

심층분석보고서

26하_SGI서울보증_금융일반-경영

마감일: 9월4일17시00분

| 노영우 컨설턴트 & 취업 플랫폼 '룩센트'

■ Executive Summary

SGI서울보증(법인명 서울보증보험)은 보험업법이 인정하는 단 하나의 전업 보증보험사로, 국내 민간 보증 영역을 사실상 독점하는 종합보증기관입니다. 2026년 중반 현재 이 회사를 이해하는 열쇠는 세 가지 흐름이 한꺼번에 맞물려 있다는 점입니다. 첫째는 전세보증 손해율 충격에서 벗어나는 실적 회복이고, 둘째는 최대주주 예금보험공사의 공적자금 회수 일정이며, 셋째는 상장기업으로서 요구받는 주주환원과 자본 효율의 압박입니다.

실적 회복은 숫자로 뚜렷합니다. 전체 원수경과손해율은 2021년 32% 수준의 저점에서 2024년 74.7%까지 치솟았다가, 2026년 1분기 53.0%로 내려앉았습니다. 이 수치에는 주택·부동산 정산보험료 약 850억원이라는 일회성 요인이 섞여 있어, 이를 걷어낸 경상 기준은 62.4%입니다. 그래도 전년 동기 대비 22.4%포인트 개선입니다. 2026년 1분기 당기순이익은 569억원으로 전년 동기 191억원의 세 배 수준이며, 보험손익은 27억원에서 625억원으로 스무 배 넘게 늘었습니다. 증권가는 2026년 연간 원수경과손해율 61.2%, 보험손익 3,263억원, 순이익 3,152억원을 내다봅니다.

지배구조는 여전히 공적자금의 그림자 아래 있습니다. 1999~2001년 투입된 공적자금 10조 2,500억원 가운데 2026년 3월 블록세일(지분 4.3%, 1,610억원 회수) 이후 누적 회수액은 5조3,193억원, 회수율은 51.9%입니다. 미회수액이 약 4조7,700억원 남아 있고, 예보채상환기금의 청산 시한이 2027년 말이라 시간이 촉박합니다. 예보 지분율은 상장 직후 83.85%에서 2026년 1분기 79.56%로 낮아졌으며, 4월에는 잔여 29.56%를 단계적으로 처분하는 매각 절차가 시작됐습니다. 경영권 지분(50%+1주)은 남겨 두는 구조입니다.

자본과 배당은 이 회사의 가장 뚜렷한 강점입니다. 2026년 3월 말 K-ICS 비율 395.1%는 손해보험업권 최고 수준이며, 업권 평균 216.1%의 두 배에 육박합니다. 회사는 2025~2027 회계연도 동안 연간 2,000억원 이상 주주환원과 주주환원율 50% 이상을 약속했고, 2026년 상반기 결산에 맞춰 주당 430원, 총 300억원 규모의 첫 분기배당을 실행했습니다. 중장기 목표는 K-ICS 320% 이상, ROE 10% 이상입니다. 현재 ROE가 4%대 중반이라는 점에서 이 목표는 도전적입니다.

위험 요인도 분명합니다. 2025년 7월 랜섬웨어 침해로 81시간 업무가 멈췄고 전체 시스템 복구 완료 공시까지 6개월이 걸렸습니다. 정부가 2026년 하반기 경제성장전략에서 전세대출 보증비율을 추가로 낮추겠다고 밝힌 점, 배당의 대부분이 공공기관으로 흘러간다는 비판, 독점 구조를 겨냥한 시장 개방 논의도 상존합니다. 지원 대상 직무인 금융일반-경영은 이 모든 변수를 숫자로 읽고 부서 사이를 연결하는 종합관리 트랙입니다.

■ 1장: 산업(섹터) 분석

● 1-1. 보증보험이라는 업의 정의: 신용을 빌려주고 수수료를 받는 사업

보증보험은 돈을 빌리거나 계약을 맺은 사람이 약속을 지키지 못했을 때, 보험사가 상대방에게 손해를 대신 물어 주는 보험입니다. 여기서 세 당사자가 등장합니다. 약속을 지켜야 하는 사람이 보험계약자(채무자)이고, 약속을 받아야 하는 사람이 피보험자(채권자)이며, 그 사이에서 신용을 보태 주는 곳이 보험사입니다.

이 구조를 일상의 언어로 옮기면 이해가 빨라집니다. 세입자가 은행에서 전세자금을 빌릴 때 은행은 "이 사람이 돈을 갚지 않으면 누가 책임지느냐"를 따집니다. 이때 SGI서울보증이 보증서를 발급하면 은행은 안심하고 대출을 실행합니다. 세입자는 담보가 없어도 자금을 구하고, 은행은 위험을 덜고, 보험사는 보증료를 받습니다. 세 당사자 모두 이득을 보는 거래가 성립하는 지점이 보증보험의 존재 이유입니다.

이 업이 산업 차원에서 중요한 까닭은 현대 경제의 거래 대부분이 외상과 신용 위에 서 있기 때문입니다. 건설사가 관급공사를 수주하려면 계약이행을 담보할 증권이 필요하고, 중소기업이 대기업에 물건을 납품하고 대금을 나중에 받으려면 그 채권이 떼일 위험을 누군가 감당해야 하며, 소비자가 휴대폰을 24개월 할부로 개통하려면 통신사가 미래의 할부금 회수를 확신해야 합니다. 이 모든 순간에 보증보험이 끼어들어 거래를 성사시킵니다. 회사가 스스로를 "반세기가 넘도록 경제의 버팀목"이라 표현하는 근거가 여기 있습니다.

● 1-2. 일반 손해보험과 갈라지는 결정적 지점: 구상권

보증보험을 처음 접하는 사람이 가장 자주 오해하는 대목이 여기입니다. 자동차보험이나 화재보험은 우연히 발생한 사고를 보장합니다. 사고를 낸 가입자에게 보험사가 "네가 낸 사고니 돈을 돌려 달라"고 요구하지 않습니다. 그러나 보증보험은 다릅니다. 보험사고의 실체가 우연한 재난이 아니라 계약자의 채무불이행이기 때문입니다.

구상권은 보험사가 피보험자에게 보험금을 지급한 뒤, 사고를 일으킨 보험계약자에게 그 돈을 되돌려 받을 권리를 말합니다. 왜 중요한가 하면, 이 권리가 보증보험사의 손익 구조를 근본적으로 바꿔 놓기 때문입니다. 일반 손보사에게 지급보험금은 곧 최종 손실이지만, 보증보험사에게 지급보험금은 회수 가능한 채권으로 전환됩니다. SGI서울보증은 대체로 1~3년에 걸쳐 지급보험금의 절반가량을 구상권 행사로 회수합니다.

이 회사 맥락에서 구상권이 작동하는 방식은 이렇습니다. 전세보증 사고가 나서 세입자에게 보증금을 대신 내주면, 회사는 임대인을 상대로 채권을 확보하고 부동산 경매·압류·협약 회수 등의 절차를 밟습니다. 매출채권보증에서 구매기업이 대금을 지급하지 않아 보험금을 내주면, 그 구매기업을 상대로 회수 작업에 들어갑니다. 그래서 이 회사의 리스크 관리 양상은 일반 보험사의 언더라이팅보다 은행의 여신심사·연체관리에 더 가깝다는 평가를 받습니다. 자회사 SGI신용정보가 채권추심업을 영위하는 배경도 여기에 있습니다.

한 가지 덧붙이면, 구상 회수가 잘 되느냐는 경기와 반대로 움직이기 쉽습니다. 경기가 나쁠 때는 사고가 늘어나는 동시에 채무자의 상환 능력도 떨어져 회수가 부진합니다. 사고와 회수 부진이 겹치니 손익 타격이 배로 커집니다. 반대로 경기가 회복되면 사고가 줄고 과거에 쌓아 둔

구상채권 회수가 살아나면서 이익이 빠르게 개선됩니다. 2023~2024년의 부진과 2025~2026년의 반등이 정확히 이 패턴을 그렸습니다.

● 1-3. 가치사슬과 수익이 만들어지는 지점

보증보험의 가치사슬은 상품기획에서 시작합니다. 어떤 위험을 인수할지, 요율을 얼마로 매길지, 보증한도를 어디까지 열어 줄지를 설계하는 단계입니다. 그다음이 영업과 채널입니다. 점포와 대리점, 그리고 은행·통신사·플랫폼 같은 제휴처를 통해 계약을 확보합니다. 세 번째가 인수심사(언더라이팅)입니다. 신청 건마다 신용도를 평가해 인수 여부와 조건을 결정합니다. 네 번째는 계약 유지와 보험료 수취, 다섯 번째는 사고 발생 시 보험금 지급, 여섯 번째가 구상채권 회수, 마지막이 쌓인 보험료를 굴리는 자산운용입니다.

이 사슬에서 손익을 좌우하는 결정적 구간은 세 번째와 여섯 번째입니다. 앞단의 심사에서 위험을 잘못 골라내면 뒷단의 보험금과 구상 실패가 눈덩이처럼 불어납니다. 반대로 앞단이 정교하면 뒷단이 조용합니다. 이 회사가 인수심사 자동화와 언더라이팅 지원을 차세대 시스템의 핵심 과제로 삼은 이유가 여기 있습니다.

수익은 두 갈래에서 나옵니다. 하나는 보험손익입니다. 받은 보험료에서 나간 보험금과 사업비를 뺀 값입니다. 2026년 1분기 보험손익 625억원은 전년 동기 27억원과 견주면 스무 배가 넘는 개선입니다. 보험수익 자체도 6,879억원으로 1년 사이 1,195억원 늘었는데, 주택·부동산 관련 정산보험료 유입이 컸습니다. 다른 하나는 투자손익입니다. 2026년 1분기 기준 운용자산은 8조5,753억원이며 이 가운데 약 96%가 증권 자산입니다. 국공채와 특수채 중심의 보수적 운용을 기본으로 삼고 대체투자 비중을 조금씩 늘리는 방향입니다.

여기서 자산운용의 성격을 짚어 둘 필요가 있습니다. 이 회사는 보험영업에서 흑자를 내는 구조라 자산운용에서 위험을 무리하게 감내할 유인이 적습니다. 그래서 일반 손해보험사보다 운용자산이익률이 낮습니다. 안정성과 수익성을 맞바꾼 선택이며, 이 선택이 신용등급과 K-ICS 비율을 떠받치는 토대이기도 합니다.

● 1-4. 원수보험료, 손해율, 합산비율: 이 산업의 세 가지 온도계

원수보험료는 보험사가 고객에게서 받은 보험료의 총액을 뜻합니다. '원(元)'이 붙은 까닭은 이 가운데 일부를 재보험사에 넘기기 때문에 맨 처음 받은 금액이라는 의미를 담기 위해서입니다. 이 산업에서 원수보험료는 상품별 사업 규모를 재는 자, 그리고 손해율을 계산할 때의 분모 역할을 합니다. SGI서울보증의 연간 보증서비스 원수수입보험료는 2024년 기준 약 1조9,200억원 규모입니다.

손해율은 받은 보험료 대비 나간 보험금의 비율입니다. 식당에 비유하면 식자재 원가율에 해당합니다. 원가율이 100%를 넘으면 팔수록 손해이듯, 손해율이 높으면 보증을 팔수록 적자가 쌓입니다. 다만 보증보험에서는 사고가 난 뒤 구상으로 되돌려 받는 흐름이 있어서, 특정 시점의 손해율만 보고 손익을 단정하면 오독하기 쉽습니다. 손해율의 절대 수준만큼이나 방향과 구상률을 함께 보아야 합니다.

합산비용은 손해율에 사업비용을 더한 값입니다. 인건비, 모집수수료, 시스템 운영비 같은 비용을 포함해 보험영업 전체가 흑자인지 적자인지를 가늠하는 지표입니다. 이 회사 맥락에서는 사업비용이 상대적으로 안정적이므로 합산비용의 변동을 손해율이 거의 결정합니다. 그래서 실적 기사에서도 손해율 한 줄이 곧 실적 전망의 요약처럼 쓰입니다.

● 1-5. 국내 보증시장의 지형: 80여 개 기관, 그러나 전업사는 하나

국내에서 보증업을 영위하는 기관은 약 80곳에 이릅니다. 은행, 각종 공제조합, 정책 보증기관이 저마다의 영역에서 보증을 공급합니다. 그러나 보험업법상 전업 보증보험사는 SGI 서울보증 한 곳뿐입니다. 이 구별을 정확히 잡아 두는 것이 이 산업을 이해하는 첫걸음입니다.

수치로 보면 위치가 선명해집니다. 전체 보증시장 안에서 보증잔액 기준 점유율은 2025년 기준 23.9%입니다. 여기에는 신용보증기금, 기술보증기금, 주택도시보증공사, 각종 공제조합의 잔액이 모두 포함돼 있습니다. 그런데 정책 목적의 공적 보증을 제외하고 민간 보증시장만 떼어 놓고 보면 점유율이 55%로 뛰어오릅니다. 학계에서도 이 시장을 두고 보험업법상 유일 전업사라는 점에서는 독점시장, 대체 가능한 보증상품을 공급하는 기관이 다수 존재한다는 점에서는 과점시장의 성격을 함께 지닌다고 평가합니다.

경쟁 구도를 좀 더 풀어 보면 이렇습니다. 신용보증기금과 기술보증기금은 중소기업 대출보증에서, 주택도시보증공사는 전세보증금반환보증과 분양보증에서, 한국주택금융공사는 주택금융 보증에서, 한국무역보험공사는 수출 관련 보증과 보험에서 각각 자기 영역을 갖습니다. SGI서울보증은 이 가운데 어느 한 곳과도 완전히 겹치지 않으면서, 여러 곳과 부분적으로 겹칩니다. 전세보증에서는 주택도시보증공사와, 매출채권 신용보험에서는 신용보증기금과, 이행보증에서는 건설공제조합·전문건설공제조합 등과 마주칩니다.

이 구조가 만드는 특징이 하나 있습니다. 공적 기관들은 저요율·정책 목적으로 움직이고, SGI 서울보증은 이윤을 추구하는 보험사로 움직입니다. 그래서 공적 기관이 요건을 조이면 그곳에서 밀려난 수요가 SGI서울보증으로 흘러들어 옵니다. 경쟁이면서 동시에 보완인 관계입니다. 전세사기 사태 이후 주택도시보증공사가 가입 요건을 강화하자 고액·비표준 전세 수요가 SGI서울보증 쪽으로 옮겨 갔던 흐름이 대표적입니다. 이때 유입된 수요의 질이 좋지 않으면 그대로 손해율 상승으로 되돌아온다는 점이 이 구조의 함정입니다.

● 1-6. 시장 규모와 성장률: 국내와 글로벌을 나눠 보기

국내 보증시장의 규모는 보증잔액으로 가늠합니다. SGI서울보증 한 곳의 보증잔액만 470조원대에 이르며, 회사 자체 소개 자료에서는 478조원 이상이라는 수치도 등장합니다. 잔액은 시점과 집계 기준에 따라 편차가 있으므로 범위로 이해하는 편이 안전합니다.

글로벌 신용보험 시장은 리서치 기관마다 추정치가 상당히 갈립니다. Mordor Intelligence는 2025년 185억 달러, 2026년 199억 달러에서 2031년 309억 달러로 늘어나며 2026~2031년 연평균 9.26% 성장을 전망합니다. Grand View Research는 2025년 130억 달러

수준에서 2033년 310억 달러로 확대되며 연평균 11.3%를 예상합니다. SkyQuest는 2025년 153억 달러에서 2033년 332억 달러, 연평균 10.2%로 봅니다. IMARC는 2025년 146억 달러에서 2034년 260억 달러, 연평균 6.65%로 더 보수적입니다.

숫자가 이렇게 벌어지는 이유는 신용보험의 범위를 어디까지 잡느냐, 보험료 기준인지 보장금액 기준인지, 보증(surety)을 포함하는지에 따라 달라지기 때문입니다. 절대 수치를 외우기보다 세 가지 공통 메시지를 붙잡는 편이 유용합니다. 첫째, 대부분의 기관이 한 자릿수 후반에서 두 자릿수 초반의 성장률을 제시합니다. 둘째, 유럽이 38~43%의 비중으로 가장 큰 시장입니다. 셋째, 성장의 동력이 기업 도산 증가와 지정학적 불확실성이라는 점에 이견이 없습니다. Mordor는 2026년 글로벌 기업 도산이 3~6% 늘어나고 도산 건수가 팬데믹 이전보다 24% 높은 수준에 머물 것으로 봅니다.

성장의 원천을 한 번 더 뜯어보면, 도산 위험이 커질수록 신용보험 수요가 늘어난다는 역설이 자리합니다. 위험이 커지면 보험료도 오르고 가입 필요성도 커지지만, 동시에 보험금 지급도 늘어납니다. 그래서 이 산업의 성장은 곧 수익성 개선을 뜻하지 않습니다. 성장과 손해율 사이의 균형을 잡는 능력이 곧 경쟁력이라는 결론에 이릅니다.

● 1-7. 최근 흐름 하나: 전세보증 손해율의 폭발과 정상화

2022년부터 2024년까지 이 산업을 뒤흔든 가장 큰 사건은 전세보증 사고의 급증이었습니다. 부동산 가격이 내려가면서 계약 당시보다 전세 시세가 떨어지는 역전세가 확산됐고, 여기에 대규모 전세사기가 겹쳤습니다. 집주인이 보증금을 돌려주지 못하는 사고가 쏟아졌고, 그 부담이 보증기관에 그대로 넘어왔습니다.

SGI서울보증의 발생손해액은 2022년 8,718억원에서 2023년 1조2,017억원, 2024년 1조 507억원으로 늘었고, 그에 따른 손해율은 49.6%, 67.4%, 77.7%로 악화했습니다. 상품군 단위로 보면 충격이 더 선명합니다. 주택부동산보증 손해율은 2025년 1분기 234.4%를 기록해 전년 동기 219.9%보다 오히려 더 올랐습니다. 200%를 넘는 손해율은 보험료 100원을 받아 보험금 200원 넘게 지급했다는 뜻이니, 이 상품군만 놓고 보면 팔수록 손실이 쌓이는 구간이었습니다.

같은 기간 주택도시보증공사가 입은 타격은 규모 면에서 더 컸습니다. 전세보증금반환보증 사고 규모는 2021년 5,790억원에서 2022년 1조1,726억원, 2023년 4조3,347억원, 2024년 4조4,896억원으로 불어났고, 당기순손익은 2022년 4,087억원 손실, 2023년 3조8,598억원 손실, 2024년 2조5,198억원 손실을 기록했습니다. 3년 누적 6조원대 적자입니다.

정상화 국면으로 넘어온 지점이 2025년입니다. 전셋값이 오르고 역전세난이 잦아들면서 주택도시보증공사의 사고 규모는 2025년 1조2,446억원으로 급감했고, 2026년 1~4월 사고는 2,693억원으로 전년 동기 5,743억원 대비 53.1% 줄었습니다. 회수도 살아나 2025년 채권회수 실적은 2조1,766억원에 이르렀고, 2025년 당기순이익 1조5,749억원으로 4년 만에 흑자로 돌아섰습니다. 정부 출자 9,590억원이 자본에 더해진 효과도 함께 반영된

결과입니다.

SGI서울보증의 회복은 이보다 완만하지만 방향은 같습니다. 2026년 1분기 원수경과손해율 53.0%, 일회성 요인을 뺀 경상 기준 62.4%가 그 증거입니다. 여기서 중요한 대목은 개선이 전세보증 한 곳에서만 나온 것이 아니라는 점입니다. 이행보증과 매출채권보증 등 주력 상품의 손해율도 함께 내려왔습니다. 개선이 일회성 반등이 아니라 구조적 흐름일 가능성을 높이는 근거입니다.

● 1-8. 최근 흐름 둘: 규제가 보증의 크기를 정한다

이 산업에서 규제는 배경 조건이 아니라 매출의 크기를 결정하는 변수입니다. 전세대출 보증비율이 대표적입니다. 보증비율은 대출금 가운데 보증기관이 책임지는 비율을 뜻합니다. 100%면 은행은 위험을 전혀 지지 않고, 90%면 10%를 은행이 감당합니다.

정부는 이 비율을 계속 낮춰 왔습니다. 2025년 초에는 100% 전액 보증을 90%로 일원화하는 방향을 제시했고, 2026년 중반 현재 공적 보증기관의 전세대출 보증비율은 수도권·규제지역 80%, 기타 지역 90% 수준까지 내려와 있습니다. 그리고 2026년 하반기 경제성장전략에서 정부는 무주택 청년과 취약계층을 제외한 일반 차주를 대상으로 이 비율을 한 단계 더 낮추겠다고 밝혔습니다. 구체적인 인하 폭과 시행 시점은 아직 확정되지 않았습니다.

같은 방향에서 총부채원리금상환비율(DSR) 규제도 조여 오고 있습니다. 2025년 10월 29일부터 1주택자가 수도권·규제지역에서 받는 전세대출의 이자상환분이 DSR에 잡히기 시작했고, 2026년 중반 현재 금융당국은 적용 범위를 비규제지역까지 넓히는 방안, 이자뿐 아니라 원금 일부를 반영하는 방안, 무주택자라도 고액 전세대출은 포함하는 방안을 검토하고 있습니다. 스트레스 DSR 3단계도 대출 한도를 눌러 왔습니다.

여기에 더해 정부는 임차인의 전세금을 공적 기구가 수탁해 관리하는 안심신탁사업을 추진하겠다고 발표했습니다. 등록임대사업자에 한정하려던 논의를 일반 민간 임대인까지 넓히는 구상입니다. 이 제도가 자리를 잡으면 전세보증 수요 자체의 성격이 바뀔 수 있습니다. 보증기관이 사후에 사고를 메우는 방식에서, 애초에 사고가 나지 않도록 자금을 묶어 두는 방식으로 무게가 옮겨 가기 때문입니다.

이 흐름이 SGI서울보증에 미치는 영향은 양면적입니다. 보증 총량이 줄어드는 쪽은 매출에 불리하지만, 위험이 큰 계약이 걸러지는 쪽은 손해율에 유리합니다. 회사가 2023~2024년 전세보증에서 크게 데인 경험을 감안하면, 규제 강화가 반드시 나쁜 소식만은 아닙니다. 다만 주택부동산보증이 수입보험료의 12~13%를 차지하는 만큼 매출 감소분을 다른 상품군에서 메워야 한다는 과제가 남습니다.

● 1-9. 최근 흐름 셋: IFRS17과 K-ICS가 경영의 문법을 바꿨다

2023년부터 보험업계는 새 회계기준(IFRS17)과 새 건전성 제도(K-ICS)를 함께 적용받고 있습니다. 두 제도가 겹치면서 보험사 경영의 초점이 외형 성장에서 수익성과 자본 관리로 옮겨

갔습니다.

K-ICS는 신지급여력제도를 뜻하며, 가용자본을 요구자본으로 나눈 비율로 표현합니다. 모든 계약자가 한꺼번에 보험금을 청구해도 지급할 수 있는 여력을 재는 지표라고 이해하면 쉽습니다. 이전 제도인 RBC와 견주면 세 가지가 달라졌습니다. 보험부채를 원가가 아니라 시가로 평가하고, 요구자본 측정의 신뢰수준을 99%에서 99.5%로 올렸으며, 위험계수 방식에 더해 충격시나리오 방식을 도입했습니다. 결과적으로 금리와 주가 변동이 자본비율에 훨씬 크게 반영되는 구조로 바뀌었습니다.

2026년 3월 말 기준 보험업권 평균 K-ICS 비율은 경과조치 적용 후 216.1%로 전분기 212.3%보다 3.8%포인트 올랐습니다. 생명보험사가 207.7%, 손해보험사가 229.7%입니다. 경과조치를 적용하지 않은 기준으로도 202.6%로 5.0%포인트 개선됐습니다. 개선의 배경은 당기순이익 4조5,000억원 시현과 주가 상승에 따른 기타포괄손익누계액 18조9,000억원 증가입니다. 다만 주가가 밀어올린 개선이라 시장이 흔들리면 되돌아갈 수 있다는 경계도 함께 나옵니다.

여기서 SGI서울보증의 위치가 두드러집니다. 2026년 3월 말 K-ICS 비율 395.1%로 손해보험업권에서 가장 높습니다. 삼성화재 270.1%, 메리츠화재 240.6%, DB손해보험 232.1%, 한화손해보험 220.8%, 현대해상 207.2%와 견주면 격차가 큼니다. 시계열로 보면 2025년 3월 말 414.4%, 2025년 6월 말 428%에서 다소 내려온 수준입니다. 이 회사가 유독 높은 비율을 유지하는 구조적 이유는 보증보험의 부채 듀레이션이 짧기 때문입니다. 생명보험사는 수십 년짜리 계약을 안고 있어 금리가 내려가면 부채 시가가 급등하지만, 보증보험은 계약 기간이 짧아 금리 하락에도 자본비율이 크게 흔들리지 않습니다.

2026년 보험업계가 준비하는 다음 제도 변화는 기본자본 K-ICS입니다. 보완자본을 뺀 기본자본만으로 비율을 산출해 자본의 질까지 들여다보겠다는 취지입니다. 금융당국은 2027년 3월 말 기준으로 기본자본비율이 50%에 못 미치는 회사에 최저 이행기준을 부과하고, 9년의 경과기간을 거쳐 2036년 3월 말까지 50%에 도달하도록 분기별 목표를 부과할 계획입니다. 후순위채와 신종자본증권으로 자본비율을 떠받쳐 온 회사들에는 부담이 크지만, 이익잉여금 위주로 자본을 쌓아 온 SGI서울보증에는 상대적으로 유리한 제도 변화입니다.

● 1-10. 최근 흐름 넷: 디지털 전환이 열어 준 문과 뚫린 구멍

보증보험은 서류와 심사의 산업이었습니다. 그래서 디지털화의 여지가 크고, 실제로 업계 전반이 그 방향으로 움직여 왔습니다. SGI서울보증은 1,200억원대를 투입해 업계 최초로 마이크로서비스 아키텍처와 클라우드 기반의 차세대 시스템 이지스(AEGIS)를 구축했습니다. 2022년 발주, 2023년 9월 착수, 2025년 초 가동이라는 일정을 밟았습니다. 핵심 과제는 인수심사 자동화와 언더라이팅 지원이었습니다.

마이크로서비스 아키텍처를 쉽게 풀면 이렇습니다. 예전 방식이 하나의 거대한 건물에 모든 업무를 몰아넣은 형태였다면, 마이크로서비스는 기능별로 작은 건물을 여러 채 세우고 서로

연결하는 방식입니다. 한 건물에 문제가 생겨도 나머지가 돌아가고, 특정 기능만 빠르게 고쳐 새로 올릴 수 있습니다. 상품 종류가 82개에 이르고 규제가 수시로 바뀌는 회사에서는 이 구조가 실익이 큼니다.

같은 흐름은 경쟁 기관에서도 확인됩니다. 신용보증기금은 내부망에 생성형 인공지능을 도입해 보증심사 자동화의 기반을 마련했고, 2026년 조직 개편에서 AI혁신부를 새로 만들었습니다. 글로벌 시장에서도 디지털·인공지능 기반 언더라이팅이 처리 시간을 절반 가까이 줄이고 실시간 위험 모니터링 도입이 빠르게 늘고 있다는 조사가 나옵니다.

그런데 디지털 의존이 깊어질수록 사이버 리스크가 회사의 생존 변수로 올라섭니다. 2025년 7월 14일 새벽 SGI서울보증은 건라(Gunra) 계열로 추정되는 랜섬웨어 공격을 받아 약 81시간 시스템이 마비됐습니다. 공격자는 외부에 노출된 SSL-VPN 장비를 파고들어 내부망에 접근했고, 재해복구센터와 일별·월별 백업을 차례로 암호화한 뒤 마지막 보루인 소산백업까지 삭제했습니다. 전세대출과 휴대폰 할부 개통 같은 생활 밀착 서비스가 전국에서 멈췄고, 은행·통신사와 협의해 보증서를 나중에 보완하는 방식으로 긴급 대응해야 했습니다. 금융보안원이 악성코드의 복호화 키를 추출해 공격자와 협상 없이 서비스를 되살렸지만, 내부업무지원시스템까지 포함한 전체 복구 완료 공시는 2025년 7월 사고로부터 6개월이 지난 2026년 1월 20일에야 나왔습니다.

이 사건이 산업에 남긴 교훈은 두 가지입니다. 하나는 금융 인프라의 가용성 자체가 신용의 일부라는 사실입니다. 보증서가 하루 발급되지 않으면 이사와 개통과 공사 계약이 함께 멈춥니다. 다른 하나는 규제 환경의 변화입니다. 개인정보보호위원회는 2026년 들어 징벌적 과징금을 빠르게 도입했고, 과징금 산정 시 직전 사업연도 매출액과 최근 3개 사업연도 평균 매출액 가운데 더 큰 금액을 기준으로 삼도록 시행령과 고시를 고쳤습니다. 금융 분야를 고위험 영역으로 지목해 사전 실태점검도 벌이고 있습니다. 보안 투자는 이제 비용 항목이 아니라 규제 대응의 필수 조건이 됐습니다.

● 1-11. 최근 흐름 다섯: 밸류업과 주주환원이 경영 언어가 됐다

정부가 기업 밸류업 프로그램을 추진하면서 상장 금융회사의 자본 배분 논리가 크게 바뀌었습니다. 이익을 쌓아 두는 것 자체가 미덕이던 시절에서, 쌓아 둔 자본을 어떻게 쓸지 설명해야 하는 시대로 넘어왔습니다.

SGI서울보증은 이 흐름의 한가운데 있습니다. 2025년 하반기 기업가치 제고 계획을 공시하면서 업계 최고 수준의 총주주환원, 중장기 K-ICS 320% 이상, 중장기 ROE 10% 이상을 핵심 지표로 제시했습니다. 구체적으로는 2025~2027 회계연도 동안 연간 주주환원 총액 2,000억원 유지, 주주환원율 50% 이상, 2026년 상반기 결산 후 분기배당 시행, 자사주 매입과 소각 검토를 담았습니다. 그리고 2026년 8월 '2026년 기업가치 제고 계획 및 이행현황'을 다시 공시하며 이행 상황을 공개했습니다.

주목할 대목은 순이익보다 큰 주주환원을 약속했다는 점입니다. 2024년 순이익 2,110억원,

2025년 순이익 2,642억원인데 배당은 두 해 모두 2,000억원 규모를 유지했습니다. 배당성향으로 환산하면 2024년 95%, 2025년 76%입니다. 회사는 누적된 미처분이익잉여금과 자본 여력을 활용한 중장기 정책이라고 설명합니다. 2025년 3분기 말 미처분이익잉여금은 1조 3,423억원이었습니다.

이 정책이 가능한 배경에는 앞서 살펴본 자본 여력이 있습니다. K-ICS 395%는 규제 기준의 세 배에 가깝습니다. 자본을 더 쌓을 이유가 크지 않고, 성숙한 독점 시장이라 대출을 늘리거나 해외를 개척해 자본을 소진할 여지도 제한적입니다. 이익이 늘면 남는 선택지가 자본 축적이거나 주주환원인데, 최대주주가 공적자금 회수를 서둘러야 하는 처지라 후자로 기울 수밖에 없습니다.

● 1-12. 이 산업을 움직이는 거시 변수와 그 작동 방식

첫째 변수는 금리입니다. 금리가 오르면 차주의 원리금 부담이 커져 연체와 부실이 늘고, 그만큼 대위변제가 증가합니다. 2024년까지 이어진 고금리 환경이 손해율을 밀어올린 배경입니다. 반대로 금리는 자산운용 수익률에도 작용합니다. 금리가 높으면 새로 사는 채권의 이자수익이 늘어 투자손익이 개선됩니다. 손해율에는 불리하고 투자손익에는 유리한 양방향 효과라, 순효과를 보려면 두 흐름을 함께 봐야 합니다. 2026년 1분기에는 채권 매입수익률 상승으로 이자·배당수익이 늘고 유가증권 평가·처분이익도 증가했습니다.

둘째 변수는 부동산 경기입니다. 전세가와 매매가의 방향이 주택부동산보증 손해율을 사실상 결정합니다. 전세가가 오르면 집주인이 새 세입자에게 받은 돈으로 이전 보증금을 돌려줄 수 있어 사고가 줄고, 내리면 그 고리가 끊어져 사고가 납니다.

셋째 변수는 건설 경기입니다. 원수보험료의 절반 이상을 차지하는 이행보증이 여기에 걸려 있습니다. 2025년 건설투자 감소 폭은 17조~20조원으로 추산되며, 외환위기 당시 감소 규모 9조원을 크게 웃도는 수준이었습니다. 한국건설산업연구원은 2026년 건설수주를 231조 2,000억원으로 전년 대비 4.0% 증가할 것으로 전망하지만, 공공 부문이 끌고 민간이 따라오지 못하는 제한적 회복이라는 단서를 붙입니다. 2026년 SOC 예산이 전년 대비 7.9% 늘어난 27조5,000억원으로 편성된 점이 공공 수주 확대의 근거입니다. 건설사가 무너지면 이행보증 사고가 나므로, 이 회사에게 건설사의 재무 건전성은 남의 일이 아닙니다.

넷째 변수는 가계와 기업의 부채 수준입니다. 부채가 많을수록 작은 충격에도 부실이 번집니다. 다섯째는 정책과 규제이며, 앞서 살펴본 대로 보증비율과 요율 규제가 매출과 손해율을 함께 움직입니다. 여섯째는 기술 사이클로, 시스템 투자와 보안 투자가 비용과 위험에 동시에 작용합니다. 참고로 2026년 정부는 반도체 호황과 정책 효과를 근거로 실질성장률 전망을 2.0%에서 3.0%로 올렸고, 경상성장률 12.3%, 소비자물가 2.6%를 제시했습니다. 거시 여건이 개선되면 보증사고는 줄어드는 쪽으로 작용합니다.

● 1-13. 지원 전략 관점의 시사점

보증보험을 이해하는 핵심은 이 사업이 매출을 늘려 성장하는 업이 아니라 위험을 골라내 이익을

지키는 업이라는 점입니다. 같은 1조원의 보증을 서더라도 어떤 위험을 인수했느냐에 따라 결과가 흑자와 적자로 갈립니다. 산업을 볼 때 매출 규모보다 손해율과 구상률의 방향을 먼저 확인하는 습관이 이 업을 제대로 읽는 출발점입니다.

또 하나는 규제와 실적이 한 몸이라는 감각입니다. 전세대출 보증비율 한 줄, DSR 적용 범위 한 줄이 이 회사의 매출과 손해율을 동시에 흔듭니다. 금융위원회와 재정경제부의 정책 발표를 이 산업의 실적 변수로 읽어 내는 훈련이 실무에서도 그대로 쓰입니다.

■ 2장: 주요 기업 비교 및 대상 회사 포지셔닝

● 2-1. 비교 대상을 어떻게 고를 것인가

SGI서울보증의 경쟁 상대를 고를 때 흔한 실수가 하나 있습니다. 코스피 상장 손해보험사라는 이유로 삼성화재, DB손해보험, 현대해상과 나란히 놓는 것입니다. 회계기준과 건전성 제도를 공유하고 상장 당시 공모가 산정의 비교기업으로 국내 손해보험사가 쓰인 것은 사실이지만, 사업 내용은 전혀 겹치지 않습니다. 자동차사고와 질병을 보장하는 회사와 채무불이행을 보장하는 회사는 위험의 성격 자체가 다릅니다.

실질적인 비교 대상은 세 갈래입니다. 첫째는 같은 보증 기능을 수행하는 국내 공적 기관입니다. 주택도시보증공사, 신용보증기금, 기술보증기금이 여기 속합니다. 둘째는 글로벌 신용보험·보증 시장의 선도 기업입니다. Allianz Trade, Atradius, Coface가 시장의 70% 이상을 나눠 갖습니다. 셋째는 국내 인접 기관으로 한국주택금융공사, 한국무역보험공사, 각종 공제조합입니다. 아래에서는 앞의 두 갈래를 중심으로 개별 프로파일을 살펴보고, 셋째 갈래는 요점만 정리하겠습니다.

● 2-2. 주택도시보증공사(HUG): 전세보증에서 마주치는 공적 기관

포트폴리오와 사업모델. 국토교통부 산하 공기업으로 전세보증금반환보증, 임대보증금보증, 분양보증을 공급하고 주택도시기금을 전담 운용합니다. 서민 주거 안정이 설립 목적이라 요율이 낮고 정책적 판단이 요율보다 앞섭니다. 이윤 극대화가 목표가 아니라는 점이 SGI 서울보증과 갈리는 가장 큰 지점입니다.

강점. 국가 신용을 등에 업은 낮은 조달·운영 비용, 낮은 보증료, 주택도시기금 운용에서 나오는 규모의 힘입니다. 정부 출자를 통한 자본 확충도 가능합니다. 2025년 정부가 9,590억원의 납입자본을 넣어 자기자본이 2024년 말 4조9,409억원에서 2025년 말 7조4,718억원으로 51.2% 늘었고, 부채비율은 31.3%에서 21.8%로 9.5%포인트 내려갔습니다.

약점. 정책 리스크에 취약합니다. 전세사기 국면에서 사회적 요구를 감당하다 조 단위 손실을 냈고, 그 부담을 자체 수익으로 흡수하지 못해 정부 출자에 기대야 했습니다. 손실이 커지면 보증 요건을 조이는데, 그러면 민간 임대사업자와 실수요자의 자금 조달이 막힌다는 비판이 뒤따릅니다. 흑자와 요건 강화가 맞물려 나타나는 구조적 딜레마입니다.

최근 동향. 2025년 당기순이익 1조5,749억원으로 2021년 이후 4년 만에 흑자로 돌아섰습니다. 2026년 1~4월 전세보증금반환보증 사고는 2,693억원으로 전년 동기 대비 53.1% 줄었고 건수도 1,450건으로 절반 넘게 감소했습니다. 채권 회수액이 대위변제액을 처음으로 넘어서는 전환도 나타났습니다. 든든전세 사업으로 2026년 4월까지 6,265호를 낙찰받아 약 1조2,000억원 규모 채권을 회수했고, 2026년에도 3,000호 이상 공급을 추진합니다. 다만 매출은 줄었고 자기자본 증가에 정부 출자가 섞여 있어, 흑자가 일시적 반등인지 체질 개선인지는 2026년 반기 손익과 하반기 회수 실적에서 판가름 날 전망입니다. 중장기 재무관리계획은 경매 물건 감소를 이유로 2026년 이후 재적자 전환 가능성을 열어 두고 있습니다.

SGI서울보증과의 관계. 두 기관은 전세보증에서 경쟁하지만 성격이 다릅니다. 주택도시보증공사는 저요율·정책 목적이고, SGI서울보증은 아파트 보증한도에 제한을 두지 않는 대신 요율이 높습니다. 같은 5억원 전세를 기준으로 보증료 차이가 60만원 이상 벌어지는 사례가 언론에 보도되기도 했습니다. 요건에서 밀린 수요가 SGI서울보증으로 옮겨 가는 구조라, 주택도시보증공사가 문턱을 높일수록 SGI서울보증의 물량은 늘고 위험도 함께 늘어납니다.

● 2-3. 신용보증기금: 정책보증의 말형이자 신용보험의 경쟁자

포트폴리오와 사업모델. 금융위원회 산하 기금관리형 준정부기관으로, 담보력이 부족한 중소기업이 은행에서 자금을 조달할 수 있도록 보증서를 발급합니다. 여기에 매출채권보험(신용보험), 유동화회사보증(P-CBO), 창업지원, 경영컨설팅까지 폭넓게 수행합니다. 재원은 정부 출연금과 금융회사 출연금이며 이윤 추구가 목적이 아닙니다.

강점. 전국 단위 영업망과 축적된 중소기업 신용 데이터, 정책 신뢰도입니다. 2026년 창립 50주년을 맞았습니다. 규모도 압도적이어서 2026년 보증총량을 전년 대비 9,000억원 늘린 76조5,000억원으로 설정했고 보증공급은 68조3,000억원으로 확대합니다. 일반보증 총량 61조3,000억원, 유동화회사보증 총량 11조5,000억원을 운용하며 창업·수출기업과 AI·바이오 등 미래전략산업을 포함한 중점정책부문에 61조원을 공급합니다.

약점. 시장 원리보다 정책 목표가 앞서 자율성이 낮습니다. 정권과 정책 기조가 바뀌면 사업 방향도 함께 흔들립니다. 부실이 나도 요율로 대응하기 어렵고, 수익성 지표로 성과를 평가받지도 않습니다.

최근 동향. 2026년 조직 개편에서 AI혁신부와 안전전략실을 새로 만들었고, 내부망에 생성형 인공지능을 도입해 보증심사 자동화의 기반을 마련했습니다. 미국 관세 조치 대응을 위해 2026년까지 31조5,000억원의 유동성을 공급하며, 이는 정책금융기관 전체 172조원 공급 계획의 일부입니다. 수출 다변화 특례보증 한도를 0.5조원에서 0.8조원으로 늘렸고, 해외진출기업 지원센터를 베트남에서 독일과 미국으로 확대했습니다. 딥테크 기업 대상 장기 보증은 기존 최장 3년·최대 10억원에서 최장 8년·최대 70억원으로 크게 늘렸습니다. 이사장은 최원목에서 강승준으로 바뀌었습니다.

SGI서울보증과의 관계. 대출보증 영역에서는 정책과 민간으로 나뉘어 충돌이 크지 않습니다. 그러나 신용보험 영역에서는 곧바로 겹칩니다. 신용보증기금은 2026년 신용보험 인수 규모를 2,000억원 늘린 21조7,000억원으로 확대했는데, 이는 SGI서울보증의 매출채권보증·매출채권신용보험과 같은 수요를 겨냥합니다. 정책기관이 낮은 효율로 공급을 늘리면 민간 사업자의 가격 결정력이 줄어듭니다.

● 2-4. 기술보증기금: 재무제표 대신 기술을 보는 심사

포트폴리오와 사업모델. 중소벤처기업부 산하 기금관리형 준정부기관으로, 기술혁신형 기업과 벤처기업의 기술력을 평가해 보증합니다. 기술평가 모형을 갖추고 있어 매출이 아직 없는 초기 기업도 기술만 인정받으면 보증이 가능합니다.

강점. 기술평가 역량이 차별화 요인입니다. 신용보증기금이 실적 있는 기업을, 기술보증기금이 기술 있는 기업을 맡는 식으로 정책보증 시장이 나뉘어 있어 영역이 비교적 뚜렷합니다.

약점. 기술평가는 재무평가보다 주관이 개입할 여지가 크고 사후 검증이 어렵습니다. 초기 기업 비중이 높아 부실률도 상대적으로 높은 편입니다.

SGI서울보증과의 관계. 겹치는 부분이 가장 적은 기관입니다. 다만 창업 생태계가 커지면서 벤처·스타트업 대상 이행보증이나 매출채권 관련 수요에서 접점이 생길 여지는 있습니다.

● 2-5. 인접 기관: 한국주택금융공사, 한국무역보험공사, 공제조합

한국주택금융공사는 주택담보대출 유통화와 전세자금보증, 보증자리론 공급을 담당합니다. 전세자금대출 보증에서 주택도시보증공사, SGI서울보증과 함께 3대 공급자로 꼽힙니다. 한국무역보험공사는 수출 거래에서 발생하는 대금 미회수 위험과 수입자 신용 위험을 보장하며, 글로벌 신용보험사와 기능이 유사한 정책기관입니다. 건설공제조합, 전문건설공제조합, 소프트웨어공제조합 등은 조합원 기업을 대상으로 이행보증을 공급합니다. 이들 조합은 특정 업종에 특화돼 있어 SGI서울보증의 이행보증과 가장 자주 부딪히는 상대입니다. 조합은 조합원 출자금을 기반으로 낮은 수수료를 제시할 수 있는 반면, 업종 편중이 심해 해당 산업이 침체하면 조합 전체가 흔들립니다.

이 대목에서 SGI서울보증의 상품 다각화가 갖는 의미가 드러납니다. 특정 업종이나 특정 상품에 몰려 있는 다른 보증기관과 달리, 이 회사는 이행보증, 매출채권보증, 금융보증, 주택부동산보증에 고루 걸쳐 있습니다. 한 상품군이 무너져도 다른 상품군이 버텨 주는 완충이 작동합니다. 2023~2024년 주택부동산보증이 200%대 손해를 낼 때 이행보증이 60%대를 유지하며 전체를 떠받친 사례가 이를 보여 줍니다.

● 2-6. 글로벌 3사: Allianz Trade, Atradius, Coface

Allianz Trade. 옛 Euler Hermes로, 2024년 말 기준 세계 신용보험 시장점유율 31%를 차지하는 1위 사업자입니다. 파리에 본사를 두고 Allianz그룹의 70여 개국 네트워크를 활용합니다. 1918년 설립된 Euler Hermes의 신용정보 축적이 자산이며, 사기예방 보험과

보증(surety) 영역까지 사업을 넓혔습니다. 강점은 전 세계 기업 신용 데이터베이스와 그룹 차원의 재무 기반이고, 약점은 유럽 경기 의존도가 높다는 점입니다.

Atradius. 점유율 22%의 2위 사업자로 암스테르담에 본사를 두고 50여 개국에서 영업합니다. Grupo Catalana Occidente의 신용보험 부문이며 2025년 매출은 26억 유로 규모입니다. 자회사 Atradius Re를 통해 재보험까지 공급해 위험을 그룹 안에서 소화하는 구조를 갖췄습니다. 강점은 수직 통합된 위험 관리이고, 약점은 브랜드 인지도가 1위 사업자에 못 미친다는 점입니다.

Coface. 점유율 14%의 3위 사업자로 팩토링과 채권추심에 강점이 있습니다. 2025년 7월 로이즈(Lloyd's) 신디케이트를 출범시켜 인수 여력을 넓혔습니다. 강점은 신용정보 서비스와 회수 역량의 결합이고, 약점은 규모의 열세입니다. 참고로 SGI서울보증이 채권추심 자회사를 두고 구상 회수를 내재화한 방식은 Coface의 접근과 결이 비슷합니다.

이 세 회사가 70% 이상을 나눠 갖는 이유는 진입장벽이 높기 때문입니다. 전 세계 수백만 기업의 신용을 실시간으로 평가하려면 데이터와 애널리스트 조직이 필요하고, 대형 손실을 견디려면 자본이 필요하며, 국경을 넘는 거래를 보장하려면 각국의 법률과 회수 인프라를 알아야 합니다. 이 세 가지를 동시에 갖추는 데 수십 년이 걸립니다.

2026년 이 시장의 가장 큰 사건은 재편 움직임입니다. Swiss Re Corporate Solutions가 2026년 2월 QBE Insurance Group의 글로벌 무역신용·보증 사업 인수에 합의했습니다. 재보험사가 원수 보험료 흐름과 고객 점점 쪽으로 내려오는 흐름을 보여 주는 거래입니다. 언더와이팅 데이터와 고객 관계, 계약 개시 권한의 가치가 커지고 있다는 신호로 읽힙니다. 동시에 이 시장은 재보험 집중도라는 취약점을 안고 있습니다. 재보험 인수 여력을 소수 사업자가 쥐고 있어 시스템 손실이 나면 여력이 빠르게 줄어듭니다.

SGI서울보증은 보험료 기준으로 세계 보증기관 가운데 상위권에 이름을 올린 바 있습니다. 다만 이 규모는 국내 독점에 기반한 것이며, 글로벌 3사처럼 다국적 네트워크와 국경 간 회수 인프라를 갖춘 것은 아닙니다. 이 구별을 흐리지 않는 것이 회사를 정확히 이해하는 데 중요합니다.

● 2-7. SGI서울보증의 포지셔닝을 규정하면

첫째, 라이선스 기반의 민간 독점 사업자입니다. 보험업법상 전업 보증보험사가 하나뿐이라는 사실이 다른 어떤 강점보다 앞섭니다. 신용평가사도 금융당국 규제로 진입장벽이 존재해 확고한 시장지위를 확보했다고 평가하며, 공적 보증 기능의 중요성과 공적자금 상환 일정을 감안할 때 단기간 안에 보증보험 시장이 개방될 가능성은 낮다고 봅니다.

둘째, 사업 성격은 B2B와 B2C, B2B2C를 모두 아우릅니다. 기업 대상 이행보증과 매출채권보증이 B2B, 개인 대상 신용보증과 전세 관련 보증이 B2C, 은행·통신 3사·핀테크 플랫폼과 제휴해 최종 소비자에게 도달하는 구조가 B2B2C입니다. 휴대폰 할부 개통에 붙는 보증, 은행 전세대출에 붙는 보증서가 후자의 사례이며, 이 채널이 회사 물량의 상당 부분을 만들어

냅니다. 이 구조는 규모를 키우기에 유리하지만, 제휴처의 정책 변경에 물량이 좌우된다는 취약점도 함께 안고 있습니다.

셋째, 상품 포트폴리오가 안정적입니다. 신용평가사 분석에 따르면 상품별 보증잔액은 보증보험이 65%, 신용보험이 35%로 나뉘며, 보증보험 가운데서는 이행보증과 신용보증 같은 비금융성 상품이 중심입니다. 보증잔액의 93.7%가 사고율과 지급률이 낮은 비금융성 상품으로 구성돼 있어 상품 구성상의 위험은 높지 않다는 평가입니다.

넷째, 신용도가 최상위권입니다. S&P 장기신용등급 A+, Fitch AA-로 국내 금융회사 가운데 손꼽히는 수준입니다. 보증보험사에게 신용등급은 곧 상품의 품질입니다. 보증서를 받는 채권자가 "이 회사가 나중에 정말 돈을 낼 수 있는가"를 등급으로 판단하기 때문입니다.

다섯째, 영업 인프라가 넓습니다. 2024년 말 기준 91개 점포와 960개 대리점 체계를 갖췄습니다. 전국 단위 오프라인 접점은 온라인 채널이 커지는 시대에도 기업 고객 대상 영업에서 여전히 유효한 자산입니다.

● 2-8. 최근 반년 사이 기관별로 무엇이 있었나

SGI서울보증. 2026년 1월 20일 랜섬웨어 침해에 따른 내부업무지원시스템 복구 등 보안강화 조치 최종 완료를 공시했습니다. 같은 달 자회사 SGI신용정보의 순이익 적자 전환이 알려졌습니다. 3월 26일 예보가 지분 4.3%를 블록세일로 처분했고, 4월 말에는 잔여 29.56%에 대한 단계적 매각 절차가 시작됐습니다. 5월 18~20일에는 아시아보증신용보험협회(AGCIA) 제7회 연차총회를 열었습니다. 1분기 실적은 순이익 569억원, 영업이익 924억원, 보험손익 625억원으로 뚜렷한 회복을 보였고, 3월 말 K-ICS 395.1%를 기록했습니다. 상반기 결산에 맞춰 주당 430원, 총 300억2,328만원 규모의 첫 분기배당을 실행했고, 2026년 기업가치 제고 계획과 이행현황을 공시했습니다.

주택도시보증공사. 2025년 결산 흑자 전환을 공고했고, 2026년 1~4월 전세보증 사고가 절반 넘게 줄었다고 밝혔습니다. 채권 회수가 대위변제를 앞지르는 전환이 나타났으며, 든든전세 공급을 이어 가고 있습니다.

신용보증기금. 2026년 시무식에서 중점정책부문 61조원 공급을 예고했고, 2월에 2026년도 주요 업무 추진계획을 확정했습니다. AI혁신부 신설과 정기인사, 이사장 교체가 이어졌고, 하반기에도 추가 공급 계획을 내놓았습니다.

글로벌. Swiss Re Corporate Solutions의 QBE 무역신용·보증 사업 인수 합의가 2026년 2월에 나왔습니다. 2026년 글로벌 기업 도산이 3~6% 늘어날 것이라는 전망도 함께 제시됐습니다.

● 2-9. 베어 케이스: 비관적 시각을 균형 있게 보면

첫째, 독점 구조를 겨냥한 규제 압력입니다. 공정거래위원회는 과거 개인보증 시장의 독점을 개편 대상으로 지목한 바 있고, 학계에서도 보증보험시장 개방 논의가 꾸준히 이어져

왔습니다. 개방 찬성 논리는 효율 인하와 서비스 개선이고, 반대 논리는 과당경쟁이 부른 외환위기 당시의 실패입니다. 실제로 대한보증보험과 한국보증보험이 경쟁하던 시절 두 회사가 사채보증보험 위험을 과도하게 인수하다 함께 지급불능에 빠졌던 역사가 반대 논거로 자주 인용됩니다. 다만 예보의 3단계 회수 전략 마지막 단계가 경영권 지분 매각이라는 점을 감안하면, 민영화가 진행될수록 개방 논의도 다시 불붙을 여지가 있습니다.

둘째, 오버행입니다. 예보가 잔여 지분 29.56%를 단계적으로 처분하는 절차에 들어갔습니다. 매각이 모두 이뤄져도 50%+1주를 남겨 경영권은 유지하지만, 시장에는 매물 부담이 남습니다. 실제로 3월 블록딜 처분 단가가 주당 5만3,671원이었는데 4월 말 주가는 4만원대 후반에 머물렀고, 6월 11일 종가는 4만4,600원까지 내려왔습니다. 대주주의 단계적 매각 가격이 주가 상단의 기준점으로 인식되면서 투자심리를 누른다는 해석이 나옵니다.

다만 반대 논리도 만만치 않습니다. 현재 주가 수준에서 지분을 다 팔아도 미회수 공적자금 4조7,700억원을 채우기 어렵습니다. 예보 입장에서는 지분을 유지하며 배당을 받는 쪽이 현금 회수에 더 유리합니다. 그래서 오버행보다 배당 지속 가능성이 진짜 변수라는 분석이 힘을 얻습니다. iM증권은 목표주가 5만6,000원을 제시하면서, 현 주가가 배당이 영구적으로 늘지 않는다는 가정을 반영한 가격이라고 평가했습니다. 배당 영구성장률이 3.2%까지 올라가면 적정 주가가 8만700원까지 계산된다는 분석도 내놨습니다.

셋째, 주주환원의 역설입니다. 배당의 상당 부분이 예보와 국민연금 등 공공기관으로 흘러갑니다. 2026년 2분기 기준 예보가 서울보증보험에서 받은 배당금은 1,591억원 수준입니다. 이 때문에 일반적 의미의 주주환원이라기보다 공적자금 회수 수단에 가깝다는 지적이 나옵니다. 소액주주 입장에서는 배당수익률이 6%대 중반에 이르는 매력적인 종목이지만, 회사 입장에서는 이익의 대부분을 밖으로 내보내며 성장 재원을 남기지 못한다는 부담이 있습니다.

넷째, 손해를 재약화 가능성입니다. 2026년 1분기 개선에는 정산보험료 약 850억원이라는 일회성 요인이 섞여 있습니다. 이 회사의 본질이 신용위험을 인수하는 금융기관에 가깝다는 점을 감안하면, 경기 침체나 부동산 시장 악화가 오면 보증사고가 다시 늘어날 수 있습니다. 건설 경기가 공공 부문 위주의 제한적 회복에 그친다면 이행보증 쪽 위험도 남습니다.

다섯째, 성장 스토리의 부재입니다. 국내 독점이라 시장을 더 넓힐 여지가 크지 않고, 은행처럼 대출을 늘리거나 증권사처럼 해외 사업을 확장할 통로도 제한적입니다. 비보험 다각화 창구였던 SGI신용정보마저 정부의 포용금융 기조 아래 취약계층 채무조정이 늘면서 채권추심 물량이 줄어 순이익이 적자로 돌아섰습니다. 2025년 3분기 누적 영업수익이 388억원으로 전년 동기 408억원 대비 5% 감소했습니다. 규제 산업인 채권추심업의 특성상 성장 여력이 제한적이라는 점이 모회사의 포트폴리오 한계를 오히려 부각시킬 수 있다는 지적이 나옵니다.

여섯째, 평판과 내부통제입니다. 랜섬웨어 사고 당시 보안 인력이 4명에 불과했고 일부 비밀번호가 취약하게 관리됐다는 지적, 소산백업을 편의상 분리 보관하지 않았다는 지적이

언론을 통해 제기됐습니다. 상장 과정에서 약속했던 정보보호 인증도 사고 시점까지 마무리하지 못했다는 비판이 있었습니다. 공적자금을 받은 회사가 민간으로 전환을 시작한 지 얼마 안 된 시점에 금융사고가 났다는 점에서 조직문화 개혁과 내부통제 강화가 필요하다는 목소리가 나왔습니다. 금융감독원은 전자금융거래법상 정보보호 의무 위반 여부를 살펴 왔고, 개인정보보호위원회는 2026년 들어 징벌적 과징금 체계를 정비했습니다. 2026년 중반 현재 이 사안에 대한 최종 제재 수위는 공개적으로 확인되지 않으며, 이 대목은 확정 사실로 단정하지 않고 지켜볼 영역으로 남겨 두는 것이 정확합니다.

● 2-10. 지원 전략 관점의 시사점

경쟁 구도를 이해할 때 "누가 더 크냐"보다 "누가 어떤 위험을 어떤 가격에 떠안느냐"를 보는 편이 유용합니다. 주택도시보증공사는 낮은 가격에 넓은 위험을, SGI서울보증은 높은 가격에 선별된 위험을 인수합니다. 이 차이가 두 기관의 손익 구조와 조직 성격을 갈라놓습니다.

또 하나는 국내 독점과 글로벌 경쟁력을 혼동하지 않는 시각입니다. 이 회사는 국내에서 대체 불가능하지만, 국경을 넘어서면 Allianz Trade나 Atradius와 견줄 만한 네트워크를 갖고 있지 않습니다. 회사가 글로벌 보증시장 진출 확대를 전략 과제로 내건 배경과 그 과제의 난도를 함께 이해하는 것이 균형 잡힌 판단입니다.

■ 3장: 대상 회사 심층 분석

● 3-1. 사업 구조: 네 갈래 상품군과 각각의 온도

SGI서울보증의 상품은 네 갈래로 나뉩니다. 2024년 기준 수입보험료 비중으로 보면 이행보증이 50.7%로 절반을 넘고, 금융보증이 17.8%, 매출채권보증이 16.7%, 주택부동산보증이 12.6%, 기타가 2.3%입니다. 신용보험을 포함한 취급 상품 수는 82개에 이릅니다.

이행보증은 기업 거래에서 계약 이행을 담보하는 상품군입니다. 입찰보증, 계약보증, 선급금보증, 하자보증이 여기 속합니다. 공사를 예로 들면, 발주처가 "이 건설사가 공사를 끝까지 마칠까"를 걱정할 때 SGI서울보증이 증권을 발급해 그 걱정을 대신 떠안습니다. 원수보험료의 절반 이상을 차지하는 주력이자, 손해율이 상대적으로 안정적인 상품군입니다. 2025년 1분기 이 상품군의 손해율은 62.5%로 전년 동기 76.7%에서 14.2%포인트 내려왔습니다.

매출채권보증은 외상거래에서 대금을 못 받을 위험을 담보합니다. 중소기업이 대기업에 물건을 납품하고 3개월 뒤 대금을 받기로 했는데 그 사이 구매기업이 무너지면 판매기업이 무너집니다. 이 위험을 보험으로 옮기는 상품입니다. 2025년 1분기 손해율은 82.7%로 전년 동기 71.0%에서 올랐습니다.

금융보증은 대출 상환을 담보하는 상품군으로 중금리 대출 보증이 대표적입니다. 정책성

중금리 상품인 사잇돌대출이 SGI서울보증의 보증을 기반으로 설계돼 있습니다. 카드사 입장에서는 신용위험을 전부 떠안는 카드론보다 부실 위험이 낮은 상품이 됩니다. 2025년 1분기 손해율은 72.6%로 전년 동기 68.2%에서 올랐습니다.

주택부동산보증은 전세대출 보증과 전세금보장신용보험이 중심입니다. 변동성이 가장 큰 상품군으로, 2025년 1분기 손해율 234.4%는 전년 동기 219.9%보다 높았습니다. 다만 2026년 1분기에는 정산보험료 반영과 사고 감소가 겹치며 전체 손해율을 끌어내리는 쪽으로 돌아섰습니다.

전체를 하나의 숫자로 요약하면 원수경과손해율입니다. 2021년 32% 수준의 저점에서 2024년 74.7% 고점을 찍었고, 2025년 1분기 84.8%(전년 동기 87.7%)를 거쳐 2026년 1분기 53.0%로 내려왔습니다. iM증권은 2026년 연간 61.2%를 전망하는데, 2024년 고점 대비 13.5%포인트 낮은 수준입니다.

● 3-2. 손익 구조: 보험에서 벌고 자산에서 보태는 구조

2026년 1분기 실적을 뜯어보면 손익이 어떻게 만들어지는지 선명합니다. 영업이익 924억원은 전년 동기 266억원 대비 247.4% 증가했고, 당기순이익 569억원은 전년 동기 191억원 대비 198.2% 늘었습니다. 이 개선을 이끈 핵심은 보험손익입니다. 27억원에서 625억원으로 스무 배 넘게 뛰었습니다.

보험수익 자체도 6,879억원으로 1년 전보다 1,195억원 늘었습니다. 주택·부동산 관련 정산보험료 유입이 컸습니다. 정산보험료란 보증 기간이 끝난 뒤 실제 위험 기간과 조건에 맞춰 보험료를 다시 계산해 정산하는 과정에서 들어오는 금액을 뜻합니다. 이 성격상 매 분기 반복되는 항목이 아니므로, 이를 뺀 경상 손해율 62.4%를 실적의 실체로 보는 편이 정확합니다.

투자 부문도 뒷받침했습니다. 채권 매입수익률 상승으로 이자와 배당수익이 늘었고 유가증권 평가·처분이익도 증가했습니다. 다만 2025년 연간 기준으로는 투자손익이 전년 대비 감소했는데, 차세대 시스템 도입에 따른 무형자산상각비 인식 등이 영향을 줬습니다. 대규모 시스템 투자가 손익에 남기는 그림자가 이 대목에서 드러납니다.

연간 흐름을 시계열로 보면 이렇습니다. 순이익은 2023년 4,164억원에서 2024년 2,110억원으로 49.3% 급감했다가 2025년 2,642억원으로 25.3% 회복했습니다. 2026년에는 3,152억원으로 19.3% 더 늘어날 것이라는 전망이 나옵니다. 2023년 수준을 되찾으려면 아직 한 해 이상이 더 필요한 셈입니다.

ROE는 회사의 아픈 곳입니다. 2021~2024년 4~5% 수준에서 움직였고 2024년에는 2.3%까지 내려앉았습니다. 2026년 1분기 ROE는 4.5%입니다. 통상 1분기 실적이 연중 가장 적다는 점을 감안하면 회복 추세로 볼 수 있지만, 중장기 목표 10%까지는 거리가 멉니다. 이 격차를 메우는 방법은 두 가지뿐입니다. 분자인 이익을 늘리거나, 분모인 자기자본을 줄이는 것입니다. 회사가 주주환원을 강화하는 데는 후자의 논리도 함께 작동합니다.

● 3-3. 자산운용: 안전을 택한 대가와 그 계산

2026년 1분기 말 운용자산은 8조5,753억원이며 이 가운데 약 96%가 증권 자산입니다. 국공채와 특수채 중심의 보수적 운용을 유지하면서 대체투자 비중을 점진적으로 늘리고 있습니다. 2025년 3월 말 기준 위험자산 비중은 22%로 낮고, 가중부실자산비율 0.2%, 고정이하자산비율 0.47%로 자산건전성이 우수합니다.

이 보수성은 의도된 선택입니다. 보험영업에서 흑자를 내고 있으니 자산운용에서 위험을 감내할 유인이 적습니다. 그 결과 운용자산이익률은 일반 손해보험사보다 낮습니다. 뒤집어 말하면, ROE를 끌어올리는 경로 가운데 자산운용 쪽 여지가 남아 있다는 뜻이기도 합니다. 회사가 자산운용 전략 고도화를 밸류업 과제에 포함시킨 배경입니다. 다만 위험자산을 늘리면 K-ICS의 주식위험액이 커져 자본비율이 내려가므로, 자본 여력과 수익률 사이에서 균형을 잡아야 합니다.

● 3-4. 전략 방향: WITH SGI와 경영진 메시지

이명순 대표는 금융감독원 수석부원장 출신으로 2024년 1월 취임했습니다. 서울대 경제학과를 나와 서울대 행정대학원, KDI국제정책대학원, 미국 듀크대에서 정책 관련 석사 학위를 받았습니다. 감독당국 경력이 긴 인물이 규제 산업의 수장을 맡은 구성입니다.

취임 후 약 100일간 임직원과 소통한 뒤 새 비전 체계 'WITH SGI, Your Best Credit Partner'를 발표했습니다. 그는 2024년 2분기 경영전략회의에서 기존 비전 체계를 다시 설계한 취지를 설명하며 "취임 후 100여일간 임직원들과 소통하며 회사의 현황, 나아갈 방향에 대해 진단했고, 미래 청사진 속에 다양한 주체들과 함께 성장하고자 하는 회사의 방향성을 명확히 반영해 WITH SGI를 수립했다"고 밝혔습니다.

WITH는 네 가지 핵심전략의 머리글자입니다. Withstand Volatility는 재무 성과를 창출해 주주가치를 극대화하겠다는 뜻이고, Inspire Customers는 고객과 직원에게 차별화된 경험과 서비스를 제공하겠다는 방향이며, Think Tomorrow는 신뢰받는 회사로 거듭나 지속가능성을 높이겠다는 목표이고, Highlight Potential은 신규 수익원 발굴로 포트폴리오를 다변화하겠다는 과제입니다. 이 비전은 채용 브랜딩에도 그대로 쓰여, 신입사원 채용 공고 상단에 'withSGI'와 'Your Best Credit Partner'가 나란히 노출됩니다. 회사가 비전을 대외 커뮤니케이션의 축으로 삼고 있음을 보여 주는 대목입니다.

상장 이후 경영 방향은 몸집 확대에서 가치 상향으로 옮겨 갔습니다. 회사 관계자는 "안정적인 재무건전성을 토대로 수익기반 강화를 통해 ROE 등의 개선을 이어갈 계획"이라며 "보증·신용보험 부문의 수익성 제고와 함께 자산운용 전략 고도화, 신성장 동력 발굴 등을 통해 수익기반을 계속 강화하고자 한다"고 설명했습니다. 2026년의 실행 과제로는 디지털 보증 확대, 포트폴리오 다변화, 리스크 관리 고도화를 제시했습니다.

상장 당시 이 대표는 기업설명회에서 "이번 상장을 통해 국내 유일의 종합 보증보험사의 지위를 공고히 하고, 보다 적극적인 주주환원 정책을 통해 국가대표 배당주로서 투자자들과 함께

나아가겠다"고 말했습니다. 상장 이후 회사의 행보는 이 발언의 연장선에 놓여 있습니다.

한 가지 덧붙이면, 이명순 대표의 임기는 2027년 초 만료 예정입니다. 2026년 1월 시점의 언론 보도는 이를 두고 임기 만료를 1년 앞둔 시험대로 표현했습니다. 경영진 교체 가능성은 전략 연속성의 변수로 남아 있습니다.

● 3-5. 밸류업 계획의 구조와 2026년 이행 현황

밸류업 계획은 세 가지 지표로 요약됩니다. 업계 최고 수준의 총주주환원, 중장기 K-ICS 320% 이상, 중장기 ROE 10% 이상입니다. 여기서 눈여겨볼 대목은 K-ICS 목표가 현재 수준보다 낮다는 점입니다. 현재 395.1%인데 목표가 320% 이상이라는 것은, 남는 자본을 주주에게 돌려주며 비율을 낮추겠다는 선언입니다. 자본이 과잉이라는 진단을 회사 스스로 내린 셈입니다.

구체적 실행 내용은 이렇습니다. 2025~2027 회계연도 기준 연간 주주환원 총액 2,000억원 유지, 주주환원율 50% 이상, 2026년 상반기 결산 후 분기배당 시행, 자사주 매입과 소각 검토입니다. 2025년 배당 실적을 보면 총액 2,000억원, 배당성향 76%, 주주환원율 76%를 기록했습니다. 2024년 배당성향은 95%였습니다.

2026년에는 약속대로 첫 분기배당을 실행했습니다. 보통주 1주당 430원, 배당금 총액 300억2,328만7,140원 규모입니다. 최소 배당금 기준으로 제시한 주당 2,865원을 가정하면 2026년 예상 배당수익률은 6%대 중반에 이릅니다. 주가가 조정을 받으면서 PBR은 0.64배 수준까지 내려왔고, 이 때문에 배당 매력이 오히려 부각되는 국면이 형성됐습니다.

이 정책의 지속 가능성을 두고 의문이 제기되는 것도 사실입니다. 연간 주주환원 규모가 순이익을 웃도는 구조이기 때문입니다. 회사는 누적된 미처분이익잉여금과 자본 여력을 활용한 중장기 정책이라는 점을 강조합니다. 2025년 3분기 말 미처분이익잉여금 1조3,423억원이 그 재원입니다. 계산상 순이익이 2,000억원대에 머물면 매년 잉여금이 조금씩 줄어들지만, 2026년 순이익이 3,000억원대로 올라서면 이 부담은 상당 부분 해소됩니다. 결국 밸류업의 지속 가능성은 손해를 정상화의 지속 여부에 달려 있습니다.

● 3-6. 지배구조: 공적자금 회수 일정이 모든 것을 규정한다

이 회사를 이해할 때 지배구조를 빼놓고 논할 수 없습니다. 1999~2001년 정상화를 위해 투입된 공적자금이 10조2,500억원이고, 그 대가로 예금보험공사가 대주주가 됐습니다. 이 자금을 되찾는 일이 예보의 법적 의무이며, 예보채상환기금의 청산 시한이 2027년 말로 정해져 있습니다. 공적자금상환기금법이 회수 기한을 2027년으로 못 박고 있기 때문입니다.

회수 전략은 세 단계입니다. 첫째가 기업공개, 둘째가 지분 33.85% 매각, 셋째가 경영권 확보 지분(50%+1주) 매각입니다. 2024년 3월 공적자금관리위원회가 의결한 로드맵에 따라, 상장 이후 잔여 지분을 블록딜이나 경쟁입찰로 단계적으로 매각하되 시장 영향을 최소화하기 위해 물량과 시기를 탄력적으로 조정하기로 했습니다.

진행 상황은 이렇습니다. 2025년 3월 14일 코스피 상장으로 첫 단계를 마쳤습니다. 공모가는 2만6,000원, 구주매출 100%, 공모 규모 약 1,815억원이었습니다. 상장 후 예보 지분율은 83.85%였습니다. 2026년 3월 26일 블록세일로 지분 4.3%(300만주)를 처분해 1,610억원을 회수했고, 누적 회수액이 5조3,193억원, 회수율이 50.3%에서 51.9%로 올랐습니다. 이 거래에는 장기투자 성향의 롱온리 펀드가 적극 참여해 기업가치가 시장에서 일정 수준 인정받았다는 평가가 나왔습니다. 2026년 4월에는 잔여 29.56% 지분의 단계적 매각 절차가 시작됐고, 4월 28일 종가(주당 4만8,750원) 기준으로 약 1조원 규모였습니다. 2026년 1분기 분기보고서 기준 예보 지분율은 79.56%입니다.

과거 사례로 우리금융지주가 자주 비교됩니다. 예보는 2002년 6월 우리금융 상장 이후 일곱 차례의 블록딜과 배당, 입찰을 거쳐 공적자금을 전액 회수했습니다. 블록세일 규모는 매번 발행주식 총수의 2~9% 수준이었습니다. 증권가에서 서울보증보험의 오버행 우려를 과도하게 불 필요 없다고 보는 근거가 여기에 있습니다.

지배구조가 경영에 남기는 흔적은 뚜렷합니다. 회사는 이익을 성장에 재투자하기보다 배당으로 내보내야 하는 압력 아래 있고, 감독당국과 대주주의 이중 관리를 받으며, 공공적 기능과 상장사의 수익성 요구를 동시에 감당해야 합니다. 이 긴장이 조직 운영 전반에 스며 있습니다.

● 3-7. 차별화 포인트를 다시 정리하면

첫째는 라이선스입니다. 보험업법상 유일한 전업 보증보험사라는 지위는 자본이나 기술로 복제할 수 없습니다.

둘째는 데이터와 심사 역량입니다. 외환위기 이후 체계적인 신용평가 시스템을 구축하고 구상채권 회수 노하우를 쌓아 왔으며, 이를 바탕으로 인수심사와 구상채권 관리를 강화해 손해율과 구상률을 관리해 왔다는 것이 신용평가사의 평가입니다. 반세기가 넘는 기간에 걸쳐 축적된 계약과 사고, 회수 데이터는 후발 주자가 단기간에 따라잡기 어렵습니다.

셋째는 차세대 시스템 이지는입니다. 인수심사 가이드라인을 데이터 기반으로 세분화해 부실 징후가 있는 고위험 업종을 정밀 심사하는 체계를 갖췄고, 이 체계가 손해율 반등의 한 축으로 평가받습니다.

넷째는 채널입니다. 전국 점포와 대리점 조직에 더해 은행, 통신 3사, 핀테크 플랫폼과 이어진 제휴망이 물량을 만들어 냅니다.

다섯째는 자본과 신용도입니다. K-ICS 395.1%와 S&P A+, Fitch AA-는 보증서의 신뢰도를 뒷받침하는 근거이자, 배당 여력의 원천입니다.

여섯째는 상품 다각화입니다. 이행보증, 매출채권보증, 금융보증, 주택부동산보증이 서로 다른 경기 국면에서 다른 방향으로 움직여 완충 효과를 냅니다.

● 3-8. 연혁과 전환점: 법인의 계보를 정확히 구분하기

이 회사의 뿌리는 두 갈래입니다. 하나는 1969년 2월 설립된 대한보증보험으로, 국내 최초의 보증보험 전업사였습니다. 1984년 온라인 체제를 확립했고, 1989년 제47차 국제보증보험협회 총회 개최를 주도했으며, 1994년에는 최우수 손해보험사로 선정됐습니다. 다른 하나는 1989년 설립된 한국보증보험입니다. 경쟁체제 도입을 목적으로 만들어졌습니다.

두 회사의 운명을 가른 사건이 1997년 외환위기입니다. 두 회사는 경쟁 과정에서 금융보증보험의 일종인 사채보증보험 위험을 과도하게 인수했고, 기업들이 연쇄 부도를 내면서 함께 지급불능에 빠졌습니다. 1998년 11월 25일 두 회사가 합병해 서울보증보험이 출범했습니다. 여기서 반드시 구분해야 할 점이 있습니다. 1998년 이전 대한보증보험과 한국보증보험의 실적이나 자료를 현재 법인의 사실로 옮겨 적으면 오류가 됩니다. 두 법인의 역사는 현재 법인의 전사(前史)이지 동일한 사업 실적이 아닙니다.

1999년부터 2001년까지 예금보험공사가 총 10조2,500억원의 공적자금을 투입했고, 지분 93.85%를 보유하는 대주주 체제가 자리 잡았습니다. 2007년 베트남 하노이에 사무소를 열었고, 2009년 인재개발원을 세웠습니다. 2013년 사명을 SGI서울보증보험으로 바꿨습니다. 2017년 S&P 장기신용등급이 A-에서 A+로 올랐습니다.

2020년 이후는 상장을 향한 여정이었습니다. 2022년 차세대 시스템 이지를 발주하고 사외이사 인선 등 상장 준비에 들어갔습니다. 2023년 6월 예비심사를 신청했으나 10월 23일 상장을 철회했습니다. 회사는 가치를 적절히 평가받기 어려운 여건을 이유로 들었고, 시장에서는 미국 국채 10년물 금리가 5%를 넘어선 점과 중동 지역 분쟁으로 투자심리가 위축된 점을 원인으로 꼽았습니다. 2024년 9월 재추진에 나섰고, 2025년 2월에는 공모가 산출의 비교기업 구성을 손질했습니다. 해외 보증보험사의 높은 밸류에이션이 투자자 설득에 걸림돌이 됐다는 지적을 반영해 삼성화재, DB손해보험, 현대해상 등 국내 손해보험사 위주로 재편해 PBR 기준을 낮췄습니다.

2025년 3월 5~6일 공모주 청약을 진행했고 경쟁률은 7대 1이었습니다. 비슷한 시기 다른 종목의 경쟁률이 1,300대 1을 넘었던 것과 견주면 매우 낮은 수치였습니다. 3월 14일 코스피에 입성했습니다. 그러나 상장 이후 흐름은 청약 당시의 냉담함과 정반대였습니다. 밸류업 정책 발표 이후 외국인과 기관의 순매수가 이어지며 상장 약 10개월 만에 주가가 공모가의 두 배 가까이 올랐고, 2026년 2월 시점에는 공모가 대비 120% 이상 상승했다는 평가가 나왔습니다.

2025년 7월 랜섬웨어 침해, 2025년 하반기 밸류업 계획 공시, 2026년 1월 전체 시스템 복구 완료 공시, 2026년 3월 블록세일, 2026년 5월 아시아보증신용보험협회 연차총회 개최, 2026년 상반기 결산 후 첫 분기배당이 최근의 주요 사건입니다.

● 3-9. 자회사와 해외 사업: 다각화의 현주소

SGI신용정보는 채권추심을 담당하는 자회사로, 해외법인을 제외하면 사실상 유일한 비보험 다각화 통로입니다. 모회사가 보험금을 지급한 뒤 구상채권을 회수하는 과정을 그룹 안에서

처리한다는 점에서 전략적 의미가 있습니다. 그러나 2025년 3분기 누적 영업수익이 388 억원으로 전년 동기 408억원 대비 5% 줄었고 순이익도 적자로 돌아섰습니다. 정부의 포용금융 기조 아래 취약계층 채무조정이 확대되면서 추심 물량이 감소한 여파입니다. 규제 산업의 특성상 성장 여력이 제한적이고 정책 환경 변화에 실적 변동성이 크다는 점이 확인된 사례입니다.

해외 사업은 베트남 하노이 사무소를 축으로 삼아 왔습니다. 여기에 아시아보증신용보험협회 (AGCIA) 활동이 더해집니다. 2020년 출범한 이 협회에는 한국, 중국, 베트남, 몽골, 캄보디아 등 아시아 11개국 20개 보험사가 참여하며, 보증·신용보험 시장 정보를 공유하고 사업 협력을 논의하는 플랫폼 역할을 합니다. SGI서울보증이 출범을 주도했고 의장사를 맡아 왔으며, 대표이사가 협회장을 겸해 왔습니다. 이명순 대표도 2024년 3월 협회장에 취임했고, 2026년 5월 18~20일 제7회 연차총회를 개최했습니다.

구체적 성과도 있습니다. 2023년 몽골의 보증보험 제도 도입을 지원하기 위해 현지 재보험사 직원을 초청해 인턴십을 진행했고, 2024년 몽골 최초의 보증보험 증권 발급에 기여했습니다. 제도가 없는 나라에 제도를 심는 방식의 진출이며, 당장의 수익보다 장기적 시장 형성을 겨냥한 접근입니다.

여기서 솔직히 짚어 둘 대목이 있습니다. 해외 사업의 매출 기여도, 국가별 수익성, 향후 진출 계획의 구체적 내용을 확인할 수 있는 공개 자료는 제한적입니다. 이 부분을 추정으로 채우기보다, 회사가 글로벌 보증시장 진출 확대를 전략 과제로 내걸었다는 사실과 지금까지의 활동이 시장 조성 단계에 머물러 있다는 사실을 구분해 이해하는 편이 정확합니다.

● 3-10. 리스크 요인: 무엇이, 왜, 얼마나 일어날 수 있고, 얼마나 아픈가

신용사이클 리스크. 무엇이 문제인가 하면, 경기 침체로 가계와 자영업자, 중소기업의 상환 능력이 떨어져 보증사고가 늘어나는 상황입니다. 왜 생기는가 하면, 이 회사가 인수하는 위험의 본질이 채무불이행이기 때문입니다. 일반 손해보험처럼 사고가 무작위로 흩어지지 않고, 경기 국면에 따라 한꺼번에 몰려옵니다. 발생 가능성은 중간 수준입니다. 2026년 거시 여건은 개선 쪽이지만 건설과 내수는 여전히 무겁습니다. 영향도는 매우 큼니다. 2021년 32% 였던 원수경과손해율이 2024년 74.7%까지 오르며 순이익이 절반으로 꺾인 사례가 이를 증명합니다.

규제 리스크. 무엇이 문제인가 하면, 전세대출 보증비율의 추가 인하, DSR 적용 범위 확대, 안심신탁사업 도입, 그리고 장기적으로는 보증보험 시장 개방 논의입니다. 왜 생기는가 하면, 공공성이 강한 독점 사업이라 정책이 개입할 명분과 여지가 크기 때문입니다. 발생 가능성은 높습니다. 보증비율 인하는 이미 정부 발표에 담겨 있고 시행 시점만 남았습니다. 영향도는 중간에서 높은 수준입니다. 매출은 줄고 손해율은 개선되는 양방향 효과라 순영향은 상품별 구성에 따라 갈립니다.

지배구조와 오버행 리스크. 무엇이 문제인가 하면, 예보의 잔여 지분 29.56% 단계적 처분이

주가에 매물 부담을 남긴다는 점입니다. 왜 생기는가 하면, 예보채상환기금 청산 시한이 2027년 말로 확정돼 매각을 미룰 수 없기 때문입니다. 발생 가능성은 확정에 가깝습니다. 절차가 이미 진행 중입니다. 영향도는 중간 수준입니다. 우리금융 선례가 있고 배당 매력이 매물을 흡수하는 측면도 있어 파국적 시나리오로 보기는 어렵습니다. 다만 블록딜 단가가 주가 상단의 기준점으로 굳어지면 밸류에이션 확장이 제한됩니다.

보안과 평판 리스크. 무엇이 문제인가 하면, 사이버 침해의 재발과 그에 따른 제재, 신뢰 훼손입니다. 왜 생기는가 하면, 이 회사의 서비스가 전세대출과 휴대폰 개통처럼 국민 생활에 밀착돼 있어 멈추는 순간 사회적 파장이 즉각 발생하기 때문입니다. 발생 가능성은 중간 수준입니다. 복구와 보안강화 조치를 마쳤지만 공격 기법도 함께 진화합니다. 영향도는 높습니다. 독점 사업자의 정당성은 결국 "이 회사가 그 역할을 잘 해내고 있는가"에 달려 있고, 멈춘 사흘이 그 정당성을 흔듭니다. 여기에 강화된 과징금 체계가 재무적 부담을 더합니다.

재무와 배당 지속 가능성 리스크. 무엇이 문제인가 하면, 순이익을 웃도는 주주환원이 이익잉여금을 갉아먹는 구조입니다. 왜 생기는가 하면, 공적자금 회수 압박이 배당을 밀어 올리기 때문입니다. 발생 가능성은 중간 수준입니다. 2026년 이익이 3,000억원대로 올라서면 부담이 크게 줄어듭니다. 영향도는 중간 수준이며, 잉여금이 두텁고 자본비율이 높아 단기간에 문제가 되지는 않습니다.

성장 정체 리스크. 무엇이 문제인가 하면, 국내 독점 시장이 성숙 단계에 들어서 새로운 수익원을 찾기 어렵다는 점입니다. 왜 생기는가 하면, 보증 수요 자체가 경제 규모에 연동되는데 저성장 국면에서는 그 규모가 빠르게 늘지 않기 때문입니다. 발생 가능성은 높습니다. 이미 진행 중인 상태에 가깝습니다. 영향도는 중장기적으로 큼니다. 배당주로만 평가받으면 밸류에이션 상단이 제한되고, 조직 입장에서 새로운 기회가 줄어듭니다. 유일한 비보험 다각화 창구인 SGI신용정보가 정책 변화로 흔들린 사례가 이 리스크의 실체를 보여 줍니다.

인력과 조직 리스크. 무엇이 문제인가 하면, 공공 성격에서 민간 상장사로 넘어오는 과정에서 요구되는 역량과 문화가 달라진다는 점입니다. 왜 생기는가 하면, 이전에는 안정적 운영이 미덕이었지만 이제는 수익성과 자본 효율, 투자자 커뮤니케이션이 함께 요구되기 때문입니다. 발생 가능성은 중간 수준이고 영향도도 중간 수준입니다. 근속연수가 14년을 넘는 안정적 조직이라 축적된 전문성은 강점이지만, 변화 속도가 느려질 위험도 함께 안고 있습니다.

● 3-11. 전략 담당자의 자리에서 본 시나리오별 선택지

낙관 시나리오를 가정해 보겠습니다. 손해율 정상화가 이어지고 2026년 순이익이 3,000억원대에 안착하며, 건설 경기가 공공 주도로 회복되고 부동산 시장이 안정을 유지하는 국면입니다. 이때의 전략은 공격적 재배치입니다. 400%에 육박하는 자본 여력을 활용해 신용보험 인수 규모를 키우고, 매출채권보험 시장에서 신용보증기금과의 경쟁에서 요율보다 서비스와 심사 속도로 승부합니다. 아시아보증신용보험협회 네트워크를 발판 삼아 몽골·

캄보디아·베트남에서 제도 설계 지원과 재보험 인수를 결합한 진출 모델을 만듭니다. 자산운용에서 대체투자 비중을 계획적으로 늘려 운용자산이익률을 끌어올립니다. 목표는 배당주와 성장주의 성격을 함께 인정받아 PBR 1배를 회복하는 것입니다.

기본 시나리오는 현 궤도의 정교한 관리입니다. 손해율이 60% 안팎에서 안정되고 순이익이 2,500억~3,200억원 범위를 오가는 국면을 가정합니다. 이때는 연 2,000억원 주주환원을 흔들림 없이 이행하며 분기배당으로 현금흐름의 예측 가능성을 높이고, 예보의 매각 물량이 나올 때마다 자사주 매입과 소각으로 수급을 완충합니다. 상품 측면에서는 손해율이 안정적인 이행보증 비중을 유지하면서 주택부동산보증의 인수 기준을 보수적으로 관리해 변동성을 줄입니다. 목표는 배당 하단을 제도적으로 고정해 채권형 투자에 준하는 수익 가시성을 확보하는 것입니다. 실제로 증권가가 이 회사를 삼성카드와 유사한 유형으로 분류하는 배경이 여기에 있습니다.

비관 시나리오는 손해율 재악화와 규제 강화가 겹치는 경우입니다. 부동산 시장이 다시 흔들리고 건설사 부실이 확산되며, 전세대출 보증비율 인하가 예상보다 큰 폭으로 시행되는 국면을 가정합니다. 이때는 방어로 전환합니다. 고위험 업종과 지역의 인수를 조이고 요율을 재산정하며, 자산운용에서 위험자산 비중을 되돌려 K-ICS를 지킵니다. 주주환원은 최소 배당 약속을 지키는 선에서 자사주 매입을 유보합니다. 구상채권 회수 조직에 자원을 집중해 이미 나간 돈을 되찾는 쪽에 무게를 둡니다. 목표는 성장이 아니라 자본과 신용등급을 지키는 것이며, 이 국면에서는 등급 유지 자체가 사업의 생명선입니다.

세 시나리오를 관통하는 공통 과제도 있습니다. 보안과 내부통제입니다. 어느 시나리오에서든 침해사고가 재발하면 그동안의 계산이 모두 무의미해집니다. 독점 사업자에게 신뢰는 자본보다 앞선 자산입니다.

● 3-12. 회사 자료의 한계를 밝히며

상장 덕분에 이 회사의 재무 정보는 이전보다 훨씬 풍부해졌습니다. 분기보고서, IR 자료, 신용평가 리포트, 증권사 분석이 정기적으로 나옵니다. 그럼에도 공개 자료가 닿지 않는 영역이 남아 있습니다. 상품별 세부 요율 정책, 제휴처별 물량과 수수료 구조, 부서별 인력 배치와 조직도, 내부 성과 평가 체계, 해외 사업의 국가별 손익 등이 그렇습니다. 이 보고서는 이런 영역을 추정으로 채우지 않았습니다. 확인되지 않은 대목은 확인되지 않았다고 적고, 대신 산업 구조와 경쟁 기관 비교, 직무 도메인 지식으로 이해의 밀도를 높이는 방식을 택했습니다.

● 3-13. 지원 전략 관점의 시사점

이 회사를 이해하는 가장 빠른 길은 세 개의 숫자를 붙잡는 것입니다. 손해율, K-ICS, 그리고 예보 지분율입니다. 손해율은 사업의 건강을, K-ICS는 자본의 여유를, 예보 지분율은 지배구조의 시계를 보여 줍니다. 이 셋이 서로를 어떻게 밀고 당기는지 설명할 수 있으면 이 회사의 의사결정 대부분을 예측할 수 있습니다.

또 하나는 이 회사가 지금 어떤 전환의 한가운데 있는지 파악하는 일입니다. 공적 기관에서 상장 민간회사로, 외형 관리에서 자본 효율 관리로, 사람이 하던 심사에서 데이터가 돕는 심사로 옮겨 가는 중입니다. 전환기에는 새로 들어오는 사람의 역할이 커집니다. 이 흐름을 이해하고 있느냐가 조직에 대한 이해도의 척도가 됩니다.

■ 4장: 인재상/조직문화

● 4-1. 공식 인재상 세 가지와 최신성 확인

SGI서울보증의 공식 홈페이지와 채용 페이지는 인재상을 세 가지로 제시합니다. 이 세 가지는 2026년 중반 현재 회사 공식 채널에서 그대로 확인되는 현행 기준입니다.

첫째는 최고의 경쟁력(Leading Expert)입니다. 업계 최고의 전문성을 갖추고 시장을 선도하는 사람을 뜻하며, 세부 요소로 전문성 지향, 전략적 사고, 리더십을 듭니다. 둘째는 고객중심(Customer Supporter)입니다. 고객가치를 창출하며 서비스 지향적인 마인드를 갖춘 사람을 뜻하고, 고객 지향, 신뢰성, 의사소통을 세부 요소로 제시합니다. 셋째는 열정(Smart Challenger)입니다. 열정을 가지고 항상 도전하며 변화를 추구하는 사람을 뜻하고, 도전 지향, 열정적 마인드, 창의성과 혁신성을 세부 요소로 꼽습니다. 회사는 이 세 유형을 묶어 "세계 일류 글로벌 금융회사로 함께 나아가기 위한 Best Partner를 찾습니다"라고 표현합니다.

최신성을 확인하는 작업이 왜 중요한지 짚어 두겠습니다. 기업의 인재상은 경영진 교체나 비전 개편과 함께 바뀌는 경우가 많은데, 인터넷에 떠도는 자료는 몇 년 전 버전인 경우가 흔합니다. SGI서울보증의 경우 2024년 이명순 대표 취임 이후 비전 체계가 'WITH SGI'로 새로 수립됐기 때문에, 인재상도 함께 바뀌었을 가능성을 검토해야 했습니다. 확인 결과 인재상 세 가지는 회사 공식 사이트에서 현재도 그대로 노출되고 있습니다. 비전 체계는 새로 만들되 인재상은 유지한 구성입니다.

여기서 한 가지 유의할 대목이 있습니다. 회사의 핵심가치 체계를 두고 과거 버전과 신규 버전이 함께 언급되는 자료들이 유통되고 있습니다. 어느 쪽이 현재 공식 체계인지는 회사 공개 채널만으로 단정하기 어려우므로, 이 보고서는 확인된 두 가지만 사실로 다룹니다. 하나는 인재상 세 가지이고, 다른 하나는 비전 체계 'WITH SGI, Your Best Credit Partner'와 네 가지 핵심전략입니다. 확인되지 않은 핵심가치 문구를 회사 사실로 옮겨 적는 것은 오정보의 출발점이 되므로 피했습니다.

● 4-2. 인재상과 비전 체계가 이어지는 방식

인재상 세 가지와 비전 체계 네 가지 전략은 서로 다른 층에서 같은 방향을 가리킵니다. 짝을 지어 보면 이해가 쉽습니다.

Withstand Volatility는 변동성을 견디며 재무 성과를 만들어 내겠다는 전략입니다. 이 전략이

요구하는 사람은 전문성 지향과 전략적 사고를 갖춘 Leading Expert입니다. 손해율의 진폭을 읽고 효율과 인수 기준을 조정하는 일은 전문성 없이는 불가능합니다.

Inspire Customers는 고객과 직원에게 차별화된 경험을 제공하겠다는 전략입니다. 여기에 대응하는 인재상이 Customer Supporter입니다. 보증보험은 고객이 세 갈래로 나뉘는 특이한 사업입니다. 보험료를 내는 계약자, 보증을 받는 피보험자, 그리고 보증서를 활용하는 제후 금융기관이 모두 고객입니다. 이해가 엇갈리는 세 상대를 동시에 만족시키는 일은 고객 지향과 의사소통 없이는 어렵습니다.

Think Tomorrow는 신뢰받는 회사로 거듭나 지속가능성을 높이겠다는 전략입니다. 랜섬웨어 사고 이후 이 전략의 무게가 훨씬 무거워졌습니다. 신뢰성이라는 인재상 요소가 여기에 대응합니다.

Highlight Potential은 신규 수익원 발굴로 포트폴리오를 다변화하겠다는 전략입니다. 도전 지향과 창의성을 요구하는 Smart Challenger가 여기에 맞물립니다. 성숙한 독점 시장에서 새로운 수익원을 찾는 일은 기존 방식의 반복으로는 되지 않습니다.

채용 브랜딩에서도 이 연결이 드러납니다. 2026년 신입사원 채용 공고에는 'withSGI'와 'Your Best Credit Partner'가 함께 노출됐습니다. 비전이 대외 커뮤니케이션의 기본 문법으로 자리 잡았다는 신호입니다.

● 4-3. 경력개발제도(CDP): 순환을 통해 전문가를 기르는 설계

SGI서울보증은 CDP를 "직무중심의 역량개발을 통한 인적 경쟁력 확보로 보증보험 전문가 양성"으로 정의합니다. 목적으로는 인력의 효율적 전환배치와 교육, 직원의 자기계발 욕구 충족과 기회 제공을 통한 조직 만족도 향상을 듭니다.

이 제도의 설계 논리를 풀어 보면 세 단계로 읽힙니다. 첫 단계는 경력 탐색입니다. 신입으로 입사해 3급 대리 기간 동안 여러 직무를 경험하며 자신의 적성과 맞는 분야를 찾습니다. 두 번째 단계는 경력 개발입니다. 본인의 희망과 회사의 필요가 만나는 지점에서 특정 분야(Career Field)의 전문가로 성장합니다. 세 번째 단계는 리더로의 성장입니다. 한 분야의 전문성과 여러 분야에 대한 이해를 함께 갖춘 인재가 전사적 리더로 올라섭니다.

이 구조가 보증보험이라는 업에 잘 맞는 이유가 있습니다. 이 회사의 업무는 영업, 심사, 보상, 구상, 리스크, 기획, 재무가 하나의 사슬로 연결돼 있습니다. 심사 담당자가 영업 현장을 모르면 지나치게 보수적인 기준을 세우고, 영업 담당자가 구상 실무를 모르면 회수 불가능한 계약을 끌어옵니다. 여러 단계를 두루 겪어 본 사람이 전체 사슬을 최적화할 수 있습니다. 회사가 순환 배치를 제도로 못 박아 둔 배경입니다.

교육 측면에서도 회사는 다양한 교육 기회 제공을 통해 직무 능력을 높이고 글로벌 경쟁력을 갖춘 금융 전문가를 기르는 것을 목표로 삼는다고 밝히고 있습니다. 2009년 인재개발원을 세운 것도 같은 맥락입니다.

● 4-4. 조직 문화를 추론하면: 공공성과 상장사의 공존

여기서부터는 회사가 공식적으로 밝힌 내용이 아니라, 공개된 사실들로부터 조심스럽게 추론하는 영역임을 밝혀 둡니다.

첫 번째 특징은 안정성입니다. 국민연금 자료 기준 직원 수는 1,500명대이고, 평균 근속연수는 14년을 넘습니다. 1969년 설립돼 업력이 58년에 이릅니다. 근속연수 14년은 국내 금융권에서도 상당히 긴 편이며, 한 회사에서 오래 일하며 전문성을 쌓는 문화가 자리 잡았음을 시사합니다. CDP가 장기 경력 설계를 전제로 짜여 있다는 점과도 맞물립니다.

두 번째 특징은 규제 대응 중심의 업무 방식입니다. 최대주주가 예금보험공사이고 금융위원회와 금융감독원의 감독을 받으며, 공적자금 회수라는 국가적 과제를 안고 있습니다. 이런 환경에서는 근거 문서를 남기고 절차를 지키는 일이 성과만큼 중요해집니다. 문서화와 보고 체계가 촘촘한 조직일 가능성이 높습니다.

세 번째 특징은 상장 이후 강화된 성과 지향입니다. 밸류업 계획을 공시하고 분기마다 실적을 설명하며 애널리스트의 질문에 답해야 하는 처지가 되면서, 조직 안에서 숫자로 말하는 문화가 강해졌을 개연성이 큼니다. ROE 10%라는 목표는 현재 4%대에서 두 배 이상 끌어올려야 하는 수치이고, 이런 목표는 조직 전반에 압력을 만듭니다.

네 번째 특징은 함께 성장한다는 코드입니다. 비전 이름 자체가 'WITH'이고, 대표는 여러 자리에서 "미래세대와 지역사회 등 다양한 구성원들과 함께 성장할 수 있도록 지속적인 사회공헌활동을 펼치고 있다", "미래세대, 지역사회 등 다양한 주체들과 함께 성장할 수 있도록 ESG경영활동을 이어나가겠다"고 밝혀 왔습니다. 임직원 봉사단 'SGI 드림파트너스'를 운영하며 봉사 시간을 누적해 왔습니다. 독점 사업자로서 사회적 정당성을 확보해야 하는 처지가 이런 활동의 배경에 있습니다.

● 4-5. 랜섬웨어 이후: 내부통제가 문화의 문제로 올라선 순간

2025년 7월의 침해사고는 이 조직의 문화를 논할 때 빼놓을 수 없는 사건입니다. 사고 이후 언론은 보안 인력이 4명에 불과했다는 점, 일부 계정의 비밀번호 관리가 허술했다는 점, 랜섬웨어 침투에 대비해 물리적으로 분리해 두어야 할 소산백업을 편의상 연결해 두었다가 함께 삭제당한 점을 지적했습니다. 금융권 관계자는 "공적자금을 받은 서울보증보험이 민간기관으로 전환을 시작한 지 얼마 안 된 상황에서 금융사고가 터졌다"며 "강도 높은 조직문화 개혁과 내부통제 강화가 필요해 보인다"고 말했습니다.

이 사건이 조직에 남긴 것은 기술적 교훈만이 아닙니다. 규정이 있어도 편의를 위해 우회하면 규정이 없는 것과 같다는 사실, 그리고 그 우회의 대가를 조직 전체가 치른다는 사실입니다. 회사는 2026년 1월 내부업무지원시스템 복구를 포함한 보안강화 조치를 최종 완료했다고 공시했고, 장애로 피해를 입은 고객과 기업에 대해서는 사실관계가 확인되고 피해 금액이 확정될 경우 보상한다는 방침을 밝혔습니다.

앞으로 이 조직에 들어가는 사람에게 이 사건이 갖는 의미는 분명합니다. 원칙과 절차를 지키는 일이 형식이 아니라 실질이라는 감각, 그리고 "이 정도는 괜찮겠지"라는 판단이 가장 위험하다는 인식입니다.

● 4-6. 이 도메인에서 성과를 내는 사람의 공통점

첫째, 기회보다 위험을 먼저 보는 균형 감각입니다. 보증보험사의 손익은 얼마나 많이 파느냐가 아니라 얼마나 잘 고르느냐가 결정합니다. 계약을 하나 더 따내는 일보다 부실이 예상되는 계약 하나를 걸러내는 일이 회사에 더 큰 이익이 되는 경우가 흔합니다. 이런 판단 감각을 갖춘 사람이 이 업에서 오래 성과를 냅니다.

둘째, 규제를 사업 조건으로 읽는 능력입니다. 이 산업에서 규제는 제약이 아니라 시장 그 자체입니다. 전세대출 보증비율이 90%에서 80%로 내려가면 특정 상품의 물량과 손해율이 함께 움직입니다. 정책 문서 한 줄이 다음 분기 실적표의 숫자로 바뀌는 과정을 그려 낼 수 있는 사람이 필요합니다.

셋째, 숫자로 근거를 대는 습관입니다. 회사가 데이터 기반 인수심사로 옮겨 가는 중이고, 상장 이후 모든 의사결정이 투자자에게 설명 가능해야 합니다. "느낌상 위험해 보인다"는 판단은 이 조직에서 힘을 갖지 못합니다. 어떤 지표가 어떻게 움직였고 그래서 무엇을 해야 하는지를 말할 수 있어야 합니다.

넷째, 긴 호흡입니다. 보증사고는 계약을 인수한 시점이 아니라 몇 달, 몇 년 뒤에 터집니다. 구상 회수는 1~3년에 걸쳐 이뤄집니다. 오늘 잘한 심사의 결과를 확인하려면 시간이 걸리고, 오늘 잘못된 심사의 대가도 나중에 돌아옵니다. 단기 성과에 흔들리지 않고 원칙을 지키는 태도가 필요합니다.

다섯째, 다부서를 잇는 조율 능력입니다. 하나의 계약이 영업, 심사, 리스크, 재무, IT, 준법을 모두 거칩니다. 부서마다 보는 각도가 다르고 우선순위도 다릅니다. 이 사이를 오가며 결론을 만들어 내는 사람이 조직의 병목을 뚫습니다.

여섯째, 꼼꼼함과 책임 의식입니다. 보증서 한 장에 담긴 조건 하나를 잘못 적으면 회사가 예상하지 못한 금액을 물어내야 합니다. 계약서의 문구, 보증 범위, 기간, 한도를 정확히 다루는 일이 이 업의 기본기입니다.

● 4-7. 기술 전문성 외에 높이 평가받는 태도

이 조직에서 특히 값이 나가는 소프트스킬을 꼽자면 세 가지입니다.

첫째는 설명하는 힘입니다. 감독당국에 제출하는 자료, 대주주에게 보고하는 문서, 투자자에게 전하는 설명, 제휴 금융기관과 협의하는 조건이 모두 글과 말로 이뤄집니다. 복잡한 사안을 상대의 언어로 정리해 전달하는 능력이 실무 성과와 직결됩니다.

둘째는 이견을 다루는 태도입니다. 영업은 물량을 원하고 심사는 안전을 원합니다. 두 입장은

늘 부딪힙니다. 상대를 이기는 것이 아니라 회사에 최선인 결론을 함께 찾아내는 사람이 신뢰를 얻습니다.

셋째는 배우려는 자세입니다. 취급 상품이 82개이고 각 상품마다 법적 구조와 요율 체계, 심사 기준이 다릅니다. 여기에 회계기준과 건전성 제도, 부동산·건설·금융 규제가 계속 바뀝니다. 배움을 멈추면 반년 만에 뒤쳐지는 환경입니다.

● 4-8. 업무 특성에서 자연스럽게 도출되는 인재 요건

이 업의 특성 몇 가지를 놓고 거꾸로 인재 요건을 끌어내 보면 이해가 선명해집니다.

계약 한 건의 금액이 크고 사고 시 부담도 큼니다. 여기서 신중함과 정확성이라는 요건이 나옵니다. 사고가 몇 년 뒤에 나타납니다. 여기서 장기적 사고와 원칙 준수라는 요건이 나옵니다. 감독당국과 대주주의 관리를 받습니다. 여기서 규정 준수와 문서화 역량이라는 요건이 나옵니다. 국민 생활에 밀착한 서비스를 공급합니다. 여기서 공적 책임감과 서비스 지향이라는 요건이 나옵니다. 데이터 기반 심사로 옮겨 가고 있습니다. 여기서 분석 역량과 시스템 이해라는 요건이 나옵니다. 여러 부서가 하나의 사슬로 이어져 있습니다. 여기서 협업과 조율 역량이라는 요건이 나옵니다.

회사가 공식 인재상으로 내건 전문성 지향, 전략적 사고, 리더십, 고객 지향, 신뢰성, 의사소통, 도전 지향, 창의성이 이 요건들과 대체로 겹칩니다. 인재상이 추상적 구호가 아니라 업무 특성에서 도출된 실질적 요구라는 점을 확인할 수 있습니다.

● 4-9. 지원 전략 관점의 시사점

이 회사의 인재상을 이해할 때 중요한 것은 세 가지 키워드를 외우는 일이 아니라, 각 키워드가 왜 이 업에서 필요한지를 사업 구조와 연결해 설명할 수 있느냐입니다. 전문성이 필요한 이유는 손해율의 진폭이 크기 때문이고, 고객중심이 필요한 이유는 이해가 엇갈리는 세 부류의 고객을 동시에 상대해야 하기 때문이며, 도전이 필요한 이유는 성숙한 독점 시장에서 새로운 수익원을 찾아야 하기 때문입니다.

또 하나는 이 조직이 지금 어떤 변화를 겪고 있는지 파악하는 일입니다. 공공에서 민간으로, 안정에서 성과로, 경험 기반 심사에서 데이터 기반 심사로 옮겨 가는 중이며, 여기에 내부통제 강화라는 과제가 더해졌습니다. 이 변화의 방향과 자신이 잘하는 일이 어디서 만나는지 정리해 두면 조직 이해도가 높다는 신호가 됩니다.

■ 5장: 직무 분석

이 장은 직무기술서가 제공되지 않은 상태에서 작성했습니다. 근거는 세 가지입니다. 첫째는 '금융일반-경영'이라는 채용 계열의 명칭과 회사가 공개한 채용 계열 구조, 둘째는 회사가 공식적으로 밝힌 경력개발제도와 인재상, 셋째는 보증보험사와 금융회사의 경영관리 직무에

대한 도메인 일반 지식입니다. 회사 고유의 부서 배치나 개인별 평가 항목처럼 공개 자료로 확인할 수 없는 대목은 회사 사실로 단정하지 않고 도메인 기반의 추론임을 밝혔습니다.

● 5-1. 채용 계열 구조 안에서 '금융일반-경영'의 자리

SGI서울보증의 신입사원 채용은 여러 계열로 나뉩니다. 금융일반 계열이 경영, 경제, 법학, 통계로 세분되고, 여기에 전산 계열, 전문자격 계열(공인회계사·변호사·보험계리사), 지방인재 계열, 취업지원 계열이 더해집니다. 채용 규모는 70명 이내 수준으로 공고돼 왔습니다.

이 구조가 말해 주는 바가 있습니다. 회사는 특정 직무를 뽑는 것이 아니라 전공 배경을 기준으로 인재를 나누어 뽑습니다. 통계 계열은 데이터와 계리 쪽, 법학 계열은 계약과 법무 쪽, 전산 계열은 시스템 쪽에 상대적으로 가까운 출발점을 갖지만, 이 역시 고정된 배치가 아니라 출발점의 차이에 가깝습니다. 금융일반-경영은 이 가운데 가장 폭이 넓은 계열이며, 회사의 경영관리 기능 전반을 담당할 인력을 확보하는 통로입니다. 지원자 규모 면에서도 금융일반 계열 안에서 경영이 가장 큼니다.

CDP 설계와 겹쳐 읽으면 이 계열의 성격이 분명해집니다. 입사 초기에는 여러 직무를 경험하며 적성을 찾고, 이후 특정 분야의 전문가로 성장하며, 중국에는 전사적 시야를 갖춘 리더로 나아가는 경로입니다. 금융일반-경영은 처음부터 한 자리에 고정되기보다 회사의 여러 기능을 오가며 성장하는 트랙이라고 이해하는 편이 실제에 가깝습니다.

● 5-2. 배치 가능한 직무군: 보증보험사의 경영관리 기능 지도

보증보험사의 경영관리 기능은 대체로 아래와 같이 나뉩니다. 아래 구분은 이 업종의 일반적 기능 구조를 정리한 것이며, 회사의 실제 조직도를 옮긴 것이 아닙니다.

경영기획과 전략 기능은 사업계획과 예산을 세우고, 중장기 전략 과제를 설계하며, 실적을 분석해 경영진에게 보고합니다. 밸류업 계획의 수립과 이행 점검이 이 기능의 몫입니다. 부문별 손익을 분해해 어디서 이익이 나고 어디서 새는지를 밝히는 일이 일상입니다.

재무와 회계 기능은 결산을 마무리하고 공시를 준비하며 자본정책과 배당을 설계합니다. IFRS17 체계에서 보험부채를 평가하고, K-ICS 비율을 산출해 관리하는 일도 여기에 걸쳐 있습니다. 분기배당을 도입하면 배당 기준일 설정과 재원 확인, 공시 절차가 분기마다 반복됩니다.

리스크관리 기능은 상품별·업종별·지역별 위험 노출을 측정하고 한도를 설정하며, 손해율의 이상 징후를 조기에 포착합니다. 요구자본을 계산하고 스트레스 테스트를 수행하는 일도 포함됩니다. 이 회사에서는 이 기능의 무게가 특히 큼니다.

상품기획 기능은 새로운 보증 상품을 설계하고 기존 상품의 효율과 조건을 조정합니다. 효율 인상 한 번이 다음 해 손해율을 몇 포인트 움직이므로, 정교한 계산과 시장 반응 예측이 함께 필요합니다.

인수심사 기능은 신청 건별로 신용을 평가하고 인수 여부와 조건을 결정합니다. 차세대 시스템이 자동화를 돕지만, 고액 건이나 비표준 건은 여전히 사람의 판단을 거칩니다.

보상과 구상 기능은 사고가 났을 때 보험금 지급 여부와 금액을 정하고, 지급 이후 채권을 확보해 회수를 진행합니다. 부동산 경매, 압류, 협의 회수, 자회사를 통한 추심이 이 과정에 동원됩니다.

영업과 채널 기능은 점포와 대리점을 관리하고, 은행·통신사·플랫폼 등 제휴처와 조건을 협의하며 물량을 확보합니다.

IR과 홍보 기능은 투자자와 애널리스트, 언론을 상대합니다. 상장 이후 새로 무게가 실린 영역입니다.

준법감시와 내부통제 기능은 규정 준수를 점검하고 감독당국의 검사에 대응합니다. 침해사고 이후 정보보호 영역과의 협업이 훨씬 촘촘해졌습니다.

인사와 총무 기능은 채용과 교육, 평가와 보상, 조직 운영을 담당합니다. CDP 운영도 여기에 속합니다.

금융일반-경영으로 입사한 인력은 경력 초기에 이 가운데 여러 곳을 거치며, 이후 자신에게 맞는 분야에서 깊이를 쌓아 가는 경로를 밟게 됩니다.

● 5-3. 하루, 한 달, 1년 단위로 무엇을 하는가

하루 단위로 보면 데이터 취합과 확인이 업무의 상당 부분을 차지합니다. 전날 마감된 계약과 보험료, 지급된 보험금, 회수된 구상금이 수치로 정리돼 올라옵니다. 이를 확인하고 특이 사항을 찾아내는 일이 아침의 시작입니다. 여기에 유관 부서 협의, 보고서 작성, 외부 문의 대응이 있습니다. 감독당국이나 대주주로부터 자료 요청이 들어오면 그날의 우선순위가 바뀝니다.

한 달 단위로 보면 월별 실적 마감과 분석이 중심입니다. 상품군별 원수보험료와 손해율이 계획 대비 어떻게 움직였는지 확인하고, 차이가 난 원인을 분해합니다. 경영회의와 실적분석회의 자료를 준비하고, 손해율이 흔들리는 상품군에 대해서는 리스크관리 부서와 함께 원인을 파고듭니다.

분기 단위로는 결산과 공시, 실적 발표가 있습니다. IR 자료를 준비하고 애널리스트의 예상 질문에 대한 답변을 정리합니다. 분기배당을 도입한 지금은 배당 관련 절차도 분기마다 돌아갑니다. K-ICS 비율 산출과 감독당국 보고도 분기 단위입니다.

1년 단위로는 사업계획과 예산 수립이 가장 큰 일입니다. 다음 해의 상품군별 목표 물량과 효율, 예상 손해율, 사업비를 설계하고 이를 손익 계획으로 묶습니다. 여기에 중장기 전략 과제의 실행과 점검, 기업가치 제고 계획의 수립과 이행현황 공시, 조직 개편과 인력 계획이 더해집니다.

● 5-4. 이해관계자 지도: 누구와 무슨 일로 만나는가

내부에서는 먼저 영업 조직과 만납니다. 물량 목표와 현장의 어려움, 제휴처 요구 사항이 이 통로로 들어옵니다. 인수심사 조직과는 기준의 강도를 두고 대화합니다. 기준을 조이면 손해율이 안정되지만 물량이 줄고, 풀면 반대가 됩니다. 리스크관리 조직과는 한도와 노출 관리를 논의합니다. 재무 조직과는 자본과 배당, 결산 일정을 맞춥니다. IT 조직과는 시스템 개선 요구와 데이터 추출을 협의합니다. 준법감시 조직과는 규정 해석과 검사 대응을 조율합니다. 보상·구상 조직과는 사고 추이와 회수 실적을 확인합니다.

외부에서는 금융위원회와 금융감독원이 가장 무거운 상대입니다. 인가와 규정 해석, 정기 보고, 검사 대응이 여기에 속합니다. 예금보험공사는 대주주이자 공적자금 회수의 주체로서 경영 전반에 관여합니다. 은행, 통신 3사, 카드사, 핀테크 플랫폼은 제휴처이자 물량의 원천입니다. 재보험사는 위험을 나눠 지는 상대입니다. 신용평가사는 등급을 매기고, 그 등급이 이 회사 상품의 신뢰도를 좌우합니다. 증권사 애널리스트와 기관투자자는 상장 이후 새로 늘어난 상대이며, 회계법인은 결산과 감사에서 만납니다. 그리고 보험계약자와 피보험자, 즉 기업과 개인 고객이 있습니다.

이 지도가 보여 주는 바는 분명합니다. 금융일반-경영 트랙은 회사 안팎의 여러 상대를 잇는 허브 역할을 하며, 그 자리에서 정보를 모으고 정리해 판단의 재료로 만드는 일을 합니다.

● 5-5. 필요 역량: 지식, 기술, 태도로 나누어 보면

지식 영역에서는 재무와 회계가 기본입니다. 재무제표를 읽고 손익의 구조를 파악할 수 있어야 합니다. 여기에 보험 회계의 특수성이 더해집니다. IFRS17 체계에서 보험수익과 보험서비스비용이 어떻게 인식되는지, 보험부채가 어떻게 평가되는지를 알아야 실적 자료를 제대로 읽습니다. K-ICS의 구조, 즉 가용자본과 요구자본이 무엇으로 구성되는지도 필요합니다.

보증보험 고유의 법적 구조도 지식 영역에 속합니다. 보증보험이 보증과 보험의 성격을 함께 가진다는 점, 구상권과 대위변제가 어떻게 작동하는지, 계약자와 피보험자의 관계가 일반 보험과 어떻게 다른지를 이해해야 합니다.

금융규제와 거시경제도 필요합니다. DSR, LTV, 보증비율 같은 제도가 어떤 경로로 회사 실적에 닿는지, 금리와 부동산 가격이 어떻게 손해율로 옮겨 오는지를 그릴 수 있어야 합니다.

기술 영역에서는 데이터를 다루는 능력이 중심입니다. 스프레드시트로 대량의 데이터를 정리하고 피벗해 의미를 뽑아내는 일이 일상이며, SQL이나 통계 도구를 다룰 수 있으면 폭이 넓어집니다. 재무 모델을 세워 시나리오별 손익을 계산하는 능력, 그리고 그 결과를 설득력 있는 문서로 만들어 내는 능력이 함께 요구됩니다.

태도 영역에서는 앞 장에서 살펴본 소프트스킬이 그대로 적용됩니다. 정확성, 책임감, 조율 능력, 긴 호흡, 배우려는 자세입니다. 여기에 하나를 덧붙이자면 회의적 태도입니다. 올라온

숫자를 그대로 믿지 않고 "이 수치가 왜 이렇게 나왔지"라고 한 번 더 묻는 습관이 오류를 잡아냅니다.

● 5-6. 성과 지표와 평가 포인트: 회사 지표에서 거꾸로 추론하기

개인별 평가 항목은 회사 공개 자료로 확인되지 않으므로, 회사가 대외적으로 관리한다고 밝힌 지표들로부터 거꾸로 추론해 보겠습니다.

전사 차원의 핵심 지표는 명확합니다. 원수경과손해율, 총주주환원 규모, K-ICS 비율, ROE 입니다. 회사가 기업가치 제고 계획에서 스스로 제시한 지표들이며, 조직 안의 목표도 이 셋을 향해 정렬돼 있을 개연성이 높습니다.

이를 부서 단위로 풀면 이렇게 이어집니다. 경영기획 기능은 사업계획 대비 실적 달성도와 계획의 정확도로 평가받을 것입니다. 계획을 지나치게 낙관적으로 세우면 실적 미달이 반복되고, 지나치게 보수적으로 세우면 조직이 안일해집니다. 재무 기능은 자본 효율과 배당 이행, 결산과 공시의 정확성으로 평가받습니다. 리스크관리 기능은 손해율 관리와 한도 준수, 조기 경보의 정확도로 평가받습니다. 상품기획 기능은 신상품의 실적과 요율 조정의 효과로 평가받습니다. 인수심사 기능은 인수 건의 사후 부실률, 즉 오늘 승인한 건이 몇 년 뒤 얼마나 사고를 냈는지로 평가받습니다. 구상 기능은 회수율과 회수 기간으로 평가받습니다. 영업 기능은 신계약과 보유계약, 제휴처 확대로 평가받습니다.

여기서 이 업종 특유의 어려움이 하나 드러납니다. 인수심사의 성과는 몇 년 뒤에야 확인됩니다. 오늘 많이 승인한 사람이 오늘은 성과가 좋아 보이지만, 3년 뒤 그 계약들이 사고를 내면 회사가 손실을 봅니다. 그래서 이 업의 평가 체계는 단기 실적과 장기 결과를 어떻게 연결하느냐라는 숙제를 안고 있습니다. 조직 차원에서 원칙과 기준을 세워 두고 그것을 지켰는지를 함께 보는 방식이 흔히 쓰입니다.

● 5-7. 가상의 하루: 경영기획 기능에 배치된 경우

아침 8시 30분, 자리에 앉아 전날 마감 데이터를 엽니다. 상품군별 신계약, 원수보험료, 지급보험금, 구상 회수액이 정리돼 있습니다. 눈에 걸리는 항목이 하나 보입니다. 특정 지역의 이행보증 사고가 최근 2주 사이 평소보다 잦아졌습니다.

9시 30분, 리스크관리 담당자에게 연락해 이 지역의 노출 현황을 확인합니다. 해당 지역 중견 건설사 몇 곳의 신용등급이 내려갔고, 그 여파로 하도급 업체들의 계약보증에서 사고가 늘고 있다는 설명을 듣습니다. 이 건설사들에 대한 회사의 총 노출 규모, 잔여 보증 기간, 담보 확보 상황을 함께 정리해 달라고 요청합니다.

11시, 다음 주 경영회의 자료를 다듬습니다. 월간 실적 요약, 상품군별 손해율 추이, 계획 대비 차이의 원인 분석이 빠대입니다. 여기에 오전에 확인한 지역별 이상 징후를 별도 항목으로 넣습니다. 경영진이 곧바로 물을 만한 질문을 예상해 답변 근거를 미리 붙여 둡니다. 노출 금액은 얼마인지, 최악의 경우 손실이 얼마인지, 인수 기준을 조이면 물량이 얼마나

줄어드는지가 그런 질문입니다.

오후 2시, 재무 담당자와 분기배당 관련 일정을 맞춥니다. 배당 기준일과 지급일, 이사회 결의 일정, 공시 시점을 확인하고, 배당 재원이 되는 이익잉여금 현황을 다시 점검합니다. 상반기 결산 수치가 확정돼야 진행할 수 있는 항목들을 표시해 둡니다.

오후 3시 30분, IR 담당자로부터 요청이 옵니다. 애널리스트가 1분기 손해율 개선에서 일회성 요인을 뺀 경상 기준 수치와 그 지속 가능성을 물어 왔다는 내용입니다. 정산보험료의 성격과 규모, 이를 제외한 경상 손해율, 그리고 이행보증과 매출채권보증에서도 개선이 나타나고 있다는 근거 자료를 정리해 넘깁니다.

오후 5시, 감독당국 정기 보고 자료의 초안을 준법감시 담당자와 함께 검토합니다. 수치의 산출 기준이 이전 보고와 일관되는지, 설명이 오해를 부를 여지가 없는지를 확인합니다.

오후 6시, 다음 분기 사업계획의 가정을 다시 봅니다. 이행보증의 물량 가정은 건설수주 전망에 기대고 있는데, 공공 부문이 끌고 민간이 따라오지 못하는 회복이라면 가정을 나누어 세워야 할지 검토합니다. 오늘 오전에 확인한 지역별 사고 신호가 이 판단에 새 재료로 들어옵니다.

하루의 흐름을 되짚어 보면, 이 자리의 본질이 드러납니다. 흩어진 숫자에서 신호를 찾아내고, 여러 부서의 정보를 모아 하나의 판단으로 묶고, 그 판단을 경영진과 감독당국과 투자자가 각각 이해할 수 있는 언어로 옮기는 일입니다.

● 5-8. 인수심사 실무의 흐름: 심사 기능에 배치된 경우

인수심사가 실제로 어떻게 진행되는지 그려 보면 이 회사의 핵심 역량이 어디에 있는지 보입니다.

신청이 접수되면 먼저 기본 요건을 확인합니다. 신청인의 자격, 대상 계약의 성격, 요청 금액과 기간이 회사의 인수 기준 안에 들어오는지를 봅니다. 차세대 시스템이 도입된 뒤로는 이 단계의 상당 부분이 자동으로 처리됩니다.

다음은 신용평가입니다. 기업이라면 재무제표와 신용등급, 업력, 동종 업계 대비 위치, 기존 거래 이력을 봅니다. 개인이라면 신용정보와 소득, 기존 부채를 확인합니다. 회사가 반세기 넘게 쌓아 온 사고 데이터가 이 단계에서 힘을 발휘합니다. 어떤 특성의 신청인이 어떤 확률로 사고를 냈는지에 대한 통계가 기준을 만들어 냅니다.

세 번째가 대상 계약 자체의 위험 평가입니다. 이행보증이라면 공사의 규모와 난이도, 발주처의 신뢰도, 계약 조건을 봅니다. 전세보증이라면 해당 주택의 시세와 전세가율, 선순위 채권, 지역의 거래 동향을 봅니다. 여기서 중요한 것은 신청인의 신용만이 아니라 계약 자체가 얼마나 위험한지를 함께 본다는 점입니다.

네 번째가 조건 결정입니다. 인수 여부, 요율, 한도, 담보나 연대보증 요구 여부를 정합니다. 위험이 크면 요율을 높이거나 한도를 줄이거나 담보를 요구합니다. 무조건 거절하기보다

조건을 조정해 인수하는 편이 회사와 고객 모두에게 나은 경우가 많습니다.

다섯 번째가 사후 관리입니다. 인수한 뒤에도 신청인의 신용 상태와 계약 진행 상황을 살핍니다. 이상 징후가 보이면 갹신 시점에 조건을 조정하거나 인수를 중단합니다.

이 흐름에서 회사가 차세대 시스템으로 개선하려 한 지점이 뚜렷합니다. 인수심사 가이드라인을 데이터에 기반해 세분화하고, 부실 징후가 보이는 고위험 업종은 자동 처리에서 걸러내 사람이 정밀하게 들여다보게 만드는 것입니다. 표준적인 건은 빠르게 처리해 고객 편의를 높이고, 위험한 건에 인력을 집중하는 설계입니다.

● 5-9. 구상과 채권관리 실무의 흐름

보험금을 지급한 순간 회사의 일이 끝나는 것이 아니라 새로 시작된다는 점이 이 업의 특징입니다.

첫 단계는 채권 확보입니다. 보험금을 지급하면서 회사는 피보험자가 갖고 있던 권리를 넘겨받거나 계약자에 대한 구상권을 확보합니다. 이 과정에서 법적 근거를 정확히 갖추지 못하면 나중에 회수가 막힙니다.

두 번째는 채무자의 상환 능력 파악입니다. 재산이 있는지, 소득이 있는지, 다른 채권자가 먼저 걸어 둔 것이 있는지를 확인합니다.

세 번째는 회수 방법의 선택입니다. 협의를 통한 분할 상환, 담보 부동산의 경매, 급여나 예금의 압류, 소송을 통한 판결 확보 가운데 상황에 맞는 방법을 고릅니다. 전세보증 사고에서는 임차권을 승계해 해당 부동산에 대한 권리를 행사하는 방식이 자주 쓰입니다.

네 번째는 장기 관리입니다. 당장 갹을 능력이 없는 채무자라도 몇 년 뒤 상황이 나아질 수 있습니다. 회사가 지급보험금의 절반가량을 1~3년에 걸쳐 회수한다는 통계는 이 장기 관리의 결과입니다.

이 기능이 회사 손익에 미치는 영향은 생각보다 큼니다. 구상률이 몇 포인트만 올라가도 순이익이 눈에 띄게 달라집니다. 2025년 구상원리금이 9,000억원대에 이르렀다는 점을 감안하면, 회수율 1%포인트의 가치가 수십억원에 이릅니다. 회사가 자회사로 채권추심 전문 기업을 두고 있는 이유이자, 효율 조정과 함께 구상률 제고를 실적 개선의 두 갈래로 꼽는 이유입니다.

● 5-10. 이 직무가 어려운 지점

솔직하게 짚어 두겠습니다. 이 트랙의 어려움은 세 가지입니다.

첫째, 결과가 늦게 나옵니다. 오늘 세운 인수 기준의 옳고 그름을 몇 년 뒤에야 알게 됩니다. 그 사이의 불확실성을 견디며 원칙을 지키는 일이 쉽지 않습니다.

둘째, 이해가 엇갈리는 자리에 서게 됩니다. 물량을 원하는 영업과 안전을 원하는 심사

사이, 성장을 원하는 시장과 회수를 원하는 대주주 사이, 편의를 원하는 현업과 통제를 원하는 준법 사이에서 균형을 찾아야 합니다. 어느 한쪽 편만 들면 조직 안에서 신뢰를 잃습니다.

셋째, 배워야 할 것이 계속 늘어납니다. 상품 82개, 회계기준의 변화, 건전성 제도의 개편, 부동산과 금융 규제의 잦은 조정이 모두 업무의 배경 지식입니다. 여기에 데이터 분석과 시스템 이해라는 새로운 요구가 더해졌습니다.

이 어려움들을 뒤집어 보면 이 트랙의 매력이기도 합니다. 결과가 늦게 나온다는 것은 깊이 있는 판단이 필요하다는 뜻이고, 이해가 엇갈리는 자리라는 것은 조직에서 중요한 위치라는 뜻이며, 배울 것이 많다는 것은 성장의 여지가 크다는 뜻입니다.

● 5-11. 지원 전략 관점의 시사점

금융일반-경영 트랙의 본질은 회사 전체를 숫자로 읽어 내는 눈, 그리고 부서와 부서 사이를 이어 결론을 만들어 내는 힘입니다. 특정 기술 하나가 아니라 여러 기능을 오가며 전체 그림을 그리는 능력이 이 트랙의 핵심입니다.

이 회사에서 이 트랙이 특히 중요한 이유는 지금이 전환기이기 때문입니다. 상장 이후 자본 효율과 주주환원, 투자자 커뮤니케이션이라는 새로운 과제가 생겼고, 데이터 기반 심사로 옮겨 가는 중이며, 내부통제 강화라는 숙제도 남아 있습니다. 이 과제들은 모두 경영관리 기능이 감당해야 하는 몫입니다.

마지막으로 하나 덧붙이면, 이 회사의 직무를 이해할 때 원론적인 금융 일반론에 머무르지 않는 것이 중요합니다. 은행의 경영기획과 보증보험사의 경영기획은 다릅니다. 은행은 자산의 성장과 이자마진을 관리하지만, 보증보험사는 인수한 위험의 질과 구상 회수를 관리합니다. 같은 '경영관리'라는 이름 아래 전혀 다른 지표와 전혀 다른 사고방식이 작동합니다. 이 차이를 아는 것이 이 회사와 이 직무를 제대로 이해하는 출발점입니다.

■ 핵심 용어·개념 정리 (Glossary)

보증보험 — 채무자가 약속을 지키지 못했을 때 보험사가 채권자에게 대신 손해를 갚아 주는 보험. 이 회사가 영위하는 사업 그 자체이며, 국내에서 이 업을 전업으로 하는 회사는 한 곳뿐입니다.

구상권 — 보험금을 지급한 보험사가 사고를 낸 계약자에게 그 돈을 되돌려 받을 권리. 일반 손해보험과 보증보험을 가르는 결정적 차이이며, 이 회사 손익의 절반은 여기서 결정됩니다.

대위변제 — 보증기관이 채무자를 대신해 채권자에게 갚아 주는 행위. 보증사고가 실제로 발생했다는 뜻이며, 이 금액의 증감이 손해율을 움직입니다.

원수보험료 — 보험사가 고객에게서 받은 보험료 총액. 손해율 계산의 분모이자 상품군별 사업 규모를 재는 기준입니다.

심층분석보고서: 26하_SGI서울보증_금융일반-경영

원수경과손해율 — 경과된 보험료 대비 발생한 손해의 비율. 이 회사 실적을 한 줄로 요약하는 지표이며, 2024년 74.7%에서 2026년 1분기 53.0%로 내려왔습니다.

합산비율 — 손해율에 사업비율을 더한 값. 100%를 넘으면 보험영업 자체가 적자라는 뜻이며, 보험사 수익성의 최종 관문입니다.

언더라이팅 — 어떤 위험을 어떤 조건과 요율로 인수할지 판단하는 인수심사. 보증보험에서는 사고를 미리 걸러내는 유일한 수단이라 손익의 출발점입니다.

이행보증 — 입찰, 계약, 선급금, 하자 등 기업 거래의 이행을 담보하는 상품군. 이 회사 수입보험료의 절반을 넘는 주력이며 건설 경기에 민감합니다.

매출채권보증 — 외상거래에서 대금을 회수하지 못할 위험을 담보하는 상품. 중소기업의 자금 흐름을 지켜 주는 기능이며 신용보증기금과 경쟁이 겹칩니다.

금융보증 — 대출 상환을 담보하는 상품군. 정책성 중금리 대출인 사잇돌대출이 이 회사 보증을 기반으로 설계돼 있습니다.

주택부동산보증 — 전세대출 보증과 전세금보장신용보험이 중심인 상품군. 변동성이 가장 크며 2023~2024년 실적 부진의 원인이었습니다.

K-ICS — 자산과 부채를 시가로 평가해 산출하는 신지급여력비율. 이 회사는 2026년 3월 말 395.1%로 손해보험업권 최고 수준이며, 배당 여력의 근거입니다.

기본자본 K-ICS — 보완자본을 뺀 기본자본만으로 산출하는 비율. 2027년 3월 말 기준 50% 미달 회사에 최저 이행기준이 부과될 예정이며, 자본의 질을 보는 규제입니다.

IFRS17 — 2023년 도입된 보험 국제회계기준. 보험부채를 현재가치로 평가해 보험사 경영의 초점을 외형에서 수익성으로 옮겨 놓았습니다.

재보험 — 보험사가 인수한 위험의 일부를 다른 보험사에 넘기는 거래. 대형 사고의 충격을 나누는 장치이며, 이 회사도 재보험 포트폴리오 최적화를 전략 과제로 삼고 있습니다.

정산보험료 — 보증 기간 종료 후 실제 위험 기간과 조건에 맞춰 보험료를 다시 계산해 정산하는 금액. 2026년 1분기 손해율 개선의 일회성 요인이라 경상 실적과 구분해 읽어야 합니다.

오버행 — 대량의 대기 매도 물량이 주가를 누르는 부담. 이 회사에서는 예보의 잔여 지분 단계적 매각이 그 원인입니다.

공적자금 — 외환위기 당시 부실 정리에 투입된 국민 부담성 자금. 이 회사에는 10조 2,500억원이 들어갔고 2026년 3월 기준 회수율은 51.9%입니다.

밸류업 — 정부가 추진하는 기업가치 제고 프로그램. 이 회사는 K-ICS 320% 이상, ROE 10% 이상, 연 2,000억원 주주환원을 목표로 제시했습니다.

보증잔액 — 현재 보증을 서고 있는 금액의 총합. 이 회사는 470조원대를 보유하며, 전체

심층분석보고서: 26하_SGI서울보증_금융일반-경영

보증시장 점유율 23.9%, 민간 보증시장만 놓으면 55%에 이릅니다.

■ 참고 레퍼런스 (References)

Mordor Intelligence, 무역신용보험 시장 규모·전망 리포트 —

<https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/trade-credit-insurance-market>

Grand View Research, 무역신용보험 시장 분석 리포트 —

<https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/trade-credit-insurance-market-report>

AU Group, Global Credit Insurance Market Survey(글로벌 3사 점유율) —

<https://tcifinansalhizmetler.com/media/yyejixu1/2025-credit-insurance-market-survey-TCl.pdf>

KIS신용평가, 서울보증보험 KIS Credit Opinion — <https://m.kisrating.com/fileDown.do?menuCd=R8&qubun=2&fileName=rs20250627-83.pdf>

뉴스프리존, 서울보증보험 오버행 아닌 배당이 변수 —

<https://www.newsfreezone.co.kr/news/articleView.html?idxno=694192>

이투데이, 서울보증 고강도 주주환원과 공적자금 상환 셈법 —

<https://www.etoday.co.kr/news/view/2613778>

이투데이, 예보 서울보증보험 1조 지분 매각 착수 —

<https://www.etoday.co.kr/news/view/2579955>

서울경제TV, 예보 서울보증보험 지분 4.3% 블록세일 —

<https://www.sentv.co.kr/article/view/sentv202603260018>

한국금융신문, 이명순 대표 ROE 10% 밸류업 본격화 —

https://www.fntimes.com/html/view.php?ud=2026012216111246939efc5ce4ae_18

글로벌이코노믹, 2026 경영전략 SGI서울보증 이명순호 —

https://www.g-enews.com/article/Finance/2026/02/202602111501586169e30fcb1ba8_1

블로터, 서울보증 보증보험 확대에 실적 체력 회복 —

<https://www.bloter.net/news/articleView.html?idxno=663232>

딜사이트, 서울보증보험 밸류업과 주주환원 시험대 — <https://dealsite.co.kr/articles/155101>

파이낸셜뉴스, 2026년 하반기 경제성장전략과 전세대출 보증 축소 —

<https://www.fnnews.com/news/202607140823449193>

심층분석보고서: 26하_SGI서울보증_금융일반-경영

뉴스프리존, 2026년 3월 말 보험사 지급여력비율 현황 —

<https://www.newsfreezone.co.kr/news/articleView.html?idxno=695371>

SGI서울보증 공식 채용 안내(인재상·CDP) —

<https://www.sgic.co.kr/chp/iutf/hp/recruit/CHPEMPL001VM0.mvc>