

현대건설 (000720)

이해진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

168,000

유지

현재주가

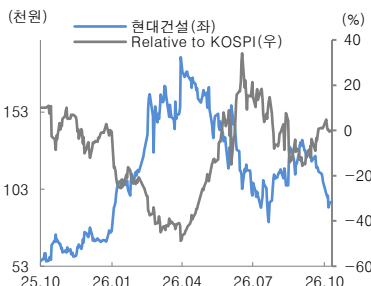
(26.10.19)

94,900

건설업종

KOSPI	5768.01
시가총액	10,617십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	557십억원
52주 최고/최저	188,700원 / 56,000원
120일 평균거래대금	1,077억원
외국인지분율	25.42%
주요주주	현대자동차 외 5 인 34.92% 국민연금공단 10.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-24.0	-4.1	-46.4	69.5
상대수익률	-9.1	13.4	-42.4	10.1



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	800	800
수익률(%)	1.1	0.8
총주주환원 (십억원)	90	90
수익률(%)	1.1	0.8

주: 대신증권 Research Center 추정 추정치는 12M FWD 기준

이익은 지키고, 수주는 쌓고

- 3Q26 매출액 6.68조 원, 영업이익 2,148억 원으로 컨센서스 부합 전망
- 안정적인 주택 수익성 유지 및 플랜트 정상화에 따른 점진적 실적 개선 기대
- 데이터센터 등 수주 모멘텀 지속, 원전 가시화 시 추가 리레이팅 기대 건설업종 Top Pick

3Q26 Preview: 영업이익 2,148억 원으로 컨센서스 부합 전망

3Q26 매출액 6.68조 원(-14.7%, YoY), 영업이익 2,148억 원(+107.5%, YoY)으로 컨센서스 부합 전망. 해외 플랜트 현장의 공정률 상승 둔화로 매출 인식 일부 지연 예상. 영업이익은 기존 플랜트 현장의 추가 비용 부담에도 불구하고, 주택 부문의 원가율 개선이 지속되며 안정적인 수익성 유지 전망. 연간 영업이익 가이던스 8,000억 원 달성은 무난할 것으로 예상

주택은 안정적, 플랜트는 정상화를 기다리는 구간

주택 부문은 신규 현장 중심의 매출 믹스 개선으로 양호한 수익성 유지 전망. 2023년 이후 착공 현장의 매출 비중이 85%까지 확대됐으며, 도시정비사업 매출 비중은 61%로 상승. 이에 따라 주택 GPM은 Low-teen 수준에서 안정적으로 유지될 것으로 전망. 3Q 누적 도시정비사업 수주액은 10조 원을 상회하며, 현재 30조 원 이상의 도시정비사업 시공권 확보 물량이 남아있는 상황. 한남3구역(1.7조 원)을 비롯한 주요 사업장의 순차적인 착공으로 중장기 주택 매출 기반 확대 기대. 반면 플랜트 부문은 사힌, 마잔, 자푸라 등 기존 프로젝트의 원가 부담이 연말까지 지속될 전망. 다만 연말 주요 현장의 준공에 따라 2027년부터 점진적인 수익성 정상화 기대

풍부한 비원전 수주 모멘텀, 원전은 중장기 업사이드

3Q 누적 신규 수주는 약 29조 원으로 연간 가이던스 33.4조 원의 87% 달성. 4Q에는 안산 원시동 데이터센터(0.7조 원), 완도금일 해상풍력(1.2조 원), 파푸아뉴기니 LNG(2.1조 원) 등의 추가 수주 기대. 데이터센터는 총 19건, IT Load 기준 566MW 규모의 시공 실적 및 진행 물량을 보유. 2027년에도 약 1.9조 원 규모의 파이프라인을 확보하고 있으며, 그룹사 새만금 AIDC 등 추가 사업 기회 확대 기대. 원전은 홀텍, 테라파워, 불가리아, 페르미 등 다수의 파이프라인을 확보하고 있으나, 프로젝트별 계약 일정의 불확실성이 지속되고 있어 단기 수주보다는 중장기 업사이드로 접근할 필요

투자의견 매수, 목표주가 168,000원 유지. 건설업종 Top Pick으로 제시

원전 계약 지연은 아쉽지만, 주택 부문의 안정적인 수익성과 데이터센터 등 비원전 사업의 수주 모멘텀만으로도 충분한 투자 매력력을 보유하고 있다고 판단. 향후 원전 계약 가시화 시 추가적인 밸류에이션 리레이팅도 기대할 수 있다는 점에서 건설업종 Top Pick으로 제시하며, 투자의견 매수 및 목표주가 168,000원 유지

(단위: 십억원 %)

구분	3Q25	2026	직전추정	당사추정	3Q26(F)			4Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,826	6,842	6,928	6,677	-14.7	-2.4	6,720	7,130	-11.5	6.8
영업이익	104	262	205	215	107.5	-17.9	212	188	58.6	-12.3
순이익	44	116	111	115	160.7	-1.0	105	102	-10.6	-11.2

자료: 현대건설 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,931	28,535	29,961
영업이익	-1,263	653	846	1,121	1,348
세전순이익	-986	647	918	1,212	1,427
총당기순이익	-766	559	659	885	1,042
자비자분순이익	-169	373	508	687	806
EPS	-1,500	3,320	4,516	6,115	7,169
PER	NA	21.1	21.7	16.1	13.7
BPS	71,394	73,523	76,865	82,329	88,926
PBR	0.4	1.0	1.2	1.2	1.1
ROE	-2.1	4.6	6.0	7.7	8.4

주: EPS와 BPS, ROE는 자비자분 기준으로 산출
자료: 현대건설 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	26,960	28,987	26,931	28,535	-0.1	-1.6
판매비와 관리비	1,156	1,173	1,281	1,355	10.8	15.5
영업이익	879	1,110	846	1,121	-3.7	1.0
영업이익률	3.3	3.8	3.1	3.9	-0.1	0.1
영업외손익	73	97	72	92	-1.5	-5.7
세전순이익	952	1,207	918	1,212	-3.5	0.5
자비자분순이익	526	685	508	687	-3.6	0.4
순이익률	2.5	3.0	2.4	3.1	-0.1	0.1
EPS(자비자분순이익)	4,683	6,093	4,516	6,115	-3.6	0.4

자료: 현대건설 대신증권 Research Center

표 1. 현대건설 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,455.6	7,720.7	7,826.5	8,060.1	6,281.3	6,842.3	6,677.4	7,129.9	31,062.9	26,930.9	28,534.8
YoY	-12.8%	-10.4%	-5.2%	11.2%	-15.8%	-11.4%	-14.7%	-11.5%	-4.9%	-13.3%	6.0%
QoQ	2.9%	3.6%	1.4%	3.0%	-22.1%	8.9%	-2.4%	6.8%			
현대건설	3,890.9	4,154.3	4,342.3	4,125.0	3,613.0	3,918.5	3,774.6	4,209.8	16,512.5	15,515.9	16,920.4
YoY	-6.7%	-3.9%	5.1%	0.4%	-7.1%	-5.7%	-13.1%	2.1%	-1.3%	-6.0%	9.1%
QoQ	-5.3%	6.8%	4.5%	-5.0%	-12.4%	8.5%	-3.7%	11.5%			
토목	419.4	421.0	490.9	524.7	423.3	504.2	502.1	496.9	1,856.0	1,926.5	2,070.9
YoY	-3.4%	13.7%	-11.5%	18.1%	0.9%	19.8%	2.3%	-5.3%	2.9%	3.8%	7.5%
QoQ	-5.6%	0.4%	16.6%	6.9%	-19.3%	19.1%	-0.4%	-1.0%			
건축/주택	2,298.1	2,403.6	2,555.5	2,062.4	1,871.8	2,278.8	2,183.1	2,341.6	9,319.6	8,675.4	9,361.0
YoY	-17.6%	-18.1%	-1.7%	-21.0%	-18.6%	-5.2%	-14.6%	13.5%	-14.8%	-6.9%	7.9%
QoQ	-11.9%	4.6%	6.3%	-19.3%	-9.2%	21.7%	-4.2%	7.3%			
플랜트/뉴에너지	1,137.5	1,284.2	1,269.1	1,457.9	1,276.1	1,037.4	1,071.8	1,354.4	5,148.7	4,739.8	5,376.8
YoY	23.4%	30.9%	35.4%	40.3%	12.2%	-19.2%	-15.5%	-7.1%	32.7%	-7.9%	13.4%
QoQ	9.4%	12.9%	-1.2%	14.9%	-12.5%	-18.7%	3.3%	26.4%			
HEC	3,366.8	3,411.9	3,314.1	3,803.7	2,536.5	2,667.7	2,730.4	2,747.1	13,896.5	10,681.8	10,870.4
YoY	-17.8%	-16.0%	-12.5%	35.3%	-24.7%	-21.8%	-17.6%	-27.8%	5.9%	23.1%	-1.8%
QoQ	19.8%	1.3%	-2.9%	14.8%	-33.3%	5.2%	2.4%	0.6%			
매출총이익	513.5	468.5	389.9	608.4	505.2	545.2	499.2	577.6	1,980.3	2,127.2	2,475.3
YoY	-3.7%	36.9%	11.9%	흑전	-1.6%	16.4%	28.0%	-5.1%	흑전	7.4%	16.4%
GPM	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	8.0%	8.0%	7.5%	8.1%	6.4%	7.9%	8.7%
현대건설	211.8	184.2	178.6	327.4	267.0	203.5	230.0	284.5	902.0	985.0	1,230.7
GPM	5.4%	4.4%	4.1%	7.9%	7.4%	5.2%	6.1%	6.8%	5.5%	6.3%	7.3%
HEC	239.4	234.0	175.6	262.5	230.8	304.1	236.9	261.5	911.5	1,033.3	1,125.2
GPM	7.1%	6.9%	5.3%	6.9%	9.1%	11.4%	8.7%	9.5%	5.5%	6.3%	7.3%
판매관리비	299.8	251.5	286.4	489.6	324.3	283.4	284.4	389.3	1,327.3	1,281.4	1,354.7
판매관리비율	4.0%	3.3%	3.7%	6.1%	5.2%	4.1%	4.3%	5.5%	4.3%	4.8%	4.7%
영업이익	213.7	217.0	103.5	118.8	180.9	261.8	214.8	188.4	653.0	845.9	1,120.7
YoY	-14.8%	47.3%	-9.5%	흑전	-15.3%	20.6%	107.6%	58.6%	흑전	29.5%	32.5%
OPM	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.9%	3.8%	3.2%	2.6%	2.1%	3.1%	3.9%
당기순이익	166.7	158.6	67.8	165.9	206.8	157.0	157.5	145.3	559.1	666.6	888.0
YoY	-20.0%	8.5%	69.1%	흑전	24.0%	-1.0%	127.1%	-12.4%	흑전	19.2%	33.2%
QoQ	흑전	-4.9%	-57.2%	144.6%	24.6%	-24.1%	0.3%	-7.7%			

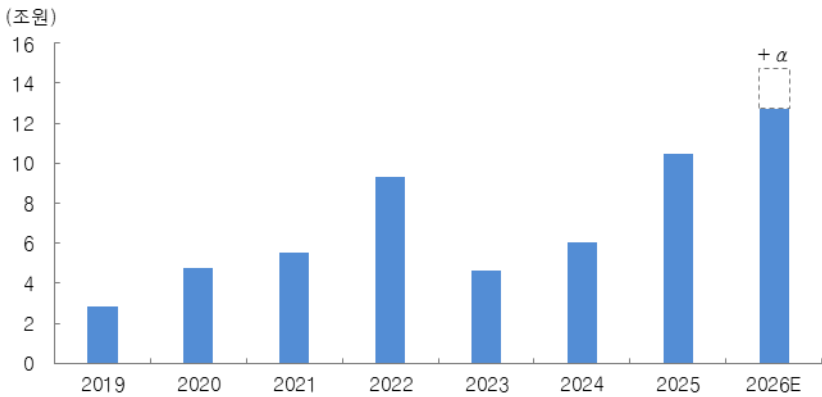
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

표 1. 현대건설 원전 프로젝트 진행 상황 업데이트

국가	프로젝트	노형	추진 현황 및 향후 일정
미국	홀텍 펠리세이즈 SMR	SMR 2기	계통 적합성 검사 및 최종 인허가 진행 예정
미국	테라파워 나트륨 SMR	SMR 1기	최초호기 EPC 역무 수행
미국	페르미 마타도르	AP1000 4기	2026년 7월 FEED 완료
불가리아	코즐로두이 7, 8호기	AP1000 2기	ESC 2차 계약 추진 중
네덜란드	네덜란드 신규 원전	AP1000 2기	2026년 10월 FEED 1 계약 체결
유럽	슬로베니아, 핀란드 등	-	초기 사업 개발

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대건설 도시정비사업 수주액 추이



자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,931	28,535	29,961
매출원가	32,887	29,083	24,804	26,059	27,265
매출총이익	-217	1,980	2,127	2,475	2,697
판매비와관리비	1,046	1,327	1,281	1,355	1,348
영업이익	-1,263	653	846	1,121	1,348
영업외수익	-39	21	31	39	45
EBITDA	-1,042	854	1,020	1,291	1,512
영업외손익	278	-6	72	92	79
관계기업손익	6	-7	-5	-3	-2
금융수익	360	259	268	272	254
외환관련이익	422	308	333	342	360
금융비용	-172	-203	-206	-211	-202
외환관련손실	27	42	46	38	44
기타	84	-55	16	34	30
법인세비용차감전순이익	-986	647	918	1,212	1,427
법인세비용	219	-88	-259	-327	-385
계속사업순이익	-766	559	659	885	1,042
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	659	885	1,042
당기순이익률	-2.3	1.8	2.4	3.1	3.5
비재계분순이익	-598	186	151	197	236
재계분순이익	-169	373	508	687	806
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	-5	4	1	2
포괄순이익	-690	512	695	894	1,061
비재계분포괄이익	-646	205	160	200	240
재계분포괄이익	-44	307	536	695	821

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,500	3,320	4,516	6,115	7,169
PER	NA	21.1	21.7	16.1	13.7
BPS	71,394	73,523	76,865	82,329	88,926
PBR	0.4	1.0	1.2	1.2	1.1
EBITDA/PS	-9,269	7,596	9,074	11,481	13,449
EV/EBITDA	NA	9.4	11.2	8.1	6.0
SPS	290,634	276,335	239,576	253,844	266,537
PSR	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	-4,522	10,942	10,233	12,180	13,335
DPS	600	800	800	900	1,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	102	-49	-13.3	60	50
영업이익 증/감률	작전	흑전	29.5	32.5	20.3
순이익 증/감률	작전	흑전	17.9	34.3	17.7
수익성					
ROIC	-121.7	-185.6	122.4	76.2	99.5
ROA	-5.0	2.4	3.1	4.0	4.7
ROE	-2.1	4.6	6.0	7.7	8.4
안정성					
부채비율	179.3	174.8	158.7	153.3	146.0
순차입금비율	-23.2	-16.9	-10.2	-18.6	-28.9
이자보상비율	-12.6	5.3	7.0	9.6	12.1

자료: 현대건설 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	21,262	22,218	23,169
현금및현금성자산	5,130	4,813	4,172	5,134	6,473
매출채권 및 기타채권	12,100	13,206	12,992	12,717	12,014
재고자산	777	747	676	694	734
기타유동자산	3,093	3,192	3,421	3,673	3,949
비유동자산	5,905	5,834	5,918	6,004	6,104
유형자산	1,289	1,225	1,206	1,193	1,177
관계기업투자금	168	200	245	291	339
기타비유동자산	4,448	4,409	4,468	4,520	4,589
자산총계	27,005	27,792	27,180	28,223	29,274
유동부채	14,664	14,843	13,791	14,164	14,427
매입채무 및 기타채무	9,940	10,716	9,599	9,979	10,245
차입금	745	1,195	1,134	1,076	1,021
유형성채무	1,045	1,014	1,044	1,055	1,065
기타유동부채	2,934	1,919	2,014	2,054	2,096
비유동부채	2,672	2,836	2,882	2,918	2,946
차입금	1,526	1,727	1,732	1,739	1,747
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,146	1,109	1,149	1,179	1,200
부채총계	17,336	17,679	16,673	17,083	17,373
자계분	8,025	8,265	8,640	9,255	9,996
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,130	6,403	6,821	7,418	8,123
기타자본변동	238	204	162	179	216
비재계분	1,644	1,848	1,867	1,885	1,904
자본총계	9,669	10,113	10,507	11,140	11,900
순차입금	-2,247	-1,714	-1,076	-2,067	-3,441

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	-351	1,383	1,268
당기순이익	-766	559	659	885	1,042
비현금항목의기감	258	671	491	484	457
감가상각비	221	201	174	170	164
외환손익	-148	11	-75	-75	-72
자본법평가손익	-6	7	5	3	2
기타	190	452	388	366	363
자산부채의증감	588	-1,991	-1,324	259	72
기타현금흐름	-198	12	-178	-245	-304
투자활동 현금흐름	212	25	47	29	-7
투자자산	194	-49	-52	-54	-55
유형자산	-173	-87	-144	-147	-138
기타	191	161	243	230	186
재무활동 현금흐름	734	434	222	436	441
단기차입금	493	439	261	340	383
사채	300	780	372	466	479
장기차입금	505	346	337	405	398
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-95	-69	-90	-90	-101
기타	-469	-1,061	-658	-684	-718
현금의증감	925	-318	-641	962	1,339
기초 현금	4,206	5,130	4,813	4,172	5,134
기말 현금	5,130	4,813	4,172	5,134	6,473
NOPLAT	-982	564	607	818	984
FCF	-954	650	609	822	982

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대건설(000720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.10.20	26.08.03	26.06.16
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	168,000	168,000	195,000
과다율(평균%)		(30.67)	(45.01)
과다율(최대/최소%)		(19.70)	(28.56)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261017)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상