



## Buy(Maintain)

목표주가: 63,000원 (하향)

주가(7/25): 44,250원

시가총액: 49,275억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (7/25)	2,074.48pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	68,900 원	44,200원
등락률	-35.78%	0.11%
수익률	절대	상대
1M	-19.0%	-17.1%
6M	-29.1%	-25.6%
1Y	-19.8%	-12.2%

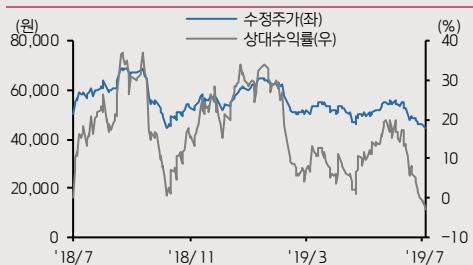
## Company Data

발행주식수	111,356 천주
일평균 거래량(3M)	535천주
외국인 지분율	23.14%
배당수익률(19E)	1.13%
BPS(19E)	60,316원
주요 주주	현대자동차(주) 외3인
	34.92%
	국민연금공단
	11.29%

## 투자지표

(억원) IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	167,309	177,706	181,734	185,561
보고영업이익	8,400	9,852	10,485	10,879
핵심영업이익	8,400	9,852	10,485	10,879
EBITDA	10,121	11,703	12,336	12,729
세전이익	8,979	9,719	10,687	11,391
순이익	5,353	7,185	7,861	8,465
지배주주지분순이익	3,816	4,994	5,404	5,894
EPS(원)	3,424	4,481	4,848	5,288
증감률(%Y Y)	89.2	30.9	8.2	9.1
PER(배)	15.9	9.9	9.1	8.4
PBR(배)	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	8.2	5.7	5.2	4.9
보고영업이익률(%)	5.0	5.5	5.8	5.9
핵심영업이익률(%)	5.0	5.5	5.8	5.9
ROE(%)	6.0	7.7	7.8	7.9
순부채비율(%)	2.0	-5.4	-9.0	-12.4

## Price Trend



## ☑ 2Q19 실적 Review

## 현대건설 (000720)

## OK, 계획대로 되고있어



<장 중 실적발표> 2분기 매출액 4.7조원(YoY +10.4%), 영업이익 2,451억원(YoY +11.0%)으로, 시장기대치에 부합했습니다. 해외부문 실적 개선이 예상대로 진행되고 있으며, 수주 역시 양호한 흐름을 보이고 있습니다. 주택시장 불확실성 확대가 투자심리에 악영향을 주고 있지만, 상대적으로 작년 착공된 대형 자체현장을 기반으로 주택부문 실적은 내년까지 양호할 것으로 전망됩니다.

## &gt;&gt;&gt; 예상대로 개선되는 실적, 하반기에도 양호한 흐름 전망

동사는 2분기 매출액 4조 6,819억원(YoY +10.4%, QoQ +20.7%), 영업이익 2,451억원(YoY +11.0%, QoQ +19.4%)으로 시장기대치에 부합했다. 10개 분기 연속 역성장을 해오던 해외매출은 작년 4분기부터 성장세로 돌아섰으며, 2015년 이후 수주한 주요 현장의 공정 본격화로 이번 분기 2자리수 성장을 기록했다. 다만, 1분기에 이어 UAE 원전의 중재 관련 소송 비용으로 400억원의 추가 원가가 발생해 해외부문 원가율은 100% 기록했다. 여전히 부진한 해외부문 원가율은 아쉽지만, 2015년 예산표 준화 이후 수주한 공사들의 매출 비중이 올해는 67% 확대되기 때문에 내년부터는 의미 있는 개선이 가능할 것으로 전망된다. 현대엔지니어링의 해외부문 원가율도 부진했는데 이는 CIS 국가들의 고수익 공사의 매출 비중이 감소하고, 알제리 발전프로젝트에서 일부 추가원가가 반영됐기 때문이다.

## &gt;&gt;&gt; 해외수주는 상반기에 목표 대비 60% 달성 전망

올해 별도 신규수주 목표는 13.9조원, 해외는 7.7조원이다. 상반기 수주는 연간계획 대비 38%를 달성했으며, 해외수주는 연결기준 37%, 별도기준 42%를 달성했다. 3.2조원의 사우디 Marjan 프로젝트(6&12번)의 수주가 크게 기여했다. 하반기에도 이라크 유정물공급시설(25억불), 이라크 발전소(14억불), 알제리 복합화력발전(8억불), 파나마 메트로(18억불), 인도네시아 정유공장(40억불) 등의 결과가 대기 중이고, 사우디 가스처리시설(20억불)과 카타르 LNG(40억불)의 발주도 예정되어 있어 내년까지 해외수주 모멘텀은 이어질 전망이다. 실적과 수주 모두 기대치에 부합하고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 투자 모멘텀 대비 과도한 하락

최근 동사는 민간택지 분양가 상한제 등 주택시장 불확실성 확대로 부진한 주가 흐름을 보이고 있다. 하지만 해외부문 수주와 매출이 본격적으로 증가하고 있고, 수익성 역시 하반기부터는 개선될 것으로 전망돼 그동안 약점이었던 해외부문은 모멘텀으로 작용할 전망이다. 주택은 기준 2만 세대에서 1.8만 세대로 공급목표를 하향했지만, 이는 서울시 인허가 지연 이슈가 반영된 사안이다. 따라서 실제 민간택지 분양가 상한제가 시행될 경우 추가적인 주택공급 하향 조정도 가능해 보인다. 하지만, 주택부문 실적은 작년 착공된 4개의 대형 자체사업(계약고 3.4조원)을 기반으로 내년 까지는 외형성장과 수익성 개선이 가능할 전망이다. 연내 GBC 착공도 예정돼 있어, 주택공급물량 감소가 현실화 될 경우 국내 매출 하락을 일정부분 방어할 수 있다. 해외수주, 실적, 남북경협 등 투자 모멘텀 대비 과도한 하락이라는 판단이다. 50,000 원 아래에서는 적극적인 비중확대를 추천한다. 목표주가는 주택시장 불확실성을 감안해 target P/B를 1.0배로 낮추면서 기존 70,000원에서 63,000원으로 하향한다.

## 현대건설 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	35,382	42,401	44,863	44,663	38,777	46,819	46,321	45,789	167,309	177,706	181,734
현대건설	21,272	25,096	26,060	27,733	22,449	26,740	27,393	28,274	100,161	104,857	109,026
인프라	543	526	552	681	612	654	638	684	2,302	2,588	2,619
건축/주택	1,115	1,332	1,366	1,334	1,118	1,504	1,507	1,514	5,147	5,643	5,743
플랜트/전력	460	629	675	745	505	501	583	613	2,508	2,201	2,483
기타	10	22	13	13	10	16	11	16	59	53	59
현대엔지니어링+기타	12,559	16,482	17,534	16,287	15,483	18,359	17,007	16,130	62,862	66,978	67,217
매출원가율	88.2	89.7	90.2	91.9	90.0	90.1	89.3	89.0	90.1	89.6	89.3
현대건설	90.9	91.6	93.2	93.9	91.3	91.5	90.5	89.8	92.5	90.7	90.1
인프라	90.4	110.7	101.4	95.7	101.2	99.7	101.0	99.4	99.3	100.3	99.2
건축/주택	86.3	81.8	81.7	87.5	81.0	81.8	82.6	81.8	84.3	81.8	82.0
플랜트/전력	103.4	98.5	108.7	104.4	102.8	100.0	100.0	99.5	103.9	100.5	99.5
기타	65.9	29.3	135.8	54.1	57.2	47.9	51.4	63.2	65.1	55.2	71.4
현대엔지니어링+기타	85.7	87.0	86.5	90.4	88.2	90.0	89.1	89.4	87.5	89.2	89.4
매출총이익률(%)	11.8	10.3	9.8	8.1	10.0	9.9	10.7	11.0	9.9	10.4	10.7
영업이익	2,185	2,209	2,379	1,627	2,052	2,451	2,647	2,702	8,400	9,852	10,485
영업이익률(%)	6.2	5.2	5.3	3.6	5.3	5.2	5.7	5.9	5.0	5.5	5.8
세전이익	2,118	3,110	1,854	1,896	2,095	2,535	2,349	2,740	8,979	9,719	10,687
순이익	1,402	2,017	1,267	669	1,560	1,922	1,704	1,999	5,353	7,185	7,861

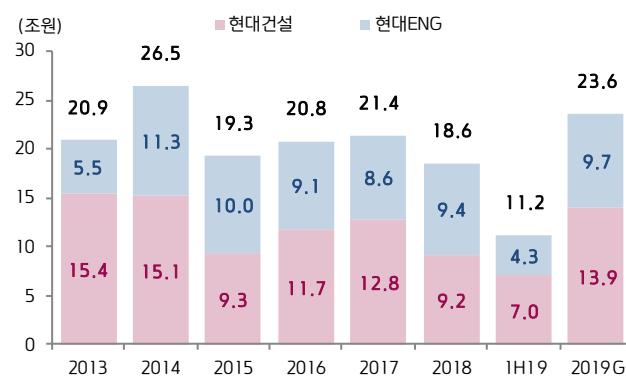
자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설 분기별 실적 Review

(억원) IFRS 연결)	2Q18	1Q19	2Q19P		당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스
매출액	42,401	38,777	46,819	10.4%	20.7%	42,415	10.4%	42,333 10.6%
GPM	10.3%	10.0%	9.9%	-0.4%p	-0.1%p	10.8%	-0.8%p	10.8% -0.9%p
영업이익	2,209	2,052	2,451	11.0%	19.4%	2,447	0.2%	2,402 2.0%
OPM	5.2%	5.3%	5.2%	0%p	-0.1%p	5.8%	-0.5%p	5.7% -0.4%p
세전이익	3,110	2,095	2,535	-18.5%	21.0%	2,567	-1.3%	2,372 6.9%
순이익	2,017	1,560	1,922	-4.7%	23.2%	1,883	2.1%	1,732 11.0%

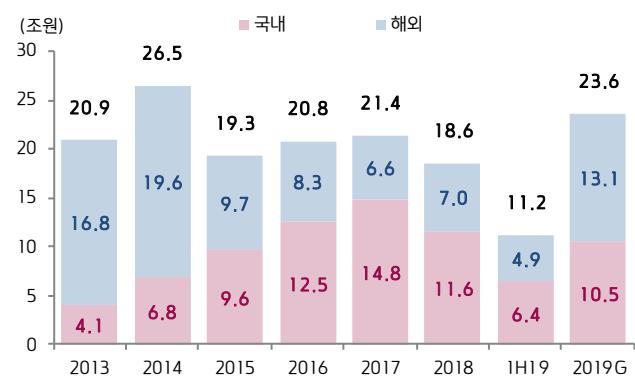
자료: 현대건설, 키움증권

## 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



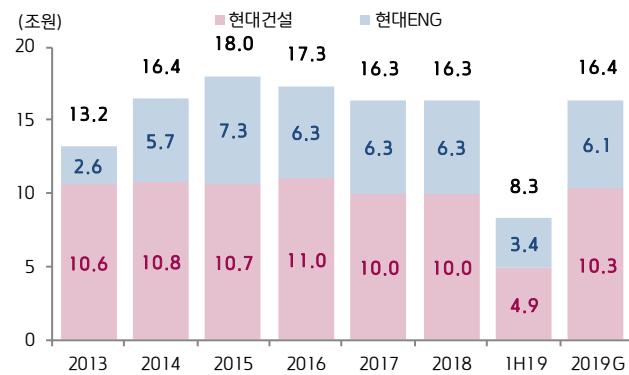
자료: 현대건설, 키움증권

## 현대엔지니어링 수주 추이 및 경영계획



자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설 연결기준 회사별 매출 추이 및 경영계획



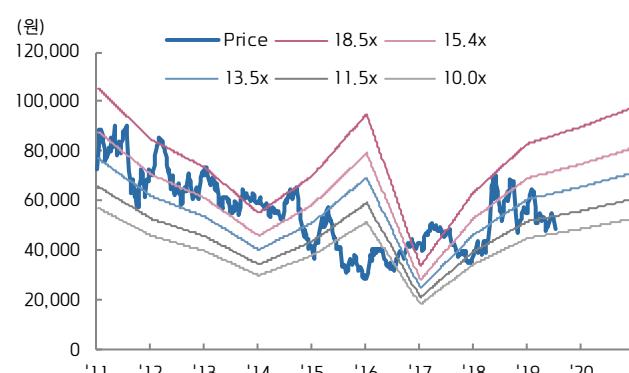
자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설 연결기준 국내/해외 매출 추이 및 경영계획



자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설 PER 밴드 차트



자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설 PBR 밴드 차트



자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설 해외 수주 파이프라인 1

국가	프로젝트	규모	컨소시엄	진행현황
파나마	메트로	26 억불	현대건설-현대엔지니어링-포스코건설	* 상업입찰 + 금융계획 '19.04.02
			6 개사 컨소시엄 경쟁	* 현대건설 55% 지분 예상 * 금융수반 공사로 일본, 스페인, 프랑스 등 글로벌 유수의 은행들과 파이낸싱 협력
알제리	오마쉐 복합화력발전	7 억불	수의계약	* '19년 하반기 결과 예상
	복합화력발전	8 억불		
사우디	Marjan Oil Field Development-Onshore	20 억불	현대건설-현대엔지니어링	* '19.5.27 #6 수주 1.7 조원 * '19.5.27 #12 수주 1.5 조원
	Berri Increment Programme -GOSP & Gas Plant	8 억불	현대건설 Saipem	* EPC 입찰서 2019.3.21 마감
	가스처리시설	20 억불		* 하반기 발주 예정
	송변전		현대건설	
이라크	유정물공급시설	26 억불	현대건설	* 현대건설 수주 확실시
			Petrofac	* 5~6 월 결과 예상
			Biwater(O&M)	
	유정물공급시설 연결 파이프라인	30 억불	현대건설-Saipem	* 통합발주에서 분리발주로 재변경, 하반기 기대 * Saipem에서 피드 다시 진행 중
	발전플랜트	14 억불		
	바그다드 철도			
	バス라 중질유 정화	40 억불		* 연내 입찰 시작
필리핀	매립	10 억불	현대건설	* 현대건설 지분 50%, 로이스트 선정
UAE	Hail & Ghasha Gas Field Development	100 억불	GS 건설	* FEED Bechtel 수행
			삼성엔지니어링	* 2 분기 EPC 입찰 예정, 4 개 패키지
			현대건설	1) Offshore Drill Center, Sub Sea Pipeline & Compression Platform
			Saipem	2) Ghasha Offshore Processing Plan(GOP) & Central Accommodation Platform
			Petrofac	3) Manayif Utility & Offsite Facilities…
			McDermott	4) Manayif Process Plant
			JGC	
			L&T	
	Dalma onshore Gas Field Development	7 억불	현대건설 McDermott	
			TechnipFMC Saipem	
			TR Petrofac	
			NPCC L&T	
			CPECC SNC Lavalin	
			CCC-ChiyodaCCC Archirodon	
			Target Engineering	
카타르	LNG 액화플랜트 (노스필드 익스팬션)	40 억불	JGC-현대건설	* 하반기 발주 전망
	종합병원	43 억불		* 2 개 공사
콜롬비아	보고타 메트로	25 억불		
인도네시아	푸상한 수력발전소	4 억불		
세네갈	항만			
싱가폴	매립	6 억불		
쿠웨이트	항만	7 억불		
	아동병원	13 억불		
현대케미칼	Heavy Feed Petrochemical complex	2.7 조원	현대건설	* 현대오일뱅크/롯데케미칼 합작법인
			대림산업	* 올레핀 생산시설(중질유 석유화학 설비)
			삼성엔지니어링	* 시공비 2 조원, 4 월 중 1 조원 단기 발주 예상
S-OIL	온산 스텁크래커 및 올레핀 다운스트림	45 억불	대림산업	
			대우건설	* 4 월 중순 경 FEED 입찰서 발급 예정
			GS 건설	* 본 계약은 내년이 될 전망
			현대건설	
			삼성엔지니어링	

자료: 키움증권

## 현대건설 4분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 억원)

현장명	계약일	완공예정일	기본 도급금액	계약 잔액	진행률	미청구 공사(A)	공사 미수금(B)	A/완성 공사액	(A+B)/ 완성공사액
<b>현대건설</b>									
U.A.E 원전 건설공사	2010-03-26	2020-12-31	38,248	2,609	93.2%	1,109		3.1%	
U.A.E 사브 해상원유 및 가스처리시설	2013-03-18	2019-02-28	23,170	46	99.8%	311		1.3%	
쿠웨이트 쉐이크 자베르 코즈웨이	2012-11-14	2019-04-30	21,858	109	99.5%	501	17	2.3%	2.4%
베네수엘라 푸에르도라크루스 정유공장	2012-06-27	2020-09-30	21,527	2,033	90.6%		238		1.2%
이라크 카르발라 정유공장	2014-04-15	2022-04-02	17,957	6,793	62.2%		217		1.9%
쿠웨이트 알주르 엘엔지 수입항 건설공사	2016-05-15	2021-02-12	16,970	7,664	54.8%		1		0.0%
리비아 트리폴리 웨스트 화력발전소 공사	2010-07-19	2019-12-31	14,022	6,853	51.1%				
카타르 루사일 고속도로 건설공사	2012-05-21	2019-12-15	14,005	99	99.3%	1,494		10.7%	
사우디 우쓰마니아 애탄 회수처리시설	2016-10-27	2019-11-26	8,333	3,078	63.1%				
U.A.E 미르파 담수복합화력발전 공사	2014-07-02	2019-03-31	8,155	82	99.0%	1,070	1,188	13.3%	28.0%
리비아 알칼리즈 화력발전소 공사	2007-12-17	2019-12-31	7,369	228	96.9%				
쿠웨이트 KNPC, NRP PKG 5 공사	2015-10-13	2019-07-07	6,736	1,988	70.5%				
BANGLADESH MATABARI CFP PORT	2017-08-21	2024-01-21	6,568	5,258	20.0%				
인도네시아 필레본 II 석탄화력발전소 공사	2016-03-31	2020-06-29	5,907	4,898	17.1%				
우즈베키스탄 천연가스 액화 정제 시설 공사	2016-12-01	2020-04-30	5,561	1,471	73.6%	2,709	1,705	66.2%	107.9%
싱가폴 테癃섬 매립공사 2단계 공사	2015-08-25	2023-03-24	4,940	2,753	44.3%				
카타르 AL BUSTAN ST. 도로 확장 및 신설	2017-10-15	2020-10-28	4,837	3,948	18.4%				
싱가폴 투아스 터미널 Phase 2 (Finger 3)	2018-03-07	2027-03-06	4,239	4,081	3.7%				
스리랑카 콜롬보 퀸스시티 프로젝트	2013-11-04	2019-04-30	3,857	2,159	44.0%				
베트남 하노이 메트로 3호선 CP03	2017-02-06	2021-03-05	1,991	1,825	8.3%				
싱가폴 Tuas 서부해안 매립공사	2017-07-17	2022-04-16	1,828	1,339	26.7%				
리비아 400KV 송전선 공사	2008-05-23	2019-12-31	1,637	359	78.1%				
합계			239,715	59,673	75.1%	7,194	3,366	4.0%	5.9%
<b>현대엔지니어링</b>									
우즈베키스탄 UKAN Project	2015-02-13	2019-01-31	23,050	0	100.0%	690		3.0%	
Turkmenistan Ethane Cracker/PE PP Plant	2014-01-29	2018-09-30	20,537	548	97.3%		29		0.1%
쿠웨이트 Al-Zour LNG Import Project	2016-03-30	2021-02-12	14,856	8,443	43.2%				
우즈베키스탄 GTL Project	2014-01-07	2020-04-30	13,174	7,192	45.4%				
RPLC DEEP CONVERSION PROJECT	2012-06-27	2020-09-30	9,226	911	90.1%				
Melaka 1,800MW-2,400MW CCGT Power	2017-05-30	2021-05-01	9,089	7,402	18.6%		44		2.6%
이라크 Karbala Project	2014-04-15	2022-04-02	7,454	2,780	62.7%				
Ain Arnat 1200MW CCPP Project	2012-11-25	2019-04-20	7,119	476	93.3%		52		0.8%
Jimah East Power 2x1000MW Coal Fired	2014-08-29	2019-12-15	6,426	1,059	83.5%				
필리핀 Therma Visayas 2*150MW CFB	2014-05-30	2018-03-31	5,749	100	98.3%				
알제리 Biskra 1600MW Combined Cycle	2014-02-19	2019-05-19	5,568	1,621	70.9%				
알제리 Jijel 1600MW Combined Cycle	2014-02-19	2020-12-19	5,481	1,522	72.2%				
Takhiatash Power Plant Efficiency	2016-12-23	2020-08-08	4,185	2,744	34.4%				
Melaka Refinery Diesel Euro 5 Project	2018-02-02	2020-09-28	4,060	3,166	22.0%				
KALSEL-1 Project Coal Fired Power Plant	2014-12-11	2019-03-31	3,790	494	87.0%				
합계			139,762	38,458	72.5%	690	126	0.7%	0.8%

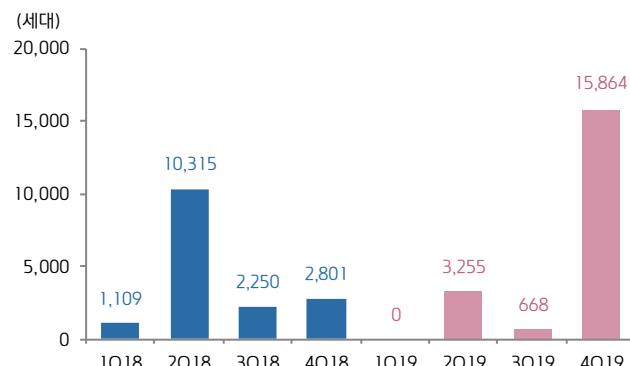
자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설 분기별 아파트 입주 물량 추이



자료: Reps, 현대건설, 키움증권

## 현대건설 분기별 신규 아파트 공급 추이



자료: Reps, 현대건설, 키움증권

## 현대건설 4분기말 기준 아파트 자체현장 현황 (단위: 세대, 억원)

시기	사업장명	착공일자	준공일자	세대수	기본 도급액	계약잔액	회계기준
2015	김해울하2지구공공민간공동	2015.01	2019.04		695	155	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	704	
2016	하남감일 공공주택지구	2016.02	2020.05		1,520	760	
	킨텍스 원시티(한류월드)	2016.04	2019.08	735	4,153	750	
	원메이저(김해울하 2지구)	2016.07	2018.12	957	3,414		
	힐스테이트 레이크송도 2차	2016.10	2020.02	889	2,235	759	
2017	힐스테이트 자이 논산	2017.01	2019.01	346	598		
	울하 자이 힐스테이트	2017.01	2019.01	560	1,116		
2018	디에이치자이 개포(개포8단지)	2018.04	2021.07	676	10,029	9,276	
	힐스테이트 리버시티	2018.04	2020.07	3,510	14,680	12,623	
	세종 마스터힐즈	2018.03	2020.09	1,240	4,208	3,710	
	하남 포웰시티(하남 감일지구)	2018.05	2021.02	937	5,544	4,734	

자료: 현대건설, 키움증권

## 현대건설, 현대엔지니어링 2019년 신규 주택공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
현대 ENG	3	힐스테이트 북위례	수도권	1,078	939	77.28:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대건설	4	디에이치 포레센트	서울	62	62	16.06:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대ENG	5	힐스테이트 명륜 2차	광역시	874	686	3.10:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대건설	5	힐스테이트 대시양 도남	광역시	1,141	1,020	4.21:1	전 탑입 순위내 청약 마감(4.47:1)
현대ENG	5	힐스테이트 감삼	광역시	391	255	32.67:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대건설	5	힐스테이트 다사역	광역시	674	531	10.82:1	전 탑입 1순위 청약 마감
현대ENG	6	힐스테이트 황금 센트럴	광역시	750	580	5.87:1	전 탑입 순위내 청약 마감(7.45:1)
현대건설	6	힐스테이트 광교산	수도권	789	670	1.47:1	전 탑입 순위내 청약 마감(2.06:1)
현대건설	8	부천 계수범박 재개발					
현대건설	8	힐스테이트 과천 중앙					
현대ENG	8	부산 사하역 공동주택					
현대ENG	10	성내동 주상복합					
현대건설	10	전주 효자구역 재개발					
현대건설	10	수원 팔달6 재개발					
현대건설	10	힐스테이트 비산 파크뷰					
현대건설	11	둔촌주공 재건축					
현대건설	11	홍은2 재건축					
현대건설	11	대구 태평로 주상복합					
현대ENG	11	여수죽림 지역주택 조합 아파트					
현대건설	12	송도 B2 주상복합					
현대건설	12	인천 주안1구역 재개발					

자료: APT2you, 현대건설, 현대엔지니어링, 키움증권

## 현대건설 북한 수행공사 현황

사업부	현장명	계약고	공기
토목	개성공단 폐수중밀처리시설 건설공사	131	2005.04.29~2007.06.28
	금강산 여객선 부두시설공사	940	1998.07.01~2000.06.30
	금강산 면회소 건립공사	517	2005.08.31~2008.07.12
	개성공업지구 직업훈련센터 신축공사	106	2006.07.19~2007.12.10
	남북경제협력협의사무소 속소	32	2006.12.29~2007.10.30
	남북경제협력사무소 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 관광면의시설 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
건축	대북경수로 원전주설비공사	1,517	1999~2002
	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
전력(에너지)	개성공단 전력공급	7	2006.08.03~2007.07.13
	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	

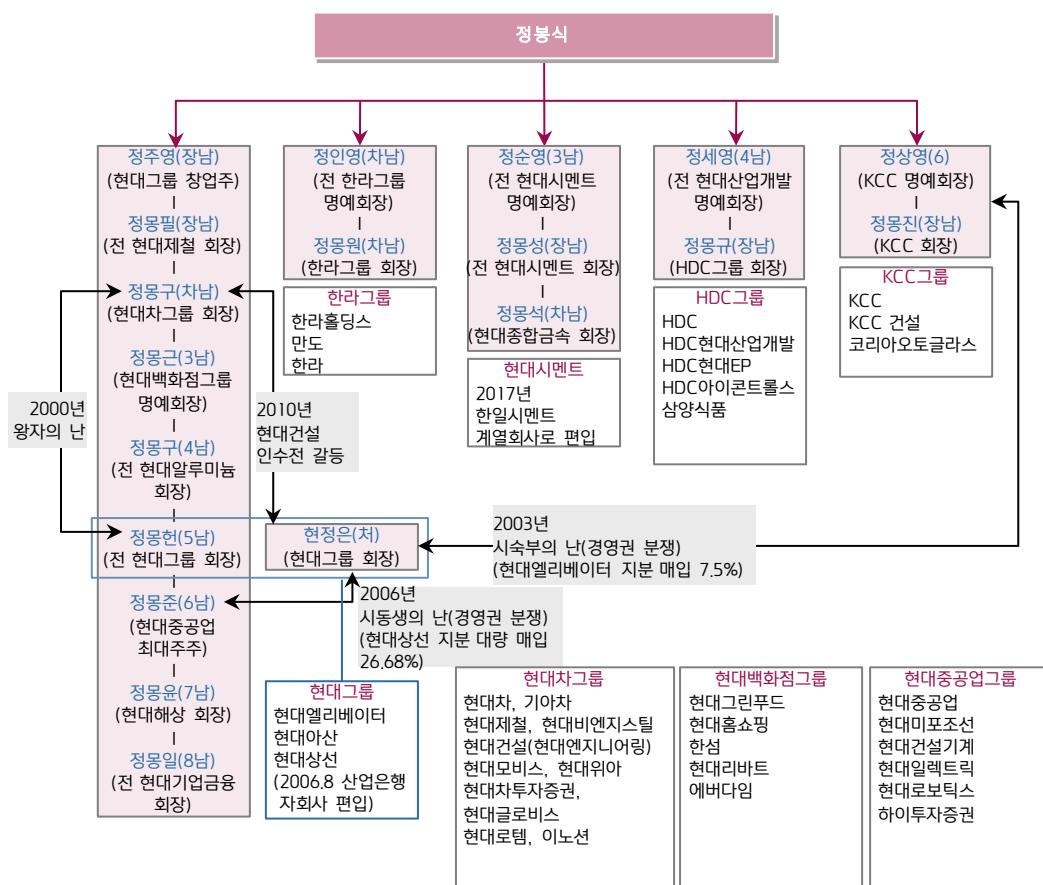
자료: 현대건설, 키움증권

## 현대아산 주요 주주 현황

주주명	주식수	지분율(%)
현대엘리베이터(주)	16,175,504	67.58
<b>현대건설(주)</b>	<b>1,785,484</b>	<b>7.46</b>
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

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



주: 보다 자세한 범현대가 프리미엄 점검에 대한 내용은 &lt;2018.7.23 ‘경험을 위한 건설, 건설을 위한 경험’&gt; 참고

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	168,871	167,309	177,706	181,734	185,561
매출원가	151,081	150,697	159,160	162,320	165,676
매출총이익	17,790	16,611	18,546	19,414	19,886
판매비 및 일반관리비	7,929	8,212	8,694	8,929	9,007
영업이익(보고)	9,861	8,400	9,852	10,485	10,879
영업이익(핵심)	9,861	8,400	9,852	10,485	10,879
영업외손익	-4,313	579	-133	202	512
이자수익	929	1,103	1,170	1,323	1,490
배당금수익	80	24	55	39	47
외환이익	2,965	2,221	1,888	1,648	1,768
이자비용	768	911	824	824	824
외환손실	4,972	1,373	1,662	1,518	1,761
관계기업지분법손익	-23	-275	-139	-207	-173
투자및기타자산처분손익	30	22	12	17	14
금융상품평가및기타금융이익	0	810	331	570	451
기타	-2,554	-1,042	-963	-848	-501
법인세차감전이익	5,548	8,979	9,719	10,687	11,391
법인세비용	1,833	3,626	2,534	2,826	2,926
유효법인세율 (%)	33.0%	40.4%	26.1%	26.4%	25.7%
당기순이익	3,716	5,353	7,185	7,861	8,465
지배주주지분순이익(억원)	2,017	3,816	4,994	5,404	5,894
EBITDA	11,795	10,121	11,703	12,336	12,729
현금순이익(Cash Earnings)	5,649	7,074	9,036	9,712	10,315
수정당기순이익	3,696	4,857	6,935	7,429	8,119
증감율(% YoY)					
매출액	-10.3	-0.9	6.2	2.3	2.1
영업이익(보고)	-14.9	-14.8	17.3	6.4	3.8
영업이익(핵심)	-14.9	-14.8	17.3	6.4	3.8
EBITDA	-12.6	-14.2	15.6	5.4	3.2
지배주주지분 당기순이익	-64.7	89.2	30.9	8.2	9.1
EPS	-64.7	89.2	30.9	8.2	9.1
수정순이익	-50.1	31.4	42.8	7.1	9.3

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	5,144	2,495	7,082	9,397	9,975
당기순이익	3,716	5,353	7,185	7,861	8,465
감가상각비	1,345	1,164	1,384	1,384	1,384
무형자산상각비	589	558	466	466	466
외환손익	2,560	-717	-226	-131	-7
자산처분손익	-30	-30	-12	-17	-14
지분법손익	23	275	139	207	173
영업활동자산부채 증감	-6,307	-4,898	-4,885	-3,198	-3,152
기타	3,247	791	3,030	2,824	2,660
투자활동현금흐름	-163	-920	525	-4,728	-4,939
투자자산의 처분	604	834	1,879	-2,401	-2,621
유형자산의 처분	113	133	76	107	105
유형자산의 취득	-498	-1,919	-1,947	-2,104	-2,131
무형자산의 처분	-37	-28	-60	-42	-43
기타	-355	20	526	-331	-293
재무활동현금흐름	-3,809	-373	111	-1,083	-1,083
단기차입금의 증가	-2,723	-3,134	-2,061	0	0
장기차입금의 증가	0	4,370	3,254	0	0
자본의 증가	0	36	0	0	0
배당금지급	-1,086	-1,069	-1,083	-1,083	-1,083
기타	-0	-575	1	0	0
현금및현금성자산의순증가	-427	1,339	7,922	3,790	4,156
기초현금및현금성자산	21,500	21,072	22,412	30,333	34,124
기말현금및현금성자산	21,072	22,412	30,333	34,124	38,280
Gross Cash Flow	14,215	11,688	12,437	13,064	13,458
Op Free Cash Flow	1,696	-115	2,242	4,220	4,609

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	132,498	133,368	143,033	151,427	160,148
현금및현금성자산	21,072	22,412	30,333	34,124	38,280
유동금융자산	15,570	20,598	18,502	20,814	23,349
매출채권및유동채권	53,978	53,731	54,823	56,213	57,582
재고자산	21,055	19,471	21,157	21,545	21,780
기타유동금융자산	20,823	17,156	18,218	18,731	19,156
비유동자산	51,821	47,178	48,550	49,690	50,812
장기매출채권및기타비유동채권	3,643	3,837	3,866	3,954	4,037
투자자산	15,177	9,308	9,202	9,312	9,417
유형자산	13,988	14,366	14,897	15,509	16,151
무형자산	7,602	7,112	7,012	7,012	7,012
기타비유동자산	11,411	12,555	13,572	13,903	14,195
자산총계	184,319	180,546	191,582	201,117	210,960
유동부채	72,190	68,609	70,969	72,375	73,787
매입채무및기타유동채무	45,610	43,917	45,369	46,245	47,206
단기차입금	3,626	2,722	2,720	2,720	2,720
유동성장기차입금	337	287	427	427	427
기타유동부채	22,618	21,682	22,454	22,983	23,434
비유동부채	27,399	29,019	31,683	33,033	34,082
장기매입채무및비유동채무	1,385	658	182	186	190
사채및장기차입금	16,981	18,084	19,883	19,883	19,883
기타비유동부채	9,033	10,277	11,618	12,965	14,009
부채총계	99,590	97,628	102,652	105,408	107,869
자본금	5,573	5,573	5,573	5,573	5,573
주식발행초과금	2,875	2,875	2,875	2,875	2,875
이익잉여금	48,132	49,864	53,629	58,215	63,298
기타자본	8,096	4,429	5,149	5,149	5,149
지배주주지분자본총계	64,676	62,741	67,225	71,811	76,894
비지배주주지분자본총계	20,053	20,178	21,705	23,897	26,197
자본총계	84,729	82,919	88,930	95,709	103,091
순차입금	1,771	1,681	-4,806	-8,596	-12,752
총차입금	22,844	24,093	25,528	25,528	25,528

## Compliance Notice

- 당사는 7월 25일 현재 '현대건설' 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.

## 고지사항

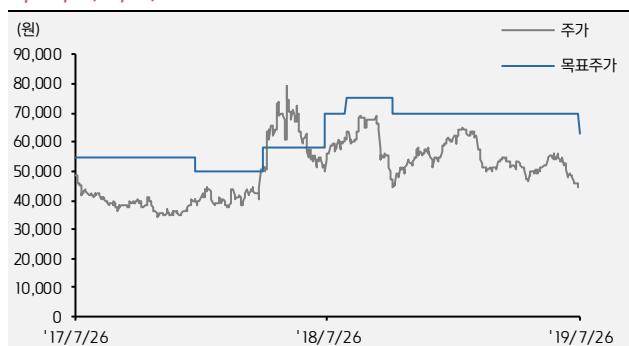
동 자료에 수록된 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙 자료로 사용할 수 없습니다. 동 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 어떠한 경우에도 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

## 투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표 가격 대상 시점	평균 주가대비	최고 주가대비
현대건설 (000720)	2017/07/19	Buy(Maintain)	55,000원 6개월	-12.15	-11.45	
	2017/07/28	Outperform (Downgrade)	55,000원 6개월	-24.91	-11.45	
	2017/10/17	Outperform (Maintain)	55,000원 6개월	-25.18	-11.45	
	2017/10/25	Outperform (Maintain)	55,000원 6개월	-25.31	-11.45	
	2017/10/30	Outperform (Maintain)	55,000원 6개월	-28.72	-11.45	
	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	-17.64	-8.13	
	2018/10/29	Buy(Maintain)	70,000원 6개월	-22.28	-12.29	
	2019/01/21	Buy(Maintain)	70,000원 6개월	-21.51	-10.86	
	2019/01/28	Outperform (Downgrade)	70,000원 6개월	-19.95	-7.14	
	2019/04/02	Buy(Upgrade)	70,000원 6개월	-20.51	-7.14	
	2019/04/26	Buy(Maintain)	70,000원 6개월	-20.56	-7.14	
	2019/05/29	Buy(Maintain)	70,000원 6개월	-25.94	-19.71	
	2019/07/23	Buy(Maintain)	70,000원 6개월	-26.44	-19.71	
	2019/07/26	Buy(Maintain)	63,000원 6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이



### 투자의견 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 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%