



기업분석 | 건설/건자재

Analyst

김세련

02 3779 8634

sally.kim@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	15,000 원
현재주가	10,600 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(2/10)	2,771.93 pt
시가총액	3,883 억원
발행주식수	36,634 천주
52 주 최고가 / 최저가	14,100 / 8,730 원
90 일 일평균거래대금	12.08 억원
외국인 지분율	6.7%
배당수익률(22.12E)	4.8%
BPS(22.12E)	16,977 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -8.2%
	6 개월 1.4%
	12 개월 31.1%

주주구성	금호고속(외 7 인)	47.9%
	자사주(외 1 인)	2.9%
	금호산업우리스주(외 1 인)	0.7%

Stock Price



금호건설 (002990)

영업 현황 업데이트

분양 실적 호조 지속, 성장의 근거 마련

금호건설의 2021년 신규수주는 총 2.6조원을 기록했으며, 2022년 가이드스는 2.8조원 (건축 7,700억원, 주택 1.3조원 등)을 제시하였다. 공공건축 발주 증가 및 자체사업 확대에 따라 2022년 역시 안정적 성장세가 지속될 전망이다. 수주잔고 턴오버는 3.5년치를 보유하고 있다. 주택 수주잔고 4.8조원 중 자체사업은 1.0조원으로, 향후 자체주택 매출 기여도 증가에 따라 마진을 추가 개선의 여지도 있어 보인다. 분양은 2021년 6,632세대를 기록하며 전년 대비 59.0% 증가하며 실적 성장의 기반을 마련했으며, 2022년 분양 목표는 8,054세대로 2021년 대비 21.4% 증가하는 것으로 제시했다. 이 중 자체는 1,600여세대로 지역은 세종, 대전, 화성동탄, 검단 등이다. 4분기 일회성 요인으로 전 사업부 마진 레벨 다소 감소했으나, 2022년 매출 볼륨 성장에 따라 경장적 수준의 마진 회복은 가능할 것이다.

좋을 일만 남았다

금호건설은 사실상 순현금 상태인만큼 연 배당 작년 이상의 수준 지급 스탠스에 변화는 없다. 전년과 동일한 DPS 지급 가정해도 현 주가 수준에서 배당수익률 4.8%이며, 10% DPS 상승시 배당수익률 5.2%로 우량 배당주로서 매력력이 부각되는 시점이다. 뿐만아니라 only 배당 only 볼륨성장이었다면 이제는 성장을 위한 CAPEX와 마진을 개선까지 기대할 수 있는 종목이라는 측면에서 긍정적으로 판단한다. 아시아나항공 보유 지분에 대해 장부가 4,500억원으로 계상 중이며, 인수합병 마무리 이후 보유 지분 엑신했을 경우 자체사업 등의 CAPEX를 위한 재원도 마련된다는 점에서 긍정적으로 판단된다. 다만, 최근 업종 전반의 멀티플 감소를 고려하여 목표주가는 기존 18,000원에서 15,000원으로 하향 조정했다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021P	2022E	2023E	2024E
매출액	1,830	2,065	2,126	2,217	2,406
영업이익	81	112	127	145	161
세전계속사업손익	24	108	120	139	157
순이익	26	148	93	107	121
EPS (원)	727	4,085	2,553	2,950	3,323
증감률 (%)	125.5	461.6	-37.5	15.6	12.7
PER (x)	12.5	2.6	4.1	3.6	3.2
PBR (x)	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	3.3	3.2	2.6	2.0	1.5
영업이익률 (%)	4.4	5.4	6.0	6.5	6.7
EBITDA 마진 (%)	4.6	5.6	6.1	6.7	6.9
ROE (%)	7.2	31.5	15.7	15.9	15.7
부채비율 (%)	252.9	182.3	169.6	155.9	147.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 금호건설, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 금호건설 목표주가 재산정

	2020	2021P	2022E	2023E
EPS (원)	727	4,085	2,553	2,950
EPS Growth (%)	125.5	461.6	-37.5	15.6
PER (X)	12.5	2.6	4.1	3.6
Target EPS (원)	2,619 12M Forward EPS			
Target PER (X)	5.6 건설주 평균 PER 7X에서 20% 할인			
목표주가 (원)	15,000			
현재주가 (원, 2/10)	10,600			
Upside (%)	41.5			
기존목표주가	18,000			
변동률 (%)	-16.7			

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 금호건설 4Q21 Review

(단위: 십억원)	4Q21P	4Q20	YoY (% , %p)	3Q21	QoQ (% , %p)	컨센서스	Gap (% , %p)
매출액	593.2	548.6	8.1	528.3	12.3	569.1	4.2
영업이익	19.9	22.5	-11.8	34.3	-42.1	35.9	-44.7
영업이익률 (%)	3.3	4.1	-0.8	6.5	-3.1	6.3	-3.0
순이익	39.2	-0.1	흑전	39.2	0.1	28.2	38.8
순이익률 (%)	6.6	-0.0	6.6	7.4	-0.8	5.0	1.6

자료: 금호건설, FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 금호건설 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2021P	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	2,065	2,126	2,217	413	531	528	593	432	511	566	617
토목	557	537	531	101	163	136	157	108	134	138	156
건축	553	557	520	114	128	141	169	112	129	149	167
주택	947	1,033	1,165	195	235	252	266	211	248	279	294
Sales Growth (YoY %)	12.9	2.9	4.3	15.6	22.3	7.8	8.1	4.6	-3.8	7.2	4.0
토목	-6.0	-3.6	-1.0	-24.5	9.1	-8.8	-1.8	6.9	-17.7	1.9	-0.5
건축	-3.2	0.7	-6.5	7.6	-3.0	-11.8	-2.1	-1.9	0.6	5.6	-1.5
주택	45.0	9.0	12.8	72.5	57.1	40.3	25.9	8.3	6.0	10.9	10.5
Sales Growth (QoQ %)				-24.8	28.7	-0.5	12.3	-27.2	18.4	10.8	9.0
토목				-36.6	60.5	-16.5	15.5	-30.9	23.6	3.3	12.8
건축				-33.9	11.8	10.2	20.1	-33.7	14.7	15.7	12.0
주택				-7.8	20.3	7.2	5.9	-20.7	17.7	12.2	5.5
매출총이익률 (%)	9.3	10.0	10.4	9.8	10.3	10.3	7.1	9.8	9.9	10.3	9.9
토목	2.1	3.0	3.4	1.5	2.7	2.7	1.2	3.0	3.2	2.6	3.1
건축	5.4	5.4	5.6	7.4	5.9	6.1	3.1	5.4	4.9	6.4	5.1
주택	15.8	16.0	15.8	15.3	17.7	16.7	13.5	15.6	16.2	16.1	16.2
영업이익	112	127	145	22	35	34	20	24	30	38	35
영업이익률 (%)	5.4	6.0	6.5	5.4	6.6	6.5	3.3	5.5	5.8	6.8	5.7
(YoY %)	37.4	13.8	14.1	34.2	92.6	43.9	-11.8	6.1	-15.6	11.9	78.2
순이익	148	93	107	17	53	39	39	17	22	28	26
순이익률 (%)	7.2	4.4	4.8	4.2	9.9	7.4	6.6	3.9	4.2	5.0	4.2
(YoY %)	461.6	-37.5	15.6	55.1	379.9	800.0	흑전	-2.7	-59.1	-27.8	-33.8

자료: 금호건설, 이베스트투자증권 리서치센터

금호건설 (002990)

재무상태표

(십억원)	2020	2021P	2022E	2023E	2024E
유동자산	782	828	864	932	1,038
현금 및 현금성자산	106	58	75	98	137
매출채권 및 기타채권	392	566	582	607	659
재고자산	165	119	140	160	172
기타유동자산	119	86	66	67	70
비유동자산	596	783	857	937	1,018
관계기업투자등	548	769	844	925	1,006
유형자산	36	1	0	0	-1
무형자산	12	12	12	12	12
자산총계	1,377	1,611	1,721	1,870	2,056
유동부채	831	797	840	893	973
매입채무 및 기타채무	391	437	446	463	502
단기금융부채	68	4	3	2	1
기타유동부채	372	357	391	429	470
비유동부채	156	243	243	246	251
장기금융부채	21	22	23	24	26
기타비유동부채	135	221	220	221	226
부채총계	987	1,040	1,082	1,139	1,225
지배주주지분	388	554	629	718	821
자본금	185	182	182	182	182
자본잉여금	50	50	50	50	50
이익잉여금	204	335	409	498	601
비지배주주지분(연결)	3	16	9	13	11
자본총계	390	571	638	731	832

현금흐름표

(십억원)	2020	2021P	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	105	226	172	179	194
당기순이익(손실)	26	148	93	107	121
비현금수익비용가감	84	46	52	42	42
유형자산감가상각비	6	6	0	0	0
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	77	39	50	41	41
영업활동 자산부채변동	-5	31	28	30	31
매출채권 감소(증가)	-15	-174	-17	-25	-52
재고자산 감소(증가)	-93	47	-22	-19	-12
매입채무 증가(감소)	-11	45	9	17	39
기타자산, 부채변동	114	114	57	57	57
투자활동 현금	-8	-17	-17	-17	-17
유형자산처분(취득)	-6	-112	-2	-2	-2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타투자활동	-2	95	-15	-15	-15
재무활동 현금	-69	-256	-138	-138	-138
차입금의 증가(감소)	44	-125	-10	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	-3	0	0	0
배당금의 지급	18	-18	-18	-18	-18
기타재무활동	-131	-110	-110	-110	-110
현금의 증가	28	-48	17	23	39
기초현금	78	106	58	75	98
기말현금	106	58	75	98	137

자료: 금호건설, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021P	2022E	2023E	2024E
매출액	1,830	2,065	2,126	2,217	2,406
매출원가	1,679	1,874	1,914	1,986	2,154
매출총이익	150	192	212	230	252
판매비 및 관리비	69	80	85	85	91
영업이익	81	112	127	145	161
(EBITDA)	84	115	130	149	165
금융손익	-17	-8	-7	-5	-3
이자비용	10	8	7	5	3
관계기업등 투자손익	0	11	0	9	9
기타영업외손익	-40	-6	0	-10	-10
세전계속사업이익	24	108	120	139	157
계속사업법인세비용	-2	-40	28	32	36
계속사업이익	26	148	93	107	121
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	148	93	107	121
지배주주	26	148	93	107	121
총포괄이익	28	147	91	106	119
매출총이익률 (%)	8.2	9.3	10.0	10.4	10.5
영업이익률 (%)	4.4	5.4	6.0	6.5	6.7
EBITDA마진률 (%)	4.6	5.6	6.1	6.7	6.9
당기순이익률 (%)	1.4	7.2	4.4	4.8	5.0
ROA (%)	1.9	9.9	5.6	6.0	6.2
ROE (%)	7.2	31.5	15.7	15.9	15.7
ROIC (%)	24.2	27.5	16.9	17.6	18.1

주요 투자지표

	2020	2021P	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	12.5	2.6	4.1	3.6	3.2
P/B	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.3	3.2	2.6	2.0	1.5
P/CF	3.0	1.9	2.6	2.5	2.3
배당수익률 (%)	5.5	4.8	4.8	4.8	4.8
성장성 (%)					
매출액	14.5	12.9	2.9	4.3	8.6
영업이익	46.4	37.4	13.8	14.1	10.9
세전이익	98.9	348.9	11.5	15.6	12.7
당기순이익	125.5	461.6	-37.5	15.6	12.7
EPS	125.5	461.6	-37.5	15.6	12.7
안정성 (%)					
부채비율	252.9	182.3	169.6	155.9	147.3
유동비율	94.0	103.9	102.9	104.4	106.7
순차입금/자기자본(x)	-13.7	-2.7	-6.7	-10.4	-15.0
영업이익/금융비용(x)	8.0	13.3	19.2	29.9	52.4
총차입금 (십억원)	52	42	32	22	12
순차입금 (십억원)	-53	-15	-42	-76	-125
주당지표(원)					
EPS	727	4,085	2,553	2,950	3,323
BPS	10,339	14,920	16,977	19,423	22,247
CFPS	3,069	5,400	4,003	4,144	4,522
DPS	500	500	500	500	500

금호건설 목표주가 추이			투자이견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	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	-2.8		-14.8						
			2021.07.13	Buy	18,000	-23.9		-33.4						
			2022.02.11	Buy	15,000									

Compliance Notice

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

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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경 투자이견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 총목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)