

# 현대건설

# BUY(유지)

000720 기업분석 | 건설

목표주가(유지)	67,000원	현재주가(09/09)	42,050원	Up/Downside	+59.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 09. 10

## 업종 내 안정성은 최고

### ▶ 탐방노트

**수주 목표 달성의 관건은 해외:** 현대건설을 비롯하여 대형건설사의 실적이 안정적이기 때문에 우리의 관심은 수주 목표 달성에 맞춰져 있다. 상반기 현대건설(연결)의 신규수주 달성률은 47.7%로 무난했는데 목표 달성을 위해서는 해외에서의 수주 소식이 필요한 상황이다. 사우디아라비아 마르잔 패키지 6, 12번 수주가 2분기에 인식된 이후 3분기 새로운 수주 소식은 들려오지 않고 있다. 주택 매출액이 늘어나면서 내년까지 성장세는 유지될 것으로 전망되지만 성장세가 지속되기 위해서는 해외수주 확보가 필요하다.

**수주 파이프라인은 충분한 상황:** 상대적으로 해외 수주 파이프라인은 충분하다. 이라크 3대 프로젝트(유정 물공급시설, 까르발라 발전소, 철도 프로젝트)의 총 공사비 규모가 64억불로 추정되는데 연내 1~2개 프로젝트의 수주가 가시권에 있는 것으로 보인다. 알제리 복합화력발전(8억불)과 파나마 메트로(전체 26억불) 등도 하반기 수주가 가능한 프로젝트로 추정된다. 최근 대형건설사의 19년 해외 수주 파이프라인이 줄어들고 있는 것과는 다른 모습을 보여주고 있다.

### ▶ Action

**업종 내 안정성 최고:** 주식시장의 변동성이 매우 커진 만큼 안정성도 최고의 덕목 중 하나라고 판단한다. 19년 국내외 수주 목표 달성 가능성이 가장 높고, 그로 인해 건설사 외형 역성장 리스크도 제한적이다. 주주차지제고의 일환으로 DPS 500원이 상향될 여지도 있는 것으로 판단된다. 현대건설에 대한 투자 의견 Buy와 목표주가 67,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원 원 배 %)							
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	38,800/68,900원
매출액	16,887	16,731	17,352	17,964	18,294	KOSDAQ /KOSPI	626/2,020pt
(증가율)	-10.3	-0.9	3.7	3.5	1.8	시가총액	46,825억원
영업이익	986	840	966	911	868	60일-평균거래량	595,250
(증가율)	-14.9	-14.8	15.0	-5.8	-4.6	외국인지분율	22.2%
지배주주순이익	202	382	557	524	509	60일-외국인지분율변동추이	-3.1%p
EPS	1,811	3,426	5,003	4,705	4,571	주요주주	현대자동차 외 3인 34.9%
PER (H/L)	28.5/18.7	23.2/10.5	8.5	9.0	9.3	(천원)	
PBR (H/L)	0.9/0.6	1.4/0.6	0.7	0.7	0.6	(pt)	
EV/EBITDA (H/L)	5.5/3.9	9.0/4.2	4.1	4.1	4.0	주가상승률	1M 3M 12M
영업이익률	5.8	5.0	5.6	5.1	4.7	절대기준	4.9 -19.1 -34.0
ROE	3.2	6.0	8.6	7.5	6.9	상대기준	0.6 -17.0 -25.4

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산실역원					
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
단기차입금및단기차채	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
비차배주주지분	2,005	2,018	2,203	2,378	2,548
자본총계	8,473	8,292	8,951	9,539	10,050

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산실역원					
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	960	-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

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산실역원					
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
차배주주지분순이익	202	382	557	524	509
비차배주주지분순이익	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 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(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	8.5	9.0	9.3
P/B	0.6	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.1	6.3	4.1	4.1	4.0
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
ROIC	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 PO 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 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 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 투자이견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

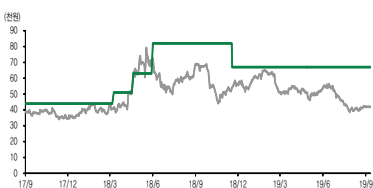
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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					
19/04/26	Buy	67,000	-	-					