

현대건설(000720)

매수(유지)

목표주가: 48,000원(유지)

Amiral Complex 수주 관련 코멘트

6.5조원 규모 해외 수주 인식 완료

- 올해 첫 조 단위 해외 수주 성과 발생
- 해당 프로젝트는 Amiral Complex(이하 아미랄)로 사우디아라비아 주베일 지역에 에틸렌과 프로필렌, 아크릴로니트릴 등 화학제품을 생산하는 복합단지를 건설하는 공사. 사업주는 SATORP로 사우디아라비아 국영석유기업인 아람코와 프랑스 토탈이 합작해서 만든 법인
- 8개 패키지와 일부 하위 공사를 포함한 총 사업비는 110억달러이며, 아미랄 복합단지 내 핵심인 1번 패키지(Mixed Feed Cracker)와 유틸리티 시설인 4번 패키지를 더해 50억불(원화 환산 6.5조원) 규모 공사 수주
- 지난해 10월, 현대건설이 자회사인 현대엔지니어링과 컨소시엄을 구성해 가격을 써냈으며, 올해 3월 EPC 업체로 선정. signing ceremony(이하 서명식)까지 마치면서 공식적으로 수주 인식 후 상세설계 착수할 것

외형 성장을 이끌어 낼 대안 마련

- 이번 수주가 가지는 의미는 내년 이후 외형 성장을 이뤄낼 먹거리를 올해 상반기 내로 확보했다는 것
- 올해 주택 착공 성과 부진으로 인해 2024년부터 건축/주택 부문 매출액은 하향세에 접어들 것. 이는 현대건설을 비롯한 국내 건설사 모두가 처해있는 현실. 이 공백을 메우고 외형 성장을 지속적으로 이뤄내기 위한 대안이 필요한데, 기성을 빠르게 만들어 내는 플랜트 공사 수주 성과는 단비 같은 소식
- 이번 수주 인식 이후 현대건설 별도 기준 플랜트 부문 수주 잔고는 11.6조원으로 추정하며, 상세설계를 끝낸 내년 상반기 이후 본격적인 매출 발생할 것으로 예상. 현대건설에 대한 매수 의견과 목표주가 48,000원 유지

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액(십억원)	18,066	21,239	24,966	24,964	25,464
증가율(%)	6.5	17.6	17.5	(0.0)	2.0
영업이익(십억원)	754	575	760	833	879
순이익(십억원)	408	409	505	539	671
EPS(원)	3,625	3,637	4,491	4,794	5,971
증가율(%)	230.4	0.3	23.5	6.8	24.5
EBITDA(십억원)	925	757	938	1,004	1,044
PER(x)	12.3	9.6	8.6	8.0	6.4
EV/EBITDA(x)	3.7	3.5	2.4	2.3	2.2
PBR(x)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	5.9	5.5	6.3	6.3	7.3
DY(%)	1.3	1.7	1.6	1.6	1.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
54	75	31	56

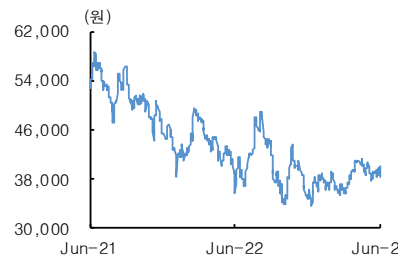
Stock Data

KOSPI(6/23)	2,570
주가(6/23)	38,400
시가총액(십억원)	4,276
발행주식수(백만)	111
52주 최고/최저(원)	48,900/33,600
일평균거래대금(6개월, 백만원)	21,006
유동주식비율/외국인지분율(%)	65.1/24.9
주요주주(%)	현대자동차 외 5인 34.9
	국민연금공단 8.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(4.5)	10.0	7.9
KOSPI 대비(%p)	(4.6)	(1.1)	(3.2)

주가추이



자료: FnGuide

강경태

kyungtae.kang@koreainvestment.com

장남현

nh.jang@koreainvestment.com

<표 1> 현대건설(별도) 플랜트 및 토목 공사 수주 pool

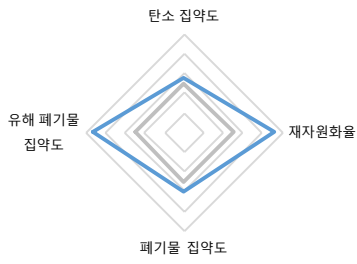
(단위: 십억원)

구분	FEED	프로젝트	발주처(원청/사업주)	지역	scope	실제/예상	공사비
2022년에 수주한 주요 프로젝트							
1	미수행	네옴시티 Running 터널공사(The Line)	네옴 company	사우디	EPC	2분기	650
2	미수행	필리핀 남북통근철도(SCRIP) 3개 공구	교통부	필리핀	EPC	3분기	1,700
3	미수행	샤힌(Shaheen): Pkg I	S-Oil	한국	EPC	1분기	2,389
합계							4,739
2023년에 수주한 주요 프로젝트							
1	미수행	Amiral Complex: Pkg I	SATORP	사우디	EPC	2분기	3,000
2	미수행	Amiral Complex: Pkg IV	SATORP	사우디	EPC	2분기	
합계							3,000
입찰(2022~2023년)/결과(2023년 내)							
1	미수행	Safaniya Field Increment: Pkg A	Aramco	사우디	EPC	하반기	4,680
2	미수행	Safaniya Field Increment: Pkg B	Aramco	사우디	EPC	하반기	
3	미수행	Jafurah Gas Ph II	Aramco	사우디	EPC	하반기	3,000
4	미수행	Fadhili Gas plant expansion	Aramco	사우디	EPC	하반기	2,600
5	미수행	NEC(National EPC Champion)	Aramco	사우디	EPC	하반기	-
6	미수행	Spine CBT(Civil Box Tunnel)	NEOM company	사우디	EPC	하반기	-
7	미수행	Oxagon 항만 관련 공사	NEOM company	사우디	EPC	하반기	-
8	미수행	Fujairah LNG: Pkg A	ADNOC	UAE	EPC	하반기	3,000
9	미수행	Fujairah LNG: Pkg B	ADNOC	UAE	EPC	하반기	
합계							13,280+@

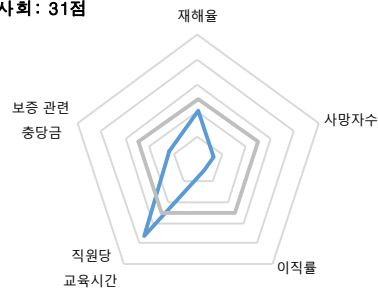
주: 1. 컨소시엄으로 참여하는 공사 모두 현대건설 별도 지분에 해당하는 공사비만 기재
 2. Amrial Complex 공사는 현대엔지니어링과 컨소시엄으로 참여, NFS LNG 트레인 공사는 이탈리아 Saipem(lead), 대만 CTCI와 컨소시엄으로 참여
 3. Fujairah LNG 공사는 미국 McDermott(lead)과 이탈리아 Saipem과 컨소시엄으로 참여하며 현대건설 지분은 30%
 4. 외화(달러) 기준 사업비를 1,300원/달러로 환산해 표시
 자료: 현대건설, MEED Projects, 한국투자증권

KIS ESG Indicator

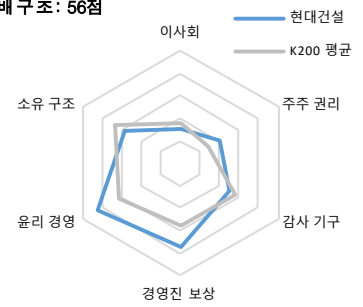
환경: 75점



사회: 31점



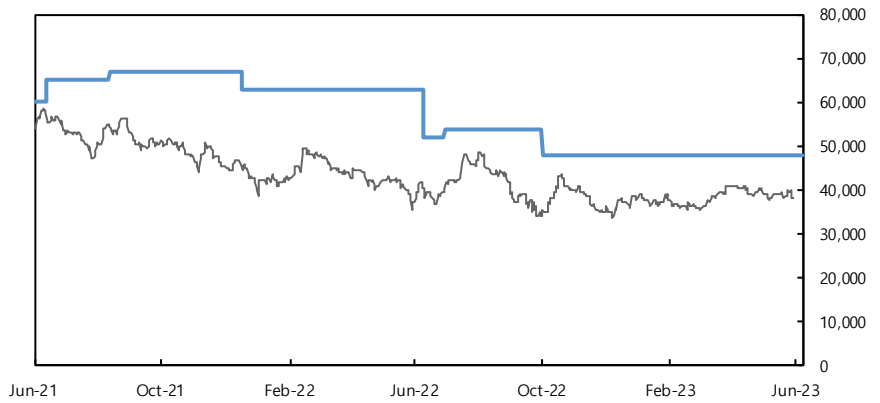
지배 구조: 56점



자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
현대건설 (000720)	2021.04.27	매수	60,324원	-11.2	-2.9
	2021.07.08	매수	65,189원	-19.0	-12.7
	2021.09.06	매수	67,000원	-26.0	-16.1
	2022.01.11	매수	63,000원	-31.2	-21.5
	2022.07.05	매수	52,000원	-25.7	-23.6
	2022.07.25	매수	54,000원	-22.2	-9.4
	2022.10.27	매수	48,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 6월 26일 현재 현대건설 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현대건설 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2023. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.5%	13.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.