

2010. 5. 6.

보도자료

이 자료는 2010년 5월 7일(금) 조간부터 보도해 주시기 바랍니다.

KDI 대외협력팀

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

KDI 현안분석 건설부문의 재무건전성 악화에 대한 평가

“건설업 부채비율 우려할 수준... 기업 구조조정 통해 해소해야”

임경묵 KDI 연구위원

- 최근 건설관련 PF 대출의 연체율이 확대되는 가운데 건설업체의 대규모 부도 가능성이 제기되는 등 건설 부문에 대한 우려가 높아지고 있음.
- 건설업의 부채비율은 200%대에 그치고 있으나, 시행사에 대한 지급보증을 감안할 경우 부채비율이 500% 수준으로 급등하는 등 전반적인 재무건전성이 우려할 수준까지 악화된 것으로 평가됨.
 - 부채비율 이외에도 수익성(매출액영업이익률), 재고부담(매출액 대비 재고), 유동성(총부채 대비 단기차입금) 및 이자지급능력(이자보상배율) 등 대부분의 재무건전성 관련 지표들이 크게 악화
- 예금은행의 전체 대출에서 건설관련 대출(건설업과 부동산 및 임대업)이 차지하는 비중은 1990년대의 10% 수준에서 2007년 이후 25% 내외까지 급등하는 등 건설관련 대출이 방만하게 집행돼 있음.
 - 재무건전성이 지극히 악화된 건설업체 부도 가능성에 대한 시뮬레이션에 따르면 외부감사대상 건설업체 중 232개(약 13%)가 부도로 처리될 경우 약 5조원 정도의 비용이 발생할 것으로 추정됨.

□ 건설부분의 재무건전성 악화는 상당한 기간에 걸쳐 진행된 구조적인 문제인바, 구조조정을 통해 해소해 나가는 것이 바람직함.

○ 금융기관의 전반적인 재무건전성을 감안할 때, 지속가능성 없는 기업에 대한 구조조정 과정에서 발생할 손실을 충분히 감내할 수 있을 것으로 판단됨.

※ 본 논문은 5월 중순 발간 예정인 2010 상반기 『KDI 경제전망』에 수록될 현안분석 자료임.

※문 의: 임경목 **KDI** 연구위원 958-4238

건설부문의 재무건전성 악화에 대한 평가

임경묵 KDI 연구위원

1. 문제의 제기

- 최근 건설관련 PF 대출의 연체율이 확대되는 가운데 건설업체의 대규모 부도 가능성이 제기되는 등 건설 부문에 대한 우려가 높아지고 있음.
- 건설부문의 부실화에 대한 우려는 이미 오래전부터 제기되어 왔으나, 금융위기 발생 이후 건설부문에 대한 각종 지원 등으로 부실 확산이 억제되어 있던 상황
- 본 연구는 건설관련 대출 현황 및 건설업체의 재무구조 분석을 토대로 현재 건설부문의 위험도를 살펴보고 정책적 시사점을 도출하는 것을 목적으로 함.
- 건설관련 기업의 재무구조를 폭넓게 분석할 수 있는 외부감사 대상 기업을 주요 분석대상으로 하되, 최근 상황을 추론하기 위해 상장기업의 재무제표도 활용
 - 2008년 기준 외부감사대상 건설업체의 차입금은 60조원으로 예금취급기관의 건설업 대출 70조원의 86%수준이며 전반적인 흐름을 파악하는데 충분할 것으로 판단됨.

2. 건설부문의 구조변화

- 외환위기 이후 시행과 시공이 분리되면서 시행사가 대출 또는 PF를 실행하고 시공사가 이에 대한 지급보증을 실시하는 구조로 건설시장이 변화

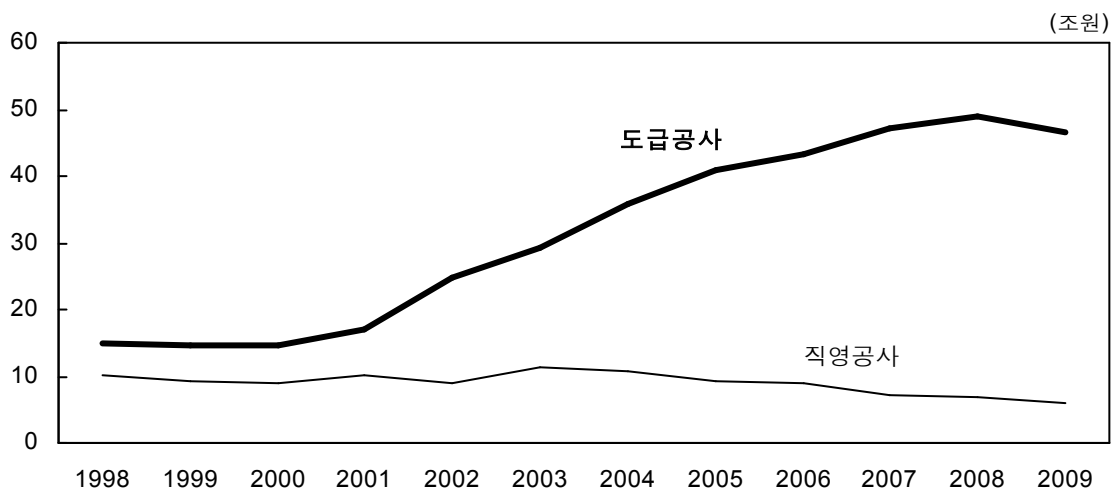
○ 이러한 변화는 ① “재무제표에 나타난” 부채비율의 하락을 요구하는 정부 및 시장에 대한 대응, ② 건설관련 각종 민원, 로비 등의 처리를 맡길 수 있다는 이점 등에 기인한 것으로 알려지고 있음.

- 과거 건설업 부문의 부채비율이 특히 높았던 이유 중 하나는 사업을 위해 토지를 직접 매입하는 과정에서 대출이 필요했기 때문이며, 이러한 기능을 시행사에 넘김으로써 건설업체들은 “표면상의” 부채비율을 낮출 수 있었음.

- 그러나, 시행사의 PF 대출에 대해 대부분의 경우 시공사가 지급보증 또는 ABS나 ABCP의 매입보증을 실시하고 있으므로 우발채무를 감안할 경우 부채비율은 크게 상승

□ 이에 따라 전체 민간 건설 기성액에서 도급 부문의 비중이 크게 증가

민간부문의 도급 및 직영공사 기성액 추이(경상)



3. 건설부문의 재무상태

□ 건설업의 재무구조는 외환위기 이후 상당히 개선된 것으로 인식되어 왔음.

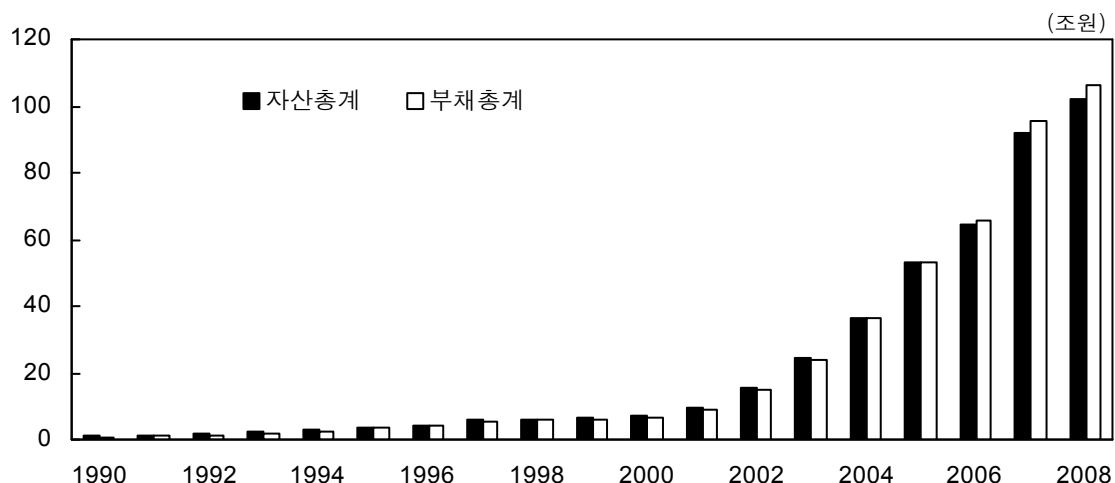
○ 예를 들어 외부감사 대상 건설업의 부채비율은 외환위기 이전 600%를 상회하는 수준에서 크게 하락하면서 2006년에는 200% 내외까지 하락

□ 그러나, 외환위기 이후 발생한 구조변화를 감안하지 않은 “표면적인 재무제표”에 대한 분석만으로는 건설부문 전반의 재무 건전성을 파악하는데 한계가 존재하므로 시행사의 재무상태를 같이 고려할 필요

○ 시행사의 경우 대부분 부동산 개발을 위해 부채 조달을 통해 토지를 매입하고 분양을 담당하는 역할만을 담당하기 때문에 자산과 부채가 거의 유사한 수준을 나타내며, 자기 자본 규모는 미미한 수준

- 외부감사대상 기업 중 부동산개발업으로 분류된 기업의 재무구조를 살펴보면 자본은 거의 없고 자산과 부채 규모가 거의 동일한 규모임.

부동산 개발 및 공급업(시행사) 자산과 부채 규모



자료: 한국신용평가 DB를 활용하여 저자 계산

- 2008년 기준으로 90%가 넘는 부동산개발 기업이 자본잠식 상태인 것으로 나타나는 등 레버리지가 매우 높은 상황이며, 부채규모도 100조원을 넘고 있음.

○ 따라서 지급보증 대상이 된 시행사를 건설사(시공사)와 한 기업으로 간주하여 부채비율을 계산하게 되면 부채비율이 크게 증가하게 됨.

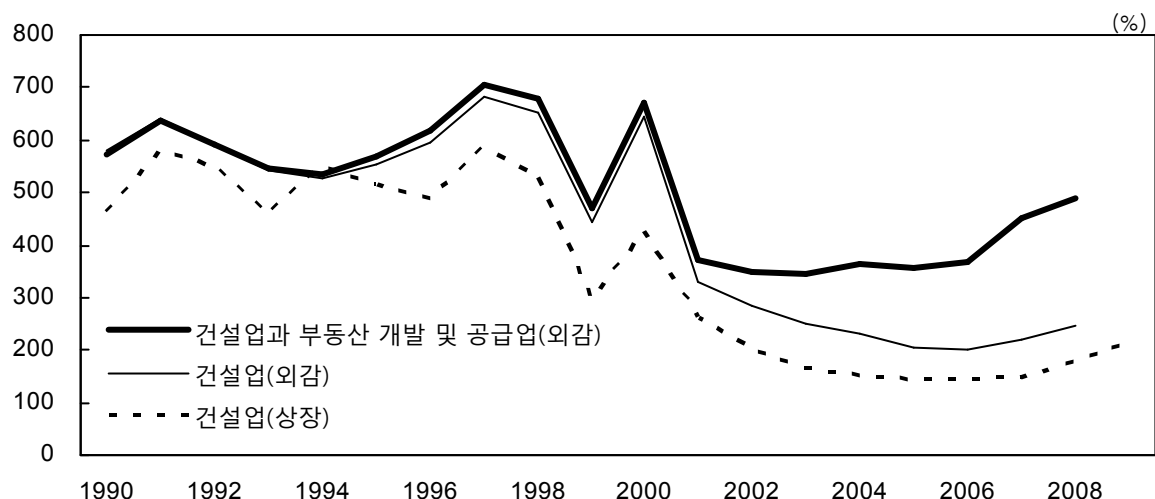
□ 실제 지급보증에 대한 정보를 파악할 수 있는 주요 건설사의 경우 지급보증을 감안하면 부채비율이 큰 폭으로 증가

- 예를 들어 최근 법정관리 대상이 된 성원건설의 경우 자체 재무제표(2009년 4/4분기 기준)에 표기된 부채는 5,414억이며 부채비율은 300%를 기록하였으나, 지급보증 액수가 무려 9,792억원에 달하고 있어 실제 재무상태는 훨씬 악화된 상황이었음.
- 이러한 문제는 성원건설 등 부실이 제기된 업체뿐 아니라 대형 건설사의 경우에도 크게 다르지 않은 상황
 - 도급순위 기준 건설업 상위 30개사의 경우에도 상당 규모의 지급보증을 보유하고 있으며, 2008년과 2009년 기간 중 지급보증 규모는 41.9조원에서 43.5조원으로 증가(2009년 기준 건설업 상위 30개 업체의 지급보증을 제외한 총부채는 71.8조)
 - 지급보증 대상 시행사의 자산과 부채가 동일한 규모라고 가정할 경우 지급보증을 감안한 상위 30개 건설업의 부채비율은 2009년 기준으로 182%에서 293%로 증가¹⁾

□ 전반적인 건설업의 재무건전성은 지속적으로 악화되고 있으며, 특히 시행사에 대한 보증을 감안한 재무건전성은 우려할 수준으로 악화된 것으로 평가됨.

- 외부감사 대상 건설업 자체의 부채비율은 과거 600%를 넘는 수준에서 200% 내외로 크게 하락하였으나, 시행사가 포함된 부동산 개발업을 포함할 경우 부채비율은 500% 수준으로 급등

부채비율

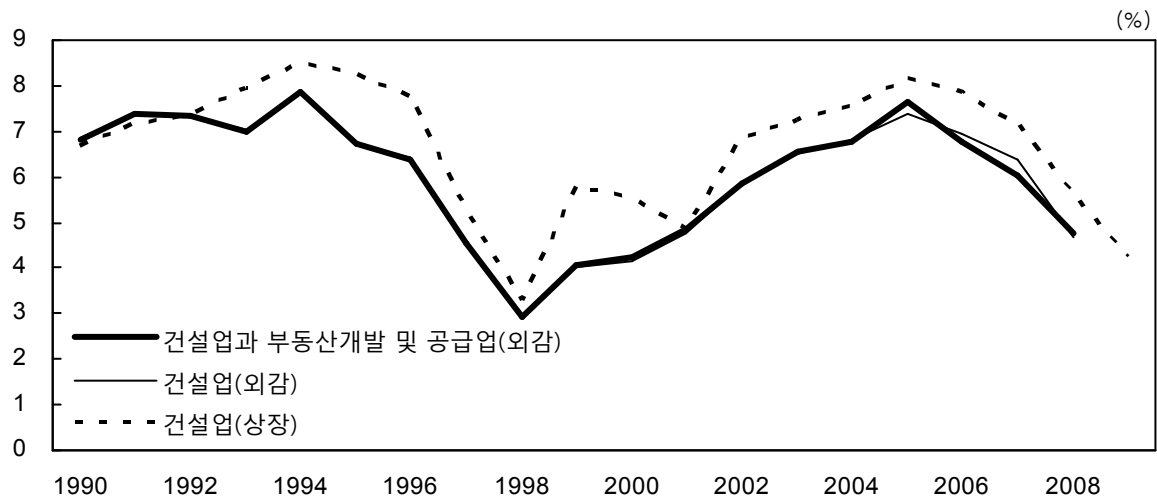


자료: 한국신용평가 DB 및 WISEfn DB를 활용하여 저자 계산.

1) 유사한 분석으로는 “2010년 건설업 유동성 이슈에서 자유로운가?”, 강철구, 한국기업평가(2009).

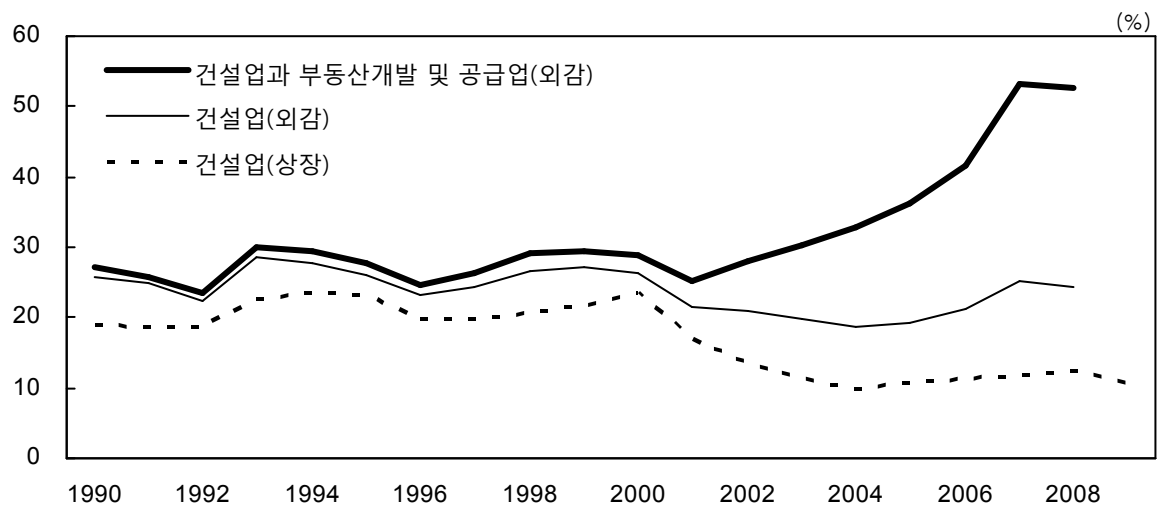
- 수익성(매출액영업이익률), 재고부담(매출액 대비 재고), 유동성(총부채 대비 단기차입금) 등 대부분의 재무건전성 관련 지표들이 크게 악화되고 있으며, 외부감사대상 기업 중 적자기업 비중도 빠르게 증가하고 있음.

매출액영업이익률



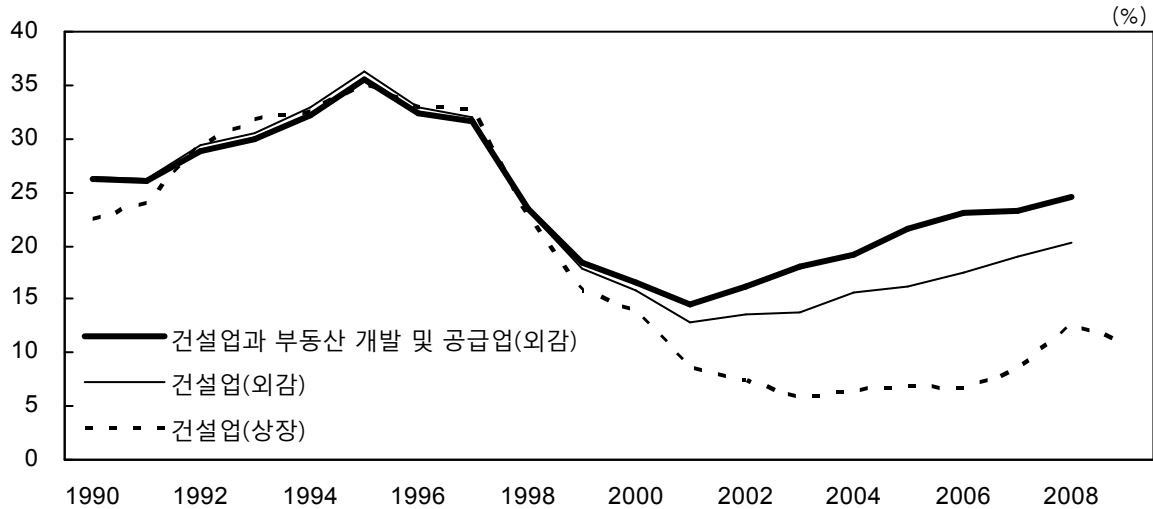
자료: 한국신용평가 DB 및 WISEfn DB를 활용하여 저자 계산.

매출액대비 재고자산



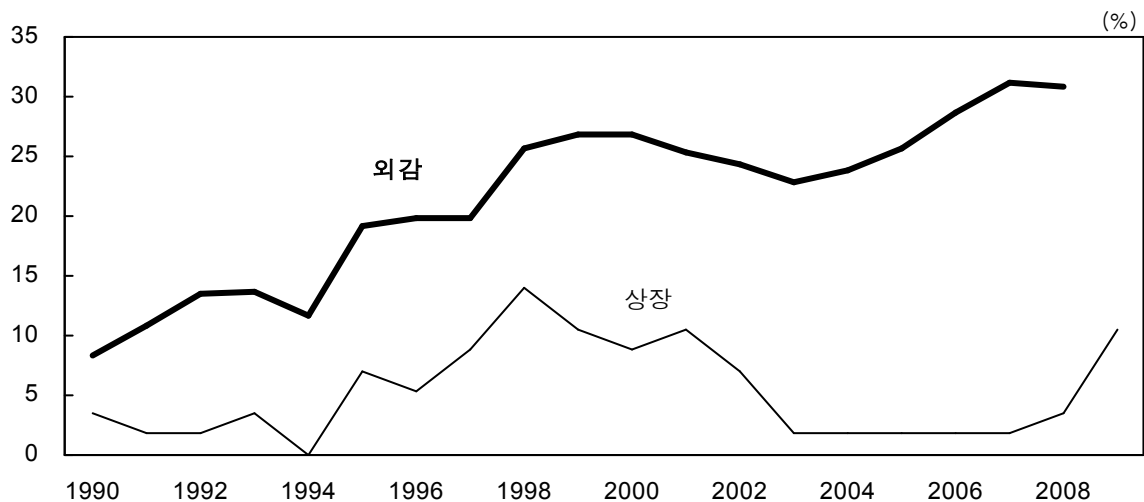
자료: 한국신용평가 DB 및 WISEfn DB를 활용하여 저자 계산.

총부채대비 단기차입금



자료: 한국신용평가 DB 및 WISEfn DB를 활용하여 저자 계산.

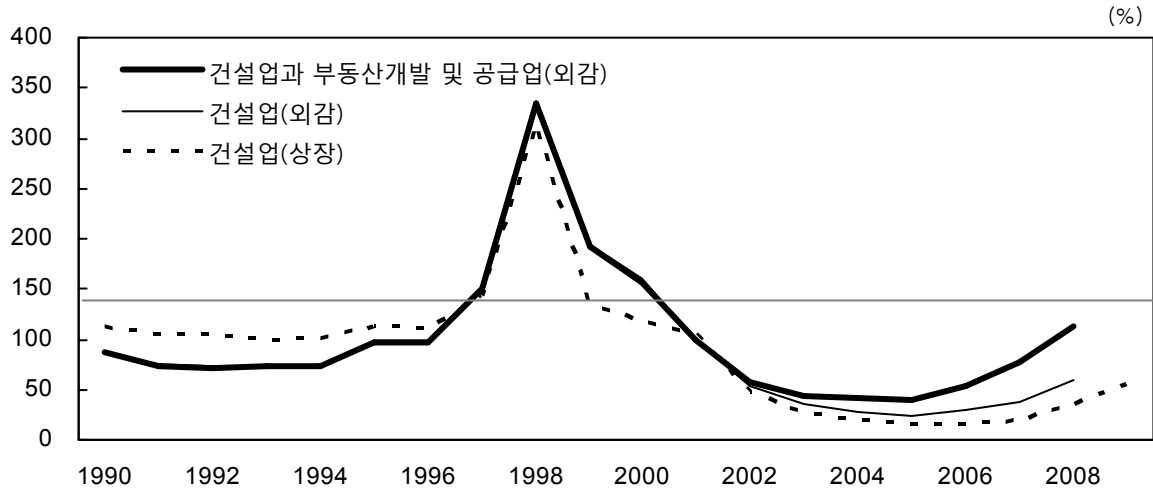
건설업체 중 영업이익 적자기업 비중



자료: 한국신용평가 DB 및 WISEfn DB를 활용하여 저자 계산.

- 건설업의 영업이익대비 이자비용 비중도 50%내외까지 상승한 상태이며, 건설업과 시행사를 동시에 고려할 경우 이자지급여력은 더욱 열악한 상황임.
- 실제 건설업과 부동산 개발 및 공급업을 동시에 고려한 영업이익 대비 이자비용이 2008년에는 마침내 100%를 넘어선 것으로 나타나 건설부분 전반으로 볼 때 영업이익으로 이자비용을 감당하지 못하는 상황

영업이익대비 이자비용



자료: 한국신용평가 DB 및 WISEfn DB를 활용하여 저자 계산.

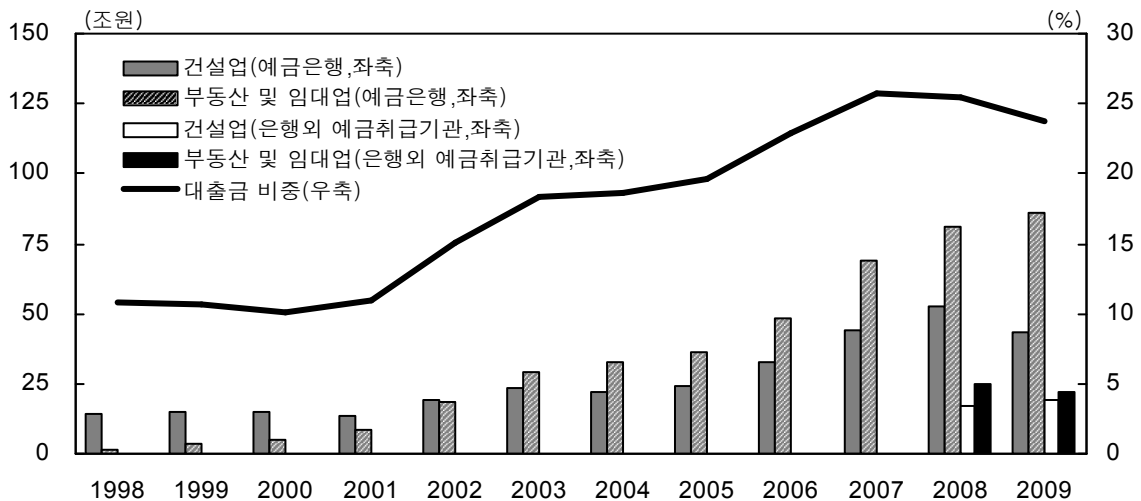
- 이에 더하여, 외부감사기업에 비해 재무제표가 빨리 발표되는 상장사의 2009년 지표들이 악화되었다는 점을 감안할 때 외부 감사기업 대상 건설관련 업종의 재무건전성도 2009년 중 추가적으로 악화되었을 가능성이 높음.

4. 부실확산에 따른 파급 위험 점검

가. 금융권의 건설관련 대출 추이

- 전반적인 기업 부문 대출증가율이 높은 추세를 지속하는 가운데, 건설관련 대출은 더욱 빠르게 증가하여 전체 대출에서 건설관련 대출이 차지하는 비중은 1990년대의 10% 수준에서 25% 내외 까지 급등
- 최근 이슈가 되고 있는 저축은행의 PF 대출 뿐 아니라 일반 예금은행도 건설관련 대출의 비중이 크게 증가하였다는 점을 감안할 때 금융권 전반에 퍼져있는 위험도 작지 않을 것으로 추측됨.
 - 규모기준으로도 시행사가 포함된 부동산 및 임대업에 대한 대출이 빠르게 증가하며 2009년 기준으로 70조를 기록하는 등 건설업에 대한 대출을 크게 상회하고 있음.

건설관련 대출 추이



자료: 한국은행.

- 한편, 일부 PF 대출의 경우 ABCP로 유동화되어 유통되고 있는데 최근에는 일반 개인투자자들까지 시장에 참여하는 것으로 알려지는 등 부실이 본격적으로 조정되는 가운데서 일반 투자자들의 피해도 우려되는 상황

나. 부실 발생에 따른 위험도 점검

- 비상장기업의 경우 PF 대출에 대한 보증 규모를 파악하는 것이 불가능하기 때문에 PF 대출을 감안한 기업별 분석에는 한계가 존재하므로, 외부감사 대상 건설업체 자체의 재무건전성을 분석하여 보았음.
- 외부감사 대상 건설업체 중 상당한 수준으로 재무건전성이 악화된 업체들의 매출액 및 부채규모를 점검하기 위해 간단한 스트레스 테스트를 실시
 - 다소 자의적인 기준이라는 한계는 존재하지만 과거 부도업체들의 특성을 감안하여 다음과 같은 세 가지 조건을 동시에 만족하는 기업을 부실 위험기업으로 정의
 - ①자본잠식이거나 부채비율이 500%를 상회하고 ②영업적자이거나 이자보상배율이 1미만이고 ③총부채에서 단기차입금이 차지하는 비중이 60%를 넘는 건설업체들을 부실 위험이 높은 업체들로 정의

- 사업의 내용 등 비재무적 요인들을 감안하기 어렵다는 점 등을 감안하여 부실 위험이 높은 업체를 결정하는 기준은 매우 보수적으로 책정
- 일반적으로 많이 활용되는 3개년 연속 이자보상배율 1미만으로 부실 위험기업을 정의할 경우 부실 위험이 높은 기업의 수 및 부채 규모는 더욱 확대됨.

□ 이러한 업체들의 매출액은 전체(외부감사대상) 건설업체 대비 매우 제한적인 수준이지만 부채규모는 작지 않은 수준으로 금융권에 어느 정도 영향을 줄 가능성

- 부실 위험이 높은 기업의 비중은 2002년을 저점으로 빠르게 증가하는 추이

부실위험이 높은 건설사 추이

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
부실위험기업수	72	76	72	79	93	116	146	163	203	232
전체	964	913	963	1,108	1,248	1,370	1,461	1,395	1,698	1,782
비중	7.5	8.3	7.5	7.1	7.5	8.5	10.0	11.7	12.0	13.0

자료: 한국신용평가 DB를 활용하여 저자 계산.

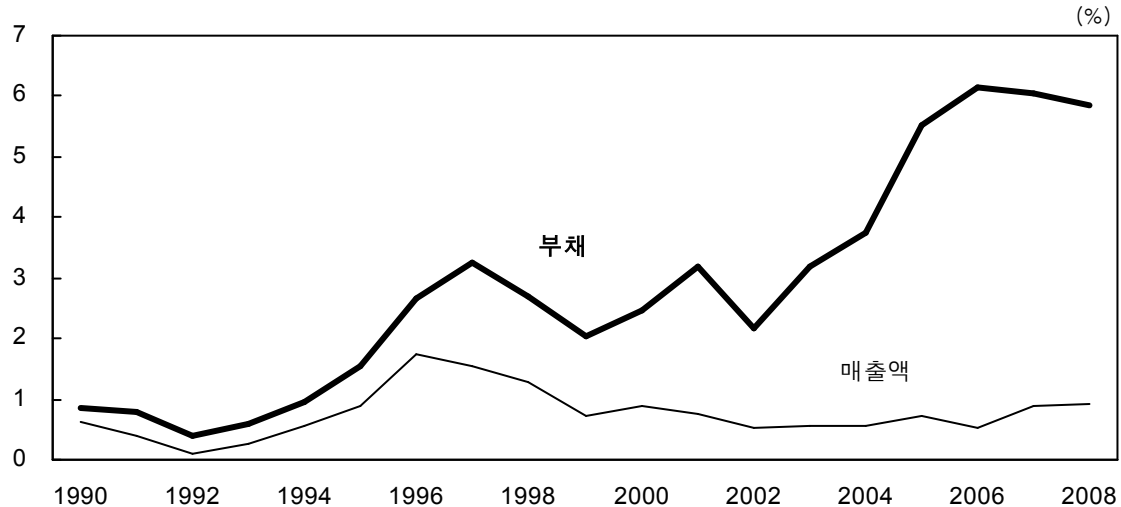
□ 2008년중 부실위험이 높은 기업의 매출 비중은 1% 수준(1.3조 원)이나, 부채 비중은 6% 내외(7.7조원)에 이르고 있음.

- 과거 건설업의 부도 후 채권 회수율²⁾이 35%내외였다는 점을 감안할 때 부실 위험이 높은 기업이 모두 부도로 이어질 경우 금융권 전반에 미칠 영향은 약 5조원 내외가 될 것으로 추정됨.

- 단, 자료를 확인할 방법은 없으나 이들 기업의 경우에도 PF 대출에 대한 지급보증 등 보고되지 않은 부채가 있다면 손실규모는 이보다 클 가능성도 존재

2) “부도율 및 회수율 분석 보고서” 금융투자협회·한국기업데이터(2009).

건설업 스트레스 테스트



자료: 한국신용평가 DB를 활용하여 저자 계산.

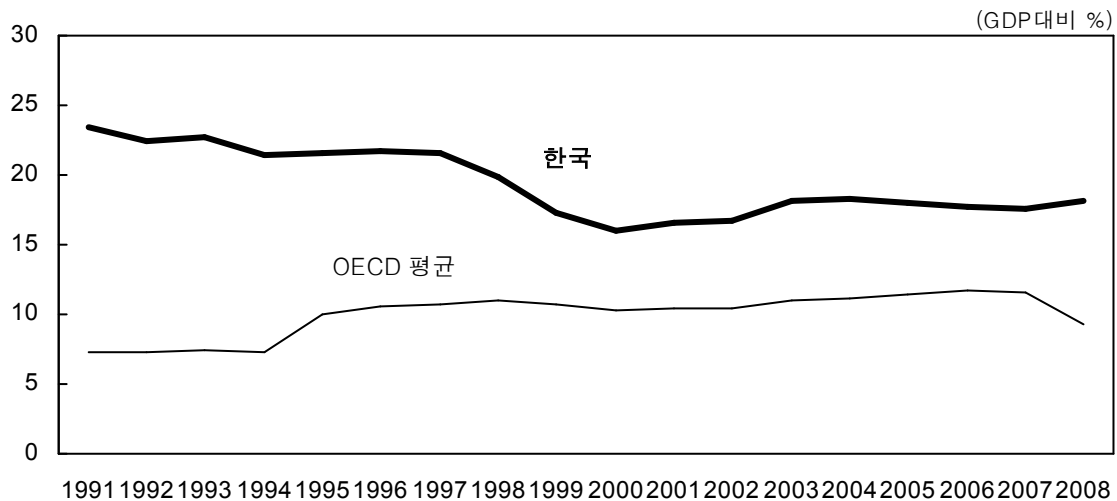
주: 전체 외부감사 대상 건설업체의 매출액과 부채 대비 부실위험이 높은 기업들의 매출액과 부채 비중

- 이와 같은 결과는 재무건전성 악화와 관계없이 금융기관들이 지속적으로 대출을 진행한 데에 기인한 것으로 평가되며, 향후 금융기관의 대출 관행에 대해서도 점검이 필요할 것으로 사료됨.

5. 시사점

- 건설부분의 재무건전성 악화는 상당한 기간에 걸쳐 진행된 구조적인 문제라는 점을 감안하여 구조조정을 통해 문제를 해소해 나가는 것이 바람직
- 건설부분의 재무건전성 악화를 일시적인 정부 지원 또는 건설업체의 수익성 개선을 위한 규제완화를 통해 극복하는 것은 바람직하지 않다고 판단됨.
 - 외환위기 이후 우리나라의 건설투자가 GDP에서 차지하는 비중이 다소 하락하였으나, 여전히 OECD 평균에 비해 높은 수준
 - 과거 주택가격 급등은 주로 건설경기침체에 대응한 규제완화 또는 정부지원에 기인하였다는 점도 감안될 필요

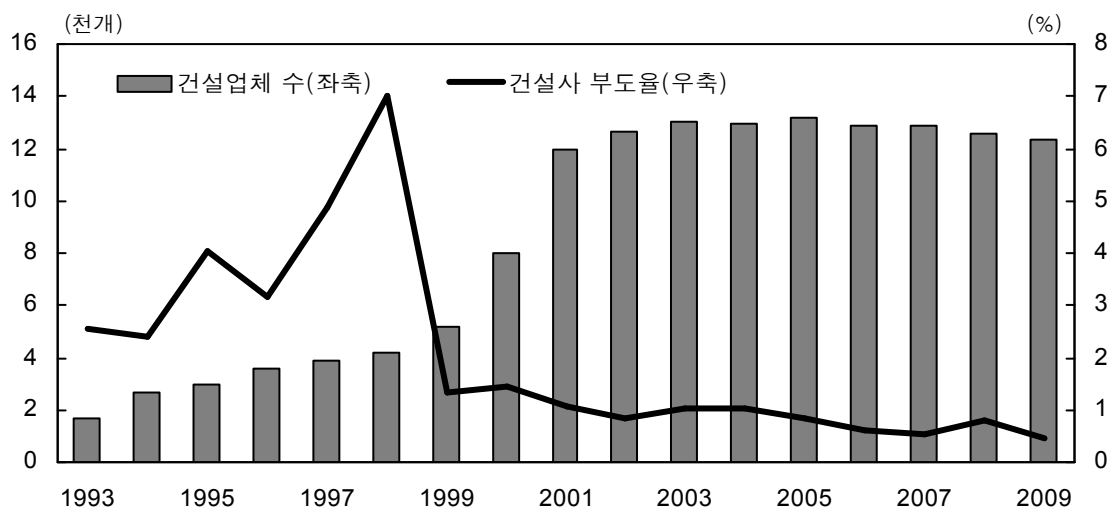
국내총생산 대비 건설투자 비중



자료: OECD, 한국은행.

- 외환위기 이후 우리나라 건설업체의 수는 급증하였으나, 건설경기 둔화에도 불구하고 부도율은 여전히 매우 낮은 상황으로 구조조정이 활발하게 진행되지 않았을 가능성을 시사

건설업체 수와 부도율



- 건설업체 자체의 재무건전성 뿐 아니라 시행업체에 대한 지급보증 등을 폭넓게 감안하여 기업별 지속가능성에 대한 평가를 엄밀하게 실시할 필요
- 우리나라 금융기관의 전반적인 재무건전성을 감안할 때 재무건전성이 지극히 악화되어 지속가능성이 없는 기업에 대한 구조조정 과정에서 발생하는 손실을 충분히 감내할 수 있을 것으로 판단됨.

- 다만, 사업성이 낮은 PF 대출 비중이 높은 것으로 알려지고 있는 저축은행 등은 수익성에 상당한 영향이 나타날 가능성
- 한편, 건설업체의 재무제표에서 우발채무에 대한 공시를 강화하는 동시에 국제회계기준 도입에 따른 영향 평가 및 대응도 준비할 필요
- 이미 우발채무에 대한 공시가 강화되고는 있으나, 우발채무의 구체적 내용에 대한 정보는 미흡
- 2011년 국제회계기준이 도입될 경우 건설업체의 재무제표에 큰 영향을 미칠 것으로 전망되며 이에 대한 대비도 필요.