



Overweight (Maintain)

건설/부동산
Analyst 라진성
02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

☑ 회계투명성 및 신뢰성 종합대책

건설

'1.22 회계투명성 및 신뢰성 종합대책' 발표



22일 금융당국은 '회계투명성 및 신뢰성 종합대책'을 발표했습니다. 핵심은 감사인 지정으로 선택지정제를 도입하고 직권지정제를 확대하기로 했습니다. 회계부정에 대한 제재도 강화되었습니다. 공사진행률, 미청구공사가 정밀하게 검토되면서 총당금 이슈가 4분기에 발생할 가능성이 높을 전망입니다. 일시적으로 회계 이슈에 따른 부담감이 존재하지만, 이는 좋은 매수 기회로 작용할 가능성이 높다는 판단입니다.

>>> '1.22 회계투명성 및 신뢰성 종합대책' 발표

22일 금융당국은 기업 외부감사의 3대 축인 '선임-감사-감독' 과정 전반에 대한 '회계투명성 및 신뢰성 종합대책'을 발표했다. 주요 내용은 1) 선임 측면에서 감사인지정제 확대·감사인등록제 도입, 2) 감사 측면에서 핵심감사제 적용 확대·국제적 수준과 동일한 비감사용역 금지 확대, 3) 감리 측면에서 기업 감리 주기 단축·제재 실효성 강화 등이다. 핵심은 감사인 지정이다. 선택지정제를 도입하고 직권지정제를 확대하기로 했다. 수주산업에만 적용해 온 핵심감사제 역시 단계적으로 전체 상장사에 도입하기로 했다. 다만, 이번 대책은 국회 통과가 필요한 개편안으로 향후 수정될 가능성이 크다. 시행 시기는 법 개정 후 2년간 유예기간이 있어 실제 적용은 2019년부터 가능할 것으로 전망된다.

>>> 제재 강화로 높아진 부담

회계부정을 일으킨 회사는 분식 금액의 20%(상한선 폐지)를 과징금으로 내야 한다. 감사인의 과징금도 감사보수의 2배에서 5로 상향 조정됐고 한도가 폐지됐다. 현행 5~7년인 형벌도 징역 10년 이하로 강화됐다. 게다가 금융감독원이 올해 중점 감리대상으로 선정한 4가지 회계이슈 중 하나가 '수주산업 공시의 적정성'이다. 건설업의 경우 사업보고서 감사는 보다 까다롭게 진행될 가능성이 높다. '16년 사업보고서가 '수주산업 공시의 적정성' 기준에 비춰 미흡하다고 판단되면 해당 기업의 추가 감리가 진행될 예정이기 때문이다. 이처럼 회사와 회계법인 모두에게 부담이 가해지고 있는 국면이다.

>>> 실적안정성이 높은 현대산업과 현대건설 최선호주 유지

지난 보고서('17.1.18 실적에 대한 눈높이를 낮추되, 분양시장에 대한 기대치는 높이자)에서 언급했듯이, 공사진행률, 미청구공사가 정밀하게 검토되면서 총당금 이슈가 4분기에 발생할 가능성이 높다는 판단이다. 당장의 손실 반영보다는 이를 계기로 건설업에 대한 회계 기준 정립이 필요하다는 생각이다. 1) 실제 총당금이 반영된다면, 4분기 실적을 끝으로 올해부터는 본격적인 실적 개선이 나타날 가능성이 높을 것으로 전망되며, 2) 회계 이슈가 현장에서 민감하게 적용되는 상황에서 총당금 반영이 없다면, 검토의견이 아니라 감사의견이라는 점을 감안해 볼 때 건설사들의 추가 손실에 대한 리스크가 상당부분 해소됐다고 판단해 볼 수 있다. 일시적으로 회계 이슈에 따른 부담감이 존재하지만, 이는 좋은 매수 기회로 작용할 가능성이 높다는 판단이다. 실적안정성이 높은 현대산업과 현대건설을 최선호주로 유지한다.

- 당사는 1월 20일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

16.1.22 회계투명성 및 신뢰성 종합대책 요약

구분	대상	내용
6대 핵심과제	선임	* 감사인 지정제 확대 * 감사인 등록제 도입
	감사	* 핵심감사제 적용 확대 * 국제적 수준과 동일한 비감사용역 금지 확대
	감리	* 기업 감리주기 단축 * 제재 실효성 강화
12대 세부과제	회사	* 내부감사(감사 및 감사위원회)에 의한 감사·통제 강화 * 회사 내부고발 활성화 유도 * 내부회계관리제도의 실효성 제고 * 사업보고서 및 감사보고서 제출 연기 제한적 허용
	감사	* 상장회사 감사인지정 확대 * 핵심감사제(KAM) 확대도입 * 비감사용역 제한 확대 등 독립성 강화 * 적정 감사투입시간 규정
	감독당국	* 상장회사에 대한 감사인등록제 도입 * 금감원 감리 강화 * 회계부정(분식회계·부실감사)에 대한 제재 강화 * 공시 확대 및 회계교육 강화

자료: 금융위원회, 키움증권

16.1.22 회계투명성 및 신뢰성 종합대책 세부 내용 (1)

구분	내용				
선택지정제 도입	* 6년 연속 같은 회계법인 감사받은 상장회사는 3년간 금융위 지정 회계법인 감사 대상으로 지정('6년 자유선임+3년 지정') * 기업이 외부감사인(회계법인) 3곳을 추천하면 증권선물위원회가 그 중 하나를 지정 * 회사 규모에 비해 품질이 낮은 회계법인을 추천할 경우에는 필요시 직권지정 또는 우선 감리대상 * 지정감사인 독립성 강화를 위해 지정감사 기간 종료후 해당 회사의 자유수임 기간 전체에 대한 감사수임은 금지 * 기업과 회계법인간 사전 감사보수 협의 금지 * 과거 6년간 한번도 지정되지 않은 회사에 대해서부터 선택지정제 적용				
	<table border="1"> <tr> <td>선택지정제 대상 기업 범위</td> <td> * 공정거래법령에 따라 공시의무가 강화되는 자산총액 5조원 이상의 기업, 금융회사 * 분식회계에 취약한 구조의 기업 - 소유·경영 미분리 기업, 최대주주 변경이 잦은 기업 - 최근 소액공모한 기업, 최대주주 등에 자금대여한 기업, 자산양수도 빈발한 기업 - 투자주의환기종목(코스닥), 감사전 재무제표 지연제출 기업 - 동종업종·유사규모 회사 대비 감사시간 투입이 현저히 적은 회사 * 회계투명성 유의 업종: 건설과 조선 등 수주산업 등 </td> </tr> <tr> <td>선택지정제 제외 기업</td> <td> * 증권선물위원회가 정하는 외국 증권거래소(뉴욕증권거래서, 런던증권거래소 등)에 유가증권을 상장한 기업 * 외자 도입계약에 따라 특정 감사인을 선임하려는 경우 </td> </tr> </table>	선택지정제 대상 기업 범위	* 공정거래법령에 따라 공시의무가 강화되는 자산총액 5조원 이상의 기업, 금융회사 * 분식회계에 취약한 구조의 기업 - 소유·경영 미분리 기업, 최대주주 변경이 잦은 기업 - 최근 소액공모한 기업, 최대주주 등에 자금대여한 기업, 자산양수도 빈발한 기업 - 투자주의환기종목(코스닥), 감사전 재무제표 지연제출 기업 - 동종업종·유사규모 회사 대비 감사시간 투입이 현저히 적은 회사 * 회계투명성 유의 업종: 건설과 조선 등 수주산업 등	선택지정제 제외 기업	* 증권선물위원회가 정하는 외국 증권거래소(뉴욕증권거래서, 런던증권거래소 등)에 유가증권을 상장한 기업 * 외자 도입계약에 따라 특정 감사인을 선임하려는 경우
	선택지정제 대상 기업 범위	* 공정거래법령에 따라 공시의무가 강화되는 자산총액 5조원 이상의 기업, 금융회사 * 분식회계에 취약한 구조의 기업 - 소유·경영 미분리 기업, 최대주주 변경이 잦은 기업 - 최근 소액공모한 기업, 최대주주 등에 자금대여한 기업, 자산양수도 빈발한 기업 - 투자주의환기종목(코스닥), 감사전 재무제표 지연제출 기업 - 동종업종·유사규모 회사 대비 감사시간 투입이 현저히 적은 회사 * 회계투명성 유의 업종: 건설과 조선 등 수주산업 등			
선택지정제 제외 기업	* 증권선물위원회가 정하는 외국 증권거래소(뉴욕증권거래서, 런던증권거래소 등)에 유가증권을 상장한 기업 * 외자 도입계약에 따라 특정 감사인을 선임하려는 경우				
직권지정제 확대	* 직권지정제 확대: 증권선물위원회가 직권으로 지정하는 회계법인 감사를 받아야 하는 대상 기업 확대 - 분식회계로 해임권고를 받은 임원 또는 일정금액 이상 횡령·배임 전력 임원이 있는 상장사 - 거래소 규정상 공시 불이행, 공시번복·변경 등으로 불성실 공시법인으로 지정된 상장회사(별점 4점 이상인 경우에 한함) - 내부고발자 불이익조치 회사, 선택지정 대상회사 중 감사인 사전입찰가 확인 등 부정행위 적발 회사 등				

자료: 금융위원회, 키움증권

뉴욕과 런던 DR상장 기업들

뉴욕	런던
우리은행, SK 텔레콤, 신한금융, 포스코 LG 디스플레이, KT, 한국전력, KB 금융	삼성전자, 삼성 SDI, 롯데쇼핑, LG 전자 KT&G, 현대제철, 기업은행, 현대차, SK 하이닉스

자료: 언론 정리, 한국거래소, 키움증권

16.1.22 회계투명성 및 신뢰성 종합대책 세부 내용 (2)

구분	내용
상장회사 감사인 등록제 도입	<ul style="list-style-type: none"> * 상장사는 등록된 회계법인만 감사가 가능 <ul style="list-style-type: none"> - 개편전에는 형식 요건(회계사 10명, 자본금 5억원) 갖추면 등록 → 개편후에는 품질 관리 통과한 회계법인만 상장사 감사 * 비감사용역 추가 금지업무 <ul style="list-style-type: none"> - 매수 목적의 자산 등 실사·가치평가 업무 - 자금조달·투자 관련 알선 및 증개 업무 - 경영자의 역할이나 의사결정을 수반하는 업무 등 * 비감사용역 제공금지 대상에는 피감회사는 물론, 연결실체 기준 모회사 범위에 '상장회사에 준하는 회사'도 포함 * 공인회계사에서 권고하는 업종별, 규모별 적정 감사시간 준수 * 회계법인 등록 이후 요건 상실하면 외부 감사 자격 박탈, 부실 감사와 제재 반복되면 등록 취소
핵심감사제 적용 확대	<ul style="list-style-type: none"> * 핵심감사제 적용 대상을 2018년 자산 2조원 이상, 2023년까지 모든 상장사로 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 감사의견뿐 아니라 기업 회계감사 도중 위험하다고 판단되는 부분을 따로 빼 상세히 서술하도록 하는 제도
내부감사 강화	<ul style="list-style-type: none"> * 내부감사는 회계부정 발견 시 외부 전문가 선임해 조사하고, 시정조치한 뒤 증권선물위원회와 감사인에게 제출 * 내부감사는 외부감사인 선임 과정, 외부감사인과의 소통 내용과 빈도 등 공시 의무화 * 감사인의 내부회계관리제도 감사 의무화
사업·감사보고서 제출 연기	<ul style="list-style-type: none"> * 사업·감사보고서 제출 연기 제한적 허용: 사업연도 경과 후 90일로 규정된 제출기한을 연 1회, 5영업일 이내로 연장 가능
회계부정 제재 방안	<ul style="list-style-type: none"> * 분식회계 과징금 상한선 폐지 <ul style="list-style-type: none"> - 분식회계액의 10%로 하되 최대 20억만 부과 → 분식회계액의 20%로 하면서 상한선 폐지 * 내부감사에도 분식회계 책임에 대해 과징금 부여 가능 * 분식회계 관련 임원 직무정지 및 해임 * 감사인 과징금도 상향 및 한도 폐지 <ul style="list-style-type: none"> - 감사보수의 2배를 5배로 상향 조정 및 20억원 한도 폐지 * 형벌 강화: 5~7년 이하 징역 → 10년 이하 징역 * 내부고발자에 대한 포상 상한액 상향: 1억원 → 10억원 * 금융감독원의 상장회사 전수 감리 주기 단축: 25년 → 10년 <ul style="list-style-type: none"> - 감사인 지정을 받지 않는 회사에 대해서는 현재 10년에서 6년 이내 주기로 감리 - 자료제출요구권(심사감리)과 계좌추적권(정밀감리) 등 강력한 감리 수단 확보
향후 일정	<ul style="list-style-type: none"> * 2월 중 공청회를 열어 의견을 수렴한 뒤 1분기 이내에 세부방안을 마련하고 2분기에 입법 절차에 착수할 계획 * 국회 통과가 필요한 개편안, 법 개정 후 2년간 유예기간이 있어 실제 적용은 2019년부터 가능할 것으로 전망

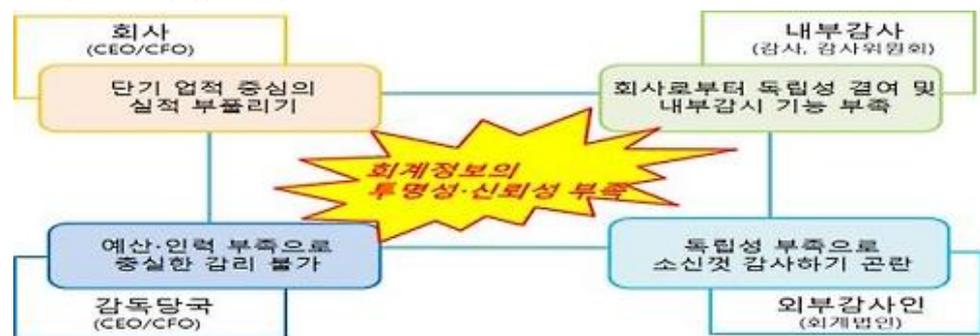
자료: 금융위원회, 키움증권

주식회사 외부감사에 관한 법률상 제재수준 및 개선방안

구분	대상	현행	개선방안
과징금	회사	부과근거 없음	외감법상 부과근거 마련 및 상한제 폐지
	감사인	부과근거 없음 (자본시장법규 상 부과기준은 감사보수 2배 20억원 한도)	외감법상 부과근거 마련 및 감사보수 5배로 상향(한도폐지)
형사벌	회사임직원	7년 이하 징역 또는 7000만원 이하 벌금	10년 이하 징역 및(필요적 병과) 이득액의 3배 이하 벌금
	감사인	5년 이하 징역 또는 5000만원 이하 벌금	(일정금액 이상 가중처벌)
몰수, 추징	회사	-	필요적 몰수, 추징
	감사인	필요적 몰수, 추징	현행 유지
손해배상	회사	민법상 불법행위 손해배상 특칙	감리기간 고려, 시효 연장: 사업감사보고서 제출일로부터 8년
	감사인	→ 단기시효 적용(사업, 감사보고서 제출일로부터 3년)	

자료: 금융위원회, 키움증권

회계정보의 투명성, 신뢰성 부족



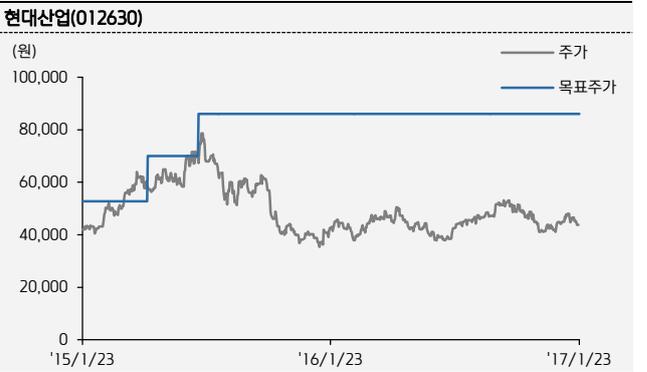
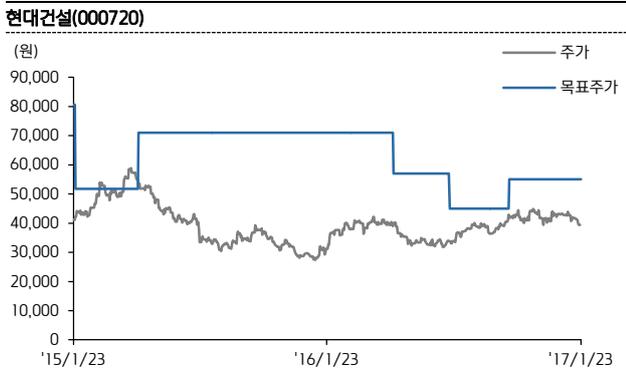
자료: 금융위원회, 키움증권

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대건설 (000720)	2014/09/16	Buy(Reinitiate)	80,600원
	2014/10/22	Buy(Maintain)	80,600원
	2014/10/27	Buy(Maintain)	80,600원
	2015/01/20	Buy(Maintain)	80,600원
	2015/01/26	Buy(Maintain)	51,800원
	2015/04/27	Buy(Maintain)	71,000원
	2015/10/26	Buy(Maintain)	71,000원
	2016/01/28	Buy(Maintain)	71,000원
	2016/04/19	Buy(Maintain)	71,000원
	2016/04/25	Buy(Maintain)	71,000원
	2016/04/28	Buy(Maintain)	57,000원
	2016/06/10	Buy(Maintain)	57,000원
	2016/07/18	Buy(Maintain)	45,000원
	2016/07/28	Buy(Maintain)	45,000원
	2016/10/12	Buy(Maintain)	55,000원
	2016/10/28	Buy(Maintain)	55,000원
	2017/01/18	Buy(Maintain)	55,000원
	2017/01/23	Buy(Maintain)	55,000원

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대산업 (012630)	2014/09/16	Buy(Initiate)	52,800원
	2014/10/22	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/10/28	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/12/17	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/12/24	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/01/14	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/01/20	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/02/04	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/04/29	Buy(Maintain)	70,000원
	2015/07/13	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/10/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/02/04	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/03/02	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/03/28	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/12	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/19	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/28	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/06/10	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/07/18	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/10/12	Buy(Maintain)	86,000원
2016/10/19	Buy(Maintain)	86,000원	
2017/01/18	Buy(Maintain)	86,000원	
2017/01/23	Buy(Maintain)	86,000원	

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%