

건설산업동향

상장 건설업체 2002년도 경영 실적 분석

김민형

2003. 5. 20

- 2002년도 상장 건설업체 개관 2
- 재무구조 및 경영성과 분석 2
- 손익 원인 분석 5
- 유형별 분석 : 고이윤/고매출형, 저이윤/저매출형 기업의 차이 분석 7
- 종합 분석 및 시사점 12

요 약

- ▶ **상장 건설업체들의 2002년도 실적 분석 결과 자산의 감소로 업체들의 외형은 다소 축소되었으나 재무구조와 수익성은 크게 개선된 것으로 나타남.**
 - 상장업체 40개 사 전체의 부채는 전년 대비 11.7%, 정상업체들의 경우 14.3% 감소함. 또한, 상장업체 전체와 정상업체의 자기자본은 각기 25.8%와 12.0%가 증가함.
 - 수익성 개선과 부채 감소로 이자보상배율은 2.4배를 기록함.
- ▶ **전반적인 수익성 개선에도 불구하고 업체간 양극화 현상은 지속됨.**
 - 매출액영업이익률이 상장업체 평균인 6.6% 이상을 기록한 업체는 17개 사로 과반수에 지나지 않으며, 당기순이익률의 경우에는 44.1%만이 상장업체 평균인 4.3%를 상회함.
- ▶ **수익성 개선의 원인은 매출증대보다 원가율 개선과 일반관리비 및 이자비용의 대폭적인 감소에 기인함.**
 - 2002년도 매출원가율은 88.0%로 전년 대비 1.9% 포인트 하락함. 또한, 영업이익과 경상이익을 좌우하는 일반관리비와 이자비용 역시 전년 대비 각기 17.0%와 38.6% 감소함.
- ▶ **한편, 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업에 대한 분석 결과 저이윤/저매출형 기업의 경우 다음과 같은 대안 마련이 요망됨.**
 - 프로젝트 관리 기술 제고를 통한 공사원가 관리의 강화, 프로젝트의 사후 평가시스템 및 인센티브 제도 등의 도입을 통한 현장 원가 마인드 제고, 건설 경기 변동에 대한 예측 능력 제고, 고정비의 변동비화를 통한 영업 리스크 관리, 그리고 저렴한 자금원의 확보와 簿外금융의 활용 등이 요망됨.
- ▶ **2002년도 상장 건설업체에 대한 분석 결과는 이제 건설업 경영이 그간의 차입경영과 외형성장의 시대를 지나 새로운 경영 패러다임 시대로 접어들었음을 시사함.**
 - 부채비율과 자기자본비율이 각기 195.6%와 33.8%로 일반적으로 양호하다고 평가되는 수준을 상회함.
- ▶ **이러한 분석 결과는 금융기관들이나 투자자들이 건설업 및 건설업체에 대한 기존의 선입관에서 벗어나 건설업을 새롭게 인식할 것을 시사함.**
 - 특히 금융기관들은 그간의 암묵적인 차별 대우의 관행에서 벗어나 건설업체 및 건설사업을 정확히 평가할 수 있는 평가 방식을 도입, 부동산금융 시대에 부응하여야 할 것임.

■ 2002년도 상장 건설업체 개관

- 2002년도 말 현재 전체 일반건설업체의 수는 1만 2,637개 사로 40개의 상장 건설업체가 전체 건설업계를 대표한다고 보기는 어려움.
 - 그러나 상장 건설업체에 대한 분석은 취득 자료의 신뢰성뿐만 아니라 2002년도 건설업체들의 실적 추이를 가장 먼저 파악할 수 있는 대표적인 자료라는 점에 의의가 있음.
- 2002년은 IMF에 따른 유동성 위기 이후 관리대상이 되었던 건설업체들의 명암이 갈리는 한편, 건설업체들이 재도약을 할 수 있는 한 한해였음.
 - 2002년도 말 현재 상장 건설업체는 40개 사¹⁾로 2001년에 이어 계속법 정관리나 화의 상태인 업체는 6개 사에 지나지 않음.
 - 2001년도 법정관리 업체 7개 사 중 일성건설, 한신공영은 법정관리에서 벗어났으며, 청구는 상장 폐지됨. 또한, 화의업체 5개 사 중 동신은 화의에서 벗어났으며, 경향건설과 동성은 상장 폐지되었음.
 - 한편, 지난 외환위기 이후 유동성 위기로 인해 워크 아웃에 들어갔던 경남기업, 남광토건, 벽산건설, 대우건설 등 4개 사 모두 2002년 중 워크 아웃에서 벗어남.
 - 남광토건은 2002년 4월 11일, 벽산건설은 동년 10월 11일, 그리고 경남기업 역시 동년 12월 9일 채권금융기관 공동관리에서 해제되었으며, 대우건설은 2002년 11월 15일 기업개선작업을 자율적으로 추진하기로 주채권은행인 우리은행과 특별 약정을 체결함.

1) 분석 대상이 된 상장 건설업체 40개 사는 다음과 같음. 한신공영, 코오롱건설, 대림산업, 태영, 범양건설, 삼환기업, 현대산업개발, 경남기업, 삼환까뮤, 고려개발, 한일건설, 삼호, 풍림산업, 삼부토건, LG건설, 중앙건설, 신한, 극동건설, 진흥기업, 신세계건설, 한라건설, 대우건설, 성지건설, 남광토건, 동양고속건설, 신성, 벽산건설, 계룡건설, 현대건설, 고려산업개발, 건영, 대호, 동부건설, 동신, 두산건설, 우방, 일성건설, 신일건설, 성원건설, 서광건설.

■ 재무구조 및 경영성과 분석

재무구조 크게 개선, 부채비율 195.6% 기록²⁾

- 상장 건설업체들의 2002년도 재무구조를 보면, 부채의 감소로 인한 자산 총계의 감소로 외형이 다소 축소되었으나 재무구조는 크게 개선됨(<표 1>참조).
- 상장 건설업체들의 외형을 나타내는 자산 총계를 보면, 상장업체 전체를 대상으로 한 분석의 경우 업체당 평균 약 8,373억원으로 전년도에 비해 1.9%가 감소한 것으로 나타남.
- 또한, 정상업체 34개 사(법정관리 및 화의 업체 제외)를 대상으로 분석한 결과 자산총계의 감소는 상장업체 전체보다 커 전년 대비 6.9%나 감소한 것으로 나타남.

<표 1> 2002년도 상장 건설업체 영업실적

(단위: 백만원, %)

구 분	유동자산	자산총계	유동부채	고정부채	부채총계	자본총계	매출액	영업이익	경상이익	당기순이익	
상장 업체 전체 (40개사)	'02 합계	20,215,393	33,493,486	14,076,837	8,228,827	22,305,664	11,187,822	31,653,797	2,179,381	1,155,021	1,393,437
	업체당 평균	505,385	837,337	351,921	205,721	557,642	279,696	791,345	54,485	28,876	34,836
	업체당 평균 증감률	-5.7	-1.9	-3.5	-22.8	-11.7	25.8	10.3	86.5	흑자전환	690.3
정상 업체 (34개사)	'02 합계	18,073,729	30,462,334	13,106,170	7,049,183	20,155,353	10,306,980	29,195,544	1,930,303	1,083,044	1,251,621
	증감률	-9.7	-6.9	-8.8	-22.9	-14.3	12.0	-0.1	52.5	흑자전환	흑자전환
관리 대상 업체 (6개사)	'02 합계	2,141,664	3,031,152	970,667	1,179,644	2,150,311	880,842	2,458,253	249,078	71,977	141,816
	증감률	-17.1	-11.3	-9.3	-26.7	-19.7	19.2	53.5	4,226.5	흑자전환	-81.9

주: 1) 상장업체 전체의 증감률은 2001년 말 상장업체 42개 사를 기준으로 한 것임. 따라서 2001년도에는 청구, 동성, 경향건설이 포함된 반면, 신세계건설은 제외되었음.

2) 정상업체와 관리대상업체는 2002년도와 2001년도 업체들을 동일하게 조정한 것임.

3) 관리대상업체는 법정관리와 화의업체들(건영, 고려산업개발, 극동건설, 우방, 서광건설, 성원건설)임.

자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

2) 참고로 최근 한국은행이 발표한 “2002년 기업경영분석”에서 건설업체 219개 사를 대상으로 분석한 바에 의하면 건설업의 부채비율은 196.8%를 기록하였으며, 매출액영업이익률 4.46%, 매출액경상이익률 1.62%, 매출액순이익률 3.79%를 기록, 본 분석의 대상이 된 상장업체들보다 이익률이 다소 낮은 것으로 나타남. 그러나 전반적으로 살펴볼 때, 2002년 들어 건설업체들의 재무구조는 크게 개선된 것으로 평가됨.

- 그러나 이러한 자산의 감소는 부채의 대폭적인 감소에서 기인한 것으로 전체 상장업체의 경우 전년에 비해 고정부채가 22.8%나 감소하였으며 유동부채도 3.5%가 감소하여 부채가 전체적으로 11.7%나 감소한 것으로 나타남.
- 정상업체들의 경우에는 고정부채가 22.9% 감소하였을 뿐 아니라 유동부채도 8.8%나 감소하여, 전체 부채가 전년 대비 14.3%나 감소함.
- 이러한 부채의 감소에 따라 부채비율도 크게 개선되어 <표 2>에서 보는 바와 같이 정상업체 34개 사의 2002년도 부채비율은 195.6%로 255.5%를 나타낸 2001년에 비해 59.9% 포인트나 하락함.
- 한편, 자기자본의 경우 상장업체 전체는 25.8%, 정상업체들의 경우에는 12.0%가 증가함. 따라서 정상업체 34개 사의 자기자본비율은 2001년 28.1%에서 2002년에는 33.8%로 5.7% 포인트나 상승함(<표 2>참조).

수익성 호전, 이자보상배율 2.4배로 상승

- 2002년도에 상장 건설업체들의 수익성 역시 크게 호전된 것으로 나타남.
- 2002년도 상장 건설업체 전체의 매출액은 약 31조 6,500억원으로, 업체당 평균 약 7,900억원을 기록, 전년 대비 10.3%가 증가한 것으로 집계됨.
- 그러나 정상업체 34개사의 매출액은 전년 대비 0.1%가 감소한 것으로 나타나 상장업체 전체의 매출액 증가는 전년 대비 매출액이 53.5%나 증가한 관리대상업체들의 영향에 의한 것으로 판단됨.
- 수익성의 경우 영업이익, 경상이익 및 당기순이익이 모두 큰 폭으로 증가함.
- 관리대상업체는 물론이고, 상장업체 전체의 경우 영업이익이 전년 대비 86.5%나 증가하여 업체당 평균 약 540억원을 기록하였으며, 정상업체들은 전년 대비 52.5%가 증가, 업체당 평균 약 568억원을 기록함.
- 한편, 그간 과도한 금융비용으로 적자를 기록하던 경상이익의 경우 흑자로 전환되었으며, 당기순이익 역시 호전됨.
- 2002년 상장 건설업체들(정상업체)의 매출액영업이익률은 6.6%로 전년 대비 2.3% 포인트가 상승하였으며, 매출액경상이익률은 3.7%를 기록함. 이러한 영업이익의 개선과 업체들의 지속적인 부채 감소 노력은 이자보상

- 배율을 2.4배까지 끌어올림(<표 2>참조).
- 상장건설업체들은 2002년도에 100억원의 공사를 통해 6억 6,000만원의 영업이익을 올렸으며, 이자비용을 제외할 경우 3억 7,000만원 정도의 이익을 올린 것으로 나타남.
- 한편, 매출을 창출하기 위한 자본의 활용도도 다소 개선되어 총자산회전율의 경우 2001년도 0.9회에서 2002년도에는 1.0회를 기록함. 단, 자기자본회전율의 하락은 자기자본의 활용도가 낮아졌다기보다는 자기자본이 증가하였기 때문인 것으로 풀이됨.

<표 2> 2002년도 상장 건설업체 주요 재무 비율(정상 34개사)

(단위: %, 회, 배)

구분	안정성		유동성	성장성		수익성				활동성	
	부채비율	자기자본비율	유동비율	매출액증가율	자기자본증가율	매출액영업이익률	매출액경상이익률	당기순이익률	이자보상배율	총자산회전율	자기자본회전율
2001	255.5	28.1	139.2	n.a	n.a	4.3	-2.5	-1.7	0.8	0.9	3.2
2002	195.6	33.8	137.9	-0.1	12.0	6.6	3.7	4.3	2.4	1.0	2.8

자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

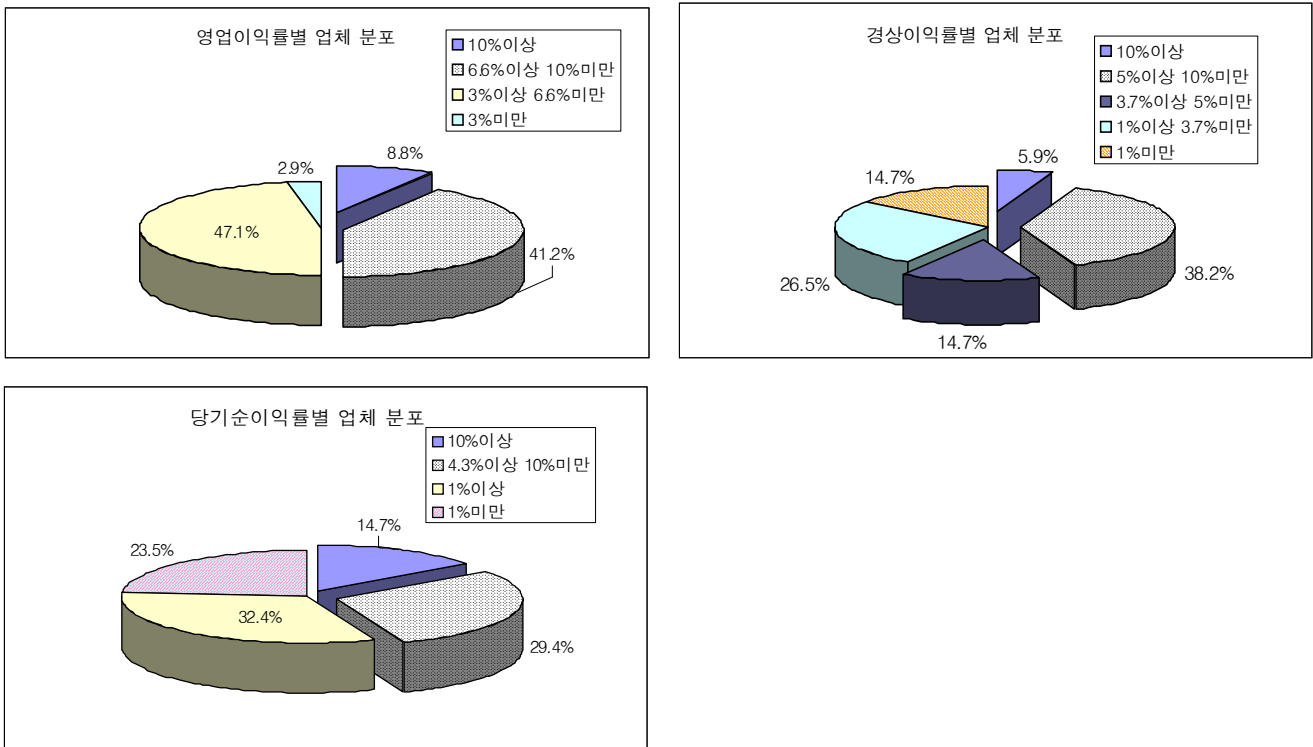
수익성 개선 불구 업체간 양극화 현상 지속

- 2002년 상장 건설업체들의 전반적인 수익성 개선에도 불구하고, <그림 1>의 이익률별 업체분포에서 보는 바와 같이 업체간 뚜렷한 양극화 현상을 보임.
- 상장 건설업체 평균 매출액영업이익률(6.6%)을 기준으로 상장 건설업체 34개 사의 분포를 보면, 10% 이상의 영업이익률을 기록한 업체가 3개 사, 6.6% 이상 10% 미만을 기록한 업체가 14개 사로 전체 업체의 50.0%(17개 사)만이 상장업체 평균 이상의 매출액영업이익률을 기록함.
- 매출액경상이익률의 경우 상장 건설업체의 2002년도 평균인 3.7% 이상을 기록한 업체는 20개 사(10% 이상 2개 사, 5.0% 이상 10% 미만 13개 사, 3.7% 이상 5.0% 미만 5개 사)로 과반수를 다소 넘는 58.8%를 나타냄.
- 그러나, 당기순이익률에 있어서는 상장업체 평균인 4.3% 이상의 이익률을 기록한 업체는 15개 사(10% 이상 5개 사, 4.3% 이상 10% 미만 10

개사)로 총 44.1%에 그침. 나머지 19개 사들의 당기순이익률은 상장업체 평균에 미치지 못하고 있음.

- 개별 업체들을 대상으로 보다 구체적으로 살펴보면, 각 이익률의 최고 수치를 나타낸 업체와 최하 수치를 나타낸 업체간에 격차가 매우 큰 것으로 나타남.
 - 매출액영업이익률의 경우 최고치는 12.6%를 기록한 반면, 최하치는 -26.5%를 기록함.
 - 매출액경상이익률과 당기순이익률의 경우에는 최고수치는 각기 41.2%와 100.3%를 기록한 반면, 최하위 업체의 경우에는 각기 -85.9%와 -32.9%를 기록함.

<그림 1> 이익률별 업체 분포



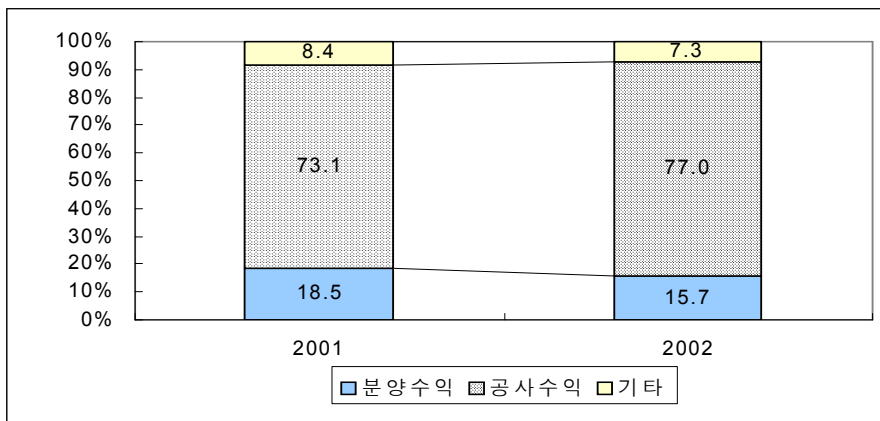
자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

■ 손익 원인 분석3)

IMF이후 지속적으로 자체개발사업 제한, 매출 중 공사수익 증가

- 2002년도 상장 건설업체들의 수익성 개선을 가능하게 했던 원인을 알아보기 위하여 먼저 손익의 원천이 되는 매출액의 구조를 살펴보면, <그림 2>와 같음.
- 2002년도 상장건설업체들의 총 매출액 중 공사수익이 차지하는 비중은 77.0%로 2001년에 비해 3.9% 포인트 증가하였으며, 분양수익은 15.7%로 2001년에 비해 2.8% 포인트 감소한 것으로 나타남.
- 2002년도 건설업체 이익의 대부분이 주택사업에 기인한다고 평가됨에도 불구하고 전체 매출액 중 공사수익의 비중이 증가한 반면, 분양수익의 비중이 감소한 것은 대부분의 업체들에 있어서 2002년도 주택사업의 주를 이루었던 재개발, 재건축 사업이 도급공사로 분류되기 때문인 것으로 판단됨.
- 즉, 분양수익은 자체개발사업과 재개발, 재건축 중 일부 분양분만이 산입되는데, IMF이후 대다수 건설업체들이 자체개발사업을 극도로 제한하는 한편, 주택사업시 분양형 도급공사인 재개발, 재건축 및 지주공동사업 위주의 사업을 전개하였기 때문임.

<그림 2> 매출 구조 분석



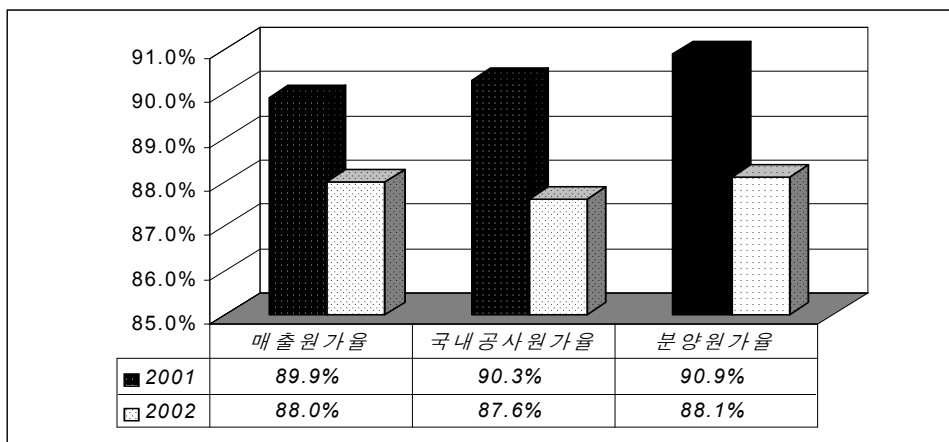
자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

3) 이하의 분석은 상장 건설업체 중 정상업체 34개 사를 대상으로 한 것임.

원가율 개선, 수익성 증대에 기여

- 다음으로 수익성에 직접적인 영향을 미치는 원가율을 분석한 결과 매출액은 2001년도와 유사한 수준을 기록했음에도 불구하고 2002년 상장 건설업체의 원가율은 크게 하락한 것으로 나타남. 이는 IMF이후 건설업체들의 지속적인 원가절감 노력이 2002년 들어 가시화된 것으로 풀이됨(<그림 3>참조).⁴⁾
- 2001년도에 89.9%를 기록한 매출원가율(매출원가/매출액×100)이 2002년도에는 88.0%로 1.9% 포인트나 하락한 것으로 나타남.
- 원가율을 다시 국내공사 원가율(국내공사 원가/국내공사 수익×100)과 분양원가율(분양원가/분양수익×100)로 구분하여 살펴보면, 국내공사 원가율의 경우 2001년도에 90.3%에서 2002년도에는 87.6%로 2.7% 포인트 하락하였으며, 분양원가율 역시 2001년도에 90.9%에서 2002년도에는 88.1%로 2.8% 포인트 하락함.

<그림 3> 원가 분석



자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

일반관리비와 이자비용 대폭 감소

- 또한, 영업이익과 경상이익을 좌우하는 일반관리비와 이자비용도 2002년 들어 대폭적으로 감소한 것으로 나타남(<표 3>참조).

4) 건설공사의 경우 수주 후 수년에 걸쳐 이루어짐. 따라서 2002년도 원가율이 2001년에 비해 낮아진 것이 단순히 수주 가격의 상승에 의한 것이라고 보기는 어려움.

- 2002년도 업체당 평균 일반관리비는 461억 9,700만원으로 전년에 비해 17.0%나 감소하였음.
- 또한, 업체당 평균 이자비용도 2001년 381억 6,200만원에서 2002년에는 234억 4,600만원으로 무려 38.6%나 감소함. 이에 따라 2001년도에 1.0배에 불과하던 이자보상배율이 2002년에는 2.4배로 상승함.

<표 3> 비용 분석

(단위: 백만원, %)

구 분	업체당 평균 일반관리비	업체당 평균 이자비용	이자보상배율(배)
2001	55,628	38,162	1.0
2002	46,197	23,446	2.4
증감액	-9,431	-14,716	-
증감률	-17.0	-38.6	1.4

자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

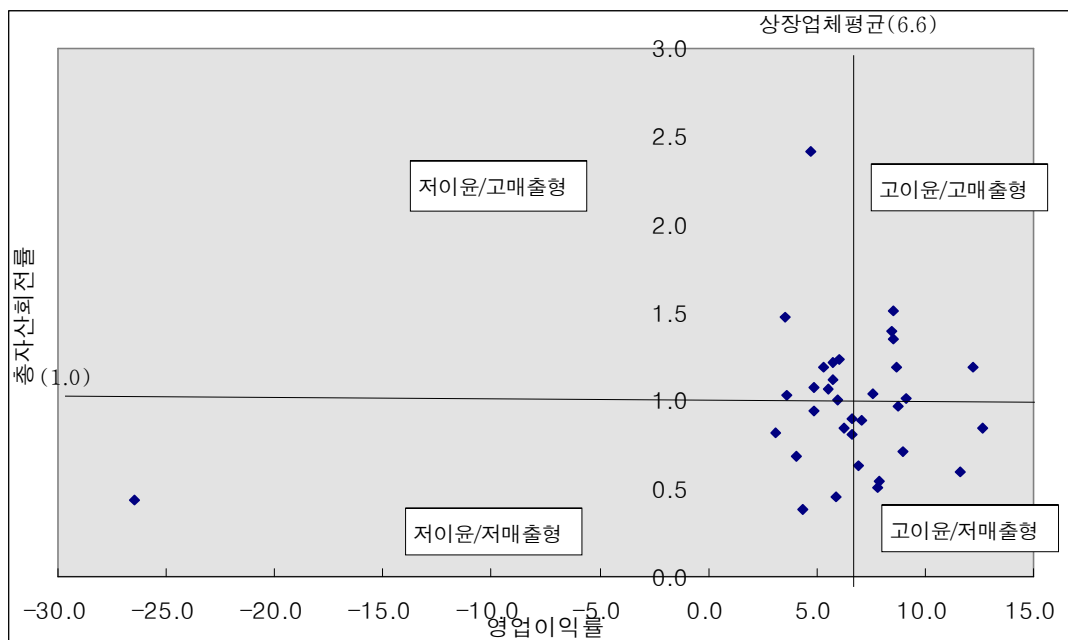
■ 유형별 분석 : 고이윤/고매출형, 저이윤/저매출형 기업 차이 분석

- 앞서 이익률별 업체 분포에서 살펴본 바와 같이 2002년 들어 상장 건설업체들의 수익성이 전반적으로 대폭 개선되었다고 평가됨에도 불구하고, 개별업체 간에는 양극화 현상이 발생하고 있는 것을 알 수 있음.
- 따라서 상장 건설업체들을 수익성과 매출 측면에서 구분한 후 상대적으로 우수한 경영성과를 올린 기업과 그렇지 못한 기업들을 비교하고, 그 차이를 분석해볼 필요가 있음.
- 이를 위하여 상장 건설업체 34개사를 총자산회전률(총자산에 대비한 매출액의 정도)과 매출액영업이익률(매출액에 대비한 영업이익의 정도)이라는 두 변수의 2002년도 상장 건설업체 평균 비율을 기준으로 고이윤/고매출형, 고이윤/저매출형, 저이윤/고매출형, 저이윤/저매출형의 4가지 유형으로 구분해 보면 <그림 4>와 같음.
- 즉, 상장건설업체의 2002년도 평균 매출액영업이익률을 상회하는 영업

이익률을 올린 기업의 경우 고이윤형으로 분류되며, 평균 총자산회전률을 상회하는 기업의 경우 고매출형으로 분류됨.

- 이 중 가장 극단적 유형인 고이윤/고매출형 기업들(6개 사)과 저이윤/저매출형 기업들(8개 사)⁵⁾의 특성을 재무적 측면을 중심으로 분석해 봄.
- 본 기준에 따라 고이윤/고매출형으로 분류된 기업으로는 계룡건설, 동부건설, 동양고속건설, LG건설, 한신공영, 태영의 6개 사이나, 이중 한신공영은 2001년까지 법정관리 상태였으므로 정상적인 경영활동의 결과라고 보기 어려움. 따라서 본 분석의 고이윤/고매출형 기업 분석은 5개 사를 대상으로 함.

<그림 4> 총자산회전율과 매출액영업이익률에 따른 업체 유형 구분



주: 상장업체 평균 영업이익률인 6.6%선에 걸린 2개 사중 1개 사는 6.63%로 저이윤/저매출형 기업에 포함된 반면, 나머지 1개 사는 6.65%로 분석에서 제외됨.

저이윤/저매출형 기업, 상대적으로 유동성 양호하나 부채 의존도 높아

- 먼저 양 유형 기업들의 재무구조를 살펴보면, 저이윤/저매출형 기업의 경

5) 저이윤/저매출형 기업 중 매출액영업이익률 -26.5%, 총자산회전율 0.4회를 기록한 outlying 업체 1개 사는 분석에서 제외함.

우 고이윤/고매출형 기업에 비해 상대적으로 유동자산의 비중이 높아 유동성 측면에서 양호한 구조를 지니나, 자본의 조달 측면에서는 타인 자본에 대한 의존도가 상대적으로 큰 것으로 나타남(<표 4>참조).

·즉, 저이윤/저매출형 기업의 경우 총자산에 대비한 유동자산의 비중이 53.7%로 고이윤/고매출형 기업에 비해 6.6% 포인트 높음. 그러나 이러한 투자를 위한 자본의 조달구조를 보면, 총자산에서 차지하는 부채의 비중이 59.2%로 고이윤/고매출형 기업에 비해 0.8% 포인트 높은 것으로 나타남.

<표 4> 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업의 재무구조 비교

(단위: 백만원, %)

구 분		유동자산		고정자산	자산총계	부채총계	부채		자본총계
		재고자산					유동부채	고정부채	
고이윤/고매출형	금액	463,543	96,617	520,398	984,850	574,660	368,348	206,312	410,190
	5개사 평균	구성비	47.1	20.8	52.8	100.0	58.4	64.1	35.9
저이윤/저매출형	금액	406,412	82,221	340,515	756,883	448,123	269,143	178,980	308,760
	8개사 평균	구성비	53.7	20.2	45.0	100.0	59.2	60.1	39.9

주: 유동자산과 고정자산 비중의 합계가 100이 아닌 것은 각각의 수치를 반올림했기 때문임.

자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

저이윤/저매출형 기업, 영업이익률과 경상이익률 특히 낮고 자산 활용도 떨어져

- 한편, 두 유형 기업들의 재무비율을 분석한 결과 저이윤/저매출형 기업의 경우 경상이익과 당기순이익에서 특히 큰 폭의 손실을 기록한 D건설을 제외할 경우 당기순이익률은 고이윤/고매출형 기업에 비해 1.9% 포인트 밖에 차이가 나지 않으나, 매출액영업이익률과 매출액경상이익률은 현저히 낮은 것으로 나타남(<표 5>참조).

·저이윤/저매출형 기업의 경우 매출액영업이익률과 매출액경상이익률은 각기 4.8%(D건설 제외할 경우 5.2%)와 -0.2%(D건설을 제외할 경우 4.1%)로 각각 8.8%와 8.4%를 기록한 고이윤/고매출형 기업에 비해 낮은 수준임.

- 또한, 저이윤/저매출형 기업의 총자산회전율은 0.8회에 불과, 자산이 매출액 증대를 위해 효율적으로 운용되고 있지 못함을 알 수 있음.

<표 5> 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업의 주요 재무비율 비교

(단위: %, 회)

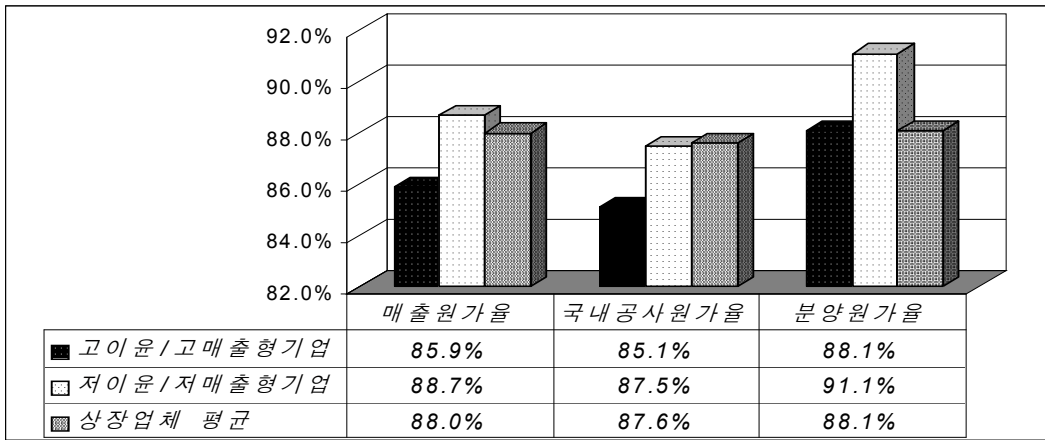
구 분	매출액 증가율	자기자본 증가율	부채비율	자기자본 비율	유동비율	영업 이익률	경상 이익률	당기 순이익률	총자산 회전율
고이윤/ 고매출형	1.3	11.9	140.1	41.6	125.8	8.8	8.4	5.7	1.2
저이윤/ 저매출형	5.0	-2.2	145.1	40.8	151.0	4.8 (5.2)	-0.2 (4.1)	0.2 (3.8)	0.8

주: ()안은 2002년 경상이익률과 당기순이익률에 있어서 큰 폭의 손실을 기록하여 저이윤/저매출형 기업의 이익률에 큰 영향을 미친 D건설을 제외하고 계산한 수치임.
자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

저이윤/저매출형 기업, 상대적으로 높은 원가율이 수익성 저하시켜

- 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업의 매출액영업이익률 차이의 원인을 파악하기 위하여 먼저, 양 유형 업체들의 2002년도 원가율을 비교한 결과 <그림 5>에서 보는 바와 같음.
- 고이윤/고매출형 기업의 경우 분양원가율은 업계 평균과 동일한 수준을 유지한 반면, 매출원가율은 85.9%로 상장업체 평균인 88.0%보다 2.1% 포인트나 낮았으며, 국내공사 원가율도 85.1%로 상장업체 평균인 87.6%에 비해 2.5% 포인트나 낮은 것으로 나타남.
- 반면, 저이윤/저매출형 기업의 경우에는 3가지 원가율이 모두 고이윤/고매출형 기업에 비해 현저히 높음.
- 즉, 매출원가율의 경우 88.7%로 상장업체 평균에 비해서는 0.7% 포인트, 고이윤/고매출형 기업에 비해서는 2.8% 포인트나 높으며, 국내공사 원가율은 87.5%로 상장업체 평균과는 유사한 수준이나 고이윤/고매출형 기업에 비해서는 2.4% 포인트나 높은 수치임. 또한, 분양원가율은 91.1%로 상장업체 평균과 고이윤/고매출형 기업에 비해 3.0% 포인트나 높은 수치를 기록함.

<그림 5> 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업의 원가율 비교(2002)



자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

저이윤/저매출형 기업, 토목부문 및 자체사업 비중 커

- 한편, 두 유형 업체들의 매출구조를 살펴보면, 저이윤/저매출형 기업의 경우 상대적으로 토목 부문과 자체사업 부문의 비중이 높은 것으로 나타남.
- 즉, 저이윤/저매출형 기업의 경우 상대적으로 원가율이 높은 자체사업 비중이 크다는 것뿐 아니라, 최근 최저가낙찰제의 시행 등으로 낙찰률이 하락하고 있는 공공공사의 비중이 고이윤/고매출형 기업보다 6.7% 포인트나 높은 것이 수익성 저하에 영향을 미친 것으로 판단됨.

<표 6> 고이윤/고매출 기업과 저이윤/저매출 기업의 국내공사 매출구조 분석

(단위: %)

구 분	도급공사			자체사업	기타
	건축	토목	플랜트		
고이윤/고매출형 5개사 평균	33.8 (47.8)	24.8	6.2	11.9	2.8
저이윤/저매출형 8개사 평균	37.6	31.5	0.6	13.4	14.3

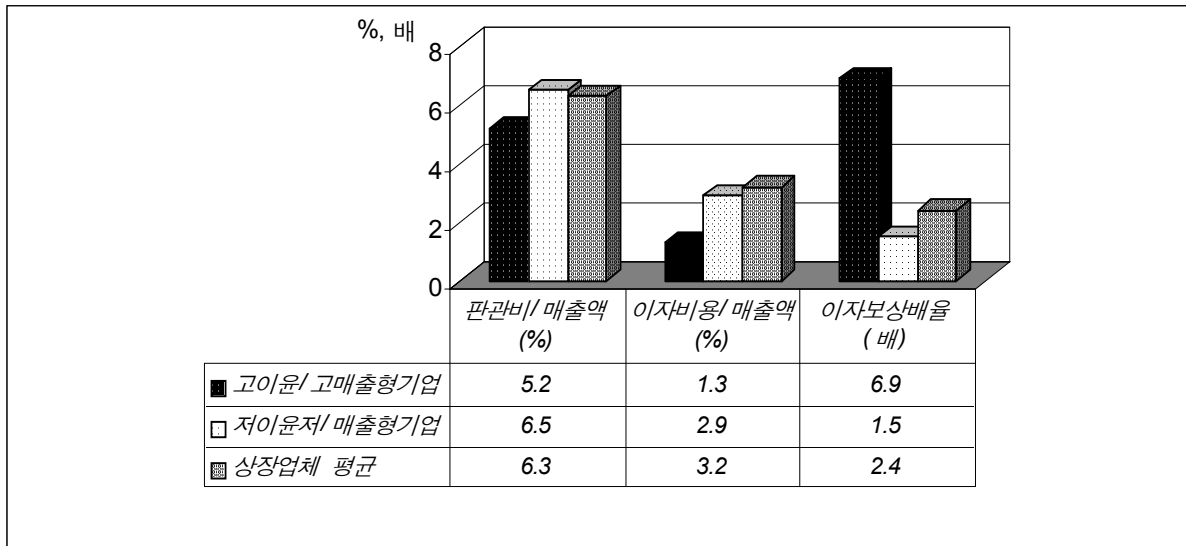
주: 1) 주택부문의 매출액을 별도로 산정한 기업은 LG건설 한 개 사임. 따라서 LG건설의 주택부문의 실적을 건축공사에 포함하면 () 안의 수치와 같음.
 2) 고이윤/고매출 기업의 경우 플랜트 공사실적이 있는 업체는 2개 사, 저이윤/저매출 기업은 1개 사뿐임.
 3) 위 수치는 해외건설 매출액을 제외하였기 때문에 합계가 100이 안됨.

자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

저이윤/저매출형 기업, 고정비 성격의 일반관리비와 이자비용 상대적으로 커

- 다음으로 영업이익과 경상이익을 좌우하는 일반관리비와 이자비용을 살펴 보면, <그림 6>에서 보는 바와 같이 저이윤/저매출형 기업의 경우 매출액에서 차지하는 두 비용의 비중이 고이윤/고매출형 기업뿐만 아니라 상장업체 평균에 비해서도 높은 것으로 나타남.
 - 고이윤/고매출형 기업의 경우 매출액에서 차지하는 일반관리비의 비중이 5.2%로 상장업체 평균인 6.3%에 비해 1.1% 포인트 낮은 반면, 저이윤/저매출형 기업은 6.5%를 기록, 상장업체 평균에 비해 0.2% 포인트, 고이윤/고매출형 기업에 비해서는 1.3% 포인트나 높은 것으로 나타남.
 - 또한, 이자비용의 경우 고이윤/고매출형 기업의 매출액 대비 이자비용 비중은 1.3%를 기록, 상장업체 평균인 3.2%에 비해 1.9% 포인트나 낮은 수치를 기록한 반면, 저이윤/저매출형 기업의 경우에는 2.9%를 기록하여 상장업체 평균에 비해서는 다소 낮으나, 고이윤/고매출형 기업보다는 1.6% 포인트나 높음.
- 한편, 매출액에서 차지하는 이자비용의 비중이 상장업체 평균보다 낮음에도 불구하고, 저이윤/저매출형 기업의 낮은 영업이익은 저이윤/저매출형 기업의 이자보상배율을 상장업체 평균에도 미치지 못하게 하는 결과를 초래함.
 - 저이윤/저매출형 기업의 이자보상배율은 1.5배로 고이윤/고매출형 기업(6.9배)이나 상장업체 평균(2.4배)에 비해 현저히 낮은 수치임.
 - 이와 같이 낮은 이자보상배율은 상대적으로 높은 매출원가와 과도한 일반관리비용이 영업이익을 상쇄한 결과임.

<그림 6> 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업의 비용구조 비교(2002)



자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

저이윤/저매출형 기업의 이자비용, 높은 이자율 영향 커

- 두 유형 기업의 차입금에 대한 2002년도 이자율을 비교한 결과 저이윤/저매출형 기업의 경우 부채의 규모보다는 상대적으로 높은 이자율이 과도한 이자비용을 발생시킨 것으로 평가됨.
- 저이윤/저매출형 기업의 경우 총자산에서 차지하는 부채의 비중은 고이윤/고매출형 기업에 비해 0.8% 포인트 밖에 높지 않은 반면, 매출액에서 차지하는 이자비용은 1.6% 포인트나 높음.
- 이에 따라 두 유형 기업들의 장·단기 차입금 및 회사채의 2002년도 평균 이자율을 비교한 결과 저이윤/저매출형 기업의 경우 세 가지 모두에 있어서 고이윤/고매출형 기업보다 이자율이 높은 것으로 나타남.
- 고이윤/고매출형 기업 5개 사 중 3개 사는 2002년 말 현재 단기차입금이 없으며, 나머지 2개 사의 평균 이자율은 7.3%로 8.0%를 나타낸 저이윤/저매출형 기업에 비해 0.7% 포인트 낮음.
- 또한, 고이윤/고매출형 기업의 장기차입금 및 회사채의 이자율 역시 저이윤/저매출형 기업에 비해 0.9% 포인트 낮은 것으로 나타남.

<표 7> 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업의 평균이자율 비교(2002)

(단위: %)

구 분	단기차입금	장기차입금	회사채
고이윤/고매출형 기업	7.3 ¹⁾	5.0	7.3
저이윤/저매출형 기업	8.0	5.9	8.2 ²⁾

주: 1) 고이윤/고매출형 5개 사 중 3개 사는 단기차입금이 없어 나머지 2개 사의 단기차입금 평균이자율을 계산한 것임.

2) 저이윤/저매출형 기업 8개 사 중 1개 사는 회사채 발행실적이 없어 7개 사의 회사채 평균이자율을 계산한 것임.

자료: 금융감독원, 2002년도 각 사 사업보고서.

■ 종합분석 및 시사점

- 2002년도 상장 건설업체 분석 결과는 이제 건설업 경영이 그간의 ‘차입경영’과 ‘외형성장’ 시대를 지나 새로운 경영 패러다임 시대로 접어들었음을 시사함.
 - 앞서 살펴본 바와 같이 상장 건설업체들의 2002년도 자산총계는 다소 줄어든 반면, 부채비율은 일반적으로 양호하다고 평가되는 기준인 200% 이하를 하회, 195.6%를 기록하였으며, 자기자본비율도 33.8%를 기록, 일반적으로 양호하다고 평가되는 기준인 30%를 상회하고 있음.
- 또한, 수익성도 예년에 비해 크게 개선되어 IMF이후 주택경기 호조에 힘입어 건설업체의 경영이 내실위주의 경영체제로 빠르게 변화하고 있음을 알 수 있음.
- IMF 이후 적어도 일정 규모 이상의 건설업체라면, 재무상태의 건전성은 건설업을 영위하기 위한 필수 조건으로 정착됨.
 - 이와 같은 패러다임 변화에 따라 향후 민간뿐 아니라 공공공사의 낙찰을 위한 경쟁은 건전한 재무상태를 가진 기업들간의 경쟁으로 경쟁의 범위가 축소될 것임.
 - 이에 따라 경영상태가 낙찰 여부에 미치는 영향보다는 그 이외의 변수인 기술능력이나 실적 등이 낙찰에 미치는 상대적 영향이 증대할 것임.

- 한편, 금융기관들이나 투자자들 역시 건설업체에 대한 시각을 새롭게 할 필요가 있음.
 - IMF이후 전반적인 기업 경영의 내실화와 투명성을 제고하고자 하는 우리나라 경제 전반의 방향성에 비추어볼 때, 건설업체 경영이 IMF이전의 외형위주의 차입경영 방식으로 회귀하기는 어려울 것임.
 - 따라서 금융기관들은 이제 건설업 및 건설업체에 대한 인식을 새롭게 하여 그간 암묵적으로 시행되던 차별 대우의 관행에서 벗어나야 할 것임.
 - 나아가 향후 전개될 부동산 금융시대에 부응할 수 있도록 건설업체 및 건설사업을 정확히 평가할 수 있는 평가 방식을 개발해 도입하여야 할 것임.
- 고이윤/고매출형 기업과 저이윤/저매출형 기업에 대한 분석 결과 저이윤/저매출형 기업의 특징은 다음과 같음.
 - 저이윤/저매출 기업의 수익성을 악화시키는 주요 원인은 ① 상대적으로 높은 원가율, 특히 분양원가율, ② 경기 변화에 유연하지 못한 사업 포트폴리오, ③ 고정비 성격의 일반관리비와 이자비용 과다, ④ 상대적으로 높은 이자율 등인 것으로 파악됨.
- 따라서 저매출/저이윤형 기업은 다음과 같은 대안의 마련이 요망됨.
 - 첫째, 프로젝트 관리기술 제고를 통해 공사원가 관리를 강화함으로써 원가율을 낮추기 위한 적극적인 시스템 차원의 접근이 요망됨.
 - 둘째, 사후 평가시스템으로서 가칭 ‘프로젝트 평가시스템’을 도입함으로써 현장소장 및 협력업체들에 대한 사후 평가를 강화하고, 인센티브 제도 등 원가관리 및 수익성 제고를 위한 다양한 방식을 도입하여 현장의 마인드를 제고하여야 함.
 - 셋째, 건설경기 변동에 대한 예측력을 강화하고 그에 따른 인력과 자금을 적정 배분하여야 할 것임.
 - 넷째, 영업리스크를 높이는 영업비용을 적정선으로 유지하기 위해 간접비 관리를 강화하는 한편, 고정비를 변동비화 함으로써 영업리스크를 감소시켜야 할 것임.
 - 다섯째, 보다 저렴한 이자율을 적용할 수 있는 자금원을 확보하는 한편, 자금조달 구조를 기업금융에서 프로젝트 금융의 구조로 변경, 부외(簿

外)금융화 함으로써 재무구조를 개선하고 이자부담을 경감시켜야 할 것
임.

김민형 (연구위원· mhkim@cerik.re.kr)