

건설산업동향

# 국내 건설기업 M&A의 현황, 특징 및 시사점

이의섭

2006. 12.

- 서론 ..... 4
- 건설업 M&A 현황 ..... 5
- 건설기업 M&A 특징 및 시사점 ..... 20



## 요 약

▶ 외환위기 이후 다른 기업에게 인수된 건설업체는 부도를 경험한 업체들로 법정관리, 워크아웃 및 화의 등에 처해 있던 기업임.

- 유원건설, 신한, 일성건설 및 극동건설은 외국 기업에게 인수되었고, 고려산업개발, 경남기업, 한보건설, 신동아건설, 한신공영, 남광토건 및 신원종합개발은 국내 기업에게 인수되었음.

▶ 외환위기 이후 외국 기업에 인수된 건설기업의 시공능력 순위는 모두 인수한 직후에는 시공능력 순위가 높아졌으나, 그 이후에는 대부분 시공능력 순위가 인수시점 이후보다 낮아졌음.

- 외환위기 이후 국내 기업이 인수한 건설기업의 시공능력 순위는 한보건설을 제외하고는 시공능력 순위가 인수시점보다 상승하였거나 비슷한 수준을 유지하고 있음.

- 또한, 국내 건설기업의 건설기업 인수는 인수업체가 피인수업체보다 기업지명도 또는 자산규모가 열위에 있는 경우가 많음.

▶ 국내 건설업체간 합병은 주로 기업 규모가 큰 기업이 규모가 작은 기업을 합병하는 사례가 많고, 기업 규모가 비슷한 규모의 합병은 거의 없음.

- 그 이유는 첫째, 비슷한 규모의 기업을 합병할 경우 공공공사 입찰 기회 등에서 유리한 측면이 없고, 둘째, 비슷한 규모의 건설기업은 비슷한 사업영역을 갖추고 있어 합병으로 인한 시너지 효과를 기대할 수 없기 때문인 것으로 판단됨.

- 따라서, 향후 건설산업의 구조조정을 하기 위하여 M&A를 정책적으로 활용하기 위해서는 기업합병에 관한 유인책을 부여하는 정책이 필요함.

- 유인수단으로서는 일정한 조건을 충족하는 기업합병에 관해서 세제 혜택, 합병 절차 간소화 및 입찰제도 개선이 필요함.

## ■ 서론

- 기업이 성장을 추구하는 방법으로 내부자원만을 활용하여 신규사업이나 유망업종에 진출하는 내적 성장 전략은 한계가 있을 수 있음.
- 따라서 타기업과의 결합을 통하여 기업의 외부자원을 직접 합병 또는 인수하여 외적 성장전략을 추구할 수 있는데 이러한 외부자원 활용전략이 M&A전략임.
- 또한, 시장의 성장이 둔화되고 경쟁이 치열한 사업의 경우 M&A는 구조 조정의 수단으로 활용이 가능함.
- 향후 중장기적으로 국내 건설시장은 고도의 경제 성장기처럼 높은 성장을 기대하기는 어려울 것이고 심지어는 시장 규모가 축소될 가능성도 있기 때문에 M&A가 하나의 전략 대안으로의 중요성이 높아지게 될 것으로 예상할 수 있음.
- 한편, 현재 건설업계에서는 현대건설 등 채권단 관리 하에 있는 대형 건설회사가 M&A 과정이 진행되고 있거나, 진행될 예정이어서 건설회사 M&A에 관한 관심이 높아지고 있음.
- 본 연구는 현재의 시점에서 국내 건설기업간의 M&A 현황과 특징을 살펴보고 시사점을 도출하고자 함.

## ■ 건설업 M&A 현황

- 이하에서는 외환위기 이후 시공능력 순위 100위 이내의 건설기업에서 발생한 M&A를 기업인수(merger)와 기업합병(acquisition)으로 구분하여 살펴보고자 함.

### 기업인수(Acquisition)

- 건설기업의 기업인수 사례를 외국 기업에 의한 기업인수와 국내 기업에 의한 기업인수로 나누어 살펴보기로 함.

#### ■ 외국 기업에 의한 건설기업 인수

##### 개관

- 외국 기업에게 인수된 건설업체는 외환위기 이후 1998년 또는 1999년에 부도를 경험한 업체들로 당시 시공능력 순위 30~100위 사이의 중견기업들로 법정관리, 워크아웃, 화의 등에 처해 있던 기업임.
- 이 회사들은 법정관리를 통한 자구 과정으로 관계사 합병, 무수익 자산 처분, 유·무상 감자 및 채권단의 출자 전환을 통하여 기업 재무구조를 상당 수준 개선한 이후 시장 입찰을 통하여 매각되었음.
- 인수기업은 미국계 회사가 3개사, 룩셈부르크계 1개사로 건설업을 영위하는 업체가 2개사, 투자 수익을 주목적으로 하는 금융업이 2개사임(<표 1> 참조).
- 제일 먼저 국내 건설업체를 인수한 것은 미국 전문건설업체인 Ultra-Con.사로 2000년 12월 법정관리 상태인 유원건설을 인수하여 울트라건설로 회사명을 변경하였음.

- 두 번째로 국내 건설업체를 인수한 것은 미국의 S&K World사로 2001년 (주)신한을 인수한 바 있음.
- 극동건설과 일성건설은 미국 및 룩셈부르크계의 투자 수익을 주목적으로 하는 금융업종의 기업이 인수하였음.

<표 1> 외국 기업의 국내 건설기업 인수

피인수기업			인수기업			
기업명	피인수동기	부도시점	기업명	주업종	국적	인수시기
울트라건설	법정관리	98년	Ultra-Con, Inc.	전문건설업	미국	2000
신한	법정관리	99년	S&K World, Inc.	건설업	미국	2001
일성건설	법정관리	98년	IB Capital Ltd	투자자문업	룩셈부르크	2002
극동건설	법정관리	98년	Lone Star	금융	미국	2003

### 시공능력 순위 변화

- 이들 외국 기업에 인수된 건설기업의 인수 이후 시공능력 순위 변동 상황을 살펴보면 모두 인수한 직후에는 시공능력 순위가 높아졌으나 그 이후에는 시공능력 순위가 인수시점 이후보다 낮아졌음(<표 2> 참조).
- 단, 울트라건설의 경우 인수한 이후 4년이 경과된 2004년부터 인수 이전의 시공능력 순위를 회복하였음.
- 울트라건설은 인수 시점인 2000년 시공능력 순위가 68위였던 것이 2002년에는 99위까지 떨어졌다가 2003년 74위, 2004년 61위, 2005년 72위, 2006년에는 63위로 높아졌음.
- 주식회사 신한은 인수한 2002년에는 시공능력 순위 50위였던 것이 2003년에는 47위로 상승했다가 계속 하락하여 2006년에는 73위를 기록하였음.

- 일성건설의 경우 인수한 2002년에는 시공능력 순위 77위였던 것이 2003년에는 54위로 상승했다가 하락하여 2006년에는 91위를 기록하였음.
- 극동건설의 경우 인수한 2003년에는 시공능력 순위 26위였던 것이 2003년에는 15위로 상승했다가 계속 하락하여 2006년에는 31위를 기록하였음.

<표 2> 외국계 업체에 인수된 건설업체의 시공능력 순위 변화

기업명	피인수 동기	부도 시점	인수 시점	시공능력 순위(인수 이후)						
				2000년	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년
울트라건설	법정관리	98년	2000년	68	59	99	74	61	72	63
신한	법정관리	99년	2002년	-	-	50	47	59	75	73
일성건설	법정관리	98년	2002년	-	-	77	54	69	93	91
극동건설	법정관리	98년	2003년	-	-	-	26	15	28	31

## 경영성과

- 외국 기업이 인수한 4개 건설기업의 인수 직전 연도, 인수 연도 및 2005년 재무상황을 비교 정리하면 <표 3>과 같음.
- 이들 기업의 인수 연도 이후의 총자산 규모 변화 추이를 살펴보면 울트라건설과 일성건설은 2005년 총자산규모가 인수 연도에 비해 증가하였지만, 신한과 극동건설은 2005년 총자산 규모가 인수 연도에 비해 감소하였음.
  - 울트라건설은 2001년부터 2005년까지 연평균 4.7%, 일성건설은 2003년부터 2005년까지 연평균 5.4% 총자산 규모가 증가하였음.
  - 이러한 연평균 증가율은 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2001년부터 2005년까지의 5년 평균 증가치 5.4%와 2003년부터 2005년 3년 평균치 6.4%보다 약간 낮은 수치임(<표 4> 참조).

- 그러나 2005년 순자산 규모는 인수 연도에 비해 신한과 일성건설은 증가하였지만, 울트라건설과 극동건설은 감소하였음.
  - 신한은 2003년부터 2005년까지 연평균 2.2%, 일성건설은 2003년부터 2005년까지 연평균 5.6% 순자산 규모가 증가하였음.
  - 이러한 연평균 증가율은 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2003년부터 2005년 3년 평균치 12.8%의 절반 정도의 낮은 수치임(<표 4> 참조).
- 신한과 일성건설은 2005년 부채 비율이 인수 연도에 비해 감소했지만, 울트라 건설과 극동건설은 증가하였음.
- 2005년도 매출액은 인수 연도에 비해 4개 회사 모두 증가하였음. 연평균 증가율은 울트라건설이 19.7%, 신한 10.7%, 일성건설 36%, 극동건설 11%임.
  - 울트라건설과 일성건설의 증가율 19.7%와 36%는 같은 기간 동안 시공능력순위 100위 이내의 기업의 5년 평균 증가치 9.8%와 11.6%보다 훨씬 높은 수치이고, 신한과 극동건설의 10.7%와 11%는 2003년부터 2005년 3년 평균치 11.6%보다 약간 낮은 수치임(<표 4> 참조).
- 울트라건설은 인수된 이후 2003년과 2005년만 당기순이익을 실현하였으며, 신한, 일성건설 및 극동건설은 인수된 이후 모두 당기순이익을 실현하였음.

<표 3> 외국계 업체에 인수된 건설업체의 경영성과 변화

(단위 : 억원)

울트라건설	인수직전연도 (1999년)	인수연도 (2000년)	2005년	연평균증가율(%)
총자산	3,863	2,021	2,546	4.7
부채	3,726	1,052	1,805	11.4
순자산	137	969	741	-5.2
부채비율(%)	2,720	109	244	17.5
매출액	1,394	1,217	2,987	19.7
당기순이익	20	47	130	22.6
신한	인수직전연도 (2001년)	인수연도 (2002년)	2005년	연평균증가율(%)
총자산	2,071	2,644	2,273	-4.9
부채	886	1,389	933	-12.4
순자산	1,185	1,255	1,340	2.2
부채비율(%)	75	111	70	-14.3
매출액	1,049	1,201	1,628	10.7
당기순이익	60	76	107	12.1
일성건설	인수직전연도 (2001년)	인수연도 (2002년)	2005년	연평균증가율(%)
총자산	1,928	1,325	1,551	5.4
부채	1,460	495	573	5.0
순자산	468	830	978	5.6
부채비율(%)	312	60	59	-0.6
매출액	1,006	575	1,445	36.0
당기순이익	1	158	73	-22.7
극동건설	인수직전연도 (2002년)	인수연도 (2003년)	2005년	연평균증가율(%)
총자산	7,305	4,909	4,772	-1.4
부채	5,336	1,049	1,552	21.6
순자산	1,969	3,860	3,220	-8.7
부채비율(%)	271	27	48	33.2
매출액	3,175	3,006	3,713	11.1
당기순이익	433	967	274	-46.8

주 : 연평균증가율은 인수 연도 이후 연증가율의 평균치임.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(dart.fss.or.kr) 사업보고서 및 감사보고서

<표 4>시공능력 순위 100위 이내 기업의 경영지표 평균 변화율

(단위: %)

구분	경영성과 변화율추이						3년 평균 (2003,4,5)
	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	5년 평균	
총자산	-2.6	-0.5	7.3	12.0	11.0	5.4	6.4
순자산	9.4	8.7	14.9	13.7	9.8	11.3	12.8
매출액	7.9	6.3	8.1	19.1	7.6	9.8	11.6

자료 : 대한건설협회, 건설경영분석 각 연도.

## ■ 국내 기업의 건설업체 인수

### 개관

- 국내 기업의 국내 건설업체 인수도 외환위기 이후 부도가 난 중견건설업체가 정부와 채권단의 출자 전환, 감자 등을 통하여 일정 단계 경영 정상화가 진행된 업체가 주류를 이루고 있음.
- 7건 중 국내 일반건설업체에 의한 기업 인수가 3건, 전문건설업체에 의한 기업 인수가 1건, 부동산 건설업체가 2건, 제조업체에 의한 인수가 1건임(<표 4> 참조).
- 국내 건설기업의 건설기업 인수의 특징은 인수업체가 피인수업체보다 기업지명도 또는 자산 규모가 열위에 있는 경우가 많음.
- 국내 건설기업이 인수한 건설기업의 경우 인수 이후 인수기업과 피인수기업이 대부분 합병하였음.
- 대아건설은 경남기업을 2004년 11월에 흡수 합병하여 상호를 경남기업으로 변경하였고, 고려산업개발은 2004년 상호를 두산산업개발로 변경하여 두산건설을 흡수 합병하였고, 신동아건설과 일해건설은 합병하여 상호를 신동아건설로 하였음.
- 즉, 국내 건설업체의 건설업체 인수는 궁극적으로 두 회사를 합병하여 실적과 재무 상태를 개선하여 건설시장에서의 사업영역의 확대 및 규모의 경제를 실현하여 성장하기 위한 경영전략으로 이해됨.
- 전문건설업체 일해토건은 일반건설업으로서의 전환하여 성장 전략을 구사한 것으로 판단됨.

- 부동산개발 전문업체인 코암C&C 개발, 골든에셋플래닝의 경우 일반건설업으로서의 사업 영역 확장을 위한 영업 전략을 구사한 것으로 보임.
- 그러나, 남광토건은 2002년 7월초 부동산개발회사인 골든에셋플래닝에 매각되었으나, 2005년 또 다시 (주)알텍스에 매각됨.
- 반도체 주원료인 석영 전문제조업체는 (주)원익은 비건설 분야에서 건설업에 신규 진입을 시도한 경우로 사업 영역 확장 전략을 구사한 것으로 보임.

<표 5> 국내 기업의 국내 건설기업 인수

피인수기업		인수기업		
기업명	피인수동기	기업명	주업종	인수시기
고려산업개발	법정관리	두산컨소시움	건설업	2003년
경남기업	워크아웃	대아건설	건설업	2003년
한보건설	법정관리	진흥기업	건설업	2002년
신동아건설	법정관리	일해토건	건설업	2001년
한신공영	법정관리	코암C&C개발	부동산개발업	2002년
남광토건	워크아웃	골든에셋플래닝	부동산개발업	2003년
신원종합개발	법정관리	(주)원익	제조업	2002년

### 시공능력 순위 변화

- 인수한 이후 인수기업과 합병한 고려산업개발, 경남기업 및 신동아건설을 제외한 한보건설, 한신공영, 남광토건 및 신원종합개발의 시공능력순위변화를 살펴보기로 함(<표 5> 참조).
- 한보건설은 인수된 2002년 90위에서 2006년 115위로 시공능력순위가 낮아졌음.
- 한신공영은 인수된 2002년 시공능력순위 35위에서 2006년 32위로 약간 상승하였음.

- 남광토건은 인수된 2003년 42위에서 2006년 47위로 시공능력 순위가 약간 하락하였음.
- 신원종합개발은 인수한 2002년 173위에서 2006년 72위로 괄목할 만한 상승을 기록하였음.

<표 6> 국내 기업에 인수된 건설업체의 시공능력 순위 변화

기업명	피인수 동기	인수 시점	시공능력 순위(인수 이후)					
			2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년
한보건설 (온빛건설)	법정관리	2002년	-	90	82	123	130	115
한신공영	법정관리	2002년	-	35	28	28	33	32
남광토건	워크아웃	2003년	-	-	42	39	43	47
산원종합개발	법정관리	2002년	-	173	49	68	87	72

\* 한보건설은 2004년 6월 진흥기업에서 매각되어 2004년 11월 온빛건설로 상호를 변경하였음.

\*\* 고려산업개발, 경남기업, 신동아건설은 인수기업과 합병하여 <표 8> 합병한 건설기업에 정리하였음.

## 경영성과

- 국내 기업이 인수한 한신공영, 남광토건 및 신원종합개발의 인수직전연도, 인수 연도 및 2005년도 재무상황을 정리하면 <표 7>과 같음.
- 이들 기업의 인수 연도 이후의 총자산 규모 변화 추이를 살펴보면 모두 인수 연도에 비해 총자산 규모는 증가하였음.
  - 총자산 규모의 연평균 증가율은 한신공영이 23.5%, 남광토건이 13.6%, 신원종합개발이 4.1%임.
  - 한신공영의 총자산규모 증가율 23.5%, 남광토건의 총자산규모 증가율 13.6%는 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2003년부터 2005년 3년 평균치 6.4%보다 매우 높은 수치이고, 신원종합개발 총자산 규모 증가율 4.1%는 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2003년부터 2005년 3년 평균치 6.4%보다 약간 낮은 수치임(<표 4> 참조).

- 순자산규모는 인수 연도에 비해 모두 증가하였음. 한신공영은 18.7%, 남광토건은 3.9%, 신원종합개발은 3.3% 증가하였음.
  - 한신공영의 순자산 규모 증가율 18.7%는 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2003년부터 2005년 3년 평균치 12.8%보다 매우 높은 수치이고, 남광토건의 순자산 증가율 3.9%와 신원종합개발 순자산 규모 증가율 3.3%는 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2003년부터 2005년 3년 평균치 12.8%보다 매우 낮은 수치임.
- 부채비율은 인수 연도에 비해 한신공영, 남광토건 및 신원종합개발 모두 감소하였음.
- 매출액은 인수 연도에 비해 한신공영, 남광토건 및 신원종합개발 모두 증가하였음.
  - 한신공영은 연평균 14.8%, 남광토건은 9.9%, 신원종합개발은 22.7% 증가하였음.
  - 한신공영의 매출액 연평균 증가율 14.8%, 신원종합개발의 22.7%는 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2003년부터 2005년 3년 평균치 11.6%보다 높은 수치이고, 남광토건의 매출액 증가율 9.9%는 시공능력순위 100위 이내의 기업의 2003년부터 2005년 3년 평균치 11.6%보다 낮은 수치임.
- 당기순이익은 인수 연도에 이후 한신공영과 신원종합개발은 당기순이익을 실현하였고, 남광토건의 2004년에 당기순손실, 2005년에 당기순이익을 실현하였음.

<표 7> 국내업체에 인수된 건설업체의 경영성과 변화

(단위 : 억원)

한신공영	인수직전연도 (2001년)	인수연도 (2002년)	2005년	연평균증가율(%)
총자산	6,128	3,262	6,150	23.5
부채	9,087	1,957	3,970	26.6
순자산	-2,959	1,305	2,180	18.7
부채비율(%)	-307	150	182	6.7
매출액	6,691	4,539	6,864	14.8
당기순이익	-1,281	4,554	308	-59.3
남광토건	인수직전연도 (2002년)	인수연도 (2003년)	2005년	연평균증가율(%)
총자산	3,264	3,219	4,153	13.6
부채	2,776	2,455	3,329	16.4
순자산	488	764	824	3.9
부채비율(%)	569	321	404	12.1
매출액	3,519	3,714	4,488	9.9
당기순이익	75	272	58	-53.8
신원종합개발	인수직전연도 (2001년)	인수연도 (2002년)	2005년	연평균증가(%)
총자산	2,406	1,808	2,037	4.1
부채	2,164	611	716	5.4
순자산	242	1,197	1,321	3.3
부채비율(%)	894	51	54	2.0
매출액	388	732	1,353	22.7
당기순이익	-174	254	80	-32.0

주 : 1) 온빛건설(구 한보건설)은 금융감독원 전자공시시스템에 자료가 공시되지 않아 제외하였음.

2) 연평균증가율은 인수 연도 이후 연증가율의 평균치임.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(dart.fss.or.kr) 사업보고서 및 감사보고서

## 기업합병(Merger)

### 개관

- 국내 건설기업간 합병은 국내 건설기업이 인수한 피인수기업과 인수기업이 합병한 경우를 포함하여 대부분 관계사간의 합병임.
- 이와 같은 관계사간의 합병은 시공실적 또는 재무구조를 개선하여 시공능력 순위를 높여 영업력을 확충하려는 의지로 보임.

- 국내 건설기업이 인수한 피인수기업과 인수기업이 합병한 경우(대아건설과 경남기업, 고려산업개발과 두산건설 등)를 제외하면 건설기업간의 기업합병(merger)은 대개 중견업체가 소규모 업체를 합병한 것으로 비슷한 규모의 합병은 거의 이루어지지 않았음.
  - 시공능력순위 21위인 두산산업개발(구 고려산업개발)이 시공능력순위 29인인 두산건설을 2004년 합병하여 2004년 시공능력순위 9위를 기록하였고, 2006년에는 15위를 기록하였음.
  - 시공능력순위 33위인 대아건설이 시공능력순위 30위인 경남기업을 2004년 합병하여 2005년 시공능력순위 21위를 기록하였고, 2006년에는 16위를 기록하였음.
- 이와 같이 비슷한 규모의 기업간에 합병이 이루어지지 않는 이유는 이러한 합병이 공공공사 입찰 기회가 증가하는 등 시너지 효과가 별로 없기 때문인 것으로 판단됨.

### 시공능력 변화 추이

- 합병한 기업은 대부분 합병 이전 합병회사의 시공능력 순위보다 순위가 상승하였거나 비슷한 수준을 유지하고 있음(예외: 신동아건설, 건영, 국제종합토건, <표 8> 참조).

<표 8> 합병한 건설기업의 시공능력 순위 변화

합병회사	피합병회사	합병시기	시공능력순위 변경								
			1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
두산산업개발 (구 고려산업개발)	두산건설	2004	-	-	-	-	-	21	9	10	15
대아건설	경남기업	2004	-	-	-	-	-	-	33	21	16
신동아건설	일해토건	2002	-	-	-	-	26	63	53	45	40
한진중공업	한진건설 한진종합건설	1999	-	36	10	7	10	10	10	13	12
삼호	대림홍산	1999	-	45	37	43	41	41	41	40	51
보성건설	보성 현성건설 다인건설	1999 2002 2004	117	71	70	70	70	70	54	51	56
건영	건영종합개발 건영산업개발	1999	39	59	58	75	38	92	82	69	87
동부건설	삼산주택	2000	-	-	16	9	15	16	19	16	18
대저토건	신대영건설	2000	-	-	127	110	107	89	79	86	92
계룡건설산업	시화주택	2001	-	-	-	30	25	25	24	23	22
국제종합토건	가림산업	2001	-	-	-	54	61	81	117	141	-
한솔건설	씨엠기업	2001	-	-	-	100	92	77	100	95	78
벽산건설	벽산개발	2001. 8	-	-	-	-	24	15	20	19	24
월드건설	정우개발	2002	-	-	-	-	65	64	62	53	48
대교디앤에스	건설알포메	2002	-	-	-	-	59	113	109	64	82
삼능건설	삼능개발	2002. 8	-	-	-	-	73	73	76	85	81
남양건설	대오건설	2003	-	-	-	-	-	91	52	39	41
SK건설	SK임업	2004	-	-	-	-	-	-	14	11	9
우림건설	우림산업개발	2004. 11	-	-	-	-	-	-	88	36	35

### 경영성과

- 합병한 기업이 합병 이후 경영 성과를 살펴보기 위하여 합병연도와 2005년의 경영지표를 비교하여 보았음(<표 9> 참조).
- 총자산 규모는 19개 합병 기업 중 14개 기업이 증가하였고, 5개 기업이 감소하였음.
  - 자산규모가 감소한 기업은 삼호, 건영, 국제종합토건, 한솔건설, 벽산건설임.

- 순자산 규모는 19개 합병 기업 중 15개 기업이 증가하였고, 4개 기업이 감소하였음.
  - 순자산 규모가 감소한 기업은 두산산업개발, 삼호, 건영, 국제종합토건임.
- 부채비율은 19개 합병 기업 중 16개 기업이 감소하였고, 3개 기업이 증가하였음.
  - 부채비율이 증가한 기업은 신동아건설, 국제종합토건, 삼능건설임.
- 매출액은 19개 합병 기업 중 17개 기업이 증가하였고, 2개 기업이 감소하였음.
  - 매출액이 감소한 기업은 건영, 국제종합토건임.
- 당기순이익은 19개 합병 기업 중 14개 기업이 합병연도보다 2005년이 호전되었고, 5개 기업이 악화되었음
  - 2005년이 합병연도보다 악화된 기업은 한진중공업, 건영, 한솔건설, 대교디앤에스임.

**<표 9> 합병한 건설기업의 경영성과 변화**

(단위 : 억원)

두산산업개발	합병연도 (2003년)	2005년	변화율(%)
총자산	12,988	17,644	36
부채	13,795	14,560	6
순자산	-807	3,084	-482
부채비율(%)	-1,709	472	-128
매출액	11,379	17,124	50
당기순이익	-48	401	-
경남기업	합병연도 (2004년)	2005년	변화율(%)
총자산	6,451	7,254	12
부채	3,877	4,188	8
순자산	2,574	3,066	19
부채비율(%)	151	137	-9
매출액	6,154	9,062	47
당기순이익	171	256	50

주 : 변화율은 2005년 수치의 합병연도 대비 변화율임.  
 자료 : 금융감독원 전자공시시스템(dart.fss.or.kr) 사업보고서 및 감사보고서

<표 9> 합병한 건설기업의 경영성과 변화(계속)

(단위 : 억원)

신동아건설	합병연도 (2002년)	2005년	변화율(%)
총자산	2,882	5,998	108
부채	1,478	3,954	168
순자산	1,404	2,044	46
부채비율(%)	105	193	84
매출액	1,905	5,460	187
당기순이익	-581	368	-
한진중공업	합병연도 (1999년)	2005년	변화율(%)
총자산	31,105	35,186	13
부채	20,646	24,555	19
순자산	10,459	10,631	2
부채비율(%)	197	231	17
매출액	15,629	22,173	42
당기순이익	911	243	-73
삼호	합병연도 (1999년)	2005년	변화율(%)
총자산	4,262	3,230	-24
부채	3,212	2,088	-35
순자산	1,050	1,142	9
부채비율(%)	306	83	-40
매출액	2,935	4,367	49
당기순이익	49	154	214
보성건설	합병연도 (1999년)	2005년	변화율(%)
총자산	540	1,523	182
부채	380	647	96
순자산	210	876	317
부채비율(%)	157	74	-53
매출액	1,375	2,409	75
당기순이익	50	133	166
건영	합병연도 (1999년)	2005년	변화율(%)
자산	8,075	3,875	-52
부채	5,977	2,683	-55
순자산	2,098	1,192	-43
부채비율(%)	285	225	-21
매출액	1,901	1,546	-19
당기순이익	-15	-33	-
동부건설	합병연도 (2000년)	2005년	변화율(%)
총자산	11,753	14,416	23
부채	8,043	9,146	14
순자산	3,710	5,270	42
부채비율(%)	217	174	-20
매출액	13,209	13,706	4
당기순이익	187	387	107

주 : 변화율은 2005년 수치의 합병연도 대비 변화율임.  
 자료 : 금융감독원 전자공시시스템(dart.fss.or.kr) 사업보고서 및 감사보고서

<표 9> 합병한 건설기업의 경영성과 변화(계속)

(단위: 억원)

대저토건	합병연도 (2000년)	2005년	변화율(%)
총자산	359	580	62
부채	190	93	-51
순자산	169	487	188
부채비율(%)	112	19	-83
매출액	823	1,055	28
당기순이익	35	66	89
<b>계룡건설산업</b>	<b>합병연도 (2001년)</b>	<b>2005년</b>	<b>변화율(%)</b>
총자산	3,066	4,658	52
부채	1,705	2,008	18
순자산	1,361	2,650	95
부채비율(%)	125	76	-40
매출액	4,428	6,743	52
당기순이익	254	497	96
<b>국제종합토건</b>	<b>합병연도 (2001년)</b>	<b>2005년</b>	<b>변화율(%)</b>
총자산	1,002	870	-13
부채	749	823	10
순자산	253	47	-81
부채비율(%)	296	1,751	491
매출액	1,414	1,318	-7
당기순이익	52	-156	-
<b>한솔건설</b>	<b>합병연도 (2001년)</b>	<b>2005년</b>	<b>변화율(%)</b>
총자산	2,072	1,472	-29
부채	1,980	899	-55
순자산	92	573	523
부채비율(%)	2,152	157	-93
매출액	1,978	2,443	24
당기순이익	17	115	576
<b>삼능건설</b>	<b>합병연도 (2002년)</b>	<b>2005년</b>	<b>변화율(%)</b>
총자산	957	2,511	162
부채	615	1,976	221
순자산	342	535	56
부채비율(%)	180	369	105
매출액	1,636	2,665	63
당기순이익	69	110	59
<b>남양건설</b>	<b>합병연도 (2003년)</b>	<b>2005년</b>	<b>변화율(%)</b>
총자산	1,295	1,729	34
부채	771	964	25
순자산	524	765	46
부채비율(%)	147	126	-14
매출액	2,517	4,682	86
당기순이익	50	137	174

주 : 변화율은 2005년 수치의 합병연도 대비 변화율임.  
 자료 : 금융감독원 전자공시시스템(dart.fss.or.kr) 사업보고서 및 감사보고서

<표 9> 합병한 건설기업의 경영성과 변화(계속)

(단위: 억원)

SK건설	합병연도 (2004년)	2005년	변화율(%)
총자산	14,349	15,438	8
부채	11,744	11,468	-2
순자산	2,605	3,970	52
부채비율(%)	451	289	-36
매출액	21,811	25,707	18
당기순이익	199	1,096	451
우림건설	합병연도 (2004년)	2005년	변화율(%)
총자산	3,430	3,652	6
부채	2,280	2,369	4
순자산	1,150	1,283	12
부채비율(%)	198	185	-7
매출액	5,267	6,102	16
당기순익	208	199	-4

주 : 변화율은 2005년 수치의 합병연도 대비 변화율임.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(dart.fss.or.kr) 사업보고서 및 감사보고서

## ■ 건설기업 M&A 특징 및 시사점

### 외국 기업과 국내 기업이 인수한 경우 비교

- 먼저, 외환 위기 이후 시장 입찰을 통하여 매각된 건설기업 중 외국 기업이 인수한 경우와 국내 기업이 인수한 경우를 비교하여 봄.
- 첫째, 시공능력 순위 변동 사항을 살펴보면 외국 기업이 인수한 기업(울트라건설, 신한, 일성건설, 극동건설)은 인수한 다음 연도에는 모두 시공능력 순위가 상승하였으나 그 이후에는 인수 시점보다 낮아졌음(예외: 울트라건설).
- 반면에 국내 기업이 인수한 기업(한보건설, 한신공영, 남광토건, 신원종합개발)들은 한보건설을 제외하고는 시공능력 순위가 인수시점보다 상승하였거나 비슷한 수준을 유지하고 있음.

- 둘째, 국내 기업이 인수한 기업의 총자산 규모는 인수 연도에 비해 모두 증가하였으나, 외국 기업이 인수한 기업의 총자산 규모는 인수 연도에 비해 감소한 기업도 있고(신한, 극동건설) 증가한 기업도 있음(울트라건설, 일성건설).
- 국내 기업이 인수한 기업의 순자산 규모는 인수 연도에 비해 모두 증가하였으나, 외국 기업이 인수한 기업의 순자산 규모는 인수 연도에 비해 증가한 기업도 있고(신한, 일성건설), 감소한 기업도 있음(울트라건설, 극동건설).
- 국내 기업이 인수한 기업의 부채비율은 인수 연도에 비해 모두 감소하였으나, 외국 기업이 인수한 기업의 부채비율은 인수 연도에 비해 감소한 기업도 있고(신한, 일성건설), 증가한 기업도 있음(울트라건설, 극동건설).
- 매출액은 국내 기업이 인수한 기업과 해외기업이 인수한 기업 모두 증가하였음.

## 기업합병

- 국내 건설업체간 합병은 주로 관계사 간의 합병으로 기업 규모가 큰 기업이 규모가 작은 기업을 합병하는 사례가 많고, 기업 규모가 비슷한 경우는 합병이 잘 이루어지지 않았음.
- 그 이유는 첫째, 비슷한 규모의 기업을 합병할 경우 공공공사 입찰 기회 등 유리한 측면이 없고 둘째, 우리나라 대부분의 건설기업이 비슷한 사업영역을 갖추고 있어 합병할 경우 시너지 효과를 기대할 수 없기 때문인 것으로 판단됨.
  - 단, 국내 건설기업이 인수한 경남기업, 고려산업개발, 신동아건설은 인수 이후 모두 합병하였음.

- 경남기업과 대아건설 30위권, 고려산업개발과 두산건설은 모두 20위권 기업으로 이들이 합병한 이유는 합병하여 시공능력 순위 10위권에 진입하는 것이 규모의 경제를 실현하여 영업상 유리하다고 판단했기 때문임.
- 따라서, 향후 건설산업의 구조조정을 하기 위하여 M&A를 정책적으로 이용하기 위해서는 기업합병에 관한 유인책을 부여하는 정책이 필요함.
- 유인 수단으로서는 일정한 조건을 충족하는 기업합병에 관하여 세제 혜택, 합병절차 간소화 및 입찰제도 개선이 필요함.
- 또한, 건설기업을 인수하거나 합병한 경우 모든 기업이 경영성과가 개선되는 것은 아닌 것으로 나타났음.
- 따라서, M&A를 시도하는 기업의 경우 피인수기업의 약점을 해결할 수 있는 자사의 능력이 있는지를 충분히 검토해야 하며, 자사의 경영방식을 상대기업에 접목하는 과정에서 발생하는 분쟁에 대한 대비를 충분히 준비해야 성공적인 M&A가 될 수 있을 것임.

이의섭(연구위원 · eslee@cerik.re.kr)