

한신공영 (004960.KS)

주택은 양호했으나 토목이 다소 부진

Company Comment | 2019. 8. 16

2019년 영업이익은 963억원(-55.1% y-y)으로 추정. 상반기 신규 택지 2곳 매입을 완료하고 분양 역시 2017년 수준인 7,000세대 이상으로 회복할 전망. 2019년 실적 기준 PER 3.1배 수준

주택 중심의 사업 진행이 계속되는 중

2분기 연결기준 매출 4,040억원(-10.9% y-y), 영업이익 153억원(-35.6% y-y), 당기순이익 203억원(+56.8% y-y) 기록. 원가율과 판관비율은 각각 91.5%(+0.5%p y-y), 4.7%(+0.9%p y-y) 기록

건축부문 매출과 원가율은 각각 3,167억원(-10.1% y-y), 88.9%(-3.5%p y-y) 기록. 원가율은 2017년, 2018년 분양한 자체사업으로부터의 매출이 확대돼 개선됨. 현재 진행중인 자체사업은 청라 호수공원(3,431억원, 2017년 7월), 부산 일광(4,657억원, 2017년 10월), 세종 2-4(5,161억원, 2017년 12월), 세종 1-5(3,320억원, 2018년 12월). 대부분 자체사업 현장들 분양률은 90% 후반으로 관련 위험은 없을 것으로 예상

상반기 인천 검단 936세대(분양 80%이상), 세종 4-2 846세대(분양 85% 이상) 등 1,782세대 완료. 하반기 순천 복성, 대구 옥수 등 5,809세대 분양을 마무리할 예정. 추가로 신규 택지 2곳(양주 옥정, 울산 울동)을 확보했고, 내년 상반기 중 분양을 마무리할 예정. 참고로 PFV 형태의 사업이며 단순 도급보다는 원가율은 낮을 것으로 추정

토목부문 매출과 원가율은 각각 679억원(-12.0% y-y), 108.2%(+11.4%p y-y) 기록. 이는 1) 해외 현장 준공에 따른 추가 원가 반영과, 2) 일부 현장 설계변경에 따른 영향 때문

외형과 이익은 큰 무리 없는 상황

2019년 매출과 영업이익은 각각 1조5,954억원(-25.5% y-y), 963억원(-55.1% y-y)으로 추정. 2018년 회계기준 변경으로 자체사업(세종 2-1, 4,816억원) 매출이 일괄적으로 반영됐기 때문에 외형과 이익은 유지 중

한신공영 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P				3Q19E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	
매출액	453.7	369.3	512.4	380.9	404.0	-10.9	6.1	393.6	392.0
영업이익	23.8	15.7	54.8	24.2	15.3	-35.6	-36.7	27.8	27.4
영업이익률	5.2	4.3	10.7	6.4	3.8			7.1	7.0
세전이익	25.4	9.1	73.6	23.4	15.2	-40.1	-35.0	24.4	28.2
(지배)순이익	12.9	8.7	46.9	18.4	20.2	56.2	9.4	N/A	28.1

주: IFRS 연결기준. 자료: 한신공영, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('19/08/14)

16,200원

업종	건설업
KOSPI / KOSDAQ	1,938.37 / 597.15
시가총액(보통주)	187.4십억원
발행주식수(보통주)	11.6백만주
52주 최고가 ('1809/10)	20,100원
최저가 ('1812/11)	15,150원
평균거래대금(60일)	365백만원
배당수익률(2019E)	2.31%
외국인지분율	10.2%

주요주주

코암시엔시개발	36.8%
머스트자산운용	6.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-8.7	-15.2	-16.7
상대수익률 (%)	-2.0	-2.6	-2.9

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	2,142	1,595	1,661	1,586
증감률	8.0	-25.5	4.1	-4.5
영업이익	214	96	116	111
증감률	60.9	-55.1	20.8	-4.5
영업이익률	10.0	6.0	7.0	7.0
(지배)순이익	162	66	83	82
EPS	14,143	5,665	7,208	7,104
증감률	106.7	-59.9	27.2	-1.4
PER	1.2	2.9	2.2	2.3
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.1	0.9	0.0	-0.8
ROE	41.3	13.9	15.4	13.3
부채비율	298.7	278.8	255.2	238.6
순차입금	40	-111	-197	-283

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이민재

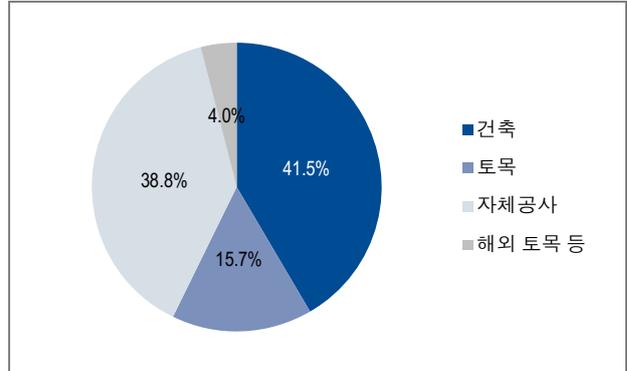
02)768-7895, minjae.lee@nhq.com

기업개요

- 1950년 설립된 건설업체로 1976년 신반포아파트(총 27차, 20,000여 세대) 등 강남개발 사업을 통해 성장. 뉴코아, 한신코아 등 유통부문을 영위하였으나 외환위기 이후 법정관리 과정에서 유통부문을 분리 매각. 2002년 법정관리 조기졸업
- 연결기준 건설업 비중이 99% 이상이며 주택 브랜드 '더 휴(THE HUE)'를 보유. 별도부문이 건축, 토목사업을 수행하며 부동산개발, 상가임대, 식품제조 등의 기타 사업부문을 연결대상 종속회사를 통해 영위하고 있음

제품 및 매출비중

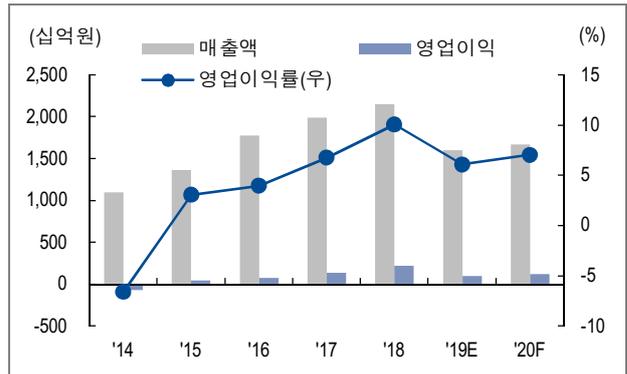
- 2018년 연결기준 사업부문별 매출액 비중은 건축부문 41.5%, 토목부문 15.7%, 자체공사부문 38.8%, 해외 토목 등 기타부문 4.0%
- 전사 매출 중 자체공사부문의 매출비중이 확대되는 추세. 2018년 기준 38.8%로 전년 대비 15.9%p 증가



주: 2018년 연결기준; 자료: 한신공영, NH투자증권 리서치본부

영업 실적 추이

- 2018년 연결기준 매출액 2조 1,422억원(+8.0% y-y), 영업이익 2,145억원(+60.9% y-y)을 기록
- 자체공사부문의 매출비중 확대로 영업이익률은 지속적으로 개선. 2019년 자체공사부문 매출비중은 45.9%로 증가할 전망이나 건축부문 내 공공부문 비중 증가로 전사 영업이익률은 6.0%(-4.0%p y-y)로 소폭 하락할 전망



자료: 한신공영, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

표1. 한신공영 건축(주택)부문 현장별 분기간, 연간 매출

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19F	2018	2019E	2020F
합계	273.2	309.9	265.2	281.3	254.1	278.3	230.7	254.3	1,129.7	1,017.6	1,128.6
대구매천동한신더휴	41.6	41.6	41.6	47.0	22.2	26.7	-	-	171.9	48.9	-
부천소사주상복합	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	6.0	3.0	3.0	28.6	19.0	-
영종하늘도시아파트	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	7.7	-	-	46.1	19.2	-
인천범양조합아파트	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9	10.6	-	-	63.6	26.5	-
청라국제도시오피스텔	23.2	23.2	12.7	13.6	3.7	8.6	7.7	7.7	72.8	27.9	7.7
와우2지구조합아파트	15.2	27.2	22.6	22.6	15.1	12.9	-	-	87.7	28.0	-
강릉송정동, 회산동아파트	13.1	17.5	17.7	17.7	11.8	10.1	-	-	66.1	22.0	-
청라호수공원한신더휴	17.2	34.3	51.5	42.5	41.2	31.4	34.3	34.3	145.4	141.2	56.5
부산일광한신더휴	7.3	43.6	49.9	38.3	45.4	69.7	46.2	46.2	139.1	207.6	115.4
양산물금한신더휴	7.3	7.8	4.4	9.0	13.5	15.1	13.8	13.8	28.6	56.1	53.0
밀양내이동한신더휴	5.2	5.5	6.2	12.3	12.9	8.5	20.8	9.7	29.2	52.0	16.0
세종2-4한신더휴	8.8	11.0	8.6	27.3	23.6	28.6	33.2	33.2	55.6	118.6	132.9
세종2-4한신더휴(상가)	2.0	3.0	5.0	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	22.2	48.4	30.3
세종1-5블록 주상복합	-	-	-	-	6.7	10.0	16.6	39.9	-	73.2	159.7
부산괴정2구역 정비사업	-	-	-	1.4	1.7	3.3	8.6	15.1	1.5	28.8	60.4
고성천진리한신더휴	-	-	0.8	2.9	6.1	7.8	7.8	7.8	3.7	29.5	31.2
검단AB6한신더휴	-	-	-	-	3.6	8.3	12.0	15.9	-	39.7	63.6
순천복성지구	-	-	-	-	-	0.2	8.3	8.5	-	17.0	59.5
대구육수동 공동주택	-	-	-	-	-	0.7	6.3	7.0	-	14.0	55.9
양주 삼송지구 공동주택	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94.0
여의도공작상가 오피스텔	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.5
여주신기동 공동주택	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32.0
이천장호원읍 공동주택	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18.7
검단신도시 민간임대리츠	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	47.7
양주옥정A17-2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	83.4

자료: 한신공영, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부 전망

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 8월 9일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
76.3%	23.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '한신공영'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.