

현대건설(000720)

2026년 뚜렷해질 원전 성과, 여전히 매력적인 주가

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	90,000원(유지)
증가(2025.11.10)	63,100원
상승여력	42.6 %

Stock Indicator

자본금	562십억원
발행주식수	11,136만주
시가총액	7,027십억원
외국인지분율	19.8%
52주 주가	24,100~81,100원
60일평균거래량	1,302,311주
60일평균거래대금	81.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.3	-7.7	53.2	115.7
상대수익률	-0.5	-34.6	-4.9	56.7



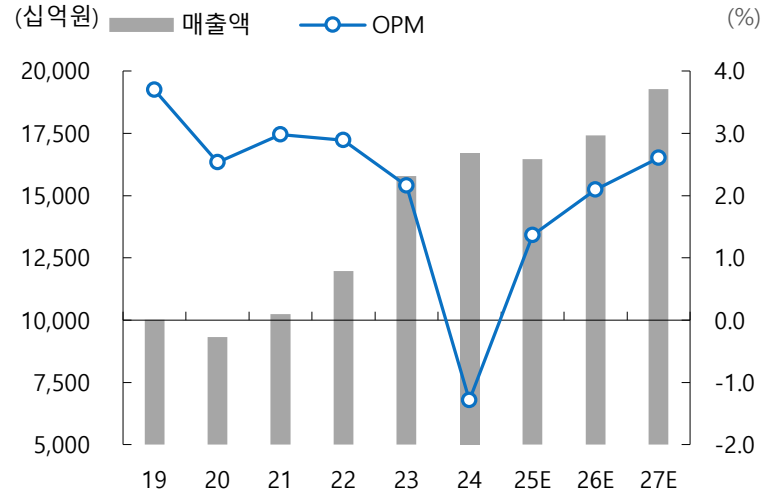
[투자포인트]

- 투자 의견 Buy, 목표주가 90,000원 유지, 2026년 플랜트 부문의 보수적인 원가율 추정에도 주택 마진 상승에 따라 영업이익의 큰 폭의 개선이 예상됨. 2026년 실적 추정치 감안 시 현재 주가는 2026년 기준 P/E 14.1배, P/B 0.84배에 해당되어, 주가의 하방은 밸류에이션으로 충분히 지지가 가능할 것으로 예상됨. 주가의 업사이드는 원전으로 2026년 대형 프로젝트 본 계약 및 착공이 예정
- 2026년 상반기까지 현대건설이 원전과 관련하여 기대할 수 있는 프로젝트는 1) 불가리아 원전 본계약(2026년 초), 2) 페르미 아메리카 원전 EPC(2026년 상반기), 3) Holtec 미국 Palisades SMR 착공. 2026년 이후로 웨스팅하우스의 미국, 유럽(슬로베니아, 핀란드, 네덜란드 등) 원전 프로젝트의 EPC 계약을 기대할 수 있음
- 연결 기준 2026년 현대건설의 매출액 30.9조원(+1.5% YoY), 영업이익 9,003억원(+40.9 YoY, OPM 2.9%)을 예상. 사우디 플랜트 관련하여 보수적인 플랜트 원가율(99%)을 반영했지만, 건축/주택 마진 상승(GPM 7.9%, +2.4%p)로 영업이익은 큰 폭으로 개선 예상, 현대엔지니어링 영업이익 4,074억원 전망, 2025년 본드콜 기저효과, 현대제철 등 관계사 매출 증가로 영업이익 개선 예상

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	32,670	30,423	30,890	33,048
영업이익(십억원)	-1,263	630	900	1,037
순이익(십억원)	-169	347	506	626
EPS(원)	-1,500	3,085	4,504	5,573
BPS(원)	71,394	72,247	75,506	79,833
PER(배)	-	20.3	13.9	11.2
PBR(배)	0.4	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	-2.1	4.2	5.8	6.7
배당수익률(%)	2.4	1.3	1.7	1.7
EV/EBITDA(배)	N/A	7.2	5.2	4.6

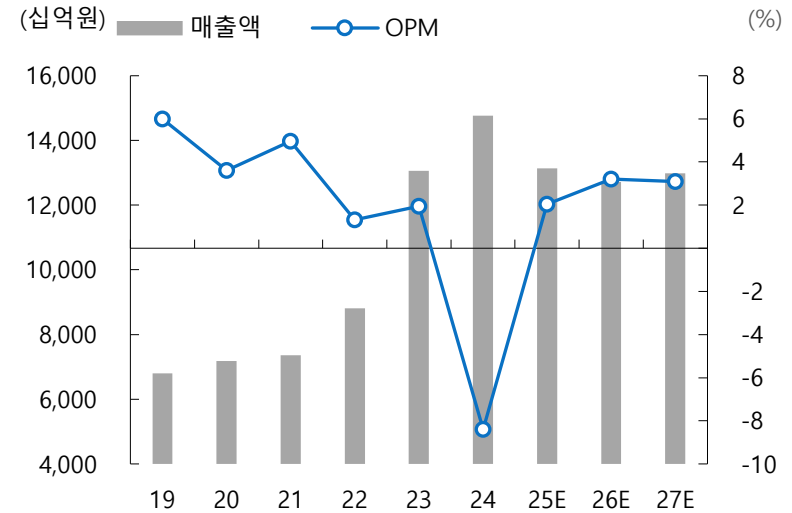
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<그림 1> 현대건설(별도) 매출액 및 OPM 추이



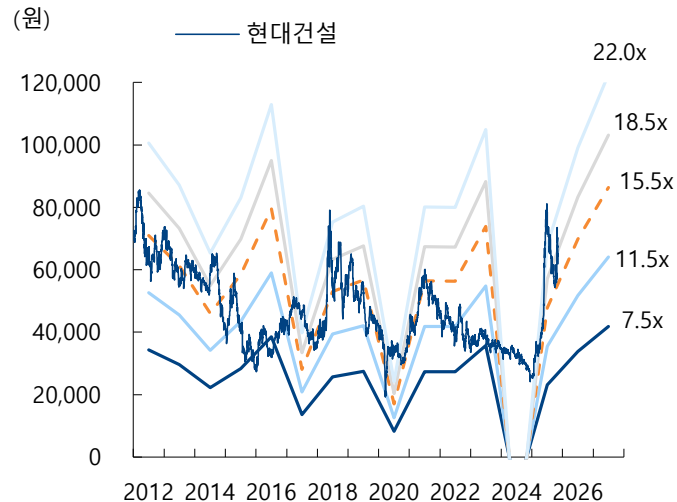
자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

<그림 2> 현대엔지니어링 매출액 및 OPM 추이



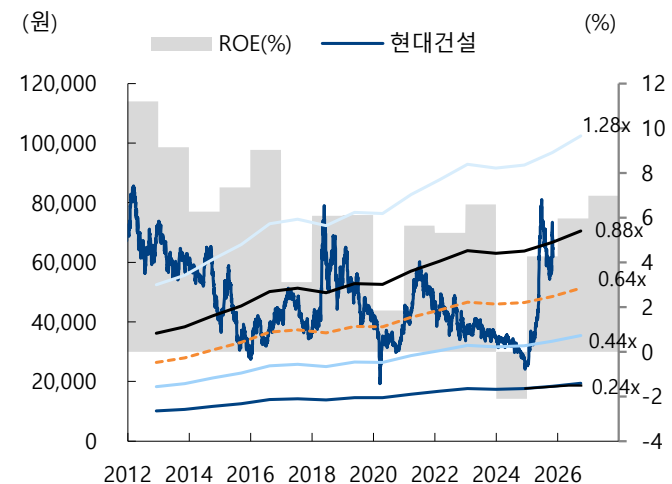
자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

<그림 3> 현대건설 P/E Band



자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

<그림 4> 현대건설 P/B Band



자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

<표 1> 현대건설 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	비고
EPS (원)	3,642	3,637	4,767	-1,500	3,085	4,504	5,573	
BPS (원)	64,506	68,380	72,383	71,394	72,247	75,506	79,833	
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	4.3	6.0	7.0	
적용 BPS (원)					74,963			12개월 선행 BPS
Target P/B (배)					1.20			2012년 이후 역사적 고점
목표주가 (원)					90,000			Target P/E 21.1x
전일 종가 (원)					63,100			12m fwd P/E 14.8x, P/B 0.84x
상승 여력					42.6			

자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

<표 2> 현대건설(별도) 실적 추이												
(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,783	4,154	4,342	4,184	4,157	4,261	4,404	4,603	16,730	16,464	17,426	19,275
YoY	-9.2	-3.9	5.1	1.8	9.9	2.6	1.4	10.0	6.0	-1.6	5.8	10.6
건축/주택	2,298	2,404	2,556	2,650	2,563	2,711	2,673	2,777	10,935	9,907	10,723	12,091
YoY	-17.6	-18.1	-1.7	1.5	11.5	12.8	4.6	4.8	2.0	-9.4	8.2	12.8
플랜트/전력	1,030	1,284	1,269	1,045	1,149	1,110	1,286	1,391	3,880	4,628	4,937	5,496
YoY	11.7	30.9	35.4	0.5	11.6	-13.5	1.4	33.2	23.1	19.3	6.7	11.3
토목	419	421	491	455	414	407	413	404	1,802	1,786	1,638	1,573
YoY	-3.4	13.7	-11.5	2.7	-1.4	-3.2	-15.8	-11.3	1.0	-0.9	-8.3	-4.0
기타	36	46	27	34	31	32	32	31	135	142	127	116
YoY	62.9	29.9	-28.2	-17.4	-13.3	-29.3	19.6	-7.4	10.4	5.0	-10.8	-8.8
매출총이익	212	184	178	214	200	214	283	292	349	788	988	1,192
YoY	-26.9	24.7	34.0	-196.5	-5.5	15.9	58.8	36.6	-59.0	125.8	25.5	20.6
매출총이익률	5.6	4.4	4.1	5.1	4.8	5.0	6.4	6.3	2.1	4.8	5.7	6.2
건축/주택	99	132	130	186	182	211	216	236	367	547	846	931
플랜트/전력	46	-4	-16	-23	-10	-24	45	49	-292	3	60	181
토목	36	26	47	25	20	19	17	7	156	134	63	52
기타	23	29	17	26	8	7	4	0	117	95	19	28
건축/주택 GPM	4.3	5.5	5.1	7.0	7.1	7.8	8.1	8.5	3.4	5.5	7.9	7.7
플랜트/전력 GPM	4.5	-0.3	-1.3	-2.2	-0.8	-2.2	3.5	3.5	-7.5	0.1	1.2	3.3
토목 GPM	8.6	6.1	9.6	5.5	4.8	4.7	4.1	1.8	8.7	7.5	3.9	3.3
기타 GPM	64.1	63.1	63.9	78.0	25.7	21.2	13.2	-0.7	86.7	67.1	14.9	24.0
판매관리비	159	108	136	161	176	138	133	177	564	563	624	689
판관비율	4.2	2.6	3.1	3.8	4.2	3.2	3.0	3.8	3.4	3.4	3.6	3.6
영업이익	53	77	43	53	24	76	149	115	-216	225	365	502
YoY	-47.9	-5.2	318.5	흑전	-53.9	-0.9	248.4	117.8	적전	흑전	62.0	37.9
영업이익률	1.4	1.8	1.0	1.3	0.6	1.8	3.4	2.5	-1.3	1.4	2.1	2.6
영업외손익	18	-25	46	56	25	37	43	46	394	95	151	166
세전이익	71	52	89	109	50	113	192	161	178	320	516	669
순이익	64	38	80	79	36	82	139	117	174	260	374	485
YoY	-60.6	-65.8	410.3	흑전	-43.1	117.6	75.1	47.7	-53.2	49.1	44.0	29.7
순이익률	1.7	0.9	1.8	1.9	0.9	1.9	3.2	2.5	1.0	1.6	2.1	2.5

자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

<표 3> 현대건설(연결) 실적 추이

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,456	7,721	7,827	7,420	7,520	7,452	7,865	8,054	32,670	30,423	30,890	33,048
YoY	-12.8	-10.4	-5.2	2.4	0.9	-3.5	0.5	8.5	10.2	-6.9	1.5	7.0
현대건설	3,783	4,154	4,342	4,184	4,157	4,261	4,404	4,603	16,730	16,464	17,426	19,275
YoY	-9.2	-3.9	5.1	1.8	9.9	2.6	1.4	10.0	6.0	-1.6	5.8	10.6
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,047	3,170	3,009	3,272	3,258	14,760	13,139	12,709	12,986
YoY	-17.8	-16.0	-12.5	8.2	-5.8	-11.8	-1.3	6.9	13.0	-11.0	-3.3	2.2
매출총이익	514	468	390	399	437	467	560	576	-217	1,770	2,039	2,254
YoY	-3.7	36.9	11.9	-127.7	-14.8	-0.4	43.5	44.5	적전	흑전	15.2	10.5
매출총이익률	6.9	6.1	5.0	5.4	6	6	7	7	-0.7	5.8	6.6	6.8
현대건설	212	184	178	214	200	214	283	292	349	788	988	1,192
현대엔지니어링	239	235	176	143	191	208	234	239	-791	794	872	877
현대건설 GPM	5.6	4.4	4.1	5.1	4.8	5.0	6.4	6.3	2.1	4.8	5.7	6.2
현대엔지니어링 GPM	7.1	6.9	5.3	4.7	6.0	6.9	7.1	7.3	-5.4	6.0	6.9	6.8
판매관리비	300	251	286	294	317	242	260	320	1,046	1,132	1,139	1,217
판매관비율	4.0	3.3	3.7	4.0	4.2	3.2	3.3	4.0	3.2	3.7	3.7	3.7
영업이익	214	217	104	105	120	224	300	256	-1,263	639	900	1,037
YoY	-14.8	47.3	-9.4	흑전	-43.9	3.4	189.7	144.7	적전	흑전	40.9	15.2
영업이익률	2.9	2.8	1.3	1.4	1.6	3.0	3.8	3.2	-3.9	2.1	2.9	3.1
현대건설	1.4	1.8	1.0	1.3	0.6	1.8	3.4	2.5	-1.3	1.4	2.1	2.6
현대엔지니어링	3.1	3.23	1.0	0.7	2.0	3.9	3.6	3.3	-8.4	2.0	3.2	3.1
기타	18.6	28.5	16.4	16.1	17.4	17.1	16.7	16.8	15.7	19.4	17.0	16.9
영업외손익	-8	-17	-20	40	-6	2	10	19	278	-5	25	72
세전이익	205	200	84	144	114	227	310	275	-986	634	925	1,109
지배주주순이익	120	94	44	88	60	117	175	155	-169	347	506	626

자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		21,101	22,447	22,704	24,210
현금 및 현금성자산		5,130	5,661	4,813	5,557
단기금융자산		750	337	347	314
매출채권		12,100	13,281	14,416	15,265
재고자산		777	954	1,035	1,096
비유동자산		5,905	5,496	5,371	5,075
유형자산		1,289	969	946	752
무형자산		751	767	768	770
자산총계		27,005	27,944	28,075	29,286
유동부채		14,664	15,283	14,674	15,011
매입채무		4,039	3,375	1,753	855
단기차입금		745	1,163	1,158	1,153
유동성장기부채		1,045	957	957	957
비유동부채		2,672	2,370	2,373	2,376
사채		928	790	790	790
장기차입금		598	434	437	440
부채총계		17,336	17,654	17,047	17,387
지배주주지분		8,025	8,495	9,068	9,761
자본금		562	562	562	562
자본잉여금		1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금		6,130	6,387	6,770	7,274
기타자본항목		-6	-6	-6	-6
비지배주주지분		1,644	1,795	1,960	2,138
자본총계		9,669	10,290	11,028	11,898

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		-119	-139	-751	651
당기순이익		-766	498	671	804
유형자산감가상각비		-	212	203	194
무형자산상각비		10	-	-	-
지분법관련손실(이익)		6	-112	-78	-87
투자활동 현금흐름		212	696	213	276
유형자산의 처분(취득)		-179	-135	-180	-161
무형자산의 처분(취득)		-	0	0	0
금융상품의 증감		275	413	-10	33
재무활동 현금흐름		734	-66	-97	-97
단기금융부채의증감		-	409	-5	-5
장기금융부채의증감		-	-302	3	3
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-95	-95	-95	-95
현금및현금성자산의증감		925	530	-848	744
기초현금및현금성자산		4,206	5,130	5,661	4,813
기말현금및현금성자산		5,130	5,661	4,813	5,557

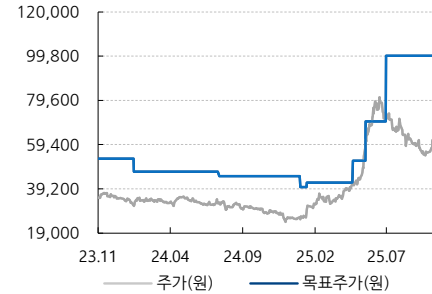
자료 : 현대건설, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		32,670	30,423	30,890	33,048
증가율(%)		10.2	-6.9	1.5	7.0
매출원가		32,887	28,662	28,851	30,794
매출총이익		-217	1,762	2,039	2,254
판매비와관리비		1,046	1,132	1,139	1,217
연구개발비		155	144	146	157
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		-1,263	630	900	1,037
증가율(%)		적전	흑전	42.9	15.2
영업이익률(%)		-3.9	2.1	2.9	3.1
이자수익		217	205	193	193
이자비용		101	109	106	106
지분법이익(손실)		6	-112	-78	-87
기타영업외손익		84	-1,284	-246	383
세전계속사업이익		-986	634	925	1,109
법인세비용		-219	136	255	305
세전계속이익률(%)		-3.0	2.1	3.0	3.4
당기순이익		-766	498	671	804
순이익률(%)		-2.3	1.6	2.2	2.4
지배주주귀속 순이익		-169	347	506	626
기타포괄이익		76	76	76	76
총포괄이익		-690	574	747	881
지배주주귀속총포괄이익		-690	574	747	881

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-1,500	3,085	4,504	5,573
BPS		71,394	72,247	75,506	79,833
CFPS		-1,424	5,019	6,371	7,364
DPS		600	800	1,100	1,100
Valuation(배)					
PER		-	3,085	4,504	5,573
PBR		71,394	72,247	75,506	79,833
PCR		-17.8	12.6	9.9	8.6
EV/EBITDA		-	5.2	4.7	3.7
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-2.1	4.3	6.0	7.0
EBITDA이익률		N/A	7.2	5.2	4.6
부채비율		179.3	171.6	154.6	146.1
순부채비율		-26.5	-25.8	-16.5	-21.3
매출채권회전율(x)		2.9	2.4	2.2	2.2
재고자산회전율(x)		41.0	35.2	31.1	31.0

현대건설 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-24	Buy	47,000	-28.8%	-24.0%
2024-07-22	Buy	45,000	-35.0%	-25.7%
2025-01-09	Buy	40,000	-33.6%	-28.9%
2025-01-23	Buy	42,000	-16.1%	-2.0%
2025-04-30	Buy	52,000	-11.6%	11.9%
2025-05-27	Buy	70,000	4.8%	15.9%
2025-07-09	Buy	100,000	-37.4%	-26.4%
2025-10-20	Buy	90,000		



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 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 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용 등금 공시 2025-09-30 기준]

매수
91%

중립(보유)
8.3%

매도
0.7%