

해운기업 지배구조 및 비즈니스 유형과 경영성과 관계 분석

A Study on the governance structure of the shipping company
and its relationship to business type and performance

2018. 12.

황진희 | 안영균 | 김주현



한국해양수산개발원
KOREA MARITIME INSTITUTE

연구진	황진회 한국해양수산개발원 해운해사연구본부 부연구위원 안영균 한국해양수산개발원 해운해사연구본부 전문연구원 김주현 한국해양수산개발원 해운해사연구본부 연구원
-----	--

보고서 집필 내역	
연구책임자	황진회 연구총괄, 제1장, 제3장 제2절 일부, 제5장

연구진	안영균 제3장 제1절~제3절 일부, 제4장 제1절, 제2절 일부 김주현 제2장, 제3장 제1절~제3절 일부, 제4장 제2절 일부.
-----	---

※ 순서는 산·학·연·정 순임

발간사

우리나라 해운기업 대부분은 선박운항 비즈니스에 의존하여 수익을 창출하고 있으며, 외국선사는 운임수입과 더불어 선박 S&P, 선박 대선 등의 비즈니스로 큰 수입을 올리고 있다. 2017년 5월 기준 우리나라 선사 165개사 중 10척 이상 보유 선사는 23개사에 불과하고 대부분 용선주 해운기업으로, 국내 선사는 용선료와 운임수입 변동에 취약한 구조를 가지고 있다.

운항 비즈니스 기반의 우리나라 선사는 선박확보 역량이 부족하고, 국내 해운업 발전과 해운·조선산업 상생에도 한계를 나타내고 있다. 반면 선주 비즈니스가 발달된 주요국들은 자국조선소 발주를 통한 수주 절벽극복이 가능하고, 선사들도 시황불황속에서 고효율 선박의 확보가 가능하다. 선주가 자국조선소에 발주한 선박이 인도되고 이를 다시 자국 선사에게 용선하는 메커니즘은 해운·조선산업에 장기간 시황불황이 계속될 때에 어려움을 극복하는 양 산업 간의 대표적인 상생방안이다.

해운산업이 지속적으로 성장하기 위해서는 선주 비즈니스가 강화되어 선박의 안정적 확보와 공급이 강화되어야 하며 이를 위한 제반 조치 마련이 필요하다. 장기간 지속되는 경기불황에 상대적으로 견고한 방어를 유지해오고 있다고 평가되는 국가들을 살펴보면, 세계 선박 척수 기준 선주 점유율 1위 그리스 16.4%, 2위 일본 12.8%, 3위 중국 8.9%,

4위 독일 6.7% 등이 있다.

본 연구는 우리나라 해운산업 현황을 선사의 지배구조와 경영성과 중심으로 살펴보고, 선주 비즈니스 발전 가능성과 발전을 위한 여건 조성 방안 등을 검토하고, 궁극적으로 해운산업의 안정적 발전과 지속적 성장에 기여하는 방안을 제시하였다. 본 연구의 분석 결과 현재 우리나라 대부분의 해운기업은 화물운송을 통한 수익증대에 집중하고 있으며, 선주 비즈니스, 항만 터미널 운영, 선박 S&P 등을 통한 수익창출은 아직 초보단계이다. 그리고 해외선사들과 달리 화물운송 중에서도 비교적 부가가치가 높은 자동차선, LNG선, 크루즈선, FPSO 등의 운항비 중도 낮은 편으로 분석되었다. 즉, 우리나라 일부 선사가 선주 비즈니스 정도를 전개하고 있으나, 다각적 시장 참여자(variety player)로서의 역량은 부족한 상황으로 진단된다.

본 연구는 국내외 해운기업의 지배구조를 분석하고 이를 통해 비즈니스 유형과 경영성과 간의 상관관계를 추정했다는 점에서 의의가 있다. 또한 에셋 플레이(asset play) 강화, 실소유자 위주의 해운 임대업 활성화 등 우리나라 해운기업의 경영성과 개선을 위한 구체적인 방안을 제시함으로써 미래 우리나라 해운기업의 성장동력 확보와 경쟁력 강화에 기여하고 있다는 점에서 의의가 있다. 향후 본 보고서가 국내 해운업계의 경영성과 개선과 장기발전계획 수립을 위한 자료로 활용되는 것을 기대하며 발간사를 갈음하고자 한다.

2018년 12월
한국해양수산개발원
원장 양 창 호

목차

❖ 요약 · i

제 1 장 서 론 · 1

제1절 연구 필요성 및 연구 목적	1
1. 연구 필요성	1
2. 연구 목적	6
제2절 연구 내용 및 방법	6
1. 연구 범위 및 주요 내용	6
2. 연구 방법	7
제3절 선행연구 분석	8
1. 해운기업의 지배구조 관련 선행연구	8
2. 해운기업의 소유·지배구조와 경영성과에 관한 이론적 분석	10
3. 해운기업의 경영성과 분석관련 선행연구	14
4. 해운기업의 구조조정 및 경쟁력 관련 선행연구	17

제 2 장 우리나라 해운산업의 현황 및 특성 분석 · 27

제1절 우리나라 해운산업의 현황	27
1. 외항 해운기업의 선박현황 및 수송실적	27
2. 외항 해운기업의 재무현황	35
제2절 우리나라 외항 해운산업의 특성	44
1. 국내 해운산업의 규모 확대 추세	44
2. 글로벌 해운업계에서 국내 해운산업의 영향력 감소	48
3. 연근해 컨테이너 정기선 해운기업 강세	50

제 3 장 주요 해운기업의 경영성과 비교·분석 · 53

제1절 분석대상 및 분석방법	53
1. 분석방법	53
2. 주주구성 지표	54
3. 경영성과 분석지표	55
제2절 국내외 해운기업의 경영성과 분석	58
1. 머스크 라인	59
2. CMA-CGM	62
3. NYK	65
4. 하판로이드	68
5. 현대상선	71
6. 한진해운	74
제3절 국내외 해운기업의 주주구성 유형에 따른 경영성과 분석 및 비교결과	76

제 4 장 국내외 해운기업의 비즈니스 유형 비교 및 경영성과 분석 · 81

제1절 국내외 해운기업의 비즈니스 유형 분류	82
1. 선주 비즈니스	82
2. 운항 비즈니스	88
3. 결합 비즈니스	93
4. 종합 비즈니스	95
제2절 국내외 해운기업의 비즈니스 유형별 경영성과 분석	96
1. 종합 비즈니스	98
2. 결합 비즈니스	104
3. 운항 비즈니스	111
4. 해운기업 비즈니스 포트폴리오 종합 비교 및 경영성과	119

제 5 장 해운기업의 소유구조 및 경영성과 분석 · 125

제1절 해운기업 소유구조 분석 필요성과 분석 방법	125
1. 분석 필요성	125
2 해운기업 소유구조 분석 방법	126
제2절 해운기업 소유구조 유형과 경영성과 비교	128
1. 해운기업 소유구조와 기업 안정성 관계	128
2. 해운기업 소유구조와 기업 수익성 관계	130

제 6 장 결론 및 정책 제언 · 133

제1절 결론	133
1. 우리나라 해운기업 해상운송 비즈니스만 의존, 불황시 채산성 악화 ...	133
2. 해운기업의 에셋 플레이(Asset Play) 강화 필요	134
3. 실소유자 위주의 건전한 해운 임대업 활성화를 위한 조치 필요	135
제2절 정책 제언	136
1. 해운기업의 리스크 감소를 위한 소유/운항 비즈니스 구분	136
2. 선주 비즈니스 발전을 위한 기본계획 수립	137
3. 해운기업 사업다각화를 위한 정책 추진	138
4. 해운기업 경영 전문성 강화를 위한 장치 마련	140



참고문헌 · 143

표 목차

〈표 1-1〉 주요 선행연구 및 본 연구의 차별성	22
〈표 2-1〉 우리나라 국적선 현황	28
〈표 2-2〉 선박확보 방법별 국적 외항선대 현황(2017년 말 기준)	29
〈표 2-3〉 선종별 국적 외항선사 보유선박 추이	30
〈표 2-4〉 우리나라 수출입 해상물동량	32
〈표 2-5〉 우리나라 환적물동량	32
〈표 2-6〉 우리나라 3국간 물동량(1985~2003년)	33
〈표 2-7〉 국적선 수송실적(2011~2017년)	34
〈표 2-8〉 국적선사 재무현황	35
〈표 2-9〉 최근 3년간 국내 외항선사 영업현황	36
〈표 2-10〉 우리나라 외항해운업계 매출액	37
〈표 2-11〉 벌크선사 재무현황	38
〈표 2-12〉 컨테이너선사 재무현황	38
〈표 2-13〉 국내 주요 외항선사의 최근 3개년 영업실적 비교	40
〈표 2-14〉 2017년 해운기업 정기평가 결과	41
〈표 2-15〉 글로벌 주요 외항선사 최근 3개년 영업실적 비교(1)	42
〈표 2-16〉 국외 주요 외항선사의 최근 3개년 상반기 영업실적 비교(2)	43
〈표 2-17〉 우리나라 외항 해운산업 주요 통계지표 종합	45
〈표 2-18〉 우리나라 외항 해운기업의 평균 해운지표 현황	46
〈표 2-19〉 세계 상위 10개 국가별 지배선대 현황	49
〈표 2-20〉 우리나라 주요 컨테이너선사의 수위 변화	51
〈표 3-1〉 머스크 라인 주주구성 변화 추이	60
〈표 3-2〉 머스크 라인 경영지표 분석	62

〈표 3-3〉 CMA-CGM 주주구성 변화 추이	63
〈표 3-4〉 CMA-CGM 경영지표 분석	64
〈표 3-5〉 NYK 주주구성 변화 추이	66
〈표 3-6〉 NYK 경영지표 분석	67
〈표 3-7〉 하판로이드 주주구성 변화 추이	69
〈표 3-8〉 하판로이드 경영지표 분석	70
〈표 3-9〉 현대상선 주주구성 변화 추이	72
〈표 3-10〉 현대상선 경영지표 분석	73
〈표 3-11〉 한진해운 주주구성 변화 추이	75
〈표 3-12〉 한진해운 경영지표 분석	76
〈표 3-13〉 국내외 주요선사 주주구성 유형 및 경영성과	80
〈표 4-1〉 전 세계 선박 S&P 추이	84
〈표 4-2〉 국적별 선박 S&P 추이	85
〈표 4-3〉 주요 해운기업의 운항 선박과 소유현황	88
〈표 4-4〉 선종별 부가가치 창출률	89
〈표 4-5〉 세계 해상물동량 추이	90
〈표 4-6〉 세계 선박량 추이	91
〈표 4-7〉 세계/국내 외항해운업계 운임수입	92
〈표 4-8〉 세계 해운시장의 중고선 가격 추이	94
〈표 4-9〉 세계 주요 선사 산하의 GTO 처리실적	96
〈표 4-10〉 본 보고서의 해운기업 비즈니스 분류 기준	97
〈표 4-11〉 머스크 라인 비즈니스 유형별 경영성과	100
〈표 4-12〉 NYK 비즈니스 유형별 경영성과	102
〈표 4-13〉 NYK 비운항 비즈니스의 유형별 경영성과	104
〈표 4-14〉 팬오션 비즈니스 유형별 경영성과	105
〈표 4-15〉 SK해운 비즈니스 유형별 경영성과	107
〈표 4-16〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2017년	109
〈표 4-17〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2015년	110
〈표 4-18〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2010년	110
〈표 4-19〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2005년	110

〈표 4-20〉 CMA-CGM 비즈니스 유형별 경영성과: 2011년	113
〈표 4-21〉 CMA-CGM 비즈니스 유형별 경영성과: 2015년	113
〈표 4-22〉 CMA-CGM 비즈니스 유형별 경영성과: 2017년	114
〈표 4-23〉 CMA-CGM 선박 S&P 자산처분 손익	115
〈표 4-24〉 현대상선 비즈니스 유형별 경영성과	116
〈표 4-25〉 한진해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2015년	117
〈표 4-26〉 한진해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2010년	118
〈표 4-27〉 한진해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2005년	118
〈표 4-28〉 국내외 주요선사 비즈니스 유형별 매출구성	122
〈표 4-29〉 국내외 주요선사 비즈니스 유형별 경영지표 분석	123
〈표 5-1〉 해운기업의 지배구조 변화 추이	127
〈표 5-2〉 해운기업 소유구조와 경영성과(안정성) 관계(2017년)	129
〈표 5-3〉 해운기업 소유구조와 경영성과(수익성) 관계(2017년)	131

그림 목차



〈그림 1-1〉 해운기업의 경영 및 수익모델 구분	4
〈그림 2-1〉 우리나라 선종별 보유선박 비중(2017)	30
〈그림 2-2〉 국적선 수송실적 변화 추이(2011~2017년)	34
〈그림 2-3〉 우리나라 외항 해운기업의 평균 해운지표 현황	47
〈그림 2-4〉 아시아-미주 항로에서의 국내 외항선사 시장 점유율	48
〈그림 2-5〉 주요 컨테이너선사와 얼라이언스의 선박량 현황	50
〈그림 2-6〉 2014년 세계 컨테이너 정기선사 현황	51
〈그림 2-7〉 2018년 세계 컨테이너 정기선사 현황	52
〈그림 4-1〉 국적별 선박 S&P 추이	86
〈그림 4-2〉 머스크 라인 비즈니스 모델	99
〈그림 4-3〉 NYK 비즈니스 모델(2016년)	103

요약

해운기업 지배구조 및 비즈니스 유형과 경영성과 관계 분석

1. 연구의 목적

- ▶ 본 연구는 해운산업 현황을 선사의 소유·지배구조 중심으로 살펴보고 해운기업 경쟁력 강화를 위한 방향 제시하고자 하며, 이를 통해 선사들이 수익성을 높이고 계속되는 경기 불황에서도 생존할 수 있는 구체적인 방안을 제시하는 것이 연구의 목적임.

2. 연구의 방법 및 특징

1) 연구방법

〈표〉 본 연구 방법의 특징

특징	주요 내용	자료수집	방법론 선택 이유
문헌 분석	<ul style="list-style-type: none"> - 해운 비즈니스, 선주업 관련 국내외 보고서 - 해운기업 지배구조에 대한 주요국 정책사례 - 해운기업 경영성과 제고와 관련된 학술지 논문, 해외 주요기사 	<ul style="list-style-type: none"> - 관련 문헌 조사 - 국내외 사례 조사 	<ul style="list-style-type: none"> - 지배구조, 비즈니스 유형 관련 주요 개념과 트렌드 분석 - 주요 해운국가의 경영성과 개선 관련 총체적 정책과 해운기업 관련 대응전략 파악

특징	주요 내용	자료수집	방법론 선택 이유
전문가 회의	<ul style="list-style-type: none"> - 조선플랜트협회, 금융관계기관 등과의 업무협의회, 자문회의 개최 등을 통해 연구품질 제고 - 선사, 조선소 관계자 등 현장 임직원 인터뷰를 실시하여 선사·선사·조선업체 간 협력 방안 도출 	<ul style="list-style-type: none"> - 학계 및 업계 관련 전문가 초청 강연 및 토론 	<ul style="list-style-type: none"> - 해운·물류 관련 학계와 업계에서 바라보는 해운기업 지배구조의 특징과 최신 사례파악 - 우리나라 해운기업의 경영성과 개선과 관련하여 도출된 해운업의 정책방향에 관한 검토 및 논의
통계 데이터 활용	<ul style="list-style-type: none"> - 클락슨 등 통계데이터를 활용하여 세계 및 우리나라의 해운 산업 거래 동향 파악 	<ul style="list-style-type: none"> - 국내외 관련 데이터 입수 및 분석 	<ul style="list-style-type: none"> - 세계 주요국 선주업 동향 및 추이 분석 - 일본, 그리스, 유럽 각 기관이 제공하는 해운 비즈니스 및 선주업과 관련된 다양한 통계데이터를 분석하고 시사점 도출

2) 연구의 특징

- ▶ 본 연구는 우리나라 해운산업 현황을 선사의 지배구조와 경영성과 중심으로 분석하였음
 - 선주 비즈니스 발전 가능성과 발전을 위한 여건조성 방안 등을 검토하고, 궁극적으로 해운산업의 안정적 발전과 지속적 성장에 기여하는 방안을 제시
 - 본 연구의 분석 결과 현재 우리나라 대부분의 해운기업은 화물운송을 통한 수익증대에 집중하고 있으며, 선주 비즈니스, 항만 터미널 운영, 선박 S&P 등을 통한 수익창출은 아직 초보단계임
 - 해외선사들과 달리 화물운송 중에서도 비교적 부가가치가 높은 자동차선, LNG선, 크루즈선, FPSO 등의 운항비중도 낮은 편으로 분석되었음

- 즉, 우리나라 일부 선사가 선주 비즈니스 정도를 전개하고 있으나, 다각적 시장 참여자(variety player)로서의 역량은 부족한 상황으로 진단되었음

3. 연구 결과

1) 연구 결과 요약

- ▶ 국내의 주요 6개 선사에 대한 재무제표를 검토했고, 이를 통해 지분 구성과 유동 비율, 부채 비율, 영업비용방어기간, 자기자본 순이익율, 매출액 순이익율 등의 경제지표들을 분석했음
 - 본 연구의 분석 결과, 해외선사들의 주주구성 다각화 수준이 국내 선사들 보다 우수한 것으로 분석되었음
 - 기본적으로 해외선사들은 하판로이드를 제외하고 오너계열의 지분 비율이 대체로 낮았으며, 반면 경영실적 악화를 겪은 현대상선과 한진해운의 국내선사 오너계열 지분비율은 30% 수준으로 높았음
 - 국내 선사와 하판로이드는 유동 비율, 부채 비율, 영업비용방어기간, 자기자본 순이익율, 매출액 순이익율 등이 높지 않은 것으로 나타났다음
- ▶ 국내의 주요 6개 선사를 대상으로 유가증권 보고서를 검토하였으며, 이를 통해 분석 결과 해외선사들의 사업다각화 수준이 국내 선사들 보다 우수한 것으로 분석되었음
 - 해외선사들은 기본적으로 비운항 비즈니스인 대선업, 선박 S&P,

- 항만운영 등에 참여하는 비중이 국내 선사들에 비해 높았는데, 국내 선사들의 경우 일부 항만터미널 운영이나 선박 S&P에 참여하고 있지만 전체 매출 대비 5% 미만의 적은 금액에 한정되어 있음
- 반면 해외선사들은 대선업, 선박 S&P, 항만운영, 에어카고, 부동산 매매업 등 풍부하고 다각도의 사업을 전개하면서 대외 쇼크에 대한 대응력을 제고해 온 것으로 분석됨
 - 해외 선사들은 물류자회사 설립, 해외항만 지분매입, 글로벌운영사 (GTO) 설립, 선박 S&P 활성화 등 다양한 사업다각화 전략을 적극적으로 추진해 왔음

2) 정책대안 제시내용 및 정책화 활동

- ▶ 본 연구는 실제 해운기업을 대상으로 사례분석을 수행하고, 합리적인 의사결정을 통한 재무 건전성 제고를 위해서는 다각화된 주주구성이 필요함을 제시
 - 본 연구의 분석결과, 주주구성의 다각화는 기업의 재무 건전성 제고에 양(+)의 영향을 미치는 것으로 분석되었음
 - 이는 장기간 지속되는 불황을 극복하고 기업 재무건전성을 제고하기 위해서는 오너 중심 주주구성에서 탈각하고 금융기관, 사업법인, 정부, 외국자본 등으로 구성된 다각화 된 주주구성이 이루어져야 함을 의미함
- ▶ 본 보고서는 국내선사도 다양한 분야에 사업투자를 추진하여 사업다각화를 달성하고 이를 통해 시황변동에 노출되어 있는 리스크를 감소시켜야 함을 제안함

- 단순히 취급 물동량 실적 확대에 전념하기 보다는 다양한 비즈니스로의 참여를 통해 고부가가치 창출이 가능한 새로운 비즈니스 먹거리를 창출해야 함
- 사업 포트폴리오 다각화 도모는 장기간 계속되는 시황악화 등 외부에서 발생하는 쇼크가 있을 때에도 해당기관의 자생력 향상을 통해 이를 개선하는 데 도움이 될 수 있음

3) 정책적 기여 등 기대효과

- ▶ 해운산업에 발생하는 변화와 기회를 파악하고, 우리나라 해운기업 기업들의 경영성과 향상을 위한 정책대안과 장래 개선과제를 제시함으로써 미래 해운산업의 성장 동력원 확보 및 경쟁력 강화를 도모
- ▶ 향후 국내 해운산업의 장기발전계획 수립과 정책 입안을 위한 자료로 활용

EXECUTIVE SUMMARY

A Study on the Governance Structure of Shipping Companies and the Relationship between their Business type and Performance

1. Purpose

- ▶ The present study aims to understand the current status of the shipping industry centering on the ownership and governance structure, presenting a direction to strengthen the competitiveness of shipping companies. Through this effort, the study intends to increase the profit of shipping companies, while suggesting specific countermeasures for survival despite continuing economic downturn.

2. Methodologies and Features

1) Methodologies

〈Table〉 Characteristics of the Methodologies

Characteristics	Major contents	Data collection	Reasons for selection
Literature analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Domestic and foreign reports relevant to shipping and shipowner businesses - Policy cases of major countries concerning the governance structure of shipping companies - Academic papers and foreign articles relevant to enhancing the performance of shipping companies 	<ul style="list-style-type: none"> - Literature review - Studying domestic and foreign cases 	<ul style="list-style-type: none"> - Analyzing major concepts and trends relevant to governance and type of business - Understanding major shipping countries' comprehensive policies on improving the business performance and identifying countermeasures of shipping companies
Meeting with experts	<ul style="list-style-type: none"> - Boosting the quality of the study by holding business meetings and consultation meetings with the Korea Offshore and Shipbuilding Association and relevant financial institutions - Interviewing with officials working in the field including those in shipping and shipbuilding companies and drawing cooperation measures among shipbuilders, shipping companies and shipowner businesses 	<ul style="list-style-type: none"> - Lectures and discussions by inviting relevant academic and industrial experts 	<ul style="list-style-type: none"> - Identifying the characteristics of shipping companies' governance from the perspective of shipping and logistics academic and industrial circles as well as the latest cases - Reviewing and discussing policy directions of the shipping industry that have been drawn to improve the business performance of Korea's shipping companies

Characteristics	Major contents	Data collection	Reasons for selection
Utilizing statistics data	<ul style="list-style-type: none"> - Identifying transaction trends of global and Korea's shipping industry by utilizing statistics data including Clarkson 	<ul style="list-style-type: none"> - Collecting and analyzing domestic and foreign relevant data 	<ul style="list-style-type: none"> - Analyzing the status and trends of shipowner businesses in major advanced countries - Analyzing various statistics data relevant to shipping and shipowner businesses provided by institutions in Japan, Greece and Europe and drawing implications

2) Features

- ▶ This study analyzed the current status of Korea's shipping industry centering on the governance and business performance of shipping companies.
 - The study reviewed the opportunity of the shipowner business as well as measures for creating an environment for its development. Therefore, it ultimately presents plans which contribute to the stable development and sustainable growth of the shipping industry.
 - The result of this study shows that most of the Korea's shipping companies are concentrating on boosting profit through cargo transportation, while remaining in the early stage of generating profit from shipowner business, terminal operation and ship S&P.
 - Unlike foreign shipping companies, Korean shipping

companies represent low ratio in transporting relatively high value-added cargoes such as the operation of car carrier ships, LNG powered vessels and floating production storage and offloading (FPSO) units.

- In other words, the analysis suggested that some shipping companies in Korea have started the shipowner business, but fell short of the capacity as a multilateral market player.

3. Results

1) Summary

- ▶ The present study reviewed annual securities reports of six major shipping companies in Korea and overseas, analyzing economic index such as shareholder composition, current ratio, debt-to-equity ratio, defensive interval ratio, net income to shareholders' equity and ratio of net income to net sales.
- According to the analysis, the diversification of shareholder composition in foreign shipping companies is better than that of Korean shipping companies.
- Basically, foreign shipping companies have a low equity ratio of owner family, except for Hapag-Lloyd. On the other hand, Hyundai Merchant Marine and Hanjin Shipping, both of which suffered from financial difficulties, have a high equity ratio of owner family around 30%.

- Domestic shipping companies and Hapag-Lloyd do not show good figures in terms of current ratio, debt-to-equity ratio, defensive interval ratio, net income to shareholders' equity and ratio of net income to net sales.
- ▶ As the study reviewed securities reports of six major shipping companies in Korea and overseas, the diversification of shareholder composition in foreign shipping companies was better than that of Korean shipping companies.
- Foreign shipping companies have shown a higher ratio in participating non-operational businesses such as chartering service, ship Sale & Purchase (S&P) and terminal operation than domestic shipping companies. To be specific, although some of the Korean shipping companies are participating in terminal operation and ship S&P, the proportion is very limited of less than 5% compared to the total sales.
- On the other hand, foreign shipping companies have engaged in abundant and diversified businesses such as chartering business, ship S&P, terminal operation, air cargo and sale and purchase of real estate, boosting their capacity to respond external shocks.
- Foreign shipping companies have actively pushed forward various business diversification strategies such as establishing logistics subsidies, purchasing shares of foreign ports, establishing global terminal operators (GTO) and vitalizing ship S&P.

2) Policy suggestions and relevant activities

- ▶ Having conducted case analysis targeting shipping companies in the field, this study suggests the necessity of diversified composition of shareholders to improve the financial soundness through reasonable decision making.
 - The result of the analysis presents that the diversification of shareholder composition have a positive impact to boosting the financial soundness of companies.
 - What it means is that companies should break away from the shareholder composition centering on the owner in order to overcome prolonged recession and boost financial soundness. Furthermore, shareholder composition should be diversified by consisting of financial institutions, business corporations, governments and foreign capital etc.
- ▶ The study suggests that domestic shipping companies should make business investment more actively and diversify their businesses so that they can reduce risks exposed to market conditions.
 - Rather than simply concentrating on increasing handling traffic volumes, Korean shipping companies should participate in diverse businesses, generating a new source for future growth that can create high added values.
 - Diversification of business portfolio is able to overcome external shocks such as prolonged deterioration of market conditions by boosting the viability of a shipping company.

3) Expected benefits including policy contribution

- ▶ This study identifies potential changes and opportunities in the shipping industry, presenting policy direction and tasks for increasing business performance of Korea's shipping companies. Thereby, the study contributes to securing a future growth engine of the shipping industry and strengthening its competitiveness.
- ▶ The study will be utilized as reference data in formulating policy for the shipping industry as part of the government's response to improving the business performance of domestic shipping companies.
- ▶ The study will be utilized as base data for establishing a long term development plan for Korea's shipping industry and drawing up relevant policies.

제 1 장

서 론

제1절 연구 필요성 및 연구 목적

1. 연구 필요성

해운산업 환경 변화에 따라 해운기업들의 경영실적은 달라진다. 그러나 유사한 환경에서도 기업경영성과는 다양하게 차별화되어 나타나고 있다. 최고경영자 오너의 경영 전략, 기업 리스크 관리 전략 및 경영 환경변화에 대한 대응방안 등 기업의 대응능력에 의거 결과는 다르게 나타나는 것이다. 따라서 일정기간 동안 유사한 환경에 놓여 있는 개별 기업들의 경영성과를 종합적으로 비교·분석한다면 장래 해운산업 환경변화에 대응할 수 있는 필요역량을 분석하는 데 도움이 될 것이다.

우리나라 해운기업은 그동안 외형적 성장은 이루어졌으나 대외여건 변화에 기업의 생존이 위협을 받는 등 취약한 모습을 보이고 있다.

그리고 해운경기 악화로 기업 경영이 어려워질 때마다 정부에서는 위기대책을 만들고 해운기업 구조조정 및 지원대책을 마련해왔다. 지난 1980년대의 해운합리화조치, 2007~2008년의 외환위기 시 해운업 지원대책, 2008년 리먼 브러더스 사태 후의 해운위기대책, 2016년 해운산업 경쟁력 강화방안, 2017년 해운업 금융지원 프로그램 추진현황 및 향후계획, 그리고 최근의 '해운재건 5개년 계획(2018~2022년)' 등이 이에 해당한다.

그러나 이와 같은 정부대책에도 불구하고 해운기업의 경영위기는 해운경기가 악화될 때마다 반복되고 있다. 반면 최근 해외 선사들은 해운경기 불황에도 불구하고 흑자를 보이는 등 경영성과를 개선하고 있어 우리나라 해운기업과는 상반된 모습을 보이고 있다.

따라서 우리나라 해운기업의 경영위기가 반복되는 근본적 원인을 분석하고 이에 대한 체계적인 대책을 마련해야 반복되는 해운위기를 예방할 수 있다.

그간 우리나라 해운기업의 경쟁력 저하나 경영부실의 원인은 주로 외부적인 요인, 즉 해상운임 하락 등 해운시황 악화, 해운경기 급변, 높은 금리 부담 및 부족한 선박금융, 정부의 지원 부족 등이 우리나라 해운기업 경영위기 요인으로 거론되었다.

그러나 기업경영의 책임은 근본적으로 최고 경영자를 비롯한 기업의 임직원에게 있다. 외부환경 변화와 치열한 경쟁구조, 불리한 여건을 극복하고 좋은 성과를 만들어내는 기업인이 능력있는 경영자이다. 아울러 경제 불황에도 불구하고 기업이 도산하지 않고 생존할 수 있도록 리더십을 발휘할 수 있는 경영자가 훌륭한 경영인이다. 그리고 기업의 흥망성쇠는 우선적으로 기업 내부적인 요인에서 찾아야 한다.

이와 같은 관점에서 본 연구의 필요성은 다음과 같다.

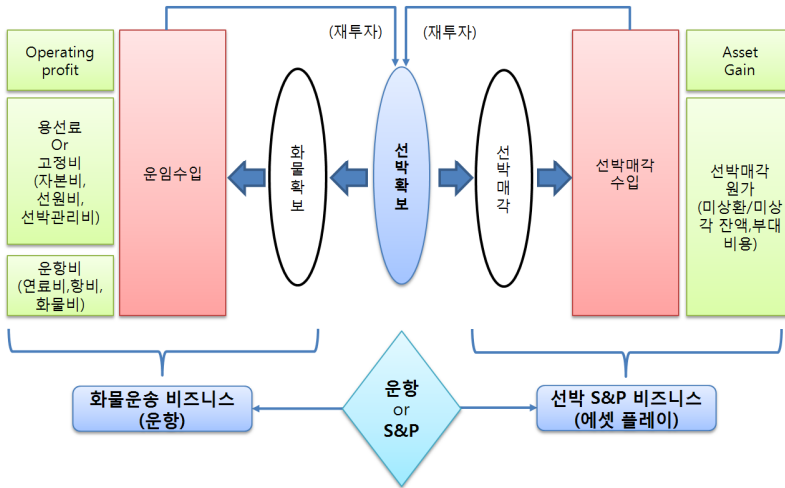
첫째, 해운기업의 경쟁력 강화를 위한 적정 비즈니스 포트폴리오 구성을 분석할 필요가 있다. 우리나라 기업의 수입 대부분은 해상운송 서비스 제공을 대가로 받는 운임에 국한되어 있다. 해운은 시황의 변동이 잦은데 운임수입에만 의존하는 경영구조 상태에서는 불황기마다 경영실적이 저조할 수밖에 없다. 해운기업의 수익은 해상운송 서비스 제공을 통한 운항수입과 더불어 선박 S&P, 용선, 터미널 운영 등 다양하나, 우리나라 기업은 대부분 운임수입에 의존하고 있다.

S&P, 용대선 등의 선박 소유 비즈니스는 해운업 역사에서 가장 많은 부를 발생시키고 있으나 한국 해운기업의 실적은 저조하다. 우리나라 선사는 운항 수입에 의존하는 비즈니스에 집중하여 해운경기 변동에 취약한 구조를 안고 있다.

반면 외국선사는 운임수입과 더불어 선박 S&P, 선박 대선 등의 비즈니스로 큰 수입을 올리고 있다. 제2차세계대전 이후 다수 선주의 주요 매출 항목은 중고 선박의 가격 상승에 의한 차액수입이었다¹⁾고 이야기 할 만큼 해운산업에서 S&P와 대선을 통한 선박대여수입이 운항사업보다 그동안 큰 수익을 가져왔다.

1) 김규형·김상진·박찬재(2009). 선박금융론, 박영사, P. 142.

〈그림 1-1〉 해운기업의 경영 및 수익모델 구분



자료: 황진화·이연경·최영석(2011), 해운산업 신성장동력 확보를 위한 선박 S&P 비즈니스 활성화 방안 연구, P. 83.

둘째, 해운기업의 소유구조가 경영성과에 어떤 영향을 미치고 있는가에 대한 분석이 필요하다. 이를 위해 해운기업의 소유구조와 경영성과에 미치는 영향을 분석한다. 현재 우리나라 해운기업 중 대기업 관련 해운기업은 전문경영인 체제로 운영되고, 반면 전문 해운기업은 오너경영 형태로 운영되고 있다. 그리고 법정관리 혹은 은행관리를 받는 해운기업도 있는데 이들 기업이 매각될 경우 이를 인수하는 기업이 어떤 소유구조를 가져야 하는지도 검토가 필요하다.

셋째, 해운기업의 비즈니스를 선주 비즈니스와 운항 비즈니스로 대별할 경우, 현재 주류를 차지하는 운항 비즈니스의 성과를 선주비즈니스와 비교하여 향후 해운기업의 비즈니스 선택에 도움을 줄 수 있어야 한다.

우리나라 해운기업은 선주 비즈니스와 운항 비즈니스를 함께 전개

한다. 즉 선박 소유 비즈니스와 운항 비즈니스로 특화되지 않아 전문성이 낮고 리스크가 높은 문제를 안고 있다. 해운업에서 선주 비즈니스는 선박 매매(S&P), 대선 등이고, 운항 비즈니스는 선박 운항을 통해 수익을 확보하는 비즈니스이다. 그리고 이 두 가지 비즈니스가 결합된 비즈니스를 하는 선사도 있다. 더 나아가 선주 + 운항 + 항만터미널 운영 등 다른 사업을 같이 하는 종합 비즈니스 해운기업도 있다. 그런데 선박 소유 비즈니스와 선박 운항 비즈니스를 같이 할 때 문제가 나타난다. 선박 소유 리스크는 자금확보, 이자변동, 선가변동, 용대선, 선박사고 등의 리스크를 가지고 있다. 선박 운항 리스크는 운임변동, 물동량 변동, 선박사고 등의 리스크를 가진다. 한국 해운기업은 선박 소유와 운항을 동시에 수행, 리스크가 배가되는 구조를 가지고 있다. 우리나라 해운기업이 선주 비즈니스를 제대로 못하고 운항 비즈니스를 취하는 이유는 선박의 보유량과도 관계가 있다. 우리나라 선사 165개사 중 10척 이상 보유 선사는 23개사에 불과하며, 대부분은 용선주 해운기업으로 조사되었다.²⁾

선주 및 운항 비즈니스를 함께하는 국내 해운기업은 선박의 대형화, 기업의 대규모화에 따라가지 못하고 시장 침체 시마다 경영 위기를 드러내고 있다. 이로 인해 해운기업의 대부분은 선주기반 비즈니스를 발전시키지 못하고 운항 위주의 수익 확보 모델을 키워 왔다. 우리나라 해운산업은 해운경기가 침체될 때마다 위기를 겪어 왔으며 정부의 대책도 단기 처방에 그치는 등의 한계를 보여 왔다.

따라서 해운기업의 지속적 성장과 경쟁력 확보를 위해 선사의 비즈니스 모델이 어떤 형태로 나가야 하는가를 이론적으로 분석할 필요가 있다.

2) 한국선주협회, '우리나라 해운기업의 현황', 2017. 5.

2. 연구 목적

본 연구는 해운기업의 경영성과 요인 분석 및 정책방향에 관한 연구이다. 본 연구의 목적은 다음과 같다.

첫째, 해운기업의 경영성과에 미치는 요인을 도출한다. 기업 경영에 미치는 요인은 매우 다양하지만, 기업 생존, 성장, 비즈니스 유형에 영향을 미치는 주요변수(요인)를 도출한다.

둘째, 해운기업의 경영성과에 영향을 미치는 각 요인들, 예를 들면 비즈니스 유형, 소유 및 지배구조, 오너경영과 전문경영인 체제 등을 구분하여 기업 경영성과에 미치는 정도를 분석한다.

셋째, 해운기업의 경영성과를 제고하기 위한 구체적인 정책대안을 검토한다.

제2절 연구 내용 및 방법

1. 연구 범위 및 주요 내용

본 연구의 주요 목적은 국내외 해운기업의 경영분석을 통해 우리나라 해운기업의 경영성과 개선을 위한 정책방향 모색에 있다. 따라서 다양한 해운기업 중에서도 매출액이 높고 주주구성이 다각화되어 있으며 영위하는 사업의 외연도 다양한 머스크라인, CMA-CGM 등의 주요 해외 선사와 우리나라 선사의 경우 한진해운, 현대상선 등을 대상으로 분석을 진행하였다.

2장에서는 우리나라 해운산업의 현황과 해운기업 수익구조 분석을 수행하였다. 3장에서는 주요 해운기업의 현황과 경영성과를 살펴보고 특성을 도출한다. 4장에서는 국내외 주요 해운기업을 대상으로 비즈니스 유형을 살펴보고, 이를 통해 기업의 경영성과를 분석한다. 5장은 해운기업의 소유구조와 경영성과 인과성을 분석한다. 마지막 6장에서는 앞선 분석 결과를 바탕으로 우리나라 해운기업의 지속적 성장을 위한 결론을 도출하고, 정책제언을 제시하였다.

2. 연구 방법

본 연구과제의 목적을 달성하기 위해 활용한 연구방법은 다음과 같다.

첫째, 해운기업 경영성과 분석에 관한 국내외 문헌 조사를 실시했다. 문헌연구를 수행하여 연구 테마가 사회적으로 가치있는 것인가를 검토할 수 있고, 필요 연구영역의 범위를 설정할 수 있어 사회과학연구의 기초적 첫단계라고 할 수 있다. 본 보고서에서는 국내외 문헌 조사를 주요 연구 방법으로 활용하였다.

둘째, 국내외 해운산업과 해운기업들의 경영성과를 분석하기 위해 재무제표 분석을 실시했다. 재무제표를 분석하는 방법은 여러 가지가 있으나 재무제표의 수평적 분석과 수직적 분석, 그리고 비율분석의 세 가지가 가장 많이 활용된다. 본 연구에서는 세 가지 방법을 적절히 활용하였으며, 재무제표 분석을 통해 국내외 해운기업의 수익구조와 경영성과, 비즈니스 모델과 경영성과 등의 연관성을 분석하고 우리나라 해운산업의 현황을 파악하고자 하였다.

셋째, 국내 해운기업 인터뷰를 통해 현장에서 파악하고 있는 수익

구조 개선 방안, 비즈니스 모델 확대방안에 대한 의견을 수렴하였다. 특히, 해당 기업의 재무제표를 입수하여 비즈니스 모델 확대를 위한 중장기 계획의 자료수집 및 경영지표 분석을 수행하였다.

넷째, 해운기업의 주주구성 비중을 통해 해운기업의 경영성과를 분석했다.

제3절 선행연구 분석

1. 해운기업의 지배구조 관련 선행연구

1) 「한국기업의 지배구조 특성분석 및 개선방안에 관한 연구」

한국기업의 지배구조는 미국식 지배구조와 유사한 구조를 지니고 있는 것으로 보임에도 불구하고 여전히 전근대적이라는 비판을 받고 있는 실정이다. 경영진을 견제하고 감시하는 기업의 내부통제 뿐만 아니라 외부의 통제 메커니즘 모두 취약하며 소유와 지배 간의 괴리도 상당히 큰 편이다.

우리나라 기업들의 지분구조를 개편하기 위해서는 첫째, 주주 총회의 기능 효율성을 지속적으로 도모할 필요가 있다. 둘째, 동 논문은 지배 메커니즘 개편을 위해서는 사외 이사 선임조건을 강화하여 사외이사들의 경영 독립성을 늘리고, 이사회 내의 기능을 보다 자율적으로 두어야 한다고 설명한다.

동 논문은 기업관계자는 주주 이외에도 해당 기업에 여신을 제공한 금융기관 등이 있음에도 불구하고 단순히 기업 주식 보유 여부에

따라 기업지배구조를 분류하여 주주 이외 중요 관계자들의 지배구조를 간과한 측면이 있다. 주식을 단 한 주도 보유하지 않더라도 여신 제공을 통해 실질적으로는 해당 기업에 지배력을 가지고 있는 사례가 있기 때문이다.³⁾

2) 「해운기업의 지배구조와 관련한 조세문제」

전세계 해운기업은 지주회사를 설립하여 전체 SPC의 수지를 집계하고 금융기관들에 제출하며, 지주회사의 주식들은 제3의 기업이나 로펌으로 명의 신탁하는 프로세스를 사용하는데, 이는 편의치적선을 소유하는 전 세계 해운업계의 관행이다. 그리하여 선주들이 조세회피의 목적으로 형성한 지배구조가 아닐지라도 국세청과 검찰은 선주업의 근간을 모르는 상태에서 세금포탈을 위해 기업의 주주지배구조를 변형하고 조세법을 위반한다며 고소하고 있어서 문제가 되고 있다.

동 보고서는 해운 자유의 원칙에 의거 해운산업은 전 세계에서 완전하게 자유경쟁 하에 놓여져 있으며, 운임상승 등 가격 경쟁력을 회복하는 것이 해운산업의 경쟁력 제고로 이어질 수 있는 부분 등 해운업의 특수성을 정책 입안자나 정책 당국에 알리고자 하는 시도가 필요하다고 설명한다.⁴⁾

동 논문은 지배구조의 임의적 변경을 통해 실제 조세포탈 등의 탈세가 발생하고 있음에도 불구하고, 지나치게 법리학적 분석에 치중하여 현실에서 발생하고 있는 조세피난 수법을 외면하는 등 이론적 연구에 그치고 있다는 한계가 있다.

3) 김병곤(2006), “한국기업의 지배구조 특성분석 및 개선방안에 관한 연구”, 산업경제연구, pp. 1593-1620.

4) 김경중(2016). “해운기업의 지배구조와 관련한 조세문제”, 해양한국, 2016년 7호, pp.96-106.

2. 해운기업의 소유·지배구조와 경영성과에 관한 이론적 분석

1) 소유구조

주주 구성(equity-governance)은 특정기업이 기업의 목적에 도달하기 위해 주요 의사결정을 하는 구조 및 프레임을 의미한다. 기업에 있어 소유, 경영이 분리되어 효과적인 의사 결정이 도출 되기 위해서는 주주들의 지분구성이 합리적으로 배분되어야 한다. 기업오너가 과반수 이상의 지분을 보유하면서 본인의 이익을 최대화하는 방향으로 의사결정을 내리거나, 오너들의 이득을 최대화하는 방향으로 기업을 경영하는 오너를 고용하게 되면 기업경영 리스크가 발생하게 된다.

다수의 연구들이 주주구성이 다각화되어 소유와 경영이 분리된 회사의 재무건전성이 그렇지 않은 경우에 비해 더욱 우수하다는 연구 결과를 발표하고 있다. 다각화된 주주구성은 주주들이 특정인에게 경영을 맡기면서 발생 가능한 대리인 문제를 해소할 수 있는 최소한의 안전장치인 셈이다. 주주구성이 다각화된 회사가 그렇지 않은 회사에 비해 효율적인 의사결정을 내리며 이로 인해 부채비율이 낮고 현금보유 비중이 더 높은 경향을 보인다.⁵⁾ 또한 주주구성이 단순하게 국내의 법인이나 기업, 금융기관들로 구성된 경우에 비해 외국 자본의 주주구성 비중이 높을수록 기업의 재무적 성과가 개선되는 경향이 있다. 이는 자연적으로 각 구성원 간 상호 감시하는 효과가 발생하여 특정 집단의 이익을 추구하는 의사결정이 수행되기 어렵기 때문이다.⁶⁾ 주주구성이 다각화될수록 해당 기업의 생산성, 즉 총요

5) Li, D., L. Eden, and M. Josefy(2017), pp. 227-241.

6) Min, B. S., and R. G. Bowman(2015), pp. 145-155.

소생산성(Total Factor Productivity)이 상승할 것이다. 인간은 누구나 지대(rent)를 추구하는 존재이므로 주주구성의 다각화를 통해 상호 견제를 수행하는 메커니즘을 마련해야 한다.⁷⁾

그런데 가족경영이 오너경영보다 기업실적이 우량하다는 연구들도 발표되고 있다. Anderson과 Reeb(2003)⁸⁾의 분석결과 전문 경영 기업이 다수의 비중을 차지하는 미국에서조차도 S&P500 기업의 1/3 이상이 가족중심 경영기업인 것으로 분석되었다. 오너 소유 기업 경영성차가 전문적인 경영기업에 비해 더욱 우수하다는 분석결과가 공표되면서 오너경영 형태의 기업에 대한 관심이 다수 부상하기 시작하였다. 국내 연구로는 강원·한창수(2005)⁹⁾, 최우석·이우백(2005)¹⁰⁾, 그리고 대한상공회의소의 기업정책팀(2006)¹¹⁾ 연구들에서 오너 경영기업이 전문 경영기업보다 경영성차가 더욱 우수하다는 분석결과들이 잇달아 발표되었다.

오너경영을 지지하는 연구들은 대주주인 오너 경영자의 존재만으로도 주주-경영자간 대리인 비용이 감소하는 효과가 발휘되어 경영성과에 도움이 되며, 기업오너들은 승계유인이 있기 때문에 장기적 관점에서 효과적인 투자를 한다는 것을 설명하고 있다. 이에 따라 기업오너들은 단기 성과에 집착하는 근시안적인 의사결정을 내릴 유인이 적다는 측면에서 오너기업 재무성과와 기업의 가치가 상대적으로 높다고 주장하고 있다.¹²⁾

7) Cumming, D., D. S. Siegel, and M. Wright(2007), pp. 439-460.

8) Anderson, R., and D. Reeb. "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500," Journal of Finance, Vol. 58, No.3, 2003, pp.1301-1327

9) 강원·한창수(2005).

10) 최우석·이우백(2005), "오너경영과 기업성과에 관한 실증연구", 재무연구, 18(1), pp.121-155.

11) 대한상공회의소 기업정책팀(2006).

12) 최중연(1991), Anderson et al.(2003), Casson(1999), Demsetz와 Lehn(1985), James(1999), Jensen과 Meckling(1976), Stein(1988, 1989)]

한편 기업오너 경영에 반대하는 연구들은 기업오너들은 기업 수익성과 별다른 관련이 없는 부분에 투자를 함으로써 다른 고수익의 투자 기회를 놓치는 경우가 있고, 또한 사적이익에 관심을 가질 수 있기 때문에 이해자 간 상충이 발생할 가능성이 있다는 점을 문제점으로 제시한다. 이와 더불어 자질의 검증이 이루어지지 않은 오너가문의 경영 참여로 인해 기업 가치에 부정적 영향을 줄 수 있다는 점을 설명하고 있다.¹³⁾

윗 연구들은 통계적인 실증분석을 수행했다기 보다는 한측의 주장을 지지하기 위해 개별적인 소수사례를 제시하는데 그친 것이 다수이고, 통계적인 실증분석을 수행한 연구들도 소유구조 대용치를 소유주의 실질적인 경영권 행사여부가 아닌 최대주주 지분율로 놓아 기업 실질 소유구조를 정확하게 대입하지 못하는 한계점을 가지고 있다.

반면 유사한 시기에 발표된 황동섭(2005)¹⁴⁾의 연구결과는 기업오너 경영기업과 전문적인 경영기업 간 경영성과에는 유의미한 수준의 차이는 발생하지 않는 것으로 나타났다.

기업 소유구조 관련 논의는 간단히 학술적인 견해의 차이에 해당하는 것이 아니고 향후 공정거래법 및 다른 경쟁 관련법들에도 높은 영향을 줄 수 있다는 측면에서 현실적으로 중요하다고 판단된다. 실제로 공정거래위원회에서 적극적으로 추진해온 기업 출자총액 제한 제도와 순환 출자 금지 규정들이 우리나라 기업 경제 논리에 밀려 큰 폭 완화되거나 폐지되기도 하였다.

13) 박경서·백재승(2001), “재벌기업의 대주주경영자는 비재벌기업의 대주주경영자와 얼마나 다른가?: 한국상장기업의 소유구조, 자본구조 및 기업가치에 관한 실증연구”, 재무연구, 14(2), pp.89-130.

14) 황동섭(2005), “소유경영 유형이 기업생산성에 미치는 실증적 연구”, 생산성 논집, 제19권, 제4호, 한국생산성학회, 2005. pp. 1~14.

2) 지배구조 및 의사결정시스템

주식회사는 주주가 소유하는 것이며, 기업 경영인은 주주들로부터 위탁을 받은 경영 전문가라는 인식이 확산되어 있다. 이러한 가정을 배경으로 한다면 해당 기업은 주주이익을 위해 기업 활동을 영위해야 한다.¹⁵⁾ 중소기업의 경우 기업경영자와 주주들이 동일한 위치에 있을 수 있지만, 상장 주식 회사들은 경영 및 소유가 따로 분리되는 것이 기업 전체의 이익을 위한 의사결정을 하는 데 도움이 된다.¹⁶⁾

사회전체로의 영향력을 고려하지 않는 비합리적 의사 결정이 이루어지는 것을 제어하기 위해서는 다각도의 주주가 진입하는 건전하고 효율적인 상호 견제시스템이 수립될 필요가 있다.¹⁷⁾ 이처럼 다양한 선행연구에서 주식회사들의 설립 목적 및 행동양식을 이해하려는 연구가 수행되었는데, 다수 지배구조로 점철되는 주식회사는 주주의 이익을 만들고 궁극적으로 사회효용을 제고한다는 것이 실증분석 되고 있다.

해운은 일반적으로 10년 간격으로 산업의 호불황이 반복되므로 이처럼 시황의 고저가 반복되는 과정 속에서 특히 장기간 계속되는 불황에 재무 위기가 발생하거나 도산하지 않기 위해서는 기업 지배구조와 의사 결정 시스템의 다양화를 통한 경영 건전성 개선이 필요하다. 산업 거시적인 경제 기초여건에 연동하여 경기 순환이 발생하는 타산업과는 달리 해운업계는 주기적으로 호불황이 발생하는 산업이다 보니 다수의 경제 주체로부터 투자자금을 확보하여 경기 순환에 빠르게 대응하며 고차원의 사업포트폴리오를 구축할 필요가 있다.

15) 권정욱·김동욱·김병곤(2012), “한국기업의 지배구조와 대리인 비용: 소유경영기업과 전문경영기업 비교분석”, 산업경제연구, 25(6), pp. 3997~4019.

16) 최성규·김경민(2001), “소유와 경영의 분리와 경영자의 이익조절”, 회계학 연구, 26(1), pp. 153~178.

17) Henry, D.(2010), pp. 24~46.

3. 해운기업의 경영성과 분석관련 선행연구

1) 『해운산업 국제경쟁력 강화 방안에 관한 연구 : 컨테이너 해운선사 사업다각화 전략을 중심으로』

글로벌 해운시장에서의 경쟁심화에 따라 더 이상 전통적인 사업전략으로는 기업의 영속성이 보장되지 않는 상황에 직면하여 시장을 점유하고 경쟁우위를 확보하기 위해서는 비즈니스 모델 확대 등 사업다각화 전략이 필요하다.

동 논문에서는 다음의 4가지 종류의 사업 다각화와 관련된 이론적 모델들을 검토하였다. 첫째, 수평적 사업다각화로 같은 종류 사업 내에서 기존 사업 확장을 통한 사업다각화이다. 둘째, 수직적 사업다각화인데 항만터미널 등 항만비즈니스를 포함하며, 해상·육상·항공 등 제반 교통수단을 활용하는 일괄적인 운송사업으로서의 사업 다각화이다. 셋째, 집중적인 사업다각화로 기존 마케팅기법, 해운 연계 기술력 등을 적극적으로 활용하는 신개념의 비즈니스로서의 사업다각화, 예를 들어 선박S&P 비즈니스, 스크랩 폐선 비즈니스 등이다. 넷째, 집성형(비관련형) 사업다각화로 M&A 등을 통해 완전히 다른 종류의 사업을 수행하는 것으로, 예를 들어 해운선사가 항공산업이나 육상운송 사업을 전개하는 것이다.

동 논문은 해운 업계가 성공적 사업다각화를 이행함으로서 특히 우리나라 컨테이너 선사들이 생존력을 늘리고 경쟁력 강화를 할 수 있었다고 설명하고 있으며, 사업 다각화 기법은 다가오는 변화에 대한 효과적인 대응은 물론이고 나아가 우리나라가 세계 물류중심으로 위치하며 해운 선사들의 지속적인 경쟁 우위를 확충하기 위해서도 반드시 수행되어야 한다고 설명하고 있다.

이 논문은 사례분석의 경우 APL, NYK 2개 선사에 그쳐 분석대상이 되는 유효표본의 개수가 적다는 한계가 있다. 또한 해운산업 중에서 컨테이너 해운산업만을 대상으로 하여 포괄적인 해운산업 전체의 분석이 이루어지지 못하였다. 연구가 수행된지 10여년의 시간이 경과하여 해운환경의 다양한 변화가 발생하였으며, 이에 대한 반영이 필요하다.¹⁸⁾

2) 『해운산업 신성장 동력 확보를 위한 선박 S&P 비즈니스 활성화 방안 연구』¹⁹⁾

해운 선진국의 경우 화물운송과 더불어 선박 금융, 선박 S&P(Sale & Purchase), 선박 용선, 해사중재, 선박보험, 해운 컨설팅 등을 중심으로 해운의 부가가치를 확대하고 있다. 일반적으로 현재 영국, 그리스, 일본 등의 선주가 선박S&P 업계를 주도하고 있는데, 한편 싱가포르 등 일부 아시아지역 내에서도 선박S&P 시장이 발달해 있다.

화물 운송시장, 선박 매매(S&P)시장, 신조선 시장, 해체 스크랩 시장 등 해운4대시장에서 선박S&P 규모는 지속적으로 확대되고 있으며, 해운선진국들에서는 특히 S&P비즈니스를 증가시키고 있다.

우리나라 해운산업은 빠르게 발전했으나 상대적으로 부가가치가 적은 운송 화물시장에 주력하고 있어 성장에 분명히 한계를 나타내고 있다. 우리나라 해운업이 글로벌해운의 구조적인 변화와 급변하는 해운시황 변화에 효과적으로 대응하면서 지속적으로 성장하고, 국가경제 성장의 신규 발전동력으로 부상하기 위해서는 S&P비즈니

18) 조명덕(2006), 『해운산업 국제경쟁력 강화 방안에 관한 연구: 컨테이너 해운선사 사업다각화 전략을 중심으로』, 인하대학교.

19) 황진희 외(2011).

스의 역량 강화가 시급하다.

동 연구에서는 비즈니스 모델 확대방안으로 선박 S&P 비즈니스를 제시하였는데 이 외에도 추가적인 비즈니스 모델 제시가 필요하고 한국 해운의 지속적인 먹거리 발굴이 이루어져야 한다. 또한 연구가 수행된지 5년 이상의 시간이 경과하여 후속연구 시행을 통한 자료보충 및 연구내용 보강이 필요하다.

3) 「외항해운기업의 경영성과에 대한 비교 분석」

외항 해운산업은 우리나라 해운업의 핵심적인 역할을 수행하고 있어서 외항해운기업들이 계속적으로 경영에 어려움이 발생하는 경우 우리나라 해운업의 근간이 무너질 수 있다는 위기감이 확산되고 있다. 동 연구는 세계 금융위기 이후에 경영실적 측면에서 위기가 발생한 외항 해운 기업들의 경영실적을 분석했다. 분석결과 외항 해운기업들은 금융대란 이후 경영성과가 큰 폭 하락하였으며, 금융위기가 발생하기 이전에는 전산업 및 운수업 대비 우수한 성과를 기록했으나 경제상황이 둔화된 금융위기 이후에 성과는 타업종보다 감소하였다. 이 연구는 외항해운기업의 경영성과를 금융위기 전후와 전산업·운수업과 비교하여 해운기업의 경영상황을 객관적으로 분석하는 데 기여했다. 다만 해운기업 전체를 하나의 카테고리에 넣고 다른 산업과 비교·분석하여 해운기업에서 정기선과 부정기선, 그리고 지배소유구조, 비즈니스 방식 등에 따른 입체적 분석에는 한계가 있다.²⁰⁾

20) 김태일(2014), “외항해운기업의 경영성과에 대한 비교분석: 금융위기 전후 변화와 전산업·운수업과 비교를 중심으로”, 해운물류연구, 30(1), pp.197-218.

4. 해운기업의 구조조정 및 경쟁력 관련 선행연구

1) 『조선·해운업 구조조정』²¹⁾

장기적인 업황 부진과 공급과잉 등 구조적 취약성이 지속되어 온 조선·해운업계가 구조조정 수술대에 오르면서 관련 익스포저가 큰 특수은행을 중심으로 은행권의 건전성 저하 우려가 가중되고 있다. 2015년 2분기 이후에 해양 플랜트 부문의 적자발생과 수주침체 등으로 대우조선해양, 현대중공업, 삼성중공업 등 대형조선소 3사가 대규모의 영업손실을 기록했고, 2016년에는 한진중공업, 현대상선 및 한진해운의 자율 협약 신청, 창명해운 기업회생 절차 신청이 연이어 지는 등 조선과 해운업계의 구조조정은 빠르게 진행되고 있다.

최근 정부가 조선·해운업 중심의 경기민감 업종에 대한 구조조정을 본격화하면서 대형 조선 3사에 추가적인 자구계획 수립을 요구한 가운데 중소조선사의 경우 통폐합·매각 등을 통한 단계적 정리 추진이 가속화될 것으로 예상된다. 현대상선과 한진해운은 용선료 인하 및 사채권자 채무조정을 전제로 하는 조건부 자율협약을 통한 정상화 방안을 추진 중이다.

조선·해운업 협력업체 및 유관산업의 동반 부실가능성과 여타 취약업종에 대한 구조조정 확대 가능성을 감안할 때 일반은행의 경우에도 충당금 적립 부담에서 자유롭지 않은 상황으로, 보수적인 건전성 재분류와 충당금 적립 등 기업구조조정 확대에 대한 선제적인 대응이 요구된다.

동 연구는 해운-조선업체들의 재무건전성 개선과 지속가능 성장을

21) 한국기업평가(2016).

위한 방안으로 영업구조 개선을 제시하고 있지만, 여신 제공 중심의 정책 제언에 한정되어 있다. 또한 동 연구는 비즈니스 모델 확대방안은 제시하지 않고 있다는 한계점이 있다.

2) 「해운·조선·철강 산업의 연계발전 방안」²²⁾

해운·조선·철강업의 공생을 위해서는 관련 산업에 종사하는 근로자 주체들이 흥미를 가지고 참가할 수 있는 공동적인 비즈니스의 개발이 시급하며, 동 연구는 해운·조선시황의 분석 시스템 개발, 한국형 LNG화물창 상용화 비즈니스, 스크랩 전용 조선소의 공동투자 및 상호협력, 고부가가치 형태의 표준 선형 개발 등을 제언하였다.

현재 우리나라 해운·조선·철강의 연계 협력수준은 이제 막 개시 단계에 있다. 특히 해운업과 조선업의 경우 행정당국 주관 부처가 상이하기 때문에 효율적 업무 지원도 어려운 상황이다. 반면 EU 및 일본은 해운·조선·철강 산업 분야에서의 긴밀한 협력이 수행되고 있다.

우리나라도 시간이 더욱 경과하기 이전에 해운, 조선 및 철강업의 공생과 성장을 위한 중장기 마스터플랜을 마련하여, 국가경제 성장의 새로운 초석을 마련해야 할 시점이다.

동 연구는 해운·해사산업군 발전 이론은 제시하고 있지만 조선산업, 철강산업의 성장 사이클은 설명하고 있지 않다. 또한 산업간의 연계를 활용하여 사업모델의 확대방안을 보다 체계적으로 실시할 필요가 있다.

22) 황진희(2006).

3) “Overview of Shipping Industry, Shipbuilding Industry, and Shipowner Industry in Japan”²³⁾

선주업이 성숙한 국가들은 자국 조선소에서 건조된 선박을 다시 자국 선사가 운영하는 선순환 체계가 발달되어 있으며, 이를 통해 장기간 해운시황 불황이 계속되어도 버틸 수 있는 힘이 높다. 선주업이 발달된 그리스, 독일, 중국, 일본 등에서는 정부 차원의 다양한 지원 정책이 수행되고 있다.

주요 국가들이 겪고 있는 현재 해운 위기도 선박소유와 선박운항이 분리되지 못하고 선사가 소유와 운항을 함께 하는 것이 주요 원인이라고 판단된다. 해운선사들은 선대운항에 전념하고 선주기업들이 선박을 제공하는 역할측면에서의 분담이 효율적으로 이루어질 때 해운산업의 경쟁력이 증가하고 건전한 재무구조를 토대로 장기적인 산업 성장을 도모할 수 있다.

건전한 선주업의 발전 없이는 해운업의 발전은 불가능하며, 건실한 선주업의 성장이 있을 때 해운은 경기의 불안정한 변동성을 극복하고 지속가능한 성장을 도모할 수 있다.

동 연구는 단발적인 정책 소개 위주로 보고서가 구성되어 있어, 해운기업의 실효적인 영업구조 개선방안 제시는 미흡하다. 또한 해운산업 비즈니스 모델 확대방안이 소개되고 있으나, 일본의 사례를 우리나라에 적용 가능한지 여부는 불확실하다.

4) 『한국 해운산업의 경쟁력강화 정책방안에 관한 실증연구』

해운업의 경쟁 심화는 해당 선사들에게 경쟁력 제고를 위한 새로

23) 일본 국토교통성(2016).

운 방안을 수립하게 유인하고 있다. 그런데 우리나라 해운업은 해운 시장의 변동에 대비해서 경영리스크를 분산하는 수평적·수직적인 사업 다각화 수준이 미흡하며, 대체로 단순 운항측면에서의 비즈니스에 집중되어 있다. 그리하여 국적 해운선사가 세계 해운시장 경쟁상황 속에서 운항경쟁력을 강화하며, 제도적인 문제점들을 극복해 가기 위해서는 사업 다각화의 실천을 위한 제반 노력들이 이루어져야 한다.

사업 다각화를 위해서는 우선 법·제도 개선을 통해 공적인 선박금융이 지원되어야 하며, 이를 위해서는 다각도의 선박 금융 정책들을 활성화 해야 하는데 구체적인 예로 편의치적 제도의 실시 및 해운 선진국 수준으로 조세제도를 개편하는 방안을 검토해야 한다. 둘째, 증가하는 해상 물동량 확보를 위해 선대를 확충하고 전문성을 기르며, 역량이 뛰어난 선원의 지속적인 조달을 위해 해외에 선원육성 학원을 설립하거나 기존 선원 양성학교에 보조금을 지원하는 등 선원인력을 육성하는 정책이 필요하다.

셋째, 한정된 자원을 효율적으로 활용하여 최대의 이익과 위험을 분산하기 위하여 수평적·수직적으로 사업을 다각화하고 원가 절감과 경쟁력을 향상시켜야 한다. 사업다각화 부문으로는 단편화 되어 있는 선대를 컨테이너, 유조선, 자동차선, 여객선, LNG, 벌크선 등으로 다변화 하고 소형화주를 대상으로 하는 일반잡화부두 사업과 수요대비 부족한 수리조선소 사업 등을 고려해볼 필요가 있다.

이 연구는 설문조사를 통한 질의응답 형태로 선사들로부터 사업다각화가 필요한 아이템을 조사하여 정리한 것으로 사업다각화가 필요한 합리적인 논거 도출이 미흡하며, 우선순위 도출을 위한 회귀분석 수행 시 통계적 유의미성(p-value)이 낮게 계측되었다고 판단된다.²⁴⁾

5) 「해운업의 e-비즈니스 전략에 대한 고찰: 해운 e-비즈니스 모델에 대한 분석을 중심으로」

온라인에서만 해운서비스를 직접 공급하는 해운서비스 판매모델은 존재하지 않고 있는 것으로 조사되었으며 대부분의 오프라인 기업들이 새로운 판매 및 고객서비스채널의 구축을 목적으로 웹상에서 자사의 전자상점을 개설한 것으로 나타났다.

다수 해운 관련 기업이 해운서비스 예약 및 제공과 관련한 웹사이트를 운영하고 있지만 신규 매체라는 성격상 대부분의 기업들이 체계적인 사이트 구축전략은 수립하지 못하고 있는 상황이다.

e-비즈니스는 글로벌 경쟁에서 살아남기 위한 신규 기업전략의 중심 축으로 자리 잡아 가고 있으며, 사이버 해운 마켓플레이스 구축이라는 신규 비즈니스 모델 개발을 통해 해운업의 지속적인 성장을 도모할 필요가 있다.

동 연구는 신규 비즈니스 모델 창출을 통한 해운업의 성장전략을 제시하였다는 데 의의가 있으나, 시간이 상당기간 경과한 점을 감안하여 동 연구에서 제시하고 있는 e-비즈니스와 유사하면서 새롭고 다양한 비즈니스 모델들이 제시될 필요가 있다.²⁵⁾

24) 이충배·노진호(2010), “한국 해운산업의 경쟁력강화 정책방안에 관한 실증연구”, 한국항만경제학회, 26(3), pp.259-278.

25) 한종길(2001), “해운업의 e-비즈니스 전략에 대한 고찰: 해운 e-비즈니스 모델에 대한 분석을 중심으로”, 해운물류연구, 33(33), pp.1-19.

〈표 1-1〉 주요 선행연구 및 본 연구의 차별성

구 분	주요 선행연구 및 선행연구와의 차별성		
	연구목적	연구방법	주요 연구내용
주 요 선행 연구	1 <ul style="list-style-type: none"> · 과제명: 조선·해운업 구조 조정 · 은행권의 총당금 부담과 자본적정성에 미칠 영향은 · 연구자(연도): 한국기업평가(2016) · 연구목적: 해운 및 조선 산업 건전성 저하 및 자본적정성 확보 방안 	<ul style="list-style-type: none"> · DB분석(해운·조선업체 대상 신용공여 현황) · 설문조사 실시(해운·조선업체 대상 스트레스 테스트) · 문헌조사 	<ul style="list-style-type: none"> · 해운·조선업체 기업평가 현황 · 재무 스트레스 테스트를 통한 경영부실 수준 진단 · 재무 건전성 회복을 위한 방안
	2 <ul style="list-style-type: none"> · 과제명: 해운·조선·철강 산업의 연계발전 방안 · 연구자(연도): KMI 황진 회(2006) · 연구목적: 해운·조선·철강 산업 연계발전 필요성 검토 	<ul style="list-style-type: none"> · 이론조사(해사산업군 발전 이론 등) · 문헌조사 · 해외사례조사(일본 등) · DB 분석 	<ul style="list-style-type: none"> · 해운·조선·철강산업 연계 발전 필요성의 이론적 근거 제시 · 산업 간 연계협력 발전사례 조사 · 해운·조선·철강산업 연계 발전을 위한 방안
	3 <ul style="list-style-type: none"> · 보고서명: Overview of Shipping Industry, Shipbuilding Industry, and Shipowner Industry in Japan · 연구자(연도): 일본 국토교통성(2016) · 연구목적: 일본 및 기타 주요국의 해운, 조선 및 선주업 실태 및 협력체계 강화 방안 모색 	<ul style="list-style-type: none"> · 국내외 문헌 검토 · 해외사례조사 · DB 분석 	<ul style="list-style-type: none"> · 해운, 조선, 선주업 현황 검토 · 해운, 조선, 선주업 관련 국토교통성의 주요 정책 소개 · 국토교통성 금융·재정지원 정책 소개

구 분		주요 선행연구 및 선행연구와의 차별성		
		연구목적	연구방법	주요 연구내용
주요 선행 연구	4	<ul style="list-style-type: none">· 과제명: 한국 해운산업의 경쟁력강화 정책방안에 관한 실증연구· 연구자(연도): 이충배 외, 중앙대학교(2010)· 연구목적: 해운부대산업 육성 발전을 통한 해운산업의 미래 성장기반 완비	<ul style="list-style-type: none">· 선행연구 조사· 설문조사· H1모형 다중회귀분석	<ul style="list-style-type: none">· 한국 해운선사의 시장주도 필요성· 사업다각화 관련 선행연구 고찰· 사업다각화 추진 시급 아 이템 도출 설문조사· 설문조사 결과를 바탕으로 사업다각화가 해운선사의 경영적 성과에 유의한 영향을 미치는지 다중 회귀분석으로 가설검정
	5	<ul style="list-style-type: none">· 과제명: 해운산업 국제경쟁력 강화 방안에 관한 연구: 컨테이너 해운선사 사업다각화 전략을 중심으로· 연구자(연도): 조명덕, 인하대학교(2006)· 연구목적: 해운선사의 사업다각화 유형 사례를 분석하고, 수익이 고착화된 해운산업의 새로운 수익 창출원 모색	<ul style="list-style-type: none">· 이론적 고찰(사업다각화의 이론적 고찰)· 해외 사례연구 (APL(American President Lines Ltd.) 사례, NYK(Nippon Yusen Kaisha) 사례)· SWOT 분석	<ul style="list-style-type: none">· 해운환경의 변화와 사업다각화 필요성· 사업다각화의 이론적 고찰· 해운선사의사업다각화사례 분석(수평적 사업다각화, 수직적 사업다각화, 집중적 사업다각화, 집성형 사업다각화)· 해운산업의 신조류 및 전략방향· 컨테이너 해운산업에 대한 전략적 제언 및 결론
	6	<ul style="list-style-type: none">· 과제명: 해운기업의 지배구조와 관련한 조세문제 - 최근의 사례를 중심으로 -· 연구자(연도): 김경중, 해양한국(2016)· 연구목적: 조세피난처를 이용한 편의치적제도와 해운소득에 대한 면세 등 외항해운기업이 국제적인 경쟁력을 가질 수 있는 기업지배구조를 우리나라 법·제도적으로 인정할 수 있는 방안 모색	<ul style="list-style-type: none">· 판례 검토(대법원판결 등)· 해외 사례연구(그리스 해운기업의 지배구조, 싱가포르의 사업신탁 지배구조 등)· 해외 입법례 검토(일본 조세피난처대책제, 미국의 해운 유보소득 과세에 대한 입법례 등)	<ul style="list-style-type: none">· 해운업의 특수성· 선주업의 구조· 법인 실질적 관리장소에 관한 문제· 해운기업의 지배구조· 해운기업의 지배구조로 인한 조세문제 및 해결책

구 분		주요 선행연구 및 선행연구와의 차별성		
		연구목적	연구방법	주요 연구내용
주 요 선행 연구	7	<ul style="list-style-type: none"> · 과제명: 한국기업의 지배 구조 특성분석 및 개선방안에 관한 연구 · 연구자(연도): 김병곤 외, 창원대학교(2006) · 연구목적: 한국기업의 지배 구조 특성분석 및 경영자와 소유자가 일치하는 빈도가 높은 우리나라 기업의 지배 구조 개선을 위한 지주회사 제로의 전환 모색 	<ul style="list-style-type: none"> · 선행연구 분석 · 해외 사례연구(독일 기업 지배구조, 일본 기업 지배구조, 미국 기업 지배구조 등) · 우리나라 주요 기업 별 인터뷰 	<ul style="list-style-type: none"> · 기업지배구조의 정의 · 기업지배구조의 유형별 비교 · 기업지배권 시장의 현황과 활성화 방안 · 소유구조조정과 연계한 점진적 지배구조 개선방안
	8	<ul style="list-style-type: none"> · 과제명: 해운업의 e-비즈니스 전략에 대한 고찰 · 연구자(연도): 한종길, 성결대학교(2001) · 연구목적: e-비즈니스 등 해운선사의 사업다각화를 통한 신규성장동력 발굴 	<ul style="list-style-type: none"> · 선행연구 고찰(인터넷 비즈니스 모델에 대한 선행연구) · 인터넷 분석(야후, 라이코스 등 검색엔진을 통한 223개의 해운관련 사이트 심층분석) · 선사 직원 및 화주들과 면담(직접면담, 전화 및 팩스, 이메일 등) 	<ul style="list-style-type: none"> · 인터넷 비즈니스 모형에 대한 선행연구 · 해운관련 인터넷 비즈니스 모델 분석 · 전자상거래가 화주의 선사선택에 미치는 영향 · 국내 해운기업들의 전자상거래 전략
	9	<ul style="list-style-type: none"> · 과제명: 해운산업 신성장동력 확보를 위한 선박 S&P 비즈니스 활성화 방안 연구 · 연구자(연도): 황진희 외, 한국해양수산개발원 기본과제(2011) · 연구목적: 한국 해운의 지속적인 성장과 국가경제 발전의 성장동력화를 위해 선박 S&P 비즈니스의 역량을 강화하는 방안 제시. 선박 S&P 비즈니스에 영향을 미치는 법제도, 금융, 인력양성, 기업경영구조 및 전략 등의 부문별 정책과제 도출과 추진방안 제시 	<ul style="list-style-type: none"> · 선행연구 분석 · 국내외 사례연구 · 산·학·연·정 전문가 활용을 위한 워크숍, 콜로키움, 세미나 개최 	<ul style="list-style-type: none"> · 세계 해운의 변화와 선박 S&P 비즈니스 발전 · 세계 선박 S&P 및 관련 시장 동향과 특성 · 선박 S&P 비즈니스 해외 사례와 시사점 · 우리나라 S&P 비즈니스 여건과 문제점 · 선박 S&P 비즈니스 발전 전망과 우리나라 S&P 비즈니스 활성화 방안

구 분	주요 선행연구 및 선행연구와의 차별성		
	연구목적	연구방법	주요 연구내용
본 연구	<ul style="list-style-type: none"> · 기존연구는 해운산업의 경쟁력 강화를 위해 주로 정책지원, 제도개선 등에 초점을 맞추었음 · 선사의 지배구조와 비즈니스 모델을 연계한 연구는 거의 없음 	<ul style="list-style-type: none"> · 국내외 문헌조사 · 통계데이터 활용 · 문헌연구 · 해외 현지조사 · 외부 전문가 자문 · 세미나 개최 	<ul style="list-style-type: none"> · 우리나라 해운산업의 현황과 지배구조 특성 · 해외 주요 해운기업의 지배구조와 비즈니스 유형 분석 및 시사점
	<ul style="list-style-type: none"> · 본 연구는 선사의 지배구조에 따른 경영성과를 살펴보고, 이에 다른 개선방안을 제시함 · 또한 지배구조와 비즈니스 모델 간의 관계를 살펴보고 지속적 발전을 위한 대안을 제시함 		<ul style="list-style-type: none"> · 우리나라 해운기업 지배구조와 비즈니스 유형을 고려한 해운산업 문제점 진단 · 우리나라 해운산업 지속적 성장을 위한 지배구조 개선 및 비즈니스 모델 확대방안

제 2 장

우리나라 해운산업의 현황 및 특성 분석

제1절 우리나라 해운산업의 현황

1. 외항 해운기업의 선박현황 및 수송실적

1) 외항 상선대 현황

국적 외항상선대의 선박량은 매년 지속적으로 증가하는 추세이나, 해운시장 불황여파로 2017년 12월 기준 가장 최근의 선박량은 다소 감소한 상태이다. 우리나라 해운산업의 규모와 세계에서 차지하는 위상 대비 국적 외항상선대의 규모는 상대적으로 작다. 이는 우리나라 해운산업의 S&P 비즈니스 참여 비중이 상대적으로 낮음을 반증하는 것이다.

2017년 기준 중국의 경우 국적 외항상선대의 규모가 1억 6,124GT의 4,215척으로 집계되었으며, 일본은 국적 외항상선대의 규모가 1억 186GT의 3,457척으로 집계되었다. 양국의 국적 외항상선대 규모

는 우리나라가 보유한 4,191.6만 GT의 1,025척에 비해 훨씬 많은 것으로 나타났으며, 다량의 국적 외항 상선대를 바탕으로 한 선박 S&P 비즈니스 및 대선 비즈니스 등이 보다 활성화 되어 있다.

〈표 2-1〉 우리나라 국적선 현황

단위: 척, 천GT

구분	계		외항선	
	척	천GT	척	천GT
2005년	2,605 (113)	15,237 (2,076)	546 (108)	13,717 (2,063)
2010년	3,001 (131)	29,885 (3,863)	937 (125)	28,093 (3,840)
2015년	3,271 (170)	44,196 (6,681)	1,052 (170)	42,268 (6,681)
2016년	3,277 (172)	44,006 (6,703)	1,038 (172)	42,017 (6,703)
2017년	3,255 (171)	45,870 (6,652)	1,025 (171)	41,916 (6,652)

주: 1) 2017년 12월 기준, 2) 괄호 안은 컨테이너선

자료: 해양수산부 + KMI 조사, 2018. 4.

우리나라 외항선사가 국적선을 확보하는 방안을 살펴보면, 선박 수를 기준으로 가장 많이 이용되고 있는 방법은 국적취득부나용선(52.7%)이었으며 그 뒤를 이어 자기자금을 통한 선박확보(32.2%)가 가장 많은 것으로 나타났다. 이외에 중고선도입(6.0%)과 중고도입자기자금(5.8%), 리스 및 계획조선이 10% 미만의 수준으로 활용되고 있다.

선박 톤 수 기준으로도 가장 많은 비중을 차지하는 선박확보 방안은 국적취득부나용선이었으며 그 뒤를 이어 자기자금, 중고선도입 순으로 나타났다. 국적취득부나용선에 따른 취득은 GT 기준으로 79.6%, DWT 기준으로 80.3%에 달했으며 자기자금의 경우 각각 15.5%, 15.6%의 비중을 차지하였고 중고선도입의 경우 2.6%, 2.4%를

차지하여 국적취득부나용선을 통한 국적선 확보가 절대적으로 많이 활용되고 있음을 알 수 있다.

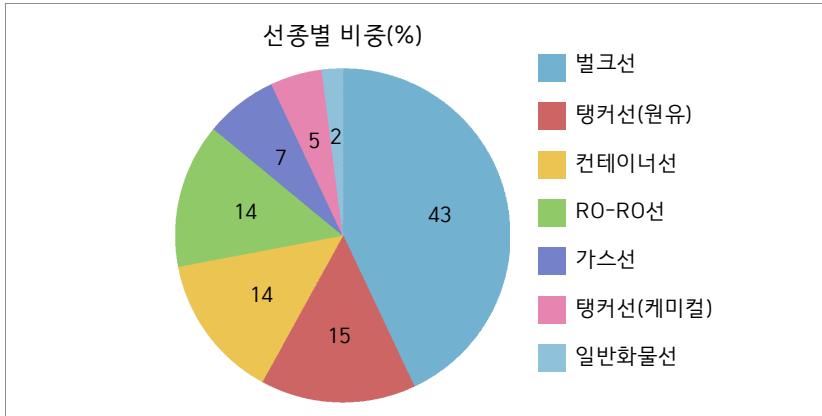
〈표 2-2〉 선박확보 방법별 국적 외항선대 현황(2017년 말 기준)

확보방안	척수	G/T	DWT
국적취득부나용선	540	33,121,877	51,692,393
자기자금	330	6,563,727	10,047,105
계획조선	4	15,137	21,682
리스	13	144,093	237,128
중고선도입	61	1,076,647	1,558,295
중고도입자기자금	59	530,284	718,550
국내매입	8	104,363	38,552
기타	9	46,909	74,010
합계	1,024	41,603,037	64,387,715

자료: 한국선주협회, 2018 해사통계, 2018.6, p.17.

우리나라 외항선사가 최근 5년간 보유하고 있는 국적선을 선종별로 분류하였을 때, 가장 많은 비중을 차지하고 있는 선종은 벌크선과 컨테이너선이다. 컨테이너선의 수는 지난 5년간 증감을 반복하는 반면, 벌크선은 2012년부터 2016년까지 계속해서 그 수가 감소하고 있고 원유운반선의 경우 2014년에 선박 수가 감소하였으나 2012년부터 2016년까지 총 톤수 측면에서 지속적으로 증가하였다. 2017년에는 벌크선의 비중이 43%로 가장 높고 그 뒤를 이어 탱커선(원유, 15%), 컨테이너선(14%), RO-RO선(14%), 가스선(7%), 탱커선(케미컬, 5%), 일반화물선(2%) 순으로 나타났다.

〈그림 2-1〉 우리나라 선종별 보유선박 비중(2017)



자료: 한국선주협회 '2018 해사통계' 자료(p.14)를 바탕으로 재작성.

〈표 2-3〉 선종별 국적 외항선사 보유선박 추이

구분	2013년		2014년		2015년		2016년		2017년	
	척	G/T	척	G/T	척	G/T	척	G/T	척	G/T
벌크선	292	16,593,859	281	16,397,691	279	15,663,551	253	15,094,457	246	14,827,868
원목선	1	18,203	0	0	0	0	0	0	0	0
광탄선	46	4,878,768	46	4,957,195	39	4,371,225	38	4,353,601	32	3,871,414
시멘트 운반선	1	6,199	1	6,199	1	6,199	1	6,199	0	0
자동차 운반선	39	2,117,569	51	2,815,415	60	3,396,980	58	3,391,795	61	3,664,596
핫코일 운반선	2	27,130	1	2,109	1	2,109	0	0	0	0
철강재 운반선	8	70,385	8	70,385	8	70,258	8	70,258	7	66,942
냉동· 냉장선	11	34,109	19	69,399	22	84,550	24	91,077	23	94,215
일반 화물선	172	1,776,658	149	1,669,596	144	1,700,478	146	2,207,773	135	1,991,409
풀컨선	151	5,631,601	154	6,238,752	168	664,430	135	3,728,873	144	4,545,089

구분	2013년		2014년		2015년		2016년		2017년	
	척	G/T	척	G/T	척	G/T	척	G/T	척	G/T
세미 컨선	4	15,763	2	16,127	2	16,127	2	16,127	2	14,420
원유 운반선	33	4,210,068	52	5,576,115	50	5,704,441	51	5,909,357	54	6,548,020
석유제품 운반선	22	550,045	18	476,213	20	330,462	23	340,445	26	477,420
케미컬 운반선	15	84,042	20	114,712	19	108,009	18	101,668	20	111,484
LPG선	44	610,664	39	604,329	44	664,011	41	656,605	46	788,494
LNG선	21	2,100,717	21	2,100,717	21	2,100,717	21	2,100,717	25	2,563,231
석유 케미칼 겸용	131	883,489	147	1,335,704	190	222,827	190	1,896,925	194	1,941,672
예선	8	2,211	4	1,153	3	935	3	935	2	648
기타선	15	135,464	18	135,936	17	141,988	16	124,085	7	96,115
합계	1,016	39,746,944	1,031	42,587,747	1,008	43,269,297	1,028	40,090,898	1,024	41,603,037

자료: 한국선주협회(2018. 6), p.25.

2) 해상물동량 및 국적선 수송실적

(1) 수출입 해상물동량

2017년 말 기준 우리나라 해상 화물 수송량은 13.1억 톤으로 1995년부터 최근 2017년까지 전반적으로 수출입해상물동량은 증가해왔으며, 최근 3년간 연평균증가율은 3.9% 수준에 이른다.

〈표 2-4〉 우리나라 수출입 해상물동량

단위: 1,000R/T

연도	수출			수입			수출입계
	국적선	외국선	계	국적선	외국선	계	
1985	13,785	18,114	31,899	49,015	52,097	101,112	133,010
1990	16,968	30,537	47,505	71,009	101,268	172,277	219,781
1995	17,788	70,625	88,413	77,348	238,663	316,010	404,424
2000	25,074	125,704	150,778	76,259	342,562	418,821	569,599
2005	40,164	202,327	242,491	98,726	413,719	512,445	754,936
2010	40,020	279,133	319,153	105,633	541,408	647,040	966,193
2015	48,812	368,500	417,312	83,960	715,510	799,470	1,216,782
2016	52,202	370,060	422,262	82,341	737,994	820,335	1,242,597
2017	54,187	397,938	452,125	87,774	772,591	860,365	1,312,490

자료: <https://www.spidc.go.kr>, SPIDC, (2018. 04. 07. 검색);

[해운항만통계-컨테이너처리실적통계-국적선 및 외국선 수송실적(연도별)]

(2) 환적물동량

2017년 기준 우리나라 환적 물동량은 R/T 기준으로 2.25억 R/T이고 TEU 기준으로는 1천 78만 TEU로 최근 5년간 연평균 증가율은 각각 3.7%, 5.0% 수준이나, 최근 3년간은 각각 0.3% 및 2.7%로 증가율이 둔화되고 있다.

〈표 2-5〉 우리나라 환적물동량

단위: 1,000TEU, 1,000R/T

구분			연도	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
환적	입항	적 (Full)		3,684	4,023	4,399	4,656	4,983	4,859	5,093
		공 (Empty)		278	289	326	373	401	329	333
		계 (Total)		3,963	4,312	4,726	5,029	5,384	5,188	5,426
		화물 (Cargo)		77,618	85,070	93,346	100,647	108,515	104,553	112,401
	출항	적 (Full)		3,496	3,961	4,367	4,644	4,977	4,854	5,079
		공 (Empty)		261	225	229	317	358	286	274
		계 (Total)		3,757	4,186	4,596	4,961	5,335	5,140	5,352
		화물 (Cargo)		73,790	83,101	91,510	99,288	104,346	102,524	112,164
	소계	적 (Full)		7,180	7,984	8,766	9,300	9,960	9,713	10,172
		공 (Empty)		539	514	555	690	759	616	606
		계 (Total)		7,719	8,498	9,321	9,990	10,719	10,329	10,778
		화물 (Cargo)		151,408	168,172	184,855	199,935	212,862	207,078	224,565

자료: <https://www.spidc.go.kr>, SPIDC, (2018. 04. 07. 검색)

[해운항만통계-컨테이너처리실적통계-컨테이너수송실적(연도별)]

(3) 3국간 물동량

2003년 기준 우리나라 3국간 물동량은 1.9억 톤에 달한다. 1999년부터 2003년 최근 5년간 연평균 증가율은 0.26% 수준이나, 2001년부터 2003년 간 -0.03% 수준으로 증가율은 둔화되고 있다. 2003년 이후 3국간 물동량을 집계·공표하고 있지 않아서 재조사 개시가 필요한 상황이다.

〈표 2-6〉 우리나라 3국간 물동량(1985~2003년)

단위: 1,000R/T

연도	수출			수입			수출입 계	3국간 화물
	국적선	외국선	소계	국적선	외국선	소계		
1985	13,785	18,114	31,899	49,015	52,097	101,112	133,010	27,481
1990	16,968	30,537	47,505	71,009	101,268	172,277	219,781	31,558
1995	17,788	70,625	88,413	77,348	238,663	316,010	404,424	115,499
1999	23,320	123,985	147,304	73,888	310,991	384,879	532,183	188,795
2000	25,074	125,704	150,778	76,259	342,562	418,821	569,599	181,640
2001	29,888	147,677	177,565	82,656	350,689	433,345	610,910	207,837
2002	29,671	146,127	175,799	93,050	366,696	459,747	635,545	184,780
2003	31,030	163,595	194,626	87,846	385,137	472,983	667,608	1,274

자료: <https://www.spidc.go.kr>, SPIDC, (2018. 04. 07. 검색); [해운항만통계-3국간 물동량]

(4) 국적선 수송실적

우리나라 외항 해운기업이 보유한 국적선을 통해 수송한 해상수출입 물동량의 변화 추이를 살펴보면, 지난 7년 동안 수송실적이 연평균 -1.4%로 감소해왔음을 알 수 있다. 수입화물에 대한 국적선의 수송실적은 연평균 -3.22%를 기록하여 감소가 발생한 반면, 수출화물에 대한 국적선의 수송실적은 연평균 2.18%로 증가해왔다.

〈표 2-7〉 국적선 수송실적(2011~2017년)

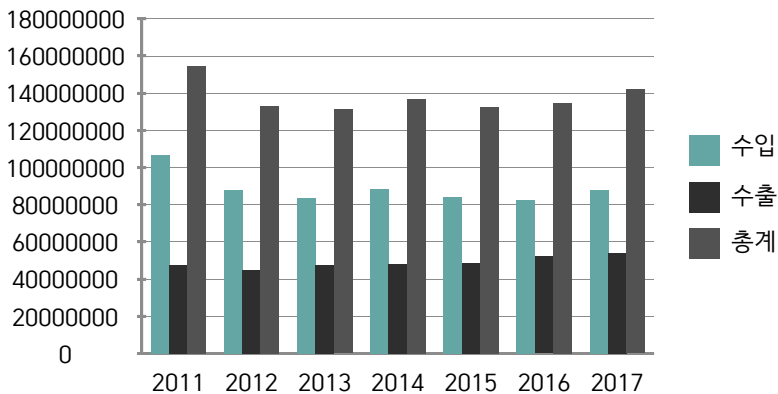
단위: RT

연도	수입	증감률	수출	증감률	총계	증감률
2011	106,849,525	-	47,599,097	-	154,448,622	-
2012	87,832,694	-21.7%	45,088,075	-5.6%	132,920,769	-16.2%
2013	83,870,351	-4.7%	47,344,202	4.8%	131,214,553	-1.3%
2014	88,483,337	5.2%	48,297,312	2.0%	136,780,649	4.1%
2015	83,959,938	-5.4%	48,812,054	1.1%	132,771,992	-3.0%
2016	82,340,708	-2.0%	52,202,361	6.5%	134,543,069	1.3%
2017	87,773,705	6.2%	54,186,562	3.7%	141,960,267	5.2%
CAGR	-3.22%		2.18%		-1.40%	

자료: <https://www.spidc.go.kr>, SPIDC, (2018. 04. 07. 검색)

[해운항만통계-컨테이너처리실적통계-국적선 수출입 수송실적(연도별)]

〈그림 2-2〉 국적선 수송실적 변화 추이(2011~2017년)



자료: <https://www.spidc.go.kr>, SPIDC, (2018. 04. 07. 검색)

[해운항만통계-컨테이너처리실적통계-국적선 수출입 수송실적(연도별)]의 자료를 바탕으로 재작성.

2. 외항 해운기업의 재무현황²⁶⁾

1) 외항 해운기업 경영상황

우리나라 외항 해운기업은 총 157개사이며, 이 중 벌크선사가 143개사, 컨테이너선사가 14개사이다. 컨테이너선사는 원양선사 2개사를 포함하여 인트라 아시아 선사 12개사로 구성되어 있으며, 이들 컨테이너선사 중 일부는 벌크화물의 수송을 겸하고 있다. 우리나라 외항 해운업계의 수입은 2016년 말을 기준으로 약 29조 원이며, 우리나라 GDP에서 1.8%의 비중을 차지한다.

우리나라 해운기업 중 기업공시 등을 통해 재무현황이 파악 가능한 기업을 대상으로 재무현황을 조사한 결과에 따르면, 국내 외항선사는 전체 자산에서 부채가 차지하는 비중이 높은 편이며, 부채비율은 2014~2016년의 3개년 모두 200% 이상으로 나타났다. 고위험 기업으로 분류되는 부채비율 400%의 기업도 전체 선사에서 40% 이상으로 나타났다. 한편 국내 외항선사의 부채구성은 1년 이내에 상환해야 하는 유동부채가 감소하고 선박금융 등의 장기적인 비유동 부채가 최근 증가하고 있는 것으로 나타났다.

〈표 2-8〉 국적선사 재무현황

단위: 억 원

구 분	선 사	자 산	자 본	부 채	부채비율	400% 이상선사	
						개수	부채규모
2014년	159개社	495,273	103,668	391,604	378%	84개	256,725
2015년	151개社	579,780	149,462	430,337	288%	76개	255,364

26) 관계부처 합동(2018. 4. 5).

구 분	선 사	자 산	자 본	부 채	부채비율	400% 이상선사	
						개수	부채규모
2016년	138개社	508,486	157,307	351,180	223%	60개	134,104
2017년	135개社	520,476	180,561	339,915	188.3%	35개	

주: 이 표상의 선사의 수는 전체 선사 중 기업공시 등을 통해 재무현황이 파악 가능한 경우만 포함하였기 때문에 실제 전체 선사 수보다 적음

자료: 관계부처 합동(2018. 4), p. 8; 2017년 자료는 KMI 조사

국내 외항선사의 최근 3년간 영업현황을 살펴보면, 매출액과 영업이익이 계속해서 감소하고 있는 것으로 나타났다. 이는 선박 용선료를 비롯한 선박금융 차입금 등 선박에 대한 높은 원가부담에 기인하는 것으로 분석된다.

〈표 2-9〉 최근 3년간 국내 외항선사 영업현황

단위: 억 원

구 분	매출액	매출원가	영업이익
2014년	364,422	342,529	10,698
2015년	390,772	359,848	15,869
2016년	288,327	269,250	3,857
2017년	295,380	271,171	1,101

자료: 관계부처 합동(2018. 4), p. 9; 2017년 자료는 KMI 조사

2) 매출액 현황

우리나라 외항해운업계의 2017년 말 기준 매출액은 29조 5,379억 원으로 1990년의 2조 8,096억 원 대비 10배 이상 증가하였다. 주목할 점은 우리나라 외항해운업계의 매출액이 1990년부터 해운업 경기의 불황이 시작되기 전인 2008년까지 지속적으로 증가하여 2008년

에 최고 규모인 51조 7,843억 원을 기록하고 2009년에 31조 8,783억 원으로 급감하였다는 점이다. 그러나 아래의 <표 2-10>에서 알 수 있듯이 2010년부터 2012년까지는 견조한 성장세를 보였고, 2016년 8월 한진해운의 법정관리와 지속된 선복량 과잉 및 경기불황으로 2016년에 다시 28조 8,327억 원까지 급감하였다. 이렇듯 우리나라 외항해운업의 매출액은 경기의 변동에 따라 상승과 하락이 반복되는 양상을 보이고 있다.

<표 2-10> 우리나라 외항해운업계 매출액

연 도	매출액(억 원)	평균환율	해운수입(억 \$)
1990	28,096	70,797	39.7
1995	79,073	77,104	1,025
2000	168,075	1,130.61	148.6
2005	247,661	1,024.10	241.8
2008	517,843	1,102.59	469.7
2010	440,539	115,652	380.9
2011	426,325	1,107.60	384.9
2012	477,056	1,126.90	423.3
2013	396,038	1,095.04	361.7
2014	364,422	1,053.22	346.0
2015	390,772	1,131.49	345.3
2016	288,327	1,207.70	238.7
2017	295,379	1,130.96	261.2

자료: 코리아슈핑가제트(2017), p. 46; 한국선주협회(2018. 6), p.36.

3) 선종별 재무현황

(1) 벌크선사

우리나라 외항 해운기업 중 벌크선사는 재무구조가 취약한 중소선사의 퇴출에 따라 지난 3년간 선사의 수가 줄어드는 반면 부채비율은

낮아지며 개선이 이루어졌다. 그러나 영업이익의 경우 2016년에 낮은 운임으로 영업 지표가 악화되었고 더디게 회복되고 있다.

〈표 2-11〉 벌크선사 재무현황

단위: 억 원

구 분	자 산	자 본	부 채	부채비율	선박금융
2014년(153개사)	312,428	76,718	235,709	307%	99,828
2015년(138개사)	406,303	124,603	281,699	226%	110,071
2016년(126개사)	421,542	132,220	289,322	219%	111,869

주: 이 표상의 선사의 수는 전체 선사 중 기업공시 등을 통해 재무현황이 파악 가능한 경우만 포함하였기 때문에 실제 전체 선사 수보다 적음

자료: 관계부처 합동(2018. 4), p. 10

(2) 컨테이너선사

컨테이너선사의 경우 2016년 대형 원양선사들의 구조조정으로 전체 자산규모의 축소와 함께 부채비율 역시 감소하였다. 영업현황의 경우 글로벌 운임하락의 지속과 원가경쟁력 약화로 인해 영업실적은 부진한 상황이다.

〈표 2-12〉 컨테이너선사 재무현황

단위: 억 원

구 분	자 산	자 본	부 채	부채비율	선박금융
2014년	182,845	26,950	155,895	578%	23,598
2015년	173,496	24,858	148,638	598%	21,924
2016년	86,944	25,087	61,858	247%	19,980

자료: 관계부처 합동(2018. 4), p. 11

컨테이너선사의 영업현황을 조금 더 자세히 살펴보면, 그동안 연 근해선사의 영업이익이 원양선사에 비해 안정적으로 잘 관리되어 왔으나 최근 들어서는 연근해 항로 역시 영업실적이 악화되는 모습을 보이고 있다.

컨테이너선사 전체의 영업이익은 -1,003억 원(2014년)에서 -867억 원(2015년)으로 적자가 감소하였다 2016년에 -7,545억 원으로 적자 폭이 확대되었다. 연근해선사의 경우 영업이익이 아직까지 적자로 돌아서지는 않았으나 1,793억 원(2014년)에 달했던 영업이익이 1525억 원(2015년), 789억 원(2016년)으로 계속 감소하고 있다.

한편, 2017년 상반기의 경우 물동량 증가와 운임회복에 따라 전년 동기 대비 매출액이 10.9% 증가하였으며, 영업이익 역시 36.4% 증가하여 적자가 감소하였다.²⁷⁾

4) 국내 주요 외항선사의 영업실적

(1) 최근 3개년 영업실적 비교

가장 최근에 각 선사에서 발표한 공시자료인 2018년 상반기 실적과 2016년 및 2017년 말의 실적을 통해 최근의 국내 주요 외항선사의 영업이익과 당기순이익의 변화를 살펴본 결과 팬오션, 대한해운, KSS해운 등의 벌크화물선사의 영업실적이 일부 개선된 것으로 확인되었다. 구체적으로 팬오션과 KSS해운은 매출액, 영업이익, 당기순이익 3가지 영업실적 지표 모두에서 개선이 있었다. 대한해운은 영업이익의 감소가 있었으나 매출액과 당기순이익은 증가한 것으로 나타났다. 폴라리스취핑은 매출액과 영업이익이 증가하였을 뿐만 아니라 당기순이익 역시 흑자전환에 성공하였다.

반면에 컨테이너선사인 현대상선과 흥아해운은 영업이익과 당기순이익 모두 적자를 기록하였다. 뿐만 아니라, 동일한 시기인 2016년 상반기, 2017년 상반기, 2018년 상반기 3개년의 매출액, 영업이익의

27) 관계부처 합동(2018. 4), p. 12.

증가율을 살펴본 결과, 국내 주요선사의 매출액은 연평균 8.8%의 증가율로 성장세를 보였으나 영업이익의 연평균성장률은 -11.7%로 하락하는 추세에 있는 것으로 나타났다.

〈표 2-13〉 국내 주요 외항선사의 최근 3개년 영업실적 비교

단위: 십억 원, %

선사명	2016			2017			2018		
	매출액	영업 이익	당기 순이익	매출액	영업 이익	당기 순이익	매출액	영업 이익	당기 순이익
현대상선	4,584.8	-833.4	-458.2	5,028.0	-406.8	-1,190.7	2,259	-385.6	-416.4
팬오션	1,873.9	167.9	97.1	2,336.2	195.0	141.3	1,244.3	94.1	73.8
SK해운	1,643.4	-29.9	-512.1	1,534.6	84.7	-27.8	506.9	45.1	-20.9
대한해운	540.3	44.1	30.8	1,560.7	100.9	109.2	405.3	35.2	30.1
흥아해운	831.7	5.9	-17.2	836.4	-13.1	-73.5	364.8	-16.8	-36.0
폴라리스쉬핑	635.5	103.1	52.9	649.3	80.5	99.8	390.9	58.6	49.8
대한상선	506.5	41.3	28.6	513.6	50.4	72.1	203.8	21.4	9.7
대림코퍼레이션	2,628.2	112.5	71.8	3,202.3	135.8	156.8	170.6	0.11	2.8
대우로지스틱스	450.3	10.1	-4.9	440.2	0.6	1.2	204.7	0.59	-9.5
KSS 해운	144.1	32.6	13.3	177.6	45.1	25.7	96.1	23.5	13.1
동방	562.6	25.7	14.6	506.1	15.2	-10.1	248.7	5.7	5.9
합계	14,401.3	-320.1	-683.3	16,785	288.3	-696	6,095.1	-118.1	-297.6

주: 상기 표는 2016년, 2017년 말과 2018년 상반기의 영업실적을 각 사 공시자료를 통해 정리하였음
 자료: 코리아쉬핑가제트(2017); 국적선사 영업실적²⁸⁾ 및 금융감독원 전자공시시스템²⁹⁾ 검색

28) http://www.ksg.co.kr/mld/mld_statisticsView.jsp?pNum=6788&page=1&bbsID=db_pds&backUrl=mld_statistics.jsp(검색일: 2018.10.02.)

29) 금융감독원 전자공시시스템, <http://dart.fss.or.kr/>(검색일: 2018.09.27)

영업실적의 변화와 더불어 우리나라 해운기업의 채무상환능력을 평가한 한국기업평가의 2017년 기업평가 결과를 살펴보면, 우리나라 해운기업은 종전과 동일한 수준의 등급을 유지하여 기업의 재무상의 신용 측면에서 큰 변화가 없었음을 알 수 있다.³⁰⁾ 벌크화물 수송 해운기업인 폴라리스쉬핑은 장기와 단기 모두 BBB등급을 유지하며 안정적인 신용도를 유지했으며 대한해운과 흥아해운 역시 장기평가에서 안정적인 것으로 나타났다. SK 해운은 검토의견과 전망에서는 부정적으로 나타났으나 장·단기 모두 정기평가 전의 등급을 그대로 유지하였다.

〈표 2-14〉 2017년 해운기업 정기평가 결과

기업명		종전		2017년		비고
		등급	검토/전망	등급	검토/전망	
SK해운	장기	A-	부정적	A-	부정적	장·단기등급유지
	단기	A2-		A2-		
폴라리스 쉬핑	장기	BBB	안정적	BBB+	안정적	장·단기등급유지
	단기	A3+		A3+		
대한해운	장기	BBB	안정적	BBB	안정적	장기등급유지
	단기			A3		단기등급 신규부여
흥아해운	장기	BB+	안정적	BB+	안정적	장기등급유지

자료: 코리아쉬핑가제트, 「해사물류통계 - 2017년 해운기업 정기평가 결과」(검색일: 2018. 6. 1)³¹⁾

30) 한국기업평가(Korea Ratings)에서 수행하는 기업신용평가(ICR)는 기업의 금융상 채무에 대한 전반적인 적기 상환능력인 채무불이행의 가능성을 평가한 것으로, 정기평가는 최근 결산 재무제표를 기반으로 채무상환능력을 평가하는 본평가 이후 등급의 유효기간 내에 결산기 또는 반기결산일의 결산실적을 기초로 연1회 정기적으로 신용등급의 변경여부를 결정하는 평가임.

31) http://www.ksg.co.kr/mld/mld_statisticsView.jsp?pNum=6512&page=8&bbsID=db_pds&s_chGubun=해운&backUrl=mld_statistics.jsp

(2) 글로벌 외항해운업계와의 영업실적 비교

한편 전 세계 주요해운기업과의 영업실적을 비교한 결과, 지난 3년간 대표 글로벌 외항선사인 머스크라인, CMA CGM, 하팍로이드 및 현대상선의 매출액은 각각 연평균 -13%, 1%, -1.7%, -10.8% 증가한 것으로 나타나 국내기업뿐만 아니라 전 세계 해운기업이 최근 어려운 영업상황에 직면해 있음을 알 수 있다.

그러나 2017년 말을 기준으로 살펴보면, 주요 해운선사들은 영업이익과 당기순이익 모두 흑자전환에 성공하였으며 매출액 역시 두 자리 수의 증가율을 보였다. 우리나라의 대표 외항선사인 현대상선 역시 매출액이 5.28조 원으로 전년대비 10% 증가하였고 영업이익의 적자폭이 감소하였다. 그러나 영업이익과 당기순이익은 각각 4,068억 원, 1.21조 원으로 적자를 기록하고 있으며 당기순이익의 경우 전자 규모가 확대되었다.

이에 따라 글로벌 해외선사의 영업실적과 우리나라 외항선사의 영업실적 차이가 생기는 이유를 각 기업의 소유구조, 사업유형 등에 대한 분석을 바탕으로 규명하고 우리나라 외항선사의 영업실적 개선을 위한 방안도출이 필요하다.

〈표 2-15〉 글로벌 주요 외항선사 최근 3개년 영업실적 비교(1)

	선사명	매출액	전년비 증감	영역이익	전년비 증감	순이익	전년비 증감
2015	머스크라인	USD273.5억	-13.2%	USD14.31억	-43%	-	-
	CMA CGM	USD157억	-6.4%	USD9.11억	-6.4%	-	-
	하팍로이드	EUR88.42억	29%	EUR3.66억	흑자전환	-	-
	현대상선	5.77억 원	-11.5%	-2535억 원	적자확대	-	-
	OOCL	USD52.2억	-10.1%	USD2.94억	18%	-	-
	APL	USD54.1억	-24%	-USD0.98억	적자지속	-	-
	한진해운	7.74억 원	-9.2%	369억 원	53.7%	-	-

	선사명	매출액	전년비 증감	영업이익	전년비 증감	순이익	전년비 증감
2016	머스크라인	USD207.2억	13%	-USD3.96억	적자전환	-USD3.76억	적자전환
	CMA CGM	USD160억	1.9%	USD0.29억	-96.8%	-USD4.52억	적자전환
	하파로이드	USD85.46억	-12.9%	USD1.4억	-65.6%	-	-
	에버그린	USD10.5억	-3.3%	-USD0.55억	적자축소	-USD0.38억	적자축소
	양밍	USD9.53억	-9.1%	-USD1.52억	적자확대	-USD1.45억	적자확대
	현대상선	4.59조 원	19%	-8330억 원	적자확대	-4842억 원	적자축소
	OOCL	USD52.98억	-11%	-USD1.2억	적자전환	-USD2.19억	적자전환
	NYK	USD125.5억	-19.9%	-USD1.38억	적자전환	-USD20.6억	46%
	MOL	USD95.9억	-17.9%	-USD0.19억	적자전환	USD1.7억	적자전환
	K라인	USD67.5억	-22.2%	-USD3.8억	적자전환	-USD4.8억	적자전환
2017	머스크라인	USD237.9억	14.8%	USD7.4억	흑자전환	USD5.8억	흑자전환
	CMA CGM	USD211억	32.1%	USD15.8억	5331%	USD7.1억	흑자전환
	하파로이드	USD112.9억	32%	USD4.7억	232.8%	-	-
	에버그린	TWD51.7억	21%	TWD1.7억	흑자전환	TWD2.4억	흑자전환
	양밍	TWD45억	13.6%	TWD0.26억	흑자전환	TWD0.11억	흑자전환
	현대상선	5.28조 원	10%	-4068억 원	적자축소	-1.21조 원	적자확대
	OOCL	USD61억	15.2%	USD2.5억	흑자전환	USD1.38억	흑자전환
	집라인	USD29.8억	17.2%	USD1.6억	흑자전환	USD0.11억	흑자전환
	NYK	JYP1.63조	15.3%	JPY248억	흑자전환	JYP168억	흑자전환
	MOL	JYP1.24조	14.6%	JPY243억	흑자전환	JYP292억	53.6%
	K라인	JYP0.88조	16.2%	JPY71억	흑자전환	JYP93억	흑자전환

주: 일본 3개 선사는 3회계분기(2017년 4~12월) 누적실적 집계

자료: 코리아슈핑가제트, 「해사물류통계 - 2017년 선사 실적 비교」(검색일: 2018. 5. 11)³²⁾

〈표 2-16〉 국외 주요 외항선사의 최근 3개년 상반기 영업실적 비교(2)

단위: USD, %

선사명	2015		2016			2017		
	매출액	영업이익	매출액	영업이익	당기 순이익	매출액	영업이익	당기 순이익
머스크라인	273.5억	14.31억	207.2억	-3.96억	-3.76억	237.9억	7.4억	5.8억
CMA CGM	157억	9.11억	160억	0.29억	-4.52억	211억	15.8억	7.1억
하파로이드	88.42억	3.66억	85.46억	1.4억	-	112.9억	4.7억	-

32) http://www.ksg.co.kr/mld/mld_statisticsView.jsp?pNum=6750&page=2&bbsID=db_pds&s_chGubun=해운&backUrl=mld_statistics.jsp

선사명	2015		2016			2017		
	매출액	영업이익	매출액	영업이익	당기 순이익	매출액	영업이익	당기 순이익
에버그린	-	-	10.5억	-0.55억	-0.38억	51.7억	1.7억	2.4억
양밍	-	-	9.53억	-1.52억	-1.45억	45억	0.26억	0.11억
현대상선	5.77억 원	-0.25억 원	4.59조 원	-0.83조 원	-0.48조 원	5.28조 원	-0.41억 원	-1.21억 원
OOCL	52.2억	2.94억	52.98억	-1.2억	-2.19억	61억	2.5억	1.38억
짐라인	-	-	-	-		29.8억	1.6억	0.11억
NYK	-	-	125.5억	-1.38억	-20.6억	1.63조	248억	168억
MOL	-	-	95.9억	-0.19억	1.7억	1.24조	243억	292억
K라인	-	-	67.5억	-3.8억	-4.8억	0.88조	71억	93억

주: 1) 2017년 실적 중 일본 3개 선사는 3회계분기(2017년 4~12월) 누적실적 집계

2) 2017년 실적지 단위는 에버그린과 양밍은 TWD, 현대상선은 KRW, NYK, MOL, K라인은 JPY이고 나머지 회사는 USD 기준이며, 2015년의 하박로이드 실적단위는 EUR임

자료: 코리아 쉬핑가제트, 「해사물류통계 - 2017년 선사 실적 비교」(검색일: 2018. 5. 11)³³⁾

제2절 우리나라 외항 해운산업의 특성

1. 국내 해운산업의 규모 확대 추세

1) 국내 해운산업의 외형적 규모변화

우리나라 외항 해운산업의 특성을 지난 1990년부터 2016년 동안의 해운기업 수, 매출액, 선박수 및 선박량, 수출입 해상물동량 측면에서 살펴보면 외형적 규모가 계속해서 성장해왔음을 알 수 있다. 1990년 초에 30여개에 불과했던 해운기업의 수는 2017년에 총 173개로 증가하였으며 매출액 또한 1990년의 28.1억 원에서 288억 원으

33) http://www.ksg.co.kr/mld/mld_statisticsView.jsp?num=6750&page=2&bbsID=db_pds&schGubun=해운&backUrl=mld_statistics.jsp

로 10배 이상 증가하였다. 뿐만 아니라 우리나라 외항 해운기업이 보유한 선박의 규모는 1990년 435척의 905만 GT에서 2016년에 1,028척의 4,009만 GT로 증가하였다. 수출입 해상물동량은 2.2억 RT에서 2016년에 12.4억 RT로 5.5배 이상 성장하였다.

앞서 언급한 바와 같이 우리나라 외항해운업체는 세계경제위기, 해운경기 불황 등으로 주요 해운지표 측면에서 2008년 이후 감소세가 발생하였고 최근 2016년 한진해운의 법정관리를 겪으면서 또 한 차례 주요지표의 하락현상이 발생하였다. 그러나 1990년부터 2016년까지 장기적인 측면에서 국내 외항 해운산업의 규모는 크게 확대되어 왔다.

〈표 2-17〉 우리나라 외항 해운산업 주요 통계지표 종합

연 도	업체 수	매출액 (억 원)	선박 수(척)	선박량 (천 GT)	수출입 해상물동량 (천 R/T)
1990	34	28,096	435	9,052	219,781
1995	32	79,073	372	10,536	404,424
2000	36	168,075	338	10,647	569,599
2005	64	247,661	537	13,455	754,936
2008	164	517,843	786	21,378	894,693
2010	181	440,539	933	27,839	966,193
2011	187	426,325	972	32,163	1,069,566
2012	179	477,056	1,034	37,293	1,108,538
2013	183	396,038	1,016	39,747	1,123,205
2014	196	364,422	1,031	42,558	1,184,641
2015	185	390,772	1,088	43,269	1,216,782
2016	167	288,327	1,028	40,091	1,242,597
2017	157	295,379	1,024	41,603	1,312,490

주: 1990~2013년의 업체 수는 한국선주협회 회원사 수를 인용

자료: 한국선주협회, 한국해운재건. 5개년계획, 2017 해사물류통계자료집, SP-IDC 통계자료

2) 국내 해운기업의 외형적 규모변화

선종별 구분 없이 전체 국내 외항 해운기업의 평균 매출액, 선박수 및 선박량, 수출입 해상물동량을 연도별로 살펴본 결과, 매출액은 2000년대 초반까지 상승하다가 그 이후 하락하기 시작했으며 2012년에 기업당 평균 매출액이 3억 원으로 급락하였다. 그러나 2012년 이후부터 2016년까지는 평균 2,000억 원 이상을 유지하고 있다. 해운기업 당 평균보유 선박 수는 계속해서 감소하고 있는데 이는 선박의 대형화 추세에 따른 변화로 판단된다.

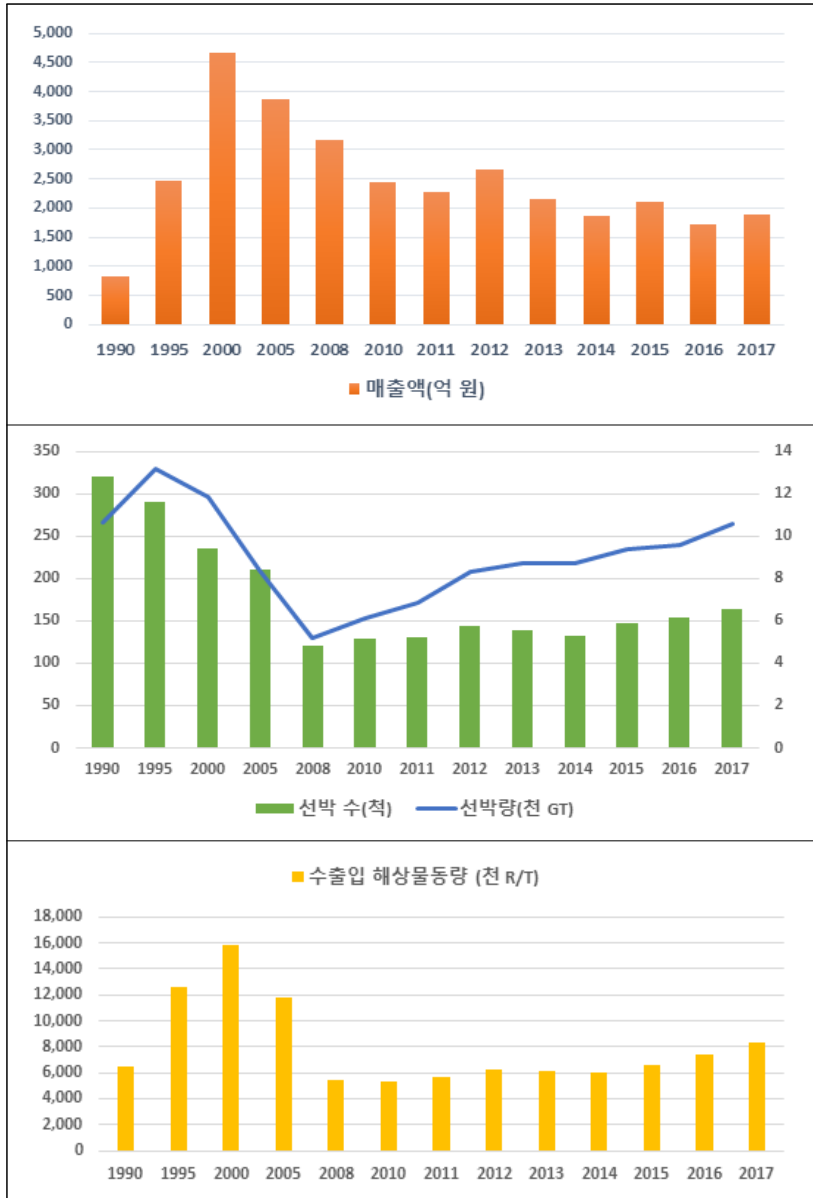
〈표 2-18〉 우리나라 외항 해운기업의 평균 해운지표 현황

연 도	매출액 (억 원)	선박 수 (척)	선박량 (천 GT)	수출입 해상물동량 (천 R/T)
1990	826	13	266	6,464
1995	2,471	12	329	12,638
2000	4,669	9	296	15,822
2005	3,870	8	210	11,796
2008	3,158	5	130	5,455
2010	2,434	5	154	5,338
2011	2,280	5	172	5,720
2012	2,665	6	208	6,193
2013	2,164	6	217	6,138
2014	1,859	5	217	6,044
2015	2,112	6	234	6,577
2016	1,727	6	240	7,441
2017	1,881	7	265	8,360

주: 1990~2013년간의 외항 해운기업의 정확한 업체 수를 추계할 수 없는바, 부득이 한국선주협회의 회원사 수로 대체하여 위의 통계를 도출하였음

자료: 한국선주협회, 한국해운재건.5개년계획, 2017 해사물류통계자료집, SP-IDC 통계자료

〈그림 2-3〉 우리나라 외항 해운기업의 평균 해운지표 현황



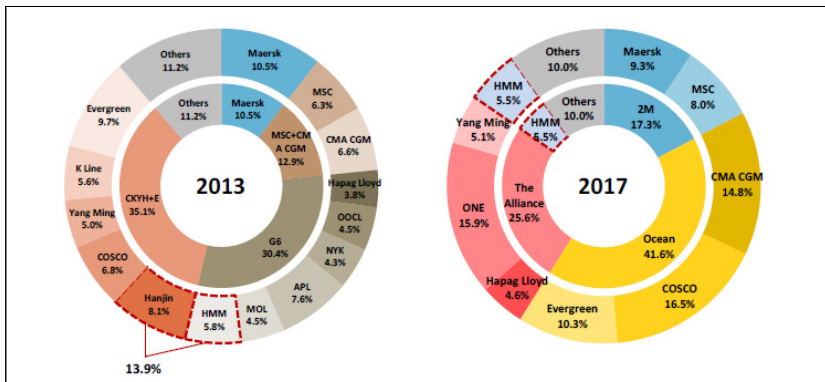
자료: 한국선주협회, 한국해운재건.5개년계획, 2017 해사물류통계자료집, SP-IDC 통계자료의 내용을 바탕으로 재작성.

2. 글로벌 해운업계에서 국내 해운산업의 영향력 감소

우리나라 해운업계는 업체 수, 매출액, 선대규모 및 화물 수송량 등에서 외형적 성장을 확대해왔으나 글로벌 해운업계에서의 영향력은 최근 감소하고 있으며 위상의 변화가 발생하고 있다. 대형 컨테이너선사의 인수·합병과 글로벌 얼라이언스의 재편 및 한진해운의 파산 등을 겪으면서 한국 해운업의 위상은 다소 낮아졌다.

우리나라가 비교적 우위를 지니고 있었던 아시아-미주 항로에서 국내 외항선사의 시장 점유율은 2013년에 한진해운(8.1%)과 현대상선(5.8%)의 시장점유율을 합한 13.9%에서 2017년에 5.5%로 감소하였다.

〈그림 2-4〉 아시아-미주 항로에서의 국내 외항선사 시장 점유율



자료: 한국기업평가(2018. 04. 19), p. 4

뿐만 아니라, 우리나라 외항선사의 지배선대와 글로벌 얼라이언스에 대한 영향력도 모두 감소하였다. 국내 선복량은 지배선대 기준으로 2013년의 5위에서 2017년의 7위로 순위가 하락하였다. 우리나라 지배선대의 선박 1척 당 평균가치도 1,260만 달러로 지배선대 기준으로 우리나라 보다 낮은 순위인 미국, 노르웨이, 영국보다 낮은 것으로 나타났다.

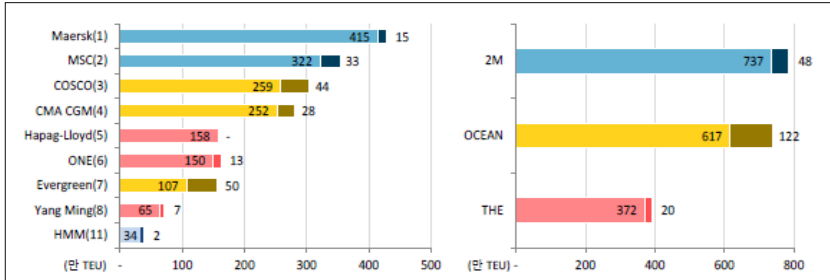
〈표 2-19〉 세계 상위 10개 국가별 지배선대 현황

순위	국가	선박 수 (척)	선복량 (천 DWT)	편의치적 비율(%)	선대가치 (백만 달러)
1	그리스	4,199	308,837	78.8	72,538
2	일본	3,901	223,856	85.9	77,898
3	중국	5,206	165,430	54.0	65,044
4	독일	3,090	112,028	90.8	38,412
5	싱가포르	2,599	104,414	39.0	39,193
6	홍콩	1,532	93,630	24.0	25,769
7	한국	1,656	80,977	82.0	20,928
8	미국	2,104	67,101	85.7	96,182
9	노르웨이	1,842	51,824	64.6	58,445
10	영국	1,360	51,151	80.6	40,671

자료: UNCTAD(2017. 10)

2018년 3월 말을 기준으로 상위 글로벌 해운기업이 운영하고 있는 선박의 총 선복량은 아래의 그림에서 보드시피 기업별로 규모에 큰 차이가 있다. 1위 선사인 머스크의 경우 총 415만 TEU를 운영하고 있으며 현대상선은 34만 TEU로 1위 기업인 머스크와 12배 이상 차이가 난다. 현대상선이 전략적 협력 약정을 체결한 2M에 소속되어 있는 머스크와 MSC의 총 운용 선복량은 737만 TEU로 선복량 측면에서 현대상선의 비중과 영향력이 작음을 알 수 있다.

〈그림 2-5〉 주요 컨테이너선사와 얼라이언스의 선복량 현황



자료: 한국기업평가(2018. 4. 19), p. 9

국내 해운산업은 지난 20여 년 동안 해운기업의 수, 매출액, 지배선대 규모 및 해상수출입 수송실적 등 주요 해운산업 지표가 상승세를 보이며 외형적으로 규모가 확대되어 왔다. 그러나 글로벌 해운업계에서의 영향력은 2013년 이후 감소하고 있으며 순위 또한 낮아지고 있다. 이에 글로벌 해운업계에서의 위상 제고와 영향력 강화를 위해 국내 해운업계의 경쟁력을 높이기 위한 방안모색이 필요하다. 이를 위해 좋은 성과를 내고 있는 글로벌 해운기업들의 비즈니스 유형, 주주구성 및 영업현황을 우리나라 기업의 상황과 비교분석하고 시사점을 도출할 필요가 있다.

3. 연근해 컨테이너 정기선 해운기업 강세

원양 컨테이너선사의 위축과는 달리 연근해 컨테이너 해운기업의 위상은 점차 높아지고 있다. 2017년 들어 한진해운의 청산과 현대상선의 성장 둔화와 달리 우리나라 근해컨테이너 정기선사의 30위권 진입이 늘어나고 있다. 고려해운과 흥아해운은 2000년의 40위 밖에서 2017년에는 18위, 30위에 올라섰다. 그리고 SM상선과 장금상선도 30위권에 들어왔다.

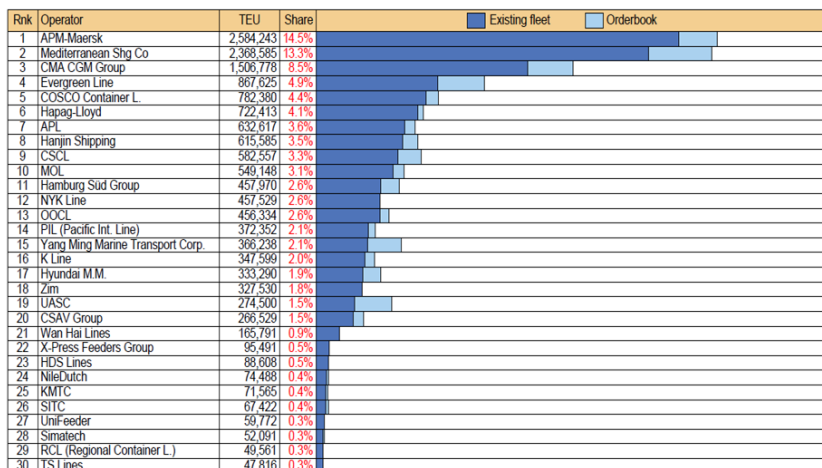
〈표 2-20〉 우리나라 주요 컨테이너선사의 순위 변화

구분	2000	2005	2010	2014	2015	2016 5월	2017 10월	2018 3월
한진해운	4위	7위	9위	8위 (3.5%)	8위	8위 (3.0%)	-	-
현대상선	15위	20위	18위	15위 (1.9%)	18위	15위 (2.0%)	14위 (1.6%)	14위 (1.5%)
고려해운	41위	37위	28위	24위 (0.4%)	22위	21위 (0.5%)	18위 (0.6%)	19위 (0.6%)
SM상선	-	-	-	-	-	-		27위 (0.2%)
장금상선	-	-	-	-	-	-		28위 (0.2%)
흥아해운	42위	45위	54위	40위 (-)	35위	39위 (-)	30위 (0.2%)	31위

자료: Alphainner 각 연도 자료를 바탕으로 필자 정리

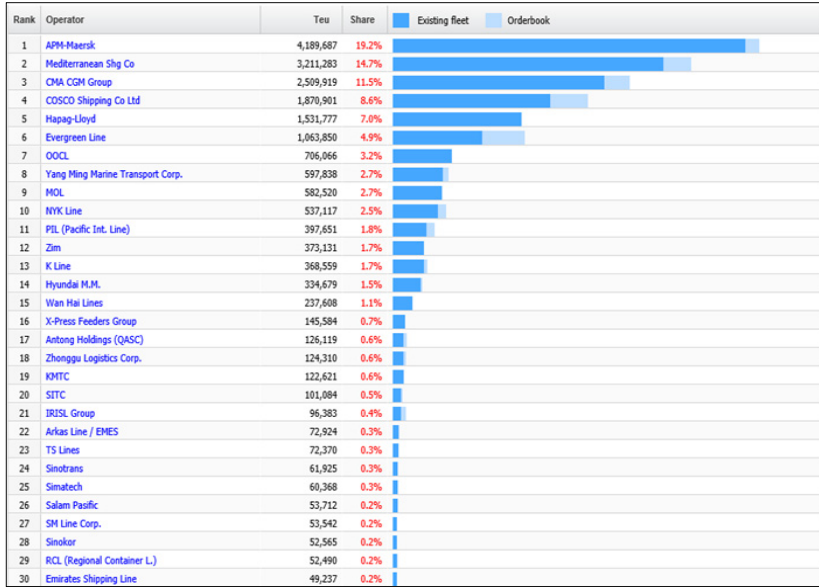
이와 같은 내용은 2014년 세계 30위 선사에 우리나라의 한진해운, 현대상선, 고려해운이 8위, 17위, 25위에 올라 있다. 그러나 2018년에는 한진해운은 종적을 감추고 현대상선 14위, 고려해운 19위, SM상선 27위, 장금상선 28위에 올라 있다.

〈그림 2-6〉 2014년 세계 컨테이너 정기선사 현황



자료: Alphainner 2014년 2월 자료

〈그림 2-7〉 2018년 세계 컨테이너 정기선사 현황



자료: Alphainner 2018년 3월 자료

제 3 장

주요 해운기업의 경영성과 비교·분석*

장기간의 글로벌 해운위기와 국내 해운업의 경쟁력 약화에 따라 해운업의 재건이 절실한 현 상황³⁵⁾에서 우리나라 해운기업의 경쟁력 강화를 위한 방안을 마련하기 전에 우선 해운기업의 경영성과를 분석하였다. 이를 위해 본 장에서는 국내외의 주요 해운기업의 일반현황, 주주구성, 경영성과 등을 비교하고 분석함으로써 우리나라 해운선사의 재무건전성과 경쟁력 강화를 위한 방안을 모색하고자 한다.

제1절 분석대상 및 분석방법

1. 분석방법

본 절에서는 세계 해운선사들이 소속된 해당 국가의 유가증권 보고

* 제3장 '주요 해운기업의 경영성과 비교·분석'은 김주현, 안영균, 이민규(2018)의 논문을 바탕으로 추가 및 정리하여 작성하였음.

35) 지난 2018년 4월 4일 해양수산부는 현 정부의 해운산업 재건을 위한 방안으로 2022년까지 목표로 한 '해운재건 5개년 계획'을 발표하였다.

서를 바탕으로 주주구성과 유동비율, 부채비율, 영업비용 방어기간, 자기자본순이익률, 매출액순이익률의 5가지 경제지표를 분석한다. 이와 더불어 주주구성의 다각화 수준을 파악함으로써 오너 중심의 경영에서 탈피하여 주주구성이 다변화된 해운선사들의 재무건전성 수준이 그렇지 않은 해운선사들에 비해 더욱 높음을 검증하고자 한다.³⁶⁾ 분석기간은 지난 2012년부터 2016년까지의 5개 연도로 설정했다. 해운산업은 세계경제위기 이후부터 불황이 시작되었는데, 우리나라 선사를 포함하는 세계 주요 선사들은 2010년 이후부터 불황에 대응하기 위한 구조조정에 착수하였다.

그리하여 구조조정을 시작한 이후 시간이 상당수 경과한 2012년부터 2016년 까지의 기간들을 분석대상으로 하여 경제 지표분석을 수행하였는데, 이를 통해 동 기간 중 구조조정을 수행하여 주주구성 다각화에 도달한 기업과 그렇지 못한 기업간의 경영실적 간의 차이를 분석하고자 한다. 주주 구성 분석은 개별 해운선사의 2017년 9월 31일을 기준으로 놓고, 동 시점의 주주 구성 비중 등을 2012년 9월 31일 시점의 구성비중과 비교분석하여 시간 경과에 의거하는 지분구성 등락을 검토하고자 하였다.

2. 주주구성 지표

글로벌 선사별 주주 구성의 현황을 검토하고, 선사별로는 소유·경영의 분리 실태를 분석하기 위해 제반 기업별로 재무제표 보고서를 분석했으며, 재무제표 보고서의 입수가 불가능할 경우 영국 해운조

36) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.503.

선업 컨설팅 기업인 클락슨(Clarkson Research)에서 공표한 데이터를 활용하여 기업 지분구성 데이터를 분석하였다. 해운 선사의 지분구성 추정치는 2012년 및 2017년의 양 시점을 비교·분석하였으며, 이를 통해 분석대상인 해운 선사들의 지분구성이 최근 다각화되었는지 변동성 여부를 검토하였다. 이후 최근 들어 지분구성이 다각화 된 해운선사들을 분석대상으로 하여 얼마만큼 경영실적이 향상되었는가를 해당 기업의 유가증권 보고서 등을 통해 분석을 수행하였다.

3. 경영성과 분석지표

각 해운선사의 경영성과와 관련해서는 유가증권 보고서 중 재무상태변동표³⁷⁾상의 유동성 비율과 부채비율, 손익계산서³⁸⁾상의 영업비용 방어기간, 자기자본순이익률 및 매출액순이익 항목을 지표로 삼아 분석을 실시하였다. 아래 소개되는 주요 경영지표는 본 연구의 저자가 정의하였다.

1) 유동 비율

유동비율(current ratio)은 재무제표에 기입된 유동 자산을 유동 부채로 나눈 값으로 동 비율은 기업유동성을 추정할 때에 활용된다. 유동 비율이 클수록 부채상환능력, 현금창출능력 등의 측면에서 기업 위기가 발생시에 빠른 대응이 가능하다. 유동자산의 종류로는 현금,

37) 재무상태변동표는 회사의 자산·부채 내역을 일종의 일람표로 만든 것이다. 회사를 경영하기 위한 자금을 어떻게 조달하고 어떠한 형태로 자산을 갖고 있는지 등을 나타내고 있음.(KMI 저자 정의)

38) 손익계산서(I/S income statement)는 일정한 회계 동안 기업 또는 산업의 종합적인 경영성과를 표시하는 재무제표로, 일정 기간 동안의 경영성과를 알아보기 위하여 그 기간에 발생한 비용항목과 실현된 수익항목을 기재함.(KMI 저자 정의)

시장성유가증권, 외상매출, 재고자산 등이 있으며, 유동부채는 1년 내에 만기가 도래하는 부채 및 선하증권 등 단기부채를 의미한다.³⁹⁾ 일반적으로 유동비율의 숫자가 낮을수록 기업 경영건전성에 문제가 발생할 소지가 있다. 유동비율을 계측하는 방정식은 다음과 같다.

$$\text{유동비율} = \text{유동자산} \div \text{유동부채} \times 100 \dots\dots\dots (1)$$

2) 부채비율

부채비율(debt to equity ratio)의 정의를 내리면 부채비율은 재무제표 분석시에 활용되는 주요 경영지표들 가운데 하나이며, 자기자본을 총부채로 나눈 비중을 뜻한다. 부채 레버리지 또는 재무 레버리지로 불린다. 부채 레버리지라는 표현은 기업경영 시 타인자본의 조달은 재무 레버리지효과를 발생시키기 때문에 유래되었다. 부채를 통해 벌어들인 수익이 부채 비용을 웃도는 만큼 자기 자본 이익률은 개선되는 셈이다.⁴⁰⁾ 또한 해운기업은 부채 발생으로 인한 이자를 총경비로 간주하여 세전수익에서 차감할 수 있으므로, 과세대상 전체 소득을 경감하고 세금을 줄이는 절세 효과(saving tax effect) 도모도 가능하다.

$$\text{부채비율} = \text{타인자본} \div \text{자기자본} \times 100 \dots\dots\dots (2)$$

39) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.504.

40) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.504.

3) 영업비용 방어기간

영업비용방어기간(basic defensive interval)의 정의는 기업자산을 활용하여 얼마나 영업활동 비용을 디펜스 할 수 있는지 불황기간의 영업방어 기간을 설명하는 기간지표이다. 일반적으로 유동자산에서 재고자산을 차감한 상태의 당좌자산을 현금 비용 지출액으로 나누어 구하며, 현금흐름을 나타내는 동태적 지표이다.⁴¹⁾ 영업비용방어기간의 방정식은 다음과 같다.

$$\text{영업비용방어기간} = (\text{유동자산} - \text{재고자산}) \div \text{일평균영업비지출액} \cdots (3)$$

일평균영업비지출액 방정식은 다음과 같으며, 감가상각비를 빼서 실제 현금입출입이 발생하지 않는 계정은 계측시 제외하고 있다.

$$\text{일평균영업비지출액} = (\text{매출원가} + \text{판매및일반관리비} - \text{감가상각비}) \div 365 \cdots (4)$$

4) 자기자본순이익률

자기자본순이익률(return on equity)을 정의하자면 동 지표는 수익분석에서 활용되는 지표 중에 하나이며, 주주자본(납입자본금 및 내부유보 합계)에 대한 당기순이익 비중이다. 기업이 한해 기업활동을 수행했을 때 주주의 총투자액 대비 얼마나 효과적으로 이익을 창출했는가를 검증하는 데 사용되고, 당기순이익을 전기 및 당기 자기자

41) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.505.

본의 산술평균값으로 다시 나눈 값이다.⁴²⁾ 자기자본순이익률은 주주가 희망하는 투자 수익률 대비 커야 하며, 주주구성 다양화가 이루어질수록 모든 주주를 만족시켜야 하므로 일반적으로 요청 투자수익률이 상승하는 추세가 있다. 자기자본순이익률을 계측하는 방정식은 다음과 같다.

$$\text{자기자본순이익률} = \text{당기순이익} \div \text{자기자본} \dots\dots\dots (5)$$

5) 매출액순이익률

매출액순이익률의 정의는 매출액에 대응하는 순이익 비중이며, 당기순이익은 해당 사업년도의 전체적인 손익을 종합하는 결과로 이를 전체 매출액과 비교함으로써 매출 중 얼마만큼이 기업이득으로 창출되었는가를 분석할 수 있다.⁴³⁾ 매출액순이익률은 기업 운영효율성 분석시 활용되며, 기업 운영성과를 검증하는데 효과적인 방법이다.

$$\text{매출액순이익률} = \text{매출순이익} \div \text{매출액} \dots\dots\dots (6)$$

제2절 국내외 해운기업의 경영성과 분석

본 절에서는 앞 절에서 확정한 경영성과 지표와 주주구성에 대한 정의를 바탕으로 국내외 주요 글로벌 해운기업의 경영성과를 파악하고자 한다. 분석대상은 2012~2016년간 계속해서 영업활동을 지

42) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.506.

43) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.506.

속한 국내외 주요 글로벌 해운기업으로 한정하였으며 국외의 경우 머스크라인, CMA-CGM, NYK, 하판로이드에 대한 분석을 실시하고 국내의 경우 현대상선과 파산 이전의 한진해운을 대상으로 분석을 실시하였다.

1. 머스크 라인

1) 회사개요

A.P. 뮐러 머스크 그룹(A.P. Moller-Maersk Group)은 A.P. 뮐러가 1904년에 설립한 덴마크의 기업이다. 머스크 그룹은 해상운송 사업 뿐만 아니라 다양한 사업 영역에서 활동하고 있으며, 무엇보다 세계 최대의 컨테이너 해운선사이다. 1982년 NASDAQ OMX Copenhagen에 첫 상장되었으며, 2017년 12월 기준 선복량은 416만 TEU로 선복량 2위인 스위스 선사 MSC보다 약 100만 TEU 앞서며 컨테이너 정기선 업계 중 압도적인 선복량 규모를 보유하고 있다. 2017년 11월 이루어진 함부르크 수드 인수 후의 머스크 선대 규모는 용선 포함 772척이며, 동서항로 및 남북항로에서 세계 해운 선사들 중 최고 수준의 비용경쟁력을 확보하고 있다.⁴⁴⁾

2) 주주구성

2017년 9월 30일 기준 머스크 라인의 주주구성 비중은 A.P. Moller Maersk Fund라는 머스크 재단에서 출연한 펀드가 41.22%, 외국인 40.00%, 덴마크 국내 금융기관 9.65%, 개인·기타 8.12%, 덴

44) 머스크 웹사이트, <https://www.maersk.com/>(검색일: 2018.07.08.)

마크 국내 사업법인 1.01%의 순이다. 2012년 9월 30일 기준 머스크 라인의 주주구성 비중은 A.P. Moller Maersk Fund 50.60%, 외국인 23.53%, 덴마크 국내 금융기관 16.72%, 개인·기타 7.36%, 덴마크 국내 사업법인 1.79%의 순이다.⁴⁵⁾

A.P.Moller Maersk Fund는 창업주격인 A.P.뮐러의 직계 가족이 소유권을 보유하는 오퍼펀드이므로 오퍼계열 주주구성 비율이 높다고 할 수 있는데, 한편 A.P.뮐러 오퍼계열 비중은 5년 만에 9% 정도 큰 폭 감소하는 반면 외국인 비중은 16% 정도 큰 폭 증가했다. 이는 글로벌 해운 시장에서 우수한 실적을 나타내고 있는 머스크의 주식을 구입하는 외국인 비중이 증가하고 있음을 의미하며, 특히 외국계 금융기관, 외국계 사업법인 등의 비중이 높아지면서 주주는 한층 더 다양하게 구성되고 있다.

〈표 3-1〉 머스크 라인 주주구성 변화 추이

단위: %

구분	A.P. Moller Maersk Fund	외국인	덴마크 국내 금융기관	개인/기타	덴마크 국내 사업법인	합계
2012. 9. 30	50.6	23.5	16.7	7.3	1.7	100.0
2013. 9. 30	50.6	25.1	17.0	5.9	1.3	100.0
2014. 9. 30	50.6	24.8	16.5	6.8	1.1	100.0
2015. 9. 30	48.5	28.2	13.5	8.2	1.4	100.0
2016. 9. 30	44.5	34.5	10.3	8.9	1.6	100.0
2017. 9. 30	41.2	40.0	9.6	8.1	1.0	100.0
평균	47.6	29.3	13.9	7.5	1.4	100.0

자료: 'Annual Report-AP Moller', Maersk, 2012-2017

45) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.507.

3) 경영지표 분석

2012년 경영실적 대비 2016년 경영실적은 대부분의 경영지표에서 크게 개선된 것으로 나타났다. 첫째, 유동비율의 경우 31.7%에서 59.4%로 크게 증가했는데 이는 동 기간 중 머스크 라인의 유동자산이 늘어나고 상대적으로 유동부채는 감소하여 경기 악화로 시급하게 유동성 자금을 마련할 필요가 있을 때 신속하게 대응할 수 있는 대응력이 강화되었음을 의미한다.

둘째, 부채비율이 22%에서 8%로 큰 폭으로 줄어들었는데 이는 당기순이익이 사내에 안정적으로 유보가 된 반면 기존의 부채는 꾸준히 상환되고 있음을 의미한다.

셋째, 영업비용 방어기간이 161일에서 228일로 증가했는데 이는 해운산업에 장기적인 시황 불황이 계속되어도 기업 내부의 자생력을 통해 228일간 견딜 수 있음을 의미한다. 외부 쇼크에 대응할 수 있는 머스크 라인의 자생력이 증가한 것이다.

넷째, 자기자본순이익률과 매출액 순이익률은 모두 감소하였지만, 2008년 리먼 브라더스 쇼크 이후 저가운임 수준이 계속되고 있는 점을 감안한다면 마진을 감소는 피할 수 없었던 것으로 판단된다.⁴⁶⁾

46) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.508.

〈표 3-2〉 머스크 라인 경영지표 분석

단위: %, 일

구분	유동비율	부채비율	영업비용 방어기간(일)	자기자본 순이익률	매출액 순이익률
2012년	31.7	220.1	161	7.8	3.6
2013년	34.2	200.8	179	7.9	3.4
2014년	45.1	150.6	191	5.8	3.7
2015년	56.3	80.5	220	4.3	2.2
2016년	59.4	70.8	228	4.6	2.6
평균	45.3	144.6	195.8	6.5	3.1

자료: 'Annual Report-AP Moller', Maersk, 2012-2017

2. CMA-CGM

1) 회사개요

CMA-CGM은 M. Jacques R. Saade에 의해 1978년 설립된 프랑스 해운선사로, 선복량 기준 270만 TEU로 세계 3위 컨테이너선사이다. CMA-CGM 그룹은 2016년 기준 약 1천 3백만 TEU의 컨테이너를 운송하였다. 전 세계 150개국, 400개 이상의 항구를 기항하고 있으며, 아시아 80여개의 지사를 포함하여 전체 650여개의 지사 운영을 통해 탄탄한 해상운송 네트워크를 구축하고 있다.⁴⁷⁾

2) 주주구성

2017년 9월 30일에 해당하는 주주구성을 분석시에 CMA-CGM 지분구성 비중은 창립자 Saade의 직계 가족들과 친인척으로 이루어진 6개 조합 컨소시엄의 비중이 50.2%, 외국인 지분 33.3%, 프랑스 국

47) CMA-CGM 웹사이트(<https://www.cma-cgm.com/>) 내용을 바탕으로 정리.

민연금과 항만공사 등 공공기관의 비중 11.2%, 개인·기타합계가 3.1%, 프랑스의 국내 사업법인 2.3%의 비중이다. 2012년에는 6개 조합 컨소시엄이 63.35%, 외국인 19.35%, 프랑스 국내 금융기관 13.01%, 개인·기타 3.12%, 프랑스 국내 사업법인 1.17% 순으로 주주가 구성되어 있었다.

5년간의 기간 중 외국인 보유 비중은 19.35%에서 33.27%로 큰 폭 상승하였다. 이는 산업의 장기불황을 타개하고자 오너가 본인 지분을 매각해서라도 외국인 등 다양한 주주들로부터 자금을 확보하고자 했기 때문이다. 동 기간 중 프랑스 법인이 보유한 지분도 1.17%에서 2.29%로 증가하여 보다 다양한 주주구성으로 변화하였다.⁴⁸⁾

〈표 3-3〉 CMA-CGM 주주구성 변화 추이

단위: %

구분	6개 조합 컨소시엄	외국인	프랑스 국내 금융기관	개인/기타	프랑스 국내 사업법인	합계
2012. 9. 30	63.3	19.3	13.0	3.1	1.1	100.0
2013. 9. 30	63.3	19.5	11.2	4.8	1.0	100.0
2014. 9. 30	63.3	21.0	11.3	3.0	1.1	100.0
2015. 9. 30	55.1	28.5	11.0	3.1	2.2	100.0
2016. 9. 30	53.1	31.2	11.1	2.2	2.2	100.0
2017. 9. 30	50.2	33.2	11.1	3.0	2.2	100.0
평균	58.0	25.5	11.4	3.2	1.6	100.0

자료: '2017-Annual Consolidated Accounts', CMA CGM, 2012.-2017.

3) 경영지표 분석

CMA-CGM의 경영지표는 최근 비교적 개선된 편이다. 무엇보다 유동비율이 46%에서 71%로 큰 폭 증가했고, 둘째, 부채비율은 34%에

48) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.510.

서 10%로 큰 폭 하락했다. 셋째, 영업비용 방어기간도 109일에서 165일로 증가하여 계속적인 시황악화 등 외부 쇼크에 대응할 수 있는 선사 방어능력이 향상되었다. 자기자본순이익률과 매출액순이익률은 하락했지만, 동 5년간의 기간 중 운임이 계속적으로 낮은 수준이었음을 감안한다면 이는 일시적인 마진하락으로 판단된다.

해운산업 경기불황이 예상보다 오래 지속되자 CMA-CGM, 머스크 라인 등 유럽계 선사들은 주주구성 변화를 포함하는 구조조정을 단행했다. 유럽계 선사들의 주주구성이 전통적으로 직계가족 비중이 높았다면, 외국인, 법인 등의 지분 참여를 확대하여 주주구성을 보다 다각화한 것이다. 구조조정을 통해 유동자금을 확보하고 의사결정에 참여하는 주주 외연을 확대하여 무분별한 차입경영의 방지를 도모하였다. CMA-CGM도 주주 구성의 다양한 구성을 추진한 이후에 유동 비율, 부채 비율, 영업비용방어기간 등 대부분의 경영지표가 긍정적으로 변화하였다.⁴⁹⁾

〈표 3-4〉 CMA-CGM 경영지표 분석

단위: %, 일

구분	유동비율	부채비율	영업비용 방어기간(일)	자기자본 순이익률	매출액 순이익률
2012년	46.3	340.3	109	9.1	6.8
2013년	43.3	290.1	118	8.3	5.3
2014년	54.7	170.4	133	8.5	4.2
2015년	68.2	120.8	149	7.1	2.9
2016년	71.3	100.1	165	7.3	3.1
평 균	56.8	204.3	134.8	8.1	4.5

자료: '2017-Annual Consolidated Accounts', CMA CGM, 2012.-2017.

49) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), pp.510-511.

3. NYK

1) 회사개요

NYK는 일본 해운업계 매출액 상위 10대 기업 중 1위를 기록하고 있으며(2017. 9. 30 기준) 미쓰비시(Mitsubishi) 상사와 함께 미쓰비시 그룹에서 분리된 회사이다. 설립 이후 130여 년이 경과한 NYK 그룹은 해운업을 포함 육·해·공을 망라하는 종합물류기업으로 국내·해외를 포함해 350개 이상의 항만에 800척 이상의 선박을 운항하고 있다.

2018년 4월 1일부터는 일본 해운선사인 MOL, K-Line과의 합작으로 컨테이너 부문 신규 통합 회사인 ONE을 운영할 예정으로 규모의 효과를 통한 비용절감 효과를 도모한다. 3개 선사의 컨테이너 사업 부문을 통합함으로써 선복량 100만 TEU를 확보하고 규모의 경제를 통한 비용절감을 추진한다는 것이다.⁵⁰⁾

2) 주주구성

2017년 9월 30일 기준 NYK의 주주구성 비중은 국내외 금융기관 35.07%, 개인·기타 28.65%, 외국인 27.78%, 일본 국내 사업법인 5.90%, NYK 자기계열 2.60%의 순이다. 2012년 9월 30일 기준 NYK의 주주구성 비중은 국내외 금융기관 51.26%, 외국인 23.11%, 개인·기타 17.88%, 일본 국내 사업법인 6.58%, NYK 자기계열 1.17%의 순이다. 금융기관 지분율이 높으면 산업에 장기간 불황이 계속될 때 금융기관 재량으로 이율조정 및 상환기간 연장 등이 가능하기 때문에 일반적으로 안정적인 주주구성이 구축된 것으로 분석된다. 2017년 9

50) NYK 웹사이트(<https://www.nykline.com/>)내용을 바탕으로 정리.

월 30일 기준 국내 금융기관 지분 35.07%를 구성하는 주요 금융기관은 일본 마스터 트러스트 신탁은행(6.01%), 일본 트러스트 서비스 신탁은행(5.03%), 일본 트러스트 서비스 신탁은행 9G(1.83%) 등이다. 2017년 주주구성은 2009년 대비 비록 금융기관 비중이 감소하였지만 외국인 및 개인투자자 비중이 증가하였는데, 이는 오너 중심의 주주구성에서 탈피하여 다양한 주주구성이 이루어진 것을 의미한다.⁵¹⁾

〈표 3-5〉 NYK 주주구성 변화 추이

단위: %

구분	국내외 금융기관	개인·기타	외국인	일본 국내 사업법인	NYK 자기계열	합계
2012. 9. 30	51.2	17.8	23.1	6.5	1.1	100.0
2013. 9. 30	47.7	20.1	24.0	6.2	1.8	100.0
2014. 9. 30	44.1	21.0	25.5	5.9	3.1	100.0
2015. 9. 30	39.6	24.7	26.1	5.9	3.6	100.0
2016. 9. 30	37.2	27.1	26.7	5.9	2.8	100.0
2017. 9. 30	35.0	28.6	27.7	5.9	2.6	100.0
평균	42.5	23.2	25.5	6.1	2.5	100.0

자료: 'NYK Report 2017', NYK, 2012.-2017.

3) 경영지표 분석

NYK 경영지표 분석 시 주주구성 다각화와 더불어 주요 경영지표 대부분이 개선된 것으로 나타났다. 유동비율은 2012년 37%에서 2016년 101%로 큰 폭 증가하고, 부채비율은 2012년 78%에서 2016년 64%로 개선되었다. 유동비율과 부채비율이 개선된 원인은 전술한 것처럼 노후화 선박을 고효율 에코십(Eco-Ship)으로 대체하고 고령 선박매각자금은 유동부채를 상환하는 데 사용하여 부채를 감소시킨

51) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.512.

데 기인한다. 영업비용 방어기간도 2012년 203일에서 2016년 282일로 크게 개선되면서 경기불황 등 외부 쇼크에 대한 대응력이 제고되었다.

일반적으로 오너 등 자기계열 주주구성 비중이 높으면 부채상환보다 사내유보를 하는 경향이 있는데, 주주구성 다각화로 주주 이익에 부합하는 부채상환 등이 이루어진 것은 기업 경영이 효율적으로 이루어졌음을 의미한다.

주주구성, 즉 자기자본이 다양한 포트폴리오로 구성된 재무구조는 외부 쇼크의 대응력이 높으며 건전한 재무상태를 가지고 있다. NYK의 경우 금융기관과 외국인 보유 지분이 높아 주주 간에 상호 견제가 가능한 건전한 의사결정 시스템이 구축되어 있으며, 이는 오너 등 지배주주가 공익의 이익에 반하는 정책을 시행할 리스크를 줄인다. 또한 NYK는 유상증자를 통한 개인투자자 비중이 늘어났는데, 이는 주주구성을 다각화하고 기업 감시 유인을 확대시켜 기업경영이 효율적으로 이루어지는 데 도움이 된다.⁵²⁾

〈표 3-6〉 NYK 경영지표 분석

단위: %, 일

구분	유동비율	부채비율	영업비용 방어기간(일)	자기자본 순이익률	매출액 순이익률
2012년	37.8	78.3	203	7.6	4.1
2013년	49.2	61.4	237	8.9	3.6
2014년	71.4	65.2	249	8.5	3.3
2015년	99.7	63.7	261	7.9	3.5
2016년	101.4	64.2	282	8.3	4.5
평균	71.9	66.6	246.4	8.2	3.8

자료: 'NYK Report 2017', NYK, 2012.~2017.

52) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), pp.512~513.

4. 하팍로이드

1) 회사개요

하팍로이드는 1970년 독일 해운선사인 하파크와 노르드도이치로이트 간의 합병으로 설립되었다. 함부르크 항만을 중심으로 남북 아메리카 각지에 항로를 확장·발전시켜 왔으며 이후 아시아 극동항로에도 진출했다. 한편, 노르드도이치로이트는 1857년에 설립되어 미국발착 화물 수송을 주요 업무로 수행해 왔으며, 이후 남아메리카, 아프리카, 오스트레일리아, 아시아 등으로 항로를 확장했다. 하팍로이드는 1970년 독일 정부지원하에 규모 확대를 추진했고, 향후 글로벌 선사들 간의 경쟁에 대비하여 양사가 합병을 체결했다. 2017년 기준 439척, 50만 TEU 전후의 선복량을 보유하고 있다.⁵³⁾

2) 주주구성

2017년 9월 30일 기준 하팍로이드의 1대 주주는 Hapag-Lloyd Holding AG로 78.0%의 주식을 보유하고 있으며, 2대 주주는 TUI 그룹으로 22.0%의 지분을 보유하고 있다.

Hapag-Lloyd Holding AG는 6개 조합의 컨소시엄으로 구성되어 있는데, 그 구성원은 HGV, Kuhne, Iduna, M.M.W, HSH, HM으로 이루어져 있다. 하팍로이드가 기존에 판매한 전체 지분 중 과반수 이상의 비중을 독자적으로 인수하기는 어려워서 다수 기관들이 모여서 공동조합을 설립한 상황이다. 하팍로이드의 주주구성은 개인 및 일반투자자들에게 다양하게 분산되어 있지 않아 주요 의사 결정 시 주

53) 하팍로이드 웹사이트 (<https://www.hapag-lloyd.com/en/home.html>) 내용을 정리.

주이익에 반하는 비효율적인 결정이 발생할 수 있다고 판단된다. 2012년 9월 30일 당시 하팍로이드의 주주구성은 Hapag-Lloyd Holding AG 컨소시엄이 50%로 최대 주주의 위치를 차지하고 있고, 이를 이어 TUI 그룹이 49%로 2대주주 위상을 차지하고 있다. 컨소시엄과 TUI 그룹은 다시 조인트벤처를 설립하여 하팍로이드 지주회사를 100% 지배했다.

하팍로이드의 2017년 주주구성을 2012년과 비교해 보면 직계가족들로 구성된 Hapag-Lloyd Holding AG 컨소시엄의 지분이 50.2%에서 78.0%로 증가했는데, 이를 통해 제1대 주주인 컨소시엄의 경영 지배력이 강화된 것을 확인할 수 있다.⁵⁴⁾

〈표 3-7〉 하팍로이드 주주구성 변화 추이

단위: %

구분	Hapag-Lloyd Holding AG	TUI 그룹	합계
2012. 9. 30	50.2	49.8	100.0
2013. 9. 30	50.2	49.8	100.0
2014. 9. 30	50.2	49.8	100.0
2015. 9. 30	65.5	34.5	100.0
2016. 9. 30	72.0	28.0	100.0
2017. 9. 30	78.0	22.0	100.0
평균	61.0	38.9	100.0

자료: 'Annual Report 2017-Hapag-Lloyd', Hapag-Lloyd, 2012.-2017.

3) 경영지표 분석

하팍로이드의 경영지표는 최근 들어 악화된 것으로 계속되었는데 이는 주주구성에서 오너계열 1대 주주의 비중이 늘어난 것과 무관하

54) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.514.

지 않다. 오너계열 비율이 78% 정도로 오너 보유 계열 비율이 높은 데 이는 과도한 차입경영이 원인인 것으로 분석된다. 하팍로이드의 총 부채는 원화 약 2조 3천억 원에서 2017년 9월 약 3조 8천억 원까지 증가하여 재무건전성이 악화되었다.

유동비율, 부채비율, 영업비용 방어기간, 자기자본순이익률, 매출액순이익률 등 모든 경영지표가 악화되거나 보합에 그쳤으며, 이는 다각화되지 못한 주주구성으로 비효율적인 경영이 이루어졌음을 반증하는 것이다. 머스크 라인, CMA-CGM, NYK 사례에서는 주주구성 다각화가 진행되면서 경영지표가 개선되었는데, 하팍로이드는 주주구성 다각화 수준이 감소하면서 재무건전성도 악화되는 현상이 발생하였다. 이는 주주구성의 다양화는 기업의 경영성과 개선에 플러스(+) 영향을 주고 있음을 보여주는 것이다.⁵⁵⁾

〈표 3-8〉 하팍로이드 경영지표 분석

단위: %, 일

구분	유동비율	부채비율	영업비용 방어기간(일)	자기자본 순이익률	매출액 순이익률
2012년	11.9	131.9	103	7.3	5.5
2013년	12.3	134.5	112	6.5	4.2
2014년	13.4	137.5	81	4.8	3.5
2015년	15.7	133.1	93	3.8	2.2
2016년	17.3	134.8	89	4.1	1.3
평균	14.1	134.4	95.6	5.3	3.3

자료: 'Annual Report 2017-Hapag-Lloyd', Hapag-Lloyd, 2012.-2017.

55) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), p.515.

5. 현대상선

1) 회사개요

현대상선은 1976년 설립된 아세아상선(株)이 전신이며, 컨테이너 화물, 벌크 화물 등을 주력으로 수송한다. 1983년 현대그룹 산하에 편입되면서 현대상선으로 상호를 변경하였으며, 미국과 EU 주요 항만을 연결하는 아시아-구미 항로에 경쟁력을 가지고 있다. 2016년 장기간 계속되는 해운 시장 악화로 유동성 위기가 발생하였으나 산업은행 지원을 통해 긴급자금 조달을 받았으며, 현재 산업은행이 최대 주주가 되면서 현대그룹 계열사에서 분리된 상태이다.

2) 주주구성

경영성과 악화로 산업은행의 재무지원을 받고 있는 상황인 2017년 9월 직전 현대상선 주요 주주구성은 최대주주이자 한국산업은행 등의 금융기관 컨소시엄으로 구성된 산업은행 외가 28.01%, 역시 같은 기업회생 목적을 바탕으로 지분을 매입한 한국선박해양(株)이 4.45%, 개인·기타 58.61%, 현대오너계열이 8.93%의 순이다.

분석대상 시작시점인 2012년 9월 기준 현대상선 주요 주주구성은 산업은행등 금융기관이 8.98%, 개인·기타 63.27%, 현대오너계열이 27.75%의 순이다. 한국산업은행 등을 중심으로 하는 현대상선의 구조조정이 진행된 2017년 이전년도에는 현대오너 계열의 보유지분이 최소 20%를 상회하는 등 현대상선은 오너 계열 주식 비중이 높은 비전문경영자가 사업을 영위하는 사업구조였던 것으로 판단된다.

2017년 주주구성을 2012년과 비교해 보면 현대 오너 계열 비중이 크게 감소하였는데 이는 한국산업은행 등 주요 국책은행이 기업회생을

위한 유동성 지원 조건으로 불필요한 보유 지분의 매각을 통해 자금확보가 선결되어야 함을 내걸었기 때문이다. 현재 현대상선의 제1대 주주는 한국산업은행이며, 기존 현대 가문에서 선출된 비전문경영인의 경영형태에서 탈피하고 현대계열과 상관없는 전문경영인 체제를 도입하는 등 기업회생을 위해 주주구성을 다각화하는 노력을 수행하고 있다.

〈표 3-9〉 현대상선 주주구성 변화 추이

단위: %

구분	한국산업은행 등 금융기관	한국선박해양 (주)	현대 오너 계열 총계	개인·기타	합계
2012. 9. 30	8.9	-	27.7	63.2	100.0
2013. 9. 30	11.1	-	27.3	61.5	100.0
2014. 9. 30	10.0	-	27.1	62.8	100.0
2015. 9. 30	9.8	-	27.1	63.0	100.0
2016. 9. 30	14.1	-	20.6	65.1	100.0
2017. 9. 30	28.0	4.4	8.9	58.6	100.0
평균	10.8	4.4	26.0	63.2	100.0

주: 현대오너계열 총계는 2016년 이전까지 최대주주인 현대엘레베이터, 현대글로벌, 현대중공업, 임당장 학문화재단 등의 오너계열 기관을 포함하는 개념임

자료: 전자공시시스템, 금융감독원(검색일: 2018. 5. 7)

3) 경영지표 분석

현대상선 경영지표는 2012년 이후 산업은행 등의 지원이 시작된 2016년 이전인 2015년까지 계속적으로 악화한 것으로 계측되었는데 2015년까지 현대 오너 계열 지분은 27%대를 유지하면서 주주구성이 다각화되지 못한 시점이다. 특히 현대엘레베이터라는 지배구조 형성을 위한 지주회사를 설립하고 동 단일회사만 17% 이상의 지분을 보유 하면서 수직계열적으로 현대상선의 경영에 현대그룹 오너 계열이 개입해 왔다.

특히 산업은행의 지원이 시작되기 직전인 2015년 유동비율은 32.0%에 불과했으며, 부채비율은 2,006.5%에 달하고 영업비용 방어 기간은 48일에 불과하는 등 당장 기업파산이 발생해도 이상하지 않을 정도로 현대상선의 경영실적은 악화일로에 있었다.

이러한 분석결과는 전술한 현대상선의 주주구성 추이와 궤를 같이 하는 것이다. 산업은행을 중심으로 하는 금융권소시업의 지분매입을 통한 전문경영인 체제가 도입된 2016년 이후 현대상선은 불필요한 자산의 매각을 통해 부채를 상환하는 등 적극적인 자구책 마련에 힘써왔다. 그 결과 2016년 연말 기준 유동비율은 144.8%로 급증하고 부채비율은 349.3%로 급감하는 등 현대상선의 주요 경영지표가 안정화되었으며, 특히 영업비용 방어기간이 약 3배 수준인 141일까지 늘어났는데 이는 주주구성의 다각화를 통한 전문경영이 경영성과 개선에 실질적인 도움이 되었음을 반증하는 것이다.

〈표 3-10〉 현대상선 경영지표 분석

단위: %, 일

구분	유동비율	부채비율	영업비용 방어기간(일)	자기자본 순이익률	매출액 순이익률
2012년	116.6	720.0	121	(-)	(-)
2013년	54.1	1,185.8	93	(-)	(-)
2014년	42.1	959.8	89	3.1	0.3
2015년	32.0	2,006.5	48	(-)	(-)
2016년	144.8	349.3	141	(-)	(-)
2017년	203.8	301.6	161	(-)	(-)
평균	98.90	920.5	108.8	-	-

자료: 전자공시시스템, 금융감독원(검색일: 2018. 5. 7)

6. 한진해운

1) 회사개요

한진해운은 1977년 우리나라 최초의 컨테이너 전용 선사로 설립되었다. 이후 선복량 확대 및 취급 컨테이너 실적의 지속적인 확대가 있었지만 2000년대 들어 무리한 용선계약의 확대와 2008년 리먼 브라더스 사태 이후 해운 시황이 계속적으로 악화되면서 2016년 8월 법정관리를 신청하고 2017년 2월 파산했다.⁵⁶⁾

2) 주주구성

법정관리가 개시된 2016년 8월 직전 한진해운 주요 주주구성은 지주회사인 (주)한진해운홀딩스 38.0%, 국내외 금융기관 31.01%, 개인·기타 26.21%, 국내 사업법인 4.78%의 순이다. 2013년 9월 기준 한진해운 주요 주주구성은 (주)한진해운홀딩스 37.1%, 국내외 금융기관 39.15%, 개인·기타 20.50%, 국내 사업법인 3.25%의 순이다. 한진해운홀딩스의 최대주주는 (주)대한항공 16.71%로 대한항공의 최대주주는 한진그룹이기 때문에 결국 한진해운의 주주구성은 직계 가족 등이 높은 비율을 점유하고 있다고 판단된다.

2016년 주주구성을 2012년과 비교해 보면 국내외 금융기관의 비중이 감소했는데, 이는 2008년 리먼 브라더스 사태 이후 금융기관들이 해운산업의 성장 가능성을 평가하는 시각이 회의적으로 변했기 때문이다. 금융기관은 해운산업 시황 개선 가능성이 낮다고 판단하였으며, 국내외 금융기관은 계속적으로 한진해운의 보유지분을 축소하였다.

56) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), pp. 517-518.

〈표 3-11〉 한진해운 주주구성 변화 추이

단위: %

구분	한진해운 홀딩스	국내외 금융기관	개인·기타	국내 사업법인	합계
2012. 9. 30	51.2	17.8	23.1	6.5	100.0
2013. 9. 30	37.1	39.1	20.5	3.2	100.0
2014. 9. 30	37.1	39.1	18.7	5.0	100.0
2015. 9. 30	37.1	35.7	22.6	4.4	100.0
2016. 9. 30	38.0	33.0	24.9	3.9	100.0
평균	40.1	33.0	22.0	4.7	100.0

자료: 전자공시시스템, 금융감독원(검색일: 2018. 5. 7)

3) 경영지표 분석

한진해운 경영지표는 2012년 이후 법정관리가 시작된 2016년까지 계속적으로 악화한 것으로 계측되었는데 한편 동 기간 중 주주구성에서 1대 주주인 직계 오너 계열의 지분이 큰 변화 없이 유지되면서 주주구성이 다양화되지 못하였다. 특히 (주)한진해운홀딩스라는 직계 오너 참여 지주회사가 주요 의사결정권을 가지고 경영전략을 수립했다는 점에서 다각적인 주주구성을 통한 건전한 상호견제가 이루어지지 못했다고 판단된다. 해운산업 관계자들은 한진해운의 고가의 용선장기계약, 차입경영 확대 등 잘못된 기업 의사결정이 한진해운 파산의 주요 원인 중 하나라고 분석하고 있다.⁵⁷⁾

경영지표 분석 결과, 법정관리 직전인 2016년 8월 경영지표는 매우 악화되어 파산 가능성이 높은 수준까지 이르렀다. 본 연구는 한진해운 재무건전성 악화는 다른 해운선사들에 비해 지나치게 오너 중심의 주주구성을 가지고 있던 것이 주요 원인이라고 판단한다. 2008년 리

57) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), pp. 517-518.

먼 브라더스 사태 이후 계속되어 온 산업 경기 불황에 대응하기 위해 기업은 주주구성을 다각화하고 오너 계열 지분을 감소시켜 왔다.

기업 내부에서 강도 높은 구조조정이 발생하지 못하고 오히려 오너 계열 지분이 증가한 것은, 주주구성 개편을 통해 시황불황을 해결하는 해외선사들의 기업운영 전략과는 다른 것이다. 한진해운의 파산 원인으로 무분별한 차입경영, 높은 용선료로 계약한 선박 장기 임차 등 다른 변수들도 있지만, 오너 일변도의 단순화된 주주구성이 기업 회생을 위한 최선의 의사결정을 내리는 데 애로로 작용했을 가능성이 있다.⁵⁸⁾

〈표 3-12〉 한진해운 경영지표 분석

단위: %, 일

구분	유동비율	부채비율	영업비용 방어기간(일)	자기자본 순이익률	매출액 순이익률
2012년	32.4	218.3	121	5.1	2.1
2013년	38.3	384.1	104	4.3	2.8
2014년	19.7	454.2	71	3.1	2.1
2015년	13.1	551.2	69	(-)	(-)
2016년	10.3	601.7	65	(-)	(-)
평균	22.8	441.9	86.0	-	-

자료: 전자공시시스템, 금융감독원(검색일: 2018. 5. 7)

제3절 국내외 해운기업의 주주구성 유형에 따른 경영성과 분석 및 비교결과

본 보고서는 글로벌 해운 선사들의 지분구성과 이에 따르는 경영성과를 분석하고, 지분구성이 다각화된 기업과 그렇지 않은 기업들

58) 김주현·안영균·이민규(2018), "해운선사 주주구성과 재무건전성에 관한 사례분석: 글로벌 해운선사를 중심으로", 산업경제연구, 31(2), pp.518~519.

간의 경영성과에 어떤 차이점이 발생하는가를 연구했다. 이를 위해 국내 2개 선사(현대상선, 한진해운)와 해외 4개 선사(머스크 라인, NYK, 하판로이드, CMA-CGM)의 주주구성 유형에 따른 경영성과를 비교·분석하였으며, 2017년 기준(한진해운 2016년) 각 선사들이 공표하고 있는 사업보고서를 검토하였다.

주주구성(equity governance)은 기업이 기업의 목적에 도달하기 위해 의사결정을 내리는 구조와 프레임을 의미한다. 기업운영 시 기업주체는 의사결정을 하게 되는데 이때 의사 결정을 내리는 조직이 주주이다. 그런데 기업에서 효율적으로 의사결정이 내려지기 위해서는 소유-경영이 분리되어야 하며, 이를 위해서는 주주구성이 다면적으로 적절하게 설계되어야 한다. 기업오너가 50% 이상의 지분을 보유하여 사적인 이익을 최대화하는 방향으로 의사결정을 내리거나, 오너 본인의 이익을 최대화하는 방식으로 기업을 경영하는 경영진을 고용할 경우 리스크가 발생할 우려가 있다.

다수의 선행연구들이 주주구성이 다각화되어 소유-경영이 분리된 기업의 재무건전성이 그렇지 않은 경우 대비하여 우수하다는 분석결과를 공표하고 있다. 다면적인 주주구성은 전체 주주가 특정인에게 경영을 위임하면서 발생할 수 있는 대리인 문제를 해소할 수 있는 최소한의 안전장치인 것이다. 본 연구는 선행연구들의 주요 연구결과를 종합하여 다음의 네 가지 특징을 도출하였다.

첫째, 주주구성이 다각화된 기업은 다각화되지 못한 기업에 비해 효율적인 의사결정을 내리는 경향이 있으며, 이를 통해 부채 비율이 낮고 현금 보유 비중은 더욱 높은 경향이 있다.

둘째, 주주구성이 단순히 국내 법인, 기업, 금융기관으로 구성된 경우와 비교하여 외국자본의 주주 참여 비중이 높을수록 기업의 재

무성과가 개선되는 경향이 있다. 셋째, 주주구성이 다면적이면 구성원 간에 자연적으로 상호 감시하는 효과가 발생하기 때문에 특정집단이 이윤을 추구하는 의사결정이 발생하기 어렵다.

넷째, 주주구성이 다각화될수록 해당 기업의 생산성, 즉 총요소생산성(Total Factor Productivity)이 상승한다. 어느 기업이나 지대(rent)를 추구하는 법인인격체이므로 주주구성 다각화를 통해 상호 간에 견제를 수행하는 메커니즘을 마련할 필요가 있다.

본 연구의 분석 결과, 해외 선사들의 주주구성 다각화 수준이 국내 선사들보다 우수한 것으로 분석되었다. 기본적으로 해외 선사들은 하팍로이드를 제외하고 오너계열의 지분비율이 대체로 낮았으며, 반면 경영실적 악화를 겪은 현대상선과 한진해운의 국내 선사 오너계열 지분비율은 30% 수준으로 높았는데, 국내 선사들과 하팍로이드의 경우 유동비율, 부채비율, 영업비용 방어기간, 자기자본순이익률, 매출액순이익률이 우수하지 못한 것으로 나타났다.

또한 해외 선사들 중 주주구성 다각화 수준이 가장 높은 NYK의 경우 전술한 5가지 경영지표 모두에서 가장 우수한 실적을 나타냈는데, 이는 주주구성의 다각화 수준과 경영실적 간에 유의미한 양(+)의 상관관계가 있음을 반증하는 결과이다.

우리나라 해운선사들은 전문경영인 제도를 도입하여 오너가 경영인들을 고용하는 상황이지만, 실상을 분석해 보면 대주주인 오너가 막후 단계에서 경영인의 의사결정에 간섭하여 조정하는 경우가 다수이다. 특히 해운·물류 기업들에서 이러한 현상이 빈번하게 발생하고 있는데 이는 우리나라의 대표적인 해운·물류기업 대부분이 오너가 높은 지분율을 가지고 있기 때문이다.

우리나라 해운 기업들 대부분은 6·25 전쟁 이후 화물선 선대 몇 척만을 가지고 설립되었고, 선복량과 화물 물량이 증가하면서 기업규모가 확장된 경우이다. 1세대 창립자에 이어서 2세대, 3세대로 기업이 계승되는 구조가 다수이며, 이러하다 보니 주주구성은 회사의 창립 가문과 관련성이 높은 형태로 구성된다. 즉, 우리나라 해운 선사들의 일반적인 주주구성을 살펴보면 전체 지분을 다수의 기관이 나누어 보유하기보다는 오너와 오너의 주변인들이 다수의 지분을 보유하면서 경영에 영향을 미치는 특징이 있다.

기업의 주인인 주주가 오너에 대한 감사·견제 활동을 효율적으로 수행하려면 주주구성이 오너의 영향력과 무관한 독립적이며 전문성을 갖춘 다양한 형태의 조직으로 구성될 필요가 있다. 금융기관, 정부계열, 외국 자본 등 다양한 형태의 주주들이 참가하는 기업의 경우 오너 단독적인 형태로 의사결정이 내려지기 어려우며, 주주 구성원 전체적인 합의를 통해 경영이 수행되므로 보다 합리적이며 기업의 이윤 창출에 도움이 되는 방향으로 의사결정이 내려질 수 있다.

본 연구는 연구목적을 달성하기 위해 국내외 주요 6개 선사를 대상으로 유가증권 보고서를 검토하였으며, 이를 통해 주주구성과 유동비율, 부채비율, 영업비용 방어기간, 자기자본순이익률, 매출액순이익률의 경제지표를 분석하였다.

요컨대 본 연구의 분석결과, 주주구성의 다각화는 기업의 재무 건전성 제고에 양(+)의 영향을 미치는 것으로 분석되었으며, 이는 장기간 지속되는 불황을 극복하고 기업 재무건전성을 제고하기 위해서는 오너 중심 주주구성에서 탈각하고 금융기관, 사업법인, 정부, 외국자본 등으로 구성된 다각화된 주주구성이 이루어져야 함을 의미한다. 주주구성이 다각화되면 상호 간에 비효율적인 의사결정을 견제할 수

있기 때문에 잘못된 의사결정을 내릴 리스크가 적다.

본 연구는 실제 해운기업을 대상으로 사례분석을 수행하고, 합리적 의사결정을 통한 재무 건전성 제고를 위해서는 다각화된 주주구성이 필요함을 제시했다는 데 그 의의가 있다.

〈표 3-13〉 국내외 주요선사 주주구성 유형 및 경영성과

단위: %

선사명	분석 기간 (주주구성)	오너계열 주주구성	비오너 계열 주주구성	경영지표				
				유동 비율	부채 비율	영업비용 방어기간 (일)	자기자본 순이익률	매출액 순이익률
머스크 라인	2012~ 2017	47.6	52.4	45.3	144.6	195.8	6.5	3.1
NYK		2.5	97.5	71.9	66.6	246.4	8.2	3.8
하판 로이드		61.0	39.0	14.1	134.4	95.6	5.3	3.3
CMA- CGM		58.0	42.0	56.8	204.3	134.8	8.1	4.5
현대상선		26.0	74.0	98.9	920.5	108.8	-	-
고려해운		47	53	150.2	95			3.2
장금상선		91	9	10.7	240.0			5.5
한진해운	2012~ 2016	40.1	59.9	22.8	481.9	86.0	-	-

주: 1) 주주구성 비중과 경영지표는 해당 선사별 분석기간의 평균임

2) 현대상선과 한진해운의 자기자본순이익률과 매출액순이익률은 마이너스(-)인 연도가 포함되어 있어서 평균계측이 불가능하였음

자료: KMI 정리

제 4 장

국내외 해운기업의 비즈니스 유형 비교 및 경영성과 분석

본 연구는 사업다각화 전략이 해운기업의 재무성과에 미치는 영향을 검토하기 위해 비즈니스 유형 비교 및 사업다각화를 통한 성과 분석을 수행하였다. 이를 위해 본 연구는 먼저 주요 선사들의 전체 매출에 대한 사업별 비중을 조사하고 이를 통해 각 선사들의 사업다각화 수준을 검토하였다.

분석 결과, 대부분의 해외 선사들은 운항 비즈니스에만 치중하지 않고 비운항 비즈니스 분야인 대선, 선박 S&P, 항만터미널, 창고업 등 다양한 비즈니스를 전개하고 있다. 국내 선사들과 달리 해외 선사들은 사업다각화 전략을 추진해 왔으며, 기본적인 선박운항사업 이외에 리스크를 분산할 수 있는 다양한 분야의 사업을 동시에 추진하고 있다.

실제로 머스크 라인, NYK 등 주요 해외 선사의 경영지표 분석 시 발생 매출이 선박운항사업 이외 분야에서 도출되는 비중이 높았다. 한편 2008년 리먼브라더스 경제 위기 이후 전 세계 모든 선사들이

장기간 계속되는 시황 악화로 어려움을 겪고 있지만, 종합 물류 비즈니스를 영위하고 있는 머스크 라인, NYK의 경우 세계 선사들 중에서도 비교적 빠른 기간 내에 경영 안정화를 이룩한 것으로 평가된다. 이는 사업다각화 전략이 해당 해운기업의 경영성과를 개선시키고 있다는 것을 반증하는 결과이다.

따라서 국내 선사들도 단순 운송 비즈니스에 전념하기보다는 중고선 매매, 선박 대여, 해외터미널 개발 등 보다 다각도의 비즈니스 전략을 수립할 필요가 있다. 본 연구는 국내외 주요 선사들의 사례 분석을 통해 사업다각화가 기업의 경영성과에 미치는 영향을 분석하고자 하였다.

제1절 국내외 해운기업의 비즈니스 유형 분류

1. 선주 비즈니스

선주는 선박의 법적인 소유자를 의미한다. 오너(owner)로 지칭이 되며, 스스로 운송인(operator)이 되어 소유 선박을 운항하는 경우와 소유한 선박을 운항 위탁하거나 임대차하는, 즉 대선을 해주는 경우가 있다. 전자는 주로 선박이 정기 항로를 운행하는 항해 용선계약(trip charter)의 형태이며, 후자는 기간 용선계약(time charter)에 해당하는 것으로 선주가 아닌 용선자가 운송인이 된다. 해상보험에서는 자신이 소유한 선박과 운임, 선박 보험료 등에 대해서 선주가 피보험 이익을 가진다.

또한 선주는 본인이 소유한 중고선박의 매매를 통해 차익거래

(arbitrage)를 수행하기도 하는데 선박의 중고선 매매(sales & purchase)는 선박을 보유한 선주를 통해서 이루어지므로 선주 비즈니스의 카테고리 안에 선박 S&P가 포함된다고 할 수 있다.

요컨대 이러한 배경을 바탕으로 본 연구는 선주 비즈니스의 카테고리에 중고선 매매를 의미하는 ‘선박 S&P’와 선박의 운항 위탁을 의미하는 ‘선박 대여 비즈니스’를 포함하고자 한다.

1) 선박 S&P

해운산업 시황 불황이 장기간 계속되고 시황 변동성이 높아지면서 선박 S&P 비즈니스의 중요성이 높아지고 있다. 선박 매매업(S&P)은 일반적으로 선박 중고선(second hand vessel) 시장에서의 중고선 매매를 의미한다. 중고선 매매는 특정 기간 운항을 완료한 선박뿐만 아니라 조선소에서 건조 중이거나 또는 건조가 완료되자마자 인도되는 신조선에 대한 매매를 포함하는 포괄적인 개념이다.

〈표 4-1〉은 전 세계 선박 S&P 추이를 나타내고 있으며, 세계 선박 S&P는 등락을 반복하고 있는데 2006년 연간 1,516척의 거래가 이루어졌으며 선박규모로는 6,918만 톤, 총 중고선 매매금액은 336억 달러(원화 약 33조 6천억 원)에 달하고 있다. 2008년 리먼브라더스 세계 경제 위기 이후 선박 S&P 규모는 축소된 상태이지만 연간 1,000척 이상의 거래가 발생하고 있으며, 2017년 기준 총 1,675척의 거래가 이루어지고 선박규모로는 9,313만 톤, 선박가치로는 192억 달러(원화 약 19조 2천억 원)의 거래가 발생하였다.

〈표 4-1〉 전 세계 선박 S&P 추이

단위: 척수, 백만 DWT, 백만 달러

	TANKERS							BULKCARRIERS							OTHER			TOTAL				
	over 125			85-	10-	Total			over 65-			40-	10-	Total			no.	m dwt	value	no.	m dwt	value
	200	200	125	85	no.	m dwt	value	100	100	65	40	no.	m dwt	value								
2006	34	36	47	199	316	27.26	12,183	56	168	149	175	548	33.35	12,911	652	8.57	8,546	1516	69.18	33,640		
2007	48	39	54	219	360	32.86	12,980	75	165	172	269	681	39.88	22,540	796	10.75	10,145	1837	83.50	45,665		
2008	18	23	54	149	244	19.74	8,435	33	60	71	137	301	17.09	11,686	586	5.66	8,347	1131	42.50	28,468		
2009	25	14	21	77	137	13.94	3,340	48	128	153	243	572	31.42	8,566	488	5.18	2,477	1197	50.54	14,383		
2010	51	17	30	159	257	27.12	6,963	46	101	120	190	457	26.88	9,620	538	8.16	5,219	1252	62.16	21,803		
2011	30	10	45	130	215	19.98	5,026	38	59	103	145	345	20.14	5,301	492	8.75	7,002	1052	48.88	17,329		
2012	20	9	33	139	201	15.95	2,825	68	105	108	119	400	29.80	5,486	593	6.91	5,158	1194	52.66	13,469		
2013	28	16	39	209	292	22.65	5,372	63	127	129	161	480	32.75	6,518	585	8.37	6,673	1357	63.77	18,563		
2014	80	35	72	205	392	45.59	11,318	50	113	116	99	378	26.32	6,072	562	12.54	7,567	1332	84.45	24,958		
2015	38	39	46	191	314	29.87	9,090	73	119	130	137	459	35.15	6,208	590	14.22	8,440	1363	79.24	23,738		
2016	22	17	35	142	216	18.17	3,978	94	166	198	153	611	45.04	5,255	447	8.13	3,083	1274	71.34	12,316		
2017	44	28	35	177	284	28.27	5,634	86	166	232	176	660	47.01	7,576	731	17.85	6,071	1675	93.13	19,280		

주: 'OTHER'는 컨테이너 선박 등을 포함

자료: Clarksons Shipping Intelligence Network ,<https://sin.clarksons.net/Tables>(검색일: 2018. 05.14)

일반적으로 세계 경제 호황기 때는 화물의 수출입이 활발해지면서 화물운송을 위한 선박의 수요가 증가하게 된다. 그런데 선박 신조는 최소 2~3년의 건조 시간이 소요되기 때문에 당장에 가용선박의 확보가 필요한 선주·선사의 경우 중고선 매입을 통해 선박 공급을 실현하려는 경향이 있다. 이때에 선박 S&P가 발생하게 되는데 낮은 가격에 선박을 매수하여 높은 가격에 매도함으로써 가격차이로 인한 이윤(arbitrage)이 발생하게 되는 것이다.

2008년 리먼 브라더스 경제위기가 발발한 이후 운항 비즈니스에 치중한 우리나라 선사들의 경영성과가 빠르게 악화된 반면 선박 S&P 비즈니스가 발달되어 있는 EU·일본 해운선사들은 글로벌 경제 위기에서도 비교적 견고한 경영성과를 기록한 바 있다. 특히 그리스, 영국, 노르웨이, 독일 등의 EU 주요국들과 아시아에서는 일본과 최근 급부상하는 중국 등이 중고선 매매를 통한 자산매각 이익을 벌여

들이고 있다.

〈표 4-2〉는 국적별·연도별 선박 S&P 추이를 나타내고 있다. 그리스와 노르웨이 중심의 중고선 매입시장이 최근 들어서는 중국의 급부상으로 인해 아시아가 일정 점유율을 확보하고 있는 양상이다. 우리나라는 리먼 쇼크 이전인 2007년 선박 S&P 부문 역대 최고 실적인 115척의 거래 실적을 기록하였으나 이후 선사들의 경영악화로 인해 사업규모가 축소되면서 최근 들어서는 연간 50척 안팎의 실적을 기록하고 있다. 2017년 기준 우리나라는 총 54척의 중고선 비즈니스가 이루어졌는데, 이는 중국 226척에 비해서도 1/4에 불과한 규모이고 그리스 248척, 노르웨이 121척 등 전통적인 선박 S&P 강호 국가들 대비해서도 영세한 수준에 그치고 있다.

〈표 4-2〉 국적별 선박 S&P 추이

단위: 척수

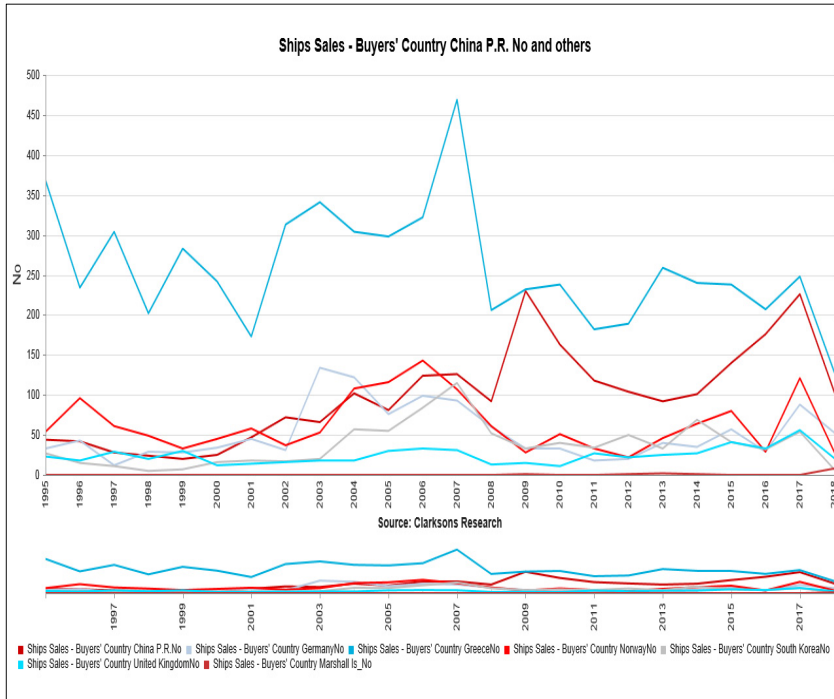
	33476	33491	33492	33529	33544	33560	532887
	China P.R.	Germany	Greece	Norway	South Korea	United Kingdom	Marshall Is.
Date	No	No	No	No	No	No	No
1995	44	33	368	54	27	23	0
1996	42	43	234	96	15	18	0
1997	28	12	304	61	11	29	0
1998	24	29	202	49	5	20	0
1999	20	28	283	33	7	30	0
2000	25	34	242	45	16	12	0
2001	47	45	173	58	18	14	0
2002	72	31	313	37	17	16	0
2003	66	134	341	53	20	18	0
2004	102	122	304	108	57	18	0
2005	81	76	298	116	55	30	0
2006	124	99	322	143	84	33	0
2007	126	93	469	107	115	31	0
2008	92	60	206	61	52	13	0
2009	230	33	232	28	33	15	1
2010	163	33	238	51	40	11	0
2011	118	18	182	33	34	27	0
2012	104	20	189	22	50	22	1
2013	92	40	259	46	33	25	2
2014	101	35	240	64	69	27	1
2015	140	57	238	80	41	41	0
2016	176	29	207	29	32	33	0
2017	226	88	248	121	54	56	0
2018	104	53	129	29	7	21	8

주: 중고선 매입 척수를 의미하며, 신조된 직후 거래된 실적도 포함

자료: Clarksons Shipping Intelligence Network ,<https://sin.clarksons.net/Tables>(검색일: 2018. 05.14)

〈그림 4-1〉 국적별 선박 S&P 추이

단위: 척수



자료: Clarksons Shipping Intelligence Network ,<https://sin.clarksons.net/Tables>(검색일: 2018. 05.14)

2) 선박 대여 비즈니스

선박을 소유하는 목적은 전통적으로 보유선박의 활용을 통해 특정 재화를 목적지까지 해상운송 하는 것이었지만 최근 들어 선박의 운송수단 목적에 임대를 통한 수익창출이 더해지면서 선박을 용선자에게 임차하고 그 반대급부로 용선료를 수취하는 선박대선업이 활발히 수행되고 있다.

선박 대선업의 특징은 낮은 가격에 선박을 용선하고 이를 다시 더

높은 용선료로 재임대함으로써 용선료 차익을 수취할 수 있으며, 용선선박의 비중이 높으면 경기변동으로 인해 재무성과가 단기간 내 악화될 수 있는 우려가 있지만 이를 해소할 수 있다는 장점도 가지고 있다.

특히 리먼 브라더스 쇼크 직후인 2010년 이후 전문 선주 또는 대선업을 전문적으로 병행하는 선사의 등장으로 선박을 대선하고 이익을 수취하는 업태가 활성화되고 있다. 이는 장기간 계속되는 시황 불황에 능동적으로 대처하여 리스크를 줄이고 이익을 확보하려는 시도로 해당 선사의 용선계약 시 용선료보다 더 높은 요율로 새로운 대선 계약을 체결하거나 아니면 화물미확보로 인해 손실이 발생할 우려가 있는 경우 선박을 다른 선사에게 대선하여 일정 부분 손실을 만회하고자 하는 것이다.

〈표 4-3〉은 세계 Top 30 주요 해운선사들의 보유선대 중 자사/용선선박의 실적을 제시하고 있다. 머스크 라인의 경우 2018년 5월 18일 기준 754척, 409만 TEU의 선대를 운영하고 있는데, 이 중 보유선박은 325척, 233만 TEU에 불과하고 176만 TEU의 선대가 선주나 다른 선사로부터 선박을 용선한 대선선박에 해당된다. 우리나라 외항선사 중 매출 규모 1위인 현대상선의 경우 2018년 5월 18일 기준 36만 2천 TEU의 선대를 보유하고 있으며, 이 중 보유 선박은 23척, 17만 4천 TEU에 불과하다. 이처럼 세계 주요 선사들은 선주나 다른 선사로부터의 대선선박을 용선하는 비중이 높으며, 이는 세계 해운산업에서 대선 비즈니스가 활성화되어 있음을 반증하는 것이다.

〈표 4-3〉 주요 해운기업의 운항 선박과 소유현황

단위 : 척수, TEU

Top Operator Deployed Fleets	Containerships Deployed						Containerships Owned				
	end-16		end-17		May-18		May-18		On Order		
	No	Teu	No	Teu	No	Teu	No	Teu	No	Teu	% Flt
1 Maersk	791	4,065,572	778	4,168,051	754	4,092,433	325	2,337,092	12	135,246	6%
2 MSC	459	2,807,080	480	3,088,869	485	3,169,718	205	1,259,402	11	242,000	19%
3 CMA CGM	479	2,268,327	477	2,492,477	470	2,514,782	136	1,082,654	20	264,000	24%
4 China COSCO Shipping	255	1,513,455	316	1,819,700	327	1,943,674	163	1,190,384	25	401,808	34%
5 Hapag-Lloyd	173	997,187	218	1,528,170	232	1,587,258	112	1,031,575			
6 ONE*	237	1,325,434	229	1,427,715	240	1,561,930	120	916,991	12	168,156	16%
7 Evergreen	190	996,199	189	1,057,506	194	1,094,751	110	561,917	22	127,704	23%
8 OOCL	101	594,550	98	687,432	96	680,202	61	543,547			
9 Yang Ming	101	585,011	101	607,042	108	637,052	47	224,319			
10 PIL	133	362,243	120	342,281	125	401,963	125	393,179	5	47,800	12%
11 Zim	82	365,711	79	376,739	78	364,544	18	110,839			
12 HMM	68	460,864	62	357,108	62	362,934	23	174,771	2	22,020	13%
13 Wan Hai	94	235,596	95	243,103	100	261,013	77	180,879			
14 KMTC	75	150,408	68	136,757	72	146,388	36	68,315			
15 X-Press Feeders	106	164,351	95	157,740	89	142,743	26	37,328			
16 SITC	75	92,043	74	99,127	75	101,026	51	72,365	10	15,666	22%
17 IRISL	27	92,674	24	85,872	24	85,872	24	85,872	5	58,188	68%
18 Arkas	46	82,491	46	80,449	46	78,394	50	93,263	4	12,400	13%
19 TS Lines	42	92,240	33	73,296	35	72,815	6	11,207	2	2,000	16%
20 Simatech	23	67,066	21	62,499	23	72,544	13	29,936			
21 Quanzhou Ansheng	9	24,121	19	52,057	24	71,872	25	72,570	29	48,480	67%
22 Transworld Group	31	53,046	34	61,803	32	62,140	26	50,705			
23 Sinokor	40	55,975	37	51,002	43	60,959	36	95,330			
24 SM Line			17	54,190	17	60,286	21	116,711			
25 Zhonggu Shipping	9	27,397	14	48,353	17	55,853	16	52,639	14	28,728	55%
26 Salam Pacific	30	26,258	38	46,677	40	48,277	40	48,277			
27 RCL	26	51,631	29	55,023	25	47,601	38	50,518	4	6,672	13%
28 China Merchants	28	34,208	31	47,945	30	45,339	32	129,920	2	2,280	2%
29 Nile Dutch	10	32,071	9	31,767	11	44,324	2	7,016			
30 Emirates	8	38,431	10	48,142	9	43,964					

주: 2018년 5월 18일 기준임

자료: Clarksons Shipping Intelligence Network ,<https://sin.clarksons.net/Tables>(검색일: 2018. 05.14)

2. 운항 비즈니스

해운산업에서 가장 기본적인 비즈니스로 평가되는 것은 운항 비즈니스로 국내외 다수 해운선사들은 화물수송을 통한 수익 확보에 주력하고 있다. 그런데 운송 비즈니스는 시황 변동에 따라 운임이나 용선료가 단기간 내 큰 폭으로 변동할 수 있는 시황변동 리스크가 있으며, 또한 단순히 재화를 운송해주고 그 반대급부로 수수료를 수취하는 비즈니스이나 부가가치 창출은 비교적 낮은 산업이다.

특히 해상운송 선박들 중에서 가장 활성화되어 있는 선종은 컨테이너선, 건화물선인데 동 선박들을 통한 운송은 상대적으로 자동차선, LNG선, 크루즈, FPSO(Floating Production Storage Offloading) 등의 해양플랜트에 비해 부가가치 창출률이 낮은 것으로 평가되고 있다.

〈표 4-4〉 선종별 부가가치 창출률

단위: %

구분	컨테이너선	건화물선	자동차운반선	크루즈	FPSO
2017년	1.00	1.03	1.10	3.99	2.95
2016년	1.00	1.02	1.10	4.08	3.10
2015년	1.00	1.02	1.09	4.67	3.64
2014년	1.00	1.01	1.10	4.12	3.14
2013년	1.00	1.02	1.12	3.78	2.72

주: 컨테이너선의 부가가치 창출률을 1.00으로 가정했을 때의 계측 결과임

자료: Clarksons Shipping Intelligence Network (<https://sin.clarksons.net>(검색일: 2018. 05.14)의 자료를 바탕으로 재작성.

〈표 4-5〉는 연도별 세계 해상물동량의 추이를 나타내고 있다. 세계 해상물동량은 연도별 증감을 기록하면서 세계 수출입 무역의 확대와 더불어 지속적인 증가세를 나타내고 있다. 1990년 43억 1,458만 톤을 기록한 이후 2017년 116억 1,165만 톤을 기록하였으며, 연평균 3.73%의 빠른 성장세를 보이고 있다.

세계 컨테이너 해상물동량의 경우 1990년 2억 3,818만 톤을 기록한 이후 2017년 18억 3,556만 톤을 기록하는 등 연평균 7.56%의 매우 빠른 증가세를 나타내고 있으며, 이는 세계 외항 해운업체가 컨테이너 품목 중심의 성장을 지속하고 있음을 반증하는 결과이다. 세계 해상물동량은 앞으로도 지속적인 증가세를 나타내면서 선박 운항을 통한 화물운송은 국내외 해운기업의 기본적인 비즈니스로 자리매김할 것으로 판단된다.

〈표 4-5〉 세계 해상물동량 추이

단위: 백만 톤

	98793	98800	98803	98804	98805
	World Seaborne Trade	World Seaborne Minor Bulk Trade	World Seaborne LPG Trade	World Seaborne LNG Trade	World Seaborne Container Trade
Date	Million Tonnes	Million Tonnes	Million Tonnes	Million Tonnes	Million Tonnes
1990	4,314.58	799.87	32.36	58.02	238.18
1991	4,417.89	785.55	34.48	58.38	259.74
1992	4,599.52	798.68	36.65	60.43	283.47
1993	4,704.33	815.93	38.73	62.03	312.21
1994	4,829.54	876.76	38.05	65.72	346.10
1995	5,104.28	922.19	38.84	68.45	377.17
1996	5,325.63	948.63	40.87	73.82	417.48
1997	5,624.26	1,005.98	42.29	83.18	455.52
1998	5,575.78	1,033.58	40.03	84.70	488.22
1999	5,909.39	1,083.86	42.72	92.62	543.50
2000	6,346.68	1,150.65	44.41	102.64	608.87
2001	6,391.49	1,146.19	42.15	106.65	641.17
2002	6,571.83	1,199.19	44.07	112.94	692.57
2003	6,942.95	1,269.88	47.08	125.19	802.06
2004	7,423.70	1,389.34	50.64	131.77	911.48
2005	7,785.66	1,466.19	51.75	141.96	1,002.24
2006	8,136.07	1,536.23	51.80	159.57	1,091.87
2007	8,478.89	1,637.16	55.44	171.44	1,215.27
2008	8,683.57	1,602.13	54.76	172.83	1,271.64
2009	8,342.92	1,402.29	53.53	182.61	1,133.87
2010	9,120.13	1,577.94	54.73	221.55	1,291.17
2011	9,517.26	1,682.37	59.10	246.55	1,411.50
2012	9,917.46	1,736.24	60.73	239.68	1,457.84
2013	10,257.57	1,823.00	63.41	241.12	1,532.15
2014	10,606.55	1,844.35	71.33	245.53	1,622.24
2015	10,823.16	1,872.10	78.69	249.58	1,660.18
2016	11,156.15	1,874.24	87.54	268.12	1,734.01
2017	11,611.65	1,919.76	89.26	293.84	1,835.56
2018	12,012.04	1,978.76	91.99	328.04	1,929.23

자료: Clarksons Shipping Intelligence Network ,<https://sin.clarksons.net/Tables>(검색일: 2018. 05.14)

〈표 4-6〉은 세계 선복량 추이를 나타내고 있다. 전 선종을 망라하는 세계 선복량은 1989년 기준 5억 7,420만 톤에서 2017년 18억 6,220만 톤으로 연평균 증가율 4.2%를 기록하고 있다. 지속적인 선복량 증가는 수출입 해상물동량 확대에 따른 가용선박 수요 확대를 의미하며, 특히 전 선종을 망라하여 지속적으로 증가하고 있는 선복량은 선종별 다양한 운항 비즈니스가 전개되고 있음을 의미한다.

〈표 4-6〉 세계 선복량 추이

단위: 백만 DWT

Year Start	Crude Tankers ¹	Product Tankers ²	ChemSpec. Tankers ³	Tankers	Bulkers	Combos	All Bulk	LPG	LNG	Containerships	Total
1989				243.7	197.8	32.3	473.8	6.2	3.7	21.3	574.2
1990				251.4	203.7	32.2	487.3	6.4	3.8	24.7	588.0
1991				257.5	211.4	31.2	500.0	7.6	4.0	28.3	605.4
1992				265.2	214.8	32.2	512.2	8.3	4.1	30.7	620.7
1993				270.0	215.0	32.0	517.0	8.7	4.3	33.2	628.4
1994				275.5	219.4	30.1	525.0	8.8	4.9	36.0	639.2
1995				271.8	227.9	26.4	526.1	9.1	5.2	40.0	644.2
1996	214.3	56.3	13.8	284.4	243.4	22.0	549.9	9.0	5.2	45.0	727.8
1997	216.9	58.1	14.4	289.3	253.5	19.4	562.2	9.4	5.6	50.1	746.8
1998	219.0	58.8	15.0	292.9	264.6	17.5	575.0	9.7	6.0	56.6	766.3
1999	220.9	60.8	16.2	298.0	263.9	15.5	577.3	9.8	6.3	62.3	776.8
2000	220.2	63.7	17.5	301.4	266.7	14.8	582.9	10.1	6.7	64.8	787.2
2001	225.9	63.9	18.6	308.4	274.2	14.2	596.8	10.5	7.7	70.4	809.5
2002	219.2	65.2	19.1	303.5	286.2	13.2	602.9	10.9	7.7	77.8	823.9
2003	222.4	66.3	19.8	308.5	293.8	11.8	614.0	10.7	8.5	84.9	843.8
2004	227.4	69.6	20.9	317.9	301.4	11.4	630.6	11.1	9.6	91.6	871.1
2005	236.7	76.3	22.0	335.0	321.8	9.9	666.7	11.1	11.1	99.9	921.7
2006	251.3	83.0	23.8	358.1	344.8	9.1	712.0	11.3	12.5	111.9	985.8
2007	261.7	90.4	25.6	377.6	367.8	8.5	754.0	11.8	14.7	128.5	1053.5
2008	271.9	100.5	27.5	400.0	392.3	7.5	799.8	12.4	17.3	145.1	1126.9
2009	275.7	113.3	31.0	420.0	419.2	7.2	846.5	13.9	22.1	162.1	1204.0
2010	292.3	125.5	34.0	451.8	462.2	6.4	920.3	14.4	25.8	169.5	1291.8
2011	300.8	132.8	35.7	469.3	541.2	8.0	1018.4	14.9	28.0	184.0	1413.6
2012	320.9	137.5	37.2	495.7	621.3	6.8	1123.8	15.1	28.8	197.0	1536.2
2013	336.1	140.6	37.8	514.4	687.2	4.7	1206.3	15.3	28.9	206.7	1629.6
2014	340.6	144.5	38.4	523.5	726.6	4.2	1254.3	16.3	30.0	216.3	1690.7
2015	341.4	149.8	38.9	530.2	758.5	3.9	1292.7	17.1	32.7	228.6	1747.3
2016	348.5	157.7	40.7	546.8	776.8	2.8	1326.4	19.5	35.1	244.4	1805.5
2017	368.9	167.0	42.7	578.6	793.9	2.0	1374.4	22.4	37.7	245.8	1862.2
2018	387.6	173.6	44.4	605.6	817.3	1.4	1424.4	24.3	40.1	253.0	1924.5

자료: Clarksons Shipping Intelligence Network ,<https://sin.clarksons.net/Tables>(검색일: 2018. 05.14)

〈표 4-7〉은 세계/국내 외항해운업체 운임수입 추이를 나타내고 있다. 세계 전체 및 우리나라 외항해운업체의 해운수입은 지속적으로 증가하고 있으며 우리나라의 운임수입은 세계 전체 외항해운업체 운임수입 중 1% 이상의 수준을 유지하고 있다. 세계 외항해운업체 전체의 해운

수입은 1990년 4천 6백억 달러에서 2016년 1조 9천억 달러로 약 4배 가까이 빠르게 증가하였으며, 국내 외항해운업계의 운항부문 수입도 1990년 39억 7천만 달러에서 2016년 238억 7천만 달러로 약 7배 증가하였다. 우리나라 외항해운업계의 운송 비즈니스 성장속도가 세계 외항해운업계의 운송 비즈니스 성장률보다 더 높은 것은 우리나라 해운산업이 지나치게 운항 비즈니스에 편향되어 있음을 반증하는 결과이다.

〈표 4-7〉 세계/국내 외항해운업계 운임수입

단위: 억 달러

연 도	세계 외항해운업계 해운수입(억 달러)	국내 외항해운업계 해운수입(억 달러)
1990	4,617.2	39.7 (0.9%)
1995	7,014.3	102.5 (1.5%)
2000	12,141.8	148.6 (1.2%)
2005	14,367.1	241.8 (1.7%)
2008	17,245.3	469.7 (2.7%)
2010	18,198.2	380.9 (2.1%)
2011	20,118.3	384.9 (1.9%)
2012	19,284.3	423.3 (2.2%)
2013	20,217.9	361.7 (1.8%)
2014	18,896.5	346.0 (1.8%)
2015	19,958.2	345.3 (1.7%)
2016	19,025.1	238.7 (1.3%)

자료: Clarksons(2018. 5); 해사물류통계자료집(2017), p. 46

3. 결합 비즈니스

결합 비즈니스는 단순 운항 비즈니스뿐만 아니라 보유 선박의 매매거래를 수행하거나 대신하는 형태로 사업다각화를 통한 경기변동으로 인한 경영성과 악화 리스크를 줄일 수 있다.

먼저 선박 매매거래의 경우 유형은 중고선 거래가 주류를 이루고 있으며, 신조선과 해체선도 선박 S&P의 주요 거래대상이다. 일반적으로 중고선 매매는 선진국 보유선박의 매도와 후진국 또는 신흥개발도상국의 매수를 통해 이루어진다. 중고선 매매는 대부분 해운시황의 호불황 발생이나 선박의 기술 혁신으로 인한 선박대체수요 급증, 선대운영 전략 변화 등의 원인으로 인해 발생한다.

신조선 매매는 해상물동량의 증가 및 선박 스크랩 등에 따른 대체 수요 발생으로 매매가 이루어지며, 해체선 매매는 선박 노후화로 인해 선박의 고유기능인 운항 기능이 저해되었을 때 고철 형태로 거래된다.

선박 대선은 자사 용선 선박이 애초 계획한 것보다 운송을 요하는 화물량이 적어 선박운항이 중단될 가능성이 있을 경우 애초 용선료보다 더 높은 요율이나 혹은 더 낮은 요율에도 다른 제3의 선사에게 선박을 대선함으로써 선박운항 중단으로 인해 발생 가능한 손실을 일부 상쇄하고자 할 때에 발생하게 된다. 또한 일부 선사들은 장래시황 개선을 전망하여 용선료가 오를 것이라고 판단하고 용선 후 재대선을 위해 선박을 차입하는 비즈니스를 전개하는 경우가 있다.

〈표 4-8〉은 연도별 중고선 가격의 변동 추이를 나타내고 있으며, 영국 선박 브로커인 클락슨은 연도별 전 선종의 평균 중고선 가격 지표인 ‘Secondhand Price Index’ 등 다양한 종류의 중고선 가격 동향

정보를 발신하고 있다. 전 선종을 망라하는 클락슨 중고선 인덱스의 경우 1986년 44.84를 기록한 이후 등락을 거듭하다가 2017년 94.51을 기록하고 있다. 2017년 기준 10년 선령 기준 전 선종·선형을 망라하는 중고선 가격의 1척당 평균가액은 2,068만 달러(원화 약 207억 원)를 기록하고 있다.

〈표 4-8〉 세계 해운시장의 중고선 가격 추이

단위: Index, 백만 달러

	532676	540646	540649	540652	540655
	Secondhand Price Index	5 Year Old ClarkPrice	10 Year Old ClarkPrice	5 Year Old ClarkPrice	10 Year Old ClarkPrice
Date	Index	\$m	\$m	\$m	\$m
1986	44.84				
1987	64.88				
1988	85.01				
1989	113.92				
1990	109.93				
1991	115.33				
1992	104.54				
1993	106.75				
1994	122.96				
1995	125.84				
1996	127.15				
1997	129.76				
1998	95.45				
1999	98.83				
2000	113.72				
2001	94.68				
2002	93.48				
2003	124.63				
2004	180.53				
2005	185.60				
2006	217.89				
2007	292.11				
2008	151.89	32.53	24.86	27.70	25.43
2009	126.59	28.51	20.65	23.98	21.92
2010	148.27	33.79	25.85	27.23	25.17
2011	119.37	27.34	19.59	23.05	21.06
2012	96.16	22.01	14.59	19.31	17.39
2013	110.88	25.76	17.51	21.00	18.98
2014	101.51	24.77	17.11	19.93	17.98
2015	93.49	21.11	14.16	17.07	15.38
2016	75.12	17.41	11.27	14.46	13.07
2017	94.51	20.68	14.81	14.07	13.09

자료: Clarksons Shipping Intelligence Network ,<https://sin.clarksons.net/Tables>(검색일: 2018. 05.14)

4. 종합 비즈니스

종합 비즈니스 업체는 전술한 결합 비즈니스에서 한층 더 진일보하여 선주 비즈니스와 운항 비즈니스 이외에 항만터미널 운영 등 종합물류 서비스를 제공하는 것으로 사업다각화를 통해 경기 악화 등 외부 쇼크에 보다 시의 적절하게 대응할 수 있다.

금융감독원에 따르면 우리나라 시중 유동자금의 경우 2017년 연말 기준 약 1조 2천억 원이 있으나 대다수의 자금이 부동산이나 금융기관이 개발·판매 중에 있는 금융상품으로 유입되고 있으며, 해운산업 분야나 선박 관련 투자로는 이어지지 않고 있다. 반면 주요 해외 선주사들의 경우 유동자금을 신조선이나 중고선 매매 그리고 항만개발 등 다양한 해양수산 분야에 투자하면서 세계 해운산업의 구조적 변화와 해운산업 시황 변동에 보다 적극적으로 대응하고 있다.

수직적 사업다각화는 시황 악화로 인해 발생한 해당 비즈니스의 손실을 다른 비즈니스에서 상쇄시킬 수 있으므로 해운기업의 경영성과 제고가 가능하며, 이를 통해 장기간 계속되는 해운산업 불황에서 자생할 수 있는 자생력 강화가 가능하다.

한편 GTO는 세계 주요 컨테이너항만에서 CT를 운영하는 터미널 운영사를 의미한다. 예를 들어 부산항의 경우 세계 4대 GTO 중 중동의 DP World가 신항 PNC 터미널(Pusan Newport Company: 2부두), 싱가포르 항만공사(PSA: Port of Singapore Authority)가 PNIT(Pusan Newport International Terminal: 1부두)와 PSA-HPNT(Port of Singapore Authority-Hyundai Pusan New Port Terminal: 4부두), 북항에서는 홍콩 허치슨이 HBCT(Hutchison Busan Container Terminal: 자성대)에 각각 과반 출자한 상황이다.

4대 GTO 중 남은 1개 GTO가 운영하는 글로벌 터미널에는 A.P. 뮐러·머스크 그룹 산하의 APM(A.P. Moller-Maersk) 터미널이 있다. 이처럼 머스크 라인은 관계회사를 통해 터미널을 운영하고 있으며, 이외 중국 COSCO쉬핑, 스위스 MSC 등도 글로벌 터미널을 운영하면서 종합 비즈니스를 수행하고 있다.

〈표 4-9〉 세계 주요 선사 산하의 GTO 처리실적

단위: 백만 TEU

터미널 운영사	관계 선사	2016	2017
APM 터미널	AP 뮐러 머스크 라인	59.2	60.3
COSCO	COSCO쉬핑	24.7	25.6
Evergreen	Evergreen	9.5	8.6
MSC	MSC	8.9	8.3

자료: Drewry Shipping Consultants, 2018.

제2절 국내외 해운기업의 비즈니스 유형별 경영성과 분석

본 연구는 우리나라 주요 해운기업을 포함하는 글로벌 해운기업의 비즈니스를 유형별로 다음 ‘종합 비즈니스’, ‘결합 비즈니스’, ‘운항 비즈니스’의 3가지 카테고리로 구분하였다. 본 연구는 이를 통해 유형별로 선사들을 분류하고, 해당 유형별로 해당 유형에 속한 해운기업이 대체적으로 어떠한 경영성과를 기록하고 있는지를 분석하였다. 요컨대 본 연구는 비즈니스 유형별 경영성과를 분석하고 사업의 다각화 수준이 기업 경영성과에 어떠한 영향을 주는가를 분석하고자 하였다.

먼저 본 연구는 운항 비즈니스의 비중이 80% 미만이었어서 전체 매출액 기준 20% 이상의 비중이 비운항비즈니스로 구성된 기업이 항만 운영사의 역할을 겸비하여 해운·항만업을 종합적으로 영위하고 또한 선박 S&P, 대선업 등 다각도의 사업을 수행하고 있을 경우 해당 기업을 ‘종합 비즈니스’로 분류하였다.

둘째, 본 연구는 해당 기업이 운항 비즈니스를 80% 미만의 비중으로 수행하고 있지만, 비운항비즈니스가 선박 S&P 정도에 한정되었을 경우 해당 기업을 ‘결합 비즈니스’의 카테고리로 분류하였다. 즉, ‘결합 비즈니스’는 운항 비즈니스의 이외에도 비교적 다양한 사업을 수행하고 있지만, 그 다면적 수준이 항만운영, 대선 등으로 매우 다각화 되지 못한 형태의 비즈니스를 의미한다.

셋째, 본 연구는 해당 기업의 전체 매출액 기준 운항 비즈니스 실적이 80% 이상에 달하는 기업을 ‘운항 비즈니스’의 카테고리로 분류하였다. 유럽의 CMA-CGM, 한국의 현대상선, 한진해운 등이 운항 비즈니스에 함몰된 형태로 분석되었다. CMA-CGM의 경우 전통적으로 운항 비즈니스에 치중하는 사업형태를 고수해 온 것으로 알려져 있으며, 실제로 이러한 영업형태로 인해 2009년 리먼 브라더스 금융위기 이후 EU 선사들 중에서 기업 파산 위기를 겪은 몇 안되는 선사들 중 하나가 되기도 하였다. 우리나라의 현대상선, 한진해운도 비종합적이자 단편적인 사업 형태로 인해 장기간 경영위기를 겪고 있다.

〈표 4-10〉 본 보고서의 해운기업 비즈니스 분류 기준

구분	구분 기준
운항비즈니스	전체 매출액 중 운항 비즈니스 실적이 80% 차지
결합 비즈니스	운항 비즈니스(80% 미만) + 비운항 비즈니스 (S&P에 한정)
종합 비즈니스	운항 비즈니스 (80% 미만) + 비운항 비즈니스 (S&P + 대선업 + 터미널운영 + 기타 사업)

1. 종합 비즈니스

1) 머스크 라인

(1) 비즈니스 유형별 모델

본 연구는 머스크 라인의 비즈니스 유형 분석을 위해 비즈니스 유형별 경영성과를 분석하고자 하였다. 이를 위해 2018년 4월 발행된 ‘A.P. Moller-Maersk Annual Report 2017’을 검토하였다. 머스크 라인이 영위하고 있는 비즈니스는 다음 <그림 4-2>와 마찬가지로 ① 운항 비즈니스(Maersk Line)⁵⁹⁾, ② 대선 및 선박 S&P(DAMCO)⁶⁰⁾, ③ 항만터미널 운영(APM Terminal)⁶¹⁾, ④ 냉동컨테이너/건화물컨테이너 및 해운·항만기기의 직접 제조 및 판매(Maersk Container Industry)⁶²⁾, ⑤ 항만서비스(고박, 예·도선 등: SVITZER)⁶³⁾으로 분류되고 있다.

동 재무제표에 따르면 머스크 라인은 2017년 매출 중에서 절반 이상을 자산운영(운송, 터미널, 창고, 인터모달, 에어카고)을 통해 확보하고 있으며, 나머지 절반은 포워더, 서플라이 체인 매니지먼트 등의 제3자·제4자 물류 수행을 통해 수취하고 있다.⁶⁴⁾

59) The world's largest container shipping company, A.P. Moller-Maersk Annual Report 2017, p 27.

60) Fright forwarding, Supply chain management, Ship S&P, A.P. Moller-Maersk Annual Report 2017, p 27.

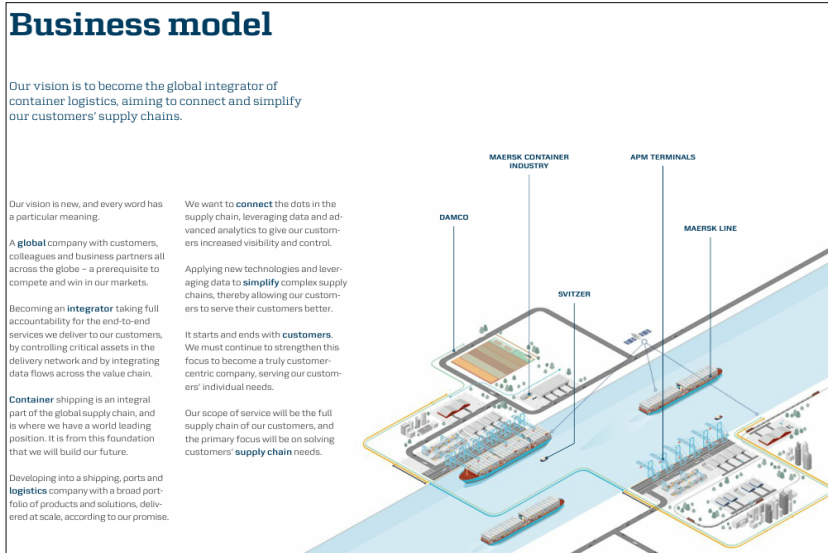
61) Provides port and inland infrastructure to drive global commerce

62) Develops and manufactures refrigerated and dry containers and various machines related to Maritime & Port industry, p 27.

63) Provides support and safety at sea, p 27.

64) Approximately half of 2017's revenue is generated by asset operations(shipping, terminals, warehouse, intermodal, aircargo), while the other half came from third and fourth-party logistics(freight forwarding, contract logistics, supply chain management), A.P. Moller-Maersk Annual Report 2017, p 26.

〈그림 4-2〉 머스크 라인 비즈니스 모델



자료: Annual Report 2017, A.P. Moller-Maersk, 2018. 2. P 11

(2) 비즈니스 유형별 경영성과

본 연구는 2017년 기준 머스크 라인의 비즈니스 유형별 경영성과를 분석하였다. 2017년 머스크 라인의 매출은 총 376억 9천만 달러로 이 중 운항 비즈니스가 292억 9백억 달러로 77.5%의 비중을 차지하고 있으며, 대선 + 선박 S&P 비즈니스가 26억 6천만 달러로 7.1%, 항만 터미널 운영이 41억 3천만 달러로 11.0%, 해운·항만기기 제조가 10억 1천만 달러로 2.7%, 기타 항만서비스가 6억 6천만 달러로 1.7%의 비중을 각각 차지하고 있다.

머스크 라인의 2017년 경영성과에서 주목할 점은 기본적인 운항서비스를 제외한 나머지 분야의 사업 비중이 23.0%에 달한다는 것이다. 화물 운송 서비스 제공을 기본적인 업무로 하는 해운선사가

23.0%의 비중을 다른 분야의 비즈니스 전개에 할애하고 있는 것은 머스크 라인이 사업다각화를 추진하고 있음을 반증하는 결과이다.

특히 자국 덴마크를 포함하여 전 세계에 운영하고 있는 항만 터미널 운영 비즈니스가 11.0%에 달하는 비중을 차지하고 있으며, 대선이나 선박 S&P 비즈니스 비중도 7.1%에 달한다. 또한 머스크 라인은 예·도선 업무를 담당하는 자회사인 스비쳐(Svitzer) 주식회사를 설립하여 매출확대, 순이익증대, 고용창출 등을 도모하고 있다.

실제로 머스크 라인의 연도별 재무제표 분석결과, 사업다각화를 통해 당기순이익의 증대와 고용창출 등 다양한 부수적 효과를 도모할 수 있는 것을 확인할 수 있다. 머스크 라인은 이처럼 역사적(2005·2010·2015·2017년)으로 선박 운항 비즈니스 이외에 선박 S&P, 대선, 항만터미널 운영 등 다양한 사업을 전개하는 형태의 ‘종합 비즈니스’ 사업형태를 가지고 있다고 판단된다.

〈표 4-11〉 머스크 라인 비즈니스 유형별 경영성과

단위: 백만 달러, 명

연도	구분	운항 비즈니스	대선 및 선박 S&P	항만 터미널 운영	컨테이너 등 해운·항만 기기 제조	항만서비스 (예선 등)
2005	매출(Revenue) (비율)	21,524 (71.8%)	4,862 (16.2%)	2,584 (8.6%)	451 (1.5%)	541 (1.8%)
	EBITDA	1,513	374	389	26	105
	고용자수	-	-	-	-	-
2010	매출(Revenue) (비율)	26,038 (76.3%)	2,851 (8.3%)	4,251 (12.4%)	582 (1.7%)	425 (1.2%)
	EBITDA	4,602	-112	793	31	88
	고용자수	-	-	-	-	-

연도	구분	운항 비즈니스	대선 및 선박 S&P	항만 터미널 운영	컨테이너 등 해운·항만 기기 제조	항만서비스 (예선 등)
2015	매출(Revenue) (비율)	20,054 (67.6%)	2,049 (6.9%)	6,177 (20.8%)	799 (2.7%)	589 (2.0%)
	EBITDA	1,303	11	1,251	48	139
	고용자수	-	-	-	-	-
2017	매출(Revenue) (비율)	29,209 (77.5%)	2,668 (7.1%)	4,138 (11.0%)	1,016 (2.7%)	659 (1.7%)
	EBITDA	3,185	-4	705	87	197
	고용자수	37,900	10,993	22,192	5,393	2,760

주: 1) EBITDA는 법인세, 이자, 감가상각비 차감 전 영업이익을 의미하는 것으로 이자비용, 세금, 감가상각비용 등을 빼기 이전의 순이익을 의미함.

2) 고용자수 자료는 2017년 데이터만 공표하고 있어서 부득이하게 2017년만 기입함.

자료: Annual Report, A.P. Moller-Maersk.

2) NYK

(1) 유형별 경영성과

NYK의 비즈니스 유형별 경영성과를 2016년 재무제표를 이용하여 분석한 결과는 다음과 같다.⁶⁵⁾ 2016년 NYK의 매출은 총 1조 9,238억 엔으로 이 중 컨테이너 운항 비즈니스, 대선업, 에어카고, 로지스틱스 등을 포함하는 'Global Logistics'가 약 1조 1,291억 엔으로 58.7%의 비중을 차지하고 있으며, 벌크 운항 비즈니스를 의미하는 'Bulk Shipping'이 약 7,177억 엔으로 37.3%, 이외 부동산 매매업 + 기타 비즈니스를 의미하는 'Others'가 약 1,560억 엔으로 4.0%의 비중을 각각 차지하고 있다.

65) 일본의 경우 회계기준이 매년 3월 시작하여 차년도 2월 마감하는데 2017년 3월-2018년 2월에 해당하는 사업보고서는 아직 공표되지 않아서 부득이하게 2016년도 재무제표를 기준으로 분석을 수행하였다.

특히 ‘Global Logistics’ 약 1조 1,291억 엔 중에서 화물운송 및 대선을 의미하는 ‘Liner Trade’ 매출 규모는 5,859억 엔에 달해, 전체 매출인 1조 9,238억 엔 중에서 30.4%를 차지하고 있다. 건화물 선박 운항 비즈니스인 ‘Bulk Shipping’ 약 7,177억 엔을 합산 시 ‘컨 + 비컨’ 전체 선박 운항 비즈니스 + 대선업은 1조 3,036억 엔에 달하며, 이는 2016년 NYK 총매출액 1조 9,238억 엔의 67.7%에 달하는 비중이다.

대선업 비중을 차지하더라도 32.3%에 달하는 비중이 비선박운항 비즈니스인 것은 NYK가 사업다각화를 통해 다양한 부문의 비즈니스를 전개하고 있음을 보여주는 결과이다.

NYK는 이처럼 역사적(2005·2010·2015·2017년)으로 선박 운항 비즈니스 이외에 선박 S&P, 대선, 항만터미널 운영, 에어카고, 부동산 등 다양한 사업을 전개하는 형태의 ‘종합 비즈니스’ 사업형태를 가지고 있다고 판단된다. 특히 NYK의 경우 최근 들어 운항 비즈니스 비중이 크게 줄어들면서 본격적으로 사업다각화를 추진하고 있다. 이는 NYK의 경영진들이 컨테이너 정기선 운항에 치중하는 것만으로는 장기간 계속되는 해운시황의 불황 타개가 불가능하다고 판단하고 있기 때문이다.

〈표 4-12〉 NYK 비즈니스 유형별 경영성과

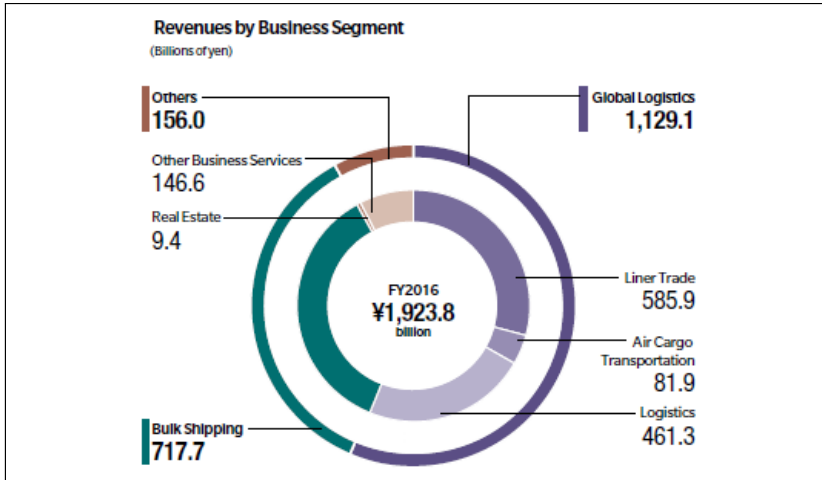
단위: 10억 엔

연도	구분	운항 비즈니스 (컨·벌크 등)	대선	선박 S&P	항만터미널 운영	기타 (에어카고, 부동산 등)
2005	매출(Revenue) (비율)	13,351 (83.1%)	1,531 (9.5%)	527 (3.3%)	351 (2.2%)	300 (1.9%)
2010		13,371 (78.8%)	1,982 (11.7%)	592 (3.5%)	795 (4.7%)	233 (1.4%)
2015		19,973 (79.6%)	3,028 (12.1%)	394 (1.6%)	599 (2.4%)	1,086 (4.3%)
2016		12,022 (62.5%)	1,014 (5.5%)	299 (1.5%)	621 (3.2%)	829 (4.3%)

자료: NYK Report, NYK(검색일: 2018. 6. 5), p 69

〈그림 4-3〉 NYK 비즈니스 모델(2016년)

단위: 10억 엔



자료: NYK Report, NYK. p 12

(2) 비운항 비즈니스

본 연구는 NYK의 비운항 비즈니스를 다시 세분류하여 비운항 부문 각각의 비중을 분석하고자 하였다. 분석결과, NYK의 비운항 비즈니스 부문에서 높은 비중을 차지하는 분야는 대선, 복합운송(에어카고) 등으로 나타났다. 2016년 NYK의 비운항 비즈니스는 대선, 선박 S&P, 항만 터미널 운영, 에어카고, 부동산업으로 구성되며, NYK Report에 따르면 대선은 1,014억 엔, 선박 S&P는 299억 엔, 항만 터미널 운영 621억 엔, 에어카고 819억 엔, 부동산 거래 9억 4천만 엔의 매출이 각각 발생하였다.⁶⁶⁾

NYK Report에 따르면 대선 1,014억 엔은 〈그림 4-3〉에서 Liner Trade 5,859억 엔에 포함된 규모이며, 나머지 차액인 4,845억 엔은

66) 船舶賃貸業は1,014億円、船舶S&Pは299億円、港湾ターミナル運営621億円、エアカーゴ819億円、不動産取引9億4千万円 (NYK Report 원문)

순수 화물운송 비즈니스의 규모이다. 선박 S&P 299억 엔은 <그림 4-3> Others 1,560억 엔에 포함된 항목이며, 항만 터미널 운영 621억 엔은 Logistics 4,613억 엔에 포함된 항목이다. NYK는 이처럼 선박 운항 비즈니스 이외에도 대선, 선박 S&P, 항만터미널 운영, 에어카고, 부동산 등 다양한 사업을 전개하는 형태의 ‘종합 비즈니스’ 사업형태를 가지고 있다.

〈표 4-13〉 NYK 비운항 비즈니스의 유형별 경영성과 단위: 억 엔

연도	구분	대선	선박 S&P	항만터미널 운영	기타 (에어카고 등)
2005	매출 (Revenue)	1,531 (56.5%)	527 (19.5%)	351 (13.0%)	300 (11.1%)
2010		1,982 (55.0%)	592 (16.4%)	795 (22.1%)	233 (6.5%)
2015		3,028 (59.3%)	394 (7.7%)	599 (11.7%)	1,086 (21.3%)
2016		1,014 (36.7%)	299 (10.8%)	621 (22.5%)	829 (30.0%)

자료: NYK Report, NYK.

2. 결합 비즈니스

1) 팬오션

금융감독원에서 공시하는 팬오션의 2017년 사업보고서에 따르면, 팬오션 매출구조는 주력인 벌크 운송과 비건화물 운송을 합계한 운항 비즈니스가 각각 1조 7,425억 원과 3,486억 원으로 합계 2조 911억 원을 기록하고 있으며, 전체 매출액인 2조 5,070억 원의 83.4%를 차지하고 있다.

한편 고령화 벌크선, 탱커 등의 선박 매각 차익이 2017년 4,158억 원 발생하여 16.6%를 차지하고 있는데 팬오션은 이처럼 선박 S&P 비즈니스 참여 비중이 높다.

팬오션은 2013년 기업 역사상 두 번째 구조조정을 실시하게 되었는데 당시 긴급 유동성 자금 확보를 위해 대량의 노령화 선박을 매각한 바 있다. 이때의 선박 매각을 계기로 팬오션은 선박 S&P 사업을 이후에도 보다 적극적으로 추진하면서 운항 비즈니스에 함몰되어 있는 상태에서 탈피하고, 선박 S&P와 탱커선박 대선 등 비교적 사업의 폭을 넓게 전개하는 형태의 결합 비즈니스를 수행하고 있다.

팬오션은 역사적(2005·2010·2015·2017년)인 추이를 분석해 보았을 때 선박 운항 비즈니스 이외에 선박 S&P 사업을 전개하는 형태의 ‘결합 비즈니스’ 사업형태를 가지고 있다고 판단된다. 특히 2007년 상장 직후 운항 비즈니스에 치중한 사업형태에서 2016년 법정관리 이후 사업다각화를 추진하여 선박 S&P 사업에 진출하는 등 기업 전사적인 사업다각화 노력을 수행하고 있는 것으로 알려져 있다.

〈표 4-14〉 팬오션 비즈니스 유형별 경영성과

단위: 백만 원

연도	사업부문	품목	구체적 용도	매출액
2005	운송 비즈니스	건화물 운송	건화물 화물 운송	3,811,398 (84.6%)
		비건화물 운송	액체화물/컨테이너 운송	692,051 (15.4%)
	비운송 비즈니스			
	계			4,503,449
2010	운송 비즈니스	건화물 운송	건화물 화물 운송	5,639,211 (79.6%)
		비건화물 운송	액체화물/컨테이너 운송	1,321,151 (18.7%)

연도	사업부문	품목	구체적 용도	매출액
2010	비운송 비즈니스	임대사업 등	임대업	121,628 (1.7%)
	계			7,081,990
2015	운송 비즈니스	건화물 운송	건화물 화물 운송	1,577,222 (80.3%)
		비건화물 운송	액체화물/컨테이너 운송	327,601 (16.6%)
	비운송 비즈니스	곡물사업, 임대사업 등	곡물판매, 임대업	58,739 (3.1%)
	계			1,963,562
2017	운송 비즈니스	건화물 운송	건화물 화물 운송	1,742,542 (69.5%)
		비건화물 운송	액체화물/컨테이너 운송	348,618 (13.9%)
	비운송 비즈니스	선박 매각	고령화 선박매각 등	415,895 (16.6%)
	계			2,507,055

주: 팬오션의 경우 2007년 STX PanOcean에서 사명이 변경되어 2005년 실적의 경우 STX PanOcean의 실적임

자료: 금감원 DART 팬오션 사업보고서

2) SK해운

금융감독원에서 공시하는 SK해운의 2017년 사업보고서에 따르면, SK해운 매출구조는 주력인 액체화물 운송이 7,413억 원으로 65.5%의 비중을 차지하고 있으며, 이외 비운항 비즈니스인 선박금융, 선박관리 등을 통한 매출이 3,891억 원으로 34.5%의 높은 비중을 차지하고 있다.

특히 컨테이너 선박, 벌크선, 탱커 등 전 선종을 망라하는 선박을 대상으로 판매를 수행하는 병커유 매매를 통한 매출이 2017년 3,782억 원 발생하여 33.4%를 차지하고 있는데 SK해운은 이처럼 비운항 비즈니스 참여 비중이 높다.

운항 비즈니스에서 탈피하여 다각도의 사업 포트폴리오를 구성하고 있는 이유는 SK해운 기업의 전사적 전략이며, 관계자 인터뷰 시 “일반적으로 병커유 가격 상승은 운송수익을 저하시키는데 반면 병커유 판매업의 수익성을 상승하기 때문에 서로 손익이 상쇄되는 효과가 있다”고 언급하였다.

SK해운은 역사적(2005·2010·2015·2017년)인 추이를 분석해 보았을 때 최근 운항 비즈니스의 비중을 낮추고, 선박 병커유 매매와 선박 S&P, 그리고 선박관리업 등 다각도의 사업을 전개하는 형태의 결합 비즈니스를 수행하고 있다.

〈표 4-15〉 SK해운 비즈니스 유형별 경영성과

단위 : 백만 원

사업부문		품목	구체적 용도	매출액
2005	운송 비즈니스	운송용역 등	해상운송	1,257,251 (79.4%)
	비운송 비즈니스	병커링업	양상금융	315,933 (20.0%)
	선주 비즈니스	창고업	운수보관 외	10,058 (0.6%)
	계			1,583,242
2010	운송 비즈니스	운송용역 등	원유, LNG, 석탄, 곡물 등 수송	1,409,073 (70.8%)
	비운송 비즈니스	유류판매 등	양상금융 등 판매	579,705 (29.1%)
	선주 비즈니스	선박관리, 선박 S&P	선박관리 등	1,106 (0.1%)
	계			1,989,884

사업부문		품목	구체적 용도	매출액
2015	운송 비즈니스	운송용역 등	원유, LNG, 석탄, 곡물 등 수송	1,480,477 (73.7%)
	비운송 비즈니스	유류판매 등	양상급유 등 판매	526,321 (26.2%)
	선주 비즈니스	선박관리, 선박 S&P	선박관리 등	2,807 (0.1%)
	계			2,009,605
2017	운송 비즈니스	운송용역 등	원유, LNG, 석탄, 곡물 등 수송	741,358 (65.5%)
	비운송 비즈니스	유류판매 등	양상급유 등 판매	378,277 (33.4%)
	선주 비즈니스	선박관리, 선박 S&P	선박관리 등	10,852 (1.1%)
	계			1,130,487

주: 2017년 사명 SK해운으로 변경, 2017년 이전 사업보고서는 SK마리타임의 사업보고서임
 자료: 금감원 DART SK해운 사업보고서

3) 대한해운

대한해운은 우리나라 주요 선사들 중에서 선종의 다각화가 가장 높은 수준으로 평가된다. 동 사는 건화물, 액체화물, 컨테이너 등 주요 품목별 화물들을 모두 취급하고 있다. 금융감독원에서 공시하는 대한해운의 2017년 사업보고서에 따르면, 대한해운 매출구조는 벌크선/LNG선/탱커/컨테이너선 등을 포함하는 운송 비즈니스가 1조 1,972억 원을 기록하면서 총 매출의 76.7%를 차지하고 있다.

특히 주력 화물인 건화물 운송 비중이 41.9%에 불과하고 LNG 운송 11.7%, 컨테이너 운송 21.1% 등 화종이 다양화되어 있으며, 이를 통해 특정 선종의 시황에 불황이 지속되더라도 다른 화종의 운송 비즈니스를 통해 경영성과 악화를 상쇄시킬 수 있다.

또한 대한해운은 운항 비즈니스에서 탈피하여 다양한 종류의 비즈니스를 영위하고 있는데 무역업, 제조업, 분양사업, 광업 등의 사업 비중이 23.29%에 달한다. 대한해운은 이처럼 해운 비즈니스 이외에도 철강 수출입에 직접 참여하거나 금형 제작, 건설 분양사업, 철광석 채취업 등에 종사하면서 사업다각화를 실현하고 이를 통해 사업 리스크를 분산하고 있다.

대한해운은 역사적(2005·2010·2015·2017년)인 추이를 분석해 보았을 때 운항 비즈니스를 수행 시 선종을 다양화하고, 해운산업 이외의 다른 산업으로의 적극적인 투자를 통해 사업다각화를 실천하고 리스크를 분산시키고 있다. 실제로 운항 선종도 벌크, 액체운반선, 컨테이너 등으로 다면적이며, 운송업 이외에도 철강 무역업, 금형제작 등의 제조업, 부동산 분양사업, 광산업 등을 수행하고 있다.

〈표 4-16〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2017년

단위: 천 원

사업부문	품목	구체적 용도	매출액
운송 비즈니스	벌크 수송 철광석 등	철강제품원료	653,925,557 (41.90%)
	LNG선 수송 천연가스	난방 등	183,594,551 (11.76%)
	탱커선 수송 원유, 석유제품 등	발전 및 연료	30,438,421 (1.95%)
	컨테이너선 운송 컨테이너 운송	컨테이너 수송	329,335,254 (21.10%)
비운송 비즈니스	무역업 철강 등	-	97,199,582 (6.23%)
	제조업 금형 제작	-	110,083,419 (7.05%)
	분양사업, 광업 등	-	156,167,100 (10.01%)
계			1,560,743,884

자료: 금감원 DART 대한해운 사업보고서

〈표 4-17〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2015년

단위: 천 원

사업부문	품목	구체적 용도	매출액
운송 비즈니스	벌크 수송 철광석 등	철강제품원료	343,340,850 (64.6%)
	LNG선 수송 천연가스	난방 등	128,112,450 (24.1%)
	탱커선 수송 원유, 석유제품 등	발전 및 연료	19,652,059 (3.7%)
비운송 비즈니스	건설 등	분양사업 등	40,587,359 (7.6%)
계			1,688,692,718

자료: 금감원 DART 대한해운 사업보고서

〈표 4-18〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2010년

단위: 백만 원

사업부문	품목	구체적 용도	매출액
운송 비즈니스	벌크 수송 철광석 등	철강제품원료	1,926,600 (87.6%)
	LNG선 수송 천연가스	난방 등	154,127 (7.0%)
	탱커선 수송 원유, 석유제품 등	발전 및 연료	118,185 (5.4%)
계			2,198,912

주: 2010년 대한해운은 운송업 비즈니스에 치중된 형태였음

자료: 금감원 DART 대한해운 사업보고서

〈표 4-19〉 대한해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2005년

단위: 백만 원

사업부문	품목	구체적 용도	매출액
운송 비즈니스	운항수익	수출	1,109,273 (100.0%)
		내수	-
계			1,109,273

주: 2005년 대한해운은 운송업 비즈니스에 치중된 형태였음

자료: 금감원 DART 대한해운 사업보고서

3. 운항 비즈니스

1) CMA-CGM

(1) 비즈니스 유형별 모델

본 연구는 CMA-CGM의 비즈니스 유형 분석을 위해 비즈니스 유형별 경영성과를 분석하고자 하였다. 이를 위해 2018년 4월 발행된 'Annual Consolidated Accounts 2017'을 검토하였다.

CMA-CGM은 동 보고서에 당사가 영위하고 있는 비즈니스를 ① 컨테이너 운항 비즈니스,⁶⁷⁾ ② 비운항 비즈니스⁶⁸⁾의 크게 2가지 부문으로 분류하고 있다. 선사들은 국제회계기준(IFRS: International Financial Reporting Standards)에 근거하여 자사가 영위하는 비즈니스를 부문별로 보고할 의무를 가지고 있다.⁶⁹⁾ 이에 따라 CMA-CGM은 컨테이너 운송/기타 비즈니스의 2가지로 분류를 하고 있으나, 머스크 라인과 달리 상세하게 분류를 하지 않고 있다.

동 재무제표에 따르면 CMA-CGM은 2017년 전체 매출 중 93.7%를 컨테이너 운항 비즈니스를 통해 확보하고 있으며, 나머지 매출인 6.3%에 해당하는 부분은 선박 S&P, 항만터미널 운영 등 사업다각화 영역에서 수취하고 있다.

CMA-CGM은 역사적(2005·2010·2015·2017년)인 추이를 분석해 보았을 때 운항 비즈니스에 치중된 형태의 업태 구조를 가지고 있는 것으로 나타났다.

67) container shipping activity, CMA-CGM Annual Report 2017, p 20.

68) other activities, CMA-CGM Annual Report 2017, p 20.

69) As required by IFRS 8 "Operating Segments", the segment information reported below is based on the internal reporting

압도적인 비중을 운항 비즈니스를 통해 확보하고 있다는 한계점은 있지만 소액일지라도 선박 S&P, 항만터미널 운영 등 사업다각화를 추진하고 있다는 점에서 화물운송 비즈니스에 전념하는 우리나라 선사들의 업태 구조와는 차이가 있는 것으로 판단된다.

(2) 비즈니스 유형별 경영성과

가. 유형별 경영성과

CMA-CGM의 2017년 기준 비즈니스 유형별 경영성과를 분석한 결과, 2017년 CMA-CGM의 매출은 총 217억 6천만 달러로 이 중 컨테이너 운항 비즈니스가 203억 8천만 달러로 93.7%의 비중을 차지하고 있다. 대선 + 선박 S&P 비즈니스 등을 포함하는 비운항 비즈니스⁷⁰⁾가 13억 8천만 달러로 6.3%의 비중을 각각 차지하고 있다.

CMA-CGM의 2016년 매출은 총 164억 1천만 달러로 이 중 컨테이너 운항 비즈니스가 153억 7천만 달러로 93.3%의 비중을 차지하고 있으며, 대선 + 선박 S&P 비즈니스 등을 포함하는 비운항 비즈니스가 10억 4천만 달러로 6.6%의 비중을 각각 차지하고 있다. 2016-2017년 비교 시 CMA-CGM은 소폭의 규모이지만 사업다각화 비중을 늘려가고 있음을 확인할 수 있다.

CMA-CGM 경영성과 특징은 운항 비즈니스에서 컨테이너 사업 비중이 월등히 높다는 것이다. 이는 컨테이너 분야에 사업역량을 집중할 수 있으므로 장점이 될 수 있지만, 사업의 비분산화를 통해 유독 컨테이너 시황만 둔화되었을 경우 손실 폭이 확대되는 리스크로도 작용할 우려가 있다. 컨테이너선에 집중하고 있는 사업형태는 머스크 라인의 운항 비즈니스 사업형태와 상이한 것이다.

70) 재무제표상에 'Other activities'로 표시된 매출액임.

〈표 4-20〉 CMA-CGM 비즈니스 유형별 경영성과: 2011년

Operational segments	Revenue	EBITDA	Profit / (Loss) for the year
Total container shipping segment	13 734 059	209 821	(390 438)
Other activities	1 135 534	216 323	135 307
Unallocated items	-	302 567	250 566
Total consolidated measures	14 869 593	728 711	(4 565)
<i>(*) Restated to reflect the presentation of certain activities as discontinued operations and the early adoption of IAS 19 Revised (note 2.2)</i>			

- 주: 1) EBIT는 법인세, 이자 차감 전 영업이익을 의미하는 것으로 이자비용, 세금 빼기 이전의 순이익을 의미함(≠EBITDA)
 2) 2010년 재무제표 확보가 불가능하여 CMA-CGM의 경우 부득이하게 2011년 재무제표를 사용함
 3) 2011년 기준 Container shipping segment 매출액 13,734.1은 92.4%, 비운항 비즈니스를 의미하는 Other activities의 매출액 1,135.5는 7.6%의 비중임

자료: Annual Report, CMA-CGM(검색일: 2018. 6. 5), p 11

〈표 4-21〉 CMA-CGM 비즈니스 유형별 경영성과: 2015년

단위: 백만 달러

	Revenue		EBIT	
	For the year ended December 31,			
	2015	2014	2015	2014
Container shipping segment	15,241.7	16,370.0	894.2	955.5
Other activities	804.5	778.4	16.4	17.6
Total core measures	16,046.2	17,148.4	910.6	973.1
Reconciling items & Eliminations	(372.1)	(409.3)	(15.3)	(55.5)
Total consolidated measures	15,674.1	16,739.1	895.3	917.6

- 주: 2015년 기준 Container shipping segment 매출액 15,241.7은 97.2%, 비운항 비즈니스를 의미하는 Other activities의 매출액 804.5는 2.8%의 비중임

자료: Annual Report, CMA-CGM(검색일: 2018. 6. 5), p 12

〈표 4-22〉 CMA-CGM 비즈니스 유형별 경영성과: 2017년

단위: 백만 달러

	Revenue		EBIT	
	For the year ended December 31,			
	2017	2016	2017	2016
Container shipping segment	20,381.2	15,373.1	1,474.0	6.4
Other activities	1,385.2	1,046.0	100.8	22.5
Total core measures	21,766.5	16,419.1	1,574.8	28.9
Reconciling items & Eliminations	(650.2)	(441.8)	(1.0)	(128.7)
Total consolidated measures	21,116.2	15,977.2	1,573.8	(99.9)

주: 2017년 기준 Container shipping segment 매출액 20,381.2는 93.6%, 비운항 비즈니스를 의미하는 Other activities의 매출액 1,385.2는 6.4%의 비중임

자료: Annual Report, CMA-CGM(검색일: 2018. 6. 5), p 12

나. 선박 S&P 등 자산처분 손익

본 연구는 2017년 CMA-CGM의 매출은 총 217억 6천만 달러로 이중 컨테이너 운항 비즈니스가 203억 8천만 달러(93.7%)이며, 대선 + 선박 S&P 비즈니스 등을 포함하는 비운항 비즈니스가 13억 8천만 달러(6.3%)임을 보여주었다.

2017년 기준 CMA-CGM의 선박 S&P 매출 실적은 비컨테이너선이 2,050만 달러를 기록하고 있으며, 컨테이너선이 770만 달러를 기록하는 등 선박 S&P 규모는 총 2,820만 달러에 달한다. 이는 2017년 한해 총 매출 217억 6천만 달러 대비 0.12%에 달하는 비중이며, 비운항 비즈니스 매출인 총 13억 8천만 달러 중 2.0%에 해당하는 비중이다.

CMA-CGM은 이처럼 선박 운항 비즈니스의 비중이 압도적으로 높은 운항 비즈니스의 사업형태를 가지고 있다.

〈표 4-23〉 CMA-CGM 선박 S&P 자산처분 손익

단위: 백만 달러

	For the year ended December 31,	
	2017	2016
Disposal of vessels	20.5	(21.4)
Disposal of containers	7.7	16.8
Other fixed assets disposal	(6.1)	(3.7)
Disposal of subsidiaries	74.0	2.2
Gains / (losses) on disposal of property and equipment and subsidiaries	96.1	(6.1)

주: 'Disposal of vessels'는 비컨테이너선의 매각을 의미함

자료: Annual Report 2017, p 22, CMA-CGM, 2018. 5. (전문직역)

2) 현대상선

금융감독원에서 공시하는 현대상선의 2017년 사업보고서에 따르면, 현대상선 매출구조는 컨테이너 운송과 벌크 운송을 합계한 운항 비즈니스가 각각 4조 3,538억 원과 5,440억 원으로 합계 4조 8,978억 원을 기록하고 있으며, 전체 매출액인 5조 280억 원의 97.4%를 차지하고 있다.

특히 컨테이너 운항 비즈니스 매출은 전체 매출액 중에서 86.6%의 압도적인 비중을 차지하는 등 비즈니스 편향 정도가 높아 사업다각화가 이루어지지 못하고 이로 인해 시황 변동 대응이 취약할 수밖에 없는 구조를 이루고 있다.

사업보고서에 공시하고 있는 비운항 비즈니스는 1,301억 원으로 2.5%에 불과하다. 관계자 인터뷰에 따르면 이마저 부산항 중심의 항만터미널 운영으로 발생한 매출이며, 선박 S&P로 인한 매출은 부진한 것으로 나타났다. 급변하는 해운산업 시황변동에 효과적인 대응을 위해서는 사업다각화를 통한 수익구조의 다변화를 구축해야 하는

데, 현대상선의 비즈니스 유형은 단순히 운항 비즈니스에 편중되어 있는 것이다. 역사적(2005·2010·2015·2017년)인 추이를 분석해 보았을 때 현대상선은 이처럼 선박 운항 비즈니스에 편중된 운항 비즈니스 사업형태를 가지고 있다.

〈표 4-24〉 현대상선 비즈니스 유형별 경영성과

단위: 백만 원

사업부문	사업부문	품목	구체적 용도	매출액
2005	운송 비즈니스	화물운송	운임	4,556,373 (94.0%)
		대선료	대선사업	211,980 (4.4%)
	비운송 비즈니스	기타	터미널 운영 등	77,231 (1.6%)
	계			4,845,594
2010	운송 비즈니스	컨테이너 운송	컨테이너 화물 운송	5,673,036 (70.2%)
		건화물 운송	건화물 화물 운송	2,365,608 (29.3%)
	비운송 비즈니스	비운송 비즈니스	터미널 운영, 대선 등	47,337 (0.5%)
	계			8,086,981
2015	운송 비즈니스	컨테이너 운송	컨테이너 수송	4,463,435 (77.4%)
		벌크화물 운송	벌크화물 수송	1,041,929 (18.1%)
	비운송 비즈니스	터미널, 공사 등	터미널 운영 등	263,217 (4.6%)
	계			5,768,581
2017	운송 비즈니스	컨테이너 운송	컨테이너 화물 운송	4,353,897 (86.6%)
		건화물 운송	건화물 화물 운송	544,030 (10.8%)
	비운송 비즈니스	비운송 비즈니스	터미널 운영, 선박매각 등	130,089 (2.4%)
	계			5,028,016

자료: 금감원 DART 현대상선.

3) 한진해운

금융감독원에서 공시하는 한진해운의 2016년 사업보고서(2015년 실적)에 따르면, 한진해운 매출구조는 컨테이너 운송과 벌크 운송을 합제한 운항 비즈니스가 각각 7조 1,490억 원과 5,205억 원으로 합계 7조 6,695억 원을 기록하고 있으며, 전체 매출액인 7조 7,354억 원의 99.1%를 차지하고 있다.

운항 비즈니스 매출은 전체 매출액 중에서 99.1%의 압도적인 비중을 차지하는 등 운항사업에 집중되어 있으며, 사업다각화가 이루어지지 못하고 이로 인해 장기간 저운임 기조가 계속될 경우 경영성과가 악화될 수밖에 없는 근본적으로 시황 변동에 리스크가 큰 사업구조를 가지고 있다.

사업보고서에 공시하고 있는 비운항 비즈니스는 2,375억 원, 3.1%에 불과하며, 관계자 인터뷰에 따르면 이마저 국내외 항만터미널 운영으로 발생한 매출이며, 선박 S&P로 인한 매출은 거의 발생하지 않은 것으로 나타났다. 이는 사업다각화를 통한 수익구조의 다변화가 미흡한 것을 의미하고, 특히 99%를 상회하는 운항 비즈니스 편중 사업 형태는 한진해운이 파산하게 된 주요 원인들 중 하나로 평가된다. 한진해운은 이처럼 선박 운항 비즈니스에 편중된 ‘운항 비즈니스’ 사업형태를 가지고 있다.

〈표 4-25〉 한진해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2015년

단위: 백만 원

사업부문	매출유형	품목		구체적 용도	매출액(비율)	
해운업	운역	컨테이너선		일반 잡화 수송	7,149,090	92.4%
		벌크선	재래선	일반 잡화 수송	363,718	4.7%
			특수선	화학물, 유류 수송 등	156,790	2.0%
기타	기타법인	터미널 등		운역 제공 등	237,499	3.1%
연결조정	(내부거래)				△171,630	△2.2%
합계					7,735,467	100.0%

자료: 금융원 DART 한진해운 사업보고서

〈표 4-26〉 한진해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2010년

단위: 백만 원

사업부문	매출유형	품목		구체적 용도	매출액(비율)	
해운업 기타	용역	컨테이너선		일반 잡화 수송	7,765,314	82.4%
		벌크선	전용선	특정화물(철광석, 석탄) 수송	616,585	6.5%
			재래선	일반 잡화 수송	583,382	6.2%
			특수선	LNG, 유류 수송	401,371	4.3%
	임대수입 등	건물임대수입 등		-	56,689	0.6%
	합계				9,423,341	100.0%

자료: 금감원 DART 한진해운 사업보고서

〈표 4-27〉 한진해운 비즈니스 유형별 경영성과: 2005년

단위: 백만 원

사업부문	매출유형	품목	구체적 용도	매출액(비율)
육운사업	용역 (운송서비스)	- 컨테이너 - 민수 - 철제품	- 트럭운송 - 철송	161,376 (21.73%)
여객사업	용역 (운송서비스)	- 고속버스 - 여객운송	- 여객운송	46,765 (6.30%)
운수관련 서비스업	용역 (해운, 하역, 택배, 창고서비스 외)	- 컨테이너 - 자선하역 - 택배사업 - 창고사업 등	- 해상운송, 하역 등	455,498 (61.33%)
해운사업	용역 (연안해송 외)	- 컨테이너화물 - 일반철제품 등	- 연안선박 수송 등	79,040 (10.64%)

자료: 금감원 DART 한진해운 사업보고서

4. 해운기업 비즈니스 포트폴리오 종합 비교 및 경영성과

본 연구는 국내 2개 선사(현대상선, 한진해운)과 해외 3개 선사(머스크 라인, CMA-CGM, NYK)의 비즈니스 유형별 경영성과를 비교·분석하였다. 이를 위해 2017년 기준(한진해운 2015년) 각 선사들이 공표하고 있는 사업보고서를 참조하고 이외 선사별 전화 & E-mail 인터뷰를 진행하였다.

분석 결과 해외 선사들의 사업다각화 수준이 국내 선사들보다 우수한 것으로 분석되었다. 기본적으로 비운항 비즈니스인 대선업, 선박 S&P, 항만운영 등에 참여하는 비중이 국내 선사들에 비해 높았는데, 국내 선사들의 경우 일부 항만터미널 운영이나 선박 S&P에 참여하고 있지만 전체 매출 대비 5% 미만의 적은 금액에 한정되어 있다. 장기간 계속되는 시황불황으로 인해 사업성고가 악화되었던 한진해운의 경우 운항 비즈니스가 전체 매출 중 99% 이상의 비중을 차지하고 있어서 지나치게 운항 부문에만 편중되어 있는 것으로 나타났다.

반면 해외 선사들은 대선업, 선박 S&P, 항만운영, 에어카고, 부동산매매업 등 풍부하게 다각도의 사업을 전개하면서 대외 쇼크에 대한 대응력을 제고해 온 것으로 분석된다. 국내 선사들과 해외 선사 모두 2008년 이후 리먼브라더스 경제 위기를 겪고 장기간 계속되는 시황 불황에 직면해 있지만, 이처럼 대외경제는 유사한 상황임에도 불구하고 해외 선사들의 생존력과 경영실적이 보다 우수한 이유 중에 하나가 해외 선사들의 사업다각화 전략이 될 수 있다. 해외 선사들은 물류자회사 설립, 해외항만 지분매입, 글로벌운영사(GTO) 설립, 선박 S&P 활성화 등 다양한 사업다각화 전략을 적극적으로 추진해 왔다.

반면, 국내 선사들의 활동은 대부분 국내 활동에 집중되어 왔다. 이는 지정학적 특성을 바탕으로 창출되는 일정 수준의 수출입 물동량이 상시 확보되기 때문에 일정 수준 이상의 이익을 확보할 수 있었기에 가능했던 것으로 판단된다. 다만 10년 이상의 장기간 시황불황이 계속되면 운항 비즈니스만으로는 경영성과 개선에 근본적인 한계가 있다. 본 연구에서 제시하고자 하는 것은 우리나라 선사들이 단순히 물동량 실적 위주의 비즈니스 전개를 실시해서는 안 된다는 것이다. 물동량 중심의 운영은 해운산업의 장기간 위기가 지속될 시기에 선사들의 경영상태를 빠르게 악화시켜 한국 해운산업의 근간을 위협하게 할 수 있다.

본 연구는 국내 선사들도 사업투자를 보다 적극적으로 시도하여 사업다각화를 통해 시황에 노출되어 있는 리스크를 줄여야 함을 제안한다. 단순히 취급 물동량 실적 확대에 전념하기보다는 다양한 비즈니스로의 참여를 통해 고부가가치 창출이 가능한 새로운 먹거리를 만들어야 하는 것이다. 신규 비즈니스 전략 수립을 통한 사업 포트폴리오의 다각화는 장기간 계속되는 시황 악화 등 외부 쇼크가 있을 때에도 해당 기관의 자생력 제고를 통해 이를 극복하는 데 도움이 된다.

구체적으로 아웃바운드 측면에서 국내 선사들의 대외활동이 보다 적극적으로 확대되어야 하며 우선적으로는 선박 S&P 사업 활성화를 도모하고, 대선업을 통한 저운임 리스크를 상쇄하며, 터미널운영사의 역할을 수행할 필요가 있다. 특히, 글로벌터미널운영사(GTO)로서 지위하기 위해서는 GTO 설립에 대한 법·제도적 구비가 필요하며 이외 국내 선사들의 사업다각화 활동에 대한 금융·세제·행정 차원의 지원도 수반되어야 할 것이다.

또한 그간 국내 선사들은 국내에 국한된 터미널운영사로서 지위해왔고 선석이나 부지 임대사업 외에는 수익을 창출할만한 여력이 부족하여 국내 비즈니스 중심의 사업을 영위해 왔으며, 이로 인해 글로벌 경제위기 발생 시 기민한 대응과 안정적인 방어태세 구축이 미흡했던 측면이 있다.

인바운드 측면에서는 지속적으로 국내외 투자자들의 국내 선사로의 투자를 유인하여 국내 선사들의 경영효율성 제고를 추진하고 궁극적으로 국내 선사들의 재무성과를 보다 건실하게 개선할 필요가 있다. 이를 위해서는 본 연구에서 제시하는 해외 선사들의 공학적이자 체계적인 비즈니스 다각화 방식을 벤치마킹할 수 있으며 이는 국내 선사들의 경영성과 개선으로 이어질 수 있을 것으로 기대된다.

〈표 4-28〉 국내외 주요선사 비즈니스 유형별 매출구성

단위: 달러, 엔, 원, %

비즈니스 형태	연도	선사명	운항 비즈니스	비운항 비즈니스	비고
종합 비즈니스	2017년	머스크 라인	292억 9백만 달러/ (77.0%)	84억 8천만 달러/ (23.0%)	- 운송 + 대선 + 선박 S&P + 항만터미널 + 창고업 등
	2016년	NYK	1조 3,036억 엔/ (67.7%)	6,202억 엔/ (32.3%)	- 운송 + 대선 + 선박 S&P + 항만터미널 + 부동산매매업 등
결합 비즈니스	2017년	팬오션	2조 911억 원/ (83.4%)	4,158억 원/ (16.6%)	- 운송 + 선박 S&P
	2017년	SK해운	7,413억 원/ (65.5%)	3,891억 원/ (34.5%)	- 운송 + 병커유 판매 + 선박관리
	2017년	대한해운	1조 1,972억 원/ (76.7%)	3,634억 원/ (23.3%)	- 운항 + 무역업 + 제조
운항 비즈니스	2017년	CMA- CGM	203억 8천만 달러/ (93.7%)	13억 8천만 달러/ (6.3%)	- 운송 + 선박 S&P (일부 소액)
	2017년	현대상선	4조 8,978억 원/ (97.4%)	1,301억 원/ (2.5%)	- 운송 편중
	2015년	한진해운	7조 6,695억 원/ (99.1%)	658억 원/ (0.9%)	- 운송 편중

주: 2017년(머스크 라인, 팬오션, SK해운, 대한해운, CMA-CGM, 현대상선) 기준임. NYK는 2016년, 한진
해운은 2015년 기준임

자료: KMI 정리

〈표 4-29〉 국내외 주요선사 비즈니스 유형별 경영지표 분석

단위: %

비즈니스 형태	분석 기간	선사명	수익성 (자기자본 순이익률)	안정성 (부채비율)	성장성 (매출액증가율)
종합 비즈니스	2012~2017	머스크 라인	6.5	144.6	4.9
	2012~2016	NYK	8.2	66.6	2.1
결합 비즈니스	2012~2017	팬오션	4.2	380.2	-6.1
		SK해운	1.9	912.5	-0.9
		대한해운	11.3	301.1	-3.6
운항 비즈니스	2012~2017	CMA-CGM	8.1	204.3	-1.4
		현대상선	-	920.5	-4.9
	2012~2015	한진해운	-	481.9	-6.1

주: 1) 자기자본순이익률, 부채비율은 해당 선사별 분석기간의 평균임

2) 매출액 증가율은 2008~2017년의 20년간 연평균성장률을 의미함(한진해운은 2008~2015년)

3) 현대상선과 한진해운의 자기자본순이익률은 마이너스(-)인 연도가 포함되어 있어서 평균계측이 불가능하였음

4) 대한해운은 2013년 이후 전사적으로 벌크선과 LNG선, 탱커선, 컨테이너선 등 운용 선종을 다각화하고 저운임으로 신규 장기 운송계약을 다수 체결하는 등 기업의 내실 성장을 지속적으로 추진해 왔으며, 이를 통해 경영성과의 대폭적인 개선을 달성함

자료: KMI 정리

제 5 장

해운기업의 소유구조 및 경영성과 분석

제1절 해운기업 소유구조 분석 필요성과 분석 방법

1. 분석 필요성

국내에서 기업의 소유구조가 주목을 받기 시작한 것은 IMF 외환위기 이후 재벌기업 오너들의 방만한 기업경영이 도마 위에 오르면서부터이다. 재벌체제는 시대착오적인 악습이라는 인식이 제기되었고 선진국처럼 소유와 경영이 분리된 전문경영 시스템으로 바뀌어야 한다는 주장이 힘을 얻었다. 이후 정부 사외 이사 제도 신설 및 증권거래법의 개편과 같은 기업의 지배구조 혁신 정책이 본격적으로 실시되었고 주식 시장에서 외국투자자의 매입지분 확대 및 소액 주주 확산 추세, 전개 등 기업소유구조에 영향을 주는 현상들이 증가하게 된다.

해운기업 분야에서 기업의 소유구조 문제가 학술적으로 논의된 적은 많지 않다.⁷¹⁾ 2008년 이후 리먼 브라더스 사태 후 국내외 해운기

업의 경영이 악화되면서 해외 해운기업은 경영개선이 이루어지고 있었지만 국내 해운 기업의 경영은 계속 위기 상황에 있었다. 특히 대기업 관계 해운기업이 전문 해운기업보다 더욱더 심각한 경영상황을 맞이하고 있어 이에 대한 분석이 필요했다.

2. 해운기업 소유구조 분석 방법

1) 해운기업의 소유구조 유형

본 연구에서 해운기업의 소유구조는 오너경영 기업과 전문경영 기업으로 대별한다. 최우석과 이우백(2005)은 기업의 소유구조를 오너경영 기업과 전문경영 기업으로 구분하였다. 한편, 오너경영 기업은 최대주주 또는 특수관계인이 이사회 멤버로 경영에 참여하는 형태인 오너 직접경영과 계열사 지분을 통한 오너 간접경영을 포함하는 경영형태로 정의하였다. 그 외의 소유형태는 전문경영 기업으로 정의하였다.⁷²⁾

비슷한 맥락에서 황동섭(2005)은 먼저 자연인인 최대주주 본인이 이사회를 구성하거나 사장 또는 회장인 경우와 대표이사가 최대주주 본인과 그 친인척들로 구성된 대주주 1인 지분율을 구성하는 경우를 직접 오너경영으로 분류하였다. 그리고 최대주주가 자연인이 아닌 법인인 경우를 간접 오너경영으로 분류하고, 마지막으로 그렇지 않은 경우를 전문경영 기업으로 분류하였다.⁷³⁾

71) 김동운(2016. 12. 31), pp. 5~24.

72) 최우석·이우백(2005), “오너경영과 기업성장에 관한 실증연구”, 재무연구, 18(1), pp.121~155.

73) 황동섭(2005). “소유경영 유형이 기업생산성에 미치는 실증적 연구”, 생산성 논집, 제19권, 제4호, 한국생산성학회, 2005, pp. 1~14.

본 연구에서도 위의 두 연구에서의 분류기준을 따라 소유구조 유형을 분류하였다.⁷⁴⁾ 연구 그룹 간 표본 기업 수와 오너경영과 전문경영 기업의 비율은 아래 <표 5-1>에 정리하였다. 2000~2017년 동안 해운기업의 지배구조는 오너경영이 46~50%를 차지하고 있지만, 전문경영인 체제도 점차적으로 증가하고 있음을 알 수 있다.

<표 5-1> 해운기업의 지배구조 변화 추이

구분	전체표본	오너경영	전문경영	기타 (미확인 포함)
2000년	39	12 (30.8%)	4 (10.3%)	23 (59.0%)
2007년	40	19 (47.5%)	12 (30.0%)	9 (22.5%)
2012년	40	20 (50.0%)	13 (32.5%)	7 (17.4%)
2017년	41	19 (46.3%)	15 (36.6%)	7 (17.1%)

자료: 기업공시자료.

2) 표본종목과 표본기간

본 연구에서는 한국선주협회 회원사(해운기업) 중 2000~2017년까지 운영된 기업을 중심으로 재무제표와 감사보고서를 공개한 기업을 표본종목으로 선정하였다. 분석 기간은 2000~2017년까지로 하였는데 이는 리먼 브러더스 사태 이전과 이후, 그리고 해운위기가 재발된 2012년과 2017년을 비교하여 그 동안의 기업 지배구조 변화와 경영 성과를 비교하고자 했다.

통제변수 및 성과변수로 사용한 재무제표 변수들은 한국선주협회

74) 두 연구그룹 간 오너경영과 전문경영을 구분하는 기준의 차이는 '간접 오너경영'이 계열사를 통한 지배인가 법인을 통한 지배인가 하는 점인데 주주로 등재된 법인의 대부분이 계열사이기 때문에 큰 차이는 없는 것으로 볼 수 있다.

의 내부자료를 사용하였고 기업의 소유구조는 기업공시자료의 주요 지배주주 현황 및 경영진 현황 자료를 사용하여 분석하였다. 2000년부터 2007년까지는 IMF 외환위기 이후 기업들의 구조조정 및 기업 개선 작업 등으로 오너경영과 전문경영 기업 간 전환이 상당히 활발했던 기간이라 지배주주와 경영진의 변동 유무를 관찰하여 오너경영과 전문경영 여부를 판단하였다.

해운기업 중 2000~2017년 동안 통제변수인 자기자본 부채비율이 음의 값을 갖거나 1,000이 넘어 사실상 자본잠식 상태에 있는 기업, 전년 대비 매출증가율이 10배 이상으로 전체 표본의 평균을 왜곡시키는 표본 등을 제외하고 분석을 하였다.

제2절 해운기업 소유구조 유형과 경영성과 비교

1. 해운기업 소유구조와 기업 안정성 관계

해운기업의 경영성과를 소유구조 형태에 따라 안정성 지표를 중심으로 살펴보면 다음 표와 같다. 우선 오너경영 해운기업과 전문경영 해운기업은 안정성 측면에서 국내 해운기업 전체 평균보다 특별히 양호한 성과를 보이지 못하고 있다. 안정성 지표 중 부채비율(Debt ratio)은 일부 오너 해운기업의 부채비율이 해운업계 평균보다 낮지만, 상당수는 해운업계 전체 평균보다 높게 나타나고 있다. 부채비율과 역의 관계에 있는 자기자본비율(Stockholders' equity to total assets)은 해운업계 평균이 26.6%에 비해 오너경영 해운기업의 경우 39.7%로 높게 나타나고 있다.

일반적으로 부채비율이 낮을수록 재무구조가 건전하다고 평가되고 있어 해운기업 중 오너경영 기업의 경우 해운기업 전체에 비해 부채비율이 높아 재무구조가 건전하다고 평가할 수 없으나, 이는 해운기업 대부분에 해당되는 상황으로 보인다. 반면 오너경영 해운기업의 경우 해운기업 전체에 비해 자기자본비율이 높게 나타나고 있어 기업의 안정성이 업계 평균에 비해 높다고 할 수 있다.

〈표 5-2〉 해운기업 소유구조와 경영성과(안정성) 관계(2017년)

구분		부채비율	자기자본비율	차입금의존도
해운업계 평균		188.3%	26.6%	101.5%
오너경영 해운기업	남성해운(주)	193.7%	34.6%	96%
	고려해운(주)	70.3%	58.9%	24%
	신성해운(주)	477.2%	10.0%	175%
	플라리스쉬핑(주)	605.2%	14.8%	420%
	우림해운(주)	75.7%	56.9%	36%
	범주해운(주)	82.6%	55.6%	59%
	장금상선(주)	187.3%	38.4%	70%
	중앙상선(주)	45.2%	68.9%	32%
	천경해운(주)	395.2%	20.2%	124%
	동진상선(주)	179.3%	38.7%	50%
오너경영 기업 평균		231.2%	39.7%	108.7%
전문경영 해운기업	흥아해운(주)	675.1%	12.0%	347.1%
	(주)KSS해운	297.6%	25.4%	233.9%
	(주)팬오션	61.6%	30.4%	38.8%
	현대상선(주)	301.6%	-31.9%	205.0%
	SK해운(주)	2517.3%	6.4%	1642.4%
전문경영 기업 평균		770.6%	8.5%	493.4%

자료: 금융감독원 전자공시 시스템, 2018년 9월 검색

2. 해운기업 소유구조와 기업 수익성 관계

기업 경영성과 평가 중 수익성을 기준으로 오너경영과 전문경영 해운기업의 경영성과를 분석한 결과는 다음과 같다. 수익성 지표 중 매출액 영업이익률(Operating income to sales)은 전문경영 해운기업이 가장 높게 나타났다. 오너경영 해운기업의 영업이익률은 해운업계 전체 평균보다 높게 나타났으나, 전문경영 해운기업의 평균에 비해 비율이 낮아 전문경영 해운기업의 수익성이 오너경영 해운기업보다 높게 나타났다. 그러나 개별 기업별로 보면, 수익성을 기준으로 하는 경영성과 차원에서 특정 형태가 완전한 우위를 보인다고 단정할 정도의 성과는 나타나지 않고 있다.

반면 매출액 세전 수익률(income before income taxes to sale)은 다른 결과가 나타났다. 매출액 세전 수익률을 해운기업에 적용하면, 오너경영 해운기업의 매출액 세전 수익률은 평균 3.4%로 해운업계 평균 -1.7%, 전문경영 해운기업의 성과보다 높은 상황이다. 매출액 세전 수익률은 경영성과를 총괄적으로 표시하는 대표적 지표로서 기업의 주된 영업활동뿐만 아니라 재무활동 등에서 발생한 경영성과도 동시에 파악할 수 있어 의미가 있다. 따라서 매출액 세전 수익률 지표에서 오너경영 해운기업의 성과가 전문경영 해운기업보다 높게 나타나고 있다는 점은 오너경영 해운기업이 전문경영 해운기업보다 영업활동 및 재무활동 측면에서 기업의 경영성과 중 안정성이 우위에 있다고 할 수 있다.

〈표 5-3〉 해운기업 소유구조와 경영성과(수익성) 관계(2017년)

구분		매출액 영업이익률(%)	매출액 세전 순이익률(%)	비고
해운업계 평균		3.7%	-1.7%	
오너경영 해운기업	남성해운(주)	-1.0%	3.5%	
	고려해운(주)	3.2%	3.2%	
	신성해운(주)	4.8%	2.4%	
	폴라리스쉬핑(주)	12.5%	-12.1%	
	우림해운(주)	8.7%	10.7%	
	범주해운(주)	-0.9%	17.2%	
	장금상선(주)	3.2%	0.9%	
	중앙상선(주)	5.2%	2.9%	
	천경해운(주)	0.5%	2.0%	
	동진상선(주)	4.5%	3.3%	
오너경영 기업 평균		4.1%	3.4%	
전문경영 해운기업	흥아해운(주)	-2.4%	-8.6%	
	(주)KSS해운	25.4%	14.5%	
	현대상선(주)	-8.1%	-24.2%	
	(주)팬오션	8.3%	6.1%	
	SK해운(주)	7.9%	0.5%	
전문경영 기업 평균		6.2%	-2.3%	

자료: 금융감독원 전자공시 시스템, 2018년 9월 검색

제 6 장

결론 및 정책 제언

제1절 결론

1. 우리나라 해운기업 해상운송 비즈니스만 의존, 불황 시 재산성 악화

현재 우리나라 대부분의 해운기업은 화물운송을 통한 수익증대에 집중하고 있으며, 선주 비즈니스나 비해운 비즈니스를 통한 수익창출은 아직 초보단계이다. 국내 해운기업은 비약적인 성장을 하였으나, 부가가치가 낮은 화물운송시장에 집중하고 있어 성장에 한계를 보이고 있다. 화물운송 중에서도 비교적 부가가치가 높은 자동차선, LNG선, 크루즈선, FPSO 등의 운항비중도 낮은 편이다. 선주 비즈니스는 일부 선사가 참여하고 있으나, S&P 비즈니스 시장 참여자의 역량은 미흡한 상황이다.

또한 우리나라 해운기업은 외부 환경변화에 대한 대처능력도 부족한 실정인데, 이는 수입의 원천이 해상운임에 국한되기 때문이다. 운

항수입에만 의존하는 해운기업의 수익구조상 불황으로 운임이 하락하는 경우 이를 극복할 방법이 사실상 없다. 이에 비해 해운기업의 사업다각화와 선주 비즈니스가 발달한 해외 선사들은 해운경기 악화 상황에서도 대부분 건재한 경영을 전개했다.

따라서 우리나라 해운산업이 세계 해운의 구조적 변화와 급변하는 해운경기 변동에 대응하면서 지속적으로 발전하기 위해서는 선종 다각화, 해운사업 다각화, 선주 비즈니스 확대 등과 같은 전략이 필요하다.

2. 해운기업의 에셋 플레이(Asset Play) 강화 필요

해운기업의 수익은 운항수익과 선박자산 매각수익으로 구분되며, 국내 해운기업은 대부분 운항수익에 집중하고 있다. 일부 해운기업에서 에셋 플레이를 하고 있으나, 전문적인 조직을 두고 운영하는 경우는 적다. 대부분의 해운기업에서는 선박 S&P와 용선 영업, 운송영업을 같은 부서에서 하거나, S&P와 용선영업을 기획실에서 담당하고 있다.

일반적으로 물동량이 증가하는 시점에는 운임상승 압력이 발생하며, 가용선박이 부족한 상황이 속출한다. 이때에 화물 수송영업을 담당하는 팀에서는 선박을 시급히 확보하는 것이 무엇보다 중요한데, 선박 매매 파트와 용선영업 부문에서는 선박을 고가격에 판매하거나 용선을 제공할 수 있는 기회가 된다.

그러나 운항수입에 비중을 두는 회사에서는 선박을 매각하거나 대선을 하기보다 화물운송에 우선권을 두게 되고 선박매각 타이밍을

놓치게 되는 경우가 있다. 운임이 감소하는 반대의 경우에는 대조적인 상황이 발생한다. 그러므로 선박 S&P 팀과 운항 영업팀에서는 개별적으로 운영해야 하며, 독립채산제로 영업해야 한다.

3. 실소유자 위주의 건전한 해운 임대업 활성화를 위한 조치 필요

국내에서 일반인이 선박에 투자하려면 주식회사 설립을 통한 직접 투자와 선박투자회사법에 의한 간접투자, 그리고 간접투자자산운용법에 의한 투자가 있다. 선박을 보유하는 것은 일반적으로 화물운송에 본연적인 목적이 있다. 하지만 이제는 부동산처럼 임대와 매매를 통한 수익을 얻기 위한 투자처로서 각광을 받고 있다.

최근 선박임대가 재임대를 통해 수익을 창출하는 형태로 변질되면서 1개 선박을 많게는 10개 회사가 돌아가며 그 안에서 이익을 나누어가지게 되었다. 혹시 동 다수의 기업들 가운데 어느 하나라도 파산하게 된다면 다른 타회사도 순차적으로 리스크가 발생하는 프로세스인 것이다. 이와 같이 한개 회사의 파산은 산업 생태계 속 타기업들 모두의 재무성과를 악화시킬 수 있다는 것이다.

따라서 실소유자 위주로 임대시장을 활성화하는 것이 건전한 선박 투자 환경을 조성하는 데 매우 중요한 요인이다.

제2절 정책 제언

1. 해운기업의 리스크 감소를 위한 소유/운항 비즈니스 구분

1) 필요성

해운기업이 선박을 이용하여 수익을 올리는 방식은 크게 두 가지로 대별할 수 있다. 우선 해운기업은 선박을 이용하여 해상화물을 운송하고 수익을 획득할 수 있다. 둘째, 해운기업은 선박을 직접 운항하지 않고 선박을 대선 또는 용선하는 비즈니스를 할 수 있다. 전자는 운항 비즈니스이고, 후자는 선주 비즈니스이다. 선주 비즈니스를 하는 해운기업은 직접 운항을 하지 않고 용/대선만 하게 된다.

해운기업이 운항 비즈니스와 선주 비즈니스를 동시에 할 경우 장점도 있지만, 리스크가 더 높다는 게 일반적인 정설이다. 즉 선박 운항 시 나타나는 리스크는 운임 변동에 따른 수익변동 리스크, 유가 변동에 따른 비용 리스크, 화주와의 계약변동 리스크, 경영여건 변화에 따른 리스크, 그리고 선박의 침몰, 충돌 등 안전사고 리스크, 선원의 안전사고 등이 있다.

반면 선주 비즈니스를 할 경우 예상되는 리스크는 선박확보 비용 조달에 따른 금융 리스크, 이자율 변동에 따른 리스크, 용대선 계약 변동에 따른 리스크 등이 있다.

문제는 해운기업이 선주 비즈니스와 운항 비즈니스를 동시에 수행할 경우 위의 리스크를 모두 부담해야 한다. 따라서 운항 비즈니스와 선주 비즈니스를 구분하여 경영 전략이 필요하다.

2) 추진방안

해운기업의 경영전략과 사업 선택은 철저히 개별 기업의 영역이고 정책적인 대상이 될 수 없다. 따라서 본 보고서의 제안은 해운기업에 대해 우선 제안한다.

아울러 정부에서도 해운기업이 선주 비즈니스와 운항 비즈니스를 구분하고 특화할 수 있도록 정책 개발이 필요하다. 이를 위해 다음의 ‘선주 비즈니스 발전을 위한 기본계획 수립’을 제안한다.

2. 선주 비즈니스 발전을 위한 기본계획 수립

1) 필요성

우리나라의 해운기업의 선주 비즈니스는 시작 단계에 있다. 그동안 일부 선사에서 선주 비즈니스를 시도하였으나, 여전히 선박운항 수입을 위주로 하는 운항 비즈니스 해운기업이 절대 다수를 이루고 있다. 그리고 선주 비즈니스를 취급하는 해운기업도 아직까지 소규모로 운영되고 있어 국제경쟁력을 확보하기에는 상당한 시일이 필요한 실정이다.

현재 선주 비즈니스 발전을 위한 정부의 계획은 마련되지 않은 상태이다. 다만 최근 정부에서 의욕적으로 추진하고 있는 해양진흥공사 설립이 선주 비즈니스가 발전할 수 있는 계기가 될 것으로 기대된다.

선주 비즈니스 발전을 위한 민관 합동의 기본계획을 마련하고 세부과제를 조직적·체계적으로 추진해 나가야 한다.

2) 사업내용

가. 선주 비즈니스 여건 및 수요조사

선주 비즈니스 발전 기본계획을 마련하기 위해서는 이에 대한 업계의 수요에 대한 정확한 조사가 선행되어야 한다. 현재 선주 비즈니스는 그리스, 일본 등 해운 강대국 회사들이 주도하고 있으며, 국내에서는 일부 해운기업이 참여하고 있다. 국제적인 선주 비즈니스는 대부분 외국계 회사들이 주도하고 있어 국내 해운업계의 선주 비즈니스 규모와 수요는 정확하게 파악되지 못하는 실정이다. 따라서 선주 비즈니스 발전 기본계획 수립을 위해 국내의 선주 비즈니스 여건 및 수요조사가 우선적으로 시행되어야 한다.

나. 선주 비즈니스 발전을 위한 기본계획 수립

‘선주 비즈니스 발전을 위한 기본계획’에는 선주 비즈니스를 선박 거래, 선박 대여업, 선박 금융 등을 포함하고 해운, 조선, 금융이 연계되고 공동으로 발전할 수 있는 방안을 포함시켜야 한다.

구체적으로 선주 비즈니스 발전을 위한 정책방향, 기본계획, 중점 추진과제 등을 총체적으로 제시하여 세계 해운의 변화에 대비한 중장기 발전계획을 수립해야 한다.

3. 해운기업 사업다각화를 위한 정책 추진

1) 필요성

해운시장은 주기적으로 운임이 변동되고 있어 해상운송 수입에만 의존하는 해운기업은 불황기 적자를 면할 수 없다. 더 나아가 불황이

지속되면 기업은 적자가 계속되어 도산하고 파산할 수 밖에 없다. 이와 같은 상황으로 해외 많은 해운기업은 해상운송 외의 수익원을 마련하고 있다. 이른바 해운기업의 사업다각화와 포트폴리오 전략이다. 그러나 우리나라 해운기업은 해운 불황기마다 선종을 단일화하고, 사업을 단일화했다. 과거 현대상선의 자동차운반선 사업부 매각, 그리고 해운기업의 컨테이너 터미널 매각, 해운 기업의 LNG 운반선 매각 등은 모두 불황기에 우리나라 기업이 선택한, 선택할 수밖에 없었던 구조조정 정책이었다. 이와 같은 선택의 문제는 해운시황이 호황기로 돌아가더라도 수익원이 없어 회복을 하지 못한다는 데 있다. 따라서 해운기업은 운송 서비스 전문화와 더불어 사업다각화를 추진해야 호황과 불황을 반복하는 해운 비즈니스 세계에서 생존할 수 있다. 이를 위한 정책적 지원과 대책이 필요하다.

2) 사업내용

해운기업의 사업다각화는 많은 재원이 필요한 만큼 해운기업 단독으로 하는 데는 한계가 있다. 특히 그간 계속된 불황으로 국내 해운기업의 자금력이 극히 약화된 상황에서 단독적인 사업다각화는 불가능한 상황이다. 따라서 정부 및 공공에서 해운기업의 사업다각화를 위한 재원 조성을 지원해야 한다.

최근 정부에서 추진하는 해운재건 대책에 국내외 주요 터미널 확보가 들어간 것은 적절한 방안이다. 더 나아가 정부 재원뿐만 아니라 민간의 재원이 들어갈 수 있도록 공모 및 사모 펀드 등을 조성하여 조기 확보를 추진해야 한다.

4. 해운기업 경영 전문성 강화를 위한 장치 마련

우리나라는 전문 경영인 제도를 도입해 오너가 경영인을 고용하는 상황이지만, 실상을 살펴보면 대주주인 오너가 전문 경영인의 의사결정을 조정하는 경우가 적지 않다. 그런데 해운물류산업에서 유사한 현상이 자주 발생하고 있는데 이는 우리나라의 대표적인 해운물류기업 대다수가 오너가 높은 지분을 가지고 있기 때문이다.

우리나라 해운기업 대부분은 6·25 전쟁 직후 화물선 몇 척을 가지고 설립되었으며 선복량과 화물 처리 실적이 증가하면서 기업 규모가 확장된 경우이다. 1세대 창립자에 이어 2세대, 3세대로 가업이 계승되는 구조가 지배적이며, 이렇다보니 주주구성은 회사 창립가문과 관련성이 높은 형태로 나타난다. 즉, 우리나라 해운선사들의 일반적인 주주구성의 경우, 전체 지분을 여러 기관이 나눠 보유하기보다는 창업주와 연관된 개인들이 다수의 지분을 보유하여 그룹 전체를 장악하는 특징이 있다.

기업의 주인인 주주들이 오너에 대한 감시·견제 활동을 제대로 수행하려면 주주구성이 오너의 영향력에서 무관한 독립적이고 전문성을 갖춘 다양한 조직들로 구성될 필요가 있다. 금융기관, 국책기관, 외국자본 등 다양한 형태의 주주들이 참여하는 회사의 경우 오너의 단독적인 형태로 의사결정이 내려지기 어렵고, 주주 구성원 전체의 상호 합의에 의해 추진되므로 보다 합리적이고 기업에 이익이 되는 방향으로 의사결정이 내려질 가능성이 높다.

또한 전문경영인이 해운기업에서 활동하는 기간과 권한을 보장하는 방안도 검토해야 한다.

참고문헌



〈국내 문헌〉

- 강원·한창수. “소유경영의 역할과 성과,” 「삼성경제연구소 Issue Paper」, 2005.
- 관계부처 합동, 한국해운재건 5개년 계획, 2018.04.
- 권정욱·김동욱·김병곤, “한국기업의 지배구조와 대리인비용 : 소유경영기업과 전문경영기업 비교분석,” 산업경제연구, 제25권 제6호, 2012.
- 김경중, “해운기업의 지배구조와 관련한 조세문제 -최근의 사례를 중심으로”, 「해양한국」, 2016.
- 김규형·김상진·박찬재, 「선박금융론」, 박영사, 2009.
- 김동운, “한진그룹 오너 조양호 일가의 소유지배에 관한 사적 고찰”, 「경영사학」 제31집 제4호(통권 80호), (사)한국경영사학회, 2016. 12. 31.
- 김병곤, “한국기업의 지배구조 특성분석 및 개선방안에 관한 연구”, 「금융공학연구」, 2006.
- 김태일, “외항해운기업의 경영성과에 대한 비교 분석”, 「해운물류연구」, 2014. 3.
- 대한상공회의소 기업정책팀, “주요국의 가족기업 현황과 시사점 연구,” 2006.
- 박경서·백재승(2001), “재벌개업의 대주주경영자는 비재벌기업의 대주주경영자와 얼마나 다른가?: 한국 상장기업의 소유구조, 자본구조 및 기업가치에 관한 실증연구,” 재무연구, 제14권 제2호.
- 이충배, 외, 「한국 해운산업의 경쟁력강화 정책방안에 관한 실증연구」, 중앙대학교, 2010.
- 조명덕, 「해운산업 국제경쟁력 강화 방안에 관한 연구: 컨테이너 해운선사 사업다각화 전략을 중심으로」, 인하대학교, 2006.
- 최성규·김경민(2001), “소유와 경영의 분리와 경영자의 이익조절,” 회계학연구, 제26권 제1호.
- 최우석·이우백. “오너경영과 기업성과에 관한 실증연구,” 「재무연구」, 제18권, 제1호, 한국재무학회, 2005.
- 최종연(1991), “대주주 지분율과 주식투자 수익률간의 관계에 관한 연구,” 한국증권

- 학회지, 제13권.
- 코리아쉬핑가제트 해사물류통계, 2017년 선사 실적 비교(검색일: 2018.05.11.)
- 코리아쉬핑가제트, 2017 해사물류통계자료집, 2017.
- 한국기업평가㈜, 「조선·해운업 구조조정」 2016.
- 한국기업평가㈜, 「한국기업평가」, p 4, 2018. 04. 19.
- 한국선주협회, 2018 해사통계(2018.06).
- 한국선주협회, 우리나라 해운기업의 현황(2017.05).
- 한종길, “해운업의 e-비즈니스 전략에 대한 고찰”, 「한국해운학회지」, 2001.
- 해양수산부, 「해양수산통계연보」, 2017.12.
- 황동섭, “소유경영 유형이 기업생산성에 미치는 실증적 연구,” 「생산성 논집」, 제19권, 제4호, 한국생산성학회, 2005.
- 황진희·이연경·최영석, 「해운산업 신성장 동력 확보를 위한 선박 S&P 비즈니스 활성화 방안 연구」, 한국해양수산개발원, 2011.
- 황진희, “해운·조선·철강산업의 연계발전 방안”, 해운-조선-철강 발전을 위한 세미나 발표자료, 2006.

〈국외 문헌〉

- Alkhafaji, 2009.
- Annual Report 2017, p 27, A.P. Moller-Maersk, 2017. 10.
- Annual Report 2005-2017, Nippon Yusen Kaisha(NYK), 2005-2017.
- Anderson, R. C., Mansi, S. A, and Reeb, D, M(2003), “Founding family ownership and the agency cost of debt,” *Journal of Financial Economics*, 68
- Annual Report 2017, p 22, CMA-CGM, 2018. 5.
- Barclay, M, J, and Holderness, C, G(1989), “Private benefits from control of public

- corporations," *Journal of Financial Economics*, 25(2)
- Burkart, M., Gromb, D. and Panunzi, F.(1997), "Large Shareholders, Monitoring, and the Value of the Firm," *Quarterly Journal of Economics*, 112(3).
- Casson, M.(1999), "The economics of the family firm," *Scandinavian Economic History Review Journal*, 47(1).
- Cumming, D., D. S. Siegel, and M. Wright(2007), "Private equity, leveraged buyouts and governance," *Journal of Corporate Finance*, 13(4)
- Demsetz, H. and Lehn, K(1985), "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences," *Journal of Political Economy*, 93
- Henry, D.(2010), "Agency costs, ownership structure and corporate governance compliance: A private contracting perspective," *Pacific-Basin Finance Journal*, 18(1).
- James, H. S.(1999), "What Can the Family Contribute to Business? Examining Contractual Relationships," *Family Business Review*, 12(1).
- Jensen, M. and Meckling, W(1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3
- Keasey Thompson Wright, 2017.
- Li, D., L. Eden, and M. Josefy(2017), "Agent and task complexity in multilateral alliances: The safeguarding role of equity governance," *Journal of International Management*, 23(3)
- Martin Stopford, "Maritime Economics", Third Edition, Routledge, 2009.
- Min, B. S., and R. G. Bowman(2015), "Corporate governance, regulation and foreign equity ownership: Lessons from Korea," *Economic Modelling*, 47
- Oxford, 2016.
- Stein, J. C.(1989), "Takeover Threats and Managerial Myopia," *Journal of Political Economy*, 96(1).
- Stein, J. C.(1989), "Efficient Capital Markets, Inefficient Firms: A Model of Myopic

Corporate Behavior," *Quarterly Journal of Economics*, 104(4).

UNCTAD, Review of Maritime Transport 2017, 2017.10

Williamson, 1984.

일본 국토교통성, Overview of Shipping Industry, Shipbuilding Industry, and Ship owner Industry in Japan, 2016.

〈인터넷 자료〉

<https://www.alphaliner.com/>, ALPHALINER, (2018. 06. 검색)

<https://sin.clarksons.net> (2018.05.14. 검색)

<https://www.spidc.go.kr>, SPIDC, (2018. 04. 검색)

<http://dart.fss.or.kr/>, 금융감독원 전자공시시스템, (2018.09.27. 검색)

http://www.ksg.co.kr/mld/mld_statisticsView.jsp?pNum=6788&page=1&bbsID=db_pds&backUrl=mld_statistics.jsp, (2018.10. 2. 검색)

기본연구보고서 발간목록

2018년

01	해양환경영향평가제도의 실효성 확보를 위한 개선 연구	박수진
02	공유수면매립 정책의 개선과 전환에 관한 연구	윤성순
03	도서지역 해양관광 발전전략 연구 - 관광행태 분석을 통한 수요 대응을 중심으로 -	홍장원
04	양식장 해양쓰레기 자원순환 방안 연구	김경신
05	수산업 전망모형 「KMI-FOSIM」 구축연구 - 양식산업 전망모형 구축을 중심으로 -	이현동
06	수산업 주요 연관산업의 글로벌 경쟁력에 관한 연구	임경희
07	인구소멸 시대의 어촌사회 정책 연구	박상우
08	국내 가두리 양식장 어장환경개선 방안	마창모
09	어업여건 변화에 대응한 연근해 어업의 허가제도 개선 방안	엄선희
10	과학적 해양사고조사체계 도입 및 구축기반 연구	박한선
11	컨테이너 해상물동량 예측 모형 구축방안 연구	고병욱
12	해운기업의 경영성과에 미치는 영향분석 연구	황진희
13	건설용 모래 공급사슬관리(SCM) 방안 - 바다모래 가치 재산정을 중심으로 -	이연경
14	항만산업 종합통계 연구	하태영
15	항만 위험물 컨테이너 공급사슬 관리방안 연구	최나영환
16	국내 컨테이너항만의 비용 함수 추정 및 효율성 연구	최석우
17	신규 해사산업 진흥을 위한 법제도 개선방안	박한선
18	환동해권 물류 및 지역개발 기업진출 사례 분석 및 추진전략	이기열

2017년

01	미래 수산업·어촌 발전을 위한 정책방향 연구	김대영
02	연안침식 대응정책의 개선방안 연구	윤성순
03	해양준조세 산정체계 개선방안	장정인
04	해역의 효과적 관리를 위한 도서 활용 방안 연구	최지연
05	반려동물산업 성장에 따른 수산분야 펫푸드 산업 활성화 방안	장홍석

06	강마을 지역경제 활성화를 위한 전략	박상우
07	Post-2020 국제기후변화 규범체계에 대응한 해양정책 개선방안 연구	박수진
08	한국 수산식품 세계화 전략 수립 연구 -수산물 수출을 중심으로-	임경희
09	양식산업 재난 위기관리에 관한 연구	마창모
10	해운기업의 선박투자 행태 분석과 대응방안	김태일
11	IMO 지속발전 전략계획(SP) 대응방안 연구	박한선
12	컨테이너 해운산업 구조개선을 통한 경쟁력 제고 방안 연구	고병욱
13	동북아 전자상거래 해상운송 전환수요 분석	이기열
14	컨테이너 해운기업의 환적 패턴 분석과 항만의 대응방안	김은수
15	현장수요기반 IoT/빅데이터 항만하역 안전시스템 구축방안 연구	전형모
16	지진에 대비한 항만기능 유지의 필요성과 추진방안	김우선

수시연구보고서 발간목록

2018년

01	선화주 상생발전을 위한 해운산업투자 확대방안 연구	윤재웅
02	새로운 어선등록제 도입을 위한 제도 개선방안 연구	엄선희
03	낙시관리 실행력 제고 방안 연구	이정삼
04	해양생태도의 정책 활용도 제고방안 연구	박수진
05	국내 항만 대기오염물질 배출 저감조치의 운영실태 조사 및 개선방안연구	안용성
06	농축산물 등의 관세행정 제도개선을 통한 항만배후단지내 FTZ활성화 방안연구	조지성
07	최저임금상승이 항만연관산업에 미치는 영향 및 대응방안	이기열
08	수산업·어촌분야 공익적 가치 평가체계 수립 및 사회적 경제 도입방안 연구	류정곤

2017년

01	파나마운하 확장에 따른 해운물류환경변화와 정책대응 방안	박용안
02	해양문화정책 방향에 관한 연구	홍장원
03	4차 산업혁명과 해운산업 정책방향	황진희
04	제주도 항만거버넌스 개선방안 연구	김근섭

05	수산물 산지경매사 직무 및 시험체계 개발	장홍석
06	한·중·일 신선물류산업 활성화 방안	장홍석
07	연안항 지정기준 개선방안 연구	김근섭
08	지속가능한 갯벌어업을 위한 로드맵 마련 연구 - 갯벌어업 패류양식을 중심으로 -	마창모
09	해양수산 공공부문 인재육성 정책 방향	홍현표

현안연구보고서 발간목록

2018년

01	미얀마 국립수산대학 설립 추진 방안 연구	정명화
02	연안여객 해상교통의 대중교통체계 구축 방안 연구	김태일
03	해조류 국제양식규범확산에 따른 국내 김산업 수용태세 분석 -ASC인증을 중심으로-	이상철
04	청년일자리 창출을 위한 해양수산 인력양성 방안 연구 - 국제물류 청년인력을 중심으로 -	박광서
05	컨테이너 화물 해상운송계약 개선방안 연구	윤재웅
06	청년 물류인력 해외진출 정주 지원사업 구상 연구	김은수
07	자율운항선박 도입 관련 대응정책 방향 연구	박혜리
08	연안토지매입 동향과 도입 가능성 검토	윤성순
09	강릉선 KTX 개통에 따른 해양관광 수용태세 개선방안 연구	최일선
10	선박관리산업 육성을 통한 청년 일자리 창출 방안 연구	최영석
11	시민 참여형 연안·해양정보 생산·활용방안	정지호
12	부산항 배후지 부가가치활동 확대를 통한 일자리 창출 연구	하태영
13	해양바이오 산업화를 위한 국가연구개발사업 추진 방향 연구	한기원
14	근로시간 단축제도 시행에 따른 해양수산업 고용영향 분석	장정인
15	어린물고기 남획실태 및 보호정책 연구	이정삼
16	남북관계 개선에 따른 항만물류 부문의 협력사업 발굴	이기열
17	한국 제조기업의 SCM 역량 강화 방안에 관한 연구	신수용
18	제3자 물류산업 발전방향 연구- 대기업 물류자회사의 역할을 중심으로	고병욱
19	신남방정책 이행을 위한 한-베트남 수산식품·가공분야 개발협력 방안 연구	정명화

2017년

01	우리나라 해운금융의 한계 및 발전방향	전형진
02	한투발루 협력 증진을 위한 참다랑어 외해양식 투자의 타당성 분석	마창모
03	AMP 설치 수요조사 및 추진과제 연구	이연경
04	해외 진출 무역업체의 한국인 포워더 수요 추정 연구	신수용
05	선박교통관제(VTS) 운영효율화 방안 연구	박한선
06	부산 영도구·중구 도시재생사업 추진방안 -한진중공업·자갈치시장 사례 중심-	최나영환
07	수산시장의 소비자 신뢰 제고를 위한 정책 지원방안 연구	이현동
08	산업정책적 관점에서의 주요국 해운정책 분석 및 정책방향 연구	고병욱
09	연안형 도시재생 기본구상 -부산 원도심 및 영도지역 사례 분석-	최지연
10	갯벌 복원 수요 확대에 따른 복원 표준모형 개발 방향	육근형
11	항만보안 관리체계 효율화 방안 연구	김찬호
12	전자상거래 기반 상업항 개발전략	최상희
13	항만 내 여항구 개발과 관리제도 개선방안에 관한 연구	한광석
14	해운 얼라이언스 개편과 부산항 신항 환적 운영 개선 방향 연구	김은수
15	PA관할 항만 항계 확장에 따른 어업피해보상비 분담기준 마련	김근섭
16	페루 수산시장 현황 및 진출방안	정명화
17	러·일 간 남쿠릴 열도 분쟁의 최근 동향	현대송
18	부산항 신항 혼합형 전용터미널(Hybrid liner terminal) 시스템 도입방안 연구	김근섭
19	해양경비 여건 분석과 역량 강화 방안	윤성순
20	바닷모래의 이용실태와 관리 개선방향	윤성순
21	우리나라 구조조정 정책사례 및 시사점 -한진해운을 중심으로-	황진희
22	한국 컨테이너선대 육성의 필요성	김태일
23	어촌지역 고용지표 통계생산을 위한 기초연구	한광석
24	우리나라 항만산업 고용통계 조사 연구	하태영
25	뉴질랜드·노르웨이의 양식 수산물 수출 전략	임경희
26	빅데이터 적용 해운항만산업 연구분석 우선순위 연구	최종희
27	해양수산 생명자원정책의 개선방향에 관한 연구	박수진
28	미·중 수산물 수출 비관세장벽 동향 및 대응 방안	임경희
29	도시-어촌 상생협력 인식도 조사	이상철

30	크루즈산업의 일자리 창출 규모와 정책과제	황진희
31	내항여객운송사업 운영체계 개선방안	김태일
32	우리나라의 배출규제해역(ECA) 도입 방안 연구	이기열
33	친환경에너지 정책 추진강화에 따른 항만의 신재생에너지 확대방안	심기섭
34	해양수산 일자리 창출분야 및 고용효과 분석	박광서
35	선박에 의한 대기오염물질 배출량 산정체계 개선 방안	안용성
36	해양휴양복지 활성화 정책방안 연구	홍장원
37	G20 해양쓰레기 실행계획의 국내 이행 방안	김경신
38	물류기업 해외진출 지원사업 평가 및 실효성 제고 방안	신수용
39	2018 국내 물류기술 수요조사 및 분석	최상희
40	도시청년 일자리 창출을 위한 도시형 어촌 개발 콘텐츠 발굴 연구	박상우
41	4차 산업혁명시대 항만물류산업 고도화 방안 연구	이연경
42	원양어선 승무 선원의 스트레스 분석에 관한 연구	이승우
43	일자리 창출을 위한 우리나라 항만 경제특구 발전 방향	박성준
44	해양주권 강화를 위한 무인도서 기초정보 개선 연구	정지호
45	세계경영을 위한 해외 터미널 및 물류시설 투자방안	박주동
46	연안 소규모 하·폐수 처리시설의 관리 문제점 및 개선방향	장원근
47	거대선사의 시장지배력 확대에 대한 국적선사의 대응 방향	전형진
48	해양법 관련 최근 판례 및 동향 분석 - 남중국해 분쟁 등 해양법 판례 중심 -	최지현
49	화주 관점의 항만배후단지 역할 제고 방향	김은수

일반연구보고서 발간목록

2018년

01	전라남도 작은 SOC사업 활성화 방안 - 소규모 항·포구 개선사업 -	김근섭
02	2019 국내 물류기술 수요조사 및 분석	최상희
03	러시아 ARCTIC LNG-2 사업 참여 방안 연구	김민수
04	물류기술 R&D 추진동향 분석 연구	강무홍

05	우리나라 기업의 일대일로 물류분야 협력방안 연구	김형근
06	북한 동해 해양관광 활성화 방안	윤인주
07	해양수산 분야 북극권 4차 산업기술 수요조사 및 분석연구	김민수
08	경상북도 논 생태양식 육성 방안	이상철
09	남북관계 변화에 따른 해운협력 기반 구축 방안	황진희

해운기업 지배구조 및 비즈니스 유형과 경영성과 관계 분석

인 쇄 | 2018년 12월 29일 인쇄

발 행 | 2018년 12월 31일 발행

발 행 인 | 양 창 호

발 행 처 | 한국해양수산개발원

49111 부산시 영도구 해양로 301번길 26(동삼동)

연 락 처 | 051-797-4800 (FAX 051-797-4810)

등 록 | 1984년 8월 6일 제313-1984-1호

조판·인쇄 | 효민디앤피

판매 및 보급: 정부간행물판매센터 Tel : 394-0337
정가 15,000원