

현대건설 (000720)

건설



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	70,000원 (U)
현재주가 (6/24)	54,200원
상승여력	29%

시가총액	60,580억원
총발행주식수	111,454,621주
60일 평균 거래대금	604억원
60일 평균 거래량	1,169,455주
52주 고	57,800원
52주 저	29,650원
외인지분율	21.30%
주요주주	현대자동차 외 5인 34.92%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.9	26.0	56.6
상대	(2.5)	14.9	3.0
절대(달러환산)	1.2	25.9	65.6

업종 대장주 지위에 걸맞는 정보

2021년, 뚜렷한 실적 개선과 실적 정상화

2021년, 현대건설 연결 기준 실적은 매출액 18.6조원(+9.4%, YoY), 영업이익 8,534억원(+55.4%, YoY)으로 전년대비 뚜렷한 개선 흐름을 보일 것으로 추정한다. 2020년, COVID-19에 기인한 주요 해외 추가원가 반영(약 3,400억원, 공식 언급 Project 기준) 영향 축소와 주택 분양 증가에 후행한 실적 기여 확대 기초가 이어질 전망이다. 사우디 마르잔(3.1조원), 이라크 바스라 정유공장(2.0조원), 파나마 메트로(1.7조원) 등 주요 초기 공정의 대형 해외 Project의 매출 기여도 역시 전년대비 점차 높아질 전망이다.

국내외 풍부한 수주 성과 기대

현대건설은 해외 수주 관련 업종 내 지역/공종별 다변화 된 역량을 보유하고 있다. 홍콩(10억불), 싱가포르(6억불) 병원공사와 이라크 바그다드 철도(약 12억불), 아시아 발전(10억불), 쿠웨이트 항만(10억불) 등 다양한 지역 및 공종에서의 수주 파이프라인을 보유하고 있으며 과거 우선협상대상자로 선정되었던 사우디 자푸라 발주 재개로 재입찰 참여 예정이다. 과거, UAE 바라카 원전에 이어 연내 이집트 원전 수주 가능성 역시 다양한 공종을 걸친 역량을 기대할 수 있는 요인이다.

2019년을 기점으로 한 뚜렷한 주택 분양 증가세[1.3만('19) → 2.0만('20) → 3.2만 세대('21E), 별도 기준]와 전자채사업 확대 전략을 통한 Mix 개선 효과 역시 국내 주택/건축 부문의 뚜렷한 실적 성장 기반이 될 전망이다.

투자 의견 Buy 및 목표주가는 70,000원으로 상향, 업종 최선호주 제시

현대건설에 대한 투자 의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 Target PBR 상향(0.9x → 1.1x, PBR Band 평균, 신사업 10% 할증)을 적용해 기존 57,000원에서 70,000원으로 상향 제시하며 유안타증권 건설업종 최선호주 의견을 제시한다. 국내외 풍부한 수주잔고의 실적 기반 확보와 함께 3조원 이상(연결 기준)의 순현금을 활용한 해상풍력, 연료전지 등 다양한 신사업 확대 여력 역시 긍정적 요인으로 판단한다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	47,742	5.1	15.1	45,898	4.0
영업이익	2,338	52.0	16.4	2,259	3.5
세전계속사업이익	2,441	125.3	-11.1	2,105	16.0
지배순이익	1,213	163.2	-10.1	1,056	14.9
영업이익률 (%)	4.9	+1.5 %pt	+0.1 %pt	4.9	0
지배순이익률 (%)	2.5	+1.5 %pt	-0.8 %pt	2.3	+0.2 %pt

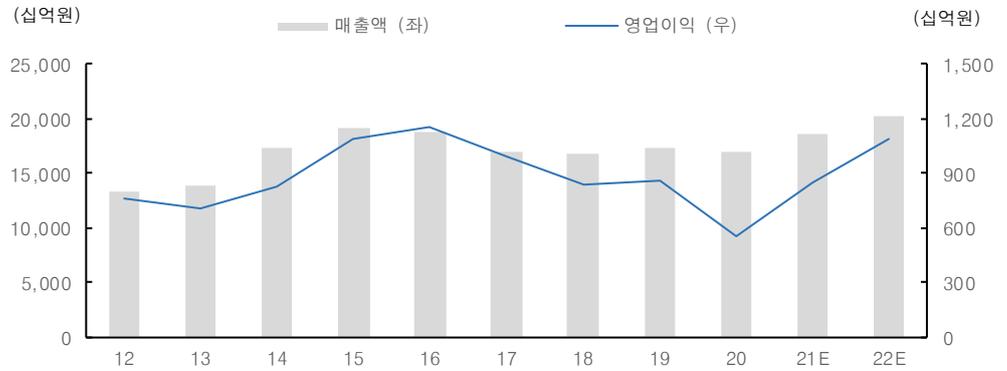
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	172,788	169,709	185,698	203,934
영업이익	8,597	5,490	8,534	10,878
지배순이익	4,074	1,223	4,665	5,825
PER	13.5	30.9	12.9	10.4
PBR	0.8	0.6	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.5	3.5	4.3	3.2
ROE	6.3	1.8	6.9	8.2

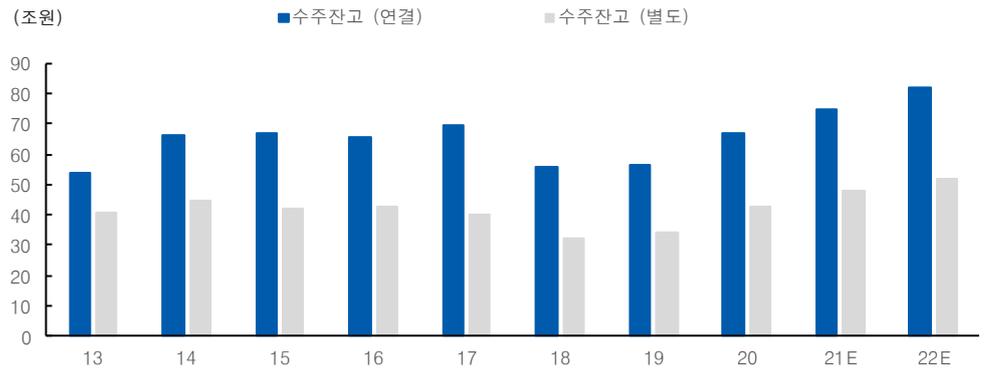
자료: 유안타증권

현대건설 연간 매출액, 영업이익 추이 [연결 기준]



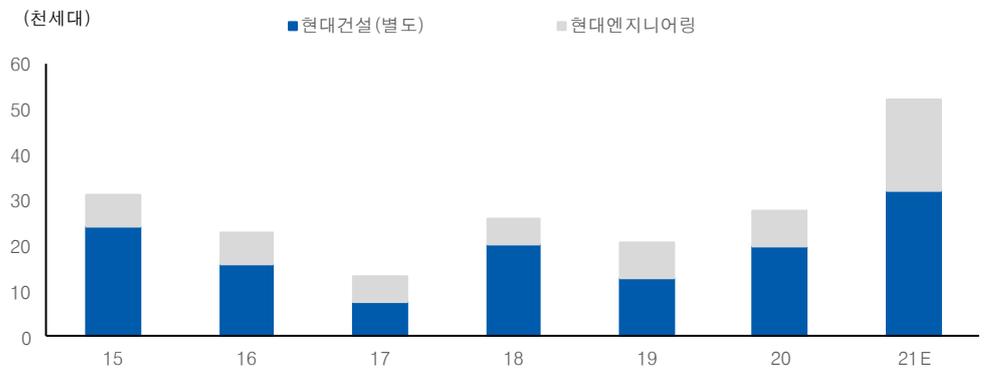
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터 추정

현대건설 연간 연결/별도 수주잔고 추이 및 전망



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터 추정

현대건설 연간 연결/별도 주택 분양물량 추이 및 가이드스



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설 신사업 요약

항목	세부항목	세부내용
친환경 사업	국내 연료전지 발전	현대차그룹사 전략적 협업(수소) / 주요 주기기 제작사 협업(퓨얼셀) 등
	조류발전	국내 유일의 지지물 구조 설치 경험 및 기술 보유 → 국내 Project 확대 계획
	오염토 정화	토양정화 원천기술/설계 역량 확보 → GBC · 용산 · 싱가포르 등 사업 확대
	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 목표주가 선정

(단위: 원, 배)

항목	금액	비고
BPS	63,791	2021~2022년 예상치 기준
PBR	1.1	PBR Band 평균, 신사업 10% 할증
목표주가	70,000	반올림 적용
현재주가	54,200	6월 24일 종가 기준
상승여력	29%	

자료: 유안타증권 리서치센터

현대건설 (000720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	172,788	169,709	185,698	203,934	220,296
매출원가	155,529	155,740	168,729	183,984	198,120
매출총이익	17,259	13,969	16,969	19,951	22,175
판매비	8,662	8,479	8,435	9,073	10,022
영업이익	8,597	5,490	8,534	10,878	12,153
EBITDA	10,439	7,206	10,306	12,844	14,170
영업외손익	-607	-1,534	796	680	988
외환관련손익	476	48	742	230	-240
이자손익	239	190	252	270	300
관계기업관련손익	-77	-33	-48	-20	-12
기타	-1,245	-1,739	-150	200	940
법인세비용차감전순손익	7,989	3,956	9,330	11,558	13,141
법인세비용	2,256	1,679	2,644	3,236	3,680
계속사업순손익	5,733	2,277	6,686	8,322	9,462
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,733	2,277	6,686	8,322	9,462
지배지분순이익	4,074	1,223	4,665	5,825	6,709
포괄순이익	5,402	1,370	9,077	7,942	9,062
지배지분포괄이익	4,284	370	6,190	5,416	6,180

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

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	4,789	17,297	7,947	10,683	12,955
당기순이익	5,733	2,277	6,686	8,322	9,462
감가상각비	1,647	1,632	1,686	1,800	1,930
외환손익	-405	1,451	-659	-230	240
중속, 관계기업관련손익	77	33	48	20	12
자산부채의 증감	-6,520	10,107	-2,330	-2,394	-1,834
기타현금흐름	4,257	1,798	2,518	3,086	3,146
투자활동 현금흐름	-1,512	-12,192	-8,779	-5,639	-6,911
투자자산	29	-1,042	-66	-137	-137
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,099	-734	-1,529	-2,570	-2,810
유형자산 감소	50	224	38	138	138
기타현금흐름	-491	-10,641	-7,221	-3,070	-4,101
재무활동 현금흐름	153	955	-5,256	-5,020	-3,841
단기차입금	1,428	696	-201	-120	-170
사채 및 장기차입금	391	2,414	-2,850	-3,050	-1,710
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,078	-1,321	-1,321	-1,250	-1,361
기타현금흐름	-588	-835	-885	-600	-600
연결범위변동 등 기타	18	-52	7,272	1,707	1,178
현금의 증감	3,448	6,008	1,185	1,731	3,381
기초 현금	22,412	25,860	31,868	33,053	34,784
기말 현금	25,860	31,868	33,053	34,784	38,166
NOPLAT	8,597	5,490	8,534	10,878	12,153
FCF	3,690	16,563	6,418	8,113	10,145

자료: 유안타증권

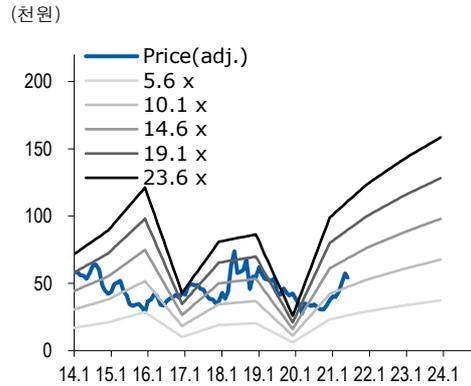
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	131,720	133,989	137,837	138,049	142,190
현금및현금성자산	25,860	31,868	33,053	34,784	38,166
매출채권 및 기타채권	57,681	51,702	53,400	53,020	53,660
재고자산	17,234	11,255	11,120	11,450	11,850
비유동자산	50,550	45,403	44,831	46,050	47,112
유형자산	14,197	9,675	9,655	10,207	10,950
관계기업 등 지분관련 자산	620	685	775	892	1,017
기타투자자산	6,091	9,499	9,702	9,798	9,948
자산총계	182,270	179,393	182,668	184,098	189,302
유동부채	67,709	64,677	68,800	67,807	67,757
매입채무 및 기타채무	46,153	47,366	50,233	49,870	50,670
단기차입금	4,151	2,767	2,580	2,460	2,290
유동성장기부채	4,814	4,950	6,198	5,798	5,128
비유동부채	27,411	27,052	23,673	20,923	19,833
장기차입금	5,034	2,662	2,203	2,103	1,963
사채	12,474	15,360	11,666	9,116	8,216
부채총계	95,120	91,729	92,473	88,730	87,590
지배지분	66,626	66,318	68,548	73,649	79,662
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	54,701	59,802	65,674
비지배지분	20,524	21,346	21,647	21,720	22,050
자본총계	87,150	87,664	90,195	95,369	101,712
순차입금	-17,956	-33,687	-37,927	-41,488	-46,590
총차입금	27,588	26,997	25,100	21,910	20,010

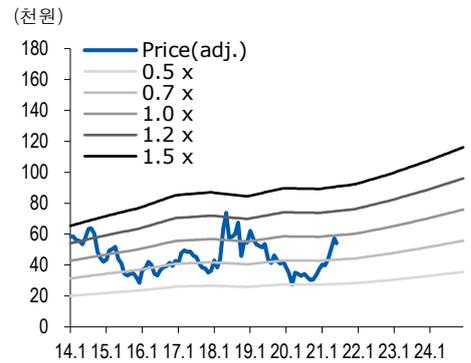
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	3,658	1,098	4,188	5,230	6,024
BPS	59,778	59,502	61,503	66,080	71,474
EBITDAPS	9,366	6,466	9,247	11,524	12,714
SPS	155,030	152,267	166,613	182,975	197,655
DPS	600	600	650	750	850
PER	13.5	30.9	12.9	10.4	9.0
PBR	0.8	0.6	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.5	3.5	4.3	3.2	2.5
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	3.3	-1.8	9.4	9.8	8.0
영업이익 증가율 (%)	2.3	-36.1	55.4	27.5	11.7
지배순이익 증가율 (%)	6.8	-70.0	281.3	24.9	15.2
매출총이익률 (%)	10.0	8.2	9.1	9.8	10.1
영업이익률 (%)	5.0	3.2	4.6	5.3	5.5
지배순이익률 (%)	2.4	0.7	2.5	2.9	3.0
EBITDA 마진 (%)	6.0	4.2	5.5	6.3	6.4
ROIC	12.5	7.7	18.7	23.9	25.9
ROA	2.2	0.7	2.6	3.2	3.6
ROE	6.3	1.8	6.9	8.2	8.8
부채비율 (%)	109.1	104.6	102.5	93.0	86.1
순차입금/자기자본 (%)	-27.0	-50.8	-55.3	-56.3	-58.5
영업이익/금융비용 (배)	10.1	7.0	14.1	13.3	14.8

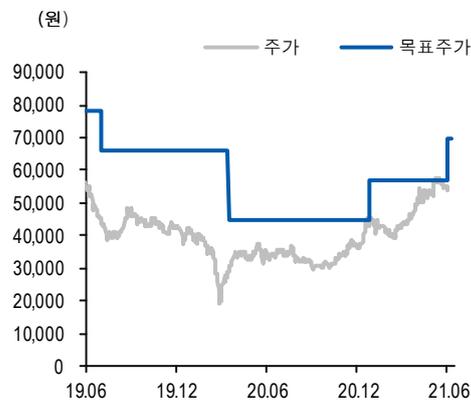
P/E band chart



P/B band chart



현대건설 (000720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-06-25	BUY	70,000	1년		
2021-01-18	BUY	57,000	1년	-16.48	1.40
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)	0.0
Buy(매수)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-06-22

※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 투자결정은 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.