

## 해외사업 정상화 기대

**매수**  
(유지)

목표가: 66,000원  
상승여력: 36.2%

이광수 kwangsoo.lee@miraeasset.com

### 해외사업 개선

#### 해외사업 불확실성 해소

- 팬더믹으로 인한 비용 및 추가 원가 반영으로 해외사업 수익성 악화
- 추가 원가반영 축소, 엔더믹으로 인한 해외사업 수익성 개선 가능할 전망
- 인프라, 그린 플랜트 등 해외수주 회복 기대

### 이익 증가 전망

#### 주택사업 확대로 이익 증가 전망

- 재건축과 자체사업을 중심으로 한 적극적인 주택사업 확대
- 2022년 건축/주택 사업 매출 7.5조원, 영업이익률 9% 추정
- 주택사업 수주잔고 28조원, 역대 최고 수준

### 기업가치 상승 기대

#### 안정적인 이익 개선으로 기업가치 상승 기대

- 해외사업 불확실성 해소와 주택사업 이익 증가로 이익 증가 전망
- 2022년 연결기준 추정실적 매출 18조 7,580억원, 영업이익 9,937억원(32% yoy)
- 해외사업 정상화와 이익 증가 반영하여 목표주가와 투자 의견 유지

### Key data



현재주가(22/3/18, 원)	48,450	시가총액(십억원)	5,395
영업이익(21F, 십억원)	753	발행주식수(백만주)	112
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	-	유동주식비율(%)	65.1
EPS 성장률(21F, %)	231.1	외국인 보유비중(%)	23.2
P/E(21F, x)	12.2	베타(12M) 일간수익률	1.06
MKT P/E(21F, x)	10.3	52주 최저가(원)	38,500
KOSPI	2,707.02	52주 최고가(원)	58,573

### Share performance

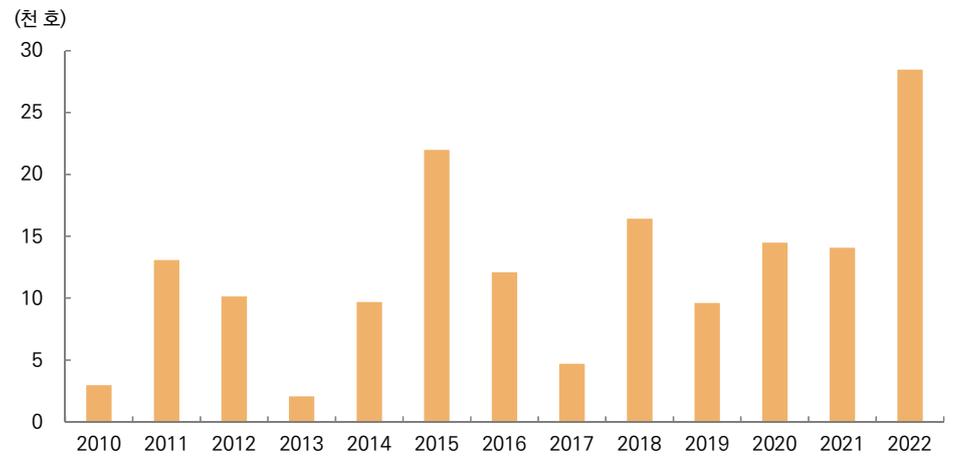
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	15.2	-13.8	17.2
상대주가	16.8	0.0	32.7

### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	16,731	17,279	16,971	18,065	18,758	19,428
영업이익 (십억원)	840	860	549	753	994	1,124
영업이익률 (%)	5.0	5.0	3.2	4.2	5.3	5.8
순이익 (십억원)	382	407	122	405	406	432
EPS (원)	3,421	3,653	1,097	3,631	3,615	3,844
ROE (%)	6.0	6.3	1.8	5.9	5.7	5.8
P/E (배)	15.5	11.3	33.2	12.2	13.4	12.6
P/B (배)	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률 (%)	0.9	1.5	1.6	2.7	2.5	2.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대건설 아파트 분양물량 (공동사업 포함)



자료: 부동산 114, 미래에셋증권 리서치센터

현대건설 (000720)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>16,971</b>	<b>18,065</b>	<b>18,758</b>	<b>19,428</b>
매출원가	15,574	16,267	16,862	17,540
매출총이익	1,397	1,798	1,896	1,888
판매비와관리비	848	1,045	902	764
조정영업이익	549	753	994	1,124
영업이익	549	753	994	1,124
비영업손익	-153	101	-147	-211
금융손익	19	42	57	65
관계기업등 투자손익	-3	-1	13	13
세전계속사업손익	396	854	847	913
계속사업법인세비용	168	300	248	258
계속사업이익	228	554	599	655
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>228</b>	<b>554</b>	<b>599</b>	<b>655</b>
지배주주	122	405	406	432
비지배주주	105	149	193	223
<b>총포괄이익</b>	<b>137</b>	<b>679</b>	<b>599</b>	<b>655</b>
지배주주	37	517	480	525
비지배주주	100	162	119	130
EBITDA	721	903	1,107	1,225
FCF	1,656	889	269	439
EBITDA 마진율 (%)	4.2	5.0	5.9	6.3
영업이익률 (%)	3.2	4.2	5.3	5.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.7	2.2	2.2	2.2

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>1,730</b>	<b>963</b>	<b>269</b>	<b>439</b>
당기순이익	228	554	599	655
비현금수익비용가감	636	542	307	297
유형자산감가상각비	163	140	104	91
무형자산상각비	8	9	10	9
기타	465	393	193	197
영업활동으로인한자산및부채의변동	1,011	53	-448	-320
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	620	-1,094	1	0
재고자산 감소(증가)	591	338	-55	-54
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	493	492	-51	8
법인세납부	-179	-228	-248	-258
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-1,219</b>	<b>-187</b>	<b>-303</b>	<b>-131</b>
유형자산처분(취득)	-51	-56	23	23
무형자산감소(증가)	-17	-20	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,149	-134	-309	-137
기타투자활동	-2	23	-17	-17
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>95</b>	<b>-507</b>	<b>-307</b>	<b>-306</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-71	-320	-173	-172
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-132	-132	-134	-134
기타재무활동	298	-55	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>601</b>	<b>208</b>	<b>-326</b>	<b>15</b>
기초현금	2,586	3,187	3,395	3,068
기말현금	3,187	3,395	3,068	3,083

자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

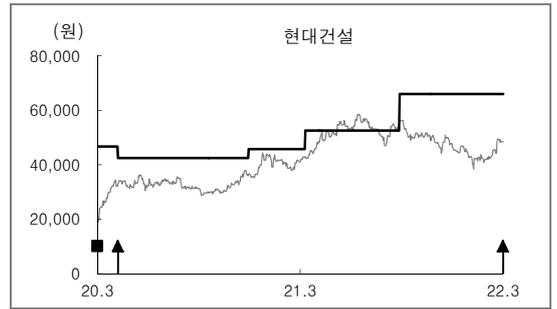
(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>13,399</b>	<b>14,173</b>	<b>14,175</b>	<b>14,350</b>
현금 및 현금성자산	3,187	3,395	3,068	3,083
매출채권 및 기타채권	2,095	2,020	1,808	1,620
재고자산	1,125	777	832	885
기타유동자산	6,992	7,981	8,467	8,762
<b>비유동자산</b>	<b>4,540</b>	<b>4,818</b>	<b>4,660</b>	<b>4,540</b>
관계기업투자등	68	90	88	88
유형자산	967	950	823	709
무형자산	703	714	705	695
<b>자산총계</b>	<b>17,939</b>	<b>18,991</b>	<b>18,835</b>	<b>18,890</b>
<b>유동부채</b>	<b>6,468</b>	<b>7,115</b>	<b>6,571</b>	<b>6,153</b>
매입채무 및 기타채무	2,345	2,737	2,663	2,674
단기금융부채	802	681	558	436
기타유동부채	3,321	3,697	3,350	3,043
<b>비유동부채</b>	<b>2,705</b>	<b>2,651</b>	<b>2,573</b>	<b>2,525</b>
장기금융부채	1,928	1,729	1,679	1,629
기타비유동부채	777	922	894	896
<b>부채총계</b>	<b>9,173</b>	<b>9,765</b>	<b>9,144</b>	<b>8,678</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>6,631</b>	<b>7,016</b>	<b>7,289</b>	<b>7,586</b>
자본금	557	557	557	557
자본잉여금	1,019	1,019	1,019	1,019
이익잉여금	5,301	5,637	5,909	6,207
<b>비지배주주지분</b>	<b>2,135</b>	<b>2,210</b>	<b>2,402</b>	<b>2,625</b>
<b>자본총계</b>	<b>8,766</b>	<b>9,226</b>	<b>9,691</b>	<b>10,211</b>

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021F	2022F	2023F
P/E (x)	33.2	12.2	13.4	12.6
P/CF (x)	4.7	4.5	6.0	5.7
P/B (x)	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	4.2	3.8	3.5	3.1
EPS (원)	1,097	3,631	3,615	3,844
CFPS (원)	7,744	9,824	8,061	8,468
BPS (원)	59,453	62,417	64,841	67,492
DPS (원)	600	1,200	1,200	1,200
배당성향 (%)	29.3	24.1	22.3	20.4
배당수익률 (%)	1.6	2.7	2.5	2.5
매출액증가율 (%)	-1.8	6.4	3.8	3.6
EBITDA증가율 (%)	-30.9	25.2	22.6	10.7
조정영업이익증가율 (%)	-36.2	37.2	32.0	13.1
EPS증가율 (%)	-70.0	231.0	-0.4	6.3
매출채권 회전을 (회)	879.4	875.7	701.0	734.6
재고자산 회전을 (회)	11.9	19.0	23.3	22.6
매입채무 회전을 (회)	9.2	9.2	9.2	9.7
ROA (%)	1.3	3.0	3.2	3.5
ROE (%)	1.8	5.9	5.7	5.8
ROIC (%)	5.5	10.7	14.7	16.1
부채비율 (%)	104.6	105.8	94.4	85.0
유동비율 (%)	207.2	199.2	215.7	233.2
순차입금/자기자본 (%)	-37.8	-41.0	-40.8	-41.9
조정영업이익/금융비용 (x)	7.0	13.0	18.8	22.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대건설 (000720)				
2021.09.16	매수	66,000	-	-
2021.03.30	매수	52,541	-1.04	11.48
2020.12.18	매수	45,730	-11.25	-2.98
2020.04.27	매수	42,422	-23.06	-10.78
2019.12.03	Trading Buy	46,703	-25.48	-8.54



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.48%	10.22%	6.57%	0.73%

\* 2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대건설을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.