

코로나 전후 상장 중소기업 실적 분석

2021. 09. 30.

- 비금융 상장 중소기업 681개를 대상으로 코로나 전후 실적 변화를 분석한 결과
① 성장성과 수익성이 크게 상승하고, ② 업종 간 실적 편차가 확대되었으며 ③ 재무안정성이 개선되는 특징을 보임
 - 2020년 매출액증가율은 3.0%로 코로나 이전 전고점('17년, 2.7%)을 상회하였고, '21년 들어 9.8%로 상승폭이 보다 확대되며 10년래 가장 높은 증가세를 시현
 - 업종별로는 반도체·장비, 헬스케어, 게임이 코로나 반사이익으로 가파르게 성장하였고, 화장품, 건설·건자재는 위축되면서 실적 격차가 커짐
 - 부채가 확대(21.3조원→28.0조원, 6.7조원)되면서 이자비용도 늘어났으나 영업이익이 더 크게 증가(0.6조원)하면서 이자보상배율(영업이익÷이자비용)은 크게 개선
- 글로벌 금융위기와 비교시, 업종간 차이는 있으나 위기 발생 이후 4분기 만에 매출액이 전고점 수준을 넘어서면서 상장 중소기업의 리질런스(resilience)를 확인
 - 실적회복을 주도한 업종은 금융위기 시에는 반도체·장비였으나, 코로나 이후에는 헬스케어, 게임으로 상이
- 향후 워드 코로나가 시행되더라도 그간 부진했던 건설·건자재 부문 실적이 반등하면서 견실한 성장세를 이어갈 전망
- 금융회사는 전반적인 실적 개선세가 이어질 가능성을 감안하여 보다 적극적인 영업 활동을 전개해 나갈 필요

작성자: ESG-기업금융연구실 성지영 수석연구원 (02-2173-0561)

책임자: ESG-기업금융연구실 임재호 실장 (02-2173-0583)

1. 코로나 전후 상장 중소기업 실적 비교

- 2018~19년 평균 매출액이 1천억원 미만이고, 2020년 실적을 발표한 681개 비금융 상장 중소규모기업을 대상으로 코로나 전후* 실적 변화 내용과 특징을 분석

* '코로나 이전'은 2017~2019년(3년), '코로나 이후'는 최근 1년('20.3분기~'21.2분기)으로 정의

- 분석결과, 코로나 이후 상장 중소기업 실적은 이전 대비 ① 성장성과 수익성이 크게 상승하고, ② 업종 간 실적 편차가 확대되었으며, ③ 재무안정성이 개선되는 특징을 보임

① 성장성과 수익성이 큰 폭으로 상승

■ 매출액증가율*은 코로나 이전 ▲1.3%에서 9.8%로 급반등

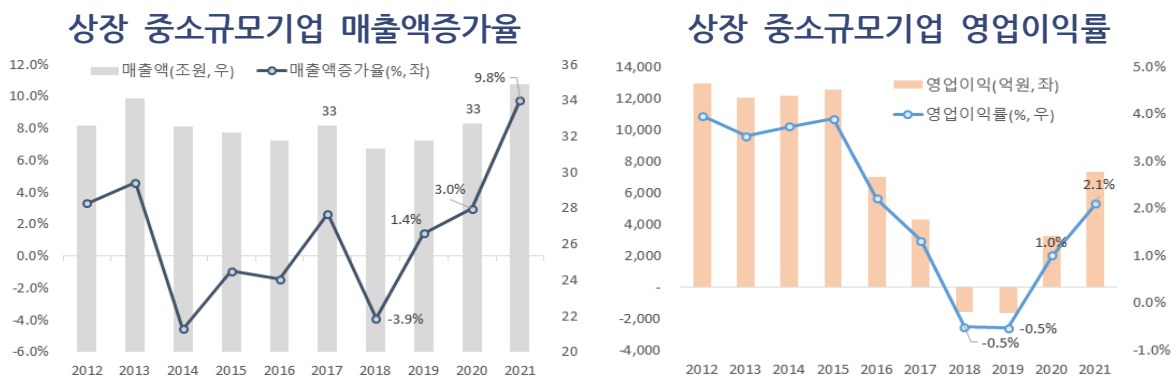
* 매출액증가율(% , yoy): 2.7('17) → ▲3.9('18) → 1.4('19) → 3.0('20) → 9.8('21.2Q)

- 2020년 매출액증가율은 3.0%로 코로나 이전 전고점('17년, 2.7%)을 상회하였고, '21년 들어 9.8%로 상승폭이 보다 확대되며 10년래 가장 높은 증가세를 시현

■ 매출 성장에 힘입어 영업이익률도 코로나 이전 0.3%에서 2.1%로 크게 개선

- 연간으로는 2020년 1.0%로 직전 2년 간 적자에서 벗어났으며, '21.2분기(2.1%)에는 전고점 1.3%('17년)을 상회

* 영업이익률(%): 1.3(2017)→ ▲0.5(2018)→ ▲0.5(2019)→ 1.0(2020)→ 2.1('21.2Q)



주: '21년은 2분기 기준 직전 4분기 합산 기준 전년동기대비 증가율

자료: 쿼티와이즈, 우리금융경영연구소

② 업종별 실적 편차 확대

■ 21개 세부업종을 실적 개선·부진* 업종으로 구분하고 코로나 전후 변화를 살펴본 결과, 바이오·건강관리장비(헬스케어), 게임(커뮤니케이션서비스), 반도체장비(IT)인 실적개선 업종의 평균 매출액증가율은 코로나 이전 2.4%에서 33.8%까지 급등(영업이익률도 ▲7.4% → 7.6%로 흑자전환)

- 부진 업종(건설·건자재(산업재), 화장품(경기관련소비재))의 평균 매출액증가율은 ▲2.5%에서 ▲12.1%로 급감하면서 영업이익률도 적자로 전환(1.0% → ▲5.9%)
 - * 개선(부진)업종은 '21.2분기 매출액증가율이 평균(9.8%)을 상회(하회)하고 흑자(적자)

※ 자세한 실적 현황은 p4 「코로나19 전후 상장 중소기업 업종별 실적」 참조

[실적개선 업종]

- (바이오_헬스케어) 코로나 확산에 따른 K-바이오 수요 급증으로 세부업종 중 가장 높은 매출 신장세(48.5%)를 시현하며 영업이익이 흑자로 전환
 - * 코로나 전후 매출액증가율(%): 5.4 → 48.5, 영업이익률(%): ▲21.1 → 7.9
 - 글로벌 코로나 3차 대유행으로 제외진단키트 개발업체의 매출액이 증가
- (건강관리장비_헬스케어) 코로나 이후 인공호흡기 판매 증가로 수익성이 개선되면서 그동안 견조한 매출 증가에도 불구하고 R&D 부담으로 영업이익률이 낮았던 구조적인 문제가 해소
 - * 코로나 전후 매출액증가율(%): 7.7 → 18.7, 영업이익률(%): 1.9 → 6.7
- (게임_커뮤니케이션서비스) 코로나로 가정 내 여가 시간 증가로 게임 이용자 수가 늘어나면서 대형업체와 중국기업과 경쟁으로 매출이 부진(적자)했던 중소기업업체의 실적이 크게 개선
 - * 국내 게임이용률(%): 67.2('18년) → 65.7('19년) → 70.5('20년)
 - * 코로나 전후 매출액증가율(%): 5.9 → 36.6, 영업이익률(%): ▲11.5 → 9.4
- (반도체_장비_IT) 2017~2018년 빅데이터·반도체 슈퍼사이클 이후 종합반도체(IDM) 제조사의 설비투자 축소로 부진을 보여왔으나, 코로나로 촉발된 비대면 근무·교육 수요 확대로 PC, 서버용 반도체 수요가 급증하면서 재차 호황 국면에 진입
 - * 글로벌 PC출하량은 코로나 이전 연평균 2.6억대에서 3.4억대로 30.7% 증가, 같은 기간

데이터센터 용량은 547EB에서 1,327EB로 142.6% 급증

- 메가 데이터센터 구축용 서버, PC, 차량 전자부품 등 반도체 수요가 확대되었음에도 자연재해로 공급역량이 위축되면서 수급 불균형이 심화
- * D램 고정거래가격(8Gb기준)은 '17~'18년 중 역대 최고가인 9.53달러에서 '20.8월 2.59달러로 하락했으나 '21.6월 4.84달러까지 회복
- * 코로나 전후 매출액증가율(%): ▲5.0 → 12.0, 영업이익률(%): 0.6 → 1.4

[실적부진 업종]

- (화장품_경기관련소비재) 2017년 이후 중국인 관광객 감소로 매출 부진이 이어지는 가운데 코로나로 외출 자제와 외국인의 국내 소비(K-뷰티)가 급감하면서 실적 악화 폭이 크게 확대
 - * 코로나 전후 매출액증가율 ▲5.1% → ▲13.4%, 영업이익률 ▲1.1% → ▲10.5%
- (건설·건자재_산업재) 2018년 이후 지속된 건설투자 위축에 더하여 코로나로 인한 SOC 투자 집행 지연으로 매출이 급감하면서 적자로 전환
 - * 국내 건설투자(%): ▲4.3('18년) → ▲2.5('19년) → ▲0.1('20년) → ▲0.2('21.2Q)
 - * 코로나 전후 매출액증가율(%) 0.2 → ▲10.7, 영업이익률(%) 3.0 → ▲1.2

코로나 전후 상장 중소기업 업종별 실적

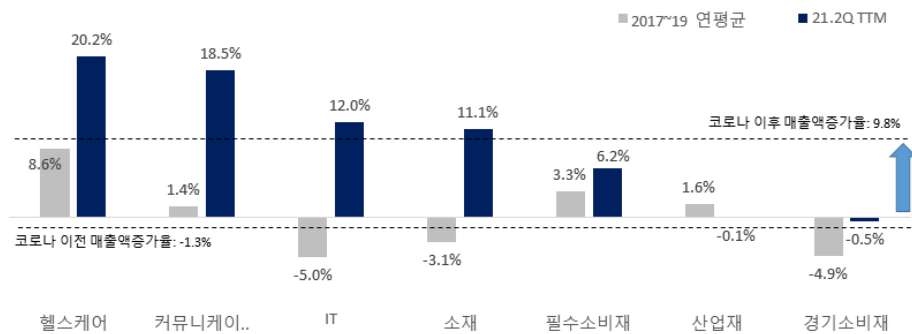
업종 구분	비중	매출액(조 원)			영업이익(억 원)			
		증가율(YoY)		매출액 '21.2Q	영업이익률(%)		영업이익 '21.2Q	증가율(YoY) '21.2Q
		코로나 이전 ^{주)}	코로나 이후		코로나 이전	코로나 이후		
IT	35.1	▲5.0	12.0	12.7	0.6	1.4	1,794.6	흑자전환
반도체와반도체장비	6.6	▲9.6	31.4	2.9	2.4	6.2	1,799.1	98.1
소프트웨어·서비스	7.5	5.5	9.1	2.5	3.4	7.4	1,850.4	68.0
디스플레이장비부품	5.4	▲19.9	15.5	2.1	0.4	▲2.7	-578.8	적자지속
통신장비	3.1	18.5	▲4.7	1.1	2.2	▲0.6	-68.8	적자전환
핸드셋	3.5	▲9.9	1.9	1.0	▲5.3	▲13.7	▲1,446.9	적자지속
헬스케어	17.3	8.6	20.2	6.1	▲2.8	5.4	3,302.7	흑자전환
건강관리장비·서비스	4.1	7.7	18.7	1.6	1.9	6.7	1,053.9	106.7
제약	6.6	5.4	4.9	2.5	2.9	2.5	630.1	116.3
바이오	6.6	5.4	48.5	2.0	▲21.1	7.9	1,618.6	흑자전환
산업재	13.8	1.6	▲0.1	4.8	3.0	0.6	299.6	▲70.7
건설·건자재	2.9	0.2	▲10.7	0.9	3.0	▲1.2	▲106.3	적자지속
기계	5.1	▲2.3	1.9	1.8	0.5	▲2.5	▲453.3	적자지속
상업서비스와공급품	1.5	17.2	2.9	0.7	18.8	19.7	1,419.1	12.0
운송	1.2	7.1	▲12.0	0.3	6.3	4.7	164.6	▲54.0
조선기자재	1.2	▲1.5	3.3	0.3	▲15.2	▲26.0	▲887.8	적자지속
경기관련소비재	12.6	▲4.9	▲0.5	4.4	▲1.7	▲3.0	▲1,342.6	적자지속
섬유·의류 등	2.2	▲6.3	▲1.7	1.0	▲1.6	1.0	1,024.2	흑자전환
화장품	2.2	▲5.1	▲13.4	0.7	▲1.1	▲10.5	▲7,047.9	적자지속
자동차부품	3.7	1.7	6.5	1.2	▲0.1	▲0.6	▲815.2	적자지속
커뮤니케이션서비스	8.7	1.4	18.5	2.8	▲2.3	7.7	2,143.1	192.0
게임	2.6	5.9	36.6	1.0	▲11.5	9.4	974.7	406.3
방송·엔터테인먼트	4.4	▲7.3	▲2.7	1.0	▲4.0	0.5	53.6	▲113.1
소재	6.9	▲3.1	11.1	2.5	4.0	2.8	701.6	▲5.7
화학	3.8	1.8	6.8	1.4	6.6	3.9	555.7	▲28.6
철강	1.0	▲7.9	18.4	0.3	2.0	5.3	180.4	흑자전환
필수소비재	2.5	3.3	6.2	1.0	▲1.4	5.0	521.0	흑자전환
기타^{주)}	1.6	2.2	▲1.9	0.4	▲3.8	▲1.3	▲57.5	적자지속
전체	100	▲1.3	9.8	34.9	0.3	2.1	7,362.0	607배

주1: 쿼티와이즈 WICS분류 준용하여 업종 구분, 기타 업종은 에너지, 유틸리티 합산
 주2: 비중은 총 681개 기업 중 업종별 기업 수 기준
 주3: 코로나 이전은 '17~'19 연평균 증가율, 이후는 '21.2Q 직전 1년 합산 기준
 자료: 우리금융경영연구소, 쿼티와이즈

■ 업종 간 실적차 확대는 피해업종의 실적악화 폭이 커진 것보다는 수혜업종의 빠른 실적 개선세에 주로 기인

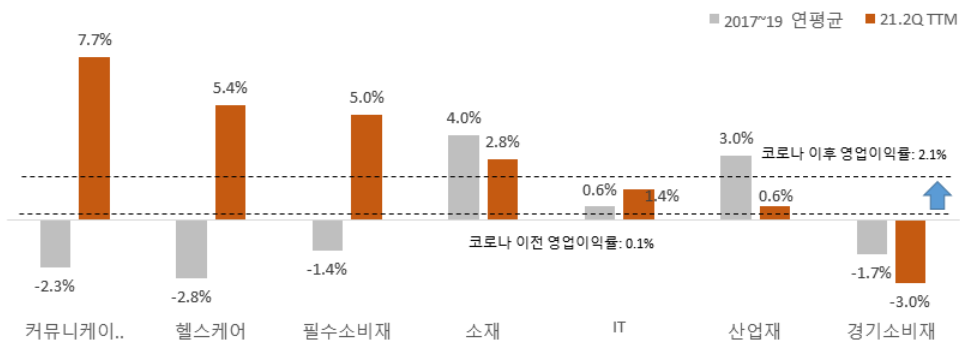
- 피해업종의 매출액증가율(성장성)은 산업재만이 코로나 이전 대비 증가율이 낮아졌고(1.6% → ▲0.1%), 매출 부진에 놓여 있던 경기관련소비재의 감소세도 코로나 이후 완화(▲4.9% → ▲0.5%)
- 영업이익률도 경기관련소비재, 산업재 위주로 코로나 이전 대비 낮아졌으나, 대부분 수혜업종이 적자에서 큰 폭의 흑자로 전환하면서 격차가 확대되는 양상

코로나 이후 업종별 매출액증가율 비교



자료: 쿼티와이즈, 우리금융경영연구소

코로나 이후 업종별 영업이익률 비교



자료: 쿼티와이즈, 우리금융경영연구소

③ 재무안정성 개선

- 코로나 이후 상장 중소기업 부채가 확대(21.3조원 → 28.0조원, 6.7조원)되면서 이자비용도 늘어났으나 영업이익이 더 크게 증가(0.6조원)하면서 이자보상배율(영업이익÷이자비용)은 크게 개선

* 부채액(조원): 21.3('18년) → 23.2('19년) → 25.5('20년) → 28.0('21.2Q)

* 이자보상배율(배): 0.03('18년) → ▲0.06('19년) → 0.13('20년) → 1.17('21.2Q)

■ 대부분 업종에서 이자보상배율이 개선된 것과 달리 경기소비재는 적자가 이어지는 가운데 부채 규모가 증가(코로나 이전 3.8조원 → 이후 5.2조원)하면서 이자상환능력이 저하

- 해외 여행수요 급감(호텔·레스토랑·여행)과 완성차 수출 부진(자동차부품)으로 일부 경기소비재 기업의 자금 부족난이 심화

* 내국인 출국자수는 2019년 2,871만명에서 2020년 427만명으로 85% 이상 급감

* 완성차 수출 실적(만대): 297('15년) → 240('19년) → 171('20년, ▲28.7%)

업종별 부채비율과 이자보상배율 추이

구분	부채비율(%)			이자보상배율(배)		
	2019	2020	21.2분기	2019	2020	21.2분기
IT	56.6	54.8	54.8	▲0.06	0.13	1.17
헬스케어	43.0	40.3	39.8	▲1.28	1.16	3.40
경기소비재	74.8	86.7	92.5	▲1.17	▲1.01	▲0.43
산업재	48.4	47.0	49.5	1.15	0.38	1.77
소재	48.7	47.7	46.5	2.08	1.54	2.33
커뮤니케이션서비스	47.5	46.0	43.5	0.12	4.22	8.63
필수소비재	90.0	73.5	66.4	▲0.74	0.85	2.73
전체	54.6	54.1	54.6	▲0.20	0.46	1.76

자료: 쿼티와이즈, 우리금융경영연구소

[Box] 전체 비금융 상장기업 vs. 상장 중소기업 실적

- 전체 비금융 상장기업의 경우, 매출액 확대로 수익성이 개선되는 흐름은 유사하나, 상장 중소기업 대비 매출액 증가폭과 영업이익률 상승폭이 완만한 수준

- 전체 비금융 상장기업의 매출액증가율(yoy)은 코로나 이전 2.6%에서 7.5%로, 영업이익률은 2019년(5.1%) 이후 7.2%까지 개선세 지속

- 상장 중소기업의 영업이익률 절대 수준(2.1%)이 전체 비금융 상장기업(7.2%)대비 낮은 것은 매출 비중이 높은 IT(36.5%)의 수익성 차이*에 주로 기인

* IT업종 영업이익률: 전체 상장기업 12.4% vs. 상장 중소기업 1.4%

비금융 상장 기업 vs. 상장 중소기업

	매출액증가율(%)			영업이익률(%)		
	코로나 이전	코로나 이후	gap(%p)	코로나 이전	코로나 이후	gap(%p)
중소기업	-1.3	9.8	+11.1	0.1	2.1	+2.0
상장전체	2.6	7.5	+4.9	7.1	7.2	+0.2

자료: 우리금융경영연구소

2. 글로벌 금융위기와의 비교

- 비금융 상장 중소기업의 글로벌 금융위기 당시(2007~2008년)와 최근 1년간의 실적을 비교
- 분석 결과, 매출액증가율은 두 시기 모두 위기 발생 이후 4분기만에 전고점을 상회
- 실적회복을 주도한 업종은 금융위기 시에는 반도체·장비였으나, 코로나 이후에는 헬스케어, 게임으로 상이

- 금융위기와 코로나 위기사 상장 중소기업의 분기별 매출액증가율은 매출액 급감이 나타난 4분기 이후 전고점을 넘어설 정도로 빠르게 회복

금융위기 vs. 코로나 분기별 매출액증가율(% , yoy)

	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4
금융위기	21.1 (’08.3Q)	7.8 (’08.4Q)	0.1 (’09.1Q)	5.5 (’09.2Q)	11.0 (’09.3Q)	13.9 (’09.4Q)	24.7 (’10.1Q)
코로나	11.7 (’19.4Q)	2.5 (’20.1Q)	▲2.0 (’20.2Q)	▲0.1 (’20.3Q)	11.8 (’20.4Q)	11.3 (’21.1Q)	16.3 (’21.2Q)

자료: 쿼티와이즈, 우리금융경영연구소

- 실적 회복을 주도한 업종은 금융위기 당시에는 모바일 시장 급성장으로 반도체·장비가 속한 IT였으나, 코로나 시기에는 전염병 진단·치료와 관련한 헬스케어와 게임이 실적 성장을 견인
 - 금융위기 직후 반도체·장비업*은 PC, TV, 가전제품에 대한 이연수요 효과와 아이폰 등장 이후 휴대폰 판매량이 급증하는 등 ‘모바일 수요 확대’에 힘입어 실적 회복을 주도
 - * 2010년 글로벌 휴대폰 판매량은 전년대비 62.5%, 반도체 시장(3,003억 달러)은 31.5% 증가
 - * 금융위기 이후 업종별 매출액증가율(% , 2010년 기준): IT(31.9), 경기소비재(26.8), 커뮤니케이션서비스(22.3), 소재(18.0%), 산업재(13.5), 헬스케어(11.3), 필수소비재(10.9) 순
 - 코로나 시기에는 헬스케어와 게임(커뮤니케이션서비스)업이 주도하는 가운데 반도체장비(IT) 부문의 회복도 실적 반등의 동인으로 작용

* 업종별 매출액증가율(% , '21.2Q 기준): 헬스케어(20.2), 커뮤니케이션서비스(18.5), IT(12.0), 소재(11.1), 필수소비재(6.2), 산업재(▲0.1), 경기소비재(▲0.5)

금융위기 vs. 코로나 이후 업종별 실적 비교

구분		IT	헬스케어	경기소비재	산업재	소재	커뮤니케이션 서비스	필수소비재	합산
코로나 (21.2Q)	매출액증가율	12.0	20.2	▲0.5	▲0.1	11.1	18.5	6.2	9.8
	영업이익률	1.4	5.4	▲3.0	0.6	2.8	7.7	5.0	2.1
금융위기 (2010년)	매출액증가율	31.9	11.3	26.8	13.5	18.0	22.3	4.9	25.7
	영업이익률	5.3	13.0	5.5	5.9	4.4	11.5	10.9	6.5

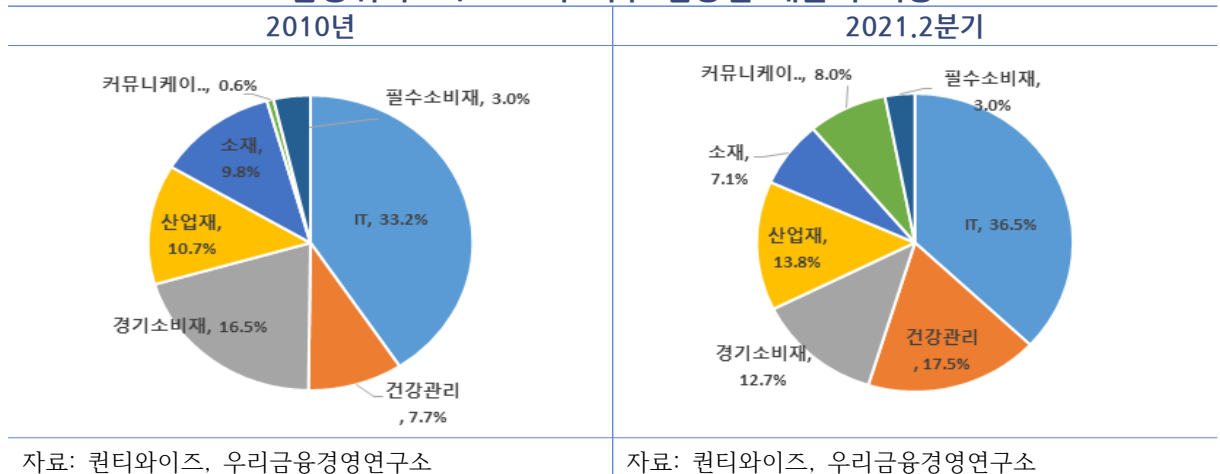
주1) 금융위기는 2010년, 코로나 이후는 '21.2Q는 직전 1년 실적 합산

주2) 매출액증가율은 전년대비

자료: 쿼티와이즈, 우리금융경영연구소

- 경기소비재의 경우, 금융위기 이후 매출액 증가율이 26.8%(yoy, 2020년 2 위)에 달할 정도로 중소기업 실적개선을 주도하였으나, 코로나 이후에는 ▲0.5%(21.2Q, 최하위)로 부진한 것도 차이

금융위기 vs. 코로나 이후 업종별 매출액 비중



3. 'With 코로나* 시대', 2022년 상장 중소기업 전망

* 위드 코로나는 격리·확진자수 억제 위주에서 백신·치료제를 기반으로 치명률을 낮추어 일상생활로 복귀하는 방역체계로, 통상 접종률 70% 이상이 전환 기준(싱가포르, 영국, 스페인 등 14개국)이 해당되며 우리나라도 연말쯤 전환 예상

■ 위드 코로나가 시행되면 기존 수혜업종 중 헬스케어와 반도체·장비는 양호한 성장세를 이어가고, 게임업 매출 성장세는 둔화할 전망

- 헬스케어는 코로나를 계기로 전반적으로 ‘보건·위생’에 대한 민감도가 높아지면서 마스크, 체외진단 키트 수요가 꾸준히 이어질 것으로 예상
 - 이전까지 부진했던 건강관리장비도 주요 수출대상국(유럽, 중국)의 병원 진료가 정상화*됨에 따라 의료장비 중심으로 점진적 회복할 전망
 - * 백신 접종률이 70%를 상회하면서 ‘위드 코로나’ 단계로 진입
- 반도체·장비(IT) 업종은 비대면 중심의 생활패턴이 일상화되면서 PC, 서버(데이터센터) 증설 수요로 견조한 성장세를 지속
 - * WSTS(세계반도체시장통계기구)는 글로벌 반도체 시장이 2021년 19.7%, 2022년 8.8% 성장할 것으로 예측
- 대표적 코로나 수혜업종인 게임(커뮤니케이션서비스)의 경우, 외부 활동이 재개되면서 성장세가 둔화될 가능성

■ 위드 코로나 시행 이후 주요 팬데믹 피해 업종인 건설·건자재와 화장품의 실적은 상이하게 나타날 것으로 예상

- 건설건자재(산업재) 부문은 2021년 하반기부터 SOC를 중심으로 한 건설투자가 재개되고, 사회적 거리두기 완화로 건설현장 인력수급이 원활해지면서 실적이 회복될 전망
 - * 건설수주액(건설경기 선행지표)은 2021년 197.4조원으로 역대 최고치(2020년 194.1조원)를 경신
- 화장품(경기관련소비재)의 경우 외부 활동 확대에도 불구하고, 당분간 마스크 착용이 생활화되고, 중국 화장품 브랜드로 K-뷰티 수요가 빠르게 대체되면서 부진이 지속될 가능성이 높음

4. 시사점

- 코로나 사태에도 불구하고 상장 중소기업의 실적은 헬스케어, 게임, 반도체·장비 업종의 가파른 성장세를 중심으로 성장성, 수익성, 안정성 측면에서 큰 폭으로 개선되었음

- 글로벌 금융위기와 비교할 경우 업종간 차이는 있으나 위기 발생 이후 4분기 만에 매출액이 전고점 수준을 넘어서면서 상장 중소기업의 리질런스(resilience)를 확인한 것도 긍정적임
- 향후 위드 코로나가 시행되더라도 건설·기자재 부문이 반등하면서 견실한 성장세를 이어갈 가능성이 높음
- 금융회사는 전반적인 실적 개선세가 이어질 가능성을 감안하여 보다 적극적인 영업활동을 전개해 나갈 필요
- 코로나를 계기로 ‘위드 코로나 시대’에 적합한 기술, 비즈니스 뿐 아니라 기업들의 체질개선 노력도 강력히 전개되고 있어 자금 수요 확대에 선제적으로 대응할 필요