

2012. 11. 21.

보도자료

이 자료는 2012년 11월 22일(목) 조간부터 보도해 주시기 바랍니다.

KDI 홍보팀

TEL 02) 958-4030 FAX 02) 960-0652 E-mail press@kdi.re.kr

KDI 현안분석**건설부문 재무안정성에 대한 평가 및 시사점****김성태 KDI 연구위원****1. 문제의 제기**

- 최근 부동산시장을 중심으로 건설경기 침체가 지속되면서 건설업의 부도율과 대출 연체율이 상승하는 등 건설부문의 재무안정성에 대한 우려가 심화
- 금융위기 이후 건설기업의 수익성이 하락하고 부도업체가 증가하는 등 건설부문 전반에 걸친 부진이 지속되고 있는 상황
 - 건설부문은 2000년대 들어 금융위기 이전까지 주택건설을 중심으로 사업을 확대해 왔으나, 금융위기 이후 부동산시장이 침체되면서 건설부문의 수익성이 크게 악화
- 2000년대 들어 건설부문이 비대해진 상황에서 향후 건설부문의 내실화를 위한 정책 방향을 설정할 필요

□ 본 연구에서는 건설부문의 공급 측면을 중심으로 재무안정성 및 위험도를 평가하고, 정책적 시사점을 도출하고자 함.

- 건설부문 중 외감대상 이상인 기업을 대상으로 재무안정성을 살펴보고 잠재적 부실위험 기업을 식별
 - 건설업과 부동산 개발 및 공급업(이하 부동산공급업) 등 공급 측면의 경제주체를 분석대상으로 설정하여, 이들 기업의 재무안정성을 평가하고 스트레스 테스트를 통해 부실위험 기업을 식별
 - 본 연구는 건설부문의 공급 측면을 평가하는 데 초점을 두고자 수요측면과 관련한 평가는 제외
- 이를 바탕으로 건설부문의 내실화를 위한 향후 정책방향을 제시하고자 함.

2. 건설부문 경기 동향

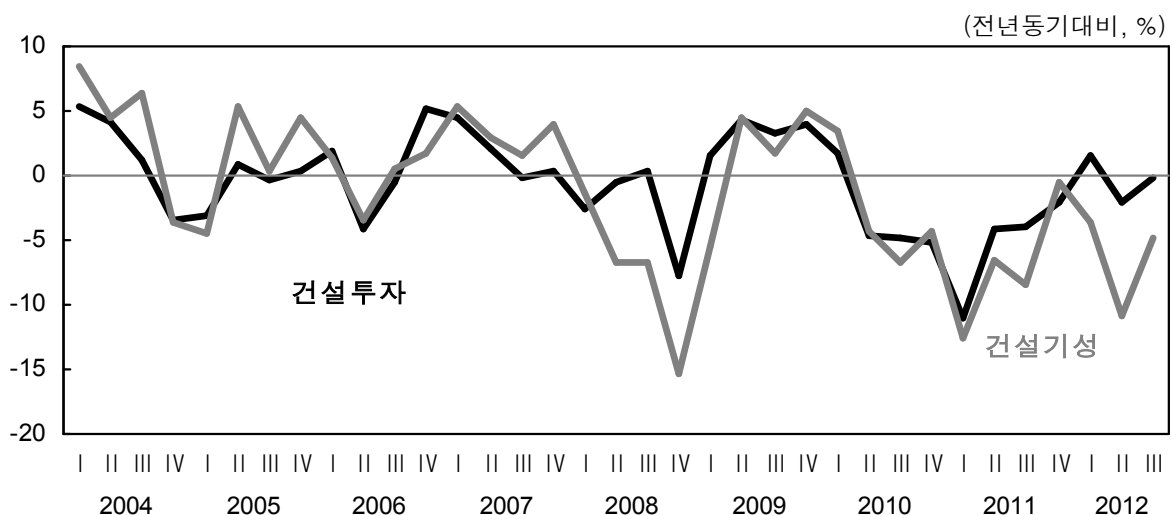
□ 건설투자의 부진이 금융위기 이후 지속되는 가운데, 건설업체의 부도율은 상대적으로 빠르게 상승하는 모습

○ 건설투자는 2009년의 경우 금융위기에 대응한 확장적 재정정책의 영향으로 상대적으로 양호한 증가세를 기록하였으나, 이후부터는 감소세를 지속

- 2009년 건설투자의 증가는 금융위기에 대응한 확장적 재정정책과 4대강사업 시행 등 건설투자 관련 정부 지출이 크게 증가한 데 주로 기인

○ 최근 건설투자의 부진은 4대강사업 마무리, LH공사 부채문제 등으로 공공부문의 건설수요가 정체된 가운데 수도권을 중심으로 부동산시장이 침체되면서 민간부문의 사업시행이 크게 위축되는 등 수요 측 충격에 기인

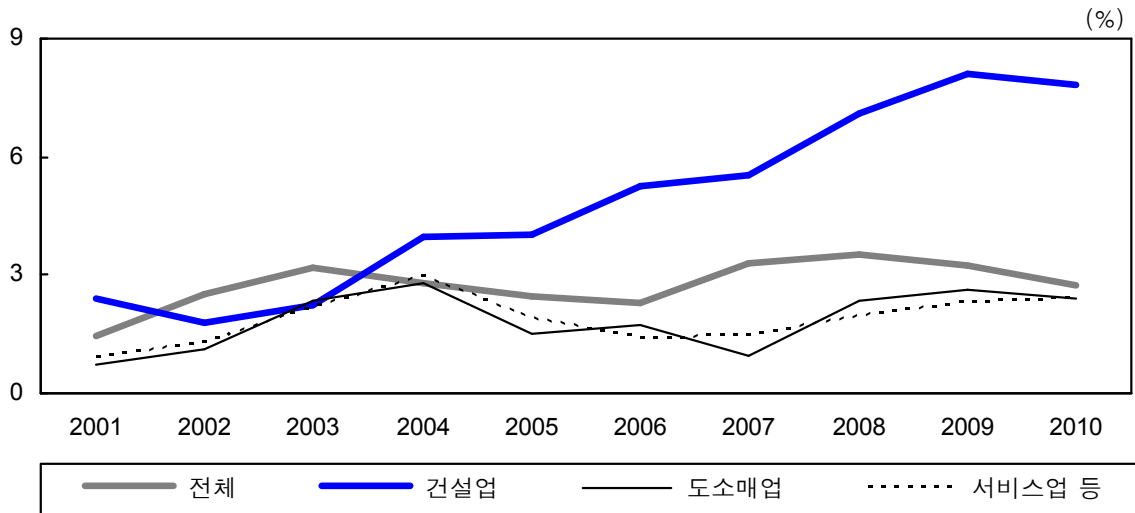
건설투자 및 건설기성 추이



○ 이러한 건설수요 측 충격이 건설공급 측에 영향을 미치면서 건설부문의 부도율과 연체율은 지속적으로 상승하는 모습

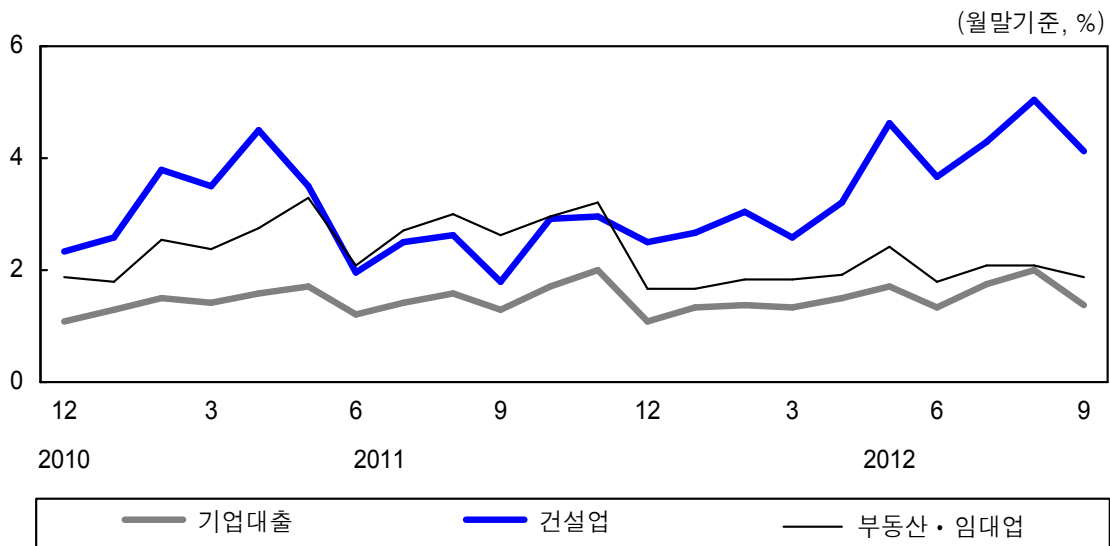
- 건설부문의 부도율은 금융위기 이후에 빠른 속도로 상승하였으며, 최근에도 비교적 높은 수준에 머물러 있음.
- 건설부문의 대출 연체율도 최근 다시 상승하고 있어 건설부문의 재무건전성이 크게 악화되었을 가능성을 시사

주요 업종별 기업부도율



주: 외감기업 대상.
자료: 금융투자협회.

기업대출 및 건설부문 연체율 추이



주: 외감기업 대상.
자료: 금융투자협회.

3. 건설부문 재무 현황

□ 건설부문의 재무안정성에 대한 평가는 건설업과 부동산공급업을 대상으로 이들 기업의 주요 재무지표를 살펴보는 방식으로 실시

○ 건설부문의 재무 현황은 건설업과 부동산공급업을 동시에 살펴보 되, 기업규모를 감안하여 분석대상은 외감 및 상장 기업으로 한정

- 외환위기 이후 건설업(시공사)과 부동산공급업(시행사)이 분리되었으나, 실질적으로는 건설업이 부동산공급업의 부채에 대해 지급보증 또는 매입보증을 실시하는 등 재무적으로 복잡하게 연결되어 있다는 점에서 이들 기업을 동시에 살펴볼 필요

○ 재무안정성 평가를 위한 재무지표로는 일반적으로 이용되는 부채비율, 재고자산회전율, 유동비율, 총부채 대비 단기차입금, 이자보상비율, 매출액영업이익률을 선정

□ 건설부문의 재무안정성은 이자보상비율이 기준을 하회하는 등 부동산공급업을 중심으로 악화되고 있는 모습

○ 건설부문의 부채비율은 금융위기 이후 다소 하락하였으나, 부동산공급업의 부채비율(자본잠식 제외)은 상대적으로 높은 것으로 나타남.

- 부동산공급업의 경우 자본잠식 상태에 있는 기업을 제외하더라도 부채비율은 상대적으로 높은 수준에 머물러 있음.

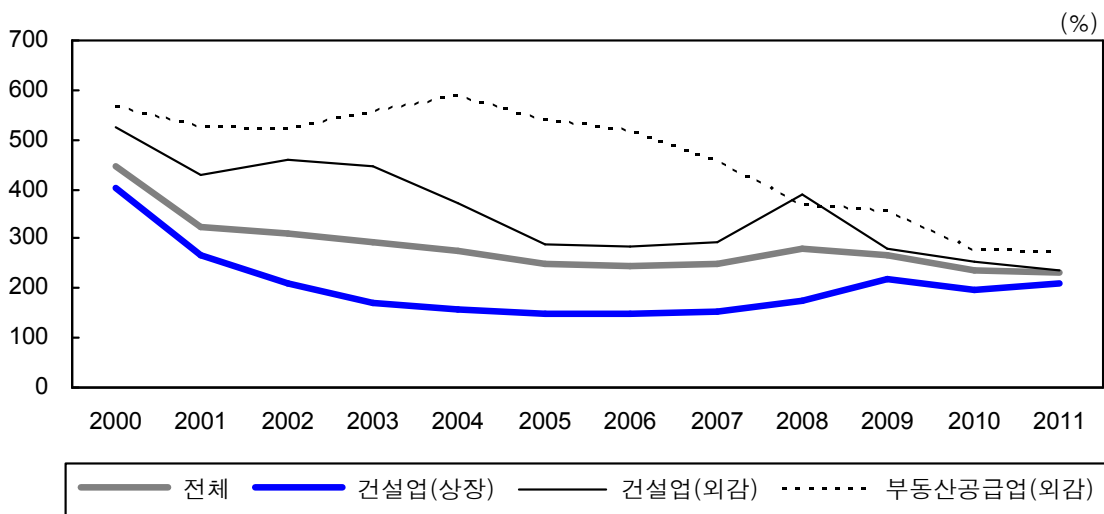
- 자본잠식 상태에 있는 부동산공급업의 부채비율은 2011년에 -400% 수준으로 나타나 재무안정성이 크게 훼손된 것으로 파악됨.

- 2011년 기준으로 부동산공급업의 절반 이상이 자본잠식 상태에 있으며, 자본잠식 상태에 있는 부동산공급업의 부채규모는 70조 원을 상회하는 것으로 나타남.

○ 활동성 지표인 재고자산회전율은 금융위기 이후 소폭 증가하다가 최근 들어 다시 하락하는 모습

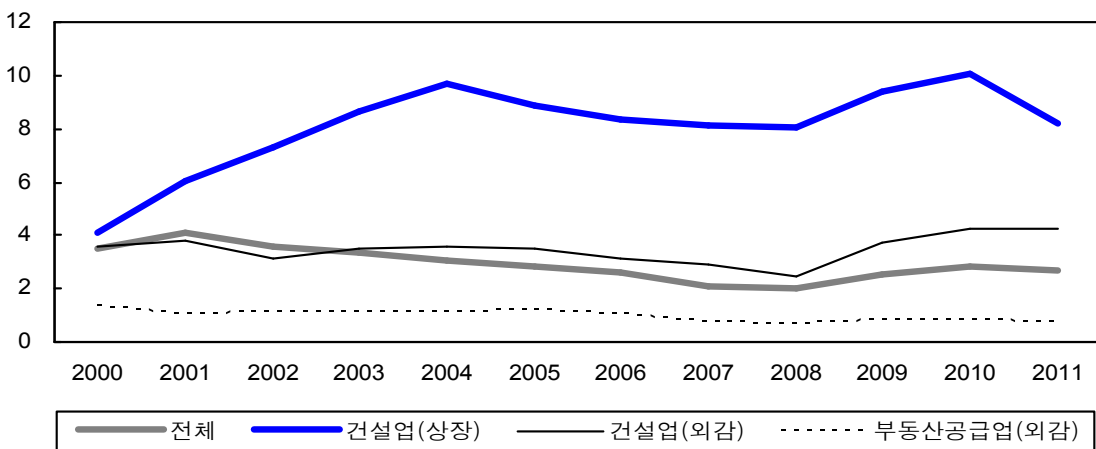
- 재고자산회전율은 재고자산이 현금 등 당좌자산으로 변하는 속도를 나타내는 지표로 동 비율이 높을수록 재고자산의 관리가 효율적으로 이루어지고 있음을 시사
- 재고자산회전율은 건설업 상장사가 비교적 안정적인 수준을 유지하는 가운데 최근 하락하고 있으며, 부동산공급업은 상대적으로 낮은 수준이 지속되는 모습

부채비율



주: 1) 부채비율 = (부채/자기자본)×100.
 2) 부동산공급업의 부채율은 자기자본이 (+)인 기업만을 대상으로 함.
 자료: 한국신용평가 DB를 이용하여 필자가 계산.

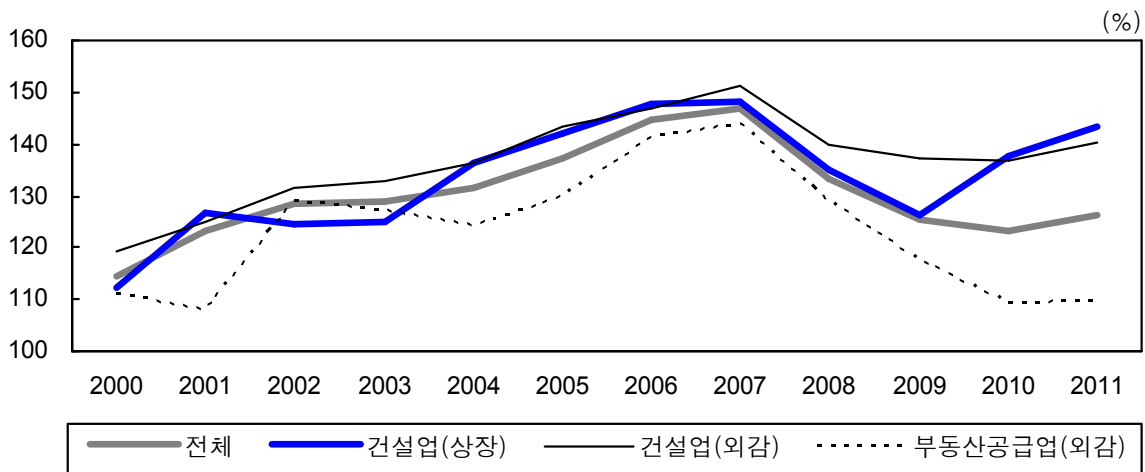
재고자산회전율



주: 재고자산회전율 = (매출액/재고자산).
 자료: 한국신용평가 DB를 이용하여 필자가 계산.

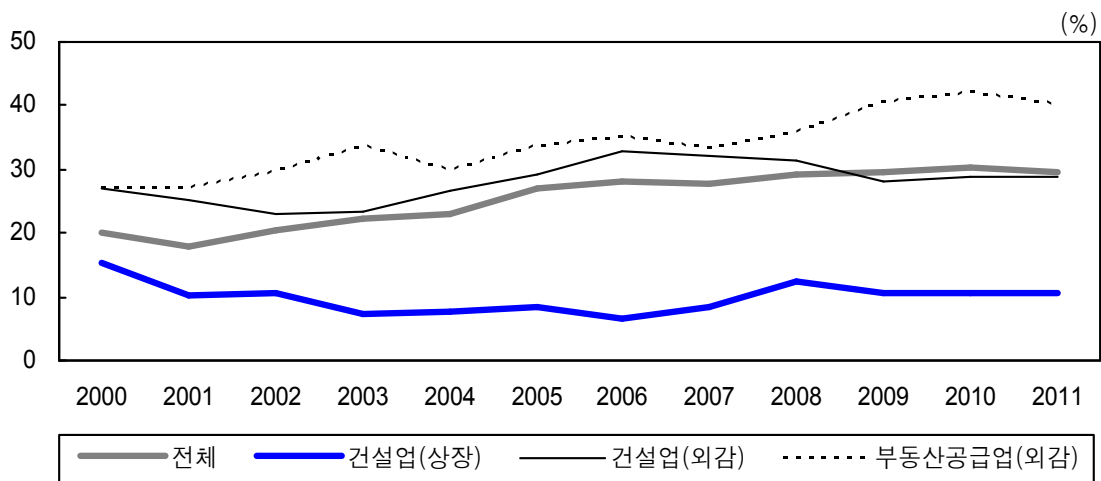
- 유동성 지표인 유동비율과 총부채 대비 단기차입금 비중은 부동산공급업을 중심으로 단기 지급능력이 악화되고 있음을 시사
 - 유동비율의 상승은 주로 건설업의 유동성 확보에 기인하며 부동산공급업의 유동성은 낮은 수준에 머물러 있음.
 - 총부채 대비 단기차입금은 부동산공급업에서 상대적으로 높은 수준을 기록

유동비율



주: 유동비율 = (유동자산/유동부채)×100.
 자료: 한국신용평가 DB를 이용하여 필자가 계산.

총부채 대비 단기차입금

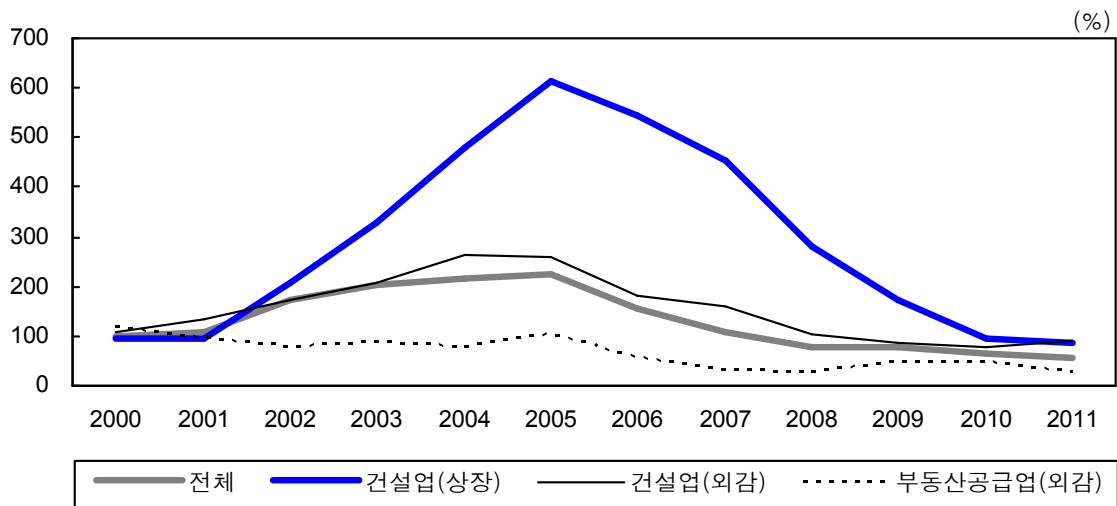


주: 총부채 대비 단기차입금 = (단기차입금/총부채)×100
 자료: 한국신용평가 DB를 이용하여 필자가 계산.

○ 수익성 지표인 이자보상비율과 매출액영업이익률은 지속적으로 하락하고 있어 최근 건설경기 침체에 따른 수익성 악화를 반영

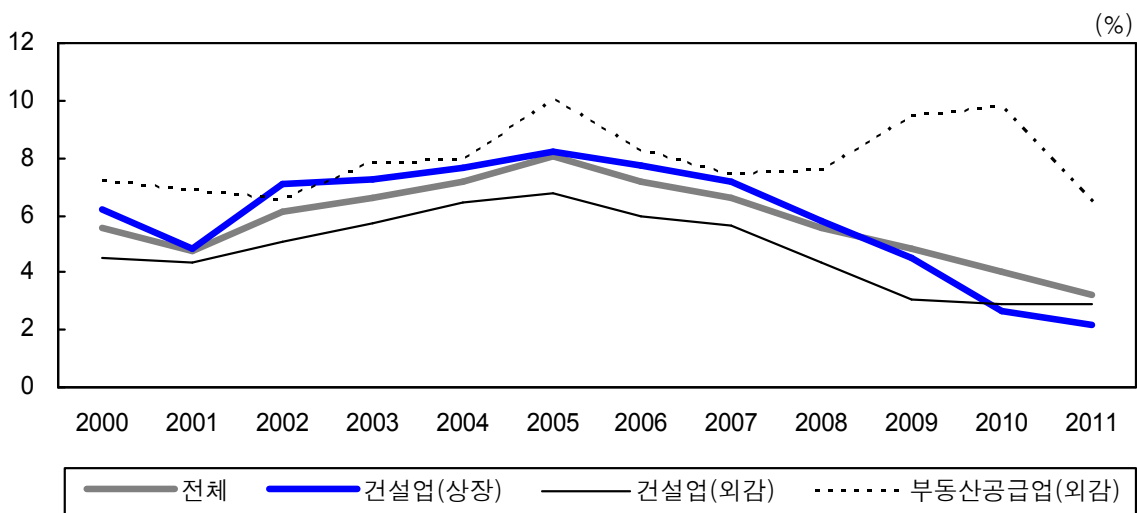
- 건설업 상장사를 제외하는 경우 대부분의 건설부문 기업들이 이자보상비율 100을 하회하고 있으며, 이에 따라 정상적인 영업활동으로는 이자 지급조차 감당할 수 없는 상황

이자보상비율



주: 이자보상비율 = (영업이익/이자비용)×100.
 자료: 한국신용평가 DB를 이용하여 필자가 계산.

매출액영업이익률



주: 매출액영업이익률 = (영업이익/매출액)×100.
 자료: 한국신용평가 DB를 이용하여 필자가 계산.

4. 건설부문 부실위험 평가

□ 건설부문의 위험도 평가는 과거 부도업체들의 특성을 감안하여 다음과 같은 세 조건을 동시에 만족하는 기업을 부실위험 기업으로 정의

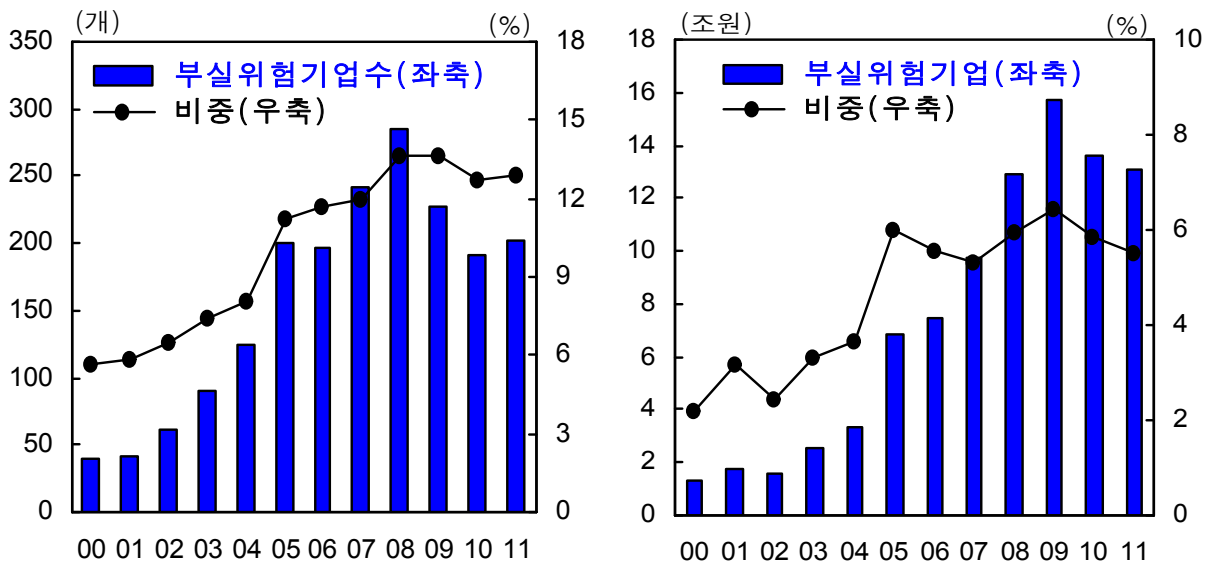
- ① 자본잠식이거나 부채비율이 500%를 상회하고, ② 영업적자이거나 이자보상비율이 100% 미만이고, ③ 총부채에서 단기차입금이 차지하는 비중이 60%를 넘는 기업들을 부실위험이 높은 업체들로 정의
- 일반적으로 많이 활용되는 3년 연속 이자보상배율이 100% 미만인 기업을 부실위험 기업으로 정의하는 경우 부실위험 기업 수는 더 크게 나타남.

□ 스트레스 테스트 결과 부실위험 기업은 금융위기 이후 다소 감소하였으나, 전체 건설부문에서 차지하는 비중은 여전히 높은 것으로 사료됨.

- 부실위험 기업은 금융위기 이후 감소하였으나 최근 들어 다시 증가하는 모습
 - 2011년의 경우 부실위험 기업(202개)은 건설업과 부동산공급업이 각각 58개 및 144개이며, 부실기업이 전체 건설부문에서 차지하는 비중은 10% 내외인 것으로 평가
 - 금융위기 이후 부실위험 기업 수가 감소하고 있는 것은 건설경기가 전반적으로 부진한 가운데 공급 측면의 구조조정이 시행되고 있기 때문으로 풀이
- 부실위험 기업의 부채규모는 2011년 기준으로 약 13조원이며, 이 중 부동산공급업의 부채(9.4조원)가 대부분을 차지
 - 건설업의 부도 후 채권회수율(2001~07년 평균)이 30% 수준이었음을 감안할 때, 부실위험기업의 부도가 현실화되는 경우 금융권 전반에 미치는 영향은 약 9조원 정도인 것으로 추정됨.

- 이러한 결과는 건설부문의 위험이 부동산공급업에 주로 집중되어 있음을 시사

부실위험 기업수 및 부채 규모



자료: 한국신용평가 DB를 이용하여 필자가 계산.

- 건설부문의 위험요인이 단기간에 현실화될 가능성은 높지 않은 것으로 판단되나, 향후 부동산공급업의 부실이 건설업으로 전이될 가능성을 면밀히 점검할 필요

- 건설업은 부동산공급업의 PF대출 및 집단대출 등에 대한 지급 보증을 실시하고 있으며, 이러한 우발채무 규모가 상당한 경우 부동산공급업의 부실이 건설업의 부실로 이어질 가능성

- 따라서 건설부문의 우발채무 규모를 우선적으로 파악하는 등 우발 채무로 인해 부동산공급업의 부실이 건설업으로 전이될 가능성을 점검할 필요

- 한편 최근 우려가 제기되고 있는 집단대출 문제는 건설부문 공급 측보다는 주로 수요 측의 재무위험인 것으로 판단됨.

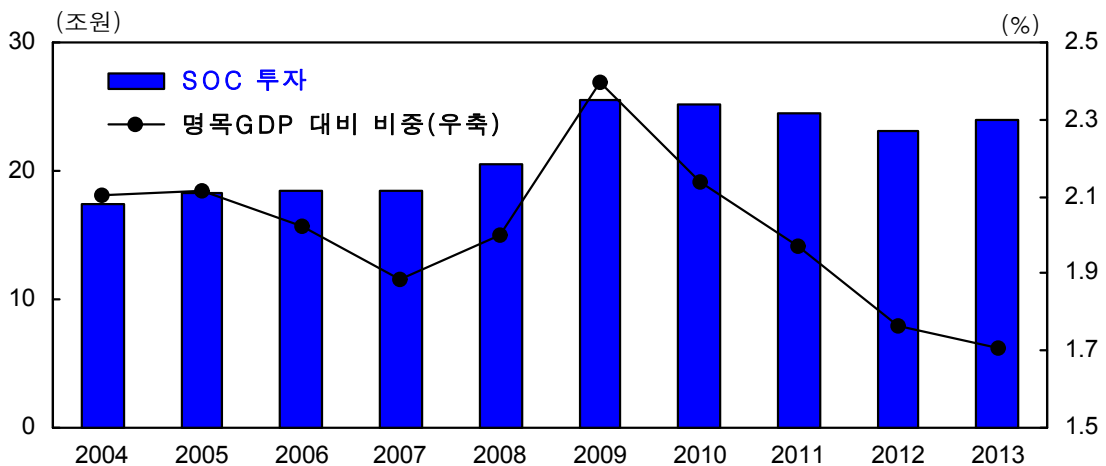
- 집단대출 규모가 100조원(2012년 7월 기준)을 상회하고 있으며, 연체율도 지속적으로 상승(2011년 1월 1.03% → 2012년 7월 1.72%) 하는 모습

- 수요 측(수분양자)과 공급 측(시행사 및 시공사) 간의 분쟁으로 1, 2심 선고를 받은 47건 중 수요 측이 승소한 경우는 2건에 불과(허위광고, 공사지연)하며, 채무부존재확인소송은 모두 수요 측이 패소함(김현아 [2012]).
- 이러한 점에서 집단대출에 따른 재무위험이 수요 측(가계부문)의 부실화로 전이될 가능성을 점검할 필요

5. 향후 건설경기에 대한 평가

- 향후 건설경기는 부진한 모습을 지속할 가능성이 높은 것으로 판단되며, 이에 따라 건설부문의 재무안정성은 점차 악화될 가능성
 - 당분간 대내외 불확실성이 지속될 것으로 예상되는 상황에서 건설수요가 크게 증가할 가능성은 높지 않은 것으로 사료됨.
 - 취·등록세 감면 등으로 부동산 거래가 일시적으로 증가하기는 하였으나, 본격적인 부동산 시장의 정상화 과정으로 보기는 어려움.
 - 또한 정부의 SOC투자 등 건설 관련 지출이 향후 감소할 것으로 예상되고 있어, 공공부문이 건설경기를 견인하는 것도 쉽지 않을 전망
 - 이러한 점을 고려할 때 건설경기가 빠른 회복세를 기록하는 것은 쉽지 않을 것으로 전망되며, 이에 따라 건설부문의 재무안정성은 점차 악화될 가능성

중앙 정부 SOC투자 추이



자료: 국가재정운용계획, 각년도.

□ 우리 경제가 성숙기에 접어들면서 장기적으로는 건설부문이 국민경제에서 차지하는 비중은 점차 하락할 전망

○ 우리 경제가 성숙기에 접어들었음을 감안할 때, 건설투자가 국민경제에서 차지하는 비중은 주요 선진국 수준으로 하향 조정될 가능성이 높음.

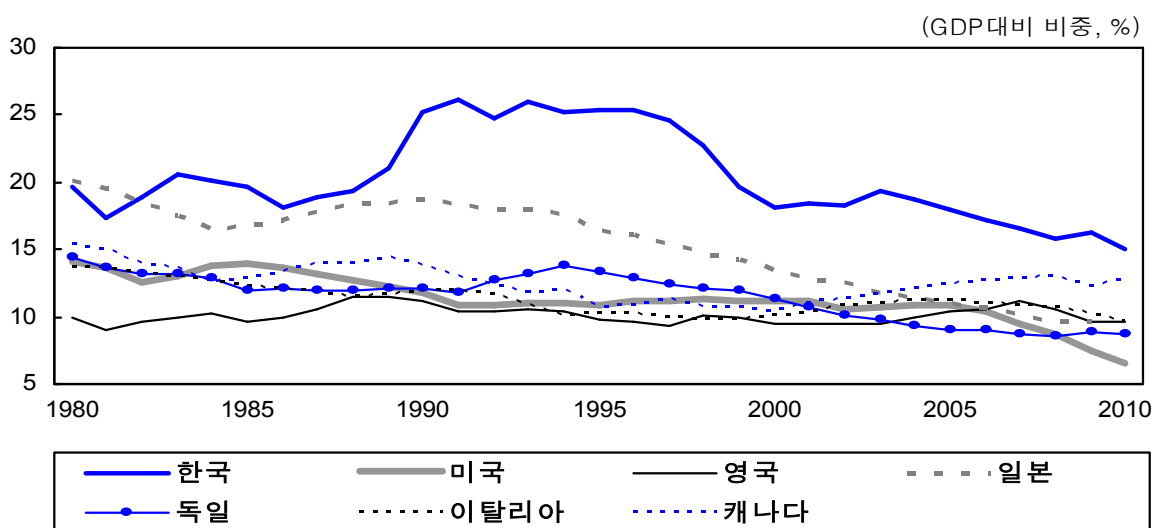
- 건설투자가 우리 경제에서 차지하는 비중은 2000년대 초반 이후 감소하는 추세에 있으며, 장기적으로는 선진국 수준으로 수렴할 것으로 예상됨.

- 최근 대내외 경기여건 변화로 건설투자가 국민경제에서 차지하는 비중은 예상보다 빠른 속도로 감소할 가능성도 존재

○ 이러한 상황에서 2000년대 들어 비대해진 건설부문의 구조조정은 불가피하며 건설부문의 내실화를 위한 정책적 지원이 요구되는 상황

- 건설부문의 내실화는 인위적인 건설수요 부양을 지양하는 대신 건설공급 자체에 대한 지속가능성을 제고하는 방식으로 접근하는 것이 요구됨.

주요국의 GDP 대비 건설투자 비중



자료: OECD.

6. 결론 및 시사점

- 건설부문의 재무안정성은 부동산공급업을 중심으로 악화되고 있으며, 향후 건설부문의 내실화를 위해서는 공급 측면 전반에 걸친 강력한 구조조정이 요구
 - 수익성 지표가 전반적으로 악화되는 등 부동산공급업을 중심으로 건설부문의 재무위험이 상승하는 모습
 - 향후에는 부동산공급업에 대한 관리감독 및 위험관리를 강화하는 가운데 부동산공급업의 부실위험이 지급보증을 실시하고 있는 건설업으로 전이될 가능성을 점검할 필요
 - 건설부문이 당분간 부진한 가운데 장기적으로도 국민경제에서 차지하는 비중이 하락할 것으로 예상되므로 건설부문의 구조조정은 불가피한 것으로 사료
- 건설부문의 구조조정을 위한 선별적 정책지원을 강화하고 공공부문의 건설사업이 민간부문을 구축할 가능성도 점검할 필요
 - P-COB 발행 확대 등 건설사 지원책은 회생 가능성이 높은 기업들에 대해서만 선별적으로 확대함으로써 가시적인 구조조정을 유도
 - 건설 공급 측의 경영난 해소를 위해 건설수요를 인위적으로 부양하는 정책은 가계부채 문제 등을 고려할 때 바람직하지 못한 것으로 사료됨.
 - 더불어 공공부문의 건설사업이 민간부문을 구축할 가능성을 면밀히 점검하여 사업 규모 및 시기 등을 조정할 필요
- 대외적으로는 건설부문이 최근 시장규모가 확대되고 있는 해외 건설 시장에 진출할 수 있는 여건을 조성할 필요

- 해외수주의 대부분이 대기업 중심의 플랜트 사업에 집중되어 있음을 감안하여 중견 기업의 해외수주 확대를 위한 정부 차원의 수주지원제도를 강화할 필요
- 더불어 플랜트 사업과 관련한 원천기술, 기본설계 등 주요 선진국에 비해 경쟁력이 취약한 부분을 강화하기 위한 정책적 지원을 확대할 필요

❖ 문의: 김성태 KDI 거시·금융정책연구부 연구위원(02-958-4157)

※ 본 논문은 11월 23일(금) 배포 예정인 『KDI 경제전망(2012. 하반기)』 보고서에 수록됩니다.