

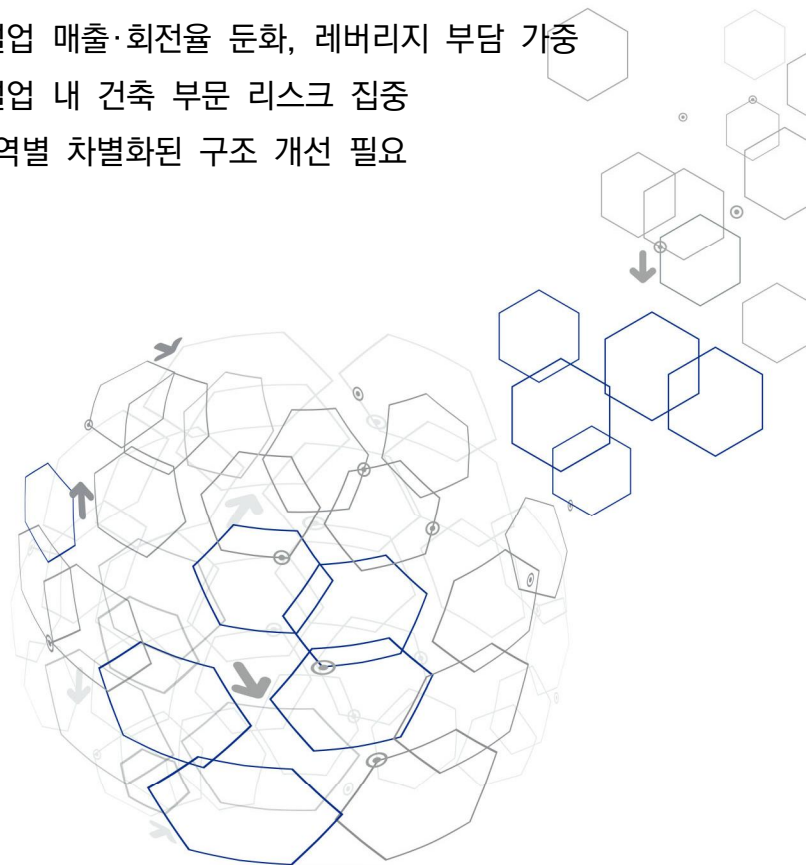
2026 03호

CERIK 하이라이트

8. 10.

2025년 건설업 외감기업 경영실적 분석과 구조적 진단

- 외감기업 수익성·안정성·성장성·활동성
전방위 악화 및 한계기업 급증
- 종합건설업 매출·회전율 둔화, 레버리지 부담 가중
- 종합건설업 내 건축 부문 리스크 집중
- 업종·지역별 차별화된 구조 개선 필요



CERIK

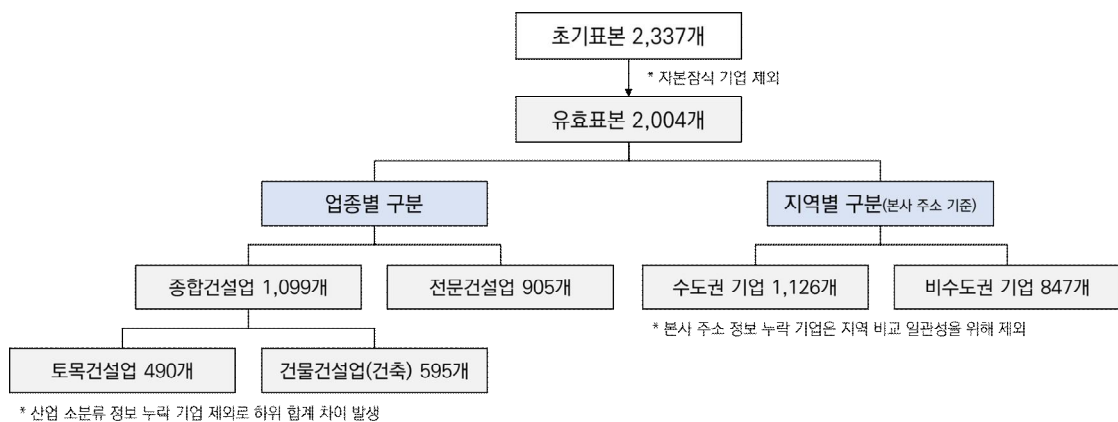
Construction & Economy Research Institute of Korea

한국건설산업연구원

분석 개요

- ◎ 본 고는 외감¹⁾건설기업의 최근 5년간 경영 실적을 바탕으로 수익성, 안정성, 성장성, 활동성의 변화를 종합적으로 분석함.
- 2021~2025년 재무제표 활용이 가능한 건설업 외감기업 2,337개를 대상으로 분석함.
- 이 중 자본 잠식 기업 333개는 자본 총계가 0 미만인 기업²⁾으로 재무비율의 왜곡 가능성을 줄이기 위해 분석 대상에서 제외하여, 최종 분석 표본은 2,004개 기업으로 구성함.
- 본 분석은 2021~2025년 동안 재무자료가 일부 연도에만 존재하는 기업을 포함한 불균형 패널(Unbalanced Panel)을 활용하였으며, 모든 연도에 대해 자료가 존재하는 기업(균형 패널)으로 표본을 제한하지 않음. 이에 따라 분석 결과는 동일 기업의 시계열 변화뿐 아니라, 표본 구성 변화의 영향이 일부 반영될 수 있음.
- 세부 그룹별 최종 표본 수는 종합건설업 1,099개, 전문건설업 905개이며, 종합건설업 내 토목건설업 490개, 건물건설업(건축) 595개임.³⁾
- 지역 구분은 본사 소재지를 기준으로 수행하였으며, 수도권 기업은 1,126개, 비수도권 기업은 847개로 구분함.⁴⁾

〈그림 1〉 분석 표본



- ◎ 분석 지표는 개별 기업의 재무제표를 기초로 기업별로 먼저 산출한 후, 연도·집단별로 상·하위 5%를 절사한 평균(Trimmed Mean)을 적용하여 이상치의 영향을 완화함.⁵⁾
- 이를 통해 극단값에 따른 왜곡을 줄이고, 표본의 대표성을 높이고자 함.
- 따라서 본 분석은 개별 기업의 이질적 특성보다 최근 5년간의 변화 방향과 업종·지역 간 상대적 차이를 해석하는데 중점을 둠.

1) 외감기업은 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」에 따라 외부감사 대상이 되는 기업을 의미함.

2) 분석 기간인 2021~2025년 중 한 해라도 자본 잠식인 기업은 분석 대상에서 제외함.

3) 토목과 건축 구분 시 산업 소분류 정보가 없는 기업을 제외했기 때문에, 두 집단의 합계가 종합건설업 전체 기업 수보다 적게 나타남.

4) 본사 주소 정보가 없는 기업은 지역 비교의 일관성을 위해 지역별 분석에서 제외함.

5) 한계기업 수를 제외한 모든 분석 지표는 상·하위 5%(총 10%) 절사평균임.

- ◎ 분석 지표는 기업의 수익창출력, 재무건전성, 외형 성장, 자산 활용 효율을 점검할 수 있도록 구성함.
- 수익성은 매출액영업이익률, 매출액순이익률, 총자산이익률(ROA), 자기자본이익률(ROE)로 본업 성과와 최종 수익성을 확인함.
 - 안정성은 부채비율, 유동비율, 이자보상배율, 한계기업 여부로 레버리지 수준과 단기 지급 능력, 이자 상환 여력을 평가함.
 - 성장성은 매출액 성장률과 총자산 성장률로 외형 확대 속도를 살펴보고, 활동성은 총자산회전율과 공사채권회전율로 자산 활용 효율과 공사대금 회수 효율을 점검함.
- ◎ 한계기업은 최근 3년간 이자보상배율이 1 미만인 기업으로 정의하여, 영업이익으로 이자 비용을 충당하지 못하는 취약 기업을 식별함.
- 이를 통해 단순한 평균 지표 변화분 아니라, 건설업 내부의 취약 기업 확대 여부까지 함께 진단함.

〈표 1〉 건설업 외감기업 경영실적 분석 지표

구분	지표명	계산식	의미
수익성	매출액영업이익률	영업이익 / 매출액	본업 수익성(영업활동을 통한 수익성)의 기본 지표
	매출액순이익률	당기순이익 / 매출액	영업외손익·이자·세금까지 반영한 최종 수익성
	총자산이익률(ROA)	당기순이익 / 총자산	자산 대비 이익창출력
	자기자본이익률(ROE)	당기순이익 / 자기자본	주주 관점 성과
안정성	부채비율	총부채 / 자기자본	레버리지 구조
	유동비율	유동자산 / 유동부채	단기 지급능력
	이자보상배율	영업이익 / 이자비용	한계기업 판정 지표
	한계기업 여부	3년 연속 이자보상배율 1 미만	3년 연속 영업이익으로 이자비용 충당 불가
성장성	매출액성장률	(당기 매출액 - 전기 매출액) / 전기 매출액	매출액 성장 속도
	총자산성장률	(당기 자산총계 - 전기 자산총계) / 전기 자산총계	외형 확대 속도
활동성	총자산회전율	매출액 / 총자산	자산 활용 효율
	공사채권회전율	매출액 / (공사미수금 + 매출채권)	공사진행 매출 회수 리스크 반영

- ◎ 먼저 건설업 전반의 흐름을 확인한 뒤, 종합건설업과 전문건설업, 토목건설업과 건물건설업(건축), 수도권과 비수도권 간 차이를 비교하여 업종·지역별 구조적 특성과 취약성을 함께 진단함.
- 이를 통해 건설업의 공통적인 경영 악화 요인과 집단별 차별적 리스크를 식별하고자 함.
 - 특히 최근 수익성 저하, 레버리지 확대, 공사대금 회수 지연이 동시에 나타나는 점에 주목하여 재무지표 간 연계성을 중심으로 해석함.

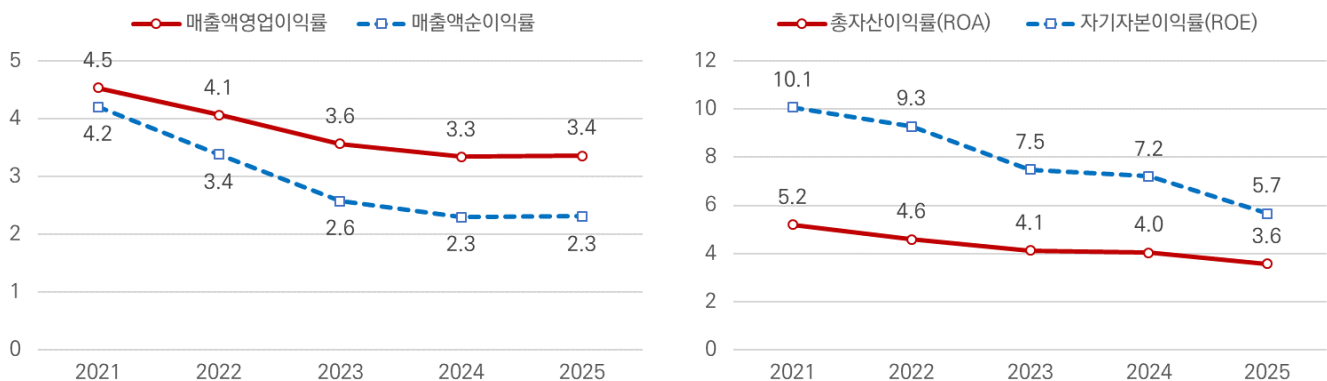


건설업 외감기업 경영실적 종합 현황

- ◎ 최근 5년간 전체 외감 건설기업의 수익성, 성장성, 활동성이 동반 악화되는 가운데, 안정성 측면에서도 레버리지와 이자 부담이 커지고 한계기업 수가 빠르게 늘어나고 있음.
- ◎ (수익성) 건설업 외감기업 수익성은 매출 역성장과 원가·금융비용 부담이 겹치며 악화 추이가 지속됨.
 - 매출액영업이익률은 2021년 4.5%에서 2025년 3.4%, 같은 기간 매출액순이익률은 4.2%에서 2.3%로 하락해 영업활동에서의 수익성과 최종 수익성이 모두 악화됨.
 - 총자산이익률(ROA)과 자기자본이익률(ROE)도 동시에 감소했는데, 2021년에서 2025년 총자산이익률은 5.2%에서 3.6%, 자기자본이익률은 10.1%에서 5.7%로 하락해 자산과 자본을 활용한 수익 창출 효율이 감소함.
 - 이는 공사비 상승, 공사 지연·취소, PF 리스크 등으로 영업이익이 줄어드는 동시에, 이자비용과 기타 비용이 늘어난 결과로 판단됨.

〈그림 2〉 건설업 외감기업 수익성 지표 추이

(단위 : %)



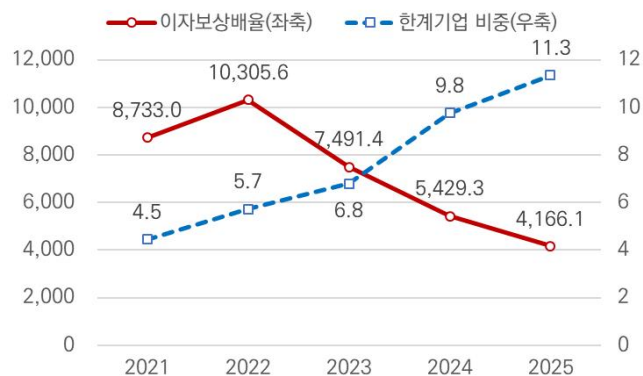
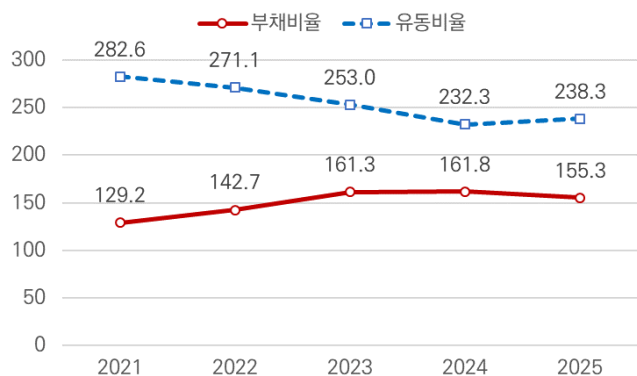
자료 : Value Search.

- ◎ (안정성) 건설업 외감기업 안정성은 레버리지 확대와 유동성 악화, 이자부담 증가로 질적으로 악화되고 있으며 한계기업이 빠르게 늘어나고 있음.
 - 부채비율은 2021년 129.2%에서 2024년 161.8%까지 상승한 뒤 2025년에는 155.3%로 소폭 조정됐지만 여전히 높은 수준에서 머물고 있음.
 - 유동비율은 2021년 282.6%에서 2024년 232.3%까지 지속적으로 하락해 단기 채무 상환능력과 운전자금 여유가 점차 줄어들음.
 - 2022년 1,0305.6%였던 이자보상배율⁶⁾은 2025년 4,166.1로 감소해 영업이익으로 이자비용을 감당하는 여력이

축소되었고, 그 결과 한계기업 비중은 2021년 4.5%(62개)에서 2025년 11.3%(173개)로 큰 폭으로 증가함.⁷⁾⁸⁾

〈그림 3〉 건설업 외감기업 안정성 지표 및 한계기업 추이

(단위 : %)



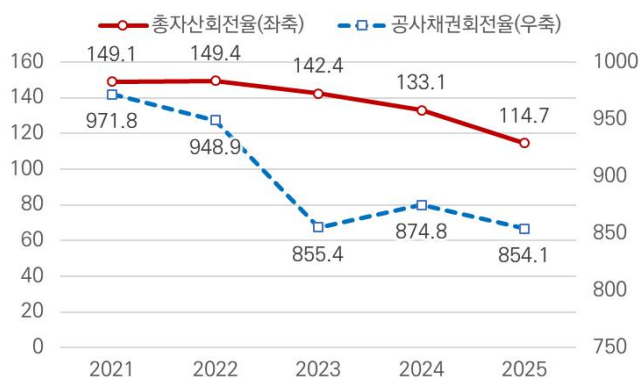
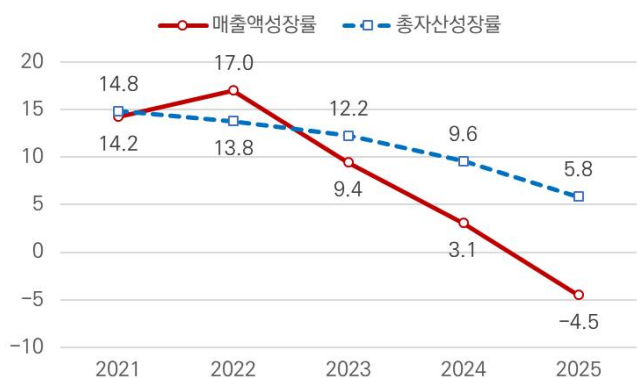
자료 : Value Search.

◎ (성장성·활동성) 건설업 외감기업 성장성과 활동성은 매출 역성장과 자산 비효율이 동시에 나타나면서 자산·채권 회전이 둔화되는 모습임.

- 매출액증가율은 2022년 17.0%를 기록했으나 2025년 -4.5%로 하락하여 역성장으로 전환되었으며, 총자산증가율도 2021년 14.8%에서 2025년 5.8%로 지속 감소함.
- 총자산회전율은 2022년 149.4%에서 2025년 114.7%로 하락해 자산을 통한 매출 창출 효율이 떨어지고 있음.
- 2021~2022년 900% 이상이었던 공사채권회전율도 2023~2025년에는 800% 수준으로 하락하여 공사미수금·매출채권의 회수 기간이 길어지고 있으며, 이는 영업현금흐름과 유동성 부담을 동시에 키우는 요인으로 작용함.

〈그림 4〉 건설업 외감기업 성장성·활동성 지표 추이

(단위 : %)



자료 : Value Search.

6) 이자보상배율은 이자비용이 매우 작은 일부 기업의 영향으로, 극단적으로 높은값이 나타날 수 있어 절사평균(Trimmed Mean) 적용에도 불구하고 다른 지표에 비해 절대적인 수준이 높게 나타날 수 있음. 이에 따라 이자보상배율의 절대적 수치보다는 연도별·집단별 변화 방향과 상대적 비교에 초점을 두어 해석할 필요가 있음.

7) 본 고의 한계기업 비중은 해당 연도 기준 최근 3년간 이자보상배율 지표의 획득이 가능한 기업 대비 한계기업의 비중을 나타냄.

8) 최근 5년간 한계기업 수는 2021년 62개, 2022년 83개, 2023년 102개, 2024년 150개, 2025년 173개임.



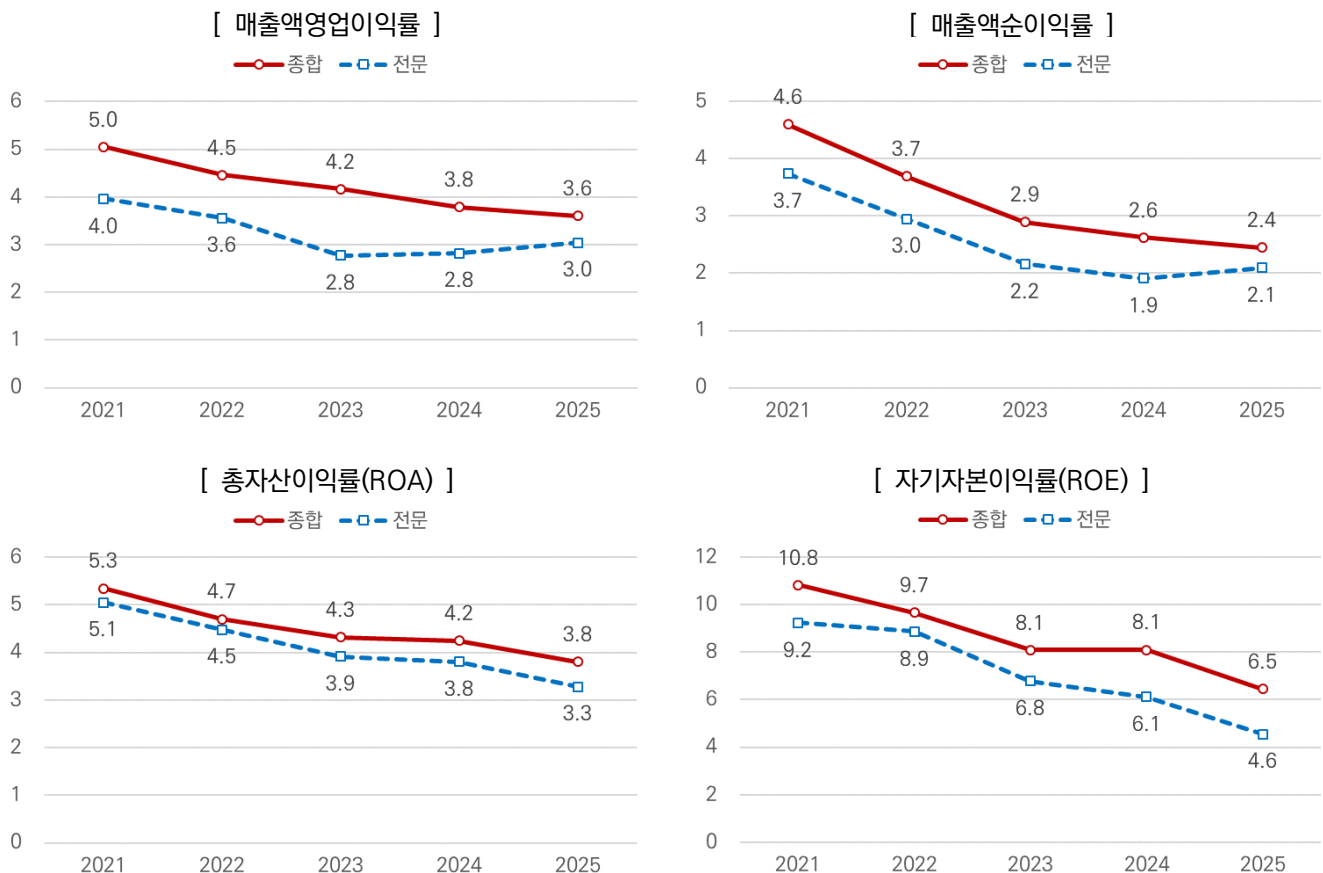
종합건설업·전문건설업 비교

◎ (수익성) 건설업 외감기업 중 종합건설업과 전문건설업 모두 수익성 악화가 이어졌으나, 매출액영업이익률과 매출액순이익률에서 종합건설업의 하락 폭이 더 크게 나타남.

- 매출액영업이익률은 종합건설업이 2021년 5.0%에서 2025년 3.6%로, 전문건설업은 4.0%에서 3.0%로 하락해 두 업종 모두 영업활동에서의 수익성이 악화되었으나 종합건설업의 하락 폭이 더 큼.
- 매출액순이익률도 종합건설업은 4.6%에서 2.4%, 전문건설업은 3.7%에서 2.1%로 하락해 최종 수익성이 동반 악화되었고, 종합건설업에서 더 큰 하락 폭을 보임.
- 2021년에서 2025년 총자산이익률(ROA)은 종합건설업 5.3%→3.8%, 전문건설업 5.1%→3.3%, 자기자본이익률(ROE)은 종합건설업 10.8%→6.5%, 전문건설업 9.2%→4.6%로 낮아져 자산·자본 활용 효율도 전반적으로 떨어졌으며, 특히 ROE 하락 폭은 전문건설업에서 더 크게 나타남.

〈그림 5〉 종합건설업·전문건설업 외감기업 수익성 지표 추이

(단위 : %)



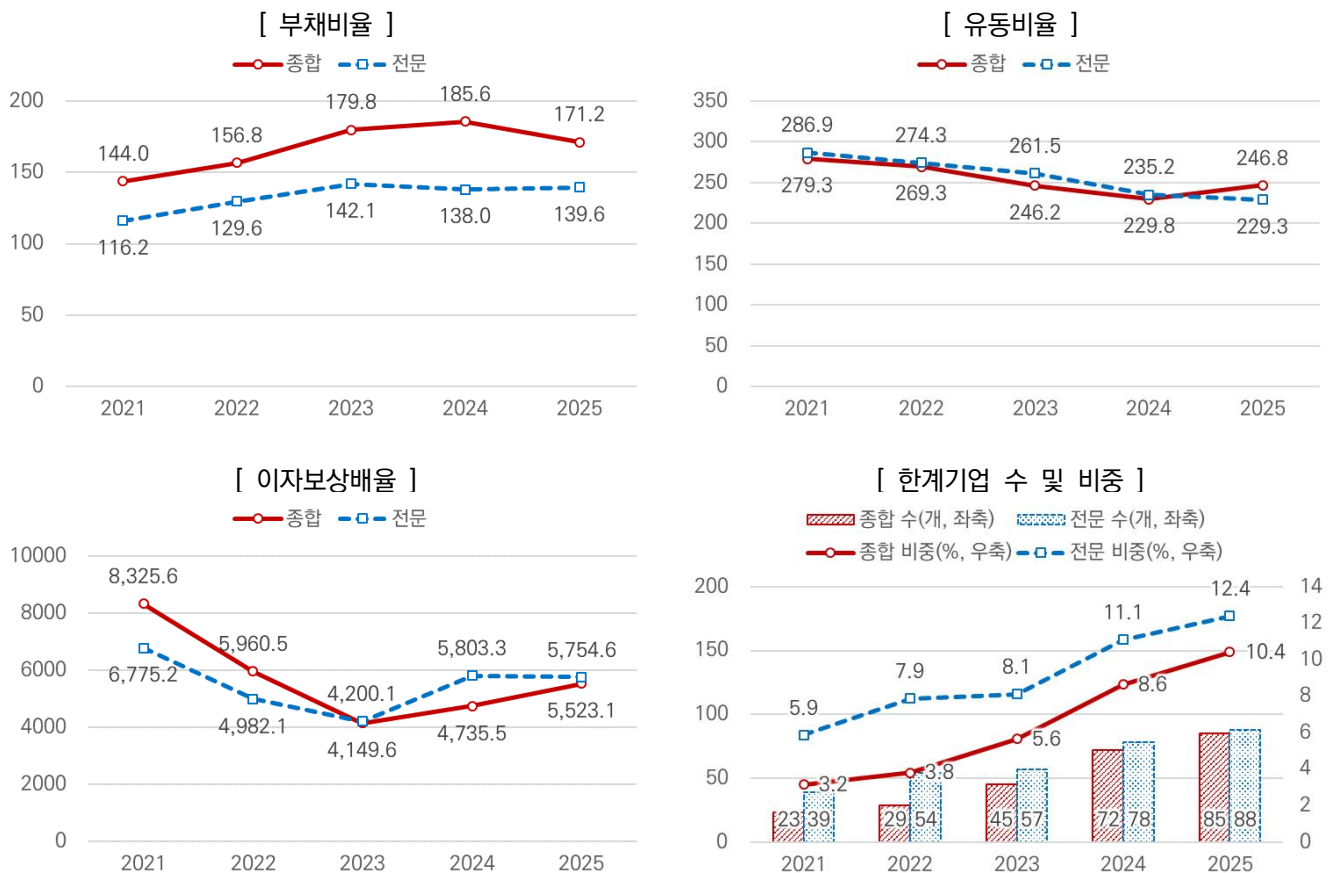
자료 : Value Search.

◎ (안정성) 안정성 측면에서는 종합건설업이 부채 부담이 더 큰 것으로 나타났고, 전문건설업은 유동성과 한계기업 측면에서 상대적으로 더 취약한 흐름을 보임.

- 부채비율은 종합건설업이 2021년 144.0%에서 2024년 185.6%까지 상승 후 2025년 171.2%로 조정되었고, 전문건설업은 2021년 116.2%에서 2025년 139.6%로 상승해 종합건설업의 레버리지 부담이 더 높은 수준에서 유지되고 있음.
- 유동비율은 종합건설업이 279.3%에서 246.8%로, 전문건설업은 286.9%에서 229.3%로 하락해 두 업종 모두 단기 유동성이 약화되었으나, 2025년 기준으로는 종합건설업이 전문건설업보다 다소 높은 유동비율을 보임.
- 이자보상배율은 2023년 양 업종 모두 4천%대까지 떨어졌는데, 이후 종합건설업은 5,523.1%, 전문건설업은 5,754.6%로 소폭 회복해 전문건설업의 이자 상환 여력이 약간 우세한 모습임.
- 반면, 한계기업 수는 종합건설업이 23개(3.2%)에서 85개(10.4%)로, 전문건설업이 39개(5.9%)에서 88개(12.4%)로 두 업종 모두 급증세를 보였으며, 전문건설업에서 한계기업 비율이 더 높게 나타남.

〈그림 6〉 종합건설업·전문건설업 외감기업 안정성 지표 및 한계기업 추이

(단위 : %, 개)



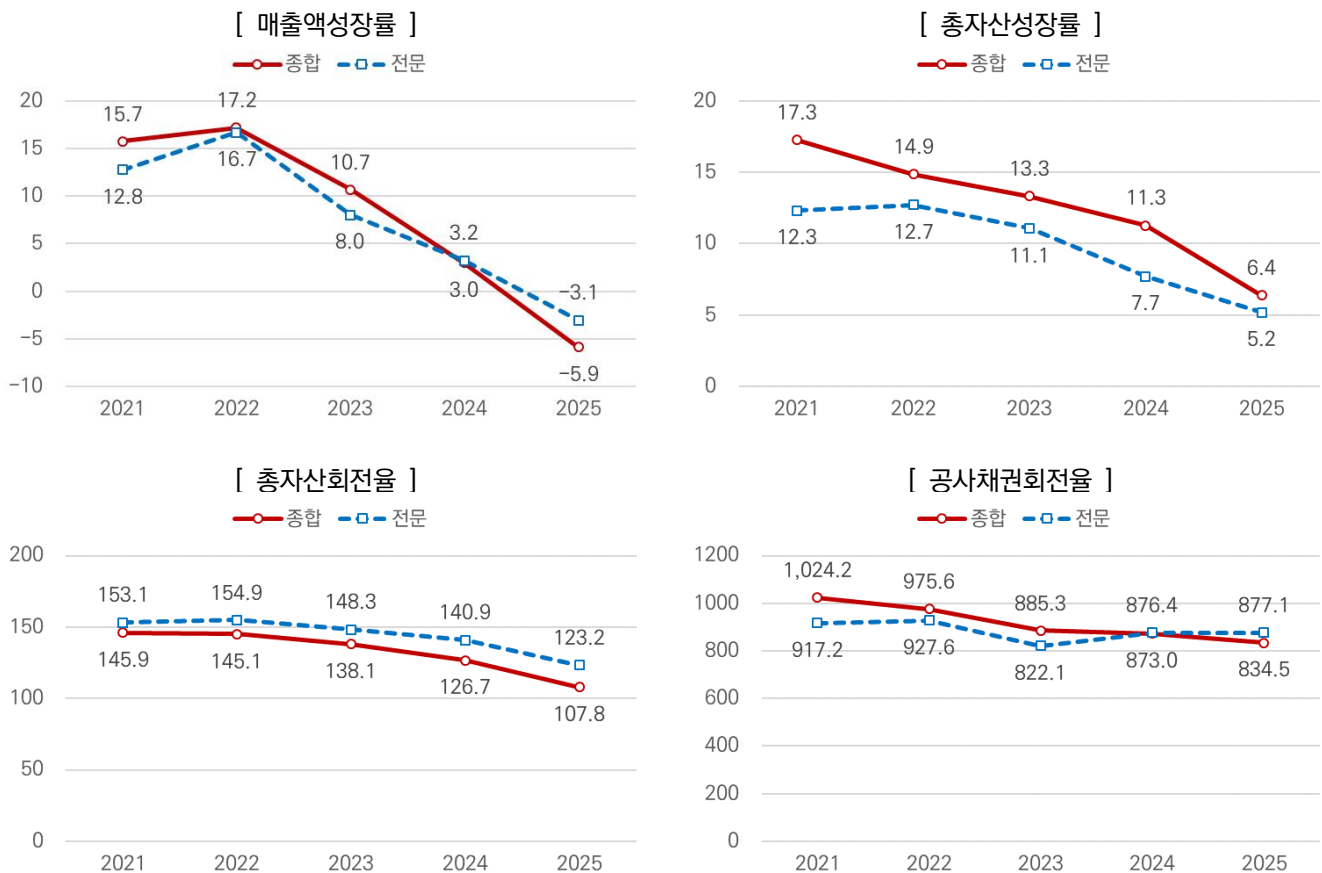
자료 : Value Search.

◎ (성장성·활동성) 성장성과 활동성은 두 업종 모두 둔화되었지만, 종합건설업의 매출 둔화와 자산회전율 저하가 더 가파르게 나타남.

- 매출액증가율은 종합건설업이 2022년 17.2%에서 2025년 -5.9%로, 같은 기간 전문건설업은 16.7%에서 -3.1%로 하락해 두 업종 모두 역성장으로 전환되었으나 종합건설업의 하락 폭이 더 컸음.
- 2021년에서 2025년 총자산증가율도 종합건설업 17.3%→6.4%, 전문건설업 12.3%→5.2%로 낮아져 자산 증가세가 전반적으로 둔화되었고, 종합건설업은 자산 증가 폭이 더 컸던 만큼 조정 폭도 더 크게 나타남.
- 2021년에서 2025년 총자산회전율은 종합건설업이 145.9%에서 107.8%로, 전문건설업이 153.1%에서 123.2%로 하락해 종합건설업의 자산 활용 효율 저하가 더 두드러짐.
- 공사채권회전율은 종합건설업 1,024.2%→877.1%, 전문건설업 917.2%→834.5%로 모두 낮아졌는데, 종합건설업은 하락 폭이 더 크고 전문건설업은 전반적으로 더 낮은 수준이어서 두 업종 모두 공사대금 회수 지연 부담이 이어지고 있는 것으로 해석됨.

〈그림 7〉 종합건설업·전문건설업 외감기업 성장성·활동성 지표 추이

(단위 : %)



자료 : Value Search.



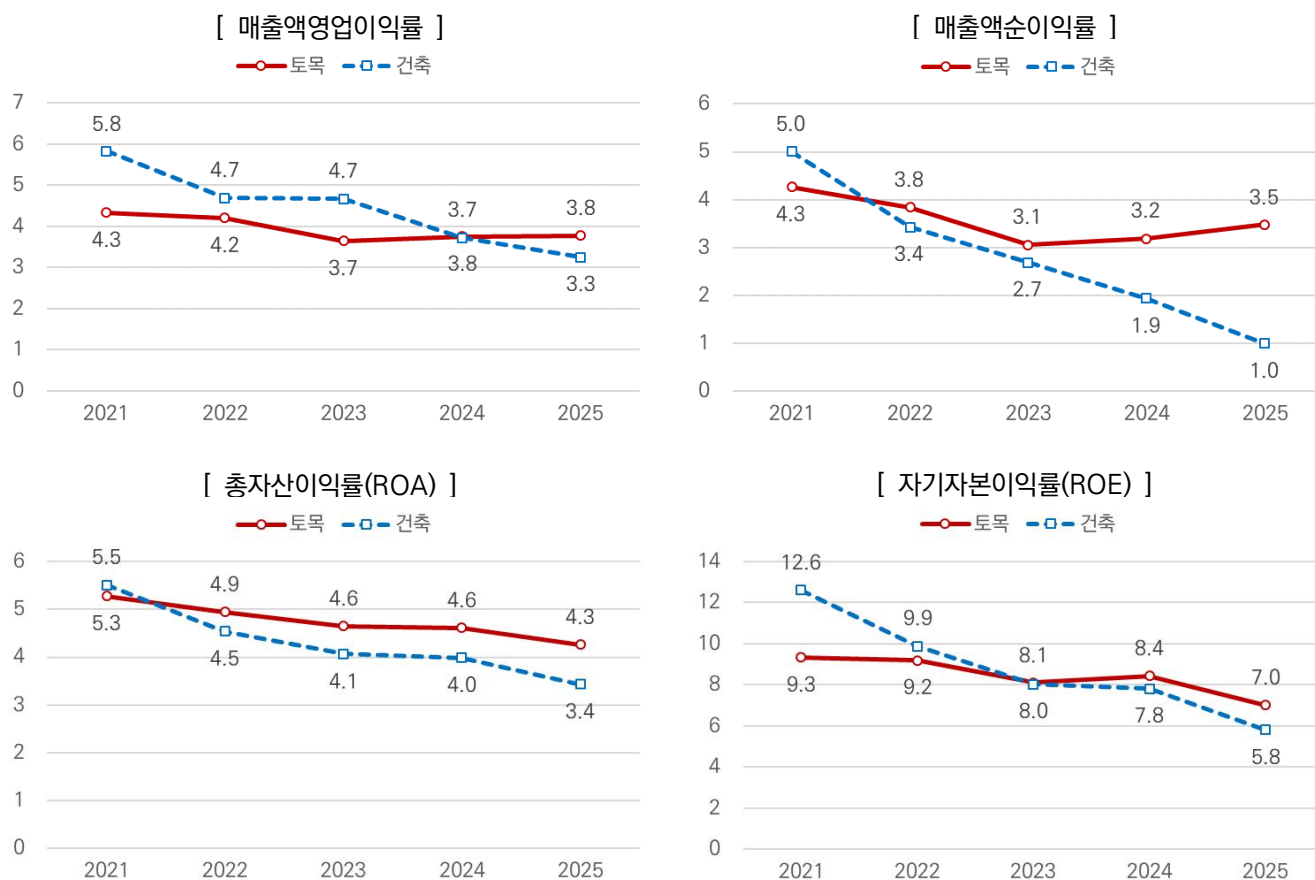
종합건설업 내 토목·건축 비교

◎ (수익성) 종합건설업 외감기업 중 토목건설업과 건물건설업(건축) 모두 수익성이 악화되었으며, 특히 건축에서 수익성 하락 폭이 크게 나타남.

- 매출액영업이익률은 토목이 2021년 4.3%에서 2025년 3.8%로, 건축이 5.8%에서 3.3%로 하락해 두 업종 모두 영업활동에서의 수익성이 악화되었고, 2021~2023년에는 건축이 토목보다 높은 수준을 유지했으나 2025년에는 토목이 소폭 우위로 전환됨.
- 매출액순이익률도 토목이 4.3%에서 3.5%, 건축이 5.0%에서 1.0%로 하락해 최종 수익성이 동반 악화되었으며, 건축에서 순이익률이 더 급격하게 떨어진 것으로 나타남.
- 총자산이익률(ROA)은 토목이 5.3%에서 4.3%, 건축이 5.5%에서 3.4%로 낮아져 자산 활용 효율이 전반적으로 떨어졌고, 자기자본이익률(ROE)은 토목 9.3%→7.0%, 건축 12.6%→5.8%로 하락해 자본수익성 측면에서도 건축에서 상대적으로 더 큰 조정이 발생함.

〈그림 8〉 토목건설업·건물건설업(건축) 외감기업 수익성 지표 추이

(단위 : %)



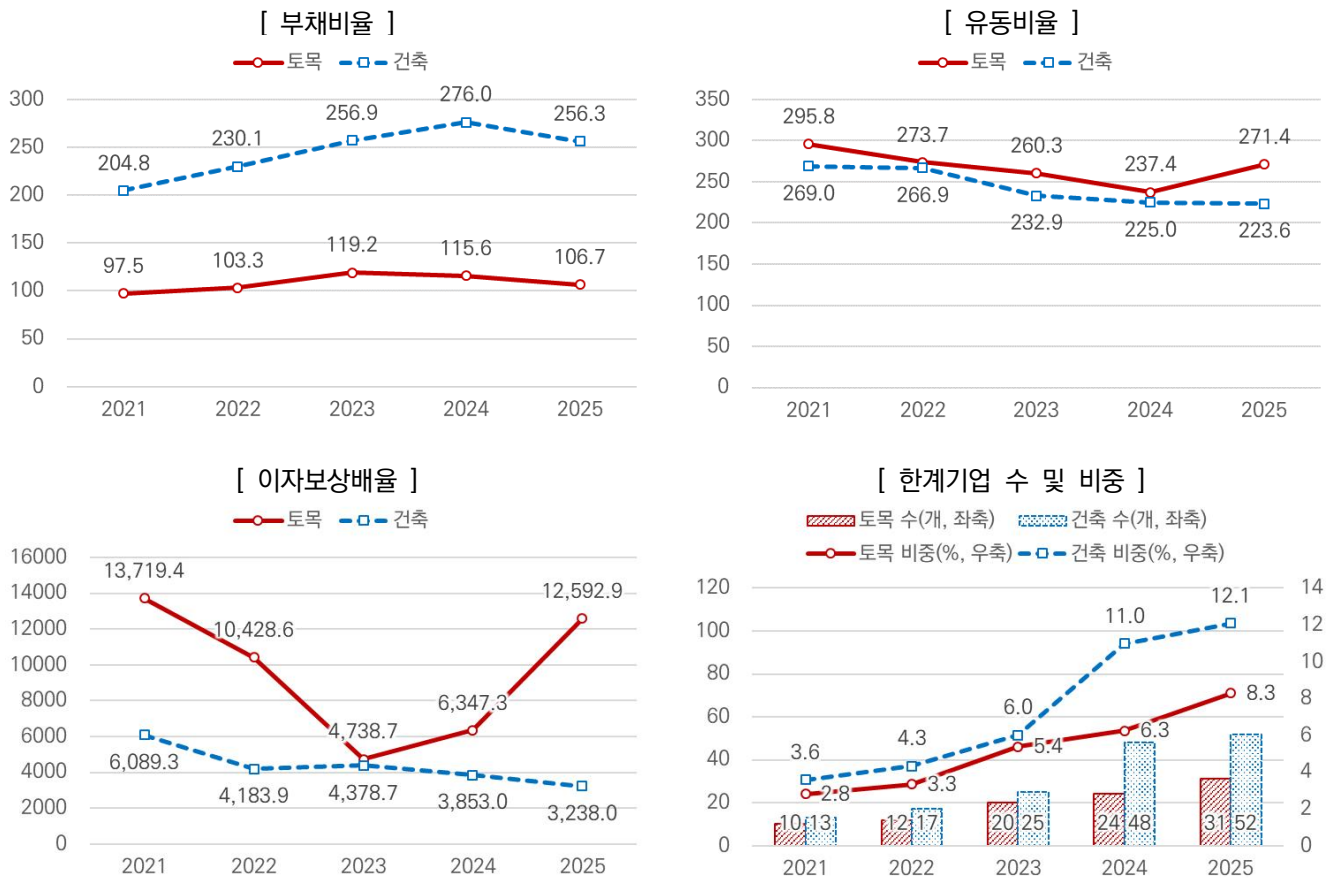
자료 : Value Search.

◎ (안정성) 안정성 측면에서는 토목이 부채·유동성 지표에서 건축보다 양호한 수치를 보였고, 건축은 높은 레버리지와 한계기업 증가로 취약성이 두드러짐.

- 부채비율은 토목이 2021년 97.5%에서 2025년 106.7%로 비교적 안정적인 수준을 유지한 반면, 같은 기간 건축은 204.8%에서 256.3%로 상승해 종합건설업 내에서도 높은 레버리지 부담을 보임.
- 유동비율은 토목이 295.8%에서 271.4%로, 건축이 269.0%에서 223.6%로 하락해 두 업종 모두 단기 유동성이 악화되었으나, 절대 수준에서는 토목이 건축보다 높은 유동비율을 유지하고 있음.
- 이자보상배율은 토목이 2021년 13,719.4%에서 2023년 4,738.7%로 큰 폭으로 하락했으나 2025년에 다시 12,592.9%로 회복되는 흐름을 보인 반면, 건축은 2021년 6,089.3%에서 2025년 3,238.0%로 지속 하락하여 이자상환 여력이 토목에 비해 뚜렷하게 약화된 것으로 나타남.
- 한계기업 수는 토목이 2021년 10개(2.8%)에서 2025년 31개(8.3%)로 증가했고, 건축은 13개(3.6%)에서 52개(12.1%)로 급증해, 비중과 증가 속도 모두 건축에서 더 심각한 수준임.

〈그림 9〉 토목건설업·건물건설업(건축) 외감기업 안정성 지표 및 한계기업 추이

(단위 : %, 개)



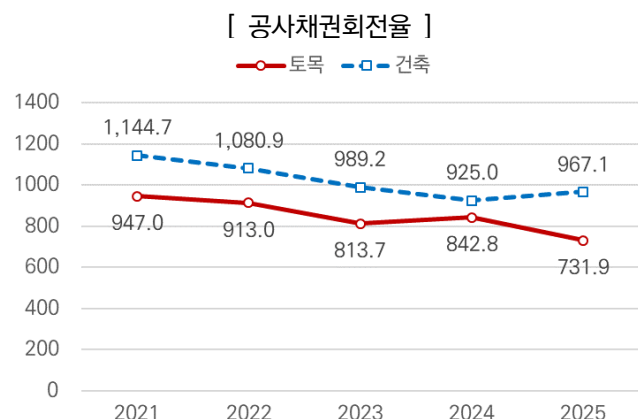
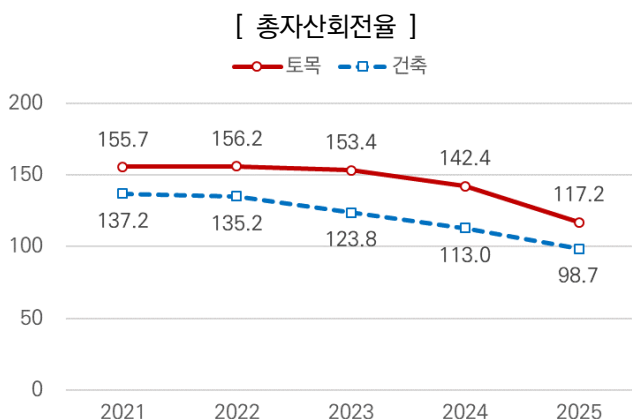
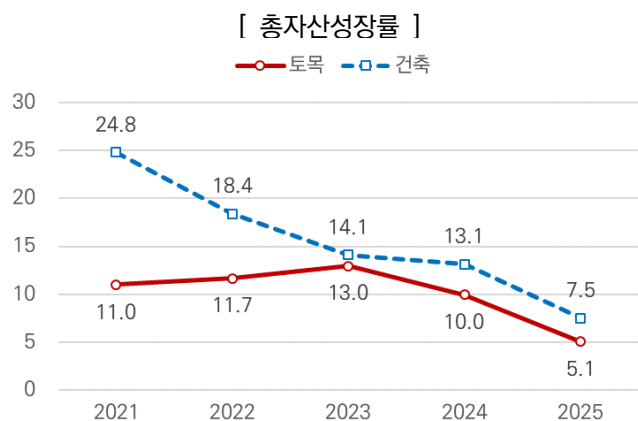
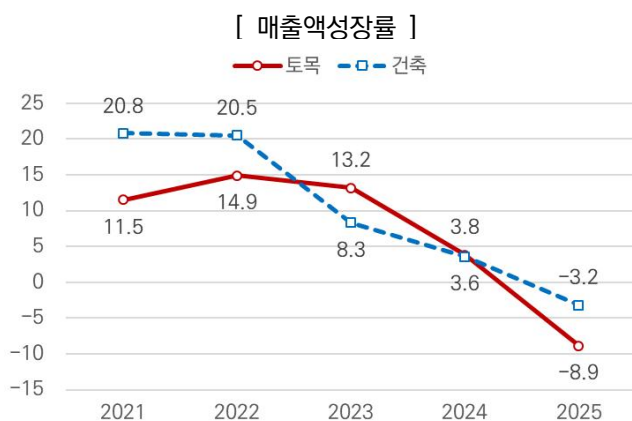
자료 : Value Search.

◎ (성장성·활동성) 토목과 건축 모두 성장 둔화와 자산·채권 회전을 악화가 나타나며, 특히 건축에서 자산 조정 강도가 더 크게 나타남.

- 매출액증가율은 토목이 2022년 14.9%에서 2025년 -8.9%로, 같은 기간 건축이 20.5%에서 -3.2%로 하락해 두 업종 모두 역성장으로 전환됨.
- 2021년에서 2025년 총자산증가율은 토목이 11.0%에서 5.1%로 낮아지고, 건축은 24.8%에서 7.5%로 하락해 자산 확대 속도 둔화는 두 업종 모두 나타나지만, 조정 강도는 건축이 더 크게 나타남.
- 총자산회전율은 토목이 155.7%에서 117.2%로, 건축이 137.2%에서 98.7%로 하락해, 자산당 매출 창출 효율은 토목이 전 기간 건축보다 높은 수준을 유지하고 있음.
- 공사채권회전율은 토목이 947.0%에서 731.9%로, 건축이 1,144.7%에서 967.1%로 하락해, 두 업종 모두에서 공사대금 회수 지연과 운전자금 부담이 심화된 것으로 분석됨.

〈그림 10〉 토목건설업·건물건설업(건축) 외감기업 성장성·활동성 지표 추이

(단위 : %)



자료 : Value Search.



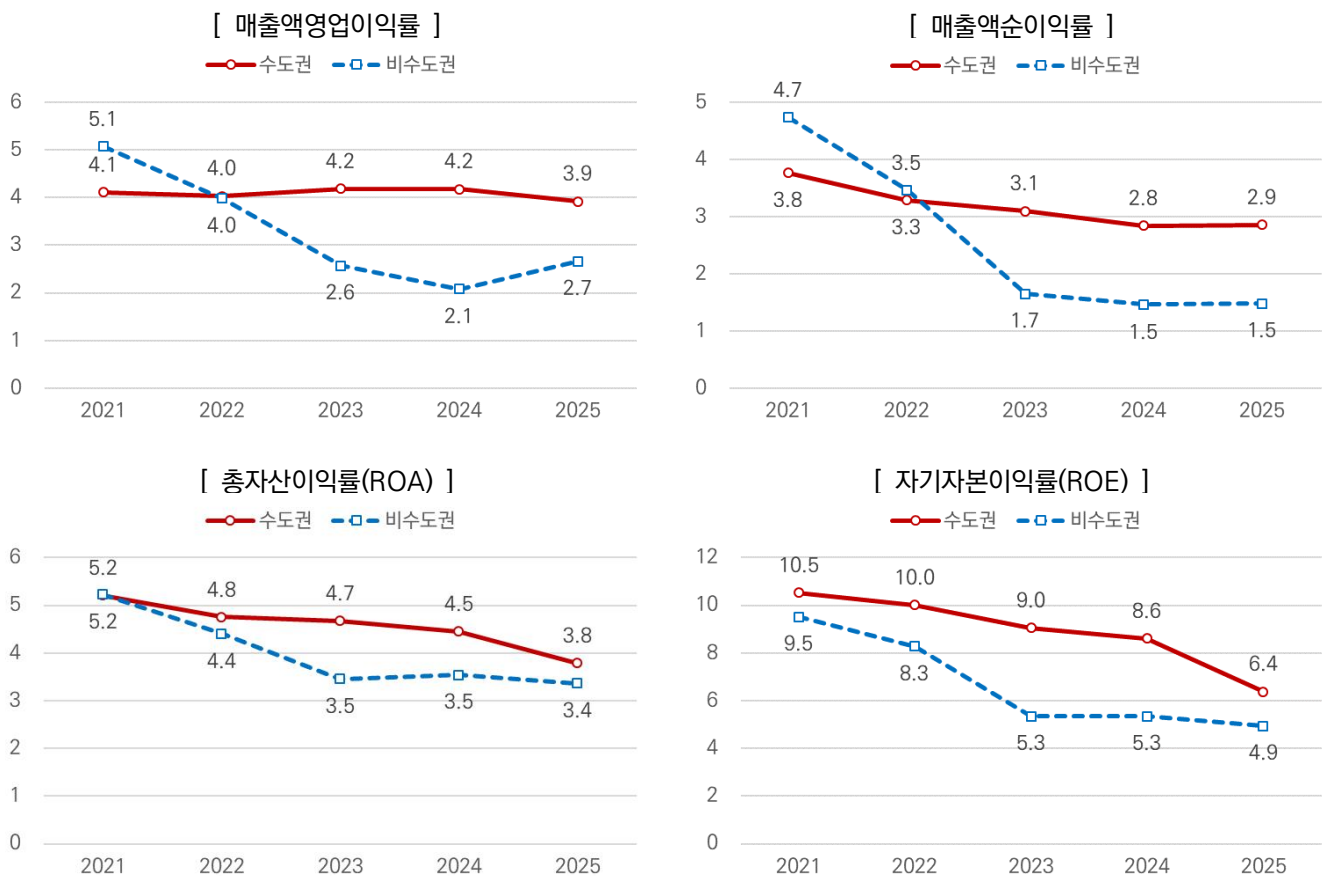
수도권·비수도권 비교

◎ (수익성) 건설업 외감기업 수익성 측면에서는 비수도권이 수도권보다 대체로 낮은 수준을 보였으며, 최근에는 두 집단 모두 이익률 하락으로 수익성이 동반 악화되는 모습임.

- 매출액영업이익률은 수도권이 2021년 4.1%에서 2025년 3.9%로, 비수도권이 5.1%에서 2.7%로 하락해 두 집단 모두 영업활동에서의 수익성이 하락했고, 2023~2025년에는 비수도권이 1~2%p 더 낮은 수준을 유지함.
- 매출액순이익률도 수도권이 3.8%에서 2.9%, 비수도권이 4.7%에서 1.5%로 하락해 최종 수익성이 동반 악화되었으며, 비수도권에서 하락 폭과 절대 수준 모두 더 취약하게 나타남.
- 총자산이익률(ROA)은 수도권 5.2%→3.8%, 비수도권 5.2%→3.4%로 낮아져 자산 활용 효율이 낮아졌고, 자기 자본이익률(ROE)도 수도권 10.5%→6.4%, 비수도권 9.5%→4.9%로 하락해 비수도권 자본수익성이 더 낮아짐.
- 다만, 이러한 지역 간 수익성 차이에는 본사 소재지 요인뿐 아니라, 수도권 기업의 평균 자산(2025년 기준 1,705억 원)이 비수도권(1,041억 원)보다 큰 등 기업 규모 분포의 차이도 함께 반영된 결과로 해석에 주의가 필요함.

〈그림 11〉 수도권·비수도권 외감기업 수익성 지표 추이

(단위 : %)



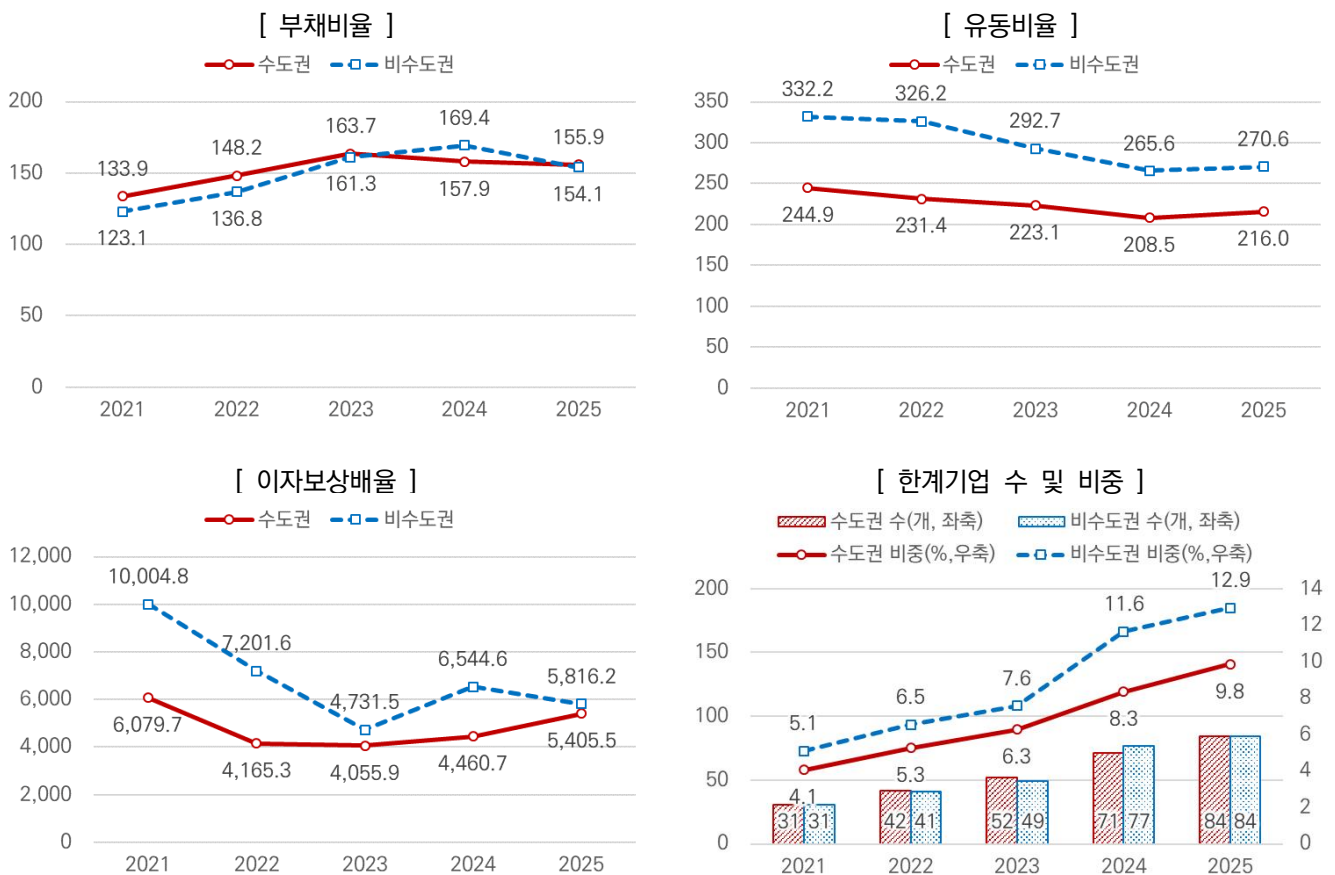
자료 : Value Search.

◎ (안정성) 수도권과 비수도권 외감 건설기업 모두 레버리지와 이자부담이 커지면서 안정성이 약화되었으나, 단기 유동성은 수도권이 더 낮고 한계기업 부담은 비수도권이 더 큰 것으로 나타남.

- 부채비율은 수도권이 2021년 133.9%에서 2025년 155.9%로, 비수도권이 121.1%에서 154.1%로 상승해, 2025년에는 수도권과 비수도권 건설기업의 레버리지 수준이 비슷한 것으로 나타남.
- 유동비율은 수도권이 244.9%에서 216.0%로, 비수도권이 332.2%에서 270.6%로 변화해, 수도권이 비수도권에 비해 단기 유동성이 더 낮았음.
- 이자보상배율은 수도권이 2021년 6,079.7%에서 2025년 5,405.5%로 낮아졌고, 비수도권은 10,004.8%에서 5,816.2%로 하락해 두 집단 모두 이자상환 여력이 감소함. 비수도권의 감소 폭이 더욱 크게 나타났으나 절대 수준에서는 비수도권이 다소 높은 이자 커버리지 능력을 보임.
- 한계기업 수는 수도권이 2021년 31개(4.1%)에서 2025년 84개(9.8%)로, 비수도권이 31개(5.1%)에서 84개(12.9%)로 증가해, 한계기업 비율과 증가 속도 모두 비수도권에서 더 크게 나타남. 이는 비수도권에 상대적으로 규모가 작은 기업이 많이 분포하는 구조와도 관련이 있을 것이나, 규모 요인을 감안하더라도 비수도권 소재 기업이 수도권 대비 한계에 다다른 기업이 더 많이 분포하고 있음을 의미함.

〈그림 12〉 수도권·비수도권 외감기업 안정성 지표 및 한계기업 추이

(단위 : %, 개)



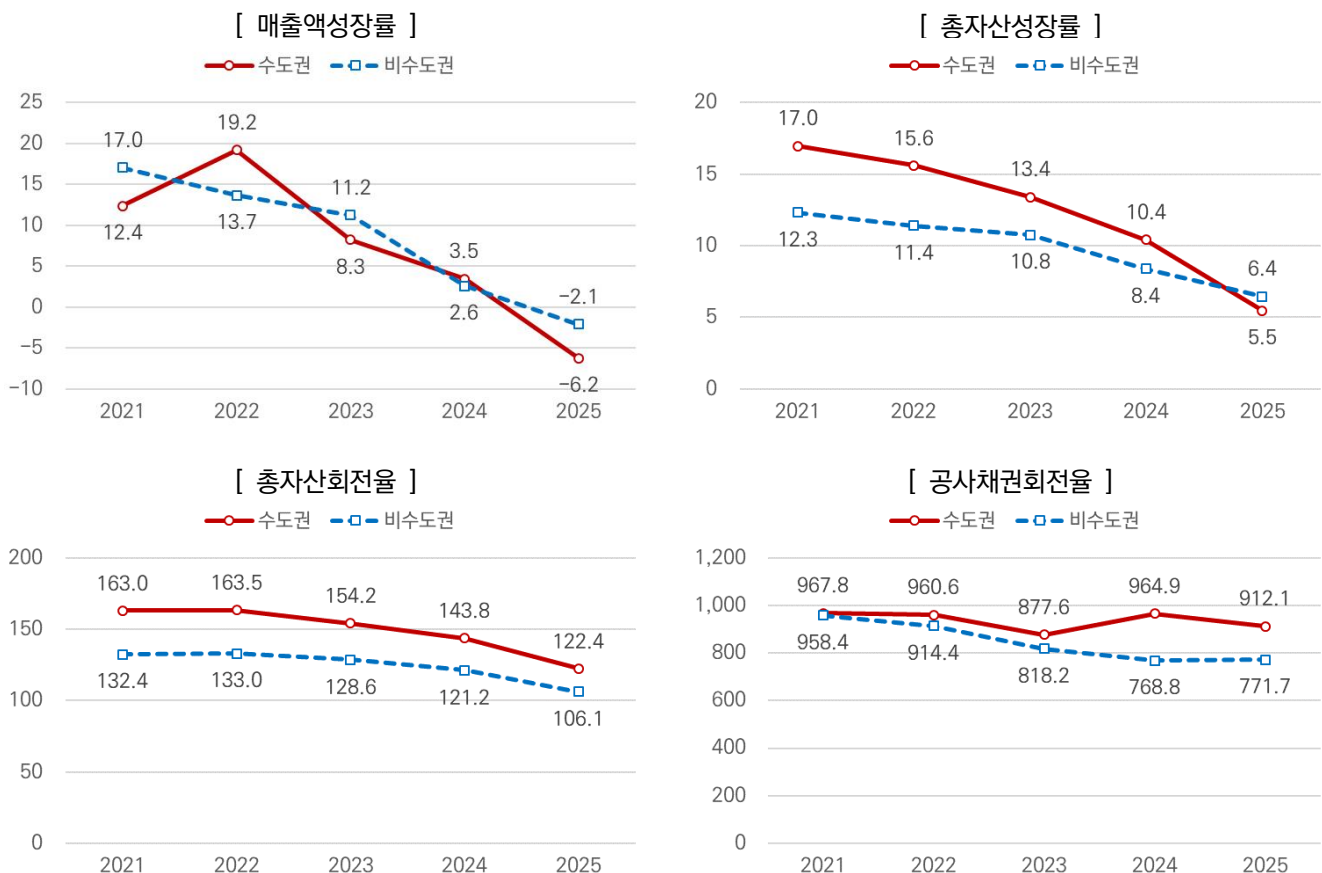
자료 : Value Search.

◎ (성장성·활동성) 성장성과 활동성 측면에서는 수도권과 비수도권 외감 건설기업 모두 성장 둔화와 자산·채권 회전을 저하가 나타났으며, 매출 조정 폭은 수도권이 더 크고 회수 효율은 비수도권이 더 취약한 것으로 나타남.

- 매출액증가율은 수도권이 2022년 19.2%에서 2025년 -6.2%로, 같은 기간 비수도권이 13.7%에서 -2.1%로 하락해 두 집단 모두 역성장으로 전환되었으나, 매출 조정 폭은 수도권에서 더 크게 나타남.
- 총자산증가율은 수도권이 17.0%에서 5.5%로, 비수도권이 12.3%에서 6.4%로 낮아져 자산 확대 속도가 둔화되었고, 수도권은 이전의 높은 성장률에서 조정이 진행되는 모습임.
- 총자산회전율은 수도권이 163.0%에서 122.4%로, 비수도권이 132.4%에서 106.1%로 하락해 자산당 매출 창출 효율은 수도권이 전 기간 비수도권보다 높은 수준을 유지함.
- 공사채권회전율은 수도권이 967.8%에서 912.1%로, 비수도권이 958.4%에서 771.7%로 하락해 두 집단 모두 공사대금 회수 지연과 운전자금 부담이 심화되었으며, 비수도권에서 회전을 수준과 하락 폭이 더 취약하게 나타나는데, 이 역시 기업 규모가 작은 비수도권 기업 비중이 높다는 점을 함께 고려해 해석할 필요가 있음.

〈그림 13〉 수도권·비수도권 외감기업 성장성·활동성 지표 추이

(단위 : %)



자료 : Value Search.



결론 및 시사점

- ◎ 건설업 외감기업의 경영실적은 최근 5년간 수익성·성장성·활동성이 동반 악화되고, 레버리지 확대와 이자 부담 증가로 안정성까지 저하되면서 한계기업이 빠르게 늘어나는 전방위적인 체력 악화 국면에 진입한 것으로 판단됨.
 - 매출액영업이익률·매출액순이익률·ROA·ROE가 모두 하락해 영업·재무 전 단계에서 이익창출력이 저하되고 있으며, 이는 공사비 상승, 공사 지연·취소, PF 리스크 확대와 같은 영업환경 악화와 금융비용 증가가 복합적으로 작용한 결과로 해석됨.
 - 부채비율 상승과 유동비율 하락, 이자보상배율 급락은 차입 의존도가 높아진 가운데 운전자금 여력과 이자 상환 능력이 동시에 악화되고 있음을 보여주며, 이에 따라 3년 연속 이자보상배율이 1 미만인 한계기업 비중 역시 빠르게 확대되는 추세임.
 - 매출 역성장과 총자산증가율 둔화, 총자산회전율 및 공사채권회전율 하락은 자산 증가에 비해 매출·현금창출이 뒤 따르지 못하고 공사대금 회수가 지연되는 구조적 취약성을 반영하며, 이는 영업현금흐름 악화와 유동성 위험 확대로 직결됨.
 - 전 업종과 지역에 걸쳐 공통으로 ‘저수익·고레버리지·저유동성·저회전’ 구조가 심화되고 있어, 향후 경기 충격이나 금리·정책 환경 변화에 대한 건설업의 내성이 크게 저하된 상태로 평가됨.
- ◎ 업종별로 종합건설업의 매출·자산 규모 조정과 수익성·자산회전율 악화가 더 두드러져, 최근 경영악화의 충격이 외형이 크고 레버리지 의존도가 높은 종합건설업에 더 강하게 작용하고 있음을 보여줌.
 - 종합건설업은 대형 프로젝트·PF 사업 비중이 높은 특성상 매출액증가율과 총자산회전율의 하락 폭이 더 크게 나타나며,⁹⁾ 발주자의 자금조달 여력, 분양성 등 업황에 따라 미완성공사, 공사미수금, 매출채권 등 회수 전 자산이 누적되기 쉬운 구조를 지님. 부채비율이 높은 수준에서 유지되면서 자산·채권 회전 둔화가 레버리지 리스크와 직결되는 양상을 보임.
 - 전문건설업은 부채비율이 상대적으로 낮음에도 유동비율 악화와 높은 한계기업 비중이 두드러지는데, 상대적으로 규모가 작은 기업이 많은 업종 특성상 외부 충격 발생 시 자체적인 자금 완충력이 취약하기 때문임.
 - 이는 종합건설업이 규모·레버리지·PF 노출 측면에서 시스템 리스크의 핵심에 위치하는 한편, 전문건설업은 상대적으로 취약한 자본 기반으로 인해 경기·원가 충격에 취약한 구조를 갖고 있음을 의미함.
 - 따라서 정책·금융 지원과 규제 설계 시 종합건설업에는 PF 프로젝트 관리·부채 구조 개선과 발주자 사업 위험 전가 방지를, 전문건설업에는 운전자금·보증 등 유동성 중심 대응을 차별화하여 적용할 필요가 있음.

9) 대형 프로젝트 및 PF 사업은 초기 토지비·설계비·착공비·금융비용 등 선투입 자금이 크게 발생하고, 매출은 공정 진행과 준공 이후에 단계적으로 인식되므로 자산이 먼저 확대되는 구조적 특성이 있음. 특히 공사 기간이 장기화할수록 미완성공사, 공사미수금, 매출채권 등 회수 전 자산이 누적되어 총자산 증가 폭이 커지는 반면, 매출 전환은 지연되는 경향이 있음. 이에 따라 매출액증가율은 둔화되고 총자산회전율은 하락하기 쉬우며, 공정 지연·분양 부진·원가 상승이 겹칠 경우 그 하락 폭은 더욱 확대될 수 있음.

- ◎ 종합건설업 내에서는 토목건설업이 건물건설업(건축) 대비 상대적으로 양호한 안정성을 보였으나, 건축 부문에서 수익성 하락, 레버리지 확대, 한계기업 증가가 집중되면서 종합건설업 전체 리스크를 키우는 취약 부문으로 작용함.
- 건축은 매출액영업이익률·매출액순이익률·ROE 하락 폭이 토목보다 크고, 부채비율이 200% 중반까지 상승하는 등 레버리지 수준이 높은 가운데 이자보상배율 회복이 지연되어 자본·부채 구조상 불안정성이 큼.
 - 건축부문 한계기업 수와 비중 확대는 주택·건축시장 조정, 분양·분양가 규제, PF 미분양 리스크 등에 기인하며, 기업별 사업 포트폴리오 구성에 따라 리스크 편차가 매우 클 수 있음을 보여줌.
 - 토목은 부채·유동성 지표와 이자보상배율이 상대적으로 개선되고 있으나, 매출·자산 성장 둔화와 공사채권회전율 하락이 지속되어 장기적인 성장·활동성 측면의 부담이 큰 상황임.
- ◎ 다만, 이러한 격차는 단순한 업황 차이뿐 아니라, 주력 공종과 발주·사업구조의 차이에도 일부 기인함에 유의할 필요가 있음.
- 공공공사 비중이 높은 토목은 물가변동에 따른 계약금액 조정이 상대적으로 용이하여 수익성 방어력이 높은 반면, 민간공사 비중이 높은 건축은 물가 상승분의 계약 반영이 제한되면서 수익성 하락 압력이 더 크게 작용했을 가능성이 있음.¹⁰⁾
 - 민간공사의 물가변동에 따른 계약금액 조정의 실효성을 확보하기 위해서는 현재 입법 계류 중인 「건설산업기본법」 관련 규정을 보완하고, 표준계약서 활용 확대, 불공정한 배제·제한 특약 규율 및 계약금액 조정의 청구·검토·지급 절차 강화를 추진할 필요가 있음.
 - 반면, 토목의 공사채권 회전율이 건축보다 낮은 것은 장기·대형 공공공사의 비중이 높아 설계변경·공기 연장·물가변동에 따른 계약금액 조정분의 확정·회수에 상대적으로 긴 기간이 소요되는 사업구조와 관련된 것으로 추정됨.
 - 이를 개선하기 위해서는 계약금액 조정 요청에 대한 검토·협의 기한과 처리 책임을 명확히 하고, 이견이 없는 금액은 우선 지급하는 한편 확정된 조정금액을 후속 기성대가에 신속히 반영하는 절차 개선이 병행될 필요가 있음.
- ◎ 비수도권 건설기업은 수익성, 한계기업 비중, 회수 효율이 수도권보다 전반적으로 취약하여 지역 수요 기반과 발주 여건상의 구조적 제약을 반영하는 것으로 판단되며, 공사채권회전율의 하락 폭 역시 비수도권에서 더 크게 나타나 지역 중소·하도급업체의 운전자금 부담과 연쇄 도산 위험을 가중시키는 요인으로 작용할 수 있음.

10) 민간공사는 물가변동에 따른 계약금액 조정 여부와 기준을 당사자 간 계약으로 정하는 것이 원칙이며, 공공공사와 달리 모든 계약에 법률상 의무적으로 적용되는 조정 기준은 부재한 상황임. 「민간건설공사 표준도급계약서」 제22조(물가변동으로 인한 계약금액의 조정)는 물가변동에 따른 계약금액 조정 요건과 절차를 구체적으로 제시하고 있으나 표준계약서의 사용이 권고에 그쳐 관련 조항이 실제 계약에 반영되지 않을 수 있다는 한계가 있음. 실제 업계 설문조사 결과, 민간공사의 물가변동 배제·제한 특약 체결 경험은 95.1%에 달하는 등 발주자 우위의 불공정 계약관행이 광범위하게 확인됨(한국건설산업연구원 내부자료(2024.11.), “건설·부동산시장 활력 제고를 위한 민간공사 물가변동 계약금액 조정 관련 「건설산업기본법」 개정 필요성”). 또한 계약금액 조정조항이 있더라도 실제 청구 과정에서 자의적 산정과 일방적 삭감이 이루어지는 등 계약금액 조정의 실효성이 낮은 상황임.

- 반면, 수도권은 고성장 이후 매출 조정 폭이 크고 유동비율이 비수도권보다 낮아 단기 유동성 위축과 자산·채권 회전 둔화가 동반되고 있으며, 향후 추가 조정 국면에서는 금융·자본시장과 연계된 시스템 리스크 전파 가능성이 상대적으로 높을 것으로 평가됨.
- 다만, 이러한 지역 간 격차는 지역 자체의 특성만으로 설명되기보다 지역별 기업규모 분포의 차이에서 일부 비롯되었을 가능성이 있으므로, 격차를 해석·정책화하는 과정에서는 기업 규모 효과를 함께 통제할 필요가 있음.
- 이에 중앙·지방정부 및 공공발주기관은 단순한 지역 구분을 넘어 기업 규모와 사업 구조를 함께 반영한 세분화된 대응전략을 마련해야 할 것임.

◎ 지금까지 살펴본 경영지표 악화는 단기 경기 변동을 넘어, 건설업의 사업구조, 계약 관행, 금융 조달 방식에 내재된 구조적 요인이 누적된 결과로 볼 수 있으며, 향후 회복 국면에서도 이전 수준의 수익성과 성장성을 회복하기 어렵다는 점에서 구조적 전환 전략이 요구됨.

- 인건비·자재비 등 공사비 상승, 발주자·원청 중심의 위험 전가 관행, 장기·복합 공사의 공사 지연·변경 위험 등이 마진 축소의 근본 원인으로 작용하고 있음.
- 더불어 민간공사의 경우 PF, 단기 차입에 의존한 레버리지 기반 사업 모델은 금리, 부동산 경기, 규제 변화에 따라 손익과 유동성이 동시에 흔들리는 구조로, 자산 확대 중심 성장 전략이 더 이상 유효하지 않음을 시사함.
- 아울러 국내 건설업에서는 사업 수행 과정에서 다양한 형태의 건설사 신용공여 또는 신용보강 기능이 사실상 관행적으로 내재화되어 운영되어 온 측면이 있는데, 이는 수주 확대와 사업 추진 효율화에는 기여할 수 있으나 동시에 경기 위축 시 건설기업의 재무 부담과 우발 위험을 확대하는 요인으로 작용함.
- 이에 개별 사업의 채산성 평가에 더하여 신용공여 부담, 자금회수 구조, 우발채무 가능성, 계열·연계사업으로의 위험 전이 가능성까지 포괄하는 통합적 위험관리 체계의 구축 및 이를 보강할 수 있는 다양한 금융·보증상품 개발이 요구됨.

◎ 정책 및 산업 차원에서는 수익성·안정성·성장성·활동성 지표별로 구조 개선의 방향을 명확히 설정하고, 이를 업종·지역·규모별 특성에 맞게 세분화하여 추진해야 함. 이러한 경영지표의 동반 악화 흐름은 단기적인 경기 대응을 넘어, 건설업의 사업 구조·재무 구조·계약 및 위험 분담 관행 전반을 재설계하는 근본적 전환이 불가피함을 시사함.

- 수익성 측면에서는 민간공사의 물가변동 조정 실효성 제고, 공사비 산정기준 개선, 위험 배분 규칙의 명확화 등을 통해 적정 마진 확보 기반 마련이 필요함.
- 안정성 측면에서는 공사대금의 적기 지급과 회수 구조 개선, 금융지원과의 연계 강화를 통해 단기 차입 의존과 회수 지연이 결합된 자금 부담 확대 구조를 완화해야 함.
- 성장성 측면에서는 외형 확대 중심에서 수익·현금 창출 중심 성장 전략으로 전환하고, 기업별 역량과 시장 여건에 부합하는 분야 중심으로 사업 포트폴리오 재편이 필요함.
- 활동성 측면에서는 공공·민간 발주처의 기성·준공 대금 지급 및 계약 금액 조정 반영 절차를 개선하고, 체계적인 채권 관리와 자금 지원 연계를 통해 영업현금흐름의 안정성을 높여야 함.

- ◎ 건설업의 지속가능성 확보를 위해서는 생산성 향상 기술의 내재화와 사업 포트폴리오 및 비즈니스 모델 전환을 병행하되, 이를 뒷받침할 계약·결제·위험 분담 관행 개선이 함께 추진되어야 함.
- 기업 차원에서는 단순한 개별 기술 도입보다 데이터 축적, 업무 프로세스 표준화, 현장과 본사의 운영체계 정비, 반복 수주 기반 수행 역량 강화 등 생산성 향상 기술이 실제 성과로 이어질 수 있는 내부 역량의 내재화가 중요함.
 - 또한, 특정 공종이나 전통적 도급 방식에 편중된 사업 구조에서 벗어나, 축적된 수행 경험과 고객기반을 활용한 반복 수주 확대, 전문 영역 특화, 운영·유지관리 연계 등을 통해 포트폴리오 및 비즈니스 모델 전환 가능성을 함께 검토할 필요가 있음.
 - 특히, 중소 건설기업의 경우 기업 규모와 수행 공종에 따라 생산성 향상을 위해 필요한 디지털 기술과 활용 역량이 상이하므로, 일률적인 기술 도입보다는 기업별 수요와 디지털 역량 수준을 고려한 단계적 전환 전략이 필요함.
 - 생산성 향상 기술의 내재화, 사업 포트폴리오 및 비즈니스 모델 전환, 계약·결제·위험 분담 관행 개선이 함께 추진될 때 건설업의 구조적 취약성이 완화되고 장기적인 지속가능성이 제고될 수 있을 것으로 판단됨.

이지혜(연구위원 · jihyelee@cerik.re.kr)

김화랑(부연구위원 · hrkim@cerik.re.kr)