할 수 있기 때문인 것으로 보인다. 게다가 중소기업군의 경우 운용선박이 많지 않고 부정기선을 운용하므로 물동량에 유

연하게 대처할 수 있는 기반이 있으나 정기선을 운용하는 대기업의 경우 유연한 대처가 용이하지 않다.

또한 정기선 서비스의 경우 수요와 공급이 전세계적으로 형성되는 글로벌 경쟁 산업이고 운송서비스 자체가 기본적으로 범용성의 특성이 있어 서비스를 차별화 하는데 어려움이 있다. 선박 공급의 경직성과 해상물동량의 증감에 따른 높은 수준의 운임변동성, 시황 변동에 민감한 사업구조, 국제적 수준의 높은 경쟁강도, 사선 도입시 대규모 투자가 수반되는데 따른 차입금 의존도 증가, 그리고 이에 따른 부채비율의 증가 등이 대기업군의 수익성과 재무상태를 악화시키는 요인으로 작용하고 있는 것이다. 이렇게 수익성과 재무상태가 악화되면 다음 그림의 과정을 통해 유동성 위험이 증가된다.

<그림 2> 외항화물운송기업들의 유동성위험 증가 과정



자료 : NICE 신용평가, 해상운송업 신용평가 개요, p. 23, 2015.3.20.에서 인용.

따라서 외항화물운송기업, 특히 컨테이너선을 기반으로 정기선 운항을 주사업으로 하는 대기업군은 다음과 같은 위험요소를 파악하고 리스크관리에 만전을 기해야 할 것이다.

첫 번째 위험요소는 경기변동에 따른 운임의 변동이 크게 발생하고 있다는 점이다. 즉, 서비스 수요가 경기에 민감하게 반응한다는 것인데 글로벌 경기변동, 농작물의 작황 등에 따라 크게 변동하고 있다. 특히 2008년 금융위기 이전의 호황기에 발주한 선박의 인도시점에 글로벌 경기침체가 겹치면서 큰 폭의 운임하락이 발생

하였다. 이는 정기선을 이용하는 대형 화주들을 중심으로 장기계약을 통해 운임의 안정성을 확보하는 것이 좋은 방안이 될 수 있을 것이다.

두 번째는 매출원가율의 개선과 관련하여 용선료의 지급부담에 관한 사항을 들 수 있다. 용선료는 외항화물운송기업의 원가에서 매우 큰 비중을 차지하고 있어 장기용선계약에 의한 고정용선료 부담은 매출원가율을 상승시킬 뿐만 아니라 불황기의 유동성 문제를 야기할 수 있다. 따라서 적절한 용선계약으로 매출원가율을 적정수준으로 하락시킬 수 있어야 하며 또한 유동성에 영향을 주지 않도록 탄력적 운용이 가능한 환경을 조성해야 할 것이다.

본 연구는 외항화물운송기업의 재무적 특성을 대기업군과 중소기업군의 비교를 통해 고찰하고 시사점을 도출하였다. 특히 외항화물운송산업에 발생한 유동성 위기 등 최근의 문제점들은 대기업군에서 발생한 문제이며 중소기업군은 어려운 환경 속에서도 비교적 견실하게 운영되고 있음을 확인하였으며, 대기업군의 위험요소를 파악하고 시사점을 제공하였다는데 그 의의가 있다.

그럼에도 불구하고 본 연구의 문제점과 향후의 연구방향을 제시한다면 다음과 같다. 본 연구의 분석대상에 포함된 표본은 KIS-Value에서 입수할 수 있는 자료로 외항화물운송산업에 특화된 회계항목을 추출하는데 한계가 있었다. 특히 비용부분의 분석에 있어 세세한 단계까지는 데이터를 입수할 수 없어 아쉬움이 있다. 향후 연구에서는 외항화물운송산업에 특화된 세세한 회계항목까지 추출하여 활용될 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다. 이는 정확하고 세밀한 재무제표 항목 분석을 가능하게 하여 외항화물운송기업에 대한 수익구조와 재무구조, 나아가 리스크의 지속적 평가에 기여할 뿐만 아니라 이를 통한 정부 및 지방자치단체의 정책 수립에도 기여할 수 있을 것이다.

참 고 문 헌

- 구본옥, “해상운송업 신용평가 개요”, NICE 신용평가, 2015.
- 김성국, “글로벌 해운기업의 생산성변화에 관한 연구”, 무역상무연구 제66권, 한국 무역상무학회, 2015.
- 김원재, “해운업 경영수지 개선을 위한 투자의지 결정에 관한 연구”, 해운물류연구 제12권, 한국해운물류학회, 1991.
- _____, “해운산업 수익성 제고 투자의사결정 모델구축에 관한 연구 : 부정기선 영업을 중심으로”, 한국항만경제학회지 제27권 제2호, 한국항만경제학회, 2011.
- 나정호 · 김광원 · 방희석, “해운기업의 위험관리 전략에 관한 연구”, 해운물류연구 제85권, 한국해운물류학회, 2015.
- 박광서 · 유광현, “지속가능 신산업물류혁신방안에 관한 연구”, 무역상무연구 제53권, 한국무역상무학회, 2012.
- 안기명, “한국해운산업의 재무구조 결정요인에 관한 연구”, 한국해양대학교 사회과학연구논총 제3호, 한국해양대학교, 1996.
- 원희연 · 박재운, “우리나라 수상운송업의 산업연관관계와 성장기여요인 변화추이 분석”, 해운물류연구 제59권, 한국해운물류학회, 2008.
- 이성윤, “우리나라 해운물류산업의 현금보유수준과 결정요인에 관한 연구 : 국적외항선사를 중심으로”, 한국항만경제학회지 제30집 제4호, 한국항만경제학회, 2014.
- 이성윤 · 김현덕 · 안기명, “우리나라 해운물류기업의 부채특성과 기업투자활동과의 관계에 관한 연구”, 한국항만경제학회지 제29집 제2호, 한국항만경제학회, 2013.
- 최선호 · 송승훈, “패널데이터를 이용한 해운업체의 자본조달 분석”, 물류학회지 제20권 제5호, 한국물류학회, 2010.
- 최재호, “해상운송 - 산업별 평가방법론”, NICE 신용평가, 2015.
- Manolis G. K. and Amir H. A., “The Expectations Hypothesis of the Term Structure and Risk Premiums in Dry Bulk Shipping Freight Markets”, *Journal of Transport Economics and Policy*, 2002.
- Menachof, D., “Risk management methods for the liner shipping industry: The response to customer service demands”, *Journal of Business Logistics*. 1996.

Metin C., Seyed M. L. and Jin W., “A risk-based modelling approach to enhance shipping accident investigation”, *Safety Science*, 2010.

ABSTRACT

A Study on the Financial Statements Analysis of Ocean-going Shipping Companies

Tae-Hyung OH

The Purpose of this study is to analyze the financial statements of ocean-going shipping companies that have experienced financial difficulties since the global financial crisis. Specifically, the study conducts comparing major firm with small and medium-sized firm from financial point of view, analyzes the different trends of two groups.

As a result, this paper finds the different characteristics between two groups.

There were known many financial difficulties in ocean-going shipping companies, but this is not applied to small and medium-sized firm group. Small and medium-sized firm group grew soundly and slowly during research period. But major firm group experienced the deficit and their management condition has deteriorated considerably during that period.

To cope with this difficulties, major firm group should take self-effort to improve financial structure and establish the risk management system.

Keywords : Ocean-going Shipping Companies, Financial Structure, Financial Quality, Profit and Loss Structure