



현대건설 (000720)

첫 해, 첫 분기 '통과'

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152

Buy (유지)

목표주가(유지): 50,000원

현재 주가(4/7)	34,550원
상승여력	▲44.7%
시가총액	38,473억원
발행주식수	111,356천주
52 주 최고가 / 최저가	37,000 / 24,100원
90 일 일평균 거래대금	333.5억원
외국인 지분율	20.6%

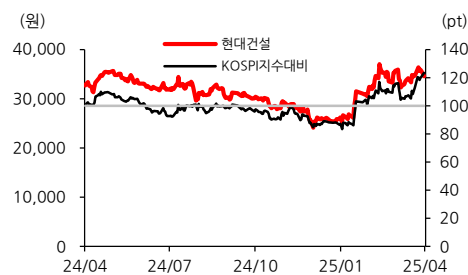
주주 구성	
현대자동차 (외 6 인)	34.9%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
이한우 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.1	31.9	14.8	5.7
상대수익률(KOSPI)	6.1	38.4	25.6	19.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	29,651	32,670	30,279	30,094
영업이익	785	-1,263	1,127	1,419
EBITDA	982	-1,042	1,359	1,653
지배주주순이익	536	-169	671	856
EPS	4,806	-1,521	6,015	7,681
순차입금	-2,687	-2,236	-2,561	-3,274
PER	7.3	-16.7	5.7	4.5
PBR	0.5	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA	1.3	-0.6	1.0	0.4
배당수익률	1.7	2.4	2.3	2.5
ROE	6.8	-2.1	8.1	9.7

주가 추이



동사의 1 분기 영업이익은 시장 기대치를 소폭 상회한 것으로 추정됩니다. 이익 턴어라운드 첫 해의 첫 분기 실적은 무난할 전망입니다. 현대건설에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 50,000 원을 유지합니다.

1Q25 Preview: 영업이익, 시장 컨센서스 소폭 상회 예상

현대건설의 연결기준 1분기 매출액은 7.5조 원, 영업이익은 1,998억 원으로 전년 동기 대비 각각 -12.0%, -20.4%를 기록한 것으로 추정됩니다. 시장 컨센서스인 영업이익 1,816억 원 보다 10% 높은 수치다. 현대건설 별도 주택 매출 감소와 현대엔지니어링 해외 매출 베이스 부담 등의 영향으로 타라인은 두 자릿 수 감소가 이어짐에 따라 영업이익도 YoY 감소가 불가피할 전망이다. 다만, 1분기 주택 준공효과, 성과급 반영 여부 등에 따라 실적 변동 가능성이 존재한다. 참고로, 현대엔지니어링 사고 관련 비용은 1분기 실적에 반영하지 않는 것으로 파악된다.

턴어라운드 첫 해의 첫 분기 실적, 그리고 2030년

1분기 영업이익 약 2천억 원을 기록하면 연간 가이던스 대비 약 17% 달성이다. 하반기에는 이익 개선이 보다 두드러질 전망이다. 올해 건설사 주택 마진은 분기를 거듭하며 개선될 것으로 예상하는데, 현대건설 또한 2021~22년 착공한 저마진 현장 23개 중 10개 1분기, 4개 2분기, 9개 하반기 준공 예정이다. 한편, 동사는 CID 행사를 통해 2030년 매출 40조 원, OPM 8%, ROE 12% 이상 달성을 목표로 제시(별도 매출 25조 원, OPM 8% 이상)했다. 이는 발 앞의 시선을 멀리 들어올림으로써 단기 실적 외에 대형원전, SMR, 투자개발사업 등 긍정적인 중장기 모멘텀에 무게를 실어주는 계기가 됐다고 판단한다.

투자의견 Buy, 목표주가 50,000원으로 최선호주 유지

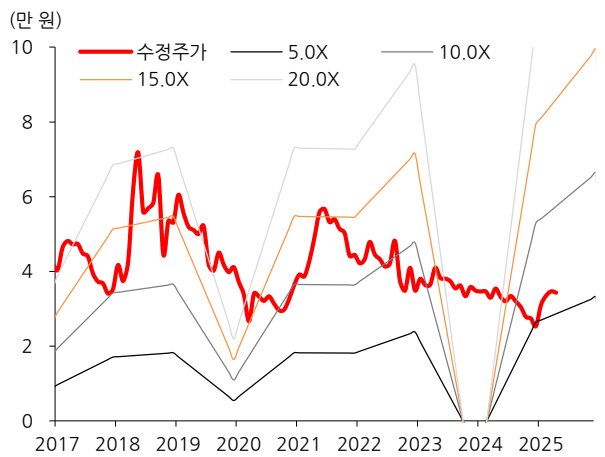
현대건설에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 50,000원으로 건설 업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.65배(예상 ROE 8.7%)를 적용해 산출했다. 2025년 이익 가이던스에 이어 중장기 성장 전략의 제시로 현대건설을 가져가야 할 이유가 더욱 명확해졌다. 향후 이익 개선 여부와 함께 수주 단에서의 여러 모멘텀 요인들을 두루 살펴볼 필요가 있겠다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/E 5.9배, P/B 0.44배다.

[표1] 현대건설의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	77,442	12개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	0.65	12개월 예상 ROE 8.7%, COE 9%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수
적정 주가(원)	50,417	
목표 주가(원)	50,000	
현재 주가(원)	34,550	
상승 여력	45%	

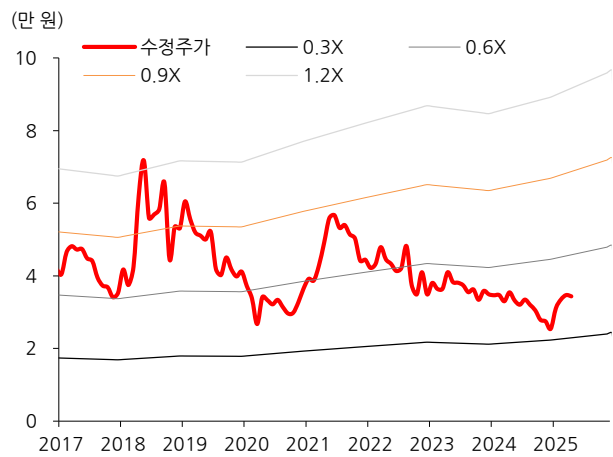
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



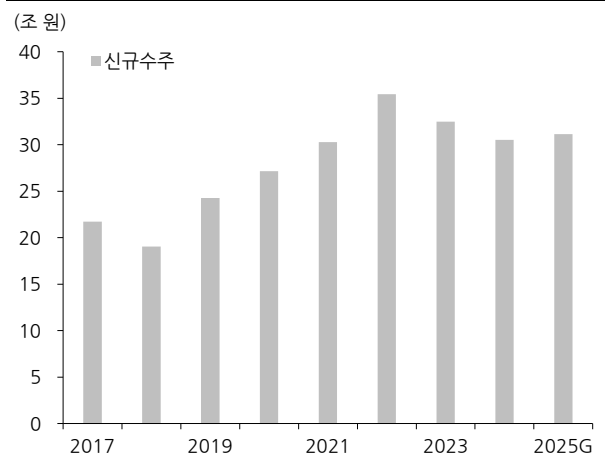
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



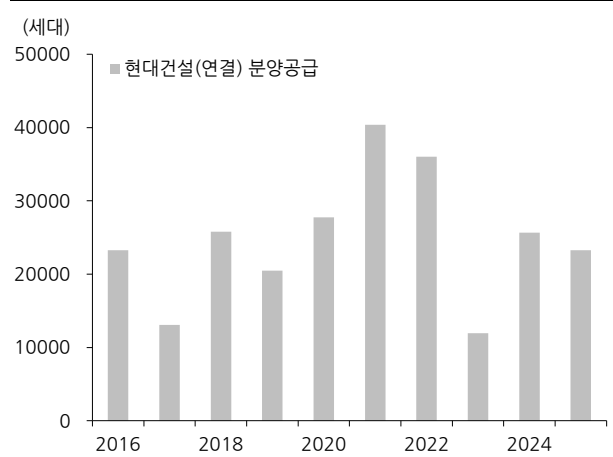
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대건설(연결) 수주 추이: '25년 31.1 조 원 목표



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대건설(연결) 분양 물량: '25년 2.3 만 세대 공급 계획



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대건설의 2025년 1분기 실적 예상치

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	8,545	8,621	8,257	7,271	7,524	7,529	-12.0%	3.5%	-0.1%
영업이익	251	147	114	-1,733	200	182	-20.4%	-111.5%	10.0%
지배주주순이익	155	150	50	-490	124	127	-20.1%	-125.4%	-2.2%
영업이익률	2.9%	1.7%	1.4%	-23.8%	2.7%	2.4%	-0.3%P	26.5%P	0.2%P
순이익률	1.8%	1.7%	0.6%	-6.7%	1.7%	1.7%	-0.2%P	8.4%P	0.0%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,545	8,621	8,257	7,271	7,524	7,639	7,403	7,714	29,651	32,694	30,279	30,094
YoY(%)	41.7	20.4	5.1	-15.4	-12.0	-11.4	-10.3	6.1	39.6	10.3	-7.4	-0.6
해외	3,955	3,379	3,592	2,349	2,979	2,906	2,888	2,788	11,886	13,275	11,561	10,917
국내	4,590	5,243	4,665	4,922	4,545	4,733	4,515	4,926	17,765	19,419	18,719	19,177
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,135	3,825	3,974	3,826	3,986	15,779	16,754	15,611	16,219
토목	434	370	555	444	426	439	460	489	1,784	1,803	1,815	1,852
건축	613	678	637	626	597	640	611	659	2,336	2,553	2,507	2,832
주택	2,177	2,257	1,964	1,984	1,747	1,817	1,722	1,766	8,385	8,382	7,052	7,128
플랜트/전력	922	981	937	1,040	1,029	1,048	1,002	1,037	3,151	3,880	4,117	4,287
현대엔지니어링	4,096	4,063	3,790	2,811	3,519	3,505	3,422	3,573	13,066	14,760	14,019	13,375
매출원가	8,012	8,279	7,909	8,688	7,070	7,137	6,862	7,112	27,949	32,887	28,180	27,680
매출원가율(%)	93.8	96.0	95.8	119.5	94.0	93.4	92.7	92.2	94.3	100.6	93.1	92.0
해외	93.6	97.7	99.3	141.0	95.9	95.6	94.4	89.9	95.2	104.6	94.0	93.8
국내	93.9	95.0	93.1	109.2	92.7	92.1	91.6	93.5	93.6	97.9	92.5	90.9
현대건설	93.1	96.6	96.8	104.7	94.1	94.1	93.6	93.0	94.6	97.8	93.7	92.1
현대엔지니어링	95.2	96.2	95.9	146.2	94.5	93.2	92.2	91.9	95.1	105.4	92.9	92.2
판관비	282	195	234	317	254	243	233	242	917	1,028	972	995
판관비율(%)	3.3	2.3	2.8	4.4	3.4	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3
영업이익	251	147	114	-1,733	200	259	308	360	785	-1,221	1,127	1,419
YoY(%)	44.6	-34.1	-53.1	적자전환	-20.4	76.0	169.3	흑자전환	36.6	적자전환	흑자전환	26.0
영업이익률(%)	2.9	1.7	1.4	-23.8	2.7	3.4	4.2	4.7	2.6	-3.7	3.7	4.7
현대건설	101	81	10	-365	70	109	122	146	341	-172	447	726
현대엔지니어링	108	33	53	-1,434	105	128	164	188	257	-1,240	585	632
영업외손익	52	101	-29	155	9	-16	14	-6	154	278	1	20
세전이익	303	248	85	-1,579	209	243	322	353	940	-943	1,127	1,439
순이익	208	146	40	-1,118	146	170	225	247	654	-724	789	1,007
YoY(%)	38.4	-31.2	-77.9	적자전환	-29.8	16.4	462.2	흑자전환	38.9	적자전환	흑자전환	27.7
순이익률(%)	2.4	1.7	0.5	-15.4	1.9	2.2	3.0	3.2	2.2	-2.2	2.6	3.3
지배기업순이익	155	150	50	-490	124	145	192	210	536	-133	671	856

자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	21,239	29,651	32,670	30,279	30,094
매출총이익	1,513	1,703	-217	2,099	2,414
영업이익	575	785	-1,263	1,127	1,419
EBITDA	757	982	-1,042	1,359	1,653
순이자손익	125	136	118	114	125
외화관련손익	62	19	139	0	0
지분법손익	-3	-5	242	0	0
세전계속사업손익	754	940	-986	1,127	1,439
당기순이익	471	654	-766	789	1,007
지배주주순이익	409	536	-169	671	856
증가율(%)					
매출액	22.9	39.6	10.2	-7.3	-0.6
영업이익	-30.7	36.6	적전	흑전	26.0
EBITDA	-23.1	29.7	적전	흑전	21.6
순이익	-1.8	38.9	적전	흑전	27.7
이익률(%)					
매출총이익률	7.1	5.7	-0.7	6.9	8.0
영업이익률	2.7	2.6	-3.9	3.7	4.7
EBITDA 이익률	3.6	3.3	-3.2	4.5	5.5
세전이익률	3.5	3.2	-3.0	3.7	4.8
순이익률	2.2	2.2	-2.3	2.6	3.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	-143	-715	-119	746	1,161
당기순이익	471	654	-766	789	1,007
자산상각비	182	196	221	233	234
운전자본증감	-827	-1,816	588	-5	44
매출채권 감소(증가)	-1,076	-2,886	-1,540	688	778
재고자산 감소(증가)	-91	54	43	-70	112
매입채무 증가(감소)	866	536	1,621	-641	-865
투자현금흐름	1,853	563	212	-384	-390
유형자산처분(취득)	-130	-184	-173	-227	-225
무형자산 감소(증가)	-14	-13	-15	7	7
투자자산 감소(증가)	1,555	434	111	-30	-32
재무현금흐름	-658	366	734	-120	-504
차입금의 증가(감소)	-543	461	831	-53	-414
자본의 증가(감소)	-115	-95	-67	-67	-90
배당금의 지급	-115	-95	-67	-67	-90
총현금흐름	941	1,211	-508	751	1,117
(-)운전자본증가(감소)	517	1,750	-1,182	5	-44
(-)설비투자	148	222	179	227	225
(+)자산매각	4	25	-9	7	7
Free Cash Flow	280	-736	486	526	942
(-)기타투자	-132	-259	305	134	139
잉여현금	411	-477	181	392	803
NOPLAT	359	547	-916	789	993
(+) Dep	182	196	221	233	234
(-)운전자본투자	517	1,750	-1,182	5	-44
(-)Capex	148	222	179	227	225
OpFCF	-124	-1,229	309	790	1,046

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	15,517	18,613	21,101	20,849	20,357
현금성자산	5,482	5,230	5,880	6,152	6,451
매출채권	7,849	10,659	12,100	11,412	10,634
재고자산	855	816	777	846	734
비유동자산	5,395	5,101	5,905	6,026	6,150
투자자산	3,626	3,172	3,865	3,999	4,138
유형자산	1,049	1,205	1,289	1,293	1,294
무형자산	721	724	751	734	718
자산총계	20,912	23,714	27,005	26,875	26,507
유동부채	8,757	10,357	14,664	14,083	12,922
매입채무	6,806	7,715	9,940	9,299	8,434
유동성이자부채	644	644	1,932	1,879	1,465
비유동부채	2,230	2,902	2,672	2,698	2,725
비유동이자부채	1,353	1,899	1,712	1,712	1,712
부채총계	10,987	13,259	17,336	16,781	15,647
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	6,130	6,733	7,500
자본조정	20	59	238	59	59
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	9,924	10,456	9,669	10,094	10,860

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	3,666	4,806	-1,521	6,015	7,681
BPS	68,380	72,383	71,394	75,170	81,986
DPS	600	600	600	800	850
CFPS	8,367	10,772	-4,522	6,678	9,934
ROA(%)	2.0	2.4	-0.7	2.5	3.2
ROE(%)	5.5	6.8	-2.1	8.1	9.7
ROIC(%)	6.6	8.4	-13.0	11.4	14.2
Multiples(x, %)					
PER	9.5	7.3	-16.7	5.7	4.5
PBR	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	4.2	3.2	-5.6	5.2	3.5
EV/EBITDA	0.6	1.3	-0.6	1.0	0.4
배당수익률	1.7	1.7	2.4	2.3	2.5
안정성(%)					
부채비율	110.7	126.8	179.3	166.3	144.1
Net debt/Equity	-35.1	-25.7	-23.1	-25.4	-30.1
Net debt/EBITDA	-460.7	-273.7	214.6	-188.4	-198.1
유동비율	177.2	179.7	143.9	148.0	157.5
이자보상배율(배)	13.1	12.3	n/a	12.9	16.7
자산구조(%)					
투하자본	38.9	46.1	41.3	40.7	39.9
현금+투자자산	61.1	53.9	58.7	59.3	60.1
자본구조(%)					
차입금	16.8	19.6	27.4	26.2	22.6
자기자본	83.2	80.4	72.6	73.8	77.4

[Compliance Notice]

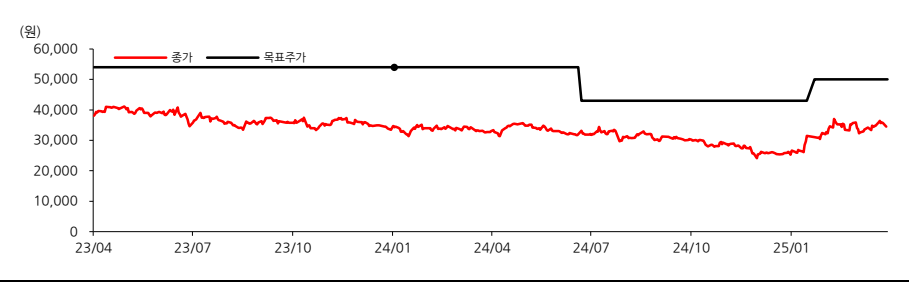
(공표일: 2025년 4월 8일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소제에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2023.04.10	2023.04.11	2023.04.24	2023.05.12	2023.05.25
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일시	2023.06.20	2023.07.10	2023.07.12	2023.07.24	2023.08.10	2023.09.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일시	2023.10.10	2023.10.12	2023.10.23	2023.11.10	2023.11.13	2023.12.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일시	2024.07.01	2024.07.22	2024.08.26	2024.10.14	2024.10.23	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일시	2024.11.13	2024.12.09	2025.01.06	2025.01.09	2025.01.22	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일시	2025.01.31	2025.02.10	2025.02.12	2025.02.19	2025.02.28	2025.03.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일시	2025.03.28	2025.03.31	2025.04.08			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	50,000	50,000	50,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	43,000	-31.51	-19.88
2025.01.31	Buy	50,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%