



# 현대건설 (000720)

[2Q25 Review] 추세가 바뀌진 않는다

**Buy**(유지)

목표주가 78,000원, 현재 주가(7/18): 70,900원

Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

## 2Q25 Review: 영업이익, 시장 컨센서스 소폭 하회

- 2분기 매출액 7.7조 원, 영업이익 2170억 원으로 각각 YoY -10.4%, +47.3%을 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 0.5% 상회, 영업이익 4.7% 하회, 지배주주순이익 36.6% 하회.
- 연결 매출액은 현대엔지니어링의 해외매출 감소(YoY -28%)와 별도 주택매출 감소(YoY -20%) 등의 영향으로 두 자릿수 감소를 기록. 그럼에도 불구하고 주택 부문 원가율 개선(상반기 기준 작년 95.1% → 올해 92.7%)이 지속되는 가운데 기저효과가 더해지며 영업이익의 YoY 개선은 뚜렷. 다만, 다시 흔들리는 해외 원가율과 현대엔지니어링 이익 개선 부재 등으로 QoQ 개선이 미미하게 나타나며 시장 기대치를 하회.
- 상반기 신규수주(연결)는 16.7조 원으로 연간 목표 31.1조 원의 54%를 달성(달성률 국내 81%/해외 17%). 주택 착공실적(별도)은 상반기 6528세대로 연간 계획 1.2만 세대(3.9조 원)의 54.4%를 소화. '26년 예상 착공 세대수는 2.2만 세대로 12조 원 규모.
- 원전 업데이트: 지난 6월 원전 사업을 위한 미국 현지 파트너사들(CB&I, Whiting-Turner 등)과 전략적 협약을 체결했으며, 핀란드 신규원전 관련 사업업무착수계약(EWA, Early work agreement)을 체결. 연말 연초 불가리아 원전 본 계약을 추진 중이며, SMR은 미국 펠리세이즈 부지에 초도호기 연말 착공 계획을 유지.

## 고로 업종 내 최선호주 유지

- 투자 의견 BUY와 목표주가 78,000원으로 업종 내 최선호주 유지. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수는 1.0배 (예상 ROE 6.5%)를 적용해 산출. 실적 불확실성 확대로 올해, 내년 추정치 하향 조정이 이루어진 점은 다소 아쉬우나 그럼에도 불구하고 중장기 이익 개선의 방향성이 뚜렷하고 확실한 모멘텀을 보유한 회사라는 측면에서 업종 내 최선호주 유지. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/B 0.88배, P/E 11.5배 수준.

[표1] 현대건설 2025년 2분기 실적

(단위: 십억 원)

	2Q24	1Q25	2Q25P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	8,621	7,456	7,721	7,724	7,686	-10.4%	3.6%	0.0%	0.5%
영업이익	147	214	217	237	228	47.3%	1.5%	-8.3%	-4.7%
지배주주순이익	150	120	95	109	149	-37.2%	-21.5%	-13.4%	-36.6%
영업이익률	1.7%	2.9%	2.8%	3.1%	3.0%	1.1%P	-0.1%P	-0.3%P	-0.2%P
순이익률	1.7%	1.6%	1.2%	1.4%	1.9%	-0.5%P	-0.4%P	-0.2%P	-0.7%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

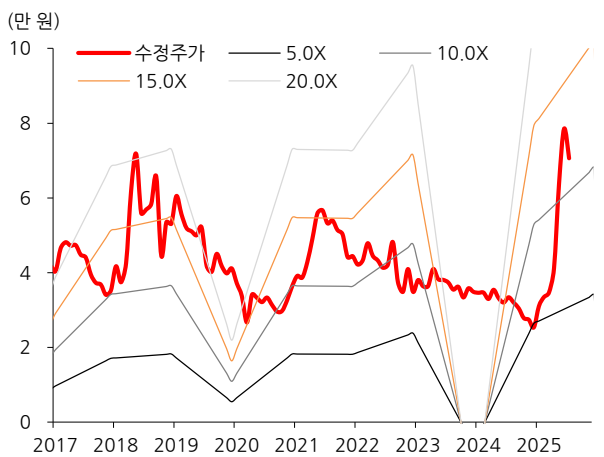
[표2] 현대건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,545	8,621	8,257	7,247	7,456	7,721	7,100	7,604	29,651	32,670	29,881	28,499
YoY(%)	41.7	20.4	5.1	-15.7	-12.8	-10.4	-14.0	4.9	39.6	10.2	-8.5	-4.6
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,111	3,891	4,154	3,779	3,984	15,779	16,730	15,808	16,219
토목	434	370	555	444	419	421	436	484	1,784	1,803	1,760	1,823
건축/주택	2,790	2,935	2,602	2,587	2,298	2,404	2,284	2,361	10,721	10,914	9,347	9,784
플랜트	922	981	937	1,040	1,138	1,284	1,021	1,098	3,151	3,880	4,541	4,461
현대엔지니어링	4,096	4,063	3,790	2,811	3,367	3,412	3,166	3,428	13,066	14,760	13,373	11,781
기타연결	281	237	337	325	198	155	155	193	806	1,180	700	500
매출원가	8,012	8,279	7,909	8,688	6,942	7,252	6,621	7,075	27,949	32,887	27,890	26,367
매출원가율(%)	93.8	96.0	95.8	119.9	93.1	93.9	93.3	93.0	94.3	100.7	93.3	92.5
현대건설	93.1	96.6	96.8	105.4	94.6	95.6	94.3	94.3	94.6	97.9	94.7	93.1
토목	94.7	90.7	89.1	91.2	91.4	93.9	92.5	92.2	0.0	91.3	92.5	92.0
건축/주택	93.2	99.8	97.0	95.4	95.7	94.5	94.0	93.4	0.0	96.4	94.4	92.7
플랜트	93.1	92.2	105.6	136.4	95.5	100.3	98.0	99.1	0.0	107.5	98.3	96.5
현대엔지니어링	95.2	96.2	95.9	146.0	92.9	93.1	92.9	92.4	95.1	105.3	92.8	92.2
기타연결	82.9	82.5	82.7	77.1	68.5	67.4	75.0	76.9	73.7	81.2	72.0	80.0
판매비	282	195	234	335	300	252	240	289	917	1,046	1,081	1,027
판매비율(%)	3.3	2.3	2.8	4.6	4.0	3.3	3.4	3.8	3.1	3.2	3.6	3.6
영업이익	251	147	114	-1,776	214	217	238	240	785	-1,263	909	1,105
YoY(%)	44.6	-34.1	-53.1	적자전환	-14.8	47.3	108.6	흑자전환	36.6	적자전환	흑자전환	21.6
영업이익률(%)	2.9	1.7	1.4	-24.5	2.9	2.8	3.4	3.2	2.6	-3.9	3.0	3.9
현대건설	101	81	10	-408	53	77	93	70	341	-216	292	562
현대엔지니어링	108	33	53	-1,434	104	96	113	136	257	-1,240	449	471
기타연결	2.6	0.8	1.4	-51.0	3.1	2.8	3.6	4.0	2.0	-8.4	3.4	4.0
영업외손익	52	101	-29	155	-8	-17	13	-28	154	278	-39	12
세전이익	303	248	85	-1,621	205	200	252	213	940	-986	870	1,117
순이익	208	146	40	-1,161	167	159	184	155	654	-766	664	838
YoY(%)	38.4	-31.2	-77.9	적자전환	-20.0	8.5	358.3	흑자전환	38.9	적자전환	흑자전환	26.1
순이익률(%)	2.4	1.7	0.5	-16.0	2.2	2.1	2.6	2.0	2.2	-2.3	2.2	2.9
지배기업순이익	155	150	50	-525	120	95	119	116	536	-169	451	628

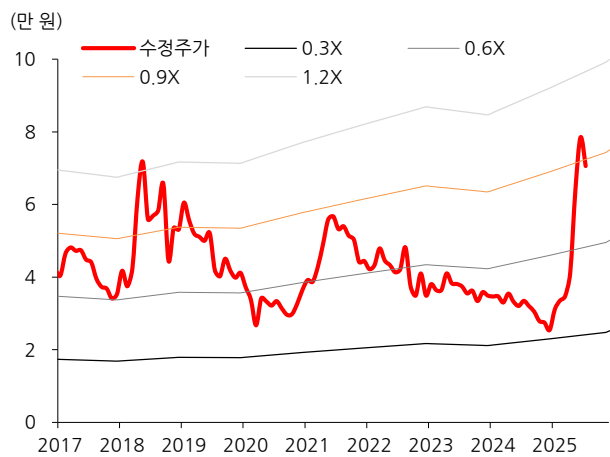
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

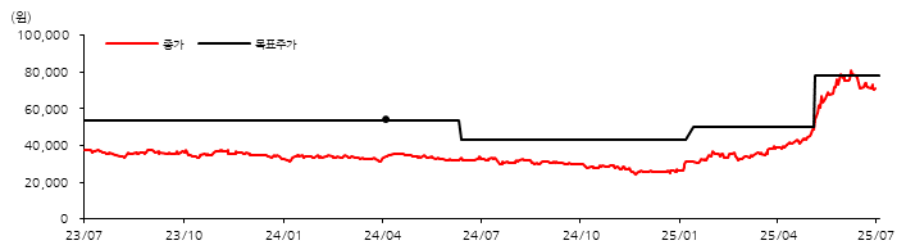
[ Compliance Notice ]

(공표일: 2025년 7월 21일)

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, 김예인)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 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 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 현대건설 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.08.10	2023.09.12	2023.10.10	2023.10.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2023.10.23	2023.11.10	2023.11.13	2023.12.14	2024.07.01	2024.07.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	43,000	43,000
일 시	2024.08.26	2024.10.14	2024.10.23	2024.10.25	2024.11.13	2024.12.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2025.01.06	2025.01.09	2025.01.22	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	50,000	50,000
일 시	2025.02.12	2025.02.19	2025.02.28	2025.03.11	2025.03.28	2025.03.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일 시	2025.04.08	2025.04.14	2025.04.25	2025.04.30	2025.05.12	2025.05.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	78,000
일 시	2025.05.30	2025.06.20	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.21	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	78,000	78,000	78,000	78,000	78,000	

[ 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	-26.14	-2.10
2025.05.23	Buy	78,000		

**[ 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 투자 의견 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: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%