

현대건설

000720

Oct 25, 2021

Buy

유지

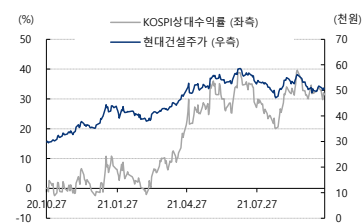
TP 60,000 원

유지

Company Data

현재가(10/22)	50,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	58,573 원
52 주 최저가(보통주)	29,481 원
KOSPI (10/22)	3,006.16p
KOSDAQ (10/22)	995.07p
자본금	5,573 억원
시가총액	56,499 억원
발행주식수(보통주)	11,136 만주
발행주식수(우선주)	210 만주
평균거래량(60 일)	42.1 만주
평균거래대금(60 일)	216 억원
외국인자분(보통주)	21.70%
주요주주	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	11.47%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.0	6.1	63.0
상대주가	-5.9	12.2	27.7



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

안정적인 회복 국면 돌입

목표주가 60,000원 유지. 3Q21 시장 기대치 부합, 신규수주 호조

현대건설에 대해 투자 의견 '매수' 및 목표주가 60,000원 유지. 3Q21 실적은 국내·해외 공히 매출액·원가율 개선에 힘입어 당사 및 시장 추정치 부합. 다만 매출액 증가 속도는 당초 기대치 대비 소폭 느림. 반면 신규수주는 연간 호조 지속되며 3분기 누적 23.6조원(국내 18.0조원, 해외 5.6조원)을 기록, 연간 목표치인 25조원 대비 93.1% 달성하며 연간 목표 초과 달성 확실. 신규수주 호조에 힘입어 누적수주 잔고는 역대 최대 수준인 77조원 달성. 국제유가 상승 지속으로 향후 수주 전망도 밝음. 당사 목표주가는 시장평균치 대비 다소 낮은 수준이나, 매출액 증가가 정상적 궤도에 오르는 시점에 상향할 계획. ① 유가 상승 기 해외 발주 증가/재개가 지속 되고 ② 해외 매출액+영업이익 턴어라운드 지속 및 ③ 금년 늘어난 분양 물량의 실적화가 내년부터 본격화 되는 것을 감안하면 빠르게 눈높이에 맞는 실적을 달성할 전망. 매수 추천.

3Q21 영업이익 2,204억원(YoY +57.6%), 본격적 이익 회복 시동

3Q21 매출액 4.4조원(YoY +7.7%), 영업이익 2,204억원(YoY +57.6%), 주택 매출액 증가·해외 매출액 회복에 힘입어 시장 기대치 부합, 본격적인 이익 회복 시동. 매출액 : 국내(YoY +6.3%)는 건축(주택)의 안정적인 매출 진행 증가로 전년비 개선. 해외(YoY +10.3%)는 전년 코로나 섰다운 기저 효과, 이라크·파나마 등 신규 공사 착공 및 사우디 마르잔 등 대형 공사 진행률 증가에 힘입어 개선. 매출총이익(YoY +20.6%) : 국내(YoY +13.8%)는 건축(주택) 매출액 기여 증가로 이익 개선. 해외(YoY +120.7%)는 전년 코로나 관련 손실 처리 기저 효과에 따른 원가율 개선으로 이익 증가. 시장 기대치(2,247억원) 부합.

‘21년 매출액 17.8조원(YoY +5.0%), 영업이익 8,110억원(YoY +47.7%), 분양물량 증가에 따른 안정적인 건축(주택)이익 증가와 본격적인 해외 실적 정상화에 힘입어 확실한 턴어라운드 기록할 전망. ‘22년 이후 늘어난 수주잔고의 본격적인 매출 반영으로 돋보이는 실적 개선 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	17,279	16,971	17,816	19,189	19,783
YoY(%)	3.3	-1.8	5.0	7.7	3.1
영업이익(십억원)	860	549	811	991	1,022
OP 마진(%)	5.0	3.2	4.6	5.2	5.2
순이익(십억원)	573	228	584	691	695
EPS(원)	3,658	1,098	3,721	4,407	4,432
YoY(%)	6.8	-70.0	238.9	18.5	0.6
PER(배)	11.6	34.1	13.7	11.5	11.5
PCR(배)	4.3	5.5	6.2	5.7	5.7
PBR(배)	0.7	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	4.8	4.1	4.3	3.4	3.1
ROE(%)	6.3	1.8	6.1	6.8	6.5

[도표 1] 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020F	2021F
매출액	4,059	4,544	4,042	4,325	4,150	4,384	4,352	4,931	16,971	17,816
국내	2,444	2,888	2,655	3,056	2,748	3,036	2,821	2,918	11,043	11,523
해외	1,615	1,656	1,387	1,269	1,402	1,347	1,531	2,013	5,928	6,293
원가율	89.3%	93.1%	91.4%	93.1%	90.4%	90.5%	90.3%	90.5%	91.8%	90.4%
국내	88.1%	86.8%	87.7%	86.8%	87.4%	86.3%	86.8%	86.6%	87.2%	86.8%
해외	91.1%	104.1%	98.4%	108.2%	96.2%	99.9%	96.8%	96.2%	98.0%	97.1%
매출총이익	435	313	349	299	399	418	421	467	1,396	1,706
국내	291	381	327	403	346	417	372	391	1,403	1,527
해외	144	(68)	22	(104)	53	1	48	76	(6)	179
영업이익	165	154	140	90	201	141	220	249	549	811
영업이익률	4.1%	3.4%	3.5%	2.1%	4.8%	3.2%	5.0%	5.1%	3.2%	4.6%
지배순이익	134	46	56	-113	135	46	100	133	122	414

자료: 교보증권 리서치센터

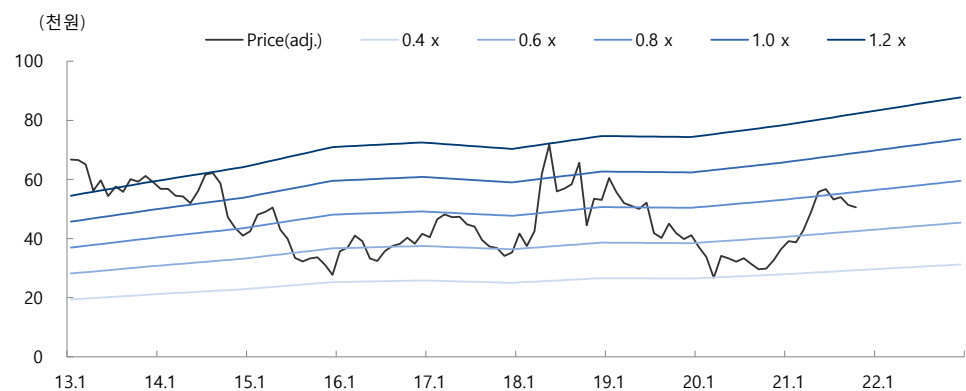
[도표 2] 부문별 매출액

(단위: 십억원)

	3Q20	2Q21	3Q21	YoY	QoQ
별도	2,248	2,417	2,448	8.9%	1.3%
인프라	398	286	280	-29.6%	-2.1%
건축/주택	1,423	1,600	1,635	14.9%	2.2%
플랜트	416	516	520	24.9%	0.9%
기타	11	15	13	19.1%	-14.9%
현엔	1,932	1,827	1,811	-6.3%	-0.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] P/B Band



자료: 교보증권 리서치센터

현대건설 [000720]

안정적인 회복 국면 돌입

[현대건설 000720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	17,279	16,971	17,816	19,189	19,783
매출원가	15,553	15,574	16,110	17,276	17,812
매출총이익	1,726	1,397	1,706	1,913	1,972
매출총이익률 (%)	10.0	8.2	9.6	10.0	10.0
판매비와관리비	866	848	895	922	950
영업이익	860	549	811	991	1,022
영업이익률 (%)	5.0	3.2	4.6	5.2	5.2
EBITDA	1,044	721	957	1,117	1,134
EBITDA Margin (%)	6.0	4.2	5.4	5.8	5.7
영업외손익	-61	-153	35	-17	-43
관계기업손익	-8	-3	11	8	8
금융수익	152	196	188	194	200
금융비용	-148	-205	-177	-184	-191
기타	-56	-142	14	-36	-60
법인세비용차감전순이익	799	396	846	974	979
법인세비용	226	168	262	282	284
계속사업순이익	573	228	584	691	695
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	573	228	584	691	695
당기순이익률 (%)	3.3	1.3	3.3	3.6	3.5
비지배자분순이익	166	105	169	200	202
지배자분순이익	407	122	414	491	494
지배순이익률 (%)	2.4	0.7	2.3	2.6	2.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-33	-91	-108	-107	-102
포괄순이익	540	137	476	584	593
비지배자분포괄이익	112	100	347	426	433
지배자분포괄이익	428	37	128	158	160

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	479	1,730	144	290	264
당기순이익	573	228	584	691	695
비현금항목의 가감	686	636	496	506	499
감가상각비	165	163	139	120	106
외환손익	-40	145	-42	-32	-23
자본법평가손익	8	3	-11	-8	-8
기타	554	325	409	425	424
자산부채의 증감	-652	1,011	-696	-652	-675
기타현금흐름	-129	-145	-239	-256	-255
투자활동 현금흐름	-151	-1,219	-1,033	-1,040	-1,027
투자자산	3	-104	-9	-9	-9
유형자산	-110	-73	-500	-500	-480
기타	-44	-1,042	-524	-531	-539
재무활동 현금흐름	15	95	-47	-45	-43
단기차입금	143	70	-11	-11	-10
사채	300	710	46	47	49
장기차입금	79	54	54	54	54
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-108	-108	-67	-67	-67
기타	-399	-630	-69	-69	-69
현금의 증감	345	601	391	437	381
기초 현금	2,241	2,586	3,187	3,578	4,014
기말 현금	2,586	3,187	3,578	4,014	4,396
NOPLAT	617	316	560	703	726
FCF	39	1,425	-491	-322	-318

자료: 현대건설, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	13,172	13,399	13,834	14,362	14,795
현금및현금성자산	2,586	3,187	3,578	4,014	4,396
매출채권 및 기타채권	5,768	5,170	5,015	4,865	4,720
재고자산	1,723	1,125	1,182	1,273	1,312
기타유동자산	3,094	3,916	4,059	4,209	4,367
비유동자산	5,055	4,540	4,602	4,770	4,979
유형자산	1,420	967	1,288	1,628	1,963
관계기업투자금	62	68	88	104	120
기타금융자산	609	950	950	950	950
기타비유동자산	2,964	2,554	2,276	2,087	1,946
자산총계	18,227	17,939	18,436	19,132	19,773
유동부채	6,771	6,468	6,476	6,568	6,587
매입채무 및 기타채무	4,615	4,737	4,790	4,923	4,981
차입금	415	277	266	255	245
유동성채무	481	495	509	523	538
기타유동부채	1,259	959	911	866	823
비유동부채	2,741	2,705	2,734	2,778	2,837
차입금	503	266	320	374	428
사채	1,247	1,536	1,582	1,630	1,678
기타비유동부채	990	903	831	774	730
부채총계	9,512	9,173	9,210	9,345	9,423
지배자분	6,663	6,632	6,979	7,403	7,830
자본금	557	557	557	557	557
자본잉여금	1,019	1,019	1,019	1,019	1,019
이익잉여금	5,325	5,301	5,648	6,072	6,499
기타자본변동	-6	-6	-6	-6	-6
비지배자분	2,052	2,135	2,246	2,383	2,520
자본총계	8,715	8,766	9,226	9,786	10,350
총차입금	2,759	2,700	2,819	2,943	3,071

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

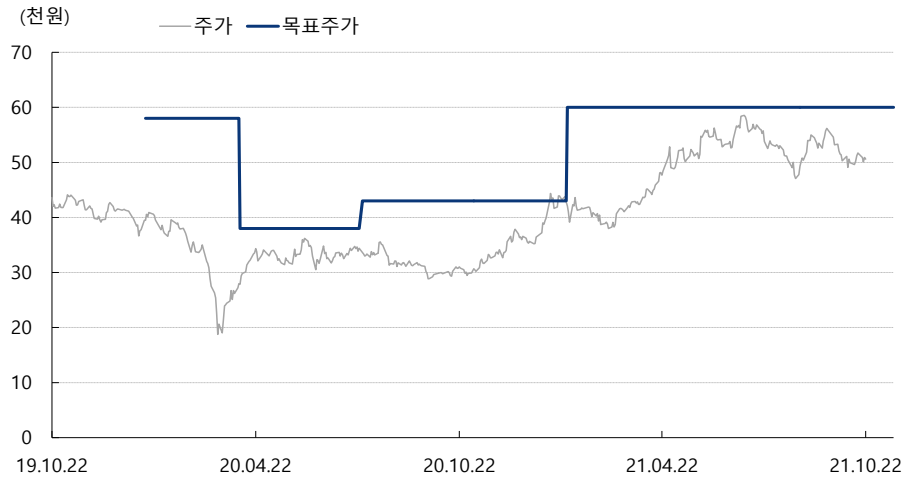
12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	3,658	1,098	3,721	4,407	4,432
PER	11.6	34.1	13.7	11.5	11.5
BPS	59,778	59,502	62,620	66,424	70,252
PBR	0.7	0.6	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	9,366	6,466	8,584	10,023	10,174
EV/EBITDA	4.8	4.1	4.3	3.4	3.1
SPS	155,167	152,402	159,990	172,318	177,660
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	352	12,786	-4,404	-2,887	-2,853
DPS	600	600	600	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	3.3	-1.8	5.0	7.7	3.1
영업이익 증가율	2.3	-36.1	47.7	22.2	3.2
순이익 증가율	7.1	-60.3	156.3	18.5	0.6
수익성					
ROIC	12.5	7.7	16.2	19.2	18.8
ROA	2.2	0.7	2.3	2.6	2.5
ROE	6.3	1.8	6.1	6.8	6.5
안정성					
부채비율	109.1	104.6	99.8	95.5	91.0
순차입금비율	15.1	15.0	15.3	15.4	15.5
이자보상배율	10.1	7.0	10.0	11.7	11.7

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
2020.01.14	매수	58,000	(43.26)	(29.46)					
2020.04.08	매수	38,000	(15.75)	(9.62)					
2020.04.27	매수	38,000	(12.84)	(4.75)					
2020.07.27	매수	43,000	(26.48)	(17.30)					
2020.10.26	매수	43,000	(21.44)	3.18					
2021.01.27	매수	60,000	(29.71)	(19.24)					
2021.04.26	매수	60,000	(19.63)	(2.38)					
2021.07.26	매수	60,000	(19.51)	(2.38)					
2021.10.25	매수	60,000							

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 것이며, 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 2021.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	98.5	0.0	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 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