

Issue Comment

2025. 3. 31

현대건설 000720

CID 후기: 원전, SMR 을 113 번 언급

유틸리티/건설

Analyst 문경원

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

아주 명확해진 방향성, 원전과 SMR로 간다!

현대건설은 28일 여의도에서 'CEO 인베스터 데이'를 개최. 'H-로드(Road)'로 이름 붙인 중장기 성장 전략을 제시. 이번 발표를 통해 2030년까지 에너지 사업, 특히 원전 중심으로 사업 포트폴리오를 재편할 계획을 매우 명확히 설명. 발표 세션 중 'SMR', '원전', '원자력'을 통합하여 113번 언급. '에너지' 역시 44번 언급. 한편 '주택'은 12번 언급하는 데 그침. 대형 원전과 SMR을 중심으로 에너지 사업 수주 기여도는 2025년 18%에서 28%로, 이익 기여도는 2025년 5%에서 2030년까지 24%로 확대할 계획

이에 대한 근거로 대형 원전, SMR 수주 파이프라인을 같이 제시. 2025년 말 불가리아 대형 원전 EPC 계약, 미국 펠리세이드 SMR 계약을 시작으로 스웨덴, 사우디, 카자흐스탄, UAE, 슬로베니아, 남아공, 튀르키예 등 수주가 목표. 동사는 한수원 뿐만 아니라 Westinghouse, Holtec 등 미국 업체들과 파트너십을 통해 시공권을 확보하고 있어 에너지 사업 외형 성장 가시성이 높음

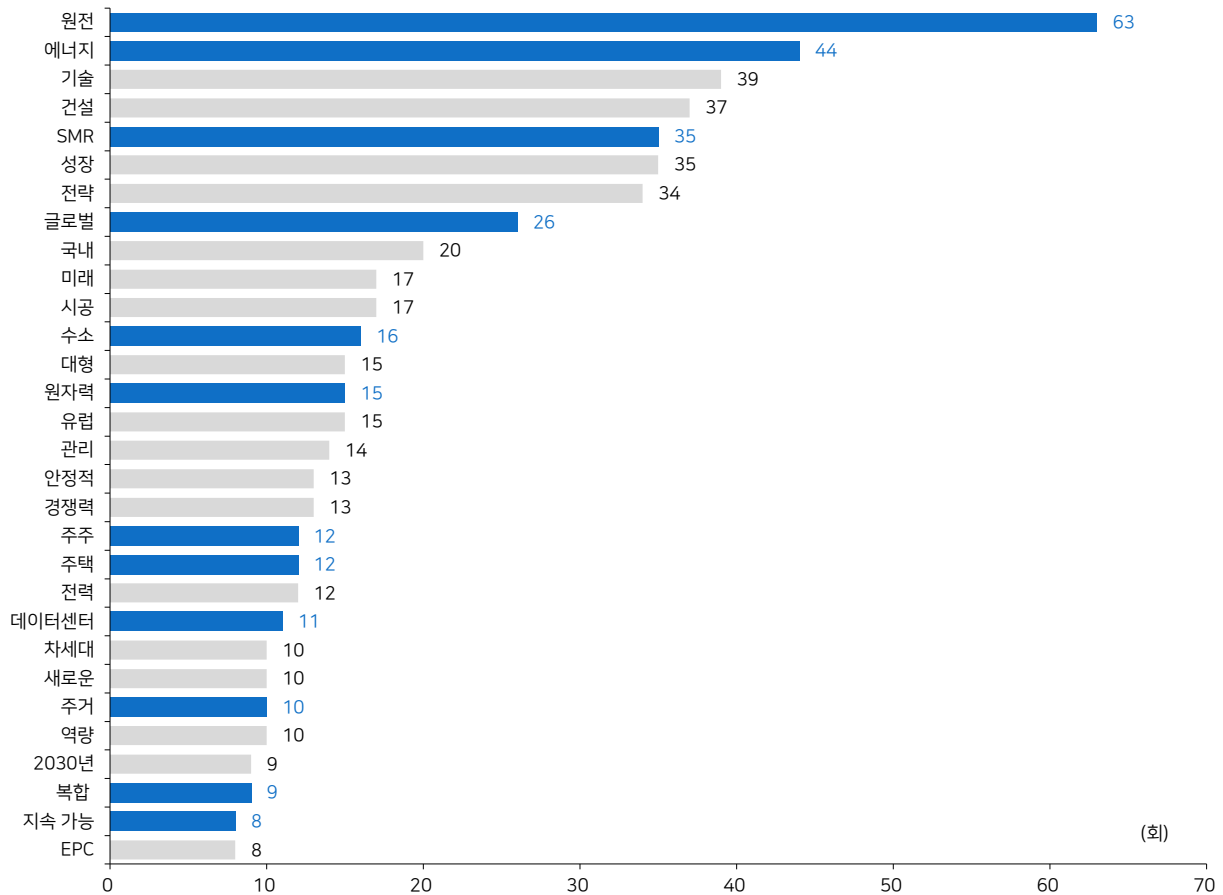
다만 원전 사업의 긴 시공 기간, 해외 현지 인력 컨트롤 문제, 높아지는 현지화 요구, 공급망 문제, 관세 등 다양한 리스크 속에서 충분한 시공 마진을 확보할 수 있을 지는 지켜봐야 할 문제로 보임. 그러나 동사는 원전 사업 수익성에 대해 자신감을 표현 중. 1)그간의 'On Time, Within Budget' 트랙 레코드, 2)단순 시공 뿐만 아니라 설계, 운영을 포함한 비즈니스 모델 확장이 근거

TSR 도입, 최소 배당금 설정: 건설사에 생긴 채권적 속성

동사는 2025~2027년 총주주환원율(TSR) 개념을 도입, TSR을 25% 이상으로 설정. 최소 주당 배당금을 800원으로 상향(2024년 주당 배당금 600원). 현금 배당과 자사주 매입 및 소각 간의 비율은 시장 상황에 맞춰 탄력적으로 결정. 최소 주당 배당금은 현 주가(34,700원) 기준으로 2.3%로 아주 높은 수준은 아니지만, 이는 최소선일 뿐. 자사주 매입, 소각을 감안할 시 수익률은 더 높음. 건설업과 같은 경기 민감 산업에서 밸류에이션 바닥을 떠받치는 채권적 속성이 생겼다는 점은 의미가 큼

금번 이벤트를 통해 성장 전략을 공유하고, 주주 환원 정책을 강화함으로써 일회성 비용, PF 우려로 다소 흔들렸던 투자자 신뢰를 회복했다는 점이 긍정적. 향후 현대엔지니어링 관련 소통 강화가 이뤄진다면 상당 부분의 불확실성이 해소될 것으로 전망

그림1 현대건설 CID, 어떤 단어가 주로 언급되었나?



주: 텍스트 전사 과정에서 일부 오류가 있을 수 있음

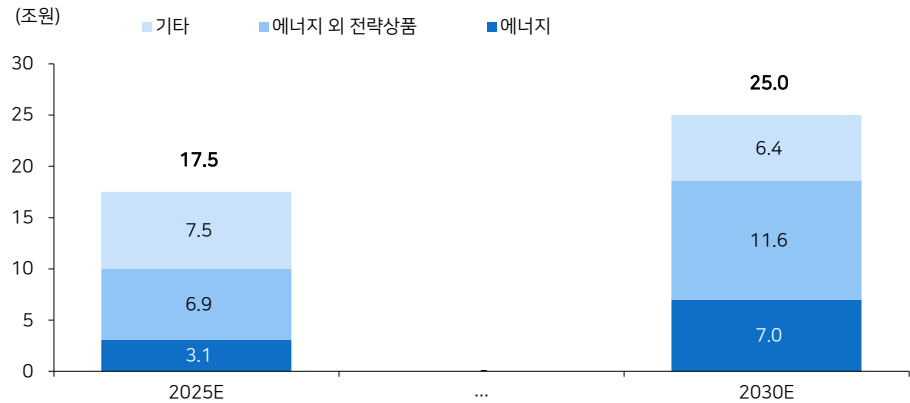
자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 현대건설 중장기 전략 'H로드' 요약

구분	내용
1. 에너지 트랜지션 리더 (Energy Transition Leader)	- 원자력: SMR, 대형 원전, 해체, 사후유해연료 등 전주기 확대. MSR, SFR 등 차세대 SMR 기술 확보 - 수소: 수소 플랜트 실증 및 생태계 확대 - 전력망: 데이터센터 연계, 전력중개 등으로 확대 - 글로벌 협력: 미국(홀텍, 웨스팅하우스), 유럽, 중동 등지로 사업 확장 중
2. 글로벌 키 플레이어 (Global Key Player)	- 시장 확대: 기존 중동/아시아에서 유럽, 북미, 오세아니아로 확대 - 현지화 전략: 현지 파트너십을 통해 진입장벽 낮춤 - 비즈니스 다각화: 단순 시공(EPC)에서 개발·운영까지 밸류체인 확장 - 데이터센터/주택/원전 등 고부가 가치 중심 전략
3. 코어 컴피던시 포커스 (Core Competency Focus)	- 데이터센터: 국내 최다 실적, 글로벌 빅테크 협업 기반 해외 진출 - 해상풍력: 국내 유일의 시공 실적과 전용선 보유. 국내외 해상풍력 시장의 점유율 확장 - 수소·암모니아: 실증 및 글로벌 라이선스사 협력. 현대차 수소 생태계 핵심 역할 - 주택: 힐스테이트, THE H 브랜드 중심의 프리미엄 전략. 플랫폼으로 확장 - 복합 개발: 가양동 CJ, 송파 복정동 등 대규모 프로젝트 수행 중
재무 전략	2030 목표: 별도 수주·매출 25조 원, 영업이익률 8% 이상 / 연결 수주·매출 40조 원, 영업이익률 8%, ROE 12% 이상 - 핵심 사업 비중 확대: 2030년에는 핵심 상품과 에너지 산업 매출이 70% 비중 목표 - 주주환원 정책 강화: 배당금 상향, 자사주 소각 등 총환원율 25% 이상

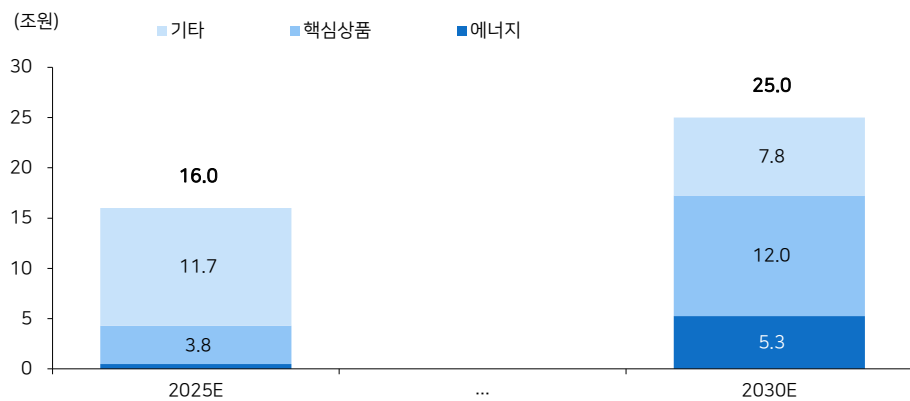
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 현대건설(별도) 수주 목표
: 2030년 에너지 수주는 대형 원전 3.7조, SMR 1.6조, 송변전 1.2조 등으로 구성



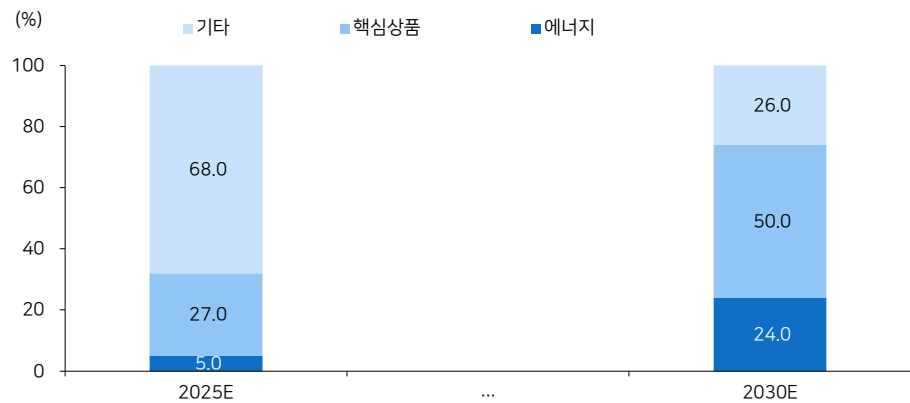
자료: 현대건설, 메리츠증권 리서치센터

그림3 현대건설(별도) 매출 목표



자료: 현대건설, 메리츠증권 리서치센터

그림4 현대건설(별도) 이익 기여도 목표



자료: 현대건설, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대건설 원전 사업 로드맵

연도	구분	내용
2025	대형 원전	불가리아 계약 (12月), 스웨덴 우협 선정 (12月)
	SMR	영국 GBN SMR 기술 선정 (6月), 미국 Palisades 계약(12月), 미국 Dominion SMR 기술 선정 (1Q)
	기타	루마니아 설비개선 (3月), 대한민국 방사광 가속기 (5月)
2026	대형 원전	사우디 원전, 카자흐스탄 원전, UAE 원전, 루마니아 체르나보다 3,4 원전
	기타	대한민국 문무대왕과학연구소
2027	대형 원전	슬로베니아 원전, 남아공 원전, 튀르키예 원전
2028	대형 원전	대한민국 원전, 핀란드 원전, 캐나다 원전, 미국 원전
	SMR	미국 Oystercreek 1,2 착공 (2Q)
2029	대형 원전	스웨덴 원전, 우크라이나 원전, 미국 원전
	SMR	미국 Dominion SMR 계약 (2Q), 미국 Oystercreek 3,4 착공 (4Q), 영국 GBN FID 및 계약, 착공 (4Q)
2030~	대형 원전	슬로바키아 원전, 체코 테멜린 3,4 원전

자료: 현대건설, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.