



금강공업 (014280)

상반기보다 하반기, 올해보다 내년이 좋다

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

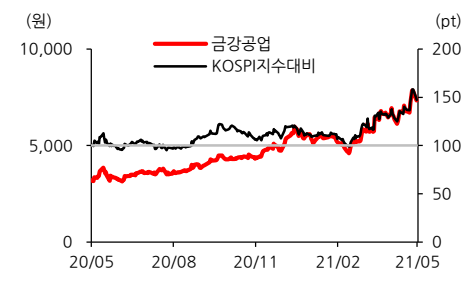
현재 주가(5/25)	7,330원
상승여력	-
시가총액	2,139억원
발행주식수	29,175천주
52 주 최고가 / 최저가	7,850 / 3,135원
90 일 일평균 거래대금	22.28억원
외국인 지분율	2.5%
주주 구성	
안영순 (외 7 인)	38.7%
자사주 (외 1 인)	8.6%
전장열 (외 1 인)	2.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.6	41.2	69.5	130.1
상대수익률(KOSPI)	14.1	38.9	47.6	71.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	613	568	550	502
영업이익	46	25	3	-1
EBITDA	120	86	69	57
지배주주순이익	24	14	-9	-2
EPS	983	595	-369	-60
순차입금	221	259	260	237
PER	5.8	6.9	-	-
PBR	0.5	0.4	0.4	0.5
EV/EBITDA	3.0	4.2	5.2	6.7
배당수익률	1.7	2.4	2.1	-
ROE	9.0	5.2	-3.2	-0.6

주가 추이



하반기부터 실적 턴어라운드가 본격화될 것으로 기대되는 전자재 업체입니다.

국내 알루미늄품 M/S 2위 업체

금강공업은 품목시스템에 강점을 지닌 강관 및 건설용 가설자재 업체이다. 주요 사업부문은 ①강관(흑관, 백관 등), ②판넬(알루미늄품, 강품 등), ③가설재(조선용 발판, 클램프 등), ④사료(가축용 배합사료 등>고려산업), ⑤선박엔진(선박용 엔진밸브 등>케이에스피), ⑥기타(모둘러 건축 등)로 분류된다. 지난해 사업 부문별 매출액 비중은 강관 19%, 판넬 30%, 가설재 4%, 사료 36%, 선박엔진 7%, 기타 2%이다.

하반기부터 판넬 부문 실적 턴어라운드 본격화

2H21부터 Cash cow인 판넬 부문의 실적 턴어라운드 본격화가 전망된다. 이는 ①물량↑: 주거용 건축 착공면적 증가 지속(건축 수주, 분양 계획 고려)에 따른 알루미늄품 수요 확대, ②단가↑: 업황 회복과 가격 경쟁 강도 완화(업체 구조조정), ③비용↓: 판넬 부문 감가상각비 감소 등 때문이다. 또한 판넬 수출도 주요 수출국(동남아, 인도 등)의 정부주도 경제활성화 정책(주택 공급)을 고려 시 점차 회복될 것으로 보인다.

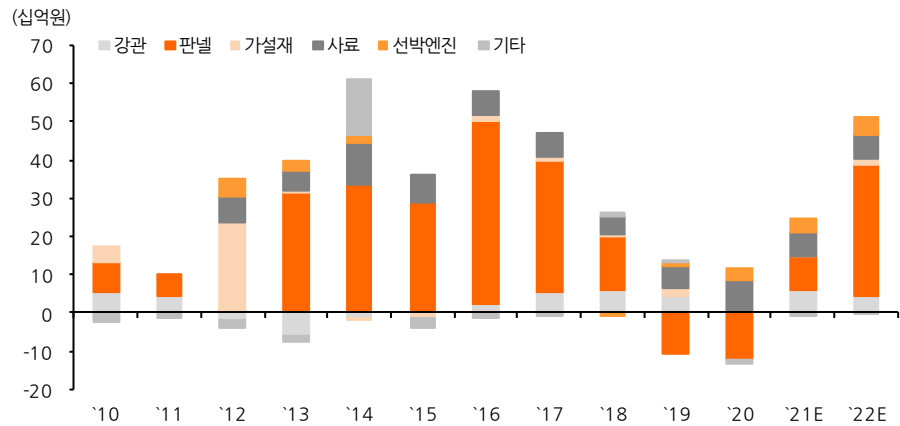
올해보다 내년이 더 좋다

올해 연결 실적은 매출액 5,801억원(+16% yoy), 영업이익 239억원(흑전)을 예상한다. ①주택 공급 증가>판넬 부문, ②전방산업 회복 및 판가 상승>강관 부문 등이 실적 턴어라운드의 주요 요인이다. 내년에도 ①21년 분양 물량 증가(알루미늄품 Q, P 개선 지속), ②조선 업황 개선(가설재-선박엔진 실적 증가) 등으로 실적 개선세가 확대될 수 있어 과거 업황 호조 수준의 이익 레벨 회복이 기대된다.

주가 우상향 흐름 기대

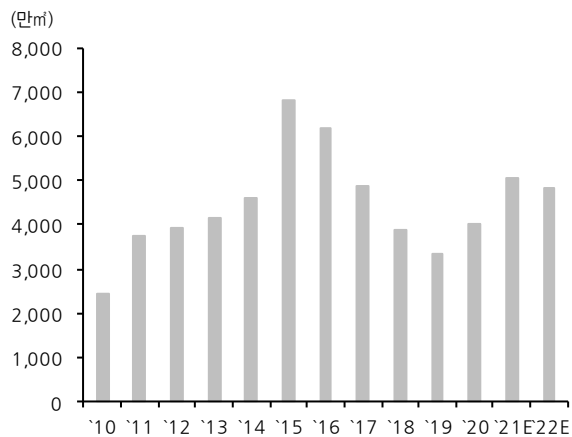
동사 주가의 우상향 흐름이 기대된다. ①전자재 업체들에 대한 시장 관심 제고 가능성(주요 건설지표 개선, 정부 주택 공급 확대 정책 등에 따른 전자재 업황 개선 가시성 증대), ②판넬 부문 실적 턴어라운드 본격화와 전방 업황 개선에 따른 타 부문 실적 정상화(올해 5년 만에 증익 전환 후 내년 과거 업황 호조 시기의 이익 레벨 회복 기대) 등을 고려 시 기업가치 재평가 여지가 있기 때문이다.

[그림1] 사업 부문별 영업이익 추이와 전망



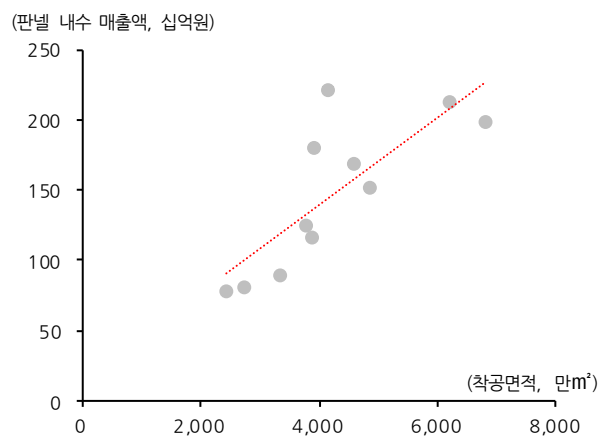
자료: 금강공업, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 주거용 건축 착공면적 추이와 전망



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

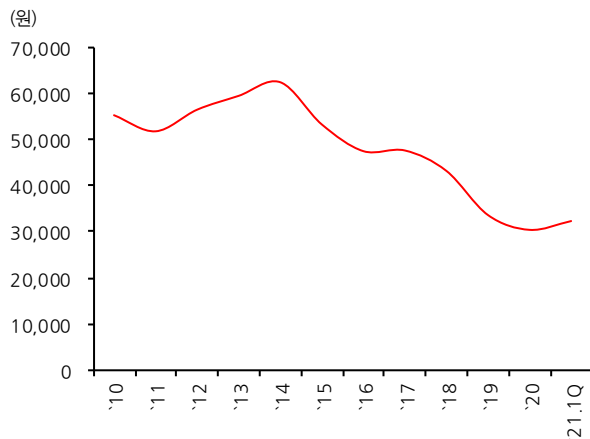
[그림3] 주거용 건축 착공면적과 판넬 내수 매출액 관계



주: 주거용 건축 착공면적은 1년 Lagging

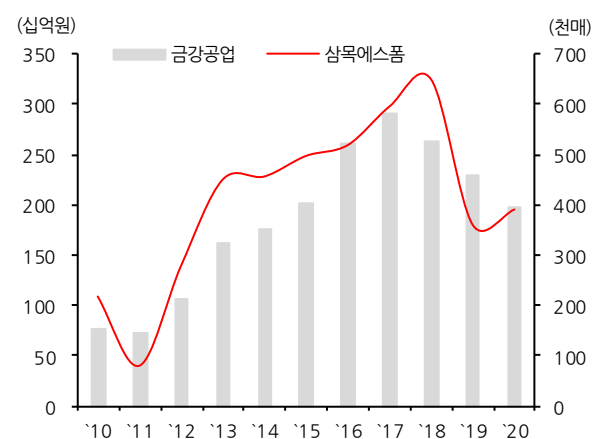
자료: 통계청, 금강공업, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 알루미늄품 임대단가 추이



자료: 금강공업, 한화투자증권 리서치센터

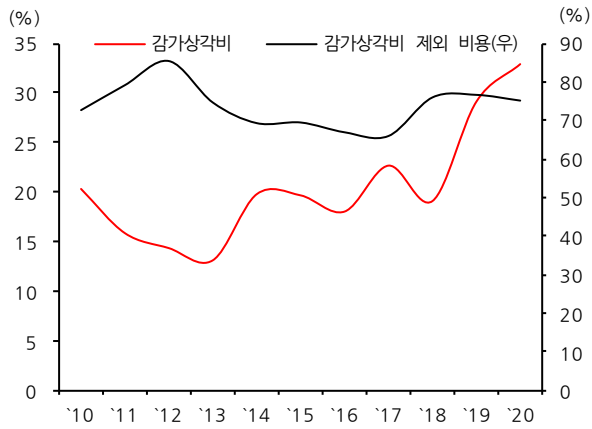
[그림5] 금강공업과 삼목에스프 생산능력



주: 사업보고서 생산능력 기준, 금강공업 금액, 삼목에스프 수량

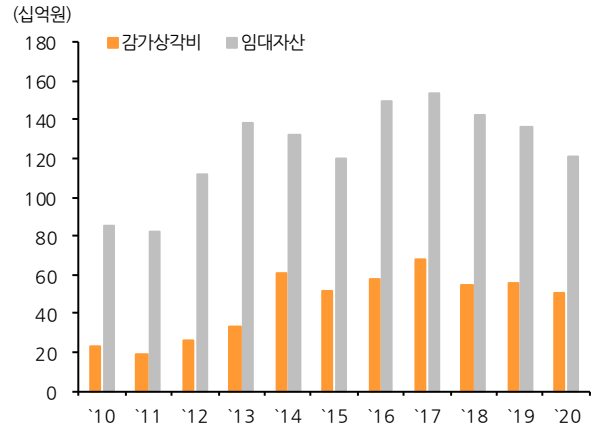
자료: Dart, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 판넬 부문 매출액 대비 비용 비율 추이



자료: 금강공업, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 판넬 부문 감가상각비와 임대자산 추이



자료: 금강공업, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 금강공업 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	566.0	603.2	613.2	567.9	549.7	501.9	579.4
강관	97.9	88.9	124.8	108.0	110.8	94.1	118.6
판넬	263.5	318.6	301.6	285.8	192.7	152.7	193.9
가설재	12.7	16.5	11.1	7.6	17.4	21.9	14.6
사료	181.6	165.2	167.4	150.5	186.1	183.1	199.6
조선기계	0.0	0.0	0.0	1.5	29.4	37.0	39.2
기타	10.3	14.0	8.4	14.4	13.3	13.2	13.5
영업이익	32.2	56.3	46.0	25.3	2.6	-1.5	23.9
강관	-0.4	2.1	5.2	5.7	4.6	0.2	5.9
판넬	28.7	48.1	34.5	14.2	-11.0	-12.2	8.6
가설재	-0.8	1.6	1.4	0.7	2.0	0.5	0.0
사료	7.3	6.1	5.9	4.7	5.3	8.0	6.5
조선기계	0.0	0.0	0.0	-1.0	1.5	3.0	3.5
기타	-2.6	-1.5	-0.9	1.0	0.2	-0.9	-0.7
지배지분순이익	5.4	30.7	23.9	14.4	-9.0	-1.5	11.6
[증가율]							
매출액	-20%	7%	2%	-7%	-3%	-9%	15%
영업이익	-46%	75%	-18%	-45%	-90%	적전	흑전
지배지분순이익	-71%	471%	-22%	-40%	적전	적지	흑전
[이익률]							
영업이익	5.7%	9.3%	7.5%	4.5%	0.5%	-0.3%	4.1%
지배지분순이익	0.9%	5.1%	3.9%	2.5%	-1.6%	-0.3%	2.0%

자료: 금강공업, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	603	613	568	550	502
매출총이익	134	126	102	86	69
영업이익	56	46	25	3	-1
EBITDA	119	120	86	69	57
순이자손익	-7	-7	-8	-11	-9
외화관련손익	-1	-1	1	2	-5
지분법손익	3	2	0	1	0
세전계속사업손익	50	40	23	-2	3
당기순이익	36	27	15	-5	2
지배주주순이익	31	24	14	-9	-2
증가율(%)					
매출액	6.6	1.7	-7.4	-3.2	-8.7
영업이익	74.7	-18.4	-44.9	-89.7	적전
EBITDA	33.4	0.7	-28.2	-19.8	-17.2
순이익	368.4	-25.5	-44.2	적전	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	22.2	20.5	18.0	15.6	13.8
영업이익률	9.3	7.5	4.5	0.5	-0.3
EBITDA 이익률	19.7	19.5	15.1	12.5	11.4
세전이익률	8.3	6.4	4.1	-0.4	0.6
순이익률	5.9	4.3	2.6	-0.9	0.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	47	10	22	28	14
당기순이익	36	27	15	-5	2
자산상각비	63	74	61	66	59
운전자본증감	-64	-95	-47	-38	-43
매출채권 감소(증가)	-15	-19	-38	-11	4
재고자산 감소(증가)	-60	-87	-37	-62	-19
매입채무 증가(감소)	16	12	32	32	-5
투자현금흐름	-26	-16	-39	0	38
유형자산처분(취득)	-16	-12	-37	-19	-36
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	1
투자자산 감소(증가)	-9	-3	-4	15	3
재무현금흐름	-17	19	32	-28	-45
차입금의 증가(감소)	-14	19	35	-25	-39
자본의 증가(감소)	-3	0	-3	-3	-2
배당금의 지급	3	3	3	3	2
총현금흐름	125	127	91	80	66
(-)운전자본증감(감소)	-34	17	27	39	-45
(-)설비투자	20	14	38	21	43
(+)자산매각	4	2	0	2	8
Free Cash Flow	143	98	26	21	76
(-)기타투자	98	78	18	-6	17
잉여현금	45	20	8	27	58
NOPLAT	40	31	16	2	-1
(+) Dep	63	74	61	66	59
(-)운전자본투자	-34	17	27	39	-45
(-)Capex	20	14	38	21	43
OpFCF	117	74	11	8	59

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	268	307	363	389	307
현금성자산	77	96	119	100	86
매출채권	120	121	137	116	103
재고자산	62	81	97	120	101
비유동자산	442	450	490	445	472
투자자산	78	78	91	61	80
유형자산	355	362	391	375	384
무형자산	9	9	9	9	8
자산총계	711	756	853	834	779
유동부채	338	390	422	444	352
매입채무	57	54	65	63	53
유동성이자부채	244	293	320	337	267
비유동부채	68	36	76	44	74
비유동이자부채	52	24	58	23	55
부채총계	406	425	499	488	426
자본금	25	25	25	25	27
자본잉여금	32	32	32	33	40
이익잉여금	207	228	240	228	228
자본조정	-7	-12	-12	-14	-20
자기주식	-4	-4	-4	-4	-8
자본총계	305	331	354	346	353

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	1,263	983	595	-369	-60
BPS	10,318	10,958	11,452	10,865	10,262
DPS	100	100	100	80	40
CFPS	5,041	5,105	3,643	3,194	2,556
ROA(%)	4.4	3.3	1.8	-1.1	-0.2
ROE(%)	12.7	9.0	5.2	-3.2	-0.6
ROIC(%)	8.1	6.1	2.9	0.3	-0.2
Multiples(x, %)					
PER	6.2	5.8	6.9	-	-
PBR	0.8	0.5	0.4	0.4	0.5
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
PCR	1.6	1.1	1.1	1.2	2.1
EV/EBITDA	3.5	3.0	4.2	5.2	6.7
배당수익률	1.3	1.7	2.4	2.1	0.7
안정성(%)					
부채비율	133.2	128.5	140.8	141.1	120.6
Net debt/Equity	71.8	66.7	73.0	75.1	67.0
Net debt/EBITDA	184.1	184.4	301.1	377.0	414.4
유동비율	79.3	78.7	85.9	87.5	87.1
이자보상배율(배)	6.3	4.9	2.3	0.2	-
자산구조(%)					
투하자본	76.2	75.0	73.5	78.2	77.3
현금+투자자산	23.8	25.0	26.5	21.8	22.7
자본구조(%)					
차입금	49.2	48.9	51.6	51.0	47.7
자기자본	50.8	51.1	48.4	49.0	52.3

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 5월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%