

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2020. 9. 17 (목)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

중국 경기회복과 국내 경제, 환율 시사점

오늘의 차트

글로벌 교역여건 개선의 증거를 찾아서

칼럼의 재해석

폐기물 더미 속 노다지

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 경제분석
 Analyst 이승훈
 02. 6454-4891
 seunghoon.lee@meritz.co.kr

중국 경기회복과 국내 경제, 환율 시사점

- ✓ 중국 8월 서비스업, 재화소비 약진하며 경기회복이 확산되고 있음을 보여 주었음
- ✓ 정책기조 변화: 통화정책은 중립기조 전환, 부동산은 건전성 제고 방향. 재정정책은 강화
- ✓ 시사점 1) 중국 회복은 한국 대중 수출시장으로 연결 중. 단, cyclical 업황 회복은 시기상조
- ✓ 시사점 2) 미-중 무역문제 완화 및 경기회복 = 위안화 강세. 결국은 원화의 추가 강세 유발
- ✓ 2020~21년 말 원/달러 환율 전망을 1,150원과 1,120원으로 조정 (기존 1,175/1,150원)

중국 경제, 회복의 확산

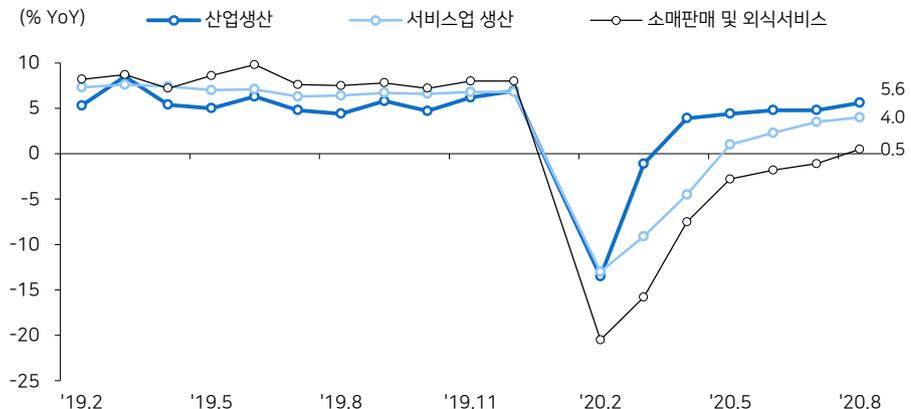
서비스업, 재화소비의 약진:
 중국 경제 회복세 확산을 시사

중국 국가 통계국이 9월 15일 발표하였던 8월 광공업 생산, 소매판매(외식 포함), 고정자산투자는 각각 전년대비 5.6%, 0.5%, 6.7%(당월수치 당사 추정) 증가하면서 시장 기대를 상회하였다. 8월 PMI에서 확인된 바와 같이, 중국의 경기회복이 제조업에 그치지 않고, 그간 부진했던 서비스업과 재화소비 확대로 연결되고 있음은 회복의 훈풍이 경제 전역으로 확산되고 있음을 의미한다는 점에서 긍정적이다.

중국 경기회복, 7부 능선을 지나

중국의 광공업/서비스업 생산 증가율을 2019년 GDP내 2차(42.0%)와 3차 산업(58.0%)비중으로 가중평균해 보면, 7월과 8월 실적은 각각 GDP성장률 4.0%와 4.7%에 상응하여, 8월 현재 중국경제가 CoVID-19 이전 수준(6%)의 75~80% 내외를 회복했음을 보여 준다.

그림1 중국 광공업/서비스업 생산, 소매판매/외식 서비스업 활동 증감률



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

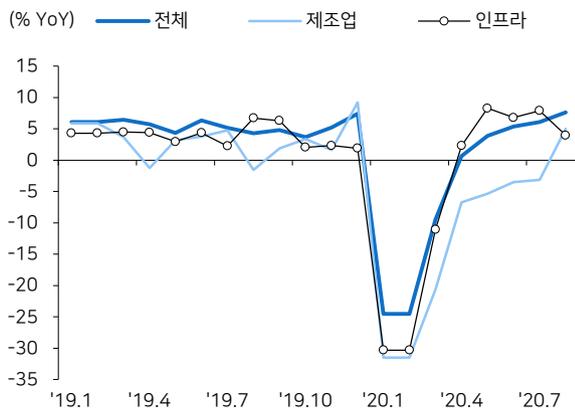
제조업 투자의 증가 전환
물동량 회복세

좀 더 세부적으로 들여다 보면, 회복의 확산이 매우 광범위하게 진행 중임을 알 수 있다. 고정자산투자가 1~8월 누계 기준 -0.3%, 8월 당월 기준 6.7% 증가하게 된 동인은 인프라(7월 +7.9%→8월 +4.0%)보다는 제조업(-3.1%→+5.0%)에 있다. 8월에는 그간 투자가 줄어들던 화학(+11.5% YoY), 일반장비(+3.0%), 자동차 제외 운송장비(+21.0%) 투자가 증가 전환했고, 철강제련업 투자는 96%나 늘어났다. 생산/투자와 수출 회복(8월 달러표시 수출 +9.5%)이 맞물리면서 화물 물동량도 전년대비 감소폭을 줄이고 있다(8월 -9.2% vs 2분기 -12.2%).

외식 서비스업 감소폭 축소
항공/철도 여객 회복 중

서비스업과 소비 부문 회복은 더욱 드라마틱하다. 재화 소매판매 회복이 내구재(자동차, 가전, 통신장비 등)와 화장품/귀금속 등으로 확산되는 가운데(표 1), 외식서비스 매출 감소폭도 빠르게 줄고 있다(8월 -7.0%). 아울러 8월 서비스업 PMI에서 나타났듯, 여행/레저 등 CoVID-19의 직격탄을 맞았던 업종들의 회복세도 나타나고 있다. 이는 중국 항공/철도 여객 수송량의 회복에서도 확인된다. 전년 동기대비로는 26%(항공), 34%(철도) 낮은 수준이나, CoVID-19 정점이던 2~3월의 70~80% 감소에 비해서는 그 폭을 크게 줄인 것이다.

그림2 중국 고정자산투자 증가율: 전체, 제조업, 인프라



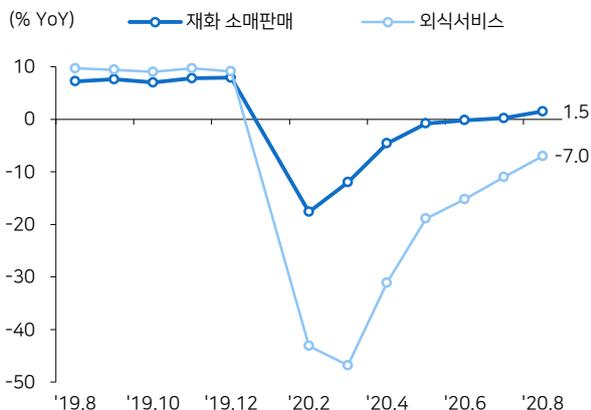
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국 화물 물동량



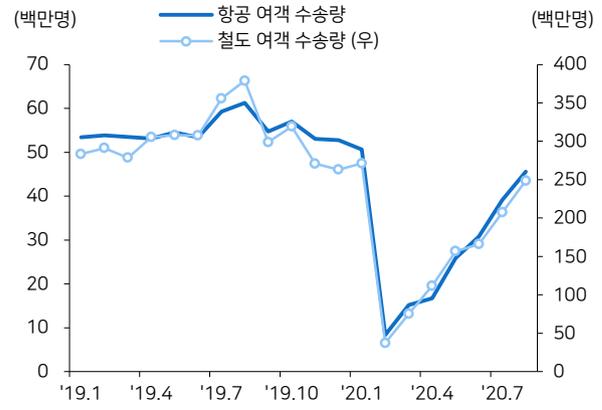
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국 소매판매 breakdown: 재화 vs 외식서비스



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림5 중국 항공/철도 여객 수송량

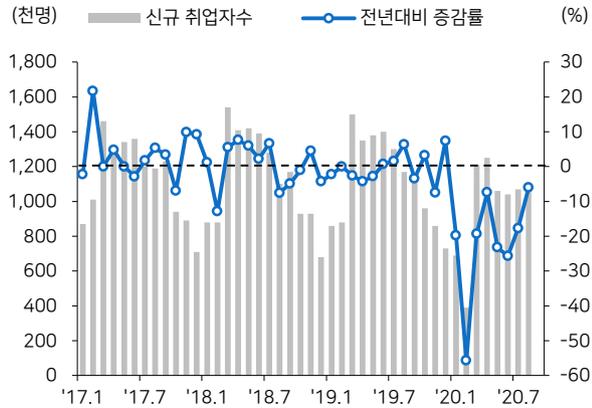


자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

고용 개선도 서비스업/소비 회복에
일조

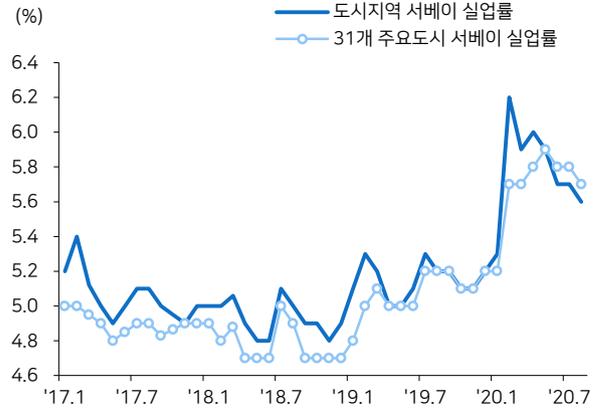
재화 소비와 제반 서비스업의 회복이 맞물리는 것은 CoVID-19의 영향이 약화된 것도 한 몫 하고 있지만, 무엇보다도 민간소비의 근간이 되는 고용사정이 개선되고 있는 것과는 무관하지 않다. 8월 도시지역 신규취업자수는 110만 명으로 전년 대비 6% 낮은 수준이다(2월: -55.6%). 8월 도시지역 서베이 실업률은 5.6%로 CoVID-19 이전 수준인 5.2%에 더욱 근접하였다.

그림6 중국 월별 신규취업자수와 전년대비 증감률



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림7 중국 서베이 실업률 추이



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

표1 연초 이후 중국 실물지표 요약

(% YoY)	비중 (YTD, %)	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
산업생산	-	(13.5)	(1.1)	3.9	4.4	4.8	4.8	5.6
제조업	-	(15.7)	(1.8)	5.0	5.2	5.1	6.0	6.0
화학	-	(12.3)	0.7	3.2	3.9	4.0	4.7	6.9
철강	-	(2.0)	4.1	4.6	6.1	6.3	7.9	9.2
일반장비	-	(28.2)	(5.4)	7.5	7.3	7.4	9.6	10.9
전기장비	-	7.8	(0.4)	9.0	6.8	8.7	15.6	15.1
소매판매*	100.0	(22.2)	(12.9)	(1.5)	2.5	0.4	3.0	5.1
음식료	12.1	10.2	19.2	18.2	11.4	10.5	6.9	4.2
섬유의복	8.6	(30.9)	(34.8)	(18.5)	(0.6)	(0.1)	(2.5)	4.2
화장품	2.5	(14.1)	(11.6)	3.5	12.9	20.5	9.2	19.0
가전	6.4	(30.0)	(29.7)	(8.5)	4.3	9.8	(2.2)	4.3
의약품	4.2	0.2	8.0	8.6	7.3	9.7	5.3	6.2
통신장비	4.1	(8.8)	6.5	12.2	11.4	18.8	11.3	25.1
석유제품	13.3	(26.2)	(18.8)	(14.1)	(14.0)	(13.0)	(13.9)	(14.5)
자동차	28.4	(37.0)	(18.1)	0.0	3.5	(8.2)	12.3	11.8
고정투자 (당월)	100.0	(24.5)	(9.4)	0.7	3.9	5.3	6.1	7.6
제조업	28.3	(31.5)	(20.6)	(6.7)	(5.3)	(3.5)	(3.1)	5.0
3차 산업	61.3	(23.0)	(5.5)	3.2	6.6	6.8	10.4	5.0
운수창고	9.3	(30.1)	(12.1)	3.1	11.2	12.0	11.7	6.4
환경	11.9	(30.1)	(10.0)	2.1	5.1	(0.8)	1.9	2.8
인프라 계	21.0	(30.3)	(11.1)	2.3	8.3	6.8	7.9	4.0

주: * 일정 규모 이상 소매점 매출 기준임

자료: 메리츠증권 리서치센터 추정

정책기조 점검 (1): 통화정책

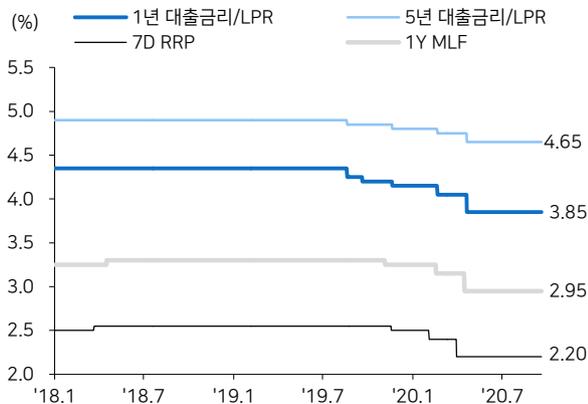
통화정책은 완화에서 중립으로

중국 정책기조 변화는 2분기 GDP가 전년대비 3.2% 성장하면서부터 미세하게 나타나기 시작했으며, 3분기 들어 오면서 그림이 더욱 뚜렷해 졌다. 가장 변화가 컸던 것은 통화정책이다. 중국인민은행은 올해 4월 이후 정책금리의 인하를 중단했고, 6월부터는 인민은행의 對은행 대출 프로그램들인 TMLF, MLF, PSL 잔액을 줄여나가기 시작했다. 하반기 들어서부터 M2 증가율이 6월의 11.0%를 정점으로 완만히 둔화(8월: 10.4%)되기 시작했고, 기업신용(기업대출+그림자금융) 증가세도 정체이다. 통화정책 기조는 완화에서 중립으로 변하고 있다는 이야기이다.

8월 총사회용자 급증은 대부분 국채발행과 직접금융 확대로 설명

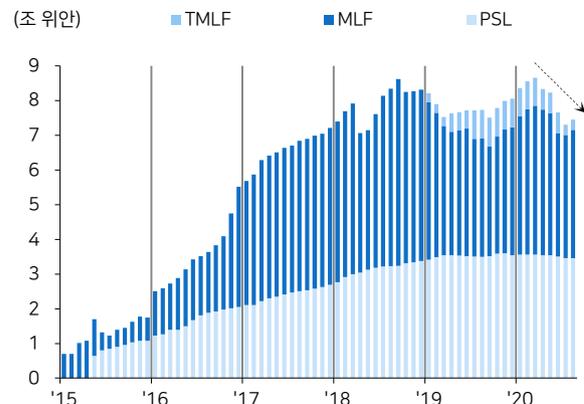
한편, 8월 사회용자 총액이 3.58조 위안을 기록하며 시장 기대(2.6조)를 크게 상회한 것은 통화정책의 중립기조 전환과 상충되지 않는다. 이는 총사회용자 증가분 중 절반 이상이 정부 국채 발행량 급증(7월: 0.5조→8월 1.4조)과 직접금융 확대 등에서 비롯된 것이기 때문이다. 8월 은행 대출잔액은 1.5조 위안 증가했는데, 이는 작년 8월(1.2조)과 유사한 증분이기에 특이점은 되지 못한다는 생각이다.

그림8 중국의 주요 정책금리 추이



자료: 중국인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림9 중국인민은행의 對은행 대출 프로그램 잔액



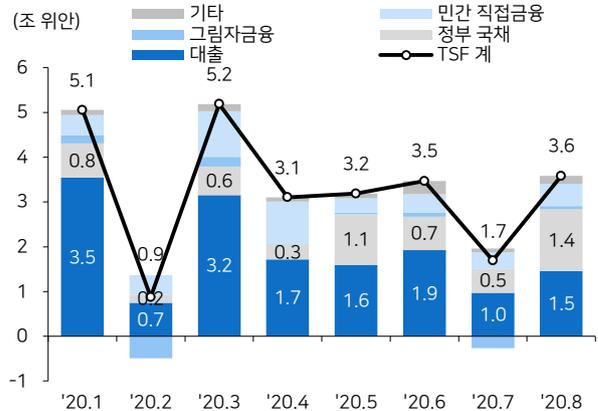
자료: 중국인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림10 중국 총사회용자와 기업신용 증가율



주: 기업신용 = 은행 기업대출 + 그림자금융 (위탁, 신탁대출 + 어음인수)
 자료: 중국인민은행, 메리츠증권 리서치센터 추정

그림11 중국의 월별 총사회용자 증분 분해



자료: 중국인민은행, 메리츠증권 리서치센터

정책기조 점검 (2): 부동산 정책

부동산 정책은 투기/과열 방지 및 건전성 제고로 방향 선회

우리가 2Q GDP 리뷰에서 주장한 바와 다르게 움직이는 것은 건전성 강화 방향으로 선회한 부동산 정책¹이다. 이는 시중자금이 비생산 자산인 부동산에 집중되어 불필요한 자산가격의 급등과 금융불안을 유발할 가능성을 미연에 차단하기 위한 조치로 풀이된다. 이미 7월부터 개발용 토지구매면적이 전년대비 (-) 전환한 점, 8월 착공 증가율이 전년대비 1.2%로 둔화(6월: 9.7%, 7월: 11.3%)된 배경에 이 같은 정책변화가 자리하고 있다는 판단이다.

정책 변화의 주요 내용

정책 변화의 주요 내용은 다음과 같다. 8월 13일에는 개발업체 차입의 차환비율을 70~90%로 한정하면서, 외부재원 의존도를 낮추고자 했다. 8월 20일에는 부동산 업체들이 피해야 할 3가지 레드라인(부채/자산>70%, 순부채/자본>100%, 현금/단기부채비율<100%)을 설정하고, 각각의 레드라인을 위반할 때마다 개발업체 부채 증가율을 제한(레드라인 0개: 연간 15% 부채증가 용인, 1개: 10%, 2개: 5%)하기로 했다. 그리고 8월 30일 귀슈칭 중국 은보감회 의장 발언을 통해 이러한 기조의 유지/강화 가능성이 재확인되었다.

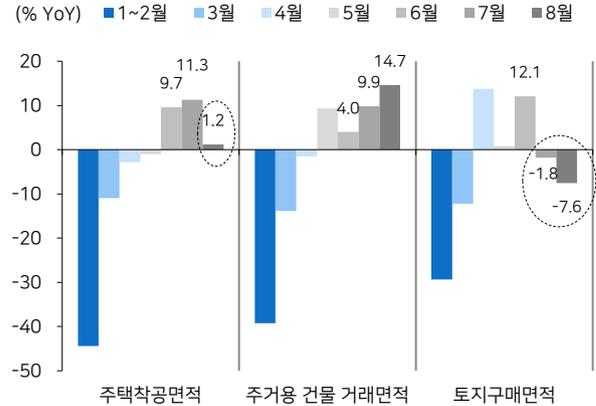
이러한 흐름은 앞서 언급한 통화정책의 중립기조 전환과 더불어, 향후 부동산 투자 신장세 둔화 혹은 정체를 유발할 가능성이 있다.

그림12 중국: M2와 부동산 개발 자원 조달액 증가율



주: * 당해년 조달분 (Real estate source of fund for current year)
 자료: 중국 국가 통계국, Bloomberg Intelligence, 메리츠증권 리서치센터

그림13 중국 부동산 거래 및 투자 관련 지표



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

¹ 정책 내용은 Bloomberg Intelligence, "China Real Estate's Borrowing Binge May Not Last" (9월 16일) 기사를 참고

정책기조 점검 (3): 재정정책

확장 재정기조는 하반기 들어 강화되는 그림

통화정책과 부동산 정책기조가 하반기 들어 각각 중립과 건전성 강화 방향으로 바뀐 반면, 확장적 재정정책 기조는 더욱 힘을 받으면서 전술한 정책변화로부터 유발될 수 있는 위험을 완충하는 모습이다.

지방채 발행 순항 중

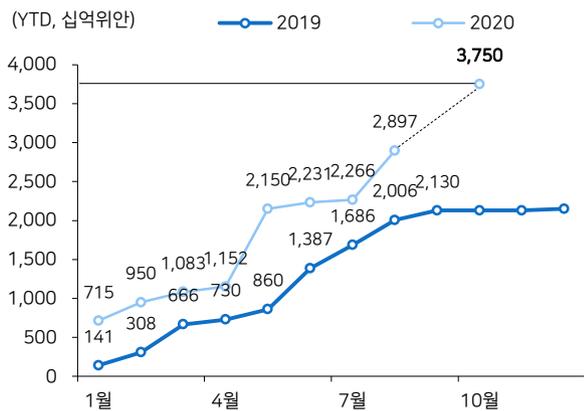
먼저, 지방특별채 발행은 계획대로 진행 중이다. 8월 한 달간 6,210억 위안이 늘어 발행잔액은 2.9조 위안까지 올라 왔다. 중국 정부가 10월까지 연간 목표인 3.75조 위안 발행을 마치겠다는 계획을 고려한다면, 나머지 두 달간 적극적인 조달 노력을 기울일 것으로 예상된다. 또한 조달 이후 각종 프로젝트에 대한 배분이 이루어지며 인프라 투자 증가세가 9~10월 집중적으로 개선될 가능성을 기대한다.

일반재정: 사회보장/고용/보건 중심의 지출 대폭 확대

일반재정을 통한 자극도 하반기에 속도를 낼 가능성이 높다. 7월 한 달간의 변화로 하반기 전체를 일반화하기에는 성급하지만(8월 데이터 미발표), 7월 재정지출 증가율이 18.5%로 연초 이후 가장 높은 수준이며, 이 중 사회보장/고용과 보건 예산지출은 전년대비 88%와 55% 늘었다. 최근 고용사정의 개선 이면에 재정자극의 확대가 자리하고 있었을 가능성을 제기할 수 있다.

우리는 올해 중국 정부의 일반재정적자 예상치를 GDP대비 6.5%로 추정하고 있다. 상반기 GDP대비 재정적자가 4.4%에 불과했다는 점에서 하반기 확장적 재정정책 강화에 기반한 중국 성장세 개선 여지는 남아 있다고 판단된다. 올해 중국 GDP성장률 전망 2.4%를 유지한다(상반기 GDP성장률 -1.6%).

그림14 중국의 월별 지방특별채 발행실적



자료: 중국 재정부, 메리츠증권 리서치센터

표2 중국 일반재정 지출 증가율: 전체 vs 부문별

	비중 (%)	지출 증가율 (% YoY)			
		1H20	1Q20	2Q20	5~7월
전체	100.0	(5.7)	(5.8)	(3.8)	18.5
교육	14.4	(7.1)	(8.0)	(5.1)	23.7
과학기술	3.2	(26.4)	(2.3)	(2.0)	26.2
문화/스포츠/미디어	1.3	(8.9)	(1.6)	(3.6)	(7.7)
사회안전망/고용	15.4	(0.7)	4.8	17.7	87.9
보건	8.7	4.8	(4.7)	(0.3)	55.4
환경 보호	2.3	(15.2)	(15.5)	(14.1)	27.7
도시/농촌 지역사회	8.6	(23.6)	(35.0)	(33.8)	75.0
농림 및 관개	8.8	(3.6)	17.1	10.0	(13.5)
운송	5.0	(16.5)	(9.2)	(12.5)	(25.3)

자료: 중국 재정부, 메리츠증권 리서치센터

시사점

중국 경기회복의 한국 수출 시사점

중국 경기회복과 한국의 대중 수출 증가 맞물리고 있음

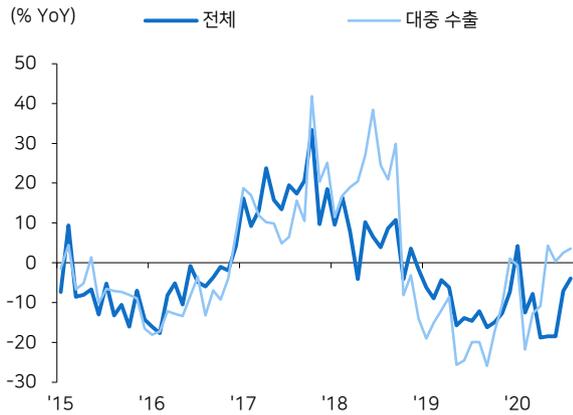
중국 경제의 동향과 관련된 투자자들의 관심사 중 하나는 “중국 경기회복이 우리나라 수출에 어떠한 영향을 주고 있는가” 일 것이다. 우선, 대중 수출 회복과 전체 수출 개선이 궤적을 같이 했다는 점에서 전체적인 영향은 긍정적이다. CoVID-19로부터 회복하기 시작한 4월부터 8월까지 우리나라 수출의 중국 의존도가 높아졌다는 점(2019년 25.1%, 2020년 4~8월 28.6%)도 일조하고 있다.

주력은 IT, 철강/화장품도 대중 수출 증가에 일조

품목별로 보면, 반도체/컴퓨터 등 데이터/비대면 경제와 연관된 주력 IT품목이 對中 수출개선을 견인하고 있는 가운데, 철강과 화장품(소비재)도 꾸준히 (+)의 기여도를 유지하고 있다. 소재업종 내로 한정 지어 보면, 5~8월까지 대중 철강수출이 전년대비 25.4% 증가한 가운데, 간헐적으로 화학/정유 등이 기여하는 모습이 다. 흥미로운 것은 건설투자 확대 등에 기반하여 대중 철강수출이 호조를 보이지만 전체 철강수출은 계속 역성장이라는 점이다. 이는 아세안을 비롯한 여타 철강 수요처가 CoVID-19 충격으로부터 벗어나지 못하는 등 투자수요를 자극할 요인이 부족하기 때문이다. 따라서 소재 업황 개선을 논하기에는 시기상조로 보인다.

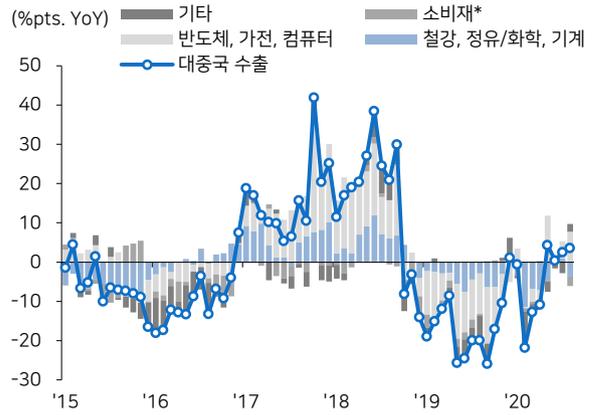
그러나 소재업황 전반의 개선으로 는 볼 수 있음

그림15 한국 일평균 수출: 전체 vs 대중 수출



자료: 한국무역협회, 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

그림16 한국: 품목군별 일평균 수출 성장기여도



주: * 무선통신기기, 화장품, 의약품, 농림수산, 유아용품
 자료: 한국무역협회, 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터 계산

표3 우리나라 주력 품목의 대중 수출 증가율 및 기여도 (일평균 수출 기준)

(% YoY)	전체	반도체	디스플레이	무선통신	가전	컴퓨터	차부품	선박	철강	화학	정유	기계	소비재*
1~8월	(4.7)	5.5	(30.3)	(15.8)	(12.0)	42.1	(36.6)	(53.2)	6.6	(20.2)	(10.4)	(12.1)	3.9
5~8월	2.7	17.7	(26.8)	(31.4)	(6.6)	50.1	(25.5)	(59.4)	25.4	(8.3)	(2.9)	(10.5)	2.9
5월	4.3	43.4	(28.0)	(0.7)	(26.6)	39.9	(39.1)	44.7	13.9	(9.3)	(26.5)	(22.9)	8.0
6월	0.4	(2.6)	(26.0)	(0.2)	(7.4)	46.8	(20.3)	(81.3)	38.2	5.8	15.1	(10.4)	(13.2)
7월	2.5	12.7	(34.3)	(0.1)	15.4	37.4	(4.6)	(66.6)	32.9	(11.0)	23.4	2.9	2.2
8월	3.6	21.9	(18.7)	(70.9)	(3.5)	78.1	(33.8)	(55.6)	17.4	(17.3)	(17.7)	(8.9)	15.3
(기여도: %pts, YoY)													
1~8월	(4.72)	1.55	(2.16)	(0.26)	(0.05)	0.91	(0.61)	(0.51)	0.20	(2.86)	(0.57)	(1.09)	0.13
5~8월	2.67	4.94	(1.89)	(0.58)	(0.03)	1.12	(0.40)	(0.72)	0.80	(1.07)	(0.17)	(0.96)	0.10
5월	4.29	11.00	(1.98)	(0.01)	(0.12)	0.99	(0.66)	0.21	0.46	(1.24)	(1.45)	(2.30)	0.31
6월	0.37	(0.80)	(1.83)	(0.00)	(0.03)	0.98	(0.26)	(1.47)	1.17	0.68	0.83	(0.90)	(0.47)
7월	2.48	3.46	(2.53)	(0.00)	0.06	0.83	(0.07)	(1.22)	1.03	(1.48)	1.17	0.25	0.07
8월	3.56	6.09	(1.26)	(2.29)	(0.01)	1.66	(0.58)	(0.41)	0.54	(2.29)	(1.17)	(0.83)	0.50

자료: 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

외환시장 시사점과 전망 변경

최근 위안화 강세 요인 3가지

최근 수 주 동안의 위안화 강세 요인은 다음의 세 가지로 요약된다.

- 첫째, 래리 커들로우 백악관 경제자문 위원장의 발언(무역합의 파기 없고, 이행에 문제 없음)이 미-중 갈등과 무역문제의 절연을 시사하면서 이 시점(8월 11일)을 필두로 강세가 진행되었다(그림 17).
- 둘째, 미-중 무역분쟁 심화 및 홍콩 문제 등으로 중-미 국채금리차와 디커플링 되었던 위안화도 다시 동조화되기 시작했다. 금리차 확대는 중국 금리상승에서 주로 비롯된 것이고, 중국인민은행 통화정책 기조 변화와 경기회복 기대가 반영된 결과로 본다(그림 18).
- 셋째, 9월 15일, 1) 미 국무부가 중국 여행경보를 "금지" 에서 "재고"로 낮추고, 2) 국무원 관세세척위원회가 이미 관세가 유예된 미국 제품에 대한 면제를 1년 연장하기로 결정하면서, 위안화 강세가 가속화되고 있다. 9월 16일 현재 역외 위안/달러는 6.76을 기록 중이다.

원화 강세 전환 이유?

원화의 경우, 위안화 절상이 본격화되던 무렵부터 CoVID-19 수도권 확산으로 사회적 거리두기 2단계와 2.5단계가 시행되면서 위안화 강세 영향에서도 소외되었다. 9월 13일부터 2.5단계가 2단계로 하향 조정되면서 원화도 부분적으로나마 위안화 강세의 영향을 받고 있다. 원화도 달러대비 1,172원까지 절상된 상태이다.

향후 전망: 글로벌 달러화 약세와 중국 정부의 위안화 절상 용인

앞으로의 흐름은 다음과 같이 전망한다.

- 첫째, 위안화/원화 등 경상흑자 신흥국 통화는 여타 선진국 통화와 마찬가지로 글로벌 달러화 약세의 영향권에 놓일 가능성이 높다. 달러화 스스로가 경기역행적 통화임을 고려한다면, 향후 글로벌 경기가 회복되는 국면에서는 약세가 연장될 가능성이 높다는 판단이다.
- 둘째, 중국 정부의 완만한 위안화 절상 용인이 가세할 가능성이 있다. 1단계 무역합의를 이행하려면 단순히 중국의 내수부양/수입수요 확대만으로는 역부족일 수 있다. 따라서 위안화 절상을 통해 달러 표시 구매력을 증대시키는 것을 대안으로 삼을 수 있다. 중기적 시계에서는 2021년 이후 시행되는 14-5 계획에서의 자본시장 개방 어젠다가 부각할 가능성도 고려되어야 한다고 본다.
- 셋째, 원화는 위안화에 연동되어 움직이는 통화이다. 우리나라에게 중국은 1) 수출경쟁 관계에 있는 교역상대국이자, 2) 글로벌 공급체인상에서의 수출대상 이기에 두 나라 통화가치의 동조화는 자연스러운 현상이다. 위안화의 완만한 강세가 원화에 영향을 미치는 가운데, 글로벌 금융시장 내 위험선호 연장이 원/위안의 절상을 유발할 것으로 예상된다. 한편, 단기적인 시계에서는 10월 초 중순 이후 국내 CoVID-19 상황이 진정되어 8월 초 2단계 거리두기가 해제되었던 시점으로 돌아갈 가능성이 있다고 본다. 이 경우 원화의 키 맞추기가 추가 진행될 수 있겠다.

환율 전망 변경
 2020~21년 말 원/달러 1,150원
 과 1,120원 전망 제시

이상의 세 가지 요인을 감안하여, 2020~21년 말 위안/달러 전망은 기존 6.95와 6.80위안에서 6.65와 6.50위안으로 각각 하향 조정하며, 2020~21년 말 원/달러 환율 전망도 기존 1,175원과 1,150원에서 1,150원(2020년 말)과 1,120원(2021년 말)으로 조정한다. 유로화와 엔화 전망은 기존 값을 유지한다.

그림17 위안/달러와 원/달러



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림18 중-미 금리차와 위안화



자료: Thomson Reuters Eikon, 메리츠증권 리서치센터

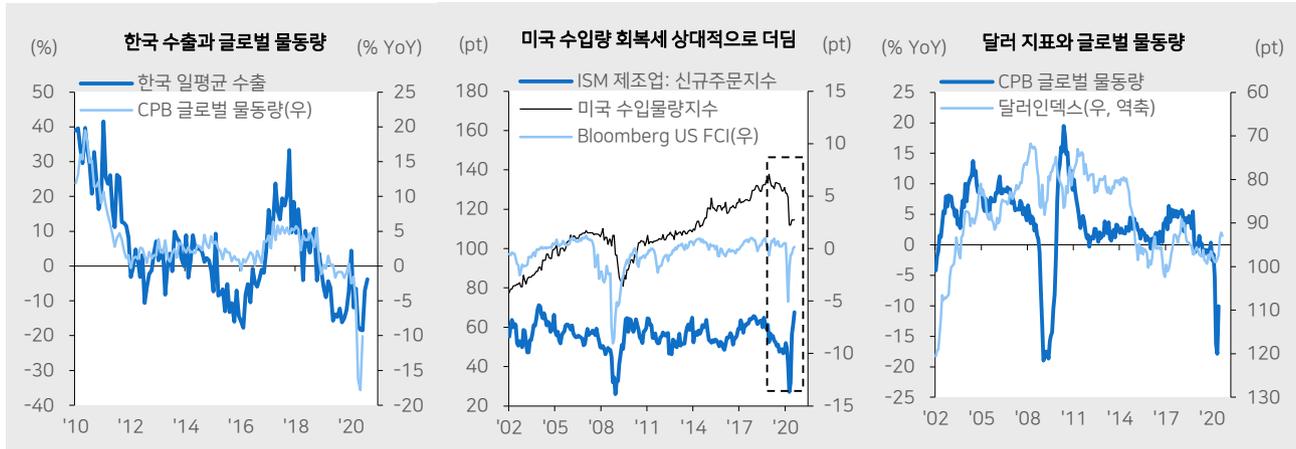
표4 환율 전망 변경 내용

	최근일	Forecast (연말)		Chg (%)	
	(9/16, A)	2020E (B)	2021E (C)	B/A	C/A
달러/유로	1.19	1.20	1.23	1.10	3.62
엔/달러	105	104	104	0.96	0.96
위안/달러	6.76	6.65	6.50	1.65	4.00
원/달러	1,172	1,150	1,120	1.91	4.64
원/유로	1,391	1,380	1,378	0.81	0.98
원/엔	11.16	11.06	10.77	0.94	3.65
원/위안	173.4	172.9	172.3	0.25	0.62

자료: 메리츠증권 리서치센터 추정

오늘의 차트 윤여삼 연구위원

글로벌 교역여건 개선의 증거를 찾아서



자료: Bloomberg, CEIC, CPB, Markit, 관세청, 메리츠증권 리서치센터

전세계에서 교역 데이터를 가장 빨리 발표하는 한국 수출 데이터가 개선세를 이어가는 가운데 글로벌 교역도 이를 쫓아 올라올 수 있을지 관심이 높다. 국내 일평균 수출은 8월에 -4.0%를 기록, 7월 -7.1%에서 회복 흐름을 이어갔는데 우리와 교역조건이 유사한 중국과 대만은 전년대비 플러스 증가율까지 기록했다.

**양호한 미국 및 유럽 제조업 경기
글로벌 수요 회복 견인**

이들 국가의 빠른 수출 회복에는 글로벌 수요의 절반 정도를 차지하는 미국과 유럽의 lockdown 해제가 결정적이었다. 미국 공장이 다시 돌아가면서 수입물량지수에 선행하는 미국 ISM 제조업 지수는 기준선인 50pt를 넘어섰다. 이 중 신규주문은 6월 56.4pt → 8월 67.6pt로 제조업 경기개선을 주도 중이다. 신규주문-재고 지표간에 차이도 벌어지고 있어 아직 경기 업황은 긍정적이다.

2008년 금융위기 이후 가장 크게 악화됐던 블룸버그 금융환경지수는 연초 수준을 넘어서며 제조업 환경 개선 흐름을 지지하고 있다. 개선되는 유동성여건의 목적은 자산가격 상승을 넘어 실물경제 회복이라는 인과관계를 입증하고 있다.

유럽 PMI 제조업 지수도 두 달 연속 50pt를 상회하며 미국과 비슷한 추이를 보였다. 8월 코로나 재확산으로 전월대비 소폭 하락했지만 51.7pt를 기록하며 제조업 경기가 확장 국면임을 시사했다. 중국은 이미 6개월 연속 공식 제조업 PMI가 50pt를 상회하며 제조업 경기 정상화가 진행되고 있다.

**우호적인 달러 환경은 교역위축
제한하는 요소**

경기침체 방어를 위한 통화 및 재정정책 확대는 달러공급량을 늘려 달러 약세가 진행되고 있다. 결제통화로서 중요한 역할을 하는 달러의 조달 비용 감소는 시간을 두고 수출입 물동량 증가로 이어질 것이다. 중국 → 한국 → 미국 & 유럽의 제조업 경기회복으로 글로벌 물동량 개선 가능성이 높는데다 우호적인 달러 환경까지 더해져 WTO의 우려보다는 교역위축은 제한적일 수 있겠다.

칼럼의 재해석 김보라 연구원

폐기물 더미 속 노다지 (The Mayor)

건설업은 코로나19 및 부동산 규제로 우려가 높아지고 있으며, 이에 따른 사업다각화가 진행되고 있다. 이러한 상황에서 현금창출능력과 성장가능성이 높은 폐기물 처리업체는 건설사의 신성장 동력으로 떠오르며 인수합병이 이루어지고 있다. 2018년 기준 국내 폐기물 발생량은 일간 43만톤으로, 연간 2~3%씩 증가하고 있으며, 코로나 19 및 태풍 등의 영향으로 2020년 폐기물 발생량은 급증할 것이다.

일상이나 사업장에서 배출된 폐기물은 수집되어 중간 직결지로 운반되고, 직결지에 모인 폐기물은 재활용 선별, 소각, 매립 등을 거치게 된다. 해당 과정 중 소각과 매립 등의 처분업은 혐오시설로 인식되어 노폐물을 배출을 방지하기 위한 높은 기술력이 요구되며, 이에 따라 높은 진입장벽이 존재한다.

폐기물 처리에 대한 중요성은 2017년 중국 및 동남아 국가의 폐기물 수입 금지 조치에 따른 '쓰레기 대란'으로 화두가 되었다. 쓰레기 수출이 제한되며, 국내 폐기물 처리업체가 부족한 상황에서 자체적으로 처리해야 하는 폐기물 처리량과 단가가 급증하였다. 지속적인 폐기물 처리 수요 증가에도 불구하고, 폐기물 처분 업체수는 감소하고 있다. 이는 1) 투자비용 및 기술 2) 혐오시설에 대한 인식 3) 환경 규제로 인해 폐기물 처분업의 높은 진입장벽이 형성되어 신규 허가가 부재하기 때문이다.

폐기물 처리업체는 향후 지속적으로 성장세를 이어나갈 전망이며, 이는 기존 기술력을 갖춘 업체로 집중되어 대형화가 진행될 것이다. 이에 따라 궁극적으로 토탈 솔루션 환경업체로 성장하기 위한 폐기물 업체의 사업확장은 계속 될 전망이다.

건설사의 폐기물 업체 인수

건설사의 신성장 동력으로 떠오르는 폐기물 업체

최근 건설사들이 폐기물처리업을 신성장 사업으로 삼고 인수합병에 적극적으로 나서고 있다. 폐기물 처리 사업은 경기 변동에 민감한 건설업과는 달리 경기와 상관없이 꾸준히 성장하며 안정적으로 현금창출이 가능하다. 또한 지방자치단체 인허가를 받은 업체만 운영이 가능하기 때문에 진입장벽이 높고 고마진을 유지하고 있다. 건설업 특성상 폐기물이 일상적으로 발생하기 때문에 폐기물 처리업 인수를 통해 기존 건설업과 연계한 시너지를 기대할 수 있다. 건설업황은 코로나19 및 부동산 규제로 우려가 높아지고 있으며, 이에 따른 사업다각화가 진행되고 있다. 이러한 상황에서 현금창출능력과 성장가능성이 높은 폐기물 처리업체는 건설업체의 신성장 동력으로 떠오르며 인수합병이 이루어지고 있다.

건설사의 폐기물산업 진출
태영건설 - TSK코퍼레이션
아이에스동서 - 인선이엔티, 코엔텍
SK건설 - EMC홀딩스

폐기물 사업에 가장 먼저 진출한 건설사는 태영건설이다. 태영건설은 이미 2000년대에 자회사 TSK코퍼레이션을 통해 폐기물 사업에 진출하였으며, TSK코퍼레이션은 매년 성장을 거듭하며 태영건설의 캐시카우 역할을 수행하고 있다. TSK코퍼레이션의 영업이익은 2017년 500억원에서 2019년 1,100억원으로 3년간 2배 이상 상승하였다. 이후에는 아이에스동서가 인선이엔티(2019년 5월), 코엔텍-새한환경(2020년 6월) 등 적극적으로 폐기물 업체를 인수하였다. 태영건설과 아이에스동서는 부진한 건설업종 주가에도 불구하고 폐기물 사업부의 실적 개선 및 그린뉴딜에 따른 기대감으로 프리미엄을 받고 있다. 최근에는 SK건설이 EMC홀딩스 인수 우선협상대상자로 선정되었으며, 인수금액은 1조원 규모로 '빅딜'이 성사되었다.

표1 최근 폐기물업체 인수합병

	EMC홀딩스	ESG그룹	코엔텍-새한환경	인선이엔티
매각자	어필마캐피탈	앵커에쿼티파트너스	맥쿼리PE	아이에스엠버-E&F PE
매수자	SK건설	KKR	아이에스동서 -E&F 컨소시엄	아이에스동서
지분율(%)	100	100	100	23.83
인수가액(십억원)	1,000	875	500	100
진행상황	20년 8월 우선협상대상자 선정	20년 8월 인수완료	20년 6월 본계약 체결	19년 5월 인수완료

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 건설업종 대비 태영건설, 아이에스동서 상대지수 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

꾸준히 증가하는 폐기물

폐기물의 정의

폐기물이란 버려지는 물질을 의미하며, 정부는 폐기물 관리법을 통해 폐기물 발생 억제와 친환경적 처리를 도모하고 있다. 폐기물은 발생주체에 따라 생활 폐기물과 사업장 폐기물로 구분된다. 특히 사업장 폐기물의 경우 특수하게 처리되는 지정폐기물과 건설폐기물, 이외의 사업장일반폐기물로 분류된다.

표2 폐기물 분류

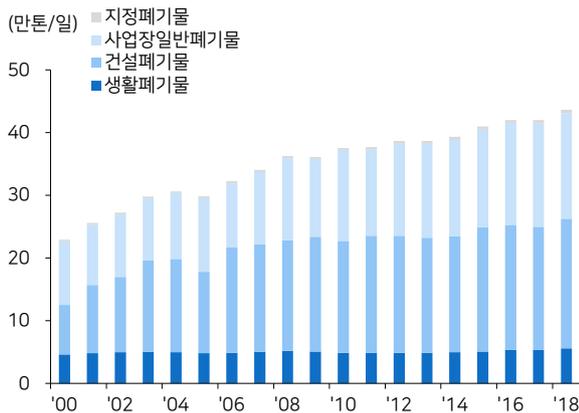
폐기물 (생활이나 사업활동에 필요하지 아니하게 된 폐기물)	생활폐기물 (사업장 폐기물 외의 폐기물)	
	지정폐기물 (주변환경을 오염시키거나 인체에 위해를 주는 유해한 물질)	사업장 지정 폐기물 (특정시설에서 발생하는 부식성, 유해물질 함유, 폐유기용제, 페인트, 폐유, 폐석면, 폐유등, 의류, 폐기물)
	사업장 폐기물 (사업장에서 발생하는 폐기물)	의료폐기물 (의료기관 등에서 인체에 위해를 줄 우려가 있거나 보건, 환경보호상 관리의 필요가 인정되는 폐기물)
	건설폐기물 (건설공사로 인하여)	현자에서 발생하는 5톤 이상의 폐기물)
	사업장 일반 폐기물 (지정폐기물과 건설폐기물을 제외한 폐기물)	사업장 생활계 폐기물 (폐기물을 1일 평균 300kg이상, 공사/작업으로 폐기물을 5톤이상 배출하는 사업장에서 발생하는 폐기물) 사업장 배출시설계 폐기물 (배출시설, 공공하수처리시설, 분뇨처리시설, 공공처리시설, 폐기물처리시설 등에서 발생하는 폐기물)

자료: 메리츠증권 리서치센터

2020년 폐기물 급증 전망

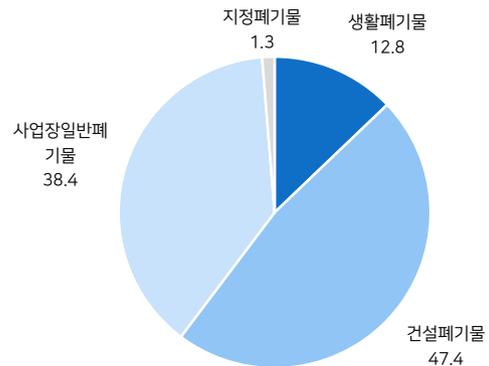
2018년 기준 폐기물 발생량은 일간 43만톤으로, 연간 2~3%씩 증가하고 있다. 가장 큰 비중을 차지하는 것은 건설폐기물로 전체 폐기물의 47.4%를 차지하고 있다. 향후 도시재생사업 및 신도시 개발, SOC 공사 등을 고려시 건설 폐기물은 더욱 증가할 것으로 전망된다. 또한 코로나 19로 인한 1회용 물품 사용 및 붕대, 거즈, 등 의료폐기물 증가와 장마, 태풍으로 인해 발생한 쓰레기가 발생하며 2020년 폐기물 발생량은 급증할 것이다.

그림2 폐기물 발생 추이



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

그림3 폐기물 비중



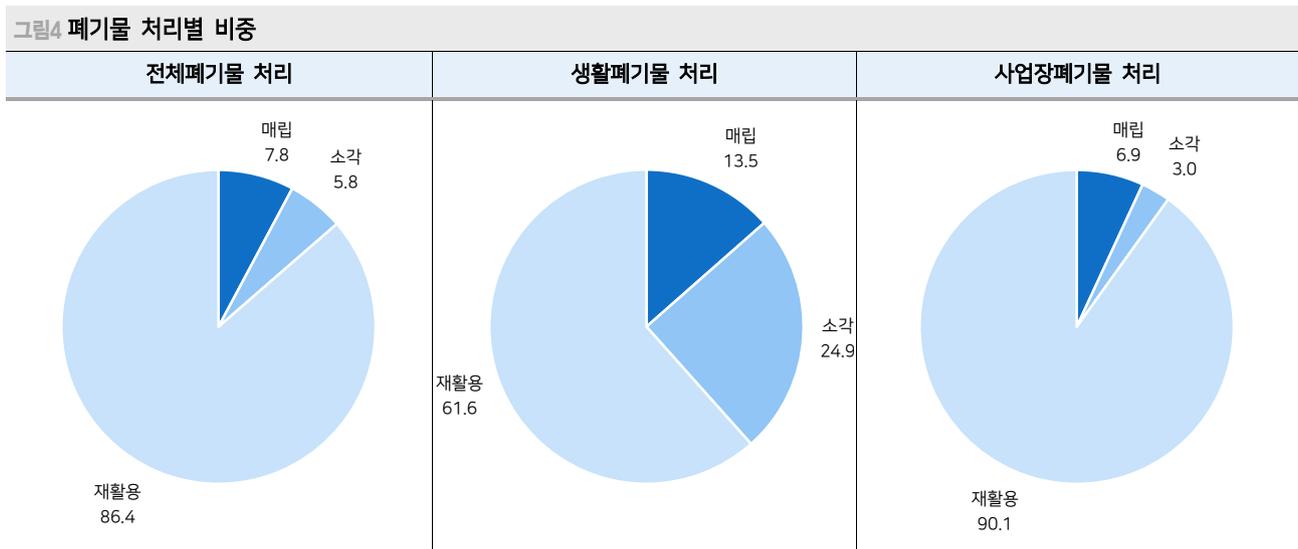
자료: 환경부 메리츠증권 리서치센터

폐기물 수집 → 운반
→ 재활용 선별 → 소각 → 매립

일상이나 사업장에서 배출된 폐기물은 수집되어 중간 직결지로 운반되고, 집결지에 모인 폐기물은 재활용 선별, 소각, 매립 등을 거치게 된다. 2018년 기준 전체 폐기물 중 86.4%는 중간 처분업체를 통해 재활용되며, 7.8%는 매립, 5.8%는 소각되었다.

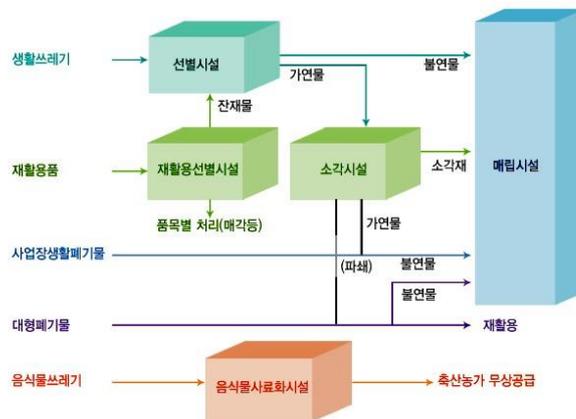
높은 기술력이 요구되는
소각 및 매립 등의 처분업

폐기물 산업은 처리과정을 따라 수집/운반업, 소각/매립 등 처분업, 재활용업으로 구성되며, 수집/운반업과 재활용업이 업체의 대부분을 차지한다. 특히 소각 및 매립 등의 처분업은 혐오시설로 인식되어 노폐물을 배출을 방지하기 위한 높은 기술력이 요구된다.



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

그림5 폐기물 분류에 따른 처리 방법



자료: 메리츠증권 리서치센터

2017년 쓰레기 대란 - 처리 단가의 상승 유발

폐기물 처리업체 부족으로 인해
중국에 폐기물 수출

국내 폐기물 재활용 비율은 86.4%로 굉장히 높은 수준이나, 그럼에도 불구하고 폐기물 처리업체의 부족으로 어려움을 겪고 있다. 폐기물 관리법에 따르면 재활용이 가능한 폐기물은 수출입 허가 과정을 거쳐 수출이 가능하다. 2017년 기준 우리나라의 플라스틱 폐기물 수출은 19만톤이었으며, 이중 중국항 비중이 61%를 차지하였다.

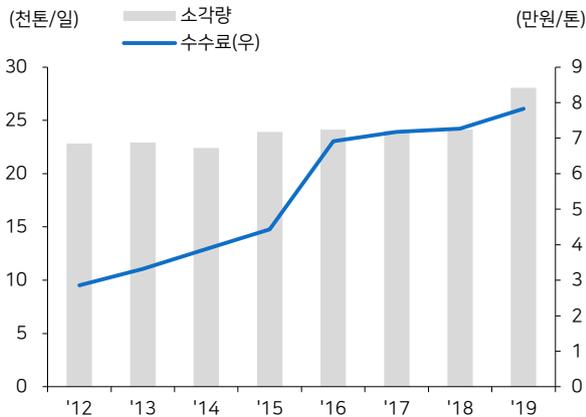
중국의 폐기물 수입 중단
→ 쓰레기 대란 발생

중국은 최대 쓰레기 수입국으로 지난 30년간 미국, 일본 및 영국과 같은 세계 최대 폐플라스틱 배출국으로부터 약 1억6800만 톤에 달하는 플라스틱 쓰레기를 수입하였다. 반면 환경오염이 심해지며, 중국 정부는 2018년부터 단계적으로 쓰레기 수입을 금지하기 시작했다. 이에 따라 전세계적으로 쓰레기 대란이 발생하였고, 국내 폐기물 처리업체들은 필리핀에 불법적으로 쓰레기를 수출하다가 반송되는 사태도 발생하였다.

일부 동남아 국가 폐기물 수입 중단
→ 국내 폐기물 처리 단가 상승

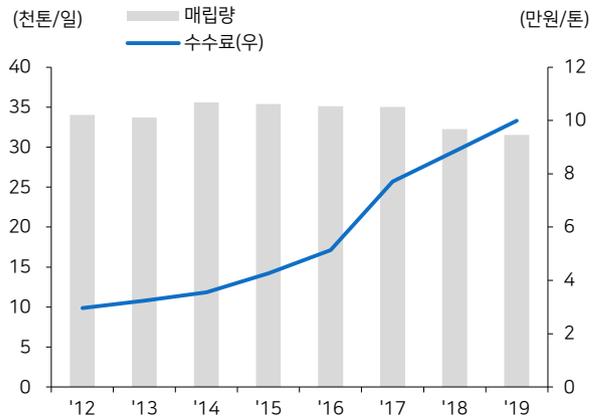
쓰레기 대란이 악화되며 동남아시아 국가 중 일부도 아예 유해 쓰레기 수입을 금지하는 법안을 마련했다. 태국은 2021년까지 플라스틱 폐기물 수입을 중단하기로 하였고, 베트남은 2025년부터 유해 플라스틱 수입을 금지하는 방안을 발표했다. 그 결과 국내 폐기물 처리업체가 부족한 상황에서 자체적으로 처리해야 하는 폐기물 처리량과 단가가 급증하게 되었다.

그림6 연간 소각 처리량 및 단가



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

그림7 매립 반입량 및 수수료 추이

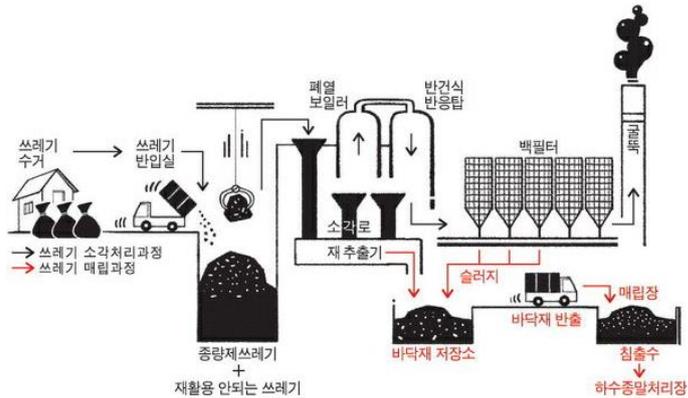


자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

1) 소각

소각은 좁은 국토에서 계속 증가하는 쓰레기를 처리하기에 가장 효율적인 방법으로 여겨진다. 대부분의 폐기물을 몇 가지 규칙 거치면 소각이 가능하다. 소각은 보일러 시설을 통해 액체, 고체, 슬러시 사료 등 다양한 폐기물을 처리하는 과정이다. 다양한 폐기물의 성상에 따라 소각방법은 서로 다른 방법이 적용되지만, 모든 소각처리는 폐기물에 포함된 공해물질을 친환경적으로 처리하고 잉여의 열에너지를 활용할 수 있으면 적정 방법을 이용하여 스팀, 온수 등으로 이용할 수 있다.

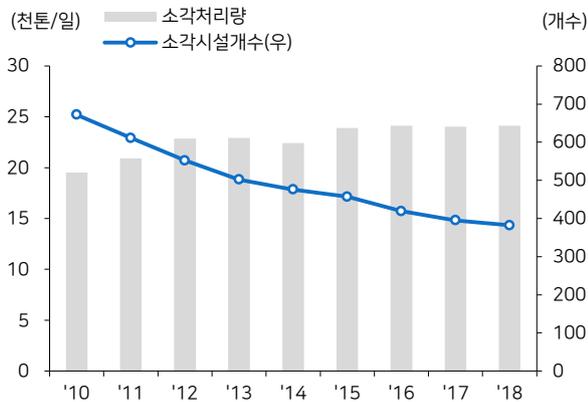
그림8 폐기물 소각로 시스템



자료: 메리츠증권 리서치센터

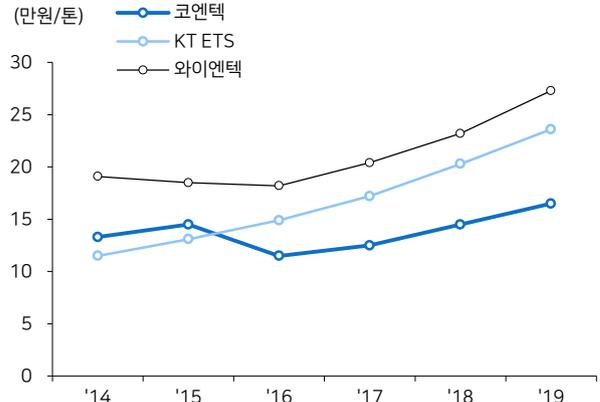
소각은 높은 기술력을 요구하기 때문에 폐기물 처리 공정 중 가장 진입장벽이 높은 분야이다. 2007~2017년 신규 허가업체는 단 15곳에 불과하였으며, 소각 시설 수는 감소하고 있다. 반면 매립용량 부족에 따라 소각 수요는 꾸준히 증가하고, 소각 단가는 계속해서 상승하고 있다. 폐기물 처리 수요 증가와 매립장 확보난으로 향후 소각의 중요성은 더욱 증대될 것으로 예상되며, 소각량 단가 상승은 지속될 전망이다.

그림9 소각처리량 및 시설개수 추이



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

그림10 기업별 소각 단가 추이

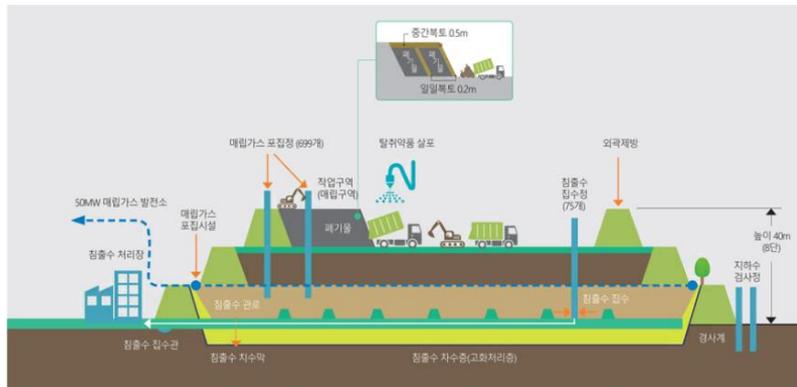


자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

2) 매립

매립은 매립은 쓰레기를 땅 속에 묻은 후 땅속에서 쓰레기가 분해되면서 서서히 안정화되는 방법이다. 매립시설은 지역 허가를 받기 어려울 뿐만 아니라, 설치 역시 고도의 기술력이 필요하다. 매립시설 핵심은 노폐물이 매립시설 외부로 배출되지 않는 것으로, 매립지당 70~80억원의 투자비가 소요되는 것으로 알려졌다. 폐기물 매립과정은 소각되지 않는 폐기물을 분류하여 매립지로 옮기고, 이후 일일 복토작업을 수행하여 폐기물의 냄새와 공기 중 흩날림을 방지한다. 바닥에는 차수 시설을 설치하여 지하수 오염을 차단하고, 침출수를 모아서 처리하게 된다. 폐기물 분해과정에서 발생하는 매립가스는 포집하여 발전시설로 이송함으로써 전력생산에 사용되기도 한다.

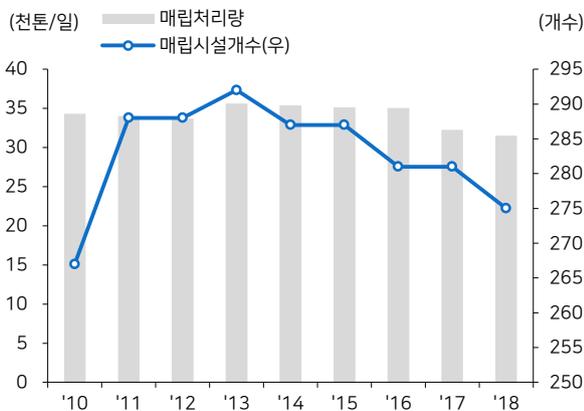
그림11 폐기물 매립지 구조



자료: 메리츠증권 리서치센터

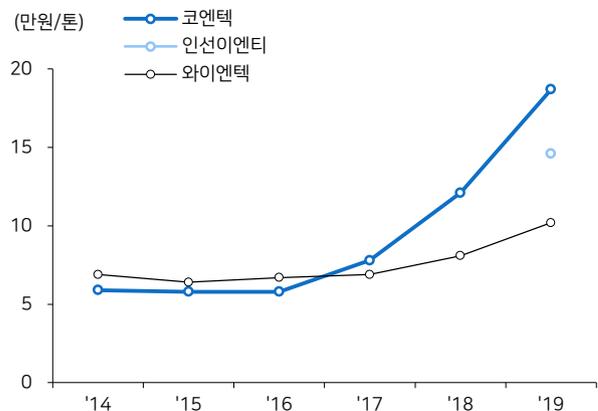
2018년 기준 폐기물 일간 매립처리량은 3.1만톤으로 2007년 이후 일간 3만톤의 매립량을 유지하고 있다. 폐기물 매립의 꾸준한 수요에도 불구하고 공급시설은 신규 매립지의 부재로 매립지 수가 감소하고, 총 매립지 면적도 감소추세이다. 제한된 공급 시설로 인해 처리 단가는 지속적으로 상승하고 있으며, 이는 매립시설을 보유한 기업의 마진 개선으로 이어지고 있다.

그림12 매립처리량 및 시설개수 추이



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

그림13 기업별 매립 단가 추이



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

높은 진입장벽과 공급부족

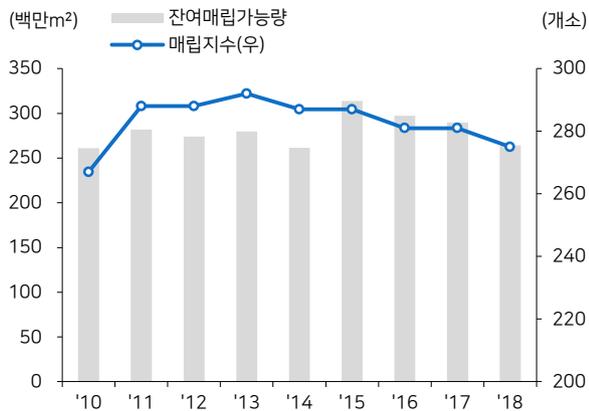
- 폐기물 처분업 진입장벽
- 1) 혐오시설에 대한 인식
 - 2) 투자비용 및 기술
 - 3) 환경 규제

폐기물 처리 수요증가에도 불구하고, 폐기물 처분 공급 업체수는 감소하고 있다. 이는 1) 혐오시설에 대한 인식 2) 투자비용 및 기술 3) 환경 규제로 인해 폐기물 처분업의 높은 진입장벽이 형성되어 신규 허가가 부재하기 때문이다.

1) 혐오시설에 대한 인식

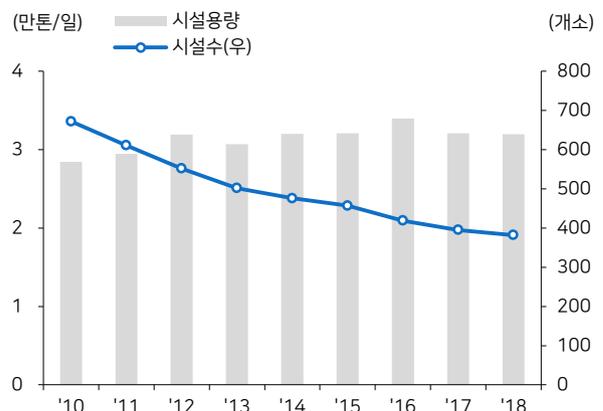
매립지와 소각장 등은 혐오시설로 인식되어 지역주민들의 적극적인 반대와 이를 우려하는 지방자치단체의 허가기피로 신규 설치에 어려움을 겪고 있다. 매립 시설의 경우 좁은 국토 면적과 제한적인 매립장 신규 허가로 잔여매립 가능량은 감소 추세를 보이고 있다. 특히 수도권 매립량의 50%를 담당하는 인천 수도권 폐기물 매립지의 사용연한이 2025년 종료되며, 매립지 부족 현상은 더욱 심화될 것으로 예상된다. 소각시설 역시 환경문제와 인허가문제로 신규 인허가가 부재하며 감소 추세를 보이고 있다. 우리나라의 소각비중은 환경선진국에 비해 낮은 수준을 유지하고 있으나, 매립지에 대한 넘비현상과 향후 폐열을 통한 난방 및 발전 기술이 발달하며 소각 비중의 수요는 장기적으로 상승할 수 있다.

그림14 매립 처리 시설 추이



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

그림15 소각 처리 시설 추이



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

2) 투자비용

폐기물 소각 및 매립시설은 노폐물을 배출을 방지하기 위한 높은 기술력이 요구된다. 폐기물 소각로 건설비용은 최소 100억원이며, 매립지 역시 최소 70~80억원의 투자 비용이 필요하다. 특히 최근 환경규제가 엄격해짐에 따라 유지 및 보수 비용도 증가하고 있다.

3) 환경규제

폐기물 처리 산업은 대표적인 허가 산업으로 폐기물 관리법에 기재된 요건을 충족해야 하며, 특히 소각과 매립 등의 처리단계에서는 높은 기술 수준이 요구된다. 향후 폐기물 처분업체의 진입장벽은 최근 개정된 폐기물 관리법에 의해 더욱 높아질 것으로 예상된다. 해당 개정안에 따르면 위탁자인 배출자에 대한 책임 강화가 증대되었다. 이에 따라 수탁 처리업체 선정에서 안전성이 높은 대형업체에 수요가 집중될 것으로 예상된다.

표3 폐기물 관리법 개정 내용

목적	개정전	개정이후
불법 폐기물의 발생 예방	폐기물 배출자의 경우, 형식적인 수탁능력만 확인하도록 규정	폐기물 배출자에 대해 위탁/수탁 기준 준수하고 처리를 위탁한 폐기물의 과정이 적절한지 여부를 환경부령으로 정하는 바에 따라 확인할 의무 부여 수집운반자에 대하여 행정처분이 내려진 장소로 폐기물을 운반하지 아니한 의무를 부여하고 고의, 중과실시 처벌 근거 마련
	폐기물처리업 허가 후 취소되지 않는 이상 영구 지속	폐기물처리업종 별로 유효기간을 정하여 주기적으로 자격 및 능력 확인
	양도/양수, 합병/분할, 경매 등 권리의무 승계되면 불법 처리업체 종전 명의자에 책임을 물을 법적근거 없음 의료폐기물은 다른 폐기물과 분리하여 전용처리시설에서만 처리할 수 있도록 규정	권리의무 승계시 사전허가 받도록 하고, 권리의무 승계에도 종전 명의자의 법적책임은 소명되지 않음 비상시 예외적으로 위해성이 낮은 의료폐기물을 지정, 폐기물 처리업체에서 처리할 수 있도록 특례규정 마련
이미 발생한 불법 폐기물	부적정처리폐기물 처리 책임자로 1) 처리자 2) 위탁자 3) 토지소유자 규정	부적정처리폐기물의 배출/운반/최종처리까지 일련의 과정에 관여되고 법령 의무를 다하지 않은 자를 처리 책임자로 규정
신속한 사후 조치	대집행 및 재산압류를 위한 사전절차에 과도한 시간 소요	긴급한 상황 시 대집행 조기실시 근거 마련, 대집행전이라도 비용환수 위한 조치 실시 근거 마련
책임자에 대한 처벌강화	영업정지에 갈음하는 과징금 운영중이며, 부당이득 환수를 위한 징벌적 과징금 제도는 없음	영업정지 같은 과징금 개선, 부당이득액 환수를 위한 징벌적 성격의 과징금 제도 신설
	처벌수위가 낮아 법적 억제력 부족	벌칙 신설 및 종전 과태료를 벌칙으로 상향
	기타사항	부적정처리 폐기물 처리와 관련된 지원 조직 없음
	현재 배출된 생활폐기물 처리 책임은 원칙적으로 지자체	수집운반대행 뿐만 아니라 생활폐기물 처리 전반에 걸쳐 환경부장관이 지자체에 시정조치 요구 가능

자료: 메리츠증권 리서치센터

폐기물 처리업체의 성장과 사업확장

폐기물 처리업체 성장 지속
: 처리량(Q)와 처리단가(P)
동반 상승

폐기물 처리업체는 향후 지속적으로 성장세를 이어나갈 전망이다. 이는 폐기물 업체에 대한 수요는 증가하는 반면 높은 진입장벽으로 인해 공급자 우위 시장이 형성되었기 때문이다. 이에 따라 폐기물 처리량(Q)은 증가하는 상황에서 처리단가(P)도 상승하고 있다.

기술력을 갖춘 기존 업체의 대형화
1) 폐기물 처리시설 신규 공급
2) 환경산업 규제

폐기물 처리업체의 성장세는 기존에 기술력을 갖춘 업체로 집중되며, 기존업체의 대형화가 진행될 것이다. 이는 1) 폐기물 처리시설 신규공급 2) 환경산업 규제 기인한다. 폐기물 처리시설 공급의 경우 6월 폐기물시설촉진법이 개정되며 연말부터 30만㎡ 이상 택지나 공동주택단지는 소각장과 음식물처리시설과 같은 폐기물처리시설을 의무적으로 설치해야 한다. 대규모 아파트단지가 조성되면 생활폐기물이 늘어나며 신규 처리시설이 필요하기 때문이다. 또한 환경산업 규제에 따라 신규 폐기물 업체 인허가는 더욱 어려워졌으며, 배출자 책임 강화가 증대되었다. 이에 따라 기존에 기술을 갖춘 업체에 대한 수요가 집중될 것으로 예상되며, 신규 폐기물처리시설 역시 기존 업체가 수주하며 사업을 확장할 것으로 기대한다.

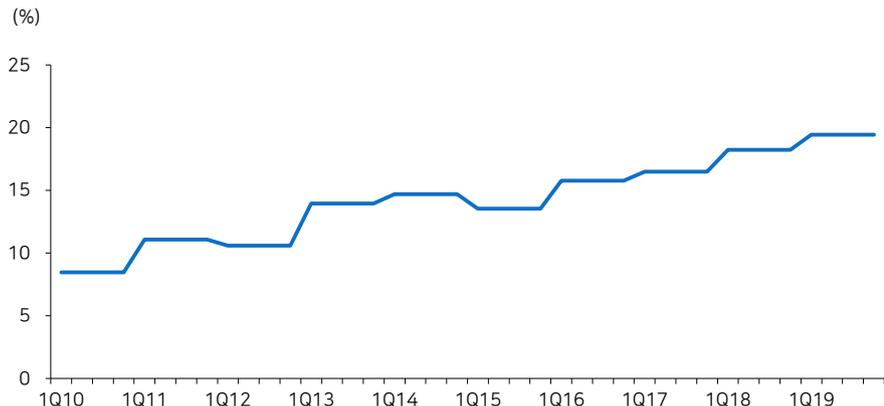
폐기물 업체의 대형화는 M&A로 이어질 것으로 예상

기존 업체 대형화 과정은 폐기물 업체의 M&A로 이어질 것으로 예상된다. 실제로 최근 인선이엔티는 700억원의 유상증자를 통해 폐기물 업체인 영흥산업과 과주비엔알을 인수할 것이라 공시하였다. 이를 통해 인선이엔티는 건폐, 소각, 매립의 수직계열화를 갖추게 되었다.

사업 확장을 통해
토탈 솔루션 환경업체로 성장

TSK코퍼레이션은 2010년 SK그룹과 50대 50 합작사업 약정을 체결하며 본격적인 성장을 시작하였으며, 이후 TSK그린바이오, TSK이엔이, TSK그린에너지, 에코시스템 등 적극적인 인수를 통해 종합환경기업으로 거듭났다. TSK코퍼레이션의 성장 사례처럼 향후 토탈 솔루션 환경업체로의 성장 위한 폐기물 업체의 사업 확장은 계속될 것이다.

그림16 폐기물 4사(와이엔텍, 인선이엔티, 코엔텍, KG ETS) 합산 영업이익률 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

원문: *What Does the Future of Waste Management Look Like? (The Mayor)*