

청광건설 (140290)

KONEX 상장기업



김기룡

02 3770 3521
kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견 Not Rated (M)

목표주가 -

현재주가 (6/8) 656원

상승여력 -

시가총액	69억원
총발행주식수	10,555,100주
60일 평균 거래대금	0억원
60일 평균 거래량	2,881주
52주 고	989원
52주 저	513원
외인지분율	0.00%
주요주주	청광건설 외 2 인 91.18%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.6	2.3	14.1
상대	0.0	0.0	0.0
절대(달러환산)	6.3	4.1	23.4

자체사업 성과를 바탕으로 한 성장 기대

2020년 실적은 전년대비 부진

2020년, 청광건설 실적은 매출액 543억원(-25.8%, YoY), 영업손익 -11억원(적전, YoY)으로 전년대비 부진한 실적을 기록했다. 전년대비 매출 부진은 2020년 기준 50% 이상을 차지하고 있는 관급도급(-31.3%, YoY) 부문 실적 감소를 비롯해 자체사업(-17.5%, YoY) 매출이 둔화되었기 때문이다. 과거 매출 기여도가 높았던 민간도급, BTL 매출 부재 역시 실적 둔화 요인으로 작용했다. 2020년, 영업적자는 1) 매출 감소에 따른 이익 둔화 2) 2017년 LH 발주 현장에서 약 40억원 규모의 준공정산 손실이 반영되었기 때문이다.

자체사업 성과, 실적 반등의 주요 포인트

동사는 2015년 첫 대형 자체사업 Project인 인천 청광플러스원의 성공적 분양을 바탕으로 지난 2016년 최대 영업이익을 시현한 바 있다. 반면, 대형 현장의 준공 효과와 추가적인 자체사업 부재, 신규 수주 감소로 외형 축소의 실적 흐름이 이어졌다. 2020년 기준, 동사의 수주잔고는 매각 계획중인 제주콘도현장(약 649억원) 제외 영향 등으로 전년대비 50% 이상 감소한 약 741억원을 보유하고 있다.

동사의 향후 실적은 오피스텔 중심의 자체사업 확대 효과가 관건이 될 전망이다. 2021년 자체사업은 3월 분양한 오산 세교 청광플러스원(약 1,100억원, 595세대)에 이어 올해 4분기 청계 3차 오피스텔(약 450억원, 약 200세대) 현장의 추가적인 분양 사업 계획의 성과가 향후 실적 성장의 관건이 될 전망이다.

2021년 실적 개선 유효, 낮은 거래유동성 구조 지속

2021년 실적은 낮아진 실적 기저를 바탕으로 한 자체사업 이익 성장 등으로 전년대비 개선된 실적 흐름을 보일 것으로 전망한다. 올해 7월 준공 예정인 청계 2차 오피스텔(469억원, 공정률 55%) Project 역시 금년도 실적에 기여할 전망이다.

서울 오피스텔 자체사업 및 민간 아파트 도급 사업 확대의 성장 전략은 긍정적인 반면, 동사의 총 발행주식수(약 1,056만주) 중 약 91.5%에 달하는 최대주주 및 특수관계인 지분 구조에 기인한 낮은 거래유동성 구조가 이어지고 있다.

결산 (월)	Forecasts and valuations (K-IFRS)				(억원, 원, %, 배)
	2017A	2018A	2019A	2020A	
매출액	1,068	311	732	543	
영업이익	121	23	43	-11	
지배순이익	79	6	18	-19	
PER	2.1	32.6	4.5	-3.9	
PBR	0.4	0.5	0.2	0.2	
EV/EBITDA	189.1	194.6	58.7	25.7	
ROE	24.0	1.5	4.6	-5.0	

자료: 유안티증권

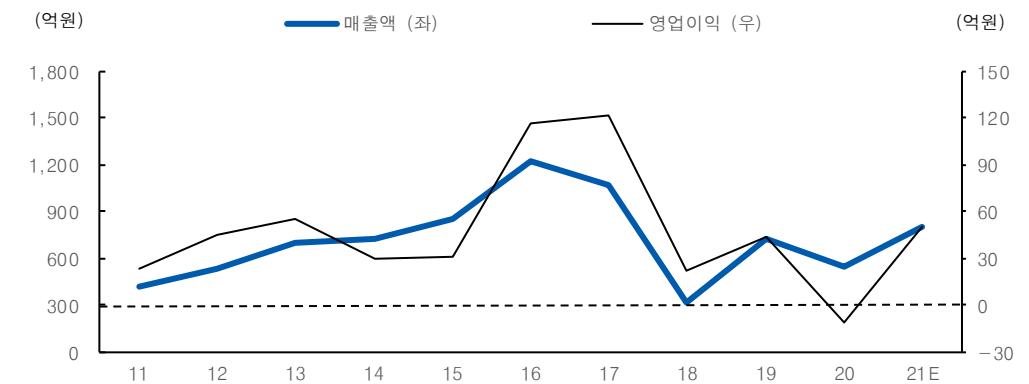
자체사업 성과, 실적 반등의 주요 포인트

동사의 향후 실적 방향성은 오피스텔 중심의 자체사업 분양 성과가 관건이 될 전망이다. 지난 2015년, 동사는 1,000억원대 규모의 첫 자체사업인 인천 청광플러스원 분양 성과를 바탕으로 2016년 1,222억원의 창사 이래 최대 매출액을 시현했다. 반면, 대형 자체사업지 준공 영향으로 인한 실적 공백으로 2018년 전사 매출액은 전년대비 급감한 바 있다.

2020년 실적 부진 역시 대형 자체사업 부재와 신규 수주 감소로 인한 외형 축소의 실적 흐름이 이어졌다. 실적의 기반이 되는 수주잔고 역시 제주콘도현장(약 649억원) 제외 영향 등으로 전년대비 50% 이상 감소한 741억원(2020년 기준)을 보유하고 있다.

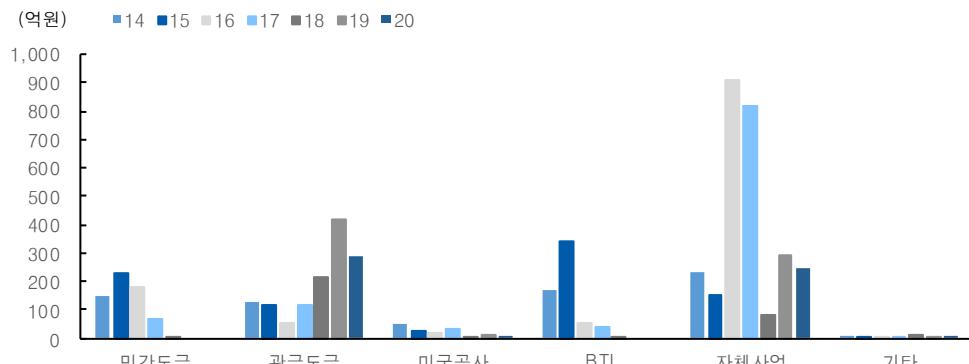
동사의 실적은 1) 2021년 3월, 기 분양한 오산 세교 청광플러스원(약 1,100억원, 595세대) 현장의 실적 기여 확대와 더불어 2) 연내 청계 3차 오피스텔(약 450억원, 약 200세대) 현장의 추가적인 분양 사업 계획 현실화를 통해 전년대비 개선될 것으로 예상한다. 여전히 자체사업을 중심으로 한 성과 여부가 실적 반등의 관건이 될 전망이다. 동사의 향후 성장 전략 역시 오피스텔 중심의 자체사업과 아파트 도급 사업 확장에 집중되어 있다.

연간 매출액/영업이익 추이



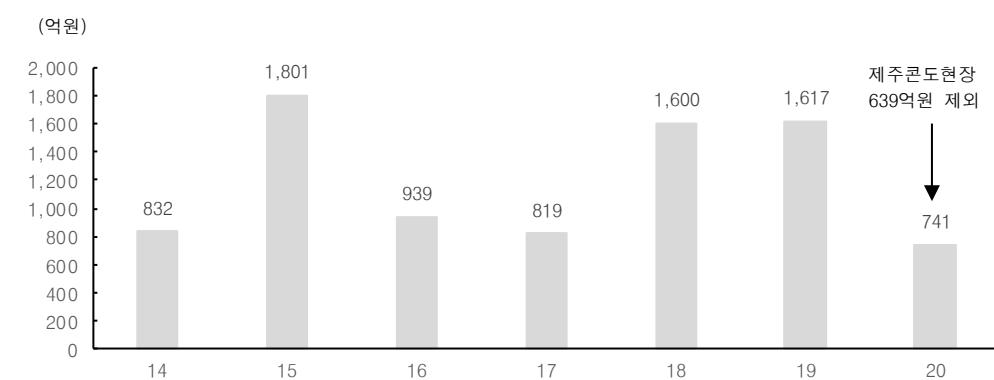
자료: Dart, 유인티증권 리서치센터

연간 사업부문별 매출액 추이



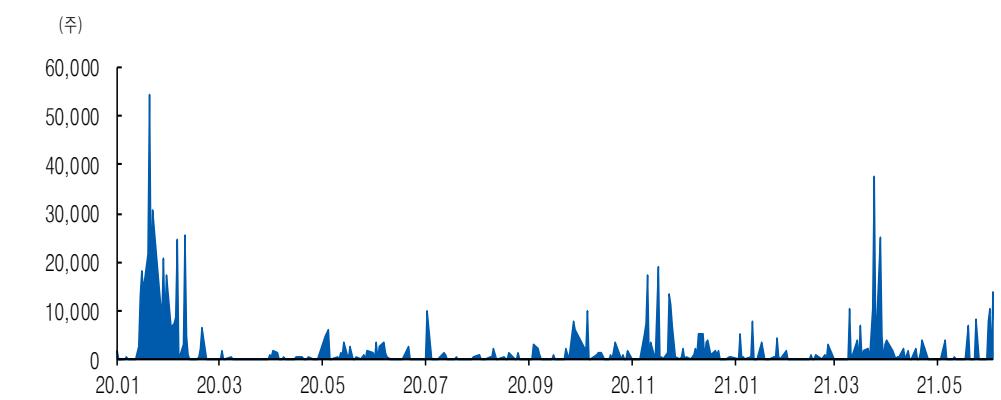
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

연간 수주잔고 추이



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

청광건설 일별 거래량 추이



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

청광건설 주요 Project 현황 (2019년말 기준)

(단위: 백만원)

발주자	현장명	총 계약 금액	차기 이월
청광건설(주)	제주콘도현장	63,939	63,939
청광건설(주)	청계2차 오피스텔현장	46,919	44,331
청광건설(주)	청계1차 오피스텔현장	43,985	8,857
한국토지주택공사 인천지역본부	인천서창신천 IC 연결도로	24,641	1,024
서울주택도시공사	위례택지개발 A1~3단지	24,310	7,922
한국토지주택공사 경기지역본부	오산세교지방도317호선연결 도로개설공사	20,389	7,035
미래도시개발	파주운정법조타운신축공사	16,400	16,400
한국토지주택공사	평택고덕 A~7블럭아파트	8,800	6,376
한국토지주택공사 경기지역본부	평택청북아파트	6,838	268
노원구청	노원구하계배수분구 하수관로	6,225	1,736
서울시상수도사업본부	국사봉배수지건설공사	4,629	-
한국토지주택공사	영양서부아파트건설공사	3,299	3,296
한국토지주택공사 대구경북지역본부	김천 한센인양로주택1공구	1,095	-
서울특별시 북부지원교육청	신화초급식실증축공사	673	56
시흥시청	정수장비상관로	568	446
CCK	오산비행장창고신축공사	539	-
IDIQ	오산로딩도크지붕공사	211	-
CCK	평택 차량정비 바닥보수공사	103	-
IDIQ	평택 IDIQ 펜스게이트설치공사	32	1
경기지역본부		-	-
대구경북지역본부		-	-
합계		273,593	161,687

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

청광건설 주요 Project 현황 (2020년 말 기준)

(단위: 백만원)

발주자	현장명	총 계약 금액	차기 이월
청광건설(주)	제주콘도현장	63,939	-
청광건설(주)	청계1차 오피스텔현장	43,986	8,014
청광건설(주)	청계2차 오피스텔현장	46,868	24,133
한국토지주택공사 인천지역본부	인천서창신천 IC 연결도로	27,398	3,768
서울주택도시공사	위례택지개발 A1~3단지	26,519	10,130
(주) 청광	용인물류센터	25,000	-
한국토지주택공사 경기지역본부	오산세교지방도317호선연결 도로개설공사	20,389	3,360
미래도시개발	파주운정법조타운신축공사	16,400	16,400
한국토지주택공사	평택고덕 A~7블럭아파트	9,674	5,068
한국토지주택공사 경기지역본부	평택청북아파트	7,087	517
노원구청	노원구하계배수분구 하수관로	5,242	754
LH 대구경북지역본부	영양서부아파트건설공사	3,622	649
한국토지주택공사	인천서창신천 IC 연결도로 관리공사	719	359
서울특별시 북부지원교육청	신화초급식실증축공사	691	74
시흥시청	시흥시 정수장비상관로	607	307
CCK	오산비행장 빌딩 지붕보수공사	274	274
CCK	오산비행장 활주로차선 보수공사	261	261
동작관악교육지원청	봉현초용벽보수공사	39	39
평택미군부대	평택 IDIQ 펜스게이트설치, 접지공사(0164)	32	1
IDIQ	오산 IDIQ 화장실보수공사	3	3
합 계		298,750	74,111

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

청광건설 (140290) 재무제표 (K-IFRS)

손익계산서

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	(단위: 억원)
매출액	1,222	1,068	311	732	543	
매출원가	946	860	254	622	478	
매출총이익	276	208	57	110	65	
판관비	160	87	34	66	76	
영업이익	116	121	23	43	-11	
EBITDA	0	0	1	1	1	
영업외손익	-47	-20	-15	-20	-13	
외환관련손익	0	0	0	0	0	
이자순익	-13	-8	-14	-25	-21	
관계기업관련손익	0	7	17	8	8	
기타	-34	-18	-19	-2	0	
법인세비용차감전순손익	69	102	8	24	-24	
법인세비용	37	23	2	6	-5	
계속사업순손익	31	79	6	18	-19	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	31	79	6	18	-19	
지배지분순이익	31	79	6	18	-19	
포괄순이익	31	0	0	0	0	
지배지분포괄이익	31	0	0	0	0	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	(단위: 억원)
영업활동 현금흐름	338	66	-260	-148	203	
당기순이익	31	79	6	18	-19	
감가상각비	0	0	1	1	1	
외환손익	0	0	0	0	0	
증속, 관계기업관련손익	0	-7	-17	-8	-8	
자산부채의 증감	158	-37	-273	-168	222	
기타현금흐름	148	31	24	9	8	
투자활동 현금흐름	29	-61	-4	-3	-8	
투자자산	-1	-66	-1	-1	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	0	1	0	0	0	
유형자산 감소	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	30	3	-3	-2	-8	
재무활동 현금흐름	-386	36	227	130	-163	
단기차입금	-18	53	144	99	-12	
사채 및 장기차입금	-366	-6	82	32	-150	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	0	-8	0	0	0	
기타현금흐름	-1	-3	0	0	0	
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0	
현금의 증감	-20	42	-37	-21	32	
기초 현금	50	30	71	34	14	
기말 현금	30	71	34	14	46	
NOPLAT	116	121	23	43	-11	
FCF	274	86	-249	-123	211	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	(단위: 억원)
유동자산	613	576	783	841	634	
현금및현금성자산	30	71	34	14	46	
매출채권 및 기타채권	352	106	117	303	111	
재고자산	187	373	607	493	413	
비유동자산	84	150	173	299	319	
유형자산	1	1	1	147	147	
관계기업등 지분관련자산	23	82	99	107	115	
기타투자자산	30	31	31	32	33	
자산총계	696	726	955	1,140	954	
유동부채	334	316	474	467	453	
매입채무 및 기타채무	208	127	134	162	85	
단기차입금	79	132	276	184	172	
유동성장기부채	20	0	30	75	91	
비유동부채	44	34	99	274	121	
장기차입금	0	0	60	241	80	
사채	26	14	18	11	13	
부채총계	378	351	574	741	574	
지배지분	318	376	381	399	380	
자본금	53	53	53	53	53	
자본잉여금	40	40	40	40	40	
이익잉여금	225	280	285	303	284	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	318	376	381	399	380	
순차입금	-47	-82	-44	-18	-53	
총차입금	124	172	398	529	366	

Valuation 지표

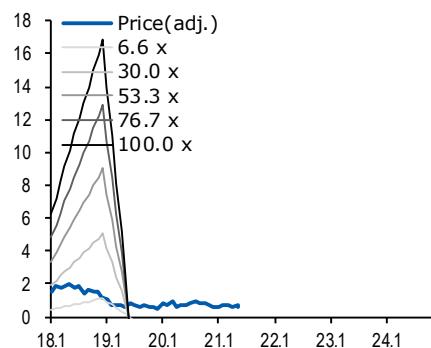
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	(단위: 원, 배, %)
EPS	297	744	53	169	-183	
BPS	2,960	3,559	3,614	3,781	3,600	
EBITDAPS	3	4	7	10	8	
SPS	11,364	10,020	2,948	6,931	5,140	
DPS	0	0	0	0	0	
PER	5.7	2.1	32.6	4.5	-3.9	
PBR	0.6	0.4	0.5	0.2	0.2	
EV/EBITDA	389.3	189.1	194.6	58.7	25.7	
PSR	0.1	0.2	0.6	0.1	0.1	

재무비율

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	(단위: 배, %)
매출액 증가율 (%)	42.5	-12.6	-70.9	135.1	-25.8	
영업이익 증가율 (%)	271.8	4.5	-81.4	92.1	-126.3	
지배순이익 증가율 (%)	74.0	150.1	-92.9	222.2	-208.2	
매출총이익률 (%)	11.5	22.6	19.5	18.3	15.0	
영업이익률 (%)	3.6	9.5	11.4	7.3	5.9	
지배순이익률 (%)	2.1	2.6	7.4	1.8	2.4	
EBITDA 마진 (%)	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	
ROIC	24.2	36.1	4.9	6.4	-1.7	
ROA	3.4	9.1	0.7	1.9	-1.9	
ROE	10.4	24.0	1.5	4.6	-5.0	
부채비율 (%)	118.7	93.4	150.4	185.7	151.1	
순차입금/자기자본 (%)	-14.7	-21.9	-11.6	-4.6	-14.0	
영업이익/금융비용 (배)	7.5	13.5	1.6	1.7	-0.5	

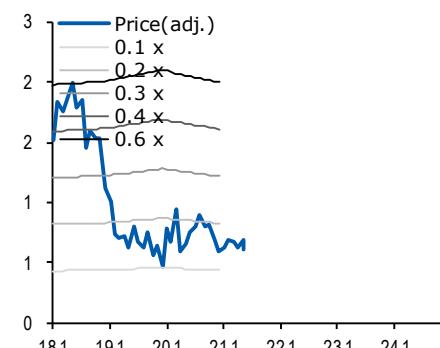
P/E band chart

(천원)



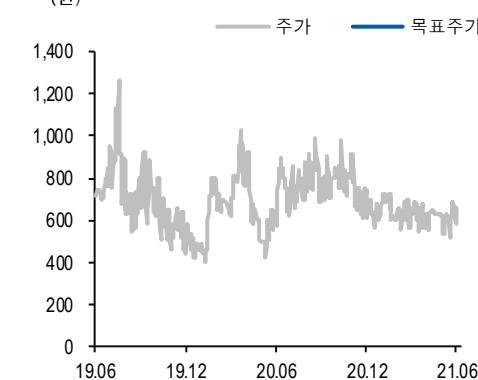
P/B band chart

(천원)



청광건설 (140290) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-06-09	Not Rated	-	1년		
2020-11-30	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-06-02

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.