2021년 5월 20일

금호건설 (002990)

기업이슈 브리프 | 건설/건자재

Buy (maintain)

목표주가	14,500 원
현재주가	10,550 원
시가총액	3,865 억원
KOSPI (5/18)	3,173.05 pt

실적과 밸류에이션의 콜라보

Analyst 김세련 _ 02 3779 8634 _ sally.kim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	27.42 억원
외국인 지분율	5.2%
절대수익률 (YTD)	16.2%
상대수익률 (YTD)	5.8%
배당수익률 (21E)	4.7%

재무데이터

(억원)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	1,598	1,830	2,046	2,262
영업이익	55	81	110	143
순이익	12	26	74	102
ROE (%)	3.5	7.2	17.0	19.6
PER (x)	35.7	12.5	5.2	3.8
PBR (x)	1.2	0.9	0.8	0.7

자료: 금호건설, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price

연간 영업이익 +35.1% YoY 성장 전망, PER은 5X

-금호건설의 1분기 실적은 고마진 사업부인 주택 매출이 72.5% YoY 성장하면서 영업이익 +32.4% YoY, 컨센서스 대비 +33.8%로 어닝 서프라이즈를 기록함. 1분기까지 신규수주가 3,822억원으로 연간 가이던스 2.5조원 대비해서는 아직 낮은 수준이나 이는 LH 사태 이후로 공공발주가 다소 둔화되면서 기존 발주 일정이 지연된 부분도 영향이 있음. 분기 수주가 1조원을 넘은 적도 있기 때문에, 입찰 스케줄에 따라 연간 수주 목표치 달성에는 크게 무리가 없을 것으로 판단함. 현재 착공 현장 확대에 따라 매출 성장이 빠르게 나타나고 있는데, 신규 인력 채용도 활발히 진행하고 있어 성장의 Capa가 늘고 있다는 점 역시 긍정적

-워크아웃 이전 최대 매출액이 2.4조원이었으나, 지금 기조대로라면 2023년 충분히 달성 가능한 수준으로 보임. 과거 공격적으로 진행하지 못했던 자체사업도 확대되고 있기 때문에 주택 마진 업사이드는 더욱 열려있다고 판단함. 내년도 분양 수준을 예단하기 이른 시점이나, 올해 7,800세대 분양이 큰 폭으로 감소하지는 않을 것으로 기대하고 있음

-고성장세와 높은 배당기조에도 불구, 아시아나항공 리스크로 PER은 여전히 5X 수준(건설 업종 PER은 8X)

아시아나항공 디스카운트를 멈춰야하는 이유

-금호건설의 아시아나항공 보유 지분은 33.5%이나, 3자배정 유상증자 이후의 지분율은 11.1%로 감소하게 됨. 대한항공-아시아나항공의 합병을 위해서 현재 해외 법인의 기업결합심사가 진행중이나, 코로나19로 인해 속도가 더딘 상황임. 합병이 마무리가 된다고 하더라도 아시아나항공의 금호건설 보유지분 담보부 차입이 있기 때문에, 상환/차환을 통한 담보 설정 해지가 되어야 실질적으로 매각 논의가 가능할 것으로 보임

-즉, 아시아나항공 지분의 향방이 결정되기 위해서는 장기간의 시간이 소요될 것으로 보이며, 6/30 대한항공이 아시아나항공에 대한 유상증자 대금 납입을 앞둔 만큼 금호건설의 아시아나항공 디스카운트가 더는 적절하지 않다고 판단하고 있음

금호건설 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.07.22	신규	김세련									
2019.07.22	Buy	18,000	-20.3		-30.3						
2019.11.11	Buy	19,500	-31.5		-41.1						
2019.12.16	Buy	17,000	-29.4		-39.0						
2020.02.20	Buy	14,000	-35.2		-49.3						
2020.05.18	Buy	10,000	-19.6		-30.4						
2020.08.18	Buy	8,000	32.5		3.24						
2021.02.23	Buy	11,000	-2.7		-12.2						
2021.05.17	Buy	14,500									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)