

현대건설

BUY(유지)

000720 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	67,000원	현재주가(07/25)	44,250원	Up/Downside	+51.4%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 07. 26

두 마리 토끼를 모두 잡을 수 있다

2Q19 Earnings Review

시장기대치에 부합한 2분기 실적: 현대건설의 19년 2분기 실적은 매출액 46,819억원(+10.4% YoY), 영업이익 2,451억원(+11.0% YoY), 세전이익 2,535억원(-18.5% YoY)으로 시장기대치에 부합했다. 아쉬운 점은 주택 매출액 증가에 힘입어 매출액이 예상치를 상회했음에도 불구하고 해외공사에서 추가 비용(UAE 원전 관련 소송비용 등)이 발생하면서 영업이익은 그만큼 늘어나지 못했다는 점에 있다. 상반기 연결기준 신규수주는 11.5조원으로 목표 대비 47.7% 달성률을 기록했는데 경쟁 대형건설사와 비교할 때 양호한 실적이었다.

Comment

수주, 실적 하반기에도 양호: 하반기 현대건설의 수주와 실적 모두 양호할 것으로 전망된다. 해외공사에서 일회성비용이 발생하지 않을 것이라고 장담하기는 어렵지만 상반기보다 추가비용 규모가 감소할 것이고, 전체 매출액에서 주택이 차지하는 비중이 커지면서 전사 수익성은 개선될 가능성이 높다. 국내외 수주 환경이 우호적이지는 않은 상황이지만 현대건설의 경우 LOI를 접수했거나, 수주 가능성이 높은 해외 프로젝트의 낙찰 일정이 하반기에 이어지기 때문에 상대적으로 신규수주도 양호할 전망이다.

Action

투자 의견 Buy: 건설업 전반에 대한 부정적 시각이 팽배해지면서 현대건설 주가도 7월 들어 18% 하락했다. 하지만 19년에 실적과 수주, 두 가지에서 모두 역성장을 피할 수 있는 대형건설사는 현대건설이 유일무이하다고 판단된다. 투자 의견 Buy와 목표주가 67,000원을 유지한다.

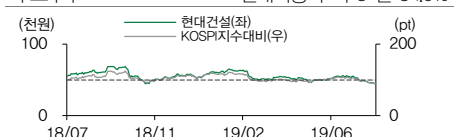
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백, %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	16,887	16,731	17,352	17,964	18,294
(증가율)	-10.3	-0.9	3.7	3.5	1.8
영업이익	986	840	966	911	868
(증가율)	-14.9	-14.8	15.0	-5.8	-4.6
지배주주순이익	202	382	557	524	509
EPS	1,811	3,426	5,003	4,705	4,571
PER (H/L)	28.5/18.7	23.2/10.5	8.8	9.4	9.7
PBR (H/L)	0.9/0.6	1.4/0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (H/L)	5.5/3.9	9.0/4.2	4.3	4.3	4.3
영업이익률	5.8	5.0	5.6	5.1	4.7
ROE	3.2	6.0	8.6	7.5	6.9

Stock Data

52주 최저/최고	44,200/68,900원
KOSDAQ /KOSPI	652/2,074pt
시가총액	49,275억원
60일-평균거래량	534,850
외국인지분율	23.3%
60일-외국인지분율변동추이	-2.6%p
주요주주	현대자동차 외 3인 34.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-19.0	-13.4	-19.8
상대기준	-17.1	-8.6	-12.2

도표 1. 현대건설 19년 2분기 실적 Summary

(단위: 억원, %)

	2Q19P	2Q18	%YoY	1Q19	%QoQ	DB추경치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	46,819	42,401	10.4	38,777	20.7	42,867	9.2	42,328	10.6
영업이익	2,451	2,209	11.0	2,052	19.4	2,404	2.0	2,415	1.5
세전이익	2,535	3,110	-18.5	2,095	21.0	2,401	5.6	2,390	6.1
신규수주	85,798	51,494	66.6	29,044	195.4	62,000	38.4		

자료: 현대건설 DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	13,250	13,337	14,161	14,423	14,714
현금및현금성자산	2,107	2,241	2,720	2,577	2,651
매출채권및기타채권	6,179	5,959	6,098	6,315	6,432
재고자산	2,106	1,947	2,019	2,091	2,129
비유동자산	5,182	4,718	4,741	4,771	4,800
유형자산	1,399	1,437	1,500	1,549	1,592
무형자산	760	711	683	664	650
투자자산	1,123	559	546	546	546
자산총계	18,432	18,055	18,901	19,194	19,514
유동부채	7,219	6,861	7,044	7,249	7,058
매입채무및기타채무	5,039	4,931	5,114	5,319	5,400
단기차입금및단기차대	363	272	272	272	0
유동성장기부채	224	329	329	329	329
비유동부채	2,740	2,902	2,906	2,406	2,406
사채및장기차입금	1,696	1,806	1,806	1,306	1,306
부채총계	9,959	9,763	9,950	9,655	9,464
자본금	557	557	557	557	557
자본잉여금	1,032	1,004	1,004	1,004	1,004
이익잉여금	4,813	4,986	5,460	5,873	6,215
비지배주주지분	2,005	2,018	2,203	2,378	2,548
자본총계	8,473	8,292	8,951	9,539	10,050

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	514	250	772	697	664
당기순이익	372	535	743	699	679
현금유출이없는비용및수익	1,050	633	395	375	354
유형및무형자산상각비	193	172	156	162	163
영업관련자산부채변동	-631	-490	-125	-153	-152
매출채권및기타채권의감소	1,280	-380	-139	-217	-116
재고자산의감소	-186	280	-72	-71	-38
매입채무및기타채무의증가	-594	-313	183	205	81
투자활동현금흐름	-16	-92	980	-164	-129
CAPEX	-50	-192	-192	-192	-192
투자자산의순증	-328	548	-6	-18	-18
재무활동현금흐름	-381	-37	-248	-676	-461
사채및차입금의 증가	-263	142	-90	-500	-272
자본금및자본잉여금의증가	-7	-29	0	0	0
배당금지급	-109	-107	-56	-84	-111
기타현금흐름	-160	14	-1,025	0	0
현금의증가	-43	134	479	-143	74
기초현금	2,150	2,107	2,241	2,720	2,577
기말현금	2,107	2,241	2,720	2,577	2,651

자료: 현대건설, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	16,887	16,731	17,352	17,964	18,294
매출원가	15,108	15,070	15,533	16,203	16,549
매출총이익	1,779	1,661	1,819	1,761	1,745
판매비	793	821	853	851	876
영업이익	986	840	966	911	868
EBITDA	1,179	1,012	1,123	1,072	1,031
영업외손익	-431	59	18	11	27
금융손익	-145	111	23	30	46
투자손익	-15	-16	-18	-18	-18
기타영업외손익	-271	-36	13	-1	-1
세전이익	555	898	984	922	895
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	372	535	743	699	679
자배주주지분순이익	202	382	557	524	509
비지배주주지분순이익	170	154	186	175	170
총포괄이익	444	328	743	699	679
증감률(%YoY)					
매출액	-10.3	-0.9	3.7	3.5	1.8
영업이익	-14.9	-14.8	15.0	-5.8	-4.6
EPS	-64.8	89.2	46.0	-6.0	-2.8

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당자료(원)					
EPS	1,811	3,426	5,003	4,705	4,571
BPS	58,029	56,293	60,543	64,245	67,313
DPS	500	500	750	1,000	1,500
Multiple(배)					
P/E	20.0	15.9	8.8	9.4	9.7
P/B	0.6	1.0	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.1	6.3	4.3	4.3	4.3
수익성(%)					
영업이익률	5.8	5.0	5.6	5.1	4.7
EBITDA마진	7.0	6.0	6.5	6.0	5.6
순이익률	2.2	3.2	4.3	3.9	3.7
ROE	3.2	6.0	8.6	7.5	6.9
ROA	1.9	2.9	4.0	3.7	3.5
ROC	10.3	7.9	11.4	10.6	9.9
안정성및기타					
부채비율(%)	117.5	117.7	111.2	101.2	94.2
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
배당성향(배)	15.0	10.4	11.2	15.9	24.6

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

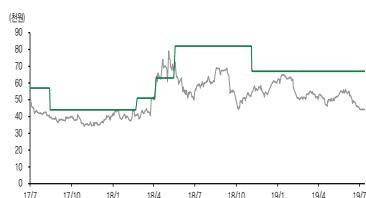
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

현대건설 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	평균	최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	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	-16.6	-3.0							

주: *표는 담당자 변경