

현대건설

BUY(상향)

000720 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	67,000원	현재주가(04/25)	51,100원	Up/Downside	+31.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 04. 26

2분기 해외수주 모멘텀 기대

■ 1Q19 Earnings Review

그야말로 무난한 실적: 현대건설의 19년 1분기 실적은 매출액 38,777억원(+9.6% YoY), 영업이익 2,052억원(-6.1% YoY), 세전이익 2,095억원(-1.1% YoY)으로 집계되었다. 시장 컨센서스 및 DB금융투자 리서치센터의 예상치에 부합했다. 전일 실적을 발표한 삼성물산과 마찬가지로 UAE 원전공사에서의 소송 결과로 약 400억원의 추가 공사비용을 반영했지만 무난한 실적을 시현했다. 해외공사에서의 추가 비용은 어느 정도 상수로 보고 현대건설의 실적을 추정하는데, 예상했던 바는 아니었지만 소송 중재 결과에 따른 일회성 비용이 발생하면서 기대치와 짐정실적이 부합하는 다소 이상한 결과가 발생했다.

■ Comment

2분기 수주 모멘텀 기대: 1분기 현대건설 주가의 하락은 북한 관련 부정적 이슈 발생에도 원인이 있지만 해외수주가 기대치에 미치지 못한 것도 한몫 했다. 2분기에는 기다렸던 해외수주 계약 소식이 들릴 것으로 예상된다. 인도네시아 정유 공장을 비롯해서 최소 3개 대형 프로젝트에서 46억불 이상의 수주 계약이 이루어질 것으로 전망된다.

■ Action

투자의견 Buy로 상향 조정: 직전에 투자의견을 Hold로 하향 조정한 이유와 마찬가지로 목표주가와의 고리를 발생으로 투자의견을 Buy로 상향 조정한다. 북한 이슈의 불확실성으로 인해 1분기 주가가 하락했지만 기업 펀더멘털에는 아무런 문제가 없다고 판단하여 목표주가 67,000원을 유지한다. (목표P/B 1.3배 적용)

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)			Stock Data		
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고		44,200/79,100원		
매출액	16,887	16,731	16,769	17,957	18,252	KOSDAQ /KOSPI		750/2,191pt		
(증가율)	-10.3	-0.9	0.2	7.1	1.6	시가총액		56,902억원		
영업이익	986	840	898	904	859	60일-평균거래량		652,066		
(증가율)	-14.9	-14.8	6.9	0.7	-4.9	외국인자본율		26.0%		
자배주주순이익	202	382	509	525	507	60일-외국인자본율변동추이		0.0%p		
EPS	1,811	3,426	4,570	4,711	4,550	주요주주	현대자동차 외 3 인	34.9%		
PER (H/L)	28.5/18.7	23.2/10.5	11.0	10.7	11.1	(천원)	(pt)			
PBR (H/L)	0.9/0.6	1.4/0.6	0.8	0.8	0.8	100	100	0	0	0
EV/EBITDA (H/L)	5.5/3.9	9.0/4.3	5.0	4.9	5.0	0	200			
영업이익률	5.8	5.0	5.4	5.0	4.7	18/04 18/08 18/11 19/03				
ROE	3.2	6.0	7.8	7.6	7.0	주가상승률	1M	3M	12M	
						절대기준	-2.3	-17.8	-2.7	
						상대기준	-3.0	-19.9	8.9	

도표 1. 현대건설 19년 1분기 실적 Summary

(단위: 억원, %)

	1Q19P	1Q18	%YoY	4Q18	%QoQ	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	38,777	35,382	9.6	44,663	-13.2	37,414	3.6	37,207	4.2
영업이익	2,052	2,185	-6.1	1,627	26.1	2,054	-0.1	2,083	-1.5
세전이익	2,095	2,118	-1.1	1,896	10.5	2,070	1.2	2,002	4.6
신규수주	29,044	45,162	-35.7	30,435	-4.6	40,000	-27.4		

자료: 현대건설, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	13,250	13,337	13,455	13,890	14,163
현금및현금성자산	2,107	2,241	2,413	2,064	2,142
매출채권및기타채권	6,179	5,959	5,893	6,313	6,417
재고자산	2,106	1,947	1,952	2,090	2,124
비유동자산	5,182	4,718	4,706	4,734	4,768
유형자산	1,399	1,437	1,500	1,549	1,592
무형자산	760	711	655	633	624
투자자산	1,123	559	540	540	540
자산총계	18,432	18,055	18,161	18,624	18,931
유동부채	7,219	6,861	6,872	7,247	7,046
매입채무및기타채무	5,039	4,931	4,942	5,317	5,388
단기차입금및기타채무	363	272	272	272	0
유동성장기부채	224	329	329	329	329
비유동부채	2,740	2,902	2,402	1,902	1,902
사채및장기차입금	1,696	1,806	1,306	806	806
부채총계	9,959	9,763	9,274	9,149	8,947
자본금	557	557	557	557	557
자본잉여금	1,032	1,004	1,004	1,004	1,004
이익잉여금	4,813	4,986	5,412	5,825	6,165
비자매주자지분	2,005	2,018	2,187	2,362	2,531
자본총계	8,473	8,292	8,887	9,475	9,984

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	514	250	886	535	640
당기순이익	372	535	679	699	676
현금유동이없는비유동수익	1,050	633	386	351	324
유형및무형자산상각비	193	172	184	164	158
영업관련자산부채변동	-631	-490	42	-292	-144
매출채권및기타채권의감소	1,280	-380	66	-420	-104
재고자산의감소	-186	280	-4	-138	-34
매입채권및기타채무의증가	-594	-313	11	375	71
투자활동현금흐름	-16	-92	-74	-234	-127
CAPEX	-50	-192	-192	-192	-192
투자자산의순증	-328	548	1	-18	-18
재무활동현금흐름	-381	-37	-640	-650	-435
사채및차입금의증가	-263	142	-500	-500	-272
자본금및자본잉여금의증가	-7	-29	0	0	0
배당금지급	-109	-107	-56	-84	-111
기타현금흐름	-160	14	0	0	0
현금의증가	-43	134	172	-349	78
기초현금	2,150	2,107	2,241	2,413	2,064
기말현금	2,107	2,241	2,413	2,064	2,142

자료: 현대건설 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	16,887	16,731	16,769	17,957	18,252
매출원가	15,108	15,070	15,053	16,200	16,516
매출총이익	1,779	1,661	1,716	1,757	1,737
판관비	793	821	818	853	877
영업이익	986	840	898	904	859
EBITDA	1,179	1,012	1,082	1,068	1,017
영업외손익	-431	59	1	19	32
금융순익	-145	111	39	57	70
투자순익	-15	-16	-18	-18	-18
기타영업외손익	-271	-36	-20	-20	-20
세전이익	555	898	899	923	891
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	372	535	679	699	676
자비주주지분순이익	202	382	509	525	507
비자비주주지분순이익	170	154	170	175	169
총포괄이익	444	328	679	699	676
증감률(%YoY)					
매출액	-10.3	-0.9	0.2	7.1	1.6
영업이익	-14.9	-14.8	6.9	0.7	-4.9
EPS	-64.8	89.2	33.4	3.1	-3.4

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

주요 투자지표

12월 결산(% 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	1,811	3,426	4,570	4,711	4,550
BPS	58,029	56,293	60,111	63,818	66,866
DPS	500	500	750	1,000	1,500
Multiple(배)					
P/E	20.0	15.9	11.0	10.7	11.1
P/B	0.6	1.0	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.1	6.3	5.0	4.9	5.0
수익성(%)					
영업이익률	5.8	5.0	5.4	5.0	4.7
EBITDA마진	7.0	6.0	6.5	5.9	5.6
순이익률	2.2	3.2	4.0	3.9	3.7
ROE	3.2	6.0	7.8	7.6	7.0
ROA	1.9	2.9	3.7	3.8	3.6
ROIC	10.3	7.9	10.7	10.7	9.8
안정성 및 기타					
부채비율(%)	117.5	117.7	104.4	96.6	89.6
이자보상배율(배)	12.8	9.2	10.6	13.7	16.6
배당성향(배)	15.0	10.4	12.3	15.9	24.7

자료: 현대건설 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주기를 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-01~07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대건설 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/03/21	Buy	57,000	-18.3	-10.0	19/04/26	Buy	67,000	-	-
17/09/07	Hold	44,000	-12.4	0.3					
18/03/19	Buy	51,000	-13.3	1.4					
18/04/30	Buy	63,000	8.9	25.6					
18/06/11	Buy	82,000	-29.9	-15.1					
18/11/28	Buy	67,000	-14.4	-6.9					
19/01/27	Hold	67,000	-16.5	-3.0					