

# 현대건설 (000720)

## 원전, 수익성 방어: 모두 준비 갈 완료!

### 1Q26 Review: 영업이익 컨센서스 상회

동사 2026년 1분기 연결 실적은 매출액 6조 2,813억원(-15.8% YoY), 영업이익 1,809억원(-15.4% YoY, OPM 2.9%)으로 영업이익 컨센서스 1,613억원을 상회하였다. 주택 부문의 수익성이 개선되었고, 플랜트 부문은 사우디 자푸라 프로젝트의 계약과 증액으로 인해 원가율이 5.1%p 개선되었으며, 현대엔지니어링은 고원가 주택 현장 준공 및 해외 건축 부문 매출 믹스 변화로 수익성이 개선(원가율 -2.0%p)되었다. 영업외수지는 전년동기 대비 약 1,000억원 증가하였으며, 이 중 약 800억원이 환율 상승에 따른 평가 이익이었다. 또한, 이번 분기 동사는 자산 재평가를 실시하여 2025년 말 대비 자산 7,607억원, 부채 805억원, 자본 6,802억원이 증가하였다.

### 중동 리스크 제한적! + 연간 가이던스 달성 무리 없어!

중동 전쟁으로 인해 나프타 관련 건자재의 수급은 차질이 있는 것으로 확인되나, 이는 일부 자재에 국한되어 있어서 전사 원가율에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 1분기 수주는 미국 전기로 제철소 이월로 인해 가이던스(33.4조) 대비 달성률(11.9%)이 낮았으나, 2분기 이후 미국 Palisades SMR 원전, 북정 역세권 개발 사업, 파푸아뉴기니 LNG 등 프로젝트 수주가 기대되어 연간 수주 가이던스 달성은 무리가 없을 것으로 판단한다. 특히 미국 Palisades SMR은 2분기에 EPC 수주가 기대되며, 미국 Fermi America 대형 원전 또한 동사가 수주할 가능성이 높다고 판단한다. 영업이익은 주택 부문 원가율 개선 및 고원가 플랜트의 준공에 따라 점진적 개선세를 보일 것으로 전망한다.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 223,000원으로 상향

동사에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 223,000원으로 상향한다. 2026년 EPC 수주 가시성이 낮았던 불가리아 원전이, 최근 불가리아 현 대통령이 소속된 정당이 선거에서 승리함에 따라 수주 가시성이 높아져 연내 EPC 계약 가능성이 더 높아졌다고 판단한다. 이에 원전 수주 가시성 증대를 반영하여 기존 Target PBR 2.4x에 10% 할증을 한 2.6x를 적용하여 목표주가를 산출하였다. 아직은 시기상조이지만, 향후 동사가 중동 플랜트 및 토목 재건 현장 수주 시 추정치의 상향 가능성도 있다고 판단한다.

#### Quarterly earning Forecasts

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,281	-15.8	-22.1	6,797	-7.6
영업이익	181	-15.4	52.2	168	7.8
세전계속사업이익	274	33.2	73.7	189	44.5
지배순이익	174	44.1	51.4	98	77.4
영업이익률 (%)	2.9	0	+1.4 %pt	2.5	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	+1.2 %pt	+1.4 %pt	1.4	+1.4 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	2024A	2025A	2026F	2027F
결산 (12월)				
매출액	32,670	31,063	26,912	29,306
영업이익	-1,263	653	810	1,121
지배순이익	-169	373	560	692
PER	-20.8	16.2	33.3	26.9
PBR	0.4	0.7	2.2	2.0
EV/EBITDA	-2.9	7.3	17.8	13.5
ROE	-2.1	4.6	6.6	7.8

자료: 유안타증권



김도엽 건설/기계  
doyub.kim@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **223,000원 (U)**

직전 목표주가 **202,000원**

현재주가 (4/28) **167,100원**

상승여력 **33%**

시가총액	186,075억원
총발행주식수	112,410,458주
60일 평균 거래대금	2,569억원
60일 평균 거래량	1,696,193주
52주 고/저	188,700원 / 40,800원
외인지분율	23.60%
배당수익률	1.14%
주요주주	현대자동차 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	11.5	58.1	306.1
상대	(8.6)	23.1	55.9
절대 (달러환산)	14.2	52.6	297.5

[Fig. 1] 1Q26P 영업이익 컨센서스 상회

(단위: 십억원)

	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	Diff(%)	유안타증권	Diff(%)
매출액	6,281	7,456	-15.8	8,060	-22.1	6,724	-6.6	6,363	-1.3
영업이익	181	214	-15.3	119	52.3	161	12.2	145	24.9
세전이익	274	205	33.2	157	73.7	180	51.8	144	89.5
지배순이익	174	120	44.1	115	51.4	89	94.9	83	108.4
영업이익률	2.9%	2.9%		1.5%		2.4%		2.3%	
세전이익률	4.4%	2.8%		2.0%		2.7%		2.3%	
지배순이익률	2.8%	1.6%		1.4%		1.3%		1.3%	

자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 현대건설 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스

(단위: 십억원)

	2026E			2027E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	26,912	27,694	-2.8	29,306	28,752	1.9
영업이익	810	815	-0.6	1,121	1,135	-1.2
세전이익	972	877	10.9	1,208	1,225	-1.4
지배순이익	560	495	13.1	692	725	-4.6
영업이익률	3.0%	2.9%		3.8%	3.9%	
세전이익률	3.6%	3.2%		4.1%	4.3%	
지배순이익률	2.1%	1.8%		2.4%	2.5%	

자료: 에프앤가이드, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 현대건설 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	1Q26E	2026E	2027E	1Q26P	2026E	2027E	1Q26P	2026E	2027E
매출액	6,363	27,039	29,411	6,281	26,912	29,306	-1.3%	-0.5%	-0.4%
영업이익	145	838	1,162	181	810	1,121	24.9%	-3.4%	-3.6%
OPM	2.3%	3.1%	4.0%	2.9%	3.0%	3.8%	0.6%p	-0.1%p	-0.1%p
세전이익	144	905	1,248	274	972	1,208	89.5%	7.4%	-3.2%
지배순이익	83	507	706	174	560	692	108.4%	10.5%	-2.0%

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 현대건설 목표주가 산정

구분	비고
(A) Target PBR	2.6배 2.4배(UAE BNPP 1~4호기 수주 직후 (2009.12.28)부터 후쿠시마 원전사고 직전(2011.03.10)까지의 12M FWD PBR 평균(1.8배)에 Westinghouse 파이프라인 가치 30% 할증)에 10% 할증
(B) 현대건설 Target BPS (B)	85,469원 2027F, 2028F BPS의 평균
목표주가 (C = A x B)	223,000원 100의 자리에서 반올림 적용
현재 주가	167,100원 2026년 4월 28일 종가 기준
상승여력	33%

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 현대건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>7,455.6</b>	<b>7,720.7</b>	<b>7,826.4</b>	<b>8,060.2</b>	<b>6,281.3</b>	<b>6,747.8</b>	<b>6,924.3</b>	<b>6,958.3</b>	<b>31,062.9</b>	<b>26,911.6</b>	<b>29,305.7</b>
YoY (%)	-12.8%	-10.4%	-5.2%	11.2%	-15.8%	-12.6%	-11.5%	-13.7%	-8.4%	-13.4%	8.9%
현대건설(별도)	3,891.0	4,154.4	4,342.2	4,124.9	3,613.0	4,226.9	4,459.1	4,439.4	16,512.5	16,738.4	17,992.3
현대엔지니어링	3,366.8	3,412.0	3,314.2	3,803.7	2,536.5	2,367.3	2,261.5	2,351.9	13,896.7	9,517.2	10,652.5
기타	197.8	154.3	170.0	131.6	131.7	153.5	203.7	167.0	653.7	656.0	661.0
<b>매출총이익</b>	<b>513.5</b>	<b>468.4</b>	<b>389.8</b>	<b>608.5</b>	<b>505.2</b>	<b>438.5</b>	<b>504.8</b>	<b>558.3</b>	<b>1,980.3</b>	<b>2,007.0</b>	<b>2,354.1</b>
YoY (%)	-3.7%	36.9%	11.9%	흑전	-1.6%	-6.4%	29.5%	-8.3%	흑전	1.3%	17.3%
현대건설(별도)	211.8	184.3	178.4	320.0	258.2	190.6	250.4	290.9	894.5	990.1	1,105.6
현대엔지니어링	239.5	234.1	176.9	262.9	230.8	215.4	217.1	237.5	913.4	900.9	1,129.4
기타	62.2	50.1	34.5	25.6	16.4	32.5	37.3	29.8	172.4	116.0	119.1
<b>영업이익</b>	<b>213.7</b>	<b>217.0</b>	<b>103.4</b>	<b>118.9</b>	<b>180.9</b>	<b>155.4</b>	<b>211.1</b>	<b>262.3</b>	<b>653.0</b>	<b>809.8</b>	<b>1,120.6</b>
YoY (%)	-14.8%	47.3%	-9.5%	흑전	-15.4%	-28.4%	104.1%	120.7%	흑전	24.0%	38.4%
현대건설(별도)	52.9	76.7	42.8	78.9	84.9	27.9	73.3	113.7	251.3	299.8	405.5
현대엔지니어링	104.3	96.6	32.7	27.1	85.1	102.4	110.5	127.5	260.7	425.5	628.4
기타	56.6	43.7	27.9	12.9	11.1	25.2	27.3	21.1	141.1	84.6	86.7
<b>세전이익</b>	<b>205.3</b>	<b>200.1</b>	<b>84.0</b>	<b>157.4</b>	<b>273.5</b>	<b>182.2</b>	<b>202.4</b>	<b>314.1</b>	<b>646.8</b>	<b>972.2</b>	<b>1,208.2</b>
YoY (%)	-32.2%	-19.2%	-1.2%	흑전	33.2%	-9.0%	141.1%	99.5%	흑전	50.3%	24.3%
<b>지배순이익</b>	<b>120.4</b>	<b>94.5</b>	<b>43.6</b>	<b>114.6</b>	<b>173.5</b>	<b>105.0</b>	<b>134.9</b>	<b>146.6</b>	<b>373.1</b>	<b>560.0</b>	<b>692.2</b>
YoY (%)	-22.5%	-37.2%	-13.7%	흑전	44.1%	11.1%	209.4%	27.8%	흑전	50.1%	23.6%
<b>이익률</b>											
<b>매출총이익률</b>	<b>6.9%</b>	<b>6.1%</b>	<b>5.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>8.0%</b>	<b>6.5%</b>	<b>7.3%</b>	<b>8.0%</b>	<b>6.4%</b>	<b>7.5%</b>	<b>8.0%</b>
현대건설(별도)	5.4%	4.4%	4.1%	7.8%	7.1%	4.5%	5.6%	6.6%	5.4%	5.9%	6.1%
현대엔지니어링	3.1%	2.8%	1.0%	0.7%	3.4%	4.3%	4.9%	5.4%	1.9%	4.5%	5.9%
<b>영업이익률</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.8%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.5%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.8%</b>	<b>2.1%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.8%</b>
현대건설(별도)	1.4%	1.8%	1.0%	1.9%	2.3%	0.7%	1.6%	2.6%	1.5%	1.8%	2.3%
현대엔지니어링	3.1%	2.8%	1.0%	0.7%	3.4%	4.3%	4.9%	5.4%	1.9%	4.5%	5.9%
<b>세전이익률</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.6%</b>	<b>1.1%</b>	<b>2.0%</b>	<b>4.4%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.9%</b>	<b>4.5%</b>	<b>2.1%</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.1%</b>
<b>지배주주 순이익률</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.6%</b>	<b>1.4%</b>	<b>2.8%</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.9%</b>	<b>2.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.4%</b>

자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설 (000720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,912	29,306	32,033
매출원가	32,887	29,083	24,905	26,952	29,304
매출충이익	-217	1,980	2,007	2,354	2,729
판매비	1,046	1,327	1,197	1,233	1,381
영업이익	-1,263	653	810	1,121	1,348
EBITDA	-1,042	854	1,004	1,304	1,526
영업외손익	278	-6	163	88	117
외환관련손익	139	-8	80	0	0
이자손익	116	78	75	92	121
관계기업관련손익	6	-7	22	9	9
기타	17	-69	-14	-14	-14
법인세비용차감전순손익	-986	647	972	1,208	1,465
법인세비용	-219	88	237	295	357
계속사업순손익	-766	559	735	914	1,108
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	735	914	1,108
지배지분순이익	-169	373	560	692	839
포괄순이익	-690	512	735	914	1,108
지배지분포괄이익	-44	307	578	718	870

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	766	1,551	1,769
당기순이익	-766	559	735	914	1,108
감가상각비	211	190	184	173	169
외환손익	-125	-6	-80	0	0
중속, 관계기업관련손익	-6	7	-22	-9	-9
자산부채의 증감	588	-1,991	-689	-222	-194
기타현금흐름	-22	492	637	696	695
투자활동 현금흐름	212	25	131	-295	-325
투자자산	198	-43	126	-73	-81
유형자산 증가 (CAPEX)	-179	-107	-131	-143	-156
유형자산 감소	6	20	0	0	0
기타현금흐름	187	155	135	-79	-88
재무활동 현금흐름	734	434	-98	-85	-85
단기차입금	598	368	-8	5	5
사채 및 장기차입금	503	83	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-95	-69	-90	-90	-90
기타현금흐름	-272	52	0	0	0
연결범위변동 등 기타	98	-29	411	-656	-137
현금의 증감	925	-318	1,209	515	1,223
기초 현금	4,206	5,130	4,813	6,022	6,536
기말 현금	5,130	4,813	6,022	6,536	7,759
NOPLAT	-1,263	653	810	1,121	1,348
FCF	-298	-855	635	1,409	1,613

자료: 유안타증권

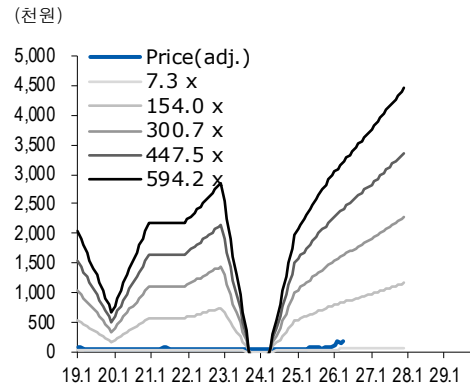
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	20,823	22,692	24,848
현금및현금성자산	5,130	4,813	6,022	6,536	7,759
매출채권 및 기타채권	12,100	13,206	11,401	12,444	13,032
재고자산	777	747	645	704	769
비유동자산	5,905	5,834	5,643	5,676	5,735
유형자산	1,289	1,225	1,172	1,141	1,127
관계기업 등 지분관련 자산	168	200	172	188	206
기타투자자산	1,222	1,084	985	1,042	1,106
자산총계	27,005	27,792	26,467	28,368	30,583
유동부채	14,664	14,843	13,116	14,114	15,222
매입채무 및 기타채무	9,940	10,716	9,251	10,097	11,037
단기차입금	745	1,195	1,195	1,195	1,195
유동성장기부채	1,045	1,014	1,014	1,014	1,014
비유동부채	2,672	2,836	2,698	2,778	2,866
장기차입금	598	580	580	580	580
사채	928	1,147	1,147	1,147	1,147
부채총계	17,336	17,679	15,813	16,891	18,088
지배지분	8,025	8,265	8,630	9,232	9,982
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,130	6,403	6,873	7,476	8,225
비지배지분	1,644	1,848	2,023	2,245	2,513
자본총계	9,669	10,113	10,653	11,477	12,495
순차입금	-2,247	-1,714	-2,795	-3,384	-4,688
총차입금	3,644	4,095	4,087	4,092	4,097

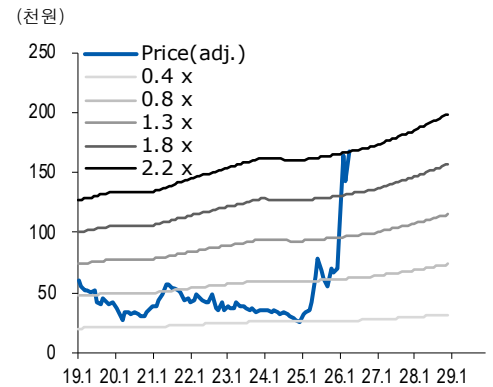
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,521	3,343	5,021	6,208	7,528
BPS	71,394	73,523	76,771	82,132	88,800
EBITDAPS	-9,269	7,596	8,935	11,597	13,579
SPS	290,634	276,335	239,404	260,703	284,967
DPS	600	800	800	800	800
PER	-20.8	16.2	33.3	26.9	22.2
PBR	0.4	0.7	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	-2.9	7.3	17.8	13.5	10.8
PSR	0.1	0.2	0.7	0.6	0.6

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	10.2	-4.9	-13.4	8.9	9.3
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	24.0	38.4	20.3
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	50.1	23.6	21.2
매출총이익률 (%)	-0.7	6.4	7.5	8.0	8.5
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.0	3.8	4.2
지배순이익률 (%)	-0.5	1.2	2.1	2.4	2.6
EBITDA 마진 (%)	-3.2	2.7	3.7	4.4	4.8
ROIC	-19.4	11.2	11.5	16.6	20.0
ROA	-0.7	1.4	2.1	2.5	2.8
ROE	-2.1	4.6	6.6	7.8	8.7
부채비율 (%)	179.3	174.8	148.4	147.2	144.8
순차입금/자기자본 (%)	-28.0	-20.7	-32.4	-36.6	-47.0
영업이익/금융비용 (배)	-12.6	5.3	6.3	8.7	10.4

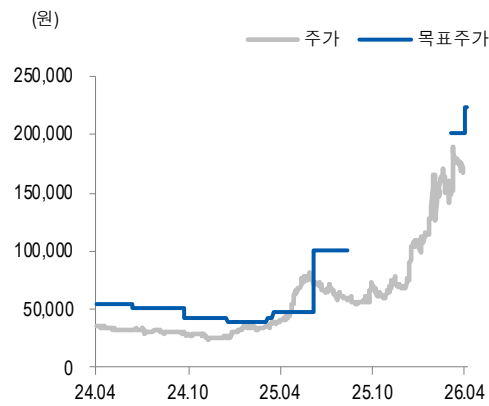
P/E band chart



P/B band chart



현대건설 (000720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-29	BUY	223,000	1년		
2026-04-02	BUY	202,000	1년	-14.64	-6.58
담당자변경					
2025-07-04	BUY	100,000	1년	-34.25	-26.20
2025-04-15	BUY	47,000	1년	23.78	72.55
2025-04-03	BUY	42,000	1년	-12.62	-8.10
2025-01-14	BUY	39,000	1년	-15.39	-5.13
2024-10-23	BUY	42,000	1년	-35.41	-29.76
2024-07-10	BUY	51,000	1년	-38.61	-32.45

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김도엽)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.