

현대건설 (000720)

건설

김기용



02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	62,000원 (M)
현재주가 (4/11)	45,050원
상승여력	38%

시가총액	51,012억원
총발행주식수	112,410,458주
60일 평균 거래대금	319억원
60일 평균 거래량	709,441주
52주 고	58,573원
52주 저	38,500원
외인지분율	23.30%
주요주주	현대자동차 외 5인 34.92%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.8)	0.6	(0.3)
상대	(9.9)	9.3	15.9
절대(달러환산)	(8.9)	(2.6)	(9.4)

실적 개선은 하반기에 보다 확대될 전망

1Q22 Preview : 시장 예상치 부합 전망

2022년 1분기, 현대건설 연결 기준 실적은 매출액 4.57조원(+10.2%, YoY), 영업이익 2,004억원(-0.2%, YoY)으로 현 시장 예상치에 부합할 것으로 추정한다. 뚜렷한 주택 분양 증가[1.3만 세대('19) → 2.0만 세대('20) → 2.7만 세대('21)]와 더불어 사우디 자푸라, 카타르 루사일 건축, 파나마 메트로 등 주요 대형 해외 Project 실적 기여 확대로 전년동기대비 전 공종에 걸쳐 고른 매출 성장세가 이어질 전망이다. 다만, 영업이익은 1) 2021년 1분기, 해외 추가원가 이슈 부재 2) 원자재 가격 상승에 따른 원가율 상승 영향 등으로 전년동기와 유사한 수준에 그칠 것으로 추정한다.

주택 수주 호조, 풍부한 수주잔고 증가 기조 지속

2021년 1분기, 주택 부문 신규수주는 4조원을 상회하며 이에 기인한 풍부한 수주잔고 증가 기조를 이어갈 전망이다. 1분기 주택 분양 실적(별도 기준) 역시 비수기에도 불구하고, 0.7만 세대를 상회하며 연간 3.0만 세대의 분양 가이드선 달성 가능성 역시 높아진 상황이다.

해외 수주는 사우디 Zuluf(30억불) 수주 실패에도 불구하고, 상반기 내 필리핀 남북철도(약 20억 불), 우즈베크 북합화력(약 7억불) 등에서 성과를 기대하고 있으며 이는 2022년 해외 수주 가이드선(별도)의 약 50%에 해당하는 수준이다. [해외 수주(별도) : 3.6조원(21) → 5.6조원(22E)]. 2022년 실적 개선은 1) 2021년 해외 추가 원가 반영에 따른 기저효과 2) 주택 실적 및 해외 현장 실적 기여 확대로 하반기에 개선 폭은 보다 뚜렷할 전망이다.

투자의견 Buy 및 목표주가 62,000원 유지

현대건설에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 62,000원(2022년 추정 BPS 68,222원 * Target PBR 0.9x, PBR Band 평균 적용)을 유지한다. 동사는 기존 신사업으로 분류했던 자회사 현대스틸산업을 통한 해상풍력사업과 소형모듈원전(SMR) 분야와 더불어 인디안포인트 등 원전해체 사업을 진행하고 있는 홀텍사와 관련 분야 협력 계약을 체결했다. 2022년 관련 매출 규모는 크지 않을 전망이나, 동사의 지역/공종별 다변화 된 해외 수주 역량 강화와 신사업 영역 확대 및 구체화하는 계기가 될 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	45,722	10.2	-11.7	44,879	1.9
영업이익	2,004	-0.2	4.8	1,985	1.0
세전계속사업이익	2,241	-18.3	-4.4	2,127	5.4
지배순이익	1,090	-19.2	-13.7	1,071	1.7
영업이익률 (%)	4.4	-0.4 %pt	+0.7 %pt	4.4	0
지배순이익률 (%)	2.4	-0.9 %pt	0	2.4	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	169,709	180,655	197,264	216,653
영업이익	5,490	7,535	9,311	11,379
지배순이익	1,223	4,075	5,199	6,287
PER	30.0	13.3	9.7	8.0
PBR	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.5	4.3	2.9	2.1
ROE	1.8	5.9	7.0	7.9

자료: 유안타증권

현대건설 1Q22 Preview [컨센서스는 1개월 기준]

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	4,150	4,384	4,352	5,180	4,572	10.2%	-11.7%	4,534	0.8%
영업이익	201	141	220	191	200	-0.2%	4.8%	195	3.0%
세전이익	274	132	213	234	224	-18.3%	-4.4%	226	-0.6%
지배주주순이익	135	46	100	126	109	-19.2%	-13.7%	110	-1.0%
영업이익률	4.8%	3.2%	5.1%	3.7%	4.4%			4.3%	
세전이익률	6.6%	3.0%	4.9%	4.5%	4.9%			5.0%	
지배주주순이익률	3.3%	1.1%	2.3%	2.4%	2.4%			2.4%	

자료: 유안타증권 리서치센터

현대건설 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

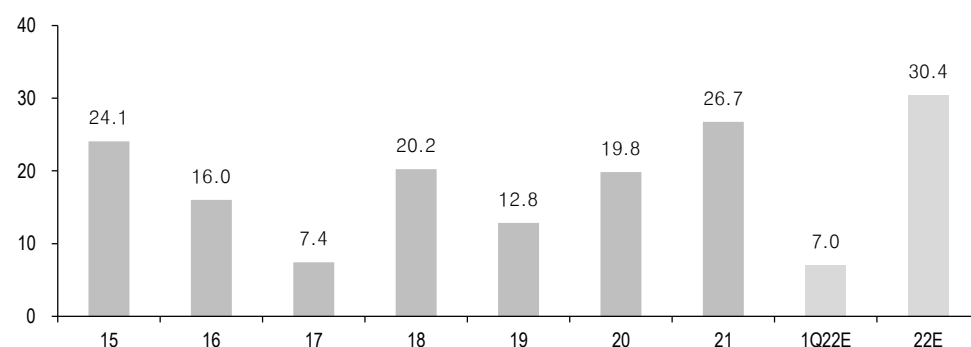
(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2022E	2023E
매출액 (연결)	4,150	4,384	4,352	5,180	18,066	4,572	5,069	4,693	5,393	19,726	21,665
현대건설	2,286	2,417	2,448	3,095	10,246	2,603	2,911	2,696	3,166	11,376	12,790
- 인프라	289	286	280	429	1,283	390	343	349	356	1,439	1,637
- 건축(주택 제외)	543	561	585	730	2,419	565	654	623	764	2,605	2,734
- 주택	963	1,039	1,051	1,222	4,275	1,069	1,224	1,153	1,281	4,727	5,445
- 플랜트/전력	470	516	520	587	2,092	558	675	557	633	2,422	2,786
- 기타	21	15	13	127	176	22	16	14	131	183	188
현대엔지니어링	1,752	1,827	1,811	1,964	7,355	1,835	2,029	1,899	2,109	7,872	8,383
기타 자회사	111	139	93	121	464	134	129	98	118	478	492
% 원가율 (연결)	90.4%	90.5%	90.3%	89.2%	90.1%	90.7%	89.5%	90.0%	90.3%	90.1%	89.7%
현대건설	91.3%	93.8%	91.5%	88.0%	90.9%	91.5%	91.3%	91.1%	90.1%	91.0%	90.5%
현대엔지니어링	89.8%	86.5%	89.3%	92.6%	89.6%	90.4%	87.4%	88.8%	91.1%	89.4%	89.0%
영업이익(연결)	201	141	220	191	754	200	258	235	237	931	1,138
현대건설	80	19	103	103	305	90	98	102	135	425	555
현대엔지니어링	103	107	104	50	365	92	141	120	85	438	510
기타 자회사	18	14	14	38	84	19	18	14	17	68	73
%영업이익률(연결)	4.8%	3.2%	5.1%	3.7%	4.2%	4.4%	5.1%	5.0%	4.4%	4.7%	5.3%
현대건설	3.5%	0.8%	4.2%	3.3%	3.0%	3.4%	3.4%	3.8%	4.3%	3.7%	4.3%
현대엔지니어링	5.9%	5.9%	5.7%	2.6%	5.0%	5.0%	7.0%	6.3%	4.0%	5.6%	6.1%
기타 자회사	15.9%	10.4%	14.6%	31.3%	18.0%	14.3%	14.3%	14.3%	14.3%	14.3%	14.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

현대건설(별도) 국내 주택 분양실적 및 가이던스

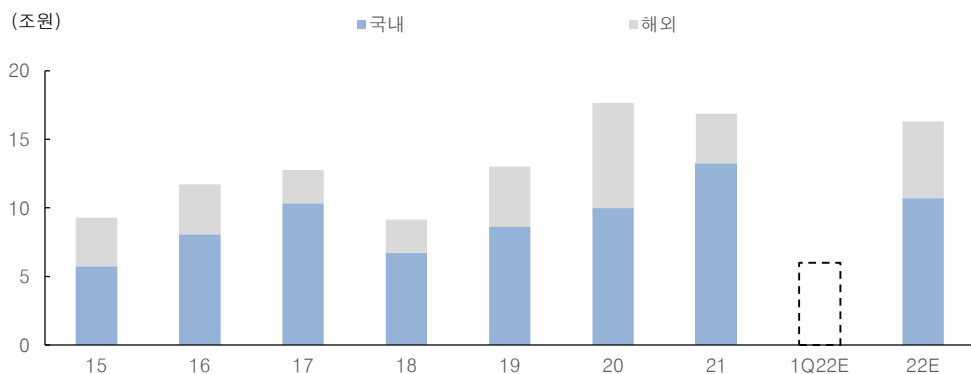
(천세대)



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설(별도) 국내/해외 신규수주 실적 및 가이던스

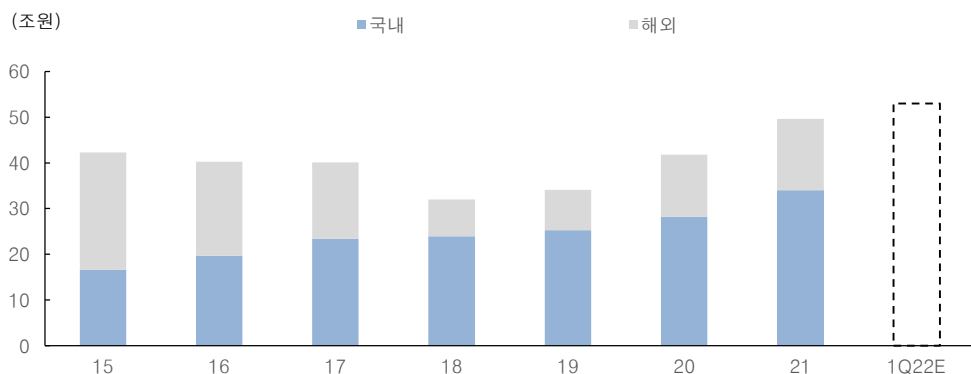
(조원)



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설(별도) 기준, 국내/해외 수주잔고 추이 및 전망

(조원)



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설 (000720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액	169,709	180,655	197,264	216,653	234,770	
매출원가	155,740	162,683	177,757	194,287	209,880	
매출총이익	13,969	17,972	19,507	22,366	24,889	
판매비	8,479	10,437	10,195	10,987	11,934	
영업이익	5,490	7,535	9,311	11,379	12,955	
EBITDA	7,206	9,250	11,061	13,159	14,765	
영업외손익	-1,534	1,006	948	1,108	1,256	
외환관련손익	48	1,916	160	-100	30	
이자손익	190	422	470	510	540	
관계기업관련손익	-33	-106	-32	-12	16	
기타	-1,739	-1,227	350	710	670	
법인세비용차감전순손익	3,956	8,541	10,259	12,487	14,211	
법인세비용	1,679	2,997	2,975	3,621	4,121	
계속사업순손익	2,277	5,544	7,284	8,866	10,090	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	2,277	5,544	7,284	8,866	10,090	
지배지분순이익	1,223	4,075	5,199	6,287	7,155	
포괄순이익	1,370	7,110	7,364	8,886	10,110	
지배지분포괄이익	370	5,681	5,044	6,087	6,956	

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

현금흐름표					(단위: 억원)
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	17,297	10,094	14,648	10,744	12,660
당기순이익	2,277	5,544	7,284	8,866	10,090
감가상각비	1,632	1,620	1,630	1,650	1,670
외환손익	1,451	-1,603	-160	100	-30
중속, 관계기업관련손익	33	106	32	12	-16
자산부채의 증감	10,107	-1,625	3,986	-2,280	-1,950
기타현금흐름	1,798	6,053	1,876	2,396	2,896
투자활동 현금흐름	-12,192	-7,983	-8,589	-8,709	-9,430
투자자산	-1,042	-883	-160	-160	-160
유형자산 증가 (CAPEX)	-734	-976	-2,290	-2,990	-3,350
유형자산 감소	224	209	0	0	0
기타현금흐름	-10,641	-6,333	-6,139	-5,559	-5,920
재무활동 현금흐름	955	-4,926	-3,371	-3,219	-3,342
단기차입금	696	-1,827	-68	-40	-30
사채 및 장기차입금	2,414	-1,742	-1,100	-920	-940
자본	0	842	0	0	0
현금배당	-1,321	-1,318	-1,325	-1,381	-1,493
기타현금흐름	-835	-880	-878	-878	-878
연결범위변동 등 기타	-52	215	-338	3,208	2,856
현금의 증감	6,008	-2,600	2,350	2,024	2,745
기초 현금	25,860	31,868	29,269	31,619	33,643
기말 현금	31,868	29,269	31,619	33,643	36,388
NOPLAT	5,490	7,535	9,311	11,379	12,955
FCF	16,563	9,118	12,358	7,754	9,310

자료: 유안타증권

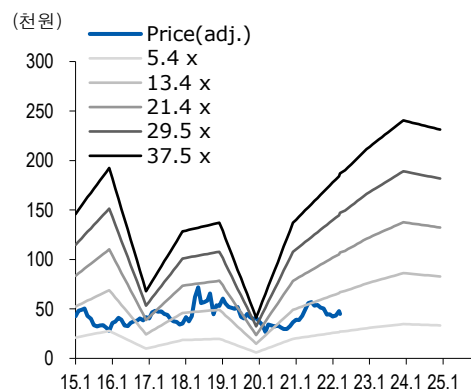
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

재무상태표				(단위: 억원)	
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	133,989	145,264	149,573	153,167	157,573
현금및현금성자산	31,868	29,269	31,619	33,643	36,388
매출채권 및 기타채권	51,702	65,211	65,880	66,740	67,630
재고자산	11,255	7,182	7,460	7,660	7,820
비유동자산	45,403	51,109	52,881	52,859	55,095
유형자산	9,675	10,121	10,781	12,121	13,801
관계기업등 지분관련자산	685	872	1,000	1,148	1,324
기타투자자산	9,499	12,908	13,360	13,960	14,490
자산총계	179,393	196,373	202,455	206,026	212,667
유동부채	64,677	76,132	77,741	79,151	80,011
매입채무 및 기타채무	47,366	58,164	59,820	60,890	62,140
단기차입금	2,767	1,088	1,020	980	950
유동성장기부채	4,950	5,151	5,511	5,641	5,401
비유동부채	27,052	25,948	24,120	23,300	22,440
장기차입금	2,662	1,639	1,478	1,408	1,258
사채	15,360	14,462	13,162	12,182	11,632
부채총계	91,729	102,080	101,861	102,451	102,451
지배지분	66,318	72,167	76,689	81,525	87,836
자본금	5,573	5,621	5,621	5,621	5,621
자본잉여금	10,192	10,982	10,982	10,982	10,982
이익잉여금	53,008	56,400	60,924	66,480	72,791
비지배지분	21,346	22,126	23,904	22,050	22,380
자본총계	87,664	94,293	100,593	103,575	110,216
순차입금	-33,687	-38,282	-42,682	-45,926	-49,981
총차입금	26,997	23,722	22,611	21,611	20,581

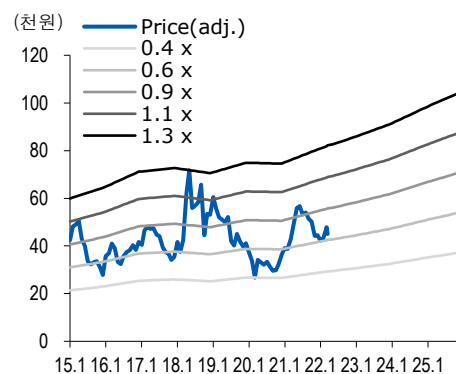
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
EPS	1,098	3,653	4,662	5,638	6,417	
BPS	59,453	64,200	68,222	72,524	78,138	
EBITDAPS	6,466	8,286	9,840	11,706	13,135	
SPS	152,142	161,835	175,485	192,734	208,850	
DPS	600	600	650	750	850	
PER	30.0	13.3	9.7	8.0	7.0	
PBR	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6	
EV/EBITDA	3.5	4.3	2.9	2.1	1.6	
PSR	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	-1.8	6.5	9.2	9.8	8.4	
영업이익 증가율 (%)	-36.1	37.3	23.6	22.2	13.9	
지배순이익 증가율 (%)	-70.0	233.1	27.6	20.9	13.8	
매출총이익률 (%)	8.2	9.9	9.9	10.3	10.6	
영업이익률 (%)	3.2	4.2	4.7	5.3	5.5	
지배순이익률 (%)	0.7	2.3	2.6	2.9	3.0	
EBITDA 마진 (%)	4.2	5.1	5.6	6.1	6.3	
ROIC	7.7	15.2	21.1	25.1	27.3	
ROA	0.7	2.2	2.6	3.1	3.4	
ROE	1.8	5.9	7.0	7.9	8.4	
부채비율 (%)	104.6	108.3	101.3	98.9	93.0	
순차입금/자기자본 (%)	-50.8	-53.0	-55.7	-56.3	-56.9	
영업이익/금융비용 (배)	7.0	13.0	16.1	20.3	24.0	

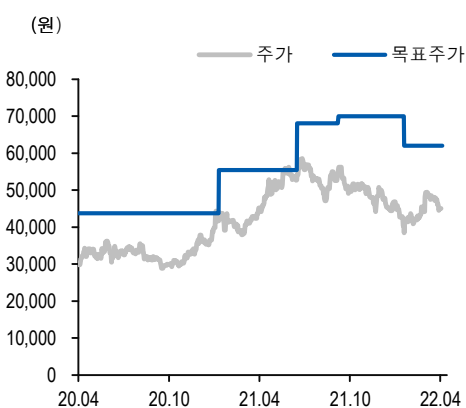
P/E band chart



P/B band chart



현대건설 (000720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-12	BUY	62,000	1년		
2022-01-27	BUY	62,000	1년		
2021-06-25	BUY	68,108	1년	-25.92	-14.00
2021-01-18	BUY	55,459	1년	-16.48	1.40
2020-04-08	BUY	43,784	1년	-24.23	1.33

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)	92.1
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-04-09

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	18위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+5점
E (Environment)	-3점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+8점

ESG 평가 기업	현대건설
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	000720 KS
Industry	건설
Analyst	김기룡
Analyst Contact	kiryong.kim@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
현대건설	-3	-1	1	-3
삼성물산	5	1	3	9
GS 건설	-1	-2	-1	-4
삼성엔지니어링	0	-3	-1	-4
대우건설	2	-3	-1	-2
평균	2	2	1	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 현대건설 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

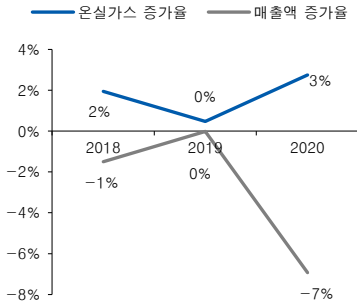
+6	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI World 11년 연속, DJSI Asia Pacific 11년 연속, DJSI Korea 12년 연속 편입, 탄소정보공개프로젝트(CDP): The A List 선정
+2	한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A, 서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+2	동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 최우수, 한국경영인협회: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2050년까지 2015년 대비 온실가스 배출량 52.5% 감축 목표 수립, 감축아이템 최적화 및 그린 캠페인 실시 등을 통한 감축 진행, 탄소중립 정책에 일조하기 위한 탈석탄 선언, 탄소중립 경영 로드맵 수립 검토 주주가치 제고를 위한 배당정책(20~22년) 수립, 투명경영위원회 ESG 현안 심의/의결 기능 추가 (반독점, 공정거래, 윤리경영, 기부금 심의 확대 등)

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 점성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

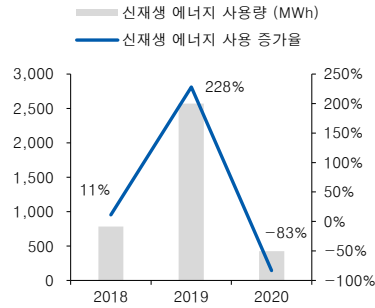
Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



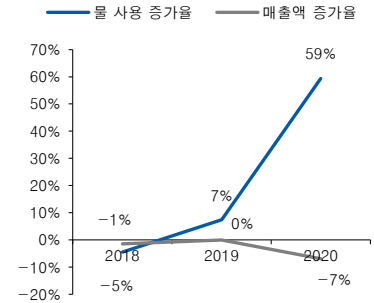
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



▶ 신재생 에너지 사용 = +1점

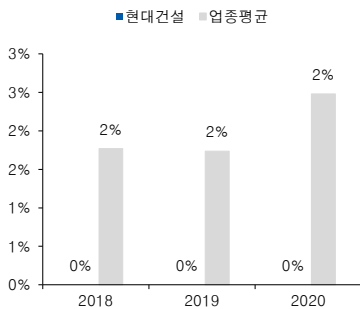
물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

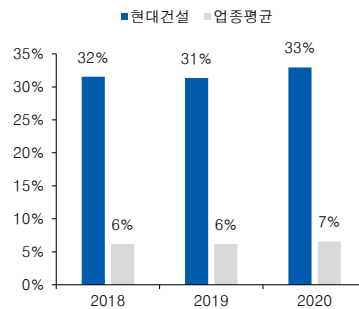
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



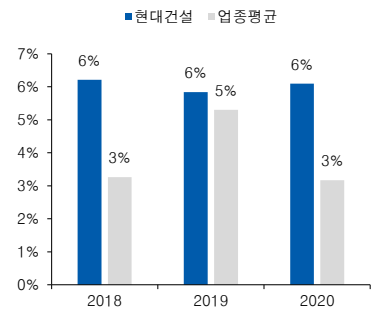
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

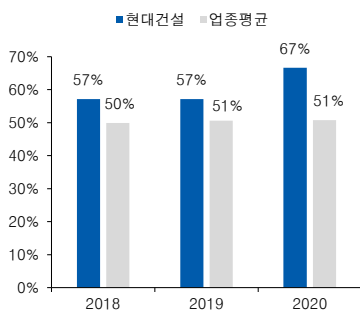
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

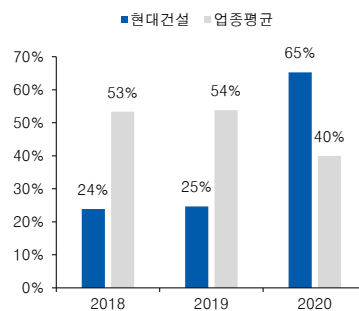
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



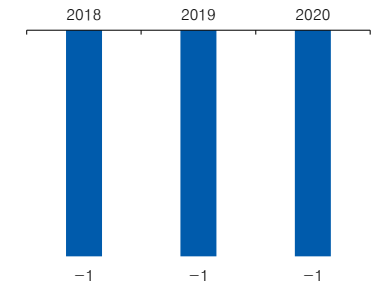
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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.