

현대건설 (000720)

이동현 dongheon.lee@daishin.com
이태환 taehwan.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가 **75,000**

유지

현재주가 **50,900**

(21.10.21)

건설업종

매출 증가 구간의 시작, 확고한 성장성

투자이견 매수(BUY), 목표주가 75,000원 유지

- 목표주가는 2021E, 22E 평균 BPS 63,371원에 타깃 PBR 1.2배를 적용
- 타깃 PBR은 국내 주요 건설사들의 2010~14년 5년 평균치를 적용
- 주택 수요 급증, 유가 회복, 큰 폭의 이익 성장 시작으로 과거 호황기 재연

3Q21 Review 매출 증가 구간의 시작

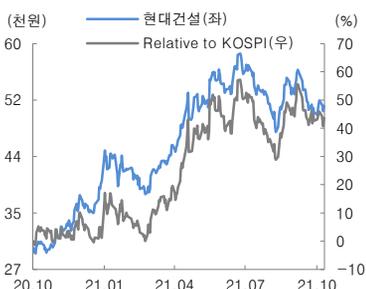
- 3Q21 실적은 매출액 4조 3,519억원(+8% yoy), 영업이익 2,204억원(+57% yoy)
- 컨센서스 대비 매출액 -6%, 영업이익 -4% 하회
- 매출액은 국내가 2조 8,214억원(+6% yoy)로 증가, 수주잔고 증가율(77.2조원, +18% yoy) 대비로는 아직 낮은 수준의 성장. 해외는 1조 5,306억원(+10% yoy)으로 증가. 파나마 메트로, 이라크 바스라 등 신규 프로젝트들이 반영
- 일회성요인이 없어지며 이익률 안정. 매출 증가 구간이 시작
- 건축/주택 수주잔고는 34조원(+16% yoy)까지 증가. 플랜트/전력 잔고도 8조원 (+35% yoy)로 증가. 수주잔고를 바탕으로 실적 개선이 시작

확고한 성장성

- 타사 대비 견조한 주택 수주 흐름. 국내 주택시장에 대한 불확실성 경쟁사 모두에 노출된 공통 변수이며 동사는 시장내 경쟁에서 우위가 지속될 전망
- 3분기 누적 수주는 23.6조원으로 21년 연간 수주목표 25.4조원에 이미 근접
- 유가 회복으로 해외 수주환경 개선, 국내는 낮은 조달 금리, 브랜드파워로 점유율 확대. 2022년까지 이어지는 확고한 성장성. 4Q21부터 실적 성장폭 확대

| | |
|-------------|-------------------------------------|
| KOSPI | 3007.33 |
| 시가총액 | 5,683십억원 |
| 시가총액비중 | 0.27% |
| 자본금(보통주) | 557십억원 |
| 52주 최고/최저 | 58,573원 / 29,481원 |
| 120일 평균거래대금 | 445억원 |
| 외국인지분율 | 21.70% |
| 주요주주 | 현대자동차 외 5 인 34.92% 국민연금공단 11.47% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률 | -9.4 | -7.9 | 5.7 | 65.3 |
| 상대수익률 | -5.4 | -1.5 | 11.5 | 30.3 |



(단위: 십억원 %)

| 구분 | 3Q20 | 2Q21 | 3Q21 | | | 4Q21 | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-----------|-------|-------|------|
| | | | 직전추정 | 잠정치 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 4,042 | 4,384 | 4,587 | 4,352 | 7.7 | -0.7 | 4,578 | 5,024 | 16.2 | 15.4 |
| 영업이익 | 140 | 141 | 235 | 220 | 57.6 | 56.3 | 225 | 278 | 208.7 | 26.0 |
| 순이익 | 56 | 46 | 101 | 100 | 79.5 | 115.8 | 111 | 130 | 흑전 | 29.5 |

자료: 현대건설 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

| | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 17,279 | 16,971 | 17,909 | 20,175 | 21,486 |
| 영업이익 | 860 | 549 | 840 | 1,047 | 1,110 |
| 세전순이익 | 799 | 396 | 896 | 1,054 | 1,151 |
| 총당기순이익 | 573 | 228 | 620 | 734 | 802 |
| 지배지분순이익 | 407 | 122 | 411 | 495 | 540 |
| EPS | 3,652 | 1,097 | 3,677 | 4,359 | 4,764 |
| PER | 11.3 | 33.2 | 13.8 | 11.7 | 10.7 |
| BPS | 59,725 | 59,449 | 62,468 | 65,225 | 69,336 |
| PBR | 0.7 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| ROE | 6.3 | 1.8 | 6.0 | 6.9 | 7.1 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| | 2021F | 2022F | 2021F | 2022F | 2021F | 2022F |
| 매출액 | 17,956 | 20,684 | 17,909 | 20,175 | -0.3 | -2.5 |
| 판매비와 관리비 | 933 | 977 | 921 | 946 | -1.3 | -3.2 |
| 영업이익 | 844 | 1,075 | 840 | 1,047 | -0.5 | -2.7 |
| 영업이익률 | 4.7 | 5.2 | 4.7 | 5.2 | 0.0 | 0.0 |
| 영업외손익 | 19 | -28 | 56 | 7 | 190.4 | 흑자조정 |
| 세전순이익 | 864 | 1,047 | 896 | 1,054 | 3.7 | 0.6 |
| 지배지분순이익 | 406 | 514 | 411 | 495 | 1.2 | -3.8 |
| 순이익률 | 3.4 | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 0.1 | 0.1 |
| EPS(지배지분순이익) | 3,632 | 4,534 | 3,677 | 4,359 | 1.2 | -3.8 |

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

현대건설 비전 2025 개요

| 비전 2025 핵심 목표 | 각 사업 역량강화 + 글로벌 경쟁력 확보 |
|---------------|---|
| 인력 투자 | 2025년까지 설계-미래기술-안전-품질 분야 인력을 전체 인원의 40% 수준까지 확대 플랜트 등 기본설계(FEED) 역량 확보와 토목-건축-주택 기본설계와 설계해석 역량 강화 안전관리 비용 1,000억원 이상 확대 및 현장직책자의 안전자격증 취득 의무화 2025년까지 전체인원의 20% 수준인 1000여명의 안전전문가 확보 |
| 스마트 건설 | 모든 현장에 드론(무인비행체), 고정밀 검측 장비 등 디지털 장비 활용 극대화 건설산업에 최적화된 로봇기술 개발 공장에서 사전제작 후 현장에서 조립하는 '공장제작 현장시공' 방식 확대 적용 |
| 신사업 추진 | 수소연료발전, 해상풍력, 태양광 등 신재생에너지 사업과 스마트팜, 바이오가스 등 사업확대 아파트 단지 내 각종 업체류 재배가 가능한 스마트팜 기술 기반 친환경 사업 공개 |

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

현대건설 연간 실적 추이

(단위: 십억원, %)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 17,276 | 19,233 | 18,825 | 16,887 | 16,731 | 17,279 | 16,971 | 17,909 | 20,175 |
| yoy | 24.7% | 11.3% | -2.1% | -10.3% | -0.9% | 3.3% | -1.8% | 5.5% | 12.6% |
| 토목 | 2,634 | 2,577 | 2,470 | 2,373 | 2,302 | 2,564 | 1,577 | 1,281 | 1,731 |
| 건축/주택 | 3,699 | 3,628 | 4,598 | 5,358 | 5,147 | 5,385 | 5,700 | 6,842 | 8,164 |
| 플랜트/전력 | 4,423 | 4,456 | 3,973 | 2,437 | 2,508 | 2,010 | 1,982 | 2,067 | 2,299 |
| 기타 | 853 | 1,169 | 843 | 451 | 488 | 519 | 550 | 560 | 552 |
| HEC | 5,668 | 7,404 | 6,941 | 6,268 | 6,286 | 6,801 | 7,188 | 7,188 | 7,428 |
| 지역별 | | | | | | | | | |
| 국내 | 7,103 | 7,430 | 8,844 | 9,657 | 9,558 | 10,053 | 11,043 | 12,065 | 14,003 |
| 해외 | 10,174 | 11,804 | 9,981 | 7,231 | 7,173 | 7,226 | 5,928 | 5,844 | 6,172 |
| yoy | | | | | | | | | |
| 토목 | 4.2% | -2.2% | -4.1% | -3.9% | -3.0% | 11.4% | -38.5% | -18.8% | 35.2% |
| 건축/주택 | 9.9% | -1.9% | 26.7% | 16.5% | -3.9% | 4.6% | 5.9% | 20.0% | 19.3% |
| 플랜트/전력 | -5.9% | 0.8% | -10.8% | -38.7% | 2.9% | -19.8% | -1.4% | 4.3% | 11.2% |
| 기타 | 27.2% | 37.0% | -27.9% | -46.5% | 8.1% | 6.4% | 6.0% | 1.8% | -1.4% |
| HEC | 118.8% | 30.6% | -6.3% | -9.7% | 0.3% | 8.2% | 5.7% | 0.0% | 3.3% |
| 지역별 | | | | | | | | | |
| 국내 | 43.2% | 4.6% | 19.0% | 9.2% | -1.0% | 5.2% | 9.8% | 9.3% | 16.1% |
| 해외 | 14.4% | 16.0% | -15.4% | -27.6% | -0.8% | 0.7% | -18.0% | -1.4% | 5.6% |
| 비율 | | | | | | | | | |
| 토목 | 15.2% | 13.4% | 13.1% | 14.1% | 13.8% | 14.8% | 9.3% | 7.2% | 8.6% |
| 건축/주택 | 21.4% | 18.9% | 24.4% | 31.7% | 30.8% | 31.2% | 33.6% | 38.2% | 40.5% |
| 플랜트/전력 | 25.6% | 23.2% | 21.1% | 14.4% | 15.0% | 11.6% | 11.7% | 11.5% | 11.4% |
| 기타 | 4.9% | 6.1% | 4.5% | 2.7% | 2.9% | 3.0% | 3.2% | 3.1% | 2.7% |
| HEC | 32.8% | 38.5% | 36.9% | 37.1% | 37.6% | 39.4% | 42.4% | 40.1% | 36.8% |
| 지역별 | | | | | | | | | |
| 국내 | 41.1% | 38.6% | 47.0% | 57.2% | 57.1% | 58.2% | 65.1% | 67.4% | 69.4% |
| 해외 | 58.9% | 61.4% | 53.0% | 42.8% | 42.9% | 41.8% | 34.9% | 32.6% | 30.6% |
| 매출원가 | 15,865 | 17,508 | 16,895 | 15,108 | 15,070 | 15,553 | 15,574 | 16,148 | 18,182 |
| 원가율 | 91.8% | 91.0% | 89.7% | 89.5% | 90.1% | 90.0% | 91.8% | 90.2% | 90.1% |
| 매출총이익 | 1,412 | 1,725 | 1,930 | 1,779 | 1,661 | 1,726 | 1,397 | 1,761 | 1,993 |
| gpm | 8.2% | 9.0% | 10.3% | 10.5% | 9.9% | 10.0% | 8.2% | 9.8% | 9.9% |
| 토목 | 239 | 151 | 88 | 33 | 24 | 103 | 239 | 50 | -25 |
| 건축/주택 | 599 | 740 | 1,114 | 1,390 | 1,199 | 1,252 | 599 | 1,488 | 1,805 |
| 플랜트/전력 | 502 | 746 | 662 | 262 | 335 | 269 | 502 | 92 | 84 |
| 기타 | 82 | 93 | 74 | 89 | 163 | 123 | 82 | 153 | 158 |
| 내부조정 | -10 | -5 | -8 | 5 | -60 | -21 | -10 | -23 | -29 |
| 판매비 | 582 | 636 | 771 | 793 | 821 | 866 | 848 | 921 | 946 |
| 판매비율 | 3.4% | 3.3% | 4.1% | 4.7% | 4.9% | 5.0% | 5.0% | 5.1% | 4.7% |
| 영업이익 | 829 | 1,089 | 1,159 | 986 | 840 | 860 | 549 | 840 | 1,047 |
| yoy | 17.8% | 31.4% | 6.4% | -14.9% | -14.8% | 2.3% | -36.1% | 53.0% | 24.6% |
| opm | 4.8% | 5.7% | 6.2% | 5.8% | 5.0% | 5.0% | 3.2% | 4.7% | 5.2% |
| 세전이익 | 673 | 898 | 981 | 555 | 898 | 799 | 396 | 896 | 1,054 |
| 당기순이익 | 479 | 664 | 732 | 372 | 535 | 573 | 228 | 620 | 734 |
| 지배순이익 | 331 | 421 | 572 | 202 | 382 | 407 | 122 | 411 | 495 |
| yoy | -24.9% | 27.1% | 35.9% | -64.7% | 89.2% | 6.8% | -70.0% | 236.0% | 20.3% |
| nim | 1.9% | 2.2% | 3.0% | 1.2% | 2.3% | 2.4% | 0.7% | 2.3% | 2.5% |
| 신규수주 | 27,167 | 19,815 | 21,230 | 21,714 | 19,034 | 24,252 | 27,159 | 30,612 | 28,982 |
| yoy | 25.7% | -27.1% | 7.1% | 2.3% | -12.3% | 27.4% | 12.0% | 12.7% | -5.3% |
| 토목 | 2,137 | 2,803 | 2,004 | 2,018 | 1,376 | 1,548 | 3,356 | 1,798 | 2,310 |
| 건축/주택 | 2,777 | 5,043 | 7,279 | 9,596 | 5,903 | 7,375 | 10,786 | 13,711 | 12,393 |
| 플랜트/전력 | 10,211 | 1,443 | 2,433 | 1,144 | 1,821 | 4,051 | 3,450 | 1,988 | 2,988 |
| 기타 | 707 | 510 | 411 | 329 | 529 | 485 | 478 | 519 | 571 |
| HEC | 11,336 | 10,016 | 9,103 | 8,627 | 9,406 | 10,794 | 9,090 | 12,597 | 10,719 |
| 수주잔고 | 44,923 | 66,720 | 65,883 | 66,758 | 55,806 | 56,329 | 66,672 | 79,182 | 87,989 |
| yoy | 8.7% | 48.5% | -1.3% | 1.3% | -16.4% | 0.9% | 18.4% | 18.8% | 11.1% |
| 토목 | 9,054 | 9,250 | 7,787 | 6,866 | 5,951 | 4,837 | 6,863 | 7,243 | 7,822 |
| 건축/주택 | 12,482 | 13,896 | 16,665 | 20,485 | 21,450 | 23,037 | 28,115 | 34,954 | 39,183 |
| 플랜트/전력 | 22,857 | 19,158 | 15,763 | 12,746 | 4,574 | 6,247 | 8,183 | 8,043 | 8,732 |
| 기타 | 530 | 404 | 317 | 261 | 279 | 330 | 359 | 377 | 396 |
| HEC | 21,642 | 24,309 | 25,350 | 26,401 | 23,552 | 21,878 | 23,156 | 28,565 | 31,856 |

자료: 현대건설 대산증권 Research Center

현대건설 분기 실적 추이

(단위: 십억원, %)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21P | 4Q21E |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 3,878 | 4,682 | 4,088 | 4,631 | 4,059 | 4,544 | 4,042 | 4,325 | 4,150 | 4,384 | 4,352 | 5,024 |
| yoy | 9.6% | 10.4% | -8.9% | 3.7% | 4.7% | -2.9% | -1.1% | -6.6% | 2.2% | -3.5% | 7.7% | 16.2% |
| 토목 | 612 | 654 | 639 | 659 | 498 | 426 | 398 | 256 | 289 | 286 | 280 | 426 |
| 건축/주택 | 1,118 | 1,503 | 1,255 | 1,508 | 1,221 | 1,523 | 1,423 | 1,533 | 1,506 | 1,601 | 1,635 | 2,100 |
| 플랜트/전력 | 505 | 501 | 478 | 527 | 541 | 546 | 416 | 479 | 470 | 515 | 520 | 562 |
| 기타 | 95 | 187 | 100 | 137 | 161 | 128 | 108 | 153 | 133 | 155 | 134 | 139 |
| HEC | 1,548 | 1,836 | 1,616 | 1,801 | 1,638 | 1,921 | 1,697 | 1,932 | 1,752 | 1,827 | 1,811 | 1,797 |
| 지역별 | | | | | | | | | | | | |
| 국내 | 2,046 | 2,665 | 2,376 | 2,966 | 2,444 | 2,888 | 2,655 | 3,056 | 2,748 | 3,036 | 2,821 | 3,460 |
| 해외 | 1,832 | 2,017 | 1,712 | 1,665 | 1,615 | 1,657 | 1,387 | 1,269 | 1,402 | 1,347 | 1,531 | 1,564 |
| yoy | | | | | | | | | | | | |
| 토목 | 12.8% | 24.3% | 15.8% | -3.3% | -18.7% | -34.9% | -37.8% | -61.2% | -42.0% | -32.9% | -29.6% | 66.8% |
| 건축/주택 | 0.2% | 12.9% | -8.1% | 13.0% | 9.2% | 1.3% | 13.4% | 1.7% | 23.4% | 5.1% | 14.9% | 37.0% |
| 플랜트/전력 | 9.8% | -20.3% | -29.2% | -29.2% | 7.3% | 9.0% | -12.8% | -9.2% | -13.2% | -5.6% | 24.9% | 17.4% |
| 기타 | -42.5% | 78.9% | -28.8% | 75.9% | 69.7% | -31.7% | 8.6% | 11.7% | -17.5% | 20.6% | 23.8% | -9.4% |
| HEC | 23.3% | 11.4% | -7.8% | 10.6% | 5.8% | 4.6% | 5.0% | 7.3% | 7.0% | -4.9% | 6.7% | -7.0% |
| 지역별 | | | | | | | | | | | | |
| 국내 | 4.5% | 9.9% | -7.8% | 14.2% | 19.5% | 8.4% | 11.8% | 3.0% | 12.4% | 5.1% | 6.3% | 13.2% |
| 해외 | 15.9% | 11.1% | -10.3% | -10.9% | -11.8% | -17.9% | -19.0% | -23.8% | -13.2% | -18.7% | 10.3% | 23.2% |
| 비율 | | | | | | | | | | | | |
| 토목 | 15.8% | 14.0% | 15.6% | 14.2% | 12.3% | 9.4% | 9.8% | 5.9% | 7.0% | 6.5% | 6.4% | 8.5% |
| 건축/주택 | 28.8% | 32.1% | 30.7% | 32.6% | 30.1% | 33.5% | 35.2% | 35.4% | 36.3% | 36.5% | 37.6% | 41.8% |
| 플랜트/전력 | 13.0% | 10.7% | 11.7% | 11.4% | 13.3% | 12.0% | 10.3% | 11.1% | 11.3% | 11.8% | 12.0% | 11.2% |
| 기타 | 2.4% | 4.0% | 2.4% | 3.0% | 4.0% | 2.8% | 2.7% | 3.5% | 3.2% | 3.5% | 3.1% | 2.8% |
| HEC | 39.9% | 39.2% | 39.5% | 38.9% | 40.4% | 42.3% | 42.0% | 44.7% | 42.2% | 41.7% | 41.6% | 35.8% |
| 지역별 | | | | | | | | | | | | |
| 국내 | 52.8% | 56.9% | 58.1% | 64.0% | 60.2% | 63.5% | 65.7% | 70.7% | 66.2% | 69.3% | 64.8% | 68.9% |
| 해외 | 47.2% | 43.1% | 41.9% | 35.9% | 39.8% | 36.5% | 34.3% | 29.3% | 33.8% | 30.7% | 35.2% | 31.1% |
| 매출원가 | 3,488 | 4,217 | 3,672 | 4,176 | 3,624 | 4,230 | 3,694 | 4,026 | 3,750 | 3,966 | 3,930 | 4,503 |
| 원가율 | 90.0% | 90.1% | 89.8% | 90.2% | 89.3% | 93.1% | 91.4% | 93.1% | 90.4% | 90.5% | 90.3% | 89.6% |
| 매출총이익 | 390 | 465 | 416 | 455 | 435 | 314 | 348 | 299 | 400 | 418 | 422 | 522 |
| gpm | 10.0% | 9.9% | 10.2% | 9.8% | 10.7% | 6.9% | 8.6% | 6.9% | 9.6% | 9.5% | 9.7% | 10.4% |
| 토목 | -1 | 6 | 74 | 24 | 93 | 20 | 39 | -144 | 16 | 18 | 9 | 7 |
| 건축/주택 | 284 | 354 | 252 | 361 | 261 | 314 | 279 | 358 | 321 | 343 | 360 | 464 |
| 플랜트/전력 | 96 | 56 | 72 | 45 | 32 | -53 | 14 | 44 | 30 | 26 | 20 | 16 |
| 기타 | 27 | 25 | 27 | 44 | 38 | 39 | 26 | 55 | 36 | 38 | 40 | 39 |
| 내부조정 | -16 | 23 | -9 | -19 | 11 | -6 | -10 | -14 | -3 | -7 | -7 | -5 |
| 판관비 | 184 | 220 | 177 | 285 | 270 | 160 | 209 | 209 | 199 | 277 | 201 | 244 |
| 판관비율 | 4.8% | 4.7% | 4.3% | 6.2% | 6.6% | 3.5% | 5.2% | 4.8% | 4.8% | 6.3% | 4.6% | 4.9% |
| 영업이익 | 205 | 245 | 239 | 170 | 165 | 154 | 140 | 90 | 201 | 141 | 220 | 278 |
| yoy | -6.1% | 11.0% | 0.5% | 4.6% | -19.4% | -37.2% | -41.5% | -47.2% | 21.5% | -8.4% | 57.6% | 208.7% |
| opm | 5.3% | 5.2% | 5.9% | 3.7% | 4.1% | 3.4% | 3.5% | 2.1% | 4.8% | 3.2% | 5.1% | 5.5% |
| 세전이익 | 209 | 253 | 289 | 47 | 287 | 108 | 116 | -116 | 274 | 132 | 213 | 277 |
| 당기순이익 | 156 | 192 | 218 | 7 | 197 | 69 | 84 | -122 | 194 | 85 | 148 | 193 |
| 지배순이익 | 106 | 145 | 164 | -7 | 134 | 46 | 56 | -113 | 135 | 46 | 100 | 130 |
| yoy | 5.5% | -2.6% | 129.9% | 적전 | 26.4% | -68.1% | -66.0% | 적확 | 0.7% | 0.6% | 79.3% | 흑전 |
| nim | 2.7% | 3.1% | 4.0% | -0.2% | 3.3% | 1.0% | 1.4% | -2.6% | 3.3% | 1.1% | 2.3% | 2.6% |
| 신규수주 | 5,297 | 8,580 | 3,968 | 6,408 | 9,931 | 8,654 | 3,335 | 5,267 | 6,856 | 11,534 | 5,247 | 6,975 |
| yoy | 17.3% | 65.5% | -36.9% | 110.5% | 87.5% | 0.9% | -16.0% | -17.8% | -31.0% | 33.3% | 57.3% | 32.4% |
| 토목 | 194 | 298 | 183 | 873 | 1,993 | 514 | 497 | 352 | 786 | 146 | 209 | 657 |
| 건축/주택 | 1,133 | 1,260 | 1,894 | 3,088 | 4,372 | 4,124 | 1,884 | 406 | 3,650 | 5,522 | 1,483 | 3,056 |
| 플랜트/전력 | 263 | 3,793 | -6 | 2 | 881 | 296 | 75 | 2,199 | 247 | 1,001 | 196 | 543 |
| 기타 | 105 | 15 | 10 | 355 | 13 | 18 | 330 | 117 | 139 | 115 | 129 | 136 |
| HEC | 3,602 | 3,053 | 1,814 | 2,326 | 2,570 | 3,597 | 729 | 2,194 | 2,034 | 4,750 | 3,230 | 2,583 |
| 수주잔고 | 54,805 | 58,739 | 60,984 | 56,329 | 62,234 | 66,292 | 65,562 | 66,672 | 68,550 | 75,652 | 77,231 | 79,182 |
| yoy | -19.1% | -14.3% | -13.4% | 0.9% | 13.6% | 12.9% | 7.5% | 18.4% | 10.1% | 14.1% | 17.8% | 18.8% |
| 토목 | 5,629 | 5,356 | 4,958 | 4,837 | 6,305 | 6,372 | 6,466 | 6,863 | 7,073 | 6,885 | 7,013 | 7,243 |
| 건축/주택 | 21,463 | 21,212 | 21,846 | 23,037 | 26,185 | 28,781 | 29,238 | 28,115 | 30,131 | 34,031 | 33,998 | 34,954 |
| 플랜트/전력 | 4,214 | 7,398 | 6,824 | 6,136 | 6,514 | 6,345 | 5,982 | 8,183 | 7,524 | 8,015 | 8,061 | 8,043 |
| 기타 | 285 | 342 | 336 | 440 | 419 | 359 | 359 | 359 | 385 | 360 | 379 | 377 |
| HEC | 23,214 | 24,430 | 27,020 | 21,878 | 22,810 | 24,794 | 23,518 | 23,156 | 23,438 | 26,361 | 27,780 | 28,565 |

자료: 현대건설 대신증권 Research Center

3Q21 컨퍼런스 콜 주요 Q&A

Q. 주택공급 분양 계획 달성 가능한지

A. 4분기 중 계획된 분양건이 힐스테이트 몬테로이 3,700세대, 힐스테이트 운정 3,400세대인데 11월 중 분양 예상. 구리역, 과천청사역 사업 등도 있어 올해 3.2만세대 목표는 충분히 초과 달성 가능

Q. 싱가포르 본드콜 협상 상황

A. 현재 계속 진행 중. 발주처 입장은 설계변경으로 인한 공기지연 때문에 분양이 늦어져 영업손실 반영된 부분이 있다는 것. 당사는 설계변경이 발주처 요구에 따른 것이었기에 따른 공기지연 책임은 발주처의 사정이라는 입장. 809억원의 본드콜 금액을 전액 돌려주기는 아깝고 일부 깎아보려고 하는 것으로 파악. 당사는 싱가포르에서 사업 계속할 것이기 때문에 공개소송은 가급적 피하고 연내 원만하게 협상으로 해결하자는 방향. 3분기 중에는 관련 금액 환입이 없었고, 최소 본드콜 당한 금액만큼은 전액 회수하겠다는 것이 당사 방침

Q. 해외공사 계약에서 원자재 가격이 계약가 대비 상승하는 경우 처리 방안

A. 국내 같은 경우는 원자재가 상승에 대한 에스컬레이션 조항이 있어 보상받는 것이 가능. 해외는 현재 공정률이 올라오고 있는 현장이 대부분 2015년 예산 표준화 이후 수주한 것으로 공정률 50% 미만. 공사를 진행하면서 원자재가 상승에 대해 협상 진행할 수 있음. 협상이 어려운 완료 직전 공사는 현재 없는 상태. 당분간 4분기~내년도 상반기까지 원자재가 상승에 따른 원가율 상승은 거의 없을 것

Q. 주택 수주 속도 조절 가능성에 대해

A. 타 업체들이 매출 피크 찍고 내려오는 것에 비해, 당사는 오히려 올해 매출이 올라가는 상황. 주택부문에 대한 상품성 개선, 브랜드 가치 상승을 바탕으로 시장 점유율을 뺏어오고 있는 상태. 과도하게 주택 수주를 늘리는 것이 아니며, 현재 개선된 상품성을 바탕으로 분양성이 좋은 사업지를 가져오면서 점유율 늘리고 있음. 수주 속도를 조절해야 할 이유는 별로 없음

Q. 분양시장 분위기. 내년 목표

A. 내년 전망이 쉽지 않으나 현재까지 분양은 잘 되고 있음. 확실하기 어려웠던 생활형 숙박시설도 조기 완판이 되고 있고, 지방 현장에서도 분양속도가 괜찮은 상태. 중도금 대출 어려운데도 100% 계약으로 이어지는 중. 내년에는 대선도 있고 해서 변수가 있지만 현재 분양속도, 분양률은 어려움이 없는 상태. 올해에서 내년으로 이월되는 세대수가 1.4만세대(둔촌주공, 방배5구역, 대조1구역)가 있고, 반포 6천세대도 내년 7월 착공 예정. 이를 감안하면 분양계획이 꽤 될 것으로 파악 중

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

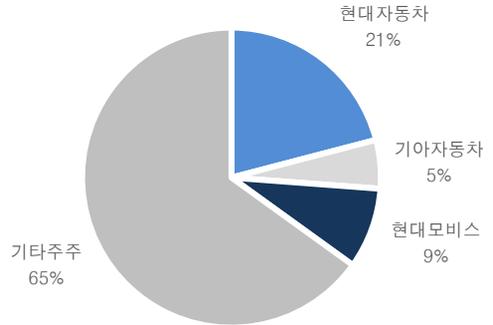
- 1950년 1월 설립되어 토목, 건축, 플랜트 엔지니어링 등을 주요 사업영역으로 보유하고 있는 건설회사
- 자산 18조 3,776억원 부채 9조 4,180억원 자본 8조 9,596억원
- 발행주식 수: 111,355,765주 / 자기주식수: 0주

주가 변동요인

- 정부 부동산 정책 발표
- 금리 인하 여부
- 유가 상승 여부

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함 2021년 6월 기준
 자료: 현대건설 대신증권 Research Center

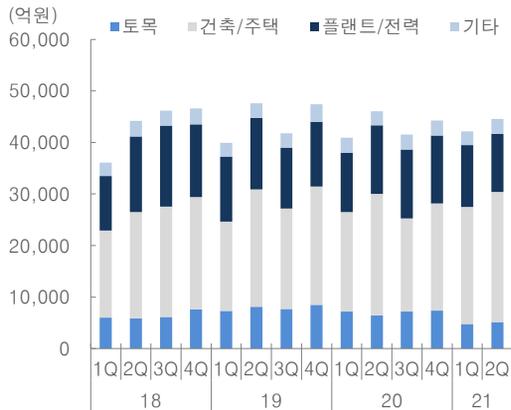
지분 현황



자료: 현대건설 대신증권 Research Center

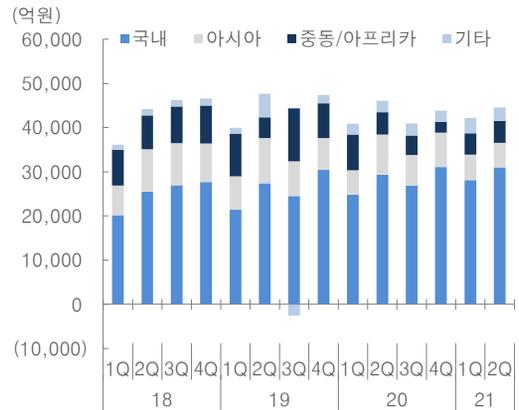
2. Earnings Driver

부문별 매출액 추이



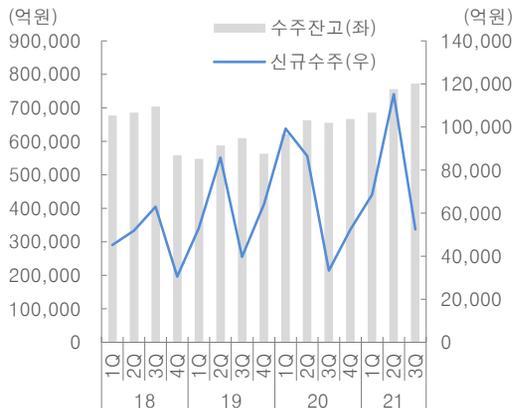
자료: 현대건설 대신증권 Research Center

지역별 매출액 추이



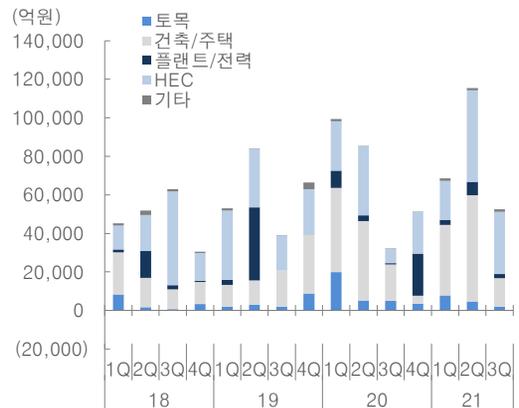
자료: 현대건설 대신증권 Research Center

신규주주 및 수주잔고 추이



자료: 현대건설 대신증권 Research Center

부문별 신규주주 추이



자료: 현대건설 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 매출액 | 17,279 | 16,971 | 17,909 | 20,175 | 21,486 |
| 매출원가 | 15,553 | 15,574 | 16,148 | 18,182 | 19,368 |
| 매출총이익 | 1,726 | 1,397 | 1,761 | 1,993 | 2,117 |
| 판매비와판매비 | 866 | 848 | 921 | 946 | 1,007 |
| 영업이익 | 860 | 549 | 840 | 1,047 | 1,110 |
| 영업외수익 | 50 | 32 | 47 | 52 | 52 |
| EBITDA | 1,044 | 721 | 961 | 1,155 | 1,208 |
| 영업외손익 | -61 | -153 | 56 | 7 | 41 |
| 관계기업손익 | -8 | -3 | -3 | -3 | -3 |
| 금융수익 | 152 | 196 | 249 | 271 | 310 |
| 외환관련이익 | 151 | 242 | 152 | 152 | 152 |
| 금융비용 | -148 | -205 | -177 | -199 | -223 |
| 외환관련손실 | 29 | 115 | 78 | 78 | 78 |
| 기타 | -56 | -142 | -13 | -62 | -43 |
| 법인세비용차감전순이익 | 799 | 396 | 896 | 1,054 | 1,151 |
| 법인세비용 | -226 | -168 | -276 | -319 | -349 |
| 계속사업순이익 | 573 | 228 | 620 | 734 | 802 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 573 | 228 | 620 | 734 | 802 |
| 당기순이익 | 3.3 | 1.3 | 3.5 | 3.6 | 3.7 |
| 비재계분순이익 | 166 | 105 | 209 | 240 | 261 |
| 재계분순이익 | 407 | 122 | 411 | 495 | 540 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 가치포락이익 | -33 | -91 | -95 | -100 | -105 |
| 포괄순이익 | 540 | 137 | 525 | 634 | 697 |
| 비재계분포괄이익 | 112 | 100 | 177 | 207 | 227 |
| 재계분포괄이익 | 428 | 37 | 348 | 427 | 470 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|--------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| EPS | 3,652 | 1,097 | 3,677 | 4,359 | 4,764 |
| PER | 11.3 | 33.2 | 13.8 | 11.7 | 10.7 |
| BPS | 59,725 | 59,449 | 62,468 | 65,225 | 69,336 |
| PBR | 0.7 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EBITDAPS | 9,358 | 6,460 | 8,606 | 10,181 | 10,644 |
| EV/EBITDA | 4.8 | 4.1 | 4.5 | 4.1 | 3.7 |
| SPS | 154,892 | 152,132 | 160,293 | 177,820 | 189,378 |
| PSR | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| CFPS | 11,290 | 7,743 | 9,829 | 11,172 | 12,154 |
| DPS | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 |

| 재무비율 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증감률 | 3.3 | -1.8 | 5.5 | 12.6 | 6.5 |
| 영업이익 증감률 | 2.3 | -36.1 | 53.0 | 24.6 | 6.0 |
| 순이익 증감률 | 7.1 | -60.3 | 172.4 | 18.4 | 9.2 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 32.8 | 19.0 | 48.7 | 51.8 | 46.9 |
| ROA | 4.7 | 3.0 | 4.5 | 5.3 | 5.3 |
| ROE | 6.3 | 1.8 | 6.0 | 6.9 | 7.1 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 109.1 | 104.6 | 107.3 | 106.4 | 109.8 |
| 순차입금비율 | -20.1 | -38.1 | -39.3 | -34.6 | -36.1 |
| 이자보상비율 | 10.1 | 7.0 | 8.9 | 8.8 | 7.7 |

자료: 현대건설 대신증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 유동자산 | 13,172 | 13,399 | 14,615 | 15,685 | 17,316 |
| 현금및현금성자산 | 2,586 | 3,187 | 3,888 | 4,330 | 5,374 |
| 매출채권 및 기타채권 | 5,768 | 5,170 | 5,429 | 5,701 | 5,987 |
| 재고자산 | 1,723 | 1,125 | 1,188 | 1,338 | 1,425 |
| 기타유동자산 | 3,094 | 3,916 | 4,111 | 4,315 | 4,530 |
| 비유동자산 | 5,055 | 4,540 | 4,514 | 4,503 | 4,505 |
| 유형자산 | 1,420 | 967 | 904 | 853 | 812 |
| 관계기업투자지급 | 62 | 68 | 74 | 79 | 85 |
| 기타비유동자산 | 3,573 | 3,504 | 3,536 | 3,571 | 3,608 |
| 자산총계 | 18,227 | 17,939 | 19,129 | 20,188 | 21,821 |
| 유동부채 | 6,771 | 6,468 | 6,395 | 6,093 | 6,302 |
| 매입채무 및 기타채무 | 4,615 | 4,737 | 4,829 | 4,407 | 4,494 |
| 차입금 | 415 | 277 | 346 | 416 | 485 |
| 유동상채무 | 481 | 495 | 212 | 212 | 212 |
| 기타유동부채 | 1,259 | 959 | 1,007 | 1,058 | 1,111 |
| 비유동부채 | 2,741 | 2,705 | 3,508 | 4,313 | 5,120 |
| 차입금 | 1,751 | 1,802 | 2,566 | 3,330 | 4,095 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 990 | 903 | 942 | 983 | 1,025 |
| 부채총계 | 9,512 | 9,173 | 9,903 | 10,406 | 11,422 |
| 자본부분 | 6,663 | 6,632 | 6,979 | 7,400 | 7,866 |
| 자본금 | 557 | 557 | 567 | 567 | 567 |
| 자본잉여금 | 1,019 | 1,019 | 1,019 | 1,019 | 1,019 |
| 이익잉여금 | 5,325 | 5,301 | 5,645 | 6,072 | 6,545 |
| 기타자본변동 | -239 | -246 | -252 | -258 | -265 |
| 비자본부분 | 2,052 | 2,135 | 2,247 | 2,382 | 2,532 |
| 자본총계 | 8,715 | 8,766 | 9,226 | 9,782 | 10,399 |
| 순차입금 | -1,753 | -3,338 | -3,630 | -3,387 | -3,754 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|--------|-------|--------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 영업활동 현금흐름 | 479 | 1,730 | 232 | -271 | 360 |
| 당기순이익 | 573 | 228 | 620 | 734 | 802 |
| 비유동자산의 처분 | 686 | 636 | 478 | 533 | 577 |
| 감가상각비 | 184 | 172 | 122 | 108 | 98 |
| 외환손익 | -40 | 145 | -12 | -12 | -12 |
| 지분법평가손익 | 8 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 기타 | 535 | 316 | 365 | 433 | 488 |
| 자산부채의 증감 | -652 | 1,011 | -664 | -1,268 | -694 |
| 기타현금흐름 | -129 | -145 | -202 | -270 | -325 |
| 투자활동 현금흐름 | -151 | -1,219 | -629 | -637 | -646 |
| 투자자산 | 3 | -103 | -30 | -31 | -32 |
| 유형자산 | -105 | -51 | -51 | -51 | -51 |
| 기타 | -49 | -1,065 | -548 | -555 | -563 |
| 재무활동 현금흐름 | 15 | 95 | 410 | 683 | 683 |
| 단기차입금 | 143 | 70 | 70 | 70 | 70 |
| 사채 | 300 | 710 | 710 | 710 | 710 |
| 장기차입금 | 79 | 54 | 54 | 54 | 54 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -108 | -132 | -67 | -67 | -67 |
| 기타 | -399 | -606 | -366 | -83 | -83 |
| 현금의 증감 | 345 | 601 | 701 | 442 | 1,044 |
| 기초 현금 | 2,241 | 2,586 | 3,187 | 3,888 | 4,330 |
| 기말 현금 | 2,586 | 3,187 | 3,888 | 4,330 | 5,374 |
| NOPLAT | 617 | 316 | 581 | 729 | 773 |
| FCF | 677 | 397 | 630 | 764 | 798 |

[Compliance Notice]

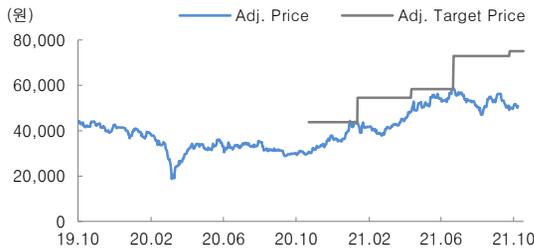
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이동현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대건설(000720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



| | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자 | 21.10.25 | 21.10.07 | 21.08.02 | 21.07.27 | 21.07.26 | 21.07.24 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 75,000 | 75,000 | 73,000 | 73,000 | 73,000 | 73,000 |
| 과다율(평균%) | | (32.50) | (27.27) | (24.24) | (23.58) | (23.35) |
| 과다율(최대/최소%) | | (31.07) | (20.13) | (20.13) | (20.13) | (20.13) |
| 제시일자 | 21.07.06 | 21.07.05 | 21.04.25 | 21.04.08 | 21.01.25 | 21.01.04 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 73,000 | 73,000 | 58,400 | 54,500 | 54,500 | 43,800 |
| 과다율(평균%) | (23.02) | (20.13) | (8.82) | (22.58) | (24.37) | (16.99) |
| 과다율(최대/최소%) | (20.13) | (20.13) | 0.33 | (11.07) | (19.64) | 1.33 |
| 제시일자 | 20.11.29 | 20.11.04 | | | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | | | | |
| 목표주가 | 43,800 | 43,800 | | | | |
| 과다율(평균%) | (21.76) | (25.94) | | | | |
| 과다율(최대/최소%) | (13.56) | (22.00) | | | | |
| 제시일자 | | | | | | |
| 투자의견 | | | | | | |
| 목표주가 | | | | | | |
| 과다율(평균%) | | | | | | |
| 과다율(최대/최소%) | | | | | | |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2021.10.20)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 91.6% | 7.9% | 0.5% |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상