Results Comment

현대건설 (000720)

실적은 맑음, 수주는 순항 중

이혜진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	152,000 하향
현재주가 (26.10.30)	83,600
	건설업종

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 152,000원(-9.5%) 하향. 원전 불확실성 반영
- 3Q26 매출액 6.24조(-20.3%, YoY), 영업이익 2,217억(+114.2%, YoY)
- 건축주택 수익성 개선 지속. 주택·비주택 전반에 걸친 신규 수주 확대 기대

투자의견 매수, 목표주가 152,000원으로 -9.5% 하향

현대건설 투자의견 매수 유지, 목표주가 152,000원으로 -9.5% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target PBR 1.9배를 적용해 산출. Target PBR은 과거 중동 플랜트 사이클 당시 평균 PBR 2.4배에 최근 원전 프로젝트 관련 노이즈 및 수주 지연을 감안해 20% 할인. 다만 기존 사업의 수익성 개선 및 중장기 원전 성장 모멘텀은 여전히 유효하다고 판단

3Q26 매출 6조 2,406억(-20.3%, YoY), 영업이익 2,217억(+114.2%, YoY)

2026년 3분기 매출액 6조 2,406억 원(-20.3%, YoY), 영업이익 2,217억 원(+114.2%, YoY)으로 영업이익 컨센서스 부합. 주택 착공 물량 감소 및 대형 프로젝트 준공 영향으로 매출은 감소했으나, 저수익 현장 준공과 수익성이 양호한 신규 현장의 매출 비중 확대에 힘입어 영업이익은 전년 동기 대비 큰 폭 증가

연결 원가율은 92.1%를 기록. 건설 토목 부문은 싱가포르 남북도로 현장의 추가 원가 800억 원 반영으로 원가율 106.0%, 플랜트 부문은 기존 고원가 현장의 원가 부담 지속으로 102.4% 기록. 현대엔지니어링은 솔로몬 수력발전 현장에서 추가 원가 430억 원 반영

반면 건축주택 부문은 안정적인 수익성을 유지하며 실적 개선을 견인. 2023년 이후 착공 현장의 매출 비중이 2025년 말 46%에서 2026년 9월 말 76%로 상승하며 구조적인 원가율 개선 확인. 국내 데이터센터의 매출 확대 및 해외 건축 현장 공기 단축 인센티브 156억 원 반영도 이익 개선에 기여

실적 정상화 지속, 신규 수주 확대 기대

3Q 누적 영업이익은 6,645억 원으로 연간 가이던스 8,000억 원의 83.1% 달성했으며, 연간 영업이익 목표 달성은 무난할 전망.

주택과 비주택 전반에 걸친 신규 수주 확대 기대. 도시정비사업은 10월 말 기준 시공권 확보액 12.7조 원을 기록하며 안정적인 수주 기반 확보. 비주택 부문에서는 포항, 안산 원시동 데이터센터 수주에 이어, 현대차그룹 새만금 AIDC 등 사업 기회 확대 기대. 4분기에는 완도금일 해상풍력, 파푸아뉴기니 LNG 등 대형 프로젝트의 신규 수주 기대

원전 부문은 웨스팅하우스 협력 등을 통해 글로벌 원전 사업 기회 확대. 최근 팀코리아 원전 관련 노이즈로 투자심리가 악화되며 동사 주가도 큰 폭으로 하락했으나, 중장기 성장 모멘텀은 여전히 유효하다는 판단. 다만 실제 계약 체결 및 실적 반영까지 시차가 존재하는 만큼 중장기적 관점에서 접근 필요

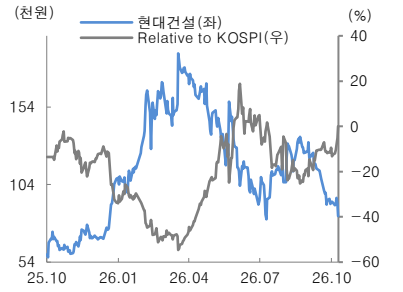
(단위: 십억원 %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,826	6,842	6,677	6,241	-20.3	-8.8	6,703	6,402	-20.6	2.6
영업이익	104	262	215	222	114.2	-15.2	212	210	76.8	-5.4
순이익	44	116	115	38	-13.8	-67.3	102	110	-4.0	188.7

자료: 현대건설, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI	5730.74
시가총액	9,353십억원
시가총액비중	0.14%
자본금(보통주)	557십억원
52주 최고/최저	188,700원 / 59,300원
120일 평균거래대금	945억원
외국인지분율	26.11%
주요주주	현대자동차 외 5 인 34.92% 국민연금공단 10.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-28.9	2.3	-48.3	21.3
상대수익률	-15.1	-0.1	-40.5	-13.5



	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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	26,931	28,535	25,766	27,246	-4.3	-4.5
판매비와 관리비	1,281	1,355	1,222	1,393	-4.6	2.8
영업이익	846	1,121	875	1,156	3.4	3.1
영업이익률	3.1	3.9	3.4	4.2	0.3	0.3
영업외손익	72	92	-2	20	적자조정	-78.6
세전순이익	918	1,212	873	1,175	-4.9	-3.0
지배지분순이익	508	687	438	670	-13.7	-2.5
순이익률	2.4	3.1	2.1	3.1	-0.3	0.0
EPS(지배지분순이익)	4,516	6,115	3,897	5,961	-13.7	-2.5

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

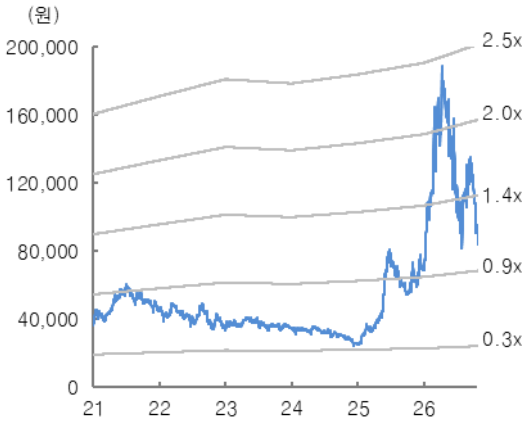
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	25,766	27,246	28,609
영업이익	-1,263	653	875	1,156	1,259
세전순이익	-986	647	873	1,175	1,274
총당기순이익	-766	559	553	852	924
지배지분순이익	-169	373	438	670	729
EPS	-1,500	3,320	3,897	5,961	6,485
PER	NA	21.1	25.2	16.5	15.1
BPS	71,394	73,523	76,246	81,556	87,271
PBR	0.4	1.0	1.1	1.0	1.0
ROE	-2.1	4.6	5.2	7.6	7.7

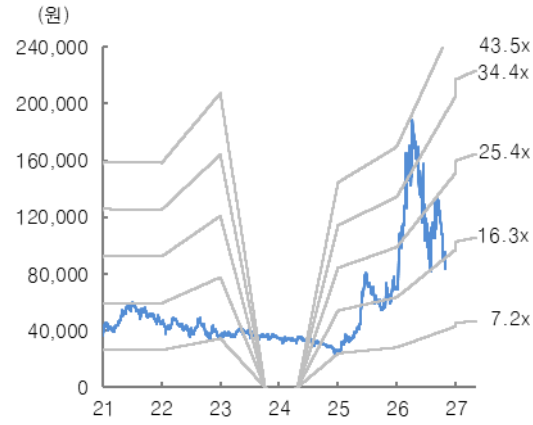
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대건설 12m fwd PBR 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대건설 12m fwd PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 1. 현대건설 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**7,455.6**	**7,720.7**	**7,826.5**	**8,060.1**	**6,281.3**	**6,842.3**	**6,240.6**	**6,402.1**	**31,062.9**	**25,766.3**	**27,246.5**
YoY	*-12.8%*	*-10.4%*	*-5.2%*	*11.2%*	*-15.8%*	*-11.4%*	*-20.3%*	*-20.6%*	*-4.9%*	*-17.1%*	*5.7%*
QoQ	*2.9%*	*3.6%*	*1.4%*	*3.0%*	*-22.1%*	*8.9%*	*-8.8%*	*2.6%*			
현대건설	**3,890.9**	**4,154.3**	**4,342.3**	**4,125.0**	**3,613.0**	**3,918.5**	**3,609.0**	**3,788.8**	**16,512.5**	**14,929.3**	**16,309.1**
YoY	*-6.7%*	*-3.9%*	*5.1%*	*0.4%*	*-7.1%*	*-5.7%*	*-16.9%*	*-8.2%*	*-1.3%*	*-9.6%*	*9.2%*
QoQ	*-5.3%*	*6.8%*	*4.5%*	*-5.0%*	*-12.4%*	*8.5%*	*-7.9%*	*5.0%*			
토목	**419.4**	**421.0**	**490.9**	**524.7**	**423.3**	**504.2**	**438.9**	**486.4**	**1,856.0**	**1,852.8**	**1,878.0**
YoY	*-3.4%*	*13.7%*	*-11.5%*	*18.1%*	*0.9%*	*19.8%*	*-10.6%*	*-7.3%*	*2.9%*	*-0.2%*	*1.4%*
QoQ	*-5.6%*	*0.4%*	*16.6%*	*6.9%*	*-19.3%*	*19.1%*	*-13.0%*	*10.8%*			
건축/주택	**2,298.1**	**2,403.6**	**2,555.5**	**2,062.4**	**1,871.8**	**2,278.8**	**2,041.7**	**2,256.2**	**9,319.6**	**8,448.5**	**9,330.2**
YoY	*-17.6%*	*-18.1%*	*-1.7%*	*-21.0%*	*-18.6%*	*-5.2%*	*-20.1%*	*9.4%*	*-14.8%*	*-9.3%*	*10.4%*
QoQ	*-11.9%*	*4.6%*	*6.3%*	*-19.3%*	*-9.2%*	*21.7%*	*-10.4%*	*10.5%*			
플랜트/뉴에너지	**1,137.5**	**1,284.2**	**1,269.1**	**1,457.9**	**1,276.1**	**1,037.4**	**1,063.0**	**989.8**	**5,148.7**	**4,366.3**	**4,846.9**
YoY	*23.4%*	*30.9%*	*35.4%*	*40.3%*	*12.2%*	*-19.2%*	*-16.2%*	*-32.1%*	*32.7%*	*-15.2%*	*11.0%*
QoQ	*9.4%*	*12.9%*	*-1.2%*	*14.9%*	*-12.5%*	*-18.7%*	*2.5%*	*-6.9%*			
HEC	**3,366.8**	**3,411.9**	**3,314.1**	**3,803.7**	**2,536.5**	**2,667.7**	**2,376.2**	**2,419.6**	**13,896.5**	**10,000.0**	**10,064.4**
YoY	*-17.8%*	*-16.0%*	*-12.5%*	*35.3%*	*-24.7%*	*-21.8%*	*-28.3%*	*-36.4%*	*5.9%*	*28.0%*	*-0.6%*
QoQ	*19.8%*	*1.3%*	*-2.9%*	*14.8%*	*-33.3%*	*5.2%*	*-10.9%*	*1.8%*			
매출총이익	**513.5**	**468.5**	**389.9**	**608.4**	**505.2**	**545.2**	**491.9**	**554.2**	**1,980.3**	**2,096.5**	**2,548.9**
YoY	*-3.7%*	*36.9%*	*11.9%*	*흑전*	*-1.6%*	*16.4%*	*26.2%*	*-8.9%*	*흑전*	*5.9%*	*21.6%*
GPM	*6.9%*	*6.1%*	*5.0%*	*7.5%*	*8.0%*	*8.0%*	*7.9%*	*8.7%*	*6.4%*	*8.1%*	*9.4%*
현대건설	**211.8**	**184.2**	**178.6**	**327.4**	**267.0**	**203.5**	**241.9**	**301.7**	**902.0**	**1,014.1**	**1,455.3**
GPM	*5.4%*	*4.4%*	*4.1%*	*7.9%*	*7.4%*	*5.2%*	*6.7%*	*8.0%*	*5.5%*	*6.8%*	*8.9%*
HEC	**239.4**	**234.0**	**175.6**	**262.5**	**230.8**	**304.1**	**202.0**	**217.2**	**911.5**	**954.1**	**953.5**
GPM	*7.1%*	*6.9%*	*5.3%*	*6.9%*	*9.1%*	*11.4%*	*8.5%*	*9.0%*	*5.5%*	*6.8%*	*8.9%*
판매관리비	**299.8**	**251.5**	**286.4**	**489.6**	**324.3**	**283.4**	**270.0**	**344.3**	**1,327.3**	**1,222.0**	**1,393.1**
판관비율	*4.0%*	*3.3%*	*3.7%*	*6.1%*	*5.2%*	*4.1%*	*4.3%*	*5.4%*	*4.3%*	*4.7%*	*5.1%*
영업이익	**213.7**	**217.0**	**103.5**	**118.8**	**180.9**	**261.8**	**221.7**	**209.9**	**653.0**	**874.6**	**1,155.8**
YoY	*-14.8%*	*47.3%*	*-9.5%*	*흑전*	*-15.3%*	*20.6%*	*114.2%*	*76.7%*	*흑전*	*33.9%*	*32.2%*
OPM	*2.9%*	*2.8%*	*1.3%*	*1.5%*	*2.9%*	*3.8%*	*3.6%*	*3.3%*	*2.1%*	*3.4%*	*4.2%*
당기순이익	**166.7**	**158.6**	**67.8**	**165.9**	**206.8**	**157.0**	**46.4**	**149.8**	**559.1**	**559.9**	**855.3**
YoY	*-20.0%*	*8.5%*	*69.1%*	*흑전*	*24.0%*	*0.0%*	*-33.2%*	*-9.7%*	*흑전*	*0.1%*	*52.8%*
QoQ	*흑전*	*-4.9%*	*-57.2%*	*144.6%*	*24.6%*	*-24.1%*	*-70.5%*	*223.1%*			

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	25,766	27,246	28,609
매출원가	32,887	29,083	23,670	24,698	25,891
매출총이익	-217	1,980	2,097	2,549	2,718
판매비와관리비	1,046	1,327	1,222	1,393	1,459
영업이익	-1,263	653	875	1,156	1,259
영업이익률	-3.9	2.1	3.4	4.2	4.4
EBITDA	-1,042	854	1,049	1,326	1,422
영업외손익	278	-6	-2	20	16
관계기업손익	6	-7	-5	-3	-2
금융수익	360	259	257	263	248
외환관련이익	422	308	333	342	360
금융비용	-172	-203	-237	-253	-244
외환관련손실	27	42	46	38	44
기타	84	-55	-17	12	14
법인세비용차감전순손익	-986	647	873	1,175	1,274
법인세비용	219	-88	-320	-323	-350
계속사업순손익	-766	559	553	852	924
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	553	852	924
당기순이익률	-2.3	1.8	2.1	3.1	3.2
비지배지분순이익	-598	186	115	182	195
지배지분순이익	-169	373	438	670	729
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	-5	4	1	2
포괄순이익	-690	512	590	862	943
비지배지분포괄이익	-646	205	123	184	199
지배지분포괄이익	-44	307	467	677	744

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	21,701	22,802	23,925
현금및현금성자산	5,130	4,813	4,211	4,828	5,373
매출채권 및 기타채권	12,100	13,206	13,707	13,913	14,166
재고자산	777	747	647	662	701
기타유동자산	3,093	3,192	3,136	3,399	3,686
비유동자산	5,905	5,834	5,918	6,016	6,128
유형자산	1,289	1,225	1,206	1,193	1,177
관계기업투자금	168	200	245	291	339
기타비유동자산	4,448	4,409	4,468	4,532	4,612
자산총계	27,005	27,792	27,619	28,818	30,053
유동부채	14,664	14,843	14,133	14,440	14,723
매입채무 및 기타채무	9,940	10,716	9,942	10,258	10,547
차입금	745	1,195	1,134	1,076	1,021
유동성채무	1,045	1,014	1,044	1,055	1,065
기타유동부채	2,934	1,919	2,014	2,051	2,090
비유동부채	2,672	2,836	2,882	2,974	3,060
차입금	1,526	1,727	1,732	1,774	1,819
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,146	1,109	1,149	1,200	1,241
부채총계	17,336	17,679	17,015	17,414	17,783
지배지분	8,025	8,265	8,571	9,168	9,810
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,130	6,403	6,751	7,331	7,937
기타자본변동	238	204	162	179	216
비지배지분	1,644	1,848	2,033	2,236	2,460
자본총계	9,669	10,113	10,604	11,404	12,270
순차입금	-2,247	-1,714	-1,115	-1,769	-2,357

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,500	3,320	3,897	5,961	6,485
PER	NA	21.1	25.2	16.5	15.1
BPS	71,394	73,523	76,246	81,556	87,271
PBR	0.4	1.0	1.1	1.0	1.0
EBITDAPS	-9,269	7,596	9,329	11,794	12,653
EV/EBITDA	NA	9.4	9.8	7.4	6.6
SPS	290,634	276,335	229,216	242,384	254,503
PSR	0.1	0.3	0.4	0.3	0.3
CFPS	-4,522	10,942	9,292	11,884	12,300
DPS	600	800	800	1,100	1,200

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	-295	1,361	1,150
당기순이익	-766	559	553	852	924
비현금항목의 가감	258	671	491	484	459
감가상각비	221	201	174	170	164
외환손익	-148	11	-75	-75	-72
지분법평가손익	-6	7	5	3	2
기타	190	452	388	386	365
자산부채의 증감	588	-1,991	-1,102	266	38
기타현금흐름	-198	12	-238	-241	-270
투자활동 현금흐름	212	25	47	-11	-49
투자자산	194	-49	-52	-54	-55
유형자산	-173	-87	-144	-147	-138
기타	191	161	243	190	143
재무활동 현금흐름	734	434	222	436	419
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	-123
기타	-469	-1,061	-658	-684	-718
현금의 증감	925	-318	-602	617	545
기초 현금	4,206	5,130	4,813	4,211	4,828
기말 현금	5,130	4,813	4,211	4,828	5,373
NOPLAT	-982	564	554	838	913
FCF	-954	650	556	842	911

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	10.2	-4.9	-17.1	5.7	5.0
영업이익 증가율	적전	흑전	33.9	32.2	8.9
순이익 증가율	적전	흑전	-1.0	54.0	8.4
수익성					
ROIC	-121.7	-185.6	228.6	152.7	204.0
ROA	-5.0	2.4	3.2	4.1	4.3
ROE	-2.1	4.6	5.2	7.6	7.7
안정성					
부채비율	179.3	174.8	160.5	152.7	144.9
순차입금비율	-23.2	-16.9	-10.5	-15.5	-19.2
이자보상배율	-12.6	5.3	7.2	9.9	10.7

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

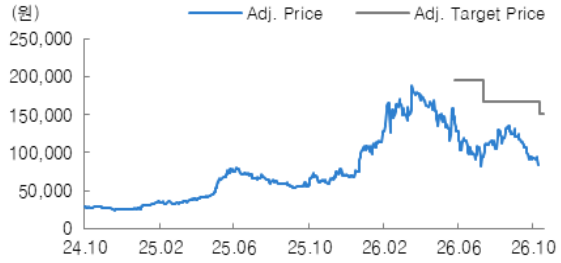
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.11.02	26.10.23	26.10.19	26.08.03	26.06.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	152,000	168,000	168,000	168,000	195,000
괴리율(평균,%)		(32.95)	(31.73)	(30.67)	(45.01)
괴리율(최대/최소,%)		(19.70)	(19.70)	(19.70)	(28.56)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261030)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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