

2025년 2월 3일
기업분석

심층분석

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

Buy (유지)

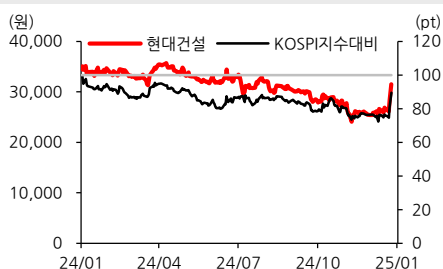
목표주가(상향): 50,000원

현재 주가(1/31)	31,050원
상승여력	▲61%
시가총액	34,576억원
발행주식수	111,356천주
52주 최고가 / 최저가	35,700 / 24,100원
90일 일평균 거래대금	237.17억원
외국인 지분율	20.3%

주주 구성	
현대자동차 (외 6인)	34.9%
국민연금공단 (외 1인)	6.9%
현대건설우리스주 (외 1인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	22.2	11.3	-7.2	-10.4
상대수익률(KOSPI)	17.3	12.8	2.0	-11.2

주가추이



현대건설 (000720)

투자포인트 11가지

현대건설을 긍정적으로 바라보는 이유 11 가지를 정리해봤습니다. 동사에 대해 투자의견 Buy, 업종 내 최선호주를 유지하며, 목표주가를 기존 43,000 원에서 50,000 원으로 상향합니다.

현대건설의 11가지 투자포인트

지난 22일 실적발표 이후 동사의 주가는 19% 상승했다. 오랜만의 강한 반등이다. 현 시점에서 현대건설의 투자포인트를 11가지로 정리해왔다. 크게 세 가지 영역으로 나뉜다.

첫째는 실적 턴어라운드다. 대규모 비용 반영과 함께 현대건설 별도 신용등급 유지, 현대엔지니어링의 변화, 양사 대표이사 변경, 3월 말 예정된 CEO Investor Day 개최의 의미를 담아봤다. 둘째는 중장기 실적 개선이다. 2025년 경영 가이드선 제시와 함께 주택/건축 부문의 도시정비 및 투자개발사업, 플랜트 부문의 원전사업 등 향후 3~4년 동안의 실적 성장을 이끌 요인들을 정리해왔다. 셋째는 여전히 매력적인 주가다. 이익 컨센서스의 추가 상향 가능성과 더불어 과거 실적 대비 밸류에이션 감안 시 현 주가는 부담없는 매수 구간이라고 판단한다. 빈 집에 수급 또한 우호적이다.

업종 내 Top Pick. 투자의견 Buy, 목표주가 5만 원으로 상향

현대건설에 대해 투자의견 Buy, 업종 내 최선호주를 유지하며, 목표주가를 기존 43,000원에서 50,000원으로 상향한다. 목표주가는 12M Fwd. BPS에 목표배수 0.65배(기존 0.56배, 예상 ROE 8.6%)를 적용해 산출했다. 이제야 진정한 실적 턴어라운드가 기대되는 시점이다. 2025년 가이드선 발표 이후 주가가 4 영업일만에 20% 가까이 상승했지만, 동사의 주가(1/31)는 12M Fwd. P/E 5.7배, P/B 0.41배로 아직 밸류에이션 하단이다. 주가 상승 여력이 크다.

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	29,651	32,694	30,223	29,937
영업이익	785	-1,221	1,177	1,354
EBITDA	982	-1,000	1,407	1,586
지배주주순이익	536	-139	701	821
EPS	4,806	-1,253	6,287	7,364
순차입금	-2,687	-2,445	-3,003	-3,873
PER	7.3	-26.5	4.9	4.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	1.3	-1.3	0.4	-0.2
배당수익률	1.7	1.8	1.9	1.9
ROE	6.8	-1.7	8.5	9.2

투자의견 Buy 와 목표주가 50,000 원으로 상향

투자의견 Buy,
TP 5만 원으로 상향

우리는 현대건설에 대해 투자의견 Buy, 업종 내 최선호주를 유지하며, 목표주가를 기존 43,000원에서 50,000원으로 상향한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.65배 (기존 0.56배, 예상 ROE 8.6%)를 적용해 산출했다.

2016년 영업이익률 6%대를 정점으로 지나긴 우하향 사이클을 지나 이제야 진정한 실적 턴어라운드가 기대되는 시점이다. 4분기 잠정실적 공시와 함께 2025년 영업 가이드스가 발표됐고, 이를 감안한 당사 실적 추정치는 기존 대비 매출액은 -2.8%, 영업이익은 +78.4% 조정됐으며, 12M Fwd. EPS는 60.3% 상향, BPS는 3.7% 하향, ROE는 5.1%에서 8.6%로 조정이 이루어졌다. 현재 시장 컨센서스 영업이익은 9620억 원이고, 당사 추정치는 1조 1773억 원이다. 회사 가이드스(1조 1828억 원)를 넘는 추정치는 단 한 개도 없다. 긍정적으로 해석하자면, 회사가 올해 가이드스를 달성한다면 시장 컨센서스 영업이익이 23% 상향조정될 여지가 남아있음을 뜻한다.

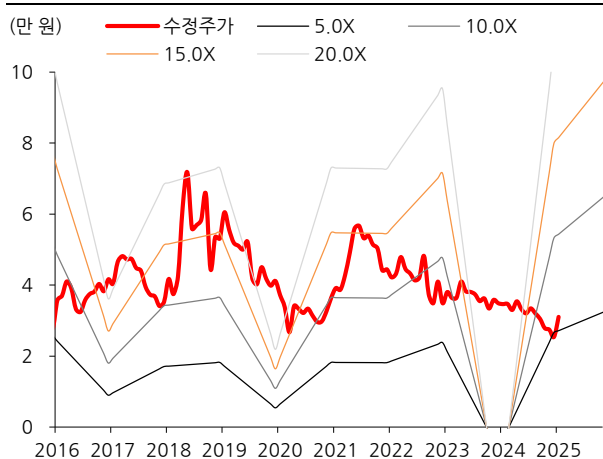
지난 2021년 상반기 주택시장 호황기 당시 동사의 주가는 12M Fwd. P/E 12배, P/B 0.9배 수준까지 상승한 바 있다. 현재의 시장 상황이 비우호적인 점을 감안하더라도 1조 원 대 영업이익, 하이싱글 수준의 ROE를 기대할 수 있다는 점에서 타겟 멀티플 P/B 0.6배대는 충분히 올려다 볼 수 있다고 판단한다.

[표1] 현대건설의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	77,312	12개월 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	0.65	12개월 예상 ROE 8.6%, COE 9%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할인
적정 주가(원)	50,288	
목표 주가(원)	50,000	
현재 주가(원)	31,050	
상승 여력	61%	

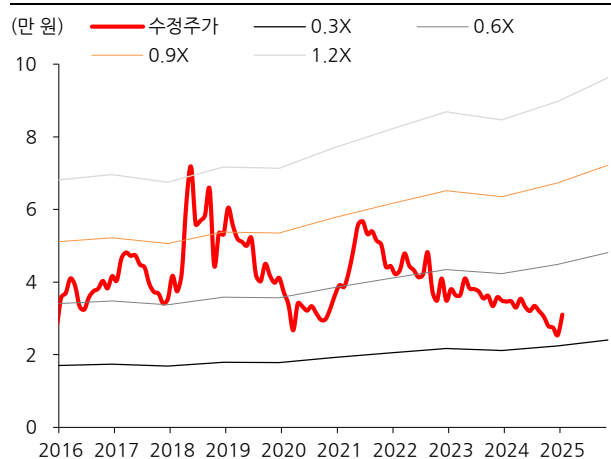
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	8,545	8,621	8,257	7,271	7,494	7,778	7,379	7,573	29,651	32,694	30,223	29,937
YoY(%)	41.7	20.4	5.1	-15.4	-12.3	-9.8	-10.6	4.1	39.6	10.3	-7.6	-0.9
해외	3,955	3,379	3,592	2,349	2,973	2,904	2,809	2,858	11,886	13,275	11,544	10,100
국내	4,590	5,243	4,665	4,922	4,521	4,874	4,570	4,715	17,765	19,419	18,679	19,837
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,135	3,825	4,039	3,822	3,925	15,779	16,754	15,611	16,062
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	2,675
주택	2,177	2,257	1,964	1,984	1,747	1,882	1,718	1,705	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	3,589	3,412	3,499	13,066	14,760	14,019	13,375
매출원가	8,012	8,279	7,909	8,688	7,013	7,255	6,839	6,980	27,949	32,887	28,087	27,636
매출원가율(%)	93.8	96.0	95.8	119.5	93.6	93.3	92.7	92.2	94.3	100.6	92.9	92.3
해외	93.6	97.7	99.3	141.0	95.8	95.4	94.4	90.0	95.2	104.6	93.9	94.0
국내	93.9	95.0	93.1	109.2	92.1	92.0	91.6	93.5	93.6	97.9	92.3	91.5
현대건설	93.1	96.6	96.8	104.7	94.1	94.0	93.6	93.2	94.6	97.8	93.7	92.6
현대엔지니어링	95.2	96.2	95.9	146.2	93.6	93.0	92.2	91.6	95.1	105.4	92.6	92.4
판관비	282	195	234	317	250	230	230	250	917	1,028	959	946
판관비율(%)	3.3	2.3	2.8	4.4	3.3	3.0	3.1	3.3	3.1	3.1	3.2	3.2
영업이익	251	147	114	-1,733	231	293	311	343	785	-1,221	1,177	1,354
YoY(%)	44.6	-34.1	-53.1	적자전환	-7.9	98.8	171.9	흑자전환	36.6	적자전환	흑자전환	15.0
영업이익률(%)	2.9	1.7	1.4	-23.8	3.1	3.8	4.2	4.5	2.6	-3.7	3.9	4.5
현대건설	101	81	10	-365	73	129	122	124	341	-172	449	659
현대엔지니어링	108	33	53	-1,434	132	138	164	193	257	-1,240	627	620
영업외손익	52	101	-29	155	3	-23	8	13	154	278	0	25
세전이익	303	248	85	-1,578	234	270	319	356	940	-942	1,178	1,379
순이익	208	146	40	-1,131	164	189	223	249	654	-736	824	966
YoY(%)	38.4	-31.2	-77.9	적자전환	-21.5	29.3	455.9	흑자전환	38.9	적자전환	흑자전환	17.1
순이익률(%)	2.4	1.7	0.5	-15.6	2.2	2.4	3.0	3.3	2.2	-2.3	2.7	3.2
지배기업순이익	155	150	50	-495	139	161	190	212	536	-139	701	821

자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

투자포인트 11 가지

>> Point 1: 대규모 비용 반영 → 잠재 리스크 해소

2024년 4분기
대규모 비용 반영

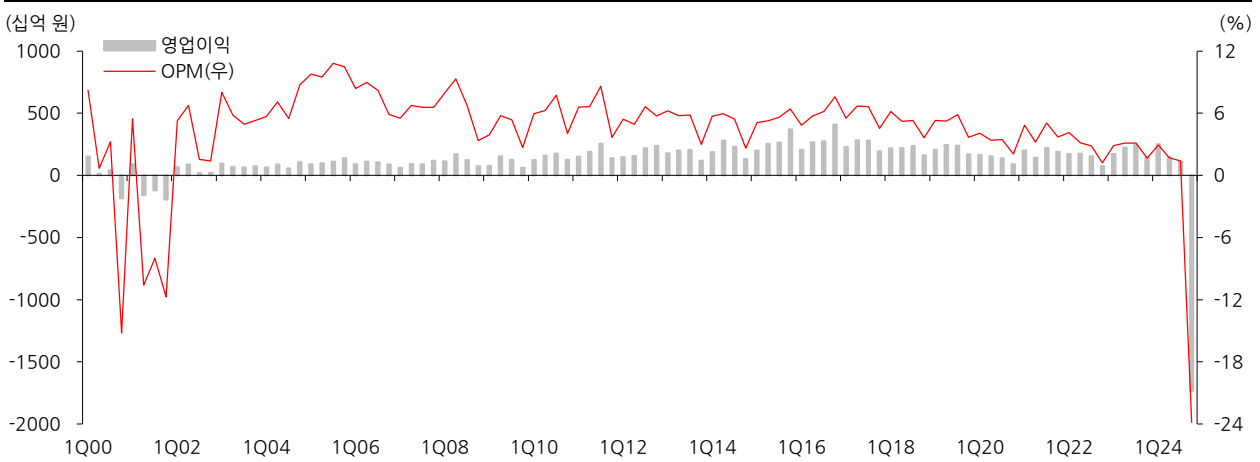
2024년 4분기 대규모 비용 반영으로 분기 영업적자 1.7조 원, 연간 영업적자 1.2조 원을 기록했다. 4분기 영업이익만 놓고 보면, 현대건설 별도는 -3646억 원(원가율 해외 135.4%, 국내 92.1%), 현대엔지니어링은 -1.43조 원(원가율 해외 225.7%, 국내 105.3%)이었다. 해외 주요 비용 반영 현장은 인도네시아 발릭파판(1.1조 원), 사우디 자프라1(3300억 원), 사우디 마르잔(2300억 원) 등이며, 현대엔지니어링 국내 원가율 악화는 주택 전 현장 원가 점검 영향에 기인했다.

과거 실적 추이와 사례

2001년 이후 무려 23년 만의 첫 연간 영업적자다. 2000년 이후 현대건설의 실적 추이를 살펴보면, 2000년 4분기와 2001년 2~4분기에 영업적자를 기록한 이후 지난 2024년 3분기까지 91개 분기동안 영업이익 흑자를 지켜왔다. 그러나 이는 주가 측면에서 오히려 부정적으로 작용했는데, 매 분기 비용 이슈가 끊이지 않는 가운데 2022년 이후 3년간 이어진 탐라인 고성장 시기에도 영업이익률이 하락하며 유의미한 이익 증가를 누리지 못했기 때문이다. 앞으로 남은 비용이 얼마인지, 대체 그 끝은 언제인지 기약이 없는 채로 매 분기 실망스런 실적을 맞이해야 했다.

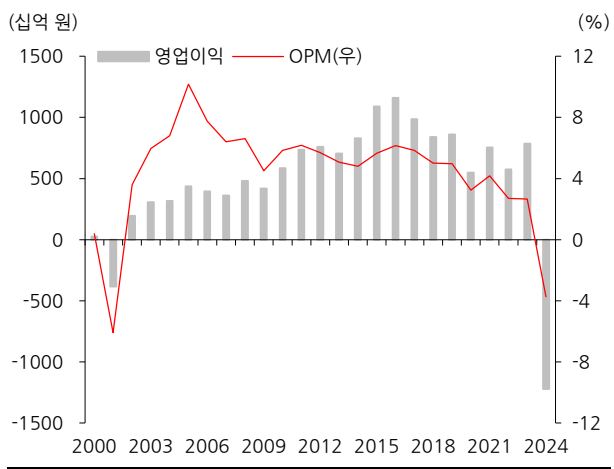
그러한 측면에서 이번 대규모 비용 반영은 상당한 의미가 있다. 계속 사업을 영위하고 있는 회사를 두고 앞으로 비용 반영은 절대 없다고 말할 순 없지만, 이 정도 규모라면 현재 시점에서 예상되는 비용들을 전부 반영했다고 볼 수 있고, 그러한 점에서 당분간은 비용 이슈로부터 자유로울 수 있다고 볼 수 있기 때문이다. 과거 타 건설사의 비용 반영 사례를 보더라도 대규모 비용 반영 직후 2~3개 분기는 직전 2~3개 분기보다 실적이 좋았다. 어설픈(?) 규모의 비용 반영은 여전한 찝찝함을 남기지만 누가봐도 확실한 비용 반영은 잠재 리스크 해소 관점에서 오히려 긍정적으로 해석된다.

[그림3] 2000년 이후 현대건설 분기 영업이익 및 OPM 추이

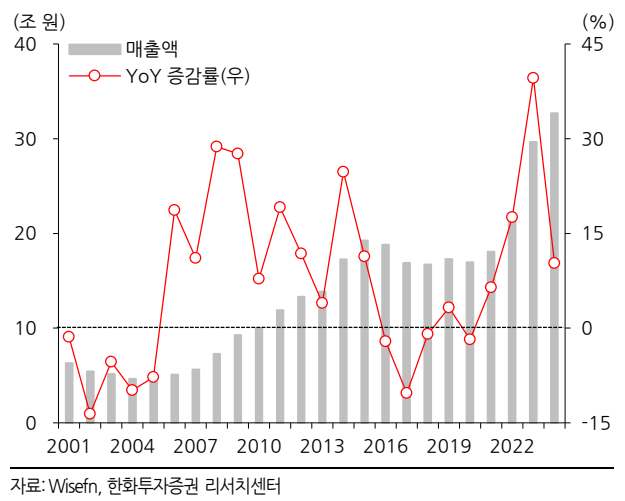


자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대건설 연간 영업이익 및 OPM 추이



[그림5] 현대건설 연간 매출액 및 YoY 성장률 추이



>> Point 2: 별도 신용등급 유지 → 재무건전성 증명, 사업 경쟁력 지속

대규모 비용 반영에도
신용등급 유지

대규모 영업손실의 영향으로 국내 주요 신용평가사들은 현대엔지니어링의 기업신용등급을 AA-로 유지하되 등급전망을 안정적(Stable)에서 부정적(Negative)으로 변경했다. 다만, 현대건설의 회사채 신용등급(AA-/안정적)은 유지했다. 대규모 영업손실의 80% 이상이 현대엔지니어링에서 발생한 점과 2024년 말 별도기준 보유 중인 현금성 자산 3.2조 원, 자기자본 7조 원 등 자본완충력을 감안할 때 신용도에 미치는 영향은 제한적이라고 판단한 것이다.

신용 = 사업 경쟁력

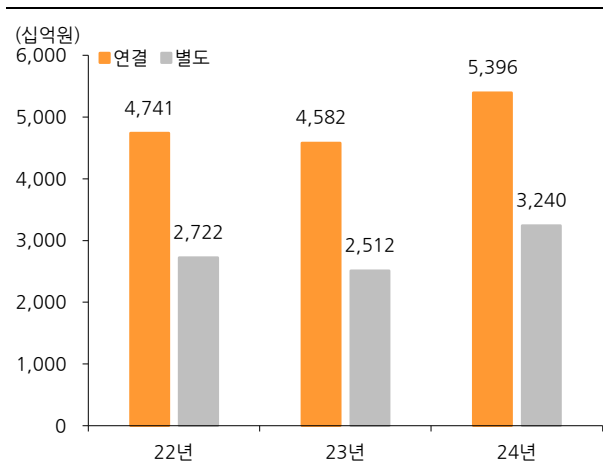
건설 회사에 있어서 높은 신용등급은 여러 부문에 걸쳐 사업 경쟁력을 높여주는 요인으로 작용한다. 특히, 신용공여나 대여금 활용이 빈번한 주택/건축 사업에 있어서는 더욱 그렇다. 그렇기 때문에 신용등급의 하락은 실적 훼손보다 사업 측면에서는 더 큰 직간접적 손실을 야기할 수 있는데, 이번 대규모 손실 반영에도 불구하고 현대건설 별도 신용등급을 유지해낸 것은 다행스러운 일이다.

[표3] 2024년 건설사 시공능력평가 순위별 회사채 등급

시공 순위	건설사	신용등급	시공 순위	건설사	신용등급
1	삼성물산	AA+	6	GS건설	A
2	현대건설	AA-	7	포스코이앤씨	A+
3	대우건설	A	8	롯데건설	A+
4	현대엔지니어링	AA-	9	SK에코플랜트	A-
5	DLI앤씨	AA-	10	HDC현대산업개발	A

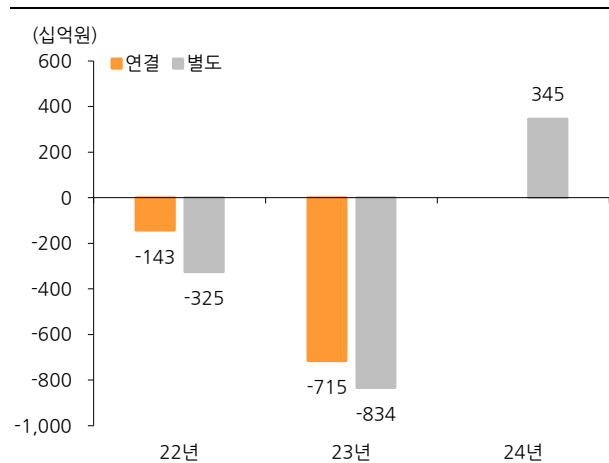
자료: 국토교통부, 신용평가사, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대건설 현금성 자산



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 현대건설 영업현금흐름



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 3: 현대엔지니어링의 변화 → 실적 불확실성 해소

현대엔지니어링의 결단

현대건설의 주가상 약점 중 하나는 현대엔지니어링이었다. 시장과의 비적극적인 소통으로 현대엔지니어링의 실적은 상실상 블랙박스에 가까운 영역이었는데, 2019년 이전까지 영업이익률 7~8%를 찍어내며 실적이 한창 좋았던 시기에는 아무 문제될 것이 없었다. 그러나 2020년 이후 영업이익률이 지속적으로 내려가는 동안에도 명확하고 세세한 설명이 이뤄지지 못한 점은 실적 추정 및 목표주가 산정에 있어 가장 치명적인 약점으로 작용했다. 그 사이 매출 비중도 45%까지 확대돼 무시할래야 무시할 수도 없는 노릇이었다.

특히, 2021년 주택 공급을 13600세대까지 늘리는 등 주택 사업을 급격히 확대했고, 해외 원가율도 계속해서 불안정함에 따라 실적에 대한 잠재 리스크가 큰 것으로 추정되는 상황이었다. 그러나 그 규모도, 현실화 시점도 예측할 수 없었고 이는 곧 현대엔지니어링을 연결 자회사로 품고 있는 현대건설의 주가에 밸류에이션 할인 요인으로 작용했다.

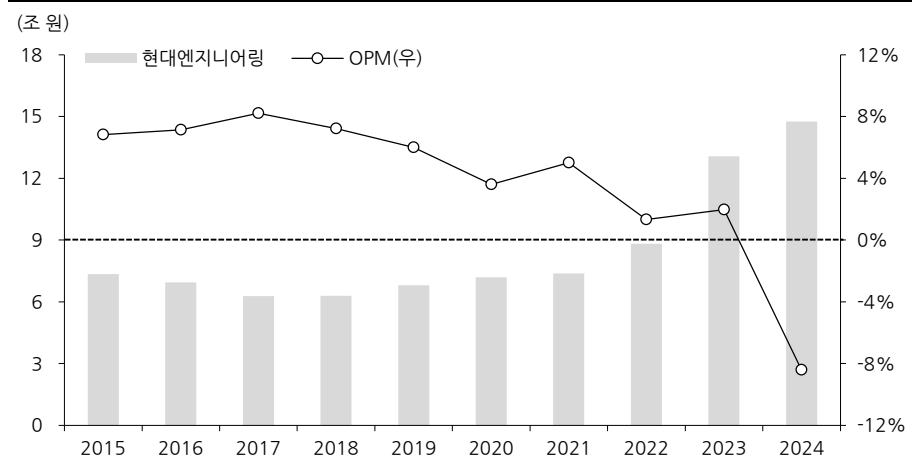
시장과의 접촉

그러나 이번 4분기 실적 컨퍼런스콜에는 현대건설뿐 아니라 현대엔지니어링 담당 임직원이 함께 참여해 비용 반영에 대한 자세한 경위와 향후 실적 개선에 대한 설명이 이루어졌다. 물론, 매 분기 실적 간담회에 참여하는 애널리스트 입장에서 충분하고 매끄러운 설명은 아니었지만 질문을 통해 시장의 관심 포인트를 전달하고 회사의 스탠스를 느껴볼 수 있다는 것만으로도 발전적이었다.

보다 적극적인 소통 필요

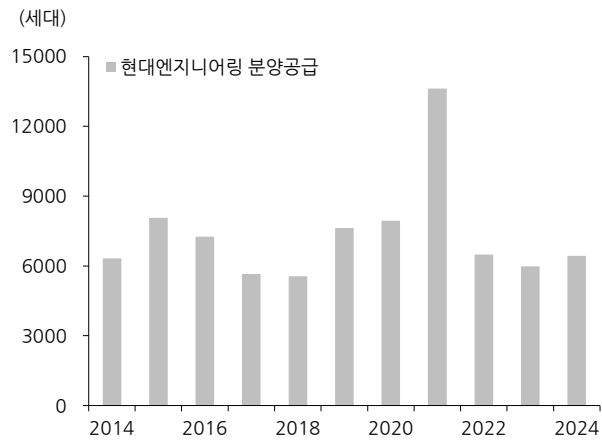
그러나 수년 전에도 현대엔지니어링의 상장을 앞두고 관계자의 실적 간담회 참여가 있었다가 상장 무산과 함께 다시 소통의 문을 받아버린 경험이 있다. 그렇기 때문에 주가 측면에서 조금 더 냉정하게 보자면, 시장과의 꾸준한 소통과 동시에 실적 및 회사에 대한 전망을 위한 투자자들의 요구사항에 보다 적극적으로 임하는 모습을 확인시켜줄 필요가 있겠다.

[그림8] 현대엔지니어링 매출액 및 영업이익률 추이



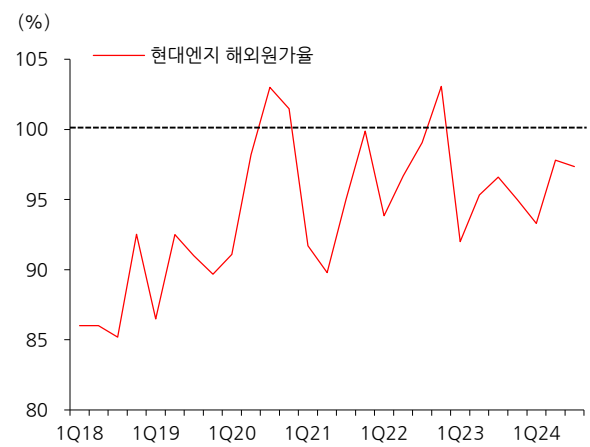
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 현대엔지니어링 주택 분양공급 추이



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

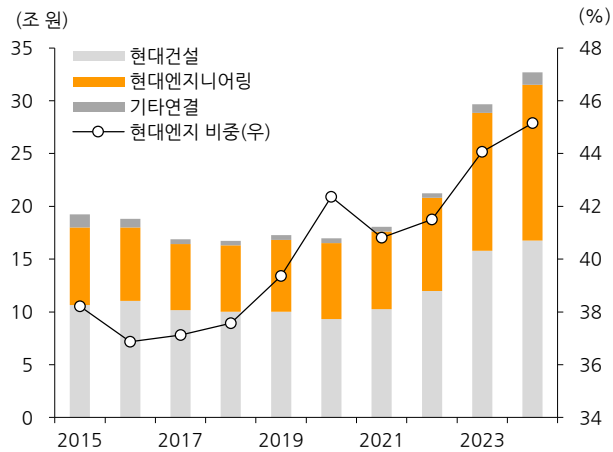
[그림10] 현대엔지니어링 해외원가율 추이



주: 해외 원가율 정보 미제공으로 당사 추정치 포함

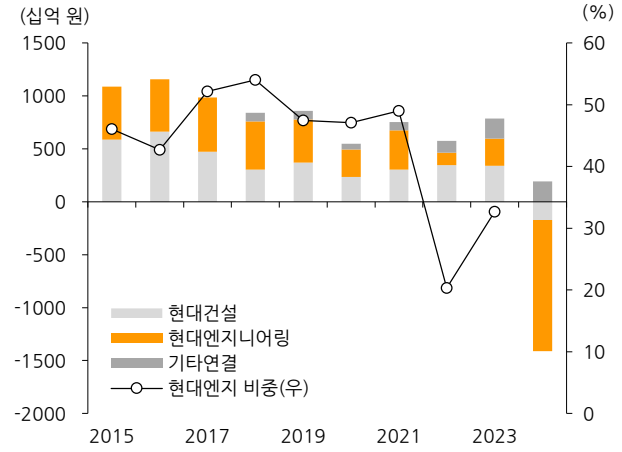
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 현대엔지니어링 매출 비중 추이



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 현대엔지니어링 영업이익 비중 추이



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 4: 대표이사 변경 → 새로운 동력

양사 대표이사 모두 변경

현대건설과 현대엔지니어링 양 사 모두 대표이사가 변경됐다. 현대건설은 직전 현대건설 주택사업본부장이었던 이한우 부사장을 대표이사로, 현대엔지니어링은 직전 기아차 재경본부장이었던 주우정 사장을 대표이사로 선임했다. 이한우 대표이사는 서울대학교 건축공학과를 졸업해 1994년 현대건설 입사 후 전략기획사업부장, 주택사업본부장 등을 역임했다. 주우정 대표이사는 현대차그룹 내 대표적인 재무 전문가로, 기아자동차 창사 이래 최고 실적 달성에 기여한 핵심 인물로 꼽힌다.

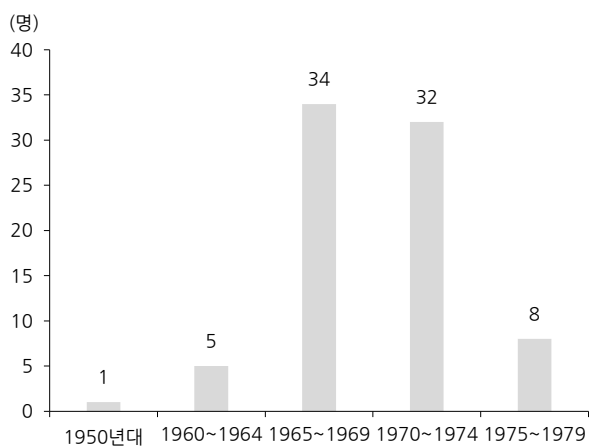
1) 새 동력이 되어줄 새로운 대표

회사가 나아감에 있어서 대표이사의 중요성은 재차 강조하지 않아도 너무나 명확한 사실이다. 그렇기 때문에 이번 양사의 대표이사 변경은 회사에 큰 의미를 가진다. 특히, 현대건설의 CEO, CFO 등 주요 경영진이 1970년대 생으로 자리하면서 젊고 능력있는 리더가 꾸려나갈 미래에 기대가 있다. 현대엔지니어링의 주우정 대표는 기아자동차, 현대제철을 거친 재무통으로서 그간 부진했던 현대엔지니어링 실적을 개선시키는데 큰 역할을 할 것으로 기대되는데, 이번 대규모 비용 반영을 시작으로 지속적인 수익성 개선을 기대케하는 요인이다.

2) 개발사업 확대 및 그룹사 시너지 기대

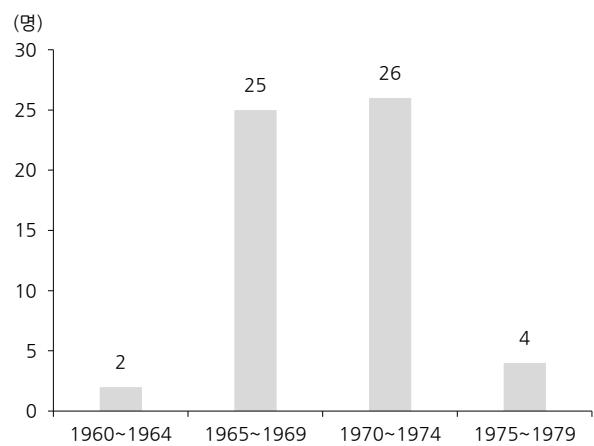
현대건설의 대표이사가 주택사업 본부장 출신이라는 점에서 도시정비 및 개발사업 확대에 대한 기대감이 유효하다. 현대건설은 재개발재건축 수주 성과가 대형 건설사 중 가장 뛰어나고, 최근에는 지분 투자를 통한 투자개발사업에 적극적으로 나서고 있다. 올해는 그 성과가 가시화되는 시작점이다. 현대엔지니어링의 대표이사는 그룹과의 네트워크를 확보하고 있다는 측면에서 이의 활용 및 그룹사 시너지 효과에 대한 기대감 가져볼 수 있겠다.

[그림13] 현대건설 임원 현황 (출생년도별) - 총 80 명



주: 2024년 3분기 분기보고서 기준, 비상근 사외이사 제외
자료: 전자공시시스템(Dart), 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 현대엔지니어링 임원 현황 (출생년도별) - 총 57 명



주: 2024년 3분기 분기보고서 기준, 비상근 사외이사 제외
자료: 전자공시시스템(Dart), 한화투자증권 리서치센터

>> Point 5: CEO Investor Day 개최 → 중장기 전략 및 주주환원정책 발표

CID 행사 예정 현대건설의 CEO Investor Day(CID) 행사가 3월 28일로 예정돼있다. 그 동안 현대차를 비롯해 현대차 그룹사들의 CID 행사가 작년부터 있어왔는데, 이번에는 현대건설이 나선다. 필자가 현대건설을 커버하기 시작한 2016년 이후 CEO 행사는 처음이다.

중장기 전략 및 주주환원정책 발표 기대 이번 행사에서는 현대건설의 중장기 성장 전략과 함께 주주환원정책 발표도 이루어질 것으로 기대된다. 우리가 상상하지 못한 파격적인 내용이 담길 건 아니지만 적어도 회사 경영진들과 현대건설이 그리는 미래에 대해 공유받고, 피드백을 할 수 있는 귀한 자리가 될 예정이다. 무엇보다 현대엔지니어링 대표이사의 참석도 예정돼 있어 그간 시장에서 가지고 있는 답답함을 해소할 수 있는 의미있는 시간이 될 것으로 기대된다.

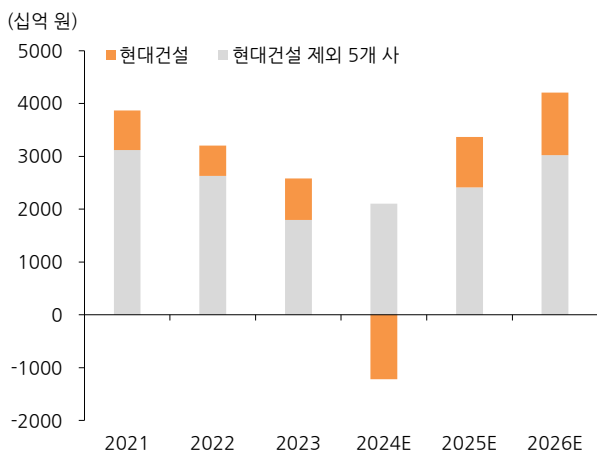
행사의 의미 물론 CEO가 참여하는 행사라는 것만으로도 무게감이 있지만, 이번 행사가 의미있다고 생각하는 더 큰 이유는 4분기 실적 저점을 찍고 실적 턴어라운드에 대한 기대가 높아진 가운데, 이러한 기대에 확실히 힘을 실어줄 수 있는 이벤트라고 생각하는데 있다. 실적 턴어라운드의 강도는 2025년 경영 가이드를 통해 1차적으로 공유가 되었다면, 실적 턴어라운드의 지속성에 있어서는 CID에서의 내용이 무엇보다 중요해 보인다.

[표4] 주요 건설사 주주환원정책

건설사	발표(공시)일	주주환원정책 내용	DPS	시가배당률
현대건설	2023.10.20	'23~'25년 [배당정책] 별도 조정 당기순이익의 20~30%, 영업이익 기준 15~25%, (최저 DPS 600원)	600원(보통주) ('24.02)	1.8%
삼성물산	2023.02.16	'23~'25년 [현금배당] 관계사 배당수익의 60~70% 환원 (최소 주당 배당금 2,000원), [자사주 소각] 보유 자사주 향후 5년간 분할 소각	2600원(보통주) ('25.01)	2.2%
DL이앤씨	2024.02.01	'24~'26년 [현금배당] 연간 연결 순이익의 10% 수준, [자사주 취득] 연간 연결 순이익의 15% 수준	500원(보통주) ('24.02)	1.4%
HDC현대산업개발	2024.02.26	'24~'26년 [현금배당] 별도 당기순이익의 20% 이상 현금배당	700원 ('24.02)	4.8%
삼성E&A	2025.01.23	'24~'26년 [주주환원] 지배지분순이익의 15~20%에서 시행	660원 ('25.01)	3.9%
GS건설	2024.02.14	'24~'26년 [주주환원] 연결 조정 지배주주순이익의 20% 이상	1300원 ('23.02)	5.7%
대우건설	-	-	-	-

자료: Dart, 한화투자증권 리서치센터

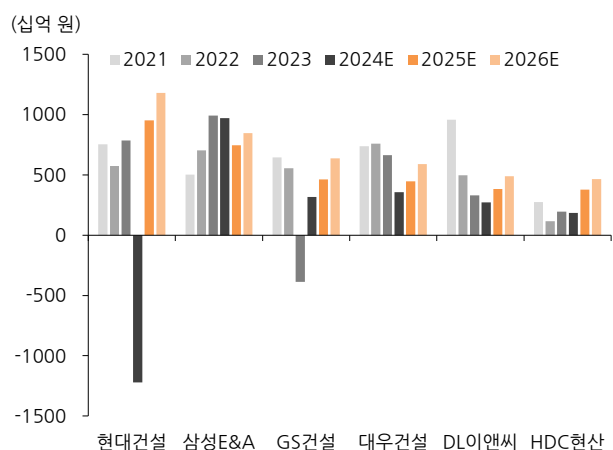
[그림15] 주요 건설사 합산 영업이익 추이 및 시장 컨센서스



주: 현대건설, 삼성E&A, HDC현대산업개발은 4분기 잠정실정 반영

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 주요 건설사별 영업이익 추이 및 시장 컨센서스



주: 현대건설, 삼성E&A, HDC현대산업개발은 4분기 잠정실정 반영

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 6: 2025년 경영 가이드스 → 실적 추정치 상향

긍정적 가이드스 제시 후
주가 9% 상승 마감

4분기 잠정실적 공시와 함께 2025년 영업 가이드스도 발표됐다. 올해 경영 목표로 신규 수주(연결)는 31.1조 원(국내 18.0조 원, 해외 13.1조 원), 매출액 30.4조 원(국내 18.7조 원, 해외 11.7조 원), 영업이익 1.18조 원(별도+기타 5497억 원, 현액 6331억 원)을 제시했다. 실적발표 직전 시장 컨센서스가 매출액 31.2조 원, 영업이익 7326억 원 수준이었으므로 실적발표 이후 2025년 영업이익의 컨센서스는 단숨에 9620억 원으로 31.2% 상향 조정됐다. 이러한 까닭으로 4분기 대규모 비용반영에도 불구하고 동사의 주가는 실적발표 당일 9% 상승 마감했다.

당사 추정치 변동

2025년 가이드스를 감안한 당사 실적 추정치는 기존 대비 매출액은 -2.8%, 영업이익은 +78.4% 조정됐으며, 12M Fwd. EPS는 60.3% 상향, BPS는 3.7% 하향, ROE는 5.1%에서 8.6%로 조정이 이루어졌다. 시장 컨센서스 대비 이익 추정치 상향폭이 큰 이유는 기존 당사의 영업이익 추정치가 6600억 원으로 컨센서스 대비 낮았던 반면, 실적발표 후 재추정한 영업이익은 1조 1773억 원으로 컨센서스 대비 높게 기인한다.

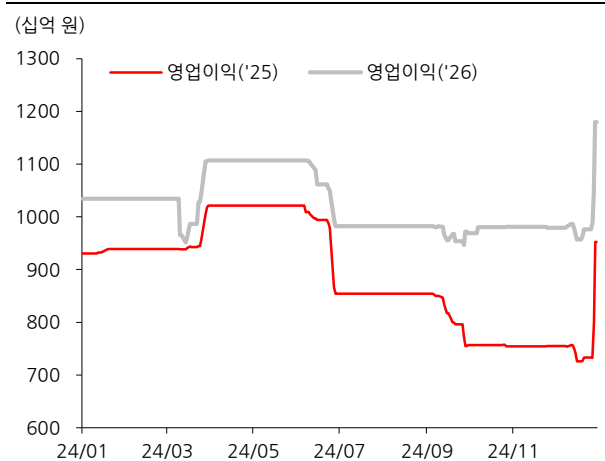
가이드스보다 낮은
시장 컨센서스

현재 시장 컨센서스 영업이익은 9620억 원으로, 총 18개의 추정치 중 7~8천억 원대가 6개, 9천억 원대가 3개로 회사가 제시한 영업이익 가이드스 보다 15% 이상 보수적으로 추정하고 있으며, 회사 가이드스(1조 1828억 원)를 넘는 추정치는 단 한 개도 없다. 긍정적으로 해석하자면, 회사가 올해 가이드스 수준의 실적을 달성한다면 시장 컨센서스 영업이익이 23% 상향조정될 여지가 남아있음을 뜻한다.

가이드스 달성 가능성

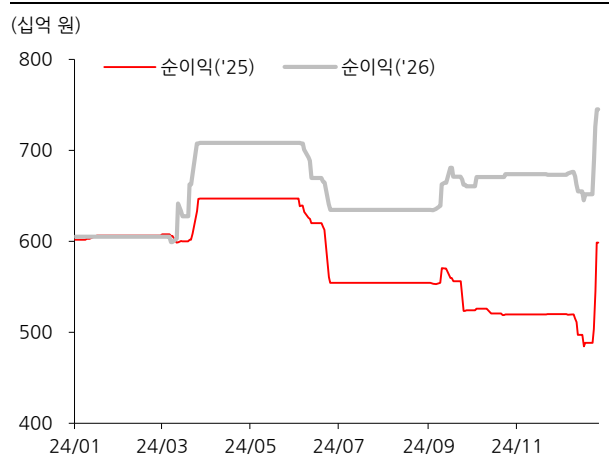
모든 회사 실적이 그렇듯 예상치 못한 변수는 언제나 있을 수 있고, 그러한 측면에서 회사의 가이드스 달성 여부는 회사조차도 단언하기 어려운 부분이다. 그러나 이례적인 비용 반영이 이루어진 직후 새로운 대표이사들의 첫 성과가 달린 해라는 점을 감안하면 회사가 제시한 가이드스를 보다 신뢰있게 받아들일 필요가 있다고 판단한다. 주택 저마진 매출 비중 감소와 해외 적정마진 확보 매출 확대 추이를 감안시 분기별 QoQ 실적 개선을 예상하며, 현대엔지니어링의 가이드스 달성 여부가 관전 포인트가 될 전망이다.

[그림17] 현대건설 2025~26년 영업이익 컨센서스



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 현대건설 2025~26년 순이익 컨센서스



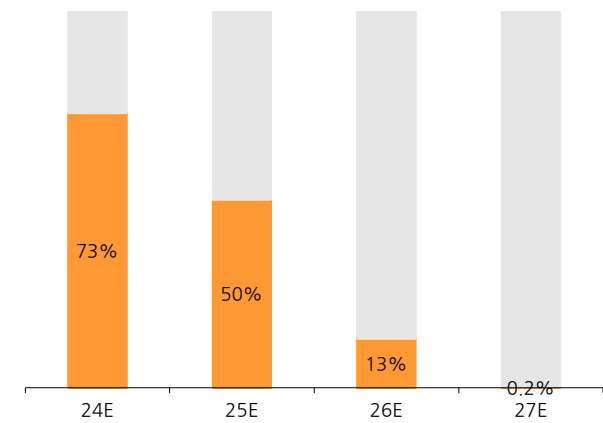
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 현대건설 해외수주 파이프라인

시기	프로젝트명	규모	수주 시기	비고
'25년 목표 13.1조 원	2024년 해외 수주	9.1조 원		목표 달성률 77.1%
	이라크 해수처리시설	35억 달러	2Q25	단독 시공협상 중
	루마니아 체르나보다 1호기 설비개선	1.1억 달러	2Q25	
	(엔지) 유럽 공사	2조 원	3Q25	단독 MOU 체결, 설계 진행 중
	불가리아 코즐로두이 7,8호기	70억 달러	4Q25	사전설계 수행 중
	파푸아뉴기니 LNG	14억 달러	4Q25	w/ JGC, FEED완료, FID 대기 중
	(엔지) CIS 국가 2개 프로젝트	합산 4조 원	2025	단독 협상진행 중
	사우디 LTC Ph2	30억 달러	2026	FEED 결과 대기중(1Q25)
	사우디 블루암모니아	31억 달러	2026	FEED 경쟁 중

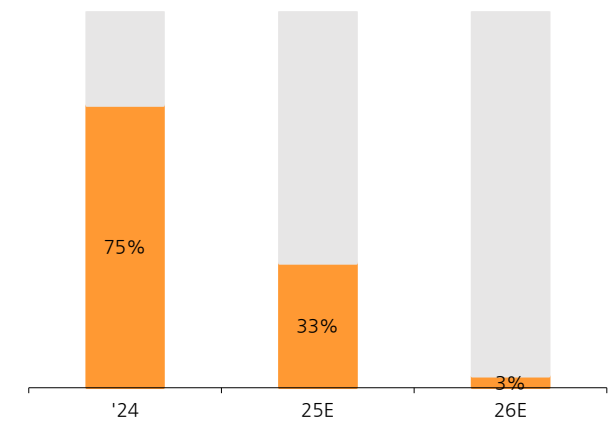
주: 25년 화공 수주 목표는 당사 추정치
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 현대건설(별도) 2021~22 년 주택 착공현장 매출 비중



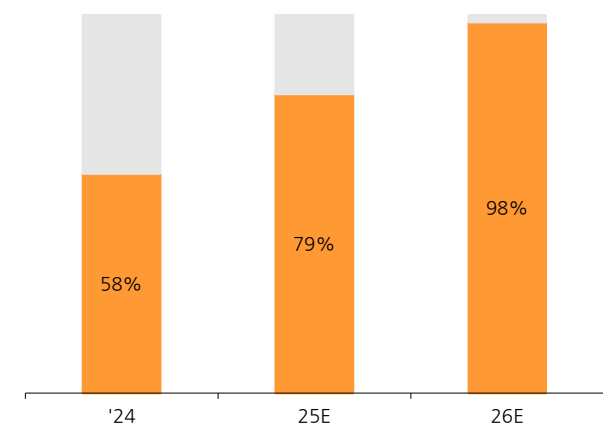
주: 현대건설 주택 매출 내 비중
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 현대엔지니어링 2021~22 년 주택 착공현장 매출 비중



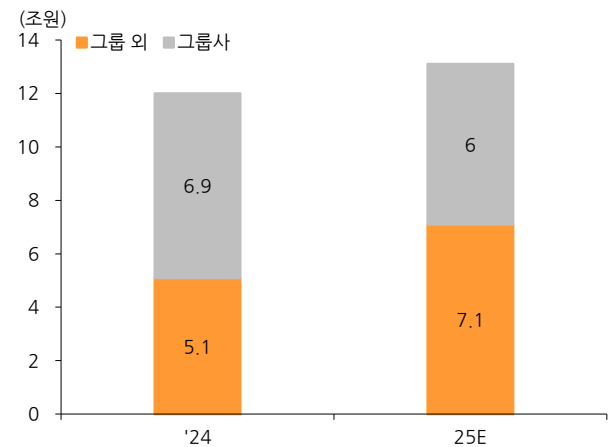
주: 현대엔지니어링 주택 매출 내 비중
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 현대건설(별도) 해외 적정마진 확보 현장 매출 비중



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 현대엔지니어링 그룹공사 매출화 지속 전망



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 7: 주택/건축 부문 도시정비 → 최근 6년 수주 1위

도시정비 사업
꾸준한 확대 전망

도시정비 사업은 점차 꾸준히 늘어날 것으로 예상된다. 주택 노후화가 점차 심화되는 가운데 수요의 지역별 차별화 심화 등의 이유로 재개발재건축 사업은 향후 주택공급 시장에서의 비중을 점차 늘려갈 것으로 전망한다. 최근 아파트 분양공급 추이를 살펴보면, 재개발재건축 비중이 2024년 기준 32.5%로 역대 최대 수준으로 높아졌으며, 향후 이러한 추이는 지속될 것으로 보인다.

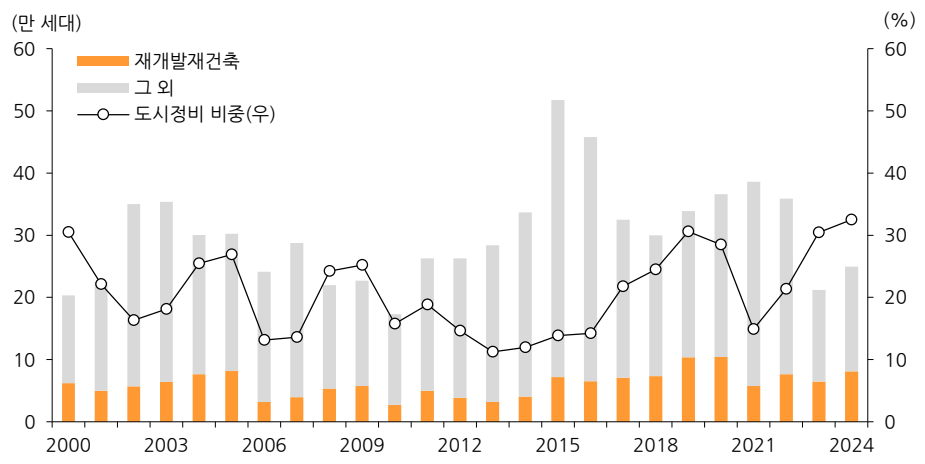
현대건설
최근 6년간 수주 1위

도시정비 사업은 아파트 브랜드력이 뛰어난 대형 건설사에 절대적으로 유리한 시장이다. 시공사 선정이 조합원들의 투표를 통해 이루어지는 만큼 가격 경쟁력보다 브랜드력이 더 앞서기 때문이다. 최근 대형 건설사의 도시정비 수주액은 해를 거듭하면서 확대되고 있는데, 그 중에서 현대건설이 6년 동안 1위를 차지(시공사 선정 기준)했다. 이는 즉, 향후 분양 공급할 사이트를 그 만큼 많이 확보하고 있다는 의미이기도 하다.

캐쉬카우 역할 기대

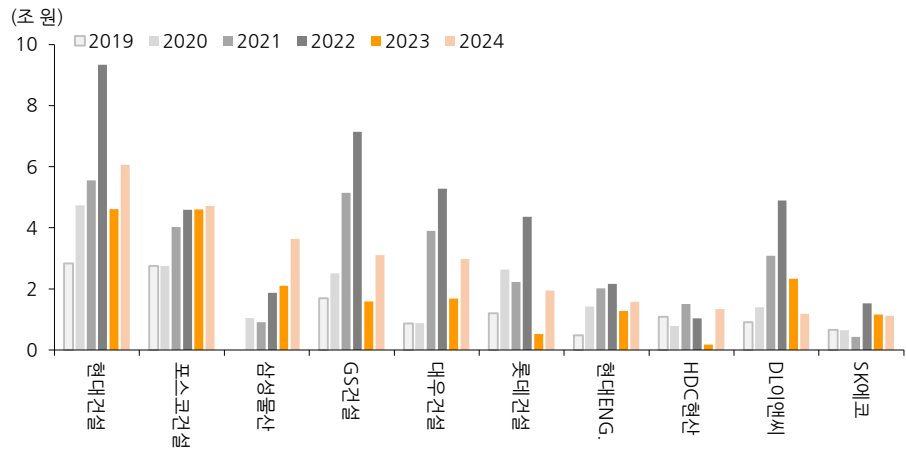
현대건설은 도시정비 수주를 바탕으로 주택 부문에서 꾸준하고도 안정적인 수익을 창출할 것으로 기대된다. 도시정비 물량은 민간 도급사업에 비해 시황의 영향을 덜 받기도 할뿐더러 계약 단계에서부터 공사비 상승분을 반영하고, 일정에 따라 안정적으로 진행되어 비교적 수익성이 견조하다. 도시정비 사업은 상대적으로 입지가 좋은데 반해 일반 분양 물량이 적어 미분양 리스크도 제한적이다. 참고로 현대건설의 도시정비 및 하이엔드 브랜드 매출 비중은 2024년 25%에서 올해 39%로 확대되며, 2026년 이후에는 주택 매출의 60~70%를 차지할 예정이다.

[그림23] 전국 아파트 분양공급 및 도시정비 비중



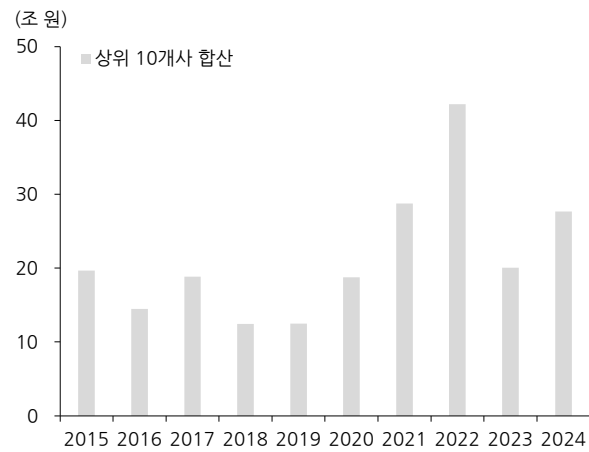
자료: 부동산114, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 주요 건설사 도시정비 수주 추이(시공사 선정 기준)



자료: 언론보도, 한화투자증권 리서치센터

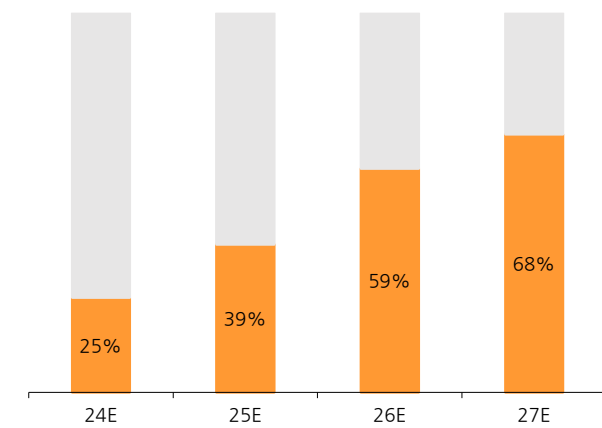
[그림25] 주요 10개 건설사 합산 도시정비 수주액 추이



주: 시공사 선정 기준

자료: 언론보도, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 현대건설 도시정비 및 하이엔드 브랜드 매출 비중



주: 현대건설 별도 기준 주택매출 내 비중

자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 8: 주택/건축 부문 투자개발사업 → 실적의 Edge Point

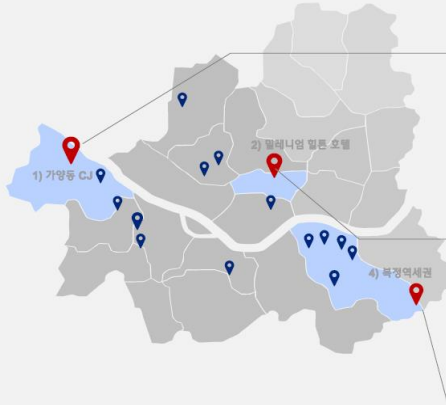
복합투자개발사업 확장 도시정비 사업이 주택/건축 부문 실적의 캐쉬카우 역할이라면, 복합투자개발 사업은 Edge Point로 작용할 전망이다. 현대건설은 완전 자체사업부터 금융자산 활용을 통한 시행사업까지 지난 20년간 다양한 개발사업 경험을 쌓아왔다. 경험을 통해 체득한 노하우를 바탕으로 최근에는 대규모 복합투자개발사업에 적극적으로 참여하고 있다. 동사의 네트워킹 역량과 양호한 재무건전성 등을 강점으로 차별적이고 독보적인 개발사업 형태를 만들어 나가고 있다.

올해부터 착공 시작 주요 사업지인 가양동 CJ부지, 힐튼호텔, 북정역세권 등이 올해를 시작으로 2026년까지 순차적인 착공을 예정하고 있다. 가양동 CJ부지는 사공비만 1.6조 원, 힐튼호텔은 1.2조 원으로 내년 이후 본격적인 이익 기여가 기대된다. 총 사업비만 12조 원에 달하는 북정역세권 개발사업(총 사공비 약 5조 원, 동사 비중 65%)은 내년 착공을 통해 이익 증대에 속도를 붙여줄 전망이다. 저수익 현장들의 종료 시점과 맞물려 2026년 이후 큰 폭의 수익성 개선을 기대하는 이유다.

PF 자산 활용 더불어 현대건설은 2024년 10월 프로젝트파이낸싱(PF) 관리체계 구축을 위해 'PF 리스크관리 협의체'를 신설한다고 공시했다. 협의체를 통해 PF 운영기준과 의사결정 프로세스를 재정립하며 금융자원을 효율적으로 배분한다는 계획이다. 최근 2~3년 동안은 건설사의 PF가 리스크로만 인식됐으나 사실상 대규모 개발사업에서 PF 역할은 필수불가결하고 이것이 곧 건설사의 강점으로 작용할 수 있다는 점에서 적정 규모의 PF 자산을 잘 활용하는 것은 건설사가 갖춰야할 필수 역량이다.

참고로 현대건설(별도)의 브릿지론(도시정비 제외) 보증 잔액은 2023년 말 4조 원대에서 2024년 말 1.7조 원 규모로 축소됐다. 가양동 CJ부지, 가산동 LG전자 등의 착공 영향이 주요했다.

[그림27] 주요 복합투자개발사업장

“서울 주요입지(CBD, 동부, 서부) 최고급 오피스 업무 복합단지 개발” 		 가양동CJ	면적/규모 230,908평 / 5.4조원 사업유형 오피스, 스타필드, 자산 등 특징 - 강서권역 핵심입지 - 프라임 오피스 - 스타필드 빌리지 - 전략적 분양/매각 개시
		 밀레니엄 힐튼호텔	면적/규모 103,511평 / 5조원 사업유형 오피스, 호텔, 판매시설 특징 - CBD 트로피애셋 - 서울 유일 8만평 단일 오피스동 - 서울역 최고 스카이라인 형성 - 서울역 연결 복합개발 진행
		 북정역세권	면적/규모 475,422평 / 12조원 사업유형 오피스, 자산, 오피스텔, 근생 특징 - 강남-관동 동남권 교통 요지 - 최대규모 오피스 복합단지 - 신뢰도 높은 F1 선정 - Anchor Tenant 선정 완료 (포스코 연구단지 등)

자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 현대건설 개발사업 발전

2006	2008~	2021~	2024~	2025~
사업계획 협상	시장 대응역량 제고	금융자산 활용	Exit 전략 수립	복합투자개발사업
• 송도6·8공구 151타워 「인천경제자유구역청 사업계획 협상 성공」	• 은행뉴타운 중심상업지 「시장 수요 예측 실패」 • 부산국제파이낸스센터 「업무시설 수요 예측 실패로 미분양 장기화」	• 금융자산(신용공여, 대여금 등) 활용 시행사업 확대 • 금융 규모 증가	• 수석역세권 오피스 개발 「사업구조화로 EXIT 및 배당이익 추구」 • 은행시니어 레지던스 「대체 시공자 선정 통한 장기적인 임대운영 전략」	• 가양CJ 복합개발 • 힐튼호텔 복합개발 • 북정역세권 복합개발

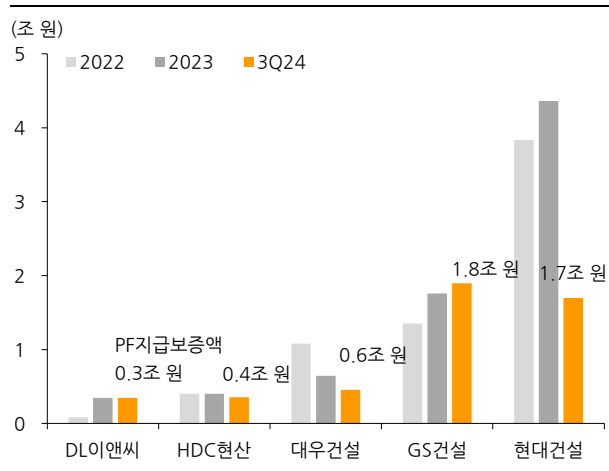
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[표6] PF 관리체계 구축 공시

구분	세부 내용
목적	PF운영기준 및 의사결정 Process 재정립을 통한 금융자원의 효율적 배분 및 시장 신뢰도 제고
주요내용	가. 의사결정 Process 재정립 ○ 리스크관리 협의체 신설 ○ 협의체 통한 PF운영 Policy 제/개정 및 한도 설정 나. PF운영 기준 ○ 총 한도 관리 - 신용공여(책임준공 포함), 지분투자 등 ○ 유형(상품/지역 등)별 Exposure 관리 다. 이사회 정기 보고 ○ PF관리체계 및 운영정책 이사회 보고 ○ 연간 운영한도 및 분기별 관리현황 이사회 보고

자료: 전자공시시스템(Dart), 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 건설사 PF 지급보증 잔액 추이(기타사업, 브릿지론)



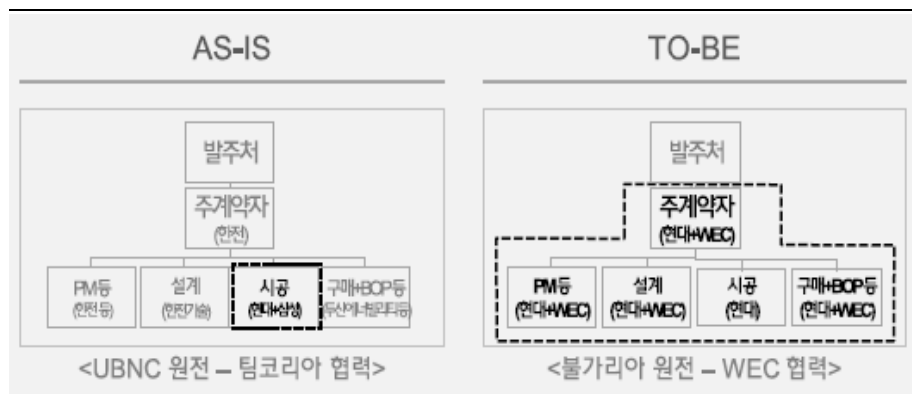
주: 현대건설(별도) 브릿지론 잔액은 2024년 말 기준

자료: 전자공시시스템(Dart), 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 9: 플랜트 부문 원전사업 → 새로운 모멘텀

원전 플레이에서 철저히 소외	그동안 원전 관련주들의 주가 상승 구간에 국내 건설주는 철저히 배제당해왔다. 가장 큰 이유는 주택, 플랜트 등 본 사업에서의 실적이 끝모를 우하향을 지속하고 있는 상황에 원전 수주로부터 기대할 수 있는 수익이 비교적 크지 않았기 때문이다. 그러나 베이스 실적이 우상향으로 방향은 튼 상황에서는 이를 다르게 볼 필요가 있다고 생각한다. 좋은데 좋은게 더해지는 격이라면 건설사들의 원전 사업 참여는 주가상 충분히 모멘텀으로 작용할 수 있다는 판단이다.
대형원전 내 압도적 지위	다만, 건설사 중에서 대형원전과 관련해 유의미한 수주와 실적을 기대할 수 있는 회사는 현대건설이 독보적이라고 판단한다. 국내 원전 공사에서 가장 많은 사공 경험을 보유(총 32기 중 24기 주관사 참여)하고 있을뿐더러 한국의 유일한 원전 수출 프로젝트인 UAE 바라카 원전 4기 건설에도 삼성물산과 함께 참여한 바 있다. 무엇보다 미국 웨스팅하우스와의 협업을 통해 웨스팅하우스의 자국 외 원전 수주 건은 현대건설이 시공하기로 약속되어있는데, 그렇게 되면 현대건설은 전 세계 주요 대형원전 노형 4~5개 중 두 개 모두 커버가능한 글로벌 유일의 시공사가 된다. 그 약속을 이행하는 첫 번째 프로젝트가 올해 하반기에 수주가 예상되는 불가리아 코즐로두이 원전 2기(총 사업비 140억 불)이며, 그 중 현대건설 분이 약 70억 불 수준으로 예상된다.
원전해체, SMR도 잡는다	더불어 미국의 홀텍사와의 협력을 통해 원전해체, SMR 시장 진입도 준비 중에 있다. 지난 2021년, 홀텍과 SMR 공동 개발 및 사업 동반 진출에 대한 협력계약을 체결한 이후 미국 팰리세이즈 SMR 최초 호기 배치를 포함해 원전해체, 사용후핵연료 임시저장 시설 구축 등 원자력 전 주기에 걸친 사업에 협력 중에 있다. 작년 10월, 영국 SMR 기술 경쟁 입찰에 홀텍 브리튼이 숏리스트로 선정된 바 있으며, 입찰을 통과한 4개사 가운데 2곳을 올해 중 최종 결정할 계획이다.

[그림30] 대형원전 협력 구도



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] 주요 대형원전 사업 추진현황: 웨스팅하우스, 팀코리아 Two-Track 추진 로드맵



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] SMR 협력 구도



자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 10: 밸류에이션 하단 → 부담없는 매수 구간

지루하리만큼 길었던
주가 하락기

다시 주가 이야기로 돌아와서, 그동안 현대건설 주가 하락은 지루하리만큼 길고도 길었다. 2020년 코로나 여파로 주가 저점을 찍은 후 주택시장 호황기를 맞아 2021년 7월까지 뚜렷한 상승세를 나타냈으나 이후 3년 반 동안 하락 구간이 이어져왔다. 물론 주가만 빠진 것은 아니었다. 비우호적인 시장 환경의 여파는 고스란히 실적 부진으로 이어졌다. 2016년 영업이익률 정점을 기록한 이후 2024년까지 수익성 하락이 지속됐고, 심지어 두 자릿 수 매출 성장이 나타나던 시기에도 마찬가지였다.

바닥을 잡은 주가

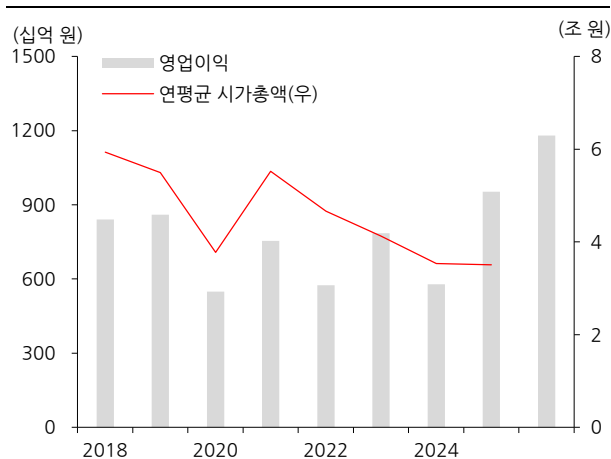
확실한 이익 개선을 바라볼 수 있기 전까지는 내려앉은 주가에도 가격이 싸다고 말하기가 어려운 상황이었다. 지금 당장은 밸류에이션이 낮아 보이더라도 뒤이은 실적 하락이 이를 다시 정당화시켜버렸기 때문이다. 그러나 이제는 다르다. 대규모 비용 반영으로 올해부터 확실한 실적 턴어라운드가 예상되는 만큼 주가도 바닥을 잡을 수 있는 여건이 마련됐다. 실적 발표 이후 상향된 2025년 실적 추정치 기준 현대건설의 실적 발표 직전 일 주가는 12M Fwd. P/E 4.1배로 건설업 평균 이하였다.

어디까지 반등할 수 있을까

실적발표 이후 주가가 4 영업일만에 19% 상승했다. 이에 따라 1/31 종가 기준 동사의 주가는 12M Fwd. P/E 5.7배, P/B 0.41배 수준까지 회복됐다. 최근 업황이 우호적인 것은 아니나, 업황 영향으로부터 상대적으로 자유로운 이익 성장을 기대할 수 있는 강점을 보유하고 있다는 측면에서 밸류에이션 회복도 충분히 이끌어낼 수 있다는 판단이다.

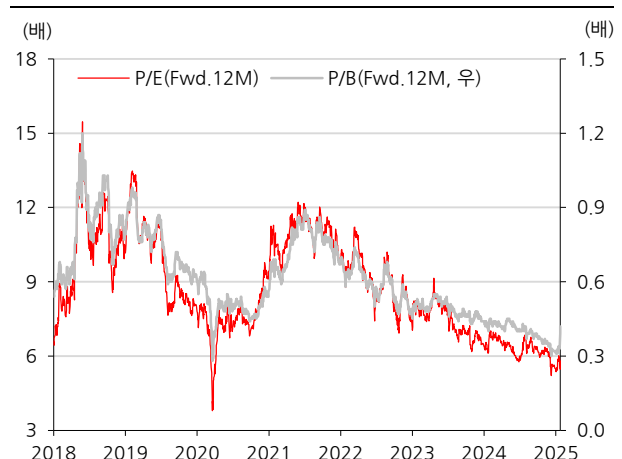
지난 2021년 상반기 주택시장 호황기 당시 동사의 주가는 12M Fwd. P/E 12배, P/B 0.9배 수준까지 상승한 바 있다. 현재의 시장 상황이 비우호적인 점을 감안하더라도 1조 원 대 영업이익, 하이싱글 수준의 ROE를 기대할 수 있다는 점에서 타겟 멀티플 P/B 0.6배대는 충분히 올려다 볼 수 있다고 판단한다.

[그림33] 현대건설 영업이익 및 시가총액 추이



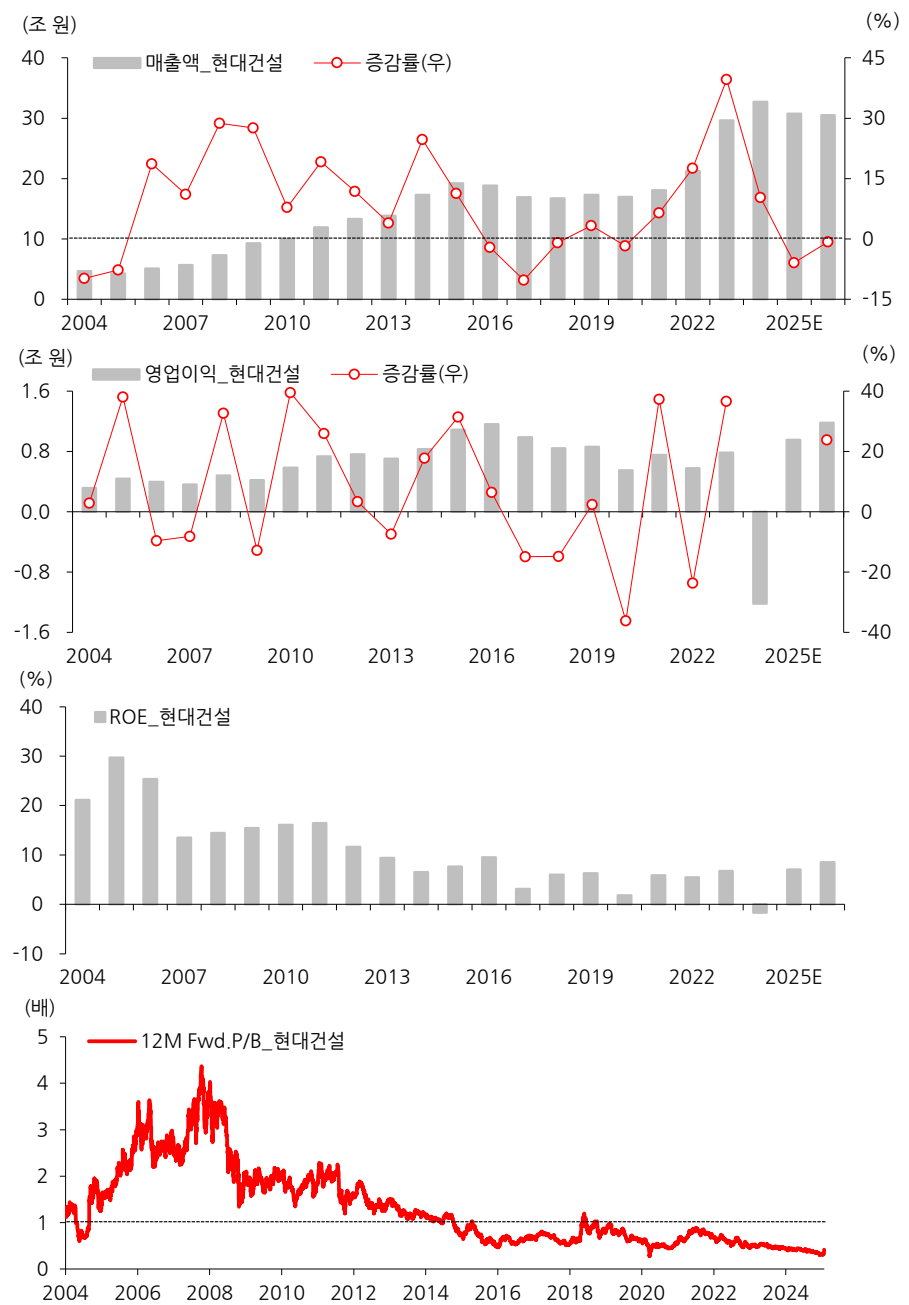
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 현대건설 12M Fwd. P/E, P/B 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

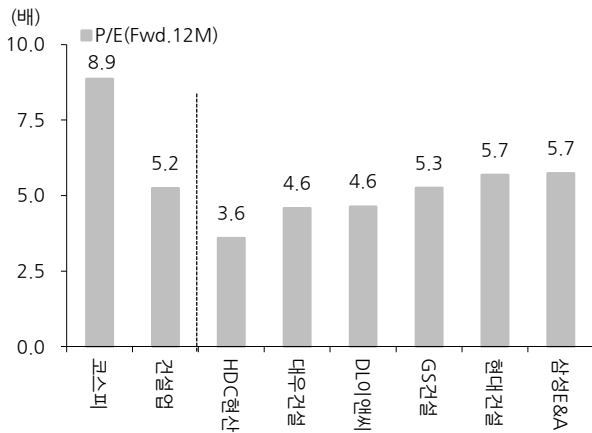
[그림35] 현대건설의 실적 및 밸류에이션 추이



주: 2025~26년 예상 실적은 시장 컨센서스 기준

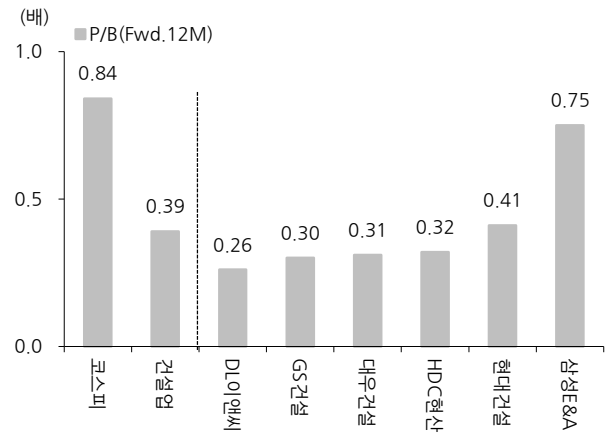
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 주요 건설사 12M Fwd. P/E



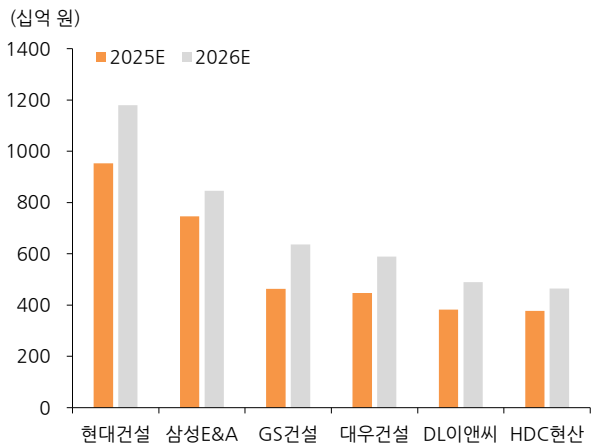
주: 1월 31일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] 주요 건설사 12M Fwd. P/B



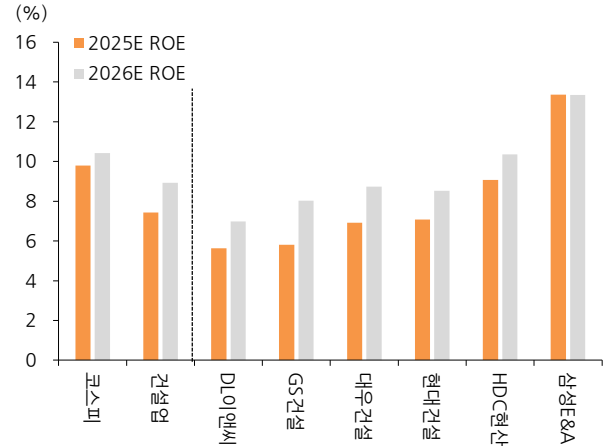
주: 1월 31일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 주요 건설사 2025~26년 영업이익 컨센서스



주: 1월 31일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 주요 건설사 2025~26년 ROE 컨센서스

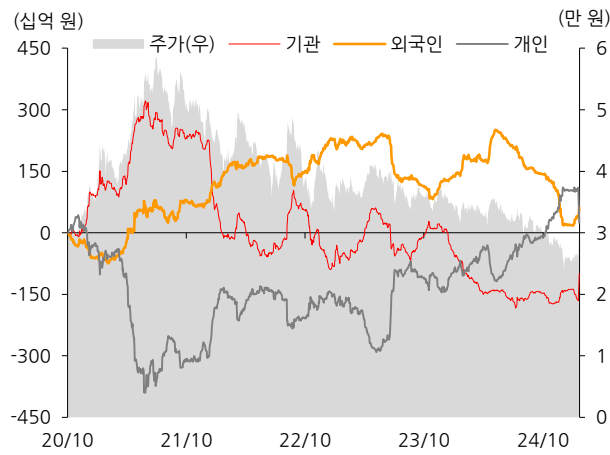


주: 1월 31일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

>> Point 11: 외국인의 귀환 → 빈 집에 우호적인 수급

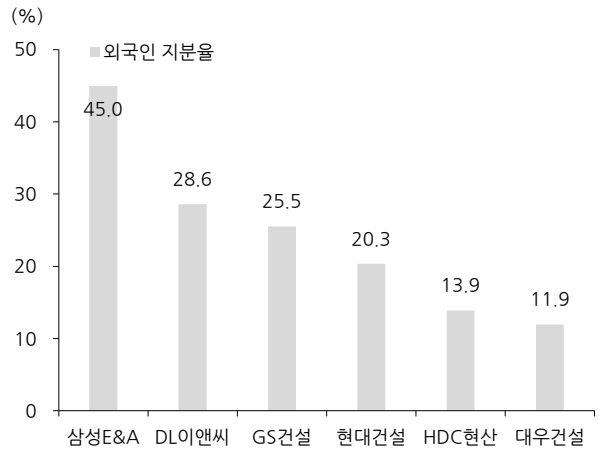
최근 수급 현황 마지막으로 수급 측면에서도 우호적이라는 판단이다. 최근 3년 동안 기관/외국인 매도가 지속되어 왔고, 이에 외국인 지분율도 타 건설사 대비 낮은 상황이다. 기관 보유 비중도 크게 다르지 않을 것으로 추정된다. 최근 들어 외국인 매수가 지속되고 있고, 실적 발표 이후 기관 매수도 동시에 집중되고 있어 실적이 순항하는 동안에는 절대적, 상대적 매력도 우위를 바탕으로 매수세가 지속될 전망이다.

[그림40] 현대건설 투자자별 수급 추이



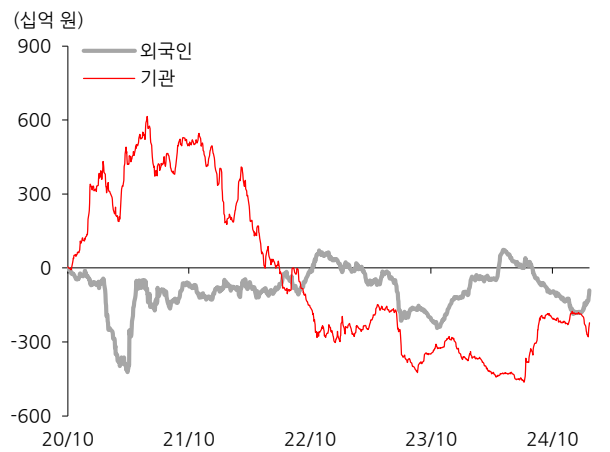
주: 1월 24일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 주요 건설사 외국인투자자 보유 비중



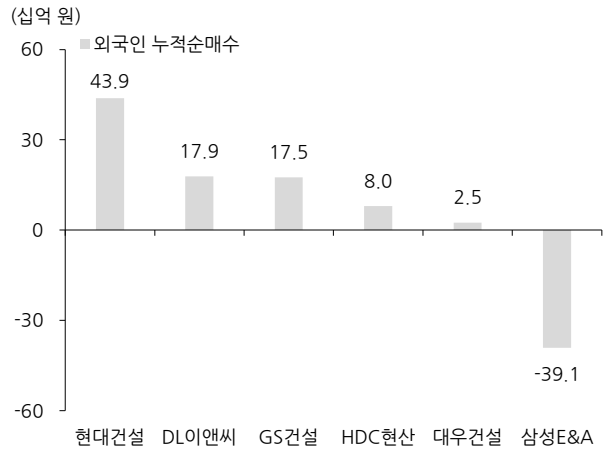
주: 1월 24일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 주택 사업 영위 대형 5개 사 합산 외국인/기관 수급



주: 1월 24일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 2025년 YTD 외국인 누적순매수 규모



주: 1월 24일 종가 기준
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	21,239	29,651	32,694	30,223	29,937
매출총이익	1,513	1,703	-193	2,136	2,300
영업이익	575	785	-1,221	1,177	1,354
EBITDA	757	982	-1,000	1,407	1,586
순이자손익	125	136	86	89	105
외화관련손익	62	19	138	0	0
지분법손익	-3	-5	110	0	0
세전계속사업손익	754	940	-942	1,178	1,379
당기순이익	471	654	-736	824	966
지배주주순이익	409	536	-139	701	821
증가율(%)					
매출액	22.9	39.6	10.3	-7.6	-0.9
영업이익	-30.7	36.6	적전	흑전	15.0
EBITDA	-23.1	29.7	적전	흑전	12.7
순이익	-1.8	38.9	적전	흑전	17.1
이익률(%)					
매출총이익률	7.1	5.7	-0.6	7.1	7.7
영업이익률	2.7	2.6	-3.7	3.9	4.5
EBITDA 이익률	3.6	3.3	-3.1	4.7	5.3
세전이익률	3.5	3.2	-2.9	3.9	4.6
순이익률	2.2	2.2	-2.3	2.7	3.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업현금흐름	-143	-715	42	1,011	1,326
당기순이익	471	654	-736	824	966
자산상각비	182	196	221	230	232
운전자본증감	-827	-1,816	-20	49	241
매출채권 감소(증가)	-1,076	-2,886	134	18	735
재고자산 감소(증가)	-91	54	123	-29	101
매입채무 증가(감소)	866	536	-561	83	-571
투자현금흐름	1,853	563	68	-421	-425
유형자산처분(취득)	-130	-184	-194	-226	-224
무형자산 감소(증가)	-14	-13	-29	-48	-48
투자자산 감소(증가)	1,555	434	205	-34	-36
재무현금흐름	-658	366	-230	-320	-67
차입금의 증가(감소)	-543	461	-133	-253	0
자본의 증가(감소)	-115	-95	-67	-67	-67
배당금의 지급	-115	-95	-67	-67	-67
총현금흐름	941	1,211	241	962	1,085
(-)운전자본증가(감소)	517	1,750	-52	-49	-241
(-)설비투자	148	222	197	226	224
(+)자산매각	4	25	-26	-48	-48
Free Cash Flow	280	-736	70	737	1,054
(-)기타투자	-132	-259	-14	112	116
잉여현금	411	-477	84	625	938
NOPLAT	359	547	-885	824	948
(+) Dep	182	196	221	230	232
(-)운전자본투자	517	1,750	-52	-49	-241
(-)Capex	148	222	197	226	224
OpFCF	-124	-1,229	-808	877	1,196

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	15,517	18,613	17,545	17,955	18,087
현금성자산	5,482	5,230	4,949	5,254	6,124
매출채권	7,849	10,659	9,562	9,544	8,809
재고자산	855	816	708	737	636
비유동자산	5,395	5,101	5,356	5,512	5,669
투자자산	3,626	3,172	3,334	3,446	3,562
유형자산	1,049	1,205	1,267	1,274	1,277
무형자산	721	724	755	793	831
자산총계	20,912	23,714	22,900	23,467	23,756
유동부채	8,757	10,357	9,999	9,901	9,404
매입채무	6,806	7,715	7,220	7,303	6,732
유동성이자부채	644	644	1,022	769	769
비유동부채	2,230	2,902	2,649	2,681	2,714
비유동이자부채	1,353	1,899	1,482	1,482	1,482
부채총계	10,987	13,259	12,648	12,582	12,118
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	6,215	6,849	7,602
자본조정	20	59	59	59	59
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	9,924	10,456	10,252	10,885	11,638

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당지표					
EPS	3,666	4,806	-1,253	6,287	7,364
BPS	68,380	72,383	70,562	76,195	82,896
DPS	600	600	600	600	600
CFPS	8,367	10,772	2,141	8,561	9,656
ROA(%)	2.0	2.4	-0.6	3.0	3.5
ROE(%)	5.5	6.8	-1.7	8.5	9.2
ROIC(%)	6.6	8.4	-12.3	11.4	13.1
Multiples(x, %)					
PER	9.5	7.3	-26.5	4.9	4.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	4.2	3.2	15.5	3.6	3.2
EV/EBITDA	0.6	1.3	-1.3	0.4	-0.2
배당수익률	1.7	1.7	1.8	1.9	1.9
안정성(%)					
부채비율	110.7	126.8	123.4	115.6	104.1
Net debt/Equity	-35.1	-25.7	-23.9	-27.6	-33.3
Net debt/EBITDA	-460.7	-273.7	244.6	-213.4	-244.2
유동비율	177.2	179.7	175.5	181.3	192.3
이자보상배율(배)	13.1	12.3	n/a	12.7	16.0
자산구조(%)					
투하자본	38.9	46.1	46.6	45.6	42.6
현금+투자자산	61.1	53.9	53.4	54.4	57.4
자본구조(%)					
차입금	16.8	19.6	19.6	17.1	16.2
자기자본	83.2	80.4	80.4	82.9	83.8

[Compliance Notice]

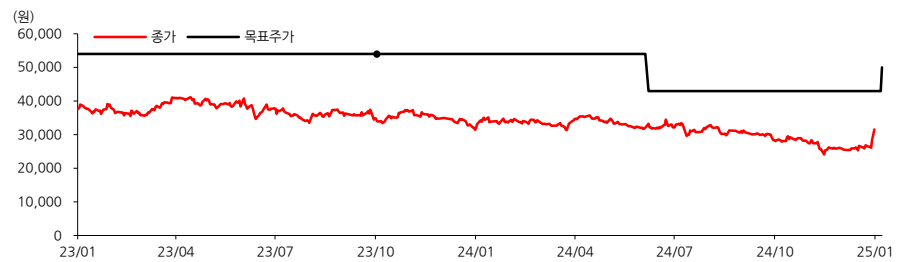
(공표일: 2025년 1월 31일)

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 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.02.06	2023.03.09	2023.04.10	2023.04.11	2023.04.24
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2023.05.12	2023.05.25	2023.06.20	2023.07.10	2023.07.12	2023.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2023.08.10	2023.09.12	2023.10.10	2023.10.12	2023.10.23	2023.11.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2023.11.13	2023.12.14	2024.07.01	2024.07.22	2024.08.26	2024.10.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2024.10.23	2024.10.25	2024.11.13	2024.12.09	2025.01.06	2025.01.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2025.01.22	2025.01.24	2025.01.31			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	43,000	43,000	50,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

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 1 년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%