

현대건설

000720

Oct 23, 2024

Buy

유지

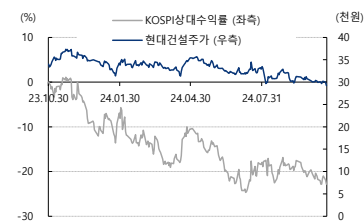
TP 38,000 원

하향

Company Data

현재가(10/22)	29,200 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	37,450 원
52 주 최저가(보통주)	29,200 원
KOSPI (10/22)	2,570.70p
KOSDAQ (10/22)	738.34p
자본금	5,621 억원
시가총액	32,979 억원
발행주식수(보통주)	11,136 만주
발행주식수(우선주)	105 만주
평균거래량(60 일)	33.7 만주
평균거래대금(60 일)	102 억원
외국인자본(보통주)	23.00%
주요주주	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.7	-14.1	-22.0
상대주가	-4.8	-12.2	-28.0



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

별도 실적 회복이 필요

목표주가 38,000원 하향. 분기 실적 부진 반영

현대건설에 대해 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 '40,000원' → '38,000원'으로 5% 하향. 목표주가 하향은 3Q24 실적 기대치 하회로 인해. 목표주가는 '24년 연간 PER 8배 반영. 목표배수는 동사의 10년 장기 평균(8.6배) PER을 소폭 하회하는 수준. 3Q24 영업이익의 시장 기대치 하회 불구, 입주 스케줄 도래 등에 힘입어 영업현금흐름 개선 시작. 향후 원자재가 인상 기반었던 사업장의 국내 매출 비중 증가로 자연적인 국내 마진 개선이 기대됨. 최근 주가는 별도 마진 지연 등 경쟁사 대비 부진한 실적에 대한 우려 지속으로 부진한 모습 보이고 있으나, 4Q23 이후 실적 개선을 감안하면 주가 바닥에 근접했다 판단. 향후 이라크·사우디 등 해외 대형공사 매출액 본격화 및 국내 주택 등 안정적인 마진 회복에 힘입어 내년부터 높은 수준의 이익 개선 시작될 전망.

3Q24 영업이익 1,143억원(YoY -53.1%), 해외 일회성 손실에 따른 이익 감소

3Q24 매출액 8,330억(YoY +5.1%), 영업이익 1,143억원(YoY -53.1%), 매출액 증가 불구, 국내 원가율 회복 지연 및 해외 일회성 손실 영향으로 이익 감소. 매출액 : 국내(YoY +3.1%)는 계절적 요인에 따른 건축/주택(YoY -3.1%) 부진 불구, 사한 프로젝트 등 비주택 부문 성장에 힘입어 매출액 소폭 개선. 해외(YoY +7.8%)는 북마사우디아라크 등 대형공사 진행률 증가에 힘입어 매출액 증가. 매출총이익(YoY -32.8%) : 국내(YoY -21.0%)는 원자재가 영향 지속에 따른 마진 개선 지연으로 이익 감소. 해외(YoY -57.1%)는 신규 대형공사 매출액 급증 불구, 사우디 기존 공사 일회성 손실(약 700억원) 반영으로 이익 급감. 영업이익 시장 기대치(1,480억원) 하회.

☞ '24년 연결 매출액 33,700억(YoY +13.7%), 영업이익 6,560억원(YoY -16.5%), 본격적인 매출액 급증 시작으로 당초 매출액 가이던스(29,700억)를 크게 상회할 전망. 하지만 국내 마진회복 지연 및 연속적인 해외 원가율 상승 영향으로 영업이익은 하락할 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	21,239	29,651	33,723	33,955	33,839
YoY(%)	17.6	39.6	13.7	0.7	-0.3
영업이익(십억원)	575	785	656	818	955
OP 마진(%)	2.7	2.6	1.9	2.4	2.8
순이익(십억원)	471	654	608	693	771
EPS(원)	3,666	4,806	4,802	5,161	5,740
YoY(%)	0.3	31.1	-0.1	7.5	11.2
PER(배)	9.5	7.3	6.2	5.8	5.2
PCR(배)	4.4	3.6	3.2	2.9	2.7
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	3.5	3.6	3.4	2.7	2.0
ROE(%)	5.5	6.8	6.4	6.5	6.8

[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	8,257	8,300	29,651	33,723
국내	3,711	4,509	4,525	5,021	4,590	5,243	4,665	4,812	17,765	19,310
해외	2,321	2,655	3,333	3,577	3,955	3,379	3,592	3,488	11,886	14,413
원가율	93.7%	94.4%	93.4%	95.2%	93.8%	96.0%	95.8%	94.9%	94.2%	95.1%
국내	93.2%	92.5%	92.3%	94.8%	93.9%	95.0%	94.1%	94.7%	93.3%	94.4%
해외	94.5%	97.8%	94.9%	95.8%	93.6%	97.7%	98.0%	95.2%	95.7%	96.0%
매출총이익	380	398	518	409	533	342	348	422	1,705	1,646
국내	252	338	348	260	280	265	275	255	1,198	1,075
해외	128	60	170	150	253	78	73	167	507	571
영업이익	174	224	244	144	251	147	114	144	785	656
영업이익률	2.9%	3.1%	3.1%	1.7%	2.9%	1.7%	1.4%	1.7%	2.6%	1.9%
지배순이익	131	165	165	75	155	150	51	179	536	535

자료: 교보증권 리서치센터, 주 : 부문별 원가율은 교보증권 추정치

[도표 2] 부문별 매출액					(단위: 십억원)	
	3Q23	2Q24	3Q24	YoY	QoQ	
별도	3,790	4,321	4,321	14.0%	0.0%	
인프라	541	370	555	2.5%	49.8%	
건축/주택	2,682	2,935	2,601	-3.0%	-11.4%	
플랜트	784	981	937	19.6%	-4.5%	
기타	24	35	37	53.7%	6.0%	
현엔	3,440	4,063	3,790	10.2%	-6.7%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] Valuation			
	2023	2024E	2025E
매출액 (십억원)	29,651.4	33,723.3	33,954.7
YoY(%)	39.6	13.7	0.7
영업이익 (십억원)	785.4	656.2	818.1
OP 마진(%)	2.6	1.9	2.4
순이익 (십억원)	654.3	608.5	693.2
EPS(원)	4,806	4,802	5,161
목표배수		8	
목표주가		38,419	41,286
목표주가(원)		38,000	
현재주가		29,200	
상승여력		30.1%	

자료: 교보증권 리서치센터

[현대건설 000720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,723	33,955	33,839
매출원가	19,726	27,949	32,077	32,097	31,865
매출총이익	1,513	1,703	1,646	1,858	1,974
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	4.9	5.5	5.8
판매비와관리비	938	917	990	1,040	1,019
영업이익	575	785	656	818	955
영업이익률 (%)	2.7	2.6	1.9	2.4	2.8
EBITDA	757	982	851	994	1,117
EBITDA Margin (%)	3.6	3.3	2.5	2.9	3.3
영업외손익	179	154	218	177	152
관계기업손익	-13	-5	14	14	13
금융수익	401	295	305	317	309
금융비용	-177	-141	-133	-132	-126
기타	-33	6	32	-21	-44
법인세비용차감전순이익	754	940	874	995	1,107
법인세비용	283	285	265	302	336
계속사업순이익	471	654	608	693	771
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	608	693	771
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	1.8	2.0	2.3
비지배지분순이익	62	118	73	118	131
지배지분순이익	409	536	535	575	640
지배순이익률 (%)	1.9	1.8	1.6	1.7	1.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	144	-28	32	28	12
포괄순이익	615	626	641	722	783
비지배지분포괄이익	78	108	103	130	141
지배지분포괄이익	537	518	538	592	642

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	1,051	1,324	1,450
당기순이익	471	654	608	693	771
비현금항목의 가감	470	557	513	595	626
감가상각비	172	187	185	166	151
외환손익	-77	-86	-93	-16	13
자본법평가손익	13	5	-14	-14	-13
기타	362	451	435	459	475
자산부채의 증감	-827	-1,816	51	182	215
기타현금흐름	-257	-109	-123	-146	-162
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	-270	-270	-269
단기차입금	-53	166	5	5	5
사채	0	410	-24	-24	-23
장기차입금	67	431	-75	-75	-75
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-115	-95	-67	-67	-67
기타	-557	-546	-109	-109	-109
현금의 증감	1,047	232	121	358	502
기초 현금	2,927	3,974	4,206	4,327	4,686
기말 현금	3,974	4,206	4,327	4,686	5,188
NOPLAT	359	547	457	570	665
FCF	-435	-1,295	493	798	943

자료: 현대건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	18,476	18,482	18,634
현금및현금성자산	3,974	4,206	4,327	4,686	5,188
매출채권 및 기타채권	7,849	10,659	10,340	10,029	9,729
재고자산	855	816	928	934	931
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	23,592	23,572	23,682
유동부채	8,757	10,357	9,727	9,145	8,609
매입채무 및 기타채무	6,806	7,715	7,224	6,771	6,354
차입금	83	249	254	259	264
유동성채무	519	354	351	347	344
기타유동부채	1,349	2,039	1,898	1,768	1,647
비유동부채	2,230	2,902	2,808	2,717	2,629
차입금	194	564	489	414	339
사채	1,018	1,207	1,183	1,159	1,136
기타비유동부채	1,019	1,132	1,137	1,144	1,154
부채총계	10,987	13,259	12,535	11,862	11,237
지배지분	7,687	8,137	8,605	9,112	9,685
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	6,888	7,396	7,968
기타자본변동	-6	-6	-6	-6	-6
비지배지분	2,238	2,319	2,452	2,597	2,760
자본총계	9,924	10,456	11,057	11,709	12,445
총차입금	1,955	2,502	2,392	2,285	2,178

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

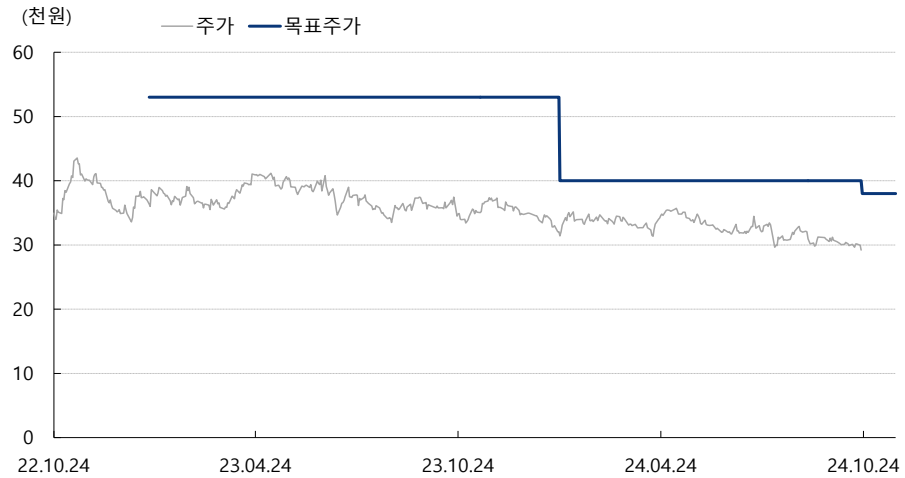
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,666	4,806	4,802	5,161	5,740
PER	9.5	7.3	6.2	5.8	5.2
BPS	68,380	72,383	76,546	81,064	86,157
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	6,731	8,732	7,571	8,845	9,939
EV/EBITDA	3.5	3.6	3.4	2.7	2.0
SPS	190,732	266,276	302,842	304,921	303,885
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-3,867	-11,524	4,388	7,102	8,385
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	13.7	0.7	-0.3
영업이익 증가율	-23.7	36.6	-16.5	24.7	16.8
순이익 증가율	-15.1	38.9	-7.0	13.9	11.2
수익성					
ROIC	10.6	11.8	7.8	9.2	10.4
ROA	2.0	2.4	2.3	2.4	2.7
ROE	5.5	6.8	6.4	6.5	6.8
안정성					
부채비율	110.7	126.8	113.4	101.3	90.3
순차입금비율	9.3	10.6	10.1	9.7	9.2
이자보상배율	13.1	12.3	10.7	13.9	17.0

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
2023.01.18	매수	53,000	(29.39)	(22.55)					
2023.04.24	매수	53,000	(27.96)	(22.36)					
2023.07.24	매수	53,000	(31.97)	(28.68)					
2023.10.23	매수	53,000	(32.97)	(28.68)					
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	(18.28)	(10.75)					
2024.10.23	매수	38,000							

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_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	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