

현대건설 000720

Analyst 김진범 | 철강/건설

02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

BUY 유지

목표주가 하향 158,000원

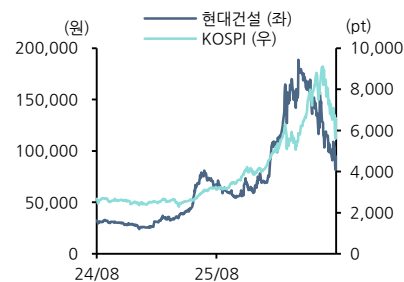
종가(26.08.03) 95,600원

상승여력 65.3%

Stock Data

KOSPI(08/03)	6,257.5pt
시가총액	106,456억원
액면가	5,000원
52주 최고가	188,700원
52주 최저가	54,400원
외국인지분율	26.9%
90일 일평균거래대금	1,137억원
주요주주지분율	
현대자동차 (외 6인)	34.9%
유동주식비율	65.1%

Stock Price



하반기 원전 수주 여부가 관건

2Q26 Review: 컨센서스 상회, 주택 및 자회사 이익 개선

현대건설의 2분기 연결 실적은 매출액 6.8조원(-11.4% YoY), 영업이익 2,618억원(+20.7% YoY)을 기록하며 시장 컨센서스를 상회했다. 그 이유는 별도 플랜트 및 토목 부문의 원가율 악화에도 불구하고, 별도 건축-주택 부문과 현대엔지니어링 원가율이 개선되었기 때문이다. ① 건축-주택 부문의 원가율은 현장 원가 개선과 양호한 매출 믹스 효과 반영되며 86.8%를 기록하였다. 별도 판관비도 996억원(-7.4% YoY)으로 감소했다. 수익성 중심의 선별 수주 기조가 정착되면서 수주추진비 부담이 줄어든 영향이다. 또한 ② 현대엔지니어링은 폴란드 플랜트 현장의 원가 개선과 국내 그룹사 건축공사 매출 확대가 긍정적으로 작용했다. 한편 ③ 송도랜드마크시티 5차 사업 및 현대스틸산업(신안우이 해상풍력 착공 지연 관련 대기비용 보상) 등 자회사 실적 역시 우호적으로 작용했다.

하반기 기대되는 원전 파이프라인: Palisades SMR, 불가리아, Fermi America

Palisades SMR은 미국 에너지부의 지원금(\$400Mn)을 활용해 하반기 초기 설계 및 인프라 공사에 대한 부분 계약을 추진할 예정이다. 코즐로두이 원전은 현지 정권 교체에 따라 지연되었으나, 하반기 ESC 2차 계약 체결을 목표로 협의 중이다. Fermi America 프로젝트도 PPA 체결 시 초기 업무에 대한 부분 계약이 가능할 전망이다.

목표주가를 158,000원으로 하향, 다만 매수 관점 접근은 여전히 유효

에너지 부문에 대한 EV/EBITDA를 18.3배로 하향, WACC을 10.5%로 상향하여 목표주가를 조정했다. 다만 중장기 원전 수주 파이프라인 기대가 여전히 훼손되지 않았다는 점에서 매수 관점을 유지한다.

Financial Data

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	배당수익률
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2024	32,670	-1,263	-169	-1,521	n/a	n/a	0.4	-2.1	2.4
2025	31,063	653	373	3,343	21.0	7.2	1.0	4.6	1.1
2026E	27,148	829	495	4,437	21.5	8.7	1.2	5.7	0.8
2027E	29,364	1,040	684	6,137	15.6	7.2	1.1	7.4	0.8
2028E	31,662	1,246	819	7,344	13.0	6.0	1.0	8.2	0.8

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

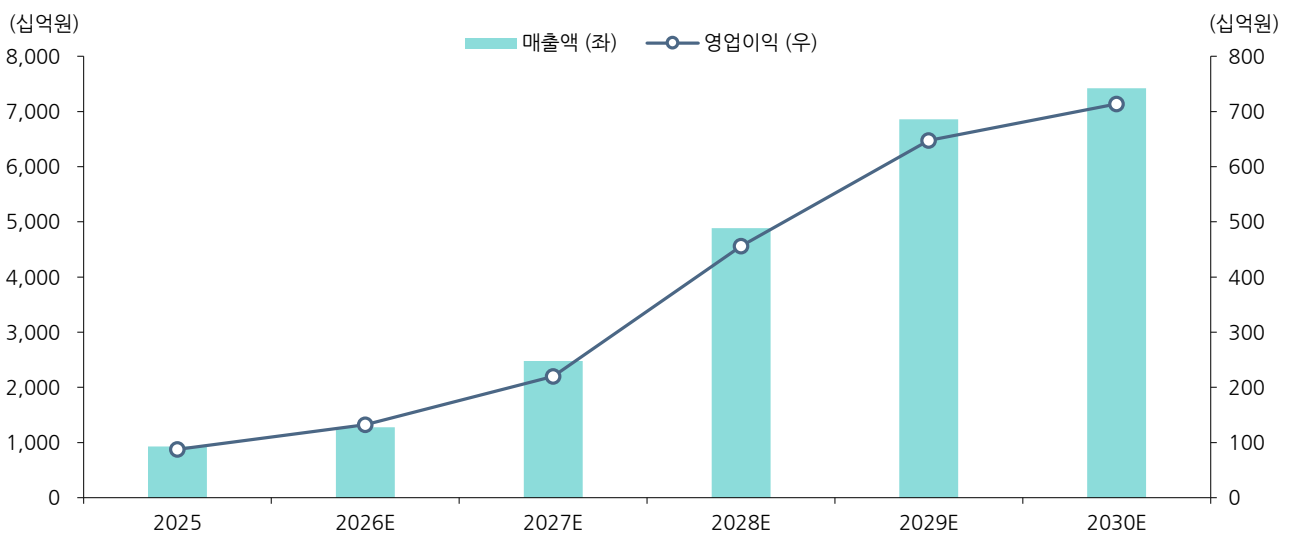
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 현대건설 Valuation Table: 목표주가 158,000원 산출

(십억원)		EBITDA (십억원)	적용 Multiple (배)	WACC	Fair Value (십억원)	비고
사업 가치	별도	440.9	10.0		4,409.2	* 2026 년 EBITDA(에너지 제외) 및 국내 건설업 EV/EBITDA 평균치 적용
	에너지 부문	788.1	18.3	10.5%	9,673.6	* 2030 년 에너지 부문 EBITDA 추정치, WACC 10.5% 할인 적용 / 2007~2008 년 Multiple 반영
	현대엔지니어링	374.9	10.0		3,748.6	* 2026 년 EBITDA 및 국내 건설업 EV/EBITDA 평균치 적용
	소계				17,831.4	
순차입금 (-)					-1,200.5	* 2026 년 예상 순차입금 적용
적정 시가총액					19,031.9	
우선주 시가총액 (-)					50.2	* 2026 년 08 월 03 일 우선주 시가총액 적용
비지배주주지분 (-)					1,895.1	
비연결 관계기업투자 (+)					472.7	* 지분법 주식의 총 가치 30% 할인
보통주 시가총액					17,559.3	
보통주 유통주식수 (천주)					111,355.8	* 자사주 제외
주당 적정가치 (원)					157,687	
목표주가 (원)					158,000.0	
현재주가 (원)					95,600.0	* 2026 년 08 월 03 일 종가
괴리율 (%)					65.3	

자료: 상상인증권 추정치

그림 1. 현대건설 에너지 부문 장기 실적 추이 및 전망



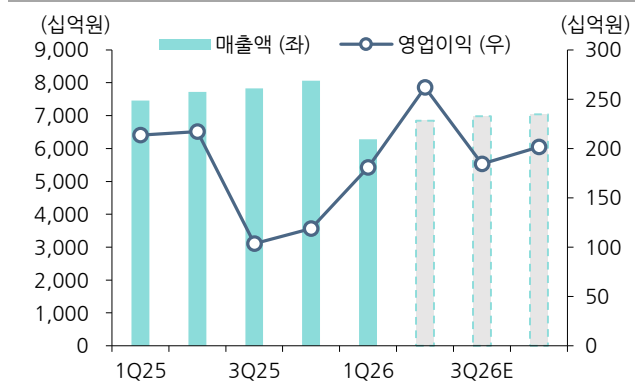
자료: 상상인증권 추정치

표 2. 현대건설 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
신규수주	9,365	7,242	9,307	6,691	3,940	18,759	7,509	7,896	32,605	38,103	38,072	40,904
수주잔액	97,928	94,525	92,078	96,708	95,590	102,693	107,160	111,081	96,708	111,081	129,005	148,050
연결 매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,281	6,842	6,984	7,041	31,063	27,148	29,364	31,662
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,919	3,973	3,989	16,512	15,494	17,892	19,654
주택/건축	2,299	2,404	2,556	2,062	1,872	2,279	2,290	2,105	9,320	8,546	9,283	10,123
플랜트/전기	1,030	1,284	1,269	1,458	1,276	1,037	1,172	1,260	5,041	4,745	6,280	7,147
토목	419	421	491	525	423	504	484	525	1,856	1,936	1,992	2,041
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,537	2,668	2,832	2,914	13,897	10,950	10,732	11,231
연결 매출원가	6,942	7,252	7,437	7,452	5,776	6,295	6,519	6,538	29,083	25,128	26,988	28,979
원가율 (%)	93.1	93.9	95.0	92.5	92.0	92.0	93.4	92.8	93.6	92.6	91.9	91.5
연결 매출총이익	514	468	390	608	505	547	464	504	1,980	2,021	2,375	2,683
GPM (%)	6.9	6.1	5.0	7.5	8.0	8.0	6.6	7.2	6.4	7.4	8.1	8.5
현대건설	212	184	179	320	257	196	256	267	894	976	1,421	1,622
GPM (%)	5.4	4.4	4.1	7.8	7.1	5.0	6.4	6.7	5.4	6.3	7.9	8.3
주택/건축	99	132	133	235	82	301	108	105	599	28,981	614	726
GPM (%)	4.3	5.5	5.2	11.4	4.4	13.2	4.7	5.0	6.4	7.9	6.6	7.2
플랜트/전기	46	-4	-16	38	123	-135	41	31	64	60	348	432
GPM (%)	4.5	-0.3	-1.3	2.6	9.6	-13.0	3.5	2.5	1.3	1.3	5.5	6.0
토목	36	26	47	3	35	-27	42	39	111	88	119	122
GPM (%)	8.6	6.1	9.6	0.5	8.2	-5.4	8.6	7.5	6.0	4.6	6.0	6.0
현대엔지니어링	239	235	176	262	231	304	227	262	913	1,024	9,709	10,108
GPM (%)	7.1	6.9	5.3	6.9	9.1	11.4	8.0	9.0	6.6	9.3	90.5	90.0
판관비	300	251	286	490	324	286	280	302	1,327	1,192	1,336	1,436
판관비율 (%)	4.0	3.3	3.7	6.1	5.2	4.2	4.0	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5
영업이익	214	217	104	119	181	262	184	202	653	829	1,040	1,246
OPM (%)	2.9	2.8	1.3	1.5	2.9	3.8	2.6	2.9	2.1	3.1	3.5	3.9
세전이익	205	200	84	157	274	240	161	246	647	921	1,103	1,319
세전이익률 (%)	2.8	2.6	1.1	2.0	4.4	3.5	2.3	3.5	2.1	3.4	3.8	4.2
지배주주순이익	120	94	44	115	174	116	81	124	373	495	685	820
NPM(지배, %)	1.6	1.2	0.6	1.4	2.8	1.7	1.2	1.8	1.2	1.8	2.3	2.6

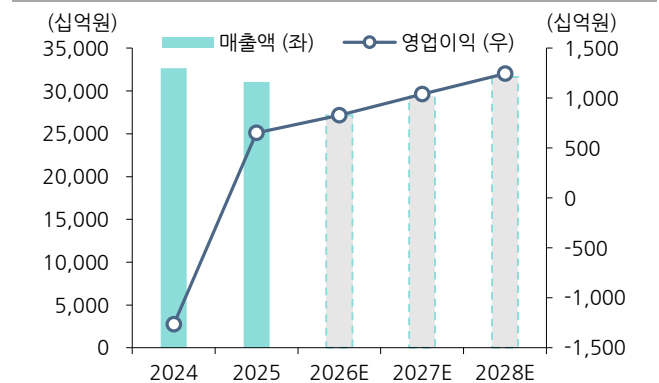
자료: 상상인증권 추정치

그림 2. 현대건설 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 3. 현대건설 연도별 실적 추이 및 전망



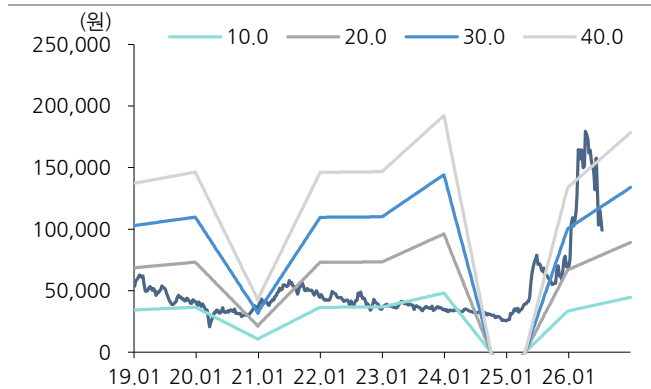
자료: 상상인증권 추정치

표 3. 현대건설 2Q26 실적 및 컨센서스 대비 괴리율

(%,십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	%YoY	%QoQ	컨센서스	차이
매출액	7,721	7,826	8,060	6,281	6,842	-11.4	+8.9	6,827	+0.2
영업이익	217	104	119	181	262	+20.6	+44.7	214	+22.2
세전이익	200	84	157	274	240	+20.1	-12.1	231	+3.9
순이익	94	44	115	174	116	+23.2	-32.9	131	-11.3
영업이익률	2.8	1.3	1.5	2.9	3.8			3.1	
세전이익률	2.6	1.1	2.0	4.4	3.5			3.4	
순이익률	1.2	0.6	1.4	2.8	1.7			1.9	

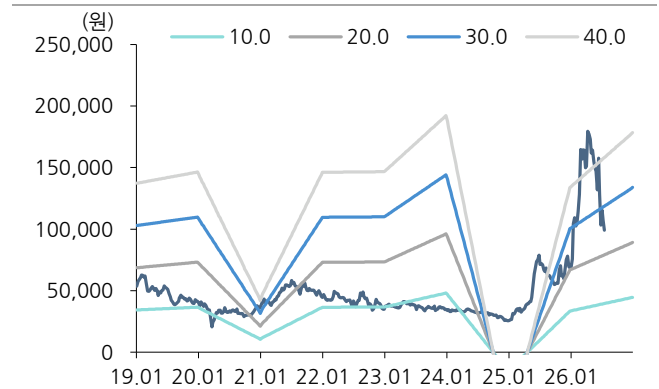
자료: FNguide, 상상인증권

그림 4. 현대건설 P/E 밴드



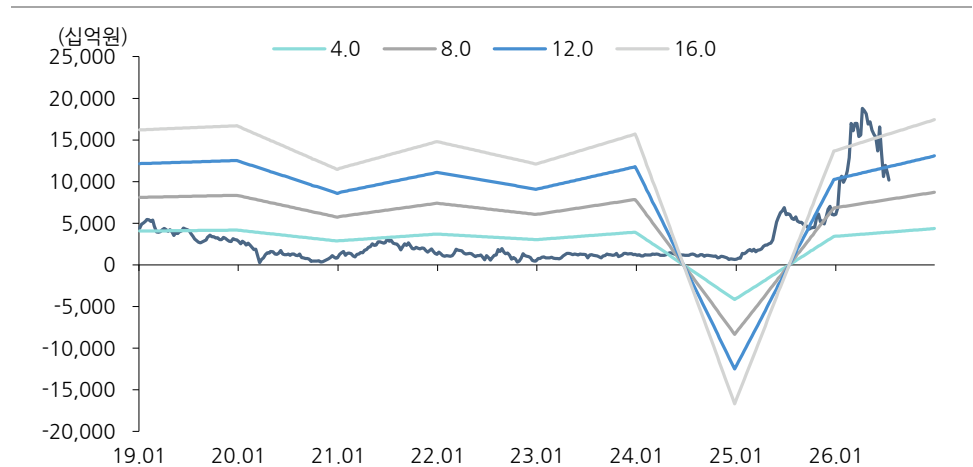
자료: 상상인증권 추정치

그림 5. 현대건설 P/B 밴드



자료: 상상인증권 추정치

그림 6. 현대건설 EV/EBITDA 밴드



자료: 상상인증권 추정치

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	21,100.7	21,958.0	20,666.6	22,171.3	23,563.0
현금 및 현금성자산	5,130.4	4,812.7	4,450.1	4,647.3	5,029.8
매출채권	12,100.5	13,206.4	11,897.7	12,999.8	13,811.6
재고자산	776.5	747.0	577.0	630.5	669.8
비유동자산	5,904.7	5,833.7	6,753.4	6,789.1	6,858.7
관계기업투자등	570.0	558.7	618.0	643.1	669.2
유형자산	1,289.2	1,225.1	1,598.8	1,463.2	1,354.1
무형자산	750.7	764.7	756.5	749.2	742.0
자산총계	27,005.4	27,791.7	27,420.0	28,960.4	30,421.7
유동부채	14,663.8	14,842.9	13,590.7	14,505.0	15,204.4
매입채무	9,940.1	10,715.5	8,947.0	9,775.8	10,386.2
단기금융부채	1,932.3	2,269.7	2,538.3	2,538.3	2,538.3
비유동부채	2,672.2	2,835.9	2,947.6	2,979.4	3,012.5
장기금융부채	1,712.1	1,825.5	1,828.1	1,828.1	1,828.1
부채총계	17,336.0	17,678.8	16,538.3	17,484.4	18,216.9
지배주주지분	8,025.4	8,264.7	8,986.6	9,581.0	10,309.7
자본금	562.1	562.1	562.1	562.1	562.1
자본잉여금	1,095.3	1,095.3	1,095.3	1,095.3	1,095.3
이익잉여금	6,130.2	6,403.3	7,125.3	7,719.6	8,448.3
비지배주주지분	1,644.0	1,848.1	1,895.1	1,895.1	1,895.1
자본총계	9,669.4	10,112.9	10,881.7	11,476.1	12,204.8

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-118.8	-748.3	-277.9	614.1	816.5
당기순이익(손실)	-766.2	559.1	671.0	832.5	996.0
현금수익비용가감	257.9	670.9	-295.8	129.5	83.2
유형자산감가상각비	211.4	189.6	246.1	236.9	218.4
무형자산상각비	10.1	11.3	11.0	11.1	11.0
기타현금수익비용	36.4	470.0	-791.0	-122.9	-150.3
운전자본 증감	588.0	-1,990.6	-534.4	-347.9	-262.6
매출채권의 감소(증가)	-1,540.4	-1,288.1	1,056.0	-1,102.1	-811.8
재고자산의 감소(증가)	43.2	64.2	175.2	-53.5	-39.4
매입채무의 증가(감소)	1,621.5	224.7	-1,535.7	828.8	610.4
기타영업현금흐름	463.6	-991.4	-229.9	-21.1	-22.0
투자활동 현금흐름	211.7	25.2	-415.5	-326.9	-344.1
유형자산 처분(취득)	-173.1	-86.7	-120.0	-101.3	-109.3
무형자산 감소(증가)	-15.0	-8.2	-2.2	-3.8	-3.8
투자자산 감소(증가)	220.2	-145.2	-170.9	-68.3	-71.3
기타투자활동	179.6	265.3	-122.4	-153.5	-159.7
재무활동 현금흐름	733.7	434.2	277.3	-90.0	-90.0
차입금의 증가(감소)	831.0	505.5	279.3	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-94.9	-68.9	-90.0	-90.0	-90.0
배당금 지급	94.9	68.9	90.0	90.0	90.0
기타재무활동	-2.4	-2.4	88.0	0.0	0.0
현금의 증감	924.7	-317.7	-362.6	197.2	382.5
기초현금	4,205.7	5,130.4	4,812.7	4,450.1	4,647.3
기말현금	5,130.4	4,812.7	4,450.1	4,647.3	5,029.8

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	32,670.3	31,062.9	27,148.5	29,363.7	31,661.8
매출원가	32,887.2	29,082.6	25,127.9	26,988.4	28,979.3
매출총이익	-216.9	1,980.3	2,020.6	2,375.4	2,682.5
판매비와 관리비	1,046.5	1,327.3	1,191.9	1,335.8	1,436.3
영업이익	-1,263.4	653.0	828.7	1,039.6	1,246.2
EBITDA	-1,041.9	853.9	1,085.8	1,287.6	1,475.6
금융손익	257.0	73.1	110.3	63.7	73.6
관계기업등 투자손익	242.4	-12.7	3.1	2.2	2.0
기타영업외손익	-221.7	-66.6	-21.7	-4.2	-4.3
세전계속사업이익	-985.7	646.8	920.4	1,101.2	1,317.6
계속사업법인세비용	-219.5	87.8	249.3	268.8	321.6
당기순이익	-766.2	559.1	671.0	832.5	996.0
지배주주순이익	-168.7	373.1	495.0	684.3	818.7
매출총이익률 (%)	-0.7	6.4	7.4	8.1	8.5
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.1	3.5	3.9
EBITDA 마진률 (%)	-3.2	2.7	4.0	4.4	4.7
세전이익률 (%)	-3.0	2.1	3.4	3.8	4.2
지배주주순이익률 (%)	-0.5	1.2	1.8	2.3	2.6
ROA (%)	-0.7	1.4	1.8	2.4	2.8
ROE (%)	-2.1	4.6	5.7	7.4	8.2
ROIC (%)	-13.0	7.7	7.1	8.5	9.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	n/a	21.0	21.5	15.6	13.0
P/B	0.4	1.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	n/a	7.2	8.7	7.2	6.0
P/S	0.1	0.3	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액 증가율	10.2	-4.9	-12.6	8.2	7.8
영업이익 증가율	적전	흑전	26.9	25.5	19.9
세전이익 증가율	적전	흑전	42.3	19.7	19.6
지배주주순이익 증가율	적전	흑전	32.7	38.2	19.6
EPS 증가율	적전	흑전	32.7	38.3	19.7
안정성 (%)					
부채비율	179.3	174.8	152.0	152.4	149.3
유동비율	143.9	147.9	152.1	152.9	155.0
순차입금/자기자본	-23.1	-16.9	-11.0	-12.6	-15.3
영업이익/금융비용	-12.6	5.3	4.6	5.8	6.9
총차입금 (십억원)	3,644.4	4,095.2	4,366.4	4,366.4	4,366.4
순차입금 (십억원)	-2,236.0	-1,711.7	-1,200.5	-1,443.1	-1,872.8
주당지표 (원)					
EPS	-1,521	3,343	4,437	6,137	7,344
BPS	71,394	73,523	79,945	85,232	91,715
SPS	290,634	276,335	241,512	261,219	281,663
DPS	600	800	800	800	800

현대건설 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		