

금호건설

002990

May 24, 2021

Buy

유지

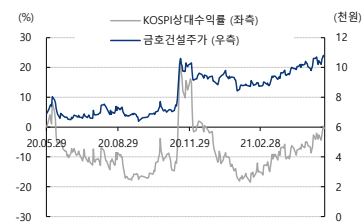
TP 15,000 원

상향

Company Data

현재가(05/21)	10,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	10,800 원
52 주 최저가(보통주)	6,380 원
KOSPI (05/21)	3,156.42p
KOSDAQ (05/21)	965.63p
자본금	1,846 억원
시가총액	4,025 억원
발행주식수(보통주)	3,663 만주
발행주식수(우선주)	29 만주
평균거래량(60 일)	36.3 만주
평균거래대금(60 일)	38 억원
외국인지분(보통주)	5.19%
주요주주	
금호고속 외 5 인	44.64%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.0	9.7	49.9
상대주가	7.5	-11.2	-5.1



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

공격적인 매수 필요

목표주가 15,000원으로 15.4% 상향. 실적 추정치 상향

금호건설에 대해 투자이견 ‘매수’ 유지. 목표주가는 13,000원 → 15,000원으로 15.4% 상향. 목표주가는 ‘21년 추정 PER 6.65배를 적용. PER 6.65배는 현재 건설업종 평균 주가배수임. 현재 정부 주도 진행중인 수도권 주택 공급에서 선도적인 위치를 차지하고 있고, 장기 성장의 열쇠로 볼 수 있는 3기 신도시 공급에서도 직접적인 수혜가 기대되는 바 업종 평균 수준의 주가 배수 적용은 무리 없다 판단. 동사는 ① 현재 주가 기준 충분한 저평가 영역(‘21년 PER 4.7배)에 들어와 있고, ② 풍부한 누적 수주 잔고(7.4조원)를 바탕으로 최소 3년 이상 매출액·영업이익 고속 성장이 가능하고 및 ③ 선도적인 공공부문 영업 실적을 바탕으로 2.4 공급대책 등 수도권 주택 공급 확대의 직접적인 수혜를 기대. 또한 ④ 장기적으로 아시아나항공 매각 완료시 보유지분 매각을 통해 현재 시가총액 수준의 현금 확보가 가능한 점, ⑤ 실적 성장을 바탕으로 지속적인 배당(전년 주당 500원) 증가가 가능한 점을 감안시, 현재 주가 수준에서는 공격적인 매수 필요.

1Q21 영업이익 223억원(YoY +34.2%), 주택 성장에 힘입은 이익 개선

1Q21 매출액 4,126억원(YoY +15.6%), 영업이익 223억원(YoY +34.2%), 주택 부문 신규 착공 현장 증가로 영업이익 대폭 개선. 토목(YoY -76.6%)은 일시적 매출 부진 및 고정비 증가 효과로 이익 급감. 건축(YoY +11.8%)은 신규 착공 지역 진행률 증가에 힘입어 소폭 이익 증가. 주택(YoY +75.3%)은 신규 착공 현장 증가 및 진행률 상승에 힘입어 매출액(YoY +72.5%) 급증 및 원가율 개선에 힘입어 이익 급증. 연간 가이던스(영업이익률 5.2%)를 상회하는 영업이익률(5.4%) 달성.

☞ ‘21년 매출액 20.4조원(YoY +11.8%), 영업이익 1,127억원(YoY +38.8%), 주택(YoY +29.4%)·건축(YoY +16.4%) 실적 호조에 힘입어 연간 가이던스 1,060억원 상회 전망. 3분기 검단 어울림 준공과 금년 늘어난 공공 자체 사업 분양(2,720세대) 증가로 주택 부문의 추가 수익 개선도 기대. 매수 추천.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	1,598	1,830	2,045	2,234	2,349
YoY(%)	16.1	14.5	11.8	9.3	5.1
영업이익(십억원)	55	81	113	125	147
OP 마진(%)	3.4	4.4	5.5	5.6	6.3
순이익(십억원)	12	26	82	93	113
EPS(원)	321	721	2,259	2,583	3,124
YoY(%)	흑전	124.7	213.5	14.3	21.0
PER(배)	35.9	12.6	4.7	4.1	3.4
PCR(배)	4.0	2.8	1.8	1.7	1.6
PBR(배)	1.1	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	8.5	4.3	2.6	1.6	0.8
ROE(%)	3.2	6.9	19.4	19.1	19.7

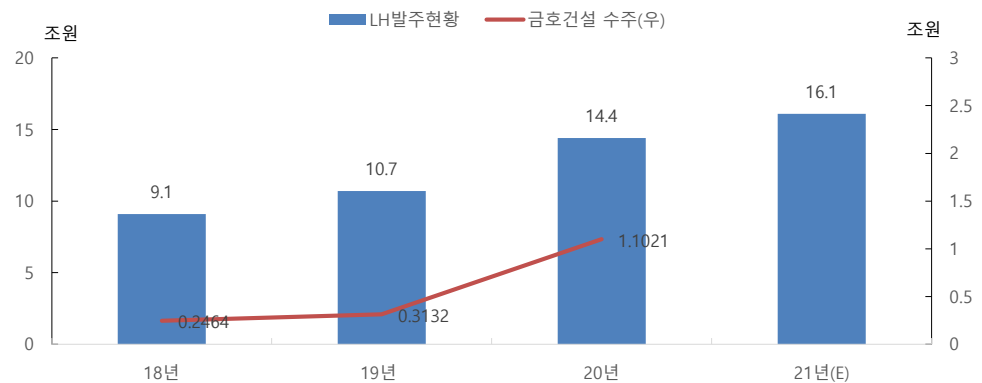
[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 억원)

매출액	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020	2021F
토 목	1,342	1,490	1,489	1,597	1,013	1,667	1,527	1,594	5,918	5,801
건 축	1,063	1,319	1,598	1,730	1,144	1,349	1,547	1,781	5,710	5,821
주 택	1,130	1,493	1,793	2,115	1,949	2,031	2,339	2,388	6,531	8,707
해 외	35	38	20	44	20	26	36	38	137	120
합 계	3,570	4,340	4,900	5,486	4,126	5,073	5,449	5,801	18,296	20,449
매출원가										
토 목	1,278	1,403	1,447	1,539	998	1,600	1,486	1,461	5,667	5,545
건 축	987	1,283	1,509	1,681	1,059	1,265	1,450	1,756	5,460	5,530
주 택	960	1,235	1,529	1,797	1,651	1,735	1,984	2,031	5,521	7,401
해 외	34	37	22	53	14	26	36	44	146	120
합 계	3,259	3,958	4,507	5,070	3,722	4,626	4,956	5,292	16,794	18,597
원가율										
토 목	95.2%	94.2%	97.2%	96.4%	98.5%	96.0%	97.3%	91.6%	95.8%	95.6%
건 축	92.9%	97.3%	94.4%	97.2%	92.6%	93.8%	93.7%	98.6%	95.6%	95.0%
주 택	85.0%	82.7%	85.3%	85.0%	84.7%	85.4%	84.8%	85.0%	84.5%	85.0%
해 외	97.1%	97.4%	110.0%	120.9%	70.0%	100.0%	100.0%	115.8%	106.7%	100.0%
합 계	91.3%	91.2%	92.0%	92.4%	90.2%	91.2%	91.0%	91.2%	91.8%	90.9%
매출총이익										
토 목	64	87	42	58	15	66	41	133	251	255
건 축	76	36	89	49	85	84	97	25	250	291
주 택	170	258	264	318	298	296	355	357	1,010	1,306
해 외	1	1	-2	-9	6	0	0	-6	-9	0
합 계	311	382	393	416	404	446	493	509	1,502	1,852
영업이익	166	182	238	225	223	276	313	315	812	1,127
순이익	112	110	44	-1	174	182	246	213	264	816

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] LH 발주 현황 / 금호건설 공공 수주 현황



자료: 교보증권 리서치센터

[금호산업 002990]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,598	1,830	2,045	2,234	2,349
매출원가	1,482	1,679	1,860	2,033	2,126
매출총이익	116	150	185	201	223
매출총이익률 (%)	7.2	8.2	9.1	9.0	9.5
판매비와관리비	60	69	73	76	76
영업이익	55	81	113	125	147
영업이익률 (%)	3.5	4.4	5.5	5.6	6.2
EBITDA	62	89	119	130	151
EBITDA Margin (%)	3.9	4.8	5.8	5.8	6.4
영업외손익	-43	-57	-11	-8	-6
관계기업손익	-38	-9	-9	-9	-9
금융수익	2	3	3	4	4
금융비용	-12	-19	-17	-15	-13
기타	4	-32	12	12	12
법인세비용차감전순이익	12	24	102	117	141
법인세비용	0	-2	20	23	28
계속사업순이익	12	26	82	93	113
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	12	26	82	93	113
당기순이익률 (%)	0.7	1.4	4.0	4.2	4.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	12	26	82	93	113
지배순이익률 (%)	0.7	1.4	4.0	4.2	4.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	2	8	8	8
포괄순이익	14	28	90	102	121
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	14	28	90	102	121

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	62	105	297	305	314
당기순이익	12	26	82	93	113
비현금항목의 가감	92	92	128	128	129
감가상각비	6	6	5	4	4
외환손익	0	1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	9	9	9
기타	85	85	114	114	117
자산부채의 증감	-39	-5	114	110	100
기타현금흐름	-2	-8	-26	-26	-29
투자활동 현금흐름	3	-8	-10	-10	-10
투자자산	-19	4	0	0	0
유형자산	-2	0	-1	-1	0
기타	24	-13	-9	-9	-10
재무활동 현금흐름	-29	-69	-77	-75	-74
단기차입금	28	-13	-13	-13	-13
사채	-5	-31	-31	-31	-31
장기차입금	-23	7	7	7	7
자본의 증가(감소)	0	0	-3	0	0
현금배당	-18	-18	-18	-19	-19
기타	-12	-14	-19	-19	-18
현금의 증감	36	28	91	57	58
기초 현금	42	78	106	196	254
기말 현금	78	106	196	254	312
NOPLAT	54	89	90	100	117
FCF	19	91	209	214	222

자료: 금호산업, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,014	782	814	862	921
현금및현금성자산	78	106	196	254	312
매출채권 및 기타채권	386	392	397	404	410
재고자산	118	165	165	165	165
기타유동자산	433	119	55	40	35
비유동자산	323	596	588	591	595
유형자산	39	36	32	28	24
관계기업투자금	32	23	23	23	23
기타금융자산	136	412	412	412	412
기타비유동자산	116	124	120	127	135
자산총계	1,337	1,377	1,402	1,453	1,517
유동부채	763	831	826	834	832
매입채무 및 기타채무	417	391	420	445	460
차입금	82	68	55	42	29
유동성채무	56	51	47	43	39
비유동부채	208	320	304	304	304
차입금	198	156	125	95	67
사채	38	31	39	46	54
기타비유동부채	27	17	-14	-45	-76
부채총계	132	108	100	94	89
부채총계	961	987	951	928	899
지배지분	376	390	451	525	618
자본금	182	185	182	182	182
자본잉여금	50	50	50	50	50
이익잉여금	202	204	268	342	435
기타자본변동	-10	-10	-10	-10	-10
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	376	390	451	525	618
총차입금	227	188	145	103	61

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	321	721	2,259	2,583	3,124
PER	35.9	12.6	4.7	4.1	3.4
BPS	10,364	10,569	12,413	14,445	17,015
PBR	1.1	0.9	0.9	0.7	0.6
EBITDAPS	1,708	2,410	3,274	3,581	4,161
EV/EBITDA	8.5	4.3	2.6	1.6	0.8
SPS	44,338	50,193	56,747	62,003	65,192
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	525	2,480	5,753	5,899	6,117
DPS	500	500	550	550	550

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	16.1	14.5	11.8	9.3	5.1
영업이익 증가율	31.3	46.4	38.8	10.7	17.5
순이익 증가율	흑전	125.5	208.7	14.3	20.9
수익성					
ROIC	36.5	62.4	-133.5	-82.3	-80.0
ROA	0.9	1.9	5.9	6.5	7.6
ROE	3.2	6.9	19.4	19.1	19.7
안정성					
부채비율	255.2	252.9	210.9	176.9	145.4
순차입금비율	17.0	13.7	10.4	7.1	4.0
이자보상배율	5.5	8.0	14.2	21.8	41.1

금호산업 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2019.08.27	매수	15,000	(16.23)	(4.33)					
2019.11.15	매수	15,000	(23.03)	(4.33)					
2020.02.15	매수	14,000	(48.38)	(34.43)					
2020.05.19	매수	10,000	(30.47)	(19.60)					
2020.08.19	매수	10,000	(22.17)	6.00					
2021.02.16	매수	13,000	(25.66)	(16.92)					
2021.05.24	매수	15,000							

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_2021.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.1	3.3	1.6	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 투자가 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

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