

건설산업동향

# 상장 건설업체 2001년도 경영실적 분석

## - 집중분석 : 매출액 점유율 상위 5개사 -

김민형·이선희

2002. 4. 17

- 2001년도 영업실적 분석 ..... 3
  - 1) 개관 및 유형별 분석 ..... 3
  - 2) 영업실적 부문별 상위 5개사 분석 ..... 5
- 집중분석 : 2001년도 매출액 점유율 상위 5개사 ..... 8
  - 1) 공종별 매출실적 분석 ..... 8
  - 2) 수익성 분석 ..... 9
  - 3) 생산성 분석 ..... 12
- 종합 분석 및 시사점 ..... 13

## 요 약

## ▶ 2001년도 상장건설업체들의 매출액과 영업이익 크게 호전

- 주택을 중심으로 한 건설경기의 호조로 인하여 총매출액은 30조 8,425억 1,300만원으로 지난해에 비해 15.4%나 증가하였으며, 영업이익 또한 5.4% 증가하여 1조 1,894억원을 기록함.
- 현대건설을 제외하고 분석할 경우 영업이익은 전년에 비하여 42.4% 증가함.

## ▶ 상장건설업체들의 지속적 재무 구조조정 노력과 경영 패러다임 변화 추세 뚜렷

- 업체들의 지속적인 재무구조 개선 노력에 의해 2000년도에 569%를 나타내던 전체 부채비율이 2001년도에는 287%로 하락
- 유동비율 역시 정상업체들의 경우 101.6%에서 127.0%로, 관리대상 업체들은 178.9%에서 199.7%로 개선됨.

## ▶ 영업실적 부문별 상위 5개사 분석

- 매출액 상위 5대업체는 현대건설, LG건설, 대우건설, 현대산업개발, 대림산업 순으로 나타남.
- 성장성과 수익성이 우수한 업체는 LG건설, 재무구조가 양호한 업체는 대림산업을 들 수 있고, 대우건설은 워크아웃 상태임에도 좋은 실적을 기록
- 중견건설업체 중에 동부건설, 중앙건설, 계룡건설산업, 태영 등이 꾸준히 성장하고 있는 것으로 나타났음.

## ▶ 매출 상위 5개사의 주 수익원은 건축부문

- 5개사 중 대우건설을 제외하고는 토목공사의 매출비중이 20% 내외이며, 자체사업의 비중이 50%를 상회하고 있음.
- 5개사 분석 결과 상대적으로 높은 매출원가와 과다한 영업비용이 영업이익 악화의 원인이었으며, 다량의 부채를 감소시켰음에도 불구하고 매출과 영업이익에 비해 과다한 부채를 보유하고 있는 업체의 경상이익이 악화되었음.

## ▶ 주택경기 둔화에 대한 대응책 마련과 철저한 리스크 관리시스템 구축 필요

- 정부의 지속적인 재건축 규제 강화 정책과 주택보급률 상승에 따라 주택경기 둔화에 대응한 중장기적 신수요 창출을 위한 대안 모색 필요
- 성공적인 자체사업의 수행을 위해 철저한 리스크 점검 시스템 구축이 요구되며, 수익성 제고를 위해서 영업리스크와 재무리스크의 관리가 필수적임.

## ■ 2001년도 영업실적 분석

### 1) 개관 및 유형별 분석

그간 건설업계의 난제였던 매출부진과 수익성 저조 문제 해소, 특히 워크아웃 업체들이 선전. 전년대비 매출 15.4%, 영업이익 42.4%(현대 제외) 증가

- 지난해 주택을 중심으로 한 건설경기의 호조로 2001년도 상장 건설업체들의 매출액과 수익성이 크게 호전됨(<표 1>참조).
  - 증권거래소에 사업보고서를 제출한 상장 건설업체 42개사(삼익건설 제외)의 2001년도 총매출액은 30조 8,425억 1,300만원으로 지난해에 비해 15.4%나 증가하였으며, 영업이익 또한 5.4% 증가하여 1조 1,894억원을 기록함.
  - 특히 현대건설(영업이익: -3,826억원, 경상이익: -1조 2,104억원)을 제외하고 분석할 경우 상장업체 전체의 영업이익은 전년도에 비해 42.4%나 증가한 것으로 나타남.
- 한편, 정상업체들의 경우 영업이익이 전년에 비해 27.6%나 감소하고 경상이익도 적자로 전환된 것으로 나타나 이 역시 현대건설의 영향에 기인한 것임.
  - 현대건설을 제외할 경우 정상업체들의 영업이익은 전년대비 7.1% 증가하여 업체당 평균 493억원을 기록하였으며, 경상이익 역시 55.8%가 증가, 업체당 평균 221억원을 기록한 것으로 집계됨.
  - 이에 따라 현대건설을 제외한 상장업체 전체의 매출액영업이익률은 6.4%를 기록하였으며, 정상업체의 경우에는 7.1%를 기록함.
- 특히 그간 부진을 면치 못해 기업 회생이 의문시되었던 관리대상업체들의 경우 전년대비 매출액이 46.4%나 증가하여 크게 약진한 것으로 나타남.
  - 비록 경상이익이 여전히 적자를 기록하였지만 적자가 대폭 축소됨. 또한, 기업의 기본적인 영업활동을 통한 이익인 영업이익은 흑자로 전환, 업체당 평균 212억원을 기록하였으며, 채무면제이익 등 특별이익의 발생으로 당기 순이익 역시 업체당 평균 457억원의 흑자를 기록함.

2001년도 상장업체의 부채비율, 유동비율과 고정비율은 IMF이후 건설업체의 지속적인 재무 구조조정 노력과 경영 패러다임 변화추세를 뚜렷이 부각.

<표 1> 2001년도 상장 건설업체 유형별 영업실적

(단위: 억원, %)

구분	자산총계	유동부채	고정부채	부채총계	자본금	자본총계	매출액	영업이익	경상이익	당기순이익	
상장업체 전체 (42개사)	'01합계	366,838	157,677	112,454	272,041	63,252	94,797	308,425	11,894 (15,721)	-13,943 (-1,838)	1,364 (9,460)
	업체당평균	8,734	3,754	2,677	6,477	1,506	2,257	7,343	283 (383)	-332 (-45)	32 (231)
	업체당평균 증감률	-9.4	-24.7	-16.7	-21.0	17.4	56.6	15.4	5.4 (42.4)	적자확대 (적자축소)	흑자전환 (흑자전환)
정상 업체 (26개사)	'01합계	248,292	116,545	54,454	172,909	46,740	75,384	236,020	8,509 (12,335)	-6,581 (5,524)	-5,940 (2,155)
	업체당평균	9,550	4,483	2,094	6,650	1,798	2,899	9,078	327 (493)	-253 (221)	-228 (86)
	업체당평균 증감률	-8.6	-25.9	-2.5	-18.8	19.3	28.6	8.4	-27.6 (7.1)	적자확대 (55.8)	적자축소 (-60.4)
관리 대상 업체 (16개사)	'01합계	118,546	41,132	58,000	99,132	16,512	19,414	72,405	3,386	-7,362	7,305
	업체당평균	7,409	2,571	3,625	6,196	1,032	1,213	4,525	212	-460	457
	업체당평균 증감률	-11.0	-21.1	-26.7	-24.5	12.3	927.3	46.4	흑자전환	적자축소	흑자전환

주 : 1) 2000년도 상장 건설업체 43개사 중 법정관리 업체였던 삼익건설이 상장 폐지됨에 따라 사업보고서 미제출로 분석에서 제외됨.

2) 관리대상업체는 워크아웃(경남기업, 남광토건, 대우건설, 벽산건설), 화의(경향건설, 동성, 동신, 서광건설산업, 성원건설) 및 법정관리(건영, 고려산업개발, 극동건설, 우방, 일성건설, 청구, 한신공영) 업체들임.

3) ( ) 안의 수치는 현대건설을 제외하고 산정한 것임.

자료 : 증권거래소, 「2001년도 각 사 사업보고서」.

<표 2> 2001년도 상장 건설업체 주요 재무비율

(단위: %, 회)

구분	유동비율	고정비율	부채비율	자기자본 비율	총자본 회전율	매출액 영업이익률	매출액 경상이익률	매출액 순이익률	
상장업체 전체	2001	146.0 (157.5)	136.3 (121.1)	287.0 (248.3)	25.8 (28.7)	0.8 (0.8)	3.9 (6.4)	-4.5 (-0.7)	0.4 (3.9)
	2000	120.0 (147.2)	225.8 (158.6)	569.0 (380.9)	13.9 (20.8)	0.7 (0.6)	4.2 (5.4)	-3.8 (-1.9)	-13.2 (-2.6)
정상업체	2001	127.0 (136.2)	123.2 (102.4)	229.4 (174.0)	30.4 (36.5)	1.0 (0.9)	3.6 (7.1)	-2.8 (3.2)	-2.5 (1.2)
	2000	101.6 (128.5)	165.0 (103.6)	363.4 (196.3)	21.6 (33.8)	0.8 (0.8)	5.4 (7.5)	-1.3 (2.3)	-11.2 (3.5)
관리대상 업체	2001	199.7	187.4	510.6	16.4	0.6	4.7	-10.2	10.1
	2000	178.9	2,112.8	6,946.9	1.4	0.4	-1.0	-15.1	-21.8

주 : ( )안은 현대건설을 제외하고 산정한 것임.

- 건설경기 회복에 힘입은 매출액 증가 및 수익성 제고와 더불어, 2001년도에도 업체들의 재무구조 개선 노력이 꾸준히 지속되어 부채비율이 큰 폭으로 하락함(<표 2>참조).
  - 정상업체들의 경우 단기성 유동부채를 업체당 평균 25.9%나 감소시켰으며, 관리대상 업체들은 유동부채뿐 아니라 출자전환 등을 통해 고정부채도 업체당 평균 26.7%나 감소시켰음.
  - 이에 따라 2000년도에 569%를 나타내던 상장건설업체 전체의 부채비율이 2001년도에는 287%로 282%p나 하락함.
  - 업체 유형별로는 정상업체들의 경우에는 부채비율이 229.4%로 전년대비 134%p 하락하였음. 특히 현대건설을 제외할 경우 정상업체들의 평균 부채비율은 2000년도에 이미 200%를 하회하였으며, 2001년도에는 174.0%에 불과한 것으로 나타남.
  - 관리대상업체들의 경우에도 2000년도에 7,000%에 육박하던 부채비율이 500%대를 나타내어 무려 6,436.3%p나 하락함.
  
- 또한, 업체의 유동성도 상당히 개선된 것으로 나타남.
  - 기업 자산의 고정성 정도를 나타내는 고정비율을 보면, 전체 상장업체의 경우 2000년에 225.8%에서 2001년에는 136.3%로 89.5%p나 감소하였으며, 정상업체들 역시 전년대비 41.8%p 감소한 123.2%를 기록함.
  - 특히 관리대상업체들의 경우 전년에 대비한 고정비율의 감소가 1,925.4%p에 달해 지난 한해 동안 재무구조 개선을 위해 상당한 정도의 부동산을 매각한 것으로 추정됨.
  - 물론, 미분양 주택이 유동자산으로 분류되어 분석의 왜곡 가능성이 어느 정도 개재되어 있지만, 단기성 부채의 상환 가능성을 나타내는 유동비율 역시 정상업체들의 경우 101.6%에서 127.0%로, 관리대상 업체들은 178.9%에서 199.7%로 개선됨.

## 2) 영업실적 부문별 상위 5개사 분석

영업이익 적자에도 불구하고, 현대건설이 매출 6조 2,973억원으로 여전히 업계 1위 고수

- 2001년도 각 부문별 경영실적 상위 5개사를 보면, 현대건설의 경우 매출액이 전년도보다 1.4%p 감소하기는 하였으나, 여전히 6조 2,973억원의 매출을 기록, 부동의 1위 자리를 고수하고 있음.
  - 현대건설의 매출액은 2위인 LG건설(3조 1,531억원)의 약 2배 정도에 달해 현대건설이 우리 건설업계에 미치는 영향은 여전히 매우 지대함을 시사함.
  - 이 밖에 매출액 상위 5대 업체로는 LG건설, 대우건설, 현대산업개발, 대림산업인데, 이중 특히 대우건설은 대우그룹 사태이후 워크아웃 상태임에도 불구하고, 꾸준히 지명도를 유지하면서 각 부문에서 좋은 실적을 거두고 있는 것으로 나타남.
  
- 각 부문별 상위 5개사에 대한 분석 결과, 주목되는 대형 및 중견업체들은 다음과 같음.
  - 대형 건설업체로는 성장성과 수익성 양 측면에서 모두 우수한 LG건설, 재무구조가 양호한 대림산업, 대한주택보증관련 부실과 현대 관련 부실을 모두 털어내고 분양률의 호조를 보이고 있는 현대산업개발임.
  - 중견업체로는 1조원이 넘는 매출액을 바탕으로 대형업체로 진입을 시도하고 있는 동부건설, '하이츠'라는 브랜드 이미지를 바탕으로 양호한 실적으로 올리고 있는 중앙건설, 양호한 재무구조를 바탕으로 한 지역 건설업체로서 꾸준히 성장하고 있는 계룡건설산업과 태영임.

M&A 등을 통한 회생과 퇴출로 관리대상업체들의 명암 뚜렷, 건설업계 구조조정 본격화 예고

- 또한, 부문별 상위 업체들 중에 특히 다수의 관리대상업체들이 포진되어 있는 것으로 나타남. 관리대상업체들 중 일부 기업은 지난해 건설경기 호조에 힘입어 M&A를 위한 기반을 마련한 반면, 또 다른 일부 기업은 감사보고서의 '의견거절'이나 '부적정의견'을 받아 상장 폐지의 위기에 처함.
  - 현재 각 부문별 5대 업체 중 워크아웃 업체 2개사(대우건설, 벽산건설), 법정관리 업체 5개사(고려산업개발, 우방, 건영, 극동건설, 한신공영), 그리고 화의 업체 2개사(서광건설산업, 경향건설) 등 총 10개의 관리대상업체들이 포함되어 있음.
  - 이들 중 대우건설과 벽산건설은 실적 호조로 워크아웃 졸업을 앞당기고 있으며, 극동건설과 고려산업개발은 실적 호조를 기반으로 각기 삼일회계법인, 삼일회계법

인·코아기업구조조정전문회사 컨소시엄을 M&A 주간사로 선정, M&A에 박차를 가하고 있음.

- 이와는 반대로 경향건설 등은 ‘의견거절’ 판정을 받았으며, 상위 5개 사에 포함되지는 않았지만, 화의업체인 동신과 동성도 ‘부적정의견’ 판정을 받아 향후 M&A나 급속한 실적 호전없이는 상장을 유지하기가 어려운 실정임.
  - 또한, 삼익건설은 지난해에 이어 2년 연속 의견거절을 받아 상장폐지가 되는 불명예를 안게 되었음.
- 이와 같이 상장업체에 대한 퇴출기준 강화로 관리대상업체들의 향방이 분명해짐에 따라 향후 건설업계의 구조조정이 본격화될 것으로 예상됨.

<표 3> 2001년도 각 부문별 경영실적 상위 1~5순위 업체

구분		순위				
		1	2	3	4	5
금액 (억원)	매출액	현대건설 62,973	LG건설 31,531	대우건설 30,414	현대산업개발 26,073	대림산업 20,654
	영업이익	LG건설 2,548	현대산업개발 2,208	대우건설 2,155	대림산업 1,258	동부건설 1,248
	당기순이익	우방 7,441	LG건설 1,501	대우건설 1,465	고려산업개발 516	경향건설 502
		대우건설 10,469.1	코오롱 42.8	계룡건설산업 39.9	현대산업개발 36.6	중앙건설 35.8
증감률 (%)	부채 (감소율)	고려산업개발 -61.0	서광건설산업 -57.0	경향건설 -56.3	우방 -53.4	건영 -38.1
	영업이익	한신공영 603.1	신한 289.6	태영 156.4	중앙건설 94.9	극동건설 72.0
	당기순이익	대우건설 7,272.7	서광건설산업 2,014.3	코오롱 957.6	신일건설 225.0	진흥기업 222.9
		부채비율	신한 74.7	태영 76.7	대림산업 95.4	삼환까무 101.7
재무 비율 (%)	영업이익률	중앙건설 13.8	벽산건설 13.2	극동건설 11.6	태영 11.4	신한 9.8
	경상이익률	건영 60.2	태영 13.1	중앙건설 10.8	계룡건설산업 8.7	LG건설 6.7
	당기 순이익률	우방 210.4	경향건설 65.0	서광건설산업 35.8	고려산업개발 12.8	건영 10.5

주: 매출액 순위 5위 대림산업의 매출액은 전체 매출액에서 유탄부문을 뺀 건설부문의 매출액임.

## ■ 집중분석 : 2001년도 매출액 점유율 상위 5개 사

- 각 사의 매출액 점유율을 살펴보면, 상장 건설업체 전체 매출액에서 매출액 상위 5개 사(현대건설, LG건설, 대우건설, 현대산업개발, 대림산업)가 차지하는 비중이 매우 높아 (상장) 건설업계 전반을 주도하고 있다고 볼 수 있음. 따라서 이들 업체에 대한 보다 집중적인 분석을 통하여 그 동향을 파악하고 시사점을 도출해 볼 필요가 있음.
  - 2001년을 기준으로 할 때, 상위 5개 사의 매출이 상장업체 전체 매출의 57.1%를 차지하고 있으며, 정상업체(대우 포함 27개 사<sup>1)</sup>)를 기준으로 하면 66.1%를 차지함.

### 1) 공종별 매출실적 분석

매출 상위 5개 사의 2001년도 주 수익원은 건축(주택) 부문. 특히 IMF 이후 침체되었던 자체사업 재개 현상 뚜렷

- 상위 5개사의 매출실적을 보면, 현대를 제외한 4개 기업의 경우 지난해 매출의 대부분을 국내공사에 의지하였던 것으로 파악됨(<표 4>참조).
  - 현대의 경우 지속된 재무상태의 악화와 그에 따른 지명도 하락으로 국내공사, 특히 공공공사의 수주가 원활치 않음에 따라 해외공사의 비중이 상대적으로 높게 나타남.
- 국내 공사의 경우 대우건설을 제외하고 토목공사의 매출 비중은 20% 이내로 낮으며, 건축(주택)과 자체사업의 비중이 50%를 상회하여 2001년도 상위 5개 업체의 수익원이 주로 건축(주택)부문이었음을 시사함.
  - 2001년도 재벌계열 대형 건설업체 중 가장 수익성이 높았던 LG건설의 경우 건축과 자체사업이 전체 매출액의 약 62%를 차지하고 있으며, 현대산업개발은 78%, 그리고 대림산업도 매출의 약 51%가 건축과 자체사업 부문임.

1) 상장 건설업체들 중 관리대상에 포함되지 않은 업체는 26개사이나 이를 기준으로 할 때, 매출 3순위인 대우건설이 제외되므로 정상업체 분석 시 26개사에 대우건설을 포함하여 분석함.



- 2001년도 매출실적 중 자체사업의 비중은 특히 주목됨.
  - IMF이후 대다수 주택업체의 부도 원인이 자체사업에 있다고 판단, 재무상태나 자금사정의 여부에 관계없이 대부분의 업체들이 자체사업을 중단, 거의 철수한 상태였음.
  - 그러나 <표 4>의 매출 상위 5개 업체나 정상 22개 업체의 매출현황에서 보는 바와 같이 지난해 주택경기 호조에 힘입어 건설업체들이 다시 상대적으로 수익성이 양호한 자체사업 분야에 관심을 기울이고 있는 것으로 나타남.

<표 4> 상위 5개 사의 2001년도 공종별 매출실적

(단위: 억원, %)

업체	공종	국 내					해외	총계	
		건축	토목	플랜트	자체	기타			
현대건설		16,354 (26.0)	9,889 (15.7)	- (0.0)	5,491 (8.7)	19,405 (30.8)	51,139 (81.2)	11,834 (18.8)	62,973 (100.0)
LG건설		13,986 (44.4)	5,148 (16.3)	2,427 (7.7)	5,511 (17.5)	111 (0.4)	27,183 (86.2)	4,348 (13.8)	31,531 (100.0)
대우건설		3,439 (11.3)	8,035 (26.4)	- (0.0)	4,985 (16.4)	12,215 (40.2)	28,674 (94.3)	1,740 (5.7)	30,414 (100.0)
현대산업개발		7,547 (28.9)	5,206 (20.0)	- (0.0)	12,800 (49.1)	520 (2.0)	26,073 (100.0)	- (0.0)	26,073 (100.0)
대림산업		7,276 (35.2)	4,446 (21.5)	- (0.0)	3,215 (15.6)	5,599 (27.1)	20,536 (99.4)	118 (0.6)	20,654 (100.0)
5개사평균		9,720 (28.3)	6,545 (19.1)	485 (1.4)	6,400 (18.6)	7,570 (22.1)	30,720 (89.5)	3,608 (10.5)	34,329 (100.0)
정상22개사평균		1,329 (33.4)	1,451 (36.5)	69 (1.7)	850 (21.4)	209 (5.2)	3,908 (98.2)	70 (1.8)	3,978 (100.0)

주: 1) ( )안은 구성비임.  
 2) 정상업체 22개 사는 정상업체 26개사 중 현대, LG, 현대산업개발, 대림산업의 4개 사를 제외한 것임.  
 3) '기타'부문의 비중이 높은 현대건설과 대우건설의 경우 '기타'항목에 주택과 플랜트가 포함됨.  
 4) 대림산업의 매출액은 건설부문의 매출액임.

## 2) 수익성 분석

### (1) 영업이익 분석

매출감소에 동반한 높은 원가율과 상대적으로 과다한 영업비(Operating cost)가 영업이익 악화의 원인

- 매출액 상위 5개 사의 지난해 영업이익을 보면, 현대건설과 대림산업의 경우 적자로 전환되거나 감소되었고, 나머지 3개 사는 모두 큰 폭으로 개선된 것으로 나타남.
  - 영업이익은 기업 본연의 활동을 통한 이익의 창출을 의미하므로 매출 규모에 관계 없이 영업이익의 적자나 감소는 심각한 우려를 자아냄. 따라서 그 원인을 분석해 보고, 개선방안을 강구할 필요가 있음.

<표 5> 2001년도 매출 상위 5개 사 영업이익

(단위: 억원, %)

구 분	현대건설	LG건설	대우건설	현대산업개발	대림산업	
영업이익	'00	243	2,254	-1,835	1,544	1,365
	'01	-3,826	2,548	2,155	2,208	1,258
	증감률	적자전환	13.0	흑자전환	43.0	-7.8
'01 영업이익률	-6.1	8.1	7.1	8.5	5.0	

- 영업이익 악화 또는 개선의 원인을 분석하기 위하여 영업이익에 영향을 미치는 요인을 살펴본 결과 <표 6>에서 보는 바와 같이 상대적으로 높은 매출원가와 과도한 영업비용이 영업이익을 악화의 원인이 되고 있는 것으로 나타남.
  - 현대건설의 경우 2001년도에 들어 전년대비 매출액이 감소하였을 뿐 아니라 매출원가가 상대적으로 높아 원가율이 99%를 나타내고 있으며, 고정비의 성격을 지닌 판매비와 일반관리비가 매출액에서 차지하는 비중도 7.1%나 되는 것으로 분석됨.
  - 대림산업의 경우에는 매출액이 다소 증가하기는 하였으나, 역시 원가율이 타 기업에 비해 다소 높고, 영업비용의 비중이 7.2%로 5개 기업 중 가장 높은 것으로 나타남.

<표 6> 2001년도 매출 상위 5개 사의 원가율 및 일반관리비

(단위: 억원, %)

업체	항목	매출액			'01매출원가		'01 판매비/일반관리비	
		'00	'01(A)	증감률	금액(B)	비중(B/A)	금액(C)	비중(C/A)
현대건설		63,849	62,973	-1.4	62,318	99.0	4,482	7.1
LG건설		27,079	31,531	16.4	27,482	87.2	1,501	4.8
대우건설		288	30,414	10,460.1	26,583	87.4	1,676	5.5
현대산업개발		19,081	26,073	36.6	22,401	85.9	1,464	5.6
대림산업		24,894	25,164	1.1	22,100	87.8	1,806	7.2

주: 대림산업의 경우 건설부문과 유화부문의 매출원가와 판매비의 구분이 불가능하여 여기서의 매출액은 유화부문을 포함한 수치로 사용함. 전체 매출액에서 유화부문이 차지하는 비중은 17.9%임.

(2) 경상이익 분석

- 영업이익과 달리 경상이익의 경우에는 현대건설뿐 아니라 대우건설과 현대산업개발이 악화된 반면, 대림산업은 큰 폭으로 개선됨(<표 7>참조).
- 현대건설의 경우 경상이익의 적자가 확대되어 매출액경상이익률이 -19.2%를 기록하였으며, 대우건설은 적자로 전환되었고 현대산업개발은 경상이익이 20.7%나 감소함.
- 반면, 영업이익이 악화되었던 대림산업의 경우 경상이익은 무려 170.6%가 증가하여 매출액경상이익률이 3.2%를 기록함. 대림산업의 부채비율이 95.4%에 불과하다는 점을 상기해 보면 이는 당연한 결과임.

<표 7> 2001년도 매출 상위 5개 사 경상이익

(단위: 억원, %)

구 분		현대건설	LG건설	대우건설	현대산업개발	대림산업
경상이익	'00	-6,325	1,761	29	311	299
	'01	-12,105	2,111	-541	247	809
	증감률	적자확대	19.9	적자전환	-20.7	170.6
'01 경상이익률		-19.2	6.7	-1.8	0.9	3.2

- 경상이익을 악화시킨 가장 큰 요인은 부채의 과다임.
- 물론, <표 8>에서 보는 바와 같이 현대건설, 대우건설, 현대산업개발이 지난 한해 동안 다량의 부채를 감소시켰음에도 불구하고 여전히 LG건설이나 대림산업에 비해, 또한 매출과 영업이익에 비해 과다한 부채를 보유하고 있음을 알 수 있음.

<표 8> 상위 5개 사의 부채 및 금융비용

(단위: 억원, %, 배)

항목 업체	부채			'01 금융비용		'01 이자 보상배율
	'00	'01	증감률	금액	금융비용/매출액(%)	
현대건설	81,149	53,549	-34.0	3,573	5.7	-1.1
LG건설	16,402	17,525	6.8	300	1.0	8.5
대우건설	42,019	33,357	-20.6	2,402	7.9	0.9
현대산업개발	27,990	18,586	-33.6	1,142	4.4	1.9
대림산업	17,591	15,168	-13.8	557	2.2	2.3

주: 대림산업의 경우 건설부문과 유휴부문의 금융비용 비중 분리가 불가능하여 여기서는 유휴부문을 포함한 매출액 수치를 사용함.

- 이에 따라 매출액에서 차지하는 금융비용의 비중이 대우건설 7.9%, 현대건설 5.7%, 현대산업개발 4.4%에 이르고 있음.
- 특히 현대건설의 경우 영업이익 적자로 이자보상배율이 ‘마이너스(-)’를 기록하고 있으며, 대우건설은 아직 영업이익을 통해 금융비용을 상쇄하지 못하고 있음.

### 3) 생산성 분석

상대적으로 과도한 인원은 판매비와 일반관리비(=Operating cost)를 증가시켜 영업이익 악화의 주범으로 작용

- 5개 사의 인당 생산성을 분석해 본 결과 영업실적에 따라 업체별로 크게 차이가 나는 것으로 나타남.
- 영업실적이 양호한 LG건설, 대우건설, 그리고 현대산업개발은 인당생산성이 모두 10억원 대를 상회함.
- 이와 같이 매출액에 대비한 직원의 과다는 상대적으로 급여의 비중을 높여 고정비 성격을 가지는 판매비와 일반관리비<sup>2)</sup>를 증대시킴으로써 영업 리스크를 높이는 결과를 초래함.

<표 9> 2001년 매출액 상위 5개 사의 인당 생산성

(단위: 억원, 명)

	현대건설	LG건설	대우건설	현대산업개발	대림산업	정상22개사합계	
매출액(A)	62,973	31,531	30,414	26,073	25,164	90,278	
종업원 수(B)	'기타'제외	4,404	2,766	2,887	1,456	870	N.A
	'기타'포함	24,197	2,788	2,887	1,645	3,237	12,040
인당매출액(A/B)	'기타'제외	<b>14.3</b>	<b>11.4</b>	<b>10.5</b>	<b>17.9</b>	<b>28.9</b>	<b>N.A</b>
	'기타'포함	<b>2.6</b>	<b>11.3</b>	<b>10.5</b>	<b>15.8</b>	<b>7.8</b>	<b>7.5</b>

주 : 직원을 분류하는 내역이 각 사별로 달라 '기타'의 내용은 각 사별로 차이가 있음.

자료: 금융감독원, 2001년도 각 사 사업보고서 직원 현황.

2) 일반적으로 '판매비와 일반관리비' 항목에는 급여, 퇴직급여, 복리후생비, 여비교통비, 통신비, 수도광열비, 세금과공과, 감가상각비, 수선비, 보험료, 접대비, 광고선전비, 개발비, 운반비, 수수료, 교육훈련비, 사무용품비, 도서인쇄비, 기밀비, 회비, 소모품비, 전산비, 체육진흥비, 차량비, 보상비, 임차료, 대손상각비 등이 포함됨.

## ■ 종합 분석 및 시사점

### 중장기적으로 주택경기 둔화에 대한 대응책, 현 시점에서 강구되어야

- 앞서 살펴본 바와 같이 상장 건설업체들의 2001년도 실적 호조는 건축(주택)경기엔 힘입은 바가 큼.
  - 구체적으로는 서울과 수도권 지역의 재건축, 재개발 사업이 지난해 주택사업을 주도함.
- 그러나 정부는 지속적으로 재건축 규제를 강화하고 있으며, 투기성향을 띠어 가는 주택시장을 잠재우기 위한 다양한 정책을 제시하고 있음.
- 더욱이 2000년도 현재 94.9%를 나타내는 우리나라 주택 보급률이 시사하는 바와 같이, 중장기적으로 볼 때, 주택수요의 성장은 둔화될 것으로 전망됨.
  - 현재 서울 및 수도권을 중심으로 한 재건축 시장은 2003~2005년을 기점으로 하향세를 보일 것으로 예상됨.
  - 2005년 이후 건축시장의 증가세는 비주택 부문에 의해 주도될 것으로 전망.
  - 한국건설산업연구원에서 발표한 「21세기 건설환경 변화와 중장기 건설투자 전망」에 의하면, 2001~2005년의 주택부문의 증가세는 연평균 6.6%, 비주택부문은 7.2%에 이르고, 2006~2010년에는 주택부문이 4.2%, 비주택부문이 5.9%에 달할 것으로 전망되었음.
- 따라서 현재 주택부문에 주력하는 업체들의 경우 지속적인 기업 생존 및 성장을 위해 현 시점에서 중장기적으로 새로운 수요를 창출하기 위한 대안을 모색하여야 할 것임.

### High Risk, High Return인 자체사업, 사업 확대 전 철저한 리스크 관리 시스템 구축 요망

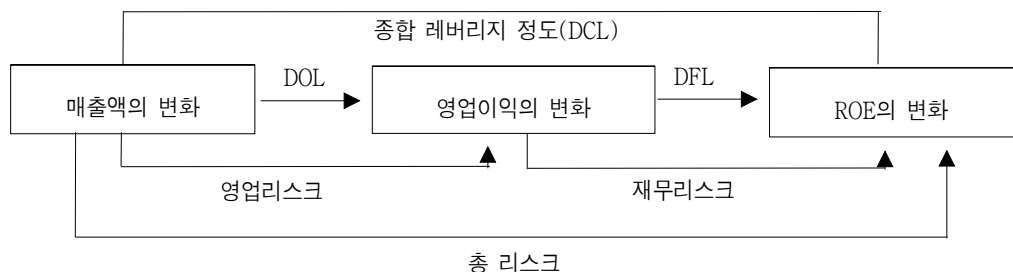
- 최근 주택 경기 호황에 따라 다시 부상하고 있는 자체사업은 일반 도급사업과 달리 투자에 대한 수익성이 높은 반면, 막대한 선투자를 필요로 하여 리스크 역시 높음.
  - IMF시기에 경험한 바와 같이 1건의 사업 실패가 기업 전체의 사황에 영향을 미치는 경우가 빈번히 발생함.

- 개발사업의 경우 사업기획이 전체 사업 성공의 70%이상을 좌우함으로 개발사업을 추진하고자 하는 업체의 경우 탄탄한 사업 기획력을 바탕으로 사업 전체의 리스크를 관리할 수 있는 시스템 구축이 필수적임.
- 현재 대다수 기업들이 일명 ‘투자검토위원회’를 두고는 있으나, 그 운영이 형식적으로 이루어지는 경향이 있음.
- 따라서 개발사업의 성공적인 수행을 위해서는 사업 단계별로 "견제와 균형(Check & Balance)"를 이룰 수 있는 철저한 리스크 점검 시스템 구축이 요구됨.

수익성 제고를 위해서는 영업리스크(operating risk)와 재무리스크(financial risk) 관리가 필수적

- 2001년 매출 상위 5개 사 분석에서 살펴본 바와 같이 영업이익은 원가율과 더불어 고정비의 성격을 지니는 판매비와 일반관리비의 영향을 받고 있으며, 경상이익은 부채에 의해 결정됨.
  - 매출과 관련된 고정비가 영업이익을 증감시키는 효과를 영업 레버리지(operating leverage)라고 하며, 부채(비율)가 ROE를 증감시키는 효과를 재무 레버리지(financial leverage)라고 함.
- 그런데, 이러한 레버리지의 증가(고정비용 및 부채의 증가)는 동시에 리스크를 증가시킴(<그림 1>참조).

<그림 1> 기업의 레버리지와 리스크와의 관계



주 : DOL: Degree of Operating Leverage; DFL: Degree of Financial Leverage; DCL : Degree of Combined Leverage = DOL × DFL

- 따라서 수익성의 제고를 위해서는 적정한 고정비용과 적정한 부채비율의 유지를 통해 영업 리스크와 재무 리스크를 관리하여 기업의 총 리스크가 적정선이 되도록 관리할 필요가 있음.
- 즉, 영업이익이 낮은 경우에는 고정비용의 변동비화를 통해 영업 리스크를 감소시켜야 할 것이며, 경상이익이 낮은 경우에는 부채의 감소를 통해 재무 리스크에 대한 부담을 감소시켜야 할 것임.

김민형(연구위원, mhkim@cerik.re.kr)

이선희(책임연구원, sunny@cerik.re.kr)