

건설

비용 절감과 마진 정상화가 만나면...

비중확대 (Maintain)

Sector Update
2014.8.14

[건설/건자재]

박형렬
02-768-4165
hyungryul.park@dwsec.com

김예지
02-768-4155
yegee.kim@dwsec.com

건설업체의 수익성: 4분기 10% 수준의 매출 총 이익률로 정상화 전망

2014년 1분기 이후 대형 건설업체의 매출 총 이익률이 소폭이나마 회복되기 시작하였다. 대형 7개 건설업체의 합산 매출 총 이익률은 1분기 7.8%, 2분기 7.6%를 기록하였다. 이는 2011~2012년 호황기에 대비해서는 낮은 수준이지만, 점진적인 회복 추세에 있다.

건설업체의 매출 총 이익률은 호황 국면에서 12%를 기록하였으며, 향후 10% 수준으로 회복될 전망이다.

해외 부문의 경우 2013년의 대규모 손실 이후 낮은 수준의 이익률이 유지되고 있으나, 추가적인 원가 반영은 크지 않은 상황이다. 악성 프로젝트 관련 매출 반영이 마무리되는 4분기부터는 정상 마진 수준을 기록할 것으로 전망된다.

주택 부문의 경우 신규 분양가 상승과 미분양 감소 및 충당금 환입, 자체사업 수익성 기여 증가 등의 영향으로 예상보다 빠르게 수익성이 개선되고 있다. 하반기 미분양 관련 충당금을 반영하더라도 10% 수준의 평균 마진은 가능할 것으로 전망된다.

불황기의 비용 절감: 판관비율 감소, 상반기 4.6%로 하락

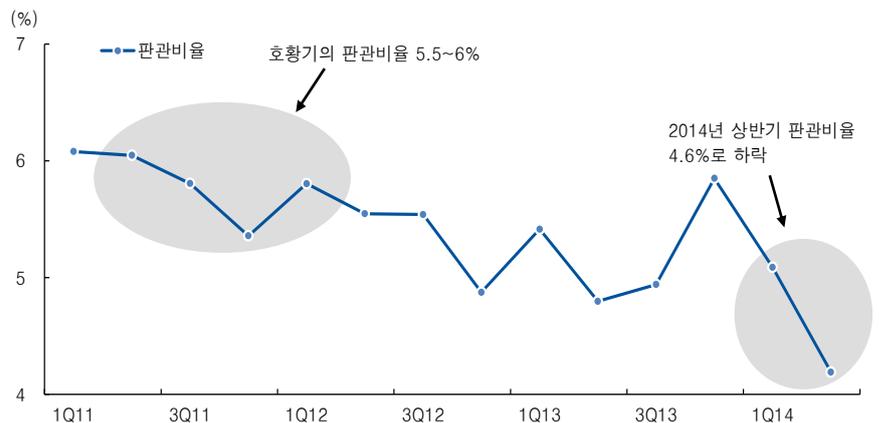
2014년 상반기 대형 건설업체의 판관비율이 급격히 하락하였으며, 7개사 평균 판관비율은 4.6%를 기록하였다. 주택 손실 관련 계정 대체(판관비 내 대손충당금을 환입, 원가로 재계상)효과가 있음을 감안하더라도 건설업체의 비용절감 노력이 돋보인다. 특히 인건비와 지급수수료, 대손충당금 감소에 따른 영향이 큰 것으로 판단된다.

비용 절감과 마진 정상화가 만나면, 빠른 영업이익률 회복 가능

대형 건설업체가 2011년 호황 국면에서 보인 영업이익률은 5.5% 수준이다. 2014년 상반기 영업이익률은 3%까지 회복되었다. 본격적인 수익성 정상화가 하반기에 나타난다면, 비용 감소 효과에 따라 영업이익률 회복이 가속화될 것으로 전망된다.

건설업종에 대한 비중 확대를 유지한다. 이는 1) 하반기까지 수익성 회복이 이어질 것으로 전망, 2) 악성 해외 프로젝트 종료 효과로 4분기부터 이익 가시성 확대, 3) 판관비 감소 효과에 따른 영업이익률 회복 전망 등 때문이다.

비용 절감과 수익성 정상화가 만나면 호황기 영업이익률



외형 성장률 점진적 회복, 매출 총 이익률 10% 수준에 근접할 전망

대형 건설업체의 외형 성장률은 점진적인 회복 국면에 진입한 것으로 판단된다. 이는 1) 재건축/재개발을 중심으로 주택 분양 물량이 확대됨에 따른 주택 부문 매출 성장과 2) 2014년 해외 신규 수주 확대에 따른 매출 증가가 전망되기 때문이다.

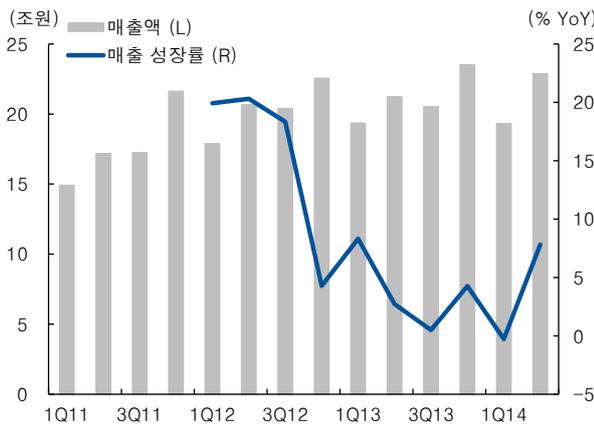
주택 부문의 손실 감소와 해외 부문의 악성 프로젝트 종료 효과에 따른 점진적인 수익성 회복 국면은 이어질 것으로 보인다. 이에 따라, 4분기 건설업체의 평균 매출 총 이익률은 10% 수준에 근접할 것으로 전망된다.

하반기 영업이익률 및 순이익률 개선 지속 전망

하반기 매출 총 이익률이 정상 수준에 도달한다면, 판관비율 감소에 따른 영업이익률 개선이 빠르게 나타날 것으로 전망된다. 판관비 내 비중이 높은 인건비 절감이 지속되고 있으며, 주택 관련 대손충당금 역시 과거 대비 감소 추세가 이어질 것으로 전망된다.

특히 상반기 과징금 등의 영향으로 악화되었던 영업 외 수지 역시 하반기에는 개선될 것으로 전망됨에 따라 순이익률 개선이 함께 나타날 것으로 전망된다.

그림 1. 대형 7개사 합산 분기 매출 및 YoY 매출 증가율 개선



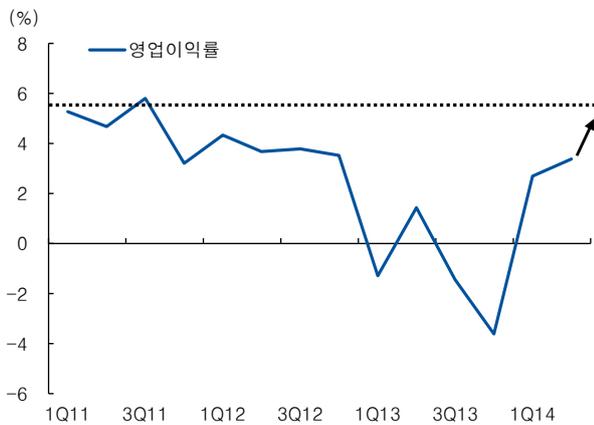
자료: 각 사, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 4분기 매출 총 이익률 10%에 근접할 전망



자료: 각 사, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 영업이익률 회복



자료: 각 사, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 영업 외 손실 감소에 따른 순이익률 개선 전망



자료: 각 사, KDB대우증권 리서치센터

건설

비용 절감과 마진 정상화가 만나면...

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.