



현대건설 (000720)

전쟁도 막지 못한

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 200,000원

현재 주가(4/7)	155,900원
상승여력	▲28.3%
시가총액	173,604억원
발행주식수	111,356천주
52 주 최고가 / 최저가	170,100 / 34,550원
90 일 일평균 거래대금	2,484.88억원
외국인 지분율	24.3%

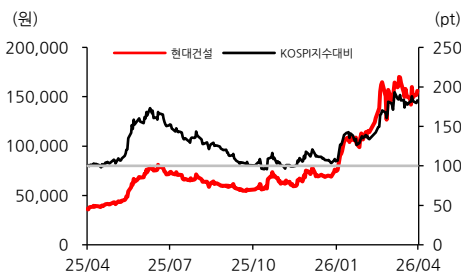
주주 구성	
현대자동차 (외 6 인)	34.9%
국민연금공단 (외 1 인)	10.3%
홍재혁 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.6	108.7	180.9	351.2
상대수익률(KOSPI)	1.0	88.0	126.1	215.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	32,670	31,063	27,419	26,586
영업이익	-1,263	653	776	1,049
EBITDA	-1,042	854	996	1,260
지배주주순이익	-169	373	463	639
EPS	-1,521	3,343	4,151	5,729
순차입금	-2,236	-1,712	-2,350	-3,028
PER	-102.5	46.6	37.6	27.2
PBR	2.2	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	-14.6	18.4	15.1	11.4
배당수익률	0.4	0.5	0.6	0.6
ROE	-2.1	4.6	5.5	7.1

주가 추이



1 분기 영업이익은 시장 기대치를 부합한 것으로 추정됩니다. 원전 분야에서의 압도적 입지를 바탕으로 건설업종 밸류에이션 상단의 키를 쥐고 있다는 판단하에 최선호주 의견을 유지하며, 목표주가를 200,000 원으로 상향합니다.

1Q26 Preview: 영업이익, 시장 기대치 부합 예상

현대건설의 연결기준 1분기 매출액은 6.7조 원, 영업이익은 1627억 원으로 전년동기 대비 각각 -10.6%, -23.9%를 기록한 것으로 추정된다. 시장 컨센서스인 영업이익 1583억 원과 유사한 수치다. 별도 주택 및 현대엔지니어링 탐라인 축소 여파로 두 자릿 수 매출 감소를 추정하며, 이에 영업이익 감소도 불가피한 상황이다. 다만, 이익의 점진적 QoQ 개선을 예상하는 만큼 연간 OP 가이드스 8천억 원에 변동은 없으며, 현재 중동 현장(총 수주잔고의 12.9%)도 중단 없이 정상적 운영이 이뤄지고 있는 것으로 파악된다. 물론 중동 사태 장기화 여부에 따라 연간 실적 추정치의 하향 조정 가능성은 열려있는 상태다.

우려를 넘어서는 강력한 모멘텀

이번 중동 사태로 자재 수급, 물가 상승 등에 대한 우려가 생겨나는 동시에 에너지 안보 측면에서는 원전의 필요성이 재차 부각되고 있다. 중단기 실적에는 부정적 이슈로 작용할 수 있지만 중장기 모멘텀은 오히려 강화되는 그림이다. 그러한 측면에서 원전 수주 파이프라인은 지속적으로 확대될 여지가 매우 크다. 당장 2분기 훌텍 펠리세이즈 SMR 착공을 시작으로 Fermi Matador FEED 완료(2Q), 미국 10 Pack 가시화(연중), 불가리아 EPC 계약(4Q), 팀코리아(베트남/사우디 등) 원전 수출(연중) 등 올해의 이야깃거리도 아직 많이 남았다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 200,000원으로 최선호주 유지

목표주가를 기존 16만 원에서 20만 원으로 상향하며, 업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 원전 분야에서의 압도적 입지를 바탕으로 건설업종 밸류에이션 상단의 키를 쥐고 있다는 판단에서다. KOSPI 대비 현대건설의 시가총액 비중이 2000년 이후 평균 0.5%(현재 0.39%)였던 점을 고려해 시가총액 약 22조 원을 목표로 잡았다. 12개월 예상 BPS 기준 목표배수는 2.5배며, 현 주가는 12M Fwd. P/E 32배, P/B 1.95배다.

[표1] 현대건설의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	78,738	12 개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	2.5	12 개월 예상 ROE 6.0%, COE 9%, 영구성장을 1% 가정 시 산출되는 목표배수
적정 주가(원)	197,009	기존 160,000 원에서 상향
목표 주가(원)	200,000	
현재 주가(원)	155,900	
상승 여력	28%	

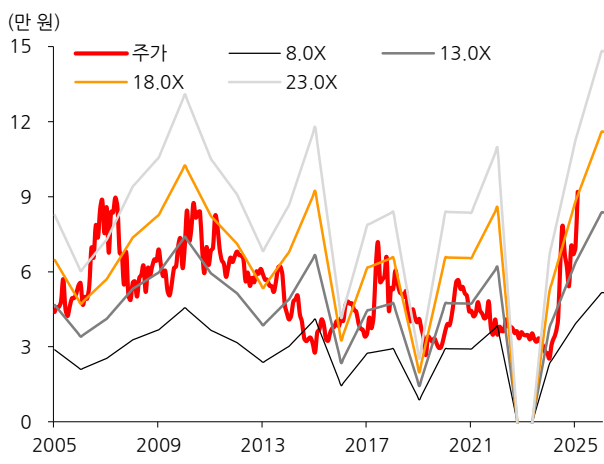
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대건설 원전 관련 수주 파이프라인

지역	국가	프로젝트 내용	수주 시기	비고
유럽	불가리아	코즐로두이 7,8호기(1100MW*2기)	2027	웨스팅하우스+현대건설, 확정
	슬로베니아	크르슈코 JEK2 (1기)	2028	웨스팅하우스+현대건설, 경쟁, TFS 완료
	핀란드	대형원전 건설 타당성 조사	2028	웨스팅하우스+현대건설, 경쟁, EWA 수행중
	영국	(SMR) Cottam	2029	
중동/아시아	사우디	자국 최초원전 (2기)	-	팀코리아
	베트남	닌투언 2	-	팀코리아
북미	미국	Fermi Matador Pjt	2H26	대형원전 4기 FEED 계약(25.10)
		(SMR) 펠리세이즈(300MW*2기)	2Q26	Holtec+현대건설, '26년 1차, '27년 2차 계약
		(SMR) 오이스터크릭(300MW*4기)	2028	Holtec+현대건설

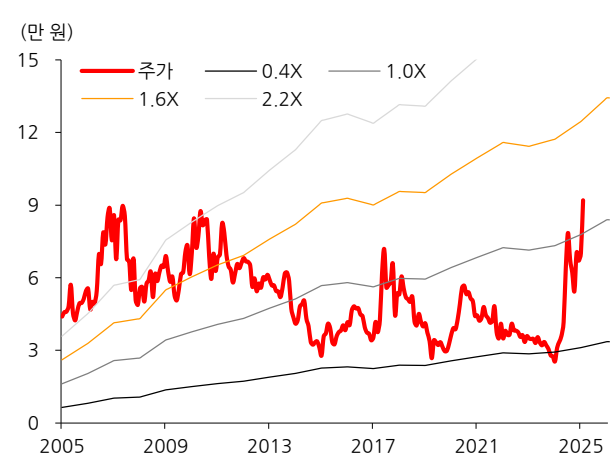
자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대건설의 2026년 1분기 실적 예상치

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	7,456	7,721	7,827	8,060	6,667	6,877	-10.6%	-17.3%	-3.1%
영업이익	214	217	104	119	163	158	-23.9%	36.9%	2.8%
지배주주순이익	120	95	44	115	94	94	-21.6%	-17.6%	0.7%
영업이익률	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.4%	2.3%	-0.4%P	1.0%P	0.1%P
순이익률	1.6%	1.2%	0.6%	1.4%	1.4%	1.4%	-0.2%P	0.0%P	0.1%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 현대건설의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,456	7,721	7,827	8,060	6,667	6,902	6,645	7,205	32,670	31,063	27,419	26,586
YoY(%)	-12.8	-10.4	-5.2	11.2	-10.6	-10.6	-15.1	-10.6	10.2	-4.9	-11.7	-3.0
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,645	3,754	3,756	4,018	16,730	16,513	15,173	15,881
토목	419	421	491	525	452	461	516	561	1,803	1,856	1,989	2,102
건축/주택	2,298	2,404	2,556	2,062	1,827	2,008	2,103	2,407	10,914	9,320	8,344	9,133
플랜트	1,138	1,284	1,269	1,458	1,331	1,246	1,102	1,011	3,880	5,149	4,690	4,496
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,912	3,018	2,749	3,067	14,760	13,897	11,746	10,256
기타연결	198	155	170	131	110	130	140	120	1,180	654	500	450
매출원가	6,942	7,252	7,437	7,452	6,193	6,422	6,141	6,658	32,887	29,083	25,413	24,332
매출원가율(%)	93.1	93.9	95.0	92.5	92.9	93.0	92.4	92.4	100.7	93.6	92.7	91.5
현대건설	94.6	95.6	95.9	92.2	93.7	94.0	93.2	93.0	97.9	94.6	93.5	92.1
토목	91.4	93.9	90.4	99.5	92.8	94.0	93.0	94.1	91.3	94.0	93.5	93.0
건축/주택	95.7	94.5	94.9	88.6	92.5	92.0	91.5	91.4	96.4	93.6	91.8	90.8
플랜트	95.5	100.3	101.3	97.3	97.0	99.2	98.5	98.2	107.5	98.6	98.2	96.0
현대엔지니어링	92.9	93.1	94.7	93.1	92.6	92.5	92.1	92.2	105.3	93.4	92.3	91.3
기타연결	68.5	67.4	78.7	82.2	75.0	77.0	77.0	78.8	81.2	73.6	77.0	77.0
판관비	300	252	286	490	311	282	302	333	1,046	1,327	1,230	1,205
판관비율(%)	4.0	3.3	3.7	6.1	4.7	4.1	4.6	4.6	3.2	4.3	4.5	4.5
영업이익	214	217	104	119	163	198	201	214	-1,263	653	776	1,049
YoY(%)	-14.8	47.3	-9.4	흑전	-23.9	-8.8	94.2	80.2	적전	흑전	18.8	35.2
영업이익률(%)	2.9	2.8	1.3	1.5	2.4	2.9	3.0	3.0	-3.9	2.1	2.8	3.9
현대건설	53	77	43	79	57	87	102	117	-216	251	364	623
현대엔지니어링	104	96	33	27	84	87	73	80	-1,240	260	324	347
기타연결	57	44	28	13	22	23	25	18	192	141	88	79
영업외손익	-8	-17	-20	39	17	15	5	70	278	-6	107	118
세전이익	205	200	84	157	180	213	206	284	-986	647	882	1,167
순이익	167	159	68	166	135	160	154	213	-766	559	662	875
YoY(%)	-20.0	8.5	69.0	흑전	-19.1	0.6	127.9	28.2	적전	흑전	18.4	32.3
순이익률(%)	2.2	2.1	0.9	2.1	2.0	2.3	2.3	3.0	-2.3	1.8	2.4	3.3
지배기업순이익	120	95	44	115	94	112	108	149	-169	373	463	639

자료: 현대건설, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	29,651	32,670	31,063	27,419	26,586
매출총이익	1,703	-217	1,980	2,006	2,254
영업이익	785	-1,263	653	776	1,049
EBITDA	982	-1,042	854	996	1,260
순이자손익	136	118	81	128	140
외화관련손익	19	139	-8	20	0
지분법손익	-5	242	-13	0	0
세전계속사업손익	940	-986	647	882	1,167
당기순이익	654	-766	559	662	875
지배주주순이익	536	-169	373	463	639
증가율(%)					
매출액	39.6	10.2	-4.9	-11.7	-3.0
영업이익	36.6	적전	흑전	18.8	35.2
EBITDA	29.7	적전	흑전	16.6	26.5
순이익	38.9	적전	흑전	18.4	32.3
이익률(%)					
매출총이익률	5.7	-0.7	6.4	7.3	8.5
영업이익률	2.6	-3.9	2.1	2.8	3.9
EBITDA 이익률	3.3	-3.2	2.7	3.6	4.7
세전이익률	3.2	-3.0	2.1	3.2	4.4
순이익률	2.2	-2.3	1.8	2.4	3.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-715	-119	-748	1,010	1,062
당기순이익	654	-766	559	662	875
자산상각비	196	221	201	220	211
운전자본증감	-1,816	588	-1,991	265	183
매출채권 감소(증가)	-2,886	-1,540	-1,288	967	605
재고자산 감소(증가)	54	43	64	157	155
매입채무 증가(감소)	536	1,621	225	-845	-563
투자현금흐름	563	212	25	-322	-325
유형자산처분(취득)	-184	-173	-87	-150	-146
무형자산 감소(증가)	-13	-15	-8	2	2
투자자산 감소(증가)	434	111	-95	-40	-42
재무현금흐름	366	734	434	-210	-239
차입금의 증가(감소)	461	831	505	-120	-138
자본의 증가(감소)	-95	-95	-67	-90	-101
배당금의 지급	-95	-95	-67	-90	-101
총현금흐름	1,211	-508	1,230	745	879
(-)운전자본증가(감소)	1,750	-1,182	1,089	-265	-183
(-)설비투자	222	179	107	150	146
(+)자산매각	25	-9	12	2	2
Free Cash Flow	-736	486	46	861	918
(-)기타투자	-259	305	686	133	139
잉여현금	-477	181	-640	728	779
NOPLAT	547	-916	564	582	787
(+) Dep	196	221	201	220	211
(-)운전자본투자	1,750	-1,182	1,089	-265	-183
(-)Capex	222	179	107	150	146
OpFCF	-1,229	309	-431	917	1,035

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	18,613	21,101	21,958	21,442	21,314
현금성자산	5,230	5,880	5,807	6,325	6,865
매출채권	10,659	12,100	13,206	12,239	11,635
재고자산	816	777	747	590	435
비유동자산	5,101	5,905	5,834	5,895	5,967
투자자산	3,172	3,865	3,844	3,977	4,116
유형자산	1,205	1,289	1,225	1,165	1,110
무형자산	724	751	765	753	741
자산총계	23,714	27,005	27,792	27,337	27,281
유동부채	10,357	14,664	14,843	13,953	13,331
매입채무	7,715	9,940	10,716	9,871	9,308
유동성이자부채	644	1,932	2,270	2,150	2,012
비유동부채	2,902	2,672	2,836	2,864	2,892
비유동이자부채	1,899	1,712	1,826	1,826	1,826
부채총계	13,259	17,336	17,679	16,817	16,223
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,420	6,130	6,403	6,777	7,314
자본조정	59	238	204	238	238
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	10,456	9,669	10,113	10,520	11,058

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	4,806	-1,521	3,343	4,151	5,729
BPS	72,383	71,394	73,523	77,144	81,928
DPS	600	600	800	900	1,000
CFPS	10,772	-4,522	10,942	6,626	7,815
ROA(%)	2.4	-0.7	1.4	1.7	2.3
ROE(%)	6.8	-2.1	4.6	5.5	7.1
ROIC(%)	8.4	-13.0	7.7	7.5	10.4
Multiples(x, %)					
PER	32.4	-102.5	46.6	37.6	27.2
PBR	2.2	2.2	2.1	2.0	1.9
PSR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7
PCR	14.5	-34.5	14.2	23.5	19.9
EV/EBITDA	15.0	-14.6	18.4	15.1	11.4
배당수익률	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
안정성(%)					
부채비율	126.8	179.3	174.8	159.9	146.7
Net debt/Equity	-25.7	-23.1	-16.9	-22.3	-27.4
Net debt/EBITDA	-273.7	214.6	-200.5	-235.9	-240.4
유동비율	179.7	143.9	147.9	153.7	159.9
이자보상배율(배)	12.3	n/a	5.3	6.2	8.5
자산구조(%)					
투하자본	46.1	41.3	44.8	42.5	40.5
현금+투자자산	53.9	58.7	55.2	57.5	59.5
자본구조(%)					
차입금	19.6	27.4	28.8	27.4	25.8
자기자본	80.4	72.6	71.2	72.6	74.2

[Compliance Notice]

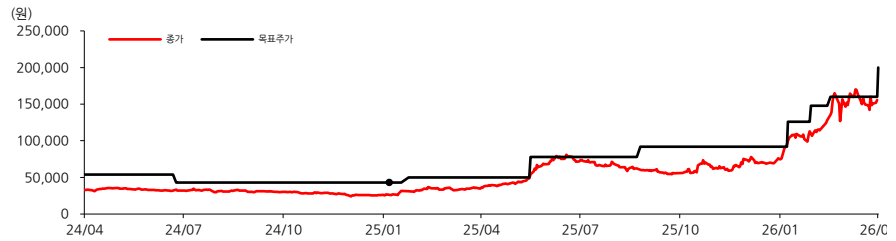
(공표일: 2026년 4월 8일)

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, 김예인)

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.01	2024.07.22	2024.08.26	2024.10.14	2024.10.23
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2024.10.25	2024.11.13	2024.12.09	2025.01.06	2025.01.09	2025.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.10	2025.02.12	2025.02.19	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일 시	2025.03.11	2025.03.28	2025.03.31	2025.04.08	2025.04.14	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일 시	2025.04.30	2025.05.12	2025.05.23	2025.05.30	2025.06.20	2025.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	78,000	78,000	78,000	78,000
일 시	2025.07.08	2025.07.21	2025.07.25	2025.08.08	2025.08.29	2025.09.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	78,000	78,000	78,000	78,000	78,000	92,000
일 시	2025.09.11	2025.09.26	2025.10.21	2025.10.31	2025.11.12	2025.11.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000
일 시	2025.11.28	2025.12.26	2026.01.15	2026.01.30	2026.02.05	2026.02.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	92,000	92,000	126,000	126,000	148,000	160,000
일 시	2026.02.27	2026.03.23	2026.03.27	2026.04.08		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	160,000	160,000	160,000	200,000		

[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	-11.49	3.97
2025.09.01	Buy	92,000	-29.16	3.15
2026.01.15	Buy	126,000	-15.83	-10.32
2026.02.05	Buy	148,000	-20.60	-8.51
2026.02.23	Buy	160,000	-3.91	6.31
2026.04.08	Buy	200,000		

[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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 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: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%