기업브리프

키움증권

☑ 기업 브리프

2026. 3. 5

엔알비 (475230)

차곡차곡 쌓이는 일감

Not Rated

주가(3/4): 22,650원

시가총액: 2,380억원

유틸리티/스몰캡 Analyst 조재원
jwon2004@kiwoom.com

모듈러 제작 및 판매, 보유 모듈러 임대 사업을 영위한다. 동사는 100% 공장에서 제작한 3D 모듈러로 지상 30층까지 조립 가능한 역량을 보유하고 있다. 국내 최대 규모의 모듈러 전용 공장도 보유 중이다. 차별적인 기술력과 풍부한 레퍼런스를 바탕으로, 향후 모듈러주택 보급 확대 정책의 최대 수혜를 예상한다.

Stock Data

KOSDAQ (3/4)		978.44pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	28,600원	10,900원
등락률	-20.8%	107.8%
수익률	절대	상대
1M	6.1%	24.6%
6M	80.8%	48.8%
1Y	N/A	N/A

Company Data

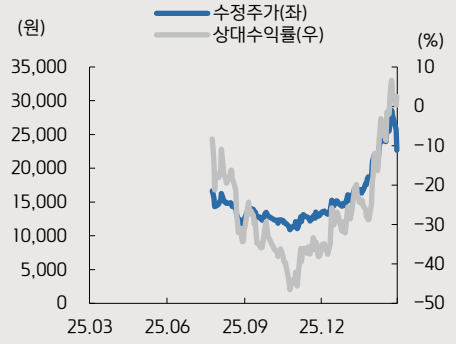
발행주식수		10,510 천주
일평균거래량(3M)		281천주
외국인 지분율		5.6%
배당수익률(2024)		0.0%
BPS(2024)		4,797원
주요 주주	강건우 외 2 인	48.0%

투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	515	528	596	1,892
영업이익	121	62	46	237
EBITDA	219	237	252	414
세전이익	36	10	-27	211
순이익	15	20	-6	160
지배주주지분순이익	15	20	-6	160
EPS(원)	263	260	-70	1,936
증감률(%,YoY)	흑전	-0.9	적전	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	13.3
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	2.65
EV/EBITDA(배)			7.6	6.5
영업이익률(%)	23.5	11.7	7.7	12.5
ROE(%)	-14.7	12.1	-1.1	22.2
순차입금비율(%)	-1245.6	148.1	57.2	-0.2

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



>>> 독보적인 기술 경쟁력 갖춘 PC 모듈러 전문 업체

동사는 모듈러 제작 및 판매(제품), 보유 모듈러 임대(임대/용역) 사업을 영위하고 있다. 철골 모듈러를 제작하다가 2024년 PC 모듈러로 포트폴리오 전환을 결정했다. PC 모듈러는 진동과 소음에 강하고, 건설 시 내화페인트 도포가 불필요하다는 장점을 보유하고 있다. 동사는 100% 공장에서 제작한 3D 모듈러로 지상 30층까지 조립 가능한 거의 유일한 업체이다. 동사는 중간/특수 모멘트 골조 인증까지 취득한 유일한 업체인데, 주거 공간과 함께 아파트의 코어까지도 모듈러 조립 방식으로 지을 수 있다. 이는 추가적인 공기 단축과 비용 절감으로 이어질 수 있다. 고층 모듈러 아파트 시장에서 동사가 독보적인 경쟁력을 보유했다고 평가받는 이유이다.

동사는 국내 최대 규모의 모듈러 전용 공장을 보유하고 있다. 1공장 CAPA는 5,600 모듈이며, 2~3공장 증설 시 9,000 모듈까지 확대될 전망이다. 모듈 1개당 가격을 1억원으로 가정 시, 연간 최대 9,000억원의 제품 매출이 기대된다.

>>> 모듈러주택 보급 확대 정책의 최대 수혜 예상

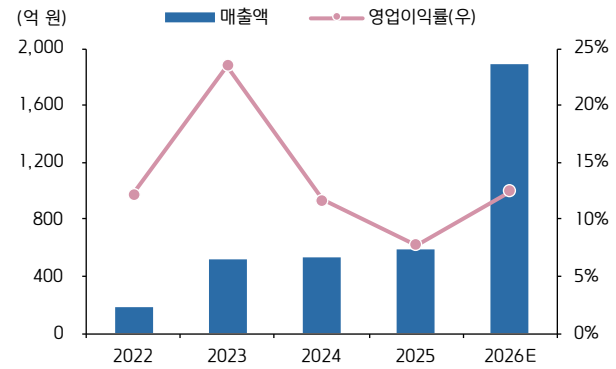
모듈러주택은 건설 공기 단축, 인력 고령화 문제를 해결하고 주택 대량 보급과 비용 절감을 위한 대안으로 각광받고 있다. LH는 2029년까지 누적 약 1만 가구, 2030년 이후 연 5천 가구의 모듈러주택 공급 계획을 발표했다. GH 역시 2030년까지 1만개 이상의 모듈 공급을 목표하고 있다. LH와 GH의 계획을 합산해보면, 2030년까지 누적 발주 규모는 약 5.2조원으로 추산된다. 연평균 1조원 이상의 시장이 개화되는 셈이다.

현재까지 동사는 LH 의왕초평(381세대, 22층), 완도/고흥 공공주택(240세대)을 수주했다. GH 하남교산(약 400세대, 25층) 프로젝트는 우선협상자에 선정됐다. 향후 차별적인 기술력과 풍부한 레퍼런스를 바탕으로, 수주 기회를 지속 확보해 나갈 것으로 기대한다.

>>> 제품 부문 이익률 개선이 관찰될 2026년

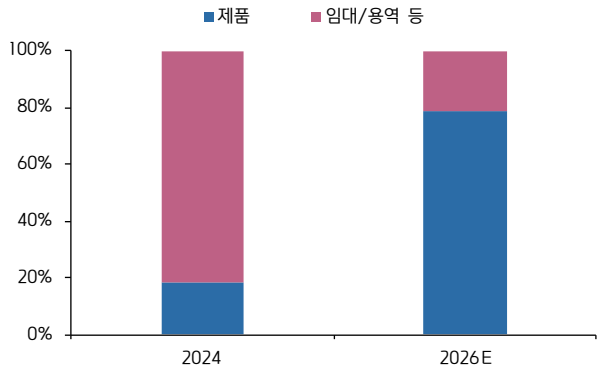
2026년 매출액 1,892억원(+217%YoY), 영업이익 237억원(+412%YoY, OPM 12.5%)을 전망한다. 가동률 상승 및 자동화 설비 도입 효과 등으로, 모듈러 제품 매출액 GPM 개선을 기대한다('25년 적자→'26년 12%). 올해 추정치에는 4Q25까지 확정된 수주만을 반영했다. 학교 판매 등 추가 수주 성과에 따라 실적 전망치 상향도 가능할 전망이다.

엔알비 실적 추이 및 전망



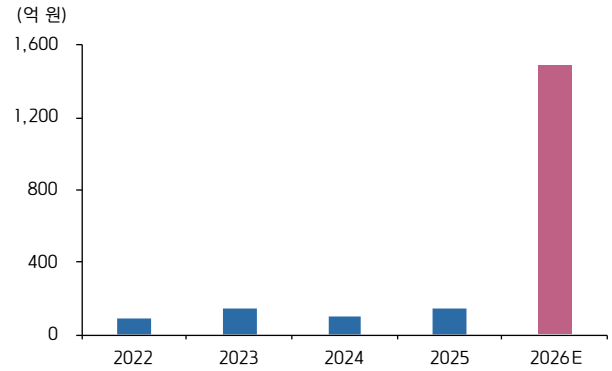
자료: 엔알비, 키움증권 리서치센터

부문별 매출 비중 추이



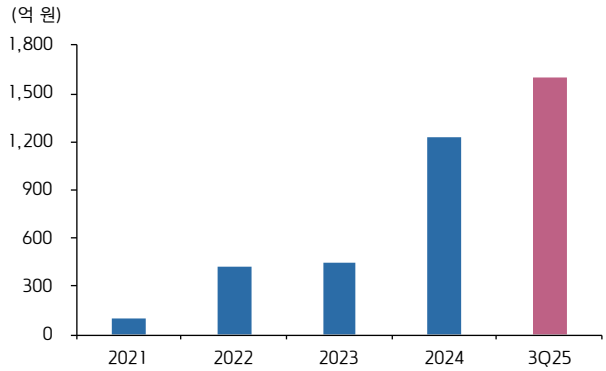
자료: 엔알비, 키움증권 리서치센터

제품 매출액 추이 및 전망



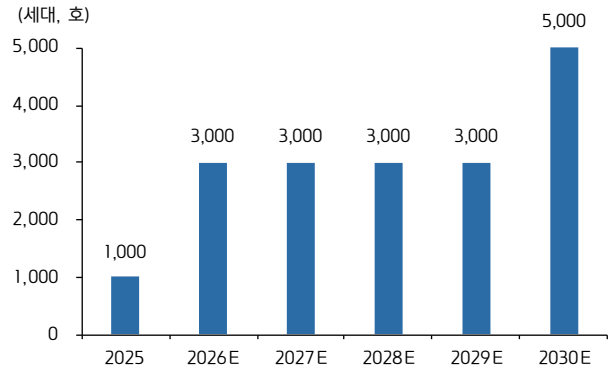
자료: 엔알비, 키움증권 리서치센터

연도별 수주잔고 추이



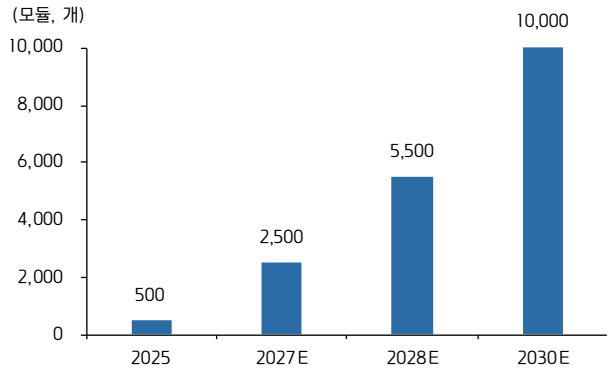
자료: 엔알비, 키움증권 리서치센터

LH 모듈러주택 로드맵



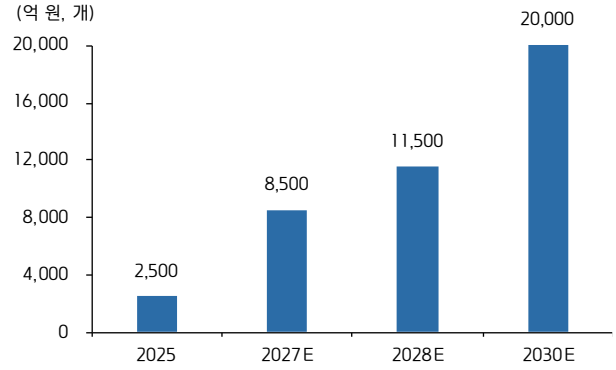
자료: LH, 키움증권 리서치센터

GH 모듈러주택 로드맵



자료: GH, 키움증권 리서치센터

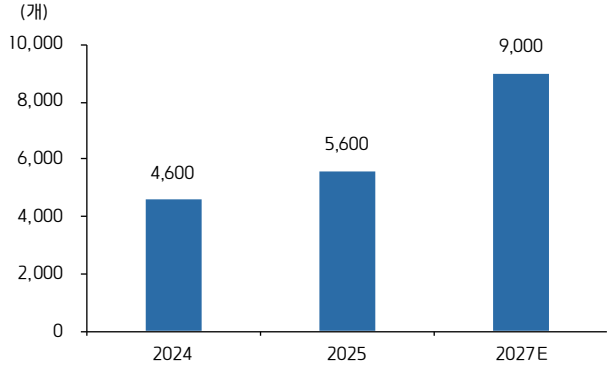
모듈러 공동주택사업 시장 규모 전망



자료: 언론 종합, 지투파워, 키움증권 리서치센터

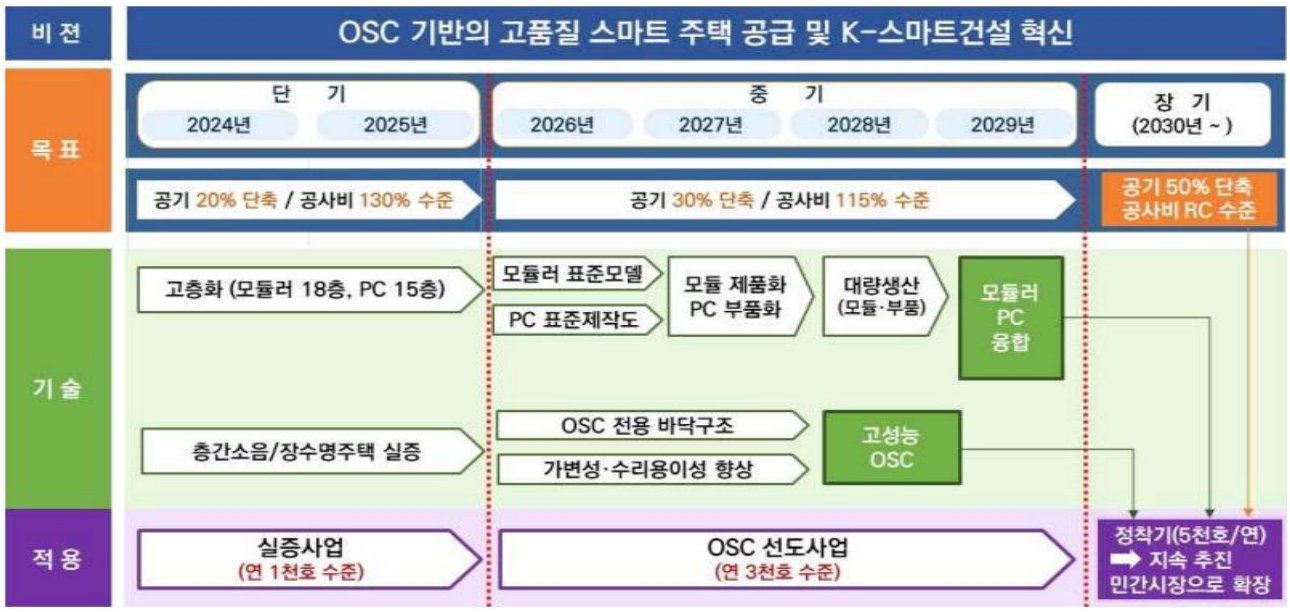
주: LH+GH 계획 합산. 모듈 1개당 1억원 가정

동사 모듈러 CAPA



자료: 엔알비, 키움증권 리서치센터

LH 2030 OSC주택 로드맵



자료: LH, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	180	515	528	596	1,892
매출원가	136	348	385	473	1,552
매출총이익	44	167	143	123	340
판관비	22	46	81	77	103
영업이익	22	121	62	46	237
EBITDA	37	219	237	252	414
영업외손익	-180	-85	-52	-73	-26
이자수익	0	1	1	5	12
이자비용	12	48	48	45	33
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-168	-38	-5	-33	-5
법인세차감전이익	-158	36	10	-27	211
법인세비용	-2	21	-10	-21	51
계속사업순손익	-156	15	20	-6	160
당기순이익	-156	15	20	-6	160
지배주주순이익	-156	15	20	-6	160
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	186.1	2.5	12.9	217.4
영업이익 증감율	NA	450.0	-48.8	-25.8	415.2
EBITDA 증감율	NA	491.9	8.2	6.3	64.3
지배주주순이익 증감율	NA	-109.6	33.3	-130.0	-2,766.7
EPS 증감율	NA	흑전	-0.9	적전	흑전
매출총이익율(%)	24.4	32.4	27.1	20.6	18.0
영업이익률(%)	12.2	23.5	11.7	7.7	12.5
EBITDA Margin(%)	20.6	42.5	44.9	42.3	21.9
지배주주순이익률(%)	-86.7	2.9	3.8	-1.0	8.5

재무상태표

(단위: 억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	228	268	139	473	832
현금 및 현금성자산	101	141	34	189	479
단기금융자산	0	0	3	24	28
매출채권 및 기타채권	5	37	11	13	37
재고자산	87	52	33	161	189
기타유동자산	35	38	58	86	99
비유동자산	543	1,011	1,219	1,092	935
투자자산	5	10	8	8	8
유형자산	533	975	1,172	1,046	889
무형자산	1	2	2	2	1
기타비유동자산	4	24	37	36	37
자산총계	771	1,279	1,357	1,565	1,767
유동부채	304	812	737	738	807
매입채무 및 기타채무	123	181	148	138	237
단기금융부채	89	468	433	428	382
기타유동부채	92	163	156	172	188
비유동부채	604	534	223	185	155
장기금융부채	599	520	191	153	123
기타비유동부채	5	14	32	32	32
부채총계	908	1,346	960	923	962
지배지분	-137	-68	397	643	804
자본금	4	4	41	41	41
자본잉여금	0	50	335	585	585
기타자본	0	6	28	28	28
기타포괄손익누계액	0	-2	99	100	101
이익잉여금	-141	-126	-106	-112	49
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	-137	-68	397	643	804

현금흐름표

(단위: 억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-212	-191	-27	73	414
당기순이익	-156	15	20	-6	160
비현금항목의 가감	196	222	249	250	274
유형자산감가상각비	15	97	174	206	177
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	181	125	75	44	97
영업활동자산부채증감	-239	-376	-216	-152	51
매출채권및기타채권의감소	-6	-33	29	-3	-24
재고자산의감소	-344	-433	-198	-128	-28
매입채무및기타채무의증가	80	52	-29	-10	99
기타	31	38	-18	-11	4
기타현금흐름	-13	-52	-80	-19	-71
투자활동 현금흐름	-200	-79	-30	-96	-19
유형자산의 취득	-201	-72	-32	-80	-20
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	-2	-1	0	0
투자자산의감소(증가)	-5	-5	2	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	-3	-21	-4
기타	6	0	4	5	5
재무활동 현금흐름	472	310	-51	199	-85
차입금의 증가(감소)	354	251	-42	-43	-77
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	50	0	250	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	118	9	-9	-8	-8
기타현금흐름	0	0	0	-19	-19.30
현금 및 현금성자산의 순증가	59	40	-107	156	290
기초현금 및 현금성자산	42	101	141	34	189
기말현금 및 현금성자산	101	141	34	189	480

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	-2,750	263	260	-70	1,936
BPS	-2,399	-1,112	4,797	7,763	9,716
CFPS	709	4,140	3,493	2,949	5,242
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	-210.7	13.3
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	1.90	2.65
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	2.05	1.13
PCFR	0.0	0.0	0.0	5.0	4.9
EV/EBITDA				7.6	6.5
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)				0.0	0.0
ROA	-20.2	1.5	1.5	-0.4	9.6
ROE	113.8	-14.7	12.1	-1.1	22.2
ROIC	4.3	5.5	5.5	1.0	20.1
매출채권회전율	79.0	25.0	22.2	49.1	75.0
재고자산회전율	4.1	7.4	12.4	6.1	10.8
부채비율	-662.3	-1,992.9	241.8	143.6	119.6
순차입금비율	-428.5	-1,245.6	148.1	57.2	-0.2
이자보상배율	1.9	2.5	1.3	1.0	7.2
총차입금	688	988	625	582	505
순차입금	587	847	588	368	-2
NOPLAT	37	219	237	252	414
FCF	-407	-321	-25	-16	389

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 3월 4일 현재 '엔알비' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%