

# 현대건설

## 000720

Dec 17, 2024

Buy

유지

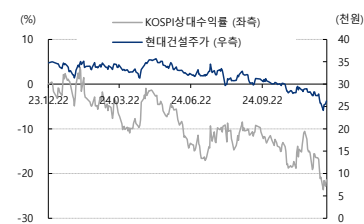
TP 38,000 원

유지

## Company Data

현재가(12/16)	25,850 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	35,950 원
52 주 최저가(보통주)	24,100 원
KOSPI (12/16)	2,488.97p
KOSDAQ (12/16)	698.52p
자본금	5,621 억원
시가총액	29,650 억원
발행주식수(보통주)	11,136 만주
발행주식수(우선주)	105 만주
평균거래량(60 일)	118.2 만주
평균거래대금(60 일)	323 억원
외국인지분(보통주)	19.47%
주요주주	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.6	-19.3	-25.8
상대주가	-10.5	-10.8	-25.3



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


**KYOBO** 교보증권

## 밸류에이션 매력 커져

목표주가 38,000원 유지. 내년 이익 개선 전망

현대건설에 대해 투자 의견 '매수' 및 목표주가 '38,000원' 유지. 목표주가는 '24년 연간 추정 PER 8배 반영. 목표배수는 동사의 10년 장기평균 PER(8.6배)을 소폭 하회하는 수준. 지속된 부동산 시장의 불황과 원자재가·노무비 등 비용 상승 요인 불구, 3Q24 이후 주요 현장 입주 스케줄 도래 등에 힘입어 영업현금흐름 개선 추세 시작 전망. 향후 원자재가 인상이 반영된 분양가 현실화된 사업장의 국내 매출 비중 증가로 자연적인 국내 마진 개선이 기대됨. 최근 주가는 국내 정세 불안과 비용 상승 요인에 따른 실적 부진 우려 영향으로 연중 부진한 모습을 보이고 있음. 하지만 ① 4Q24 이후 영업현금흐름 개선, ② 이라크·사우디 등 해외 대형공사 매출액 본격화 및 ③ 국내 주택 등 안정적인 마진 회복에 힘입어 내년부터 높은 수준의 이익 개선 시작될 전망을 감안하면 현재 주가에서는 밸류에이션 매력이 큰 것으로 판단. 투자 의견 '매수' 유지.

## 4Q24 영업이익 1,160억원(YoY -19.9%), 원자재 가격 영향 지속

4Q24 매출액 8.3조원(YoY -3.5%), 영업이익 1,160억원(YoY -19.9%), 대형 공사 준공 도래 등에 따른 매출액 소폭 감소 및 부진한 원가율 지속으로 영업이익 감소. 매출액 : 국내(YoY -4.2%)는 일부 대형 사업장 준공 및 준공 도래에 따른 매출액 소폭 감소. 해외(YoY -2.5%)는 북미·사우디·이라크 등 대형공사 진행률 증가 불구, 일부 프로젝트 준공 영향으로 매출액 소폭 감소. 매출총이익(YoY -3.6%) : 국내(YoY -1.8%)는 원자재가 영향 지속에 따른 마진 개선 지연으로 이익 소폭 감소. 해외(YoY -6.7%)는 신규 대형공사 매출액 호조 불구, 전반적인 매출액 감소 및 전년비 원가율(YoY +0.2%p) 상승으로 이익 감소. 영업이익 시장 기대치(1,344억원) 하회 전망.

☞ '24년 연결 매출액 33.7조원(YoY +13.7%), 영업이익 6,280억원(YoY -20.0%), 본격적인 해외 매출액 급증 시작으로 당초 매출액 가이던스(29.7조원)를 크게 상회할 전망, 하지만 국내 마진 회복 지연 및 해외 원가율 상승 영향으로 연간 영업이익은 감소할 전망.

## Forecast earnings &amp; 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	628	818	955
OP 마진(%)	2.7	2.6	1.9	2.4	2.8
순이익(십억원)	471	654	589	693	770
EPS(원)	3,666	4,806	4,645	5,157	5,737
YoY(%)	0.3	31.1	-3.4	11.0	11.2
PER(배)	9.5	7.3	5.6	5.1	4.6
PCR(배)	4.4	3.6	2.9	2.5	2.3
PBR(배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	3.5	3.6	3.1	2.3	1.7
ROE(%)	5.5	6.8	6.2	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%	95.2%	94.2%	95.2%
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%	96.0%	95.7%	96.2%
매출총이익	380	398	518	409	533	342	348	395	1,705	1,618
국내	252	338	348	260	280	265	275	255	1,198	1,075
해외	128	60	170	150	253	78	73	140	507	543
영업이익	174	224	244	144	251	147	114	116	785	628
영업이익률	2.9%	3.1%	3.1%	1.7%	2.9%	1.7%	1.4%	1.4%	2.6%	1.9%
지배순이익	131	165	165	75	155	150	50	162	536	518

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	32,105	32,097	31,865
매출총이익	1,513	1,703	1,618	1,858	1,974
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	4.8	5.5	5.8
판매비와관리비	938	917	990	1,040	1,019
영업이익	575	785	628	818	955
영업이익률 (%)	2.7	2.6	1.9	2.4	2.8
EBITDA	757	982	823	994	1,117
EBITDA Margin (%)	3.6	3.3	2.4	2.9	3.3
영업외손익	179	154	217	177	151
관계기업손익	-13	-5	14	14	13
금융수익	401	295	305	316	309
금융비용	-177	-141	-133	-132	-126
기타	-33	6	32	-21	-44
법인세비용차감전순이익	754	940	845	995	1,106
법인세비용	283	285	257	302	336
계속사업순이익	471	654	589	693	770
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	589	693	770
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	1.7	2.0	2.3
비지배지분순이익	62	118	71	118	131
지배지분순이익	409	536	518	575	639
지배순이익률 (%)	1.9	1.8	1.5	1.7	1.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	144	-28	32	28	12
포괄순이익	615	626	621	721	782
비지배지분포괄이익	78	108	99	130	141
지배지분포괄이익	537	518	522	591	641

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	555	848	974
당기순이익	471	654	589	693	770
비현금항목의 가감	470	557	505	595	626
감가상각비	172	187	185	166	151
외환손익	-77	-86	-93	-16	13
자본법평가손익	13	5	-14	-14	-13
기타	362	451	427	459	476
자산부채의 증감	-827	-1,816	-424	-293	-260
기타현금흐름	-257	-109	-115	-147	-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	99	358	502
기초 현금	2,927	3,974	4,206	4,304	4,662
기말 현금	3,974	4,206	4,304	4,662	5,164
NOPLAT	359	547	438	570	665
FCF	-435	-1,295	-2	322	467

자료: 현대건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	18,453	18,459	18,610
현금및현금성자산	3,974	4,206	4,304	4,662	5,164
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	23,569	23,549	23,659
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	8,587	9,095	9,667
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	6,871	7,378	7,950
기타자본변동	-6	-6	-6	-6	-6
비지배지분	2,238	2,319	2,447	2,592	2,755
자본총계	9,924	10,456	11,034	11,686	12,421
총차입금	1,955	2,502	2,392	2,285	2,178

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

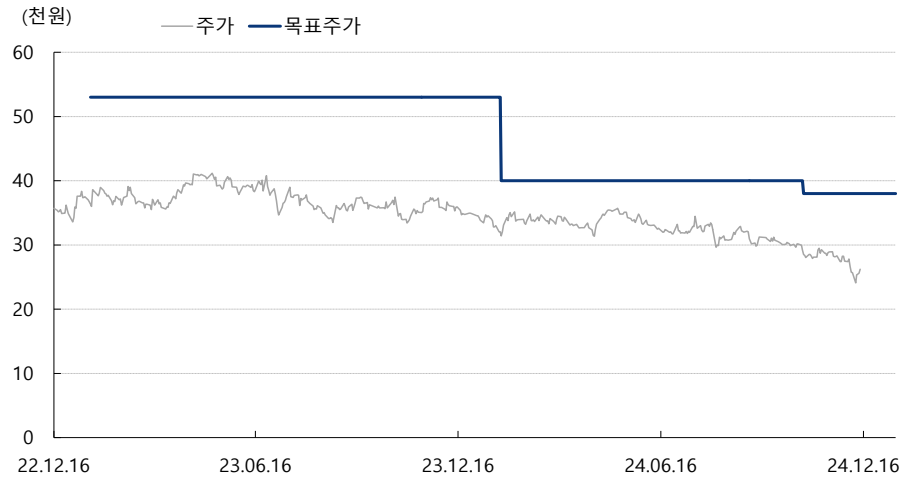
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,666	4,806	4,645	5,157	5,737
PER	9.5	7.3	5.6	5.1	4.6
BPS	68,380	72,383	76,390	80,905	85,993
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	6,731	8,732	7,322	8,845	9,939
EV/EBITDA	3.5	3.6	3.1	2.3	1.7
SPS	190,732	266,276	302,842	304,921	303,885
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-3,867	-11,524	-17	2,869	4,152
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	-20.0	30.2	16.8
순이익 증가율	-15.1	38.9	-10.0	17.7	11.2
수익성					
ROIC	10.6	11.8	7.5	9.2	10.4
ROA	2.0	2.4	2.2	2.4	2.7
ROE	5.5	6.8	6.2	6.5	6.8
안정성					
부채비율	110.7	126.8	113.6	101.5	90.5
순차입금비율	9.3	10.6	10.2	9.7	9.2
이자보상배율	13.1	12.3	10.2	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	(26.99)	(22.37)					
2024.12.17	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 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 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