

## Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 47,000원

현재가 (4/19) 33,250원

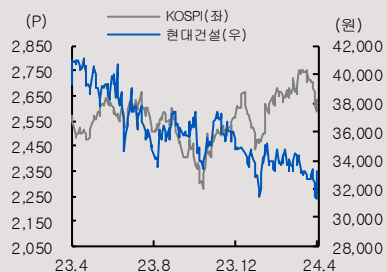
KOSPI (4/19)	2,591.86pt
시가총액	3,755십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	41,150원
최저가	31,350원
60일 일평균거래대금	17십억원
외국인 지분율	24.0%
배당수익률 (2024F)	1.8%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	-15%	-16%
절대기준	-1%	-8%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	47,000	47,000	-
EPS(24)	5,630	5,537	▲
EPS(25)	7,784	6,779	▲

### 현대건설 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 현대건설 (000720)

## 1Q24 Review: 해외가 견인한 성장

### 1Q24 Review: 컨센서스 상회

현대건설 연결 1분기 매출액은 8.5조 원, 영업이익은 2,509억 원으로 전년 동기 대비 각각 +41.7%, +44.6%를 기록하였다. 컨센서스인 영업이익 2,013억 원 대비 +24.7% 상회한 수준이다. 매출액이 큰 폭으로 성장한 이유는 1) (별도) 주요 해외 현장들(사헌 프로젝트, 파나마 메트로, 이라크 바스라, 사우디 아미랄)의 호조와, 2) 자회사 현대엔지니어링의 관계사 향 매출 증가 영향이다.

1분기 신규수주(연결)는 9.5조 원(국내 4.0조 원, 해외 5.4조 원)으로 연간 목표 대비 32.8%를 달성하였다. 1분기 주택 분양 공급은 6,296세대(별도 2,596세대, 현연 3,700세대)로 연간 분양 계획 30,572만 세대의 20.1% 수준이다. 별도 분양 계획이 서울/수도권(82.8%) 중심인 점을 고려한다면, 올해 주택 공급 가이던스는 무난히 달성할 수 있을 것이라 기대한다.

### 매출총이익률 개선 기대

현대건설의 매출총이익률은 점진적으로 개선될 것으로 기대한다. 그 이유는 ▶ 주택 도급 증액 지속, ▶ 올해 42개 주택 현장 준공, ▶ 플랜트(사헌, 아미랄) 매출 증가에 따른 믹스 효과가 점차 반영될 것이기 때문이다. 특히, 주택 입주 세대는 올해 3.7만 세대, 내년 4.0만 세대이므로, 22년 이전에 착공한 현장이 점차 마무리될 예정이다. 이에 따라, 주택 원가율은 하락할 것으로 기대된다.

### 투자의견 매수 및 목표주가 47,000 유지

당사는 현대건설에 대해 투자의견 매수와 업종 내 차선후주 의견 유지한다. 목표주가 47,000원은 12 Fwd, BPS에 목표배수 0.6배를 적용해 산출하였다. 1) 하반기 주택 현장 및 해외 원가율 개선, 2) 주택 잔금 유입에 따른 현금 개선이 기대된다. 현재 동사의 주가는 12M Fwd, P/E 6.59배, P/B 0.42배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,591	32,526	31,876
영업이익	575	785	965	1,153	1,130
세전이익	754	940	1,051	1,269	1,246
지배주주순이익	409	536	633	875	859
EPS(원)	3,637	4,767	5,630	7,784	7,641
증가율(%)	-0.4	31.1	18.1	38.3	-1.8
영업이익률(%)	2.7	2.6	2.9	3.5	3.5
순이익률(%)	2.2	2.2	2.3	3.1	3.1
ROE(%)	5.5	6.8	7.5	9.6	8.7
PER	9.6	7.3	5.9	4.3	4.4
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	2.5	2.3	1.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24E	4Q23	1Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	8,545	8,598	6,031	-0.6	41.7	7,489	14.1
영업이익	251	145	174	73.6	44.6	201	24.7
지배주주순이익	155	75	131	107.8	18.8	131	18.8
OPM	2.9	1.7	2.9	-1.4	0.5	2.7	0.2

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>6,031</b>	<b>7,163</b>	<b>7,859</b>	<b>8,598</b>	<b>8,545</b>	<b>8,441</b>	<b>8,280</b>	<b>8,325</b>	<b>29,651</b>	<b>33,591</b>	<b>32,526</b>
YoY (%)	45.5	28.4	44.7	41.3	41.7	17.8	5.4	-3.2	39.6	13.3	-3.2
국내	3,711	4,509	4,525	5,021	4,590	5,011	4,651	5,939	17,765	20,191	17,608
해외	2,321	2,655	3,334	3,577	3,955	3,430	3,629	2,386	11,886	13,400	14,918
<b>현대건설</b>	<b>3,427</b>	<b>3,790</b>	<b>4,031</b>	<b>4,531</b>	<b>4,168</b>	<b>4,201</b>	<b>4,070</b>	<b>4,698</b>	<b>15,779</b>	<b>17,137</b>	<b>18,361</b>
토목	391	392	541	460	434	403	413	490	1,784	1,740	2,209
건축	536	551	630	619	613	590	605	744	2,336	2,551	2,799
주택	1,783	2,185	2,052	2,365	2,177	2,261	2,127	2,334	8,385	8,900	8,366
플랜트/전력	698	640	784	1,029	922	917	895	1,102	3,151	3,836	4,877
현대엔지니어링	2,495	3,222	3,440	3,909	4,096	4,094	3,827	3,437	13,066	15,454	12,665
매출원가	5,651	6,766	7,342	8,189	8,012	7,909	7,810	7,771	27,949	31,502	30,225
매출원가율 (%)	93.7	94.4	93.4	95.2	93.8	93.7	94.3	93.3	94.3	93.8	92.9
현대건설	93.8	95.7	92.9	95.9	93.1	93.6	94.6	93.1	94.6	95.9	95.3
현대엔지니어링	94.9	94.9	95.5	94.9	95.2	94.2	95.2	94.6	94.0	92.4	90.9
판관비	206	174	272	265	282	246	291	305	917	1,125	1,148
판관비율 (%)	3.4	2.4	3.5	3.1	3.3	2.9	3.5	3.7	3.1	3.3	3.5
<b>영업이익</b>	<b>173</b>	<b>224</b>	<b>246</b>	<b>144</b>	<b>251</b>	<b>286</b>	<b>179</b>	<b>249</b>	<b>785</b>	<b>965</b>	<b>1,153</b>
YoY (%)	1.2	27.4	59.7	94.4	44.6	27.9	-27.1	72.5	36.6	22.9	19.5
영업이익률 (%)	2.9	3.1	3.1	1.7	2.9	3.4	2.2	3.0	2.6	2.9	3.5
영업외손익	53	17	33	52	52	30	25	-21	154	86	116
세전이익	227	240	278	196	303	316	204	228	939	1,051	1,269
순이익	151	212	183	110	208	245	131	173	654	757	1,006
YoY (%)	-17.8	-5.6	-22.1	-164.0	38.4	15.2	-28.4	57.5	38.9	15.7	32.8
순이익률 (%)	2.5	3.0	2.3	1.3	2.4	2.9	1.6	2.1	2.2	2.3	3.1
<b>지배기업순이익</b>	<b>131</b>	<b>165</b>	<b>165</b>	<b>75</b>	<b>155</b>	<b>213</b>	<b>114</b>	<b>151</b>	<b>536</b>	<b>633</b>	<b>875</b>

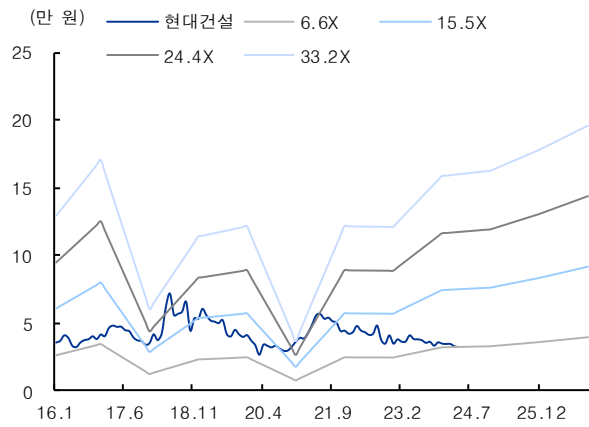
자료: 현대건설, IBK투자증권

표 3. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	79,209	
Target PBR (배)	0.6	
적정주가 (원)	47,525	12 Fwd. ROE 8.0%, COE 8.5%, 영구성장률 1% 가정의 할인
목표주가 (원)	47,000	
전일종가 (원)	33,250	
상승여력 (%)	41.3%	
투자의견	Buy	

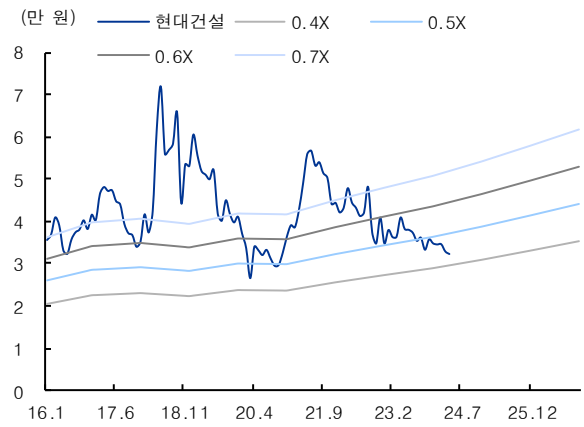
자료: IBK투자증권

그림 1. 현대건설 PER 밴드 차트



자료: 현대건설, IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PBR 밴드 차트



자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,591	32,526	31,876
증가율(%)	17.6	39.6	13.3	-3.2	-2.0
매출원가	19,726	27,949	31,502	30,225	29,620
매출총이익	1,513	1,703	2,090	2,301	2,255
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	6.2	7.1	7.1
판매비	938	917	1,125	1,148	1,125
판매비율(%)	4.4	3.1	3.3	3.5	3.5
영업이익	575	785	965	1,153	1,130
증가율(%)	-23.7	36.6	22.8	19.5	-2.0
영업이익률(%)	2.7	2.6	2.9	3.5	3.5
순금융손익	225	153	137	164	163
이자손익	118	115	122	164	163
기타	107	38	15	0	0
기타영업외손익	-33	6	-43	-40	-40
중속/관계기업손익	-13	-5	-8	-8	-8
세전이익	754	940	1,051	1,269	1,246
법인세	283	285	294	263	258
법인세율	37.5	30.3	28.0	20.7	20.7
계속사업이익	471	654	757	1,006	987
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	757	1,006	987
증가율(%)	-15.1	38.9	15.7	32.8	-1.8
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	2.3	3.1	3.1
지배주주당기순이익	409	536	633	875	859
기타포괄이익	144	-28	0	0	0
총포괄이익	615	626	757	1,006	987
EBITDA	757	982	1,064	1,238	1,203
증가율(%)	-18.2	29.7	8.4	16.3	-2.8
EBITDA마진율(%)	3.6	3.3	3.2	3.8	3.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,637	4,767	5,630	7,784	7,641
BPS	68,380	72,383	77,413	84,596	91,637
DPS	600	600	600	600	600
밸류에이션(배)					
PER	9.6	7.3	5.9	4.3	4.4
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	2.5	2.3	1.6
성장성지표(%)					
매출증가율	17.6	39.6	13.3	-3.2	-2.0
EPS증가율	-0.4	31.1	18.1	38.3	-1.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8
ROE	5.5	6.8	7.5	9.6	8.7
ROA	2.3	2.9	3.2	3.9	3.6
ROIC	14.1	14.2	13.8	17.5	16.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	110.7	126.8	115.8	127.0	116.0
순차입금 비율(%)	-29.3	-20.9	-32.2	-28.5	-35.1
이자보상배율(배)	13.1	12.3	11.4	13.6	13.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	1,536.6	8,229.6	14,687.7	12,983.8	11,665.0
재고자산회전율	27.0	35.5	41.9	37.0	33.2
총자산회전율	1.0	1.3	1.4	1.3	1.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	19,563	22,555	23,334
현금및현금성자산	3,974	4,206	5,614	5,443	6,565
유가증권	767	376	364	446	437
매출채권	5	2	2	3	3
재고자산	855	816	790	969	949
비유동자산	5,395	5,101	4,487	4,873	4,750
유형자산	1,049	1,205	1,109	1,027	957
무형자산	721	724	721	718	715
투자자산	1,557	1,217	1,197	1,336	1,321
자산총계	20,912	23,714	24,051	27,428	28,084
유동부채	8,757	10,357	10,039	12,234	11,996
매입채무및기타채무	2,599	3,959	3,833	4,702	4,608
단기차입금	83	249	241	295	290
유동성장기부채	519	354	354	354	354
비유동부채	2,230	2,902	2,867	3,110	3,084
사채	1,018	1,207	1,207	1,207	1,207
장기차입금	194	564	564	564	564
부채총계	10,987	13,259	12,906	15,344	15,081
지배주주지분	7,687	8,137	8,702	9,510	10,301
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	26	65	65	65	65
이익잉여금	6,009	6,420	6,986	7,793	8,584
비지배주주지분	2,238	2,319	2,443	2,574	2,702
자본총계	9,924	10,456	11,145	12,083	13,003
비이자부채	9153	10862	10517	12901	12644
총차입금	1,834	2,397	2,389	2,443	2,437
순차입금	-2,907	-2,185	-3,589	-3,446	-4,565

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-143	-715	774	1,952	1,020
당기순이익	471	654	757	1,006	987
비현금성 비용 및 수익	470	557	13	-31	-43
유형자산감가상각비	172	187	96	82	70
무형자산상각비	9	10	3	3	3
운전자본변동	-827	-1,816	-118	814	-88
매출채권등의 감소	-475	-1,378	0	-1	0
재고자산의 감소	-91	54	26	-179	19
매입채무등의 증가	638	1,344	-126	869	-94
기타 영업현금흐름	-257	-110	122	163	164
투자활동 현금흐름	1,853	563	928	-3,323	360
유형자산의 증가(CAPEX)	-148	-222	0	0	0
유형자산의 감소	18	38	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-13	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-37	-38	467	-139	15
기타	2034	798	461	-3184	345
재무활동 현금흐름	-658	366	-294	1,200	-258
차입금의 증가(감소)	67	431	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-725	-65	-294	1200	-258
기타 및 조정	-5	18	0	0	0
현금의 증가	1,047	232	1,408	-171	1,122
기초현금	2,927	3,974	4,206	5,614	5,443
기말현금	3,974	4,206	5,614	5,443	6,565

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유기증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

