



코스피 2080.44 (-5.65)	코스닥 670.82 (-16.47)
금리(국채 3년) 1.95 (-0.02)	환율(원/달러) 1133.90 (+5.60) (12일)



**[뉴스]**  
천덕꾸러기 된 40~50대  
이중부양에 희망퇴직  
사지 물리는 '사오정'  
02

# 대기업 “자금조달 줄여라”... ‘투자빙하기’ 오나

## 10대그룹 내년 회사채만기 23조... 발행수요 7.5조

설비투자 2분기부터 감소세 무디스, 韓성장률 2.3% 예상  
제조업 가동률 73%까지 하락 투자 보다 리스크 관리 집중

“한국 기업이 지난 3년여 동안 차입금을 감축해 왔지만 최근의 무역분쟁 심화, 기업의 공격적인 재무정책, 규제위험 등으로 불확실성이 확대되고 있다.”

지난 8월 국제신용평가사 스탠더드앤드푸어스(S&P)가 밝힌 ‘예언’이 현실로 나타나고 있다. 지난 달 31일(현지 시각) 글로벌 최대 신용평가사인 S&P가 현대차·기아차·현대모비스 신용등급을 ‘A-’에서 ‘BBB+’로 하향 조정한 데 이어 지난 1일 무디스도 현대차·기아차·현대모비스의 등급 전망을 ‘안정적’에서 ‘부정적’으로 조정(등급은 Baa1 유지)했다.

글로벌 경기 한파에 기업들은 몸을 잔뜩 움츠리고 있다. 우리나라 수출은 2015년 4분기 이후 12

분기 연속 전년 동기 대비 증가세지만 설비투자는 올해 2분기부터 마이너스(-)로 돌아서 2분기 -5.9%, 3분기 -13.7%로 가파른 감소세를 보이며 경제성장률마저 끌어 내리고 있다. 무디스는 내년 한국의 경제성장률이 2.3%에 머물 것으로 예상하고 있다. 투자유인이 그만큼 줄어들 것이라 예

상황이 이렇다 보니 대기업이 2019년 외부 차입을 줄일 것이 유력하다. 제조업 가동률이 떨어지면서 추가 투자에 나설 가능성도 크지 않다. 2010~2011년 80%를 웃돌았던 제조업 가동률은 2017년 72.6%까지 하락했다.

국회 예산정책처 박승호 경제분석관은 “수출 증가로 생산이 확대되더라도 가동률이 특정 수준을 넘어서기 전까지는 기업들이 투자를 유보할 가능성이 높다”고 밝혔다.

올해 금리인상 기조에 따른 조달비용 상승 이전에 선제적으로 자금조달이 이뤄진 점도 영향을

<10대그룹 회사채 발행수요 점검>

그룹(조원)	발행수요		만기도래(11/18~12/19)(a)	연평균 투자계획(b)	CAPEX 3년 가중평균	EBITDA 3년 가중평균(c)	NCF 3년 가중평균(d)	현금성자산 2017
	EBITDA 기준(a+b-c)	NCF기준(a+b-d)						
삼성	(12.4)	(1.7)	1.7	60.0	49.4	74.1	63.5	106.4
현대차	(6.3)	2.2	2.4	4.6	13.3	21.9	13.5	59.5
SK	(5.6)	3.9	6.0	26.6	20.3	38.2	28.7	33.0
LG	1.8	6.0	2.8	19.0	13.8	20.0	15.8	14.9
롯데	5.2	7.8	2.8	3.1	4.2	7.6	5.1	15.7
포스코	2.4	3.7	1.6	9.0	3.1	8.2	6.9	11.9
GS	(1.4)	1.9	2.0	4.0	3.5	7.4	4.1	6.7
한화	(0.5)	(3.2)	2.0	4.4	3.8	7.0	9.6	6.3
신세계	2.2	2.6	0.9	3.0	2.0	1.8	1.3	0.7
CJ	7.1	8.5	1.0	12.0	5.1	5.9	4.5	3.6

(단위 : 조원)

/신한금융투자

줄 전망이다.

12일 신한금융투자와 KB증권 등 투자은행(IB)업계에 따르면 회사채 시장에서 주요 10대 그룹(삼성, 현대차, SK, LG, 롯데, 포스코, GS, 한화, 신세계, CJ)의 외부 자금조달이 감소할 것으로 보인다.

재계 한 관계자는 “올해 어느 정도 갭을 쌓아놓은 상태라 보유 현금 등을 합치면 충분히 버틸 수 있다. 예상보다 금리 레벨이 더욱 낮아지면서 2019년 만기도래 물량 중 일부를 차환하기 위한 자금도 이미 마련했다”면서 리스크 관리에 집중할 계획을 밝혔다.

그렇다면 대기업의 회사채 발행니즈는 얼마나 줄어들까.

신한금융투자에 따르면 10대 그룹의 회사채 발행 니즈를 추정할 결과 감가상각비 차감 전 영업이익(EBITDA) 기준으로 7조 5000억원 가량으로 발행 수요가 감소할 전망이다. 순영업활동현금흐름(NCF) 기준으로는 31조 7000억원 규모다.

그룹별로는 삼성그룹의 발행수요가 가장 많이 준다. EBITDA 기준 발행수요는 -12조 4000억원이다. NCF 기준으로는 -1조 7000억원 가량이다. 삼성그룹의 향후

(2018년 11월~2019년 12월) 만기도래액은 1조 7000억원이다. 연평균 투자 계획은 60조원. 현금성자산은 106조 4000억원에 달한다.

다음으로는 현대차그룹으로 EBITDA 기준으로 -6조 3000억원 줄어든다. 다만 NCF 기준으로는 2조 2000억원의 발행수요가 있다. 현대차의 투자계획은 4조 6000억원, 현금성자산은 59조 5000억원이다.

SK의 발행수요는 EBITDA 기준, NCF 기준 각각 -5조 6000억원, 3조 9000억원이다. SK그룹의 내년 회사채 만기도래액은 6조원,

현금성자산은 33조원에 달한다.

GS그룹은 EBITDA 기준 -1조 4000억원 줄 것으로 예상되지만 NCF 기준으로는 1조 9000억원 발행수요가 있다.

한화는 EBITDA 기준 -5000억원, NCF 기준 -3조 2000억원 수요 감소가 예상된다.

반면 롯데는 EBITDA 기준 5조 2000억원의 발행수요가 있다. NCF 기준으로는 7조 8000억원의 자금조달에 나설 가능성이 있다.

CJ는 EBITDA 기준 7조 1000억원, NCF 기준 8조 5000억원의 자금조달에 나설 가능성이 있다.

신세계와 포스코는 EBITDA 기준 각각 2조 2000억원, 2조 4000억원의 발행 수요가 있다. NCF 기준으로는 2조 6000억원, 3조 7000억원의 수요가 있다.

신한금융투자 신용연구원은 “대규모 투자 계획은 선안적 의미로 해석할 수 있으나 이를 모두 감내 가능한 수준이다”면서 “내년 회사채 발행 수요가 줄어들 가능성이 있다”고 분석했다.

/김문호 기자 kmh@metroseoul.co.kr

## 분양시장 고강도 규제에도

# 수도권 ‘똥똥한 한 채’ 수요는 여전

서초 래미안 리더스원 최고 경쟁률 422대 1 기록 지방은 비규제지역이 인기

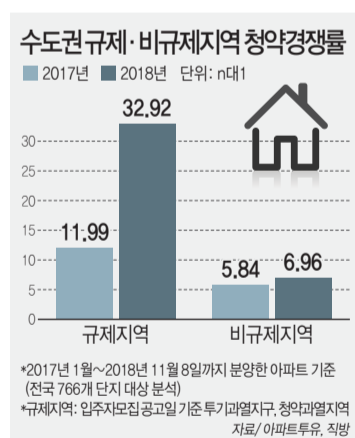
최근 2년여간 수도권 규제지역에 오히려 청약통장이 몰린 것으로 나타났다. 정부의 고강도 대출 규제 등에도 ‘똥똥한 한 채’에 대한 수요가 여전한 모습이다. 반면 지방에서는 비규제지역이 반사이익 효과를 누리고 있다.

12일 직방이 아파트투유에 공개된 2017년 1월 1일~2018년 11월 8일 전국 아파트 청약 경쟁률을 분석한 결과 이 기간 수도권 규제지역의 평균 청약 경쟁률은 3배 가량(11.99대 1→32.92대 1) 치열해졌다.

규제지역은 투기과열지구, 청약과열지역 등으로 지정된 분양요건이 까다로운 지역을 말한다.

문재인정부는 서울을 중심으로 수도권 집값이 고공행진 하자 크고 작은 열두 번의 부동산 대책을 통해 주택 규제 수위를 높여 나갔다. 특히 지난해 ‘8·2대책’에서는 투기과열지구, 청약과열지역을 지정해 대출규제 강화, 분양권 전매제한, 아파트 청약 당첨자의 일정 기간 재당첨제한 등을 시행했다.

그러나 정부의 잇따른 주택 매매 규제에도 수도권 규제지역의 청약 경쟁률이 증가하는 등 수도



권 규제지역에 대한 수요는 여전한 모양새다.

직방 관계자는 “주택시장의 규제가 강화될수록 ‘똥똥한 한 채’를 선호하는 흐름이 뚜렷해지고 있다”며 “서울 강남 등 인기 지역의 집 한 채로 수요가 쏠리면서 수도권 규제지역의 청약 경쟁률이 여전히 높게 나타났다”고 설명했다.

이런 이유로 최근 1순위 청약접수를 마감한 ‘서초 래미안 리더스원’은 최고 422대 1의 경쟁률을 기록하기도 했다. 이 아파트는 중도금 대출이 막히고 소유권이전등기까지도 전매가 불가능해 자금조달 부담이 크다. 그럼에도 강남 새아파트에 대한 대기수요와 자금력을 갖춘 수요자들의 관심이 집중되며 청약자들이 몰린 것으로 분석된다.

반면, 지방은 규제 지역에 대한 풍선효과로 비규제지역에 청약통

장이 모이기 시작했다.

같은 기간 지방 규제 지역의 평균 청약 경쟁률은 37.75대 1에서 13.58대 1로 3분의 1가량 내려앉았다. 이와 반대로 비규제 지역의 평균 청약 경쟁률은 14.05대 1에서 17.39대 1로 높아졌다.

상대적으로 분양권 전매 제한 기간이 짧고, 분양권 양도세 증과 적용 대상에서도 제외된 대전·광주·경북·대구 등 비규제지역으로 수요가 분산된 영향이다. 특히 자금여력이 있는 수요자가 몰리며 일부 분양 물량에 반사이익 효과가 나타나고 있다.

이와 같은 청약시장의 양극화는 지속될 전망이다.

직방 김은선 매니저는 “최근 주택 시장은 정부 규제로 시장 불확실성이 확대되며 관망세가 커지고 있다”며 “여기에 여신규제 등 자금조달비용 부담으로 가수요가 이탈해 시장에서 가치가 검증된 인기 지역 및 유망지역에 수요가 몰릴 것으로 예상된다”고 말했다.

이어 그는 “지방 역시 비규제지역에 대한 상대적 관심이 나타나고 있으나 최근 증가하는 미분양과 지역경제 약화 등으로 자족기능, 역세권, 소형면적 등의 실수요요건을 갖춘 수 있는 단지에 수요 쏠림이 나타날 것”이라고 내다봤다.

/채신화 기자 csh9101@



코스피·코스닥 하락으로 마감

12일 오후 서울 중구 명동 KEB 하나은행 딜링룸이 이날 코스피, 코스닥 종가와 원/달러, 원/위안 거래가 표시돼 있다. 이날 코스피는 제약·바이오 주 급락으로 2,080.44 하락 마감했고, 코스닥은 전 거래일 대비 2.4% 내린 670.82로 장을 마쳤다.

/연철뉴스

# 삼바, 증선위 앞두고 22% 대폭락

셀트리온 12%, 신라젠 7% ↓ 바이오주 투자자들 멘붕

분식회계 혐의와 관련해 증권선물위원회의 최종 결론 발표를 앞두고 삼성바이오로직스가 폭락했다.

12일 유가증권시장에서 삼성바이오로직스는 전 거래일보다 22.42% 급락한 28만 5500원에 장을 마감했다.

금융당국 등에 따르면 증선위는 삼성바이오로직스의 분식회계 혐의에 대해 14일 최종 결론을 내린다. 최대 쟁점은 회계처리 변경의 고의성 여부다. 증선위가 지난 7월 공식 누락으로 검찰에 고발한

데 이어 회계처리에 대해 ‘고의적 분식’으로 결론을 내리면 삼성바이오로직스는 회계위반으로 사상 최대 과징금을 부과받을 뿐 아니라 재차 검찰에 고발된다.

증선위가 삼성바이오로직스의 회계처리 변경에 고의성이 있다고 결론 내린다면 삼성바이오로직스는 상장폐지 실질심사 대상에 오를 수 있다. 다른 바이오주들도 급락했다. 셀트리온은 11.98% 하락한 20만 2000원, 신라젠은 9.14% 하락한 6만 5600원에 마감했다.

셀트리온은 3분기에도 부진한 실적을 내놓으면서 약세를 보였다. 셀트리온의 3분기 매출액은 전년 동기 대비 0.4% 하락한 2311

억원, 영업이익은 44% 내린 736억원으로 나타났다. 영업이익은 시장 예상치 1420억원 대비 거의 절반 수준이다.

4분기 실적도 부진이 예상된다. 신한금융투자는 4분기 셀트리온 매출액이 2640억원(-3.7%)으로 감소할 것으로 예상했다. 주요 품목의 단가인하 때문이다. 바이오의약품 매출은 2287억원(-4.6%), 케미컬 의약품 매출은 348억원(+2.9%)으로 추정됐다. 영업이익은 871억원(-46.4%)가량 줄 전망이다. ‘램시마’, ‘트룩시마’의 공급 단가 인하 영향 등으로 원가율이 46.3%(+22.1%p)로 크게 높아지기 때문이다.

/김문호 기자