

2024.12.24.(화) 증권사리포트

코셈

도약을 준비중

[출처] 키움증권 오현진 애널리스트

4분기 실적 성수기에 따른 실적 반등 기대

동사의 3분기 실적은 매출액 26억원(YoY 60%), 영업이익 -4억원(적자지속)을 기록했다. Tabletop 형태로 소형화된 Tabletop 주사전자현미경이 주력 제품이며, 3분기 누적 매출 기준 제품별 비중은 Tabletop SEM(EM 시리즈)가 70%, Normal SEM(CX 시리즈)가 13%, 그 외 기타 부문이 18% 이다.

동사는 상반기 다소 아쉬운 실적을 기록하였는데, 거시경제 영향으로 중국 등 주요 국가의 연구용 매출 등이 줄어든 것으로 파악된다. 다만, 계절적 비수기인 3분기 유럽 및 미국 등에서 신제품 출시 효과를 통해 전년대비 성장하였으며, 계절적 성수기인 4분기에도 실적 반등세를 이어갈 것으로 전망한다. 이에 24년 실적은 매출액 135억원(YoY -1%), 영업이익 -2억원(적자전환)을 전망한다. 전년대비 낮아진 중국 매출 비중에도 올해 외형을 유지함에 따라, 향후 중국 시장 회복세에 따른 추가적인 성장도 가능하다.

혁신 신규 제품 통한 높은 성장성 유효

25년 동사는 융복합제품 출시를 통한 성장을 전망한다. 주사전자현미경 시장은 다양한 산업에서 수요가 증가함에 따라 사용성 강화 등을 위한 주변기기와의 통합을 통해 성장할 것으로 판단된다. 동사가 25년 출시를 계획 중인 제품은 이온밀러전자현미경(IP-SEM)과 AI 기반의 차세대 전자현미경 AI-SEM이 있다. 시료 가공 및 분석이 동시에 가능한 IP-SEM의 경우 향후 이차전지 및 반도체 등 산업용 향 매출 확대가 가능할 것으로 예상되며, AI-SEM은 사용자 편리성 및 속도 등에서 기존 제품 대비 경쟁력이 높은 것으로 파악된다.

대기 중에서 시료를 관찰할 수 있는 전자현미경 A+ SEM은 향후 동사의 중장기 성장 동력이 될 것으로 판단된다. 높은 기술적 장벽에도 최근 신소재를 기반으로 동사가 선도적 위치에서 개발을 진행 중인 것으로 파악된다. A+ SEM 개발 완료 시, 생물학 연구 분야를 포함한 다양한 시장으로 신규 진출이 가능하다. 26년 시생산 이후 27년 본격적인 양산을 목표로 하는 것으로 파악된다. 혁신 제품의 높은 성장성 감안 시, 해당 제품 개발 성과에 따라 동사의 기업가치 제고도 가능하다는 판단이다.

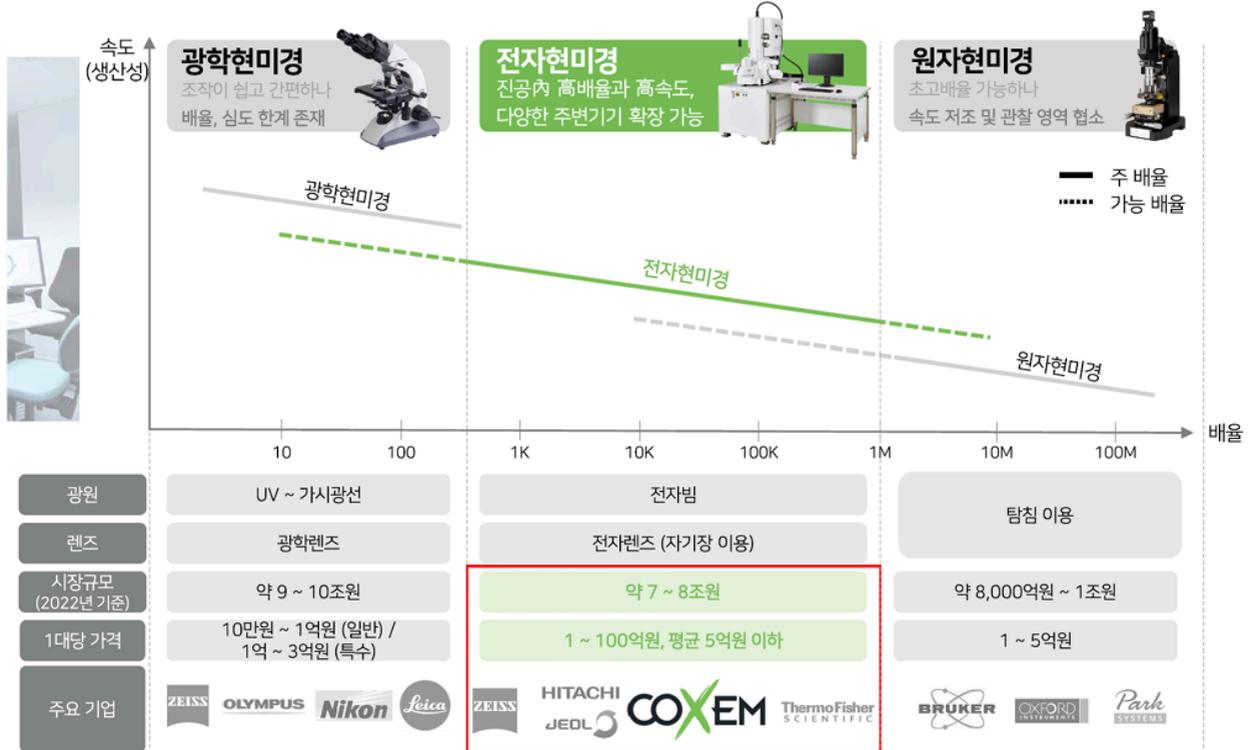
투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023
매출액	8.7	9.5	12.5	13.7
영업이익	0.3	0.2	1.8	1.5
EBITDA	0.5	0.4	2.1	1.9
세전이익	0.3	0.4	1.8	1.7
순이익	0.3	0.5	1.7	1.7
지배주주지분순이익	0.3	0.5	1.7	1.7
EPS(원)	74	101	348	337
증감률(%YoY)	-51.2	35.6	244.8	-3.2
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA(배)				
영업이익률(%)	3.4	2.1	14.4	10.9
ROE(%)	4.7	6.0	17.5	14.3
순차입금비율(%)	-41.0	-42.7	-49.5	-39.8

자료: 키움증권

전자현미경 시장

현미경 시장 내 가장 큰 비중 차지하고 있는 전자현미경 시장 진출



자료: 전자신문, Markets and Markets, 코셈, 키움증권



사피엔반도체

AR/VR 시장이 성장 견인 전망

[출처] 하나증권 김민경 애널리스트

Micro LED 특화 DDIC 팩리스 기업

사피엔반도체는 DDIC(디스플레이 패널 구동 반도체)를 설계하는 팹리스 기업. DDIC는 디스플레이를 구성하는 수백만개 이상의 화소를 조정해 다양한 색과 영상을 구현하도록 하는 시스템 반도체로 패널 타입(LCD, OLED, Micro LED, Mini LED) 및 응용처(중소형/대형)에 따라 구분 사피엔반도체는 Micro-/Mini-LED 패널 타입의 초대형/대형 DDIC 칩셋과 초소형 디스플레이 엔진용 Micro-LED CMOS Backplane 제품에 주력

AR/VR 시장 개화가 성장 견인 전망

AR/VR 시장 개화에 따른 마이크로 LED 시장 확대가 사피엔반도체의 성장을 견인할 것으로 예상. 마이크로LED는 100 μ m 이하의 LED 소자가 개별화소로 직접 빛을 내는 디스플레이 기술을 의미. 마이크로 LED는 LCD 및 OLED 대비 밝고 에너지 효율이 높다는 장점이 있지만 제조 공정 수율이 낮고 원가가 높다는 한계가 있음. 때문에 TV 등 대형 패널에 적용하는 것은 원가 경쟁력 측면에서 불리하지만 높은 조도가 요구되는 AR/VR 등 초소형 디스플레이 시장에 적합 마이크로 LED의 핵심 기술인 LEDoS (LED on Silicon, 실리콘 웨이퍼에 초소형 LED를 배열) 적용 시 기존 디스플레이 업계에서 주로 사용하던 글라스 기판 대신 실리콘 웨이퍼를 사용하게 되면 미세한 패턴을 구현할 수 있어 고해상도, 고주사율 구현이 가능하고 소형화 및 경량화에 유리. 사피엔반도체는 글로벌 시장 내 12인치 웨이퍼 전용 초소형 디스플레이 기술을 유일하게 확보하고 있어 향후 AR/VR 시장 개화 시 수혜가 본격화 될 것으로 판단

Micro LED 기술 개발 니즈 확대

사피엔반도체는 2024년 총 3건의 NRE(Non-recurring engineering, 초기개발) 계약을 체결. 전반적인 IT 수요 부진으로 일부 계약건이 지연된 것으로 파악되나 온디바이스 AI 시장 개화 시 AR/VR 기기향 마이크로 LED 개발 니즈는 더욱 증가할 것으로 예상 메타는 지난 9월 공개한 AR 글라스 Orion 시제품에 마이크로 LED 디스플레이를 채택한 바 있으며 Orion은 3년 내 정식 출시될 것으로 파악. 메타 외에도 애플, 구글, 마이크로소프트 등 다수의 기업들이 AR 글라스 출시를 준비하고 있어 Micro-LED CMOS Backplane 기술을 확보하고 있는 사피엔반도체의 NRE 계약은 점진적으로 증가할 것으로 기대

도표 1. 사피엔반도체 연도별 실적 추이

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023	3Q24(누적)
매출액	0.76	2.01	4.03	7.19	3.21	1.30
YoY		164%	100%	78%	-55%	
매출원가	0.38	1.15	2.9	5.91	3.07	0.98
Sales%	50%	57%	72%	82%	96%	75%
판관비	0.63	0.46	1.27	4.13	7.07	4.15
Sales%	83%	23%	32%	57%	220%	318%
영업이익	-0.26	0.4	-0.14	-2.85	-6.92	-3.83
OPM	-34%	20%	-3%	-40%	-216%	-293%

자료: 사피엔반도체, 하나증권

도표 4. 사피엔반도체 기술 경쟁우위

경쟁사 대비 높은 양산 수율과 낮은 소비전력, 원가 절감이 가능한 우수한 기술력으로 경쟁우위 확보



자료: 사피엔반도체, 하나증권

도표 5. 사피엔반도체 공급계약체결 공시 내역

공시일	계약금액	진행률	지역	계약기간	계약상대방
2024-06-21	4,394,948,800	12.0%	Asia Pacific	2024-06-03~2025-05-30	MicroLED Display 제조업체
2024-07-22	3,939,330,600	8.4%	EU (European Union)	2024-06-03~2025-07-31	Micro display module supplier
2024-08-26	4,786,289,238	4.1%	미주지역	2024-08-21~2025-10-31	CA BigTech company

자료: 사피엔반도체, 하나증권



워트
 업황 반등 대기 중
 [출처] 키움증권 오현진 애널리스트

업황 부진에도 전년 대비 성장

동사는 반도체 및 디스플레이 공정에서 온습도, 가스 등 전반적인 환경 제어 역할을 위한 설비를 전문으로 제조하는 업체로, 최근 반도체 투자 위축 영향으로 실적이 부진했다. 다만, 올해는 국내 디스플레이 고객사 투자 증가 영향으로 TCU 매출이 증가했으며, 상반기 일회성 비용으로 둔화되었던 수익성은 하반기 들어 정상화가 진행 중이다. 3Q24 누적 매출 기준 제품별 비중은 THC(초정밀 온습도 제어 장비)가 44%, FFU(공기 정화 장치)가 20%, TCU(항온기장치)가 18% 이다.

동사 24년 실적은 매출액 147억원(YoY 14%), 영업이익 20억원(YoY 35%)을 전망한다. 반도체 업체의 위축된 투자 흐름은 지속되었으나, 동사 제품의 적용 공정 확대를 위한 장비 납품 등을 통해 외형 성장이 예상된다. 또한 유기적인 인력 활용을 통한 수익성 제고도 가능할 것으로 판단한다.

적용처 증가 중...업황 반등 시 가파른 성장 기대

적용 공정 확대 등을 통한 동사 환경 제어 설비의 높은 성장성을 주목한다. 동사의 THC는 기존 반도체 포토공정 내 트랙 장비에 장착되어 납품되었으나, 후공정 HBM(High Bandwidth Memory) 적층 공정 내에도 트랙 설비가 필요해짐에 따라 동산는 고객사에 THC를 추가적으로 납품하고 있다. TCU 또한 기존 디스플레이 공정 설비인 잉크젯 설비에 정밀항온에어를 공급하는 역할을 하였으나, 최근 HBM 디본딩 공정 향 TCU 제품 개발 및 납품도 진행 중인 것으로 파악된다. 추가적으로 정밀 PCB 가공 장비에도 TCU가 적용될 것으로 파악됨에 따라 추가적인 수요 증가도 기대된다.

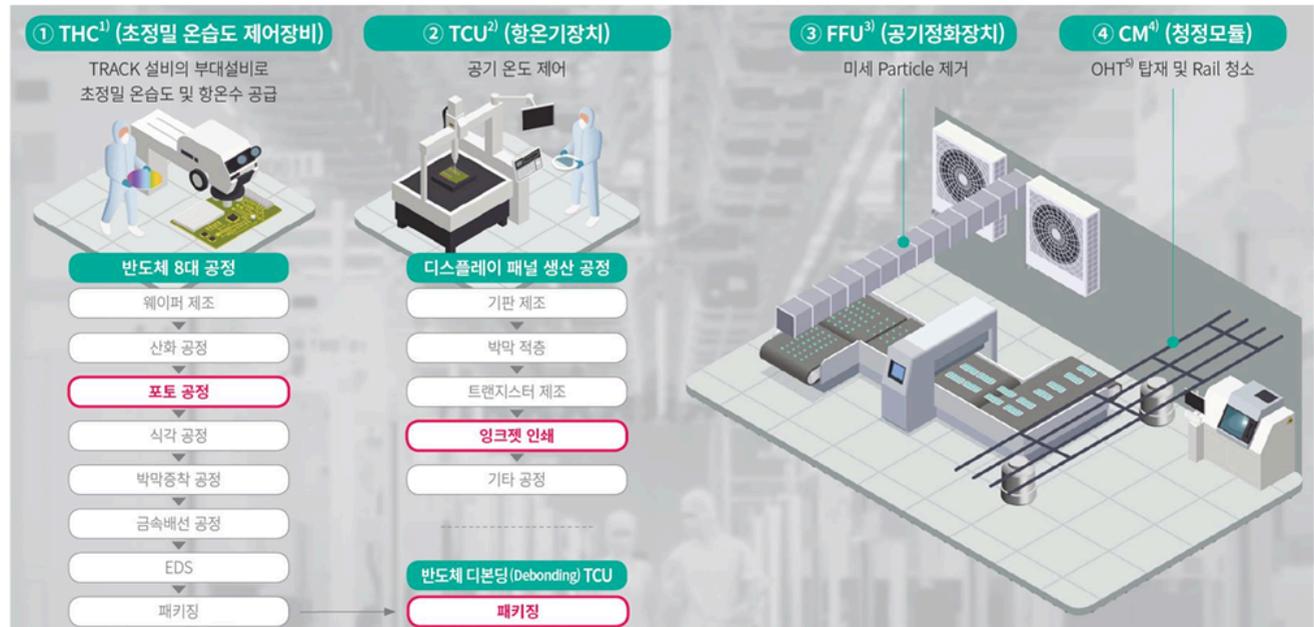
동사는 지속되어온 전방 시장 부진에도, 적용 공정 확대 등을 통해 기존 고객사 향 납품 제품 확대 및 신규 고객사 확보를 진행했다. 향후 고객사들의 투자 확대 시, 과거 대비 높은 외형 성장이 가능하며, 제한적인 시장 참여자 구조의 환경 제어 설비 시장의 특성을 감안할 시, 빠른 수익성 제고도 기대한다.

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023
매출액	-	26.7	22.8	12.8
영업이익	-	6.0	6.7	1.5
EBITDA	-	6.2	6.9	1.6
세전이익	-	6.2	7.1	2.5
순이익	-	5.1	5.9	2.2
지배주주지분순이익	-	5.1	5.9	2.2
EPS(원)	-	583	489	172
증감률(%YoY)	-	NA	-16.1	-64.8
PER(배)	-	0.0	0.0	53.8
PBR(배)	-	0.00	0.00	2.46
EV/EBITDA(배)	-	-	-	61.5
영업이익률(%)	-	22.5	29.4	11.7
ROE(%)	-	19.2	19.8	4.7
순차입금비율(%)	-	-77.2	-66.3	-79.2

자료: 키움증권

워트 주요 제품 및 적용 공정



자료: 워트, 키움증권



신스틸

글로벌 공급망 가동 순항 중

[출처] [하나증권 최재호 애널리스트](#)

글로벌 공급망 확대 중인 철강 가공 및 유통 기업

신스틸은 2008년에 설립된 철강 가공 및 유통 기업이다. 가전제품과 전자재 외장재로 사용되는 컬러강판, 아연도금강판, 냉간압연강판 등이 주요 제품이며, 고객사는 LG전자, 삼성전자, 히타치(일본), 도시바(일본), EI-ARABY(이집트), 아르첼릭(터키), 베스텔(터키) 등을 확보하고 있다. 해외 생산기지 확보를 통해 글로벌 사업 확대를 지속 중이다. 2012년 태국 현지법인을 설립했으며, 2021년 이집트 엘 아라비(EL-ARABY)와의 합작법인 설립, 2023년에는 Shin Steel Mexico를 설립하며 해외 거래 국가 확대 및 생산 공장 다각화를 통해 사업을 지속적으로 확장 중이다. 부산, 당진, 태국, 멕시코, 이집트 등 7개의 코일 센터를 확보했고, 추가적으로 동남아 지역 해외 센터 확보를 계획 중이다. 3Q24 기준 수출 비중은 77.6%이며, 부문별 매출 비중은 가전 71.8%, 철강 유통 9.2%, 전자재 9.2%, 조선 2.4% 자동차 1.0%, 기타 6.4%다.

글로벌 공급망 가동 순항으로 매출 볼륨 확대 중

해외 거점의 글로벌 공급망 구축에 따라 가동이 순항 중이다. 특히, 북미 지역과 유럽에서 기후 변화 및 생활 환경 변화로 에너지 등급 효율이 높은 국내 고객사 제품 수요가 증가하고 있으며, 고급 주택 빌트인 생활가전 신규 수요가 더해지며 신스틸의 주력 제품인 컬러강판 매출이 성장 중이다. 3Q24 유럽 매출 비중은 전년동기대비 9.0%→14.4%, 북미 매출 비중은 8.8%→9.6%로 증가했다. 태국 법인의 경우 2공장 증설 완료 및 본격 가동으로 현지 영업력을 강화하고 있으며, 최근 멕시코 공장 준공 완료로 외형 성장에 기여할 전망이다. 신스틸은 영업력 강화 및 글로벌 공급망 증설 등 추가적인 성장 동력 확보를 위해 태국 현지 법인 IPO를 준비 중이며, 2025년 국내 2공장 증설을 통해 연간 생산량 9.8만톤 규모의 가전용 컬러강판 CAPA를 추가로 확보할 계획이다. 3Q24 국가별 매출 비중은 아시아 38.8%, 국내 22.4%, 유럽 14.3%, 북미 9.6%, 아프리카 6.4%, 중남미/중동 8.5%다.

2024년 매출액 3,854억원, 영업이익 118억원 전망

신스틸의 2024년 예상 실적은 매출액 3,854억원(+19.0%, YoY), 영업이익 118억원(-9.3%, YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 글로벌 공급망 확대에 따라 매출 성장은 견조할 전망이다. 수익성의 경우 신규 해외 공장의 초기 낮은 가동률, 영업 비용 확대 등에 따라 다소 부진할 전망이다. 다만 견조한 해외 가전 수요 확대로 신규 태국, 멕시코 공장의 가동률은 지속 상승할 것으로 전망되며, 태국 및 동남아 시장 성장 본격화로 향후 매출 볼륨 확대 및 수익성은 점진적으로 개선될 전망이다. 2025년에는 국내 고객사향 디스플레이 가전으로 컬러강판의 포트폴리오 확대를 계획하고 있어, 추가적인 성장을 기대한다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	215	343	381	324
영업이익	4	24	16	13
세전이익	2	22	9	9
순이익	2	17	6	6
EPS	45	458	149	157
증감율	(46.4)	917.8	(67.5)	5.4
PER	0.0	0.0	58.6	19.0
PBR	0.0	0.0	5.5	1.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	22.3	12.2
ROE	8.2	43.2	9.4	9.0
BPS	550	1,062	1,581	1,740
DPS	0	0	0	0





케이쓰리아이

국내 유일 XR 미들웨어 솔루션 개발 기업

[출처] 하나증권 김성호 애널리스트

국내 유일 XR 미들웨어 솔루션 개발 기업

케이쓰리아이는 2000년 설립된 국내 유일의 XR 미들웨어 솔루션 개발 기업이다. 미들웨어는 저작 도구 (이미지/마커 트래킹, 동작/자세/방향인식, 벽면 터치 인터랙션 등 원천기술 내재화)로서 다양한 XR 서비스(AR/VR 콘텐츠, 인터랙티브 전시 영상/ 실감 콘텐츠, 디지털 트윈/메타버스 등)개발에 보편적으로 적용 가능하다. 동사의 미들웨어는 XR 분야 원천기술 및 XR 콘텐츠(Unity, Microsoft, Apple 회사 등에서 제공)를 다루는 엔진, SDK(OpenCV, Kinect, MediaPipe, Lidar 등), 그리고 API에서 제공하는 기본적인 소스코드를 바탕으로 개발 됐다. 국내 XR 솔루션 기업들이 AR, VR 등 한정된 특정 분야 기술만 보유한 것에 반해, 자체 보유 미들웨어를 보유해 수익성(2022~2023년 2개년 평균 OPM 12.4%)이 타 업체 대비 좋은 것으로 파악된다. 고객사는 주로 공공·민간에서 요구하는 다양한 분야(교육·훈련·관광·문화·의료·제조·엔터테인먼트 분야 등 220 건 이상)에 XR 콘텐츠를 공급하고 있다. 주요 고객사는 공공기관(3Q24기준 매출 비중 79.2%)이며, 작년 기준 정부 조달 입찰 수주율 85%에 달한다.

해외 시장 진출과 민간 시장 매출 비중 확대 기대

케이쓰리아이는 말레이시아 진출을 통해 해외에서 실감형 XR 업체 콘텐츠 제작업체로 발돋움하고 있다. 동사는 현재 말레이시아 대표 부동산 개발기업인 Eco-world과 공동사업을 진행하며, 내년 2월 말레이시아 쿠알라룸푸르 중심 상권에 미디어 아트 전시관 개점 예정이다. 운영 기간 동안 매 분기 배당수익을 통한 순이익 기여가 기대된다. 또한 해당 레퍼런스를 발판 삼아 동남아시아, 동북아시아 시장으로 사업 확장이 기대된다. 한편, 현재 고객사 다변화를 통해 XR 민간시장(B2B)으로 확장이 기대된다. 동사의 민간부문 매출비중은 2021년 3.8% → 3Q24 20.8%까지 상승한 상황이다. 민간부문 매출부문 상승 주요 요인은 1) 프로젝트 성공 이후 고객사의 Lock-in 효과(다양한 후속 프로젝트가 진행)와 더불어, 2) 신규고객사(국

내 주요 대기업) 확보에 기인한다. 국내 주요 대기업 향 공장설비를 AR/VR로 구축하고 시뮬레이션을 제공했으며, 디지털 트윈 기술을 적용한 3차원 공간정보를 구축했다. 대기업향 수주는 2022년도 2,100만원 → 2023년 8.4억원 → 2024년 15억원으로 지속 증가중이다.

2024년 매출액 141억원, 영업이익 -23억원 예상

케이쓰리아이의 2024년 매출액 141억원(+7.6%, YoY), 영업이익 -23억원(적전)로 예상한다. 이는 미래 사업(디지털 트윈 및 메타버스 플랫폼 개발)을 위한 R&D 투자 확대에 기인한다. 인원을 약 20명 증원했으며, 이 중15명이 연구인력으로 파악된다. 내년은 실적 턴 어라운드를 예상한다. 2023년 수주잔고 26억원이지만, 3Q24기준 수주잔고는 약 +128% 증가한 59억원이다. 4Q 역시 지속 수주가 지속되는 것으로 파악돼, 해당 수주잔고가 내년 매출 인식될 것으로 기대되기 때문이다. 한편, VR/AR 기기 출하량은 2024년 1,000만대 → 2027년 3,000만대까지 성장할 전망이다. 내년 애플의 보급형 비전 헤드셋이 출시될 예정이고, 내년 1월 갤럭시 S25 언팩행사에서 삼성전자의 XR기기 '프로젝트 무한'이 공개될 것으로 예상된다. 글로벌 빅테크 업체들의 XR기기 시장 참전으로 동사가 보유한 실감형 XR 콘텐츠 수요가 지속 증가될 것으로 기대한다. 동사는 AR 길 안내, 메타버스(아바타 서비스 등), XR 게임(2019년 VR게임 출시 이력 보유)출시 계획 중으로 B2C향 매출처 다각화가 기대되기 때문이다.

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	0	0	11	13
영업이익	0	0	2	1
세전이익	0	0	2	1
순이익	0	0	1	1
EPS	0	0	311	210
증감율	N/A	N/A	N/A	(32.5)
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	0.0	45.4	10.1
BPS	0	0	684	1,946
DPS	0	0	0	0



LX인터내셔널

부각되는 저평가 메리트

[출처] NH투자증권 김동양 애널리스트

부각되는 저평가 메리트

LX인터내셔널은 석탄 시장 변동성에도 인도네시아 및 중국 석탄 증산, LX글라스, 포승그린파워에 이어 인도네시아 AKP 니켈광산(지분 60%, 생산물 100% off-take 권한, 2024년 2월) 연결 인식 등 통해 2023년 실적 저점 확인

신사업 영업이익 기여도 아직 낮지만, 친환경 사업으로의 전환 진행 중. 추가 니켈광산 및 동광산 인수 통한 성장성 강화와 이에 따른 저평가(2025년 전망 기준 PBR 0.4배, PER 4.2배, 배당수익률 6.0%) 해소 기대. 배당제도 개선(先배당금-後배당기준일) 적용으로 실적개선에 따른 주당배당금 확대 효과 강화 전망

4분기 실적 Preview: 자원 일시적 부진에도 물류 호조 전망

LX인터내셔널의 4분기 실적은 매출액 4조2,851억원(+15% y-y), 영업이익 1,169억원(+49% y-y)으로 시장 컨센서스 충족할 전망

자원(영업이익 234억원, +303% y-y)은 인도네시아 석탄가격 및 생산량 유지에도 2025년 증산 위한 폐석 처리비용 발생으로 전분기대비 수익성 악화. 팜오일은 가격 강세(+15% q-q)로 호조 전망. 석탄 트레이딩이 포함된 트레이딩/신성장(330억원, -24% y-y)은 IT트레이딩 물량 감소 영향. 물류(605억원, +111% y-y)는 해상 운임 하락(-28% q-q)에도 물동량 강세로 예상대비 호조 전망

1분기에는 석탄 증산 및 폐석처리 비용 감소로 영업이익 개선 전망(1,295억원, +17% y-y)

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	14,514	16,695	16,994	17,187
증감률	-22.6	15.0	1.8	1.1
영업이익	433	512	526	543
증감률	-55.1	18.2	2.8	3.2
영업이익률	3.0	3.1	3.1	3.2
(지배지분)순이익	117	256	262	270
EPS	3,021	6,599	6,762	6,957
증감률	-77.3	118.4	2.5	2.9
PER	9.7	4.3	4.2	4.1
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.9	3.8	4.1	4.4
ROE	5.2	10.8	10.2	9.8
부채비율	160.0	149.5	138.9	129.4
순차입금	1,004	1,133	1,108	1,104

단위: 십억원, %, 원, 배



현대건설
앞으로 보여줄 새로운 그림

[출처] NH투자증권 이은상 애널리스트

이어지는 정비사업 수주와 사업 다각화 노력

투자의견 Buy, 목표주가 43,000원 유지. 투자의견과 목표주가를 유지하는 이유는 재건축 수주, 사업 다각화 측면에서 기업의 전략 방향에 변함이 없기 때문

12/2 동사는 신반포2차 재건축(2,056가구, 공사비 1.3조원) 시공사로 최종 선정됨. 다음 관심 현장은 한남4구역(2,331가구, 공사비 1.6조원)과 압구정3구역(5,800가구, 금액 미정). 상기 3개 현장에서 발생 가능한 매출총이익은 연간 2,200억원(공사기간 3년, GPM 10% 가정). 동사의 디에이치 브랜드, 트랙 레코드에 기반한 수주 경쟁력 두드러질 것

CJ 가양동 연구소(공사비 2조원), 힐튼호텔 복합개발(공사비 1.1조원) 등 투자개발형 사업의 착공 또한 본격화. 예상 매출총이익률은 15% 수준으로 실적 기여도 확대 시점은 '26년. 데이터센터, 원전 등의 사업 다각화도 함께 진행 중

당장의 원가율 개선보다는 수주 경쟁력, 신사업 모색 능력에 집중

'24.10 YTD 신규 착공은 65백만m2(+12%y-y) 기록. 회복세 보이고 있으나 여전히 '10~'23년 평균 착공 면적 92백만m2의 70% 수준. 단계적인 금리 인하, 신규 착공의 증가로 건설 업종은 점진적인 원가율 개선 나타나겠지만 신규 착공의 의미 있는 반등이 나타나기 전까지는 기업 간에 원가율 개선 속도 변별은 어렵다고 판단. 당장의 원가율 개선보다는 기업의 수주 경쟁력, 신사업 모색 노력에 집중할 필요가 있다고 판단. 업종 내 최선호주 관점 유지

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	29,651	33,127	29,446	28,506
증감률	39.6	11.7	-11.1	-3.2
영업이익	785	597	664	660
증감률	36.6	-24.0	11.3	-0.6
영업이익률	2.6	1.8	2.3	2.3
(지배지분)순이익	536	412	463	478
EPS	4,806	3,696	4,150	4,287
증감률	31.1	-23.1	12.3	3.3
PER	7.3	7.0	6.2	6.0
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.5	3.0	1.6	0.9
ROE	6.8	5.0	5.3	5.3
부채비율	126.8	133.8	116.0	108.0
순차입금	-2,856	-3,024	-4,130	-4,863

단위: 십억원, %, 원, 배



