

현대건설 (000720)

본업은 순항 중! 원전은 조금만 기다려 주세요!

3Q26 Preview: 영업이익 컨센서스 부합 전망

동사 2026년 3분기 연결 실적은 매출액 6조 5,433억원(-16.4 YoY), 영업이익 2,160억원(+108.8% YoY, OPM 3.3%)으로 매출액은 컨센서스 6조 7,797억원에 부합하고, 영업이익은 컨센서스 2,096억원에 부합할 것으로 전망한다.

주택 부문 원가율 개선 흐름은 2분기에 이어 3분기에도 이어진 것으로 추정한다. 토목 부문은 싱가포르 남북도로 고가도로 현장의 설계 변경 및 투입 물량 증가로 인해 2분기 수준의 원가율(105.3% 추정)이 지속될 것으로 전망한다. 플랜트 부문은 고원가 사우디 현장의 영향 지속 및 사힌 현장의 공정 촉진 비용이 반영되었으나, 사힌 관련 비용은 2분기에 대거선 반영되어 3분기 원가율(101.8% 추정)은 2분기 대비 개선될 것으로 전망한다.

원전: 조금만 더 기다려 주세요!

3분기 누적 신규수주는 연결 기준 약 29조원(별도 약 17조원)으로 연간 연결 수주 가이드인스(33.4조원)의 87%를 달성한 것으로 추정한다. 4분기 파푸아뉴기니 LNG(약 2.1조원), 완도 해상풍력(약 1.2조원), 안산 데이터센터, 도시정비 본계약 전환분 등 고려 시 가이드인스 달성은 우리가 없다고 판단한다.

원전 파이프라인은 방향성은 그대로이나, 계약 시점은 전반적으로 지연되고 있는 것으로 판단한다. Holtec과 협업하는 Palisades SMR은 Holtec이 기존 원전 재가동에 자원을 집중하고 있어, 부분계약(연내 목표) 논의는 기존 원전 재가동 이후에 본격화될 것으로 전망한다. Terrapower SMR은 4분기 입찰 진행 예정으로, 동사 입찰 참여가 기대된다(EPC 계약은 2027년 전망). 불가리아 코즐로두이 원전은 ESC 2차 계약 역무 범위 협의 중으로 본 계약은 2027년 말에 체결될 것으로 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 205,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 205,000원을 유지한다. 동사는 건설업종 내 원전 파이프라인이 가장 넓다고 판단되며, 향후 원전 본 EPC 수주 및 착공이 본격화됨에 따라 리레이팅 모멘텀을 가장 강하게 받을 것으로 기대한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,543	-16.4	-4.4	6,720	-2.6
영업이익	216	108.6	-17.5	212	1.8
세전계속사업이익	181	111.1	-24.5	192	-5.4
지배순이익	130	194.9	12.0	105	24.7
영업이익률 (%)	3.3	+2.0 %pt	-0.5 %pt	3.2	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	2.0	+1.4 %pt	+0.3 %pt	1.6	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	32,670	31,063	27,138	27,537
영업이익	-1,263	653	886	1,154
지배순이익	-169	373	550	667
PER	-20.8	16.2	19.0	15.7
PBR	0.4	0.7	1.1	1.0
EV/EBITDA	-2.9	7.3	9.2	6.9
ROE	-2.1	4.6	6.2	6.8

자료: 유안타증권



김도엽 건설/기계
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **205,000원 (M)**

직전 목표주가 **205,000원**

현재주가 (10/16) **93,800원**

상승여력 **119%**

시가총액	104,452억원
총발행주식수	112,410,458주
60일 평균 거래대금	775억원
60일 평균 거래량	676,317주
52주 고/저	188,700원 / 56,000원
외인지분율	25.42%
배당수익률	1.14%
주요주주	현대자동차 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(24.5)	(5.3)	53.3
상대	(10.6)	14.0	1.4
절대 (달러환산)	(22.4)	5.4	63.2

[Fig. 1] 현대건설 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,455.6	7,720.7	7,826.4	8,060.2	6,281.3	6,842.3	6,543.3	7,471.6	31,062.9	27,138.4	27,536.7
YoY (%)	-12.8%	-10.4%	-5.2%	11.2%	-15.8%	-11.4%	-16.4%	-7.3%	-4.9%	-12.6%	1.5%
현대건설(별도)	3,891.0	4,154.4	4,342.2	4,124.9	3,613.0	3,918.4	4,027.9	4,186.2	16,512.5	15,745.4	16,519.2
토목	419.4	421.0	490.9	524.7	423.3	504.2	525.8	473.4	1,856.0	1,926.6	1,919.9
건축/주택	2,298.7	2,403.6	2,555.5	2,061.8	1,871.8	2,278.8	2,353.9	2,360.4	9,319.6	8,864.9	9,359.9
플랜트/뉴에너지	1,137.5	1,284.2	1,269.1	1,457.9	1,276.1	1,037.4	1,123.0	1,324.5	5,148.7	4,761.0	5,068.2
기타	35.4	45.6	26.7	80.5	41.8	98.0	25.2	27.9	188.2	192.8	171.2
현대엔지니어링	3,366.8	3,412.0	3,314.2	3,803.7	2,536.5	2,667.7	2,380.8	3,167.3	13,896.7	10,752.3	10,361.8
기타	197.8	154.3	170.0	131.6	131.7	256.2	134.7	118.1	653.7	640.7	655.7
매출총이익	513.5	468.4	389.8	608.5	505.1	545.2	521.5	607.1	1,980.3	2,178.9	2,455.0
YoY (%)	-3.7%	36.9%	11.9%	흑자전환	-1.6%	16.4%	33.8%	-0.2%	흑자전환	10.0%	12.7%
현대건설(별도)	211.8	184.3	178.4	320.0	257.0	196.2	295.1	317.3	894.5	1,065.7	1,461.8
토목	36.1	25.6	47.3	2.8	34.6	(26.8)	(28.0)	28.4	111.8	8.1	130.1
건축/주택	100.0	130.4	130.7	237.7	81.7	300.0	329.5	271.4	598.8	982.7	1,099.9
플랜트/뉴에너지	51.2	(3.3)	(16.0)	38.2	122.5	(135.6)	(20.0)	2.9	70.1	(30.2)	140.3
기타	24.5	31.6	16.5	41.3	18.3	58.6	13.6	14.6	113.8	105.1	91.5
현대엔지니어링	239.5	234.1	176.9	262.9	229.7	304.3	203.7	271.0	913.4	1,008.8	886.6
기타	62.2	50.1	34.5	25.5	18.4	44.7	22.6	18.8	172.4	104.5	106.6
영업이익	213.7	216.9	103.4	118.9	180.8	261.8	216.0	227.5	653.0	886.2	1,154.0
YoY (%)	-14.8%	47.4%	-9.6%	흑자전환	-15.4%	20.7%	108.8%	91.4%	흑자전환	35.7%	30.2%
현대건설(별도)	52.8	76.7	42.8	78.9	83.7	96.6	131.6	136.4	251.2	448.4	815.2
현대엔지니어링	104.3	96.6	32.7	27.1	84.0	126.6	67.8	77.7	260.7	356.1	256.6
기타	56.6	43.7	27.9	12.8	13.1	38.6	16.6	13.3	141.1	81.6	82.2
세전이익	205.3	198.1	86.0	157.4	273.5	240.4	181.5	256.3	646.8	951.7	1,147.1
YoY (%)	-32.2%	-20.1%	1.1%	흑자전환	33.2%	21.3%	111.1%	62.8%	흑자전환	47.1%	20.5%
지배순이익	120.4	93.9	44.2	114.6	173.5	116.4	130.4	129.7	373.1	550.0	666.8
YoY (%)	-22.5%	-37.6%	-12.4%	흑자전환	44.1%	24.1%	194.9%	13.1%	흑자전환	47.4%	21.2%
이익률											
매출총이익률	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	8.0%	8.0%	8.0%	8.1%	6.4%	8.0%	8.9%
현대건설(별도)	5.4%	4.4%	4.1%	7.8%	7.1%	5.0%	7.3%	7.6%	5.4%	6.8%	8.8%
토목	8.6%	6.1%	9.6%	0.5%	8.2%	-5.3%	-5.3%	6.0%	6.0%	0.4%	6.8%
건축/주택	4.3%	5.4%	5.1%	11.5%	4.4%	13.2%	14.0%	11.5%	6.4%	11.1%	11.8%
플랜트/뉴에너지	4.5%	-0.3%	-1.3%	2.6%	9.6%	-13.1%	-1.8%	0.2%	1.4%	-0.6%	2.8%
기타	69.3%	69.2%	61.7%	51.3%	43.7%	59.8%	54.1%	52.2%	60.5%	54.5%	53.4%
현대엔지니어링	7.1%	6.9%	5.3%	6.9%	9.1%	11.4%	8.6%	8.6%	6.6%	9.4%	8.6%
영업이익률	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.9%	3.8%	3.3%	3.0%	2.1%	3.3%	4.2%
현대건설(별도)	1.4%	1.8%	1.0%	1.9%	2.3%	2.5%	3.3%	3.3%	1.5%	2.8%	4.9%
현대엔지니어링	3.1%	2.8%	1.0%	0.7%	3.3%	4.7%	2.8%	2.5%	1.9%	3.3%	2.5%
세전이익률	2.8%	2.6%	1.1%	2.0%	4.4%	3.5%	2.8%	3.4%	2.1%	3.5%	4.2%
지배주주 순이익률	1.6%	1.2%	0.6%	1.4%	2.8%	1.7%	2.0%	1.7%	1.2%	2.0%	2.4%

자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 3Q26 영업이익, 컨센서스 부합 전망

(단위: 십억원)

	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스(1M)	Diff(%)
매출액	6,543.3	7,826.4	-16.4	6,842.3	-4.4	6,779.7	-3.5
영업이익	216.0	103.4	108.8	261.8	-17.5	209.6	3.1
세전이익	181.5	86.0	111.1	240.4	-24.5	166.4	9.1
지배순이익	130.4	44.2	194.9	116.4	12.0	100.2	30.2
영업이익률	3.3%	1.3%		3.8%		3.1%	
세전이익률	2.8%	1.1%		3.5%		2.5%	
지배순이익률	2.0%	0.6%		1.7%		1.5%	

자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 현대건설 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스

(단위: 십억원)

	2026E			2027E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	27,138.4	27,063.5	0.3	27,536.7	28,129.8	-2.1
영업이익	886.2	856.0	3.5	1,154.0	1,134.2	1.7
세전이익	951.7	895.4	6.3	1,147.1	1,163.1	-1.4
지배순이익	550.0	508.0	8.3	666.8	671.7	-0.7
영업이익률	3.3%	3.2%		4.2%	4.0%	
세전이익률	3.5%	3.3%		4.2%	4.1%	
지배순이익률	2.0%	1.9%		2.4%	2.4%	

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

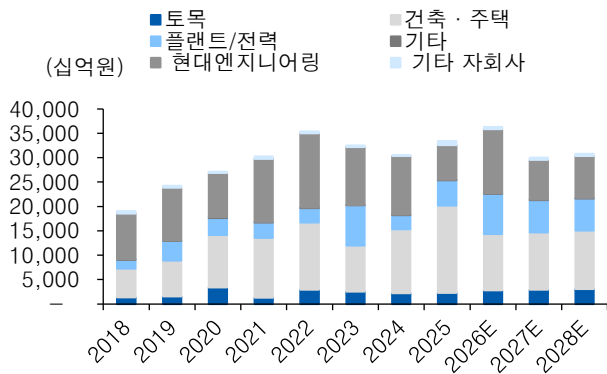
[Fig. 4] 현대건설 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	6,923.0	27,002.6	28,193.7	6,543.3	27,138.4	27,536.7	-5.5%	0.5%	-2.3%
영업이익	184.6	820.2	1,176.0	216.0	886.2	1,154.0	17.0%	8.0%	-1.9%
OPM	2.7%	3.0%	4.2%	3.3%	3.3%	4.2%	0.6%p	0.2%p	0.0%p
세전이익	148.8	884.0	1,164.4	181.5	951.7	1,147.1	22.0%	7.7%	-1.5%
지배순이익	106.9	508.8	677.4	130.4	550.0	666.8	22.0%	8.1%	-1.6%

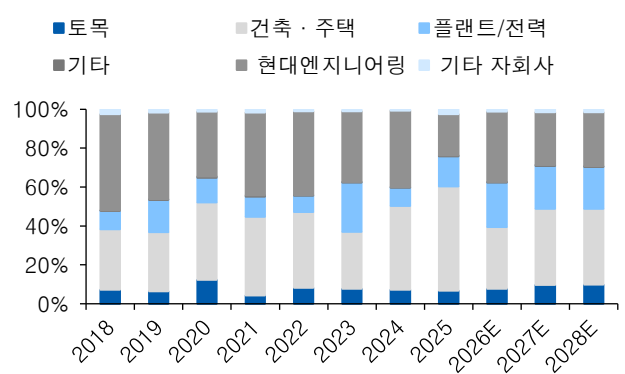
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 현대건설 부문별 신규 수주 추이



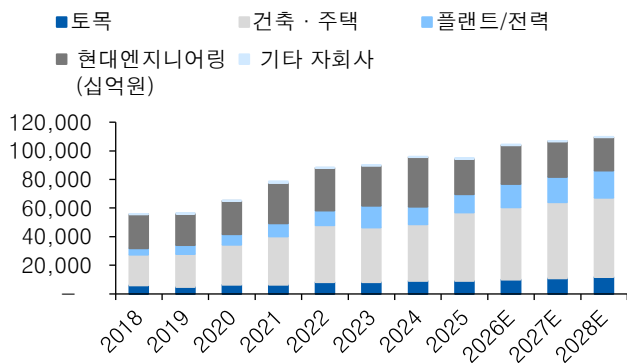
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] 현대건설 부문별 신규 수주 비중



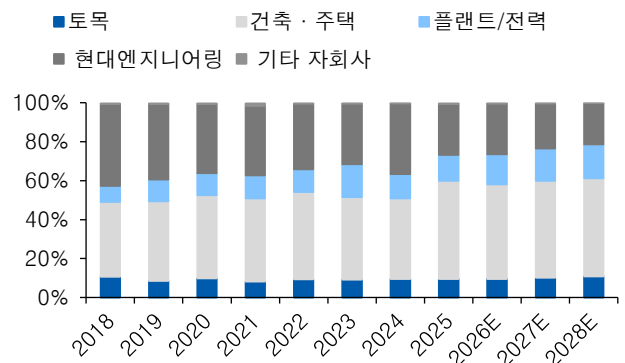
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] 현대건설 부문별 수주 잔고 추이



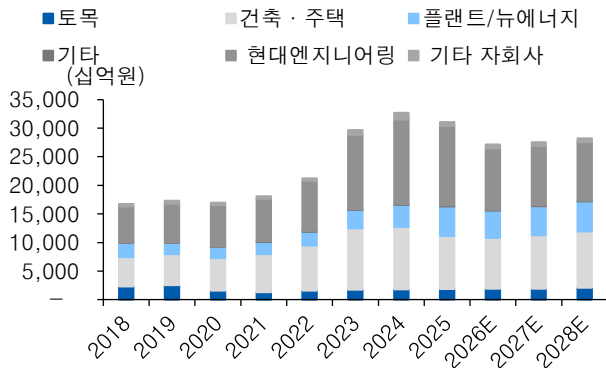
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] 현대건설 부문별 수주 잔고 비중



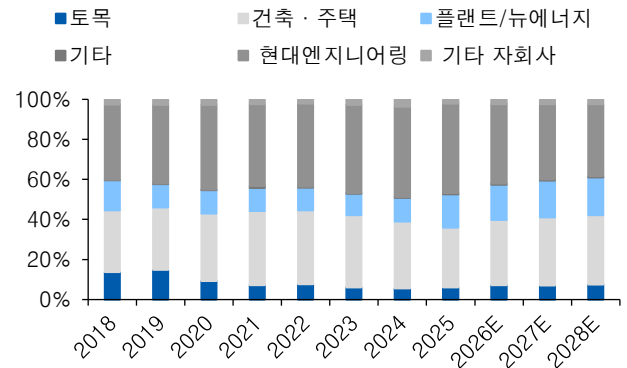
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 9] 현대건설 부문별 매출액 추이



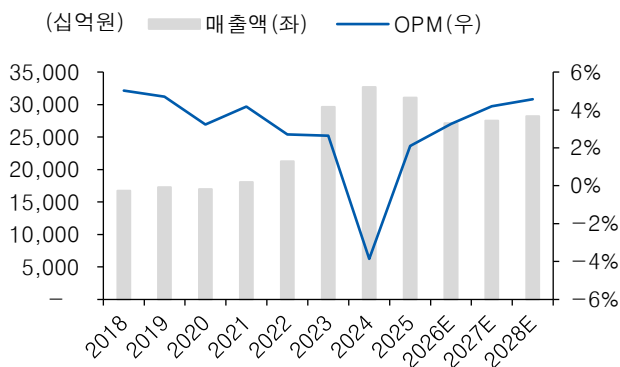
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 10] 현대건설 부문별 매출액 비중



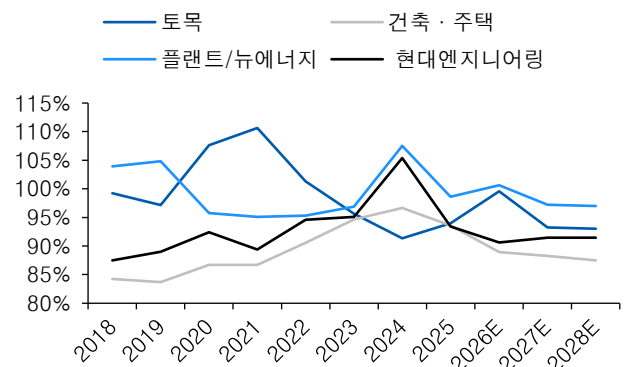
자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 11] 현대건설 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 12] 현대건설 부문별 원가율 추이



자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터

현대건설 (000720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	27,138	27,537	28,207
매출원가	32,887	29,083	24,959	25,082	25,599
매출총이익	-217	1,980	2,179	2,455	2,608
판매비	1,046	1,327	1,293	1,301	1,322
영업이익	-1,263	653	886	1,154	1,286
EBITDA	-1,042	854	1,088	1,344	1,472
영업외손익	278	-6	65	-7	15
외환관련손익	139	-8	74	0	0
이자손익	116	78	-3	24	48
관계기업관련손익	6	-7	4	-2	0
기타	17	-69	-10	-29	-33
법인세비용차감전순이익	-986	647	952	1,147	1,301
법인세비용	-219	88	229	258	261
계속사업순이익	-766	559	722	889	1,040
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	722	889	1,040
지배지분순이익	-169	373	550	667	766
포괄순이익	-690	512	1,257	889	1,040
지배지분포괄이익	-44	307	1,047	650	760

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	-1,674	238	601
당기순이익	-766	559	722	889	1,040
감가상각비	211	190	191	179	175
외환손익	-125	-6	-72	0	0
중속, 관계기업관련손익	-6	7	-4	2	0
자산부채의 증감	588	-1,991	-2,955	-1,329	-1,111
기타현금흐름	-22	492	444	497	497
투자활동 현금흐름	212	25	-102	-45	-178
투자자산	198	-43	88	43	-20
유형자산 증가 (CAPEX)	-179	-107	-245	-134	-137
유형자산 감소	6	20	3	0	0
기타현금흐름	187	155	52	46	-21
재무활동 현금흐름	734	434	285	-93	-89
단기차입금	598	368	973	-3	1
사채 및 장기차입금	503	83	-563	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-95	-69	-117	-90	-90
기타현금흐름	-272	52	-8	0	0
연결범위변동 등 기타	98	-29	2,779	959	258
현금의 증감	925	-318	1,288	1,059	592
기초 현금	4,206	5,130	4,813	6,101	7,160
기말 현금	5,130	4,813	6,101	7,160	7,751
NOPLAT	-1,263	653	886	1,154	1,286
FCF	-298	-855	-1,919	104	464

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

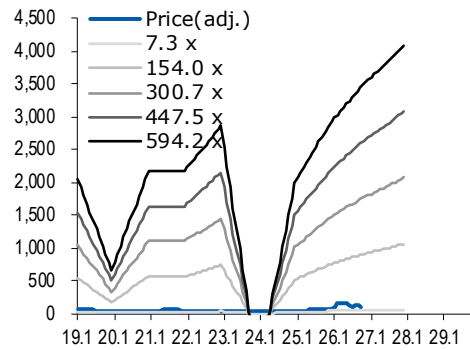
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	22,005	22,273	23,544
현금및현금성자산	5,130	4,813	6,101	7,160	7,751
매출채권 및 기타채권	12,100	13,206	12,242	11,633	12,228
재고자산	777	747	692	658	674
비유동자산	5,905	5,834	6,668	6,570	6,541
유형자산	1,289	1,225	1,801	1,756	1,718
관계기업 등 지분관련 자산	168	200	185	176	180
기타투자자산	1,222	1,084	1,094	1,060	1,076
자산총계	27,005	27,792	28,673	28,842	30,085
유동부채	14,664	14,843	14,565	13,982	14,253
매입채무 및 기타채무	9,940	10,716	9,933	9,439	9,669
단기차입금	745	1,195	2,172	2,172	2,172
유동성장기부채	1,045	1,014	681	681	681
비유동부채	2,672	2,836	2,532	2,486	2,507
장기차입금	598	580	446	446	446
사채	928	1,147	1,127	1,127	1,127
부채총계	17,336	17,679	17,097	16,467	16,760
지배지분	8,025	8,265	9,532	10,108	10,784
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,130	6,403	7,177	7,754	8,430
비지배지분	1,644	1,848	2,044	2,267	2,541
자본총계	9,669	10,113	11,576	12,375	13,325
순차입금	-2,247	-1,714	-2,530	-3,546	-4,157
총차입금	3,644	4,095	4,505	4,502	4,504

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,521	3,343	4,931	5,980	6,875
BPS	71,394	73,523	84,795	89,923	95,938
EBITDAPS	-9,269	7,596	9,680	11,957	13,093
SPS	290,634	276,335	241,423	244,966	250,932
DPS	600	800	800	800	800
PER	-20.8	16.2	19.0	15.7	13.6
PBR	0.4	0.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	-2.9	7.3	9.2	6.9	6.0
PSR	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	10.2	-4.9	-12.6	1.5	2.4
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	35.7	30.2	11.4
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	47.4	21.2	14.9
매출총이익률 (%)	-0.7	6.4	8.0	8.9	9.2
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.3	4.2	4.6
지배순이익률 (%)	-0.5	1.2	2.0	2.4	2.7
EBITDA 마진 (%)	-3.2	2.7	4.0	4.9	5.2
ROIC	-19.4	11.2	14.7	15.5	17.7
ROA	-0.7	1.4	1.9	2.3	2.6
ROE	-2.1	4.6	6.2	6.8	7.3
부채비율 (%)	179.3	174.8	147.7	133.1	125.8
순차입금/자기자본 (%)	-28.0	-20.7	-26.5	-35.1	-38.6
영업이익/금융비용 (배)	-12.6	5.3	4.6	5.8	6.4

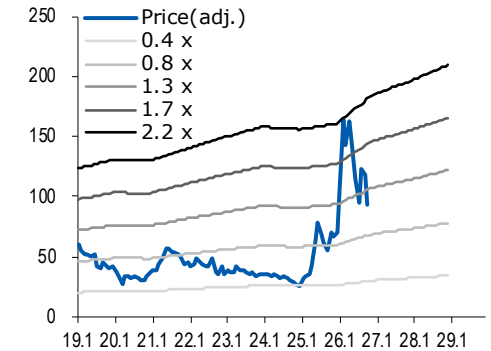
P/E band chart

(천원)

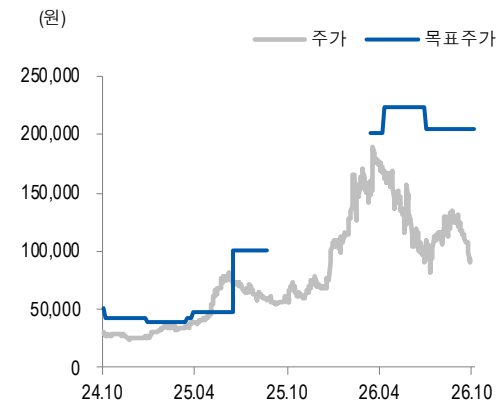


P/B band chart

(천원)



현대건설 (000720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-19	BUY	205,000	1년		
2026-07-21	BUY	205,000	1년		
2026-04-29	BUY	223,000	1년	-40.90	-24.08
2026-04-02	BUY	202,000	1년	-14.64	-6.58
담당자변경					
2025-07-04	BUY	100,000	1년	-34.25	-26.20
2025-04-15	BUY	47,000	1년	23.78	72.55
2025-04-03	BUY	42,000	1년	-12.62	-8.10
2025-01-14	BUY	39,000	1년	-15.39	-5.13

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김도엽)
- 본 조사분석 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김도엽은 (주)현대건설 의 기업설명회 등에 (주)현대건설 의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.