

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 37,000원

현재가 (1/8) 25,900원

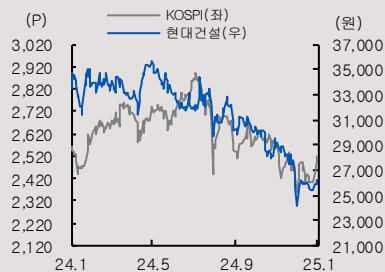
KOSPI (1/8)	2,521.05pt
시가총액	2,932십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	35,700원
최저가	24,100원
60일 일평균거래대금	18십억원
외국인 지분율	19.3%
배당수익률 (2024F)	2.4%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-8%	-21%
절대기준	1%	-19%	-23%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	37,000	40,000	▼
EPS(24)	3,948	3,587	▲
EPS(25)	3,500	4,759	▼

현대건설 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대건설 (000720)

4Q24 Preview: 해뜨기 전 여명이 가장 어둡다

영업이익 시장 기대치 하회 전망

2024년도 4분기 현대건설의 영업실적은 매출액 8.1조원(YoY -5.6%), 영업이익 350억원(YoY -75.8%)으로 추정한다. 시장 컨센서스인 영업이익 1,119억 원을 하회한 수 있다. 매출액은 일부 주택 및 해외 현장 준공 진입에 따라 전년 동기 대비 소폭 감소한 것으로 추정한다. 다만, 영업이익은 전년 동기 대비 크게 감소한 것으로 전망되는데, 3분기 해외 현장 원가 조정 영향이 4분기 실적에도 이어질 것으로 추정되기 때문이다.

연간 신규수주는 약 30조 원으로, 가이던스 29.0조 원 대비 초과 달성한 것으로 추정한다. 별도 주택 분양 물량은 약 19,600세대로 연간 공급 계획 20,451세대 대비 95.8%를 기록하며 목표치를 소폭 하회하였다고 판단한다.

올해 하반기부터 턱어라운드 예상

동사는 올해 상반기까지 실적 부진이 이어질 것으로 판단한다. 그렇게 생각한 이유는 급격하게 상승한 공사 원가를 도급액에 반영하지 못한 주요 현장들의 준공 시점이 다가오기 때문이다. 다만, 단기적으로 실적 부담이 클 수 있으나, 이는 구조적 비용 문제가 아닌 일회성 요인으로 판단한다.

반면, 하반기부터는 본격적인 턱어라운드 기대된다. 그 이유는 동사의 금융 경쟁력을 바탕으로, 대규모 준자체사업(시행이익 공유 사업장) 착공이 예정되어 있기 때문에 중장기 관점에서 긍정적으로 평가한다. (중 사업비: CJ가양 5.4조 원, 이마트 가양 3.5조 원, 서울역 힐튼 2.0조 원) 또한, 둔화된 건설 경기 속에도, 대형 건설사들의 점유율이 구조적으로 확대되는 점도 주목할 부분이다. 다만, 원가 반영의 구체적인 시점과 규모에 따라 턱어라운드 시기는 변동될 가능성이 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 37,000원으로 하향

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,540	29,983	28,872
영업이익	575	785	548	598	685
세전이익	754	940	791	716	795
지배주주순이익	409	536	444	393	437
EPS(원)	3,637	4,767	3,948	3,500	3,890
증가율(%)	-0.4	31.1	-17.2	-11.3	11.1
영업이익률(%)	2.7	2.6	1.6	2.0	2.4
순이익률(%)	2.2	2.2	1.5	1.5	1.7
ROE(%)	5.5	6.8	5.4	4.6	5.0
PER	9.6	7.3	6.4	7.4	6.7
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.3	4.2	4.3	4.3	3.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	74,265	12M Fwd. BPS
Target PBR (배)	0.5	12M Fwd. 예상 ROE 4.7%, COE 4.5%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	37,132	
목표주가 (원)	37,000	
전일종가 (원)	25,900	
상승여력 (%)	42.9%	
투자의견	Buy	

자료: IBK투자증권

그림 1. 현대건설 PER 밴드 차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. 현대건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24E	3Q24	4Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	8,117	8,257	8,598	-1.7	-5.6	8,298	-2.2
영업이익	35	114	145	-69.4	-75.8	120	-70.8
지배주주순이익	87	51	75	73.1	16.9	106	-17.1
OPM	0.4	1.4	1.7	-1.4	0.5	1.4	-1.0

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 3. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	6,031	7,163	7,859	8,598	8,545	8,621	8,257	8,117	29,651	33,540	29,983
YoY (%)	45.5	28.4	44.7	41.3	41.7	20.4	5.1	-5.6	39.6	13.1	-10.6
국내	3,711	4,509	4,525	5,021	4,590	5,383	4,665	6,332	17,765	20,970	17,929
해외	2,321	2,655	3,334	3,577	3,955	3,238	3,592	1,785	11,886	12,570	12,054
현대건설	3,427	3,790	4,031	4,531	4,168	4,321	4,130	4,112	26,500	27,693	27,620
토목	391	392	541	460	434	370	555	505	1,784	1,864	2,184
건축/주택	2,319	2,736	2,682	2,984	2,790	2,935	2,601	2,636	10,721	10,962	11,006
플랜트	698	640	784	1,029	922	981	937	955	3,151	3,795	3,313
현대엔지니어링	2,495	3,222	3,440	3,909	4,096	4,063	3,788	3,661	13,066	15,609	12,169
매출원가	5,651	6,766	7,342	8,189	8,012	8,279	7,909	7,806	27,949	32,006	28,336
매출원가율 (%)	93.7	94.4	93.4	95.2	93.8	96.0	95.8	96.2	94.3	95.4	94.5
판관비	206	174	272	265	282	195	234	276	917	987	1,049
판관비율 (%)	3.4	2.4	3.5	3.1	3.3	2.3	2.8	3.4	3.1	2.9	3.5
영업이익	173	224	246	144	251	147	114	35	785	548	598
YoY (%)	1.2	27.4	59.7	94.4	44.6	-34.1	-53.4	-75.8	36.6	-30.3	9.2
영업이익률 (%)	2.9	3.1	3.1	1.7	2.9	1.7	1.4	0.4	2.6	1.6	2.0
영업외손익	53	17	33	52	52	101	-29	120	154	244	118
세전이익	227	240	278	196	303	248	85	155	939	791	716
순이익	151	212	183	110	208	146	40	100	654	495	452
YoY (%)	-17.8	-5.6	-22.1	-164.0	38.4	-31.2	-78.1	-8.6	38.9	-24.3	-8.6
순이익률 (%)	2.5	3.0	2.3	1.3	2.4	1.7	0.5	1.2	2.2	1.5	1.5
지배기업순이익	131	165	165	75	155	150	50	87	536	444	393

자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,540	29,983	28,872
증가율(%)	17.6	39.6	13.1	-10.6	-3.7
매출원가	19,726	27,949	32,006	28,336	26,971
매출총이익	1,513	1,703	1,534	1,647	1,900
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	4.6	5.5	6.6
판매비	938	917	987	1,049	1,215
판매비율(%)	4.4	3.1	2.9	3.5	4.2
영업이익	575	785	548	598	685
증가율(%)	-23.7	36.6	-30.3	9.2	14.7
영업이익률(%)	2.7	2.6	1.6	2.0	2.4
순금융손익	225	153	130	133	125
이자손익	118	115	95	143	135
기타	107	38	35	-10	-10
기타영업외손익	-33	6	20	-27	-27
중속/관계기업손익	-13	-5	94	12	12
세전이익	754	940	791	716	795
법인세	283	285	296	263	293
법인세율	37.5	30.3	37.4	36.7	36.9
계속사업이익	471	654	495	452	503
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	495	452	503
증가율(%)	-15.1	38.9	-24.3	-8.6	11.1
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	1.5	1.5	1.7
지배주주당기순이익	409	536	444	393	437
기타포괄이익	144	-28	-191	-19	-28
총포괄이익	615	626	304	433	474
EBITDA	757	982	783	792	855
증가율(%)	-18.2	29.7	-20.3	1.2	7.9
EBITDA마진율(%)	3.6	3.3	2.3	2.6	3.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,637	4,767	3,948	3,500	3,890
BPS	68,380	72,383	74,063	76,745	79,784
DPS	600	600	600	600	600
밸류에이션(배)					
PER	9.6	7.3	6.4	7.4	6.7
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.3	4.2	4.3	4.3	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	17.6	39.6	13.1	-10.6	-3.7
EPS증가율	-0.4	31.1	-17.2	-11.3	11.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.7	2.4	2.3	2.3
ROE	5.5	6.8	5.4	4.6	5.0
ROA	2.3	2.9	2.0	1.8	1.9
ROIC	14.1	14.2	8.0	6.7	7.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	110.7	126.8	131.5	135.4	126.5
순차입금 비율(%)	-29.3	-20.9	-17.5	-17.5	-24.1
이자보상배율(배)	13.1	12.3	5.0	5.6	6.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	1,536.6	8,229.6	11,030.9	7,684.3	7,269.5
재고자산회전율	27.0	35.5	41.5	36.1	34.1
총자산회전율	1.0	1.3	1.4	1.2	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	19,919	21,201	21,400
현금및현금성자산	3,974	4,206	4,235	4,310	5,135
유가증권	767	376	260	280	269
매출채권	5	2	4	4	4
재고자산	855	816	800	862	830
비유동자산	5,395	5,101	4,760	4,737	4,479
유형자산	1,049	1,205	1,211	1,038	890
무형자산	721	724	730	709	687
투자자산	1,557	1,217	1,316	1,372	1,343
자산총계	20,912	23,714	24,678	25,938	25,879
유동부채	8,757	10,357	11,400	12,203	11,787
매입채무및기타채무	2,599	3,959	4,320	4,653	4,480
단기차입금	83	249	291	314	302
유동성장기부채	519	354	974	974	974
비유동부채	2,230	2,902	2,620	2,716	2,666
사채	1,018	1,207	928	928	928
장기차입금	194	564	402	402	402
부채총계	10,987	13,259	14,020	14,919	14,453
지배주주지분	7,687	8,137	8,325	8,627	8,969
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	26	65	-124	-149	-177
이익잉여금	6,009	6,420	6,798	7,124	7,494
비지배주주지분	2,238	2,319	2,333	2,392	2,457
자본총계	9,924	10,456	10,659	11,019	11,426
비이자부채	9153	10862	11385	12262	11807
총차입금	1,834	2,397	2,635	2,657	2,646
순차입금	-2,907	-2,185	-1,860	-1,932	-2,758

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-143	-715	-703	995	529
당기순이익	471	654	495	452	503
비현금성 비용 및 수익	470	557	337	77	59
유형자산감가상각비	172	187	213	173	148
무형자산상각비	9	10	22	22	21
운전자본변동	-827	-1,816	-1,381	323	-167
매출채권등의 감소	-475	-1,378	-1,692	0	0
재고자산의 감소	-91	54	31	-62	32
매입채무등의 증가	638	1,344	285	333	-172
기타 영업현금흐름	-257	-110	-154	143	134
투자활동 현금흐름	1,853	563	806	-1,278	662
유형자산의 증가(CAPEX)	-148	-222	-142	0	0
유형자산의 감소	18	38	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-13	-17	0	0
투자자산의 감소(증가)	-37	-38	587	-56	29
기타	2034	798	375	-1222	633
재무활동 현금흐름	-658	366	-89	358	-367
차입금의 증가(감소)	67	431	258	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-725	-65	-347	358	-367
기타 및 조정	-5	18	16	-1	1
현금의 증가	1,047	232	30	74	825
기초현금	2,927	3,974	4,206	4,235	4,310
기말현금	3,974	4,206	4,235	4,310	5,135

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

