현대건설 (000720)

현대건설; 변한 것은 주가 뿐

2026년 7월 16일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	170,000 원 (하향)
✓ 상승여력	67.7%	✓ 현재주가 (7월 15일)	101,400 원

[건설]
김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

신한생각 4Q 다시 업종 아웃퍼폼 기대

양호한 실적 및 수주 성과에도 대표 원전주로서 주가는 원전사업 진행 속도에 의해 결정. 팀코리아 원전, 미국 펠리세이드 SMR 수주/착공, 페르미 원전 EPC 전환 등의 이벤트 몰려있는 4Q 이후 주가 다시 상승 전환 예상

2Q26 Preview: 전 사업부문 수익성 개선, 오랜만에 컨센서스 상회

2Q26 연결 매출액 6.8조원, 영업이익 2,475억원으로 영업이익 컨센서스 23.4% 상회. 샤힌, 삼성동 GTX 관련 잠재손실 반영에도 1) 현장별 믹스 개선에 더해 2) 주택/플랜트/연결 자회사 원가조정 따른 일회성 이익 발생 효과. 일회성 손익 제거해도 수주잔고 예정원가율 개선 추정

상반기 신규분양은 1,200세대로 다소 부진하나 하반기 대형 사업장 분양 예정되어 있어 연간목표 달성 가능. 신규수주는 기대 이상. 상반기 시공권 확보 약 8조원으로 업계 1위 위상을 재확인. 착공 준비 중인 대규모 준자체사업(복정 역세권 3조원 2Q 수주 인식)에 더해 도시정비사업 본격 착공되며 동사 외형 성장 지속 가능 전망

시장이 기다리는 원전수주는 일부 지연. 미국 펠리세이드 SMR은 3Q, 4Q에 걸쳐 분리계약 예상. 불가리아 원전은 27년 초로 이연됐으며, 페르미 원전은 페르미 임차인 확보 확정된 이후 EPC 전환 본격 협의 예상. 미국 유틸리티사 원전 수주 가시화까지 기대되는 27년 수주모멘텀 부활 전망

Valuation & Risk: 밸류에이션 프리미엄 근거는 불변

실적 추정치 변경 크지 않으나 시장 변동성 확대 따른 할인률 상승을 반영, SOTP Valuation(사업부문별 가치합산 평가)으로 산정한 목표주가를 기존 18만원에서 17만원으로 6% 하향, 투자의견 BUY 유지. 26F PBR 1.2배로 하락했으나 글로벌 원전 확대 기조 및 현대건설의 수주경쟁력은 불변

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	32,670.3	(1,263.4)	(168.7)	-	(2.1)	0.4	-	2.4
2025	31,062.9	653.0	373.1	21.2	4.6	1.0	9.4	1.1
2026F	27,019.5	917.1	480.6	23.8	5.5	1.2	10.9	0.9
2027F	28,171.3	1,255.5	568.3	20.1	5.8	1.1	8.4	1.2
2028F	29,387.8	1,417.4	668.8	17.1	6.4	1.1	8.0	1.3

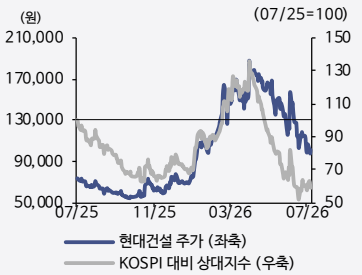
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	유지

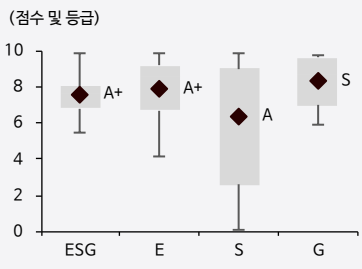
시가총액	11,291.5 십억원
발행주식수(유동비율)	111.4 백만주(65.1%)
52주 최고가/최저가	188,700 원/54,400 원
일평균 거래액 (60일)	144,973 백만원
외국인 지분율	26.7%
주요주주 (%)	
현대자동차 외 5 인	34.9
국민연금공단	10.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(30.1)	(43.4)	37.8	47.0
상대	(18.0)	(52.7)	(39.2)	(13.1)

주가



ESG 컨센서스



현대건설 2Q26 Preview

(십억원, %)	2Q26F	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	기존 추정치
매출액	6,765.0	6,281.3	7.7	7,720.7	(12.4)	6,781.0	6,829.7
영업이익	247.5	180.9	36.8	217.0	14.1	200.5	226.8
세전이익	250.6	273.5	(8.4)	200.1	25.2	201.9	237.4
순이익	175.5	124.3	41.2	120.4	45.8	118.0	116.9
영업이익률	3.7	2.9	0.8	2.8	0.8	3.0	3.3

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

현대건설 Sum-of-the-parts Valuation

(억원, 원, 배)				
A. 영업가치	175,215			
기존사업부	40,215			
27F NOPLAT	5,585	NOPLAT 기준, 국내외 PER배수 가중평균 적용		
적용 multiple	7.2	(국내부문 7배, 해외부문 9배), 시황 할인 10% 적용		
원전사업부	135,000			
확보 수주파이프라인	270,000	불가리아 2기, 펠리세이즈 2기, Fermi원전 2기 반영		
적용 multiple	0.5	국내 조선사 수주잔고대비 시총 비율 0.6배 할인 적용		
B. 비영업가치	15,163			
항목	**지분율**	**장부가**	**적정가치**	**비고**
공정가치 측정 금융자산		2,325	2,325	2025. 03월 공정가치 기준
당기순익		2,082	2,082	2025. 03월 공정가치 기준
기타포괄손익		243	243	
상각후 원가측정 금융자산		356	356	2025. 03월 공정가치 기준
종속기업 투자자산			11,408	
현대엔지니어링	38.6%	5,083	5,441	장외가 기준, 세후
현대스탈산업 등		8,524	5,967	2025. 03월 장부가 기준, 30% 할인
관계기업 투자증권		1,534	1,074	2025. 03월 장부가 기준, 30% 할인
C. 순차입금	1,000			2026F 별도 기준
D. 주당 기업가치	170,000			
(기존 목표주가)	180,000			

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

현대건설 상세 실적 및 추정 내역

(억원, %, %p)		2025	2026F	YoY (chg,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
현대건설 본사	**신규수주**	255,150	244,154	(4.3)	68,321	66,765	70,703	49,361	25,486	92,403	39,262	87,003
	매출액	165,122	159,990	(3.1)	38,904	41,544	43,425	41,249	36,130	39,738	41,075	43,047
	인프라	18,560	19,054	2.7	4,194	4,210	4,909	5,247	4,233	4,660	4,825	5,336
	주택/건축	93,190	77,662	(16.7)	22,981	24,036	25,555	20,618	18,718	20,170	19,137	19,638
	주택	68,124	57,506	(15.6)	17,484	18,053	17,134	15,453	14,213	15,342	14,024	13,927
	기전	51,490	61,251	19.0	11,375	12,842	12,694	14,579	12,761	14,430	16,832	17,228
	기타	1,882	2,022	7.5	354	456	267	805	418	479	280	845
	원가율	94.6	92.5	(2.0)	94.6	95.6	95.9	92.2	92.7	92.5	93.0	91.9
	인프라	94.0	92.7	(1.3)	91.4	93.9	90.4	99.5	91.8	93.0	93.0	93.0
	주택/건축	93.6	91.6	(2.0)	95.7	94.5	94.9	88.6	95.6	90.4	90.7	90.1
	주택	91.1	88.7	(2.4)	94.5	94.2	93.3	85.0	90.3	88.3	88.5	87.6
	기전	98.7	95.2	(3.5)	95.5	100.3	101.3	97.4	90.4	97.0	96.5	96.0
	기타	38.9	45.0	6.1	114.6	55.1	45.9	44.0	45.0	45.0	45.0	45.0
	영업이익	2,516	4,820	91.6	528	766	426	796	926	1,254	895	1,746
	OPM	1.5	3.0	1.5	1.4	1.8	1.0	1.9	2.6	3.2	2.2	4.1
현대 ENG	**매출액**	138,965	105,010	(24.4)	33,668	34,119	33,141	38,037	25,365	26,584	25,691	27,369
	원가율	93.4	90.2	(3.2)	92.9	93.1	94.7	93.1	90.9	90.3	90.0	89.8
	영업이익	2,604	4,019	54.3	1,042	964	327	271	858	1,117	1,020	1,024
	OPM	1.9	3.8	2.0	3.1	2.8	1.0	0.7	3.4	4.2	4.0	3.7
전사	**매출액**	310,629	270,195	(13.0)	74,556	77,207	78,265	80,601	62,813	67,650	68,040	71,691
	원가율	93.6	91.5	(2.1)	93.1	93.9	95.0	92.5	92.0	91.5	91.7	91.0
	영업이익	6,530	9,171.0	40.4	2,137	2,170	1,035	1,188	1,809	2,475	2,016	2,871
	OPM	2.1	3.4	1.3	2.9	2.8	1.3	1.5	2.9	3.7	3.0	4.0

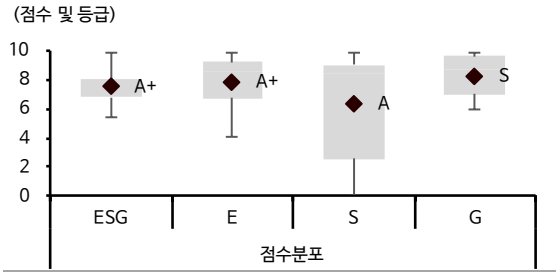
자료: 공종별 원가율은 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

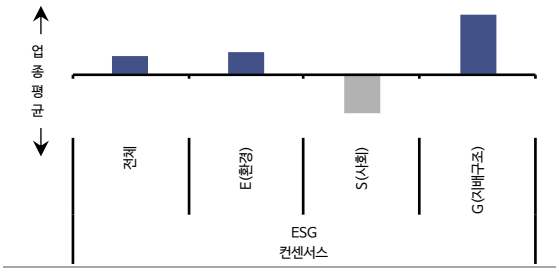
- 기후변화 재무정보 공개 태스크포스(TCFD) 기반한 기후변화 대응 체계 수립, 전 현장 대상 심사 실시로 환경영향 관리 강화 노력 중
- 안전경영 투자 확대로 무재해 건설 추진. 협력사 인센티브 물량 배정 및 해외 사회공헌으로 공유가치형사회 개척 노력

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

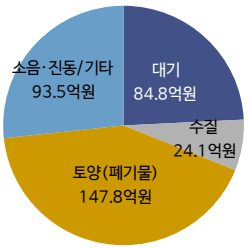
Key Chart

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

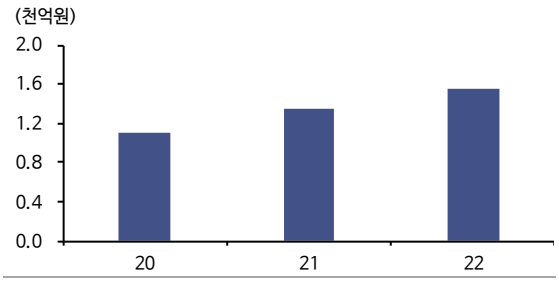
자료: 현대건설, 신한투자증권

2021년 환경보호 투자



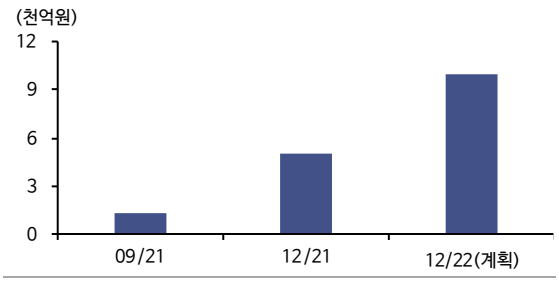
자료: 현대건설, 신한투자증권

안전경영 투자 추이



자료: 현대건설, 신한투자증권

협력사 인센티브 확대



자료: 현대건설, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**27,005.4**	**27,791.7**	**29,067.3**	**30,427.3**	**31,114.6**
유동자산	21,100.7	21,958.0	22,375.5	23,877.1	24,609.7
현금및현금성자산	5,130.4	4,812.7	3,609.4	4,507.4	4,737.2
매출채권	4,689.6	3,940.0	4,096.6	4,656.6	4,858.3
재고자산	776.5	747.0	819.3	780.3	772.3
비유동자산	5,904.7	5,833.7	6,691.8	6,550.2	6,504.9
유형자산	1,289.2	1,225.1	1,559.3	1,421.9	1,348.0
무형자산	750.7	764.7	754.2	743.9	733.7
투자자산	1,390.1	1,283.9	1,464.4	1,470.4	1,509.2
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**17,336.0**	**17,678.8**	**17,649.8**	**17,681.4**	**17,421.4**
유동부채	14,663.8	14,842.9	14,411.2	14,450.3	13,795.3
단기차입금	744.7	1,194.7	1,507.7	1,507.7	1,507.7
매입채무	4,038.7	3,966.5	6,529.0	6,777.7	6,613.5
유동성장기부채	1,044.7	1,013.9	781.4	791.4	411.4
비유동부채	2,672.2	2,835.9	3,238.6	3,231.1	3,626.1
사채	928.0	1,147.2	1,606.8	1,596.8	1,976.8
장기차입금(장기금융부채 포함)	784.0	678.3	601.3	601.3	601.3
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**9,669.4**	**10,112.9**	**11,417.5**	**12,745.9**	**13,693.2**
자본금	562.1	562.1	562.1	578.7	578.7
자본잉여금	1,095.3	1,095.3	1,095.3	1,578.7	1,578.7
기타자본	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
기타포괄이익누계액	243.5	209.7	678.1	678.1	678.1
이익잉여금	6,130.2	6,403.3	7,009.7	7,439.1	7,957.3
지배주주지분	**8,025.4**	**8,264.8**	**9,339.4**	**10,268.8**	**10,787.1**
비지배주주지분	1,644.0	1,848.1	2,078.1	2,477.1	2,906.1
*총차입금	3,644.4	4,095.2	4,633.2	4,634.1	4,640.1
*순차입금(순현금)	(2,246.8)	(1,713.7)	137.4	(765.6)	(1,028.1)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**32,670.3**	**31,062.9**	**27,019.5**	**28,171.3**	**29,387.8**
증감률 (%)	10.2	(4.9)	(13.0)	4.3	4.3
매출원가	**32,887.2**	**29,082.6**	**24,732.1**	**25,573.7**	**26,579.2**
매출총이익	**(216.9)**	**1,980.3**	**2,287.3**	**2,597.6**	**2,808.6**
매출총이익률 (%)	(0.7)	6.4	8.5	9.2	9.6
판매관리비	**1,046.5**	**1,327.3**	**1,370.2**	**1,342.1**	**1,391.2**
영업이익	**(1,263.4)**	**653.0**	**917.1**	**1,255.5**	**1,417.4**
증감률 (%)	적전	흑전	40.5	36.9	12.9
영업이익률 (%)	(3.9)	2.1	3.4	4.5	4.8
영업외손익	277.7	(6.2)	3.0	21.1	31.2
금융손익	188.1	56.0	(17.2)	(57.8)	(42.5)
기타영업외손익	84.0	(55.2)	16.3	80.4	72.5
종속 및 관계기업관련손익	5.6	(6.9)	3.9	(1.5)	1.2
세전계속사업이익	**(985.7)**	**646.8**	**920.1**	**1,276.5**	**1,448.7**
법인세비용	(219.5)	87.8	223.2	309.2	350.9
계속사업이익	(766.2)	559.1	696.9	967.3	1,097.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(766.2)**	**559.1**	**696.9**	**967.3**	**1,097.8**
증감률 (%)	적전	흑전	24.7	38.8	13.5
순이익률 (%)	(2.3)	1.8	2.6	3.4	3.7
(지배주주)당기순이익	(168.7)	373.1	480.6	568.3	668.8
(비지배주주)당기순이익	(597.6)	185.9	216.3	399.0	429.0
총포괄이익	(689.8)	512.3	1,199.3	967.3	1,097.8
(지배주주)총포괄이익	(43.7)	306.8	1,094.3	882.6	1,001.7
(비지배주주)총포괄이익	(646.1)	205.5	105.0	84.7	96.1
EBITDA	**(1,041.9)**	**853.9**	**1,246.2**	**1,546.2**	**1,647.6**
증감률 (%)	적전	흑전	45.9	24.1	6.6
EBITDA 이익률 (%)	(3.2)	2.7	4.6	5.5	5.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**(118.8)**	**(748.3)**	**(1,264.5)**	**1,132.6**	**1,084.0**
당기순이익	(766.2)	559.1	696.9	967.3	1,097.8
유형자산상각비	211.4	189.6	318.6	280.4	220.0
무형자산상각비	10.1	11.3	10.5	10.3	10.2
외화환산손실(이익)	(124.6)	(5.7)	48.0	(19.0)	(9.5)
자산처분손실(이익)	(2.5)	(21.0)	(90.4)	(120.0)	(120.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(242.4)	12.7	(3.9)	1.5	(1.2)
운전자본변동	588.0	(1,990.6)	(2,229.2)	12.1	(113.3)
(법인세납부)	(326.6)	(91.2)	(294.0)	(309.2)	(350.9)
기타	534.0	587.5	279.0	309.2	350.9
투자활동으로인한현금흐름	**211.7**	**25.2**	**(305.7)**	**(137.6)**	**(212.8)**
유형자산증가(CAPEX)	(178.9)	(107.2)	(154.4)	(143.0)	(146.2)
유형자산감소	5.8	20.5	1.5	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(15.0)	(8.2)	0.6	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	216.4	(36.8)	(113.6)	(7.6)	(37.5)
기타	183.4	156.9	(39.8)	13.0	(29.1)
FCF	(166.9)	(167.6)	(1,492.1)	526.1	391.5
재무활동으로인한현금흐름	**733.7**	**434.2**	**454.1**	**399.7**	**(133.0)**
차입금증가(감소)	941.9	595.4	566.7	0.9	5.9
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(94.9)	(68.9)	(90.8)	(101.2)	(138.9)
기타	(113.3)	(92.3)	(21.8)	500.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(140.6)	(496.8)	(508.3)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	98.1	(28.9)	53.4	0.0	0.0
현금증가(감소)	**924.7**	**(317.7)**	**(1,203.2)**	**897.9**	**229.9**
기초현금	4,205.7	5,130.4	4,812.7	3,609.4	4,507.4
기말현금	5,130.4	4,812.7	3,609.4	4,507.4	4,737.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

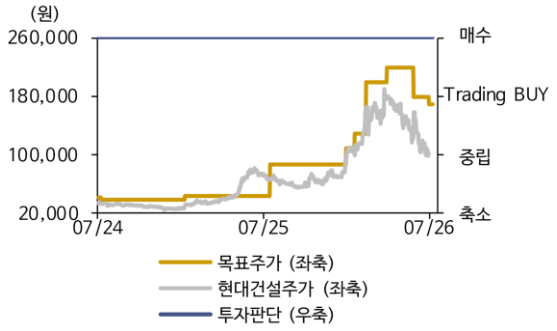
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(6,822)	4,965	6,191	8,593	9,753
EPS (지배순이익, 원)	(1,507)	3,312	4,267	5,044	5,937
BPS (자본총계, 원)	86,019	89,964	101,570	113,387	121,814
BPS (지배지분, 원)	71,394	73,523	83,083	91,351	95,961
DPS (원)	600	800	900	1,200	1,300
PER (당기순이익, 배)	-	14.1	16.4	11.8	10.4
PER (지배순이익, 배)	-	21.2	23.8	20.1	17.1
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.8	1.0	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	0.4	1.0	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA (배)	-	9.4	10.9	8.4	8.0
배당성향 (%)	(40.0)	24.1	21.1	23.7	21.9
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.9	1.2	1.3
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	(3.2)	2.7	4.6	5.5	5.6
영업이익률 (%)	(3.9)	2.1	3.4	4.5	4.8
순이익률 (%)	(2.3)	1.8	2.6	3.4	3.7
ROA (%)	(3.0)	2.0	2.5	3.3	3.6
ROE (지배순이익, %)	(2.1)	4.6	5.5	5.8	6.4
ROIC (%)	(26.1)	9.1	11.1	10.7	11.4
안정성					
부채비율 (%)	179.3	174.8	154.6	138.7	127.2
순차입금비율 (%)	(23.2)	(16.9)	1.2	(6.0)	(7.5)
현금비율 (%)	35.0	32.4	25.0	31.2	34.3
이자보상배율 (배)	(12.6)	5.3	5.1	6.6	7.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.1	8.6	5.2	4.2	4.0
재고자산회수기간 (일)	8.9	9.0	10.6	10.4	9.6
매출채권회수기간 (일)	56.0	50.7	54.3	56.7	59.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

현대건설(000720)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 04월 22일	매수	43,000	(22.3)	(17.0)
2024년 07월 22일	매수	40,000	(27.4)	(16.4)
2025년 01월 23일		6개월경과	-	-
2025년 01월 23일	매수	45,000	9.2	80.2
2025년 07월 24일		6개월경과	46.9	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	(5.0)	24.6
2026년 02월 27일	매수	200,000	(21.3)	(5.7)
2026년 04월 14일	매수	220,000	(29.8)	(18.4)
2026년 06월 12일	매수	180,000	(35.3)	(17.9)
2026년 07월 16일	매수	170,000	-	-

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 07월 14일 기준)

매수 (매수)	90.15%	Trading BUY (중립)	6.82%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%