

현대건설

000720

Jul 10, 2019

Buy

유지

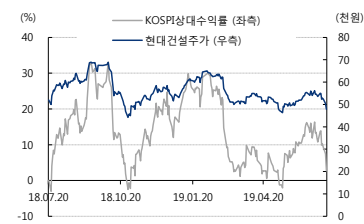
TP 72,000 원

유지

Company Data

현재가(07/09)	47,850 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	68,900 원
52 주 최저가(보통주)	44,200 원
KOSPI (07/09)	2,052.03p
KOSDAQ (07/09)	657.80p
자본금	5,573 억원
시가총액	53,451 억원
발행주식수(보통주)	11,136 만주
발행주식수(우선주)	10 만주
평균거래량(60 일)	55.9 만주
평균거래대금(60 일)	302 억원
외국인자본(보통주)	24.84%
주요주주	
현대자동차 외 3 인	34.92%
국민연금공단	11.29%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.0	-18.2	-6.4
상대주가	-7.1	-17.7	4.3



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBO 교보증권

위기 뒤편 항상 기회가

정책 효과 장기 긍정적, 본질적인 주가 변화 요소 긍정적인 상황

투자 의견 '매수' 및 목표주가 '72,000원' 유지. 2Q19 실적은 기본양 주택 자체사업 매출 비중 확대에 따라 양호한 실적 유지. 최근 민간택지 분양가 상한제 등에 따른 재정비 사업 지연 우려로 주가 급락. 규제에 따른 재건축 사업 지연은 우려되나, 공급 축소 심화에 따른 신축·일반 아파트의 가격 상승 압력 증가와 분양가 상한제에 따른 수분양자 수혜 증가에 힘입은 신규 분양시장 호조 지속으로 중장기적인 정책 효과는 주택시장에 오히려 긍정적인 것으로 판단. 정책 효과와는 별개로 ① 최근 해외 수주 성과(폴란드, 인도네시아, 이라크, 사우디 등) 가시화, ② 주택 자체 매출 반영 증가·해외 실적 회복 및 ③ LNG 등 해외 발주시장의 확연한 회복세 등 본질적으로 주가에 영향을 미치는 요소들은 긍정적인 상황. 정책 우려에 따른 주가 하락을 매수 기회로 활용할 필요성 증대. 매수 추천.

2Q19 영업이익 2,430억원(YoY +10.0%), 해외 원가율 회복에 힘입어 이익 증가

2Q19 매출액 4.3조원(YoY +1.0%), 영업이익 2,430억원(YoY +10.0%), 국내 주택 자체사업 매출액 확대에 따른 양호한 이익 유지. 매출액(YoY +1.0%) : 국내는 민자 SOC, 기본양 주택 자체사업 진행률 증가에 힘입어 개선. 해외는 전년과 유사한 수준 유지. 매출총이익(YoY +4.8%) : 국내(YoY -1.2%)의 경우 주택 준공 증가에 따른 국내 매출 믹스 악화 불구, 자체 사업 확대에 따른 매출 믹스 방어와 해외(YoY +24.9%)는 손실사업 준공에 따른 기저효과로 이익 개선. 영업이익 시장 기대치(2,425억원) 부합. 환율 상승에 따른 영업이익 이익 증가로 순이익 개선폭은 더 클 전망.

☞ '19년 매출액 17.0조원(YoY +2.0%), 영업이익 1.0조원(YoY +20.2%), 예상보다 빠른 자체사업 매출회와 '15년 이후 해외 수주분 진행률 증가로 가이던스 달성 가능성 증가. 주택 시장 규제 확대에 당초 분양 예정(별도 20,000세대) 물량 달성 가능성은 높지 않지만, 해외 수주 계획(13.1조원) 달성 가능성은 높아져 매출 성장성 회복은 충분한 상황.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2017.12	2018.12	2019.12E	2020.12E	2021.12E
매출액(십억원)	16,887	16,731	17,059	17,731	18,280
YoY(%)	-10.3	-0.9	2.0	3.9	3.1
영업이익(십억원)	986	840	1,010	1,039	1,098
OP 마진(%)	5.8	5.0	5.9	5.9	6.0
순이익(십억원)	372	535	761	766	855
EPS(원)	1,811	3,426	4,990	5,020	5,601
YoY(%)	-64.8	89.2	45.6	0.6	11.6
PER(배)	20.0	15.9	10.1	10.0	9.0
PCR(배)	3.2	6.0	5.4	5.2	5.1
PBR(배)	0.6	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	4.0	6.3	4.7	4.4	3.9
ROE(%)	3.2	6.0	8.3	7.7	8.0

[도표 1] 2Q19 Preview

(단위: 십억원)

구분	2Q18	1Q19	2Q19F	YoY	QoQ	컨센서스	대비	2018	2019F	YoY
매출액	4,240	3,878	4,283	1.0%	10.5%	4,257	0.6%	16,731	17,059	2.0%
영업이익	221	205	243	10.0%	18.4%	244	-0.5%	840	1,010	20.2%
영업이익률	5.2%	5.3%	5.7%	0.5%	0.4%	5.7%	-0.1%	5.0%	5.9%	0.9%p.
순이익	149	106	170	14.5%	60.5%	131	29.8%	382	556	45.7%
순이익률	3.5%	2.7%	4.0%	0.5%	1.2%	3.1%	0.9%	2.3%	3.3%	1.0%p.

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018	2019F
매출액	3,538	4,240	4,486	4,466	3,878	4,283	4,531	4,367	16,731	17,059
국내	1,958	2,425	2,577	2,598	2,046	2,449	2,603	2,650	9,558	9,748
해외	1,580	1,815	1,909	1,868	1,832	1,834	1,928	1,717	7,173	7,310
원가율	88.2%	89.6%	90.2%	91.9%	89.9%	89.3%	88.9%	88.7%	90.1%	89.2%
국내	87.5%	86.0%	85.7%	86.3%	86.5%	86.3%	85.9%	85.4%	86.3%	86.0%
해외	89.1%	94.5%	96.2%	99.6%	93.8%	93.2%	93.0%	93.6%	95.1%	93.4%
매출총이익	417	439	441	364	390	460	502	495	1,661	1,847
국내	245	339	369	357	276	336	367	386	1,309	1,365
해외	172	100	73	7	114	125	135	109	351	482
영업이익	218	221	238	163	205	243	298	263	840	1,010
영업이익률	6.2%	5.2%	5.3%	3.6%	5.3%	5.7%	6.6%	6.0%	5.0%	5.9%
지배순이익	100	148	71	61	106	170	125	155	382	556

자료: 교보증권 리서치센터

[현대건설 000720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	16,887	16,731	17,059	17,731	18,280
매출원가	15,108	15,070	15,211	15,837	16,328
매출총이익	1,779	1,661	1,847	1,894	1,952
매출총이익률 (%)	10.5	9.9	10.8	10.7	10.7
판매비와관리비	793	821	838	854	854
영업이익	986	840	1,010	1,039	1,098
영업이익률 (%)	5.8	5.0	5.9	5.9	6.0
EBITDA	1,179	1,012	1,153	1,166	1,213
EBITDA Margin (%)	7.0	6.0	6.8	6.6	6.6
영업외손익	-431	58	5	-18	41
관계기업손익	-15	-16	18	20	20
금융수익	155	283	263	274	288
금융비용	-300	-173	-227	-237	-212
기타	-271	-36	-50	-74	-54
법인세비용차감전순이익	555	898	1,015	1,021	1,139
법인세비용	183	363	254	255	285
계속사업순이익	372	535	761	766	855
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	372	535	761	766	855
당기순이익률 (%)	2.2	3.2	4.5	4.3	4.7
비지배자분순이익	170	154	206	207	231
지배자분순이익	202	382	556	559	624
지배자순이익률 (%)	1.2	2.3	3.3	3.2	3.4
매도가능금융자산평가	1	0	0	0	0
기타포괄이익	72	-207	-172	-172	-184
포괄순이익	444	328	589	594	671
비지배자분포괄이익	243	103	185	187	211
지배자분포괄이익	202	225	404	407	460

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	514	250	931	988	1,034
당기순이익	372	535	761	766	855
비현금항목의 가감	1,050	633	492	523	482
감가상각비	134	116	112	106	101
외환손익	256	-72	41	65	18
자본법평가손익	15	16	-18	-20	-20
기타	645	572	356	372	383
자산부채의 증감	-631	-490	-98	-86	-69
기타현금흐름	-276	-429	-223	-216	-234
투자활동 현금흐름	-16	-92	-365	-347	-329
투자자산	292	-85	0	0	0
유형자산	-50	-192	-240	-220	-200
기타	-259	185	-125	-127	-129
재무활동 현금흐름	-381	-37	-129	-135	-82
단기차입금	203	-90	-14	-13	-12
사채	0	299	0	0	0
장기차입금	0	138	40	40	40
자본의 증가(감소)	0	4	0	0	0
현금배당	-109	-107	-108	-108	-56
기타	-475	-281	-48	-54	-54
현금의 증감	-43	134	415	404	501
기초 현금	2,150	2,107	2,241	2,656	3,060
기말 현금	2,107	2,241	2,656	3,060	3,560
NOPLAT	660	501	757	779	823
FCF	173	-9	562	601	670

자료: 현대건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	13,250	13,337	13,925	14,566	15,257
현금및현금성자산	2,107	2,241	2,656	3,060	3,560
매출채권 및 기타채권	6,179	5,959	6,013	6,075	6,135
재고자산	2,106	1,947	1,985	2,063	2,127
기타유동자산	2,859	3,190	3,270	3,369	3,434
비유동자산	5,182	4,718	4,847	4,993	5,135
유형자산	1,399	1,437	1,526	1,599	1,658
관계기업투자금	79	46	64	83	103
기타금융자산	1,044	513	494	494	494
기타비유동자산	2,660	2,722	2,763	2,817	2,880
자산총계	18,432	18,055	18,771	19,559	20,392
유동부채	7,219	6,861	6,777	6,900	6,952
매입채무 및 기타채무	5,039	4,931	4,863	5,009	5,081
차입금	363	272	259	246	233
유동성채무	224	329	338	342	345
기타유동부채	1,594	1,329	1,317	1,304	1,292
비유동부채	2,740	2,902	2,955	3,008	3,061
차입금	348	458	498	538	578
사채	1,347	1,347	1,347	1,347	1,347
기타비유동부채	1,044	1,096	1,109	1,122	1,135
부채총계	9,959	9,763	9,731	9,908	10,013
지배자분	6,468	6,274	7,051	7,528	8,096
자본금	557	557	557	557	557
자본잉여금	1,032	1,004	1,004	1,004	1,004
이익잉여금	4,813	4,986	5,486	5,990	6,558
기타자본변동	-4	-6	-6	-6	-6
비지배자분	2,005	2,018	1,989	2,123	2,283
자본총계	8,473	8,292	9,040	9,651	10,379
총차입금	2,382	2,520	2,559	2,591	2,625

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,811	3,426	4,990	5,020	5,601
PER	20.0	15.9	10.1	10.0	9.0
BPS	58,029	56,293	63,265	67,541	72,638
PBR	0.6	1.0	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	10,582	9,081	10,342	10,462	10,880
EV/EBITDA	4.0	6.3	4.7	4.4	3.9
SPS	151,650	150,247	153,190	159,225	164,161
PSR	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	1,555	-79	5,041	5,390	6,007
DPS	500	500	500	500	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	-10.3	-0.9	2.0	3.9	3.1
영업이익 증가율	-14.9	-14.8	20.2	2.9	5.6
순이익 증가율	-49.2	44.1	42.2	0.6	11.6
수익성					
ROIC	12.9	10.0	14.9	14.8	15.4
ROA	1.1	2.1	3.0	2.9	3.1
ROE	3.2	6.0	8.3	7.7	8.0
안정성					
부채비율	117.5	117.7	107.6	102.7	96.5
순차입금비율	12.9	14.0	13.6	13.2	12.9
이자보상배율	12.8	9.2	10.9	11.1	11.6

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
2017-07-19	매수	55,000	(25.01)	(11.45)	2019-04-15	매수	72,000	(21.27)	(9.72)
2017-10-30	매수	55,000	(28.63)	(11.45)	2019-04-26	매수	72,000	(23.90)	(9.72)
2018-01-29	매수	55,000	(25.59)	(19.73)	2019-07-10	매수	72,000		
2018-04-06	매수	55,000	(22.40)	15.64					
2018-05-02	매수	72,000	(10.30)	9.86					
2018-07-10	매수	72,000	(14.01)	9.86					
2018-07-30	매수	72,000	(13.43)	9.86					
2018-10-10	매수	72,000	(14.83)	9.86					
2018-10-27	매수	72,000	(15.71)	9.86					
2019-01-08	매수	72,000	(16.06)	(13.33)					
2019-01-26	매수	72,000	(20.35)	(9.72)					

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_2019.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	85.1	10.4	4.5	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 투자기간 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