

현대건설 (000720)

| Company Issue Brief | 건설/건자재 | 2025. 11. 6

[NDR 후기] 중장기 성장 포텐셜에 주목

| Analyst 김세련 | sally.kim@ls-sec.co.kr

여전히 남아있는 실적 변동성

현대건설의 해외 플랜트 실적 변동성이 마무리되지 않은 점은 단기적인 리스크. 금번 분기 사우디 마잔6, 마잔12, 자푸라 총 3개 현장의 공기지연에 따른 원가 상승, 현대엔지니어링 폴란드 본드콜 1,700억원 반영과 주택 대손 반영, 수주 추진비 등으로 전반적인 원가와 판관비 상승 발생하며 영업이익 52.5% QoQ 감소. 사우디 마잔12, 자푸라는 내년 상반기 혹은 3분기까지 준공 스케줄이 연장되었고, 말레이시아 멜라카 복합화력 본드콜 반영, 한안 현장의 VO 클레임 진행 결과 등에 따라 2026년까지 분기 손익의 변동성이 남아있다는 점은 아쉬움. 다만, 올해 실적을 바닥으로 2026년 별도 기준 주택 현장 믹스 개선에 따른 증익, 현대엔지니어링의 굵직한 비용 마무리 등으로 YoY 개선세는 분명할 것으로 보임. 클레임 협상 결과에 따라 펀더멘탈 변동성은 점차 줄어들 전망

대형 원전, SMR은 분명한 기회

연내 계약 체결을 기대하며 설계 수행중인 불가리아 대형 원전 2기는 해당 국가 자원 확보 이슈로 내년으로 이연. 미국 Holtec SMR 300MW 2기는 폐원전 재가동 결정에 따라 내년으로 이연. 다만, 미국 Fermi의 대형 원전 4GW에 대한 FEED가 시작되었고, 이에 따라 EPC 계약 전환 역시 3Q26 이내에 체결 가능할 것으로 기대. Project Matador에서 데이터센터, 가스복합화력 등 현대건설 수행 범위에 있는 추가 공종에 대한 수주 가능성 역시 배제할 수 없다는 점에서 긍정적으로 판단. 현재 원전 인력은 뉴에너지 사업부 400명, 본사 내 다른 사업부의 원전 인력 600명, 총 1천명의 맨파워를 보유하고 있으며 이를 바탕으로 대략 8기 수준의 원전 수행 Capa는 충분히 보유하고 있는 것으로 파악됨. 또한 현대건설은 웨스팅하우스 부사장 출신 인력을 영입하며 미국 시장의 전략적 대응을 위한 발빠른 준비를 하고 있음. 미국은 Vogtle 원전을 마지막으로 원전 시공에 공백이 있는 상황으로, 정부의 AI 인프라 투자 의지에 따라 궁극적으로 한국 업체와의 협업이 불가피한 시점. 단기 실적 리스크 보다는 중장기적인 성장의 포텐셜에 주목할 필요가 있다고 판단, 대형 건설주 내 Top pick 추천 유지

Buy (유지)

목표주가 (유지)	94,000 원
현재주가	64,300 원
상승여력	46.2 %
시가총액	71,602 억원
KOSPI (11/5)	4,004.42 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	823.23 억원
외국인 지분율	20.2%
절대수익률(YTD)	153.1%
상대수익률(YTD)	86.3%
배당수익률(25E)	1.2 %

재무데이터

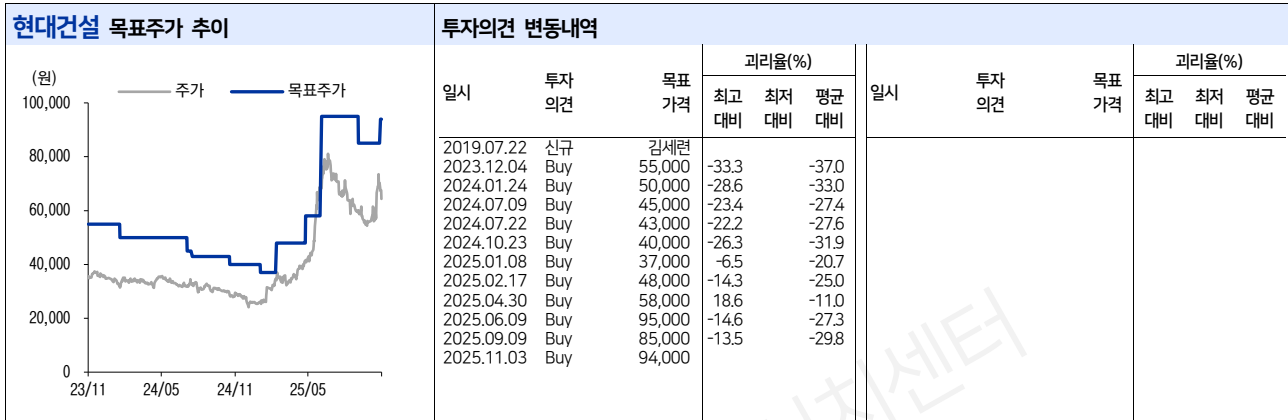
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	29,651	32,670	31,121	30,329
영업이익	785	-1,263	635	702
순이익	654	-766	463	629
ROE (%)	8.3	-9.5	5.6	7.3
PER (x)	7.3	n/a	23.8	15.2
PBR (x)	0.5	0.4	0.9	0.8

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 현대건설, LS증권 리서치센터

Stock Price





Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)