

현대건설 (000720)

2025.04.10

1Q25 Preview: 긍정적인 회사의 방향성

[건설/운송] 배세호
2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

투자의견 Buy, 목표주가 42,000원 유지

현대건설에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 42,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target P/B 0.53배를 적용했다(Target P/E 8.0배). 3월 29일 CEO Investor Day를 통해 주주환원정책 강화, 원전 중심의 중장기 사업전략 제시는 매우 긍정적이다. 1Q25 → 4Q25로 갈수록 건축/주택 마진 회복에 따른 실적 개선 흐름은 유효하다. 현대엔지니어링의 사고 관련 비용 반영 등의 변수가 있지만, 장기적인 흐름에서의 주가의 방향성은 긍정적일 것이라고 예상된다.

1Q25 영업이익 컨센서스 부합 예상

연결 기준 1Q25 현대건설의 매출액은 7.8조원(-8.8% YoY), 영업이익은 1,894억원(-24.5% YoY, OPM 2.4%)가 예상된다. 추정 영업이익은 컨센서스를 부합하는 것이다(+5%). 부문별 추정 영업이익은 현대건설+기타(1,000억원), 현대엔지니어링 894억원이다.

현대건설 별도의 건축/주택 매출액 2.6조원(-5.7% YoY), GPM은 5.5%(-1.3%p YoY)가 예상된다. 1Q25 고원가 주택 현장이 대거 준공되며, 비용 증가 효과가 있을 것으로 보인다. 2021~2022년 착공 현장의 매출 비중은 아직 매출 과반을 차지하고 있으나(2024년 73%), 연말에 가까워질수록 50% 초반에 가까워질 것으로 예상된다. 플랜트 매출 0.9조원(-1.0% YoY), GPM 6.2%(-0.7%p), 토목 0.4조원(+1.9% YoY), GPM 3.9%(-1.4%p)로 추정하였으며, 일회성 이슈를 가정하지 않았다.

현대엔지니어링 1Q25 매출액과 영업이익은 3.4조원(-15.1% YoY), 897억원(-16.6% YoY, OPM 2.4%)가 건축/주택 부문 매출은 2.5조원(-5.0% YoY)로 높은 수준을 유지하고 있으나, 그룹사 주요 현장 준공으로 플랜트/인프라 부문의 매출 감소가 예상된다(-21.1% YoY). 4Q24 빅배스로 마진은 안정적일 것으로 보인다.

장기적인 사업 방향성 긍정적

현대건설은 3월 29일 CEO Investor Day를 개최하고, 장기적인 사업 방향성을 제시했고, 특히 원전에 대한 구체적인 파이프라인을 제시했다. 현대건설은 2024년 설계를 수주한 불가리아 코즐로두이 원전의 본계약을 올해 12월로 목표하고 있고, 같은 시기 스웨덴 원전의 우선협상대상자로 선정되는 것을 기대하고 있다. 2025년 이후에도 연간 3~4개의 원전 파이프라인을 보유하고 있다. 대형 원전, SMR 등에서 2025년 3.1조원 → 2030년 7조원 연 수주를 목표하고 있으며, 불가리아 코즐로두이 원전 본계약을 체결한다면, 2025년 원전 관련 수주 목표는 큰 폭으로 상회할 것으로 예상된다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	42,000원(유지)
증가(2025.04.09)	35,850원
상승여력	17.2%

Stock Indicator	
자본금	562십억원
발행주식수	11,136만주
시가총액	3,992십억원
외국인지분율	20.6%
52주 주가	24,100~37,000원
60일평균거래량	1,036,716주
60일평균거래대금	33.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.6	41.7	17.9	8.6
상대수익률	11.1	50.7	29.5	23.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	32,670	31,472	29,991	29,762
영업이익(십억원)	-1,263	903	1,068	1,010
순이익(십억원)	-169	553	722	697
EPS(원)	-1,500	4,919	6,420	6,199
BPS(원)	71,394	75,481	80,656	85,609
PER(배)		7.2	5.5	5.7
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	-2.1	6.6	8.0	7.2
배당수익률(%)	2.4	2.2	3.1	3.1
EV/EBITDA(배)	-	1.4	1.2	1.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 현대건설 1Q25E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	1Q25E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q24	YoY %	1Q25E	Diff %	1Q25E	Diff %
매출액	7,993	8,545	-6.5	7,657	4.4	7,657	4.4
영업이익	189	251	-24.5	193	-1.9	193	-1.9
세전이익	201	303	-33.7	217	-7.5	217	-7.5
지배주주순이익	114	155	-26.4	134	-14.6	134	-14.6
영업이익률	2.4	2.9	-0.6	2.5	-0.2	2.5	-0.2
지배주주순이익률	1.4	1.8	-0.4	1.8	-0.3	1.8	-0.3

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. 현대건설 2025E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2025E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2024E	YoY %	2025E	Diff %	2025E	Diff %
매출액	31,472	32,672	-3.7	30,493	3.2	31,212	0.8
영업이익	903	-1,263	-171.5	955	-5.5	855	5.6
세전이익	960	-986	-197.3	1,078	-11.0	936	2.5
지배주주순이익	553	-169	-427.8	601	-8.1	567	-2.5
영업이익률	2.9	-3.9	6.7	3.1	-0.3	2.7	0.2
지배주주순이익률	1.8	-0.5	2.3	2.0	-0.2	1.8	0.0

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표3. 현대건설 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	31,472	29,991	31,212	31,122	0.8	-3.6
영업이익	903	1,068	855	1,223	5.6	-12.7
영업이익률	2.9	3.6	2.7	3.9	0.2	-0.3
세전이익	960	1,256	936	1,438	2.5	-12.6
지배주주순이익	553	722	567	836	-2.5	-13.7
지배주주순이익률	1.8	2.4	1.8	2.7	0.0	-0.3
EPS	4,919	6,420	5,040	7,440	-2.4	-13.7
BPS	75,481	80,656	74,852	81,460	0.8	-1.0
ROE	6.5	8.0	6.7	9.1	-0.2	-1.1

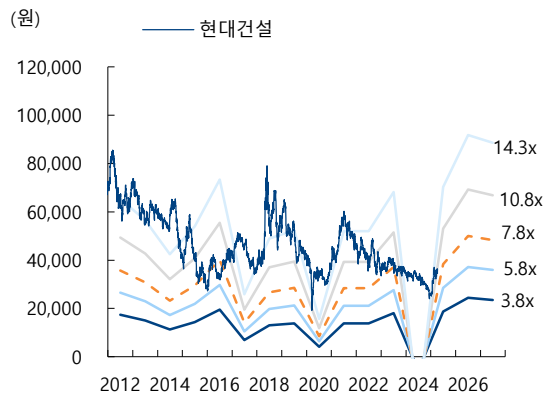
자료: iM증권

표4. 현대건설 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	비고
EPS (원)	3,642	3,637	4,767	-1,500	4,919	6,420	6,199	
BPS (원)	64,506	68,380	72,383	71,394	75,481	80,656	85,609	
고점 P/E (배)	16.1	13.6	8.6	N/A				20~23년 평균: 19.0
평균 P/E (배)	13.4	11.5	7.8	N/A				20~23년 평균: 17.0
저점 P/E (배)	10.0	9.3	7.0	N/A				20~23년 평균: 10.6
고점 P/B (배)	0.91	0.72	0.57	0.50				최근 5년 평균: 0.68
평균 P/B (배)	0.75	0.61	0.51	0.44				최근 5년 평균: 0.58
저점 P/B (배)	0.56	0.50	0.46	0.34				최근 5년 평균: 0.44
ROE(%)	5.6	5.3	6.6	-2.1	6.5	8.0	7.2	
적용 BPS (원)					77,206			12개월 선행 BPS
Target P/B (배)					0.53			최근 5년 중상단
목표주가 (원)					42,000			Target P/E 7.8x
전일 종가 (원)					35,850			12m fwd P/E 6.6x, P/B 0.46x
상승 여력					17.2			

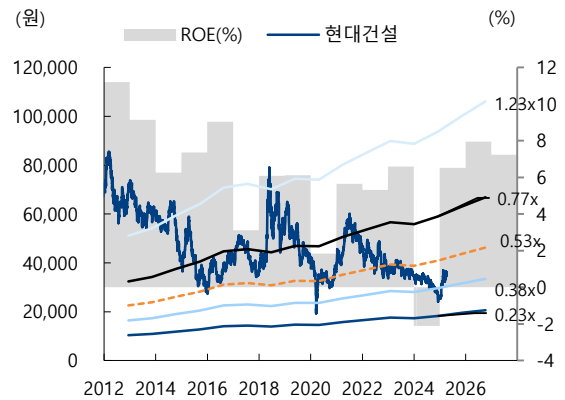
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 현대건설 P/E Band (Implied P/E 7.8x)



자료: 현대건설, iM증권

그림2. 현대건설 P/B Band (Implied P/B 0.46x)



자료: 현대건설, iM증권

표5. 현대건설(별도) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	4,168	4,321	4,130	4,110	4,015	4,041	3,971	4,005	15,779	16,730	16,032	15,894
YoY	21.6	14.0	2.5	-9.3	-3.7	-6.5	-3.8	-2.6	31.7	6.0	-4.2	-0.9
건축/주택	2,790	2,935	2,601	2,610	2,631	2,661	2,480	2,625	10,721	10,935	10,397	10,231
YoY	20.3	7.2	-3.0	-12.5	-5.7	-9.3	-4.7	0.6	36.7	2.0	-4.9	-1.6
플랜트/전력	922	981	937	1,040	912	902	1,033	912	3,151	3,880	3,759	3,938
YoY	32.1	53.3	19.6	1.0	-1.0	-8.0	10.2	-12.3	31.0	23.1	-3.1	4.8
토목	434	370	555	443	442	448	428	436	1,784	1,802	1,754	1,609
YoY	11.0	-5.5	2.5	-3.7	1.9	20.9	-22.9	-1.6	10.5	1.0	-2.7	-8.2
기타	22	35	37	41	29	30	31	32	123	135	122	116
YoY	11.6	63.3	53.7	-28.3	31.4	-14.3	-16.6	-22.4	6.7	10.4	-9.9	-4.9
매출총이익	290	148	133	-197	230	223	227	270	851	373	950	1,014
YoY	35.8	-9.8	-53.6	적전	-20.5	50.5	71.3	-236.9	-4.6	-56.2	154.9	6.7
매출총이익률	6.9	3.4	3.2	-4.8	5.7	5.5	5.7	6.7	5.4	2.2	5.9	6.4
건축/주택	190	7	79	92	145	154	151	200	577	367	649	786
플랜트/전력	63	77	-53	-379	56	34	43	36	99	-292	169	143
토목	23	34	61	39	17	22	21	24	77	156	85	68
기타	14	30	46	28	12	12	12	11	99	117	47	17
건축/주택 GPM	6.8	0.2	3.0	3.5	5.5	5.8	6.1	7.6	5.4	3.4	6.2	7.7
플랜트/전력 GPM	6.9	7.8	-5.6	-36.5	6.2	3.8	4.2	3.9	3.1	-7.5	4.5	3.6
토목 GPM	5.3	9.3	10.9	8.7	3.9	5.0	5.0	5.5	4.3	8.7	4.9	4.2
기타 GPM	61.7	85.2	124.4	67.3	41.0	39.9	37.9	34.9	80.4	86.7	38.3	15.0
판매관리비	188	67	123	186	170	123	138	154	510	564	585	581
판매비율	4.5	1.5	3.0	4.5	4.2	3.1	3.5	3.8	3.2	3.4	3.7	3.7
영업이익	101	81	10	-384	60	99	90	116.2	341	-192	365	433
YoY	8.8	-22.2	-90.5	적전	-40.5	22.6	775.3	흑전	-1.7	-156.3	-290.7	18.6
영업이익률	2.4	1.9	0.2	-9.3	1.5	2.5	2.3	2.9	2.2	-1.1	2.3	2.7
영업외손익	105	58	4	227	35	20	20	63	141	394	138	262
세전이익	206	139	14	-181	95	119	110	179	482	178	503	695
순이익	161	110	16	-88	69	86	80	130	374	199	365	504
YoY	47.7	2.0	-85.3	적전	-57.3	-21.5	411.8	흑전	7.8	-46.8	83.7	38.0
순이익률	3.9	2.5	0.4	-2.1	1.7	2.1	2.0	3.2	2.4	1.2	2.3	3.2

자료: Dart, iM증권

표6. 현대건설(연결) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,545	8,621	8,256	7,250	7,993	7,892	7,884	7,702	29,651	32,672	31,472	29,991
YoY	41.7	20.4	5.1	-15.7	-6.5	-8.5	-4.5	6.2	39.6	10.2	-3.7	-4.7
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,110	4,015	4,041	3,971	4,005	15,779	16,730	16,032	15,894
YoY	21.6	14.0	2.5	-9.3	-3.7	-6.5	-3.8	-2.6	31.7	6.0	-4.2	-0.9
현대엔지니어링	4,095	4,062	3,788	2,815	3,676	3,543	3,587	3,375	13,063	14,760	14,181	12,775
YoY	64.1	26.1	9.8	-27.8	-10.2	-12.8	-5.3	19.9	48.2	13.0	-3.9	-9.9
기타	281	237	337	325	303	308	326	323	798	1,180	1,259	1,322
YoY	159.2	55.7	-11.0	104.6	7.8	30.1	-3.4	-0.7	79.3	47.8	6.7	4.9
매출총이익	533	342	348	-1,441	468	474	485	526	1,703	-217	1,954	2,076
YoY	40.4	-13.9	-32.5	-452.1	-12.2	38.6	39.2	-136.5	12.6	적전	흑전	6.2
매출총이익률	6.2	4.0	4.2	-19.9	5.9	6.0	6.1	6.8	5.7	-0.7	6.2	6.9
현대건설	290	148	133	-197	230	223	227	270	851	373	950	1,014
현대엔지니어링	195	152	156	-1,294	190	200	215	217	639	-791	822	878
기타	48	41	58	78	48	52	42	39	209	225	182	183
현대건설 GPM	6.9	3.4	3.2	-4.8	5.7	5.5	5.7	6.7	5.4	2.2	5.9	6.4
현대엔지니어링 GPM	4.8	3.7	4.1	-46.0	5.2	5.6	6.0	6.4	4.9	-5.4	5.8	6.9
기타 GPM	17.1	17.5	17.3	23.9	15.9	17.0	13.0	12.0	26.2	19.1	14.4	13.9
판매관리비	282	195	234	335	279	236	244	292	917	1,046	1,051	1,007
판매비율	3.3	2.3	2.8	4.6	3.5	3.0	3.1	3.8	5.8	6.3	6.6	6.3
영업이익	251	147	114	-1,776	189	239	240	235	785	-1,263	903	1,068
YoY	44.6	-34.1	-53.1	적전	-24.5	61.9	110.2	흑전	36.6	-260.9	-171.5	18.3
영업이익률	2.9	1.7	1.4	-24.5	2.4	3.0	3.0	3.0	2.6	-3.9	2.9	3.6
현대건설	101	81	10	-384	60	99	90	116	341	-192	365	433
현대엔지니어링	107	32	52	-1,431	89	96	118	89.0	255	-1,240	392	490
기타	42	34	51	63	40	43	33	29	194	189	145	145
현대건설 OPM	2.4	1.9	0.2	-9.3	1.5	2.5	2.3	2.9	2.2	-1.1	2.3	2.7
현대엔지 OPM	2.62	0.79	1.4	-50.9	2.43	2.72	3.3	2.6	2.0	-8.4	2.8	3.8
기타 OPM	14.9	14.2	15.0	19.3	13.1	14.1	10.1	9.1	24.3	16.0	11.5	11.0
영업외손익	52	101	-29	155	11	9	-9	46	154	278	57	188
세전이익	303	248	85	-1,621	201	247	231	281	940	-986	960	1,256
순이익	208	146	40	-1,161	146	179	167	203	654	-766	696	911
지배주주순이익	155	150	51	-525	114	145	124	169	536	-169	553	722
YoY	18.8	-8.8	-69.5	적전	-26.4	-3.4	146.1	흑전	31.1	-131.5	-427.8	30.5
지배주주순이익률	1.8	1.7	0.6	-7.2	1.4	1.8	1.6	2.2	1.8	-0.5	1.8	2.4

자료: Dart, iM증권

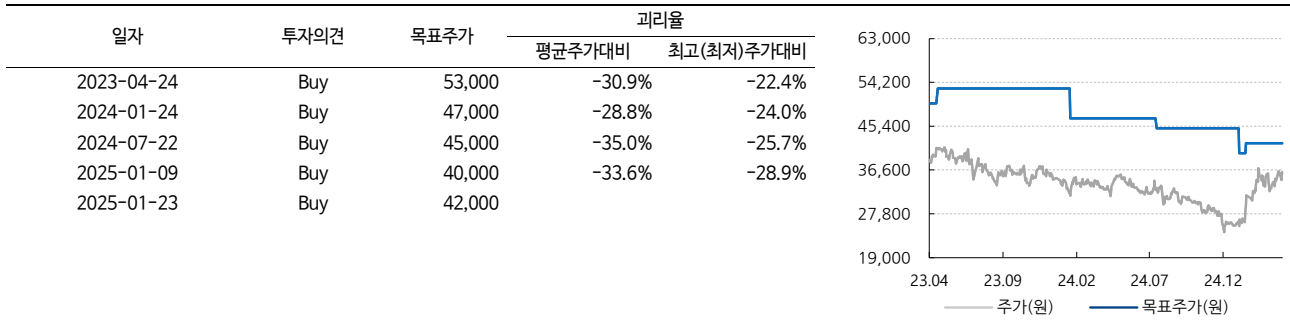
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	21,101	22,674	22,626	25,308	매출액	32,670	31,472	29,991	29,762
현금 및 현금성자산	5,130	4,963	4,993	3,243	증가율(%)	10.2	-3.7	-4.7	-0.8
단기금융자산	750	777	787	750	매출원가	32,887	29,518	27,916	27,749
매출채권	12,100	14,140	13,768	18,555	매출충이익	-217	1,954	2,076	2,013
재고자산	777	825	803	850	판매비와관리비	1,046	1,051	1,007	1,003
비유동자산	5,905	5,551	5,451	5,147	연구개발비	155	149	142	141
유형자산	1,289	1,032	1,029	823	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	751	758	765	771	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	27,005	28,225	28,077	30,455	영업이익	-1,263	903	1,068	1,010
유동부채	14,664	15,038	13,854	15,232	증가율(%)	적전	흑전	18.3	-5.4
매입채무	4,039	1,048	-5,427	-12,366	영업이익률(%)	-3.9	2.9	3.6	3.4
단기차입금	745	740	735	730	이자수익	217	250	250	250
유동성장기부채	1,045	1,045	1,045	1,045	이자비용	101	87	87	87
비유동부채	2,672	2,677	2,680	2,683	지분법이익(손실)	6	-78	-31	-42
사채	928	930	930	930	기타영업외손익	84	-51	18	318
장기차입금	598	601	604	607	세전계속사업이익	-986	960	1,256	1,207
부채총계	17,336	17,715	16,534	17,915	법인세비용	-219	264	345	332
지배주주지분	8,025	8,724	9,567	10,386	세전계속이익률(%)	-3.0	3.0	4.2	4.1
자본금	562	562	562	562	당기순이익	-766	696	911	875
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	순이익률(%)	-2.3	2.2	3.0	2.9
이익잉여금	6,130	6,616	7,270	7,899	지배주주귀속 순이익	-169	553	722	697
기타자본항목	-6	-6	-6	-6	기타포괄이익	76	76	76	76
비지배주주지분	1,644	1,787	1,976	2,154	총포괄이익	-690	772	987	952
자본총계	9,669	10,510	11,543	12,541	지배주주귀속총포괄이익	-690	772	987	952

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-119	-299	150	-1,887	주당지표(원)				
당기순이익	-766	696	911	875	EPS	-1,500	4,919	6,420	6,199
유형자산감가상각비	-	216	211	207	BPS	71,394	75,481	80,656	85,609
무형자산상각비	10	11	11	11	CFPS	-1,424	7,001	8,475	8,211
지분법관련손실(이익)	6	-78	-31	-42	DPS	600	800	1,100	1,100
투자활동 현금흐름	212	180	190	248	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-179	-202	-209	-198	PER		7.2	5.5	5.7
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	0	PBR	0.4	0.5	0.4	0.4
금융상품의 증감	275	-28	-10	37	PCR	-17.8	5.1	4.2	4.4
재무활동 현금흐름	734	-95	-97	-97	EV/EBITDA	-	1.4	1.2	1.2
단기금융부채의증감	-	-5	-5	-5	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	5	3	3	ROE	-2.1	6.6	7.9	7.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	-3.8	3.6	4.3	4.1
배당금지급	-95	-95	-95	-95	부채비율	179.3	168.5	143.2	142.9
현금및현금성자산의증감	925	-168	31	-1,750	순부채비율	-26.5	-23.1	-21.4	-5.4
기초현금및현금성자산	4,206	5,130	4,963	4,993	매출채권회전율(x)	2.9	2.4	2.1	1.8
기말현금및현금성자산	5,130	4,963	4,993	3,243	재고자산회전율(x)	41.0	39.3	36.8	36.0

자료 : 현대건설, iM증권 리서치본부

현대건설 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%