

# 금호건설

## 002990

Nov 15, 2023

Buy

유지

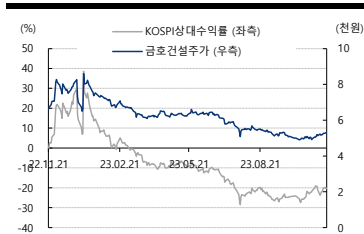
TP 6,500 원

하향

## Company Data

현재가(11/14)	5,310 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	8,600 원
52 주 최저가(보통주)	4,900 원
KOSPI (11/14)	2,433.25p
KOSDAQ (11/14)	794.19p
자본금	1,862 억원
시가총액	2,003 억원
발행주식수(보통주)	3,695 만주
발행주식수(우선주)	29 만주
평균거래량(60 일)	4.4 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	4.82%
주요주주	
금호고속 외 3 인	44.23%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.3	-15.7	-20.6
상대주가	7.3	-14.3	-19.3



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


**KYOBO** 교보증권

## 공항공사 발주를 기다리며~

투자이견 '매수' 유지. 목표주가 6,500원으로 13.3% 하향.

금호건설에 대해 투자이견 '매수' 유지. 목표주가는 7,500원 → 6,500원으로 13.3% 하향. 목표주가 하향은 분기 실적 둔화에 따른 연간 이익 추정치 하향 조정에 따름. 목표주가는 '23년 PBR 0.45배 수준. 최근 감익에도 불구하고, 동사는 최근 시장 PF 리스크나 미분양 리스크에 대한 노출도가 절대적으로 낮아 유동성 리스크에 대해서는 상대적으로 비껴있음. 부동산 시장이 증견 건설사에 끼치는 영향이 크긴 하지만 리스크 노출도를 감안하면 액면가 수준의 동사 주가는 저평가 되어있다 판단. 3Q23 실적은 원자재 가격 상승 영향 지속으로 부진한 실적을 이어가고 있지만, 이는 업계 공통적인 상황. 동사는 ① 업계 최저 수준의 PF리스크(워크아웃 이후 시행사 보증 無). ② 풍부한 누적 수주잔고(8.4조원)로 성장성 유지. ③ 주택 공공공사·글로벌 공항공사 확대의 직접적인 수혜 기대.

### 3Q23 영업이익 59억원(YoY -62.6%), 주택 원가율 상승

3Q23 매출액 5,191억원(YoY +9.1%), 영업이익 59억원(YoY -62.6%), 매출액 증가 불구, 주택 원가율 상승에 따른 이익 감소. 토목(YoY +82.9%)은 원자재 가격 상승에 대한 일부 에스컬레이션 적용에 따른 마진(YoY -2.4%p) 개선 등으로 이익 증가. 하지만 건축(YoY -24.0%)·주택(YoY -47.0%)은 레미콘 등 일부 원자재 가격 상승에 따른 원가율(건축 YoY +0.2%p, 주택 YoY +5.0%p) 상승 및 원자재가 상승에 대한 증액 계약 지연으로 영업이익 대폭 감소. 하지만 시장기대치(53억원) 상회.

'23년 매출액 2.2조원(YoY +3.5%), 영업이익 229억원(YoY -59.1%), 풍부한 수주잔고에 따른 매출액 증가 유지 불구, 신규분양 감소·글로벌 인플레이션에 따른 원가율 상승 지속으로 영업이익 감소 불가피. 하지만 어려운 시장 환경 속에서도 향후 기 예정된 주택 공공공사, 가덕도·사우디 등 국·내외 글로벌 공항공사 발주 증가 시 동사 주가 매력 부각될 것으로 판단.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	2,065	2,049	2,156	2,189	2,232
YoY(%)	12.9	-0.8	5.2	1.5	1.9
영업이익(십억원)	112	56	23	30	38
OP 마진(%)	5.4	2.7	1.1	1.4	1.7
순이익(십억원)	148	21	14	21	25
EPS(원)	4,037	571	379	574	699
YoY(%)	460.2	-85.9	-33.7	51.7	21.8
PER(배)	2.9	12.3	13.9	9.2	7.5
PCR(배)	2.6	2.0	2.0	1.8	1.7
PBR(배)	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	2.7	2.7	1.8	1.5	1.2
ROE(%)	28.4	3.5	2.6	3.9	4.7

[도표 1] 분기 실적 추정										(단위: 억원)
매출액	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023F
토 목	1,135	1,046	1,157	1,417	967	1,218	1,262	1,277	4,755	4,924
건 축	1,093	1,281	1,371	1,599	1,403	1,344	1,122	1,200	5,344	5,069
주 택	1,859	3,142	2,649	2,593	2,698	2,992	2,615	2,661	10,243	10,966
해 외	35	22	36	50	100	141	192	167	143	600
합 계	4,122	5,491	5,213	5,659	5,168	5,695	5,191	5,305	20,485	21,559
매출원가										
토 목	1,111	1,029	1,116	1,379	939	1,208	1,187	1,217	4,635	4,751
건 축	1,051	1,235	1,321	1,555	1,363	1,309	1,084	1,121	5,162	4,877
주 택	1,587	2,796	2,366	2,416	2,537	2,836	2,465	2,470	9,165	10,308
해 외	35	22	35	49	99	141	190	164	141	594
합 계	3,784	5,082	4,838	5,399	4,938	5,494	4,926	4,972	19,103	20,530
원가율										
토 목	97.9%	98.4%	96.5%	97.3%	97.1%	99.2%	94.1%	95.3%	97.5%	96.5%
건 축	96.2%	96.4%	96.4%	97.2%	97.1%	97.4%	96.6%	93.4%	96.6%	96.2%
주 택	85.4%	89.0%	89.3%	93.2%	94.0%	94.8%	94.3%	92.8%	89.5%	94.0%
해 외	100.0%	100.0%	97.2%	98.0%	99.0%	100.0%	99.0%	98.2%	98.6%	99.0%
합 계	91.8%	92.6%	92.8%	95.4%	95.5%	96.5%	94.9%	93.7%	93.3%	95.2%
매출총이익										
토 목	24	17	41	38	28	10	75	60	120	172
건 축	42	46	50	44	40	35	38	80	182	193
주 택	272	346	283	177	161	156	150	191	1,078	658
해 외	0	0	1	1	1	0	2	3	2	6
합 계	338	409	375	260	230	201	265	334	1,382	1,029
영업이익	149	203	158	49	51	58	59	61	559	229
순이익	57	122	71	-43	51	12	12	63	208	138

자료: 교보증권 리서치센터

## [금호건설 002990]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,065	2,049	2,156	2,189	2,232
매출원가	1,873	1,910	2,053	2,077	2,108
매출총이익	192	138	103	113	124
매출총이익률 (%)	9.3	6.7	4.8	5.1	5.6
판매비와관리비	80	82	80	82	86
영업이익	112	56	23	30	38
영업이익률 (%)	5.4	2.7	1.1	1.4	1.7
EBITDA	119	65	32	40	46
EBITDA Margin (%)	5.8	3.2	1.5	1.8	2.1
영업외손익	-4	1	-5	-3	-6
관계기업손익	-2	-3	-3	-3	-3
금융수익	3	11	11	11	11
금융비용	-13	-10	-14	-15	-15
기타	9	3	1	3	1
법인세비용차감전순이익	108	57	18	27	33
법인세비용	-40	36	4	6	7
계속사업순이익	148	21	14	21	25
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	148	21	14	21	25
당기순이익률 (%)	7.2	1.0	0.6	1.0	1.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	-1
지배지분순이익	148	21	14	21	26
지배순이익률 (%)	7.2	1.0	0.7	1.0	1.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	129	-102	3	3	3
포괄순이익	277	-81	17	24	29
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	277	-80	17	24	29

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	181	57	22	24	27
당기순이익	148	21	14	21	25
비현금항목의 가감	16	106	86	88	88
감가상각비	7	8	8	9	7
외환손익	0	1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	3	3	3
기타	9	97	74	77	78
자산부채의 증감	6	-69	-67	-73	-72
기타현금흐름	12	0	-10	-13	-14
투자활동 현금흐름	-31	-4	-40	-40	-30
투자자산	-3	20	0	0	0
유형자산	0	-1	-12	-12	-2
기타	-28	-24	-28	-28	-28
재무활동 현금흐름	-41	22	-32	-21	-32
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-11	-11	0	0	0
장기차입금	1	80	1	1	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-29	-18	-7	-18
기타	-13	-19	-16	-15	-15
현금의 증감	110	73	55	1	8
기초 현금	106	216	289	344	345
기말 현금	216	289	344	345	353
NOPLAT	154	21	18	24	30
FCF	167	-41	-52	-52	-36

자료: 금호건설, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	989	1,053	1,116	1,133	1,156
현금및현금성자산	216	289	344	345	353
매출채권 및 기타채권	366	340	345	356	366
재고자산	276	284	281	279	276
기타유동자산	131	139	146	153	161
비유동자산	747	639	570	574	569
유형자산	34	34	38	41	36
관계기업투자금	21	18	18	18	18
기타금융자산	583	485	485	485	485
기타비유동자산	109	102	29	29	29
자산총계	1,736	1,691	1,687	1,706	1,725
유동부채	870	862	859	863	871
매입채무 및 기타채무	739	721	720	723	728
차입금	31	31	31	31	31
유동성채무	27	30	33	36	40
기타유동부채	72	79	76	72	72
비유동부채	213	286	288	290	292
차입금	95	169	170	172	173
사채	6	0	0	0	0
기타비유동부채	112	117	118	118	119
부채총계	1,083	1,148	1,147	1,153	1,163
지배지분	653	544	540	554	562
자본금	185	186	186	186	186
자본잉여금	54	52	52	52	52
이익잉여금	334	330	326	340	348
기타자본변동	-10	-10	-10	-10	-10
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	653	543	539	553	561
총차입금	179	250	255	259	264

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

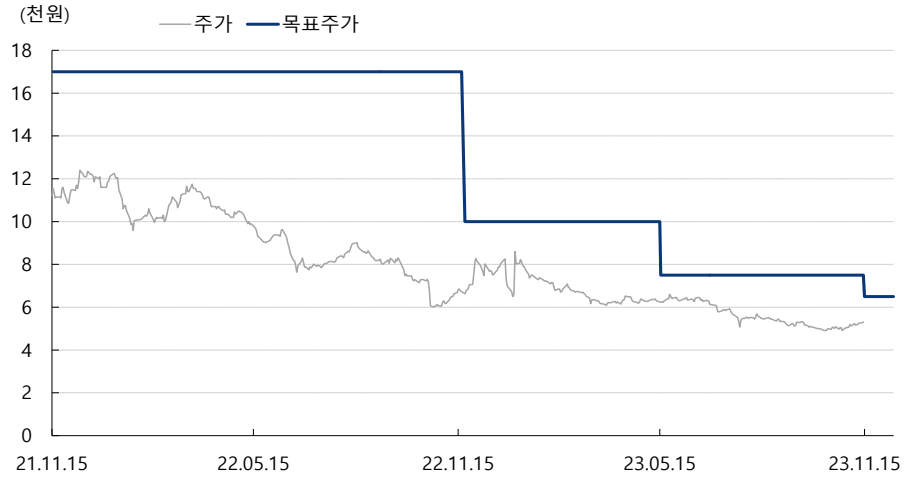
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	4,037	571	379	574	699
PER	2.9	12.3	13.9	9.2	7.5
BPS	17,679	14,600	14,491	14,870	15,083
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	3,233	1,743	859	1,065	1,234
EV/EBITDA	2.7	2.7	1.8	1.5	1.2
SPS	56,371	55,581	58,340	59,242	60,397
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	4,520	-1,092	-1,408	-1,396	-979
DPS	800	500	200	500	600

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	12.9	-0.8	5.2	1.5	1.9
영업이익 증가율	37.4	-49.9	-59.1	32.3	26.4
순이익 증가율	460.6	-86.0	-33.7	52.1	21.8
수익성					
ROIC	-307.8	-38.6	-58.4	-151.0	-429.3
ROA	9.5	1.2	0.8	1.3	1.5
ROE	28.4	3.5	2.6	3.9	4.7
안정성					
부채비율	165.9	211.3	212.8	208.3	207.2
순차입금비율	10.3	14.8	15.1	15.2	15.3
이자보상배율	16.1	5.8	2.0	2.6	3.2

금호건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.11.16	매수	17,000	(34.41)	(27.06)					
2022.03.18	매수	17,000	(35.28)	(27.06)					
2022.05.14	매수	15,000	(46.72)	(35.07)					
2022.11.21	매수	10,000	(30.54)	(14.00)					
2023.05.16	매수	7,500	(25.29)	(12.00)					
2023.11.15	매수	6,500							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하