

# 오천피시대 열렸는데 코스닥은 제자리… 문제는 ‘좀비기업’

〈부실기업〉

## w� 천스닥

### ③ ‘다산다사’로 시장 활성화

불투명한 지배구조 등 신뢰 떨어뜨려 상장사 20%, 이자 못 갚는 한계기업 부실기업 퇴출하고 혁신기업 키워야

“코스닥은 동전주가 될지 모른다거나 주가 조작이 많다거나 웬만하면 퇴출이 안 돼 종목이 너무 많다는 불신이 있다. 대한민국 기업이 실력보다 저평 가된 이유는 투명성에 대한 불신이다.”

이재명 대통령이 지난해 12월 금융위원회 업무보고에서 ‘개미들의 무덤’으로 불리는 코스닥 시장의 현실을 꼬집은 말이다.

코스닥이 천스닥을 넘어 3000시대를 열기 위해서는 오랜 고질적·구조적 문제를 해결해야 한다는 지적이 나온다. 코스닥이 벤처마킹한 미국의 나스닥은 지금도 애플·마이크로소프트·엔비디아 같은 초우량 기업이 지수를 견인한다. 반면 코스닥은 시총 상위권에 있던 우량 주들이 자금 조달의 안정성과 기업 이미지 등을 이유로 코스피로 옮겨가는 ‘엑소더스’가 반복되고 있다. 특히 ‘좀비기업’으로 불리는 부실기업 퇴출이 늦어지고, 불투명한 지배구조는 시장의 신뢰를 낮추는 고질적인 병폐로 지적된다.



ChatGPT로 생성한 ‘주가, 수익성 등이 하락하고 있는 코스닥 시장 내 한계기업(좀비기업)’ 이미지.

#### ◆ 시장 좀먹는 부실기업

국내 상장사 5곳 중 1곳은 영업이익으로 이자조차 갚기 어려운 ‘한계기업’인 것으로 나타났다. 한국경제인협회가 미국·일본·독일·영국·프랑스 등 주요국(G5)과 한국의 상장기업 실적을 분석한 결과, 한국은 2024년 3분기 기준 분석대상 상장사 2260곳 중 19.5%(440개)가 한계기업이었다. 2016년 163곳(7.2%)에서 8년만에 2.7배로 늘었으며, 미국(25.0%) 다음으로 높은 비율이다. 한계기업은 3년 연속 이자보상배율(영업이익/이자비용)이 1 미만인 경우로, 사업으로 벌어들인 영업이익만으로 이자를 상환할 수 없다는 의미다.

한계기업 비중은 특히 코스닥 상장사

를 중심으로 급격히 증가했다. 2016년부터 2024년 3분기까지 유가증권시장(코스피) 상장사 중에선 한계기업이 2.5%p 증가(8.4%→10.9%) 한 반면, 코스닥 상장 한계기업은 17.1%p 증가(6.6%→23.7%) 해 종소·벤처기업들의 상황이 더 어렵다는 게 나타났다.

구조조정은 더디다. 한국은행의 ‘경제 위기 이후 우리 성장은 왜 구조적으로 낮아졌는가’라는 보고서를 보면 퇴출 고위험 기업은 2014~2019년 약 4% 였지만 실제 퇴출된 기업은 2%에 그쳤다. 한은은 퇴출 고위험 기업이 제대로 정리되고 정상 기업이 그 자리를 채웠다면 국내 투자는 2014~2019년 3.3%, 2022~2024년에는 2.8% 늘었을 것으로

추정됐다. 국내총생산(GDP)은 각 기간에 0.5%, 0.4%씩 늘었을 것으로 조사됐다. 한계기업 구조조정이 지난해 제대로 이뤄졌다면 지난해 명목 GDP가 2556조 8574억원이었음을 고려했을 때 최소 10조 2274억원에서 최대 12조 7843억원이 증가할 수 있었던 셈이다. 이는 퇴출 고위험 기업이 정상적인 기업보다 투자를 현저히 적게 하기 때문에 풀이됐다. 기업들의 시장 진입이나 퇴출이 원활했다면 상당한 투자 증대 효과가 있었을 것이라는 얘기다.

동전주도 널려 있다. 이날 기준 168개는(관리종목 2개 제외) 주가 1000원 이 안되는 동전주다. 20개 종목은 시가총액이 40억원은 넘지만 150억원이 안된다.

증권업계 관계자는 “실적 좋은 기업들은 유가증권 시장으로 빠지고 코스닥은 결국 ‘잡주들의 놀이터’라는 자조 섞인 시선을 끌으려면 신속한 개선이 필요하다”고 했다.

#### ◆ 건전한 생태계 만들어야

동전주가 시장에서 버티고 부실기업이 쉽게 퇴출되지 않는 철밥통(장벽이 두터운 상태) 문화가 코스닥 시장의 건전한 기업이나 투자자들에게 피해를 끼친다는 게 시장 관계자들의 지적이다.

이에 금융당국은 코스닥 상장·퇴출 기준을 새롭게 해 ‘다산다사(多產多死)’ 생태계를 만들 계획이다. 이른바

좀비 기업은 방출하고, 신산업 혁신 기업은 시장에 빠르게 진입시킨다는 목표다. 이를 위해 바이오산업에만 국한된 ‘맞춤형 기술특례상장’ 제도를 올해 안에 인공지능(AI)·에너지·우주산업 등으로 확대한다. 이를 위해 분야별 기술자문회(60명 내외)를 위촉하기로 했다.

또 상장폐지 요건 중 시가총액 기준을 기준 40억원에서 150억원으로 올렸다. 한국거래소 시뮬레이션 결과, 이 경 우 코스닥 상장사 중 14개 기업이 폐지 위험군에 속한다. 오는 2029년 기준이 300억원으로 상향되면 165개사(약 9.5%)로 증가한다.

이상호 자본시장연구원 연구위원은 “현저히 저하된 기업의 수익성을 유의적으로 개선하기 이전에는 단기간에 주가의 견인을 기대하기 어려운 현실 또한 직시해야 한다”며 “장기적으로는 기업의 체질을 개선하기 위한 구조적 노력은 병행하고, 저하된 수익성을 개선해 사용자본의 효율적 활용과 재배치를 통해 기업의 본질적인 경쟁력을 강화할 필요가 있다”고 설명했다.

한규민 자유기업원 연구원도 “생산성이 낮은 기업의 잔존은 총요소생산성을 저하시킨다”며 “한계기업이 자원을 소모하며 생존하는 상황은 구조조정의 실패로 이어지며 부실기업 퇴출 지연이 전체 산업의 혁신을 저해한다”고 강조했다. /신하은 기자 godhe@metroseoul.co.kr

## 삼전·하이닉스, 반도체 목표주가 상향

### 서버 메모리 수요 증가 전망 삼성전자 10.6% 하이닉스 17% ↑

반도체 ‘투톱’ 삼성전자와 SK하이닉스의 목표 주가가 잇따라 상향 조정되고 있다. 메모리 가격 흐름과 달리 대비 원화 환율 변동이 단기 실적 추정치를 끌어올린 데다, 2026년에는 인공지능(AI) 인프라 투자 확대로 서버 메모리 수요가 더 커질 것이라 전망이 목표가 상향의 배경으로 꼽힌다.

28일 금융정보업체 애플리케이션에 따르면 전날 기준 증권가가 제시한 삼성전자의 평균 목표주가는 16만9846원

으로 직전(15만3615원) 대비 10.6% 상향됐다.

같은 기간 SK하이닉스 평균 목표주가도 74만8000원에서 87만6231원으로 17% 상향됐다.

증권가 일각에서는 삼성전자와 SK하이닉스가 각각 26만원, 150만원까지 상승할 수 있다는 ‘파격 전망’이 나오기도 했다.

SK증권은 메모리 업황이 예상보다 강력하다며 이날 삼성전자의 목표주가를 26만원으로 올리고, SK하이닉스 목표주가도 150만원으로 높였다.

한동희 SK증권 연구원은 “메모리 전

체 수요증가에도 공급 능력은 구조적으로 제한되는 국면”이라며 “기존 예상을 상회하는 강력한 메모리 업황을 반영해 올해 D램과 낸드 상승률을 각각 111%, 87%로 상향 조정한다”고 밝혔다.

KB증권도 AI 수요가 강력한 점 등을 반영해 최근 삼성전자와 SK하이닉스의 목표주가를 각각 24만원, 120만원으로 상향했으며, 삼성증권도 삼성전자 목표주가를 20만원, SK하이닉스는 95만원으로 올려 잡았다.

김동원 KB증권 리서치센터장은 “메모리 반도체는 빅테크 업체들의 AI 주도권 확보를 위한 전략자산으로 급부상

하며 재평가될 전망”이라며 “특히 휴머노이드, 자율주행 등 피지컬 AI 핵심은 주변 환경을 고해상도 이미지와 실시간 영상으로 이해하고 물리적 위치 정보를 저장하는 월드 모델이 필수기 때문에 고용량 메모리 탑재량이 큰 폭으로 증가할 것”이라고 짚었다.

최근 삼성전자와 SK하이닉스 주가 상승 폭이 가파른 점도 증권가에서 목표가 상향을 가속하는 이유다.

증권가에서는 올해 실적 눈높이도 연이어 상향 조정하고 있다.

애플리케이션에 따르면 삼성전자의 올해 연간 영업이익 추정치 평균은 122조 8787억원으로 1개월 전 대비 44% 상향됐으며, SK하이닉스 영업이익 전망치도 99조 4286억원으로 한 달 전 대비 31% 올랐다. /허정윤 기자 zelkova@

### 프랭클린템플턴 “주식·채권 투자기회 점진적 확대” 전망

글로벌 자산운용사 프랭클린템플턴이 2026년 글로벌 자본시장에서 주식과 채권 전반의 투자 기회가 점진적으로 확대될 것으로 전망했다. 금리가 중립 수준으로 이동하고 기업 실적과 인공지능(AI)을 중심으로 한 구조적 성장 흐름이 이어지면서 분산 투자 환경이 개선될 것이라는 진단이다.

28일 프랭클린템플턴은 인컴 투자와 자산 배분 측면에서 채권과 주식을 아우르는 분산 전략이 유효하다고 봤다.

에드퍼크스 프랭클린 인컴 인베스터스 최고투자책임자(CIO)는 “미국채, 주택 저당증권(MBS), 투자등급·하이일드 회사채, 레버리지론 등에서 인컴 투자 기회를 보고 있다”며 “통화정책이 보다 중립적인 기조로 전환되며 채권 분산 투자에 우호적인 환경이 조성될 것”이라고 말했다.

미국 주식과 기술 섹터에 대해서는 시장의 초점이 유동성에서 펀더멘털과 혁신으로 이동하고 있다고 평가했다. 조너선 커티스 프랭클린 애쿼티 그룹 공동 CIO는 “2026년 시장은 펀더멘털, 혁신, 액티브 운용이 주도하는 국면으로 전환되고 있다”며 “AI를 이미 수익화하고 있는 매그나피센트 7은 펀더멘털 측면에서 설명 가능한 벤류에이션을 보이고 있고, 이를 제외한 다수 종목의 벤류에이션은 여전히 합리적”이라고 설명했다.

/허정윤 기자

## NH투자증권, 전사 전략 ‘실행 중심’ 재정렬

### ‘리더스 컨퍼런스’ 전면 개편

NH투자증권은 지난 27일부터 28일 까지 이틀간 여의도 본사에서 전사적 경영 역량을 결집하기 위한 ‘전사 사업부 전략 회의’를 개최했다고 28일 밝혔다.

이번 회의는 NH투자증권이 매년 초 진행해온 ‘리더스 컨퍼런스’를 전면 개편한 행사다. 기존의 일방적인 성과 보고와 전략 전달 방식에서 과감히 탈피해, 전사 전략과 각 사업부의 실행 방안을 유기적으로 연계하는 의사결정 중심의 회의로 재설계됐다. 이는 급변하는 금융 환경에 대응해 전사 전략 방향을

하나로 정렬(Alignment)하고, 실행 중심의 경영 체계를 공고히 하기 위한 포석이다.

회의에서는 사업부별 핵심 추진 과제와 우선순위를 면밀히 점검하고, 사업부 간 협업을 통한 시너지 창출 방안을 집중적으로 논의했다. 각 사업부 대표는 2026년 사업 목표 달성을 위한 구체적인 실행 로드맵을 공유했으며, 전략 실행 과정에서 발생할 수 있는 리스크와 조직 간 조정 과제까지 통합적으로 점검했다. 특히 부서 간 시너지를 극대화할 수 있는 핵심 우선순위 과제들을 명확화 확정하며 전략의 실효성을 높였다.



NH투자증권은 이달 27일부터 28일까지 이틀간 여의도 본사에서 전사적 경영 역량을 결집하기 위한 ‘전사 사업부 전략 회의’를 개최했다고 밝혔다. 오른쪽에서 세번째 윤병운 NH투자증권 대표이사가 참석한 모습.

/NH투자증권

극을 조정하고 현장의 주요 이슈에 대해 즉각적인 피드백과 대안을 제시하는 ‘솔루션 프로바이더(Solution Provider)’ 역할을 수행했다. /허정윤 기자

/허정윤 기자