



BUY(Maintain)

목표주가: 86,000원

주가(7/10): 48,450원

시가총액: 36,524억원

건설/부동산
Analyst 라진성
02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/10)	2,382.10pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	53,100원	38,200원
등락률	-8.76%	26.83%
수익률	절대	상대
1M	-0.5%	-0.5%
6M	8.1%	-7.2%
1Y	27.7%	5.2%

Company Data

발행주식수	75,384천주
일평균 거래량(3M)	322천주
외국인 지분율	46.28%
배당수익률(17E)	1.44%
BPS(17E)	40,065원
주요 주주	정몽규 외8인
	국민연금공단
	10.02%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	47,499	54,122	57,898	61,128
보고영업이익	5,172	6,247	6,557	6,813
핵심영업이익	5,172	6,247	6,557	6,813
EBITDA	5,588	6,635	6,945	7,201
세전이익	4,595	5,987	6,509	6,769
순이익	3,310	4,391	4,715	4,927
자체주주지분순이익	3,067	4,134	4,403	4,651
EPS(원)	4,069	5,484	5,841	6,169
증감률(%Y Y)	41.5	34.8	6.5	5.6
PER(배)	11.0	8.8	8.3	7.9
PBR(배)	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	6.4	5.1	4.1	3.4
보고영업이익률(%)	10.9	11.5	11.3	11.1
핵심영업이익률(%)	10.9	11.5	11.3	11.1
ROE(%)	12.3	15.3	14.7	13.7
순부채비율(%)	2.0	-13.2	-28.6	-36.3

Price Trend



Strong Buy!

현대산업 (012630)

주택 peak 이후 살아남을 수 있는가?



〈Update〉 동사는 상반기까지 약 5,200세대를 분양했고, 계약률은 99.8%로 거의 완판됐다. 하반기에도 자체 및 재정비사업 비중이 약 70% 수준으로 양호한 분양실적이 기대된다. 더불어 인프라 투자확대 및 민자SOC 활성화 스토리가 본격화되면서, 동사 역시 GTX와 평택~오송 고속철도 2복선화 등 수주 가능성이 높아지고 있다. 밸류에이션도 역사적 하단으로 적극적인 매수전략이 필요하다는 판단이다.

>> Point 1. 주택만으로도 2020년까지 실적 의구심 해소 가능

동사의 올해 주택공급 계획은 연초 1.9만호에서 2.3만세대로 전년대비 27.8% 증가했으며, 성공적인 분양시 2020년까지 주택부문 실적의 고성장이 기대된다. 특히 올해는 집단대출 규제로 재무상태와 신용등급, 잉여현금 등이 중요하다. 동사의 경우 건전한 재무구조로 시장점유율을 늘릴 수 있는 기회라는 판단이다. 실제 동사는 상반기까지 약 5,200세대를 분양했고, 계약률은 99.8%로 거의 완판됐다. 하반기에도 자체 및 재정비사업 비중이 약 70% 수준으로 양호한 분양실적이 기대된다.

>> Point 2. 인프라 투자확대 스토리의 본격적인 시작

최근 국토교통부는 총 9건, 13.2조원 규모의 투자사업에 대해 예비타당성조사를 기획재정부에 신청했다. 당사가 지속적으로 주장했던 인프라 투자확대 및 민자SOC 활성화 스토리가 본격적으로 시작되고 있다는 판단이다. 새 정부 들어 도시재생 및 지방분권과 지역균형발전을 강조하고 있고, 인프라 투자에 대한 행정절차를 신속하게 이행하여 속도감 있게 추진하겠다는 강력한 의지를 보이고 있어 사업속도는 보다 빨라질 전망이다. 주목할 점은 전체 사업비의 69%에 달하는 GTX B노선(5.9조원)과 평택~오송 고속철도 2복선화(3.2조원) 사업이 현대산업에서 최초 제안한 프로젝트라는 점이다. GTX의 경우 지난 7일 김현미 국토교통부 장관이 GTX 전 노선에 대해 2025년까지 구축한다고 밝혀 예비타당성조사 대상사업으로 선정될 수 있을 것으로 전망된다. 이 두 사업 모두 민자방식이 적용될 가능성이 높고, 현대산업이 최초 사업제안자인 만큼 주관사로 동사가 선정될 가능성이 높다고 판단된다. 민간투자사업의 경우 재정사업 대비 수익성도 양호하고, 주택사업 peak 이후 중요한 먹거리로 확보할 수 있다는 점에서 동사에 수혜가 전망된다.

>> Point 3. Top Pick 유지: peak에 대한 논의는 조금 더 뒤로

동사는 올해 성공적인 분양실적을 바탕으로 2020년까지 주택부문 실적개선이 이어질 것으로 전망된다. 자체사업 매출 역시 올해 하반기부터 본격적으로 기성이 올라오면서 증가세로 전환될 것으로 전망된다. 특히 그동안 부진했던 토목부문은 고마진 민자SOC 매출 비중 증가로 개선되고 있다. 추가적인 민자SOC 수주가 진행되면서 향후 주택부문 하향 사이클 진입 시 외형성장과 이익개선을 지속할 수 있을 것으로 전망한다. 더불어 비주택투자를 강화하기 위해 2,000억원 규모의 출자를 계획하고 있다. 현재 2.9조원의 운영자산을 2020년까지 4조원으로 늘릴 계획이며, 리테일을 강화하고 운영형 자산 확보를 위해 꾸준히 신규 투자를 집행 중이다. 또한 동사는 1) 계열사 밸류체인을 바탕으로 다양한 사업을 진행 중이며, 2) J노믹스 뉴딜정책 및 서울시 생활권계획과의 정책 시너지 등 본격적인 디벨로퍼 전환 스토리가 시작되고 있다. 밸류에이션 역시 역사적 하단에 위치해 있다. 적극적인 매수전략이 필요하다.

**대형 인프라 투자사업
예비타당성조사 신청
사업속도 빨라질 전망**

최근 언론에 따르면 국토교통부는 총 9건, 13조 2,365억원 규모의 투자사업에 대해 예비타당성조사를 기획재정부에 신청했다. 당사가 지속적으로 주장했던 인프라 투자확대 및 민자SOC 활성화 스토리가 본격적으로 시작되고 있다는 판단이다. 새 정부 들어 도시재생, 지방분권과 지역균형발전을 강조하고 있어 사업속도는 보다 빨라질 전망이다.

**9.1조원 민자철도사업의
최초 사업제안자는
현대산업**

주목할 점은 전체 사업비의 69%에 달하는 수도권 광역급행철도(GTX) B노선(5조 9,038억원)과 평택~오송 고속철도 2복선화(3조 2,400억원) 사업이 현대산업에서 최초 제안한 프로젝트라는 점이다. 올해 민자SOC와 관련해 2,000억원 수준의 지분투자도 예정되어 있다. 민자 SOC 강자로서의 진면목을 다시 한번 보여주고 있다.

**예비타당성조사 통과 시
현대산업 수혜 전망
주택 peak 이후
먹거리 확보 긍정적**

GTX B노선의 경우 지난 7일 김현미 국토교통부 장관이 GTX 전 노선에 대해 2025년까지 구축한다고 밝혀 예비타당성조사 대상사업으로 선정될 가능성이 높다고 전망된다. 평택~오송 고속철도 2복선화 역시 수원발·인천발 KTX 개통 등을 앞두고 수요가 포화상태에 이르면서 예비타당성조사의 명분이 충분하다는 시각이 자배적인 것으로 파악되고 있다. 특히 GTX B노선과 평택~오송 고속철도 2복선화는 현재 추진 중인 민자적격성조사가 완료되면 민자 방식이 적용될 것으로 예상된다. 이 두 사업 모두 최초 사업 제안자가 현대산업인 만큼 주관사로 동사가 선정될 가능성이 상당히 높다는 판단이다. 민간투자사업의 경우 재정사업 대비 수익성도 양호해 예비타당성조사 통과 후 사업이 본격화되면 동사에 수혜가 전망된다. 특히 주택사업 peak 이후 중요한 먹거리를 확보할 수 있다는 점에서 상당히 긍정적이다.

인프라 투자확대 및 민자SOC 활성화 스토리의 본격적인 시작을 알리다!

사업방식	사업 제안기관	구분	사업명	총사업비
민간제안사업	현대산업	철도	수도권 광역급행철도(GTX) B노선	5조 9,038억원
			평택~오송 고속철도 2복선화	3조 2,400억원
재정사업	도로	철도	수색~광명 고속신선	2조 3,200억원
			김해~밀양 고속도로 건설사업	8,662억원
			남해고속도로(칠원~창원) 확장사업	3,428억원
	산업단지 진입도로		엄궁대교 건설사업	2,637억원
			금호워터폴리스 일반산단 진입도로	1,328억원
	수자원		김포한강시네폴리스 일반산단 진입도로	734억원
			구미 고순도 공업용수 클러스터 조성사업	894억원
합계				13조 2,365억원

주1: 예비타당성조사 요청이 들어온 10개 사업 중 9개 사업을 국토부에서 선정해 기재부에 신청

주2: 기재부의 재정사업평가 자문위원회를 거쳐 예비타당성조사 대상사업이 최종 선정될 예정

자료: 건설경제신문, 키움증권

현대산업 2016년, 2017년 주요 토목(인프라) 추진사업

시기	사업명	주요내용
2016년	부산신항 2~4단계	부산컨테이너 터미널
	지게~남산도시고속화도로	
2017년	양지 물류센터	* 창고 1개동(B1~5F, 건축 연면적 345,347.83m ²) 신축 및 부지조성공사 * 사업규모: 2,150억원 * 공사기간: 2017.3 ~ 2018.11 * 준공 후에는 CJ대한통운이 임차해 사용할 예정
	통영LNG복합화력발전소	* 2013년 8월 면허를 획득 * 2017.5.26 산업통상자원부 전기위원회는 통영 LNG발전소 건립사업 인가를 취소 → 산자부에서 사업권 취소에 대한 공식 통보는 없는 상황, 사업 추진에 대한 의지는 분명한 것으로 파악됨
	수도권광역급행철도(GTX)	* A노선 2018년 착공 결정, 올해 하반기/내년 상반기 사업자 선정 전망
	평택~오송 KTX	* 2017년 7월 예비타당성조사 신청
	서창~김포고속도로	
	신규 물류센터	

자료: 현대산업, 키움증권

GTX 전 노선

2025년 개통 계획

지난 7일 김현미 국토교통부 장관은 “수도권 교통 혼잡 문제가 이제 국민의 가장 큰 걱정거리”라면서 “수도권 광역급행열차를 지속 확대하고 광역급행철도망(GTX)을 2025년까지 구축해 국민들에게 고품질의 철도서비스를 제공하겠다”고 밝혔다. 향후 국토교통부가 추진할 ‘수도권 전철 급행화 추진방안’의 핵심 내용으로 서울 도심 주요거점과 수도권 외곽지역을 20분대로 연결하는 ‘고속 광역급행철도망(GTX)’를 2025년까지 구축하는 방안을 제시한 것이다.

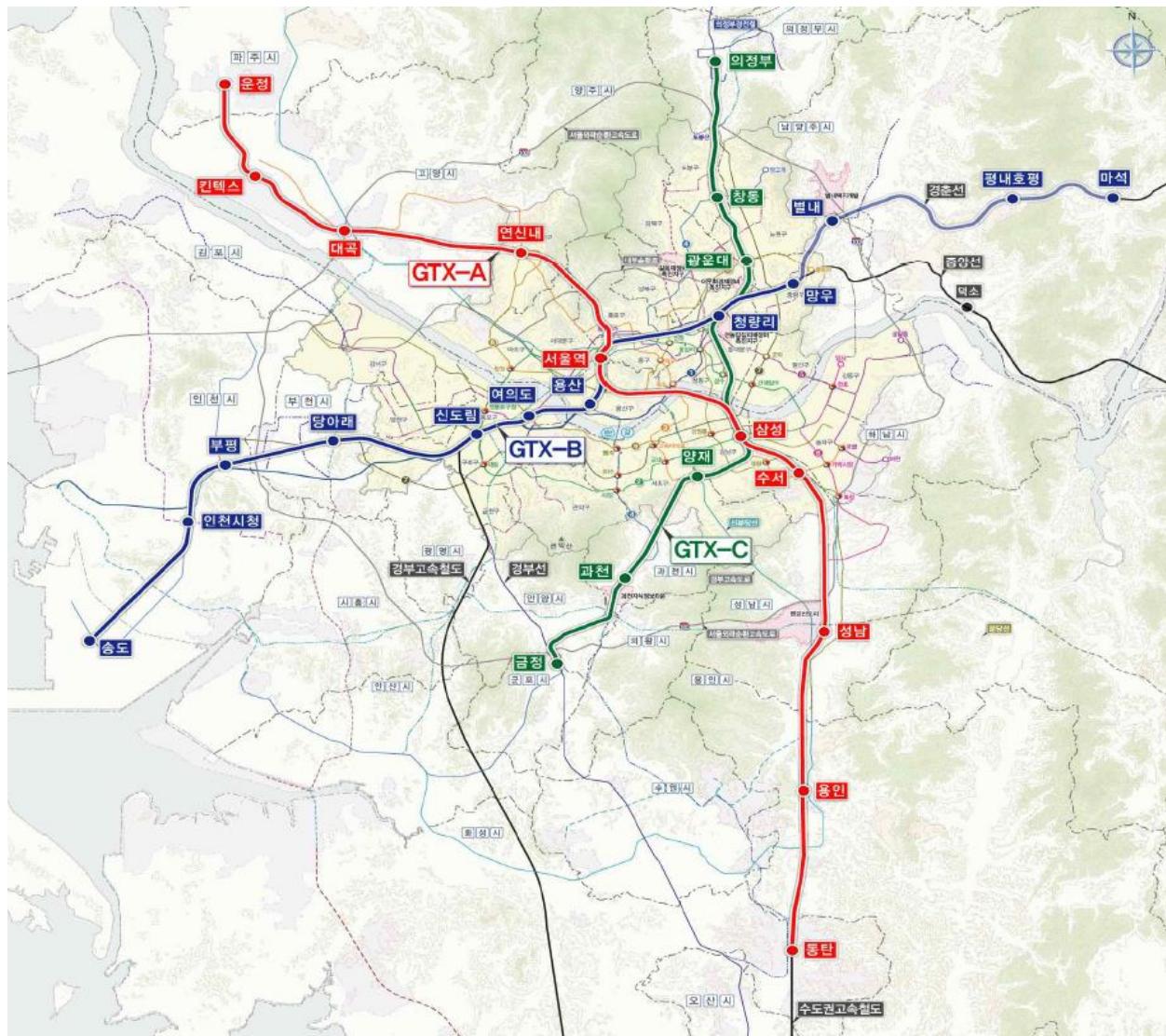
필요한 재원 약 14조원은民間에서 50%, 나머지는 국가와 지자체가 7:3으로 분담할 계획이다. 특히 정부는 사업추진에 필요한 사업고시 등의 행정절차를 신속하게 이행하여 속도감 있게 추진하겠다는 강력한 의지를 보이고 있다. 사업속도가 빨라질 것으로 전망되며, 전 구간 최초 사업안자인 동사가 주관사로 선정될 가능성이 높아 긍정적인 모멘텀으로 작용할 전망이다.

고속 광역급행철도(GTX) 진행 상황

구분	내용												
GTX 전 노선	<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 약 14조원 <ul style="list-style-type: none"> → 제안형 민자사업에서 고시형 민자사업으로 전환 →民間 약 50%, 나머지는 국가와 지자체가 7:3 분담 * A, B, C 전 노선 211.3km <ul style="list-style-type: none"> = A노선 83.3km + B노선 80.1km + C노선 48km 												
A노선	<table border="0"> <tr> <td style="vertical-align: top; padding-right: 10px;"> <ul style="list-style-type: none"> * 총 사업비 55,473억원 * A노선 2018년 전 구간 착공, 2023년 개통 예정 * 파주-일산-삼성-동탄 간 83.3km를 경유하는 노선 </td> <td style="vertical-align: top;"> <p style="text-align: center;"> 민자사업 구간 ('18말 착공추진) </p> </td> </tr> <tr> <td style="vertical-align: top; padding-right: 10px;"> <ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 15,547억원 * (2017.4~) 삼성-동탄 구간(39.5km)은 재정사업으로 착공(2021년 개통 예정), 현재 공사 중 * (2015.3) 기본계획 수립·고시 </td> <td style="vertical-align: top;"> <p style="text-align: center;">재정사업 구간 (‘17.3 기 착공)</p> </td> </tr> <tr> <td style="vertical-align: top; padding-right: 10px;"> <ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 35,788억원 * 일산-삼성 구간(37.4km) 구간 수도권 광역급행철도 민자사업 <ul style="list-style-type: none"> → 위험분담형 수익형 민자사업(BTO-rs) 방식으로 추진될 예정 * (2017 하반기) 민간투자심의위원회 심의를 거쳐 고시 <ul style="list-style-type: none"> → 민간으로부터 제안서를 제출 받아 내년 초까지는 우선협상대상자 선정 계획 → 우선협상대상자와의 협상과 실시설계 → 2018년말 착공 및 2023년 말 개통을 목표로 추진할 예정 * (2017.4.4~) 민간투자시설사업 기본계획 수립 착수 </td> <td style="vertical-align: top;"> </td> </tr> <tr> <td style="vertical-align: top; padding-right: 10px;"> <ul style="list-style-type: none"> * (2016.12~) 파주-일산 구간(6.4km)은 예비타당성조사 진행 중 <ul style="list-style-type: none"> → 조사 결과에 따라 일산-삼성 구간과 병행추진 등을 검토할 계획 </td> <td style="vertical-align: top;"> </td> </tr> <tr> <td>B노선</td><td> <ul style="list-style-type: none"> * 총 사업비 59,083억원 * B노선 2017년 중 예비타당성조사 착수, 이르면 2020년 착공 추진, 2025년 개통 예정 * 송도-마석 간 총 연장 80.1km, 경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장 * (2017.7~) 3번째 예비타당성조사 대상사업 선정 신청서 제출(경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장) * (2017년 초) 경춘선을 활용해 마석까지 연장하는 것으로 사업계획을 보완했으나 예비타당성조사 대상사업에서 제외 * (2014.2) 기존 송도-청량리 구간은 예비타당성조사 결과 B/C(비용대비 편익)값 0.33을 기록해 사업추진 실패 </td></tr> <tr> <td>C노선</td><td> <ul style="list-style-type: none"> * 제3차 광역교통시행계획 상 사업비 39,660억원 * C노선 2017년 예비타당성 조사 완료, 이르면 2019년 착공 추진, 2024년 개통 예정 * 의정부-금정 간 48km를 경유하는 노선 * (2016.1~) 예비타당성조사 진행 중 * 고속철도 의정부 연장으로 수도권 남북축의 고속철 접근성 강화 </td></tr> </table>	<ul style="list-style-type: none"> * 총 사업비 55,473억원 * A노선 2018년 전 구간 착공, 2023년 개통 예정 * 파주-일산-삼성-동탄 간 83.3km를 경유하는 노선 	<p style="text-align: center;"> 민자사업 구간 ('18말 착공추진) </p>	<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 15,547억원 * (2017.4~) 삼성-동탄 구간(39.5km)은 재정사업으로 착공(2021년 개통 예정), 현재 공사 중 * (2015.3) 기본계획 수립·고시 	<p style="text-align: center;">재정사업 구간 (‘17.3 기 착공)</p>	<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 35,788억원 * 일산-삼성 구간(37.4km) 구간 수도권 광역급행철도 민자사업 <ul style="list-style-type: none"> → 위험분담형 수익형 민자사업(BTO-rs) 방식으로 추진될 예정 * (2017 하반기) 민간투자심의위원회 심의를 거쳐 고시 <ul style="list-style-type: none"> → 민간으로부터 제안서를 제출 받아 내년 초까지는 우선협상대상자 선정 계획 → 우선협상대상자와의 협상과 실시설계 → 2018년말 착공 및 2023년 말 개통을 목표로 추진할 예정 * (2017.4.4~) 민간투자시설사업 기본계획 수립 착수 		<ul style="list-style-type: none"> * (2016.12~) 파주-일산 구간(6.4km)은 예비타당성조사 진행 중 <ul style="list-style-type: none"> → 조사 결과에 따라 일산-삼성 구간과 병행추진 등을 검토할 계획 		B노선	<ul style="list-style-type: none"> * 총 사업비 59,083억원 * B노선 2017년 중 예비타당성조사 착수, 이르면 2020년 착공 추진, 2025년 개통 예정 * 송도-마석 간 총 연장 80.1km, 경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장 * (2017.7~) 3번째 예비타당성조사 대상사업 선정 신청서 제출(경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장) * (2017년 초) 경춘선을 활용해 마석까지 연장하는 것으로 사업계획을 보완했으나 예비타당성조사 대상사업에서 제외 * (2014.2) 기존 송도-청량리 구간은 예비타당성조사 결과 B/C(비용대비 편익)값 0.33을 기록해 사업추진 실패 	C노선	<ul style="list-style-type: none"> * 제3차 광역교통시행계획 상 사업비 39,660억원 * C노선 2017년 예비타당성 조사 완료, 이르면 2019년 착공 추진, 2024년 개통 예정 * 의정부-금정 간 48km를 경유하는 노선 * (2016.1~) 예비타당성조사 진행 중 * 고속철도 의정부 연장으로 수도권 남북축의 고속철 접근성 강화
<ul style="list-style-type: none"> * 총 사업비 55,473억원 * A노선 2018년 전 구간 착공, 2023년 개통 예정 * 파주-일산-삼성-동탄 간 83.3km를 경유하는 노선 	<p style="text-align: center;"> 민자사업 구간 ('18말 착공추진) </p>												
<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 15,547억원 * (2017.4~) 삼성-동탄 구간(39.5km)은 재정사업으로 착공(2021년 개통 예정), 현재 공사 중 * (2015.3) 기본계획 수립·고시 	<p style="text-align: center;">재정사업 구간 (‘17.3 기 착공)</p>												
<ul style="list-style-type: none"> * 총사업비 35,788억원 * 일산-삼성 구간(37.4km) 구간 수도권 광역급행철도 민자사업 <ul style="list-style-type: none"> → 위험분담형 수익형 민자사업(BTO-rs) 방식으로 추진될 예정 * (2017 하반기) 민간투자심의위원회 심의를 거쳐 고시 <ul style="list-style-type: none"> → 민간으로부터 제안서를 제출 받아 내년 초까지는 우선협상대상자 선정 계획 → 우선협상대상자와의 협상과 실시설계 → 2018년말 착공 및 2023년 말 개통을 목표로 추진할 예정 * (2017.4.4~) 민간투자시설사업 기본계획 수립 착수 													
<ul style="list-style-type: none"> * (2016.12~) 파주-일산 구간(6.4km)은 예비타당성조사 진행 중 <ul style="list-style-type: none"> → 조사 결과에 따라 일산-삼성 구간과 병행추진 등을 검토할 계획 													
B노선	<ul style="list-style-type: none"> * 총 사업비 59,083억원 * B노선 2017년 중 예비타당성조사 착수, 이르면 2020년 착공 추진, 2025년 개통 예정 * 송도-마석 간 총 연장 80.1km, 경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장 * (2017.7~) 3번째 예비타당성조사 대상사업 선정 신청서 제출(경춘선 망우~마석 구간을 공용하여 노선을 남양주까지 연장) * (2017년 초) 경춘선을 활용해 마석까지 연장하는 것으로 사업계획을 보완했으나 예비타당성조사 대상사업에서 제외 * (2014.2) 기존 송도-청량리 구간은 예비타당성조사 결과 B/C(비용대비 편익)값 0.33을 기록해 사업추진 실패 												
C노선	<ul style="list-style-type: none"> * 제3차 광역교통시행계획 상 사업비 39,660억원 * C노선 2017년 예비타당성 조사 완료, 이르면 2019년 착공 추진, 2024년 개통 예정 * 의정부-금정 간 48km를 경유하는 노선 * (2016.1~) 예비타당성조사 진행 중 * 고속철도 의정부 연장으로 수도권 남북축의 고속철 접근성 강화 												

자료: 국토교통부, 키움증권

고속 광역급행철도망(GTX) 2025년까지 구축



자료: 국토교통부, 키움증권

도시재생 뉴딜 사업 주요 내용

구분	내용
시기	연내 지정 시작해 매년 100곳씩 5년간 500곳서 사업 진행
대상	노후 저층 주거지, 구도심, 전통산업 집적지, 재래시장, 쇠퇴한 농촌 지역 등
목적	아파트 단지 수준 기반 편의시설 갖춘 주거지
방식 및 재원	<ul style="list-style-type: none"> - 소규모 정비사업 모델 - 매년 10조원씩 5년간 총 50조원 공적 재원 투입 - LH, SH 등 공공기관 주도 - 노후 주택을 공공임대주택으로 활용 - 저소득층 주거 및 영세 상업 공간 확보 등으로 젠트리피케이션 대응
특징	<ul style="list-style-type: none"> - 주거문제 해결을 위한 재정 지원 강화 - 소규모, 단위사업 중심의 접근 - 농어촌 등 기존 도시재생 사각지대 포함 - 공기업 및 기금 역할 확대

자료: 국토연구원, 키움증권

'서울시 생활권계획' 생활중심지 설정



자료: 서울시, 키움증권

현대산업 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
매출액	9,800	12,083	11,647	13,968	11,331	13,478	13,420	15,893	47,499	54,122	57,898
주택(자체)	2,710	3,425	3,120	3,065	2,220	2,937	3,138	3,867	12,320	12,161	12,670
주택(외주)	2,410	3,587	3,884	5,419	4,410	5,063	5,195	5,981	15,300	20,649	21,126
토목	830	974	803	833	640	716	759	979	3,440	3,094	5,420
건축	540	631	479	670	730	736	794	871	2,320	3,131	3,354
매출원가율(%)	83.6	78.7	81.4	81.4	81.0	80.9	81.0	80.7	81.2	80.9	81.0
주택(자체)	80.2	69.9	72.6	68.9	68.9	70.1	70.5	70.3	72.6	70.0	70.2
주택(외주)	86.4	83.2	83.6	83.2	82.4	83.1	83.5	82.9	83.8	83.0	83.2
토목	90.0	88.3	96.4	96.9	87.1	88.5	89.7	89.5	92.7	88.8	88.5
건축	103.6	77.1	100.3	100.1	100.1	98.5	97.1	96.3	94.7	97.9	95.1
영업이익	858	1,608	1,422	1,284	1,410	1,683	1,616	1,538	5,172	6,247	6,557
영업이익률(%)	8.8	13.3	12.2	9.2	12.4	12.5	12.0	9.7	10.9	11.5	11.3
세전이익	677	1,606	1,240	1,072	1,376	1,648	1,574	1,390	4,595	5,987	6,509
순이익	485	1,200	884	740	1,028	1,224	1,151	987	3,310	4,391	4,715

자료: 현대산업, 키움증권

현대산업개발그룹 주택 공급 공종별 비교 (뉴스테이 제외)

구분	2016		2017	
	세대수	비중	세대수	비중
자체	6,500	37.2%	6,004	26.1%
재정비	10,384	59.4%	10,077	43.8%
일반도급	600	3.4%	6,923	30.1%
합계	17,484	100%	23,004	100%

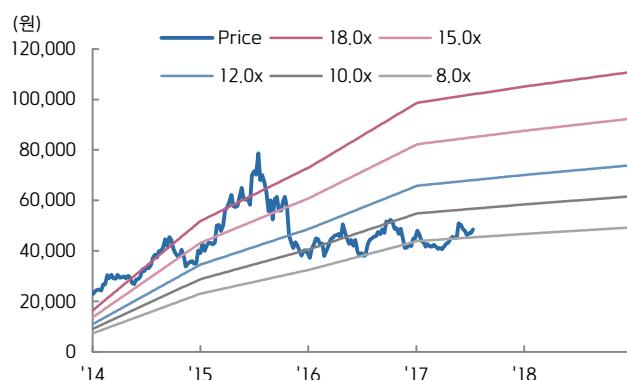
자료: 현대산업, 키움증권

현대산업개발그룹 2017년 신규 분양 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
아이엔콘스	2	삼송3차 아이파크	수도권	162	131	6.18:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대산업	3	백련산 SK뷰 IPARK	서울	1,305	409	5.57:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대산업	3	동탄호수공원 아이파크	수도권	774	504	6.70:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대산업	6	신정뉴타운 아이파크 위브	서울	3,045	982	6.27:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대산업	6	인덕 IPARK	서울	859	541	3.79:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대산업	6	고덕 센트럴 IPARK	서울	1,745	539	23.63:1	전 탑입 1순위 청약 마감

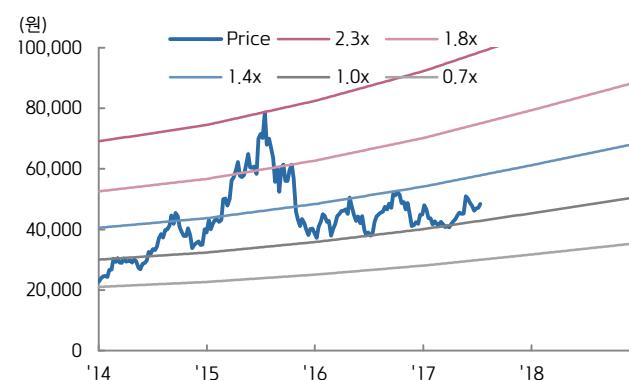
자료: APT2you, 현대산업, 키움증권

현대산업 PER band chart



자료: 현대산업, 키움증권

현대산업 PBR band chart



자료: 현대산업, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	46,026	47,499	54,122	57,898	61,128
매출원가	38,063	38,547	43,770	46,892	49,691
매출총이익	7,963	8,952	10,352	11,006	11,437
판매비및일반관리비	4,068	3,779	4,105	4,450	4,625
영업이익(보고)	3,895	5,172	6,247	6,557	6,813
영업이익(핵심)	3,895	5,172	6,247	6,557	6,813
영업외손익	-652	-577	-260	-48	-44
이자수익	265	309	454	594	711
배당금수익	11	48	6	27	17
외환이익	134	118	148	133	140
이자비용	645	472	485	479	482
외환손실	139	151	239	178	208
관계기업지분법손익	24	-58	120	132	146
투자및기타자산처분손익	370	14	47	31	29
금융상품평가및기타금융이익	0	0	1	1	1
기타	-673	-384	-312	-308	-397
법인세차감전이익	3,243	4,595	5,987	6,509	6,769
법인세비용	857	1,286	1,596	1,793	1,842
유효법인세율 (%)	26.4%	28.0%	26.7%	27.6%	27.2%
당기순이익	2,386	3,310	4,391	4,715	4,927
지배주주지분순이익(억원)	2,168	3,067	4,134	4,403	4,651
EBITDA	4,321	5,588	6,635	6,945	7,201
현금순이익(Cash Earnings)	2,811	3,726	4,779	5,103	5,315
수정당기순이익	2,114	3,299	4,356	4,693	4,905
증감율(% YoY)					
매출액	2.8	3.2	13.9	7.0	5.6
영업이익(보고)	72.9	32.8	20.8	5.0	3.9
영업이익(핵심)	72.9	32.8	20.8	5.0	3.9
EBITDA	61.7	29.3	18.7	4.7	3.7
지배주주지분 당기순이익	214.9	41.5	34.8	6.5	5.6
EPS	214.9	41.5	34.8	6.5	5.6
수정순이익	154.4	56.1	32.0	7.7	4.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	10,284	8,398	5,998	8,483	7,654
당기순이익	3,243	4,595	4,739	4,715	4,927
감가상각비	411	402	375	375	375
무형자산상각비	15	14	13	13	13
외환손익	-35	14	87	46	68
자산처분손익	-371	-13	-46	-31	-29
지분법손익	-24	58	-120	-132	-146
영업활동자산부채 증감	5,404	3,164	1,109	3,513	2,420
기타	1,642	164	-158	-16	26
투자활동현금흐름	-643	-890	-331	-2,251	-2,974
투자자산의 처분	-373	-337	189	7	55
유형자산의 처분	1	8	69	69	69
유형자산의 취득	-239	-498	-446	-2,000	-2,800
무형자산의 처분	-9	-15	0	0	0
기타	-26	-49	-141	-327	-298
재무활동현금흐름	-6,645	-1,458	-1,131	-491	-491
단기차입금의 증가	-8,627	-2,767	178	0	0
장기차입금의 증가	2,216	1,738	36	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-246	-398	-491	-491	-491
기타	12	-32	-854	0	0
현금및현금성자산의순증가	2,998	6,045	4,523	5,742	4,189
기초현금및현금성자산	2,479	5,477	11,522	16,046	21,788
기말현금및현금성자산	5,477	11,522	16,046	21,788	25,977
Gross Cash Flow	5,519	6,296	6,999	7,222	7,479
Op Free Cash Flow	8,447	6,792	5,633	6,651	4,967

재무상태표

(단위: 억원)

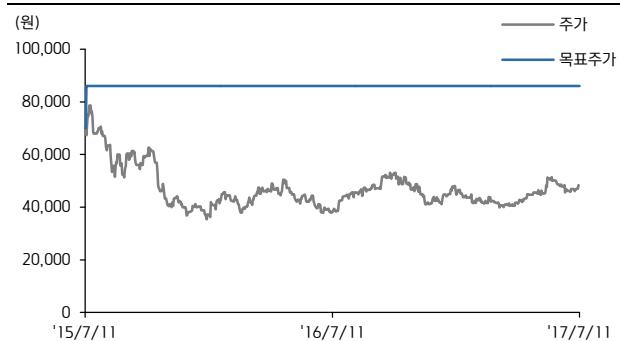
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	34,094	36,452	38,640	43,565	46,704
현금및현금성자산	5,477	11,522	16,046	21,788	25,977
유동금융자산	1,944	1,879	1,767	1,643	1,535
매출채권및유동채권	11,677	10,702	9,665	9,650	10,021
재고자산	9,977	7,680	6,751	6,041	4,792
기타유동비금융자산	5,019	4,668	4,412	4,442	4,379
비유동자산	21,007	21,394	22,207	22,968	23,991
장기매출채권및기타비유동채권	26	27	25	26	28
투자자산	7,943	8,059	8,013	8,132	8,190
유형자산	8,445	8,510	8,886	9,199	9,863
무형자산	146	159	159	159	159
기타비유동자산	4,447	4,639	5,125	5,452	5,751
자산총계	55,101	57,846	60,847	66,533	70,694
유동부채	20,195	22,640	23,087	25,782	27,153
매입채무및기타유동채무	5,838	5,919	5,820	6,226	6,573
단기차입금	5,198	5,449	5,632	5,632	5,632
유동성장기차입금	2,035	2,005	2,010	2,010	2,010
기타유동부채	7,124	9,266	9,625	11,915	12,938
비유동부채	10,196	7,657	8,412	7,178	5,533
장기매입채무및비유동채무	37	35	31	33	35
사채및장기차입금	4,910	3,361	3,283	3,283	3,283
기타비유동부채	5,249	4,262	5,098	3,862	2,215
부채총계	30,391	30,297	31,499	32,960	32,686
자본금	3,769	3,769	3,769	3,769	3,769
주식발행초과금	1,575	1,575	1,575	1,575	1,575
이익잉여금	19,172	21,856	25,011	28,949	33,136
기타자본	-941	-981	-2,413	-2,413	-2,413
지배주주지분자본총계	23,576	26,220	27,942	31,880	36,067
비지배주주지분자본총계	1,134	1,329	1,406	1,692	1,941
자본총계	24,710	27,549	29,348	33,573	38,009
순차입금	7,606	543	-3,871	-9,613	-13,802
총차입금	13,083	12,065	12,175	12,175	12,175

- 당사는 7월 10일 현재 '현대산업' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대산업 (012630)	2015/04/29	Buy(Maintain)	70,000원
	2015/07/13	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/10/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/02/04	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/03/02	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/03/28	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/12	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/19	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/28	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/06/10	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/07/18	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/10/12	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/10/19	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/01/18	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/01/23	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/02/02	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/03/06	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/03/23	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/04/17	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/04/26	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/06/20	Buy(Maintain)	86,000원
	2017/07/11	Buy(Maintain)	86,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%