

Company Update

Analyst 조정현

02) 02-6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 40,000원

현재가 (10/22) 29,200원

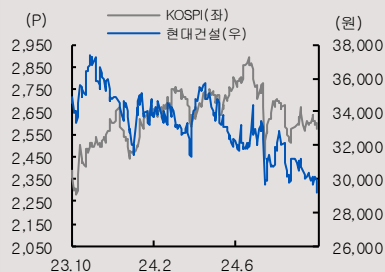
KOSPI (10/22)	2,570.70pt
시가총액	3,298십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	37,450원
최저가	29,200원
60일 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	23.0%
배당수익률 (2024F)	2.0%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-12%	-28%
절대기준	-6%	-14%	-22%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	40,000	40,000	-
EPS(24)	3,587	4,154	▼
EPS(25)	4,759	4,810	▼

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)

3Q24 Review: 주목해야 할 점은 국내 원가율

3Q24 Review: 컨센서스 하회

현대건설 3분기 연결 영업실적은 매출액 8.3조 원, 영업이익 1,143억 원으로 전년 동기 대비 각각 +5.1%, -53.1%를 기록하였다. 영업이익은 컨센서스 1,458억 원 대비 -21.6% 하회한 수준이다. 수익성이 부진했던 주요 원인은 현대건설 해외부문의 사우디 마잔 프로젝트 예정 원가율 조정 영향이다.

3분기 누적 신규수주(연결)는 22.3조 원(국내 15.6조 원, 해외 6.7조 원)으로 연간 목표 28.9조 원 대비 77.1%를 달성하였다. 3분기 누적 주택 분양 공급은 21,408세대(별도 15,844세대, 현원 5,464세대)로 연간 가이던스 30,572만 세대 대비 70.0%를 기록하였다. 4분기는 대전 도안 리버파크 2,800세대, 용인 시니어 주택 900세대 등 분양이 예정되어 있는 만큼, 가이던스는 무난히 달성할 것으로 판단한다.

4분기 원가율 정점 후 하락 기대

전사 국내 원가율은 개선 중이다. 3분기 기준 현대건설과 현대엔지니어링의 국내 원가율은 각각 93%, 95% 수준으로 추정되며, 전분기 안전품질 점검 여파를 벗어나고 있는 것으로 판단한다. 또한, 매출 믹스 효과는 지속될 것으로 기대한다. 그 이유는 2023년 이전에 착공된 프로젝트의 매출 비중은 올해 76%로 정점을 찍었고, 2025년에는 43%, 2026년에는 약 15%로 줄어들 것이기 때문이다. 다만, 해외 원가율은 아쉬운 부분이다. 사우디 마잔 현장 원가 조정 영향은 내년 1분기 준공시점까지 지속될 것으로 보고, 이에 따라 추정치를 하향 조정하였다.

투자의견 매수 및 목표주가 40,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 40,000원을 유지한다. 동사는 1) 내년도 1분기 해외 현장 준공에 따른 높은 원가율 해소와, 2) 매출 믹스 효과에 따른 국내 원가율 개선이 기대된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,769	29,375	29,962
영업이익	575	785	600	781	796
세전이익	754	940	744	878	893
지배주주순이익	409	536	403	535	544
EPS(원)	3,637	4,767	3,587	4,759	4,841
증가율(%)	-0.4	31.1	-24.8	32.7	1.7
영업이익률(%)	2.7	2.6	1.8	2.7	2.7
순이익률(%)	2.2	2.2	1.3	2.1	2.1
ROE(%)	5.5	6.8	4.9	6.2	6.0
PER	9.6	7.3	8.1	6.1	6.0
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	5.0	3.5	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24P	2Q24	3Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	8,257	8,621	7,859	-4.2	5.1	8,246	0.1
영업이익	114	147	244	-22.4	-53.1	149	-23.0
지배주주순이익	50	150	165	-66.4	-69.5	124	-59.2
OPM	1.4	1.7	3.1	-1.4	0.5	1.8	-0.4

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	6,031	7,163	7,859	8,598	8,545	8,621	8,257	8,346	29,651	33,769	29,375
YoY (%)	45.5	28.4	44.7	41.3	41.7	20.4	5.1	-2.9	39.6	13.9	-13.0
국내	3,711	4,509	4,525	5,021	4,590	5,383	4,665	5,733	17,765	20,372	18,825
해외	2,321	2,655	3,334	3,577	3,955	3,238	3,592	2,612	11,886	13,397	10,549
현대건설	3,427	3,790	4,031	4,531	4,168	4,321	4,130	4,541	15,779	28,376	27,653
토목	391	392	541	460	434	370	555	563	1,784	1,922	1,955
건축/주택	2,319	2,736	2,682	2,984	2,790	2,935	2,601	2,891	10,721	11,216	11,081
플랜트	698	640	784	1,029	922	981	937	1,071	3,151	3,912	3,425
현대엔지니어링	2,495	3,222	3,440	3,909	4,096	4,063	3,790	3,659	13,066	15,609	11,603
매출원가	5,651	6,766	7,342	8,189	8,012	8,279	7,909	7,981	27,949	32,181	27,565
매출원가율 (%)	93.7	94.4	93.4	95.2	93.8	96.0	95.8	95.6	94.3	95.3	93.8
현대건설	92.9	98.4	91.2	94.5	93.1	96.6	96.8	96.2	94.6	95.7	94.5
현대엔지니어링	94.2	92.1	95.1	95.8	95.2	96.2	95.9	96.0	94.0	95.8	95.4
판관비	206	174	272	265	282	195	234	276	917	988	1,029
판관비율 (%)	3.4	2.4	3.5	3.1	3.3	2.3	2.8	3.3	3.1	2.9	3.5
영업이익	173	224	246	144	251	147	114	88	785	600	781
YoY (%)	1.2	27.4	59.7	94.4	44.6	-34.1	-53.1	-38.9	36.6	-23.6	30.0
영업이익률 (%)	2.9	3.1	3.1	1.7	2.9	1.7	1.4	1.1	2.6	1.8	2.7
영업외손익	53	17	33	52	52	101	-29	21	154	144	97
세전이익	227	240	278	196	303	248	85	109	939	744	878
순이익	151	212	183	110	208	146	40	54	654	448	614
YoY (%)	-17.8	-5.6	-22.1	-164.0	38.4	-31.4	-77.9	-51.1	38.9	-31.5	37.0
순이익률 (%)	2.5	3.0	2.3	1.3	2.4	1.7	0.5	0.6	2.2	1.3	2.1
지배기업순이익	131	165	165	75	155	150	50	47	536	403	535

자료: 현대건설, IBK투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,769	29,375	29,962
증가율(%)	17.6	39.6	13.9	-13.0	2.0
매출원가	19,726	27,949	32,181	27,565	28,116
매출총이익	1,513	1,703	1,588	1,810	1,846
매출총이익률(%)	7.1	5.7	4.7	6.2	6.2
판매비	938	917	988	1,029	1,050
판매비율(%)	4.4	3.1	2.9	3.5	3.5
영업이익	575	785	600	781	796
증가율(%)	-23.7	36.6	-23.6	30.0	2.0
영업이익률(%)	2.7	2.6	1.8	2.7	2.7
순금융손익	225	153	130	132	132
이자손익	118	115	96	142	142
기타	107	38	34	-10	-10
기타영업외손익	-33	6	19	-27	-27
종속/관계기업손익	-13	-5	-6	-8	-8
세전이익	754	940	744	878	893
법인세	283	285	295	263	267
법인세율	37.5	30.3	39.7	30.0	29.9
계속사업이익	471	654	449	615	626
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	449	615	626
증가율(%)	-15.1	38.9	-31.4	37.1	1.7
당기순이익률(%)	2.2	2.2	1.3	2.1	2.1
지배주주당순이익	409	536	403	535	544
기타포괄이익	144	-28	-35	-19	-28
총포괄이익	615	626	414	596	597
EBITDA	757	982	829	970	961
증가율(%)	-18.2	29.7	-15.5	17.0	-1.0
EBITDA마진율(%)	3.6	3.3	2.5	3.3	3.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,637	4,767	3,587	4,759	4,841
BPS	68,380	72,383	75,011	78,951	82,940
DPS	600	600	600	600	600
밸류에이션(배)					
PER	9.6	7.3	8.1	6.1	6.0
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	5.0	3.5	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	17.6	39.6	13.9	-13.0	2.0
EPS증가율	-0.4	31.1	-24.8	32.7	1.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.7	2.0	2.0	2.0
ROE	5.5	6.8	4.9	6.2	6.0
ROA	2.3	2.9	1.9	2.5	2.5
ROIC	14.1	14.2	7.0	8.8	9.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	110.7	126.8	127.5	119.0	115.5
순차입금 비율(%)	-29.3	-20.9	-13.6	-20.8	-24.7
이자보상배율(배)	13.1	12.3	5.4	6.9	6.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	1,536.6	8,229.6	10,966.9	7,763.3	7,946.3
재고자산회전율	27.0	35.5	42.7	38.8	39.7
총자산회전율	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	19,676	20,152	21,021
현금및현금성자산	3,974	4,206	3,781	4,676	5,236
유가증권	767	376	339	330	336
매출채권	5	2	4	4	4
재고자산	855	816	768	748	762
비유동자산	5,395	5,101	4,822	4,570	4,451
유형자산	1,049	1,205	1,156	987	843
무형자산	721	724	706	685	664
투자자산	1,557	1,217	1,249	1,232	1,245
자산총계	20,912	23,714	24,498	24,722	25,472
유동부채	8,757	10,357	10,796	10,532	10,727
매입채무및기타채무	2,599	3,959	4,600	4,479	4,568
단기차입금	83	249	265	258	263
유동성장기부채	519	354	767	767	767
비유동부채	2,230	2,902	2,934	2,899	2,925
사채	1,018	1,207	1,177	1,177	1,177
장기차입금	194	564	407	407	407
부채총계	10,987	13,259	13,730	13,431	13,652
지배주주지분	7,687	8,137	8,432	8,875	9,323
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	22	-2	-31
이익잉여금	6,009	6,420	6,758	7,226	7,702
비지배주주지분	2,238	2,319	2,336	2,416	2,497
자본총계	9,924	10,456	10,768	11,291	11,821
비이자부채	9153	10862	11071	10779	10995
총차입금	1,834	2,397	2,659	2,652	2,657
순차입금	-2,907	-2,185	-1,461	-2,354	-2,915

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-143	-715	-1,214	733	922
당기순이익	471	654	449	615	626
비현금성 비용 및 수익	470	557	339	93	68
유형자산감가상각비	172	187	207	169	144
무형자산상각비	9	10	22	21	20
운전자본변동	-827	-1,816	-1,941	-117	86
매출채권등의 감소	-475	-1,378	-1,401	0	0
재고자산의 감소	-91	54	43	20	-15
매입채무등의 증가	638	1,344	571	-121	90
기타 영업현금흐름	-257	-110	-61	142	142
투자활동 현금흐름	1,853	563	974	448	-331
유형자산의 증가(CAPEX)	-148	-222	-101	0	0
유형자산의 감소	18	38	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-13	-5	0	0
투자자산의 감소(증가)	-37	-38	548	17	-13
기타	2034	798	531	431	-318
재무활동 현금흐름	-658	366	-232	-286	-31
차입금의 증가(감소)	67	431	262	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-725	-65	-494	-286	-31
기타 및 조정	-5	18	47	0	0
현금의 증가	1,047	232	-425	895	560
기초현금	2,927	3,974	4,206	3,781	4,676
기말현금	3,974	4,206	3,781	4,676	5,236

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								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

현대건설	추천일자	투자이전	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
				2023.11.13	매수
2024.07.05	매수	40,000	-21.58	-13.88	
2024.10.22	매수	40,000			