

금호건설

002990

Aug 16, 2024

Buy 유지
TP5,000 원 하향

Company Data

현재가(08/14)	3,625 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	5,630 원
52 주 최저가(보통주)	3,205 원
KOSPI (08/14)	2,644.50p
KOSDAQ (08/14)	776.83p
자본금	1,862 억원
시가총액	1,348 억원
발행주식수(보통주)	3,695 만주
발행주식수(우선주)	29 만주
평균거래량(60 일)	4.5 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	3.09%
주요주주	
금호고속 외 3인	44.23%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.3	-31.1	-36.4
상대주가	3.2	-30.3	-37.1



건설/부동산 백광제
 3771-9252, seoha100@iprovest.com



일회성 비용으로 적자전환

목표주가 5,000원으로 16.7% 하향. 1분기 실적 부진

금호건설에 대해 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 6,000원 → 5,000원으로 16.7% 하향. 목표주가 하향은 2Q24 실적 부진에 따른 연간 실적 추정치 하향 때문. 2Q24 실적 부진으로 연간 실적 적자 전환이 불가피할 전망이다. 목표주가는 액면가로 '24년 추정 PBR 0.46배 수준이고, 현재 주가는 '24년 추정 PBR 0.33배 수준. 최근 5년 평균 PBR이 0.56배 수준임을 감안하면 현재 주가는 실적 부진을 고려해도 저평가 상태. 동사의 경우 미분양이나 PF 등 잠재 리스크가 높지 않아 액면가 이하로 목표주가를 하향할 근거가 부족함. 동사는 상대적으로 낮은 PF 리스크, 높은 공공공사 비율에 힘입어 상대적으로 대규모 손실 가능성은 높지 않을 전망이다. 의미있는 주택부문 실적 개선은 원가 믹스가 개선되는 내년 이후 가능하겠지만, 향후 ① 3기 신도시 사업 진행 등 공공주택공사 확대, ② 가덕도 신공항('24년) 등 강점이 있는 신규 공공공사 발주 현실화, ③ 연말 아시아나 항공 합병(매각) 성공시 지분 가치 부각 등 중장기 주가 개선 요인은 충분.

2Q24 영업이익 -314억원(YoY 적자전환), 주택 일회성 손실 반영

2Q24 매출액 5,111억원(YoY -10.3%), 영업이익 -314억원(YoY 적자전환), 전년 분양 부진에 따른 매출액 감소 및 주택 일회성 손실로 적자전환. 토목(YoY +360.0%)은 신규수주 호조에 따른 매출액 증가에 힘입어 이익 급증. 건축(YoY -37.5%)은 매출액(YoY -27.8%) 감소 영향으로 이익 급감. 주택(YoY 적자전환)은 전년 분양 감소에 따른 매출액(YoY -23.4%) 감소 및 일부 현장 준공 지연 관련 손실 및 원가 현실화 등 일회성비용(약 400억원) 영향으로 적자전환. 영업이익 시장기대치(25억원) 크게 하회.

'24년 매출액 2.0조원(YoY -9.5%), 영업이익 -460억원(YoY 적자전환), 분양 물량 감소에 따른 매출액 감소 및 원가 상승 리스크 지속으로 영업이익 적자 전환 불가피. 하지만 어려운 시장 환경 속에서도 '24년 주택 공공공사 발주 확대, 가덕도·사우디 등 국내외 공공공사 수주 시 동사 주가 반등 기회 있을 전망이다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	2,049	2,218	2,006	2,129	2,246
YoY(%)	-0.8	8.3	-9.5	6.1	5.5
영업이익(십억원)	56	22	-46	9	30
OP 마진(%)	2.7	1.0	-2.3	0.4	1.3
순이익(십억원)	21	1	-66	-1	16
EPS(원)	571	30	-1,793	-33	421
YoY(%)	-85.9	-94.7	적전	적지	흑전
PER(배)	12.3	173.1	-2.0	-108.0	8.5
PCR(배)	2.0	3.4	23.9	1.9	1.5
PBR(배)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4
EV/EBITDA(배)	2.7	8.7	-8.9	17.8	7.4
ROE(%)	3.5	0.2	-15.1	-0.3	4.1

[도표 1] 분기 실적 추정 (단위: 억원)

매출액	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023F	2024F
토 목	967	1,218	1,262	1,641	1,478	1,732	1,567	1,428	5,088	6,205
건 축	1,403	1,344	1,122	1,079	925	971	1,029	1,010	4,948	3,935
주 택	2,698	2,992	2,615	3,280	2,433	2,291	2,431	2,270	11,585	9,425
해 외	100	141	192	122	109	117	123	151	555	500
합 계	5,168	5,695	5,191	6,122	4,945	5,111	5,150	4,858	22,176	20,064
매출원가										
토 목	939	1,208	1,187	1,575	1,439	1,686	1,527	1,366	4,943	6,018
건 축	1,363	1,309	1,084	1,025	900	953	1,001	1,002	4,781	3,856
주 택	2,537	2,836	2,465	3,095	2,312	2,491	2,400	2,222	10,933	9,425
해 외	99	141	190	118	108	118	120	149	548	495
합 계	4,938	5,494	4,926	5,813	4,759	5,248	5,048	4,740	21,205	19,795
원가율										
토 목	97.1%	99.2%	94.1%	96.0%	97.4%	97.3%	97.4%	95.7%	97.2%	97.0%
건 축	97.1%	97.4%	96.6%	95.0%	97.3%	96.2%	97.3%	99.2%	96.6%	98.0%
주 택	94.0%	94.8%	94.3%	94.4%	95.0%	108.7%	98.7%	97.9%	94.4%	100.0%
해 외	99.0%	100.0%	99.0%	96.7%	99.1%	100.9%	97.6%	98.7%	98.7%	99.0%
합 계	95.5%	96.5%	94.9%	95.0%	96.2%	102.7%	98.0%	97.6%	95.6%	98.7%
매출총이익										
토 목	28	10	75	66	39	46	40	61	145	186
건 축	40	35	38	54	25	18	28	8	167	79
주 택	161	156	150	185	121	-200	31	48	652	0
해 외	1	0	2	4	1	-1	3	2	7	5
합 계	230	201	265	309	186	-137	102	119	971	270
영업이익	51	58	59	51	15	-314	-88	-73	218	-460
순이익	51	12	13	-68	-19	-381	-113	-148	7	-661

자료: 교보증권 리서치센터

[금호건설 002990]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,049	2,218	2,006	2,129	2,246
매출원가	1,910	2,121	1,979	2,045	2,138
매출총이익	138	97	27	84	107
매출총이익률 (%)	6.7	4.4	1.3	4.0	4.8
판매비와관리비	82	75	73	75	77
영업이익	56	22	-46	9	30
영업이익률 (%)	2.7	1.0	-2.3	0.4	1.3
EBITDA	65	31	-36	17	36
EBITDA Margin (%)	3.2	1.4	-1.8	0.8	1.6
영업외손익	1	-23	-21	-11	-10
관계기업손익	-3	-7	-3	-3	-3
금융수익	11	8	6	6	7
금융비용	-10	-16	-17	-17	-17
기타	3	-8	-7	3	3
법인세비용차감전순손익	57	-2	-67	-1	20
법인세비용	36	-2	-1	0	4
계속사업순손익	21	1	-66	-1	16
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	1	-66	-1	16
당기순이익률 (%)	1.0	0.0	-3.3	0.0	0.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	21	1	-66	-1	16
지배순이익률 (%)	1.0	0.0	-3.3	0.0	0.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-102	-56	-6	-6	-6
포괄순이익	-81	-55	-72	-7	10
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-80	-55	-71	-7	10

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	57	-155	-205	-93	-81
당기순이익	21	1	-66	-1	16
비현금항목의 가감	106	55	72	70	72
감가상각비	8	8	9	7	5
외환손익	1	1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	3	3	3
기타	97	45	60	60	64
자산부채의 증감	-69	-210	-199	-150	-153
기타현금흐름	0	0	-12	-12	-16
투자활동 현금흐름	-4	0	-15	-5	-3
투자자산	20	0	0	0	0
유형자산	-1	-1	-12	-2	0
기타	-24	1	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	22	30	-20	-38	-42
단기차입금	0	24	-2	-2	-2
사채	-11	4	0	0	0
장기차입금	80	42	2	2	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-29	-18	0	-18	-22
기타	-19	-22	-20	-20	-20
현금의 증감	73	-125	-114	17	27
기초 현금	216	289	164	50	67
기말 현금	289	164	50	67	95
NOPLAT	21	-10	-46	7	24
FCF	-41	-211	-247	-137	-123

자료: 금호건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,053	1,145	1,050	1,070	1,102
현금및현금성자산	289	164	50	67	95
매출채권 및 기타채권	340	572	583	577	571
재고자산	284	235	233	231	231
기타유동자산	139	174	184	194	205
비유동자산	639	547	547	539	532
유형자산	34	30	33	28	23
관계기업투자금	18	10	10	10	10
기타금융자산	485	390	390	390	390
기타비유동자산	102	117	114	111	108
자산총계	1,691	1,692	1,597	1,609	1,634
유동부채	862	925	887	908	928
매입채무 및 기타채무	721	730	695	716	735
차입금	31	65	63	61	59
유동성채무	30	65	67	69	71
기타유동부채	79	64	61	62	62
비유동부채	286	298	306	316	327
차입금	169	162	164	166	168
사채	0	10	10	11	11
기타비유동부채	117	126	132	140	149
부채총계	1,148	1,223	1,193	1,224	1,255
지배지분	544	471	405	385	379
자본금	186	186	186	186	186
자본잉여금	52	52	52	52	52
이익잉여금	330	308	242	223	217
기타자본변동	-10	-10	-10	-10	-10
비지배지분	0	-1	-1	-1	-1
자본총계	543	470	404	385	379
총차입금	250	319	318	318	318

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

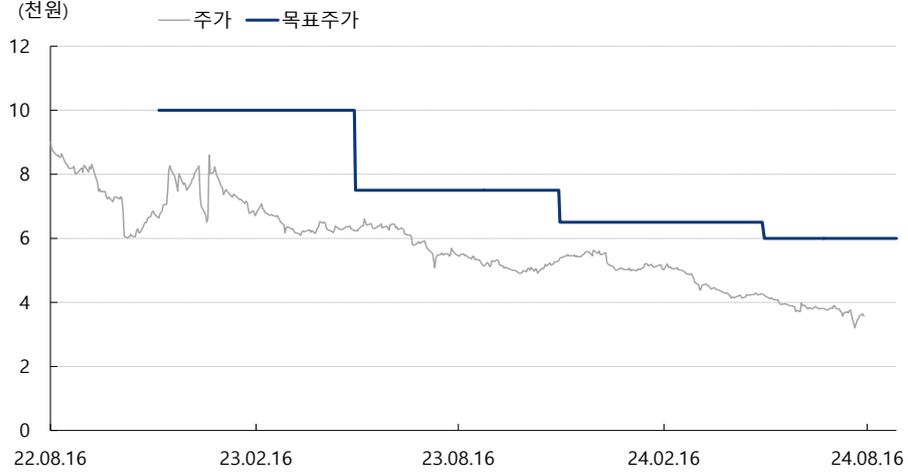
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	571	30	-1,793	-33	421
PER	12.3	173.1	-2.0	-108.0	8.5
BPS	14,600	12,635	10,861	10,347	10,187
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4
EBITDAPS	1,743	841	-974	452	975
EV/EBITDA	2.7	8.7	-8.9	17.8	7.4
SPS	55,581	60,011	54,296	57,625	60,772
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-1,092	-5,676	-6,628	-3,670	-3,311
DPS	500	0	500	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-0.8	8.3	-9.5	6.1	5.5
영업이익 증가율	-49.9	-61.0	적전	흑전	229.5
순이익 증가율	-86.0	-96.4	적전	적지	흑전
수익성					
ROIC	-38.6	-18.2	-25.2	3.7	13.9
ROA	1.2	0.1	-4.0	-0.1	1.0
ROE	3.5	0.2	-15.1	-0.3	4.1
안정성					
부채비율	211.3	260.2	295.4	318.2	331.4
순차입금비율	14.8	18.8	19.9	19.7	19.5
이자보상배율	5.8	1.3	-2.8	0.6	1.8

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
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	(20.07)	(13.38)					
2024.03.18	매수	6,500	(24.45)	(13.38)					
2024.05.16	매수	6,000	(36.42)	(30.17)					
2024.08.16	매수	5,000							

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 2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	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 투자가간 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