

삼성전자, 53조 사상 최대 실적에도 웃지못한 이유

반도체 편중에 中 기업 추격... 총수 부재로 미래 불투명

AI·IoT 등 4차 산업혁명 시장서 대규모 M&A 중단 등 문제 도출

삼성전자가 지난해에 최근 몇 년간의 실적을 훌쩍 뛰어넘는 영업이익 53조원을 달성했지만 표정이 밝지는 못하다. 사업은 잘 됐지만 대내외적 여건은 그 어느 때보다 불확실하고 나쁘기 때문이다.

2017년 삼성전자는 잠정매출 239조 6000억원, 잠정 영업이익 53조 6000억원의 호실적을 기록했다. 2016년 실적(매출 201조 8700억원·영업이익 29조 2400억원)은 물론, 사상 최대치였던 2013년 실적(매출 228조 6900억원·36조 7900억원)보다도 큰 폭의 성과를 기록했다.

◆반도체 편중...전망은 불투명

다만 이 실적은 사업이 고르게 성장한 결과라기보다 반도체 호황의 수혜를 누린 결과다. 증권가에 따르면 삼성전자는 이번 4분기에 반도체 사업에서만 약 11조원의 수익을 냈다. 연간 기준으로는 반도체에서 벌어들인 영업이익은 약 35조원으로 추산된다. 반도체 호황 덕에 삼성전자는 24년 만에 처음으로 인텔을 제치고 1위를 차지했으며 일부 D램 제품의 경우



삼성전자가 지난해 처음으로 영업이익의 53조 6000억원을 벌어들이며 연간 영업이익의 50조원 고지에 올라섰다. 또 연간 매출액은 239조 6000억원으로 240조원에 육박하며 사상 최대치를 기록했다. 사진은 9일 오전 서울 서초구 삼성사옥 모습. /연합뉴스

영업이익률이 60%를 기록하기도 했다.

다만 현 시장상황이 장기간 이어질지에 대해서는 전망이 엇갈린다. 4차 산업혁명으로 IoT, 인공지능 등의 기술이 보급되며 반도체 소비량이 급증해 장기 호황을 누릴 것이라는 전망이 있는가 하면, 중국에서 반도체 생산을 시작하며 치킨 게임이 펼쳐질 것이라는 관측도 나온다.

시장을 낙관하는 측에서는 과거 상황을 근거로 든다. 1994년 PC 보급이 시작되며 D램 시장은 연 78% 성장을 지속했

다. 뒤이어 인터넷까지 보급되며 반도체 시장 성장세는 유지됐다. 경쟁사 대비 정밀한 미세공정으로 삼성전자 반도체는 압도적인 시장 우위를 갖췄다. 공정이 미세해질수록 전력소비는 적고 성능은 뛰어나기에 수요가 많다. 반도체 시장이 지속 성장한다면 삼성전자가 가장 먼저 그 수혜를 누리게 된다.

반대 시각도 있다. D램익스체인지는 “정부 지원을 받은 중국 반도체 기업들이 2018년 말쯤 세계시장 진출을 위한 특허

를 획득할 수 있을 것”이라며 “세계 스마트폰 출하량의 40%를 중국 브랜드가 차지한다. LPDDR4를 양산하게 된다면 중국의 모바일용 메모리 반도체 수입도 줄어 들 것”이라고 내다봤다.

시장조사기관 가트너도 “중국이 메모리 반도체 생산 능력을 확충하고 브로드컴이 퀄컴과 NXP 합병을 마무리하면 삼성전자는 업계 3위로 추락하게 된다. 삼성의 1위 탈환은 메모리 실리온 버전의 사상누각”이라고 지적했다.

◆미래 대비 불가능한 경영 환경

다른 사업들도 예년만큼 힘을 받지 못하고 있다. 시장조사업체 스트래티지 애널리틱스는 올해 삼성전자 스마트폰 판매량을 전년보다 1.4% 낮게 예측했다. 삼성전자 스마트폰의 세계 시장 점유율이 2016년 20.8%(3억대), 2017년 20.5%(3억 1500만대)를 기록하고 올해 19.2%(3억 5300만대)로 떨어지는 주장이다. 2014년 5300만대였던 TV 판매량도 지난해 4300만대까지 줄어든 것으로 알려졌다. 올해 목표량은 4000만대라는 주장도 나온다.

이보다 더 심각한 문제는 인공지능(AI)·사물인터넷(IoT) 등 4차 산업혁명 패러다임 변화에 삼성전자가 뒤처지고 있

다는 지적이다. 삼성전자는 2014년부터 루프페이, 하만 등 신성장 관련 기업을 활발히 인수했지만 이재용 부회장이 자리를 비운 이후로 대규모 M&A는 중단된 상태다.

글로벌 무대에서 입지도 좁아졌다. 크라이슬러그룹의 지주사 엑스르의 사외이사 자리를 빼앗겼고 중국 보아오포펄의 상임이사 자리도 내놓았다. 외국인 투자에 영향을 끼치는 모건스탠리캐피털인터내셔널(MSCI)의 ‘MSCI코리아ESG리더스지수’ 종목에서도 제외됐다. 삼성전자는 외국인 주주들을 달래기 위해 2020년까지 매년 약 10조원을 주주에게 환원하겠다는 정책까지 내놨다. 미래에 투자할 돈을 주주 달래기에 쓰고 있는 것이다.

삼성 관계자는 “총수 부재가 장기화되며 신사업에 대한 활기가 줄어들고 현 상황 유지에 무게가 실린 것은 맞다. 이를 타개하고자 다양한 방안을 모색하는 상황”이라고 말했다.

업계 관계자는 “4차 산업혁명 시대에서 가장 중요한 것은 속도”라며 “삼성이 강력한 리더십을 회복해 빠른 속도로 신사업 전략을 추진하지 못한다면 지금의 상황은 사상누각에 그칠 수 있다”고 경고했다. /오세성 기자 sesung@metroseoul.co.kr

공기업, 정부지원 배제하고 자체신용평가 해보니

광물공, A1 vs b3 신용등급급차 13단계... 공기업 개혁 시급

(국가담보등급) (자체등급)

광물공, 채권만기에 디폴트 위기 법정자본금 상향지원 법안 '부결'

LH, 빚 무려 120.6조 달했지만 국가 재무제표엔 반영 안돼

정부 소유의 부실 공기업 개혁에 대한 목소리가 높아지고 있다. 눈덩이 처럼 불어나는 부채를 해결하고, 환골탈퇴해야 한다는 지적이다. 일부 공기업에 대해 자체신용도 평가(모기업 또는 정부 지원을 배제한 신용평가)를 실시한 결과 현재 등급과의 괴리가 컸다. 그만큼 신용도가 떨어진다는 의미다.

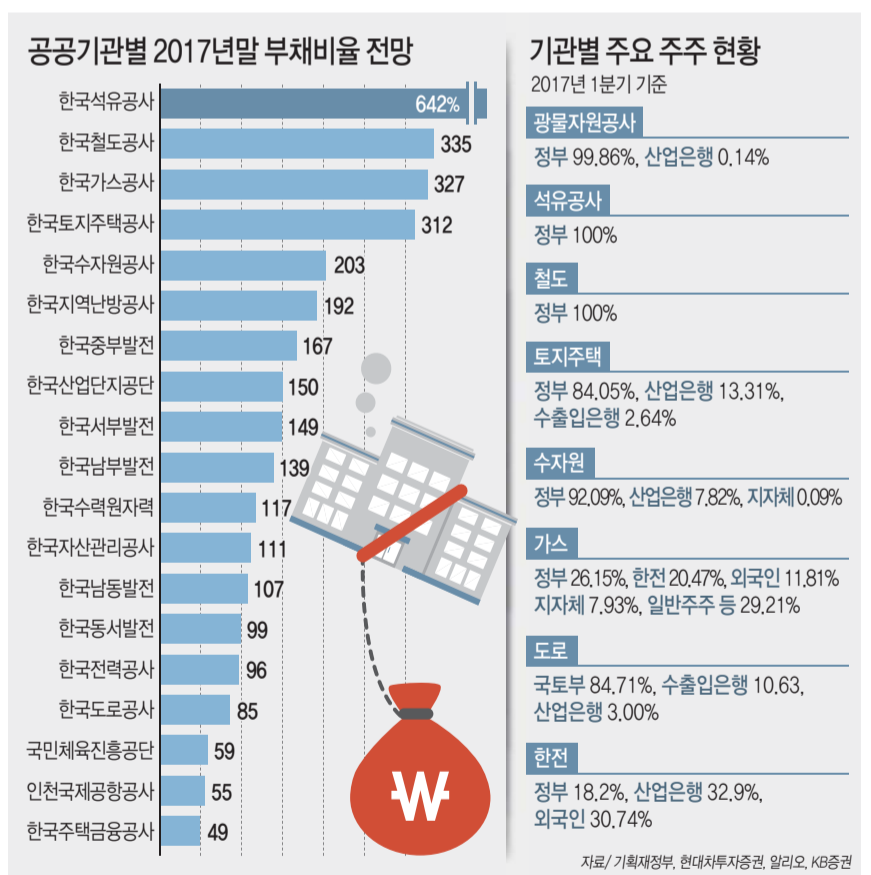
실제로 국내의 자원개발 공기업인 '광물자원공사'의 경우 파산 위기에 처했다. 오는 5월이면 5억달러어치의 해외채권 만기가 도래하는데도 갚을 능력이 없어 디폴트(부도) 위기에 몰린 것.

광물자원공사는 이명박정부 시절 무리한 해외 자원개발에 나섰다가 대규모 손실이 발생하면서 2016년부터 자본잠식 상태에 빠졌다. 2조원에 이르는 자본금을 다 까먹고도 껍데기만 남았다.

정치권은 지원에 냉담한 반응이다. 국회는 최근 공사의 법정 자본금을 2조원에서 3조원으로 상향 조정하는 내용의 광물자원공사 지원 법안을 여당 주도로 부결시켰다.

공공기관 고위 임원 A씨는 “추가 지원이 없다면 파산을 피할 길이 없을 것으로 보인다. 다른 공공기관에 영향을 줄까 걱정이다” 우려했다.

시장에서는 광물자원공사 사태의 불똥이 다른 공공기관으로 될지 우려한다. 정부의 지원이 끊긴다면 신용 리스크를 걱정해야 할 공기업이 적잖아 있다. 더군다나 부동산 거품과 준비가 덜된 고령화와 결합하면 걷잡을 수 없는 수렁이 빠질 수 있다는 우려도 있다.



◆ 광물자원공사 등 공기업 해외 자체신용도 ↓

9일 투자금융(IB)업계에 따르면 공기업들의 자체신용 수준은 천차만별이나 최종 신용등급은 국가신용수준(Aa2)을 감안해 대부분 Aa2를 받고 있다.

무디스가 평가한 광물자원공사의 최종 신용등급은 'A1'이다. 다른 공기업에 비해 두 단계 낮다. 자체신용등급(BCA: Baseline Credit Assessment)은 'b3'로 최종등급과 13 단계나 차이가 난다. 한국석유공사의 무디스 최종신용등급도 'Aa2'다. 하지만 자체신용등급은 11단계나 낮은 'b1'으로 평가된다. 한국철도공사의 자체신용등급은 'b1'이다. 최종신용등급 'Aa2'와 11단계 차이를

보인다. 한국토지주택공사의 등급차이도 10단계나 격차가 난다. 무디스는 평가한 토지주택공사의 최종등급은 'Aa2'이지만, 자체신용등급은 'ba3'로 낮게 본다. 한국수자원공사의 자체신용등급은 'ba1'으로 정부의 지원이 없을때를 고려한 최종신용등급 'Aa2'와 8단계 격차가 난다.

무디스는 한국가스공사의 최종 신용등급과 자체신용등급을 각각 'Aa2'와 'baa3'로 평가한다. 한국도로공사는 자체 신용등급이 'baa2'로 최종신용등급 'Aa2'와 6단계 차이를 보인다.

KB투자증권 김수연 연구원은 “과거 LH공사의 유동성 이슈가 불거졌을때 신용스프레드가 자기등급 대비 약 25b

p까지 확대된바 있지만 영향은 제한적이었던. 단기적으로 해당 이벤트의 영향이 시장전반에 급격히 확대될 가능성은 크지 않다”면서 “다만, 불거진 시장의 우려에 대해 초기상황 대처가 미흡하거나 지연될 경우 특수채를 대하는 투자자의 부담은 확대될 수 있다”고 말했다.

류상경 신한금융투자 연구원도 “광물자원공사의 채무불이행이 발생한다면 공기업의 외화조달, 특히 해외자원개발과 관련이 있는 가스·석유 공사들의 조달이 매우 어려워질 것”이라고 강조했다.

◆ 공공기관 부채 경계 짓는 악재

공공기관 부채는 한국경제에 여전한 큰 짐이다. 중앙정부 소속 공기업의 부채는 2016년 350조 9000억원이었다. 지방 공기업 부채는 43조 6000억원이었다. 이명박·박근혜 정부가 주요 국책사업을 벌일 때마다 현금인출기에서 돈을 찾듯 공공기관에서 돈을 끌어다 쓴 탓이다.

공공기관들은 ‘낙하산 사장’을 통해 정부가 마음대로 주무를 수 있다. 예컨대 이명박 정부가 무리하게 보증자리 주택 건설사업을 밀어붙인 탓의 영향으로 한국토지주택공사(LH)의 빚이 2016년 말 현재 120조 6000억원까지 늘었다. 한국수자원공사는 중앙정부가 추진하는 4대강 사업비를 대려고 8조원의 채권을 발행했다. 이 과정에서 2007년 1조 5800억원이던 수자원공사의 빚(지난해 6월 말 기준 부채비율 199.94%)은 지난 2016년 말 기준 13조 6388억원까지 불었다.

한국전력공사·한국가스공사 등은 정부의 물가 안정 기조에 가격이 묶여 과거 이명박 박근혜정부 시절 수조원씩 빚을 냈다. 하지만 공공기관의 이런 부채는 국가 재무제표에 잡히지 않는다.

공공기관의 부채는 역대 정부의 골칫거리였다. 김영삼 정부 때부터 민영화

안이 나왔고, 김대중 정부 때는 상당수 민영화를 시켰다. 이명박 정부는 공공기관 선진화 방안을 내놨다. 박근혜 정부는 ‘공공기관 정상화 대책’을 추진하면서 공공기관 전체 부채 규모는 줄었으나 정부 정책으로 인한 빚은 되레 늘었다.

하지만 정권이 바뀔 때마다 새로운 공공기관이 계속 만들어졌고, 인원도 늘어났다. 공공기관 관리에 실패한 셈이다. 노조의 반발도 있었지만, 정부 미련(공기업의 부채를 끌어들여 주요 사업을 벌이기 위한)이 컸다는 지적이 많다.

미국의 경제학자 피셔(계량경제학의 창시자)는 1933년 ‘부채 디플레이션(Debt Deflation)’ 개념을 통해 장기 경기 사이클에서 부채와 물가를 가장 경계해야 할 변수로 꼽았다. 호황 국면이 끝난 후 부채 조정 과정에서 나타난 자산 가격 하락과 유동성 위축 등이 실물경제 침체와 물가 하락으로 확산된다는 것. 이런 디플레이션에서 실질 채무는 불어나고, 채무자는 소비와 저축을 줄일 수밖에 없다. 이는 다시 실물경제 침체와 물가 하락이라는 악순환 고리를 만든다는 게 부채 디플레이션의 요지다. 지금 한국 경제가 처한 모습도 이와 크게 달라 보이지 않는다.

시장 한 전문가들은 “강남 불패로 대변되는 부동산 버블과 생산인구가 감소하는 상황에서 빨라진 고령화는 정부의 재정 부담을 키울 수 있다”고 지적했다.

한편 기획재정부의 ‘2017~2021년 공공기관 중장기 재무관리계획’을 보면 정부는 38개 공공기관의 자기자본 대비 부채비율을 올해 173%에서 2021년엔 152%까지 낮추기로 했다. 하지만 481조 1000억원 수준인 부채 규모는 2021년엔 510조 1000억 원으로 늘어날 전망이다.

/김문호 기자 kmh@metroseoul.co.kr