

금호건설

002990

Nov 15, 2024

Buy 유지
TP4,000 원 하향

Company Data

현재가(11/14)	2,745 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	5,630 원
52 주 최저가(보통주)	2,745 원
KOSPI (11/14)	2,418.86p
KOSDAQ (11/14)	681.56p
자본금	1,862 억원
시가총액	1,039 억원
발행주식수 (보통주)	3,695 만주
발행주식수 (우선주)	29 만주
평균거래량 (60 일)	5.6 만주
평균거래대금 (60 일)	2 억원
외국인자분 (보통주)	1.50%
주요주주	
금호고속 외 3인	44.23%

Price & Relative Performance



주가수익률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.2	-35.6	-48.3
상대주가	-4.7	-27.4	-48.0



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



너무 과감해서, 이미 지난 옛일

목표주가 4,000원으로 20% 하향. 3분기 실적 부진

금호건설에 대해 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 5,000원 → 4,000원으로 20.0% 하향. 목표주가 하향은 3Q24 대규모 잠재 부실 정리에 따른 실적 조정 때문. 목표주가는 '25년 추정 BPS에 최근 5개년 하단 PBR 0.37배와 최근 5개년 평균 PBR 0.53배를 평균한 값(0.45배)을 적용. 3Q24 실적은 원자재가 상승 등 비용 요인으로 잠재 손실 가능성이 있는 진행공사 등에 대해 선제적인 손실 처리로 대규모 적자 전환. 원가 요인뿐만 아니라 저마진공사 계약해지, 회수의문 대여금 손실 처리 등 진행공사 외에 전방위적인 잠재 부실에 대한 손실 처리로 향후 추가적인 대규모 손실 가능성은 상당히 낮을 것으로 전망. 향후 주가는 ① 부동산 시장 불안에 대한 10개월 연속 하락 선반영, ② 4Q24 부터 예상되는 영업 흑자전환 및 ③ 연말 아시아나 항공 합병(매각) 성공시 지분 가치 부각 등 3Q24 실적을 저점으로 주가 개선 가능성 충분.

3Q24 영업이익 -1,574억원(YoY 적자전환), 전부분 잠재 부실 정리

3Q24 매출액 3,871억원(YoY -25.4%), 영업이익 -1,574억원(YoY 적자전환), 전부분에 대한 잠재부실 확인 및 손실 처리로 대규모 적자전환. 토목(YoY 적자전환) · 건축(YoY 적자전환) · 주택(YoY 적자전환) : 분양가 상한제 물량 등의 원자재가 등 비용 전가 난항, SOC관련 민자 사업에 대한 원가율 급등 요인 등 원가 상승요인 약 1,189억원 반영으로 영업이익 대규모 적자전환. 저수익 사업 계약해지, 회수의문 대여금 손실 처리 등 영업외 비용에도 전방위적 손실 처리로 향후 추가 손실 가능성은 낮아진 상태.

'24년 매출액 1.9조원(YoY -15.5%), 영업이익 -1,830억원(YoY 적자전환), 2~3Q24 연속 적자로 연간 영업이익 적자 불가피. 하지만 업계 공통 문제인 '21~22년 착공 물량에 대한 선제적 손실 처리로 4Q24를 시작으로 실적 턴어라운드 가능할 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	2,049	2,218	1,874	2,059	2,229
YoY (%)	-0.8	8.3	-15.5	9.8	8.2
영업이익(십억원)	56	22	-183	24	37
OP 마진 (%)	2.7	1.0	-9.8	1.2	1.7
순이익(십억원)	21	1	-226	10	19
EPS(원)	571	30	-6,103	283	522
YoY (%)	-85.9	-94.7	적전	흑전	84.3
PER(배)	12.3	173.1	-0.4	9.7	5.3
PCR(배)	2.0	3.4	-0.5	1.2	1.1
PBR(배)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	2.7	8.7	-1.5	6.8	4.2
ROE (%)	3.5	0.2	-56.6	3.2	5.6

[도표 1] 분기 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023F	2024F
매출액										
토 목	967	1,218	1,262	1,641	1,478	1,732	1,235	1,460	5,088	5,905
건 축	1,403	1,344	1,122	1,079	925	971	950	1,089	4,948	3,935
주 택	2,698	2,992	2,615	3,280	2,433	2,291	1,581	2,120	11,585	8,425
해 외	100	141	192	122	109	117	105	149	555	480
합 계	5,168	5,695	5,191	6,122	4,945	5,111	3,871	4,817	22,176	18,744
매출원가										
토 목	939	1,208	1,187	1,575	1,439	1,686	2,309	1,356	4,943	6,790
건 축	1,363	1,309	1,084	1,025	900	953	1,078	1,063	4,781	3,994
주 택	2,537	2,836	2,465	3,095	2,312	2,491	1,675	2,031	10,933	8,509
해 외	99	141	190	118	108	118	82	138	548	446
합 계	4,938	5,494	4,926	5,813	4,759	5,248	5,144	4,589	21,205	19,740
원가율										
토 목	97.1%	99.2%	94.1%	96.0%	97.4%	97.3%	187.0%	92.9%	97.2%	115.0%
건 축	97.1%	97.4%	96.6%	95.0%	97.3%	96.2%	113.5%	97.6%	96.6%	101.5%
주 택	94.0%	94.8%	94.3%	94.4%	95.0%	108.7%	105.9%	95.8%	94.4%	101.0%
해 외	99.0%	100.0%	99.0%	96.7%	99.1%	100.9%	78.1%	92.9%	98.7%	93.0%
합 계	95.5%	96.5%	94.9%	95.0%	96.2%	102.7%	132.9%	95.3%	95.6%	105.3%
매출총이익										
토 목	28	10	75	66	39	46	-1,074	103	145	-886
건 축	40	35	38	54	25	18	-128	26	167	-59
주 택	161	156	150	185	121	-200	-94	89	652	-84
해 외	1	0	2	4	1	-1	23	11	7	34
합 계	230	201	265	309	186	-137	-1,273	229	971	-995
영업이익	51	58	59	51	15	-314	-1,574	43	218	-1,830
순이익	51	12	13	-68	-19	-382	-1,898	43	7	-2,255

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] Valuation

	2024E	2025E	
BPS(원)		8,756	9,038
5 개년 하단 평균(배)		0.39	0.37
5 개년 평균(배)		0.46	0.53
하단 적용주가(A)(원)		3,389	3,331
평균 적용주가(B)(원)		4,028	4,753
A, B 의 평균		3,708	4,042
목표주가(원)			4,000
현재주가			2,745
상승여력			45.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[금호건설 002990]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,049	2,218	1,874	2,059	2,229
매출원가	1,910	2,121	1,974	1,959	2,114
매출총이익	138	97	-100	100	114
매출총이익률 (%)	6.7	4.4	-5.3	4.8	5.1
판매비와관리비	82	75	84	76	77
영업이익	56	22	-183	24	37
영업이익률 (%)	2.7	1.0	-9.8	1.2	1.7
EBITDA	65	31	-173	31	43
EBITDA Margin (%)	3.2	1.4	-9.2	1.5	1.9
영업외손익	1	-23	-110	-10	-12
관계기업손익	-3	-7	-2	-2	-2
금융수익	11	8	8	9	10
금융비용	-10	-16	-24	-20	-21
기타	3	-8	-92	3	1
법인세비용차감전순손익	57	-2	-293	13	25
법인세비용	36	-2	-67	3	5
계속사업순손익	21	1	-226	10	19
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	1	-226	10	19
당기순이익률 (%)	1.0	0.0	-12.0	0.5	0.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	21	1	-226	10	19
지배순이익률 (%)	1.0	0.0	-12.0	0.5	0.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-102	-56	-6	4	4
포괄순이익	-81	-55	-231	15	24
비지배지분포괄이익	0	0	-2	0	0
지배지분포괄이익	-80	-55	-230	14	23

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	-312	-83	-77
당기순이익	21	1	-226	10	19
비현금항목의 가감	106	55	5	73	73
감가상각비	8	8	9	7	5
외환손익	1	1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	2	2	2
기타	97	45	-6	64	66
자산부채의 증감	-69	-210	-146	-151	-152
기타현금흐름	0	0	54	-16	-18
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	34	-8	-8
단기차입금	0	24	48	8	8
사채	-11	4	4	2	2
장기차입금	80	42	2	2	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-29	-18	0	0	0
기타	-19	-22	-20	-20	-20
현금의 증감	73	-125	-20	54	44
기초 현금	216	289	164	143	197
기말 현금	289	164	143	197	242
NOPLAT	21	-10	-141	19	29
FCF	-41	-211	-289	-126	-117

자료: 금호건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,053	1,145	1,081	1,138	1,204
현금및현금성자산	289	164	143	197	242
매출채권 및 기타채권	340	572	521	516	526
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	1,628	1,677	1,735
유동부채	862	925	995	1,026	1,058
매입채무 및 기타채무	721	730	749	768	788
차입금	31	65	113	121	129
유동성채무	30	65	67	69	71
기타유동부채	79	64	66	67	69
비유동부채	286	298	307	315	322
차입금	169	162	164	166	168
사채	0	10	14	17	19
기타비유동부채	117	126	129	133	135
부채총계	1,148	1,223	1,302	1,341	1,380
지배지분	544	471	326	337	356
자본금	186	186	186	186	186
자본잉여금	52	52	52	52	52
이익잉여금	330	308	83	93	112
기타자본변동	-10	-10	-10	-10	-10
비지배지분	0	-1	-1	-1	-1
자본총계	543	470	326	336	355
총차입금	250	319	376	391	406

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

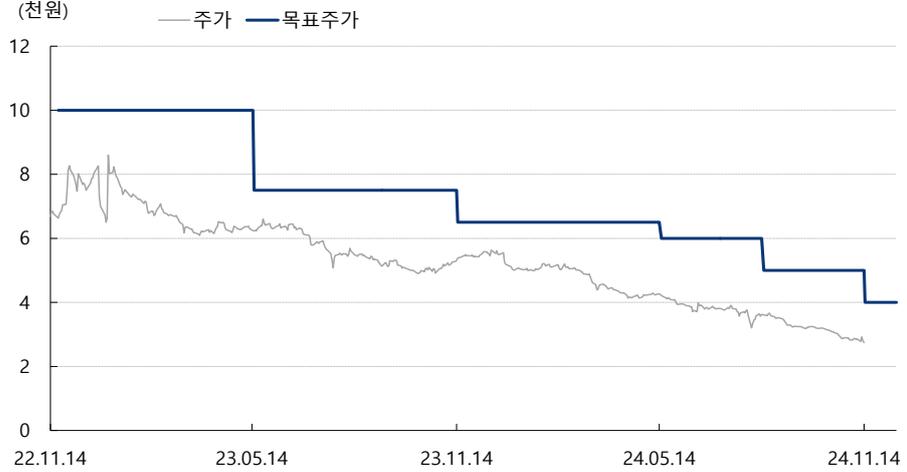
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	571	30	-6,103	283	522
PER	12.3	173.1	-0.4	9.7	5.3
BPS	14,600	12,635	8,756	9,038	9,560
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	1,743	841	-4,652	844	1,158
EV/EBITDA	2.7	8.7	-1.5	6.8	4.2
SPS	55,581	60,011	50,724	55,713	60,308
PSR	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
CFPS	-1,092	-5,676	-7,752	-3,394	-3,141
DPS	500	0	0	0	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-0.8	8.3	-15.5	9.8	8.2
영업이익 증가율	-49.9	-61.0	적전	흑전	56.1
순이익 증가율	-86.0	-96.4	적전	흑전	85.8
수익성					
ROIC	-38.6	-18.2	-116.8	24.7	50.8
ROA	1.2	0.1	-13.6	0.6	1.1
ROE	3.5	0.2	-56.6	3.2	5.6
안정성					
부채비율	211.3	260.2	400.0	399.1	388.2
순차입금비율	14.8	18.8	23.1	23.3	23.4
이자보상배율	5.8	1.3	-9.5	1.2	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	(36.47)	(30.17)					
2024.08.16	매수	5,000	(36.59)	(26.70)					
2024.11.15	매수	4,000							

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 2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	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