



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

物流學碩士 學位論文

글로벌 정기선사의 비즈니스 포트폴리오 분석을  
통한 경쟁전략에 관한 연구

A Study on Competition Strategy of Global Liner Shipping  
Companies by Analysis of Business Portfolio



指導教授 申 英 蘭

2017年 8月

韓國海洋大學校 海洋金融·物流大學院  
海運港灣物流學科

本 論文을 李成濟의 物流學碩士 學位論文으로 認准함.



委員長 金 玆 聖

委 員 金 煥 成

委 員 申 英 蘭



2017年 06月

韓國海洋大學校 海洋金融物流大學院

## < 목 차 >

Abstract .....	i
<b>제1장 서론 .....</b>	<b>1</b>
제1절 연구의 배경과 목적 .....	1
제2절 연구의 방법 및 구성 .....	3
<b>제2장 글로벌 정기선 해운시장의 환경 변화 .....</b>	<b>5</b>
제1절 글로벌 정기선 산업의 특징 .....	5
제2절 글로벌 정기선 산업의 현황 .....	6
제3절 글로벌 정기선 산업의 위기 및 시장 재편 원인 .....	8
1. 상품 교역량 증가세의 둔화 .....	8
2. 선복량 공급과잉 .....	9
3. 해상운임의 하락 .....	10
4. 글로벌 정기선사의 경영 및 재무구조 악화 .....	11
<b>제3장 글로벌 정기선사의 사업다각화에 관한 고찰 .....</b>	<b>13</b>
제1절 사업다각화에 대한 이론적 고찰 .....	13
1. 사업다각화의 의의 .....	13
2. 사업다각화의 동기 .....	15
3. 사업다각화의 유형 .....	17
4. 사업다각화와 경영성과에 관한 연구 .....	22
제2절 글로벌 정기선사의 사업다각화 현황 분석 .....	24
1. 자료의 수집 및 표본 수집 .....	24

2. 선형별 포트폴리오 현황 분석 .....	25
3. 사업별 포트폴리오 현황 분석 .....	26
4. 글로벌 정기선사의 다각화 유형 분류 .....	30
5. 글로벌 정기선사의 다각화 유형별 경영 실적 비교분석 및 시사점 .....	33

#### **제4장 다각화 전략을 중심으로 한 글로벌 정기선사의 경쟁 전략 연구 .. 39**

제1절 글로벌 정기선사의 경쟁전략 .....	39
1. 경쟁전략의 의의 .....	39
2. 경쟁전략의 유형 및 특징 .....	40
3. 글로벌 정기선사의 경쟁전략 .....	42
제2절 주요 글로벌 정기선사들의 경쟁 전략 연구 .....	46
1. Mearsk의 경쟁전략 .....	46
2. K Line의 경쟁전략 .....	51
3. EMC의 경쟁전략 .....	55
4. OOCL의 경쟁전략 .....	60
5. ZIM의 경쟁전략 .....	63
6. HJCL의 경쟁전략 .....	69

#### **제5장 결론 .....**

제1절 연구결과의 요약 및 시사점 .....	75
제2절 연구의 한계점과 과제 .....	77

#### **참고 문헌 .....**

<국내 문헌> .....	79
<외국 문헌> .....	80

부 록 ..... 81

<표 목차>

<표 2-1> 글로벌 정기선 시장 재편 예상 ..... 7

<표 2-2> 주요구간 해상운임 추이 ..... 10

<표 3-1> Baker의 복합적 합병 동기 순위 및 상대적 중요도 ..... 17

<표 3-2> Rumelt의 다각화 전략의 유형 ..... 21

<표 3-3> 20대 글로벌 정기선사의 선형별 포트폴리오 현황 ..... 25

<표 3-4> 20대 글로벌 정기선사의 해운 관련 비즈니스 포트폴리오 ..... 27

<표 3-5> 20대 글로벌 정기선사의 비해운 관련 비즈니스 포트폴리오 ..... 29

<표 3-6> 20대 글로벌 정기선사의 비즈니스 포트폴리오 구성 수 ..... 31

<표 3-7> 20대 글로벌 정기선사의 10년간 Annual Report 공시 현황 ..... 34

<표 3-8> 다각화 유형별 10년간 연매출 증가율 ..... 35

<표 3-9> 그룹 유형별 10년간 연매출 증가율 비교 ..... 35

<표 3-10> 다각화 유형별 10년간 자본비율 증가율 ..... 36

<표 3-11> 그룹 유형별 10년간 자본비율 증가율 ..... 37

<표 4-1> 한진해운의 자산 매각 현황 ..... 71

## 〈그림 목차〉

〈그림 1-1〉 연구 수행 체계 .....	4
〈그림 2-1〉 2016년 5월 기준 세계 20대 정기선사 .....	7
〈그림 2-2〉 20년간 세계 상품 교역량 증가율(IMF) .....	8
〈그림 2-3〉 선박 수주 현황 (Clarkson) .....	10
〈그림 2-4〉 글로벌 상위 13개 컨테이너 정기선사의 평균영업이익률 추이(KMI) .....	12
〈그림 3-1〉 20대 글로벌 정기선사의 선형별, 사업별 유형 분류 .....	32
〈그림 4-1〉 Maersk의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	47
〈그림 4-2〉 Maersk의 그룹 및 정기선 부분의 연매출 및 순이익 .....	48
〈그림 4-3〉 Maersk의 그룹 및 정기선부분의 연매출 추이 .....	49
〈그림 4-4〉 Maersk의 자산/부채/자본/자본비율 .....	49
〈그림 4-5〉 Maersk의 자본비율 추이 .....	50
〈그림 4-6〉 K Line의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	52
〈그림 4-7〉 K Line의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익 .....	52
〈그림 4-8〉 K Line의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이 .....	53
〈그림 4-9〉 K Line의 자산/부채/자본/자본비율 .....	54
〈그림 4-10〉 K Line의 자본비율 추이 .....	54
〈그림 4-11〉 Evergreen 그룹의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	56
〈그림 4-12〉 EMC의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	56
〈그림 4-13〉 EMC의 그룹 및 정기선부분 매출 및 영업이익 .....	57
〈그림 4-14〉 EMC의 연매출액 추이 .....	58
〈그림 4-15〉 EMC의 자산/부채/자본/자본비율 .....	58
〈그림 4-16〉 EMC의 자본비율 추이 .....	59
〈그림 4-17〉 OOCL의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	60
〈그림 4-18〉 OOCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익 .....	61
〈그림 4-19〉 OOCL의 그룹 및 정기선 부분 연매출 추이 .....	61
〈그림 4-20〉 OOCL의 자산/부채/자본/자본비율 .....	62
〈그림 4-21〉 OOCL의 자본비율 추이 .....	62
〈그림 4-22〉 Israel Corporation그룹과 ZIM의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	64

<그림 4-23> Israel Corporation 그룹과 ZIM의 연매출 및 순이익 .....	64
<그림 4-24> Israel Corporation 그룹 및 ZIM의 연매출 추이 .....	65
<그림 4-25> ZIM의 그룹 및 정기선부분 연매출 .....	65
<그림 4-26> ZIM의 그룹 및 정기선부분 매출액 추이 .....	66
<그림 4-27> ZIM의 자산/부채/자본/자본비율 .....	66
<그림 4-28> ZIM의 자본비율 추이 .....	67
<그림 4-29> Israel Corporation 그룹의 자산/부채/자본/자본비율 .....	67
<그림 4-30> Israel Corporation 그룹의 자본비율 추이 .....	68
<그림 4-31> Hanjin Group의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	69
<그림 4-32> HJCL의 비즈니스 포트폴리오 현황 .....	70
<그림 4-33> HJCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 .....	71
<그림 4-34> HJCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이 .....	72
<그림 4-35> HJCL의 자산/부채/자본/자본비율 .....	72
<그림 4-36> HJCL의 자본비율 추이 .....	73



# Abstract

## A Study on Competition Strategy of Global Liner Shipping Companies by Analysis of Business Portfolio

Lee, Sung Jae

Department of Shipping and Port Logistics  
Graduate School of Marine Finance and Logistics

Global liner shipping business environments fluctuate drastically because of several factors such as over supplying of ships and slow down of world trading since the 2008 global financial crisis. Under these circumstances, shipping companies have been directly affected by the impact of the drop in freight rates and have recorded a large deficit for several years.

Many of the companies suffering from financial difficulties eventually went bankrupt and were merged by other companies. Hanjin Shipping was bankrupt and, APL, China Shipping, CSAV, UASC, Hapag Lloyd met new owner from end of 2014 to middle of 2017.

And, Japanese big 3 liner shipping companies (MOL, NYK & K Line) announced that they would merge the portion of their liner shipping operations by the end of 2016. Recently, OOCL is said to be taking place in COSCO.

The market structure of the global liner shipping industry, which has

dominated more than 20 years by big 20 companies, collapsed in just three years.

Of course, these results are not simply done with management performance. Several companies were funded by the government because of the term industry. In a difficult market environment, it would be difficult to carry out large-scale financing for M&A with the power of individual corporations without the aid of the government and creditors. It can not be denied that the support of the Government and the creditors has been significant.

However, despite the sponsorship of the government and creditors, some companies were bankrupt or merged. And some companies have managed to achieve superior managerial performance despite lack of these supports.

Therefore, it needs to be investigated in terms of competition strategies, except for external factors such as government intervention.

Global liner shipping companies have struggled to gain competence through mainly cost superiority strategy such as expanding the amount of vessel with the input of energy saving big size vessel, forming strategic alliances and executing merger and acquisitions.

But, despite the fact that all companies have managed to control the cost by cost superiority strategy, the results showed differently during the reorganization of the market. That means cost superiority strategy alone is insufficient in management to achieve company goals.

The purpose of this study is to investigate the effectiveness of the diversification strategy implementation in global liner shipping companies

This study analyzed the current status of the portfolio of global big 20 liner shipping companies by vessel-type and business referring to the annual report and business disclosures in November 2014, when the market was just around the corner. Then we divided into four groups(A group: diversified vessel operation & diversified business portfolio, B group: diversified vessel operation & simple business portfolio, C group: simple vessel operation & diversified business portfolio, D group: simple vessel operation & simple business portfolio).

And this study yielded the following findings by calculating the relevance of 10 years ' management performance to each type of work.

- Global liner shipping companies try to diversify shipping related businesses rather than non shipping related businesses
- Global liner shipping companies deploying various business portfolios showed high management performance.
- Global liner shipping companies deploying simple portfolios have relatively low management outcomes and were often acquired in the process of redeveloping the market
- Business diversification is more effective in maintaining financial stability rather than increase sales

The study found that the global liner shipping company should consider the diversification strategy in order to ensure long-term stability and gain a cost advantage through synergy.

This study aims to determine roles of top management and organizational business portfolio management in the company strategy implementation.

# 제1장 서론

## 제1절 연구의 배경과 목적

1990년대 이후 중국 및 개발도상국을 중심으로 전 세계 상품 교역량은 폭발적으로 증가하게 되었고 글로벌 컨테이너 정기 선사들도 양적으로 눈부신 성장을 하게 되었다. 2000년대 이후 선두 그룹 선사들은 원가우위 전략 차원에서 경쟁사들을 압도하기 위하여 선박 대형화를 수반한 선대 규모 확대를 주도 하였으며, 경쟁에서 뒤지지 않으려는 후발 선사들 또한 이러한 추세에 동참하게 되면서 선박 수주량은 역사적으로 경험하지 못한 놀라운 수준의 증가세를 기록하게 된다.

이러한 선복량의 폭발적 증가세는 2008년 리먼 브라더스 모기지론 파산 사태로 촉발된 세계 금융위기를 겪으면서 다소 주춤한 모습을 보이기도 하였으나 2010년과 2011년 세계 경제가 회복되는 듯한 모습을 보이자 선사들은 금융 위기 이전과 같은 상품교역량의 증가를 예측하고 재차 선박 대형화를 서두르게 된다.

그러나 선사들의 수요 예측과 다르게 세계 경제는 2012년 이후 저성장 국면에 들어서고 이에 따라 세계 상품 교역량의 증가세도 급속히 둔화하게 되는데 선박공급 과잉 상황이 지속되면서 해상운임은 폭락세를 이어가게 된다. 얼라이언스 재결성, 운영비용 절감, 자산 매각 등을 통한 생존을 위한 선사들의 노력에도 불구하고 경영악화를 이겨내지 못한 선사들을 중심으로 2014년 말부터 글로벌 정기선 시장은 급격히 재편되기 시작한다.

CSAV와 Hapag Lloyd의 합병을 시작으로 전개된 시장 재편 과정에서 China Shipping, UASC, APL등 유수의 선사들이 M&A의 피인수 대상이 되어 새로운 주인을 맞이하였으며 대표적 국적 글로벌 선사인 한진해운은 2016년 8월 결국 좌초하게 된다. 그리고 이러한 시장 상황에 위기를 느낀 일본의 3대 정기선사인 NYK,

MOL ,K-LINE은 2016년 12월 컨테이너 사업부분을 합병한다고 발표하였으며, Hambrug Sud는 비슷한 시기 Maersk에 매각한다는 발표를 하게 된다. 이러한 시장재편은 현재까지도 이어져서 2017년 7월 OOCL은 COSCO로의 매각을 발표하게 된다. 또한, 대만 정부에 의해 Yang Ming과 Evergreen의 합병 또한 논의되고 있는 것으로 알려지고 있는 등 여전히 시장은 새로운 질서를 찾아 가는 과정에 있다고 할 것이다.

이와 같이 모든 시장 재편의 과정에서도 승자와 패자는 존재한다. 본 연구는 이러한 승자와 패자를 구분 짓는 요인이 무엇인가에 대한 의문에서부터 출발했다.

컨테이너 정기선 시장의 특성상 제공되는 서비스 수준의 차이가 크지 않고 고객이 대부분 기업이므로 시장에서 가장 큰 경쟁 요인은 서비스의 차별화나 신제품의 개발보다는 해상운임이라는 가격적 요소로 인식되어 왔으며 선사들은 낮은 해상운임의 제공을 최우선 경쟁전략으로서 선택하고 원가우위를 확보하기 위한 노력에 집중해 왔다. 그러나 대부분의 선사가 원가우위 경쟁전략을 중시하여 경영을 하였음에도 왜 승자와 패자가 나뉘는가에 대한 의문은 여전히 남는다.

본 연구는 지금까지 선사들이 집중하여 왔던 원가우위 경쟁전략을 극복 또는 보완하기 위해서는 다른 차원의 경쟁전략 즉, 차별화 전략을 통한 장기적 성장전략에 관해 연구하고 그 유용성을 검토해 볼 필요성이 있음을 인식하였다.

특히, 해상운임이라는 단편적인 수입구조에서 벗어날 수 있고 시너지 효과 발생을 통하여 결과적으로 원가우위 확보에 기여할 수 있다는 점에서 사업다각화에 대한 연구가 필요하다고 보았다.

따라서 본 연구에서는 글로벌 정기선사의 사업다각화 현황 분석을 통하여 대표적인 사업다각화 유형을 도출하고 각 유형별 경쟁 전략의 특징을 살펴보고 유형별 경영성과(연매출액 및 부채비율)의 비교를 통해 사업다각화가 글로벌 정기선사의 경영적 측면에서 중요한 경쟁전략으로 고려되어야 한다는 점을 입증하고자 한다.

## 제2절 연구의 방법 및 구성

본 연구는 글로벌 정기선사의 장기적 경쟁 전략 수립에 있어서 사업 다각화의 필요성이 있음을 규명하기 위하여 문헌연구와 실증연구를 병행하였다.

글로벌 정기선 산업의 특징과 현황, 경쟁이론 및 사업다각화에 대한 문헌 연구를 수행하였다.

실증 연구를 위하여서는 선복량 기준 세계 20위권의 정기선사를 기본 표본으로 하여 선형별, 사업별 포트폴리오 및 경영지표를 분석하여 포트폴리오의 유형을 도출하고 이들 유형과 경영성과의 관계에 대해 연구를 수행하였다.

본 연구는 모두 다섯 개의 장으로 구성하고 있으며, 세부 내용은 다음과 같다.

‘제1장 서론’에서는 연구의 배경 및 필요성과 연구의 방법과 구성에 관한 내용에 관하여 정리하였다.

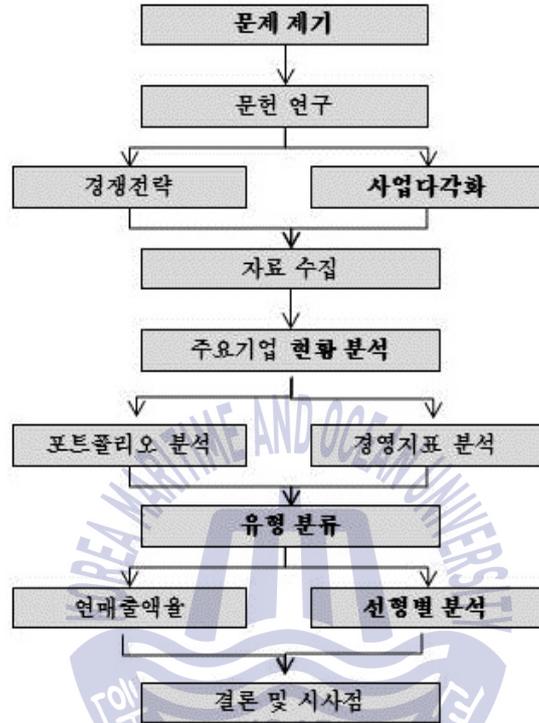
‘제2장 글로벌 정기선 해운시장의 환경 변화’에서는 본 연구의 목적을 위해 글로벌 정기선 시장의 특징 및 현황을 살펴보고 현재 겪고 있는 정기선 산업의 위기 원인에 대해 설명하였다.

‘제3장 글로벌 정기선사의 사업다각화에 관한 고찰’에서는 사업다각화에 대한 동기 및 유형 그리고 경영성과와의 관계에 대한 선행연구를 수행하고 20대 정기선사의 다각화 현황 분석을 통해 다각화의 유형을 도출하고 각 유형별로 경영실적(연매출 증가율 및 자산비율의 증가율)과의 관계를 비교분석 하였다.

‘제4장 글로벌 정기선사의 경쟁전략 연구’에서는 경쟁전략에 관한 이론적 선행 연구를 수행하고 제3장에서 도출한 유형별 대표 선사들의 현황 분석을 토대로 사업다각화전략을 중심으로 경쟁전략에 관한 분석 연구를 수행하였다.

‘제5장 결론’에서는 연구결과를 요약하고 연구의 시사점을 살펴보았으며, 연구의 한계점과 향후 연구방향을 제시하고 있다.

이러한 연구 방법을 요약하면 다음 <그림 1-1>과 같다.



<그림 1-2> 연구 수행 체계

## 제2장 글로벌 정기선 해운시장의 환경 변화

### 제1절 글로벌 정기선 산업의 특징

해운은 그 본원적인 수요가 국가간 경제활동에서 발생하는 재화의 이동에 있으므로 세계 경기 변동에 연동하거나 격심하게 세계 경제성장을 보다 크게 변동하는 특징을 보인다.

해상운송은 크게 정기선과 부정기선에 의한 운송방식으로 분류되며 운항 형태, 운임결정방식, 경쟁형태 및 경영방식에 있어서 큰 차이를 보인다.

정기선은 미리 정해진 항로와 일정에 따라 반복적인 운송서비스를 제공하는 것으로 일반적으로 일기의 영향을 적게 받고 시설 및 장비의 표준화에 따른 하역작업 시간이 안정적인 컨테이너선에 의한 운송방식을 주로 의미한다.

그리고 부정기선에 비해 서비스 구축을 위한 초기 투자비용이 많이 필요하기 때문에 시장진입이 높다는 특징을 가지며 부정기선이 계약 건별로 거리 및 화물 성격에 따라 운임이 결정되는 완전 경쟁에 가까운 시장인데 비하여 정기선은 미리 정해진 요율에 의해 운임이 결정되고 원가 요인 외에도 시장 환경 및 경쟁적 요인 따라 영향을 많이 받는다는 특징이 있다.

일반적으로 글로벌 정기선 서비스라 함은 한 대륙내 또는 역내 근거리서비스 (Regional Service)와 비교되는 개념으로 일반적으로 태평양 또는 대서양에 대한 횡단, 즉 장거리 서비스를 정기적으로 제공한다는 것을 의미하여 이러한 서비스를 제공하는 선사를 글로벌 정기선사라고 한다, 이러한 글로벌 정기선사는 높은 진입장벽에 의해 전세계적으로 20개사 정도에 불과하며 본 연구의 표본과 거의 일치한다.

## 제2절 글로벌 정기선 산업의 현황

Alphaliner에 의하면 2014년 11월 기준으로 정기선사의 선복량 기준 순위는 Maersk, MSC, CMA CGM, Evergreen, Cosco, Hapag-Lloyd, CSCL, MOL, Hanjin, APL, Hamburg Sud, OOCL, NYK, Yang Ming, HMM, PIL, K Line, UASC, ZIM, CSAV 순이었다

이러한 순위는 다소간의 작은 순위 변화는 있었으나 1990년대 이후 비교적 오랫동안 유지되어 왔던 안정적인 순위 구조였다.

그러나 2008년 금융위기를 지나고 2012년부터 본격화된 해운 시장의 불황으로 인하여 2015년과 2016년을 지나면서 인수 및 합병이 활발히 진행되면서 시장은 급격히 재편되고 있다. 그 형태를 보면 크게 시장에 대한 지배력이 강한 대형 선사들이 경영난에 재무적 어려움을 겪고 있는 후발 선사들을 상대로 인수 또는 합병하여 외형을 더 키우는 방식으로 이루어지거나 또는 정부의 주도로 국적이 같은 선사들 간의 합병으로 이루어지고 있다

이 기간 CMA CGM가 APL을 인수하였고, HAPAG-LLOYD가 UASC와 CSAV의 컨테이너 부분을 인수하였다. 또한, 중국 정부 주도로 CSCL(China Shipping)과 COSCO가 합병하였으며, 한국의 경우 한진해운이 결국 좌초되었고 현대상선 중심으로 재편되고 있다. 2016년 12월, 일본 3대 컨테이너 선사인 NYK, MOL, K-LINE이 컨테이너 부분을 합병한다고 발표하였으며 Maersk가 Hamburg Sud 인수한다고 발표하였다.

Alphaliner의 보고서(List of the world's top 20 leading container ship operators, 2016)에 의하면 2016년 5월까지의 인수 합병 결과를 반영한 세계 20위권의 선사 현황은 다음과 같은데 이 후에도 한진해운이 사라지고 위에서 언급한 바와 같이 일본 3사의 정기선 부분 합병 절차와 Maersk의 Hamburg Sud 인수절차가 진행 되고 있고 2017년 6월 OOCL이 COSCO에 피인수가 되는 것으로 기사

화 되고 있다. 또한, Yang Ming 과 Evergreen에 대한 추측 보도가 지속적으로 나오는 등 여전히 시장은 재편 과정 중에 있다고 할 수 있다.

LIST OF THE WORLD'S TOP 20 LEADING CONTAINER SHIP OPERATORS, 2016		CEOWORLD MAGAZINE
1. APM-Maersk	11. UASC	
2. Mediterranean Shg Co	12. MOL	
3. CMA CGM Group	13. APL	
4. COSCO Container Lines	14. NYK Line	
5. Evergreen Line	15. Hyundai M.M.	
6. Hapag-Lloyd	16. K Line	
7. Hamburg Süd Group	17. Zim	
8. Hanjin Shipping	18. PIL (Pacific Int. Line)	
9. OOCL	19. Wan Hai Lines	
10. Yang Ming Marine Transport Corp.	20. X-Press Feeders Group	

Source: Alphaliner - May 25, 2016

<그림 2-1> 2016년 5월 기준 세계 20대 정기선사

자료: Alphainer.

현재 진행되고 있거나 예측되고 있는 시장재편 과정을 정리하면 아래 [표 2-1]과 같은 결과를 얻을 수 있다.

<표 2-1> 글로벌 정기선 시장 재편 예상

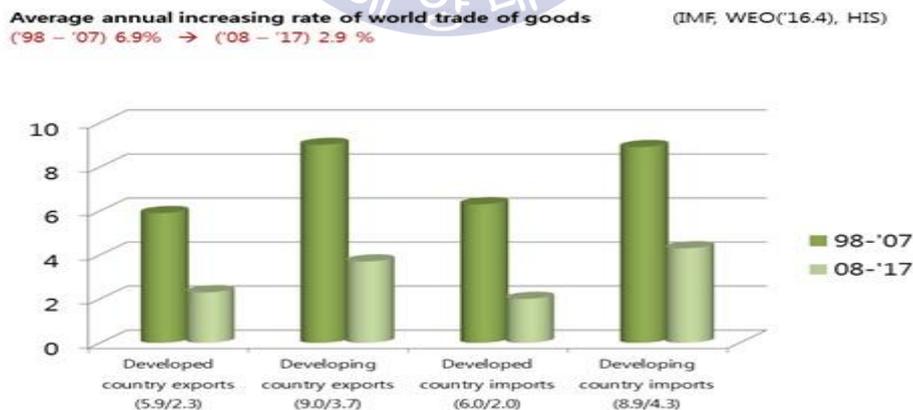
예상순위	선사	예상 보유 TEU	비고
1	Maersk	389만 TEU	Hamburg Sud 인수
2	MSC	302만 TEU	
3	COSCO	239만 TEU	OOCL 인수시
4	CMA CGM	220만 TEU	
5	Evergreen	159만 TEU	Yang Ming과 합병시
6	Hapag Lloyd	152만 TEU	
7	MOL+NYK+K Line	148만 TEU	
8	HMM	44만 TEU	
9	PIL	37만 TEU	
10	ZIM	31만 TEU	

이와 같이 2014년 연말부터 불과 3-4년 사이에 급격한 시장 재편의 결과 20개 선사에서 10개 내외의 선사만 생존하게 되었음을 알 수 있으며, 향후 글로벌 정기선 시장은 150만 TEU 이상의 선복량을 확보한 BIG7에 의해 주도 될 것임을 예상할 수 있다.

### 제3절 글로벌 정기선 산업의 위기 및 시장 재편 원인

#### 1. 상품 교역량 증가세의 둔화

해운시장의 성장과 가장 밀접한 관계에 있는 세계 상품 교역량은 아래 <그림 2-2>와 같이 1998년부터 2007년까지 연 평균 6.9%의 증가세를 보이다가 2008년부터는 연 평균 3% 이하의 증가세로 둔화 되었으며 고착화 되어가는 모습이다. IMF와 WEO의 분석과 예측에 의하면 구체적으로 선진국시장의 경우 상품교역량은 1998년부터 2007년까지 10년간 수출은 5.9%, 수입은 6.0%의 증가세를 보였으나 2008년부터 2007년까지의 10년간은 수출 2.3%, 수입 2.0%로 증가세가 급락하고 있으며 개발도상국의 경우에도 1998년부터 2007년까지 10년간 수출은 9.0%, 수입은 8.9%의 증가세를 보였으나 2008년부터 2007년까지의 10년간은 수출 3.7%, 수입 4.3%로 증가세가 급격히 둔화 되고 있음을 알 수 있다.



<그림 2-2> 20년간 세계 상품 교역량 증가율(IMF)

세계 경제의 페러다임 또한 급격히 변하고 있다. 중국이 높아진 임금으로 인해 생산기지로서의 매력을 잃고 있고 많은 중국에 진출한 글로벌 기업들이 모국으로 리턴하거나 보다 싼 임금이 제공되는 제3국으로 이전하고 있다. 영국의 브렉시트와 미국의 트럼프의 당선에서 예상할 수 있듯 주요 국가들의 무역보호주의로의 회귀도 감지된다. 그리고 인도, 러시아와 브라질 시장이 중국을 대체할 수 있는 시장으로 기대만큼 성장하지 못하고 있는 점도 성장성 둔화의 원인으로 제시되기도 한다.

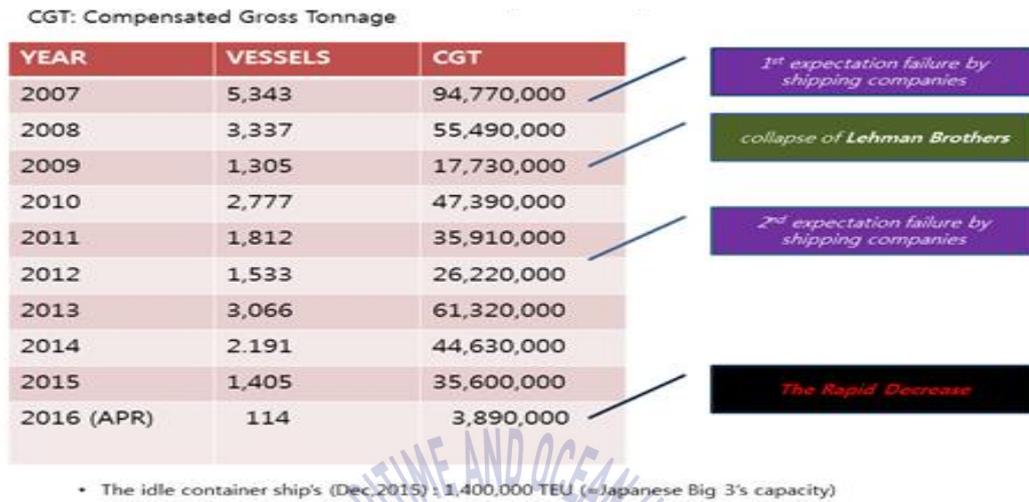
## 2. 선복량 공급과잉

1990년 중반 이후 세계 경제는 중국의 급속한 발전으로 인한 세계의 공장화와 함께 SCM등 글로벌 무역환경이 발전하게 되면서 상품 교역량이 폭발적으로 증가하게 되고 이에 따라 해운에 대한 수요도 급격히 증가하게 되고 선박수주량도 급속하게 증가하였다.

세계 경제가 2008년 리먼 브라더스 모기지론 파산으로 비롯된 금융위기를 맞아 잠시 주춤하던 선박수주량은 2010년-2011년 상품 교역량이 일시적으로 증가하는 움직임을 보이자 특히, 시장을 리딩하던 선사들을 중심으로 후발 주자와의 간격을 늘리기 위하여 과감한 선대 투자가 이루어지게 된다. 하버드스쿨의 MAERSK에 관한 보고서에 의하면 2020년까지 연 평균 7%의 상품교역량 증가세가 지속될 것으로 예측하였고 그 결과 과감한 선대확대 결정이 이루어졌다고 볼 수 있다. 즉, 이와 같은 선복량의 과잉 상황은 선사들의 수요 예측실패에 기인한 면이 크다고 할 수 있다.

UNCTAD에 의하면 2015년 12월 기준으로 약 140만 TEU 정도 선복량이 초과 공급 상태인데 이는 일본 3대 컨테이너 정기선사인 NYK, MOL, K-LINE의 선복량을 합한 수량과 비슷한 수준으로 선박은 수주에서 인도까지 평균 2.5년이 소요되므로 2016년부터 수주가 급감한다 하더라도 급격한 폐선이 이루어지지 않는 한

2018년까지는 초과 공급 상황이 지속될 것으로 예측되는 등 구조적으로 짧은 기간에 개선되기는 힘든 상황이다.



<그림 2-3> 선박 수주 현황 (Clarkson)

### 3. 해상운임의 하락

상품 교역량 증가세 둔화와 선박량 과잉 상황은 해상 운임을 좌우하는 수요와 공급 양 측면 모두 마이너스 요소로 작용하여 해상운임의 하락의 속도를 가속화시켜 주요 구간 모두 역사적 저점 수준까지 떨어져 글로벌 정기선사로 하여금 최악의 경영 악화 상황을 가중시키고 있다.

<표 2-2> 주요구간 해상운임 추이

연도	극동 - 북미 동안 (USD/FEU)	극동 - 북미 서안 (USD/FEU)	극동 - 유럽 (USD/TEU)
2015	3131	1482	617
2016	2600-2800 2400-2600(6월 이후)	1300-1500	580-600
2017 (예측)	2100-2300	1200-1300	560-580

자료: KMI (2016.1)

2016년 9월 이후 한진해운의 오퍼레이션이 중단되고 유럽 노선에 대한 선복량 조정 등을 통하여 미주와 구주를 중심으로 운임이 위의 KMI의 예측보다 많이 회복되기는 하였으나 2016년 6월 파나마 운하 확장 개장에 따라 극동과 북미서안 구간에 있어 5천TEU급에서 12,000TEU급으로 선대가 지속적으로 재편되고 있고 무엇보다 선복량 공급과잉과 세계 경제 성장률의 둔화라는 근본적 원인이 제거되기 전까지는 손익분기점 수준의 운임 회복이 어려운 것으로 예측되고 있다.

또한, 낙수효과(Cascading Effect)에 의해 주요구간에 초대형 선박이 지속적으로 투입됨에 따라 기존 주요구간의 운항 선박들 중 Panamax급의 중대형 컨테이너선이 Intra-Asia와 같은 역내 구간으로 대체되면서 역내 구간의 해상운임도 이미 역사적 저점 수준으로 하락하였으며 이러한 추세가 극적으로 반전되기를 기대하기는 힘든 상황이다.

#### 4. 글로벌 정기선사의 경영 및 재무구조 악화

이러한 구조적인 선복량 과잉에 의한 해상운임이 폭락하고 있는 구조적인 시장 환경이 지속되면서 선박대형화를 선도하면서 시장을 주도하였던 리딩 그룹의 선사들조차도 2015년 하반기부터 급격히 영업이익률이 악화되고 있는데 원가우위 경쟁에 가장 앞서 2015년 상반기까지만 해도 흑자를 보여 왔던 세계 1위 선사인 MAERSK조차도 2015년 4분기에만 USD 138 Million의 적자를 기록하는 등 대부분의 글로벌 컨테이너 정기선사들이 마이너스 영업이익률을 기록함과 동시에 신용등급 하락 등 재무적인 어려움을 겪고 있다.

Alphaliner에 리포트에 의하면 2016년 2분기 실적을 발표한 주요 선사들의 손실 규모(원화로 환산)를 보면 Maersk 1359억, Evergreen 385억, Hapag-Lloyd 635억, Hanjin 2,289억, Yangming 1,619억, MOL 384억, NYK 1,196억, HMM 2,543억, 그리고 K-Line이 1,626억원에 이르며 나머지 선사들도 대부분 마이너스를 기록한

것으로 알려지고 있다.



<그림 2-4> 글로벌 상위 13개 컨테이너 정기선사의 평균영업이익률 추이(KMI)

위의 그래프는 KMI가 선복량 기준 상위 13개의 글로벌 컨테이너 정기선사의 평균 영업이익률을 산출한 내용인데 2015년 하반기부터 급격히 실적이 악화 되고 있음을 알 수 있다.

국제신용평가사 무디스는 2016년 5월 일본 3대 해운사 가운데 K라인(가와사키 기센)의 신용등급을 Ba2에서 Ba3로 강등하고 MOL은 등급 강등을 검토한다고 밝히고 여타 글로벌 컨테이너 정기 선사들에 대한 신용등급 하락을 경고 하고 있다. 한진해운과 현대상선의 경우 이미 2015년 말 투기등급으로 하락되었다.

이러한 실적악화와 이로 인한 신용등급 하락등은 글로벌 정기 선사들의 재무적 구조 및 자금 확보에도 영향을 미치게 되어 있어 악순환의 고리로 작용하여 경영 악화 상황을 더욱 더 부추기고 결과적으로 시장 재편을 가속화 시키는 원인으로 작용하게 된 것으로 파악된다.

## 제3장 글로벌 정기선사의 사업다각화에 관한 고찰

### 제1절 사업다각화에 대한 이론적 고찰

#### 1. 사업다각화의 의의

기업 입장에서는 기존에 참여하고 있는 산업이 성장성이 높고 진입장벽이 높은 분야라면 모험을 감수하고 새로운 사업기회를 찾아 다각화를 추진하기 보다는 기존 산업의 사업기회를 활용하거나 관련 분야 정도로만 진출을 지출을 고려하겠지만 참여하고 있는 산업의 성장성이 낮거나 진입장벽이 낮은 분야라면 언젠가는 산업의 경기순환 및 새로운 경쟁 산업의 등장에 의한 사양화의 위험에 노출될 것이기 때문에 기업은 지속성이나 성장성을 위해 다른 신규 분야로 진출, 즉 다각화를 모색하고 준비하여야 한다.

일반적으로 다각화란 제품을 생산하거나 서비스 활동을 영위하고 있던 기존 산업의 영역에서 새로운 산업이나 시장으로 진출하는 것을 말한다. 이러한 다각화에 대한 연구는 오랜 기간 진행되어 왔으나 그 개념을 명확하게 정의하기는 쉽지 않고 다각화에 대한 정의 또한 연구자에 따라 매우 다양하게 나타나고 있다.

초기 다각화에 관한 연구들은 대체로 기존에 주어진 산업 또는 시장에서 이질적인 산업 또는 시장으로의 접근을 다각화라고 정의하였다. Ansoff(1965)는 기존 제품의 새로운 시장진출로 정의하고 다각화를 기존 제품에 의한 시장 확대와 신제품에 의한 기존 시장으로의 진출, 즉, 제품개발로 구분 하였으며, Steinter(1989)는 다각화를 새로운 제품 종류, 공정 서비스 내지는 시장으로의 진출이라고 정의 하였다. Kamien & Schwartz(1982)는 특정 산업에 속한 기업이 다른 산업으로 분류된 제품을 생산하는 것이 다각화라고 정의하였다. 그리고 Pitts & Hopkins(1982)는 산업 대신 사업이라는 용어를 사용하여 기업이 서로 다른 사업을 동시에 운영하는

정도를 다각화라고 정의하였다. 이러한 초기 다각화에 대한 연구들은 행위 측면 보다는 상태 측면에 초점을 두었고 다각화의 목표, 방향이나 수단은 포괄하나 관리상의 연계 부분과 다각화 하는 과정은 포함시키지 않았다.

Ramanujam & Varadarajan(1989)는 이러한 기존의 다각화 정의의 한계를 극복하여 기존의 다각화의 정의에 다각화가 진행되는 전 과정을 포함하는 개념을 제시하였는데 그들에 의하면 기업의 다각화란 하나의 기업 또는 사업부서가 내부 개발이나 인수를 통해 새로운 활동 영역으로 진출하는 것을 의미하여 다각화를 기술, 설비, 노동력, 임금, 판매망 등의 경영자원을 결합시켜 관리 구조, 관리 시스템 기타 관리과정의 변화를 수반하는 과정이라고 보고 관리상의 연계 메커니즘이 수반되지 않는 제품라인의 확장은 다각화의 개념에 포함시키지 않았다.

정구현은(1987)은 다각화란 기업이 기존의 상품 및 시장(소비계층)과 무관한 분야로 진출하는 활동이라고 하면서 이러한 활동은 기업이 이미 보유하고 있는 생산 기술이나 마케팅 노하우와는 다른 새로운 능력과 자원을 요구하는 것 즉, 새로운 상품 기술의 획득과 더불어 새로운 유통경로의 개척을 수반하는 활동이라고 정의하였다.

신유근(1993)은 기업전략에 대한 개념을 정의하면서 다각화 전략은 기업전략의 한 부분으로 보고 이 때의 기업전략이란 기업이 사업부분을 결정하고 이들 사업부분을 총합시키는데 초점을 두는 것으로 상이한 사업을 유효한 포트폴리오로 편입하는 전략이라고 보아서 결국 다각화란 기존의 사업부분으로부터 새로운 시장, 새로운 상품 등을 통해 새로운 사업부분으로 진출하는 것으로 정의하였다.

정명일, 김인수(1997)은 다각화를 기업이 새로운 시장에 진입함으로써 자원능력을 확장해 가는 역동적 과정으로 정의하여 다각화를 새로운 시장에 단순히 진입하는 것이 아닌 자원능력을 축적해 가는 과정에 초점을 두었다.

기업이 다각화 할 수 있는 조건에 대해서 Penrose(1959)는 기업이 다각화하기 위해서는 경제적으로 실현 가능한 자원이 있으며 기업이 이들 자원을 기존 활동에

서 완전히 활용할 수 없다면 이의 활용을 위해 다각화를 추진한다고 보았는데 이때의 자원은 가치가 있고 모방이 어려우며 오랜 시간에 걸쳐 축적된 것이어야 한다고 하였다(Barney, 1986).

Chatterjee & Wenerfelt(1991)은 이러한 자산의 활용 정도를 유연성으로 정의하고 유연성이 기업의 다각화 방향을 제한한다고 보았으며 유연성이 작은 자산의 존재는 관련 다각화로 이어지고, 유연성이 큰 자산의 존재는 비관련 다각화로 이어진다고 주장하였다.

다각화를 시너지 효과와 관련하여 정의하기도 하는데, Grant, Jammine, Thomas(1988)는 자원의 공유는 시너지 효과를 일으킨다고 보고 다각화된 기업의 경영자는 더 많은 정보를 지니고 있어 외부에서 이루어지는 것 보다 효율적이라고 하였다.

## 2. 사업다각화의 동기

기업이 사업 다각화 전략을 선택하는 동기는 대체로 성장 추구, 안정성 확보 및 이익의 증대에 있다.

첫째, 기업은 특정분야에 집중 한다고 해서 유지되거나 성장하는 것은 아니며 다각화에 따른 기업 규모의 증대로 인해 자금조달이 쉬워지고 다양한 분야로의 성장 가능성을 확대 할 수 있다.

둘째, 대부분의 산업은 경기 순환 및 사업(또는 제품)의 수명주기에 있기 때문에 다양한 사업 포트폴리오를 통해 특정 분야의 경기 악화 또는 사양화에 의한 위험을 분산 시킬 필요가 있다. 즉, 주력 산업 분야가 쇠퇴하기 전에 새로운 시장의 진출을 도모하여 성장 여력을 비축해 두는 것이 기업의 존속에 유리하다.

셋째, 기존에 가지고 있는 기업의 이미지, 명성, 기술, 노하우 등을 다른 새로운 진출 분야에 활용이 가능함으로써 시너지 효과를 창출할 수 있으며 이를 통해 이

익의 증대화에 기여할 수 있게 된다.

그러나 이와 같은 일반적인 사업 다각화의 동기 때문에 기업이 성장전략으로 반드시 사업다각화를 추진하여야 한다는 논리는 성립될 수 없다. 왜냐하면 사업다각화의 동기 즉, 목적이라는 것은 전략 목적의 분류 중 하나에 불과하고 전략적 차원에서는 다각화 이외의 전문화라는 다른 선택 대안을 가질 수 있기 때문이고 실제 기업의 다각화를 하는 동기에는 일반적인 동기 외에도 기업 경영의 복잡성으로 인해 의사결정이나 행동과 같은 직접적인 원인도 있다고 파악한 Fowler는 다각화의 동기로 다섯 가지를 들었다.

첫째, 기업이 현재의 시장만으로는 필요로 하는 성장을 유지할 수 없는 경우 예를 들면 기존 시장이 포화점에 도달하여 수요가 감소하거나 경쟁 압력이 가중되는 경우에 동기화를 추진하게 되며 이때의 전형적인 징후는 사업에 대한 재투자에 대한 투자이익률이 급속히 떨어지는 것이다.

둘째, 최고의 수익성을 구가하는 시기가 쇠퇴기에 접어들게 되는 시점이기 때문에 고수익의 성장기에 다각화를 준비해야 한다.

셋째, 전문화를 계속할 기회가 있다 하더라도 전문화에 필요한 자금을 상회하여 충분한 자금 여력이 있으면 기업은 다각화를 할 수 있다.

넷째, 비록 현재의 목표달성이 전문화를 통해서도 가능하나 다각화에 의한 수익성이 전자에 비해 능가할 수 있다고 판단되면 다각화를 할 수 있다.

다섯째, 전문화와 다각화에 대한 대안 선택이라는 전략적 의사결정에 이용할 수 있는 정보가 신빙성이 갖지 못할 때 다각화를 선택할 수 있다.

이외에도 다각화의 동기로는 기술노하우의 확보, 해외시장 확장, 경쟁상의 위협 제거 지적소유권 통제, 세계상의 혜택, 유능한 전문경영인 확보, 자금동원력 향상 등이 있다.

이러한 동기화에 대해 실증적인 연구도 진행되고 있는데, 기업의 합병에 의한

다각화 측면에서 접근한 Baker 등은 미국내 기업들을 상대로 표본조사를 통해 복합적 합병의 동기 별 순위와 상대적 중요도를 산출하였는데 대체로 Fowler가 제시한 동기와 대체로 일치하고 있음을 알 수 있다.

<표 3-1> Baker의 복합적 합병 동기 순위 및 상대적 중요도

순위	동기	중요도
1	급속한 성장	3.86
2	리스크 분산	3.31
3	주가 상승	2.66
4	제품구성의 확대	2.52
5	경기변동에 대처	2.44
6	기업의 실력과 명예 향상	2.24
7	규모의 경제	2.14
8	지역적 확산	2.10
9	기술의 획득	2.03
10	세계상의 이점	2.00
11	유휴임금의 투자	1.93
12	시장점유율	1.79
13	유능한 전문경영자의 확보	1.74
14	수요 공급처의 안정 확보	1.45
15	피 합병의 예방	1.35

주: 중요도는 응답된 척도의 평균값이며 사용된 척도는 다음과 같다.  
(0)모르겠다 (1)중요하지 않다 (2)조금 중요하다 (3) 중요하다 (4) 많이 중요하다 (5) 가장 중요하다

### 3. 사업다각화의 유형

#### 1) 다각화 방법에 의한 분류

##### (1) 내부적 다각화 ( Internal Diversification)

내부적 다각화란 기업 내부의 전략에 의한 다각화로 상거래에 의한 전략, 라이선스에 의한 제조와 자체개발 세 가지 방법이 있다.

상거래에 의한 다각화란 개발이나 제조 능력은 없으나 판매력은 충분한 기업에

적당하며 새로운 개발 등에 따르는 위험을 회피하면서 타사의 제품을 판매제품에 포함시켜 매출액의 증가를 시도하는 방안이며 흔히 자체 개발을 통한 다각화 단계의 전단계가 되는 수가 많다.

라이센스에 의한 다각화란 타기업과 라이선스나 노하우 계약을 통해 신제품을 제조하는 경우로서 개발에 따른 리스크는 없으나 수수료를 지급해야 하며 설비투자 및 판매조직이 수반될 때 적용 가능한 방법으로 상거래에 의한 다각화와 마찬가지로 자체 개발의 전단계가 되는 수가 많다.

자체개발에 의한 다각화는 기존의 내부자원을 활용하여 새로운 사업 분야에 진출 하는 것을 말하며 기업의 기술개발 능력과 신규 사업의 기회에 대한 평가가 포함되어야 하고 기술이나 조직 면에서 특유의 잠재력을 요구하며 실행에는 상당 기간이 필요하다. 이와 관련하여 Baddadike는 미국의 20개 기업을 대상으로 연구한 결과 통상 자체 개발을 통하여 다각화를 수행하는 경우 신규 사업에서 순익을 거둘 때 까지 통산 8년이 소요된다고 밝히기도 하였다.

## (2) 외부적 다각화 (External Diversification)

외부적 다각화란 주로 기업 결합을 통한 다각화를 말하는데 형식에 따라 자산취득(Asset Purchases), 신설 및 흡수합병(Consolidation and Merge), 지주회사(Holding Company), 리스(Lease), 트러스트(Trust), 합작투자(Joint Venture)와 같은 공식적인 방법과 기업연합(Pool) 방식, 개별기업들을 지배하는 소수의 이익집단에 의해 종합관리 하는 방식 그리고 2개 이상의 기업에 있어서 임원의 겸임이나 파견에 의하는 방식과 같은 비공식적인 방법이 있다.

## 2) 시장에 의한 다각화 분류

다각화의 형태를 대상기업이 출하하는 제품 간의 관련성 및 판매시장에 따라 수평적 다각화(Horizontal Diversification), 수직적 다각화(Vertical Diversification) 및 복합적 다각화(Complex Diversification)로 분류할 수 있다.

### (1) 수평적 다각화

수평적 다각화란 대상 기업들이 동일한 시장에서 판매되는 동일하거나 매우 유사한 제품이나 서비스를 제조하고 판매 하는 경우를 말한다. 이 때 기업들이 기대하는 주된 효과는 규모의 경제성을 확보하고 그에 기인하는 시너지를 얻는 데에 있다.

### (2) 수직적 다각화

수직적 다각화란 원재료의 생산, 제품의 생산, 수송, 유통, 판매에 이르는 과정에 있어 수직적으로 관련하여 다각화 하는 것을 말한다. 이 때 다각화가 공급자의 방향으로 이루어지면 후방다각화(Backward Diversification)라고 하며, 소비자의 방향으로 이루어지면 전방다각화(Forward Diversification)이라고 한다. 이러한 수직적 다각화로 인한 주된 효과는 판매 및 구매비용의 절감, 공급이 부족하거나 핵심 원부자재의 안정적 확보, 안전재고 관리를 통한 운전자금의 최소화, 마케팅과 제조 기술의 연결에 의한 기술 혁신, 진입장벽의 구축 등이다.

### (3) 복합적 다각화

#### ① 동심적 다각화 (Concentric Diversification)

동심적 다각화란 기업이 기존 시장 또는 제품 중 하나를 중심축으로 하여 다각

화하는 것으로 마케팅 능력-판매망, 기업의 인지도 등을 활용하여 직접적인 경쟁 관계에 있지는 않으나 제품 또는 판매 측면에서 관련성이 높은 분야로 다각화 하는 것을 말한다. 동일한 시장이 아니라는 면에서 수평적 다각화와 다르며 직접적인 경쟁관계에 있지 않은 제품이라는 점에서 수직적 다각화와 구별된다.

### ② 순수한 복합적 다각화 (Pure Conglomerate Diversification)

제품, 기술, 마케팅 면에서 기존의 것과는 관련이 매우 낮은 분야로의 비관련 다각화를 말하며 다각화 수준이 고도로 높은 방식이다. 수평적, 수직적 다각화는 기본적으로 전문화의 이점을 활용하는데 초점이 있고 제품 및 시장의 확대를 동기로 하는 동심적 다각화는 전문화의 이점에 기인하면서 다각화의 고유한 효과를 어느 정도 포함한다는 점에서 차이가 난다고 할 수 있다. 따라서 복합적 다각화를 비관련 다각화로 그리고 복합적 다각화를 제외한 형태의 다각화는 기존의 제품, 기술 또는 시장과 관련성을 가진다는 점에서 비관련다각화로 구별할 수 있다.

### 3) 관련 다각화와 비관련 다각화

기업이 현재의 사업 분야에서 있어서의 공통적인 활용요소를 공유 여부 즉, 관련성 여부에 따라 관련 다각화(Related Diversification)와 비관련 다각화(Unrelated Diversification)로 구별한다. 이에 관하여 Biggadike는 관련성을 기술적 관련성(Technology Relatedness), 규모의 경제면에서의 관련성(Scale Economy Relatedness), 마케팅 관련성(Marketing Relatedness), 수직적 관련성(Vertical integration) 및 복합적 관련성(Conglomerate Relatedness)으로 나누어 보고 있다. 이에 반해 Rumelt(1974)는 다각화 유형을 단일 사업 기업, 수직적 통합기업, 주력사업 중심 기업, 관련 다각화 기업과 비관련 다각화 기업으로 분류하였는데 이를 표로 나타내면 다음과 같다.

<표 3-2> Rumelt의 다각화 전략의 유형

다각화 전략 유형	기준
단일사업기업	주력사업에서 매출의 95% 이상을 얻는 기업
수직적 통합기업	수직적으로 통합된 사업에서 매출의 70% 이상을 얻는 기업
주력사업중심기업	주력사업에서 매출의 70-95%의 매출을 얻는 기업
관련 다각화기업	관련산업에서 70% 이상의 매출을 얻는 기업
비관련 다각화기업	관련산업에서 70% 미만의 매출을 얻는 기업

자료: Rumelt, R.P. "Strategy, Structure and Economic Performance : Division of Research", *Harvard Business School*, 1974.

#### (1) 관련 다각화

관련 다각화란 기업이 가지고 있는 핵심 역량(기술력, 마케팅 능력, 명성 등)의 이점을 여러 사업에 활용함으로써 기업 전체의 시너지를 창출하고자 하는 방식으로 기업이 현재의 사업 분야에서 보유하고 있는 경쟁적 강점을 활용할 수 있는 다른 분야로 다각화 하는 방식을 말한다. 이러한 시너지 효과에는 판매 시너지 효과, 자원의 효율적 활용 측면의 시너지 효과(조업 시너지), 투자 시너지 효과, 연구 개발 시너지 효과 및 경영관리상의 시너지 효과 등이 있다.

#### (2) 비관련 다각화

비관련 다각화란 자본력을 배경으로 기존 사업 분야와 아무런 관련이 없는 사업이라도 이익을 창출할 수 있다고 생각하면 어떠한 분야라도 진출할 수 있다는 것으로 다각화의 구성에 있어 명확한 전략적 주체가 없는 것이 일반적이므로 이를 복합기업 다각화 (Conglomerate Diversification)라고도 한다. 한국의 여러 재벌기업이 이에 해당한다고 볼 수 있으며 이러한 비관련 다각화를 통한 기대 성과에는 효과적인 현금관리, 장기적 이윤 극대화 촉진, 정보력의 향상 등이 있다.

#### 4. 사업다각화와 경영성과에 관한 연구

본 연구의 목적이 관련 사업다각화와 비관련 사업다각화 유형의 정기선사들 간의 경영성과에 대한 비교를 통한 관련성을 검증하는데 있는데 이에 관한 기존의 연구 내용을 살펴보면 다음과 같다.

다각화가 기업의 성과에 미친 영향에 대해서는 많은 연구가 있었음에도 Reed & Luffman(1986)이 지적한 바와 같이 하나의 이론 체계로 설명되지 못하고 오히려 혼란이 가중된 상태인데 주요 연구 결과를 살펴보면 Rumelt(1982)의 경우 1949년부터 1974년까지 표준지 500대 기업을 대상으로 수행한 연구에서 관련 다각화가 비관련 다각화에 비해 수익 면에서 우월한 전략이라고 결론을 냈다. 이어, Palepu(1985)도 미국의 식품업체들을 상대로 같은 결과를 발견하였으며 Lecraw(1984)는 캐나다, Itami(1982)는 일본, Buhner(1986)은 독일의 기업들을 상대로 동일한 연구 결과를 발견하였다. 그러나 이에 대해 Bettis & Hall(1982)는 Rumelt의 연구를 재검증을 하여 그의 연구 결론은 다각화 전략이 아닌 산업효과에 기인한 것이라 주장하였으며 Montgomery (1985)는 반대로 비관련 다각화가 관련 다각화 보다 수익성이 높다고 주장하였으며 Grant & Jammine(1988)도 영국 기업을 상대로 한 연구 결과 관련 다각화가 비관련 다각화에 비해 우월한 성과를 보이는 것은 아니라고 주장하였다.

이렇듯 서로 상충되는 연구 결과가 발표되는 것에 대해 결국 관련 다각화와 비관련 다각화라는 본질적 전략의 차이보다는 기업의 차별적 역량차이(Hitt & Ireland, 1985,1986), 조직구조의 차이(Hill & Hoskisson, 1987), 최고경영자의 경험 차이(Song),1983)에 그 원인이 있다는 설명하는 연구 결과가 있다. 결국 Hoskisson & Hitt(1990)의 주장처럼 특정 접근법으로 다각화의 특정 현상을 설명하려는 연구들을 통해 다각화에 대한 다양하고 방대한 지식체계는 구축되었으나 이를 통합적으로 설명하려는 연구는 제한적이었던 것에 기인한다고 볼 수 있다.

많은 연구에서 사업 다각화와 경영성과 간의 관련성의 유무에 대한 각기 다른

연구 결과를 도출하고 있지만 연구 대상이 되는 업종의 특성이나 시장 환경 등이 다르기 때문에 이에 대해 일반적인 결론을 도출한다는 것은 위험하다고 본다.

정기선사는 본질적으로 컨테이너선에 의한 해상운송 서비스라는 측면에서 보면 서비스의 차별화가 크지 않는 업종이고 그에 따라 원가우위 경쟁전략이 적용되는 시장으로 인식되었던 이유로 차별화 전략의 하나인 사업다각화와 경영성과에 대한 연구는 타 산업분야에 비해 활발하지 못했다. 그러나 현실에서는 많은 정기선사들이 다양한 비즈니스 포트폴리오를 구축하고 영업활동을 하고 있으며 반대로 정기선 부문에만 집중하고 있는 선사들도 있다. 그리고 반드시 사업 다각화가 뛰어난 경영성과를 보장한다고 보지는 않는다. 하지만, 산업 전체적 맥락에서 정기선사들이 관심을 가지고 접근하는 분야가 어떠한지 그리고 다각화에 대한 비슷한 유형의 선사들로 유형화 하고 각 유형과 경영지표와의 관련성에 대한 검증 연구를 통하여 글로벌 정기선산업 전체에 대한 이해 및 경영 전략 수립에 하나의 의미 있는 자료가 될 수 있을 것이다.

그리고 해운업 특성상 선박과 장비, 그리고 항만 및 배후 인프라 등 많은 관련 사업부분의 지원 또는 협업이 중요하고 시너지 효과가 크다고 추정되므로 다각화에 대한 많은 유형 이론 중에서 관련 다각화와 비관련 다각화 부분에 대한 유형 이론이 본 연구에 가장 적합하다고 판단된다. 그리고 이와 함께 해운업 특성상 글로벌 정기선사들이라 하더라도 컨테이너 선 외의 다른 선형의 해상운송 서비스도 제공하는 경우가 많고 공통적인 경영 자원에 의해 운영 가능한 영역이므로 관련 다각화와 관련하여 함께 고찰할 필요가 있을 것이다.

## 제2절 글로벌 정기선사의 사업다각화 현황 분석

### 1. 자료의 수집 및 표본 수집

글로벌 정기선 시장이 본격적으로 재편되기 시작하기 직전인 2014년 10월 선복량 기준 세계 20위권의 정기선사를 표본으로 하였는데, 이는 이전 10년간의 사업다각화의 현황과 이후 전개되는 시장 재편과의 사이에 어떠한 관련성 있는가를 살펴보는 것이 의미가 있다고 보았기 때문이다.

본 연구 분석을 위하여 2006년부터 2015년까지의 재무제표(Annual Report),를 기본 자료로 삼고 기타 Alphainer의 통계자료, 기업 보고서, 홈페이지 등을 참고하였으며 별도의 자회사의 형태로 영업을 하거나 Annual Report상에 공식적인 계열 사업으로 등재되어 있는 사업부분만을 포트폴리오의 영역으로 인정하였다.

포트폴리오는 다시 선형별 포트폴리오와 사업별 포트폴리오로 구분하였다.

선형별 포트폴리오에 대해서는 글로벌 정기선 산업도 본연적으로 해상 운송이라는 범주에 포함되어 있고 현실적으로 많은 글로벌 정기선사들이 컨테이너선 이외의 다른 선형의 선박을 이용한 해상 운송을 하고 있으며 이 부분의 다각화 정도에 따라 경영성과가 다를 것으로 예견되는바 이에 관한 분석 연구가 필요하다고 보았으며 정기선(컨테이너), Dry Bulk, Wet Bulk, RORO선, Cruise, Offshore 및 기타 선형(Tug, Tow등) 사업 영역으로 분류 기준을 정하였다.

사업별 포트폴리오는 본연의 사업인 해상운송과의 관련성에 따라 해운 관련 사업부분과 해운 사업부분으로 구분하였으며 해운 관련 사업부분에는 선박, 컨테이너, 터미널, 로지스틱스 등 같이 선박 또는 해상 운송과 관련된 사업부분으로 한정하였으며 해운과 관련도가 없거나 관련도가 낮은 사업부분은 해운 비관련 사업부분으로 분류하였다.

## 2. 선형별 포트폴리오 현황 분석

아래 <표 3-3>을 보면, 20대 글로벌 정기선사 중 EMC, CSCL, APL, OOCL 및 PIL을 제외한 나머지 선사들은 정기선(컨테이너선) 외에도 다양한 선형의 서비스를 함께 제공하고 있음을 알 수 있다.

<표 3-3> 20대 글로벌 정기선사의 선형별 포트폴리오 현황

Company	Container	Dry Bulk	Wet Bulk	RORO	Cruise	Offshore	Etc
Maersk	O		O			O	O
MSC	O				O		
CMA CGM	O			O			
EMC	O						
COSCO	O	O					
Hapag lloyd	O						
CSCL	O						
HJCL	O	S(2014)	S(2014)				
MOL	O	O	O	O	O		O
APL	O						
Hambbrug	O	O	O				
OOCL	O						
NYK	O	O	O	O	O	O	
Yang Ming	O	O					
HMM	O	S(2016)	S(2014)	S(2002)	S(2008)		
PIL	O						
K Line	O	O	O	O		O	
UASC	O		O				
ZIM	O			O			
CSAV	S(2014)	S(2014)	O	O			

자료: 저자 작성

- 주 : 1) Wet Bulk에는 Tanker선, LNG선, LPG선, 원유수송선(Crude Oil Carrier) 등이 포함됨  
 2) RORO선에는 PCC, PCTC 포함됨 \* Etc에는 연안여객선, 페리선, Tug Tow선등이 포함됨  
 3) S( ): 서비스가 중단된 사실과 해당 연도 표시

3개 이상의 선형에 의한 해상운송 서비스를 제공하는 선사로는 Maersk(4개), MOL(6개), Hamburg Sud(3개), NYK(6개), K Line(5개)가 있음을 알 수 있다.

특히, 일본계 3사(MOL, NYK, K Line)의 경우 선형별 포트폴리오가 매우 다양함을 알 수 있으며 국적선사인 한진해운과 현대상선의 경우에는 지속적으로 선형

별 포트폴리오가 축소되어 왔음을 알 수 있는데 이는 경영 상황이 어려워지면 채권단의 요구 등 재무구조 개선을 위해 이러한 사업부분을 지속적으로 매각하여 왔기 때문으로 해석된다.

CSAV의 경우에는 2014년 말 Hambrug Sud와 정기선 부분을 합병하고 같은 해에 Dry Bulk 시장에서도 철수 하였으며 현재는 Wet Bulk부분과 RORO선 사업부분만 유지하고 있다.

### 3. 사업별 포트폴리오 현황 분석

#### 1) 해운 관련 비즈니스 포트폴리오 비교

해운 관련 비즈니스의 포트폴리오 현황 파악을 위해서는 본연의 사업부분인 해상운송과 관련이 있는 사업부분의 범위를 정의할 필요가 있는데 본 연구에서는 이를 터미널 및 항만 개발 등과 관련 있는 사업, 해상운송 구간의 확장성을 위한 내륙 Depo와 이를 연결하는 철도운송 및 도로 운송등과 같은 Multimodal 사업, Freight Forwarder, SCM 서비스, 항공물류, 물류창고 운영과 같은 물류가치의 상승과 관련있는 Logistics 사업, 컨테이너와 하역장비와의 관련 사업 및 선박관리, 선용품 공급 및 수리등 선박과 관련된 사업을 포함하였다. 이와 같은 기준으로 분류한 결과는 다음 <표 3-4>와 같다.

<표 3-4> 20대 글로벌 정기선사의 해운 관련 비즈니스 포트폴리오

Company	Terminal	Multimodal	Logistics	Equipment	Ship related	IT
Maersk	O	O	O	O	O	
MSC	O	O				
CMA CGM	O	O	O	O	O	O
EMC	O	△	△	O	△	
COSCO	O	O	O	O	O	
Hapag lloyd	O			O	O	
CSCL		O	O			O
HJCL	O	O	O		O	△
MOL	O		O		O	
APL		O	O			
Hambro		O	O			
OOCL	O		O			
NYK	O	O	O		O	
Yang Ming	O	O	O			
HMM	O	O	O			△
PIL	O		O	O		
K Line	O	O	O			
UASC		O	O	O	O	
ZIM						
CSAV			O			

자료 : 저자 작성

- 주 : 1) Multimodal은 해상운송 구간의 확장성을 위한 내륙 Depo 및 이와 항만을 연결하는 운송(철송 또는 육송) 사업을 포함  
 2) Logistics 물류가치의 상승을 목적으로 하는 영역으로 프레임 포워드, 및 항공화물 핸들링, 통관업, 창고업 기능 등을 포함  
 3) Ship Related는 선박과 관련된 사업으로 이에선 선박관리업, 선박기술개발업, 선박수리시설운영, 선용품 공급업 등을 포함  
 4) △는 정기선 사업부분(그룹)이 아닌 즉, 연결재무제표에 포함되지 않는 모기업 산하의 별도 사업부분으로 되어 있는 것을 의미  
 5) HMM은 재무 구조 개선을 위해 2016년 7월 현대로지스틱스를 일본계 투자회사인 오릭스에 매각

<표 3-4>와 같이 실제 많은 글로벌 정기선사들이 해운 관련 사업부분에 대한 다양한 포트폴리오를 구축하고 있는데, 이는 이러한 적절한 관련 사업의 비즈니스 포트폴리오 구축이 상호 시너지 작용을 통해 비용절감 및 부가적인 수익창출에 기여한다는 사실을 반증하고 있다고 할 수 있다. 특히 운항 스케줄의 정확성이라는

서비스의 품질과 비용구조에서 큰 역할을 하는 터미널 운영과 해상운송 서비스 구간의 확대와 관련 있는 Multimodal 부분 그리고 SCM의 발전 등 고도화 되고 고부가가치화 되는 Logistics부분에 대한 포트폴리오를 적극적으로 확보하고 있음을 알 수 있다.

## 2) 20대 글로벌 정기선사의 해운 비관련 비즈니스 포트폴리오 현황

비교적 많은 정기선사들이 영업활동을 하는 비해운 관련 사업부분을 살펴보면 자산운영에 관한 사업과 이와 관련성을 가지는 금융 관련 업종이나 호텔 등과 같은 부동산 관련 사업부분 및 네트워크 성격이 강한 여행업 등이 있다는 것을 알 수 있다.

Maersk의 석유사업 부분과 같이 해운과 직접적 관련은 없으나 그룹의 주력 사업축으로 발전하는 경우도 있고 EMC, ZIM 그리고 Hamburg Sud와 같이 재무제표상으로 연결되어 있는 모 그룹 차원에서 다양한 사업을 영위하는 경우도 있다.

전반적으로 모기업의 사업부분을 제외하고 해운사업 부분만 보면 전반적으로 글로벌 정기선사들은 비관련 업종에 대한 포트폴리오의 비중은 해운 관련 사업부분에 비해 크지 않다는 점을 알 수 있다.

<표 3-5> 20대 글로벌 정기선사의 비핵운 관련 비즈니스 포트폴리오

Company	Property	Finance	Tour	Hotel	Trading	Gas/Oil	Air Line	Chemical	Culture	Others
Maersk		△				○				
MSC			○							
CMA CGM	○	○	○							○
EMC	△			△	△		△		△	△
COSCO	○	○			○					
Hapag lloyd										
CSCL	○									
HJCL			△	△			△		△	
MOL	○	○	○		○					
APL										
Hambro		△	○	△				△		△
OOCL										
NYK	○									
Yang Ming									○	
HMM	△			△						△
PIL										
K Line										
UASC										
ZIM	△					△		△		△
CSAV										

자료: 저자 작성

- 주: 1) Property에는 지주회사(Holdings), 투자회사(Investment), 부동산기업(Real Estate) 및 귀금속기업(Treasury)이 포함  
 2) Finance에는 은행(지분참여포함), 자산운영, 보험, 회계기업이 포함됨  
 3) Culture에는 문화관련 단체 및 교육기관(대학)이 포함됨  
 4) Others에는 해난구조회사(Maersk), 보안회사(CMA CGM), 철강회사(EMC, △), 음식 및 주류회사(Hambro Sud) 및 엘리베이터 제조(HMM, △)  
 5) △는 정기선 사업부분(그룹)이 아닌 즉, 연결재무제표에 포함되지 않는 모기업 산하의 별도 사업부분으로 되어 있는 것을 의미  
 6) HJCL과 HMM의 경우 수년간의 경영세습 과정과 경영난을 통하여 모기업과의 결속력이 모기업으로부터 약화된 상태에서 2016년 HJCL은 파산하며 HMM은 채권단의 지원을 조건으로 완전히 모기업으로부터 독립

#### 4. 글로벌 정기선사의 다각화 유형 분류

글로벌 정기선사의 포트폴리오 유형 분류 작업을 위해서는 다음과 같은 두 가지 해결해야 할 문제가 있다.

첫 번째는 재무제표로 연결되어 있다는 이유로 모기업의 사업 내용도 비즈니스 포트폴리오에 포함하여야 하는가에 대한 문제 제기이다. 특히, 선형별 포트폴리오와 해운관련 포트폴리오에 비해 모기업의 사업 내용이 많이 포함되는 비해운 관련 포트폴리오에 대해서 문제의 소지가 있다. 이에 대해서는 본 현황 분석의 궁극적 목적은 정기선사 간의 차별성을 이해하기 위함이므로 모기업과 연결된 사업 내용은 참고 자료로서의 의미만 부여하고 본 연구의 비교 분석에 있어서는 배제하는 것이 타당하다고 보았다. 따라서 이하의 유형 분석에 있어서는 해운사업부분과 직접적인 재무제표상 연결되지 않은 해운 비관련 사업부분은 포트폴리오에서 제외하였다.

두 번째는 회사에 따라서 포트폴리오가 변동이 있는 경우가 많은데 현황을 어떤 시점을 기준으로 할 것이냐에 대한 문제에 대해서는 비교 시점을 일원화 할 필요가 있으며 시장 재편 직전의 시점

이러한 기준에 의해 값을 재조정하여 비즈니스 포트폴리오를 다시 정리하면 다음과 같은 표를 도출할 수 있다.

<표 3-6> 20대 글로벌 정기선사의 비즈니스 포트폴리오 구성 수

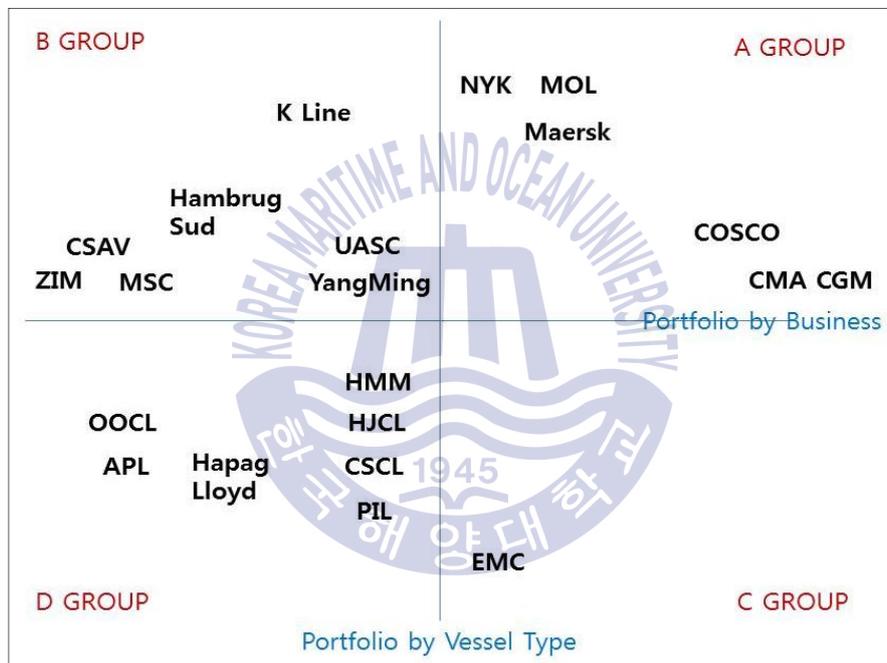
Company	Portfolio by Vessel Type	Portfolio by Shipping Related Business	Portfolio by Non-Shipping Related Business	No. of Business
Maersk	4	5	1	10
MSC	2	1	1	4
CMA CGM	2	6	4	12
EMC	1	5	0	6
COSCO	2	5	3	8
Hapag lloyd	1	3	0	4
CSCCL	1	3	1	5
HJCL	1	4	0	6
MOL	6	2	4	12
APL	1	2	0	3
Hambrug	3	2	0	5
OOCL	1	2	0	3
NYK	6	4	1	11
Yang Ming	2	3	1	6
HMM	1	4	0	5
PIL	1	4	0	5
K Line	5	3	0	8
UASC	2	4	0	6
ZIM	2	0	0	2
CSAV	2	1	0	3

이 중 비해운 관련 비즈니스 포트폴리오의 경우 CMA CGM와 MOL 정도를 제외하면 그 비중이 미약한 수준이므로 해운 관련 비즈니스 포트폴리오와 묶어 사업별 포트폴리오로 하여 X축으로 하고 선형별 포트폴리오를 Y축으로 하면 다음과 같이 네 가지 유형 분류가 가능해 진다.

- A그룹. 선형별, 사업별 포트폴리오가 모두 다양한 정기선사
- B그룹. 선형별 포트폴리오는 다양하나 사업별 포트폴리오는 단순한 정기선사
- C그룹. 선형별 포트폴리오는 단순하나 사업별 포트폴리오는 다양한 정기선사
- D그룹. 선형별, 사업별 포트폴리오가 모두 단순한 정기선사

그리고 표본의 중간 값을 기준으로 선형별로는 2개 이상 사업별로는 5개 이상을 다양한 기업으로 정의하면 다음과 같은 결과를 도출할 수 있다.

또한 C그룹으로 분류된 기업은 EMC가 유일한데, 부록에 기재된 동사의 경영지표를 살펴보면 사업 종류의 다양성에 비해 매출 부분의 비중 측면에서는 정기선 부분이 전체의 90% 이상을 차지하고 있으므로 주력사업 집중형인 D그룹으로 포함하여도 될 것이다.



<그림 3-1> 20대 글로벌 정기선사의 선형별, 사업별 유형 분류

## 5. 글로벌 정기선사의 다각화 유형별 경영 실적 비교분석 및 시사점

### 1) 자료의 수집 방법 및 표본 선정

본 연구에서는 선복량 기준 세계 20위권의 정기선사들을 표본으로 하여 2006년부터 2015년까지의 10년간 재무제표(Annual Report), 통계기관의 자료, 회사 소개서, 기업 보고서등을 통해 자료를 수집하였다,

그리고 모그룹이 별도로 있는 경우에는 해운그룹 부분을 위주로 조사 하였으며 별도의 자회사의 형태로 영업을 하거나 Annual Report상에 공식적인 계열 사업으로 등재되어 있는 사업부분만을 포트폴리오의 영역으로 인정하였다.

다음의 <표 3-7>은 20대 정기선사의 Annual Report 공시 현황으로 포트폴리오 유형과 경영성과간의 관계 연구에 있어서 개인 기업으로 기업 공개 의무가 없어 미공시한 MSC, UASC, PIL 3개사와 10년 보다 짧은 기간 동안의 자료만을 공시한 CMA CGM, Hapg Lloyd, Hambrug Sud 3개사는 다각화의 유형과 경영실적과의 비교분석에 있어서는 표본에서 제외하였다. 2007년부터 2015년까지 공시한 ZIM은 9년간의 자료를 토대로 그리고 2014년 이후 합병으로 인해 기업 내용이 완전히 바뀐 CSAV의 경우에는 2005년부터 2013년까지의 8년간의 자료를 토대로 표본으로 사용하기로 하였다. 이는 2006년과 2007년, 그리고 2013년과 2015년의 해운경기가 유사하여 표본으로서의 가치가 있다고 보았기 때문이다.

<표 3-7> 20대 글로벌 정기선사의 10년간 Annual Report 공시 현황

Company	10년간 연매출	10년간 자본비율	유형 그룹	비고
Maersk	O	O	A	
MSC	X	X	B	미공시
CMA CGM	△	△	A	2011-2015
EMC	O	O	C	
COSCO	X	O	A	
Hapag lloyd	△	△	D	2009-2015
CSCL	O	O	D	
HJCL	O	O	D	
MOL	O	O	A	
APL	O	O	D	
Hambro Sud	△	△	B	2009-2015
OOCL	O	O	D	
NYK	O	O	A	
Yang Ming	O	O	B	
HMM	O	O	D	
PIL	X	X	D	미공개
K Line	O	O	B	
UASC	X	X	B	비공개
ZIM	△	△	B	2007-2015
CSAV	△	△	B	2006-2013

2) 글로벌 정기선사의 다각화 유형과 연매출 증가율과의 관계

이는 다각화의 유형과 경영성지표 중 성장성 지표라 할 수 있는 연매출액의 증가율과의 관계에 대한 분석 결과는 다음과 같다.

<표 3-8> 다각화 유형별 10년간 연매출 증가율

A그룹 선사	10년간 연매출액 증가율
Maersk	16.55%
COSCO	12.57%
MOL	9.17%
NYK	26.25%
그룹 평균	16.13%
B그룹 선사	10년간 연매출액 증가율
Yang Ming	18.78%
K Line	14.59%
ZIM (*2007-2015)	-21.48%
CSAV (*2006-2013)	-16.93%
그룹 평균	-1.26%
C그룹 선사	10년간 연매출액 증가율
EMC	-10.84%
그룹 평균	-10.84%
D그룹 선사	10년간 연매출액 증가율
CSCL	4.73%
HJCL	7.43%
APL	-20.73%
OOCL	17.74%
HMM	21.85%
그룹 평균	6.13%

<표 3-9> 그룹 유형별 10년간 연매출 증가율 비교

그룹	10년간 연매출액 증가율
A그룹	16.13%
B그룹	-1.26%
C그룹	-10.84
D그룹	6.13

유형 그룹별 10년간 평균 연매출액 증가율과의 관계를 살펴보면 A그룹 즉 선형별, 사업별 포트폴리오 구성이 모두 다양한 그룹의 연매출액이 다른 세 그룹 보다 뚜렷하게 우위에 있음을 알 수 있다.

반면, 나머지 그룹 간에 있어서는 주력사업 집중형 기업이라 할 수 있는 D그룹이 가장 양호한 매출액 증가세를 보이는데 이는 이 그룹에 속한 선사들의 원가우

위 경쟁전략에 의존할 수밖에 없는 구조이므로 선박대형화의 추세에 다른 두 그룹에 비해 빠르게 동조한 결과로 설명될 수 있으며 그 중 수익성을 수반하지 못한 선사들은 오히려 무리한 투자로 인한 경영악화로 인하여 M&A 시장에서 피인수 대상으로 되는 결과를 가지고 오게 된다.

### 3) 글로벌 정기선사의 다각화 유형과 자본비율증가율과의 관계

이는 다각화의 유형과 경영성과 중 재무적 안정지표라 할 수 있는 자본비율의 증가율과의 관계를 살펴보기 위함인데 조사 결과는 다음과 같다.

<표 3-10> 다각화 유형별 10년간 자본비율 증가율

A그룹 선사	10년간 자본비율 증가율
Maersk	30.50%
COSCO	-43.40%
MOL	-27.38%
NYK	22.08%
그룹 평균	-4.55%
B그룹 선사	10년간 자본비율 증가율
Yang Ming	-54.34%
K Line	-23.68%
ZIM (*2007-2015)	-79.19%
CSAV (*2006-2013)	0.23%
그룹 평균	-39.25%
C그룹 선사	10년간 자본비율 증가율
EMC	-36.02
그룹 평균	-36.02
D그룹 선사	10년간 자본비율 증가율
CSCL	-13.21%
HJCL	-75.49%
APL	-28.09%
OOCL	1.02%
HMM	-87.16%
그룹 평균	-40.58 %

[표 3-11] 그룹 유형별 10년간 자본비율 증가율 비교

그룹	10년간 자본비율 증가율
A그룹	-4.55%
B그룹	-39.25%
C그룹	-36.02%
D그룹	-40.58%

유형 그룹별 10년간 평균 자본비율의 증가율과의 관계를 살펴보면 A그룹, 즉 선형별, 사업별 포트폴리오 구성이 모두 다양한 그룹의 자기자본 증가율이 다른 세 그룹 보다 뚜렷하게 우위에 있음을 알 수 있다.

다른 세 그룹의 경우 거의 비슷한 수준으로 재무적 안정성이 크게 훼손되고 있는 것을 알 수 있는데, 선형별 포트폴리오는 다양하나 사업별 포트폴리오는 단순한 B그룹의 경우 정기선 부분 외 벌크선 시장도 동기간 어려웠다는 점을 반영한 결과로 해석되며 C와 D그룹의 선사들의 경우 정기선 부분의 비중이 절대적인 주력사업 집중형 기업으로서의 특성상 주력사업에서의 부진한 경영성과와 이를 극복하기 위한 전략이 원가우위 경쟁전략에 국한될 수 밖에 없는 경쟁전략의 한계성으로 인하여 선박대형화의 추이에 따라가기 위한 투자가 부담으로 작용하고 경영성과 또한 지속적으로 악화됨에 따라 재무적 안정성이 크게 훼손되고 있는 것으로 설명된다.

#### 4) 시사점

첫째, 모기업을 별도로 두고 있는 몇몇 선사들을 제외한 대부분의 글로벌 정기선사들의 경우 비관련 다각화 보다는 터미널과 로지스틱스 사업부분과 같은 해운 관련 다각화에 의한 다양한 포트폴리오를 형성하고 있다.

이는 해운 산업의 특성과 관련이 있는 것으로 해운 산업이 선박의 운항이라는 요소 외에도 터미널, 장비, 육상 및 항공과의 연계성, 로지스틱스 서비스 등 관련

된 사업과의 시너지 효과가 크고 그 결과가 다시 원가 하락을 통해 경쟁우위적 입지 구축에 도움이 된다는 것을 시사한다.

둘째, 선형별, 사업별 포트폴리오 모두 다양하게 구축하고 있는 유형A의 5개 선사(Maersk, CMA CGM COSCO, MOL NYK)은 타 그룹의 선사들에 비해 높은 경영성과를 높이고 있으며 특히, 자본비율로 살펴본 재무적 안정성은 월등히 높다.

이는 다양한 포트폴리오의 구축은 경영성과에도 영향을 미치며 특히 성장성 측면 보다는 기업의 안정적 재무 구조 확보에 더 큰 영향을 끼친다는 것을 간접적으로 시사한다.

셋째, 2015-2016년 동안 진행된 시장재편 즉, 다수의 M&A 과정에서 도태 또는 피인수 되거나 경영상 어려움을 크게 겪고 있는 선사들의 경우 비교적 단순한 비즈니스 포트폴리오를 가지고 있는 경우가 많다는 점이다. 즉, 시장에서 도태된 한진해운과 피인수된 APL, UASC, CSAV 그리고 최근 Maersk에 피인수되는 것으로 발표한 Hamburg Sud등의 경우 그리고 지속적인 경영악화로 재무적 어려움을 겪고 있는 HMM, ZIM, Yang Ming등의 경우 그룹 D와 그룹 B의 하단에 위치하고 있다는 것을 알 수 있다.

## 제4장 다각화 전략을 중심으로 한 글로벌 정기선사의 경쟁 전략 연구

### 제1절 글로벌 정기선사의 경쟁전략

#### 1. 경쟁전략의 의의

경쟁전략이란 환경 변화에의 적응을 통해 기업이 지속적으로 사업을 유지하도록 하는 기본 틀이라고 할 수 있으며 사업 영역에 있어서 경쟁우위를 확보하기 위한 목적을 가지고 수행되는 활동 또는 방향이라고 정의할 수 있다. 기업에서 수립하는 전략의 수준과 범위는 3가지로 분류할 수 있는데 기업전략(Corporate Strategy), 사업전략(Business Strategy) 그리고 기능별 전략(Functional Strategy)이다.

기업전략(Corporate Strategy)은 기업이 경쟁하는 산업의 범위를 결정하고 전략 사업단위(Strategic Business Unit)에 따라 우선순위에 의해 자원 분배와 의사결정 문제를 다루는 영역으로 다각화, 수직적 통합, 전략적 제휴 및 인수합병등에 관한 의사결정이 해당된다.

사업전략(Business Strategy)은 사업영역 내에서 경쟁우위 확보를 위한 활동과 관련된 영역으로 외부 환경 분석을 수행하여 구체적인 경쟁 방법 및 방향을 설정한다.

기능별 전략(Functional Strategy)은 경쟁우위를 유지하는데 필요한 판매, 재무 등의 기술을 개발하기 위한 전략들을 결정하는 영역이다. 글로벌 해운산업은 스스로 본연적인 수요를 창출하지 못하고 국제 무역 환경에 직접적인 영향을 받는 산업이라 할 수 있으며 한 국가에 국한되지 않고 전 세계를 상대로 하는 산업이기에 외부 환경의 요인에 의해 영향을 많이 받는다. 따라서 해운산업은 외부환경의 변

화로 인해 높은 경쟁과 불확실성에 노출되어 있으므로 산업 내 경쟁우위 확보를 통해 경영성과를 달성하여야 하며 경영 환경에 적합한 전략을 수립하여 실행하는 것이 필수적이다(신용준, 1995). 그리고 효과적인 전략 수립을 위해서는 외부의 기회를 탐색하여 목표에 부합하는 기업의 방향을 설정해야 하고, 기업이 처한 산업의 환경적 특성을 철저히 이해하는 것이 선행되어야 한다(김영태, 2003).

## 2. 경쟁전략의 유형 및 특징

경쟁전략 유형에 관한 연구로 타당성이 검증되어 각종 연구에 사용되고 있는 유형으로는 Snow & Miles(1978)의 경쟁전략과 Porter(1989)의 경쟁전략이다.

### 1) Snow & Miles의 경쟁전략

Snow & Miles의 경쟁전략은 시장분석을 통해 도출된 환경에 대한 조직의 태도와 대응에 따라 다음의 4가지 유형으로 분류하는데 환경과 전략의 밀접한 연관성을 전제로 하고 있다.

첫째, 방어형(Defenders)은 안정적인 시장에서 비용효율적인 전략을 추구하는 유형으로 품질향상이나 원가절감 등 방어적인 자세를 특징으로 한다.

둘째, 탐색형(Prospectors)은 적극적인 태도로 새로운 시장을 개척하는 등 혁신을 통한 성장을 추구하는 유형으로 공격적이고 외부환경변화에 적극적으로 대응하려는 자세를 특징으로 한다.

셋째, 분석형(Analyzers)은 새로운 시장을 개척하려고 하면서도 비교적 안정적인 영역에서 사업을 영위하는 신중하고 중립적인 태도를 특징으로 한다.

넷째, 반응형(Reactors)은 환경변화에 수동적으로 대처, 어떠한 전략도 제대로 취하지 못하는 태도를 특징으로 하며 주로 실패한 기업에서 나타나는 유형이다(박종경, 2015).

## 2) Porter의 경쟁전략

Porter는 산업 내 경쟁기업들 사이에서 우위를 점하기 위해서 경쟁전략이 필요하다고 보고 경쟁우위 확보를 위해 낮은 가격으로 경쟁할 것인가 아니면 품질과 다양성을 바탕으로 한 차별화로 경쟁할 것인가 그리고 모든 경쟁자들과 경쟁할 것인가 혹은 좁은 시장에 집중하여 경쟁할 것인가에 대한 질문을 제시하고 이에 관하여 3가지 경쟁전략 유형을 분류하였는데 명확한 분류체계를 가지고 있고 일반적이고 포괄적이므로 모든 산업에 적용될 수 있어서 많은 전략연구에서 사용되고 있다.

첫째, 원가우위 전략(Cost Leadership Strategy)이란 경쟁 우위 수단으로 낮은 비용구조를 유지하는 것을 목적으로 한다, 보다 낮은 가격의 제공을 통해 시장 점유율을 높일 수 있고 생산에 규모의 경제성을 통해 원가를 통제하거나 연구개발비, 광고비등의 비용을 줄이는 방법을 통하여 비용우위를 달성하도록 한다.

둘째, 차별화 전략(Differentiation Strategy)은 고객에 초점을 맞추어 그들의 기호나 욕구에 맞추어 차별화된 제품이나 서비스를 생산하고 제공하여 경쟁자들보다 우위에 서고자 하는 전략으로 경쟁자가 쉽게 모방할 수 없고 가격 프리미엄을 얻을 수 있으며 주로 R&D나 마케팅 영역에서의 차별화가 나타나며 영역에 따라 생산차별화, 마케팅차별화, 서비스차별화, 이미지차별화, 혁신차별화, 품질차별화 등으로 분류 된다 (Kwai & Moss, 2008).

셋째, 집중화 전략(Focus Strategy)은 기업의 전략 목표를 특정고객이나 지역을 대상으로 하거나 특정제품 혹은 서비스를 제공하는데 집중하여 경쟁 우위를 확보하는 전략으로 비교적 좁은 범위를 대상으로 하는 전략인데, 집중화 전략을 취하는 기업은 결과적으로 원가우위 또는 차별화 전략 중 하나를 선택하게 된다 (Porter, 1980; Miller, 1998).

Porter는 원가우위전략 또는 차별화 전략은 상호 배타적인 Trade-Off 관계에 있어 동시에 실행하는 것은 힘들다고 보고 구체적으로 한 전략을 선택해서 사용하여

보다 나은 성과를 유지할 수 있다고 하였으며 어중간한 상태(Stuck in the middle)에서는 낮은 성과를 얻을 수 밖에 없다고 하였다. 이에 반해 두 가지 전략을 동시에 추구하는 혼합전략(Hybrid Strategy)를 통해서도 경쟁우위를 확보할 수 있다는 연구도 있는데, 이는 한 전략으로 일단 경쟁 우위를 확보하게 되면 그 장점을 활용하여 다른 경쟁 우위를 쉽게 확보 할 수 있으므로 기업들이 다른 유형의 전략을 활용하는 것이 기업 성과 달성에 유리하다고 설명하고 있다(Enrique et al., 2012; 박종경,2015).

### 3. 글로벌 정기선사의 경쟁전략

선사의 전략에 관한 연구에 있어 Octave & Oliver는 주요 전략 유형을 Porter의 경쟁전략 관점, 자원 준거 관점, 다양한 역량 관점, 네트워크 관점으로 분류하였으며 그 중 Porter의 경쟁전략 관점으로 다양화(diversification), 차별화(differentiation), 제휴(alliance), 집중화(concentration), 특수화(specialization) 및 원가우위(cost leadership)로 분석하였다.

황진희 외(2012)는 Porter의 전략이론과 Sletmo와 Holste의 방법론을 바탕으로 선박공급과잉에 대처하는 전략으로 해운기업의 경쟁력 강화와 고객만족 극대화를 위한 원가우위전략, 수익극대화전략, 고객서비스차별화전략, 친환경기술전략, 고객만족 극대화 전략등을 제시하였다.

Rahman(2012)는 해운기업의 다양한 위기는 환경의 불확실성으로 인해 기인하므로 장기적 관점에서 실행 가능한 최적의 전략 선택이 필요하다고 주장 하면서 그 는 불확실한 운항 환경의 변화에 대응하기 위한 최적의 대안으로 기항 포트를 줄이고 동일항로에 다른 사이즈의 선박을 투입해야 한다는 컨테이너선 운항을 중심으로 의사결정을 위한 다양한 전략을 제시하였다.

이와 같이 해운기업은 직면하는 외부의 경영 환경에 대응하면서 경쟁 우위를 점

하기 위하여 다양한 경쟁전략을 모색하여야 한다.

명확한 분류체계를 가지고 있고 일반적이고 포괄적이므로 모든 산업에 적용될 수 있어서 많은 전략연구에서 사용되고 있는 Porter의 경쟁전략 이론은 해운기업 특히 컨테이너 정기선 산업분야에 있어서의 경쟁전략 연구에도 유효하다고 할 수 있다. Porter가 제시한 세 가지 경쟁전략 즉, 원가우위 전략, 차별화 전략, 집중화 전략 중 컨테이너 정기선 사업을 포함한 해운산업 본질적 특성이 글로벌적 시장 환경을 상대로 한다는 점과 선종별, 사업별로 다양한 다각화가 가능한 산업영역이므로 집중화 전략의 요건인 특정고객이나 지역을 대상으로 하거나 특정제품 혹은 서비스를 제공하는데 집중하여 경쟁 우위를 확보하는데 초점을 가지는 집중화 전략은 적용하기 어렵다. 따라서 본 연구에서는 Porter의 본원적인 경쟁전략 유형인 원가우위 경쟁전략과 차별화 전략으로 분류하여 해운 기업의 경쟁전략을 설명하고자 한다.

#### 1) 원가우위 전략

컨테이너 정기선 산업을 포함한 해운산업은 해상을 통한 화물 서비스라는 본질적 사업 특성상 기본적으로 고객 즉, 화주가 만들어 내는 수요에 따라 성장성이 좌우되는, 즉 스스로는 새로운 수요를 창출 할 수 없는 산업 분야로 이해되어 왔으며 화주가 선사를 결정하는 신속성, 정확성, 반응성 등 여러 요인 중에서 운임경쟁력이 가장 큰 것으로 인식되어 왔으므로 전통적으로 선사들은 원가우위에 의한 경쟁력 확보를 중시하여 왔다.

실제로 선사들은 다양한 방법을 통해 원가절감을 통한 경쟁우위를 확보하기 위한 노력을 하고 있다. 선사의 원가는 자본비, 운항비 등 다양한 요인으로 구성되는데 대표적인 전략으로는 대형선 투입을 통한 단위당 운항원가를 통해 규모의 경제 효과를 실현하는 전략이 이용되고 있다(Nguyen & Haasis, 2015). 이에 대해 윤종

혁 & 오용식(2014)은 대형선 투입 효과에 대해 환경적인 변화요인인 시황에 따라 분리하여 전체 항로에서는 규모의 경제가 나타나지만 항로에 따라서는 영향력이 상이함을 확인하고 규모의 경제가 없는 항로에 대해서는 대형화 보다는 연료비 절감을 통한 원가절감이 더 유리하다고 하면서 특히 감속운항을 강조하였다. Ronen(2011)은 20%의 감속은 약 50%의 연료소모량을 줄일 수 있다는 것을 비용 분석모델을 통해 증명하였다.

전략적 제휴(Strategic Alliance) 또한 원가 우위 전략이라고 할 수 있는데 이는 대규모 시설확충 및 신규항로 개발 부담을 덜고 공동배선, 터미널 공동사용, 서비스 빈도 강화 등을 통해 궁극적으로는 비용절감을 목적으로 형성되기 때문이다(Ryan, 2009). 또한, 특정 얼라이언스에 속한 선사는 차별화된 서비스 제공이 불가능하며 높은 탈퇴비용위험을 부담하기 때문에 본원적으로 차별화 전략이 아닌 원가 우위 전략이라고 설명하기도 한다(Alslinger et al., 2004).

## 2) 차별화 전략

최근 글로벌 해운 시장이 위기를 맞이한 주원인이 선사들의 원가우위 전략으로 진행된 과도한 선박대형화의 추진에 의한 구조적 수급불균형 상황에 기인한 것으로 분석되면서 이러한 원가우위 전략 외의 경쟁전략 즉 차별화 전략에 대한 연구 필요성이 크게 대두 되고 있다.

황진희 외(2012)는 해운의 특성상 서비스의 차별화 보다 낮은 운임이 선호되는 점 때문에 차별화 전략은 운송 자체 보다는 부가가치 서비스에 초점을 맞추어야 한다고 하면서 대표적으로 해상운송 외의 종합물류서비스 제공을 통하여 최종고객까지 서비스 전달이 가능하도록 하고 화주의 물류비 절감을 위한 솔루션 개발을 통한 고객 서비스 수준을 향상시키고 고객 만족 서비스를 개발하여 새로운 시장을 개척해야 한다는 등의 대안을 제시하였다.

Fremont(2007)은 Maersk의 Hub & Spoke Network 구축과정의 분석을 통해 타 경쟁선사가 기향하지 않는 Secondary(small) port의 서비스를 통해 수익창출과 고객만족을 동시 실현하고 있음을 근거로 틈새시장 공략을 통한 차별화 전략을 주장하였다.

Ryan(2009)와 황진희 외(2012)등은 선사의 수익 향상을 위한 차별화 전략으로 해상운송 이외의 다른 사업에 진출하는 다각화 전략이 필요하다고 주장하면서 다양한 선형의 선박 운항, 항로의 다양화와 복합운송사업, 터미널 운영, 해양플랜트 사업, 선박용선 및 매매 사업 등의 진출을 방안으로 제시하였다.

Octave & Olivier(2014)는 해운시장은 운임변동과 수요와 공급의 불안정성으로 인하여 안정적인 수익 확보를 위해서는 사업다각화가 필요하며 다른 사업과의 내부적 통합을 통한 비용절감을 통해 높은 수익을 확보할 수 있다고 보아 원가우위 전략과도 연결됨을 주장하였다. 이에 대하여 Ryan(2009)는 사업다각화 전략은 원가우위전략과 차별화 전략 사이에서 상호보완적(complementary)인 전략이라고 주장하기도 하였다.

### 3) 혼합 전략의 필요성

원가우위 전략과 차별화 전략의 관계에 대해서는 하나의 경쟁 전략으로 일단 경쟁 우위를 확보하게 되면 그 장점을 활용하여 다른 경쟁 전략을 동원하면 기업의 성과를 달성하기에 훨씬 용이하다고 보기 때문에 이를 Trade-Off 관계로 보지 않고 두 가지 전략을 함께 활용하는 혼합전략(Hybrid Strategy)을 택하는 것이 유리할 것이다.

## 제2절 주요 글로벌 정기선사들의 경쟁 전략 연구

### 1. Mearsk의 경쟁전략

#### 1) 그룹 및 사업구조

제3장의 유형분류에서 선형별/사업별 다각화 양 부분에 있어서 다양한 포트폴리오를 구성하고 있는 유형으로 분류되는 당사는 정기선 부문 세계 1위 선사로서 Maersk는 모 그룹인 A.P.Moller-Maersk 그룹의 해운 및 석유 부문 그룹으로 다음 [그림4-1]과 같은 비즈니스 포트폴리오를 구성하고 있다.

1990년대 Sea Land를 인수를 통해 세계1위 정기선사가 된 이후에 초대형 연료절감형 선박의 투입을 핵심 전략으로 선택하고 지속적인 투자를 통해 경쟁선사들에 대비하여 원가 경쟁력 측면에서 우월적 지위를 확보하고 있다.

또한, 모그룹이 덴마크 최대은행의 최대 주주의 위치를 확보하고 있어 금융 지원면에서도 유리한 위치에 있다고 할 수 있다.

특히, 현재 진행 중인 Hambug Sud의 인수가 마무리되면 정기선 부문에서 21% 이상의 시장 점유율을 확보(2014년12월 기준 15.5%)하게 되면서 시장 지배자적 위치를 더욱 더 공고히 확보할 것으로 예상된다.

선형별로는 컨테이너 정기선 부분 이외에도 Wet Bulk, RORO, Offshore 등 다양한 선형에 의한 해상운송 서비스를 제공하고 있으며 사업별로는 석유사업 이외에는 대부분 터미널 등 해운관련 부분에 다양한 포트폴리오를 구성하고 있다.



MAERSK

<b>* A.P.Moller-Maersk Group</b>
<b>* Maersk Group : Shipping Segment + Gas &amp; Oil Segment (Exclude Other Activities)</b>
<b>[Shipping Segment]</b>
* Container Shipping Activities (Maersk Line)
* Terminal Activities (APM Terminal)
* Tankers,Offshores & Other Shipping Activities
Maersk Drilling
APM Shipping Service)
- Maersk Supply Service
- Maersk Tankers
- Damco
- Svitzer
- Maersk FPSOs & Maersk LNG
- Maersk Container Industry
- Ro/Ro & related activities
<b>[non-Shipping Segment]</b>
* Gas & Oil Activities (Maersk Oil)
* Others (not included in Group Total from 2011) - Not included in Maersk Group
- Retail Activities (Dansk Supermarked Group)
- Dansk Bank(20% shares), shipyard & other industries

<그림 4-1> Maersk의 비즈니스 포트폴리오 현황

2) 경영 및 재무적 주요 지표

아래 <그림 4-2>와 같이 당사의 정기선 부분의 매출은 전체 그룹 매출의 50%를 차지하고 있으며 그 비율의 편차가 비교적 안정적인 데 반하여 순이익 부분에서의 비중은 큰 변동폭을 가지고 있음을 알 수 있는데, 이는 정기선 부분의 시장 상황이 동 연구기간 중 상당히 불안정함을 반영한 결과라고 할 수 있으며 또한 이러한 시장 상황에서도 지속적으로 적극적으로 M&A 시장을 주도하는 등 선대규모의 확장을 할 수 있는 원동력은 석유 사업을 포함한 다양한 포트폴리오의 토대에서 확보된 안정적 수익구조 및 재무구조에 대한 자신감을 배경으로 한다고 할

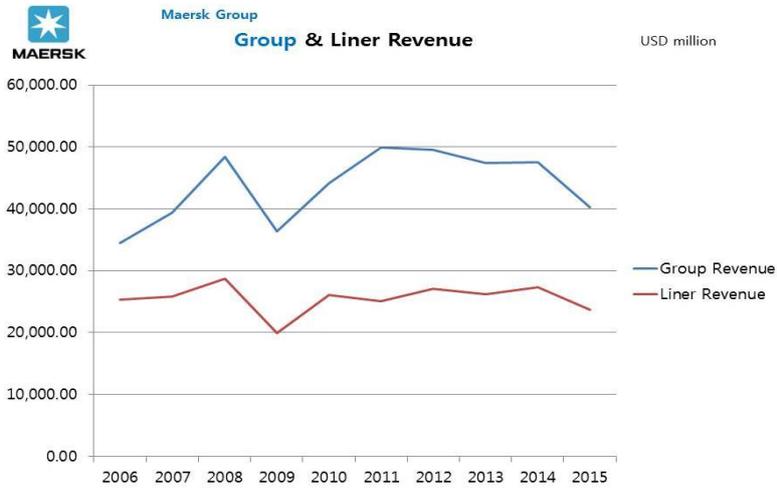
것이다.


**Maersk Group**  
**Group & Liner Revenue Ratio / OP Profit Ratio**
USD million

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Net Profit	Liner Net Profit	Liner Net Profit %
2006	34,538.0	25,275.0	73.2%	2,092.5	-568.0	-27.1%
2007	39,353.0	25,821.0	65.6%	2,602.0	106.0	4.1%
2008	48,343.0	28,666.0	59.3%	3,376.0	206.0	6.1%
2009	36,399.0	19,929.0	54.8%	-1,328.0	-2,127.0	-160.2%
2010	44,098.0	26,038.0	59.0%	4,454.0	2,642.0	59.3%
2011	49,917.0	25,108.0	50.3%	3,377.0	-553.0	-16.4%
2012	49,491.0	27,117.0	54.8%	4,038.0	461.0	11.4%
2013	47,386.0	26,196.0	55.3%	3,777.0	1,510.0	40.0%
2014	47,569.0	27,351.0	57.5%	5,195.0	2,341.0	45.1%
2015	40,308.0	23,729.0	58.9%	925.0	1,303.0	140.9%

<그림 4-2> Maersk의 그룹 및 정기선 부분의 연매출 및 순이익

정기선 부분의 경영지표 중 연매출액 측면을 살펴보면 금융 위기가 있었던 2009년과 해상운임의 폭락으로 해운시황이 극도로 불안해진 2015년을 제외하고는 비교적 견조한 추이를 보이고 있으며, 순이익 측면에서도 2006년과 2009년 적자를 보인 것 외에는 전반적으로 흑자의 기초를 보이고 있음을 알 수 있는데 이는 규모의 경제에 의한 원가우위전략이 유효하였음을 나타내고 있다 할 것이다.



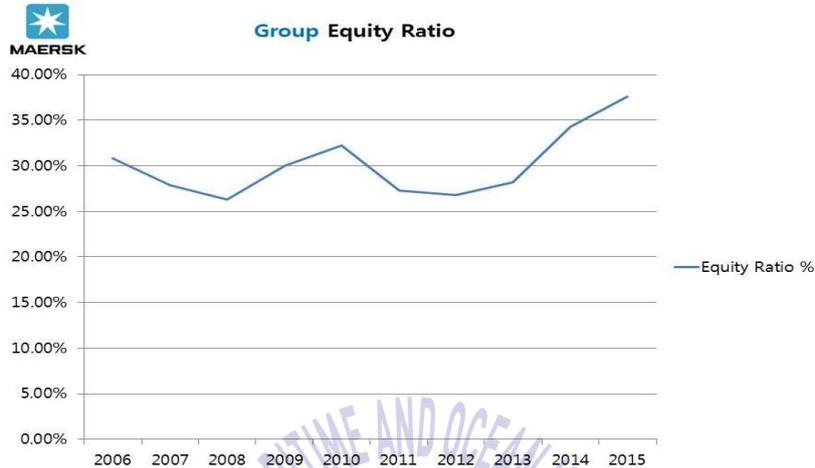
<그림 4-3> Maersk의 그룹 및 정기선부분의 연매출 추이

그리고 재무적 안정성 지표인 동기간 주요 자산/부채/자본/자본비율의 재무적 지표는 아래 <그림 4-4>와 같다.

Year	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	55,409.0	31,261.0	24,148.0	43.6%
2007	64,648.0	35,745.0	28,903.0	44.7%
2008	64,925.0	34,953.0	29,972.0	46.2%
2009	66,511.0	35,901.0	30,610.0	46.0%
2010	66,756.0	32,380.0	34,376.0	51.5%
2011	70,444.0	34,254.0	36,190.0	51.4%
2012	72,396.0	33,072.0	39,324.0	54.3%
2013	74,509.0	31,996.0	42,513.0	57.1%
2014	68,844.0	26,619.0	42,225.0	61.3%
2015	62,804.0	27,065.0	35,739.0	56.9%

<그림 4-4> Maersk의 자산/부채/자본/자본비율

자본비율의 추이는 <그림 4-5>와 같은데, 지속적인 흑자 경영과 적극적인 투자의 결과 어려운 시장 여건 하에서도 자본 비율이 증가하고 있음을 알 수 있다.



<그림 4-5> Maersk의 자본비율 추이

위 두 그림에서 알 수 있듯이 당사의 재무구조는 어려운 시장 환경에서 동기간 대부분의 경쟁선사들의 부채비율이 높아지고 자본비율이 떨어지는 등 재무적 안정성이 크게 훼손되고 있음에 대비되는 놀라운 결과를 보이고 있다.

### 3) 경쟁 전략 분석

당사는 위에서 살펴본 바와 같이 당사는 기본적으로 연료절감형 선박 대형화 및 적극적 M&A를 통한 선대규모의 지속적 확대를 추진함과 동시에 강력한 얼라이언스 결성을 통한 협상력 향상을 바탕으로 하는 원가우위 경쟁 전략을 기반으로 한다고 할 수 있다. 그리고 동시에 오랜 기간 동안 구축된 사업다각화 특히 해운 관련 다양한 포트폴리오를 통한 다양한 수익원 및 재무적 안정성을 확보하는 차별적 전략을 동시에 취하고 있음을 알 수 있다.

해운 시장은 전통적으로 서비스의 차별화가 크지 않는 시장으로 인식되어 원가

우위 경쟁전략이 유효한 시장이라는 견해가 우세하다. 그러나 차별화 전략 중 사업다각화 전략에 의해 형성되는 시너지 효과는 다시 원가 절감으로 연결되어 원가 우위 경쟁전략과 연결될 수 있으며 다양한 수익원 확보에 의한 재무적 안정성의 토대는 지속적인 투자를 가능하게 한다.

즉, 당사의 성공사례에서 원가우위 경쟁전략과 차별화 전략의 적절한 결합 즉, 혼합적 전략의 유효성이 입증된다고 할 수 있을 것이다.

## 2. K Line의 경쟁전략

### 1) 그룹 및 사업구조

아래 <그림 4-6>에서 보듯이 당사는 백년에 가까운 오랜 기간 구축된 다양한 선형별 포트폴리오를 통해 성장하여 왔음을 알 수 있으며 상대적으로 사업별 포트폴리오는 터미널 및 로지스틱스 사업에 한정되어 비교적 단순한 형태를 가지고 있는 유형이라는 것을 알 수 있다. 일본의 대표적인 정기선사들의 공동적인 특징은 다양한 선형별 포트폴리오를 구축에 있는데 당사의 경우에도 벌크선이나 PCC선 외에도 최근 10년간 Off Shore 부분에 집중적인 투자를 통해 사업 범위를 넓히려는 노력을 하고 있다.



Group Business Structure	
[Shipping Segment]	
* Container Shipping (1968 - )	
* Bulk Shipping	
- Dry Bulk (1919 - )	
- Wet Bulk : Tanker (1957 - ) , LNG (1983 - ) , LPG (2004 - )	
* PCC (RORO) (1970 - ) K Line RORO Services Ltd (2014-)	
* Offshore Support & Lifter : K LINE OFF SHORE(2007 - ) , SAL Group (Heavy Lifter) (2007 - ) , Drill Ship (2007 - )	
* Terminal : LB (1971), Antwerp (2005), Japan (1972 - )	
* Intermodal : Double Stack Train (DST) linking Long Beach, Chicago, and New York (1986)	
* Logistics : K Line Total Logistics, LLC (KLTL) (2002 - ) , K LINE LOGISTICS, LTD. by merger of K Line Air Service, Ltd. and K Logistics, Ltd (2006 - )	

<그림 4-6> K Line의 비즈니스 포트폴리오 현황

2) 경영 및 재무적 주요 지표



Group & Liner Revenue Ratio / Profit Ratio

JPY million

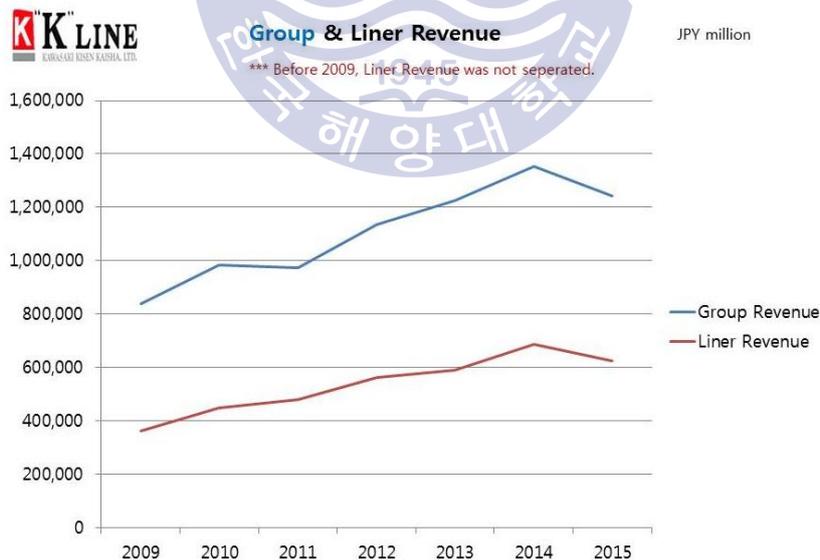
	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	1,085,539					
2007	1,331,048					
2008	1,244,317					
	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2009	838,033	360,914	43.1%	-66,272	-65,625	99.0%
2010	985,085	447,409	45.4%	47,350	29,006	61.3%
2011	972,311	477,919	49.2%	-87,634	-38,510	43.9%
2012	1,134,772	562,100	49.5%	28,589	6,631	23.2%
2013	1,224,126	590,517	48.2%	69,071	-142	-0.2%
2014	1,352,421	684,781	50.6%	48,981	20,623	42.1%
2015	1,243,932	622,963	50.1%	3,339	-10,050	-301.0%

<그림 4-7> K Line의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익

위 지표를 살펴보면 그룹 및 정기선 사업부분 모두 지속적으로 매출액이 증가되고 있음을 알 수 있으나 정기선 부분의 수익성 악화로 인하여 수익 면에서는 그룹 및 정기선 부분 모두 불안정한 모습을 보이고 있음을 알 수 있으며 아래 재무적 안정성관련 지표도 흔들리고 있는 모습을 보이고 있음을 알 수 있다.

매출액의 증가에도 불구하고 부진한 성과를 보이는 이유는 정기선 부분에서의 치열한 운임경쟁에서 원가 우위적 위치를 확보 하지 못하였기 때문인데 이는 시장을 선도하는 선사들에 비해 선박대형화, 선대규모에 있어 차이를 보이고 있으며 이를 보완할 수 있는 수익성을 확보하고 있는 사업 포트폴리오도 없기 때문이라고 할 수 있다.

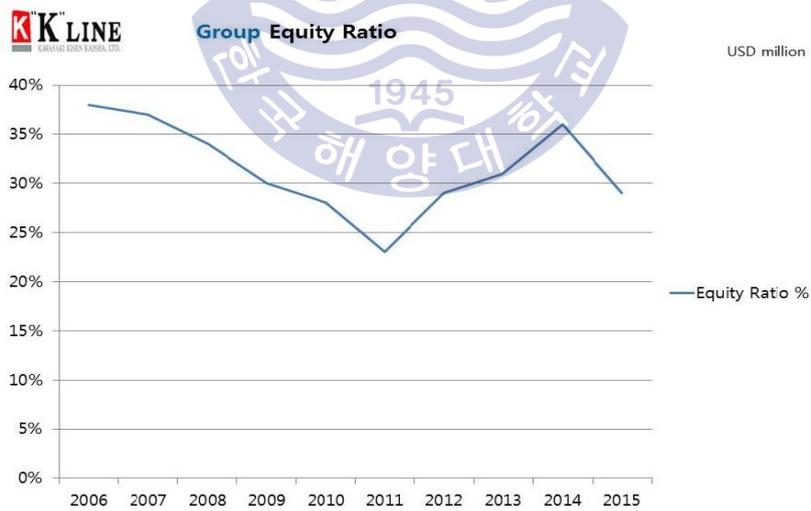
이러한 현상은 당사 이외의 NYK와 MOL도 비슷하여 글로벌 정기선 부분에서 있어서 개별 기업 단위로는 시장 지배적 선도 기업들과의 경쟁 구도를 극복할 수 없다는 위기의식으로 작용하였고 결국 당사를 포함한 일본 3사는 2016년 12월 정기선 부분의 합병을 발표하게 되었다.



<그림 4-8> K Line의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	900,439.0	555,963.0	344,476.0	38%
2007	968,630.0	612,867.0	355,763.0	37%
2008	971,603.0	636,830.0	334,773.0	34%
2009	1,043,885.0	735,763.0	308,122.0	30%
2010	1,032,505.0	740,836.0	291,669.0	28%
2011	1,066,649.0	824,076.0	242,573.0	23%
2012	1,180,434.0	839,863.0	340,571.0	29%
2013	1,254,742.0	865,905.0	388,837.0	31%
2014	1,223,328.0	781,796.0	441,532.0	36%
2015	1,243,932.0	888,556.0	355,376.0	29%

<그림 4-9> K Line의 자산/부채/자본/자본비율



<그림 4-10> K Line의 자본비율 추이

### 3) 경쟁전략 분석

당사의 경우 오랜 기간 동안 다양한 선형별 포트폴리오 구축을 통한 리스크 관리 중심의 안정적 성장을 지향하는 경쟁전략을 취하여 왔다고 할 수 있다.

그러나 최근 10여년간 정기선 부분외의 다른 선형별 시장도 전반적인 어려움을 겪고 운임이 하락하게 되자 정기선 사업부분외 그룹 전체적으로도 경영지표가 흔들리고 있는 것을 알 수 있다.

이는 현재의 시장 상황이 강력한 시장 지배적 주도 선사들에 의해 급속히 시장 환경이 변화하고 있고 선박대형화를 토대로 확실한 원가 우위에 선 선두 그룹과의 경쟁에 있어서 전통적으로 관련 사업에 치중한 다각화 전략만으로는 안정적인 성장을 도모하고 리스트를 관리 통제하는 데 있어서 그 한계성을 보여주고 있다고 할 수 있다.

이러한 한계성의 인식에서 정기선 부분의 독자 경영을 포기하고 합병하기로 한 것으로 설명된다.

## 3. EMC의 경쟁전략

### 1) 그룹 및 사업구조

Evergreen Marine Corp.(EMC)는 모그룹인 Evergreen 그룹의 정기선 사업 부분의 자회사로서 다음과 같은 사업 구조를 가지는데, 특이한 것은 아래 <그림 4-11>과 같이 창고 및 운송 부분(Evergreen International Storage & Transport, 1973년 설립)과 항공물류사업부분 (Evergreen Air Cargo Service Corp.), 로지스틱스 사업부분(Evergreen Logistics Corp.)을 EMC와는 별도의 그룹 계열사로 두고 있다.



Evergreen Group Business Structure	
* <a href="#">Evergreen Marine Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen International Corp.</a>	
* <a href="#">EVA Airways Corp.</a>	* <a href="#">UNI Air</a>
* <a href="#">Evergreen Air Cargo Services Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Steel Corp.</a>	* <a href="#">Evergreen Airline Services Corp.</a>
* <a href="#">Evergreen International Storage &amp; Transport</a>	
* <a href="#">Evergreen Aviation Technologies Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Logistics Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Sky Catering Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen International Hotels</a>	
* <a href="#">Chang Yung-Fa Foundation</a>	
* <a href="#">Evergreen Security Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Maritime Museum</a>	* <a href="#">Evergreen Symphony Orchestra</a>

<그림 4-11> Evergreen 그룹의 비즈니스 포트폴리오 현황

EMC는 <그림 4-12>와 같이 정기선 사업부분 및 터미널 사업부분과 컨테이너 제조 및 관리 사업부분만을 포함하고 있으며 Annual Report도 이에 맞추어 공표하고 있다.



Evergreen Marine Corp. Group Business Structure	
* Shipping Segment	
- Liner : EMC	
* Others (Subsidiaries)	
- Terminal : ETS , TPCTC	
- Port & Equipment Investment : Peony , Clove , Almand , Island , Whitney , Hemlock	
- Container manufacturing : EHIC	
- Container repairs : KTIL , MBPI , MBT ,	
- Transportation & Storage : MBT	

<그림 4-12> EMC의 비즈니스 포트폴리오 현황

2) 경영 및 재무적 주요 지표

EMC의 경영지표를 살펴보면 아래 [그림4-13]과 같은데 정기선 부분의 매출이 전체매출의 97% 이상을 차지하고 있어 전형적인 주력사업 집중형 기업으로 분류될 수 있을 것이다.

위에서 언급한 바와 같이 재무제표상으로 EMC의 매출액에 포함되지 않은 창고 및 운송 부분(Evergreen International Storage & Transport, 1973년 설립)과 항공물류사업부분 (Evergreen Air Cargo Service Corp.), 로지스틱스 사업부분 (Evergreen Logistics Corp.)을 포함한다 하더라도 이 세 부분의 총 매출액이 5,000,000 - 6,000,000 Thosand NTD 수준으로 이를 고려하더라도 주력사업 비중이 90%가 넘는 집중형 기업 구조라고 할 수 있다.



**Group & Liner Revenue Ratio / Op Profit Ratio**

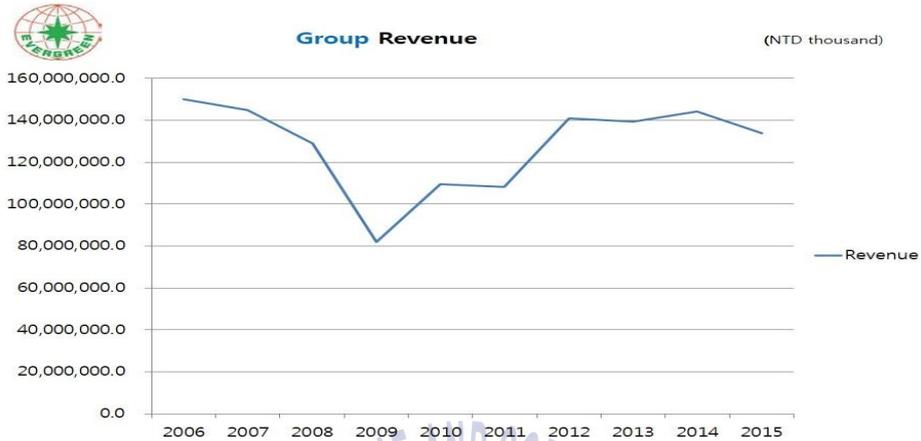
(NTD thousand)

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	150,076,753.0					
2007	144,924,457.0					
2008	129,002,256.0					
2009	81,936,315.0					
2010	109,353,176.0	108,532,367.0	99.2%	18,755,577.0	17,022,757.0	90.8%
2011	108,156,058.0	107,373,921.0	99.3%	-3,419,155.0	-3,003,587.0	-87.8%
2012	141,028,128.0	138,277,272.0	98.1%	45,000.0	948,110.0	2106.9%
2013	139,216,384.0	136,083,639.0	97.7%	-1,589,147.0	-258,652.0	-16.3%
2014	144,284,374.0	141,396,071.0	98.0%	3,211,743.0	4,676,516.0	145.6%
2015	133,813,687.0	130,919,169.0	97.8%	-4,682,496.0	-3,257,116.0	-69.6%

<그림 4-13> EMC의 그룹 및 정기선부분 매출 및 영업이익

동사의 경영지표를 살펴보면 매출액의 경우 <그림 4-14>와 같이 금융위기의 영향을 받은 2009년부터 2011년까지 급락한 이후 2012년 이후 정상화 수준으로 회복

하고 있으나 영업이익 측면에서는 2011년 이후 다소 불안정한 흐름을 보이며 2015년에는 재차 대규모 적자를 내고 있음을 알 수 있다.

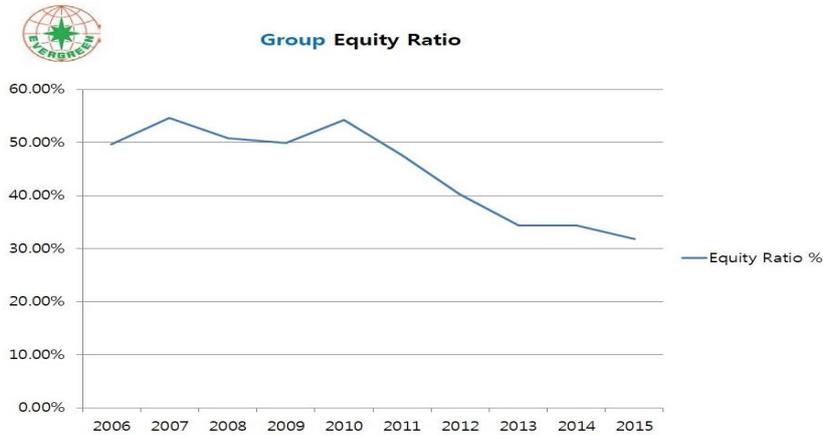


<그림 4-14> EMC의 연매출액 추이

동사의 재무적 지표를 살펴보면 아래 <그림 4-15>와 <그림 4-16>과 같이 총자산과 총 부채가 동시에 빠른 속도로 늘어나고 자본 비율은 급격히 낮아지고 있는데 이는 시장의 대형화 추세에 부응하기 위한 신규 투자 등이 재무적으로 상당한 부담이 되고 있음을 간접적으로 시사하고 있다.

Year	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	122,708,780.0	61,696,271.0	61,012,509.0	49.7%
2007	138,281,914.0	62,800,076.0	75,481,838.0	54.6%
2008	133,393,129.0	65,678,225.0	67,714,904.0	50.8%
2009	114,228,677.0	57,201,304.0	57,027,373.0	49.9%
2010	129,565,483.0	59,343,918.0	70,221,565.0	54.2%
2011	137,785,459.0	72,183,924.0	65,601,535.0	47.6%
2012	155,297,838.0	92,868,997.0	62,428,841.0	40.2%
2013	175,009,291.0	114,839,702.0	60,169,589.0	34.4%
2014	188,935,007.0	124,098,674.0	64,836,333.0	34.3%
2015	192,652,207.0	131,357,605.0	61,294,602.0	31.8%

<그림 4-15> EMC의 자산/부채/자본/자본비율



<그림 4-16> EMC의 자본비율 추이

### 3) 경쟁 전략 분석

당사는 모그룹 차원에서 항공사 및 다양한 물류 사업의 네트워크를 구축하여 종합물류 그룹으로서의 입지를 구축하고 있으며 이러한 관련 다각화를 통해 연계 및 시너지 효과를 통한 성장을 도모하여 왔다.

지배구조를 봤을 때 당사는 그룹 차원에서의 경쟁전략에 의해 움직이고 있으며 그룹 차원의 사업다각화 전략을 통해 성장하여 왔음을 알 수 있다.

하지만 최근 10년간의 경영지표를 토대로 그룹 전체가 아닌 EMC만 본다면 당사는 실제 매출액의 비중 측면에서 정기선 부분이 전체 매출액의 90%를 상회하고 있어 주력사업집중형인 D형에 가까운 유형으로 볼 수 있다.

정리하면, 그룹차원의 경쟁전략으로는 사업다각화에 의한 차별화 전략이 기본 토대가 되고 있으며 EMC 차원에서는 주력사업 집중형으로 원가우위 경쟁전략을 채택하고 있다고 할 수 있다.

#### 4. OOCL의 경쟁전략

##### 1) 그룹 및 사업구조

당사는 정기선 부분외에 로지스틱스 사업 부분 및 롱비치와 카오슝 두곳의 전용 터미널을 확보하고 있는 것 외에는 별 다른 비즈니스 포트폴리오가 없는 전형적인 주력사업 집중형 정기선사라고 할 수 있다.

선대규모에 있어서도 주도적 위치에 있지 못하여 규모의 이익을 가지기 힘들고 포트폴리오 측면에서도 다양성을 보이지 못함에도 불구하고 비교적 견실한 경영성과를 보이고 있다.



Group Business Structure	
* Container Transport (Liner) (1969)	.
* Logistics : OOCL Logistics (more than 130 offices in over 40 countries)	.
* Property investment & Development	.
* Terminal (LB, Kaohsiung)	.

<그림 4-17> OOCL의 비즈니스 포트폴리오 현황

##### 2) 경영 및 재무적 주요 지표

매출구조를 보면 정기선 부분이 전체 매출의 대부분을 차지하는 전형적인 주력 집중형 구조를 보이고 있으며 2009년 금융 위기 영향에 의한 일시적 감소이외에는 꾸준한 흐름을 보이고 있으며 아래 재무적 안정성 관련 지표상으로도 매우 견고한 모습을 유지하고 있다.

당사는 무조건적인 선박 대형화 보다는 정확한 시장 수요 예측에 기반 하여 다

양한 사이즈의 선박 투입 등 효율적 오퍼레이션을 통해 견실한 경영 성과를 보이고 있는 것을 알려지고 있다.

**OOCL** *We take it personally* **Group & Liner Revenue Ratio / Op Profit Ratio** (USD million)

	Group Op Revenue	Liner Op Revenue	Liner Op Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	5,056.6	4,580.2	90.6%			
2007	5,698.6	5,616.1	98.6%			
2008	6,545.1	6,502.6	99.4%			
2009	4,354.6	4,326.0	99.3%			
2010	6,033.4	6,008.9	99.6%	1,874.4	849.2	45.3%
2011	6,011.8	5,986.7	99.6%	139.3	86.0	61.7%
2012	6,459.1	6,433.0	99.6%	296.3	196.2	66.2%
2013	6,231.6	6,205.4	99.6%	47.1	17.6	37.4%
2014	6,521.6	6,494.9	99.6%	270.4	178.7	66.1%
2015	5,953.4	5,927.0	99.6%	218.0	218.0	100.0%

<그림 4-18> OOCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익



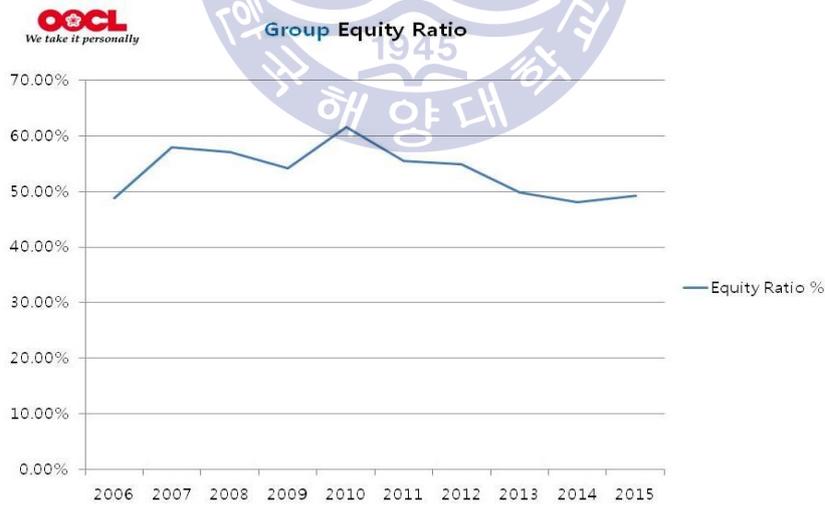
<그림 4-19> OOCL의 그룹 및 정기선 부분 연매출 추이



**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio** (USD million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	5,587.2	2,860.0	2,727.2	48.8%
2007	7,213.6	3,037.2	4,176.4	57.9%
2008	7,701.6	3,314.5	4,387.1	57.0%
2009	7,330.2	3,361.8	3,968.4	54.1%
2010	9,072.4	3,492.9	5,579.5	61.5%
2011	7,711.5	3,447.2	4,281.8	55.5%
2012	8,231.4	3,749.8	4,515.3	54.9%
2013	8,990.2	4,513.6	4,476.6	49.8%
2014	9,633.5	4,998.7	4,634.8	48.1%
2015	9,731.6	4,934.1	4,797.5	49.3%

<그림 4-20> OOCL의 자산/부채/자본/자본비율



<그림 4-21> OOCL의 자본비율 추이

### 3) 경쟁 전략 분석

당사는 사업다각화 보다는 단일 주력 사업에 집중하고 선박대형화의 추이에 적절히 동조함과 동시에 정확한 수요 예측을 통해 같은 노선에 각기 다른 사이즈의 선박을 투입하여 운영하는 등의 효율적 선대 운영을 통해 비용 절감 및 수익성을 확보해 나가는 전략으로 비교적 양호하고 안정적인 경영성과를 달성하여 왔다.

D그룹 즉, 주력사업 집중형으로 분류된 많은 선사들이 지속적 적자로 경영상 어려움을 겪고 있는데 반하여 동사가 상대적으로 우수한 경영성과를 보이고 있는 것은 사업다각화라는 차별적 전략이나 시장 추종적인 원가우위 전략 외에도 기업의 성과 달성에는 효율적 인적, 물적 관리적 기능이나 눈에 보이지 않는 기업의 문화와 같은 다양한 요인에 의해 차이가 날 수 있음을 의미한다고 할 수 있다.

그러나 이러한 양호한 경영지표를 보였음에도 불구하고 150만 TEU 이상의 선복량을 확보한 BIG 6 내지 BIG 7 중심의 시장으로의 재편에 대한 부담감에 결국 당사는 2017년 7월 COSCO에 현금 매각을 발표하게 된다.

## 5. ZIM의 경쟁전략

### 1) 그룹 및 사업구조

당사는 Israel Corporation이라는 공기업 그룹의 해운부분 자회사로 되어 있으며 초기에는 여객선 및 벌크 등의 선형에 의한 서비스를 하였으나 현재는 1척의 RORO선과 정기선 부분만을 가지고 있는 전형적인 주력사업 집중형 기업이다. 초창기 컨테이너선 서비스를 최초로 개시한 선사 중 하나로 미주 All Water 서비스 및 캐리비안 등 특정 항로에 대한 집중으로 뛰어난 경영 성과를 보이기도 하였으나 2008년 금융위기와 이후 전개된 선박대형화 등 새로운 시장환경에 대응하지 못하면서 도태되는 양상을 보이고 있다. 어려운 경영지표에도 불구하고 이스라엘이

라는 지리적 특수성에 의해 국가안보적 측면에서 공기업의 자회사의 형태로 생존하고 있다.



ISRAEL CORPORATION LTD	
<b>[Shipping Segment ]</b>	
* ZIM INTEGRATED SHIPPING SERVICE LTD	
- Liner (1968 - )	
- PCC (1990 - ) : 1 Ship	
- Passenger Carrier (1945 - 1968) , Bulk (1953 - 1970's)	
<b>[Non Shipping Segment]</b>	
* ISRAEL CHEMICAL LTD (ICL)	
* I.C.POWER LTD	
* OIL REFINERIES LTD (ORL)	
* TOWER SEMICONDUCTORS LTD	
* BETTER PLACE	
* QOROS AUTOMOTIVE CO.,LTD	
* KENON HOLDINGS LTD	

<그림 4-22> Israel Corporation 그룹과 ZIM의 비즈니스 포트폴리오 현황

2) 경영 및 재무적 주요 지표




**Group & Liner Revenue Ratio / Net Profit Ratio** (USD million)

	Group Revenue	ZIM(Liner) Revenue	Liner Revenue %	Group Net Profit	ZIM(Liner) Net Profit	Liner Net Profit %
2007	10,910.0	3,809.20	34.9%	373.0	20.1	5.4%
2008	19,802.0	4,325.40	21.8%	1,170.0	-338.3	-28.9%
2009	12,498.0	2,449.0	19.6%	497.0	-429.0	-86.3%
2010	9,865.0	3,717.0	37.7%	977.0	60.0	6.1%
2011	11,348.0	3,784.0	33.3%	882.0	-391.0	-44.3%
2012	11,201.0	3,960.4	35.4%	487.0	-428.0	-87.9%
2013	11,040.0	3,682.2	33.4%	-211.0	-530.2	-251.3%
2014	6,111.0	3,408.8	55.8%	421.0	-198.1	-47.1%
2015	5,405.0	2,991.1	55.3%	696.0	6.5	0.9%

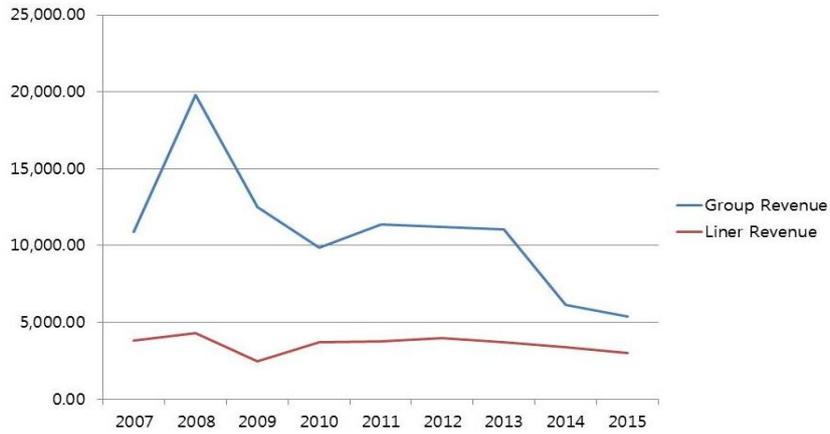
<그림 4-23> Israel Corporation 그룹과 ZIM의 연매출 및 순이익



ISRAEL CORPORATION LTD

**Group Revenue & Liner Revenue**

(USD million)



<그림 4-24> Israel Corporation 그룹 및 ZIM의 연매출 추이

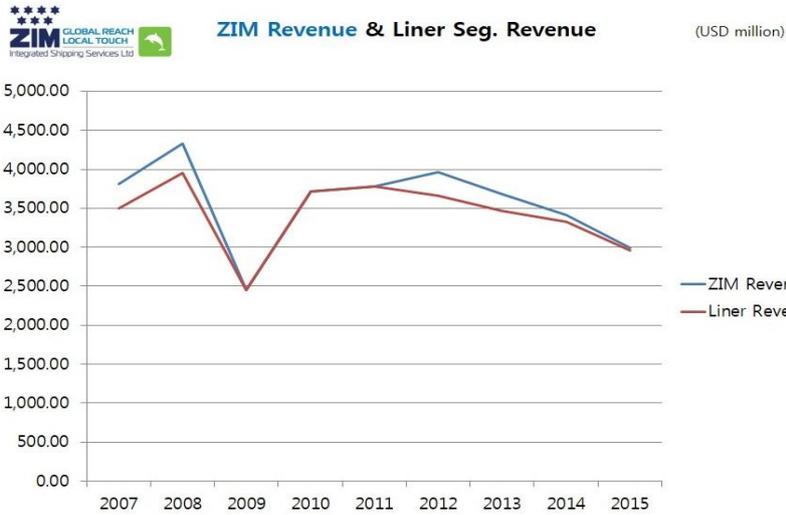


**ZIM & Liner Seg. Revenue Ratio / Net Profit Ratio**

(USD million)

	ZIM Revenue	Liner Seg. Revenue	Liner Seg. Revenue %	ZIM Net Profit	Liner Seg. Net Profit	Liner Seg. Net Profit %
2007	3,809.20	3,497.5	91.8%	20.1		
2008	4,325.40	3,951.7	91.4%	-338.3		
2009	2,449.0	2,449.0	100.0%	-429.0		
2010	3,717.0	3,717.0	100.0%	60.0		
2011	3,784.0	3,784.0	100.0%	-391.0		
2012	3,960.4	3,659.3	92.4%	-428.0		
2013	3,682.2	3,468.7	94.2%	-530.2		
2014	3,408.8	3,329.9	97.7%	-198.1		
2015	2,991.1	2,956.1	98.8%	6.5		

<그림 4-25> ZIM의 그룹 및 정기선부분 연매출



<그림 4-26> ZIM의 그룹 및 정기선부분 매출액 추이

Year	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2007	3,148.6	2,529.8	618.8	19.7%
2008	3,340.3	2,834.5	505.8	15.1%
2009	3,294.0	2,792.0	502.0	15.2%
2010	4,068.0	3,333.0	735.0	18.1%
2011	3,485.0	3,134.0	351.0	10.1%
2012	3,121.0	3,164.0	-43.0	-1.4%
2013	2,601.8	3,180.0	-578.2	-22.2%
2014	2,156.3	2,076.9	79.4	3.7%
2015	1,912.3	1,833.6	78.7	4.1%

<그림 4-27> ZIM의 자산/부채/자본/자본비율



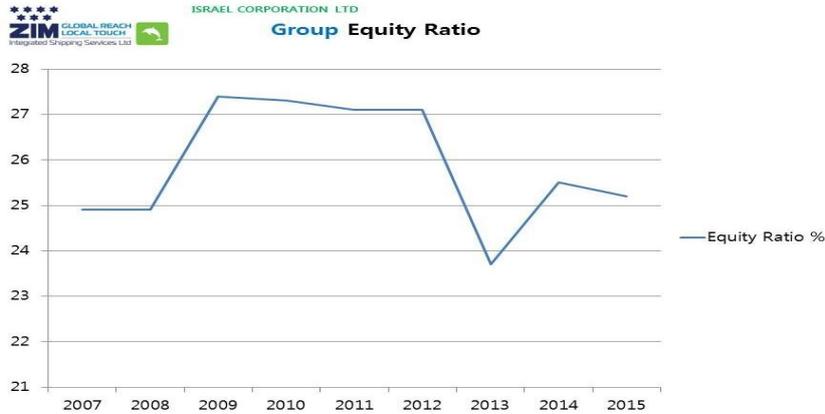
<그림 4-28> ZIM의 자본비율 추이

여러 지표에서 알 수 있듯이 당사의 재무적 안정성에 관한 경영지표는 최악의 상황을 보이고 있는데 당사에서는 재무구조 개선 작업의 결과 이스라엘의 회계 기준으로는 지분 양도로 인한 자금 조달의 경우 부채로 정의되기 때문에 이가 반영된 결과라고 밝히고 있다.

자선을 다수 처분하고 용선 위주의 선대운영으로 비용을 세이브하는 전략을 구사하는 등 생존을 위한 노력을 진행하고 있으나 빈약한 포트폴리오와 선대구성으로 치열한 글로벌 정기선 시장에서 재도약 할 수 있을지에 대해서는 의문이다.

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2007	13,596	10,212	3,384	24.9
2008	14,707	11,050	3,657	24.9
2009	12,147	8,822	3,325	27.4
2010	14,022	10,187	3,835	27.3
2011	15,353	11,186	4,167	27.1
2012	15,306	11,153	4,153	27.1
2013	15,662	11,947	3,715	23.7
2014	14,282	10,647	3,635	25.5
2015	10,787	8,065	2,722	25.2

<그림 4-29> Israel Corporation 그룹의 자산/부채/자본/자본비율



<그림 4-30> Israel Corporation 그룹의 자본비율 추이

위 <그림 4-29>와 <그림 4-30>에서 공기법인 모그룹의 재무적 안정성은 다행히 크게 훼손되지 않고 유지되고 있음을 알 수 있다.

### 3) 경쟁 전략 분석

당사는 '90년 후반 중국 및 인도 등에 로지스틱스 사업에 투자 하고 터미널 등에도 일부 지분 참여 등 사업다각화를 모색하기도 하였으나 해운시장의 불황에 따른 위기 타개의 전략으로 성장성 보다는 안정성 위주의 경영전략을 취하고 있다.

2000년대 중반 1만 TEU급 대형 선박을 국내 조선소에 십 여척 수주하였다가 해운 위기를 예측하고 천문학적 금액의 위약금을 물고 수주를 취소한 후 선박대행화를 수반한 선박량 확대를 통한 원가우위전략 경쟁에서 이탈하고 경쟁이 심한 유럽 메인 포트 서비스와 미 서안 항로 서비스를 포기 또는 축소하고 전통적 우위 지역인 지중해 및 흑해 서비스와 미 동안 All Water 및 케리비안 서비스에 집중하여 해운 시장 위기 상황을 모면하는 전략을 구사하였다.

또한, 해운 불황의 여파의 영향으로 용선료가 급락할 것을 예측하여 자선 보유율을 줄이고 단기 용선계약에 의해 항비를 줄이는 전략을 구사하고 있는데 이것은

최대 주주가 세계 5대 선주 중 하나인 조디악 이란 점에서 가능하였다는 평가이다.

당사의 이러한 전략은 메이저 선사들이 주도하는 치킨 게임에서 현재까지 생존하게 된 전략으로는 유효한 것으로 평가 할 수 있으나 수년간 지속적 적자를 보였다는 점에서 성공한 전략으로 평가하기는 어렵다.

규모의 경제 효과가 더 예상되는 향후 재편되는 해운시장 환경에서 10% 미만의 자선 비율 유지 전략이 해운시장의 회복기에 예상되는 용선료의 상승에 어떻게 대응할 것인가 또한 파나마 운하 확장등으로 메이저 선사들의 시장 침투 가능성에 어떻게 대응할 것인가의 과제를 남기고 있으며 이는 얼라이언스에 직접적인 참여가 불가능하고 사업다각화에 의한 시너지효과나 다양한 수익원 확보도 안 되는 규모와 조직이기 때문에 더 크게 우려되는 부분이라고 할 수 있다.

## 6. HJCL (Hanjin Shipping)

### 1) 그룹 및 사업구조



HANJIN Group Business Structure	
- Inland Transportation :	HANJIN TRANSPORTATION CO., LTD (1958 - )
- Shipping :	<a href="#">Hanjin Shipping</a>
- Air Line :	Korean Air (1946 - ), KAL Limousine, Czech Airlines(2013 - /44%), Jin Air (2008 - ), KAS
- Tour, Hotel, Real Estate :	Hanjin Tour, KAL Hotel, Jeongseok Buiding.
- IT,Service :	Hanjin Information & Communication, Ciber Logitec, Handex
- Education,Hospital :	In-ha Univ.&Hospital, Korea Areospace Univ.
Independent Subsidiaries of HANJIN Group	
- Heavy Ind :	Hanjin Heavy Industries & Construction Co., Ltd. ( 1989 - )
- Finance :	MERITZ SECURITIES CO., LTD (2010 - ) (Before; Dongyang Fire Insurance)
- Domestic Express Bus :	Hanjin Bus Express ( - 2006)

<그림 4-31> Hanjin Group의 비즈니스 포트폴리오 현황

우리나라의 대표적 기업이자 한 때 포브스 400위 기업에 들었던 동사는 창사 40년만에 2017년 2월 17일 파산선고에 의해 결국 역사속으로 사라졌다. 상위 그룹인 한진해운의 세습 분쟁과 그에 따른 그룹 차원의 지원이 차단되었으며 비전문 경영인에 의한 운영으로 경쟁전략이 부재하여 경쟁에서 도태되었다는 것을 몰락의 원인으로 제시되기도 하고 채권단 및 정부의 해운 산업에 대한 몰이해 및 판단 오류에 대해 아쉬워하기도 한다.

동사의 몰락과정을 포트폴리오 측면에서 살펴보면 다음과 같다.



HANJIN SHIPPING Business Structure	
* Container Ship (Liner) (1977-2016)	
* Bulk Ship	
- Dedicated service/Long Term COA: Hot coil transporting(1990 -2014 )	
- Dry Bulk Ship : Merger with Keoyang Shipping (2008 – 2014)	
- Wet Bulk Ship : LNG (1991 - )	
* Terminal : Seattle(1986), LB(2002), TTI(Total Terminal International)(2001 - ), Pusan New Port(2009 – 2015), Algeciras,Spain(2010 - 2014), Vietnam(2011 - )	
* Intermodal : DST in USA(1987)	
* Logistics : Hanjin Logistics (2001-2015)	
* Ship Management : Hanjin Ship Management ( 2006 - ) Vessel repair yard in China (2007)	

<그림 4-32> HJCL의 비즈니스 포트폴리오 현황

위의 <그림 4-32>와 같이 동사의 포트폴리오는 자금난과 채권단의 요구로 인해 자산이나 사업부분에 대한 매각이 지속적으로 진행되었는데 이러한 매각은 다음의 표를 통해 구체적으로 살펴 볼 수 있다.

<표 4-1> 한진해운의 자산 매각 현황

연도	내용	매각 대금(억원)	비고
2013년	없음		
2014년	벌크 전용선 매각	3,000	에이치라인해운
	기타 자산	2,138	선박매각, 유가증권매각
2015년	터미널매각	1,446	스페인 알헤시라스, 평택
	에이치라인해운 지분 매각	1,204	
	부산신항 지분매각	1,384	물류센터 포함
	기타 자산	1,469	컨테이너 장비, 선박매각
2016년	상표권 매각	1,113	한진칼
	아시아노선 영업권매각	621	
	베트남 터미널 지분매각	229	
합계		12,604	

자료: 공시 및 보도 자료 (주의: 한진해운 법정관리 신청 전까지만 반영)

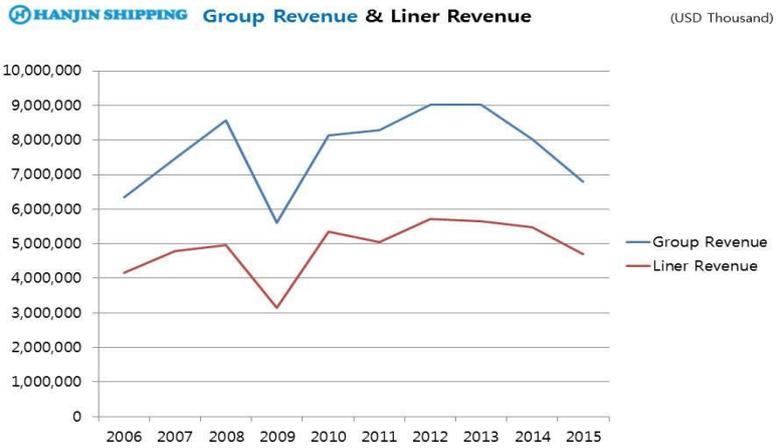
2) 경영 및 재무적 주요 지표

여러 지표 중 동사의 몰락 과정이 그대로 드러나는 것이 <그림 4-33>의 재무 안정성 관련 지표이다. 자본비율이 40%를 넘는 안정적인 흐름에서 금융위기의 여파가 있었던 2009-2010년 20%대로 급격히 무너진 이후 거의 무방비 상태로 무너지고 말았다는 점이다.

**HANJIN SHIPPING Group & Liner Revenue / Ratio** (USD Thousand)

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Op Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	6,350,479	4,151,281	65.4%			
2007	7,468,324	4,797,006	64.2%			
2008	8,574,287	4,954,269	57.8%			
2009	5,613,987	3,149,275	56.1%			
2010	8,134,695	5,351,142	65.8%			
2011	8,282,543	5,054,036	61.0%			
2012	9,024,827	5,719,593	63.4%			
2013	9,022,240	5,647,220	62.6%			
2014	8,018,932	5,477,394	68.3%			
2015	6,800,084	4,690,479	69.0%			

<그림 4-33> HJCL의 그룹 및 정기선부분 연매출



<그림 4-34> HJCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이

**HANJIN SHIPPING Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio** (KRW million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	5,929,314.0	3,486,741.0	2,442,573.0	41.2%
2007	6,014,220.0	3,390,397.0	2,623,823.0	43.6%
2008	8,259,985.0	5,032,401.0	3,227,584.0	39.1%
2009	7,908,267.0	6,007,130.0	1,901,137.0	24.0%
2010	9,005,590.0	6,512,686.0	2,492,904.0	27.7%
2011	11,196,845.0	9,171,777.0	2,025,068.0	18.1%
2012	11,030,776.0	9,739,680.0	1,291,096.0	11.7%
2013	10,579,318.0	9,902,255.0	677,063.0	6.4%
2014	8,515,298.0	7,737,757.0	777,541.0	9.1%
2015	7,385,217.0	6,640,241.0	744,976.0	10.1%

<그림 4-35> HJCL의 자산/부채/자본/자본비율



<그림 4-36> HJCL의 자본비율 추이

### 3) 경쟁 전략 분석

당사는 모그룹에 조선소와 항공사, 물류기업 등을 가지고 있었으며 다양한 선형과 사업 포트폴리오를 구축하고 있었으며 이러한 종합 물류 네트워크를 통한 시너지 효과 및 다양한 수익성 확보 구조등으로 인하여 가장 강력한 글로벌 정기선사로서의 성장이 기대되었던 기업이다.

그러나 복잡한 그룹 승계 다툼에서 그룹 차원의 장기적 발전을 위한 경쟁전략 마련에 혼선을 가지게 되고 해운 시장의 급격한 하락을 맞이하게 되면서 지속적인 경영적자를 기록하게 되자 크게 흔들리게 되는데 이 과정에서 위에서 살펴본 바와 같이 운영자금 확보를 위한 알짜 자산 및 사업부분의 매각으로 포트폴리오는 극도로 훼손되고 이로 인하여 원가구조는 오히려 상승하게 되어 원가우위 경쟁에서도 급속히 도태되게 된다.

같은 시기 비슷한 어려움을 겪었던 CMA-CGM이나 Hapag Lloyd는 향후 메이저 선사가 주도하는 방향으로 시장이 움직일 것이라고 예측하고 그에 맞게 채권단이나 정부를 설득하여 오히려 지원을 등에 업고 기존 포트폴리오의 훼손 없이 선박대형화와 M&A를 통한 선복량 확대를 통한 원가우위 경쟁전략과 터미널 사업

확대등 사업다각화를 통한 차별화 경쟁전략을 통해 부활에 성공한 측면과 극명하게 대조 된다.

이에 관하여서는 당사의 책임 뿐 아니라 해운 시황의 예측이나 시장 구조의 개편에 대한 이해가 부족했던 정부 당국이나 채권단의 책임도 크다고 할 것이다.



## 제5장 결론

### 제1절 연구결과의 요약 및 시사점

본 연구의 결과 실제 많은 글로벌 선사들이 원가 우위 전략 뿐 아니라 다양한 형태의 포트폴리오를 구축하고 다각화 전략을 경쟁 전략의 한 축으로 하고 있음과 그것이 경영성과에도 영향을 미친다는 것을 보았다.

첫째, 모기업을 별도로 두고 있는 몇몇 선사들을 제외한 대부분의 글로벌 정기 선사들의 경우 비관련 다각화 보다는 터미널과 로지스틱스 사업부분과 같은 해운 관련 다각화에 의한 다양한 포트폴리오를 형성하고 있다.

이는 해운 산업의 특성과 관련이 있는 것으로 해운 산업이 선박의 운항이라는 요소 외에도 터미널, 장비, 육상 및 항공과의 연계성, 로지스틱스 서비스등 관련된 사업과의 시너지 효과가 크고 그 결과가 다시 원가 하락을 통해 경쟁우위적 위치 구축에 도움이 된다는 것을 시사한다.

둘째, 선형별, 사업별 포트폴리오 모두 다양하게 구축하고 유형A의 5개 선사(Maersk, CMA CGM COSCO, MOL NYK)은 타 그룹의 선사들에 비해 높은 경영성과를 높이고 있으며 특히, 자본비율로 살펴본 재무적 안정성은 월등히 높다.

이는 다양한 포트폴리오의 구축은 경영성과에도 영향을 미치며 특히 성장성 측면 보다는 기업의 안정적 재무 구조 확보에 더 큰 영향을 끼친다는 것을 간접적으로 시사한다.

셋째, 2015-2016년 동안 진행된 시장재편 즉, 다수의 M&A 과정에서 도태 또는 피인수 되거나 경영상 어려움을 크게 겪고 있는 선사들의 경우 비교적 단순한 비즈니스 포트폴리오를 가지고 있는 경우가 많다는 점이다. 즉, 시장에서 도태된 한진해운과 피인수 APL, UASC, CSAV 그리고 최근 Maersk에 피인수 되는 것으로

발표한 Hamburg Sud등의 경우 그리고 지속적인 경영악화로 재무적 어려움을 겪고 있는 HMM, ZIM, Yang Ming등의 경우 그룹 D와 그룹 B의 하단에 위치하고 있다는 것을 알 수 있다.

넷째, 국적선사인 한진해운과 현대상선의 경우 2010년 이전만 하더라도 일본 3개 정기선사와 유사한 형태로 비교적 다양한 비즈니스 포트폴리오 모델을 구축하고 있었다.

그러나 이후 모그룹의 경영권 분쟁의 영향으로 모기업의 지원이 차단되고 또한 지속적인 경영악화로 인해 재무적 위기 상황이 되자 정부나 채권단은 글로벌 정기선 산업의 흐름에 대한 이해 없이 기업의 존속을 위한 조건으로 부채율 유지만을 요구하게 되고 그 결과 흑자 기조의 벌크 등 다른 선형의 사업부분이나 터미널, 로지스틱스 등 관련 사업을 매각하는 등으로 포트폴리오 구조가 지속적으로 빈약해 왔음을 알 수 있다.

이는 경영악화, 자산매각(포트폴리오 축소), 경영악화 심화라는 악순환 고리로 작용할 수 있다는 점을 시사하는 것으로 한진해운이 붕괴된 이후 한국의 글로벌 정기선 산업은 재도약을 위한 전략 수립에 있어서 반드시 반면교사로서 삼아야 할 것이다

## 제2절 연구의 한계점과 과제

현재까지는 승자의 반열에 남아있는 CMA CGM, Hapag Lloyd 또한 한 때 격심한 경영 위기를 겪었으나 프랑스 및 독일 정부 또는 지방정부의 도움으로 회생하였으며 COSCO 또한 중국 정부의 강력한 지원을 배경으로 위기를 극복하고 성장의 기회를 마련하고 있다. 그리고 시장 1위인 Maersk는 덴마크 최대은행의 최대주주를 모기업으로 두고 있는 등 승자와 패자를 구분 짓는 요인을 파악하는데 있어 단순한 개별 선사로서의 경영능력이나 경쟁전략만으로는 설명하기 힘든 외부적, 복합적 요인이 작용하고 있는 것을 부인할 수 없는데 본 연구에서는 이와 같은 외부적 요인이 배제 되어 있다.

본 현황 파악 및 분석은 선형별/사업별 영역에 대한 매출이나 투입자본 등의 차이 즉, 비중에 따른 가중치를 고려하지 않은 평면적인 유형 분류라는 한계성이 있다. 이는 Annual Report를 포함한 공시자료에는 몇 선사를 제외하고는 경영적 기밀 등을 이유로 각 선형별, 사업별 Segment에 따른 매출액 등에 관한 지표를 공개하지 않음으로써 자료 수집에 한계가 있었으며 정기선 사업영역과 터미널 사업영역과 같은 내부적 거래관계가 가능한 영역에 있어서 매출을 어느 Segment로 인정하는가에 따라 결과가 완전히 달라질 수 있다는 문제점이 있기 때문에 배제한 결과이다.

그리고 상위 20개 기업을 표본으로 한 이유는 원거리 서비스 즉, 대서양이나 태평양 횡단 서비스를 의미하는 글로벌 정기선 산업분야에 진출하고 있는 선사가 대체로 이와 비슷한 숫자에 불과하기 때문인데, 이로 인해 표본 수의 한계성이 있었으며 또한, 공시자료의 현실적인 확보 문제로 비교 기간을 2006년에서 2015년까지의 10년간으로 한정하여 2008년 금융위기 전후의 10년간의 상황을 반영한 연구결과라는 기간적 한계성을 가지고 있다.

따라서, 본 연구와 관련한 향후 과제로는 각 사업 부분에 대한 가중치를 부여할 수 있는 자료 수집을 통하여 평면적인 유형 분류를 보완할 수 있는 연구방법을 모색하여야 할 것이고 조사 기간을 10년 보다 장기간으로 하여 연구 결과의 보편성을 확보하고 또한, 불황기와 호황기를 나누어 결과 도출을 함으로써 사업다각화와 경영성과간의 보다 심도 있는 연구가 가능할 것이다.



## 참고 문헌

### <국내 문헌>

- 구종순, 이정선, 조민(2014), “한국해운기업의 경영성과분석”, 「무역학회지」, 제39권 제5호, pp.1-19.
- 김명제, 남진현, 안기명(2010), “외항선사의 환경대응력과 전략실행이 경영성과에 미치는 영향에 관한 실증연구”, 「한국항해항만학회지」, 제34권 제8호, pp.659-667.
- 김보경(2016), “해운기업의 경영환경변화 및 경쟁전략 선택이 경영성과에 미치는 영향에 관한 실증 연구”, 부산대학교 석사학위논문.
- 김용건, 강교진(2016), “양대 컨테이너 선사의 어렵고 힘든 구조조정, 바람직한 방향은?”, 한국신용평가(주).
- 류동근, 김창수, 윤방섭, 신한원(2009), 「해운기업 경영론」. 박영사.
- 윤종혁, 오용식(2014), “해운시황에 따른 컨테이너 선박의 규모의 경제효과에 대한 실증 연구”, 「해운물류연구」, 제30권 제4권(통권84호), pp.879-896.
- 임성준, 박종경(2015), “혼합전략(Hybrid Strategy)은 효과적인가?”, 「기업경영연구」, 제22권 제2호, pp.65-86.
- 황진희, 박정선, 최상희(2012). “선박공급 과잉 시대의 해운기업 경영전략 연구”, 한국해양수산개발원 기본연구, 2012, 03.

<외국 문헌>

Aaron A.(1994), “Conceptualization and measurement of environmental uncertainty: An assessment of the Miles and Snow perceived environmental uncertainty scale”, *Academy of Management Journal*, Vol.37, No2, pp.410-425.

A.P.Moller-Maersk A/S(2014), “Annual Report”, (<http://maersk.com/en>).

NYK Line(2015), “NYK Report 2015”, (<http://www.nyk.com/english>).

Martin W. A.(2010), “Service Network Design and management in Liner Container Shipping Applications”, Ph.D Thesis of Department of Transport, Technical University of Denmark.

Porter M. E.(1980), *Competitive Strategy*, The Free Press.

Rahman A.(2012), “Selection of the most beneficial shipping business strategy for container ships”, *European Journal of Business and Management*, Vol.4, No.17, pp.153-167.

Ryan C.(2009), “Liner Shipping Strategy in the light of Fordism, post-Fordism and Porter’s generic strategies”, Master Thesis of Erasmus University Rotterdam, Economics, Urban Port and Transport Economics.

## 부 록

※ 글로벌 20대 정기선사의 포트폴리오 현황 및 경영지표<sup>1)</sup>

### 1. Maersk

#### 1) 그룹 및 사업구조



**MAERSK**

<b>* A.P.Moller-Maersk Group</b>
<b>* Maersk Group : Shipping Segment + Gas &amp; Oil Segment (Exclude Other Activities)</b>
<b>[Shipping Segment]</b>
* Container Shipping Activities (Maersk Line)
* Terminal Activities (APM Terminal)
* Tankers, Offshores & Other Shipping Activities
Maersk Drilling
APM Shipping Service)
- Maersk Supply Service
- Maersk Tankers
- Damco
- Svitser
- Maersk FPSOs & Maersk LNG
- Maersk Container Industry
- Ro/Ro & related activities
<b>[non-Shipping Segment]</b>
* Gas & Oil Activities (Maersk Oil)
* Others (not included in Group Total from 2011) - Not included in Maersk Group
- Retail Activities (Dansk Supermarked Group)
- Dansk Bank(20% shares), shipyard & other industries

[Maersk의 비즈니스 포트폴리오 현황]

1) 출처 : Annual Report 2006-2015를 토대로 정리

2) 경영 및 재무적 주요 지표



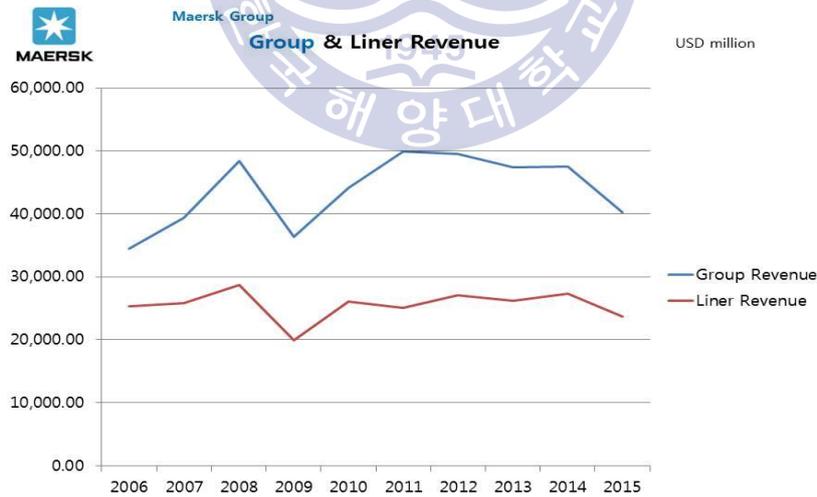
Maersk Group

Group & Liner Revenue Ratio / OP Profit Ratio

USD million

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Net Profit	Liner Net Profit	Liner Net Profit %
2006	34,538.0	25,275.0	73.2%	2,092.5	-568.0	-27.1%
2007	39,353.0	25,821.0	65.6%	2,602.0	106.0	4.1%
2008	48,343.0	28,666.0	59.3%	3,376.0	206.0	6.1%
2009	36,399.0	19,929.0	54.8%	-1,328.0	-2,127.0	-160.2%
2010	44,098.0	26,038.0	59.0%	4,454.0	2,642.0	59.3%
2011	49,917.0	25,108.0	50.3%	3,377.0	-553.0	-16.4%
2012	49,491.0	27,117.0	54.8%	4,038.0	461.0	11.4%
2013	47,386.0	26,196.0	55.3%	3,777.0	1,510.0	40.0%
2014	47,569.0	27,351.0	57.5%	5,195.0	2,341.0	45.1%
2015	40,308.0	23,729.0	58.9%	925.0	1,303.0	140.9%

[Maersk의 그룹 및 정기선 부분의 연매출 및 순이익]



[Maersk의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]



### Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

USD million

MAERSK

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	55,409.0	31,261.0	24,148.0	43.6%
2007	64,648.0	35,745.0	28,903.0	44.7%
2008	64,925.0	34,953.0	29,972.0	46.2%
2009	66,511.0	35,901.0	30,610.0	46.0%
2010	66,756.0	32,380.0	34,376.0	51.5%
2011	70,444.0	34,254.0	36,190.0	51.4%
2012	72,396.0	33,072.0	39,324.0	54.3%
2013	74,509.0	31,996.0	42,513.0	57.1%
2014	68,844.0	26,619.0	42,225.0	61.3%
2015	62,804.0	27,065.0	35,739.0	56.9%

[Maersk의 자산/부채/자본/자본비율]



MAERSK



[Maersk의 자본비율 추이]

## 2. MSC

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure
* Container Shipping Activities (MSC)
* Terminal Activities (TIL Terminal)
* Cruise (MSC Cruise)

[MSC의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 현황

개인기업의 형태로 공시하지 않음

## 3. CMA- CGM

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure
* Shipping segment
- Liner : CMA-CGM, APL, ANL, CNC, MacAndrews, OPDR, Comanav
- Ro Ro : Comanav
- Ship Management : CMA Ships
* Other activities (Subsidiaries)
- Multimodal Logistics : CMA CGM LOG, MacAndrews
- Terminal : CMA Terminal, Terminal Link - 13 Terminals
- Trucking : GreenModal Transport (Rail transport service, river transport service, road transport service) in Europe
- Container Management : PROGECO, ANL Container Hires & Sales
- Tour : The Traveller Club, CMA CGM Cargo Cruise, SYTRAV
- Holdings, Real Estates : CMA CGM Holdings, CMA CGM Piramides
- ETC : * Insurance: ARB international * Security: CMA CGM & ANL Securities * IT : CMA Sky Link

[CMA-CGM의 비즈니스 포트폴리오]

2) 경영 및 재무적 주요 지표

2011년부터 2015년까지 공시된 CMA- CGM의 5년간의 그룹 및 정기선 사업부의 주요 경영지표는 다음과 같다.

**CMA CGM** **Group & Liner Revenue Ratio** (USD million)

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Net Profit
2011	14,870.0	13,734.1	92.4%	-4.6
2012	15,923.2	14,748.1	92.6%	360.6
2013	15,901.5	14,751.8	92.8%	430.5
2014	16,739.1	16,370.0	97.8%	611.6
2015	15,674.1	15,241.7	97.2%	586.7

[CMA-CGM의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 순이익]



[CMA- CGM의 그룹 및 정기선 부분의 연매출 추이]

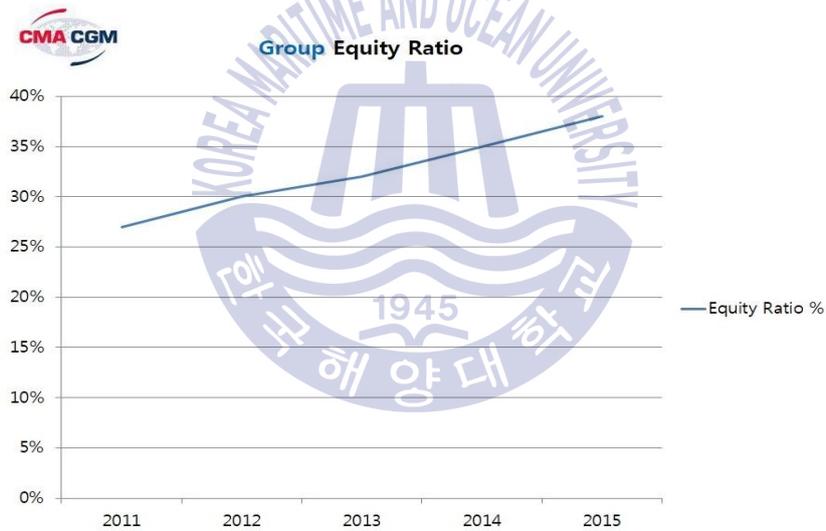


**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio**

(USD million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2011	13,959.8	10,239.7	3,720.1	27%
2012	13,640.9	9,601.5	4,039.4	30%
2013	14,276.4	9,735.3	4,541.1	32%
2014	14,361.3	9,366.0	4,995.3	35%
2015	14,275.3	8,869.8	5,405.5	38%

[CMA-CGM의 자산/부채/자본/자본비율]



[CMA-CGM의 자본비율 추이]

#### 4. Evergreen (EMC)

##### 1) 그룹 및 사업구조



Evergreen Group Business Structure	
* <a href="#">Evergreen Marine Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen International Corp.</a>	
* <a href="#">EVA Airways Corp.</a>	* <a href="#">UNI Air</a>
* <a href="#">Evergreen Air Cargo Services Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Steel Corp.</a>	* <a href="#">Evergreen Airline Services Corp.</a>
* <a href="#">Evergreen International Storage &amp; Transport</a>	
* <a href="#">Evergreen Aviation Technologies Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Logistics Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Sky Catering Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen International Hotels</a>	
* <a href="#">Chang Yung-Fa Foundation</a>	
* <a href="#">Evergreen Security Corp.</a>	
* <a href="#">Evergreen Maritime Museum</a>	* <a href="#">Evergreen Symphony Orchestra</a>

[Evergreen 그룹의 비즈니스 포트폴리오 현황]



Evergreen Marine Corp. Group Business Structure
* Shipping Segment
- Liner : EMC
* Others (Subsidiaries)
- Terminal : ETS , TPCTC
- Port & Equipment Investment : Peony , Clove , Almand , Island , Whitney , Hemlock
- Container manufacturing : EHIC
- Container repairs : KTIL , MBPI , MBT ,
- Transportation & Storage : MBT

[EMC의 비즈니스 포트폴리오 현황]

2) 경영 및 재무적 주요 지표



**Group & Liner Revenue Ratio / Op Profit Ratio**

(NTD thousand)

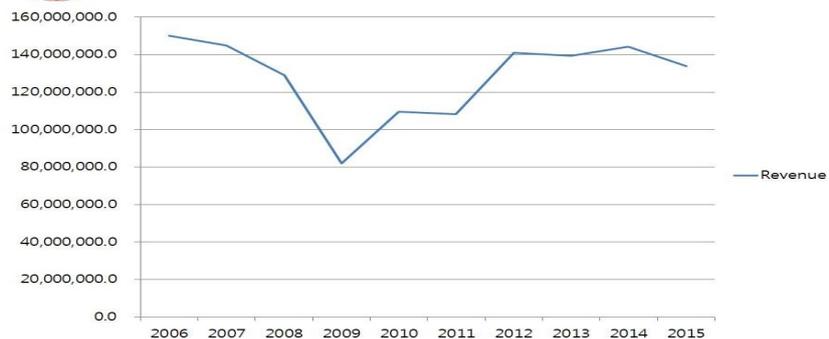
	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	150,076,753.0					
2007	144,924,457.0					
2008	129,002,256.0					
2009	81,936,315.0					
2010	109,353,176.0	108,532,367.0	99.2%	18,755,577.0	17,022,757.0	90.8%
2011	108,156,058.0	107,373,921.0	99.3%	-3,419,155.0	-3,003,587.0	-87.8%
2012	141,028,128.0	138,277,272.0	98.1%	45,000.0	948,110.0	2106.9%
2013	139,216,384.0	136,083,639.0	97.7%	-1,589,147.0	-258,652.0	-16.3%
2014	144,284,374.0	141,396,071.0	98.0%	3,211,743.0	4,676,516.0	145.6%
2015	133,813,687.0	130,919,169.0	97.8%	-4,682,496.0	-3,257,116.0	-69.6%

[EMC의 그룹 및 정기선부분 매출 및 영업이익]



**Group Revenue**

(NTD thousand)



[EMC의 연매출액 추이]

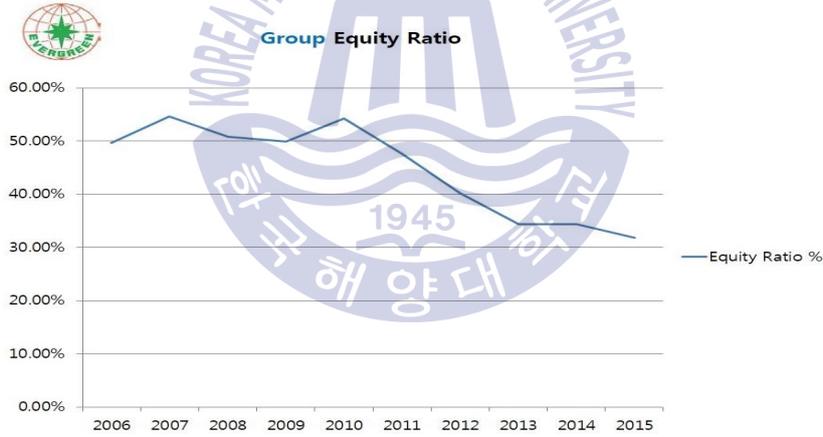


**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio**

(NTD thousand)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	122,708,780.0	61,696,271.0	61,012,509.0	49.7%
2007	138,281,914.0	62,800,076.0	75,481,838.0	54.6%
2008	133,393,129.0	65,678,225.0	67,714,904.0	50.8%
2009	114,228,677.0	57,201,304.0	57,027,373.0	49.9%
2010	129,565,483.0	59,343,918.0	70,221,565.0	54.2%
2011	137,785,459.0	72,183,924.0	65,601,535.0	47.6%
2012	155,297,838.0	92,868,997.0	62,428,841.0	40.2%
2013	175,009,291.0	114,839,702.0	60,169,589.0	34.4%
2014	188,935,007.0	124,098,674.0	64,836,333.0	34.3%
2015	192,652,207.0	131,357,605.0	61,294,602.0	31.8%

[EMC의 자산/부채/자본/자본비율]



[EMC의 자본비율 추이]

## 5. COSCO

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure (Subsidiaries in Annual Report)
* Container shipping & related business (Cosco Container Lines Co.,Ltd )
* Dry bulk shipping & related business (China Cosco Bulk Shipping Co.,Ltd)
* Container terminal & related business
* Container leasing,management,sale ( Shanghai COSCON Development Co.,Ltd)
* Ship Management (Shanghai Ocean Shipping Co.,Ltd)
* Logistics (Cosco International Freight Co.,Ltd )
* Holdings, Investment, Treasury ( Cosco International Limited, Cosco Diamond Limited, Cosco Finance Co.,Ltd)

[COSCO의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 및 재무적 주요 지표

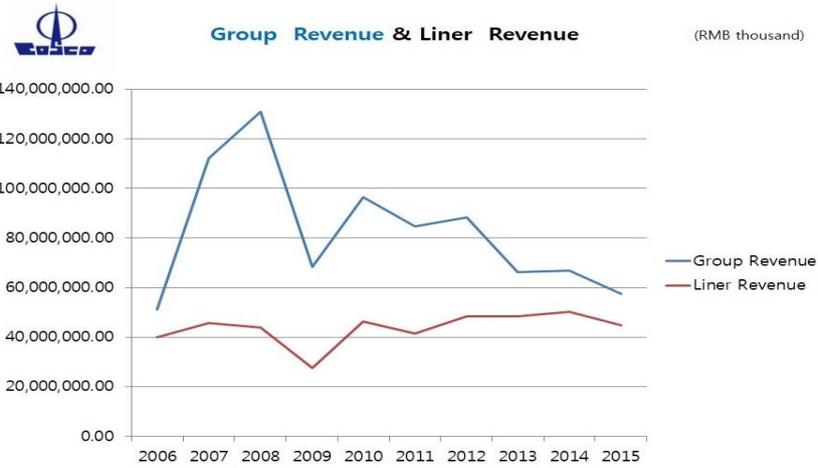


Group & Liner Revenue/Net Profit

(RMB thousand)

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Net Profit	Liner Net Profit	Liner Op Profit %
2006	50,993,950.0	39,999,174.0	78.4%	3,168,166.0		
2007	112,232,794.0	45,776,280.0	40.8%	21,286,811.0		
2008	130,871,857.0	43,799,729.0	33.5%	12,696,696.0		
2009	68,462,514.0	27,509,979.0	40.2%	-6,664,086.0		
2010	96,438,544.0	46,312,273.0	48.0%	8,084,572.0		
2011	84,639,178.0	41,405,976.0	48.9%	-7,854,229.0		
2012	88,329,138.0	48,425,195.0	54.8%	-8,591,164.0		
2013	66,137,861.0	48,312,032.0	73.0%	2,879,422.0		
2014	66,901,438.0	50,310,076.0	75.2%	1,550,821.0		
2015	57,403,934.0	44,719,689.0	77.9%	1,791,504.0		

[COSCO의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 순이익]



[COSCO의 그룹 및 정기선 부분 연매출 추이]

Year	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	81,709,155.0	38,302,526.0	43,406,629.0	53%
2007	111,359,805.0	60,203,320.0	57,156,485.0	51%
2008	120,010,202.0	58,103,803.0	61,906,399.0	52%
2009	137,741,303.0	88,156,488.0	52,584,815.0	38%
2010	149,541,815.0	88,565,978.0	60,975,837.0	41%
2011	157,458,885.0	107,288,432.0	50,170,453.0	32%
2012	165,259,530.0	123,559,329.0	41,700,201.0	25%
2013	161,862,107.0	119,748,300.0	42,113,807.0	26%
2014	148,788,454.0	105,830,496.0	42,957,958.0	29%
2015	148,193,149.0	103,255,638.0	44,937,511.0	30%

[COSCO의 자산/부채/자본/자본비율]



### Group Equity Ratio

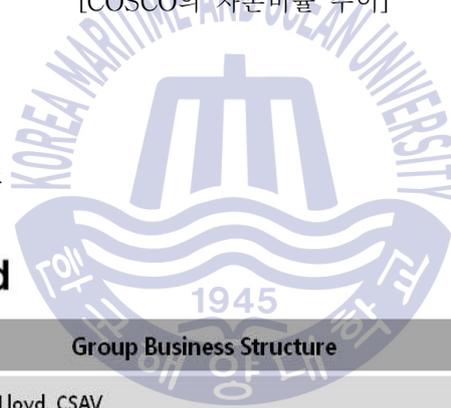
(RMB thousand)



[COSCO의 자본비율 추이]

## 6. Hapag-Lloyd

### 1) 그룹 및 사업구조



#### Group Business Structure

- Container Shipping : Hapag-Lloyd, CSAV,
- Terminal : HHLA Container terminal (25.1%)
- Ship Management : Hapag-Lloyd Ships Ltd,
- Container Management : Hapag-Lloyd Container Ltd,

[Hapag-Lloyd의 비즈니스 포트폴리오 현황]

2) 경영 및 재무적 주요 지표



Group & Liner Revenue Ratio

(EURO million)

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Net Profit	Liner Net Profit	Liner Net Profit %
2009	3,416.7	3,325.9	97.3%	-491.8		
2010	6,335.5	6,204.3	97.9%	427.5		
2011	6,222.5	6,103.2	98.1%	-28.8		
2012	7,109.1	6,843.7	96.3%	-128.3		
2013	6,723.7	6,567.4	97.7%	-97.4		
2014	6,924.3	6,807.5	98.3%	-603.7		
2015	9,035.5	8,841.8	97.9%	113.9		

[Hapag-Lloyd의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 그룹 순이익]



Group Revenue & Liner Revenue

(EURO million)



[Hapag-Lloyd의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]

**Hapag-Lloyd Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio** (EURO million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2009	5,618.7	2,853.2	2,765.5	49.2%
2010	6,569.5	3,126.7	3,442.8	52.4%
2011	6,613.8	3,189.4	3,424.4	51.8%
2012	6,851.3	3,737.3	3,114.0	45.5%
2013	6,949.8	4,034.7	2,915.1	41.9%
2014	11,095.4	6,925.8	4,169.6	37.6%
2015	11,079.1	6,032.9	5,046.2	45.5%

[Hapag-Lloyd의 자산/부채/자본/자본비율]



[Hapag-Lloyd의 자본비율 추이]

## 7. CSCL(China Shipping)

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure
- Container Shipping
- Logistics : China shipping (Yangpu) Refrigeration Storage & Transportation Co.,Ltd (2001)
E-shipping Global Supply Chain Management Co.,Ltd (2014)
- Holdings, Real Estate Management : CSCL (Changsha) Real Estate Investment Consulting Co.,Ltd

[CSCL의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 및 재무적 주요 지표



Group & Liner Revenue / Ratio

(RMB thousand)

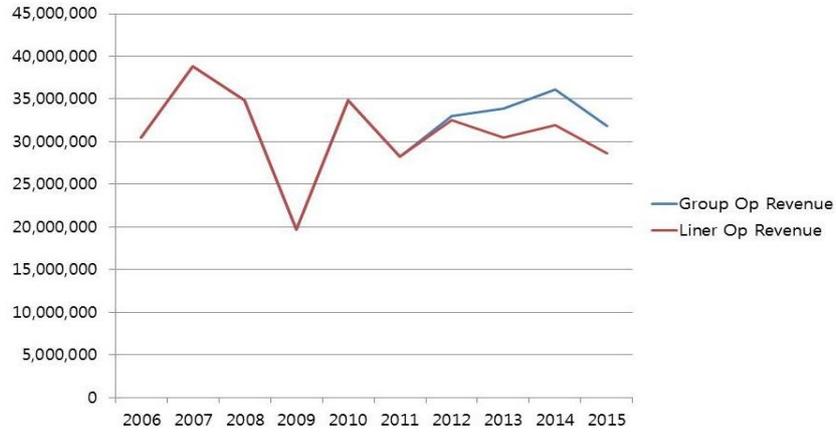
	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	30,502,378	30,502,378	100.0%			
2007	38,825,620	38,825,620	100.0%			
2008	34,888,595	34,888,595	100.0%			
2009	19,740,331	19,740,331	100.0%			
2010	34,808,706	34,808,706	100.0%			
2011	28,246,498	28,246,498	100.0%			
2012	32,997,924	32,558,568	98.7%			
2013	33,917,357	30,472,708	89.8%			
2014	36,077,425	31,903,318	88.4%			
2015	31,834,165	28,644,007	90.0%			

[CSCL의 그룹 및 정기선부분 연매출]



### Group & Liner Revenue

(RMB thousand)



[CSCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]



### Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

(RMB thousand)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	81,709,155.0	38,302,526.0	43,406,629.0	53%
2007	111,359,805.0	60,203,320.0	57,156,485.0	51%
2008	120,010,202.0	58,103,803.0	61,906,399.0	52%
2009	137,741,303.0	88,156,488.0	52,584,815.0	38%
2010	149,541,815.0	88,565,978.0	60,975,837.0	41%
2011	157,458,885.0	107,288,432.0	50,170,453.0	32%
2012	165,259,530.0	123,559,329.0	41,700,201.0	25%
2013	161,862,107.0	119,748,300.0	42,113,807.0	26%
2014	53,541,151.0	28,663,668.0	24,877,483.0	39%
2015	56,877,083.0	34,639,753.0	22,237,330.0	46%

[CSCL의 자산/부채/자본/자본비율]



Group Equity Ratio



[CSCL의 자본비율 추이]

## 8. HJCL (Hanjin Shipping)

### 1) 그룹 및 사업구조



HANJIN Group Business Structure	
- Inland Transportation :	HANJIN TRANSPORTATION CO., LTD (1958 - )
- Shipping :	<a href="#">Hanjin Shipping</a>
- Air Line :	Korean Air (1946 - ), KAL Limousine, Czech Airlines(2013 - /44%), Jin Air (2008 - ), KAS
- Tour, Hotel, Real Estate :	Hanjun Tour, KAL Hotel, Jeongseok Buiding.
- IT,Service :	Hanjin Information & Communication, Ciber Logitec, Handex
- Education,Hospital :	In-ha Univ.&Hospital, Korea Areospace Univ.
Independent Subsidiaries of HANJIN Group	
- Heavy Ind :	Hanjin Heavy Industries & Construction Co., Ltd. ( 1989 - )
- Finance :	MERITZ SECURITIES CO., LTD (2010 - ) (Before; Dongyang Fire Insurance)
- Domestic Express Bus ;	Hanjin Bus Express ( - 2006)

[Hanjin Group의 비즈니스 포트폴리오 현황]

HANJIN SHIPPING Business Structure	
* Container Ship (Liner) (1977-2016)	
* Bulk Ship	
- Dedicated service/Long Term COA : Hot coil transporting(1990 -2014 )	
- Dry Bulk Ship : Merger with Keoyang Shipping (2008 – 2014)	
- Wet Bulk Ship : LNG (1991 - )	
* Terminal : Seattle(1986), LB(2002), TTI(Total Terminal International)(2001 - ), Pusan New Port(2009 – 2015), Algeciras,Spain(2010 - 2014), Vietnam(2011 - )	
* Intermodal : DST in USA(1987)	
* Logistics : Hanjin Logistics (2001-2015)	
* Ship Management : Hanjin Ship Management ( 2006 - ) Vessel repair yard in China (2007)	

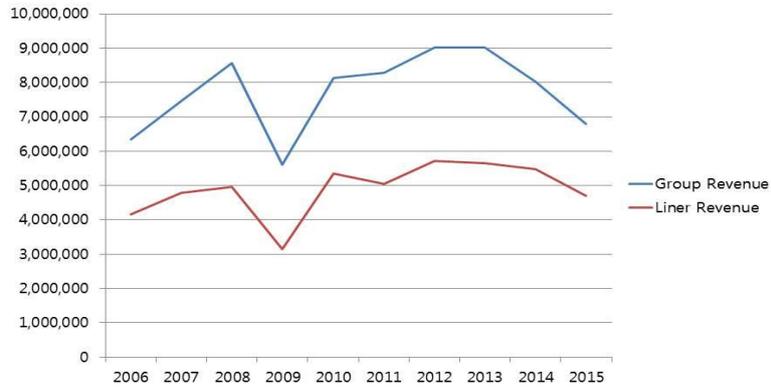
[HJCL의 포트폴리오 현황]

## 2) 경영 및 재무적 주요 지표

HANJIN SHIPPING		Group & Liner Revenue / Ratio			(USD Thousand)	
	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Op Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	6,350,479	4,151,281	65.4%			
2007	7,468,324	4,797,006	64.2%			
2008	8,574,287	4,954,269	57.8%			
2009	5,613,987	3,149,275	56.1%			
2010	8,134,695	5,351,142	65.8%			
2011	8,282,543	5,054,036	61.0%			
2012	9,024,827	5,719,593	63.4%			
2013	9,022,240	5,647,220	62.6%			
2014	8,018,932	5,477,394	68.3%			
2015	6,800,084	4,690,479	69.0%			

[HJCL의 그룹 및 정기선부분 연매출]

**HANJIN SHIPPING Group Revenue & Liner Revenue** (USD Thousand)



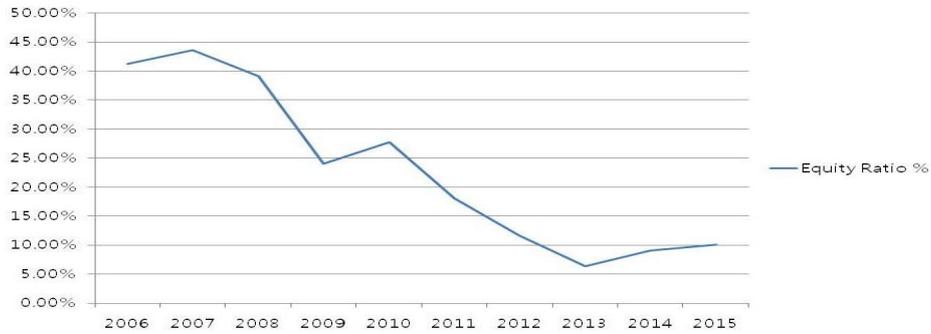
[HJCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]

**HANJIN SHIPPING**

**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio** (KRW million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	5,929,314.0	3,486,741.0	2,442,573.0	41.2%
2007	6,014,220.0	3,390,397.0	2,623,823.0	43.6%
2008	8,259,985.0	5,032,401.0	3,227,584.0	39.1%
2009	7,908,267.0	6,007,130.0	1,901,137.0	24.0%
2010	9,005,590.0	6,512,686.0	2,492,904.0	27.7%
2011	11,196,845.0	9,171,777.0	2,025,068.0	18.1%
2012	11,030,776.0	9,739,680.0	1,291,096.0	11.7%
2013	10,579,318.0	9,902,255.0	677,063.0	6.4%
2014	8,515,298.0	7,737,757.0	777,541.0	9.1%
2015	7,385,217.0	6,640,241.0	744,976.0	10.1%

[HJCL의 자산/부채/자본/자본비율]



[HJCL의 자본비율 추이]

## 9. MOL

### 1) 그룹 및 사업구조

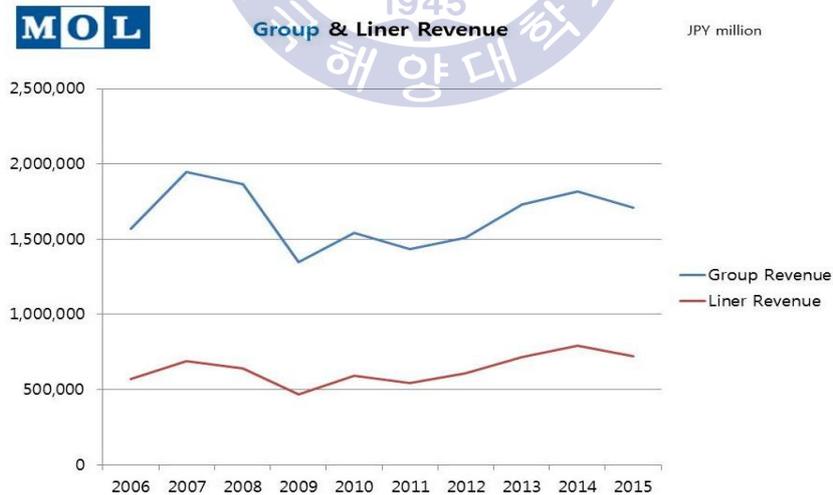
 <b>Group Business Structure</b>	
<b>[Shipping Segment]</b>	
* <b>Bulk ship</b>	
- <b>Dry Bulk</b> : (1884 - )	Mitsui O.S.K. Bulk , Mitsui O.S.K. Kinnai
- <b>Wet Bulk</b> : Methanol carrier(1983 - ), LNG(1984 - )	Mitsui O.S.K. Bulk Shipping , Asahi Tanker, MOL Chemical Tanker,
* <b>Container Ship</b> (1968 - )	Mitsui O.S.K. Lines
* <b>PCC (1965 - )</b> :	MOL Auto Carrier Express (MOL ACE), Nissan Carrier
* <b>Cruise(1990 - ), Ferry(Passenger Carrier) &amp; Domestic Transport (1939 - )</b>	Mitsui O.S.K. Passenger Line, Ltd, MOL Coastal Shipping, MOL Ferry, Meimon Taiyo Ferry Co, Ltd
* <b>Tugboat</b>	Nihon Tug-boat, Green Kaiji Kaisha, Kitanihon Tug-boat , Kobe Towing, Tokai Tug-boat , Ube Port Service ,South China Towing
* <b>Logistics</b> : 243 locations in 115 cities in 25 countries, Japan Express (1946 - )	MOL Logistics, MOL Consolidation Service (MCS), MOL Project & Heavy Cargo
* <b>Terminal</b> : 10 terminals in Japan and overseas (Four in Japan, three in the U.S., one in Thailand, one in Vietnam, and one in The Netherlands)	
* <b>Ship Management &amp; Technology/IT</b>	MOL Ocean Expert, MOL Engineering, MOL Ship tech, MOL Marine, MOL information system,
<b>[Non Shipping Segment]</b>	
* <b>Finance</b> :	MOL Accounting, MOL Adjustment, , Euromol B.V
* <b>Trading</b> : temporary staffing, supporting a national oil stockpiling project, sales of nautical charts	Ikuta & Marine, MOL Techno-Trade
* <b>Real Estate</b> : office building leasing, property management	Mitsui O.S.K. Kosan, Kosan Kanri Services, Tanshin Building Services , Daibiru Corp
* <b>Travel</b>	MOL Tourist

[MOL의 비즈니스 포트폴리오 현황]

2) 경영 및 재무적 주요 지표

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	1,568,435	571,020	36.4%	168,073	-2,954	-1.8%
2007	1,945,697	688,581	35.4%	291,285	1,314	0.5%
2008	1,865,802	641,302	34.4%	197,211	-23,343	-11.8%
2009	1,347,965	468,002	34.7%	24,235	-56,879	-234.7%
2010	1,543,661	590,228	38.2%	121,622	38,854	31.9%
2011	1,435,221	544,126	37.9%	-24,410	-29,910	122.5%
2012	1,509,194	608,267	40.3%	-28,668	-11,291	39.4%
2013	1,729,452	715,390	41.4%	53,730	-14,554	-27.1%
2014	1,817,070	789,131	43.4%	51,330	-24,147	-47.0%
2015	1,712,223	721,135	42.1%	36,269	-29,831	-82.2%

[MOL의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익]



[MOL의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]



### Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

JPY million

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	1,639,940.0	1,089,176.0	550,764.0	33.6%
2007	1,900,551.0	1,221,236.0	679,315.0	35.7%
2008	1,807,080.0	1,183,366.0	623,714.0	34.5%
2009	1,861,312.0	1,201,805.0	659,507.0	35.4%
2010	1,868,741.0	1,207,946.0	660,795.0	35.4%
2011	1,946,162.0	1,308,740.0	637,422.0	32.8%
2012	2,164,611.0	1,629,189.0	535,422.0	24.7%
2013	2,364,695.0	1,685,535.0	679,160.0	28.7%
2014	2,624,050.0	1,841,493.0	782,557.0	29.8%
2015	2,219,587.0	1,678,636.0	540,951.0	24.4%

[MOL의 자산/부채/자본/자본비율]



[MOL의 자본비율 추이]

## 10. APL

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure	
- Liner	: NOL Liner Ltd, American President Line Ltd (USA)
- Logistics	: APL Logistics Ltd
	APL Logistics Transportation Management Service Ltd (USA)
	APL Logistics Warehouse Management Service Ltd (USA, Mexico)

[APL의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 및 재무적 주요지표



#### Group & Liner Revenue / Ratio

(USD million)

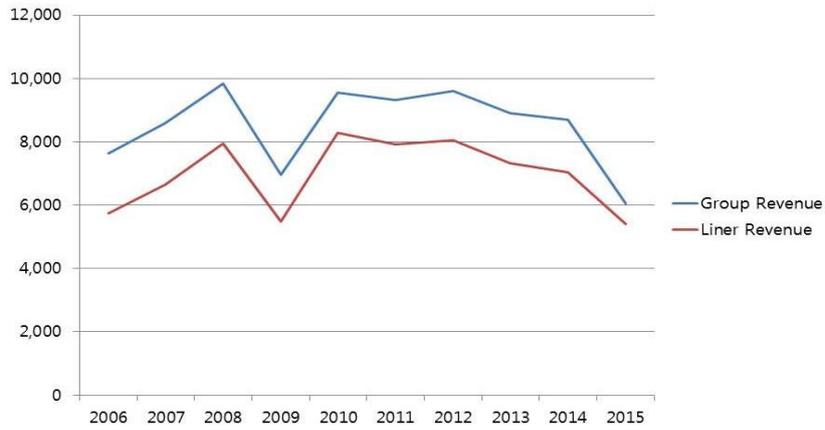
	Group Op Revenue	Liner Op Revenue	Liner Op Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	7,636	5,744	75.2%			
2007	8,594	6,662	77.5%			
2008	9,846	7,945	80.7%			
2009	6,964	5,485	78.8%			
2010	9,542	8,282	86.8%			
2011	9,315	7,910	84.9%			
2012	9,609	8,054	83.8%			
2013	8,915	7,329	82.2%			
2014	8,698	7,039	80.9%			
2015	6,053	5,410	89.4%			

[APL의 그룹 및 정기선부분 연매출]



### Group & Liner Revenue

(USD million)



[APL의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]



### Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

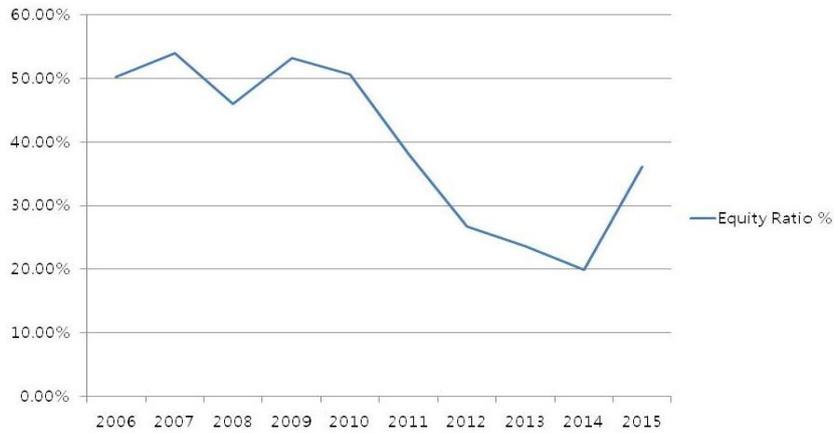
(USD million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	4,270.9	2,128.8	2,142.1	50.2%
2007	5,008.7	2,301.5	2,707.2	54.0%
2008	5,444.6	2,940.0	2,504.6	46.0%
2009	5,340.6	2,500.4	2,840.2	53.2%
2010	6,451.1	3,185.3	3,265.8	50.6%
2011	6,961.9	4,309.7	2,652.2	38.1%
2012	8,220.0	6,026.9	2,193.1	26.7%
2013	9,029.0	6,898.2	2,130.8	23.6%
2014	9,099.6	7,291.7	1,807.9	19.9%
2015	6,908.7	4,416.1	2,492.6	36.1%

[APL의 자산/부채/자본/자본비율]



Group Equity Ratio



[APL의 자본비율 추이]

## 11. Hamburg Sud

### 1) 그룹 및 사업구조



#### Dr. OETKER Group

##### \* Shipping (Hamburg Sud Group)

- Liner : Hamburg Sud, CCNI
- Dry Bulk : Aliança Bulk (Aliabulk)
- Wet Bulk : Rudolf A. Oetker(RAO) : Trumper, Tanker Product
- Logistics : Value Added Services (VAS)-Central Europe Area
- Travel & Cruises : Hamburg Sud Reiseagentur, Hamburg Sud Travel Agency , Columbus tours

##### \* Food

##### \* Bear & Non-alcoholic Beverage

##### \* Sparkling Wine, Wine & Spirits

##### \* Others(Bank(Bankhaus Lampe KG). Chemical ind, Hotel, IT etc.) : Separate annual report

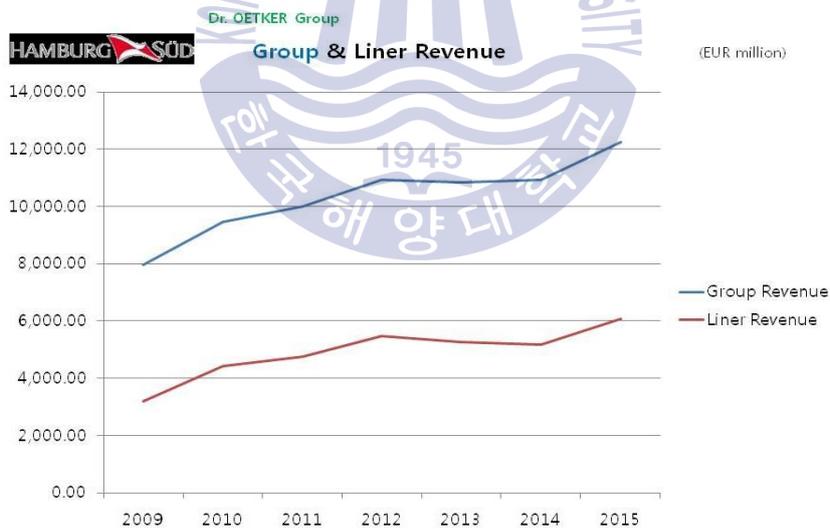
[Dr.Oetket 그룹 및 Hambrug Sud의 비즈니스 포트폴리오 현황]

2) 경영 및 재무적 주요 지표

Dr. OETKER Group  
**HAMBURG SÜD Group & Liner Revenue** (EUR million)

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2009	7,965.0	3,193.0	40.1%			
2010	9,457.0	4,430.0	46.8%			
2011	10,011.0	4,752.0	47.5%			
2012	10,942.0	5,468.0	50.0%			
2013	10,844.0	5,254.0	48.5%			
2014	10,934.0	5,186.0	47.4%			
2015	12,260.0	6,057.0	49.5%			

[Hambrug Sud의 그룹 및 정기선부분 연매출]



[Hambrug Sud의 연매출 추이]



Dr. OETKER Group

**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio**

(EUR million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2010	7,473.9	5,082.9	2,391.0	32.0%
2011	7,493.1	4,944.1	2,549.0	34.0%
2012	7,695.0	4,847.9	2,847.1	37.0%
2013	7,700.0	4,595.0	3,105.0	40.3%
2014	8,499.0	5,015.0	3,484.0	41.0%
2015	8,812.0	5,199.0	3,613.0	41.0%

[Hambrug Sud의 자산/부채/자본/자본비율]



Dr. OETKER Group

**Group Equity Ratio**



[Hambrug Sud의 자본비율 추이]

## 12. OOCL

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure
* Container Transport (Liner) (1969)
* Logistics : OOCL Logistics (more than 130 offices in over 40 countries)
* Property investment & Development
* Terminal (LB, Kaohsiung)

[OOCL의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 및 재무적 주요 지표



Group & Liner Revenue Ratio / Op Profit Ratio (USD million)

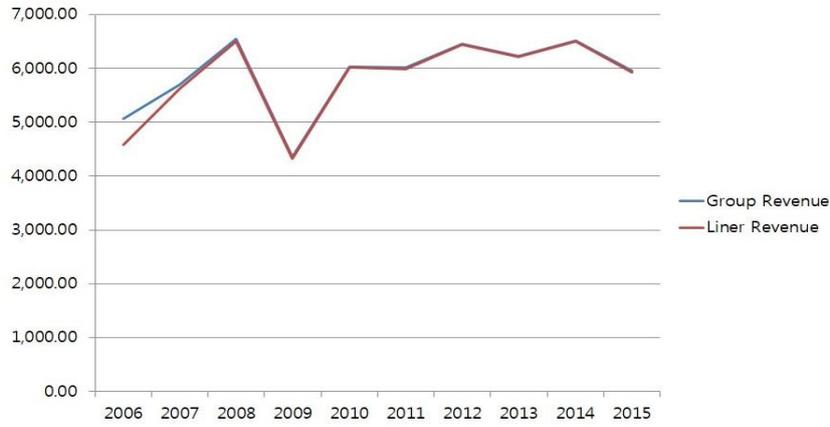
	Group Op Revenue	Liner Op Revenue	Liner Op Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	5,056.6	4,580.2	90.6%			
2007	5,698.6	5,616.1	98.6%			
2008	6,545.1	6,502.6	99.4%			
2009	4,354.6	4,326.0	99.3%			
2010	6,033.4	6,008.9	99.6%	1,874.4	849.2	45.3%
2011	6,011.8	5,986.7	99.6%	139.3	86.0	61.7%
2012	6,459.1	6,433.0	99.6%	296.3	196.2	66.2%
2013	6,231.6	6,205.4	99.6%	47.1	17.6	37.4%
2014	6,521.6	6,494.9	99.6%	270.4	178.7	66.1%
2015	5,953.4	5,927.0	99.6%	218.0	218.0	100.0%

[OOCL의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익]



### Group & Liner Revenue

(USD million)



[OOCL의 그룹 및 정기선 부분 연매출 추이]

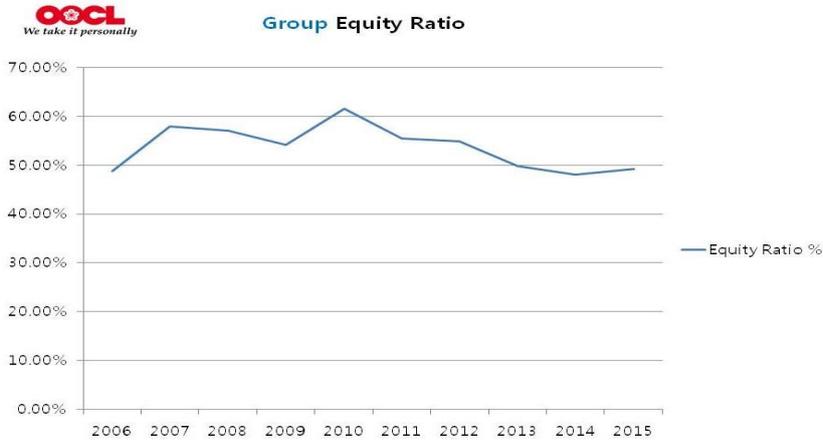


### Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

(USD million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	5,587.2	2,860.0	2,727.2	48.8%
2007	7,213.6	3,037.2	4,176.4	57.9%
2008	7,701.6	3,314.5	4,387.1	57.0%
2009	7,330.2	3,361.8	3,968.4	54.1%
2010	9,072.4	3,492.9	5,579.5	61.5%
2011	7,711.5	3,447.2	4,281.8	55.5%
2012	8,231.4	3,749.8	4,515.3	54.9%
2013	8,990.2	4,513.6	4,476.6	49.8%
2014	9,633.5	4,998.7	4,634.8	48.1%
2015	9,731.6	4,934.1	4,797.5	49.3%

[OOCL의 자산/부채/자본/자본비율]



[OOCL의 자본비율 추이]

### 13. NYK

#### 1) 그룹 및 사업구조

JPY million

Group Business Structure	
<b>[Shipping Segment]</b>	
* Liner	: NYK Line
* PCC	: NYK RoRo
* Bulk & Offshore	: NYK Bulk & Projects Carrier, Saga Welco
- Dry Bulk	
- Wet Bulk	: LNG, Crude Oil, Clean Petroleum Product, Chemical and LPG
- Offshore	
* Cruise	: NYK Cruise (Asuka Cruise)
* Logistics	: Yusen Logistics (447 logistics centers in 38 countries) Integrating Yusen Air & Sea Service Co., Ltd. and NYK Logistics Co., Ltd. (2010)
* Terminal & Harbor Transport (stevedoring services)	: (in Japan, Asia, North America, Europe, and Australia)
* Cruise	: NYK Cruise (Asuka Cruise)
* Air Cargo Transport	: Nippon Cargo Airlines Co. Ltd. (NCA)
<b>[Non Shipping Segment]</b>	
* Real Estate	: Yesen Real Estate Corp
* Others: Tecnology	: Monohakobi Technology Institute (MTI)

[NYK의 비즈니스 포트폴리오 현황]

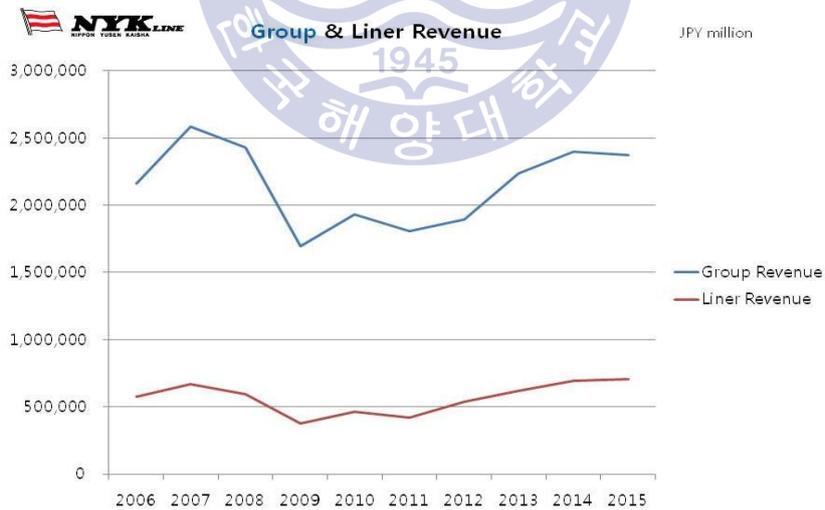
2) 경영 및 재무적 주요 지표



Group & Liner Revenue Ratio / OP Profit Ratio JPY million

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	2,164,279	573,994	26.5%	104,942	-9,880	-9.4%
2007	2,584,626	666,458	25.8%	202,079	11,593	5.7%
2008	2,429,972	595,372	24.5%	144,895	-24,329	-16.8%
2009	1,697,342	378,086	22.3%	-18,095	-51,738	-285.9%
2010	1,929,169	462,163	24.0%	113,964	30,248	26.5%
2011	1,807,819	418,744	23.2%	-33,240	-44,757	-134.6%
2012	1,897,101	536,027	28.3%	17,735	-1,649	-9.3%
2013	2,237,239	617,494	27.6%	58,423	-782	-1.3%
2014	2,401,820	696,352	29.0%	84,007	9,807	11.7%
2015	2,372,315	706,366	29.8%	60,057	-321	-0.5%

[NYK의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익]



[NYK의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]



**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio**

JPY million

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	2,135,441	1,478,353.0	657,088.0	30.8%
2007	2,286,013.0	1,648,051.0	637,962.0	27.9%
2008	2,071,270.0	1,527,149.0	544,121.0	26.3%
2009	2,207,163.0	1,545,931.0	661,232.0	30.0%
2010	2,126,812.0	1,442,185.0	684,627.0	32.2%
2011	2,122,234.0	1,542,892.0	579,342.0	27.3%
2012	2,430,138.0	1,779,648.0	650,490.0	26.8%
2013	2,551,236.0	1,830,966.0	720,270.0	28.2%
2014	2,569,828.0	1,688,905.0	880,923.0	34.3%
2015	2,244,772.0	1,400,502.0	844,270.0	37.6%

[NYK의 자산/부채/자본/자본비율]



**Group Equity Ratio**



[NYK의 자본비율 추이]

## 14. Yang Ming

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure	
<b>[Shipping Segment]</b>	
* <b>Container (Liner)</b> :	Yang Ming (1972)
* <b>Dry Bulk</b> :	Kuang Ming (1990 : Intra Asia Container Liner → 2008 Bulk Carrier)
* <b>Logistics</b> :	Yes Logistics (1999) in Shanghai, Shenzhen, Xiamen, Qingdao, Hong Kong, Chongqing, Los Angeles, Hamburg, Rotterdam and agencies in all other major cities
* <b>Terminal</b> :	KMTC(Kao Ming Container Terminal)(Taiwan)
* <b>Trucking</b> :	Jing Ming Transport Corp
<b>[Non Shipping Segment]</b>	
* <b>Oceanic Culture &amp; Art Museum</b> :	YMCF(문화재단), MOME(박물관), OCAM(해양박물관)

[Yang Ming의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 및 재무적 주요 지표



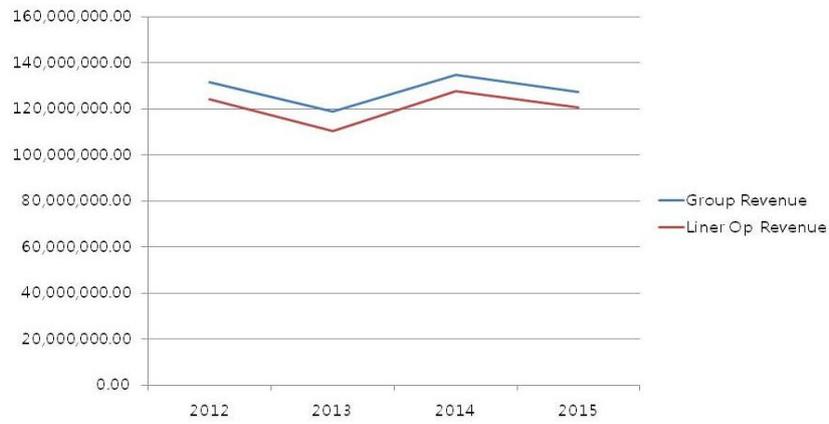
Group & Liner Revenue Ratio / Op Profit Ratio						
	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	107,298,983.0					
2007	133,801,232.0					
2008	137,817,302.0					
2009	88,892,781.0					
2010	130,549,767.0					
2011	118,554,959.0					
2012	131,424,639.0	124,243,977.0	94.5%	-3,300,954.0	-3,138,920.0	-95.1%
2013	118,873,960.0	110,460,586.0	92.9%	-9,393,214.0	-8,763,802.0	-93.3%
2014	134,777,858.00	127,772,704.0	94.8%	213,067.0	807,483.0	379.0%
2015	127,449,424.00	120,562,536.0	94.5%	-6,446,732.0	-4,382,309.0	-68.0%

[Yang Ming의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익]



### Group & Liner Op Revenue

(NTD thousand)



[Yang Ming의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]



### Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

(NTD thousand)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	96,200,194.0	52,990,173.0	43,210,021.0	44.9%
2007	112,947,072.0	62,052,700.0	50,894,372.0	45.1%
2008	112,698,968.0	65,234,821.0	47,464,147.0	42.1%
2009	113,821,563.0	81,614,669.0	32,206,894.0	28.3%
2010	133,867,446.0	91,064,580.0	42,802,866.0	32.0%
2011	129,595,524.0	99,190,608.0	30,404,916.0	23.5%
2012	139,212,815.0	102,516,559.0	36,696,256.0	26.4%
2013	142,253,856.0	108,680,916.0	33,572,940.0	23.6%
2014	152,588,281.0	114,141,875.0	38,446,406.0	25.2%
2015	154,976,101.0	123,244,769.0	31,731,332.0	20.5%

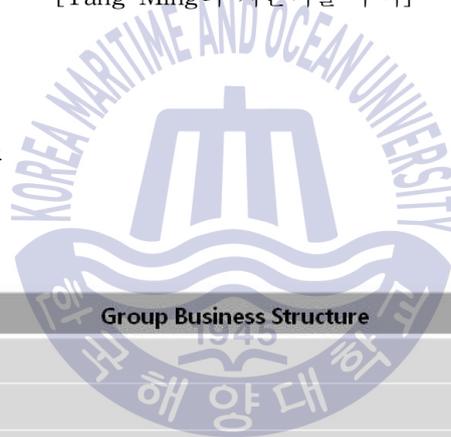
[Yang Ming의 자산/부채/자본/자본비율]



[Yang Ming의 자본비율 추이]

## 15. HMM

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure
* <b>Container Ship</b> (1978 -)
* <b>Bulk Ship</b>
- <b>Wet Bulk</b> : Crude Oil (1976 - ), LNG(1994 - 2014),
- <b>Dry Bulk</b> (1977 - 2016)
- <b>PCC</b> (1980 - 2002)
- <b>Cruise</b> (1998-2008)
* <b>Terminal</b> : L.A (1986), Pusan(1998-2004) & Kwangyang (1998), Kaohsiung(1996), Tacoma(1999), Pusan New Port(2010), Rotterdam(2015)
* <b>Logistics</b> : Hyundai Logistics( -2014)
* <b>Intermodal</b> : Inland Depo in Hong Kong(1994), Korea & China(1997) , R/F Rail transport in Korea(1997)

[HMM의 비즈니스 포트폴리오 현황]

2) 경영 및 재무적 주요 지표

**HMM** Group & Liner Op Revenue Ratio / Op Profit Ratio

	Group Op Revenue	Liner Op Revenue	Liner Op Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	4,734,160	2,928,985	61.9%	288,500	103,400	35.8%
2007	5,091,884	3,350,062	65.8%	314,200	103,400	32.9%
2008	8,003,000	5,275,400	65.9%	586,700	226,700	38.6%
2009	6,115,482	4,080,561	66.7%	-565,400	-466,800	-82.6%
2010	8,086,981	5,674,036	70.2%	601,700	680,700	113.1%
2011	7,420,767	5,211,443	70.2%	-357,397	-263,989	-73.9%
2012	8,046,896	5,532,303	68.8%	-509,616	-239,962	-47.1%
2013	8,149,334	5,062,733	62.1%	-328,872	-167,890	-51.1%
2014	6,515,039	5,049,423	77.5%	-234,937	-106,101	-45.2%
2015	5,768,581	4,463,435	77.4%	-253,533	-209,402	-82.6%

[HMM의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익]



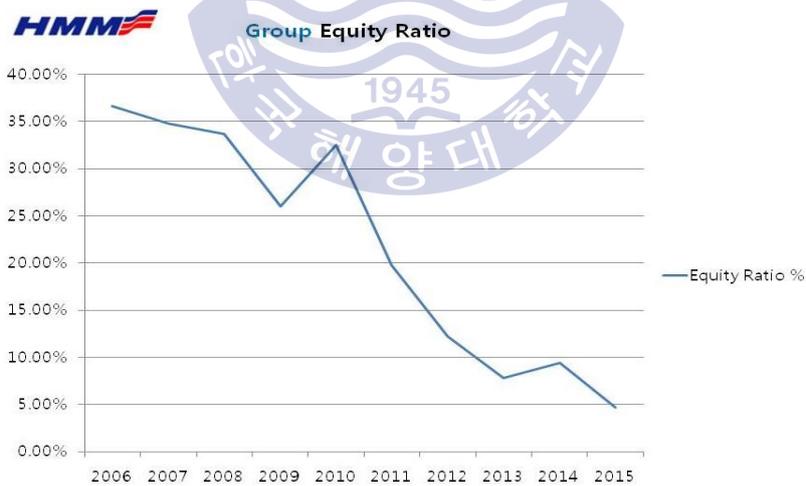
[HMM의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]



**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio** (KRW million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	6,071,188.0	3,847,100.0	2,224,088.0	36.6%
2007	6,310,941.0	4,111,741.0	2,199,200.0	34.8%
2008	8,890,462.0	5,891,586.0	2,998,876.0	33.7%
2009	8,985,449.0	6,647,031.0	2,338,418.0	26.0%
2010	9,441,717.0	6,370,512.0	3,071,205.0	32.5%
2011	8,799,439.0	7,052,976.0	1,746,463.0	19.8%
2012	8,982,427.0	7,887,137.0	1,095,290.0	12.2%
2013	8,842,585.0	8,154,885.0	687,700.0	7.8%
2014	7,265,782.0	6,580,249.0	685,533.0	9.4%
2015	5,942,501.0	5,660,404.0	282,097.0	4.7%

[HMM의 자산/부채/자본/자본비율]



[HMM의 자본비율 추이]

## 16. PIL

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure (Web Page)
- Container Line : PIL, ACL, Pacific Direct Line, PAE(Pacific Asia Express)
- Logistics & Depo : PIL Logistics, SEGARA, AAW, Sokhna container Depo, PIL sino soar
- Container Manufacturing : Singamas
- Terminal : PSA, PMA

Privately held company incorporated in Singapore

Although as a private company PIL does not publish regular financial reports, as part of the required information for the bond issue it revealed that it had made a S\$101 million net loss in 2013, followed by a S\$144 million loss in 2014. Assisted by lower fuel prices, it had turned its fortunes around to make a net profit of S\$82 million in the first half of 2015, but market conditions remained extremely difficult for the remainder of 2015 and into 2016.

[PIL의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 및 재무적 주요 지표

개인 기업의 형태로 공시하지 않음

## 17. K Line

### 1) 그룹 및 사업구조



Group Business Structure
<b>[Shipping Segment]</b>
* Container Shipping (1968 - )
* Bulk Shipping
- Dry Bulk (1919 - )
- Wet Bulk : Tanker (1957 - ), LNG (1983 - ), LPG (2004 - )
* PCC (RORO) (1970 - ) K Line RORO Services Ltd (2014-)
* Offshore Support & Lifter : K LINE OFF SHORE(2007 - ), SAL Group (Heavy Lifter) (2007 - ), Drill Ship (2007 - )
* Terminal : LB (1971), Antwerp (2005), Japan (1972 - )
* Intermodal : Double Stack Train (DST) linking Long Beach, Chicago, and New York (1986)
* Logistics : K Line Total Logistics, LLC (KLTL) (2002 - ), K LINE LOGISTICS, LTD. by merger of K Line Air Service, Ltd. and K Logistics, Ltd (2006 - )

[K Line의 비즈니스 포트폴리오 현황]

2) 경영 및 재무적 주요 지표



Group & Liner Revenue Ratio / Profit Ratio

JPY million

	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2006	1,085,539					
2007	1,331,048					
2008	1,244,317					
	Group Revenue	Liner Revenue	Liner Revenue %	Group Op Profit	Liner Op Profit	Liner Op Profit %
2009	838,033	360,914	43.1%	-66,272	-65,625	99.0%
2010	985,085	447,409	45.4%	47,350	29,006	61.3%
2011	972,311	477,919	49.2%	-87,634	-38,510	43.9%
2012	1,134,772	562,100	49.5%	28,589	6,631	23.2%
2013	1,224,126	590,517	48.2%	69,071	-142	-0.2%
2014	1,352,421	684,781	50.6%	48,981	20,623	42.1%
2015	1,243,932	622,963	50.1%	3,339	-10,050	-301.0%

[K Line의 그룹 및 정기선부분 연매출 및 영업이익]



[K Line의 그룹 및 정기선부분 연매출 추이]

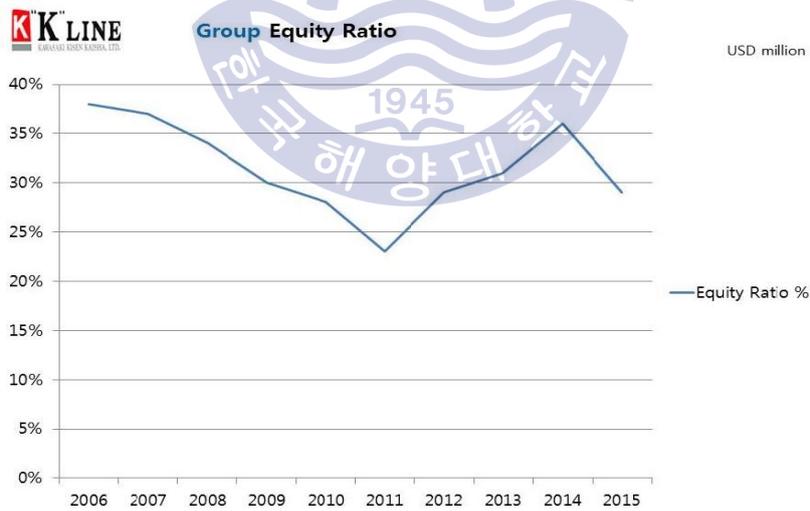


**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio**

JPY million

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	900,439.0	555,963.0	344,476.0	38%
2007	968,630.0	612,867.0	355,763.0	37%
2008	971,603.0	636,830.0	334,773.0	34%
2009	1,043,885.0	735,763.0	308,122.0	30%
2010	1,032,505.0	740,836.0	291,669.0	28%
2011	1,066,649.0	824,076.0	242,573.0	23%
2012	1,180,434.0	839,863.0	340,571.0	29%
2013	1,254,742.0	865,905.0	388,837.0	31%
2014	1,223,328.0	781,796.0	441,532.0	36%
2015	1,243,932.0	888,556.0	355,376.0	29%

[K Line의 자산/부채/자본/자본비율]



[K Line의 자본비율 추이]

## 18. UASC

### 1) 그룹 및 사업구조



#### Business diversification (Web Homepage)

- Shipping agency
- Freight forwarding
- Warehousing, trucking, and logistics
- Customs brokerage
- Land transportation
- Sea/air cargo
- Petrochemical transportation
- Chartering
- Container maintenance & repair
- Ship repairs
- Storage

[UASC의 사업부분]

### 2) 경영 및 재무적 주요 지표

개인기업으로 공시하지 않음

## 19. ZIM

### 1) 그룹 및 사업구조



ISRAEL CORPORATION LTD	
<b>[Shipping Segment ]</b>	
* ZIM INTEGRATED SHIPPING SERVICE LTD	
- Liner (1968 - )	
- PCC (1990 - ) : 1 Ship	
- Passenger Carrier (1945 - 1968) , Bulk (1953 - 1970's)	
<b>[Non Shipping Segment]</b>	
* ISRAEL CHEMICAL LTD (ICL)	
* I.C.POWER LTD	
* OIL REFINERIES LTD (ORL)	
* TOWER SEMICONDUCTORS LTD	
* BETTER PLACE	
* QOROS AUTOMOTIVE CO.,LTD	
* KENON HOLDINGS LTD	

[Israel Corporation 그룹과 ZIM의 비즈니스 포트폴리오 현황]

### 2) 경영 및 재무적 주요 지표

ISRAEL CORPORATION LTD		Group & Liner Revenue Ratio / Net Profit Ratio (USD million)				
	Group Revenue	ZIM(Liner) Revenue	Liner Revenue %	Group Net Profit	ZIM(Liner) Net Profit	Liner Net Profit %
2007	10,910.0	3,809.20	34.9%	373.0	20.1	5.4%
2008	19,802.0	4,325.40	21.8%	1,170.0	-338.3	-28.9%
2009	12,498.0	2,449.0	19.6%	497.0	-429.0	-86.3%
2010	9,865.0	3,717.0	37.7%	977.0	60.0	6.1%
2011	11,348.0	3,784.0	33.3%	882.0	-391.0	-44.3%
2012	11,201.0	3,960.4	35.4%	487.0	-428.0	-87.9%
2013	11,040.0	3,682.2	33.4%	-211.0	-530.2	-251.3%
2014	6,111.0	3,408.8	55.8%	421.0	-198.1	-47.1%
2015	5,405.0	2,991.1	55.3%	696.0	6.5	0.9%

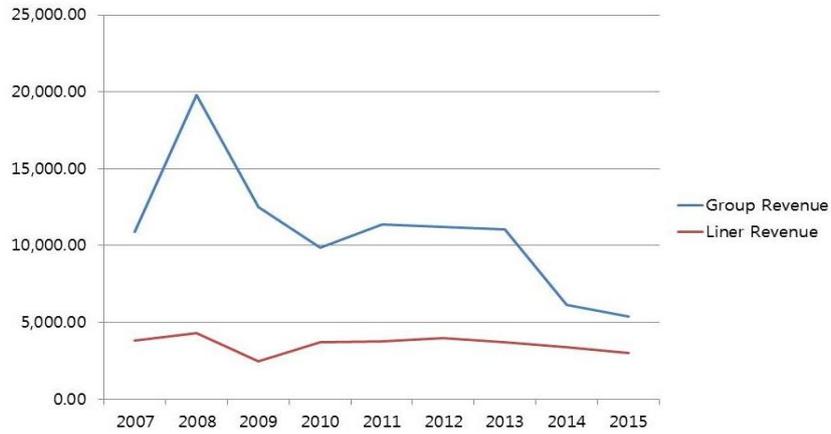
[Israel Corporation 그룹과 ZIM의 연매출 및 순이익]



ISRAEL CORPORATION LTD

**Group Revenue & Liner Revenue**

(USD million)



[Israel Corporation 그룹 및 ZIM의 연매출 추이]



**ZIM & Liner Seg. Revenue Ratio / Net Profit Ratio**

(USD million)

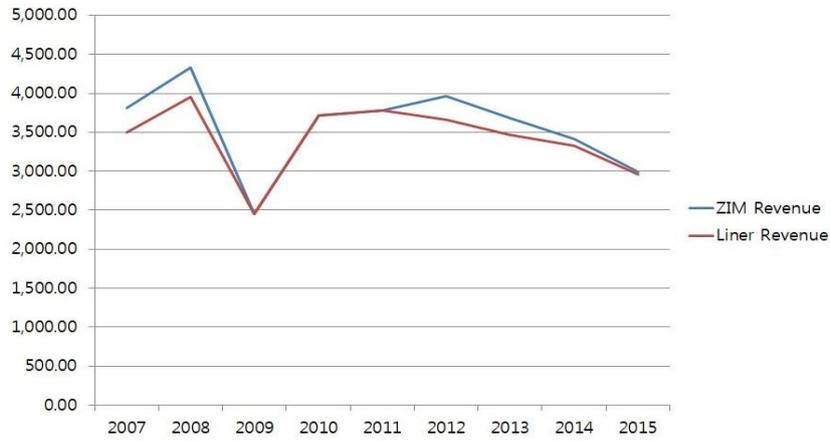
	ZIM Revenue	Liner Seg. Revenue	Liner Seg. Revenue %	ZIM Net Profit	Liner Seg. Net Profit	Liner Seg. Net Profit %
2007	3,809.20	3,497.5	91.8%	20.1		
2008	4,325.40	3,951.7	91.4%	-338.3		
2009	2,449.0	2,449.0	100.0%	-429.0		
2010	3,717.0	3,717.0	100.0%	60.0		
2011	3,784.0	3,784.0	100.0%	-391.0		
2012	3,960.4	3,659.3	92.4%	-428.0		
2013	3,682.2	3,468.7	94.2%	-530.2		
2014	3,408.8	3,329.9	97.7%	-198.1		
2015	2,991.1	2,956.1	98.8%	6.5		

[ZIM의 그룹 및 정기선부분 연매출과 그룹 순이익]



### ZIM Revenue & Liner Seg. Revenue

(USD million)



[ZIM의 그룹 및 정기선부분 매출액 추이]



### ZIM Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

USD million

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2007	3,148.6	2,529.8	618.8	19.7%
2008	3,340.3	2,834.5	505.8	15.1%
2009	3,294.0	2,792.0	502.0	15.2%
2010	4,068.0	3,333.0	735.0	18.1%
2011	3,485.0	3,134.0	351.0	10.1%
2012	3,121.0	3,164.0	-43.0	-1.4%
2013	2,601.8	3,180.0	-578.2	-22.2%
2014	2,156.3	2,076.9	79.4	3.7%
2015	1,912.3	1,833.6	78.7	4.1%

[ZIM의 자산/부채/자본/자본비율]



[ZIM의 자본비율 추이]

ISRAEL CORPORATION LTD

**Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio** USD million

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2007	13,596	10,212	3,384	24.9
2008	14,707	11,050	3,657	24.9
2009	12,147	8,822	3,325	27.4
2010	14,022	10,187	3,835	27.3
2011	15,353	11,186	4,167	27.1
2012	15,306	11,153	4,153	27.1
2013	15,662	11,947	3,715	23.7
2014	14,282	10,647	3,635	25.5
2015	10,787	8,065	2,722	25.2

[Israel Corporation 그룹의 자산/부채/자본/자본비율]



[Israel Corporation 그룹의 자본비율 추이]

## 20. CSAV

### 1) 그룹 및 사업구조



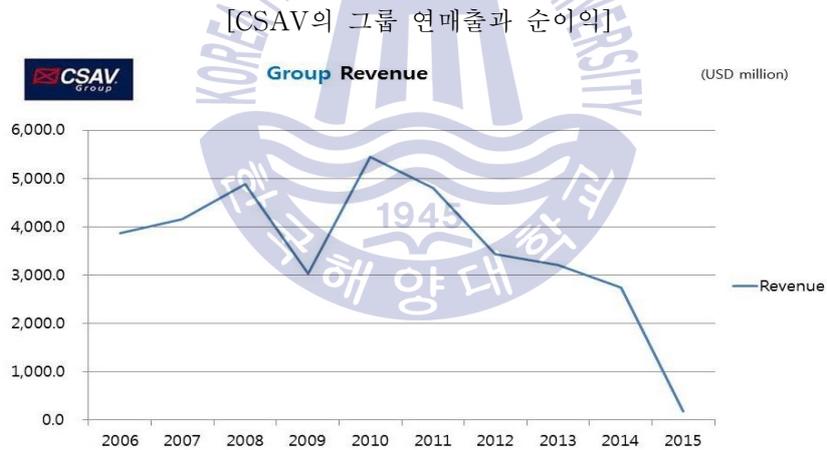
Group Business Structure
* <b>Container (Liner)</b> : Libra, Libra Uruguay, CSAV Norasia December 2, 2014, CSAV's container shipping activities merged with Hapag-Lloyd AG
* <b>PCC</b>
* <b>Bulk</b>
- Reefer vessel ( - 2015)
- Dry(Solid) Bulk : ( - 2014)
- Wet(Liquid) Bulk
* <b>Logistics &amp; f/forwarder</b>

[CSAV의 비즈니스 포트폴리오 현황]

2) 경영 및 재무적 주요 지표

CSAV Group		Group Revenue & Net Profit		(USD million)
		Revenue	Net Profit	
2006		3,859.2	-58.2	
2007		4,150.9	116.9	
2008		4,886.8	-38.6	
2009		3033.7	-653.4	
2010		5452.2	181.5	
2011		4802.2	-1,294.3	
2012		3431.8	-309.5	
2013		3206	-167.6	
2014		2741.5	389.2	
2015		181.1	0	

As of December 2, 2014, CSAV's container shipping activities merged with the German company Hapag-Lloyd AG (HLA). Therefore, CSAV's container shipping activities have been unconsolidated as of November 30, 2014, and classified as *Equity-accounted investees* starting in December 2014.



As of December 2, 2014, CSAV's container shipping activities merged with the German company Hapag-Lloyd AG (HLA). Therefore, CSAV's container shipping activities have been unconsolidated as of November 30, 2014, and classified as *Equity-accounted investees* starting in December 2014.

[CSAV의 그룹 연매출 추이]



### Group Assets/Liabilities/Equity/Equity Ratio

(USD million)

	Assets	Liabilities	Equity	Equity Ratio %
2006	1,736.5	988.3	748.2	43.1%
2007	1,951.4	1,071.6	879.8	45.1%
2008	1,862.3	1,038.0	824.3	44.3%
2009	1,951.8	1,361.2	590.6	30.3%
2010	3,218.2	1,830.7	1,387.5	43.1%
2011	3,179.5	2,575.2	604.3	19.0%
2012	2,482.6	1,617.1	865.5	34.9%
2013	2,377.1	1,350.4	1,026.7	43.2%
2014	2,210.6	310.7	1,899.9	85.9%
2015	2,225.7	174.8	2,050.9	92.1%

As of December 2, 2014, CSAV's container shipping activities merged with the German company Hapag-Lloyd AG (HLAG). Therefore, CSAV's container shipping activities have been unconsolidated as of November 30, 2014, and classified as *Equity-accounted investees* starting in December 2014.

#### [CSAV의 자산/부채/자본/자본비율]



As of December 2, 2014, CSAV's container shipping activities merged with the German company Hapag-Lloyd AG (HLAG). Therefore, CSAV's container shipping activities have been unconsolidated as of November 30, 2014, and classified as *Equity-accounted investees* starting in December 2014.

#### [CSAV의 자본비율 추이]

## 感謝의 글

저의 논문은 제 개인이 아닌 2년간의 시간 속에서 소중한 인연들이 엮어낸 결과물입니다. 때로는 가쁜 호흡으로 때로는 긴 호흡으로 즐거움과 기쁨 그리고 슬픔과 고통의 시간들을 함께 건너온 소중한 이들이 있었기에 가능하였습니다.

김환성 단장님, 김울성 부단장님 그리고 저의 지도교수이자 학과장님이신 신영란 교수님께 진심으로 감사드립니다. 사업단의 아낌없는 지원과 지지 그리고 관심 덕분에 가장 역할을 수행함에 부족함이 없었으며 동기 모두 무탈하게 졸업하게 되었습니다. 특히, 휴일도 마다하지 않고 저를 포함하여 저희 동기들의 논문 준비에 있어 성심을 다해 지도 편달 해 주신 신영란 교수님의 노고에 대해서는 동기를 대표하여 다시 한 번 감사드립니다.

처음부터 끝까지 소리 없이 강했던 자랑스런 21기 동기들과 기쁠 때나 힘들 때나 항상 같이 해 주었던 많은 선배님들에게도 뜨거운 감사의 마음을 전합니다.

많은 외유로 인해 자리를 비움에도 기꺼이 이해해 주시고 지지해 주신 이구락 사장님, 김광익 부사장님, 강승모 전무님 감사 합니다. 그리고 오랜 직장 동료이자 대학원 선배로서 많은 도움을 주었던 김정호 이사와 박재호 이사 그 외 묵묵히 성실히 업무를 수행하여 준 회사 동료 직원들에게도 감사의 마음을 전합니다.

학교생활과 논문 준비 과정으로 많은 시간 함께 하지 못했음에도 묵묵히 밀어주고 격려해 준 아내와 건강하게 무사히 군복무를 해 준 아들 다훈이 그리고 항상 밝고 예쁜 딸 럭키걸 다영이에게도 감사와 사랑의 마음을 전합니다.

마지막으로 본 석사 과정 중에 돌아가신 아버님 그리고 장인 그 두 분에게 모든 영광을 돌리며 아버님과 장인을 하늘나라에 보내시고도 곳곳이 잘 견디시고 자식의 늙다리 석사 과정을 자랑스러워 하고 아낌없이 격려해 주신 어머님과 장모님에게도 존경과 감사의 마음을 전합니다.

2017년 7월

이 성 제