



기업분석 | 건설/건자재

Analyst

김세련

02 3779 8634

sally.kim@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	13,000 원
현재주가	8,970 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(8/12)	2,527.94 pt
시가총액	3,315 억원
발행주식수	36,954 천주
52 주 최고가 / 최저가	13,300 / 7,640 원
90 일 일평균거래대금	8.03 억원
외국인 지분율	5.3%
배당수익률(22.12E)	8.9%
BPS(22.12E)	17,058 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 3.5%
	6개월 -5.8%
	12개월 -4.4%
주주구성	금호고속(외 7인) 47.5%
	자사주(외 1인) 2.9%

Stock Price

금호건설 (002990)

2Q22 Review: 배당수익률 9%

건자재 가격 상승에 따른 예정원가 추가 조정

금호건설의 2Q22 매출액은 5,491억원으로 전년동기와 유사한 수준을 기록, 당사 추정치 대비 7.9% 상회했다. 반면 영업이익은 207억원으로 전년동기대비 41.1% 감소, 당사 추정치 265억원 대비 21.9% 하회하는 실적을 기록했다. 매출액이 기대보다 높았던 이유는 지난 1분기 중대재해 처벌법 시행으로 인해 미뤄진 공사가 2분기 가동이 증가하면서 공사 진행률이 증가한데 기인한다. 반면 영업이익은 2분기까지 이어진 건자재 가격 상승 및 레미콘 파업 등의 여파로 지난 1분기 예정원가조정에 이은 추가 원가 조정이 나타나면서 기대치를 하회하는 아쉬운 실적을 기록했다. 시멘트 가격의 추가 상승이 감지되나, 철근 가격의 추세적 감소로 추가 원가 상승 가능성은 제한적으로 판단한다. 연간 분양 목표는 일부 세대의 인허가 지연에 따른 지연으로 인해 당초 8,000세대에서 6,700세대로 지난해와 유사한 수준으로 눈높이가 낮아졌다. 4분기에만 4,800세대의 분양이 집중되어 있어, 분양 성과를 확인할 필요가 있다.

배당수익률 9%, 3기 신도시 LH 발주시 수혜

금호건설의 주가가 저점을 다지고 고개를 들고 있으나, 여전히 현 주가에서 배당수익률은 9%로 매력적인 수준이다. 250만호+알파 공급 정책 발표를 앞두고 있는데, 과거 LH향 주주 레코드가 높은 금호건설은 향후 3기 신도시에서 LH 발주가 확대될 경우 수혜 종목으로 꼽을 수 있겠다. 다만, 정책 골자가 공공보다는 민간 주도, 기존 1기 신도시 과밀 개발 확대일 경우는 금호건설 보다는 브랜드 파워가 높은 대형 건설사가 수혜가 된다. 물론 정책 방향성은 민간에 집중될 확률이 높겠지만, 임기 내 250만호 공급을 위해서는 재개발/재건축 뿐만 아니라 신규 택지 개발이 필수적으로 필요할 것으로 판단된다. LH 발주 확대를 기다려본다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,830	2,065	2,090	2,220	2,419
영업이익	81	112	78	114	131
세전계속사업손익	24	108	71	107	124
순이익	26	148	41	82	95
EPS (원)	727	4,077	1,121	2,230	2,582
증감률 (%)	125.5	460.6	-72.5	99.0	15.8
PER (x)	12.5	2.8	7.9	4.0	3.4
PBR (x)	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	3.3	2.8	2.8	1.9	1.6
영업이익률 (%)	4.4	5.4	3.7	5.1	5.4
EBITDA 마진 (%)	4.6	5.6	3.9	5.3	5.6
ROE (%)	7.2	28.6	6.5	12.5	13.3
부채비율 (%)	252.9	165.9	178.4	165.4	155.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 금호건설, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 금호건설 2Q22 Review

(단위: 십억원)	2Q22	2Q21	YoY (% , %p)	1Q22	QoQ (% , %p)	당사 추정치	Gap (% , %p)
매출액	549.1	531.0	3.4	412.1	33.2	509.0	7.9
영업이익	20.7	35.1	-41.1	14.9	38.5	26.5	-21.9
영업이익률 (%)	3.8	6.6	-2.8	3.6	0.1	5.2	-1.4
순이익	16.5	52.6	-68.6	5.7	189.0	16.3	1.3
순이익률 (%)	3.0	9.9	-6.9	1.4	1.6	3.2	-0.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 금호건설, FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 금호건설 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E
매출액	2,065	2,090	2,220	413	531	528	593	412	549	541	587
토목	557	455	508	101	163	136	157	114	105	117	119
건축	553	548	517	114	128	141	169	109	128	147	164
주택	947	1,063	1,146	195	235	252	266	186	314	271	291
해외	9	24	49	2	6	0	1	4	2	7	12
Sales Growth (YoY %)	12.9	1.2	6.3	15.6	22.3	7.8	8.1	-0.1	3.4	2.5	-1.1
토목	-6.0	-18.3	11.8	-24.5	9.1	-8.8	-1.8	12.0	-35.7	-13.7	-23.8
건축	-3.2	-0.8	-5.7	7.6	-3.0	-11.8	-2.1	-4.5	0.2	4.0	-3.0
주택	45.0	12.2	7.8	72.5	57.1	40.3	25.9	-4.6	34.0	7.7	9.5
Sales Growth (QoQ %)				-24.8	28.7	-0.5	12.3	-30.5	33.2	-1.4	8.4
토목				-36.6	60.5	-16.5	15.5	-27.6	-7.8	12.1	1.8
건축				-33.9	11.8	10.2	20.1	-35.4	17.2	14.5	12.0
주택				-7.8	20.3	7.2	5.9	-30.2	69.0	-13.8	7.6
매출총이익률 (%)	9.3	7.7	9.1	9.8	10.3	10.3	7.1	8.2	7.4	7.3	8.1
토목	2.1	2.0	3.0	1.5	2.7	2.7	1.2	2.1	1.6	2.0	2.2
건축	5.4	4.3	5.2	7.4	5.9	6.1	3.1	3.8	3.6	4.4	5.1
주택	15.8	12.1	13.7	15.3	17.7	16.7	13.5	14.6	11.0	11.4	12.5
해외	12.5	1.0	5.0	30.0	20.0	0.0	-87.5	0.0	0.0	0.2	2.0
영업이익	112	78	114	22	35	34	20	15	21	19	23
영업이익률 (%)	5.4	3.7	5.1	5.4	6.6	6.5	3.3	3.6	3.8	3.6	4.0
(YoY %)	37.4	-29.8	45.4	34.2	92.6	43.9	-11.8	-33.1	-41.1	-43.7	17.7
순이익	148	41	82	17	53	39	39	6	12	12	11
순이익률 (%)	7.2	2.0	3.7	4.2	9.9	7.4	6.6	1.4	2.2	2.3	1.9
(YoY %)	460.6	-72.1	99.0	55.1	379.9	800.0	흑전	-67.3	-76.8	-68.6	-71.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 금호건설, 이베스트투자증권 리서치센터

금호건설 (002990)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	782	989	978	996	1,041
현금 및 현금성자산	106	216	204	197	196
매출채권 및 기타채권	392	366	366	377	398
재고자산	165	276	273	284	303
기타유동자산	119	131	134	137	144
비유동자산	596	747	788	829	886
관계기업투자등	548	701	742	784	840
유형자산	36	34	34	34	34
무형자산	12	12	12	12	12
자산총계	1,377	1,736	1,766	1,826	1,927
유동부채	831	870	866	875	913
매입채무 및 기타채무	641	739	745	758	799
단기금융부채	68	31	37	33	30
기타유동부채	122	99	84	83	83
비유동부채	156	213	266	263	260
장기금융부채	21	20	21	23	24
기타비유동부채	135	193	245	241	236
부채총계	987	1,083	1,132	1,138	1,173
지배주주지분	388	648	630	683	750
자본금	185	185	185	185	185
자본잉여금	50	54	54	54	54
이익잉여금	204	334	346	399	465
비지배주주지분(연결)	3	4	5	4	5
자본총계	390	653	634	688	754

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	105	181	108	132	157
당기순이익(손실)	26	148	41	82	95
비현금수익비용가감	84	27	25	25	25
유형자산감가상각비	6	7	7	7	7
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	77	19	17	17	18
영업활동 자산부채변동	-5	6	42	25	36
매출채권 감소(증가)	-15	27	0	-11	-20
재고자산 감소(증가)	-93	-86	2	-11	-19
매입채무 증가(감소)	-11	-3	6	13	42
기타자산, 부채변동	114	68	34	34	34
투자활동 현금	-8	-31	-14	-14	-14
유형자산처분(취득)	-6	-7	-11	-5	-5
무형자산 감소(증가)	0	3	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	-7	-7	-7
기타투자활동	-2	-27	3	-3	-3
재무활동 현금	-69	-41	-106	-126	-144
차입금의 증가(감소)	44	27	-53	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-18	-18	-30	-30	-30
기타재무활동	-95	-50	-23	-86	-104
현금의 증가	28	110	-12	-7	-1
기초현금	78	106	216	204	197
기말현금	106	216	204	197	196

주: IFRS 연결 기준

자료: 금호건설, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,830	2,065	2,090	2,220	2,419
매출원가	1,679	1,873	1,928	2,019	2,194
매출총이익	150	192	162	202	225
판매비 및 관리비	69	80	84	88	94
영업이익	81	112	78	114	131
(EBITDA)	84	115	82	118	136
금융손익	-17	-11	-11	-11	-11
이자비용	10	7	9	8	7
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-40	7	4	4	4
세전계속사업이익	24	108	71	107	124
계속사업법인세비용	-2	-40	30	25	28
계속사업이익	26	148	41	82	95
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	148	41	82	95
지배주주	26	148	41	82	95
총포괄이익	28	277	97	139	152
매출총이익률 (%)	8.2	9.3	7.7	9.1	9.3
영업이익률 (%)	4.4	5.4	3.7	5.1	5.4
EBITDA마진률 (%)	4.6	5.6	3.9	5.3	5.6
당기순이익률 (%)	1.4	7.2	2.0	3.7	3.9
ROA (%)	1.9	9.5	2.4	4.6	5.1
ROE (%)	7.2	28.6	6.5	12.5	13.3
ROIC (%)	24.2	24.3	8.5	14.6	15.4

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	12.5	2.8	7.9	4.0	3.4
P/B	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.3	2.8	2.8	1.9	1.6
P/CF	3.0	2.4	4.9	3.0	2.7
배당수익률 (%)	5.5	6.9	9.0	9.0	9.0
성장성 (%)					
매출액	14.5	12.9	1.2	6.3	8.9
영업이익	46.4	37.4	-29.8	45.4	14.8
세전이익	98.9	347.4	-33.7	49.9	15.8
당기순이익	125.5	460.6	-72.1	99.0	15.8
EPS	125.5	460.6	-72.5	99.0	15.8
안정성 (%)					
부채비율	252.9	165.9	178.4	165.4	155.5
유동비율	94.0	113.7	113.0	113.9	114.1
순차입금/자기자본(x)	-13.7	-15.3	-15.5	-14.8	-14.7
영업이익/금융비용(x)	8.0	16.1	8.6	13.7	17.5
총차입금 (십억원)	52	116	106	96	86
순차입금 (십억원)	-53	-100	-99	-102	-111
주당지표(원)					
EPS	727	4,077	1,121	2,230	2,582
BPS	10,339	17,524	16,735	18,183	19,978
CFPS	3,069	4,867	1,802	2,930	3,294
DPS	500	800	800	800	800

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
20,000			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	-21.7		-28.8						
			2022.05.16	Buy	13,000									

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 리서치본부의 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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.0% 9.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2022. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 총목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)