

현대건설 (000720)

건설



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	57,000원 (M)
현재주가 (4/13)	45,400원
상승여력	26%

시가총액	50,745억원
총발행주식수	111,454,621주
60일 평균 거래대금	447억원
60일 평균 거래량	1,030,494주
52주 고	46,450원
52주 저	29,650원
외인지분율	20.29%
주요주주	현대자동차 외 5인 34.92%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.6	2.1	46.7
상대	4.7	1.5	(15.5)
절대(달러환산)	9.4	(0.7)	58.7

1분기를 기점으로 실적 개선폭 확대

1Q21 Preview : 시장 예상치 부합 전망

2021년 1분기, 현대건설(연결 기준) 실적은 매출액 4.08조원(+0.5%, YoY), 영업이익 1,802억원(+9.0%, YoY) 으로 현 시장 예상치에 부합할 것으로 추정한다. 2020년 김포 등 대형 주택 현장 준공, 계절적 비수기 영향 등으로 전사 매출은 전년동기와 유사한 수준에 그칠 것으로 전망한다. 카타르 루사일, 대관람차 Project 및 UAE 미르파 현장의 일부 비용 가능성은 상존할 것으로 판단하나, 2020년 1분기 베네수엘라 매출채권 총당금 설정(630억원)에 따른 기저효과로 영업이익은 전년동기대비 개선될 것으로 전망한다. 원/달러 상승에 따른 환 관련이익(약 500억원 추정) 반영으로 세전이익은 시장 예상치를 상회할 것으로 예상된다.

2021년, 뚜렷한 실적 개선과 주택 분양 확대 성과 기대

2021년 영업이익은 전년대비 55.2% 증가한 8,540억원을 기록할 것으로 추정한다. 2020년 COVID-19 관련 추가원가 반영에 따른 낮아진 실적 기저를 바탕으로 1) 주택 분양 증가에 따른 이익 확대 2) 사우디 마르잔, 파나마 메트로, 카타르 루사일 건축 등 기 수주 해외 대형 현장의 매출 본격화 등이 실적 개선으로 이어질 전망이다. 1분기 주택 분양 실적(별도 기준)은 약 5,500세대(기준 계획 7,700세대)로 2021년 주택 분양 성과의 전년대비 증가 흐름을 보다 구체화했다. [연간 주택 분양 (별도 기준): 약 2.0만 세대('20) → 약 3.2만 세대('21E)]

투자 의견 Buy 및 목표주가 57,000원 유지

현대건설에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 57,000원, 건설업종 차선호주 의견을 유지한다. 뚜렷한 수주 성과와 주택 분양 확대를 기반으로 한 실적 개선과 안정적인 재무구조를 바탕으로 현재 추진중인 다양한 신사업(연료전지, 스마트 시티 등)의 점진적 가시화 흐름이 이어질 것으로 전망한다. (합병 가능성을 배제한) 현대엔지니어링의 IPO(지분 38.6% 보유) 현실화는 현대건설 기업가치에 긍정적 요인이 될 것으로 전망한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	40,788	0.5	-5.7	41,251	-1.1
영업이익	1,802	9.0	100.4	1,722	4.6
세전계속사업이익	2,315	-19.4	흑전	1,869	23.9
지배순이익	1,133	-15.4	흑전	845	34.2
영업이익률 (%)	4.4	+0.3 %pt	+2.3 %pt	4.2	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	-0.5 %pt	흑전	2.0	+0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	172,788	169,709	184,318	202,017
영업이익	8,597	5,490	8,520	10,016
지배순이익	4,074	1,223	4,537	5,218
PER	13.5	30.9	11.1	9.7
PBR	0.8	0.6	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.5	3.5	3.4	2.6
ROE	6.3	1.8	6.7	7.4

자료: 유안타증권

현대건설 1Q21 Preview [컨센서스는 1개월 기준]

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	4,059	4,544	4,042	4,325	4,079	0.5%	-5.7%	4,123	-1.1%
영업이익	165	154	140	90	180	9.0%	100.4%	184	-2.2%
세전이익	287	108	116	-116	232	-19.4%	흑전	204	13.7%
지배주주순이익	134	46	56	-113	113	-15.4%	흑전	103	9.6%
영업이익률	4.1%	3.4%	3.5%	2.1%	4.4%			4.5%	
세전이익률	7.1%	2.4%	2.9%	-2.7%	5.7%			4.9%	
지배주주순이익률	3.3%	1.0%	1.4%	-2.6%	2.8%			2.5%	

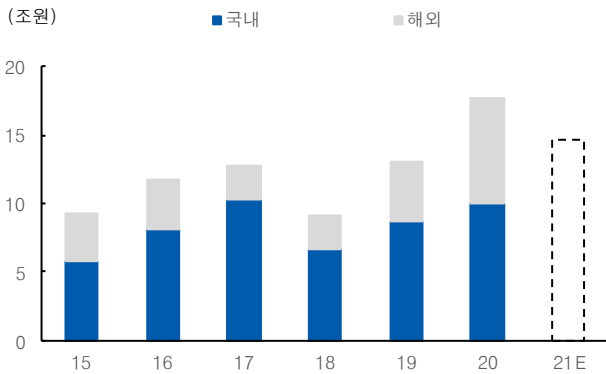
자료: 유안타증권 리서치센터

현대건설 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원)

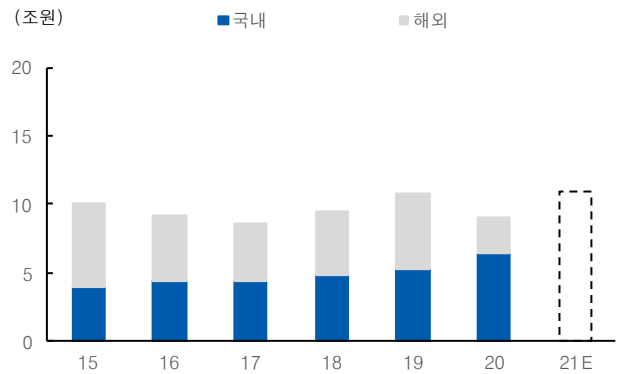
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2021E	2022E
매출액 (연결)	4,059	4,544	4,042	4,325	16,971	4,079	4,926	4,433	4,994	18,432	20,202
현대건설	2,273	2,512	2,248	2,286	9,320	2,268	2,810	2,578	2,874	10,531	11,710
- 인프라	571	353	398	256	1,577	325	419	370	450	1,564	1,880
- 건축(주택 제외)	298	432	385	513	1,628	455	544	475	540	2,013	2,084
- 주택	923	1,091	1,038	1,020	4,072	940	1,206	1,138	1,215	4,499	4,827
- 플랜트/전력	468	619	416	479	1,982	535	624	584	651	2,394	2,856
- 기타	13	17	11	19	61	13	18	11	19	61	62
현대엔지니어링	1,638	1,921	1,697	1,932	7,188	1,692	1,995	1,760	1,982	7,429	8,006
기타 자회사	147	111	97	107	462	118	121	95	138	472	486
% 원가율 (연결)	89.3%	93.1%	91.4%	93.1%	91.8%	90.4%	90.9%	91.1%	90.6%	90.8%	90.5%
현대건설	89.9%	93.3%	89.6%	94.0%	91.7%	91.5%	90.1%	90.0%	90.0%	90.4%	90.2%
현대엔지니어링	89.6%	93.3%	93.9%	92.6%	92.4%	89.4%	92.6%	93.2%	92.2%	91.9%	91.5%
영업이익(연결)	165	154	140	90	549	180	246	204	221	852	1,002
현대건설	57	87	72	21	236	74	152	109	136	471	552
현대엔지니어링	80	58	66	55	259	89	77	82	66	314	378
기타 자회사	29	9	3	13	54	17	17	14	20	67	72
%영업이익률(연결)	4.1%	3.4%	3.5%	2.1%	3.2%	4.4%	5.0%	4.6%	4.4%	4.6%	5.0%
현대건설	2.5%	3.5%	3.2%	0.9%	2.5%	3.3%	5.4%	4.2%	4.7%	4.5%	4.7%
현대엔지니어링	4.9%	3.0%	3.9%	2.9%	3.6%	5.3%	3.8%	4.7%	3.3%	4.2%	4.7%

현대건설(별도) 연간 신규 수주



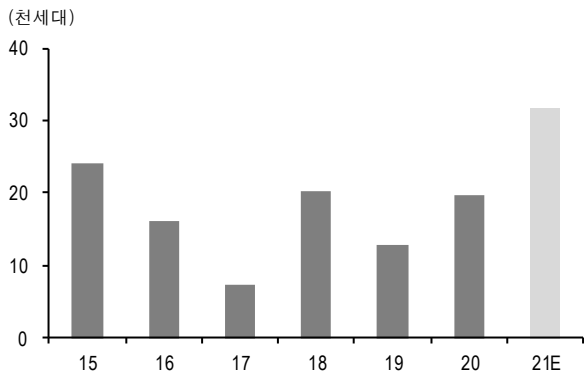
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대엔지니어링 연간 신규 수주



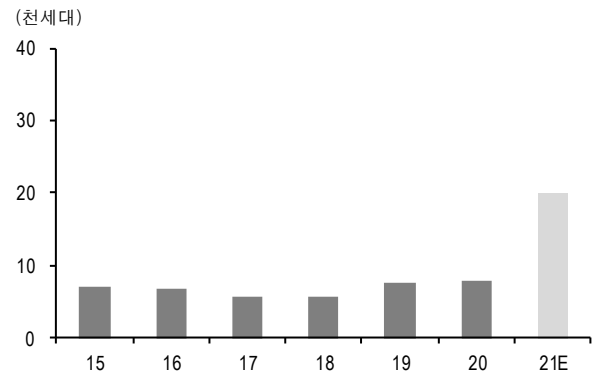
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설(별도) 연간 주택 분양실적 및 가이드نس



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대엔지니어링 연간 주택 분양실적 및 가이드نس



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설 신사업 요약

항목	항목	세부내용
친환경 사업	국내 연료전지 발전	현대차 그룹사 전략적 협업(수소)/ 주요 주기기 제작사 협의(퓨얼셀) 등
	조류발전	국내 유일의 지지물 구조 설치 경험 및 기술 보유 → 국내 project 확보 계획
	오염토 정화	토양정화 원천기술/설계 역량 확보 → GBC
	원전 해체	선진사와 제휴를 통한 해체기술 확보 노력, 2021년 한국 원전해체연구소 착공
스마트 도시개발	그린바이오 스마트 시티	서산 농업바이오웰빙 특구 내 도시 + 농업 복합도시 개발(약 30만평)
	관광	케어팜('힐링'농장)/ 웰빙 관광특구 조성 / 농업 올림픽 개최(2025년)
	나노융합	첨단 농업, 바이오 생산 연구 시설 조성/ 레드 바이오(헬스케어 등) 육성
	플랫폼	데이터센터

자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설 (000720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	172,788	169,709	184,318	202,017	219,475
매출원가	155,529	155,740	167,290	182,857	198,099
매출충이익	17,259	13,969	17,028	19,160	21,376
판매비	8,662	8,479	8,509	9,144	10,164
영업이익	8,597	5,490	8,520	10,016	11,212
EBITDA	10,439	7,206	10,315	11,981	13,227
영업외손익	-607	-1,534	552	340	660
외환관련손익	476	48	790	330	220
이자손익	239	190	250	270	300
관계기업관련손익	-77	-33	12	20	20
기타	-1,245	-1,739	-500	-280	120
법인세비용차감전순손익	7,989	3,956	9,072	10,356	11,872
법인세비용	2,256	1,679	2,540	2,900	3,324
계속사업순손익	5,733	2,277	6,532	7,456	8,548
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,733	2,277	6,532	7,456	8,548
지배지분순이익	4,074	1,223	4,537	5,218	6,060
포괄순이익	5,402	1,370	6,452	7,076	8,148
지배지분포괄이익	4,284	370	3,762	4,126	4,751

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	4,789	17,297	7,527	9,164	11,216
당기순이익	5,733	2,277	6,532	7,456	8,548
감가상각비	1,647	1,632	1,710	1,880	1,930
외환손익	-405	1,451	-790	-330	-220
중속, 관계기업관련손익	77	33	-12	-20	-20
자산부채의 증감	-6,520	10,107	-2,410	-2,900	-2,160
기타현금흐름	4,257	1,798	2,498	3,078	3,138
투자활동 현금흐름	-1,512	-12,192	-7,734	-6,309	-6,429
투자자산	29	-1,042	-9	-9	-9
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,099	-734	-1,360	-2,170	-2,450
유형자산 감소	50	224	0	100	100
기타현금흐름	-491	-10,641	-6,365	-4,230	-4,070
재무활동 현금흐름	153	955	-4,764	-4,420	-3,441
단기차입금	1,428	696	-187	-120	-170
사채 및 장기차입금	391	2,414	-2,420	-2,450	-1,310
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,078	-1,321	-1,321	-1,250	-1,361
기타현금흐름	-588	-835	-836	-600	-600
연결범위변동 등 기타	18	-52	5,661	2,824	2,086
현금의 증감	3,448	6,008	691	1,259	3,431
기초 현금	22,412	25,860	31,868	32,559	33,818
기말 현금	25,860	31,868	32,559	33,818	37,249
NOPLAT	8,597	5,490	8,520	10,016	11,212
FCF	3,690	16,563	6,167	6,994	8,766

자료: 유안타증권

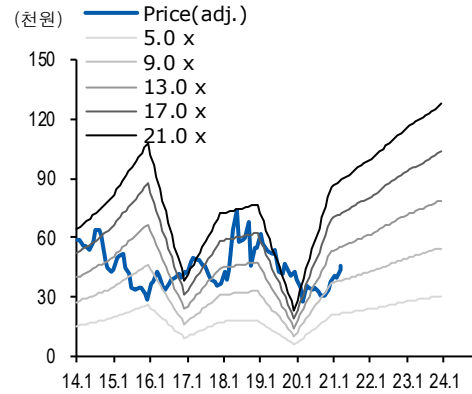
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	131,720	133,989	134,574	136,322	140,143
현금및현금성자산	25,860	31,868	32,560	33,818	37,249
매출채권 및 기타채권	57,681	51,702	52,160	52,620	52,820
재고자산	17,234	11,255	11,180	11,450	11,850
비유동자산	50,550	45,403	44,855	45,682	46,296
유형자산	14,197	9,675	9,325	9,515	9,935
관계기업 등 지분관련 자산	620	685	706	736	765
기타투자자산	6,091	9,499	9,652	9,804	9,954
자산총계	182,270	179,393	179,429	182,004	186,438
유동부채	67,709	64,677	64,900	65,550	65,380
매입채무 및 기타채무	46,153	47,366	48,180	48,770	49,050
단기차입금	4,151	2,767	2,580	2,460	2,290
유동성장기부채	4,814	4,950	4,780	4,980	4,710
비유동부채	27,411	27,052	24,532	21,782	20,692
장기차입금	5,034	2,662	2,562	2,462	2,322
사채	12,474	15,360	13,210	10,660	9,760
부채총계	95,120	91,729	89,432	87,332	86,072
지배지분	66,626	66,318	68,398	72,952	78,316
자본금	5,573	5,573	5,573	5,573	5,573
자본잉여금	10,195	10,192	10,192	10,192	10,192
이익잉여금	53,252	53,008	54,611	59,104	64,329
비지배지분	20,524	21,346	21,599	21,720	22,050
자본총계	87,150	87,664	89,997	94,672	100,366
순차입금	-17,956	-33,687	-37,302	-40,950	-45,701
총차입금	27,588	26,997	24,212	21,622	20,122

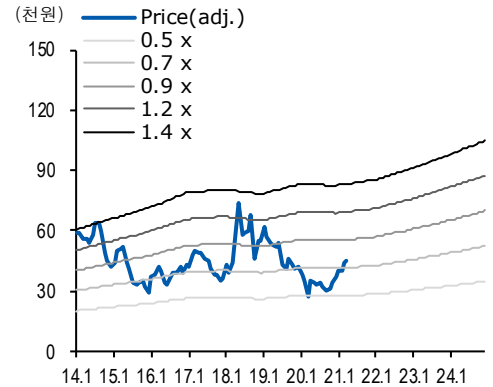
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	3,658	1,098	4,074	4,686	5,442
BPS	59,778	59,502	61,368	65,454	70,267
EBITDAPS	9,366	6,466	9,255	10,750	11,868
SPS	155,030	152,267	165,375	181,255	196,918
DPS	600	600	650	750	850
PER	13.5	30.9	11.1	9.7	8.3
PBR	0.8	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.5	3.5	3.4	2.6	2.0
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	3.3	-1.8	8.6	9.6	8.6
영업이익 증가율 (%)	2.3	-36.1	55.2	17.6	11.9
지배순이익 증가율 (%)	6.8	-70.0	270.9	15.0	16.1
매출총이익률 (%)	10.0	8.2	9.2	9.5	9.7
영업이익률 (%)	5.0	3.2	4.6	5.0	5.1
지배순이익률 (%)	2.4	0.7	2.5	2.6	2.8
EBITDA 마진 (%)	6.0	4.2	5.6	5.9	6.0
ROIC	12.5	7.7	18.7	22.3	24.5
ROA	2.2	0.7	2.5	2.9	3.3
ROE	6.3	1.8	6.7	7.4	8.0
부채비율 (%)	109.1	104.6	99.4	92.2	85.8
순차입금/자기자본 (%)	-27.0	-50.8	-54.5	-56.1	-58.4
영업이익/금융비용 (배)	10.1	7.0	12.4	12.2	13.7

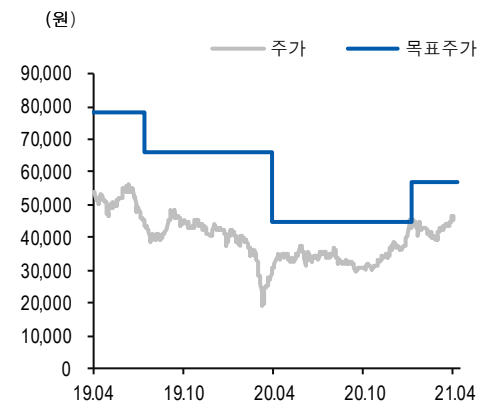
P/E band chart



P/B band chart



현대건설 (000720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-14	BUY	57,000	1년		
2021-01-18	BUY	57,000	1년		
2020-04-08	BUY	45,000	1년	-24.23	1.33
2019-07-26	BUY	66,000	1년	-39.70	-26.97
2018-10-08	BUY	78,000	1년	-31.04	-16.67

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-12

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.