

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 40,000원

현재가 (7/4) 31,850원

KOSPI (7/4)	2,824.94pt
시가총액	3,598십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	39,000원
최저가	31,350원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	24.8%
배당수익률 (2024F)	1.9%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	6.87%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-15%	-23%
절대기준	-4%	-7%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	40,000	47,000	▼
EPS(24)	4,784	5,630	▼
EPS(25)	6,666	7,784	▼

현대건설 주가추이



본 조시분석자료는 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)

2Q24 Preview: 수익성 개선 필요

2Q24 Preview: 영업이익 시장 기대치 하회 전망

2024년도 2분기 현대건설의 영업실적은 매출액 8.4조원(YoY +17.6%), 영업이익 1,838억원(YoY -17.8%)으로 추정한다. 시장 컨센서스인 영업이익 2,334억 원을 하회한 수치다. 매출액은 주택 및 플랜트 부문의 성장에 따라 두 자릿수 증가율을 기록한 것으로 추정한다. 다만, 영업이익은 전년 동기 대비 감소한 것으로 전망되는데, 현대엔지니어링 건축/주택 부문에 품질 관련 일시적 비용(전남 무안 등)이 반영될 것으로 추정되기 때문이다.

상반기 별도 주택 분양 물량은 5,600세대로 연간 공급 계획 20,451세대 대비 27.4%를 달성하였다. 상반기 분양 성과는 아쉽지만 3분기에 1만 세대 이상 물량이 집중되어 있는 점을 고려한다면, 올해 가이던스는 무난히 달성할 수 있을 것이라 기대한다.

준자체사업이 그려줄 개선의 밑그림

동사는 올해 하반기부터 내년 말까지 대규모 준자체사업 프로젝트를 착공할 예정이다. 올해는 LG 가산 부지와 CJ 가야 부지의 착공이 예정되어 있는데, 해당 프로젝트를 제시한 기존 일정에 맞춰 착공하는 것이 어느 때보다 중요하다고 판단한다. 그 이유는 이번 준자체사업이 단순한 개발 사업이 아니라, ▶ 부실 우려가 있는 브릿지론의 감소를 통해 재무 건전성을 입증할 수 있고 ▶ 대규모 사업 개발을 통해 이익 개선 가능성을 보여줄 수 있는 분기점이기 때문이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 40,000원으로 하향

당사는 현대건설에 대한 투자의견을 매수로 유지하되, 목표주가는 40,000원으로 하향한다. 목표주가는 12 Fwd. BPS 추정치에 Target P/B 0.5배를 적용했다. 동사의 목표주가는 준자체사업 착공에 따라, 원가율 개선 방향성이 명확해진다면 상향될 가능성이 있다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,464	30,234	29,629
영업이익	575	785	907	1,081	1,060
세전이익	754	940	942	1,125	1,119
지배주주순이익	409	536	538	749	746
EPS(원)	3,637	4,767	4,784	6,666	6,633
증가율(%)	-0.4	31.1	0.4	39.3	-0.5
영업이익률(%)	2.7	2.6	2.7	3.6	3.6
순이익률(%)	2.2	2.2	1.9	2.8	2.9
ROE(%)	5.5	6.8	6.4	8.3	7.7
PER	9.6	7.3	6.7	4.8	4.8
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	3.7	2.6	1.9

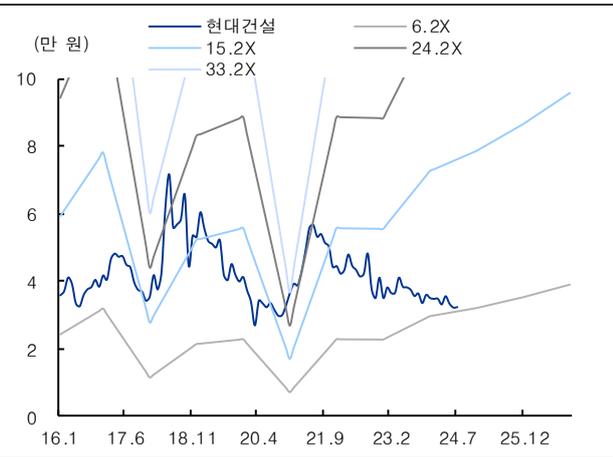
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	80,547	12M Fwd, BPS
Target PBR (배)	0.5	12M Fwd, 예상 ROE 7.4%, COE 4.5%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	40,274	
목표주가 (원)	40,000	
전일종가 (원)	31,850	
상승여력 (%)	25.6%	
투자의견	Buy	

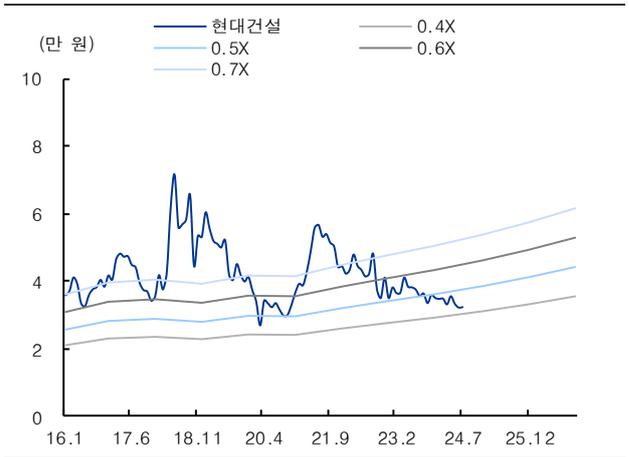
자료: IBK투자증권

그림 1. 현대건설 PER 밴드 차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. 현대건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24E	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	8,423	8,545	7,163	-1.4	17.6	8,316	1.3
영업이익	184	251	224	-26.7	-17.8	233	-21.2
지배주주순이익	112	155	165	-27.7	-31.8	156	-27.8
OPM	2.2	2.9	3.1	-1.4	0.5	2.8	-0.6

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 3. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	6,031	7,163	7,859	8,598	8,545	8,423	8,294	8,202	29,651	33,464	30,234
YoY (%)	45.5	28.4	44.7	41.3	41.7	17.6	5.5	-4.6	39.6	12.9	-9.7
국내	3,711	4,509	4,525	5,021	4,590	4,993	4,665	5,819	17,765	20,067	15,314
해외	2,321	2,655	3,334	3,577	3,955	3,430	3,629	2,383	11,886	13,397	14,919
현대건설	3,427	3,790	4,031	4,531	4,168	4,183	4,084	4,513	15,779	16,948	16,683
토목	391	392	541	460	434	403	413	482	1,784	1,732	1,879
건축	536	551	630	619	613	602	616	711	2,336	2,543	2,802
주택	1,783	2,185	2,052	2,365	2,177	2,230	2,130	2,204	8,385	8,741	7,011
플랜트	698	640	784	1,029	922	917	895	1,088	3,151	3,822	4,880
현대엔지니어링	2,495	3,222	3,440	3,909	4,096	4,094	3,827	3,499	13,066	15,516	12,051
매출원가	5,651	6,766	7,342	8,189	8,012	7,968	7,799	7,694	27,949	31,473	28,080
매출원가율 (%)	93.7	94.4	93.4	95.2	93.8	94.6	94.0	93.8	94.3	94.0	92.9
현대건설	92.9	98.4	91.2	94.5	93.1	93.6	94.0	94.8	94.6	93.9	94.0
현대엔지니어링	94.2	92.1	95.1	95.8	95.2	96.0	95.2	95.6	94.0	95.5	94.2
판관비	206	174	272	265	282	271	259	272	917	1,085	1,073
판관비율 (%)	3.4	2.4	3.5	3.1	3.3	3.2	3.1	3.3	3.1	3.2	3.5
영업이익	173	224	246	144	251	184	236	236	785	906	1,081
YoY (%)	1.2	27.4	59.7	94.4	44.6	-17.8	-3.8	63.0	36.6	15.4	19.3
영업이익률 (%)	2.9	3.1	3.1	1.7	2.9	2.2	2.8	2.9	2.6	2.7	3.6
영업외손익	53	17	33	52	52	17	8	-41	154	35	43
세전이익	227	240	278	196	303	201	244	194	939	942	1,125
순이익	151	212	183	110	208	129	171	139	654	648	861
YoY (%)	-17.8	-5.6	-22.1	-164.0	38.4	-39.2	-6.4	26.6	38.9	-1.0	32.9
순이익률 (%)	2.5	3.0	2.3	1.3	2.4	1.5	2.1	1.7	2.2	1.9	2.8
지배기업순이익	131	165	165	75	155	112	149	121	536	538	749

자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,464	30,234	29,629
증가율(%)	17.6	39.6	12.9	-9.7	-2.0
매출원가	19,726	27,949	31,473	28,080	27,518
매출총이익	1,513	1,703	1,991	2,154	2,111
매출총이익률 (%)	7.1	5.7	5.9	7.1	7.1
판매비	938	917	1,085	1,073	1,051
판매비율(%)	4.4	3.1	3.2	3.5	3.5
영업이익	575	785	907	1,081	1,060
증가율(%)	-23.7	36.6	15.4	19.3	-2.0
영업이익률(%)	2.7	2.6	2.7	3.6	3.6
순금융손익	225	153	85	91	107
이자손익	118	115	62	91	107
기타	107	38	23	0	0
기타영업외손익	-33	6	-44	-40	-40
중속/관계기업손익	-13	-5	-6	-8	-8
세전이익	754	940	942	1,125	1,119
법인세	283	285	294	263	262
법인세율	37.5	30.3	31.2	23.4	23.4
계속사업이익	471	654	648	861	857
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	648	861	857
증가율(%)	-15.1	38.9	-1.0	32.9	-0.5
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	1.9	2.8	2.9
지배주주당기순이익	409	536	538	749	746
기타포괄이익	144	-28	52	0	0
총포괄이익	615	626	699	861	857
EBITDA	757	982	1,124	1,265	1,219
증가율(%)	-18.2	29.7	14.5	12.6	-3.6
EBITDA마진율(%)	3.6	3.3	3.4	4.2	4.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,637	4,767	4,784	6,666	6,633
BPS	68,380	72,383	77,009	83,075	89,107
DPS	600	600	600	600	600
밸류에이션(배)					
PER	9.6	7.3	6.7	4.8	4.8
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	4.2	3.7	2.6	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	17.6	39.6	12.9	-9.7	-2.0
EPS증가율	-0.4	31.1	0.4	39.3	-0.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.7	1.9	1.9	1.9
ROE	5.5	6.8	6.4	8.3	7.7
ROA	2.3	2.9	2.7	3.5	3.4
ROIC	14.1	14.2	10.5	12.9	13.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	110.7	126.8	118.7	111.4	102.8
순차입금 비율(%)	-29.3	-20.9	-18.3	-24.9	-31.9
이자보상배율(배)	13.1	12.3	7.9	8.9	8.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	1,536.6	8,229.6	11,557.5	8,685.5	8,563.3
재고자산회전율	27.0	35.5	42.5	39.6	39.1
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	19,649	20,695	21,471
현금및현금성자산	3,974	4,206	4,408	5,332	6,415
유가증권	767	376	291	293	287
매출채권	5	2	3	3	3
재고자산	855	816	760	766	751
비유동자산	5,395	5,101	4,536	4,370	4,168
유형자산	1,049	1,205	1,111	948	810
무형자산	721	724	706	685	664
투자자산	1,557	1,217	1,308	1,314	1,300
자산총계	20,912	23,714	24,185	25,065	25,640
유동부채	8,757	10,357	10,178	10,256	10,063
매입채무및기타채무	2,599	3,959	4,064	4,097	4,015
단기차입금	83	249	210	212	208
유동성장기부채	519	354	610	610	610
비유동부채	2,230	2,902	2,946	2,955	2,933
사채	1,018	1,207	1,177	1,177	1,177
장기차입금	194	564	651	651	651
부채총계	10,987	13,259	13,124	13,211	12,996
지배주주지분	7,687	8,137	8,657	9,338	10,017
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	112	112	112
이익잉여금	6,009	6,420	6,893	7,575	8,253
비지배주주지분	2,238	2,319	2,404	2,516	2,627
자본총계	9,924	10,456	11,061	11,854	12,644
비이자부채	9153	10862	10316	10401	10190
총차입금	1,834	2,397	2,808	2,810	2,806
순차입금	-2,907	-2,185	-2,029	-2,953	-4,035

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-143	-715	-648	1,124	985
당기순이익	471	654	648	861	857
비현금성 비용 및 수익	470	557	348	140	100
유형자산감가상각비	172	187	195	162	139
무형자산상각비	9	10	22	21	20
운전자본변동	-827	-1,816	-1,666	31	-78
매출채권등의 감소	-475	-1,378	-484	0	0
재고자산의 감소	-91	54	51	-6	15
매입채무등의 증가	638	1,344	45	33	-82
기타 영업현금흐름	-257	-110	22	92	106
투자활동 현금흐름	1,853	563	910	-129	322
유형자산의 증가(CAPEX)	-148	-222	-70	0	0
유형자산의 감소	18	38	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-13	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-37	-38	463	-6	14
기타	2034	798	521	-123	308
재무활동 현금흐름	-658	366	-93	-72	-224
차입금의 증가(감소)	67	431	270	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-725	-65	-363	-72	-224
기타 및 조정	-5	18	34	0	1
현금의 증가	1,047	232	203	923	1,084
기초현금	2,927	3,974	4,206	4,408	5,332
기말현금	3,974	4,206	4,408	5,332	6,415

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								

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 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

