



BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원(하향)

주가(10/26): 46,900원

시가총액: 52,226억원

건설/부동산

Analyst 라진성

(02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/26)		2,027.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	79,100 원	34,250원
등락률	-40.71%	36.93%
수익률	절대	상대
1M	-30.5%	-19.8%
6M	-8.6%	11.6%
1Y	19.5%	46.2%

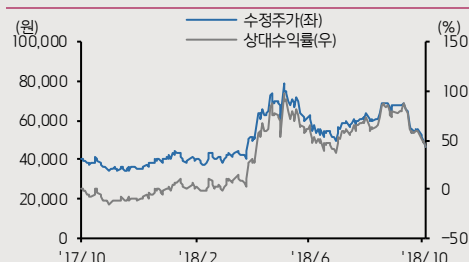
Company Data

발행주식수	111,356 천주
일평균 거래량(3M)	1,204천주
외국인 지분율	23.90%
배당수익률(18E)	1.07%
BPS(18E)	58,475원
주요 주주	현대자동차(주) 외3인 34.92%
	국민연금공단 11.23%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	168,871	170,224	177,195	186,607
보고영업이익	9,861	8,998	10,658	11,737
핵심영업이익	9,861	8,998	10,658	11,737
EBITDA	11,795	10,783	12,399	13,478
세전이익	5,548	8,525	10,202	11,633
순이익	3,716	5,689	7,210	8,273
자배주지분순이익	2,017	3,890	5,011	5,676
EPS(원)	1,810	3,490	4,496	5,093
증감률(%Y Y)	-64.7	92.9	28.8	13.3
PER(배)	20.1	13.4	10.4	9.2
PBR(배)	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	5.3	6.8	5.9	5.3
보고영업이익률(%)	5.8	5.3	6.0	6.3
핵심영업이익률(%)	5.8	5.3	6.0	6.3
ROE(%)	3.2	6.0	7.4	7.9
순부채비율(%)	2.1	0.5	-2.1	-5.2

Price Trend



현대건설 (000720)

수주만이 살 길



〈장 중 실적발표〉 3분기 매출액 4조 4,863억원(YoY +5.7%), 영업이익 2,379억원(YoY -15.3%)으로 시장 기대치를 크게 하회했습니다. 해외 현안 프로젝트의 원가율 상승이 주 원인입니다. 다만, 연내 마무리 될 것으로 예상돼 내년부터는 수익성 개선이 기대됩니다. 주택공급도 원활히 진행 중으로, 결국 해외 수주 부진 해소가 향후 동사의 펀더멘털 강화를 결정지을 것으로 전망됩니다.

>>> 해외부문 매출 성장과 수익성 개선은 내년부터...

동사는 3분기 매출액 4조 4,863억원(YoY +5.7%, QoQ +5.8%), 영업이익 2,379억원(YoY -15.3%, QoQ +7.7%)으로 시장 기대치를 크게 하회했지만, 당사 추정치에는 부합했다. 예상대로 쿠웨이트 자베르 교량, UAE 사브 해상원유처리시설, 카타르 루사일 도로 등에서 원가율이 상승해 해외부문 원가율은 103.9%를 기록했다. 특히 UAE 사브 해상원유처리시설에서 예상보다 감소한 클레임 타결 금액 500억원이 반영돼 원가율 상승을 주도했다. 기대했던 해외매출 증가세도 예상보다 부진한 모습이다. 해외 7개 현장(이라크 카르발라 정유, 쿠웨이트 알주르 LNG터미널, 사우디 에탄 회수처리, 쿠웨이트 KNPC/NRP PKG 5, 우즈벡 GTL, 방글라데시 마타하리 항만, 카타르 알부스탄 도로 등)에서 공정이 올라오는 있지만 연초 가이던스 4.6조원은 달성하기 어려워 보인다. 다만, 4분기부터는 공정 본격화로 보다 빠르게 해외 매출이 증가할 전망이다. 주요 현안 프로젝트는 연내 마무리가 될 예정으로 내년 수익성은 개선될 전망이다.

>>> '이라크 유정물공급시설'의 수주가 중요하다

3분기 연결기준 신규수주는 15.6조원으로 연간 목표 대비 67%를 달성했지만, 해외는 54%, 특히 현대건설 별도기준 해외는 34%로 부진하다. 수익성이 기대되는 인도네시아 투자개발사업도 파이낸싱이 어려워 당분간 추진되기 어려워 보인다. 다만, 결과는 지연되고 있지만, 이라크 유정물공급시설(25억불), 알제리 오마세 복합화력발전(7억불, 수익계약) 등이 연내 수주 가능할 것으로 파악돼 현대건설 별도기준 해외수주 목표(6.3조원) 대비 95%의 수주 달성은 가능해 보인다. 특히 이라크 유정물공급시설의 수주가 굉장히 중요하다. 올해 목표 달성 여부의 가늠자이자, 내년 연결 파이프라인 공사(30억불) 발주도 예정돼 있기 때문이다.

>>> 꼬인 실타래가 풀리기 위해선 결국 '수주'가 필요

해외부문의 매출 부진과 수익성 악화, 수주 부진은 아쉽지만, 문제 현상들이 올해 준공되면서 내년 실적은 원가율이 확연히 개선될 전망이다. 주택공급은 목표(20,361세대)대비 70% 이상 달성하면서 안정적인 주택매출 증가를 이어갈 수 있게 됐다. 특히 4개의 자체사업 계약고만 3.4조원에 달해 내년 주택 매출과 수익성은 양호할 전망이다. 결국 해외수주 부진 해소가 필요하다. 남북경협에 있어서는 현대아산과의 역학구도에 따라 경쟁사 대비 과도한 프리미엄은 경계해야 한다. 하지만 과거 북한 현지 공사수행경험과 노하우, 높은 이해도 등에 따른 실질적인 손해는 인정할 수밖에 없다. 목표주가는 실적추정 변경에 따라 '19년 EPS 4,496원에 수주 성장기 '05~'10년의 평균 P/E를 20% 할인한 15.5배를 적용해 기존 75,000에서 70,000원으로 하향한다.

현대건설 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	41,395	42,081	42,431	42,965	35,382	42,401	44,863	47,579	168,871	170,224	177,195
현대건설	24,715	25,427	25,942	25,596	21,272	25,096	26,060	28,522	101,680	100,950	106,078
현대엔지니어링	15,295	15,593	15,398	16,397	12,559	16,482	17,534	17,765	62,683	64,340	65,881
매출원가율	89.0	89.2	89.7	90.0	88.2	89.7	90.2	90.7	89.5	89.8	89.1
현대건설	91.3	92.5	91.7	91.8	90.9	91.6	93.2	93.8	91.8	92.5	91.4
현대엔지니어링	85.6	84.1	86.5	87.3	84.1	86.9	85.9	86.1	85.9	85.8	85.6
매출총이익률(%)	11.2	10.8	10.3	9.8	11.8	10.3	9.8	9.3	10.5	10.2	10.9
영업이익	2,440	2,664	2,811	1,946	2,185	2,209	2,379	2,226	9,861	8,998	10,658
영업이익률(%)	5.9	6.3	6.6	4.5	6.2	5.2	5.3	4.7	5.8	5.3	6.0
세전이익	624	3,062	1,721	141	2,118	3,110	1,854	1,443	5,548	8,525	10,202
순이익	547	2,047	1,111	11	1,402	2,017	1,267	1,004	3,716	5,689	7,210

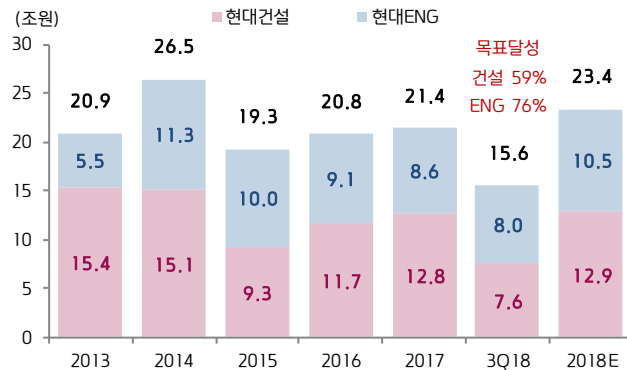
자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	3Q17	2Q18	3Q18P			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	42,431	42,401	44,863	5.7%	5.8%	45,494	-1.4%	44,228	1.4%
GPM	10.3%	10.3%	9.8%	-0.5%p	-0.5%p	9.2%	0.6%p	11.0%	-1.1%p
영업이익	2,811	2,209	2,379	-15.4%	7.7%	2,446	-2.8%	2,706	-12.1%
OPM	6.6%	5.2%	5.3%	-1.3%p	0.1%p	5.4%	-0.1%p	6.1%	-0.8%p
세전이익	1,721	3,110	1,854	7.8%	-40.4%	1,619	14.5%	2,426	-23.6%
순이익	1,111	2,017	1,267	14.0%	-37.2%	1,102	14.9%	1,749	-27.6%

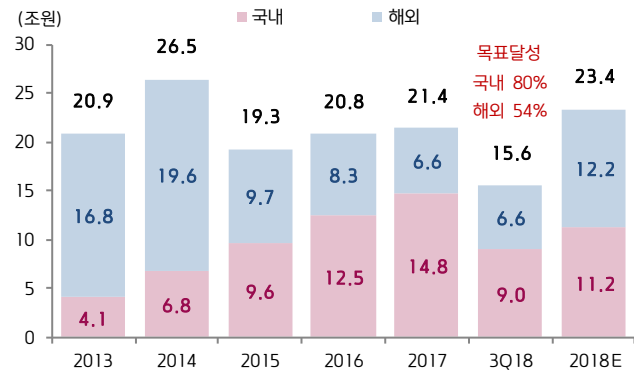
자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 연결기준 회사별 수주 추이 및 경영계획



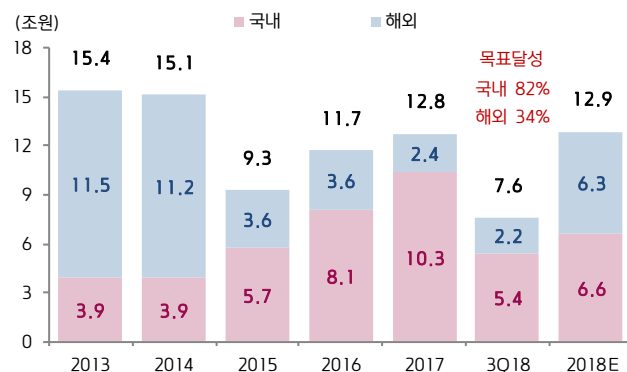
자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 연결기준 국내/해외 수주 추이 및 경영계획



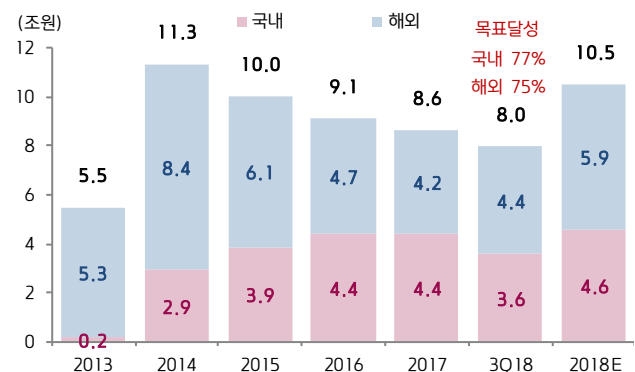
자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 별도기준 수주 추이 및 경영계획



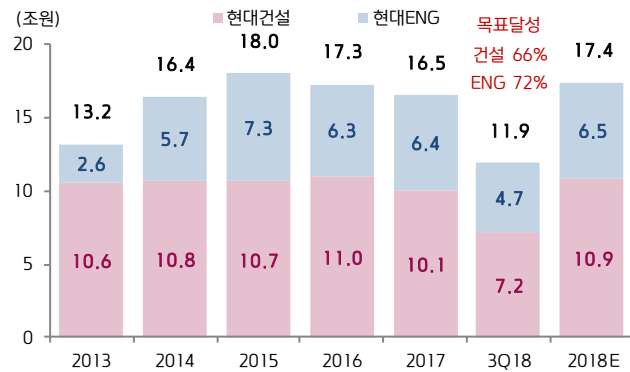
자료: 현대건설, 키움증권

현대엔지니어링 수주 추이 및 경영계획



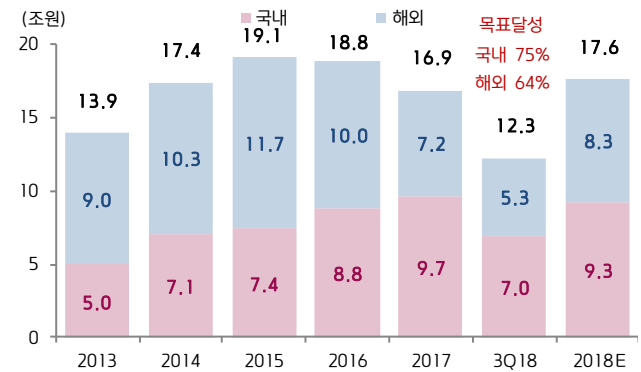
자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 연결기준 회사별 매출 추이 및 경영계획



자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 연결기준 국내/해외 매출 추이 및 경영계획



자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 주요 해외 수주 및 국내 플랜트 파이프라인

시기	국가	프로젝트	규모	경쟁구도	진행 현황
2H18	이라크	유정물공급시설	25억불	현대건설 vs Petrofac vs Biwater(O&M)	수주 유력
	알제리	오마세 복합화력발전	7억불	수의계약	
	알제리	HMD (Hassi Messaoud) Refinery	25억불	GS 건설-Petrofac 삼성엔지니어링-TR 현대건설-현대엔지니어링-대우건설 Maire Tecnimont-Petrojet Sinopec-CTI Engineering China HQC Hualu Engineering & Technology	
	사우디	사우디 드라이 도크 4,5,6 3개 pkg (발주처: 아람코, 현대중공업 10% 출자)	35억불	중국 업체와 컨소시엄 50:50 (피드 설계 참여)	- 조선소, 수리조선소, 조선소제반시설 모두 입찰 - 현대중공업 울산조선소 설계 및 시공 경력
	인도네시아	복합화력발전	3억불		
	사우디	송변전	3억불		
2019	이라크	유정물공급시설 연결 파이프라인	30억불		
	인도네시아	Balikpapan Refinery	40억불	Fluor-Chiyoda-삼성 ENG-트리파트라 GS 건설-Saipem-아드히 카리야 JGC-TechnipFMC-CTCI-위자야 카리야 SK 건설-현대엔지니어링-레카야사	JGC는 LNG에 집중 경쟁 완화 기대 50% 확률 전망
	UAE	Gasoline & Aromatics (GAP)	35억불	GS 건설 삼성엔지니어링-CB&I 현대건설-현대엔지니어링 대우건설-Fluor-CPECC SK 건설 vs Petrofac-CTCI TR / Saipem / Technip / JGC / L&T	
	코소보	석탄화력발전소	15억불	현대건설 컨소시엄 CMEC vs 엔카-MHPS-TR GE 컨소시엄	
	영국	Moorside 원전 프로젝트	180억불	Team Korea TFT 참여 (한전, 두중, 한기, 시공사)	한전, 우선협상대상자 선정('17.12) → 우선협상권 상실('18.07)
	사우디	원전프로젝트 (1,400MW X 2기)	200억불	한국 vs 미국 vs 프랑스 vs 중국 vs 러시아	사업환경이 유사한 UAE 바라키 원전사업 건설 경험이 있는 한국 유리 '18년말 ~ '19년초 최종 낙찰자 선정
	한국	현대케미칼 Heavy Feed Petrochemical Complex	2.7조원	현대건설 / 대림산업	(현대오일뱅크/롯데케미칼) 올레핀 생산시설 (중질유 석유화학 설비)
		S-OIL 온산 스팀크래커 및 올레핀 다운스트림	45억불	GS 건설 / 대림산업 / 현대건설	타당성조사 진행 중

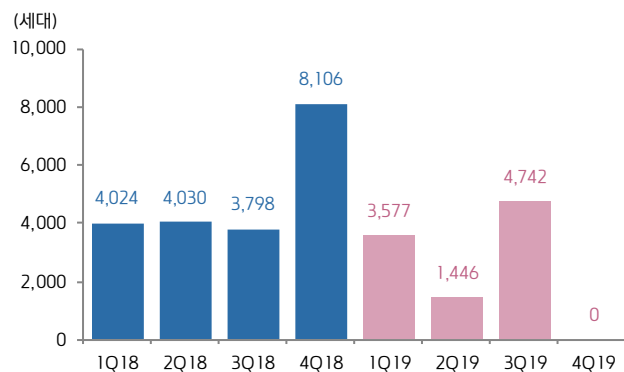
자료: 키움증권

현대건설 2분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 백만원)

현장명	계약일	완공예정일	기본 도급금액	계약 잔액	진행률	미청구공사 (A)	공사미수금 (B)	A/완성 공사액	(A+B)/ 완성공사액
U.A.E 완전 건설공사	2010-03-26	2020-12-31	3,824,199	415,030	89.10%	131,712	1,070	3.9%	3.9%
U.A.E 사브 해상원유 및 가스처리시설공사	2013-03-18	2018-11-30	2,273,048	12,613	99.40%	206,306		9.1%	
쿠웨이트 셰이크 자베르 코즈웨이 건설공사	2012-11-14	2018-11-03	2,184,763	11,121	99.50%	65,941	1,854	3.0%	3.1%
베네수엘라 푸에르토리크루스 정유공장	2012-06-27	2018-12-31	2,104,593	202,477	90.40%	3,615	27,511	0.2%	1.6%
이라크 카르발라 정유공장	2014-04-15	2018-11-27	1,805,773	896,290	50.40%		10,080		1.1%
쿠웨이트 알주르 엘렌지 수입항 건설공사	2016-05-15	2021-02-12	1,699,270	1,091,911	35.70%		58		0.0%
리비아 트리폴리 웨스트 화력발전소 공사	2010-07-19	2018-12-31	1,410,901	696,701	50.60%				
카타르 루사일 고속도로 건설공사	2012-05-21	2018-09-30	1,399,466	42,807	96.90%	123,418	9,099	9.1%	9.8%
사우디 우스마니아 에탄 화수처리시설	2016-10-27	2019-11-26	824,979	582,748	29.40%				
싱가폴 Marina South 복합개발 공사	2013-06-19	2018-07-31	824,613	19,282	97.70%				
리비아 알칼리즈 화력발전소 공사	2007-12-17	2018-12-31	737,201	23,850	96.80%				
쿠웨이트 KNPC, NRP PKG 5 공사	2015-10-13	2019-07-07	675,195	298,964	55.70%				
BANGLADESH MATABARI CFPP PORT OFFSHORE	2017-08-21	2024-01-21	661,188	619,153	6.40%				
인도네시아 쉘레본 II 석탄화력발전소 공사	2016-03-31	2020-06-29	603,071	545,136	9.60%				
우즈베키스탄 천연가스 액화 정제 시설 공사	2016-12-01	2020-04-30	556,029	322,531	42.00%	64,804	37,029	27.8%	43.6%
싱가폴 태공섬 매립공사 2단계 공사	2015-08-25	2023-03-24	494,527	300,304	39.30%				
카타르 AL BUSTAN ST. 도로 확장 및 산설 공사	2017-10-15	2020-10-28	485,703	458,868	5.50%				
싱가폴 투아스 터미널 Phase 2 (Finger 3)	2018-03-07	2027-03-06	418,180	416,298	0.50%				
합계			22,982,699	6,956,084	69.70%	595,796	86,701	3.7%	4.3%

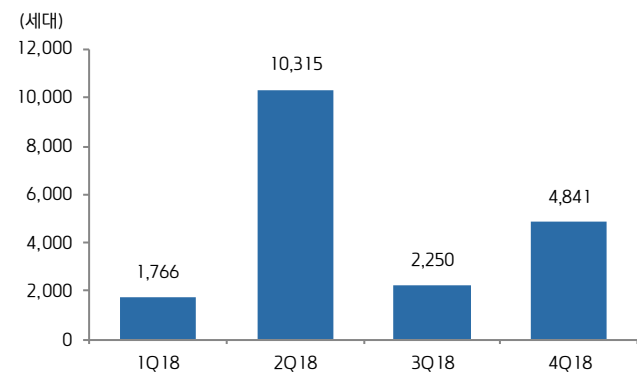
자료: 현대건설, 키움증권

현대건설 분기별 아파트 입주 물량 추이



자료: Reps, 현대건설, 키움증권

현대건설 분기별 신규 아파트 공급 추이



자료: Reps, 현대건설, 키움증권

현대건설 주택 관련 지표

분양물량 및 분양계획물량(세대)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018	
										분양완료	분양예정
전국	2,911	13,131	10,205	2,119	9,746	22,833	14,441	5,220	23,711	14,331	9,380
서울	516	6,504	2,221	490	3,228	6,029	3,916	3,509	3,803	1,892	1,911
수도권(서울 제외)	2,395	1,530	1,536	1,629	3,092	11,247	6,246	0	9,700	7,307	2,393
광역시(세종시 포함, 인천 제외)	0	2,573	5,818	0	846	1,761	371	684	6,456	3,768	2,688
기타 지방	0	2,524	630	0	2,580	3,796	3,908	1,027	3,752	1,364	2,388
전국 분양가(만원/3.3㎡)	1,210	1,160	945	1,676	1,156	1,220	1,353	1,755	1,716		
서울 분양가(만원/3.3㎡)	3,116	1,974	1,344	1,785	1,925	2,096	2,335	2,308	4,003		
재고 + 입주예정물량	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
전국	7,367	7,496	9,038	6,015	6,267	4,756	8,007	11,442	19,958	9,765	
서울	1,451	5,918	453	680	2,603	1,942	2,414	2,507	5,175	2,964	
수도권(서울 제외)	4,962	1,121	6,482	2,677	1,076	1,629	952	5,286	7,973	5,485	
광역시(세종시 포함, 인천 제외)	954	457	1,388	1,216	876	1,185	3,726	846	1,761	371	
기타 지방	0	0	715	1,442	1,712	0	915	2,803	5,049	945	

자료: Reps, 현대건설, 키움증권

현대건설 2분기말 기준 아파트 자체현장 현황 (단위: 세대, 억원)

시기	사업자명	착공일자	준공일자	기본 도급금액	계약잔액	진행률	회계기준
2015	김해올하2지구공공민간공동	2015.01	2019.04		693	199	진행 기준
	창원 감계 힐스테이트 2차	2015.04	2017.10	836	2,489		
	힐스테이트 세종 2차	2015.08	2018.03	979	3,134		
	힐스테이트 레이크송도	2015.10	2019.06	886	2,385	930	
2016	하남갑골 공공주택지구	2016.02	2020.05		1,177	881	
	킨텍스 원시티(한류월드)	2016.04	2019.08	735	4,153	1,374	
	원메이저(김해올하 2지구)	2016.07	2018.12	957	3,414	1,096	
	힐스테이트 레이크송도 2차	2016.10	2020.02	889	2,235	1,275	
2017	힐스테이트 자이 논산	2017.01	2019.01	346	598	242	
	올하 자이 힐스테이트	2017.01	2019.01	560	1,116	484	
2018	디에이치자이 개포(개포8단지)	2018.04	2021.07	676	10,025	9727	
	힐스테이트 리버시티	2018.04	2020.07	3,510	14,639	14,203	
	세종 마스터힐즈	2018.03	2020.09	1,240	4,208	4,074	
	하남 포웰시티(하남 갑일지구)	2018.05	2021.02	937	5,541	5,317	

자료: 현대건설, 키움증권

현대건설/현대엔지니어링 2018년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
현대건설	1	힐스테이트 동탄 2차	수도권	443	432	1.54:1	전 타입 순위내 청약 마감(1.96:1)
현대엔지니어링	1	힐스테이트 송정	지방	526	504	6.31:1	전 타입 순위내 청약 마감(6.74:1)
현대건설	3	디에이치 자이 개포	서울	1,690	1,246	25.22:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	3	힐스테이트 리버시티	수도권	3,510	3,292	3.99:1	전 타입 순위내 청약 마감(4.63:1)
현대건설	4	세종 마스터힐즈	세종	1,110	439	22.34:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	4	힐스테이트 천안	지방	451	443	0.31:1	청약 미달(순위내 0.40:1)
현대건설	5	힐스테이트 금정역	수도권	843	506	15.43:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대엔지니어링	5	힐스테이트 범어	광역시	194	116	85.32:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	5	하남 포웰시티	수도권	932	633	18.71:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	6	힐스테이트 학익	수도권	616	490	3.98:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대엔지니어링	7	힐스테이트 지제	수도권	235	210	2.22:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	7	힐스테이트 신촌	서울	345	200	48.02:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대엔지니어링	7	부천 힐스테이트 중동	수도권	999	615	18.86:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	7	힐스테이트 속초 센트럴	지방	256	234	8.83:1	전 타입 순위내 청약 마감(9.17:1)
현대건설	8	힐스테이트 연산	광역시	1,017	710	6.24:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	9	힐스테이트 범어 센트럴	광역시	343	208	29.94:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	10	힐스테이트 펜타힐즈	지방	657			
현대건설	10	힐스테이트 판교 엘포레	수도권	121			
현대건설	11	디에이치 포레센트	서울	173			
현대건설	11	삼호가든 3차 재건축	서울	848			
현대건설	11	힐스테이트 녹번역	서울	879			
현대건설	12	대구 봉덕새길 재건축	광역시	338			
현대엔지니어링	12	힐스테이트 북위례	수도권	1,078			
현대엔지니어링	4Q	부산 명륜 2차 공동주택	광역시	874			
현대엔지니어링	4Q	판교 알파돔 시티 복합개발	수도권	586			

자료: APT2you, 현대건설, 현대엔지니어링, 키움증권

현대아산 주요 주주 현황

주주명	주식수	지분율(%)
현대엘리베이터(주)	16,175,504	67.58
현대건설(주)	1,785,484	7.46
KB증권(주)	1,190,952	4.98
현대자동차(주)	450,000	1.88
현대유엔아이(주)	500,411	2.09
(주)현대백화점	261,290	1.09
기타	3,012,255	12.58
자기주식	560,142	2.34
합계	23,936,038	100

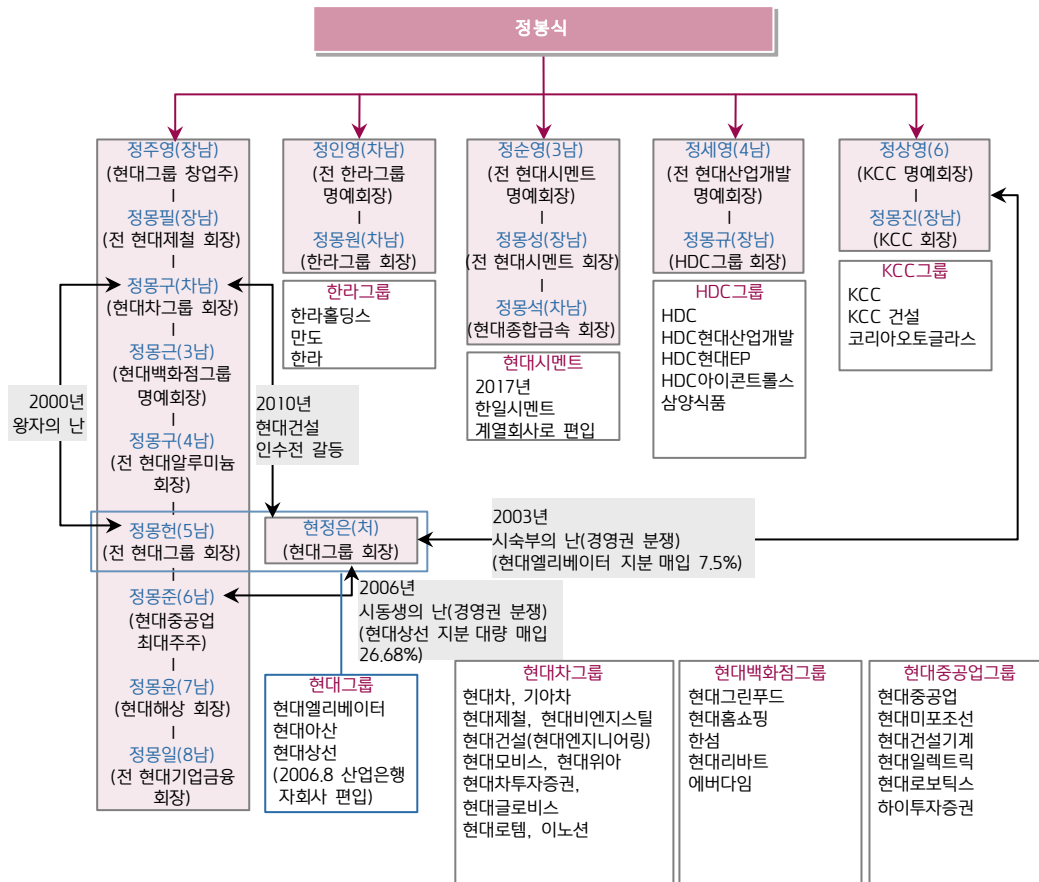
자료: 현대아산, 키움증권

현대건설 북한 수행공사 현황

사업부	현장명	계약고	공기
토목	개성공단 폐수종말처리시설 건설공사	131	2005.04.29~2007.06.28
	금강산 여객선 부두시설공사	940	1998.07.01~2000.06.30
건축	금강산 면회소 건립공사	517	2005.08.31~2008.07.12
	개성공업지구 직업훈련센터 신축공사	106	2006.07.19~2007.12.10
	남북경제협력협회사무소 숙소	32	2006.12.29~2007.10.30
	남북경제협력협회사무소 청사	75	2006~2007
	금강산 관광지구 소방서 신축공사	15	2007.09.12~2008.07.08
	금강산 편의시설 온천장 신축공사	254	1999.02.01~2000.10.31
	금강산 관광편의시설 2차 공사	32	2000.09.21~2001.04.30
	평양 아산 종합체육관	503	2000.07.01~2003.10.06
	평양 아산 종합체육관	46	2000.07.01~2001.12.31
	대북경수로 원전주설비공사	1,517	1999~2002
플랜트	KEDO 원전 부대공사	603	1999~2002
	KEDO 원전 도,방수로 및 사택공사	439	1999~2002
	KEDO 원전 기반시설공사	1,135	1999.10.16~2002.05.20
	LWR 공사	696	1997.08.16~1999.10.15
	개성공단 전력공급	7	2006.08.03~2007.07.13
전력(에너지)	개성변전소 조경공사	1	2006.11.13~2007.06.30
	지붕 재생산설비 기자재 공급공사	22	1999.07.03~2000.10.31
	154KV 개성변전소 토건공사	16	2006.04.19~2007.04.23
	154KV 개성변전소 건설공사	9	2006.04.19~2007.07.31
	합계	7,096	

자료: 현대건설, 키움증권

현대가 주요 가계도 및 역학 관계: HDC그룹, 한라그룹, 현대백화점 그룹 수혜 전망



주: 보다 자세한 범현대가 프리미엄 점검에 대한 내용은 <2018.7.23 '경협을 위한 건설, 건설을 위한 경협'> 참고
 자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	188,250	168,871	170,224	177,195	186,607
매출원가	168,953	151,081	152,844	157,874	165,814
매출총이익	19,297	17,790	17,381	19,322	20,793
판매비및일반관리비	7,708	7,929	8,383	8,664	9,056
영업이익(보고)	11,590	9,861	8,998	10,658	11,737
영업이익(핵심)	11,590	9,861	8,998	10,658	11,737
영업외손익	-1,775	-4,313	-473	-456	-104
이자수익	788	929	1,037	1,103	1,338
배당금수익	14	80	32	56	44
외환이익	3,247	2,965	3,036	2,695	2,602
이자비용	871	768	1,002	1,050	1,050
외환손실	2,473	4,972	2,636	2,737	2,148
관계기업지분법손익	-62	-23	-16	-20	-18
투자및기타자산처분손익	-115	30	-39	-4	-22
금융상품평가및기타금융이익	1	0	136	68	102
기타	-2,303	-2,554	-1,022	-567	-952
법인세차감전이익	9,815	5,548	8,525	10,202	11,633
법인세비용	2,498	1,833	2,836	2,992	3,360
유효법인세율 (%)	25.4%	33.0%	33.3%	29.3%	28.9%
당기순이익	7,317	3,716	5,689	7,210	8,273
지배주주지분순이익(억원)	5,721	2,017	3,890	5,011	5,676
EBITDA	13,494	11,795	10,783	12,399	13,478
현금순이익(Cash Earnings)	9,222	5,649	7,473	8,951	10,014
수정당기순이익	7,402	3,696	5,627	7,166	8,217
증감율(% YoY)					
매출액	-2.1	-10.3	0.8	4.1	5.3
영업이익(보고)	6.4	-14.9	-8.8	18.4	10.1
영업이익(핵심)	6.4	-14.9	-8.8	18.4	10.1
EBITDA	5.0	-12.6	-8.6	15.0	8.7
지배주주지분 당기순이익	35.9	-64.7	92.9	28.8	13.3
EPS	35.9	-64.7	92.9	28.8	13.3
수정순이익	16.2	-50.1	52.3	27.3	14.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	10,865	5,144	2,422	6,528	8,315
당기순이익	7,317	3,716	5,689	7,210	8,273
감가상각비	1,362	1,345	1,230	1,221	1,221
무형자산상각비	543	589	554	520	520
외환손익	-339	2,560	-320	41	-454
자산처분손익	115	-30	39	4	22
지분법손익	62	23	16	20	18
영업활동자산부채 증감	-2,922	-6,307	-6,934	-2,776	-1,786
기타	4,727	3,247	2,148	287	502
투자활동현금흐름	-7,752	-163	-185	-3,361	-4,297
투자자산의 처분	-6,337	604	1,394	-2,121	-2,876
유형자산의 처분	42	113	76	77	89
유형자산의 취득	-1,787	-498	-786	-761	-759
무형자산의 처분	-86	-37	-52	-58	-49
기타	384	-355	-860	-556	-751
재무활동현금흐름	-1,769	-3,809	-60	-1,086	-1,086
단기차입금의 증가	-2,726	-2,723	-1,928	0	0
장기차입금의 증가	2,042	0	2,987	-0	-0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,084	-1,086	-1,086	-1,086	-1,086
기타	-0	-0	-33	0	0
현금및현금성자산의순증가	1,526	-427	2,401	2,378	3,230
기초현금및현금성자산	19,974	21,500	21,072	23,474	25,852
기말현금및현금성자산	21,500	21,072	23,474	25,852	29,083
Gross Cash Flow	15,931	14,215	12,775	13,556	14,658
Op Free Cash Flow	5,751	1,696	17	5,678	7,494

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	149,379	132,498	137,516	143,635	154,142
현금및현금성자산	21,500	21,072	23,475	25,854	29,084
유동금융자산	18,541	15,570	18,141	19,979	22,476
매출채권및유동채권	71,220	53,978	52,338	56,102	60,500
재고자산	11,994	21,055	22,285	18,838	18,612
기타유동비금융자산	26,125	20,823	21,276	22,862	23,470
비유동자산	49,355	51,821	49,986	50,448	51,245
장기매출채권및기타비유동채권	4,136	3,643	3,790	3,946	4,155
투자자산	12,012	15,177	11,614	11,901	12,289
유형자산	14,981	13,988	13,639	13,101	12,550
무형자산	8,103	7,602	7,362	7,362	7,362
기타비유동자산	10,123	11,411	13,581	14,137	14,888
자산총계	198,734	184,319	187,502	194,083	205,387
유동부채	87,496	72,190	71,095	72,061	77,552
매입채무및기타유동채무	51,611	45,610	44,605	44,285	48,595
단기차입금	1,634	3,626	2,813	2,813	2,813
유동성장기차입금	287	337	337	337	337
기타유동부채	33,964	22,618	23,341	24,626	25,807
비유동부채	29,992	27,399	30,628	30,119	28,745
장기매입채무및비유동채무	434	1,385	1,465	1,525	1,606
사채및장기차입금	19,717	16,981	17,866	17,866	17,866
기타비유동부채	9,841	9,033	11,297	10,728	9,273
부채총계	117,488	99,590	101,723	102,180	106,297
자본금	5,573	5,573	5,573	5,573	5,573
주식발행초과금	2,875	2,875	2,875	2,875	2,875
이익잉여금	46,218	48,132	51,071	55,257	60,114
기타자본	8,625	8,096	5,654	5,654	5,654
지배주주지분자본총계	63,290	64,676	65,173	69,359	74,216
비지배주주지분자본총계	17,956	20,053	20,606	22,544	24,874
자본총계	81,246	84,729	85,779	91,903	99,090
순차입금	4,138	1,771	441	-1,938	-5,168
총차입금	25,638	22,844	23,916	23,916	23,916

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	5,133	1,810	3,490	4,496	5,093
BPS	56,786	58,029	58,475	62,230	66,589
주당EBITDA	12,107	10,582	9,674	11,125	12,093
CFPS	9,749	4,615	2,173	5,857	7,461
DPS	500	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	8.3	20.1	13.4	10.4	9.2
PBR	0.8	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.2	5.3	6.8	5.9	5.3
PCFR	5.2	7.2	7.0	5.8	5.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	6.2	5.8	5.3	6.0	6.3
영업이익률(핵심)	6.2	5.8	5.3	6.0	6.3
EBITDA margin	7.2	7.0	6.3	7.0	7.2
순이익률	3.9	2.2	3.3	4.1	4.4
자기자본이익률(ROE)	9.5	3.2	6.0	7.4	7.9
투자자본이익률(ROIC)	17.2	13.8	11.9	13.8	15.4
안정성(%)					
부채비율	144.6	117.5	118.6	111.2	107.3
순차입금비율	5.1	2.1	0.5	-2.1	-5.2
이자보상배율(배)	13.3	12.8	9.0	10.2	11.2
활동성(배)					
매출채권회전율	2.6	2.7	3.2	3.3	3.2
재고자산회전율	14.9	10.2	7.9	8.6	10.0
매입채무회전율	3.7	3.5	3.8	4.0	4.0

Compliance Notice

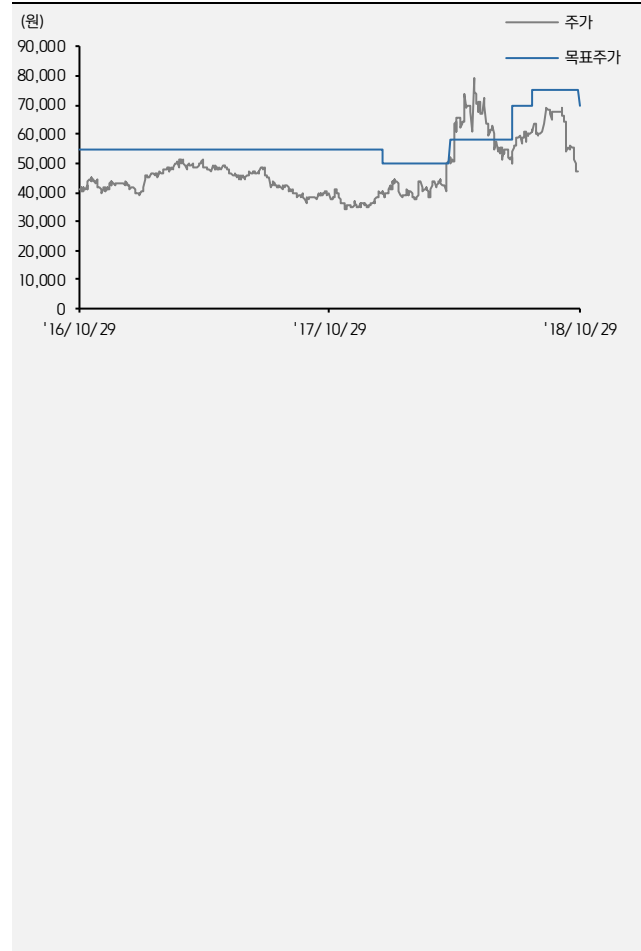
- 당사는 10월 26일 현재 '현대건설' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대건설 (000720)	2016/10/28	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-23.09	-18.45
	2017/01/18	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-23.34	-18.45
	2017/01/23	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-23.65	-18.45
	2017/01/31	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-21.60	-12.73
	2017/03/06	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-18.82	-6.73
	2017/04/17	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-18.27	-6.73
	2017/04/28	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-13.35	-10.27
	2017/06/20	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-14.34	-10.27
	2017/07/19	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-14.13	-10.27
	2017/07/28	Outperform (Downgrade)	55,000원	6개월	-19.87	-10.27
	2017/10/17	Outperform (Maintain)	55,000원	6개월	-20.37	-10.27
	2017/10/25	Outperform (Maintain)	55,000원	6개월	-27.87	-27.27
	2017/10/30	Outperform (Maintain)	55,000원	6개월	-32.95	-25.27
	2018/01/15	Outperform (Maintain)	50,000원	6개월	-19.53	-15.70
	2018/01/29	Outperform (Maintain)	50,000원	6개월	-18.00	-10.70
	2018/04/18	Outperform (Maintain)	50,000원	6개월	-17.18	0.80
	2018/04/23	Outperform (Maintain)	58,000원	6개월	-12.05	-10.86
	2018/04/27	Outperform (Maintain)	58,000원	6개월	-12.50	-10.86
	2018/04/30	Outperform (Maintain)	58,000원	6개월	6.66	36.38
	2018/07/23	Buy(Upgrade)	70,000원	6개월	-21.73	-19.43
	2018/07/30	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-16.52	-11.71
	2018/08/22	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-14.75	-8.13
	2018/10/17	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-17.04	-8.13
	2018/10/29	Buy(Maintain)	70,000원	6개월		

* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	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 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%