

글로벌 기업 사냥에 나선 'Red Capitalism'

* Red Capitalism: 중국 특색의 사회주의 시장경제

남대엽 책임연구원, 글로벌연구센터 (dynam@posri.re.kr)

목차

1. 중국의 해외직접투자와 M&A
2. 중국 글로벌 M&A의 추세 및 특징
3. 중국의 한국기업 M&A 추세 및 특징
4. 종합 및 시사점

Executive Summary

- 중국은 1978년 개혁개방 정책 발표 이후 '외국인들의 주요 투자처'로 인식되었으나, 최근에는 글로벌 주요 해외투자 국가로 변모 中
 - 2016년 중국의 해외직접투자(ODI, Outward Direct Investment)는 전년비 44% 증가한 U\$1,830억을 기록하며 중국으로 유입되는 FDI(U\$1,340억) 규모를 초월함
 - 정부의 지원하에 중국 기업들은 해외시장 개척 및 자원, 프리미엄 브랜드, 선진기술 확보를 위해 글로벌 기업 M&A 적극 추진
- 중국의 글로벌 M&A는 지역별로 유럽, 미국 등 선진국, 업종별로는 헬스케어, 미디어&엔터테인먼트, 필수소비재 산업 대상 M&A 증가 추세
 - ※ 동 보고서에서는 '03년부터 5년 기준으로 중국의 글로벌 M&A 추세 분석
(10.5 기간: 2003~07년, 11.5 기간: 2008~12년, 12.5기간: 2013~17년)
 - 중국의 글로벌 M&A는 대륙 소재 기업을 중심으로 10.5 기간 778건에서 12.5 기간 1,979건으로 빠르게 증가함
 - 대상 국가도 과거 아시아 지역 집중에서 벗어나 프리미엄 브랜드와 선진 기술력을 보유한 유럽, 미국 등 선진국 기업으로 전환되는 추세
 - 산업별로는 제조업, 하이테크, 소재산업이 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 특히 헬스케어, 미디어&엔터테인먼트, 필수소비재 산업 대상 M&A 급증
- 중국의 한국기업 M&A는 하이테크 산업이 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 미디어&엔터테인먼트, 금융, 소재 산업 대상 투자도 빠르게 확대
 - 한국기업 M&A는 10.5 기간 24건에서 12.5 기간 100건으로 급증
 - 12.5 기간 업종별 M&A 비중을 살펴보면, 하이테크 기업과 미디어&엔터테인먼트 기업 비중이 각각 22%, 19%를 차지하며, 콘텐츠와 경쟁력을 보유한 미디어&엔터테인먼트, 소재, 금융산업에 대한 투자가 빠르게 증가
- 2017년 다소 주춤했던 중국의 글로벌 M&A는 중장기 지속 확대될 가능성이 높으며, 이는 한국 경제에 기회와 위협 요인으로 작용
 - 중국은 막대한 외환보유고를 바탕으로, 축적하는 데 오랜 기간이 소요되는 해외 프리미엄 브랜드와 기술력 확보 전략으로 글로벌 M&A를 지속 추진할 전망
 - 중국의 한국기업 M&A는 재무구조 개선, 중국시장 진출 통로 확보 등 긍정적 효과도 있지만, 기술 및 인재 유출, 경쟁사 경쟁력 강화 등 부작용도 존재함

1. 중국의 해외직접투자자 M&A

□ 중국은 1978년 개혁개방 정책 발표 이후 '외국인들의 주요 투자처'로 인식되었으나, 최근에는 글로벌 주요 해외투자 국가로 변모 중

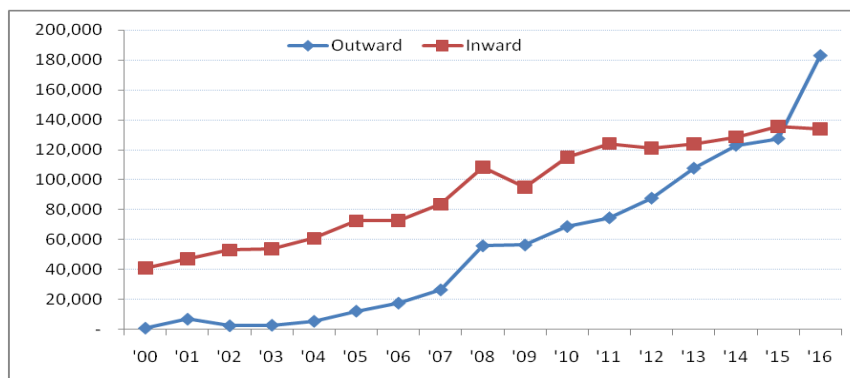
○ 덩샤오핑은 중국의 경제발전을 위해 1980년대 초반 5개의 경제특구를 설치하고 글로벌 자본을 끌어들이며 노동집약 산업 집중 육성

- 이후 중국 경제가 고도화되고 소비수준이 높아지면서 글로벌 제조 및 유통 기업들이 중국에 진출하며 FDI(Foreign Direct Investment)도 지속 증가
- 중국 FDI는 2000년 U\$407억에서 2015년 U\$1,356억까지 3배 이상 증가한 후 2016년에는 U\$1,337억으로 소폭 감소

○ 하지만 글로벌 금융위기 시기와 2016년 중국의 ODI(Outward Direct Investment) 규모가 크게 증가하며 중국으로 유입되는 FDI 규모 초과

- 중국 ODI는 2008년(U\$559억) 전년비 111% 증가한 이후 2016년(U\$1,830억) 다시 전년비 44% 큰 폭으로 증가하며 FDI 규모를 추월함
- 이에 따라, 중국 ODI가 글로벌 해외투자에서 차지하는 비중도 2000년 0.08%에서 2016년에는 12.6%까지 확대

〈중국의 FDI와 ODI 추세〉 (U\$백만)



자료: UNCTAD (UN무역개발회의)

□ 정부의 지원하에 중국 기업들은 해외시장 개척과 자원, 프리미엄 브랜드, 선진기술 확보를 위해 글로벌 기업 M&A 적극 추진

○ 중국 정부는 2001년 발표한 '10차 5개년 계획'에 '저우추취(走出去) 전략'을 포함시키며 기업의 해외투자 독려

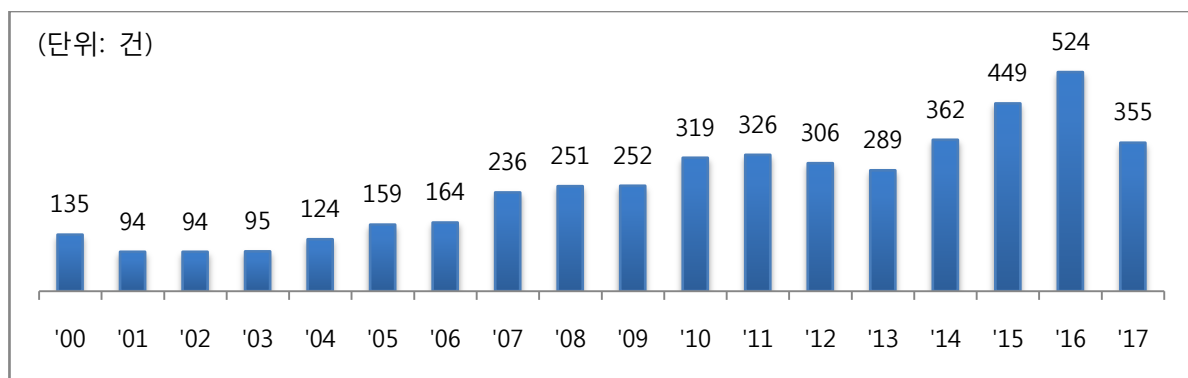
- 기업의 해외시장 진출방식은 '간접수출 → 대리인이나 유통상을 통한 수출 → 합작투자 → 단독투자'의 단계로 진행되며 후자로 갈수록 진출방식이 고도화됨을 의미함 (손승표 외, 2017 참조)
- 과거 수출 단계에 머물렀던 중국의 해외시장 진출방식은 당국이 관련 법규를 개정하며 점차 고도화되고 있음
 - 2009년 '해외 투자기관 규정', 2011년 '국유기업 해외투자 관리감독 규정' 등을 제정하며 자국 기업의 해외투자 법률 및 지원 체계 마련

○ 시진핑 집권 후 중국 기업들은 해외시장 진출뿐만 아니라 자원, 해외 브랜드 및 선진기술 확보를 위해 글로벌 M&A에 적극적으로 동참

□ 최근 중국 정부는 무분별한 해외 M&A로 인한 외화 낭비를 억제하고 체계적인 해외 진출 체계를 구비하기 위해 新정책 도입

- 중국 국무원은 2017년 8월 '해외투자 관련 추가 지도 및 규범 지침 통지'를 발표하며 중국 기업의 해외투자 대상을 금지, 제한, 장려로 구분
 - S&P에 따르면, 해외 M&A가 급증하는 가운데 이를 추진하는 중국 기업들의 부채비율이 과도하게 높다는 문제점이 제기됨 (이코노믹리뷰, 2016.3.7)
 - 2015년 해외 M&A에 참여한 54개 중국 기업의 평균 EBITDA 대비 총부채 비율은 5.4배로 매우 높은 수준에 해당
 - 중국 기업의 무분별한 해외투자를 억제하고 불법적인 해외자금 도피를 사전 차단하기 위한 조치로 해석
- 이에 따라, '17년 3분기까지 중국 본토 기업의 해외 M&A 금액은 전년동기비 38.9% 감소한 U\$977억 기록(PwC, '17.11.23)

〈중국의 해외 기업 인수합병(M&A) 건수〉



자료: Thomson Reuters

주: 2017년은 11월 20일까지 누적

2. 중국 글로벌 M&A의 추세 및 특징

- ※ 동 보고서에서는 최근 15년을 공산당 지도부가 교체되고 '5개년 경제 및 사회 발전 계획'이 발표되는 5년씩을 기준으로 구분해 중국 글로벌 M&A의 특징 및 추세를 분석
- ※ 이하 데이터는 'Thomson Reuters M&A DB'에서 중국(홍콩, 마카오 포함) 국적의 기업이 중국 이외 국적의 기업에 대해 일부 지분 인수를 포함한 M&A를 완료(completed)한 5,335건을 기준으로 조사

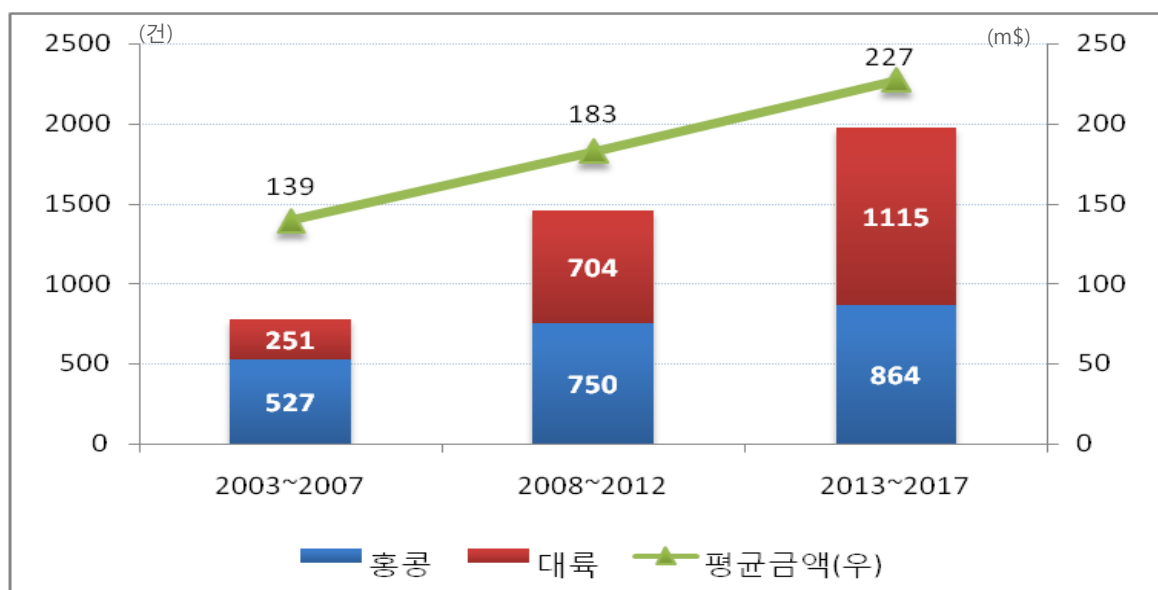
□ (인수기업) 중국 대륙의 민영기업을 중심으로 글로벌 M&A가 빠르게 확대되고 있으며, 거래 건당 평균 금액도 증가하는 추세

- 과거 3차례 5개년 계획(10·5, 11·5, 12·5)* 기간 발생한 해외 기업 M&A는 778건에서 1,454건, 1,979건으로 증가

※ 10·5 기간: 2003~07년, 11·5 기간: 2008~12년, 12·5 기간: 2013~17년

- M&A의 주요 추진 주체는 홍콩에서 대륙으로 넘어와 대륙 소재기업의 M&A 추진 비중은 10·5 기간 32%에서 12·5 기간 56%로 증가함
- 한편, 거래금액이 공표된 M&A건을 대상으로 산술평균한 건당 거래금액은 '10·5' 기간 U\$139백만에서 '12·5' 기간 U\$227백만으로 63% 증가함

〈중국의 해외 M&A 건수 및 평균 금액〉



자료: Thomson Reuters

□ (피인수기업) 지역별로는 유럽, 미국 등 선진국향, 업종별로는 헬스케어, 미디어&엔터테인먼트, 필수소비재 산업에 대한 M&A가 집중됨

○ 해외 프리미엄 브랜드 및 기술 확보를 위한 M&A가 확대되며 유럽 및 북미 등 선진국 기업에 대한 거래 증가

- 아시아 국가 대상 M&A 비중은 10·5 기간 59%에서 12·5 기간 37%로 감소한 반면, 유럽 기업 비중은 동기간 15%에서 33%로 증가
- 푸싱(Fosun) 그룹은 중국의 프랑스 리조트 기업 'Club Med', 그리스 주얼리 브랜드 'Folli Follie' 등 인수 합병
- 아시아 국가 중에서는 한국을 포함한 동북아시아 국적 기업에 대한 M&A가 증가하고 동남아 국적 비중은 감소하는 추세

〈중국의 글로벌 M&A 지역별 건수 및 비중〉

구분	2003~2007		2008~2012		2013~2017	
	건수	비중	건수	비중	건수	비중
아시아	459	59%	710	49%	738	37%
유럽	117	15%	264	18%	660	33%
북미	139	18%	285	20%	417	21%
중미	25	3%	114	8%	45	2%
남미	15	2%	34	2%	41	2%
아프리카	15	2%	37	3%	43	2%
중동	8	1%	10	1%	35	2%

〈중국의 아시아향 M&A 지역별 건수 및 비중〉

구분	2003~2007		2008~2012		2013~2017	
	건수	비중	건수	비중	건수	비중
동북아시아*	106	23%	176	25%	224	30%
일본	51	11%	81	11%	74	10%
동남아시아	193	42%	229	32%	264	36%
호주**	117	25%	245	35%	192	26%
남아시아	35	8%	48	7%	47	6%
중앙아시아	8	2%	12	2%	11	1%

자료: Thomson Reuters

주: 동북아(몽골 포함), 호주(뉴질랜드 포함)

○ 산업별로는 제조업, 하이테크, 소재산업이 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 헬스케어, 미디어&엔터테인먼트, 필수소비재 산업 대상 M&A가 빠르게 증가

- 11·5 기간에는 세계 금융위기로 원자재 가격이 급락한 이후 글로벌 소재(원자재)산업에 대한 인수합병이 크게 증가
- 12·5 기간 제조업, 하이테크 산업에 대한 비중은 전기 대비 각각 5%p, 2%p 높아진 17%, 15%를 기록하며 가장 높은 비중 차지
- 한편, 중국의 소비가 고도화되며 12·5 기간 헬스케어, 미디어&엔터테인먼트, 필수소비재 산업에 대한 M&A 건수는 10·5 기간 대비 각각 9.2배, 4.2배, 3.9배 증가함

〈중국 글로벌 M&A의 산업별 건수 및 비중〉

상위 3대 투자산업

구분 (Macro Industry)	2003~2007		2008~2012		2013~2017		10·5 대비 변화	
	건수	비중	건수	비중	건수	비중	건수(배)	비중(%p)
CPS*	63	8%	88	6%	146	7%	2.3	-1
Real Estate	26	3%	40	3%	96	5%	3.7	2
Healthcare	13	2%	44	3%	120	6%	9.2	4
Industrials	127	16%	169	12%	328	17%	2.6	0
Financials	106	14%	182	13%	169	9%	1.6	-5
High Technology	112	14%	189	13%	297	15%	2.7	1
Materials	113	15%	359	25%	230	12%	2.0	-3
Energy & Power	72	9%	138	9%	147	7%	2.0	-2
Retail	29	4%	49	3%	69	3%	2.4	0
Government & Agencies	0	0%	1	0%	1	0%	n/a	0
Consumer Staples	47	6%	99	7%	181	9%	3.9	3
Media & Entertainment	37	5%	70	5%	156	8%	4.2	3
Telecommunications	33	4%	26	2%	39	2%	1.2	-2

자료: Thomson Reuters

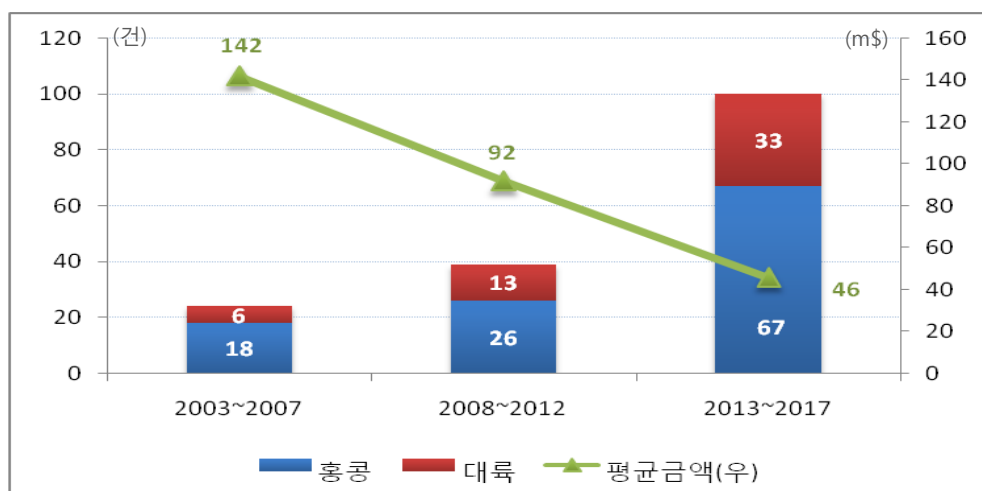
주: CPS(Consumer Products & Services)

3. 중국의 한국기업 M&A 추세 및 특징

□ 중국의 한국기업 M&A가 크게 증가한 반면 건당 거래금액은 감소

- 중국의 한국기업 M&A는 1998년부터 현재까지 총 190건이 성사되었으며, 2002년 이후에만 163건 발생
 - 중국 국적 기업의 한국기업 최초 M&A는 1998년 홍콩 Regent Pacific 그룹이 대유증권(現 골든브릿지투자증권)을 인수한 사례
 - 역대 최대 M&A 거래금액은 2012년 홍콩 투자그룹이 교보생명보험을 인수하며 지불한 U\$1,066백만
- 한국기업 M&A는 홍콩 소재 기업들이 주도, 건당 거래금액은 감소
 - 중국의 한국기업 M&A는 10·5 기간 24건에서 12·5 기간 100건으로 크게 증가한 반면, 건당 거래금액은 U\$142백만에서 U\$46백만으로 감소함
 - 중국의 전체 글로벌 M&A 건수가 10·5 기간 대비 12·5 기간 2.5배 증가한 반면, 한국기업에 대한 M&A는 4.2배 증가함

〈한국기업 대상 M&A 건수 및 평균 금액〉



자료: Thomson Reuters

□ 하이테크 기업에 대한 인수합병이 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 미디어&엔터테인먼트, 금융, 소재 산업에 대한 투자도 빠르게 증가

○ 12·5 기간 업종별 M&A 비중을 살펴보면, 하이테크 기업과 미디어&엔터테인먼트 기업이 각각 22%, 19% 차지

- 중국 기업들은 한국의 IT 기술력을 높게 평가하며 IT 및 게임개발 관련 중소형 강소기업들에 대한 투자를 확대함
- 중국 게임업체 산다(Shanda)는 국내 유명 게임개발 회사 액토즈소프트('04년)와 아이덴티티게임즈('10년)를 각각 U\$91.7백만, U\$95백만에 인수함

○ 콘텐츠와 경쟁력을 보유한 미디어&엔터테인먼트, 소재, 금융산업에 대한 투자도 빠르게 증가하는 추세

- 한류의 영향으로 한국 연예·방송 및 게임산업에 대한 중국 소비자의 관심이 높아지면서 중국 기업들이 적극적인 투자 수행
- YG Entertainment는 텐센트 등으로부터 U\$85백만, FNC는 330억원, 김수현이 소속된 키이스트는 알리바바로부터 투자를 유치함
- 12·5 기간 진행된 총 8건의 소재산업 대상 M&A 중 화공기업이 4건 차지
- 중국의 글로벌 M&A를 주도하고 있는 안방보험은 2016년 동양생명과의 알리안츠생명 한국법인을 각각 1조 1,319억원과 35억원에 인수

〈한국 피인수기업의 산업별 건수 및 비중〉

상위 3대 투자산업

구분 (Macro Industry)	2003~2007		2008~2012		2013~2017		10·5 대비 변화	
	건수	비중	건수	비중	건수	비중	건수(배)	비중(%p)
CPS*	0	0%	5	13%	6	6%	n/a	6
Real Estate	5	21%	0	0%	1	1%	0.2	-20
Healthcare	0	0%	2	5%	6	6%	n/a	6
Industrials	6	25%	2	5%	14	14%	2.3	-11
Financials	1	4%	2	5%	9	9%	9.0	5
High Technology	5	21%	16	41%	22	22%	4.4	1
Materials	1	4%	2	5%	8	8%	8.0	4
Energy & Power	0	0%	2	5%	1	1%	n/a	1
Retail	2	8%	2	5%	7	7%	3.5	-1
Government & Agencies	0	0%	0	0%	0	0%	n/a	0
Consumer Staples	0	0%	2	5%	4	4%	n/a	4
Media & Entertainment	2	8%	3	8%	19	19%	9.5	11
Telecommunications	2	8%	1	3%	3	3%	1.5	-5

자료: Thomson Reuters

주: CPS(Consumer Products & Services)

4. 종합 및 시사점

□ 중국 기업의 글로벌 M&A는 2017년 다소 주춤했지만, 중장기적으로 지속 확대될 가능성이 높음

○ 중국의 경제 성장과 자본 축적이 지속되는 가운데 시진핑 정부는 대외 경제 영향력 확대를 목적으로 해외기업 M&A 지속 추진 예상

- 중국은 연간 U\$4,030억('16년)의 경상수지 흑자를 기록하고 있으며, 2017년 10월 기준 U\$31,090억의 외환보유고를 확보하고 있음
- 중국은 장기적으로 가치 하락이 예상되는 달러 자산 외 적절한 투자처를 모색하는 가운데 해외 자산 및 브랜드, 선진 기술에 대한 관심 증대
- 한편, 중국은 '일대일로' 전략 추진 과정에서 미국 또는 현지국과 마찰을 축소하기 위해 현지 기업에 대한 지분 투자 또는 JV 등 추진

○ 19차 당대회를 통해 권력을 공고히 한 시진핑 2기 정부는 1기에 발표한 '공급 측 개혁', '중국제조 2025' 정책 추진 동력을 확보함

- '공급 측 개혁'을 살펴보면, 철강·석탄 등 전통 제조업에 대한 구조조정을 촉진하면서 '핵심 경쟁력'을 갖춘 '글로벌 기업' 육성을 목표로 함
- '중국제조 2025' 정책 추진을 위해서는 해외 선진 기술력 확보가 필수

□ 중국의 한국기업 M&A 확대는 한국 경제에 기회요인이자 위협요인으로 작용

○ 국내 시장에서 성장 한계에 봉착했거나 투자 유치가 어려운 한국의 강소기업들은 중국 기업의 투자를 통해 재무적 안정성을 높이고 중국 시장 진출의 발판을 마련할 수 있음

- 국내 출산을 저하로 매출 성장이 정체되어 있던 아가방은 2014년 중국 랑시그룹에 인수합병된 후 중국 내 영업망을 늘리고 중국 진출을 확대하며 3년 만에 영업이익 1,400% 증가(이투데이, '17.3.3)
- 게임, 엔터테인먼트, 소비재 기업들은 중국으로부터 자본유치를 통해 중국시장 진출 기회가 확대될 가능성이 높으며, 이번 '사드 사태' 같은 불확실성으로부터도 상대적으로 자유로웠음
- 실제로 YG Entertainment, 키이스트 등 국내 주요 엔터테인먼트 상장사의 주가는 중국 자본 유치 뉴스가 나올 때마다 크게 상승하며 시장의 높은 기대를 반영함

○ 하지만 중국의 투자는 선진 기술 및 인재 유출이라는 부정적 효과를 야기해 국내 동종 업계에 큰 위협이 될 수 있음

- 상하이자동차는 2005년 쌍용자동차 인수합병 후 기술력을 한 단계 업그레이드하고 2009년 인도 마힌드라社에 매각한 바 있음
- 국내 조선·철강·화학 산업에 대한 구조조정이 본격화되면서 심각한 경영난에 직면한 중소기업체들이 중국 자본의 투자 대상이 될 수 있음
- 이는 부실기업의 시장 퇴출을 저해해 국내 공급과잉을 악화하고 산업 구조조정을 지연하며 기술력 유출의 단초로 작용할 가능성이 높음

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고자료]

[보고서/논문]

KIEP 북경사무소, “중국의 해외직접투자 현황과 전망”, KIEP 북경사무소 브리핑, Vol.18 No.3, 2015.2.11

하태형 외, “중국의 해외직접투자 특징과 시사점”, 현대경제연구원, 14-36호, 2014.10.13

박동준 외, “중국의 해외투자 패턴 변화와 향후 전망”, 한국은행 해외경제정보 제2011-1호, 2011.1.4

권도현 외, “중국기업의 해외 M&A 급증과 위험요인 점검”, 국제금융센터, 2016.3.3

[서적]

손승표 외, *국제통상 비즈니스*, 비앤엠북스, 2017

[DB]

Thomson Reuters

UNCTAD (<http://unctad.org/en/Pages/statistics.aspx>)

[언론]

이성규, “중국 ‘차입’ M&A 폭식… 은행 건전성 악화”, 이코노믹리뷰, 2017년 3월 7일

김우람, “아가방컴퍼니, 中 랑시그룹 인수 후 1400%성장 소식에 상승세”, 이투데이, 2017년 3월 3일