금호건설 (002990)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

4Q25 Review: 원가율 지속 하락

BUY **TP 5,700원**

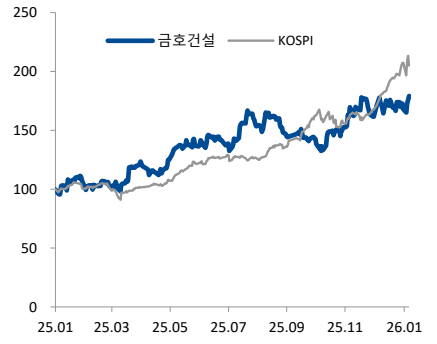
현재주가 (2/5)	4,425원
상승여력	28.8%
시가총액	164십억원
발행주식수	36,997천주
자본금/액면가	186십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	4,425원/2,360원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	3.80%
주요주주 지분율	
금호고속외 3인	44.18%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.8	35.1	29.8
상대주가(%p)	-13.0	4.8	-19.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	855	1,468	4,800
After	1,679	1,671	5,700
Consensus	722	923	
Cons. 차이	132.5%	81.0%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 연결 매출액 4,947억원(-5.0% yoy, -5.4% qoq), 영업이익 86억원(+72.5% yoy, -42.5% qoq, OPM 1.7%)으로 컨센서스 하회
- 매출총이익 호조에도 불구하고 판관비가 증가해 영업이익 감소. 다만 일회성 이익이 영업외손익으로 반영되며 세전이익 및 순이익은 yoy, qoq 크게 증가함

주요이슈 및 실적전망

- 동사의 매출 내 비중 40% 이상을 차지하는 주택부문 원가율은 빠르게 하락하고 있음. 이에 따라 동 부문 GPM은 1Q25 9.6%, 2Q25 10.8%, 3Q25 12.5%, 4Q25 17.0%로 지속 상승함. 이에 매출총이익은 당사 추정치 343억원(GPM 6.4%)을 상회(4Q25 389억원, GPM 7.9%)함
- 성과급 지급 및 수주추진비 선집행 등을 바탕으로 판관비가 일시적인 증가를 보였지만 베트남 토목 공사를 수행 중인 자회사에서의 일회성 이익이 영업외로 반영되며 세전이익 및 순이익은 크게 증가함
- 동사는 26년 가이던스로 매출 1.85조, 영업이익 560억원을 제시하였으나 수익성 개선 속도로 볼 때 이는 상당히 보수적 가이던스라고 판단됨. 올해 LH 등 공공주택 수주 및 착공 증가 기조가 이어지는 것까지 고려한다면 동사의 26년 매출액과 영업이익은 모두 증가세를 유지할 수 있을 것으로 전망함

BUY(유지) / TP 5,700 원(상향) = 12m Fwd. BPS 8,814 원 * Target P/B 0.65x

- 25년 순이익 증가와 25년 말 차입금 감소에 따른 26년 금융비용 감소 추정 등을 반영해 12m Fwd. BPS는 8,814원으로 증가(기존 7,522원). Target P/B는 직전 보고서와 동일하게 주택시장 피크아웃이 시작되던 보수적 구간인 22년 P/B 밴드 상단(공공주택 기대감 증가를 반영해 상단 부여) 0.65x를 적용
- 투자의견 BUY를 유지하며, 추정 BPS 증가에 따라 목표주가를 기존 4,800원에서 5,700원으로 +18.8% 상향함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	2,218	22	1	31	30	-94.7	173.1	0.4	8.3	0.2	0.0
2024	1,914	-182	-226	-172	-6,108	**적전**	N/A	0.4	N/A	-64.5	0.0
2025F	2,017	46	62	57	1,679	**흑전**	2.4	0.5	N/A	24.8	7.9
2026F	2,115	73	62	85	1,671	-0.5	2.6	0.5	0.0	20.8	7.8
2027F	2,364	101	86	113	2,325	39.2	1.9	0.4	N/A	23.9	10.8

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 금호건설 4Q25 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	4Q24	3Q25	4Q25P	(YoY)	(QoQ)	4Q25F	Diff.	4Q25F	Diff.
매출액	521	523	495	-5.0%	-5.4%	535	-7.6%	524	-5.6%
영업이익	5	15	9	72.5%	-42.5%	16	-44.7%	11	-23.4%
세전이익	22	9	51	131.1%	464.9%	16	214.1%	13	306.8%
당기순이익	1	8	43	4193.8%	436.7%	12	253.7%	N/A	N/A

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 금호건설 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2025P	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	2,017	2,115	2,058	2,139	-2.0%	-1.1%
영업이익	46	73	53	74	-13.2%	-2.1%
세전이익	76	83	41	73	84.6%	13.8%
당기순이익	62	62	31	55	99.3%	13.8%

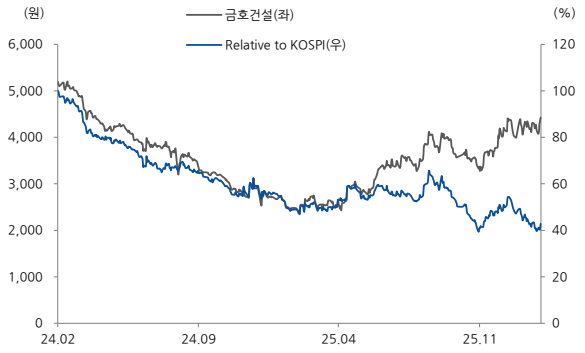
자료: 현대차증권

〈표3〉 금호건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	8,814	- 12M Fwd. BPS
Target P/B (배)	0.65	- 22년 P/B 밴드 상단
적정주가 (원)	5,729	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**5,700**	
전일종가 (원)	4,425	- 2026.02.05 종가
상승여력 (%)	28.8	
투자의견	**BUY**	

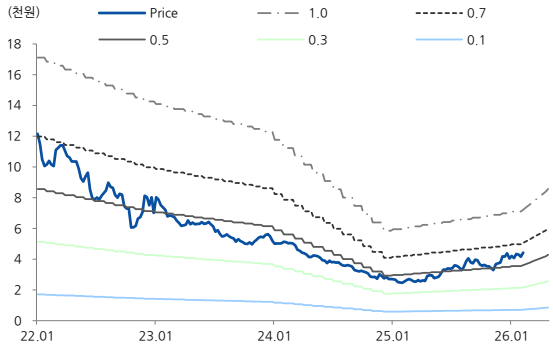
자료: 현대차증권

〈그림1〉 금호건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 금호건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 금호건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	**468**	**531**	**523**	**495**	**480**	**544**	**519**	**572**	**1,914**	**2,017**	**2,115**
YoY	-5.3%	3.9%	35.2%	-5.1%	2.6%	2.3%	-0.8%	15.6%	-13.7%	5.4%	4.8%
>건축	75	92	94	84	118	132	118	112	401	345	479
YoY	-19.0%	-5.0%	-0.7%	-28.5%	57.2%	43.1%	25.3%	33.6%	-18.9%	-14.1%	39.0%
>주택	198	213	213	214	192	205	226	254	823	838	876
YoY	-18.7%	-6.9%	34.8%	10.9%	-3.1%	-4.1%	6.1%	18.6%	-28.9%	1.8%	4.5%
>토목	187	220	212	194	162	199	168	201	647	812	731
YoY	26.3%	27.1%	71.7%	-4.5%	-13.1%	-9.4%	-20.5%	4.0%	27.2%	25.5%	-10.0%
>해외	9	6	4	4	9	8	6	5	42	22	28
YoY	-21.1%	-53.0%	-61.9%	-59.1%	0.2%	37.8%	59.3%	37.5%	-23.6%	-48.3%	26.9%
매출총이익	**20**	**34**	**33**	**38.9**	**34**	**38**	**41**	**46**	**-94**	**126**	**159**
YoY	6.5%	흑전	흑전	38.7%	70.5%	9.7%	23.9%	18.8%	적전	흑전	25.8%
GPM	4.2%	6.4%	6.3%	7.9%	7.0%	6.9%	7.9%	8.1%	-4.9%	6.2%	7.5%
>건축	1	5	6	5	6	8	7	7	4	17	28
YoY	-52.0%	166.7%	흑전	-61.7%	439.8%	64.9%	16.2%	45.5%	-79.0%	377.1%	68.7%
GPM	1.6%	5.2%	6.5%	5.5%	5.5%	6.0%	6.0%	6.0%	0.9%	4.8%	5.9%
>주택	19	23	27	36	25	27	31	35	-1	105	118
YoY	57.0%	흑전	흑전	122.7%	31.2%	15.1%	14.7%	-2.2%	적전	흑전	11.9%
GPM	9.6%	10.8%	12.5%	17.0%	13.0%	13.0%	13.5%	14.0%	-0.1%	12.5%	13.4%
>토목	-0	6	0	-1	2	3	3	4	-99	5	13
YoY	적전	37.0%	흑전	적지	흑전	-52.5%	742.2%	흑전	적전	흑전	137.4%
GPM	-0.2%	2.9%	0.2%	-0.5%	1.5%	1.5%	2.0%	2.0%	-15.3%	0.7%	1.8%
>해외	0.0	0.0	0.0	-1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	-1.1	0.0
YoY	-100.0%	-100.0%	-100.0%	N/A	N/A	N/A	N/A	-100.0%	228.6%	적전	N/A
GPM	0.0%	0.0%	0.0%	-28.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.4%	-5.0%	0.0%
영업이익	**6**	**16**	**15**	**9**	**13**	**16**	**20**	**23**	**-182**	**46**	**73**
YoY	280.9%	흑전	흑전	57.8%	129.8%	-2.6%	31.5%	170.7%	적전	흑전	57.9%
OPM	1.2%	3.0%	2.9%	1.7%	2.7%	2.9%	3.9%	4.1%	-9.5%	2.3%	3.4%
세전이익	**1**	**14**	**9**	**51**	**17**	**18**	**23**	**26**	**-276**	**76**	**83**
YoY	흑전	흑전	흑전	130.8%	1253.5%	26.0%	144.2%	-48.7%	적지	흑전	10.1%
세전이익률	0.3%	2.7%	1.8%	10.3%	3.4%	3.3%	4.4%	4.6%	-14.4%	3.7%	3.9%
당기순이익	**1**	**10**	**8**	**43**	**12**	**14**	**17**	**20**	**-229**	**62**	**62**
YoY	흑전	흑전	흑전	3139.6%	1488.8%	29.4%	121.5%	-54.4%	적전	흑전	1.0%
당기순이익률	0.2%	2.0%	1.5%	8.7%	2.6%	2.5%	3.3%	3.4%	-11.9%	3.1%	3.0%
수주잔고	**7,488**	**7,534**	**8,418**	**9,289**	**9,259**	**9,165**	**9,446**	**9,675**	**7,909**	**9,289**	**9,675**
>건축	1,857	1,952	2,131	2,751	2,734	2,702	2,784	2,872	1,921	2,751	2,872
>주택	3,448	3,405	4,194	4,147	4,155	4,150	4,324	4,471	3,632	4,147	4,471
>토목	2,049	2,048	1,967	2,270	2,258	2,209	2,240	2,239	2,214	2,270	2,239
>해외	134	129	126	121	113	105	99	93	142	121	93

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,218	1,914	2,017	2,115	2,364
증가율 (%)	8.2	-13.7	5.4	4.9	11.8
매출원가	2,121	2,009	1,891	1,956	2,174
매출원가율 (%)	95.6	105.0	93.8	92.5	92.0
매출총이익	97	-94	126	159	190
매출이익률 (%)	4.4	-4.9	6.2	7.5	8.0
증가율 (%)	-29.7	적전	흑전	26.2	19.5
판매관리비	75	87	80	86	89
판관비율(%)	3.4	4.5	4.0	4.1	3.8
EBITDA	31	-172	57	85	113
EBITDA 이익률 (%)	1.4	-9.0	2.8	4.0	4.8
증가율 (%)	-52.3	적전	흑전	49.1	32.9
영업이익	22	-182	46	73	101
영업이익률 (%)	1.0	-9.5	2.3	3.5	4.3
증가율 (%)	-60.7	적전	흑전	58.7	38.4
영업외손익	-16	-95	29	10	15
금융수익	8	6	8	8	9
금융비용	16	23	19	6	2
기타영업외손익	-8	-78	40	8	8
종속/관계기업관련손익	-7	1	-0	0	0
세전계속사업이익	-2	-276	76	83	116
세전계속사업이익률	-0.1	-14.4	3.8	3.9	4.9
증가율 (%)	적전	적지	흑전	9.2	39.8
법인세비용	-2	-47	14	21	29
계속사업이익	1	-229	62	62	87
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	-229	62	62	87
당기순이익률 (%)	0.0	-12.0	3.1	2.9	3.7
증가율 (%)	-95.2	적전	흑전	0.0	40.3
지배주주지분 순이익	1	-226	62	62	86
비지배주주지분 순이익	-0	-3	-0	1	1
기타포괄이익	-56	-16	-21	0	0
총포괄이익	-55	-244	41	62	87

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,145	976	996	1,047	1,153
현금성자산	164	204	388	221	320
단기투자자산	78	15	15	15	15
매출채권	6	6	3	4	4
재고자산	235	145	90	124	129
기타유동자산	662	606	500	684	684
비유동자산	547	577	533	538	539
유형자산	9	8	7	7	7
무형자산	12	11	10	9	8
투자자산	401	374	316	323	325
기타비유동자산	125	184	200	199	199
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,692	1,553	1,529	1,585	1,692
유동부채	925	1,083	1,084	1,086	1,108
단기차입금	65	96	50	50	50
매입채무	369	361	396	381	398
유동성장기부채	65	100	46	46	46
기타유동부채	426	526	592	609	614
비유동부채	298	245	179	181	188
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	162	81	6	6	6
장기금융부채	1	1	0	0	0
기타비유동부채	125	163	173	175	182
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,223	1,327	1,262	1,267	1,296
지배주주지분	471	229	271	322	399
자본금	186	186	186	186	186
자본잉여금	52	52	52	52	52
자본조정 등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	-66	-80	-101	-101	-101
이익잉여금	308	82	144	195	271
비지배주주지분	-1	-4	-4	-3	-3
자본총계	470	225	267	319	396

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	-155	80	355	-136	124
당기순이익	1	-229	62	62	87
유형자산 상각비	8	9	10	12	12
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	1	7	2	0	0
운전자본의 감소(증가)	-210	117	261	-214	24
기타	44	175	19	3	0
투자활동으로인한현금흐름	0	15	33	-12	-4
투자자산의 감소(증가)	52	12	37	-7	-2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-0	-2	-12	-12
기타	-51	3	-2	7	10
재무활동으로인한현금흐름	30	-48	-201	-20	-20
차입금의 증가(감소)	-8	-82	-75	0	0
사채의증가(감소)	10	-10	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-18	0	0	-10	-10
기타	46	44	-126	-10	-10
기타현금흐름	-1	-7	-2	0	0
현금의증가(감소)	-125	40	184	-168	100
기초현금	289	164	204	388	221
기말현금	164	204	388	221	320

(단위: 원, 배, %)

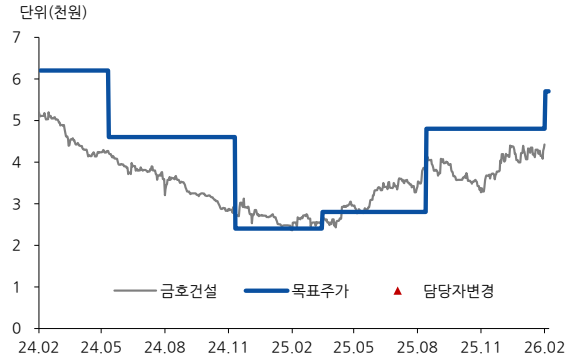
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	20	-6,185	1,671	1,688	2,349
EPS(지배순이익 기준)	30	-6,108	1,679	1,671	2,325
BPS(자본총계 기준)	12,614	6,053	7,152	8,552	10,612
BPS(지배지분 기준)	12,635	6,159	7,261	8,644	10,681
DPS	0	0	285	280	390
P/E(당기순이익 기준)	257.0	N/A	2.4	2.6	1.9
P/E(지배순이익 기준)	173.1	N/A	2.4	2.6	1.9
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(Reported)	8.3	N/A	N/A	0.0	N/A
배당수익률	0.0	0.0	7.9	7.8	10.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-96.4	적전	흑전	1.0	39.2
EPS(지배순이익 기준)	-94.7	적전	흑전	-0.5	39.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	0.1	-65.7	25.1	21.3	24.3
ROE(지배순이익 기준)	0.2	-64.5	24.8	20.8	23.9
ROA	0.0	-14.1	4.0	4.0	5.3
안정성 (%)					
부채비율	260.2	588.8	473.3	397.2	327.6
순차입금비율	13.5	27.1	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	1.3	N/A	2.3	7.6	10.6

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.08.14	BUY	7,000	-25.19	-19.57
2024.02.07	BUY	6,200	-26.22	-16.13
2024.05.16	M.PERFORM	4,600	-23.80	-8.91
2024.11.15	M.PERFORM	2,400	10.74	-1.67
2025.03.21	M.PERFORM	2,800	11.96	37.86
2025.08.18	BUY	4,800	-18.65	-7.81
2026.02.06	BUY	5,700		

▶ 최근 2년간 금호건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.