

# 현대건설 (000720)

**이태환**

taehwanlee@daishin.com

**투자 의견**

**BUY**

매수, 유지

**6개월 목표주가**

**46,000**

유지

**현재주가**

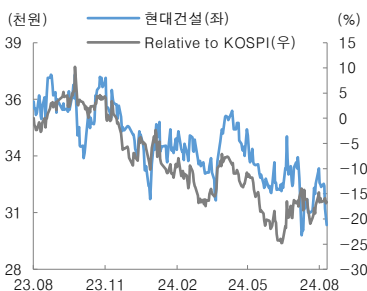
**30,150**

(24.09.06)

건설업종

KOSPI	2,544.28
시가총액	3,406십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	557십억원
52주 최고/최저	37,450원 / 29,650원
120일 평균거래대금	148억원
외국인지분율	23.63%
주요주주	현대자동차 외 5 인 34.92% 국민연금공단 6.87%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.7	-8.9	-10.7	-15.0
상대수익률	-0.2	-3.7	-7.3	-14.3



**커미셔닝(Commissioning)\***

: 데이터센터에 설치되는 기계, 전기 장비들이 설계자, 발주자, 사용자의 요구조건에 부합하게 설치 및 동작 하는지 시험을 통해 상호연동성 및 건전성을 확인

**트로피 에셋(Trophy Asset)\***

: 해당 지역의 상징성을 갖춘 독보적 투자자산

# 수익성까지 갖춘 올라운드 플레이어 지향

- 1) 비즈니스 확장, 2) 기존 사업 고도화를 통한 수익성 개선 전략 확인
- 차별화된 기술, 경험을 바탕으로 하는 국내 데이터센터 핵심 사업자
- 준자체 대형복합개발 사업 본격화와 함께 중장기 이익 성장 가능

**현대건설 애널리스트 데이 참여**

현대건설의 애널리스트 데이 행사를 통해 기차공 용인죽전 데이터센터('25년 9월 준공 예정) 방문 및 주요 준자체사업 예정지(북정역세권, 크라운호텔, CJ 가양, 힐튼호텔)의 개발계획 및 성장 잠재력을 확인. 동사는 1) 비즈니스 확장, 2) 기존 사업의 고도화 등 2가지 축을 바탕으로 매출 구성 재편 및 수익성 개선을 본격화함으로써 기업가치 저평가 국면을 탈피하는 전략을 설정

**1. 비즈니스 확장: 국내 데이터센터 시장의 핵심 사업자 위치를 선점**

국내 데이터센터 시장은 1) 기존 상업용부동산 대비 높은 수익률, 2) 장기임대계약 기반 현금흐름 안정성, 3) 클라우드 시장 성장에 따른 임차수요 증가에 주목하여 상업용 데이터센터 비중이 확대되며 구조가 재편되고 있는 형태. 글로벌 클라우드 사업자 역시 국내 입지특성(안정적 통신 인프라 및 낮은 전력비용 부담 등)에 주목하며 국내 진출 확대 중. 다수의 사업 기회가 발생할 것으로 전망

데이터센터는 특성상 엔드유저가 미확보된 상태에서 초기단계 사업개발이 시작되며, 공사 중간에 엔드유저가 최종 확정된 후 요구 스펙에 따라 설계변경, 커미셔닝\* 절차가 진행되는 등 시공 변수가 많은 편임에도 공사기간이 빠른 편. 동사는 국내 건설사 중 최다 시공경험(15건)과 글로벌사 수행경험을 바탕으로 글로벌 스탠다드 커미셔닝 노하우를 확보하고 있어 유연한 대응이 가능. 개발기회 역량 축적 이후 EPC 수주를 넘어 직접투자를 통한 개발에도 참여할 계획

**2. 기존 사업의 고도화: 대형 복합개발사업의 시작**

미국 기준금리 인하 기대감이 확대되면서 건설업종 주가는 발빠른 수익성 개선 확인이 가능하고, 유망사업지 개발에 기반하여 중장기 성장 기대감 높은 종목들을 중심으로 상승. 2Q24 원가율이 높게 나타난 동사는 상대적으로 소외됐던 상황

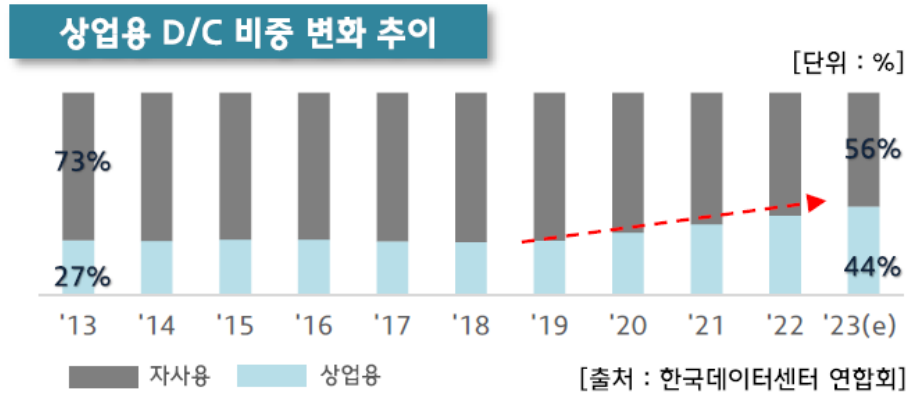
다만, 동사 역시 본격적인 준자체 대형복합개발 사업이 궤도에 오르면서 이익 성장에 대한 아쉬움을 해소할 것으로 예상됨. 이하 주요 개발 사업 계획을 소개

- **송파비즈니스클러스터(북정역세권개발)**: 강남-판교 업무지구 접근성이 높은 서울 동남권 교통의 결절점에 위치. 오피스 29만평, 지식산업센터 8만평, 오피스텔 8만평의 대형 업무복합단지를 조성할 계획. '23년 LH 공모 당선 후 사업법인 설립하여 인허가 작업 진행 중으로, '26년 초 착공 및 '29년 9월 준공할 예정

- **힐튼호텔**: 서울을 대표하는 Trophy Asset\*으로 개발 예정. 팬데믹 이후 오피스시장 침체구간에서도, 높은 희소가치를 지닌 Trophy Asset은 높은 선임차율과 준공 후 단기간내 임대 완판사례를 다수 확인 가능. 현대건설은 최우수 입지조건(서울역 인근), 초대형(8만평, 143m), 광(廣)평 바닥(전용면적 1,484평)을 테마로 프리미엄 단일 오피스동을 조성할 계획. '24년 12월 도급계약 및 착공(철거) 진행 예정

- **CJ가양**: 양천향교역 인근의 서부권 교통요지에 위치하여 마곡업무지구, 여의도 접근성이 높은 지역. 오피스 3.4만평, 스타필드 2.9만평, 지식산업센터 13.8만평의 서부권 최대 업무복합단지 조성 계획. '25년 초 착공 및 '29년 초 준공 예정

그림 1. 상업용 데이터센터(D/C) 비중 변화 추이



자료: 한국데이터센터연합회, 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 2. 용인죽전 데이터센터 공사 개요

<b>발주처</b>	퍼시픽써니 제 45호 전문 투자형 사모 부동산 투자회사	
<b>시공사</b>	현대건설㈜ (100%)	
<b>계약고</b>	8,569억원 (VAT 별도) : 당초 5,354억원 (중) 3,214억원	
<b>계약형태</b>	총액계약 (LUMP SUM)	
<b>공사기간</b>	2022.02월 ~ 2025.09월 (착공일로부터 43개월) - A동 부분 준공 '24.12.31	
<b>설계개요</b>	[위치] 경기도 용인시 수지구 대지로 233 [면적] 대지면적 35,087㎡ (10,614평) 건축면적 17,221㎡ (5,210평) 연면적 99,074㎡ (29,970평) [규모] 지상5층 지하3층, 전산동 2개동, 관리동 2개동 [방송통신시설 데이터센터] [구조] 철근콘크리트, 철골조 [별위] 건축, 설비, 전기, 토목, 조경 외 일체	
<b>설계</b>	㈜ 창조종합건축사사무소, ㈜DA그룹엔지니어링종합건축사사무소	
<b>CM</b>	㈜ 희림종합건축사사무소	

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 3. 용인죽전 데이터센터 부지



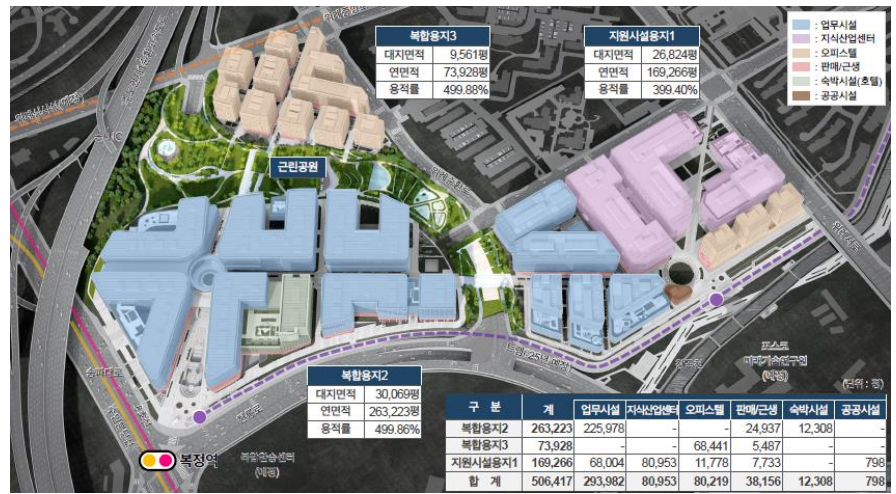
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 4. 용인죽전 데이터센터 배치도



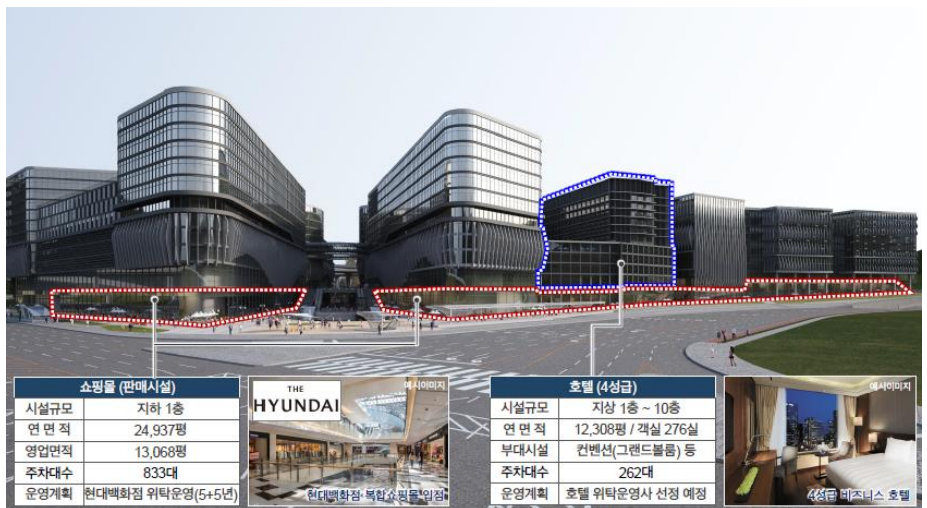
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 5. 송파 비즈니스 클러스터(북정역세권 복합개발사업) 개요 - 업무복합단지 개발



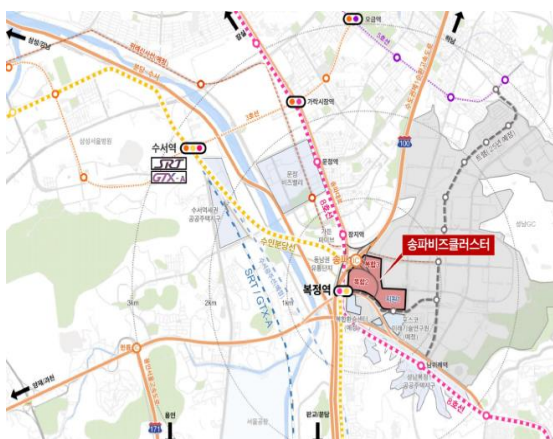
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 6. 스트리트형 복합쇼핑몰 및 4성급 호텔 유치 계획



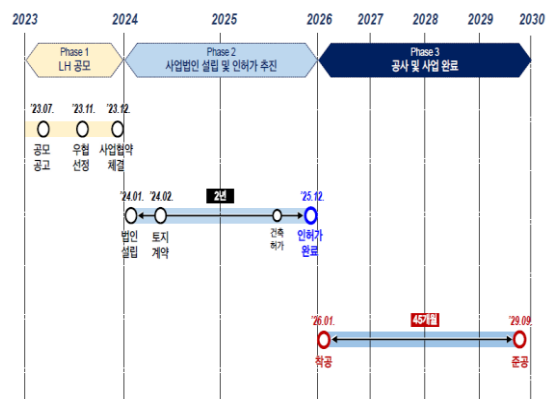
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 7. 송파 비즈니스 클러스터 입지 환경



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 8. 사업추진 경과 및 계획



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 9. 힐튼호텔 부지 조감도



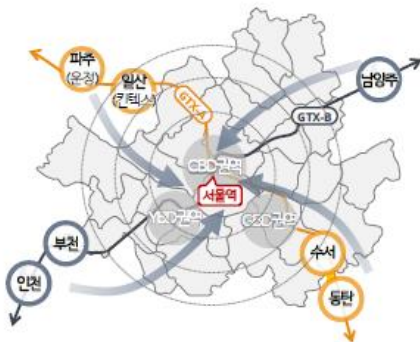
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 10. 힐튼호텔 부지 개발사업(YD427PFV) 개요

사업부지	YD427PFV
	구분: 구 밀레니엄힐튼호텔
	구역: 양동 도시 정비형 재개발구역
	소재지: 서울중구 남대문로 5가 395 일원
	대지면적: 20,350.7m2(6,156.09 평) 실사용 18,935.5m2(5,733.43 평)
	주용도: 업무시설, 숙박시설, 근린생활시설
	건축면적: 9,473.85m2(2,865.84 평)
	건폐율/용적률: 49.98% / 1,038.52%
	연면적: 341,204.13m2 (103,214.25 평)
	건축가: Foster+Partners
	규모: 지하 10층~지상 39층
	높이: 142.9m
	주차대수: 2,461 대

자료: 현대건설, Deloitte, 대신증권 Research Center

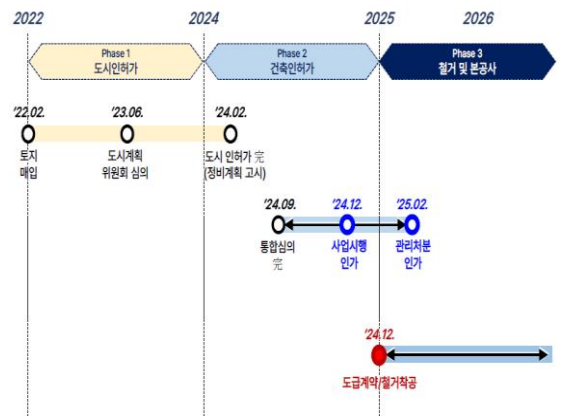
그림 11. GTX A-B 개통에 따른 교통 거점 역할 기대



· 경기 남부권 대비 접근성이 떨어졌던 경기북부(일산, 남양주, 별내), 경기 서남부(인천, 부천) 지역과 GTX 노선 연결로 접근성 강화

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 12. 사업추진 경과 및 계획



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 13. CJ가양 개발사업 개요 - 업무복합단지 개발



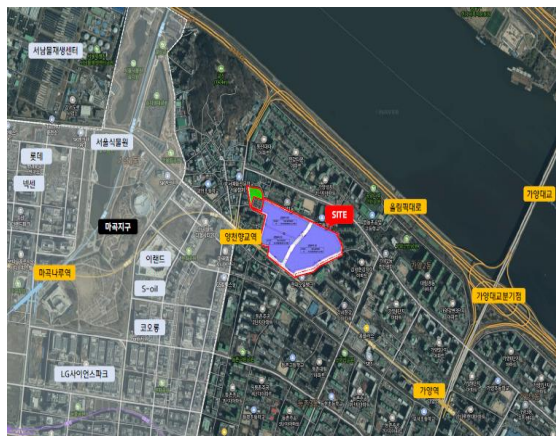
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 14. 스타필드 빌리지 입점 확정 - 판매시설 Anchor



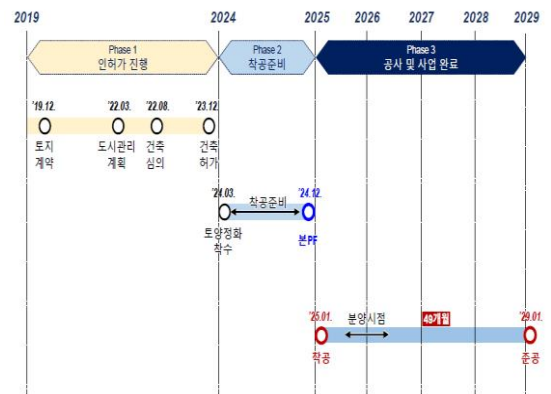
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 15. CJ가양 개발사업 입지 환경



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 16. 사업추진 경과 및 계획



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 17. 용산 크라운 호텔 개발사업 개요 - 하이엔드 고급주거시설 건설



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 18. 대규모 개발계획이 예정된 용산



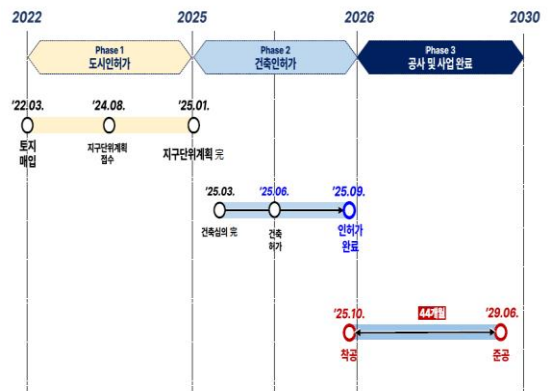
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 19. 용산 크라운 호텔 개발사업 입지 환경



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 20. 사업추진 경과 및 계획



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

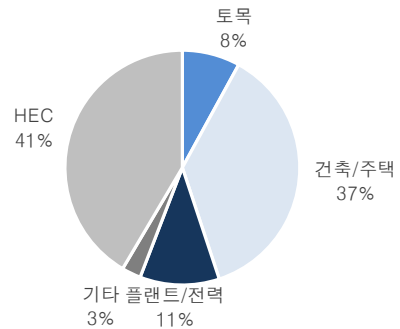
- 1950년 1월 설립되어 토목, 건축, 플랜트 엔지니어링 등을 주요 사업영역으로 보유하고 있는 종합건설사
- 연결 자회사로 엔지니어링 전문업체인 현대엔지니어링(HEC)을 보유
- 자산 24조 3,300억원, 부채 13조 7,089억원, 자본 10조 6,212억원
- 발행주식 수: 111,355,765주 / 자기주식수: 0주

### 주가 변동요인

- 정부 부동산 정책 발표
- 금리 인하 여부
- 해외 플랜트 수주 성과
- 원전 정책 및 풍력발전 정책 발표

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2024년 3월 기준  
 자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

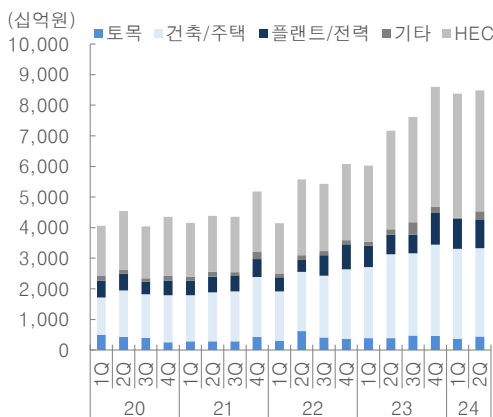
### 매출 비중 추이



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

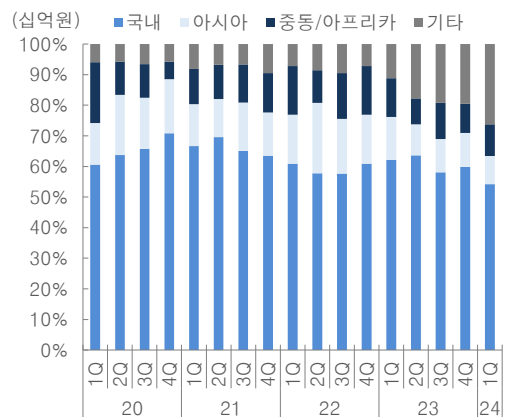
## Earnings Driver

### 부문별 매출액 추이



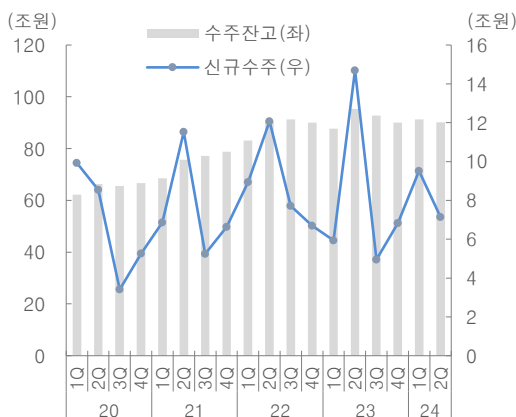
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

### 지역별 매출액 비중



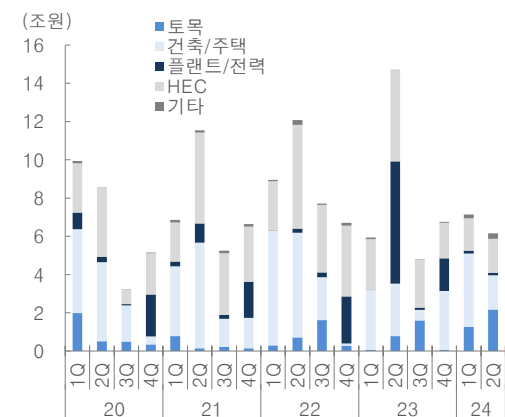
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

### 신규수주 및 수주잔고 추이



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

### 부문별 신규수주 추이



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,769	30,993	29,524
매출원가	19,726	27,949	32,011	29,135	27,563
매출총이익	1,513	1,703	1,758	1,858	1,961
판매비와관리비	938	917	1,019	968	875
영업이익	575	785	739	870	1,086
영업이익률	2.7	2.6	2.2	2.8	3.7
EBITDA	757	982	871	978	1,208
영업외손익	179	154	225	238	407
관계기업손익	-13	-5	-5	-6	-5
금융수익	401	295	301	332	309
외환관련이익	290	252	197	197	197
금융비용	-177	-141	-147	-155	-148
외환관련손실	107	65	71	90	92
기타	-33	6	77	66	250
법인세비용차감전순이익	754	940	964	1,108	1,493
법인세비용	-283	-285	-352	-416	-561
계속사업순이익	471	654	612	692	932
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	612	692	932
당기순이익률	2.2	2.2	1.8	2.2	3.2
비재배분순이익	62	118	91	93	127
재배분순이익	409	536	521	598	805
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	615	626	584	664	904
비재배분포괄이익	78	108	87	90	124
재배분포괄이익	537	518	497	574	780

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,637	4,767	4,634	5,324	7,157
PER	9.6	7.3	7.0	6.1	4.6
BPS	68,380	72,383	77,283	84,074	95,908
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	6,731	8,732	7,746	8,698	10,744
EV/EBITDA	3.5	3.6	2.8	2.7	1.6
SPS	188,942	263,778	300,405	275,714	262,648
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	8,367	10,772	11,064	11,953	15,641
DPS	600	600	700	750	750

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	17.6	39.6	13.9	-8.2	-4.7
영업이익 증가율	-23.7	36.6	-6.0	17.8	24.9
순이익 증가율	-15.1	38.9	-6.4	13.0	34.7
수익성					
ROC	251.0	-86.2	-34.6	-54.0	-188.7
ROA	2.8	3.5	3.0	3.5	4.3
ROE	5.5	6.8	6.2	6.6	8.0
안정성					
부채비율	110.7	126.8	124.5	105.0	85.1
순차입금비율	-35.3	-25.7	-31.5	-29.2	-32.7
이자보상배율	13.1	12.3	10.5	14.0	19.9

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	19,794	19,439	20,102
현금및현금성자산	3,974	4,206	5,324	5,094	5,844
매출채권 및 기타채권	7,849	10,659	10,660	10,659	10,659
재고자산	855	816	929	853	812
기타유동자산	2,839	2,933	2,881	2,833	2,786
비유동자산	5,395	5,101	5,268	5,463	5,548
유형자산	1,049	1,205	1,251	1,328	1,389
관계기업투자금	89	87	89	90	93
기타비유동자산	4,257	3,810	3,929	4,045	4,066
자산총계	20,912	23,714	25,062	24,901	25,650
유동부채	8,757	10,357	10,786	9,926	9,319
매입채무 및 기타채무	6,806	7,715	8,267	7,894	7,698
차입금	83	249	309	219	129
유동성채무	519	354	372	335	301
기타유동부채	1,349	2,039	1,838	1,478	1,190
비유동부채	2,230	2,902	3,113	2,831	2,477
차입금	1,211	1,771	1,931	1,754	1,590
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,019	1,132	1,182	1,076	887
부채총계	10,987	13,259	13,899	12,757	11,796
자배지분	7,687	8,137	8,687	9,451	10,781
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	6,874	7,393	8,114
기타지분변동	20	59	156	400	1,010
비재배지분	2,238	2,319	2,476	2,693	3,073
자본총계	9,924	10,456	11,163	12,144	13,854
순차입금	-3,506	-2,689	-3,518	-3,544	-4,535

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-143	-715	1,924	1,218	1,619
당기순이익	471	654	612	692	932
비현금항목의 가감	470	557	632	652	826
감가상각비	182	196	132	108	121
외환손익	-77	-86	-46	-74	-65
지분법평가손익	13	5	5	6	5
기타	352	442	540	612	766
자산부채의 증감	-827	-1,816	918	184	325
기타현금흐름	-257	-109	-238	-310	-464
투자활동 현금흐름	1,853	563	151	149	245
투자자산	80	-5	-2	-1	-3
유형자산	-130	-184	-162	-162	-162
기타	1,903	752	315	313	410
재무활동 현금흐름	-668	366	66	-488	-477
단기차입금	-53	166	60	-90	-90
사채	0	410	60	-127	-114
장기차입금	67	431	100	-50	-50
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-115	-95	-67	-79	-84
기타	-557	-546	-87	-142	-139
현금의 증감	1,047	232	1,118	-230	750
기초 현금	2,927	3,974	4,206	5,324	5,094
기말 현금	3,974	4,206	5,324	5,094	5,844
NOPLAT	359	547	469	543	678
FCF	379	508	301	351	600

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center



[Compliance Notice]

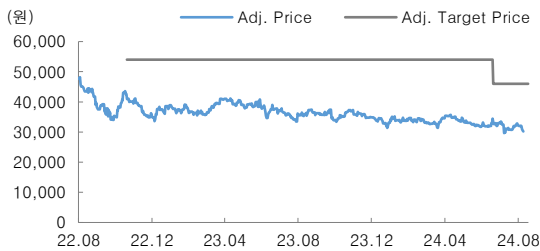
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이태환)

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

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대건설(000720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.09.09	24.07.22	24.07.18	24.07.11	24.04.22	24.04.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	46,000	46,000	46,000	54,000	54,000	54,000
과리율(평균%)		(30.88)	(28.70)	(38.69)	(38.03)	(38.02)
과리율(최대/최소%)		(27.28)	(28.26)	(36.20)	(33.89)	(34.91)
제시일자	24.03.29	24.01.24	24.01.11	23.12.28	23.12.07	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
과리율(평균%)	(37.86)	(37.59)	(38.65)	(36.60)	(33.32)	(33.17)
과리율(최대/최소%)	(34.91)	(34.91)	(36.02)	(35.74)	(27.78)	(27.78)
제시일자	23.10.23	23.07.24	23.06.28	23.05.17	23.05.11	23.04.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
과리율(평균%)	(33.16)	(32.72)	(31.17)	(27.33)	(29.94)	(30.06)
과리율(최대/최소%)	(27.78)	(27.78)	(27.78)	(24.44)	(23.80)	(23.80)
제시일자	23.01.20	23.01.12	22.12.08	22.11.17		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	54,000	54,000	54,000	54,000		
과리율(평균%)	(30.62)	(30.58)	(30.38)	(25.81)		
과리율(최대/최소%)	(23.89)	(23.89)	(23.89)	(23.89)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240904)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.6%	4.4%	0.0%

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