

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 37,000원

현재가 (1/22) 28,450원

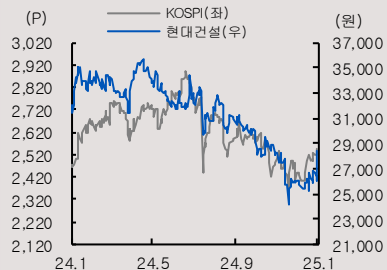
KOSPI (1/22)	2,547.06pt
시가총액	3,216십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	35,700원
최저가	24,100원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	19.7%
배당수익률 (2024F)	2.4%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	-6%	-14%
절대기준	10%	-14%	-11%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	37,000	37,000	-
EPS(24)	-1,235	3,948	▼
EPS(25)	6,333	3,500	▲

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)

Start with a clean slate

4Q24 Review: 대규모 손실 반영

현대건설의 연결 4분기 매출액은 7.2조 원, 영업이익은 -1.7조 원으로 전년동기 대비 각각 -15.4%, 적자전환을 기록하였다. 컨센서스인 영업이익 608억 원 대비 크게 하회한 수준이다. 대규모 영업적자를 기록한 이유는 해외 현장(인도네시아 발리파판, 사우디 자프라 등)의 대규모 비용 반영 영향이며, 4분기 기준 매출원가율은 별도 105%, 자회사 현대엔지니어링 146%를 기록한 것으로 판단한다.

해외 손실 반영, 하지만 강력한 2025년 가이드스

이번 실적 부진의 주요 원인은 자회사 현대엔지니어링의 해외 전 현장 원가 조정 영향이다. 해당 현장들은 2023년 이전에 수주했던 현장으로, 대규모 원가 상승분을 전가시키지 못한 영향이다. 하지만, 동사는 이번 대규모 빅 배스와 함께 향후 우발비용 발생 우려를 중식시키며, 2025년 연결 가이드스를 매출액 30.3조 원, 영업이익 1.18조 원, 신규주주 31.1조 원을 제시한 만큼 강력한 턴어라운드를 기대한다.

다만, 신용평가등급하락이 발생한다면, 1) PF 자금 조달 금리 상승으로 인해서 준자체사업의 수익성 훼손, 2) 기한이익상실 우려 등이 존재한다. 다만, PF관련 기한이익상실은 연결회사의 유효신용등급이 A0~BBB- 이하로 하락하는 경우이므로, 현재 신용등급이 AA- 인 점을 고려하였을 때 현 시점에서 주목할 부분이 아니라 판단한다.

투자의견 매수 및 목표주가 37,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 37,000원은 12 Fwd, BPS에 목표배수 0.54배를 적용해 산출하였다. 동사는 올해 1) 저마진 주택 사업장 준공, 2) 준자체사업 착공 시작, 3) 우발 비용 발생 우려 감소에 따라 턴어라운드를 기대한다. 현재 동사의 주가는 12M Fwd, P/E 6.16배, P/B 0.36배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	32,694	30,179	29,293
영업이익	575	785	-1,221	1,000	1,048
세전이익	754	940	-942	1,081	1,164
지배주주순이익	409	536	-139	712	766
EPS(원)	3,637	4,767	-1,235	6,333	6,819
증가율(%)	-0.4	31.1	-125.9	-612.8	7.7
영업이익률(%)	2.7	2.6	-3.7	3.3	3.6
순이익률(%)	2.2	2.2	-2.3	2.7	3.0
ROE(%)	5.5	6.8	-1.7	8.8	8.8
PER	9.6	7.3	-20.6	4.5	4.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	-3.3	2.6	1.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24P	3Q24	4Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	7,271	8,257	8,598	-11.9	-15.4	8,193	-11.3
영업이익	-1,733	114	145	적자전환	적자전환	61	적자전환
지배주주순이익	-495	51	75	적자전환	적자전환	110	적자전환
OPM	-23.8	1.4	1.7	-1.4	0.5	0.7	-24.6

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	8,545	8,621	8,257	7,271	7,570	7,622	7,323	7,664	32,694	30,179	29,293
YoY (%)	41.7	20.4	5.1	-15.4	-11.4	-11.6	-11.3	5.4	10.3	-7.7	-2.9
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,135	4,154	4,164	4,113	4,444	27,689	27,828	27,342
토목	434	370	555	444	399	406	413	597	1,803	1,815	1,839
건축/주택	2,790	2,935	2,601	2,610	2,766	2,732	2,699	2,757	10,935	10,954	10,577
플랜트	922	981	937	1,040	969	995	972	1,060	3,880	3,996	4,239
현대엔지니어링	4,096	4,063	3,788	2,812	3,096	3,145	2,901	2,962	14,760	12,104	11,328
매출원가	8,012	8,279	7,909	8,688	7,182	7,096	6,846	6,998	32,887	28,123	27,218
매출원가율 (%)	93.8	96.0	95.8	119.5	94.9	93.1	93.5	91.3	100.6	93.2	92.9
현대건설	93.1	96.6	96.8	103.8	95.4	93.7	94.0	92.9	97.8	94.0	93.5
현대엔지니어링	95.2	96.2	95.9	146.1	95.6	93.7	94.2	94.0	105.4	94.4	93.3
판관비	282	195	234	317	229	264	249	314	1,028	1,056	1,027
판관비율 (%)	3.3	2.3	2.8	4.4	3.0	3.5	3.4	4.1	3.1	3.5	3.5
영업이익	251	147	114	-1,733	159	262	228	351	-1,221	1,000	1,048
YoY (%)	44.6	-34.1	-53.4	적전	-36.7	77.8	99.7	흑전	적전	흑전	4.8
영업이익률 (%)	2.9	1.7	1.4	-23.8	2.1	3.4	3.1	4.6	-3.7	3.3	3.6
영업외손익	52	101	-29	155	38	41	2	0	278	81	116
세전이익	303	248	85	-1,578	197	303	230	351	-942	1,081	1,164
순이익	208	146	40	-1,131	133	231	157	296	-736	818	881
YoY (%)	38.4	-31.2	-78.1	적전	-35.9	58.3	292.3	흑전	적전	흑전	7.7
순이익률 (%)	2.4	1.7	0.5	-15.6	1.8	3.0	2.1	3.9	-2.3	2.7	3.0
지배기업순이익	155	150	50	-495	116	201	137	258	-139	712	766

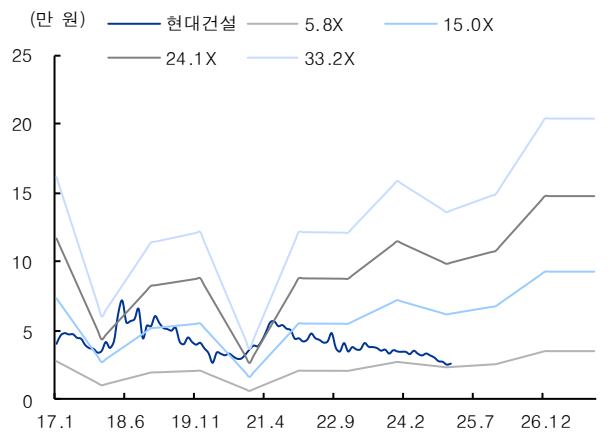
자료: 현대건설, IBK투자증권

표 3. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	69,333	12Fwd. Bps
Target PBR (배)	0.56	
적정주가 (원)	37,440	12Fwd. 예상 ROE 8.8%, COE 6.7%, 영구성장률 1% 가정의 할인
목표주가 (원)	37,000	
전일종가 (원)	28,450	
상승여력 (%)	30.1%	
투자의견	매수	

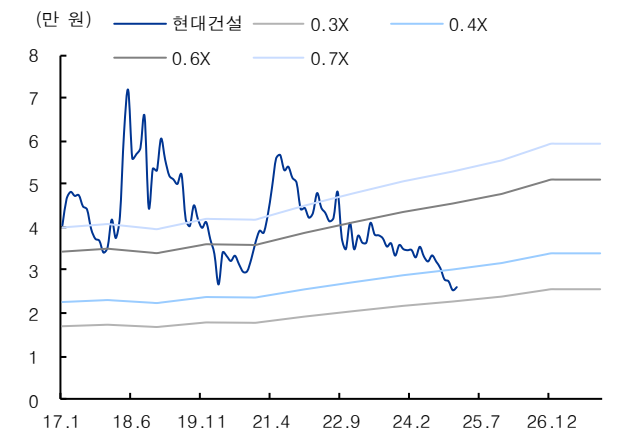
자료: IBK투자증권

그림 1. 현대건설 PER Band 차트



자료: 현대건설, IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PBR and 차트



자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	32,694	30,179	29,293
증가율(%)	17.6	39.6	10.3	-7.7	-2.9
매출원가	19,726	27,949	32,887	28,123	27,218
매출총이익	1,513	1,703	-193	2,056	2,075
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	-0.6	6.8	7.1
판매비	938	917	1,028	1,056	1,027
판매비율(%)	4.4	3.1	3.1	3.5	3.5
영업이익	575	785	-1,221	1,000	1,048
증가율(%)	-23.7	36.6	-255.4	-181.9	4.8
영업이익률(%)	2.7	2.6	-3.7	3.3	3.6
순금융손익	225	153	165	96	131
이자손익	118	115	93	106	141
기타	107	38	72	-10	-10
기타영업외손익	-33	6	20	-27	-27
중속/관계기업손익	-13	-5	94	12	12
세전이익	754	940	-942	1,081	1,164
법인세	283	285	-206	263	283
법인세율	37.5	30.3	21.9	24.3	24.3
계속사업이익	471	654	-736	818	881
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	-736	818	881
증가율(%)	-15.1	38.9	-212.6	-211.1	7.7
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	-2.3	2.7	3.0
지배주주당기순이익	409	536	-139	712	766
기타포괄이익	144	-28	-191	-19	-28
총포괄이익	615	626	-928	799	853
EBITDA	757	982	-986	1,195	1,218
증가율(%)	-18.2	29.7	-200.4	-221.2	1.9
EBITDA마진율(%)	3.6	3.3	-3.0	4.0	4.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,637	4,767	-1,235	6,333	6,819
BPS	68,380	72,383	68,880	74,394	80,361
DPS	600	600	600	600	600
밸류에이션(배)					
PER	9.6	7.3	-20.6	4.5	4.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	-3.3	2.6	1.7
성장성지표(%)					
매출증가율	17.6	39.6	10.3	-7.7	-2.9
EPS증가율	-0.4	31.1	-125.9	-612.8	7.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.7	2.4	2.3	2.3
ROE	5.5	6.8	-1.7	8.8	8.8
ROA	2.3	2.9	-3.2	3.6	3.7
ROIC	14.1	14.2	-12.5	13.1	14.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	110.7	126.8	135.8	131.7	119.2
순차입금 비율(%)	-29.3	-20.9	-13.6	-18.7	-27.7
이자보상배율(배)	13.1	12.3	-11.3	9.3	9.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	1,536.6	8,229.6	11,492.6	8,731.1	8,380.8
재고자산회전율	27.0	35.5	42.7	41.0	39.4
총자산회전율	1.0	1.3	1.4	1.3	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	17,703	19,081	19,773
현금및현금성자산	3,974	4,206	3,654	4,273	5,400
유가증권	767	376	233	245	238
매출채권	5	2	3	4	3
재고자산	855	816	717	755	733
비유동자산	5,395	5,101	4,527	4,441	4,209
유형자산	1,049	1,205	1,211	1,038	890
무형자산	721	724	730	709	687
투자자산	1,557	1,217	1,239	1,275	1,254
자산총계	20,912	23,714	22,230	23,521	23,983
유동부채	8,757	10,357	10,314	10,818	10,529
매입채무및기타채무	2,599	3,959	3,870	4,079	3,959
단기차입금	83	249	261	275	267
유동성장기부채	519	354	974	974	974
비유동부채	2,230	2,902	2,490	2,550	2,515
사채	1,018	1,207	928	928	928
장기차입금	194	564	402	402	402
부채총계	10,987	13,259	12,803	13,368	13,044
지배주주지분	7,687	8,137	7,743	8,363	9,033
자본잉여금	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	-124	-149	-177
이익잉여금	6,009	6,420	6,215	6,860	7,559
비지배주주지분	2,238	2,319	1,684	1,791	1,905
자본총계	9,924	10,456	9,427	10,153	10,939
비이자부채	9153	10862	10198	10749	10433
총차입금	1,834	2,397	2,605	2,619	2,611
순차입금	-2,907	-2,185	-1,282	-1,900	-3,028

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-143	-715	-2,408	1,240	959
당기순이익	471	654	-736	818	881
비현금성 비용 및 수익	470	557	302	113	53
유형자산감가상각비	172	187	213	173	148
무형자산상각비	9	10	22	22	21
운전자본변동	-827	-1,816	-1,818	203	-116
매출채권등의 감소	-475	-1,378	-1,692	0	0
재고자산의 감소	-91	54	114	-39	22
매입채무등의 증가	638	1,344	-165	209	-120
기타 영업현금흐름	-257	-110	-156	106	141
투자활동 현금흐름	1,853	563	2,572	-802	460
유형자산의 증가(CAPEX)	-148	-222	-142	0	0
유형자산의 감소	18	38	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-13	-17	0	0
투자자산의 감소(증가)	-37	-38	699	-35	20
기타	2034	798	2029	-767	440
재무활동 현금흐름	-658	366	-731	181	-291
차입금의 증가(감소)	67	431	258	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-725	-65	-989	181	-291
기타 및 조정	-5	18	15	0	-1
현금의 증가	1,047	232	-552	619	1,127
기초현금	2,927	3,974	4,206	3,654	4,273
기말현금	3,974	4,206	3,654	4,273	5,400

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	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

