

한국 대표 에너지 공기업의 재무적 특성 분석

박준영*, 정기만**

*한국교통대학교 융합경영전공 학사과정

**한국교통대학교 융합경영전공 교수

e-mail:jypark5348@gmail.com, **kmjeong@ut.ac.kr

Analysis of Financial Characteristics of Korea's Leading Energy Public Corporations

Jun-Yeong Park*, Kiman Jeong**

*Bachelor's Course in Dept. of Convergence Management,
Korea National University of Transportation

**Professor in Dept. of Convergence Management,
Korea National University of Transportation

요 약

세계는 현재 '에너지 대전환'의 시대에 놓여있다. 독일의 지난 2018년 재생 에너지 발전 비중은 40.2% 이다. 총 발전량의 3분의 1 이상을 태양광 등 재생 에너지로 대체한 것이다. 이는 독일만의 얘기가 아니다. 영국은 지난 2018년 재생 에너지 발전 비중을 33.5%까지, 이탈리아는 39.7%까지 끌어올렸다. 경제협력개발기구(OECD) 회원국 평균치는 25.8%. 총발전량의 4분의 1가량이 재생 에너지로 이미 대체됐다. 이와 같은 에너지 전환의 과도기적 시점에서 한국의 전기와 가스의 유통 및 관리를 담당하는 한국전력공사와 한국가스공사의 중요성은 미래에 더욱 커질 전망이다. 따라서 본 연구는 한국을 대표하는 두 에너지 공기업의 재무자료를 이용한 재무활동들에 대해서 재무비율을 분석하고 전망하고자 한다.

1. 서론

1.1. 연구 배경 및 목적

세계는 현재 '에너지 대전환'의 시대에 놓여있다. 독일의 지난 2018년 재생 에너지 발전 비중은 40.2%이다. 총발전량의 3분의 1 이상을 태양광 등 재생 에너지로 대체한 것이다. 이는 독일만의 얘기가 아니다.

주요 국가들은 '에너지 대전환'을 맞을 준비를 착실히 해나가고 있다. 이들은 기후 변화와 환경오염 문제에 대응할 가장 효과적인 방법이 재생 에너지라고 판단하고, 낮은 경제성을 감수하면서 꾸준히 보급하는 중이다. 그렇다면 한국의 상황은 어떨까. 지난 2018년 한국의 총발전량 중 재생 에너지 발전 비중은 8.3%. 독일의 5분의 1, OECD 회원국 평균치의 3분의 1 수준에 그쳤지만, 정부의 '그린 뉴딜' 정책 발표 이후 2019년 20위, 2020년 상반기 17위를 거쳐 2020년 하반기에는 13위를 기록했다. 한국 정부는 그린 뉴딜 정책을 통해 2030년까지 재생에너지 발전 비중을 20%로 늘리고, 이를 위해 청정 에너지 산업을 집중 육성할 계획이다(KITA.NET, 2020).

에너지는 국민생활과 국민경제에 있어 큰 축을 담당하며,

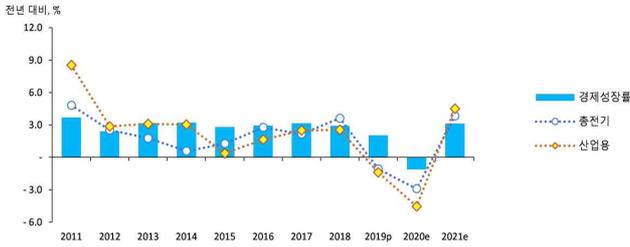
현재 전 세계적으로 에너지 전환에 대한 관심은 어느 때보다 높은 상황이다. 이에 따라 전기와 가스라는 대표적인 에너지를 담당하는 한국전력공사와 한국가스공사의 역할은 과거는 물론이고 미래에는 더욱 커질 전망이다. 따라서 본 연구에서는 우리나라를 대표하는 두 에너지 공기업을 재무자료를 바탕으로 이용한 재무활동들에 대해서 분석해보고, 평가하고자 한다.

2. 산업 현황

한국전력공사와 한국가스공사의 주요 판매상품은 각각 전기와 가스이다. 두 기업은 전기와 가스의 판매량에 따라 영업 이익이 크게 좌우되므로 2020년 기준 국내 전기, 가스의 소비 동향 및 수요전망에 대해 알아보하고자 한다.

2.1. 전기소비동향

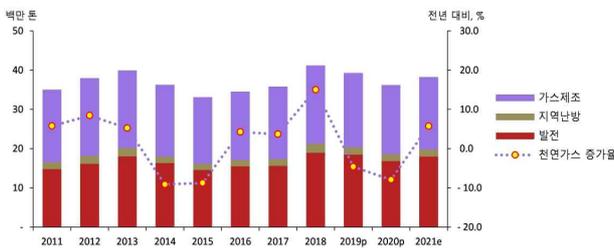
전기 수요는 2020년에 코로나19의 영향으로 산업 및 서비스업 생산 활동이 둔화되어 감소했으나 2021년에는 백신 개발 등으로 코로나19 상황이 호전되며 증가로 전환될 것으로 전망된다(KESIS, 2021).



[그림 2-1] 전기 소비 증가율 추이 및 전망

2.2. 가스소비동향

2021년 전기 수요가 3.8% 증가하고 겨울철 전력수급 및 석탄발전 감축대책으로 석탄 발전이 지속적으로 감소하면서 발전용 가스 수요는 전년 대비 7.0% 증가한 17.9백만 톤 수준이 될 전망이다. 가스 발전량은 2020년에 비해 7.5% 증가하여 2021년에는 142.3TWh 수준에 도달할 것으로 예상되며, 가스 발전 투입도 21.9백만 톤에서 23.4백만 톤으로 증가할 전망이다. 또한 2021년 열에너지 수요가 1분기의 난방도일 증가로 난방수요가 증가하면서 지역난방에 투입되는 천연가스 수요는 전년 대비 1.8% 증가할 전망이다(KESIS, 2021).



[그림 2-2] 용도별 가스 소비 추이 및 전망

3. 이론적 배경

오늘날 재무비율분석은 통계적기법의 적용으로 그 유용성이 높아지고 있는데 중요한 목적은 유동성, 지급능력, 자본구조, 경영효율성, 수익성, 그리고 배당정책등과 같은 기업특성들의 특정치로 이용하고자 하는 것이다. 즉, 재무비율분석은 금융기관에서의 신용평가 및 대출 의사결정과정에 볼 수 있다.

한국 경제에 큰 타격을 준 1997년의 외환위기 이후 기업의 부도위험을 정확하게 판단하기 위한 노력이 지속적으로 이루어져왔으며, 2008년 미국시장의 서브프라임모기지 사태로 촉발된 세계금융위기 이후 그 중요성은 더욱 강조되고 있다, 기업의 부도위험을 정확하게 평가할 수 있다면 막대한 사회·경제적 손실을 야기하는 기업의 부도를 사전에 예측할 수 있고, 경영정책의 변화와 재무구조개선을 통해 기업경영을 정상화시키는 동기를 제공할 수 있다. 재무제표로부터 손쉽게 얻을 수 있는 재무비율은 기업부실을 예측하는 모형의 투입변

수로 곧잘 활용된다. 특히 외부감사를 통해 신뢰성이 검증된 재무제표를 얻을 수 있는 외부감사대상기업의 경우 재무비율을 이용한 부도예측모형은 모형 구축의 용이성과 비용 측면에서 또 재무제표정보가 갖는 정보의 예측력과 관련하여 실무적으로나 학문적으로 중요한 연구대상이다(박종원·안성만, 2014).

4. 재무건전도 분석

4.1 수익성 비율

수익성비율은 투자자본에 대한 경영성과의 정도, 비용을 보전하고 이익을 낼 수 있는 능력에 관한 정보를 제공해준다. 따라서 투자자, 경영자, 채권자 등 이해관계자들이 의사결정을 할 때에 가장 중요한 정보로 활용되고 있다.

[표 1] 한국전력공사와 한국가스공사의 수익성비율

재무비율	한국전력공사			한국가스공사		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
총자산영업이익률 (%)	-2.0	-2.6	2.5	3.0	3.2	2.7
총자산순이익률	-1.0	-2.4	1.8	0.8	0.2	-0.3
자기자본순이익률	-2.0	-4.9	3.7	4.4	1.2	-1.4
매출액영업이익률	-3.6	-4.8	4.8	4.44	4.96	4.75
매출액순이익률	-1.8	-4.4	3.4	1.22	0.34	-0.47

[표 1]을 보면 한국전력공사는 2018년, 2019년은 연속으로 모든 지표들이 - 값을 가지고 있지만 2020년도는 모든 지표들이 +값으로 반등한 것을 볼 수 있다. 이에 반해 한국가스공사는 2018년, 2019년도는 모든 지표들이 +값을 가지고 있으나 2020년에는 총자산영업이익률, 매출액영업이익률을 제외하고는 모두 - 값을 가지고 있다. 이는 모두 코로나19의 영향으로 분석되며 한국전력공사의 경우에는 국제유가의 급락으로 연료비와 전력구입비가 감소한 것에 따른 영업이익 증가에 의해 영업이익이 증가했다(위포트, 2021). 한국가스공사는 코로나19로 인한 경기침체, 다중이용시설의 운영 중단 등으로 인한 판매물량 감소로 인해 영업이익이 감소했다(위포트, 2021).

4.2 활동성 비율

활동성비율은 기업에 투자된 자본이 기간 중 얼마나 활발하게 운영되었는가를 나타내는 비율로서 주로 회전율이 이용되고, 그래서 회전율 비율이라고 불린다. 따라서 회전율이 높다는 것은 자산의 활용도가 높다는 것을 의미한다. 또 특정

자산에 대한 관리의 효율성 정도를 표현한다는 의미에서 효율성비율 또는 자산관리비율이라고도 한다.

[표 2] 한국전력공사와 한국가스공사의 활동성비율

재무비율	한국전력공사			한국가스공사		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
매출채권회전율(회)	8.6	8.7	8.6	5.0	5.0	4.7
평균회수기간(일)	42.1	41.6	42.1	71.8	72.8	77.1
재고자산회전율(회)	219.7	248.8	285.2	10.7	8.3	10.2
총자산회전율(회)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
자기자본회전율(회)	1.1	1.1	1.1	3.5	3.4	3.0

매출채권회전율을 보면 한국전력공사는 8.6회에서 8.7회, 8.6회로 근소하게 증가, 감소를 하고 있고 그 결과 평균회수기간 또한 42.1일, 41.6일, 42.1으로 유사한 값을 가지고 있다. 한국가스공사는 매출채권회전율이 5.0회에서 5.0회, 4.7회로 3년간 근소한 차이를 가지고 있다. 평균회수기간 또한 71.8일, 72.8일, 77.1일로 비슷한 일수를 유지하고 있다. 즉, 한국전력공사가 한국가스공사와 비교해 매출채권회전율이 빨라 효율적인 자금운용을 한다고 볼 수 있다.

재고자산회전율을 보면 한국전력공사는 219.7, 248.8회, 285.2회로 증가하는 추세이고 한국가스의 경우 10.7회, 8.3회, 10.2회로 2019년 회전율이 낮아졌지만 다시 올랐다.

총자산회전율은 한국전력공사와 한국가스공사 모두 근사치를 유지하고 있다. 마지막 자기자본회전율을 보면 한국전력공사는 2020년 기준 1.2회이지만 한국가스공사의 경우 3.0회이다.

4.3 유동성 비율

유동성비율은 기업의 단기채무에 대한 변제능력이나 자금사정에 대한 정보를 제공해주는 재무비율이다. 유동비율은 1년 이내 현금화가 가능한 유동자산을 1년 이내에 만기가 돌아오는 유동부채로 나누어 봄으로써, 단기채무에 충족할 수 있는 유동성자산이 몇 배나 되는가를 평가하여 단기채무상환능력을 판단하는 비율이다. 당좌비율은 산성비율 또는 신속비율이라고도 한다. 이 비율은 전통적으로 100% 이상이면 유동성이 양호하다고 보고 있다.

[표 3] 한국전력공사와 한국가스공사의 유동성비율

재무비율	한국전력공사			한국가스공사		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
유동비율	48.93	48.23	48.80	100.5	103.7	104.3
당좌비율	47.44	47.09	43.42	68.3	73.8	84.9

[표 3]을 보면 2020년 한국전력공사는 48.80%, 한국가스공사는 104.3%로 2배 이상 차이나는 것을 확인할 수 있다. 따라서 한국가스공사의 단기채무 지급능력이 한국전력공사에 비해 높은 것을 알 수 있다. 당좌비율의 경우 또한 2020년 한국전력공사는 43.42%, 한국가스공사는 84.9%로 한국가스공사가 한국전력공사에 비해 월등히 높다.

4.4 레버리지 비율

레버리지비율은 기업경영의 안전성과 장기부채 사용에 따른 원리금상환능력, 즉 채무불이행위험에 관한 정보를 제공해 준다. 이러한 의미에서 안정성비율이라고도 불린다.

[표 4] 한국전력공사와 한국가스공사의 레버리지비율

재무비율	한국전력공사			한국가스공사		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
부채비율(%)	98.75	113.3	112.0	433.4	455	420
자기자본비율(%)	50.3	46.9	47.2	18.8	18.0	19.2
차입금 의존도	47.3	60.1	56.6	373.5	401	372
이자보상비율(배)	-3.1	-3.7	3.8	1.3	1.4	1.3

부채비율과 차입금의존도를 살펴보면 2020년 기준 한국가스공사의 부채의존도와 차입금의존도가 한국전력공사에 비해 훨씬 높은 것을 확인할 수 있다.

이자보상비율을 살펴보면 2020년 기준 한국전력공사는 3.8%, 한국가스공사는 1.3%로 한국전력공사가 더 높은 것을 확인할 수 있는데 이는 2020년도 영업현금흐름이 한국가스공사에 비해 훨씬 탄탄하고 안정적임을 알 수 있다. 하지만 2018년, 2019년도의 이자보상비율은 마이너스로 나오는데, 이는 당해 한국전력공사가 영업 손실이 발생했기 때문이다.

4.5 성장성 비율

성장성비율은 일정 기간 중에 기업의 경영규모 및 경영성과가 얼마나 향상되었는지를 나타내는 비율이다. 대부분 총자산, 매출액 또는 순이익의 증가율로 측정하는데 내용상으로는 성장잠재력, 미래 수익발생능력이나 이익실현의 확실성 정도, 시장에서의 경쟁적 지위를 뜻하는 내용을 담고 있다.

[표 5] 한국전력공사와 한국가스공사의 성장성비율

재무비율	한국전력공사			한국가스공사		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
매출액 증가율	0.5	-2.2	-1.6	18.6	-4.3	-16.3
영업이익 증가율	-241	-29.8	197.7	22.9	6.9	-19.8
순이익 증가율	-173	-137	175.2	129.8	-73.2	-215
총자산 증가율	0.8	2.1	3.0	6.9	-1.3	-8.3

매출액증가율을 보면, 한국전력공사의 경우 2018년부터 -0.51%, -2.22%, -1.60%이고 한국가스공사는 18.66%, -4.33%, -16.31%이다. 매출액증가율이 높다는 것은 시장점유율의 증가를 의미하지만 한국전력공사와 한국가스공사는 에너지 특성상 독점적인 위치에 있는 기업이기 때문에 그에 해당하지 않는다.

영업이익증가율과 순이익증가율은 한국전력공사의 경우 크게 증가하는 추세로 계속해서 개선되고 있는 것을 볼 수 있으나 한국가스공사의 경우 2020년에 크게 감소했다.

총자산증가율을 보면 연도별로 살펴볼 때 한국전력공사는 0.89%, 2.16%, 3.00% 이고 한국가스공사는 6.91%, -1.36%, -8.35%이다. 영업이익증가율과 순이익증가율과 마찬가지로 한국전력공사는 증가추세, 한국가스공사는 감소추세에 있다.

5. 결론

본 연구는 국내 대표 에너지 공기업의 재무활동 분석에 대한 검토를 위해서 한국전력공사와 한국가스공사의 기업평가 재무비율을 분석하였다. 두 기업을 비교분석 한 결과는 다음과 같다.

먼저 수익성 분석은 한국전력공사는 지난 2018년과 2019년 2년 간 모든 지표가 - 값을 기록하고 있다. 하지만 2020년에 이르러 모든 지표들이 +값으로 반등하는 결과를 나타내고 있다. 반면 한국가스공사의 경우 2018년과 2019년의 모든 지표들이 +값으로 증가를 나타내고 있지만, 2020년은 전년 대비 모든 지표들이 감소하는 추이를 보여주고 있다.

활동성에 대한 분석은 2020년 기준 한국전력공사는 매출채권회전율이 8.67회 한국가스공사는 4.73회이며 이에 따라 평균회수기간이 각각 42.10일, 77.17일로 차이가 있는 것으로 나타났다. 즉, 한국전력공사가 한국가스공사에 비해 효율적으로 자금운동을 한다는 것을 의미한다.

한국전력공사와 한국가스공사는 일반 사기업이 아닌 한국을 대표하는 상징적인 시장형 공기업이다. 한국전력공사는

최근 이어지던 영업 손실을 2020년에 이르러 영업이익으로 전환했지만, 한국가스공사는 코로나19의 영향으로 에너지 수요의 감소와 가격의 하락이 동시에 일어나 성장성비율과 수익성비율 등의 여러 지표가 전년대비 감소한 모습을 보여주고 있다. 하지만 정부의 탈원전, 탈석탄 발전정책으로 가스의 수요가 구조적으로 증가하여 영업이익이 증가할 것으로 전망되어 장기적으로는 성장이 예상된다.

참고문헌

- [1] “에너지 대전환 준비 중... 한국, 산업 육성 힘써야” <KITA.NET> 2020.03.20
- [2] KESIS, 에너지수요전망(2020 하반기)전기부문
- [3] KESIS, 에너지수요전망(2020 하반기)가스부문
- [4] 박종원·안성만, 재무비율을 이용한 부도예측에 대한 연구, 경영학연구, 43(3), 639-669. 2014년.
- [5] 위포트, 한국전력공사, 2021년.
- [6] 위포트, 한국가스공사, 2021년.