

상장사, 내년 실적 반등 기대감… ‘산업재편·규제완화’ 관건

10곳 중 7곳 3분기 영업이익 증가
조선·방산 주도, 반도체 반등 신호
“장기적 성장 위해 규제 허들 낮춰야”

국내 주요 상장사 실적이 3분기에 ‘바닥’을 찍고 내년부터 반등할 수 있을까? 국내 증권사들은 올해 3분기 주요 상장사들의 영업이익의 규모가 작년 같은 기간에 비해 16%가량 늘 것으로 예상하고 있다. 이 때문에 3, 4분기를 끝으로 올해 내내 우려했던 실적 둔화세가 끝날 것이란 희망 섞인 전망이 나온다. 재계에서는 “IT·자동차·유통 등 모든 산업 부문에서 사업 성격 자체가 바뀌는 패러다임 변화가 이뤄지고 있다”며 “장기적인 성장을 위해서는 산업 체질을 바꾸려는 기업들의 노력도 중요하지만, 불합리한 규제 허들을 낮춰야 한다”고 말했다.

◆조선·방산·반도체가 이끈다… 하반기 실적 기대감 ↑

12일 본지가 금융정보업체 에프앤가이드와 함께 증권사 3곳 이상이 실적 전망치를 내놓은 상장사(코스피+코스닥) 273곳의 올해 3분기 영업이익 전망치(컨센서스)를 분석한 결과, 조사 대상 기업 10곳 중 7.4곳(203개사)의 영업이익이 증가한 것으로 집계됐다. 조선·방산 분야가 사상 최고치를 이어가고 있고, 반



ChatGPT로 생성한 ‘국내 기업들의 실적 회복 기대감’ 이미지.

도체 업황도 2분기 부진을 딛고 하반기 실적 개선이 기대되고 있다.

NH투자증권 보고서에 따르면 2025년 2분기 코스피 합산 영업이익은 예상치를 4.0% 하회했다. 전년 동기 대비로는 5.4% 감소한 수치며, 2023년 3분기부터 2025년 1분기까지 이어져 온 이익증가세가 멈춘 것이다. 김종연 NH투자증권 연구원은 “2분기 코스피 영업이익 부진의 가장 큰 원인은 반도체 업종이었고, 특히 삼성전자의 25.6% ‘어닝 쇼크(시장 예상치 하회)’가 결정적이었다”며 “3분기 영업이익 전망치는 2분기 실적 발표 기간에 대부분 업종에서 하향 조정됐지만, 기계(방산·전력기계), 조선, 증권 등은 예외였다”고 짚었다.

하지만 최근 들어 상장사들의 연간 영업이익은 조정되는 흐름을 보이고 있다. 반도체는 디램(DRAM) 가격의 강세로 이익 전망치가 상향되고 있으며, 자동차 업종도 관세 불확실성을 일부 해소한 영향으로 풀이된다.

올해 상반기 조선업은 슈퍼사이클 국면을 맞이하면서 호실적을 이어가고 있다. 금융감독원 전자공시에 따르면 국내 조선 3사(HD한국조선해양·한화오션·삼성중공업)의 상반기 합산 영업이익은 2조 7710억원으로 집계됐다. 이는 전년 동기 대비 251.4% 급증한 수치다. 에프앤가이드에 따르면 올해 3분기에도 조선 3사의 합산 영업이익 추정치는 1조 5155억원으로, 전년 동기 5439억원 대비 약 180% 수

직 상승할 것으로 예상되고 있다.

방산 역시 대표 4사(한화에어로스페이스·현대로템·LIG넥스원·한국항공우주산업)가 올해 3분기에 사상 최초로 합산 매출 10조원을 달성할 것으로 예상된다. 합산 매출은 10조 1465억원, 영업이익은 1조 3071억원으로 추정된다. 각각 전년 동기 대비 88.9%, 76% 증가한 수치다.

특히 반도체는 지난달 사상 최대 실적을 달성하기도 했다. 산업통상자원가 발표한 ‘8월 ICT 수출입 동향’에 따르면 반도체 수출은 151억 1000만 달러로 전년 동월 대비 27% 급증했다. 미국 상호관세 우려에도 반도체 수출이 호조를 보이면서 실적을 견인하는 모습이다.

◆기업 실적 타고 한국경제 봄이 올까

한국은 올해 ‘제로 성장’의 위기에 놓여 있다. 블룸버그통신에 따르면 국내외 기관 42곳이 내놓은 올해 한국의 실질 국내총생산(GDP) 성장률 전망치는 평균 0.9%로 집계됐다. 이는 정부와 한국은행 전망치와 동일하다. 반면에 일본과 중국 등 주요 아시아 국가들은 6월 대비 성장률이 상향 조정됐다. 특히 일본의 경우 0.7%에서 1.1%로 수정되면서 한국을 추월했다.

그나마 기대했던 내년 경제도 걱정이 다. ‘트럼프 트리거’로 인해 전 세계 통상 질서의 방향이 ‘자유무역’에서 ‘전략적보

호무역’으로 빠르게 옮겨가고 있어서다.

해법은 없을까. 2026년을 도약의 원년으로 만들기 위해서는 밀린 숙제를 처리해야 한다. 수출에 의존하는 우리 경제는 중대한 위기에 직면했다. 한·미 관세 협상 장기화로 고율 관세의 직격타를 맞으면서 미국 수입 시장에서 올해 초 7위였던 한국의 입지는 어느새 10위까지 밀려났다. 미국에 이어 유럽연합(EU)까지 수입산 철강에 대한 관세장벽을 대폭 높이면서 미국발 ‘관세 도미노’에 직면했다.

이런 흐름은 세계 경제 전반에도 악영향을 끼친다. 수출로 먹고사는 한국경제에 좋지 않다. 세계무역기구(WTO)는 “관세 인상 조치가 내년 세계 무역 성장을 둔화(0.5%)의 주요 원인”이라며 “보호무역 확산이 글로벌 경기 회복세를 약화할 수 있다”고 경고했다. 국제통화기금(IMF)은 “중소기업과 대기업 간 생산성 격차 축소와 인공지능(AI) 대전환 등 구조개혁이 필요하다”고 지적했다.

내수 부진 극복도 과제다. 한국신용평가는 ‘깊어지는 내수침체, 구조적인 리스크로 고착화되는가’라는 보고서에서 인구구조 변화, 부채, 투자감소(건설과 해외직접투자)를 원인으로 꼽았다. 그러면서 대만처럼 ‘투자→수출→소비’라는 선순환 구조를 만들어야 한다고 지적했다. /신하은 기자 godhe@metroseoul.co.kr

포괄적 주식교환 추진… ‘1대 3’ 비율 거론

네이버파이낸셜-두나무 결합

특별결의 대상… 최종합의 관건
카카오 등 주요 주주입장 안갯속

국내 1위 가상자산 거래소 업비트 운영사 두나무와 네이버파이낸셜의 결합을 두고 다양한 전망이 나오고 있다. 전문가들이 꼽는 이번 빅딜의 핵심 키워드는 두 가지다. ‘한국판 코인베이스+페이팔’ 모델과 ‘AI(인공지능) 융합 전략’이다. 업계는 이번 거래가 한국 디지털 금융 산업의 체급을 키워 글로벌 빅테크와 정면으로 맞붙기 위한 포석이 될 것으로 해석한다.

시장의 이목은 주식 교환 비율 산정에 집중되고 있다. 특히 이 과정에서 각사 주주들의 이해관계가 얽혀 있어 합병 비율을 둘러싼 치열한 수싸움이 이어질 것이라 관측이다.

12일 금융투자업계에 따르면 두나무와 네이버파이낸셜은 포괄적 주식교환 방식을 통해 합병을 추진하고 있다. 양사 모두 비상장사인 만큼 가치 산정 방식에 따라 합병 비율이 달라질 전망이다. 시장에선 일단 네이버파이낸셜과 두나무의 주식 교환 비율로 1대 3(4)을 유력하게 거론하고 있다. 네이버파이낸셜이 3~5조원, 두나무가 11~16조원 수준의 기업가치를 보유한 것으로 알려졌다기 때문이다.

조태나 유진투자증권 연구원은 “가정하는 기업가치는 두나무 16조원, 네이버파이낸셜 4조원으로 합병비율은 80%대 20%”라고 언급했으며, 최승호 DS투자증권 연구원은 “두나무와 네이버파이낸

셜 기업가치를 각각 15조원, 5조원으로 추정하고 있으며, 합병비율 3대 1로 판단한다”고 평가했다.

최종 합의까지 진통이 예상된다. 두 회사 주요 주주들의 이해관계가 걸려 있어서다. 두나무에 유리한 비율이 적용될수록 두나무 주주는 네이버파이낸셜 신주를 확보해 합병 법인 내 영향력이 커진다. 반면 그만큼 기존 네이버파이낸셜 주주 지분은 희석될 수 있다.

두나무 주주들이라고 해서 마음이 무작정 편한 건 아니다. 가상자산 산업의 성장에 기대 두나무에 투자했지만, 네이버와의 합병이라는 새로운 변수를 만났기 때문이다.

두나무는 대주주인 송치형 회장(25.53%)과 김형년 부회장(13.11%) 외에 카카오인베스트먼트(10.5%), 우리기술투자(7.2%), 한화투자증권(5.9%) 등이 주요 주주로 있다. 이들은 두나무와 네이버파이낸셜의 합병 논의에 따라 기존 주식 매각 또는 네이버파이낸셜 신주 인수 여부를 결정할 수 있다.

포괄적 주식 교환은 특별결의 대상으로 주총 출석 주주의 3분의 2 이상 찬성이 필요하다. 이에 송치형 회장과 김형년 부회장 등 두나무 경영진 지분과 특수관계인을 포함한 지분은 총 38.6%로, 30%에 가까운 지분 확보가 필요한 상황이다.

한화투자증권은 투자금 회수(엑시트)도 고려 중인 것으로 알려졌다. 카카오인베스트먼트도 매각 쪽에 무게가 실린다. 네이버파이낸셜과의 합병이 성사되면 두나무는 사실상 네이버 자회사로 편입되는데, 경쟁사인 카카오 그룹이

지분을 계속 보유하는 것은 부담스러울 수 있다.

네이버파이낸셜의 2대 주주인 미래에셋그룹의 입장도 안갯속이다. 현재 네이버파이낸셜은 네이버가 69%, 그다음으로 미래에셋그룹이 30% 지분을 보유 중이다. 문제는 두나무 주주에게 신주가 발행되면 지분 희석 효과로 미래에셋그룹이 주요 주주 지위에서 밀려날 수 있다.

그러나 향후 두 회사의 합병 법인이 미국 나스닥에 상장할 경우, 기업 가치가 높아져 미래에셋그룹으로선 보유 지분 가치 상승도 기대할 수 있다. 조 연구원은 “두나무와 네이버파이낸셜이 실제로 합병 후 글로벌 상장에 도전한다면 최소 40조~50조원 이상의 기업가치를 기대해 볼 수 있을 것”이라며 “기존 두나무 주주들에게도 단독 상장보다 매력적이고, 네이버파이낸셜의 주요 주주인 미래에셋도 보유 지분 가치 상승을 기대할 수 있어 반대할 명분이 크지 않다”고 설명했다.

더불어 두나무와 네이버파이낸셜뿐만 아니라 미래에셋그룹까지 합세해 디지털 자산 협업을 추진할 수 있다는 의견도 제시됐다. 이호진 메리츠증권 연구원은 “지분 관계를 고려했을 때, 미래에셋증권이 기존 증권 거래와 실물자산토권화(RWA)에 참여하고, 두나무가 이를 유통하는 형태가 이론적으로 가능하다”며 “디지털 자산의 실생활 사용에서 네이버파이낸셜이 결제 영역을 처리할 수 있는 만큼 두나무 연결은 디지털 자산 사업의 확대로 활용될 수 있음에 주목해야 한다”고 짚었다. /신하은 기자

4대 회계법인, 자문시장 경쟁 치열

경영·M&A 분야 등 성과 창출 주력

국내 4대 회계법인(삼일PwC·삼정KPMG·딜로이트안진·EY한영)이 최근 실적과 인수·합병(M&A) 자문 성과를 잇따라 공개하며 경기 둔화 속 활로 찾기에 나서고 있다. 전체 매출 성장세는 둔화됐지만 비감사 부문인 경영자문과 컨설팅, M&A 자문 시장에서의 경쟁은 한층 치열해지고 있다.

12일 금융감독원 공시에 따르면 2024 회계연도 매출은 삼일PwC가 1조 1094억원으로 전년보다 8.4% 증가하며 가장 두드러진 성장세를 보였다. 삼정KPMG도 8755억원으로 2.7% 늘어 견조한 실적을 유지했다. 반면 EY한영은 4645억원으로 3.3% 줄었고, 딜로이트안진도 5074억원으로 1.5% 감소했다.

이번 실적을 좌우한 핵심은 ‘경영자문’이다.

넥스트증권, 美 시장 진출

넥스트증권이 미국 나스닥 상장 종합증권사 시버트(SIEB)와 전략적 협약을 체결했다. 넥스트증권은 이번 협약을 계기로 미국 시장 진출을 본격화한다.

12일 넥스트증권에 따르면 이번 협약은 넥스트증권의 AI·콘텐츠 기반 플랫폼 기술과 시버트의 50년 넘는 금융 인프라 및 미국 현지 네트워크를 결합하는 전략적 협력이다.

이번 협약을 계기로 넥스트증권은 해외 시장 중 미국 시장에 우선적으로 진출하는 전략적 기반을 마련하며, 시버트

삼일PwC는 회계·세무·경영 전 부문에서 고르게 성장했으며 특히 경영자문이 13.8% 뛰며 매출을 견인했다. 세무자문도 6%대 성장률을 유지했다. 삼정KPMG 역시 경영자문 매출이 4.2% 증가해 외형 확대를 방어했지만 감사 부문이 1.8% 줄었다. EY한영은 경영자문이 17.2% 급감했고, 딜로이트안진도 5.3% 감소하며 전체 실적의 발목을 잡았다.

M&A 회계자문 시장에서도 ‘빅4’ 간 판도가 명확히 드러났다.

2025년 1~3분기 원로 기준 삼일PwC 삼일회계법인은 16조 6827억원(93건)으로 시장 점유율 41.98%를 기록하며 선두를 지켰다. 삼정KPMG는 13조 2808억원(43건)으로 빠른 추격세를 보였고, 딜로이트안진은 5조 8657억원(12건), EY한영은 3조 9079억원(14건)으로 뒤를 이었다. /허정윤 기자 zelkova@



김승연 넥스트증권 대표(가운데)가 넥스트증권-시버트 전략적 협약 체결 후 기념사진 촬영을 하고 있다. /넥스트증권

는 자사 플랫폼과 콘텐츠 경쟁력을 한층 강화할 수 있는 토대를 마련한다.

/허정윤 기자