

현대건설

| Bloomberg Code (000720 KS) | Reuters Code (000720.KS)

2024년 4월 11일

[건설]

김선미 연구위원
☎ 02-3772-1514
✉ sunmi.kim@shinhan.com

이지우 연구원
☎ 02-3772-1578
✉ jwlee8991@shinhan.com

1Q24에도 외형이 실적을 견인



매수
(유지)



현재주가 (4월 9일)
33,000 원



목표주가
46,000 원 (유지)



상승여력
39.4%

- ◆ 1Q24에도 외형 성장이 이끄는 호실적 지속. 수익성 개선은 더더
- ◆ 다각화된 수주기반으로 2023년부터 해외부문이 외형 성장을 견인
- ◆ 업종 흐름 유지하다 SMR 성과 보이는 연말 상대적 매력 부각 기대



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com



신한금융투자 기업분석부

시가총액	3,674.7십억원
발행주식수	111.4백만주
유동주식수	72.5백만주(65.1%)
52 주 최고가/최저가	41,150원/31,400원
일평균 거래량 (60 일)	494,078 주
일평균 거래액 (60 일)	16,674백만원
외국인 지분율	23.98%

주요주주

현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

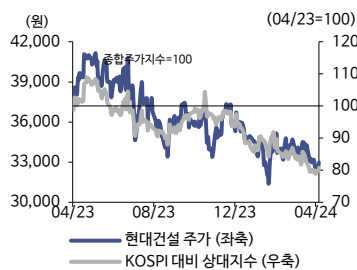
절대수익률

3개월	-3.5%
6개월	-7.7%
12개월	-14.5%

KOSPI 대비 상대수익률

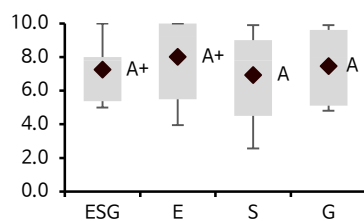
3개월	-8.6%
6개월	-17.8%
12개월	-21.3%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



외형 성장이 이끄는 호실적 지속

1Q24 매출액, 영업익은 각각 7.7조원, 2,109억원으로 영업이익 기준 컨센서스를 8% 상회할 것으로 전망한다. 국내외 주요 현장 공정률 확대로 매출액이 YoY +27.3% 성장하는 것이 호실적의 원인이다. 커진 외형만큼 mix 개선이 느려 수익성은 OPM 2.7%로 2023년 연간 수치와 유사한 수준을 예상한다.

시장이 우려하는 미분양 관련 손실은 없을 전망이다. 분양률 70% 이하 현장 미분양 세대수는 3,500세대 수준이나(최근 3년 분양물량 대비 약 6%) 상당부분 2025년 하반기 이후 준공 예정이라 손실을 반영하기에는 시간 여유가 있다.

1Q24 신규분양은 2,596세대로 연간 목표의 13%를 기공급했다. 준차체사업도 하반기 이후 순차적으로 착공 예정이라 2025년 이후 수익성 개선 가시성은 높아졌다(신규현장 GPM, 기존 대비 +2~5%p).

다각화된 수주기반으로 2023년부터 해외부문이 외형 성장을 견인

사우디 사파니아 원유증산 PJT 발주 보류에도 대기 중인 안전이 많아 연간 해외수주 목표 달성은 가능할 전망이다. 사우디 네옴시티 2건, 50억달러/NEC 8~9억달러/파푸아뉴기니 LNG 20억달러 등이 상반기 내 결과가 기대되며, 불가리아 원전은 연내 시공사 선정이 예상된다.

수주 공종별/지역별 다각화가 가장 잘 되어 있는 업체로서 특정 업황, 지역 개선 시 레버리지는 낮을 수 있으나 수주의 안정성은 높다. 올해도 호주 송변전, 미국 태양광 등 신시장 진출을 준비하고 있어 중장기 지속 성장 가능성은 강화될 전망이다.

업종 흐름 유지하다 연말 이후 상대적 매력 부각 기대

동사 주가는 연초이래 5.4% 하락하며 다소 조용한 흐름을 지속하고 있다. 커진 외형만큼 실적 및 주가 변동성이 낮아졌다. 그러나 업종 대표주로서 건설업종 주가 턴어라운드(총선 이후 불확실성 완화, 착공 등 업황 개선, 공사비 증액 수혜 기반) 시 소외되지는 않을 전망이다.

다만 동사의 상대적 매력이 부각되는 시기는 Valuation을 높여줄 SMR 등의 신사업 성과가 가시화되는 연말이 될 것으로 예상한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2022	21,239.1	574.9	408.9	3,631	68,380	9.6	3.5	0.5	5.5	(35.3)
2023	29,651.4	785.4	535.9	4,761	72,383	7.3	3.6	0.5	6.8	(25.7)
2024F	30,305.5	877.4	518.8	4,608	76,298	7.2	4.5	0.4	6.2	(16.6)
2025F	28,513.1	984.5	595.8	5,294	80,899	6.2	3.4	0.4	6.7	(23.4)
2026F	26,803.2	1,024.3	608.9	5,410	84,915	6.1	3.0	0.4	6.5	(26.0)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

현대건설 2024년 1분기 예상 실적

(억원, %, %p)	1Q24F	4Q23	QoQ	1Q23	YoY	컨센서스	컨센서스 대비
연결매출	76,796	85,984	(10.7)	60,311	27.3	70,561	8.8
영업이익	2,109	1,445	45.9	1,735	21.5	1,951	8.1
세전이익	2,639	1,961	34.6	2,267	16.4	2,145	23.0
순이익	1,569	748	109.7	1,308	19.9	1,234	27.2
영업이익률	2.7	1.7	1.1	2.9	(0.1)	2.8	(0.0)

자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

현대건설 상세 실적 및 추정 내역

(억원, %, %p)		2023	2024F	YoY (chg.)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
현대 건설 본사	신규수주	204,846	203,385	(0.7)	32,310	99,303	22,852	48,920	31,547	54,086	32,934	51,008
	매출액	119,786	157,789	31.7	34,274	37,900	40,305	45,310	39,458	39,656	38,820	38,281
	인프라	16,143	17,842	10.5	3,909	3,919	5,412	4,602	4,309	4,585	5,290	4,149
	주택/건축	78,441	107,208	36.7	23,187	27,363	26,816	29,842	25,458	26,179	24,374	24,065
	주택	56,776	83,846	47.7	17,826	21,851	20,521	23,648	20,025	19,708	19,051	17,277
	기전	24,052	31,512	31.0	6,980	6,402	7,836	10,294	9,483	8,665	8,902	9,466
	기타	1,150	1,228	6.8	198	216	242	572	208	227	254	601
	원가율	92.6	94.6	2.0	93.8	95.7	92.9	95.9	94.1	94.0	93.9	93.6
	인프라	99.3	102.7	3.5	97.0	113.2	95.7	107.0	95.5	95.5	95.5	95.5
	주택/건축	90.4	93.7	3.2	92.8	93.4	93.7	94.4	93.7	93.5	93.3	93.1
	주택	87.8	93.2	5.5	92.5	92.1	93.6	94.4	93.8	93.7	93.4	93.1
	기전	97.3	100.7	3.5	95.2	94.9	116.9	95.7	94.8	94.7	94.6	94.5
	기타	72.8	85.4	12.5	87.1	87.8	85.2	84.0	87.1	87.8	85.2	84.0
현대 ENG	매출액	88,154	130,664	48.2	24,954	32,222	34,403	39,085	36,155	34,470	35,349	36,192
	원가율	94.6	95.1	0.5	94.9	94.8	95.7	94.9	94.3	94.6	94.3	94.3
	영업이익	825	2,595	214.5	455	602	587	951	1,012	862	990	1,013
	OPM (%)	0.9	2.0	1.0	1.8	1.9	1.7	2.4	2.8	2.5	2.8	2.8
전사	매출액	296,514	303,055	2.2	60,311	71,634	78,585	85,984	76,796	75,182	75,338	75,739
	원가율	94.3	94.0	(0.3)	93.7	94.4	93.4	95.2	94.1	94.1	93.9	93.8
	영업이익	7,854	8,774	11.7	1,735	2,236	2,439	1,445	2,109	2,096	2,218	2,351
	OPM (%)	2.6	2.9	0.2	2.9	3.1	3.1	1.7	2.7	2.8	2.9	3.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

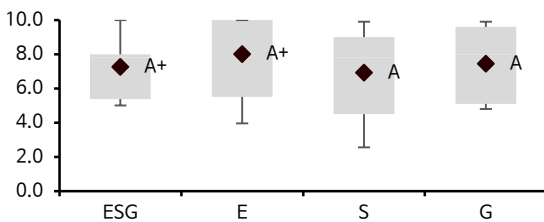
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 기후변화 재무정보 공개 태스크포스(TCFD) 기반한 기후변화 대응 체계 수립, 전 현장 대상 심사 실시로 환경영향 관리 강화 노력 중
- ◆ 안전경영 투자 확대로 무재해 건설 추진. 협력사 인센티브 물량 배정 및 해외 사회공헌으로 공유가치형사회 개척 노력

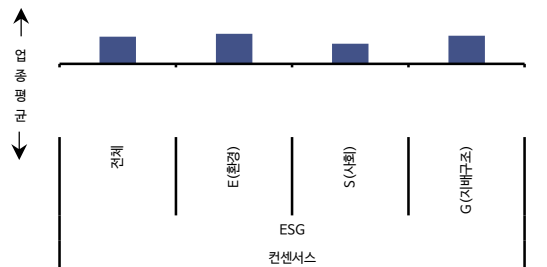
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

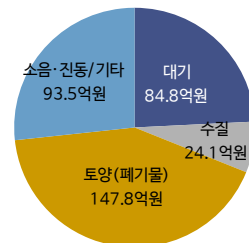
Key Chart

온실가스 절감량

(tCO2e)	18	19	20	21
총 온실가스 절감량	66,580	65,182	24,130	10,899
에너지 효율화 절감량	65,860	64,477	22,951	10,716
에너지 설비교체 절감량	571	559	1,169	151
친환경 차량 운용 절감량	149	146	10	32

자료: 현대건설, 신한투자증권

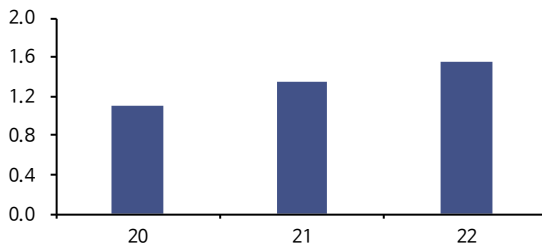
2021년 환경보호 투자



자료: 현대건설, 신한투자증권

안전경영 투자 추이

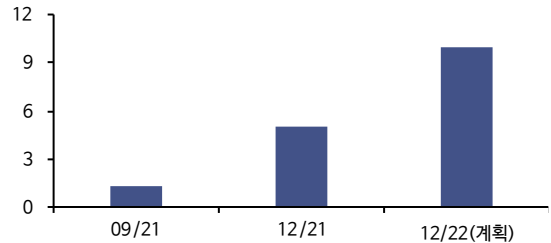
(천억원)



자료: 현대건설, 신한투자증권

협력사 인센티브 확대

(천억원)



자료: 현대건설, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	20,911.7	23,714.5	22,545.2	21,871.9	22,225.7
유동자산	15,516.7	18,613.4	17,541.2	16,935.3	17,361.2
현금및현금성자산	3,973.9	4,205.7	3,025.5	3,634.6	4,065.8
매출채권	4.9	2.3	3.1	2.5	2.2
재고자산	855.4	815.6	918.7	1,060.1	1,328.3
비유동자산	5,395.0	5,101.1	5,004.0	4,936.6	4,864.5
유형자산	1,048.8	1,204.5	1,189.7	1,183.5	1,124.9
무형자산	720.6	724.4	723.0	721.7	720.3
투자자산	1,557.3	1,217.1	1,136.2	1,076.3	1,064.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	10,987.4	13,259.0	11,535.7	10,214.5	9,983.2
유동부채	8,757.4	10,356.6	9,132.9	7,899.9	7,686.3
단기차입금	83.1	248.7	248.7	248.7	248.7
매출채무	2,598.8	3,959.0	3,487.3	3,139.5	3,069.4
유동성장기부채	519.4	354.4	292.8	(83.4)	(124.2)
비유동부채	2,230.0	2,902.3	2,402.8	2,314.6	2,296.9
사채	1,017.7	1,207.2	827.2	827.2	827.2
장기차입금(경기금융부채 포함)	334.8	691.8	691.8	691.8	691.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9,924.3	10,455.5	11,009.5	11,657.4	12,242.5
자본금	562.1	562.1	562.1	562.1	562.1
자본잉여금	1,095.3	1,095.3	1,095.3	1,095.3	1,095.3
기타자본	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
기타포괄이익누계액	25.9	64.8	64.8	64.8	64.8
이익잉여금	6,009.1	6,420.2	6,860.3	7,377.4	7,828.9
자비배주자본	7,686.7	8,136.6	8,576.7	9,093.9	9,545.3
비지배주주자본	2,237.6	2,318.9	2,432.8	2,563.5	2,697.2
*총차입금	1,996.8	2,543.5	2,096.9	1,717.1	1,675.6
*순차입금(순현금)	(3,505.9)	(2,688.7)	(1,833.0)	(2,731.8)	(3,186.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(143.5)	(714.7)	(1,018.8)	720.1	352.2
당기순이익	470.9	654.3	632.7	726.6	742.6
유형자산상각비	172.3	186.6	74.8	66.2	58.6
무형자산상각비	9.4	9.5	1.4	1.4	1.3
외환환손(이익)	(74.2)	0.9	13.9	(32.1)	(23.2)
자산처분손실(이익)	(5.9)	(9.7)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손(이익)	3.2	5.3	9.0	7.1	8.1
운전차본변동	(827.1)	(1,816.3)	(1,750.6)	(49.2)	(435.2)
(법인세납부)	(370.9)	(244.6)	(284.2)	(341.9)	(352.3)
기타	478.8	499.3	284.2	342.0	352.3
투자활동으로인한현금흐름	1,853.3	562.6	120.1	114.8	45.4
유형자산의증가(CAPEX)	(148.4)	(222.1)	(60.0)	(60.0)	(40.0)
유형자산의감소	18.2	37.7	0.0	0.0	40.0
무형자산의감소(증가)	(13.7)	(12.7)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	18.9	25.5	71.9	52.8	4.1
기타	1,978.3	734.2	108.2	122.0	41.3
FCF	(141.0)	(1,393.7)	(729.0)	975.6	535.3
재무활동으로인한현금흐름	(658.2)	366.0	(514.0)	(458.5)	(199.0)
차입금의 증가(감소)	(431.0)	566.0	(446.5)	(379.8)	(41.5)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(115.0)	(94.8)	(67.5)	(78.7)	(157.5)
기타	(112.2)	(105.2)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	232.7	232.7	232.7
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(4.6)	17.9	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	1,047.0	231.8	(1,180.1)	609.0	431.2
기초현금	2,926.9	3,973.9	4,205.7	3,025.5	3,634.6
기말현금	3,973.9	4,205.7	3,025.5	3,634.6	4,065.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

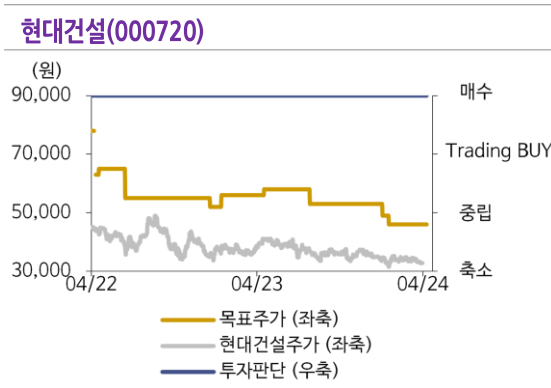
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239.1	29,651.4	30,305.5	28,513.1	26,803.2
증감률 (%)	17.6	39.6	2.2	(5.9)	(6.0)
매출원가	19,726.3	27,948.5	28,481.7	26,636.0	24,936.7
매출총이익	1,512.7	1,702.8	1,823.7	1,877.2	1,866.6
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	6.0	6.6	7.0
판매관리비	937.8	917.4	946.4	892.7	842.3
영업이익	574.9	785.4	877.4	984.5	1,024.3
증감률 (%)	(23.7)	36.6	11.7	12.2	4.0
영업이익률 (%)	2.7	2.6	2.9	3.5	3.8
영업외손익	178.9	154.1	39.5	84.1	70.6
금융손익	224.7	153.4	99.6	115.2	108.2
기타영업외손익	(33.1)	6.0	(51.1)	(24.0)	(29.5)
중상 및 관계기업관련손익	(12.7)	(5.3)	(9.0)	(7.1)	(8.1)
세전계속사업이익	753.8	939.5	916.9	1,068.6	1,094.9
법인세비용	282.9	285.3	284.2	341.9	352.3
계속사업이익	470.9	654.3	632.7	726.6	742.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	470.9	654.3	632.7	726.6	742.6
증감률 (%)	(15.1)	38.9	(3.3)	14.8	2.2
순이익률 (%)	2.2	2.2	2.1	2.5	2.8
(지배주주)당기순이익	408.9	535.9	518.8	595.8	608.9
(비지배주주)당기순이익	62.0	118.4	113.9	130.8	133.7
총포괄이익	615.0	626.0	632.7	726.6	742.6
(지배주주)총포괄이익	537.4	518.2	714.5	820.5	838.5
(비지배주주)총포괄이익	77.6	107.8	(81.7)	(93.9)	(95.9)
EBITDA	756.6	981.5	953.6	1,052.1	1,084.2
증감률 (%)	(18.2)	29.7	(2.8)	10.3	3.1
EBITDA 이익률 (%)	3.6	3.3	3.1	3.7	4.0

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	4,183	5,814	5,622	6,457	6,599
EPS (지배순이익, 원)	3,631	4,761	4,608	5,294	5,410
BPS (자본총계, 원)	88,286	93,012	97,940	103,704	108,909
BPS (지배지분, 원)	68,380	72,383	76,298	80,899	84,915
DPS (원)	600	600	700	700	700
PER (당기순이익, 배)	8.3	6.0	5.9	5.1	5.0
PER (지배순이익, 배)	9.6	7.3	7.2	6.2	6.1
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	3.5	3.6	4.5	3.4	3.0
배당성향 (%)	16.5	12.6	15.2	13.2	12.9
배당수익률 (%)	1.7	1.7	2.1	2.1	2.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	3.6	3.3	3.1	3.7	4.0
영업이익률 (%)	2.7	2.6	2.9	3.5	3.8
순이익률 (%)	2.2	2.2	2.1	2.5	2.8
ROA (%)	2.3	2.9	2.7	3.3	3.4
ROE (지배순이익, %)	5.5	6.8	6.2	6.7	6.5
ROIC (%)	11.0	11.9	9.2	9.4	9.9
안정성					
부채비율 (%)	110.7	126.8	104.8	87.6	81.5
순차입금비율 (%)	(35.3)	(25.7)	(16.6)	(23.4)	(26.0)
현금비율 (%)	45.4	40.6	33.1	46.0	52.9
이자보상배율 (배)	13.1	12.3	12.0	16.4	19.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	11.8	9.8	6.5	5.5	5.2
재고자산회수기간 (일)	13.5	10.3	10.4	12.7	16.3
매출채권회수기간 (일)	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 10월 26일	매수	78,000	(40.7)	(33.6)
2022년 04월 15일		커버리지제외	-	-
2022년 04월 18일	매수	63,000	(29.9)	(29.4)
2022년 04월 25일	매수	65,000	(35.1)	(30.9)
2022년 06월 22일	매수	55,000	(26.5)	(11.1)
2022년 12월 23일		6개월경과	(36.5)	(36.5)
2022년 12월 26일	매수	52,000	(30.1)	(26.3)
2023년 01월 20일	매수	56,000	(33.2)	(26.7)
2023년 04월 24일	매수	58,000	(33.3)	(29.1)
2023년 08월 03일	매수	53,000	(32.8)	(29.3)
2024년 01월 10일	매수	49,000	(32.1)	(29.5)
2024년 01월 24일	매수	46,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김선미, 이지우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 05일 기준)

매수 (매수)	92.77%	Trading BUY (중립)	5.53%	중립 (중립)	1.70%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------