

현대건설 (000720)

본격적인 리레이팅 기대

■ 2017년 매출 19.1조원 영업이익 1.09조원 전망

동사의 2017년 연결기준 매출은 19.1조원 영업이익은 1.09조원을 기록할 것으로 전망한다. 2015~2016년 수주부진 등의 영향으로 본사 해외부문과 현대엔지니어링의 매출은 정체 혹은 소폭 감소하겠지만 수익성 높은 국내부문의 매출증가 효과로 외형과 이익 모두 성장이 가능할 전망이다.

■ 발주시장 개선에 대한 기대감으로 주가 상승 지속

동사는 2017년 전체 수주 목표로 24.3조원을 제시하였고 이 중 해외수주목표액은 55% 수준인 13.4조원이다. 2016년 해외수주 달성금액인 8.5조원에서 약 60% 가까이 증가한 수치인데 발주시장의 전반적 개선이 예상되는 상황에서 본격적인 수주회복이 이루어지기 시작할 경우 주가 상승강도는 더욱 강해질 것으로 전망한다.

■ 업종 대표주의 리레이팅 구간, 목표주가 60,000원으로 상향

현대건설에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 54,000원에서 60,000원으로 상향한다. 목표주가는 2017년 예상 BPS에 1.0배 수준이다.

한국 EPC 업종의 대표기업으로서 ①Global Peer 대비 안정적 실적이 지속되고 있고 지난 4분기 지배주주순이익의 회복으로 수익성에 대한 의구심도 일부 해소하였다. ②최근의 주가상승에도 불구하고 2017년 예상치 기준 PER 10.2배 PBR 0.8배로 Global Peer 대비 밸류에이션 부담도 크지 않다. ③유가상승에 따라 전반적인 발주시장 개선이 기대되는 가운데 시장 개선의 형태가 한국 EPC에게 유리한 방향으로 진행되고 있는 만큼 업종 대표의 리레이팅이 가능하다는 판단이다.

건설 장문준

(2122-9181) moonjoon.chang@hi-ib.com

Buy (Maintain)

목표주가(6M)	60,000원
종가(2017/03/06)	48,600원

Stock Indicator

자본금	557십억원
발행주식수	11,145만주
시가총액	5,417십억원
외국인지분율	29.9%
배당금(2015)	500원
EPS(2016E)	4,404원
BPS(2016E)	56,132원
ROE(2016E)	8.1%
52주 주가	31,900~48,600원
60일평균거래량	379,643주
60일평균거래대금	16.6십억원

Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	17,387	959	420	3,769	11.2	3.8	48,887	0.9	7.7	164.7
2015	19,122	987	368	3,304	8.6	2.2	52,273	0.5	6.5	159.7
2016E	18,744	1,053	490	4,404	11.0	3.5	56,132	0.9	8.1	142.4
2017E	19,118	1,087	532	4,775	10.2	3.0	60,361	0.8	8.2	127.4
2018E	20,067	1,150	593	5,327	9.1	2.3	65,143	0.7	8.5	116.4

자료 : 현대건설, 하이투자증권 리서치센터

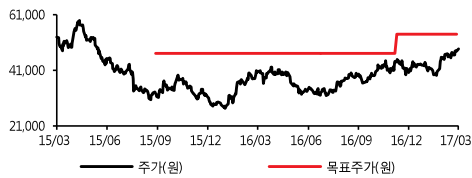
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	14,344	14,730	15,024	15,769	매출액	19,122	18,744	19,118	20,067
현금 및 현금성자산	1,997	2,428	2,834	3,533	증가율(%)	10.0	-2.0	2.0	5.0
단기금융자산	1,241	1,105	1,071	1,018	매출원가	17,513	16,908	17,285	18,174
매출채권	8,096	8,248	8,182	8,227	매출총이익	1,609	1,836	1,832	1,893
재고자산	1,329	1,302	1,338	1,425	판매비와관리비	623	784	746	743
비유동자산	5,115	4,856	4,827	4,704	연구개발비	63	62	63	67
유형자산	1,754	1,761	1,780	1,690	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	857	786	735	700	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	19,459	19,586	19,851	20,473	영업이익	987	1,053	1,087	1,150
유동부채	8,583	8,282	8,118	8,100	증가율(%)	2.9	6.7	3.3	5.8
매입채무	2,858	2,802	2,857	2,999	영업이익률(%)	5.2	5.6	5.7	5.7
단기차입금	199	189	179	169	이자수익	71	74	74	74
유동성장기부채	239	265	260	260	이자비용	103	100	90	80
비유동부채	3,384	3,224	3,004	2,914	지분법이익(손실)	1	-5	-5	-5
사채	1,736	1,626	1,426	1,336	기타영업외손익	-143	-138	-85	-50
장기차입금	460	410	390	390	세전계속사업이익	798	877	978	1,091
부채총계	11,967	11,506	11,123	11,014	법인세비용	214	227	269	300
지배주주지분	5,821	6,251	6,722	7,254	세전계속이익률(%)	4.2	4.7	5.1	5.4
자본금	557	557	557	557	당기순이익	584	650	709	791
자본잉여금	1,040	1,040	1,040	1,040	순이익률(%)	3.1	3.5	3.7	3.9
이익잉여금	4,185	4,620	5,096	5,633	지배주주귀속 순이익	368	490	532	593
기타자본항목	-4	-4	-4	-4	기타포괄이익	39	-5	-5	-5
비지배주주지분	1,670	1,830	2,007	2,204	총포괄이익	623	645	704	786
자본총계	7,491	8,080	8,728	9,459	지배주주귀속총포괄이익	392	487	528	589

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표	(단위:십억원,%)			
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	596	679	764	841	주당지표(원)				
당기순이익	584	650	709	791	EPS	3,304	4,404	4,775	5,327
유형자산감가상각비	124	126	113	101	BPS	52,273	56,132	60,361	65,143
무형자산상각비	72	72	50	35	CFPS	5,062	6,176	6,236	6,545
지분법관련손실(이익)	1	-5	-5	-5	DPS	500	500	500	500
투자활동 현금흐름	-1,174	19	-279	-137	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	15	-	-	-	PER	8.6	11.0	10.2	9.1
무형자산의 처분(취득)	13	-	-	-	PBR	0.5	0.9	0.8	0.7
금융상품의 증감	147	294	373	645	PCR	5.6	7.9	7.8	7.4
재무활동 현금흐름	31	-199	-291	-156	EV/EBITDA	2.2	3.5	3.0	2.3
단기금융부채의증감	-199	16	-15	-10	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-160	-220	-90	-100	ROE	6.5	8.1	8.2	8.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.2	6.7	6.5	6.4
배당금지급	-109	-56	-56	-56	부채비율	159.7	142.4	127.4	116.4
현금및현금성자산의증감	-545	431	406	699	순부채비율	-8.1	-12.9	-18.9	-25.3
기초현금및현금성자산	2,542	1,997	2,428	2,834	매출채권회전율(x)	2.4	2.3	2.3	2.4
기말현금및현금성자산	1,997	2,428	2,834	3,533	재고자산회전율(x)	14.3	14.2	14.5	14.5

자료 : 현대건설, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자등급추이

의견제시 일자	투자의견	목표가격
2017-03-07	Buy	60,000
2016-11-14	Buy	54,000
2015-09-02(담당자변경)	Buy	47,000

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 장문준)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. (2014년 5월 12일부터 적용)-Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 -Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-