

Issue Paper

---

## 금호타이어 해외매각, 차악이 아니라 최악의 선택

2018.03.29.

이유미 연구원  
(lympssp07@gmail.com)

사회진보연대는 노동자, 농민, 빈민, 여성 등 전 세계 민중에 대한 착취와 억압, 폭력을 심화시키는 신자유주의 세계화에 반대하며, 노동조합운동을 비롯한 대중운동의 역량 강화와 노동자 민중의 단결과 연대의 힘에 기초하여 새로운 대안 세계를 건설하기 위해 활동하는 단체입니다.

전화 02-778-4001, 4002  
팩스 02-778-4006  
메일 pssp4001@gmail.com  
주소 서울시 마포구 동교로 29길 14-1 거산빌딩 3층 [우 03984]

## <요약>

산업은행이 금호타이어에게 제시한 기한이 하루 앞으로 다가왔다. 30일까지 해외매각에 노동조합과 사측이 합의하지 못하면 법정관리와 청산이 불가피하다고 못 박았다. 그리고 금호타이어 중국법인 부실문제를 해결하려면 중국기업에게 매각해야한다는 입장이다.

그러나 금호타이어를 더블스타에 매각하는 것은 차악이 아니라 최악의 선택이 될 것으로 보인다. 첫째, 더블스타가 금호타이어를 인수하는 목적 자체가 전략적이거나 장기적인 것과 거리가 멀다. 더블스타는 중국의 타이어업계 중위권 경쟁에서 도태되지 않기 위해 금호타이어 인수를 추진 중이다. 둘째, 더블스타가 금호타이어 경영정상화에 필요한 재무적, 기술적 조건을 갖추고 있지 못해서다. 더블스타는 금호타이어의 50%도 되지 않는 매출 규모에 기술수준도 뛰어나지 못하다. 더블스타는 금호타이어에 지속적인 투자는 고사하고 약속을 지킬 여력도 없어 동반부실을 초래할 가능성이 있다. 셋째, 더블스타의 인수는 국내기업 하이디스를 인수해 기술을 이전하고 부도난 뒤 철수한 비오이(BOE)와 유사하다. 금호타이어가 하이디스의 길을 가게 될 수 있다.

결국 중국법인 문제를 해결하려다 금호타이어의 미래를 송두리째 저당 잡히는 결과를 초래할 수 있다. 산업은행은 해외매각 이외 대안이 없다는 태도를 고수할 것이 아니라 장기적 전망 속에서 금호타이어 노동자들과 새로운 길을 모색해야 한다.

# 1. 더블스타가 인수에 적극적인 이유

## 1) 중국 시장에서 도태되지 않기 위해

[표1] 2015 글로벌 타이어 순위 <sup>1)</sup> (타이어매출기준)	
10	Zhongce Rubber Group
15	Triangle Group
20	Linglong Group
21	Shandong Hengfeng tyre
22	Xingyuan Tyre
23	Sailun Jinyu Tyre
27	Double Coin Holdings
28	Aeolus Tyre co
30	Shandong Shentai Tyre
32	Shandong Yongtai Group
34	더블스타(Qingdao Doublestar)
35	Guizhou tyre

※자료출처 (Rubber & Plastics News)<sup>2)</sup>

[표1]은 2015년 매출액 기준 글로벌 타이어업체 순위에서 중국 업체들만 순서대로 정렬한 것이다. 순위를 보면 중처고무그룹(Zhongce Rubber Group)이 중국업체 중에서 글로벌 10위로 가장 높고 20위~30위권에 다수 중국업체들이 포진하고 있다. 더블스타(Qingdao Doublestar)는 글로벌 34위다.

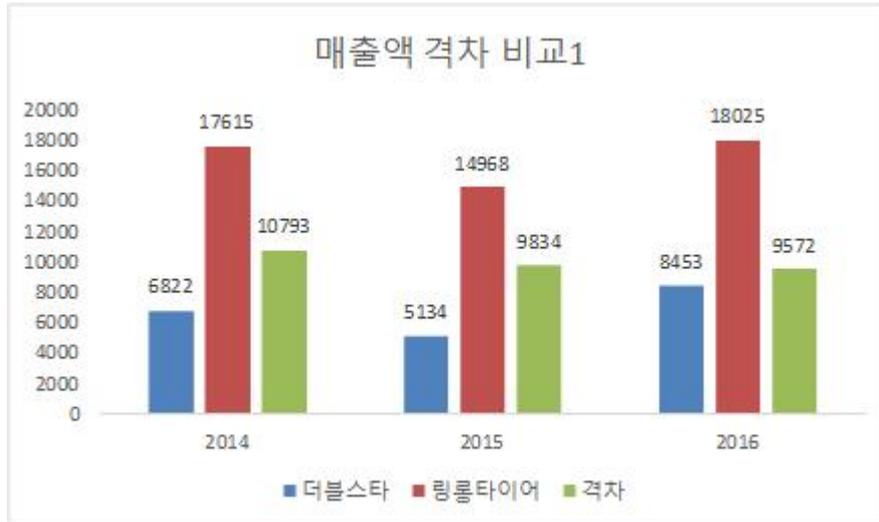
더블스타가 중국타이어 업계에서 차지하는 위상을 파악하기 위해 글로벌 순위 20위로 상위권에 자리잡은 링롱그룹(Linglong Group)과 20~30위권인 27위 더블코인(Double Coin Holdings), 35위 귀주타이어(Guizhou tyre)를 각각 비교해 보자.<sup>3)</sup>

1) Rubber & Plastics News에서 발표한 표에서 글로벌 타이어 업체 순위만 참고하고, 각사의 매출액은 중국 타이어업체간의 정확한 매출규모 비교를 위해 중국공시자료를 활용함.

2) 自動車春秋社 Automotive tire news (2016.9.14.)“2015 년 타이어 매출 순위 신흥국 존재감 증가”에서재인용 <http://www.jdt-news.co.jp/news/6717/>

3) Rubber & Plastics News에서 2015년 타이어 매출액(USD)을 기준으로 글로벌 순위를 매기고 있으나 본보고서가 조사한 중국업체들의 공시자료 기준 매출액 순위와 일치하지 않음. 따라서 글로벌 업

[그림.1]링롱타이어와 더블스타 매출액 비교(단위, 억원)



※자료: cninfo 각사 공시자료, (환율(원/위안)171.54: 2018.03.26)

더블스타(글로벌34위, 중국11위)매출액은 상위권 업체(글로벌20위, 중국3위)인 링롱타이어의 1/2반이하 수준이다. 2014년에서 2016년 사이 두 회사의 매출액 격차가 약 1조억 원에 달한다. 링롱타이어와 더블스타의 2014년 매출액은 각각 1조7,615억 원, 6,822억 원으로 2.6배 차이난다. 2015년에는 링롱타이어 1조4,968억 원 더블스타 5,134억 원으로 2.9배 차이가 나고 2016년에는 링롱타이어 1조8,025억 원 더블스타 8,453억 원으로 2.1배 차이가 난다. 두 회사 모두 2015년에 매출액이 감소했다가 2016년에 회복되는 양상을 보이고 있으나 링롱타이어 매출은 더블스타의 약3배~2배를 수준이다.

20~30위권 업체들은 치열한 각축전을 벌이고 있으며 더블스타 역시 잦은 순위변동을 겪고 있는 것으로 보인다. [그림2]처럼 더블스타는 2015년 매출타격을 받아 귀주타이어(글로벌35위, 중국12위)와 더블코인(글로벌 27위, 중국7위)과 격차가 크게 벌어졌다가 2016년 비슷한 수준으로 회복했다. 그러나 더블코인은 2016년 매출액이 전년대비 절반수준으로 급락했다. 2015년에 더블코인은 글로벌순위 27위를 지키지 못하고 더블스타와 귀주타이어보다 낮아졌을 것으로 추정된다.

계 순위는 Rubber & Plastics News기준으로 하되 실제 매출액은 중국 cninfo에서 공시하는 자료를 기반으로 분석함.

[그림.2]더블스타, 귀주타이어, 더블코인 매출액 비교(단위, 억원)



※자료: cninfo 각사 공시자료4), (환율(원/위안)171.54)

종합하면 더블스타의 글로벌 34위(중국11위)는 안정적이지 못하다. 20위권 안에 있는 업체들은 비교적 확고한 자리를 잡은 것으로 보이나, 20위권 밖(중국5위 이하업체)은 경쟁이 치열해 순위변동이 잦다. 경쟁력을 갖춰 상위권으로 이동하지 못한다면 더블코인의 경우처럼 더블스타도 밀려날 가능성이 크다.

## 2) 중국 정부의 시장 규제를 피하기 위해

중국타이어 업계 중위권에 머물고 있는 더블스타는 시장경쟁 압력을 크게 받고 있다. 중국정부는 타이어 공급과잉심화로 경쟁력이 낮은 업체를 퇴출시키고 실력 있는 소수업체만 남기려하기 때문이다. 2009년 미국이 중국타이어업체들에게 관세를 부과하면서 중국정부는 2010년부터 타이어산업 구조조정을 시작했다. 산업진입장벽을 높이고 인수합병을 통해 타이어업체 수를 감축하는 것이다. 이후 2013년에는 자동차, 조선 철강 등 제조업에서 국제경쟁력을 갖춘 대기업 육성을 목표로 인수합병과 구조조정을 추진하고 있다. 설비과잉 산업구조 조정을 넘어서 글로벌 대기업을 키우겠다는 의미다. 타이어업체도 자동차 대기업을 육성하는 과정에는 동반 육성해야하는 부품회사로 포함된다.

4) 더블코인 매출액은 상해화이그룹 타이어부분 매출액

이를 위해 중국정부는 타이어업체의 은행 대출을 제한하는 한편, 2019년에는 타이어 에너지 소비효율등급제를 의무화하여 일정수준의 기술력 없는 업체를 도태시킬 계획이다. 이 제도는 타이어의 연비효율과 젖은 노면 제동력을 1~5 등급으로 표시하는 것으로서, 에너지를 절감하고 이산화탄소 배출량을 줄이기 위한 목적으로 유럽을 시작으로 한국에도 2013년에 의무화 되었다.

이제 저가경쟁으로 난립하던 중국 타이어업체들은 기술력을 확보하지 못하면 더욱 생존할 수 없게 되었다. 이런 상황에서 더블스타가 단시일 안에 기술개발을 통한 경쟁력을 키워 살아남을 수 있을지 불투명하다. 하지만 세계 순위 14위 기업인 금호타이어를 인수하면 단번에 글로벌 업체로 발돋움할 수 있게 된다. 더블스타에게 금호타이어는 기술력 부재로 시장에서 도태될 위기를 단숨에 벗어나게 할 유일한 해법인 셈이다.

### 3) 완성차 공급 시장을 확보하기 위해

더블스타에게 금호타이어 인수가 매력적인 또 다른 이유는 글로벌 완성차에 신차용타이어를 공급할 기회를 확보할 수 있어서다. 중국 타이어시장의 70%는 외자업체가 차지하고 있고 중국 상위 타이어업체를 제외하면 대다수가 저가의 대체타이어 시장에서 경쟁하는 형국이다. 타이어는 신차용 타이어와 교체타이어로 나뉘는데, 신차용타이어가 교체타이어보다 판매량이 적고 수익률도 낮다. 하지만 신차용타이어 시장에서 입지가 있어야 교체타이어 시장도 확대할 수 있다. 소비자들이 자동차를 구매할 때 장착된 타이어를 신뢰하는 경향이 있어서다. 그래서 세계적인 타이어 업체로 성장하려면 글로벌 완성차 공급이 필수적이다. 글로벌 완성차가 있는 국가에 동반성장하는 타이어업체가 많은 것도 이 때문이다. 하지만 중국에는 글로벌 완성차가 없어 중국타이어 업체들이 경쟁력을 쌓을 기회가 적었다. 따라서 금호타이어가 글로벌 완성차에 타이어를 공급한 경험은 더블스타에게 큰 이점으로 작용할 것이다.

중국공장도 금호타이어를 탐내는 주요 이유다. 현재는 손실규모가 커서 애물단지 취급당하고 있지만 중국정부가 환경보호와 타이어 공급과잉 등을 이유로

신규공장설립을 규제하고 있어서 금호타이어 중국공장은 글로벌 타이어기업들이 눈독 들이는 대상이었다. 뿐만 아니라 중국에만 생산설비가 있는 더블스타로서는 금호타이어의 베트남 미국 공장을 통해 해외시장진출이 가능하다는 점도 장점이다.

## 2. 더블스타, 과연 금호타이어를 인수할만한 기업인가

1) 금호타이어 정상화 필요한 규모를 갖추지 못했다

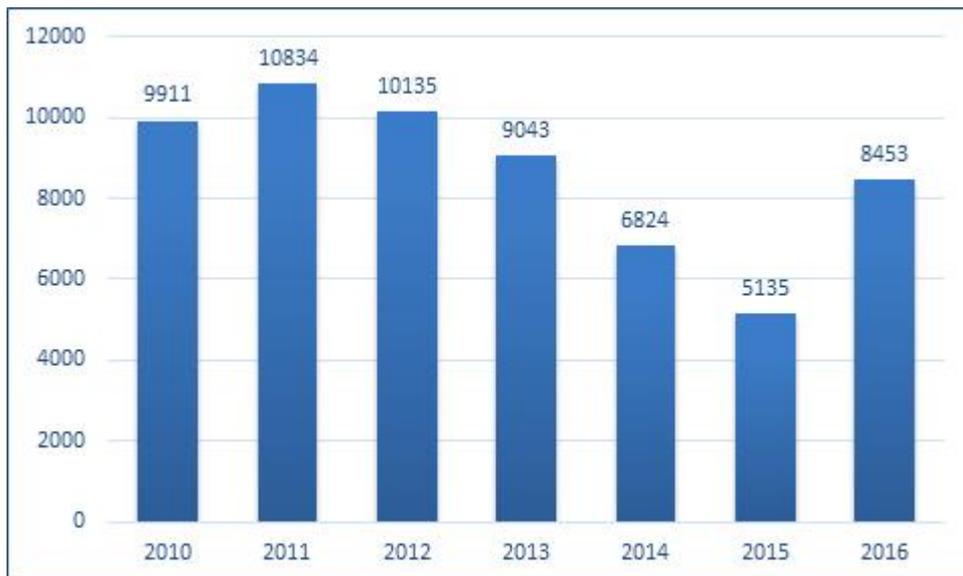
[표.2] 더블스타와 금호타이어 매출액 비교

	2014	2015	2016	3년평균
더블스타 매출액	6,822억원	5,134억원	8,453억원	6,803억원
금호타이어 매출액	29,472억원	30,404억원	29,472억원	29,783억원
금호타이어/더블스타	4.3	5.9	3.5	4.4

※자료: 더블스타 cninfo 공시자료, 금호타이어 공시자료

더블스타와 금호타이어의 최근 3년 간 매출액 평균을 비교하면 금호타이어는 2조9,783억원, 더블스타는 6,803억원 수준으로 4배나 차이가 난다. 영업이익률도 2배 이상 차이가 나는데, 금호타이어는 2017년 적자가 나기 이전 영업이익률이 4% 이상이었던 반면 더블스타는 2%를 넘은 적이 없다. 자산규모 차이도 크다. 금호타이어는 2016년 5조1,216억 원이고 더블스타는 1조2,481억으로 약 5배 차이난다.

[그림.3] 더블스타 2010년~2016 매출액 변화 (단위:억원)



※자료: 더블스타 cninfo 공시자료

더블스타의 경영상태도 불안하다. 매출액이 안정적이지 못하는데 2011년 1조834

역원에서 2015년 5,135억원 수준으로 곤두박질 쳤다가 최근 회복된 것이다. 같은 기간 영업이익률도 최대치가 1.87%로 2%에 미달한다. 부채비율도 낮지 않다. 2017년 3분기 부채비율이 180.27%로 2014년 101.81%보다 두 배로 뛰었다. 수익률도 재무안정성도 낮은 더블스타가 과연 금호타이어를 인수해 장기적 투자를 할 능력이 있을지 강한 의구심을 야기한다.

## 2) 승자의 저주에 빠진 중국기업 M&A의 연장선에 있다

이러한 불안감은 최근 중국의 경향을 보며 확증이 되어간다. 최근 중국은 해외 기업을 공세적으로 인수합병하면서 과거 해외투자처라는 인식에서 탈피해가고 있다. 2016년 중국의 해외직접투자가 유입되는 규모를 초월했다. 앞으로도 이러한 추세가 지속될 전망이다. 중국정부는 전통 제조업에 대한 구조조정을 촉진하면서 핵심경쟁력을 갖춘 글로벌 기업육성을 목표로 하고 있어 해외기업 인수로 기술력을 확보하려고 때문이다.

하지만 2016년 스탠다드앤amp;P(S&P)를 인용한 언론보도에 따르면 2015년에 해외 M&A에 뛰어난 중국 기업의 상각전영업이익(EBITDA) 대비 부채비율은 평균 5.4배에 달한다. 위험수준으로 분류되는 기준인 3배를 훌쩍 넘는 수치다.

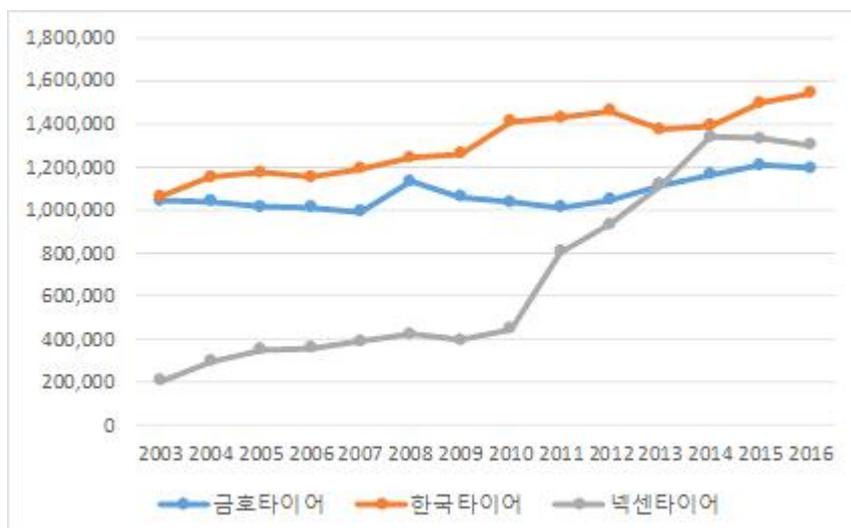
더블스타도 남의 이야기는 아니다. 금호타이어 인수 비용은 청도지역 국영기업 컨소시엄으로 마련했지만 더블스타의 경영불안이 커지게 되면, 금호타이어에 지속적인 투자는 고사하고 약속을 지킬 여력도 없이 휘청 일 가능성이 크다.

### 3. 금호타이어에 필요한 것은 장기적 전략과 투자

국내시장 타이어시장은 90%를 한국타이어와 금호타이어, 넥센타이어 순으로 점유하고 있는데 금호타이어는 30%정도를 차지하고 있는 것으로 추정된다. 그리고 신차용 타이어와 교체용 타이어는 대략 3대7의 시장비율을 보이는데, 신차용 타이어의 경우 국내완성차와 계약에 따라 좌우되며 교체용타이어는 브랜드 이미지 영향이 크다. 금호타이어가 더블스타로 인수될 경우 기술력 낮은 중국 업체라는 이미지 때문에 교체용 타이어 시장에서 타격을 입을 가능성이 있다. 마찬가지로 신차용 타이어 역시 국내소비자들이 기술력에 의구심을 가질 경우 완성차 공급에도 문제가 발생할 수도 있다.

한편 한국설비는 노후화되었다. 2003년부터 2016년까지 금호타이어의 유형자산은 1,537억(15%) 증가했는데, 한국타이어는 4,803억(45%), 넥센타이어는 10,963억(530%) 증가했다. 금호타이어가 동종업계에서 유형자산 증가율이 가장 낮고 이는 설비투자를 거의 하지 않았다는 의미로 현재 시설이 노후화되었다고 볼 수 있다. 단적으로 최근 금호타이어는 고성능타이어 매출이 넥센타이어보다도 뒤쳐지는데, 이는 연구개발과 시설투자 부진에서 비롯된 측면이 크다.

[그림.4] 한국 타이어업체 유형자산 추이 비교 (단위:백만원)



※자료: 각사 개별재무제표

종합하면 더블스타가 금호타이어를 인수하면 한국시장 점유율이 하락할 가능성이 있고, 설비노후화 등으로 고성능 타이어부문 경쟁력도 뒤흔치고 있는데, 이러한 상황을 극복하려면 더블스타가 상당시간 국내 투자를 해야 한다. 문제는 더블스타가 그럴만한 능력이 있는지 불투명하다는 점이다.

#### 4. 금호타이어, 제2의 하이디스가 될 수 있다.

##### 1) 캄차이나의 피렐리 인수와 비교되는 더블스타의 금호타이어 인수

더블스타와 금호타이어의 인수협상은 중국 화공업체인 캄차이나의 이탈리아 타이어 업체 피렐리(글로벌 5위)의 합병이나 중국 지리자동차의 볼보합병과 비교된다. 공통점은 세계적 지명도나 기술력이 상대적으로 낮은 중국업체가 유명 브랜드 기업을 인수했다는 점이다. 그러나 캄차이나와 지리자동차는 기업의 인수합병은 먹튀 논란에 휩싸이지 않는데, 인수대상이 워낙 유명한 브랜드라 그것을 활용하는 편이 더 낮기 때문이다.

하지만 금호타이어의 경우 피렐리나 볼보와 달리 최고급 브랜드로서 명성이 있는 것은 아니다. 물론 현재로서 더블스타보다 브랜드이미지나 신뢰도에 있어서 금호타이어가 월등한 것은 사실이지만 피렐리와 달리 금호타이어는 인수회사에 공급망과 기술력만 선취될 수도 있다. 즉, 더블스타가 금호타이어에서 우선순위로 원하는 것은 기술력과 공급망이라는 점이다. 이는 상하이자동차가 쌍용차를 인수하던 것과 유사점이 있다. 쌍용자동차는 세계적 인지도가 높지는 않았지만 기술력을 가지고 있었고, 상하이자동차는 기술을 확보한 뒤 철수했다. 금호타이어는 피렐리가 아니라 쌍용자동차의 길을 가게 될 가능성이 크다.

그리고 중국 캄차이나와 지리자동차는 막대한 자금력을 가진 기업이라는 점에서 더블스타는 비교대상조차 될 수 없다. 중국캄차이나는 국영기업으로서 자산 규모가 113조가 넘고 지리자동차는 시가총액이 34조에 달한다. 더블스타의 자산은 1조역을 넘는 수준에 불과하다. 이는 쌍용자동차를 인수했던 상하이자동차에도 미달하는 수준이다.

##### ○ 중국 BOE가 하이디스를 인수했던 사례와 유사하다

더블스타의 금호타이어 인수는 BOE(베이징오토일렉트로닉스)의 하이디스 인수와 유사하다. 유사점은 더블스타와 BOE가 인수대상 기업보다 기술력이 크게 낮다는 것이다. 더블스타는 상대적 기술력을 요하는 승용차보다 트럭부문 타이

어에 주력하고 있으며 글로벌 업체 순위도 34위다. BOE 역시 하이디스를 인수할 당시 LCD 생산경험이 없었다. 또한 브랜드명성이 인수합병의 주요한 목적이 아니라는 점도 공통점이다. 금호타이어는 피렐리와 같은 명성이 있는 것은 아니다. 마찬가지로 LCD패널은 전자제품의 부품이기 때문에 제조업체의 브랜드 명성이 필요하지 않다. 결국 BOE와 더블스타는 기술이전이라는 목표가 동일하다.

유사점이 많은 이번 인수가 진행된다면 금호타이어는 하이디스의 길을 가게 될 것으로 전망된다. BOE가 하이디스 자산과 기술을 이용해 중국공장을 짓고 한국법인을 부도낸 것처럼 더블스타역시 금호타이어 자산과 기술을 이용해 중국생산기반을 강화하고 철수할 가능성이 크다.

비오이가 하이디스를 인수하자마자 한 일은 중국 비오이에서 LCD 패널과 모듈을 생산하는 것이었다. 2002년 11월에 인수를 하자마자 7개월 후인 2003년 6월에 중국에서 하이디스 기술로 LCD가 생산되기 시작했고, 2003년 9월에는 중국에 5세대 LCD 라인을 건설하기 시작했다. 비오이 경영진은 한국 하이디스는 소형 LCD 생산에 전념한다는 명분으로 한국에는 일체의 투자를 하지 않고 중국에만 하이디스 기술을 이용해 훨씬 생산성이 좋은 5세대 라인을 건설했다.

2004년부터는 아예 내놓고 기술을 유출하기 시작되었다. 하이디스와 비오이 간의 라이선스 계약을 체결한 후 기술공유를 한다는 명분으로 양사의 전산망을 통합, 라이선스 계약에 포함되지 않은 기술들까지 마음대로 중국으로 가져간 것이다. 2008년 검찰에 수사 결과에 따르면 2005년 4월부터 2006년 9월까지 프로젝트 문서 688건, 도면 2,195건, 기술문서 1,448건 등 모두 4,331건의 기술자료가 유출됐으며, 이 중에는 LCD 핵심 기술자료 200건이 포함돼 있었다. 하이디스가 보유한 대부분 기술 관련 자료들이 유출된 것으로 검찰은 파악했다.

다음은 일사천리였다. 비오이는 2005년부터 2006년까지 하이디스에 대규모 적자를 내도록 만들고 회사를 부도 처리한 이후 자신의 주식을 모두 소각하고 중국으로 철수했다. 중국 BOE는 2012년 1조원이 넘는 영업이익을 올린 것은 물론 현재 삼성과 LG가 중국에서 가동하는 것과 같은 8세대 LCD 라인을 운영하고 있다. 2013에는 중국 정부가 3조원 이상을 지원하며 허페이와 충칭에 라인을 증설, 중국에서 LCD 생산 1위를 달성할 예정이다.

“하이디스, 두 번째 '쌍용차 사태'를 막기 위한 사회적 대책이 필요하다”<sup>5)</sup>

## 5. 결론

현재 상황에서 최선이나 차선이 없는 것은 맞다. 하지만 그렇다고 중국에 매각하는 것이 차악이 될 수 없다. 중국 타이어산업 구조조정과정에서 기술력 부족으로 도태되지 않기 위해 금호타이어를 인수하려는 더블스타가 타이어 산업에 대한 장기적인 경영전략과 실력이 의심된다. 게다가 금호타이어는 국내시설 투자가 지체되면서 설비가 노후화 되어 있고, 고성능타이어 부문에서 뒤처지고 있으며, 더블스타가 금호타이어를 인수하면 브랜드 신뢰도 하락으로 국내시장 점유율도 타격이 예상된다. 기술력 격차는 물론이고 자산규모 5배, 매출규모, 4배 차이가 나는 더블스타가 금호타이어를 인수해서 당면한 과제를 해결할 것이라 기대하기 어렵다. 결국 위태롭게 금호타이어를 유지하다가 비오이의 사례처럼 중국공장으로 기술력과 생산을 강화하여 철수할 가능성이 크다.

따라서 금호타이어를 매각해야한다는 강박에서 벗어나 장기적 전략수립이 필요하다. 이는 최근 인수의사를 밝힌 타이어뱅크로의 매각도 대안이 될 수 없음을 의미한다. 보다 시간을 가지고 채권단과 노동자들이 새로운 방안을 모색해야 최악의 선택을 면할 수 있다.

---

5) 한지원, 2013 “하이디스, 두 번째 '쌍용차 사태'를 막기 위한 사회적 대책이 필요하다” 노동자운동연구소 이슈페이퍼