

현대건설

000720

Apr 22, 2024

Buy

유지

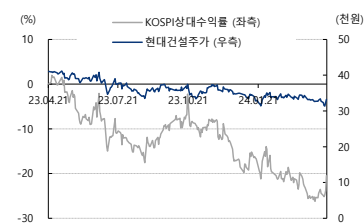
TP 40,000 원

유지

Company Data

현재가(04/19)	33,250 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	41,150 원
52 주 최저가(보통주)	31,350 원
KOSPI (04/19)	2,591.86p
KOSDAQ (04/19)	841.91p
자본금	5,621 억원
시가총액	37,548 억원
발행주식수(보통주)	11,136 만주
발행주식수(우선주)	105 만주
평균거래량(60 일)	37.4 만주
평균거래대금(60 일)	123 억원
외국인자본(보통주)	24.02%
주요주주	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.5	-8.4	-15.7
상대주가	1.0	-14.6	-16.3



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

해외 중심의 어닝 서프라이즈

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

현대건설에 대해 투자 의견 '매수' 및 목표주가 '40,000원' 유지. 1Q24 어닝 서프라이즈에 따른 연간 실적 추정치 상향으로 목표주가 상향요인(약 7,000원) 발생 불구, 불확실한 매크로 상황 · 여전한 부동산 시장 침체 등을 감안 목표주가 유지. 최근 주가는 건설 업종에 대한 투심 악화로 다소 부진 했으나, 금번 실적 발표 이후 저평가 매력 부각으로 부동산 시장과 상관없는 단기 랠리가 가능할 것으로 판단. 1Q24 실적은 시장 불안 요소 지속 불구, 수익성 좋은 기 사업장 및 해외 대규모 공사 매출 증가와 해외 원가율 개선으로 이익 급증. 누적 수주잔고는 해외 대형공사 신규 수주에 힘입어 역대 최고 수준인 91.2조원 기록 중. 국내 원가율 개선은 시간이 필요해 보이지만, ① 해외 그룹사 공사(자동차, 배터리 관련) 본격화에 따른 원가 개선, ② 원자재가 반영된 사업장 매출 진행 증가에 따른 국내 원가 믹스 개선으로 이익 레벨 개선될 전망.

1Q24 영업이익 2,509억원(YoY +44.6%), 매출액 급증에 따른 이익 개선

1Q24 매출액 8.5조원(YoY +41.7%), 영업이익 2,509억원(YoY +44.6%), 그룹사 및 주력 시장 해외 매출액 급증에 힘입어 이익 급증. 매출액 : 국내(YoY +23.7%)는 주택 기반양(최근 연평균 약 25,000세대) 물량의 본격적인 실적 반영으로 매출액 급증. 해외(YoY +70.4%)는 북미·파나마·사우디아라비아 등 대형공사 진행률 증가에 힘입어 매출액 증가. 매출총이익(YoY +40.3%) : 국내(YoY +2.0%)는 원자재가 영향 지속에 따른 원가율 상승(YoY +0.6%p) 불구, 매출액 증가 영향으로 이익 소폭 개선. 해외(YoY +98.3%)는 상대적으로 원가율(YoY -0.9%p)이 좋은 대형공사 매출 급증에 힘입어 이익 급증. 영업이익 시장 기대치(2,013억원) 크게 상회. 어닝 서프라이즈.

☞ '24년 연결 매출액 33.0조원(YoY +11.4%), 영업이익 9,510억원(YoY +21.0%), 본격적인 매출액 급증 시작으로 당초 매출액 가이드(29.7조원)를 크게 상회, 매크로 변수만 없다면 높은 수준의 영업이익 개선 가능할 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	32,569	31,931
YoY(%)	17.6	39.6	11.4	-1.4	-2.0
영업이익(십억원)	575	785	951	997	991
OP 마진(%)	2.7	2.6	2.9	3.1	3.1
순이익(십억원)	471	654	845	868	861
EPS(원)	3,666	4,806	5,914	6,075	6,028
YoY(%)	0.3	31.1	23.0	2.7	-0.8
PER(배)	9.5	7.3	5.5	5.3	5.4
PCR(배)	4.4	3.6	2.9	2.8	2.9
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	3.5	3.6	1.6	0.7	-0.2
ROE(%)	5.5	6.8	7.8	7.5	7.0

[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	8,235	7,936	8,307	29,651	33,023
국내	3,711	4,509	4,525	5,021	4,590	4,554	4,570	4,896	17,765	18,610
해외	2,321	2,655	3,333	3,577	3,955	3,681	3,366	3,411	11,886	14,413
원가율	93.7%	94.4%	93.4%	95.2%	93.8%	93.9%	94.5%	94.1%	94.2%	94.1%
국내	93.2%	92.5%	92.3%	94.8%	93.9%	93.8%	93.8%	94.2%	93.3%	93.9%
해외	94.5%	97.8%	94.9%	95.8%	93.6%	94.0%	95.5%	94.0%	95.7%	94.2%
매출총이익	380	398	518	409	533	503	435	489	1,705	1,960
국내	252	338	348	260	280	282	283	284	1,198	1,130
해외	128	60	170	150	253	221	151	205	507	830
영업이익	174	224	244	144	251	286	235	179	785	951
영업이익률	2.9%	3.1%	3.1%	1.7%	2.9%	3.5%	3.0%	2.2%	2.6%	2.9%
지배순이익	131	165	165	75	155	168	161	175	536	659

자료: 교보증권 리서치센터, 주: 부문별 원가율은 교보증권 추정치

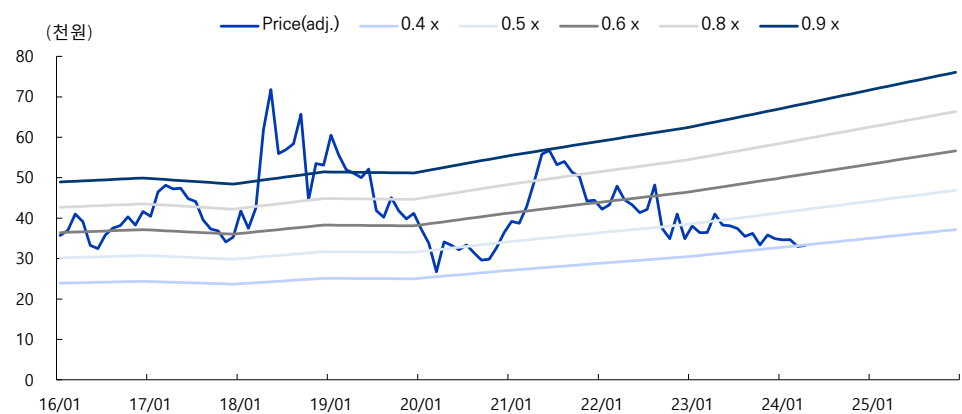
[도표 2] 부문별 매출액

(단위: 십억원)

	1Q23	4Q23	1Q24	YoY	QoQ
별도	3,427	4,531	4,168	21.6%	-8.0%
인프라	391	460	434	11.0%	-5.7%
건축/주택	2,319	2,984	2,790	20.3%	-6.5%
플랜트	698	1,029	922	32.1%	-10.4%
기타	20	57	22	11.6%	-61.4%
현엔	2,495	3,909	4,096	64.2%	4.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] P/B band



자료: 교보증권 리서치센터

[현대건설 000720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,023	32,569	31,931
매출원가	19,726	27,949	31,063	30,513	29,902
매출총이익	1,513	1,703	1,960	2,056	2,029
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	5.9	6.3	6.4
판매비와관리비	938	917	1,009	1,060	1,038
영업이익	575	785	951	997	991
영업이익률 (%)	2.7	2.6	2.9	3.1	3.1
EBITDA	757	982	1,145	1,173	1,153
EBITDA Margin (%)	3.6	3.3	3.5	3.6	3.6
영업외손익	179	154	263	250	246
관계기업손익	-13	-5	14	14	13
금융수익	401	295	363	415	444
금융비용	-177	-141	-146	-158	-166
기타	-33	6	32	-21	-44
법인세비용차감전순이익	754	940	1,214	1,247	1,237
법인세비용	283	285	368	379	376
계속사업순이익	471	654	845	868	861
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	845	868	861
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	2.6	2.7	2.7
비지배지분순이익	62	118	186	191	190
지배지분순이익	409	536	659	677	672
지배순이익률 (%)	1.9	1.8	2.0	2.1	2.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	144	-28	32	28	12
포괄순이익	615	626	877	897	873
비지배지분포괄이익	78	108	193	197	192
지배지분포괄이익	537	518	684	699	681

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	2,073	1,749	1,738
당기순이익	471	654	845	868	861
비현금항목의 가감	470	557	571	598	571
감가상각비	172	187	185	166	151
외환손익	-77	-86	-93	-16	13
자본법평가손익	13	5	-14	-14	-13
기타	362	451	492	462	420
자산부채의 증감	-827	-1,816	838	432	413
기타현금흐름	-257	-109	-181	-150	-107
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	1,992	1,671	1,671
기초 현금	2,927	3,974	4,206	6,198	7,869
기말 현금	3,974	4,206	6,198	7,869	9,540
NOPLAT	359	547	662	694	690
FCF	-435	-1,295	1,485	1,172	1,164

자료: 현대건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	20,220	21,421	22,636
현금및현금성자산	3,974	4,206	6,198	7,869	9,540
매출채권 및 기타채권	7,849	10,659	10,233	9,824	9,431
재고자산	855	816	908	896	878
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	25,337	26,512	27,685
유동부채	8,757	10,357	10,746	10,662	10,579
매입채무 및 기타채무	6,806	7,715	8,165	8,105	8,019
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	14,512	14,909
지배지분	7,687	8,137	8,728	9,338	9,943
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	7,012	7,622	8,226
기타자본변동	-6	-6	-6	-6	-6
비지배지분	2,238	2,319	2,487	2,661	2,834
자본총계	9,924	10,456	11,216	11,999	12,776
총차입금	1,955	2,502	2,857	3,251	3,672

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

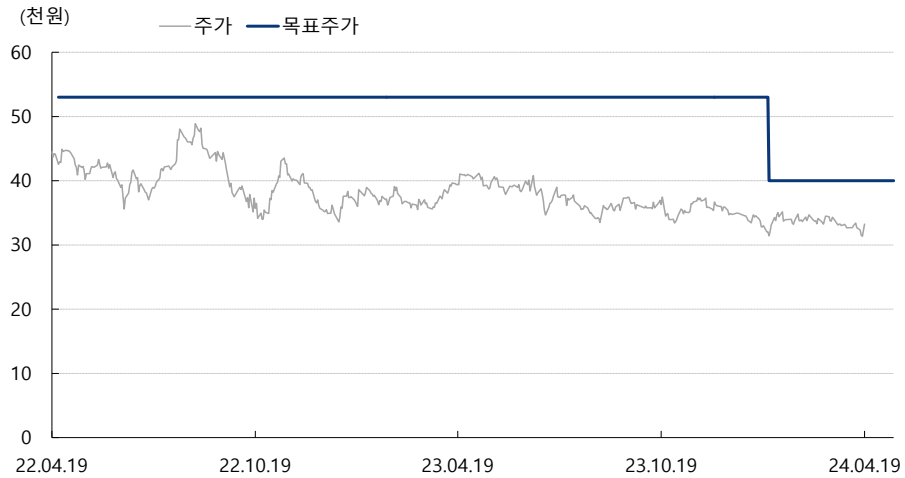
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,666	4,806	5,914	6,075	6,028
PER	9.5	7.3	5.5	5.3	5.4
BPS	68,380	72,383	77,647	83,071	88,448
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	6,731	8,732	10,190	10,435	10,254
EV/EBITDA	3.5	3.6	1.6	0.7	-0.2
SPS	190,732	266,276	296,556	292,478	286,749
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-3,867	-11,524	13,206	10,430	10,359
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	-1.4	-2.0
영업이익 증가율	-23.7	36.6	21.0	4.9	-0.6
순이익 증가율	-15.1	38.9	29.2	2.7	-0.8
수익성					
ROIC	10.6	11.8	12.7	15.1	16.5
ROA	2.0	2.4	2.7	2.6	2.5
ROE	5.5	6.8	7.8	7.5	7.0
안정성					
부채비율	110.7	126.8	125.9	120.9	116.7
순차입금비율	9.3	10.6	11.3	12.3	13.3
이자보상배율	13.1	12.3	12.9	11.8	10.3

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
2022.04.25	매수	53,000	(22.79)	(15.28)					
2022.07.25	매수	53,000	(21.65)	(7.74)					
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							

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_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	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 투자가 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

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