

현대건설

000720

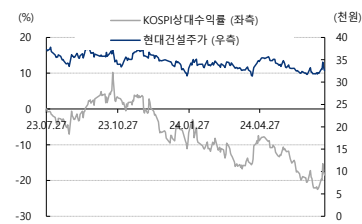
Jul 22, 2024

Buy 유지
TP 40,000 원 유지

Company Data

현재가(07/19)	32,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	37,800 원
52 주 최저가(보통주)	31,350 원
KOSPI (07/19)	2,795.46p
KOSDAQ (07/19)	828.72p
자본금	5,621 억원
시가총액	36,825 억원
발행주식수 (보통주)	11,136 만주
발행주식수 (우선주)	105 만주
평균거래량 (60 일)	59.3 만주
평균거래대금 (60 일)	195 억원
외국인지분 (보통주)	24.48%
주요주주	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.7	-1.2	-13.0
상대주가	1.8	-12.6	-18.8



건설/부동산 백광재
 3771-9252, seoha100@iprovest.com



아쉬운 2분기 실적

목표주가 40,000원 유지. 매출 급증에 따른 목표주가 상향요인 발생

현대건설에 대해 투자이견 ‘매수’ 및 목표주가 ‘40,000원’ 유지. 2Q24 영업이익 시장기대치 하회 불구, 일회성 이익으로 순이익 개선되어 목표주가 상향요인 발생. 하지만 매크로 변수와 부동산 시장의 불확실성이 여전하고 긍정·부정의 일회성 요인이 연간 반복될 가능성이 높은 시기인 만큼 목표주가 변경에 반영 제외하여 목표주가를 유지함. 최근 주가는 건설업종에 대한 투심 악화로 바닥권에서 변동폭을 확대하고 있으나, 건설업종에 대한 투심이 다소 살아나고 주가 멀티플이 회복하고 있는 바, 수소·원전 등 신사업 관련 호재 발생시 주가의 빠른 반등도 가능할 것으로 판단. 2Q24 실적은 연결 자회사 실적 부진 등 영향으로 다소 부진. 하지만 해외 대형공사 신규 수주에 힘입은 높은 누적 수주잔고(90.1조원)를 바탕으로 향후 원자재가 등 비용요인 안정성 가파른 실적 개선 보일 전망

2Q24 영업이익 1,473억원(YoY -34.1%), 일회성 손실에 따른 이익 감소

2Q24 매출액 8.6조원(YoY +20.4%), 영업이익 1,473억원(YoY -34.1%), 그룹사 및 주력 시장 해외 매출액 급증 불구, 연결 자회사 실적 부진 등에 따른 이익 감소. 매출액 : 국내(YoY +16.3%)는 주택 기분양(최근 연평균 약 25,000세대) 물량의 본격적인 실적 반영으로 매출액 급증. 해외(YoY +27.3%)는 북미·파나마·사우디아라비아 등 대형공사 진행률 증가에 힘입어 매출액 증가. 매출총이익(YoY -13.9%) : 국내(YoY -21.7%)는 원자재가 영향 지속 및 연결 자회사 일회성 손실에 따른 이익 급감. 해외(YoY +30.1%)는 원가율 둔화 불구, 대형공사 매출액 급증에 힘입어 이익 개선. 영업이익의 시장 기대치(1,700억원) 하회.

‘24년 연결 매출액 33.0조원(YoY +11.4%), 영업이익 7,870억원(YoY +0.2%), 본격적인 매출액 급증 시작으로 당초 매출액 가이드(29.7조원)를 크게 상회할 전망. 일회성 비용 변수만 줄일 수 있다면 현재 예상치 보다 높은 영업이익 달성 가능. 다만 지배 순이익(YoY +14.4%)은 전년비 크게 개선 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	21,239	29,651	33,023	33,173	32,302
YoY(%)	17.6	39.6	11.4	0.5	-2.6
영업이익(십억원)	575	785	787	954	1,029
OP 마진(%)	2.7	2.6	2.4	2.9	3.2
순이익(십억원)	471	654	730	839	891
EPS(원)	3,666	4,806	5,501	6,325	6,714
YoY(%)	0.3	31.1	14.4	15.0	6.1
PER(배)	9.5	7.3	5.9	5.2	4.9
PCR(배)	4.4	3.6	3.2	2.8	2.7
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	3.5	3.6	1.9	0.7	-0.3
ROE(%)	5.5	6.8	7.3	7.8	7.7

[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액	6,031	7,163	7,858	8,598	8,545	8,621	7,936	7,920	29,651	33,023
국내	3,711	4,509	4,525	5,021	4,590	5,243	4,570	4,207	17,765	18,610
해외	2,321	2,655	3,333	3,577	3,955	3,379	3,366	3,713	11,886	14,413
원가율	93.7%	94.4%	93.4%	95.2%	93.8%	96.0%	94.5%	94.1%	94.2%	94.6%
국내	93.2%	92.5%	92.3%	94.8%	93.9%	95.0%	93.8%	94.2%	93.3%	94.2%
해외	94.5%	97.8%	94.9%	95.8%	93.6%	97.7%	95.5%	94.0%	95.7%	95.1%
매출총이익	380	398	518	409	533	342	435	467	1,705	1,777
국내	252	338	348	260	280	265	283	244	1,198	1,072
해외	128	60	170	150	253	78	151	223	507	705
영업이익	174	224	244	144	251	147	185	204	785	787
영업이익률	2.9%	3.1%	3.1%	1.7%	2.9%	1.7%	2.3%	2.6%	2.6%	2.4%
지배순이익	131	165	165	75	155	150	131	177	536	613

자료: 교보증권 리서치센터, 주 : 부문별 원가율은 교보증권 추정치

[도표 2] 부문별 매출액

(단위: 십억원)

	2Q23	1Q24	2Q24	YoY	QoQ
별도	3,790	4,168	4,321	14.0%	3.7%
인프라	392	434	370	-5.5%	-14.7%
건축/주택	2,736	2,790	2,935	7.2%	5.2%
플랜트	640	922	981	53.3%	6.4%
기타	22	22	35	63.3%	58.8%
현엔	3,222	4,096	4,063	26.1%	-0.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[현대건설 000720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,023	33,173	32,302
매출원가	19,726	27,949	31,246	31,180	30,254
매출총이익	1,513	1,703	1,777	1,994	2,048
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	5.4	6.0	6.3
판매비와관리비	938	917	990	1,040	1,019
영업이익	575	785	787	954	1,029
영업이익률 (%)	2.7	2.6	2.4	2.9	3.2
EBITDA	757	982	982	1,130	1,191
EBITDA Margin (%)	3.6	3.3	3.0	3.4	3.7
영업외손익	179	154	261	251	250
관계기업손익	-13	-5	14	14	13
금융수익	401	295	361	417	447
금융비용	-177	-141	-146	-158	-166
기타	-33	6	32	-21	-44
법인세비용차감전순이익	754	940	1,048	1,205	1,279
법인세비용	283	285	318	366	388
계속사업순이익	471	654	730	839	891
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	730	839	891
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	2.2	2.5	2.8
비지배지분순이익	62	118	117	134	143
지배지분순이익	409	536	613	705	748
지배이익률 (%)	1.9	1.8	1.9	2.1	2.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	144	-28	32	28	12
포괄순이익	615	626	762	868	902
비지배지분포괄이익	78	108	168	191	199
지배지분포괄이익	537	518	595	677	704

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-143	-715	1,958	1,784	1,743
당기순이익	471	654	730	839	891
비현금항목의 가감	470	557	523	584	580
감가상각비	172	187	185	166	151
외환손익	-77	-86	-93	-16	-13
자본법평가손익	13	5	-14	-14	-13
기타	362	451	444	449	429
자산부채의 증감	-827	-1,816	838	496	388
기타현금흐름	-257	-109	-132	-136	-116
투자활동 현금흐름	1,853	563	181	259	286
투자자산	-47	-5	-7	-7	-7
유형자산	-148	-222	-210	-130	-100
기타	2,049	790	398	396	393
재무활동 현금흐름	-658	366	194	232	258
단기차입금	-53	166	12	13	14
사채	0	410	36	37	38
장기차입금	67	431	431	431	431
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-115	-95	-67	-67	-67
기타	-557	-546	-218	-182	-158
현금의 증감	1,047	232	1,933	1,771	1,745
기초 현금	2,927	3,974	4,206	6,139	7,910
기말 현금	3,974	4,206	6,139	7,910	9,654
NOPLAT	359	547	548	664	717
FCF	-435	-1,295	1,371	1,207	1,167

자료: 현대건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	20,161	21,479	22,760
현금및현금성자산	3,974	4,206	6,139	7,910	9,654
매출채권 및 기타채권	7,849	10,659	10,233	9,824	9,431
재고자산	855	816	908	913	889
기타유동자산	2,839	2,933	2,881	2,833	2,786
비유동자산	5,395	5,101	5,116	5,090	5,049
유형자산	1,049	1,205	1,229	1,194	1,143
관계기업투자금	89	87	108	128	148
기타금융자산	1,468	1,130	1,111	1,111	1,111
기타비유동자산	2,789	2,679	2,668	2,657	2,646
자산총계	20,912	23,714	25,278	26,569	27,809
유동부채	8,757	10,357	10,746	10,743	10,629
매입채무 및 기타채무	6,806	7,715	8,165	8,185	8,069
차입금	83	249	261	274	288
유동성채무	519	354	242	165	113
기타유동부채	1,349	2,039	2,078	2,118	2,159
비유동부채	2,230	2,902	3,375	3,850	4,329
차입금	194	564	994	1,425	1,856
사채	1,018	1,207	1,243	1,281	1,319
기타비유동부채	1,019	1,132	1,137	1,144	1,154
부채총계	10,987	13,259	14,121	14,593	14,958
지배지분	7,687	8,137	8,682	9,320	10,001
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	6,966	7,604	8,284
기타자본변동	-6	-6	-6	-6	-6
비지배지분	2,238	2,319	2,474	2,656	2,850
자본총계	9,924	10,456	11,157	11,976	12,851
총차입금	1,955	2,502	2,857	3,251	3,672

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

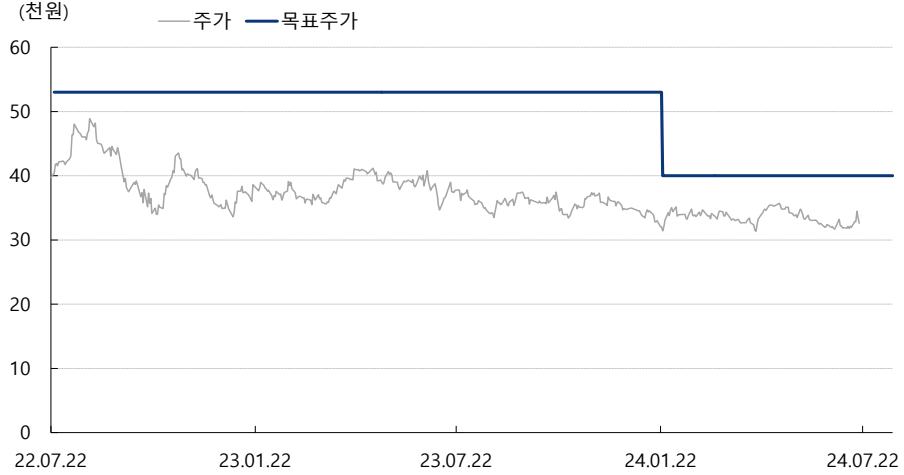
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,666	4,806	5,501	6,325	6,714
PER	9.5	7.3	5.9	5.2	4.9
BPS	68,380	72,383	77,238	82,910	88,966
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	6,731	8,732	8,736	10,055	10,597
EV/EBITDA	3.5	3.6	1.9	0.7	-0.3
SPS	190,732	266,276	296,556	297,905	290,082
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-3,867	-11,524	12,194	10,735	10,378
DPS	600	600	600	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	17.6	39.6	11.4	0.5	-2.6
영업이익 증가율	-23.7	36.6	0.2	21.2	7.9
순이익 증가율	-15.1	38.9	11.6	15.0	6.1
수익성					
ROIC	10.6	11.8	10.5	14.6	17.4
ROA	2.0	2.4	2.5	2.7	2.8
ROE	5.5	6.8	7.3	7.8	7.7
안정성					
부채비율	110.7	126.8	126.6	121.9	116.4
순차입금비율	9.3	10.6	11.3	12.2	13.2
이자보상배율	13.1	12.3	10.7	11.3	10.7

현대건설 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.07.25	매수	53,000	(24.34)	(7.74)					
2023.01.18	매수	53,000	(24.52)	(7.74)					
2023.04.24	매수	53,000	(26.59)	(22.36)					
2023.07.24	매수	53,000	(29.23)	(22.36)					
2023.10.23	매수	53,000	(30.86)	(22.36)					
2024.01.24	매수	40,000	(16.12)	(12.13)					
2024.04.22	매수	40,000	(16.30)	(10.75)					
2024.07.22	매수	40,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자 2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하