현대건설 (000720)

이제는 원전 수주에 집중

2026년 2월 5일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	130,000 원 (유지)
✓ 상승여력	15.0%	✓ 현재주가 (2 월 4 일)	113,000 원

[건설리츠]
김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

신한생각 단기 주가 변동성 높을 수 있으나 주가 하단은 상향 지속

단기 급등 피로도, 2026년까지는 다소 더딘 실적의 부담 있으나, 지속 구체화될 추가 원전 수주 파이프라인이 주가 상승 견인 예상. 매수 추천

4Q25 Review: 불확실성 축소가 긍정적. 이제는 원전 수주에 집중

4Q25 연결 매출액, 영업이익 각각 8.1조원, 1,188억원으로 컨센서스 상회. 다수의 일회성 비용[본사 토목 추가원가(원가율 +3%p), 본사/현대ENG 주택부문 대손 및 현대ENG 인력효율화 비용(판관비율 +1.7%p QoQ)] 반영에도 1) 본사 주택 일부 주택현장 도급증액(원가율 -6%p) 및 2) 현대ENG 실적 안정화 효과로 실적 양호

2026년 매출액 27.4조원, 영업이익 8천억원 계획 제시. 주택매출 축소 및 지방 미분양 대손 발생 전망에도 1) 사우디 저원가현장 비용 현실화(가이던스에 기반영), 2) 주택부문 믹스 변화(24년 이후 착공분 매출비중 80%)로 시장의 우려요인이었던 "실적 불확실성"이 축소된 점이 긍정적. 현재 진행현장 원가율 고려 시 영업이익 2026년 0.8조원, 2027년 1.2조원 예상

2026년 신규수주 가이던스 33.4조원에는 원전수주 4.3조원 반영. 불가리아 원전은 2027년으로 이연, 홀텍 SMR은 상반기, 페르미 원전은 연내 수주 목표. 수주 가능성 높으나 원전 특성상 수주시점 변동 가능성을 고려 일부 금액만 반영, 실제로는 가이던스 초과 달성 가능성 충분. 특히 페르미 원전(4기, 약 35조원)은 2030년 뉴에너지 매출 목표 5.2조원에 미반영, 수주 가시화 시 실적 및 벨류에이션 추가 상향 요인 될 전망

Valuation & Risk: 열려 있는 밸류에이션 상단

실적 및 수주 추정치 변경 크지 않아 SOTP Valuation(사업부문 합산 가치평가) 산정 목표주가 13만원 유지. 원전 수주와 함께 리레이팅 지속 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	29,651.4	785.4	535.9	7.3	6.8	0.5	3.6	1.7
2024	32,670.3	(1,263.4)	(168.7)	(16.9)	(2.1)	0.4	(2.2)	2.4
2025F	31,062.9	653.0	373.1	21.2	4.6	1.0	10.5	1.1
2026F	27,512.3	835.2	563.7	22.6	6.8	1.5	14.0	0.8
2027F	28,458.8	1,258.6	947.0	13.4	10.7	1.4	9.6	0.9

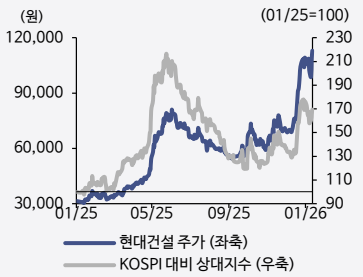
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

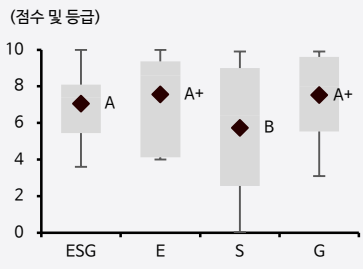
시가총액	12,583.2 십억원
발행주식수(유동비율)	111.4 백만주(65.1%)
52 주 최고가/최저가	113,000 원/30,450 원
일평균 거래액 (60 일)	164,403 백만원
외국인 지분율	23.8%
주요주주 (%)	
현대자동차 외 5 인	34.9
국민연금공단	11.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	63.8	67.2	265.7	63.8
상대	31.4	28.3	69.0	31.4

주가



ESG 컨센서스



현대건설 2025년 4분기 실적 리뷰

(십억원, %)	4Q25P	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	컨센서스	신한 추정치
매출액	8,060.1	7,826.5	3.0	7,246.9	11.2	7,610.0	7,322.2
영업이익	118.8	103.5	14.7	(1,778.9)	흑자전환	104.0	110.1
세전이익	157.4	84.0	87.5	(1,621.3)	흑자전환	126.0	149.9
순이익	165.9	43.6	144.6	(525.1)	흑자전환	83.0	75.4
영업이익률	1.5	1.3	0.2	(24.5)	25.8	0.7	1.5

자료: Quantiwise, 신한투자증권

현대건설 수익 예상 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		변경률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	30,335.0	28,684.3	31,062.9	27,512.3	2.4	(4.1)
영업이익	644.3	790.4	653.0	835.2	1.4	5.7
세전이익	639.3	819.5	646.8	886.1	1.2	8.1
순이익	333.9	540.9	373.1	563.7	11.7	4.2
영업이익률	2.1	2.8	2.1	3.0	(0.0)	0.3

자료: 신한투자증권 추정
주: 순이익은 지배주주 순이익 기준

현대건설 SOTP Valuation

*2030년 기준	매출액	(비중)	GPM	(비중)	NOPLAT	타겟멀티플	기업가치
	(조원)	(%)	(%)	(%)	(조원)	(배)	(조원)
현대건설 본사	21.5	68.3			1.3		13.3
주택/건축	11.0	34.9	12.0	37.6	0.7	7.0	5.0
토목	2.0	6.3	7.0	4.0	0.1	5.0	0.3
플랜트	4.5	14.3	10.0	12.8	0.2	5.0	1.1
뉴에너지(원전)	4.0	12.7	15.0	17.1	0.3	20.0	7.0
현대엔지니어링	10.0	31.7	10.0	28.5	0.5	5.0	2.5
합산	31.5	100.0		100.0	1.8	8.3	15.2
목표주가(원)							130,000원

자료: 신한투자증권

현대건설 상세 실적 및 추정 내역

(억원, %, %p)		2025P	2026F	YoY (chg,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
현대건설 본사	신규수주	255,150	296,252	16.1	68,321	66,765	70,703	49,361	57,584	92,403	39,262	107,003
	매출액	165,122	157,564	(4.6)	38,904	41,544	43,425	41,249	35,789	37,248	40,394	44,133
	인프라	18,560	18,777	1.2	4,194	4,210	4,909	5,247	3,781	4,029	5,599	5,367
	주택/건축	93,190	82,489	(11.5)	22,981	24,036	25,555	20,618	20,467	21,073	20,419	20,530
	주택	68,124	60,771	(10.8)	17,484	18,053	17,134	15,453	15,241	15,659	15,060	14,811
	플랜트	51,490	54,322	5.5	11,375	12,842	12,694	14,579	11,170	11,667	14,095	17,391
	뉴에너지	7,950	8,763	10.2	1,075	1,495	1,926	3,454	1,040	1,102	1,522	5,099
	기타	1,882	1,976	5.0	354	456	267	805	372	479	280	845
	원가율	94.6	92.6	(0.6p)	94.6	95.6	95.9	92.2	93.5	92.8	92.7	91.8
	인프라	94.0	93.4	(1.7p)	91.4	93.9	90.4	99.5	93.0	93.3	93.5	93.7
	주택/건축	93.6	91.9	(0.9p)	95.7	94.5	94.9	88.6	92.5	92.0	91.6	91.3
	주택	91.1	90.2	(3.4p)	93.9	91.5	93.3	85.0	91.0	90.4	90.0	89.5
	플랜트	98.7	95.3	6.1p	95.5	100.3	101.3	97.4	97.0	96.0	95.0	94.0
	기타	38.9	45.0	134.1	28.9	33.6	45.9	44.0	45.0	45.0	45.0	45.0
	영업이익	2,516	5,891	2.2p	528	766	426	796	1,008	1,314	1,517	2,051
	OPM	1.5	3.7	(19.6)	1.4	1.8	1.0	1.9	2.8	3.5	3.8	4.6
현대 ENG	매출액	138,965	111,671	0.2p	33,668	34,119	33,141	38,037	31,652	29,473	26,557	23,988
	원가율	93.4	93.6	(17.6)	92.9	93.1	94.7	93.1	94.0	93.7	93.4	93.2
	영업이익	2,604	2,146	0.0p	1,042	964	327	271	601	555	548	442
	OPM	1.9	1.9	(4.9)	3.1	2.8	1.0	0.7	1.9	1.9	2.1	1.8
전사	매출액	326,703	310,655	(7.0p)	74,556	77,207	78,265	80,601	69,227	68,111	68,481	69,305
	원가율	100.7	93.6	(151.7)	93.1	93.9	95.0	92.5	93.5	93.0	92.8	92.1
	영업이익	(12,634)	6,530	6.0p	2,137	2,170	1,035	1,188	1,705	1,943	2,147	2,556
	OPM	(3.9)	2.1	(0.6p)	2.9	2.8	1.3	1.5	2.5	2.9	3.1	3.7

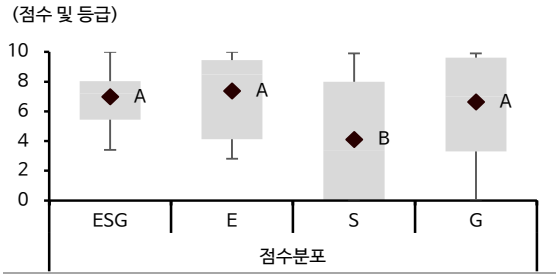
자료: 공종별 원가율은 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

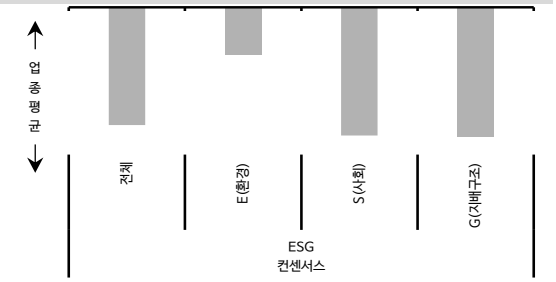
- 기후변화 재무정보 공개 태스크포스(TCFD) 기반한 기후변화 대응 체계 수립, 전 현장 대상 심사 실시로 환경영향 관리 강화 노력 중
- 안전경영 투자 확대로 무재해 건설 추진. 협력사 인센티브 물량 배정 및 해외 사회공헌으로 공유가치형사회 개척 노력

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

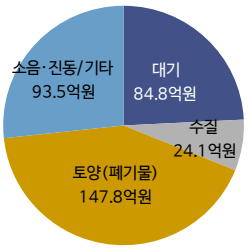
Key Chart

온실가스 절감량

(tCO2e)	18	19	20	21
총 온실가스 절감량	66,580	65,182	24,130	10,899
에너지 효율화 절감량	65,860	64,477	22,951	10,716
에너지 설비교체 절감량	571	559	1,169	151
친환경 차량 운용 절감량	149	146	10	32

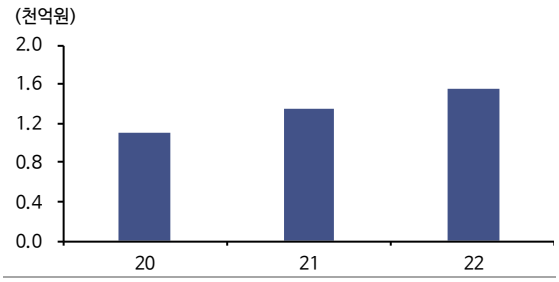
자료: 현대건설, 신한투자증권

2021년 환경보호 투자



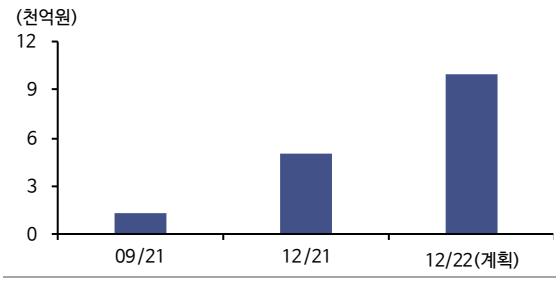
자료: 현대건설, 신한투자증권

안전경영 투자 추이



자료: 현대건설, 신한투자증권

협력사 인센티브 확대



자료: 현대건설, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	**23,714.5**	**27,005.4**	**27,565.3**	**25,874.4**	**27,101.1**
유동자산	18,613.4	21,100.7	21,986.3	20,466.7	21,612.9
현금및현금성자산	4,205.7	5,130.4	3,766.7	2,579.0	3,095.4
매출채권	5,337.6	4.6	4,960.1	4,620.3	5,011.7
재고자산	815.6	776.5	686.0	693.0	751.8
비유동자산	5,101.1	5,904.7	5,579.0	5,407.7	5,488.2
유형자산	1,204.5	1,289.2	1,207.7	1,166.5	1,196.4
무형자산	724.4	750.7	761.2	749.9	738.7
투자자산	1,217.1	1,390.1	1,242.6	1,123.9	1,185.6
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**13,259.0**	**17,336.0**	**17,575.2**	**15,280.3**	**15,518.2**
유동부채	10,356.6	14,663.8	14,571.5	12,796.9	13,336.7
단기차입금	248.7	744.7	1,308.7	1,308.7	1,308.7
매입채무	5,914.7	4,038.7	7,844.3	7,271.7	7,668.0
유동성장기부채	354.4	1,044.7	529.3	82.4	182.1
비유동부채	2,902.3	2,672.2	3,003.7	2,483.4	2,181.5
사채	1,207.2	928.0	1,046.8	676.8	296.8
장기차입금(장기금융부채 포함)	691.8	784.0	884.4	884.4	884.4
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**10,455.5**	**9,669.4**	**9,990.1**	**10,594.2**	**11,582.9**
자본금	562.1	562.1	562.1	562.1	562.1
자본잉여금	1,095.3	1,095.3	1,095.3	1,095.3	1,095.3
기타자본	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
기타포괄이익누계액	64.8	243.5	132.9	132.9	132.9
이익잉여금	6,420.2	6,130.2	6,348.7	6,721.2	7,443.3
지배주주지분	**8,136.6**	**8,025.4**	**8,133.2**	**8,505.8**	**9,227.9**
비지배주주지분	2,318.9	1,644.0	1,856.9	2,088.4	2,355.0
*총차입금	2,543.5	3,644.4	3,823.8	2,999.2	2,722.9
*순차입금(순현금)	(2,688.7)	(2,246.8)	(786.2)	(306.2)	(1,159.6)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**29,651.4**	**32,670.3**	**31,062.9**	**27,512.3**	**28,458.8**
증감률 (%)	39.6	10.2	(4.9)	(11.4)	3.4
매출원가	**27,948.5**	**32,887.2**	**29,082.6**	**25,550.9**	**26,066.4**
매출총이익	**1,702.8**	**(216.9)**	**1,980.3**	**1,961.4**	**2,392.4**
매출총이익률 (%)	5.7	(0.7)	6.4	7.1	8.4
판매관리비	**917.4**	**1,046.5**	**1,327.2**	**1,126.3**	**1,133.9**
영업이익	**785.4**	**(1,263.4)**	**653.0**	**835.2**	**1,258.6**
증감률 (%)	36.6	적전	흑전	27.9	50.7
영업이익률 (%)	2.6	(3.9)	2.1	3.0	4.4
영업외손익	154.1	277.7	(6.3)	50.9	87.5
금융손익	153.4	188.1	67.4	(14.3)	2.6
기타영업외손익	6.0	84.0	(70.1)	64.2	86.2
종속 및 관계기업관련손익	(5.3)	5.6	(3.6)	1.0	(1.3)
세전계속사업이익	**939.5**	**(985.7)**	**646.8**	**886.1**	**1,346.1**
법인세비용	285.3	(219.5)	87.7	90.8	132.4
계속사업이익	654.3	(766.2)	559.1	795.3	1,213.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**654.3**	**(766.2)**	**559.1**	**795.3**	**1,213.7**
증감률 (%)	38.9	적전	흑전	42.3	52.6
순이익률 (%)	2.2	(2.3)	1.8	2.9	4.3
(지배주주)당기순이익	535.9	(168.7)	373.1	563.7	947.0
(비지배주주)당기순이익	118.4	(597.6)	185.9	231.5	266.6
총포괄이익	626.0	(689.8)	479.5	795.3	1,213.7
(지배주주)총포괄이익	518.2	(43.7)	282.4	631.0	963.0
(비지배주주)총포괄이익	107.8	(646.1)	197.2	164.2	250.6
EBITDA	**981.5**	**(1,041.9)**	**853.3**	**1,027.7**	**1,439.8**
증감률 (%)	29.7	적전	흑전	20.4	40.1
EBITDA 이익률 (%)	3.3	(3.2)	2.7	3.7	5.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**(714.7)**	**(118.8)**	**(1,678.8)**	**(93.4)**	**1,605.2**
당기순이익	654.3	(766.2)	559.1	795.3	1,213.7
유형자산상각비	186.6	211.4	188.9	181.2	170.1
무형자산상각비	9.5	10.1	11.4	11.3	11.2
외화환산손실(이익)	0.9	(124.6)	(11.6)	8.7	(15.1)
자산처분손실(이익)	(9.7)	(2.5)	(32.2)	(120.0)	(120.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	5.3	(242.4)	3.6	(1.0)	1.3
운전자본변동	(1,816.3)	588.0	(2,656.3)	(968.9)	344.1
(법인세납부)	(244.6)	(326.6)	(21.4)	(90.8)	(132.4)
기타	499.3	534.0	279.7	90.8	132.3
투자활동으로인한현금흐름	**562.6**	**211.7**	**155.7**	**88.0**	**(308.6)**
유형자산의증가(CAPEX)	(222.1)	(178.9)	(106.5)	(140.0)	(200.0)
유형자산의감소	37.7	5.8	16.8	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(12.7)	(15.0)	(8.6)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	25.5	216.4	(49.6)	119.7	(63.0)
기타	734.2	183.4	303.6	108.3	(45.6)
FCF	(1,393.7)	(166.9)	(1,442.8)	(218.0)	938.8
재무활동으로인한현금흐름	**366.0**	**733.7**	**231.6**	**(914.5)**	**(377.5)**
차입금의 증가(감소)	566.0	941.9	371.6	(824.6)	(276.3)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(94.8)	(94.9)	(68.9)	(90.0)	(101.2)
기타	(105.2)	(113.3)	(71.1)	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(44.4)	(267.7)	(402.7)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	17.9	98.1	(27.8)	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**231.8**	**924.7**	**(1,363.7)**	**(1,187.7)**	**516.4**
기초현금	3,973.9	4,205.7	5,130.4	3,766.7	2,579.0
기말현금	4,205.7	5,130.4	3,766.7	2,579.0	3,095.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

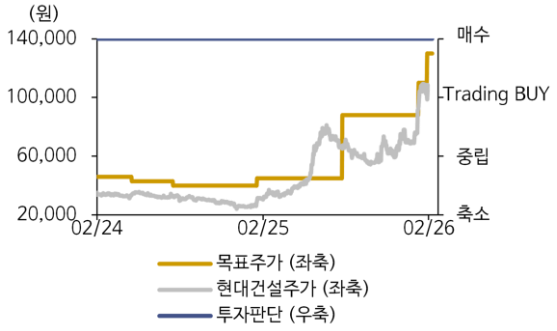
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	5,814	(6,822)	4,965	7,066	10,787
EPS (지배순이익, 원)	4,761	(1,507)	3,311	5,006	8,415
BPS (자본총계, 원)	93,012	86,019	88,872	94,245	103,041
BPS (지배지분, 원)	72,383	71,394	72,353	75,667	82,091
DPS (원)	600	600	800	900	1,000
PER (당기순이익, 배)	6.0	(3.7)	14.1	16.0	10.5
PER (지배순이익, 배)	7.3	(16.9)	21.2	22.6	13.4
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.3	0.8	1.2	1.1
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.4	1.0	1.5	1.4
EV/EBITDA (배)	3.6	(2.2)	10.5	14.0	9.6
배당성향 (%)	12.6	(40.0)	24.1	18.0	11.9
배당수익률 (%)	1.7	2.4	1.1	0.8	0.9
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	3.3	(3.2)	2.7	3.7	5.1
영업이익률 (%)	2.6	(3.9)	2.1	3.0	4.4
순이익률 (%)	2.2	(2.3)	1.8	2.9	4.3
ROA (%)	2.9	(3.0)	2.0	3.0	4.6
ROE (지배순이익, %)	6.8	(2.1)	4.6	6.8	10.7
ROIC (%)	11.9	(26.1)	9.4	9.6	13.6
안정성					
부채비율 (%)	126.8	179.3	175.9	144.2	134.0
순차입금비율 (%)	(25.7)	(23.2)	(7.9)	(2.9)	(10.0)
현금비율 (%)	40.6	35.0	25.8	20.2	23.2
이자보상배율 (배)	12.3	(12.6)	5.3	7.6	13.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.8	9.1	7.3	4.7	4.4
재고자산회수기간 (일)	10.3	8.9	8.6	9.1	9.3
매출채권회수기간 (일)	55.9	29.8	29.2	63.6	61.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

현대건설(000720)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 01월 24일	매수	46,000	(27.1)	(23.6)
2024년 04월 22일	매수	43,000	(22.3)	(17.0)
2024년 07월 22일	매수	40,000	(27.4)	(16.4)
2025년 01월 22일		6개월경과	(28.9)	(28.9)
2025년 01월 23일	매수	45,000	8.9	80.2
2025년 07월 23일		6개월경과	46.8	48.4
2025년 07월 30일	매수	88,000	(26.4)	4.5
2026년 01월 14일	매수	110,000	(3.8)	(0.7)
2026년 02월 02일	매수	130,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 03일 기준)

매수 (매수)	89.80%	Trading BUY (중립)	7.45%	중립 (중립)	2.75%	축소 (매도)	0.00%