

현대건설 (000720)

안정적 회복 기초 지속



2026년 10월 15일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	140,000 원 (하향)
✓ 상승여력	42.6%	✓ 현재주가 (10월 14일)	98,200 원

신한생각 원전 외 사업부는 계획대로 순항 중, 다른 시각이 필요

미국 금리 상승, 중간 선거 따른 원전 수주 불확실성과 국내 현장 노이즈로 주가 전고점대비 26% 하락. 원전 중심의 중장기 성장 가능성이 동사 밸류에이션의 핵심이었던만큼 현재의 매크로 상황 지속되는 한 빠른 주가 회복 어려울 수 있으나, 1) 실적 안정적 회복, 2) 원전 없이도 연간 목표 초과 달성되는 신규수주, 3) 관계사 수주 업사이드 고려 시 주가 하방 또한 제한적. 27년 원전 기반 주가 리레이팅 기대는 유효. 조정 시 긴 호흡 매수

3Q26 Preview: 우려와 달라 안정적

3Q26 연결 매출액 6.4조원, 영업이익 2,145억원으로 영업이익 기준 컨센서스 부합 예상. 해외 현장 기자재 반입 지연 따른 매출액 둔화에도 공종별 수주잔고 개선되며 영업이익은 방어. 해외 현장 공정 지연은 향후 만회 가능. 중동 전쟁 영향은 면밀히 모니터링 중이나 아직 원가 상승 제한적

시장이 우려했던 국내 플랜트 현장 추가 원가 반영은 제한적. 돌관작업 관련 비용은 Worst~Best case를 가정해서 보수적으로 기 반영. 클레임 정산 축소에도 연간 가이던스 영업이익 0.8조원 달성 가능. 국내외 저수익 현장 마무리되는 27년부터 이익 정상화 기대. 3Q 누적 신규수주 29조원으로 연간목표 근접, 27년부터는 기존 사업부 기반 외형도 성장 재개 가능

Valuation & Risk: 26F PBR 1.2배까지 하락, 원전 수주로 회복 전망

실적 추정치 변경 미미하나 원전 수주 지연 및 시황 불확실성 감안하여 타겟 멀티플을 하향(기존사업부 7.2배, 원전 잠재 수주파이프라인 및 잔고 멀티플 0.5배로 기존대비 -10~20%), SOTP Valuation(사업부문별 합산 가치평가) 산정 목표주가 14만원으로 기존대비 17% 하향

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	32,670.3	31,062.9	26,689.5	29,022.9	30,676.4
영업이익 (십억원)	(1,263.4)	653.0	921.0	1,280.9	1,385.6
순이익 (십억원)	(168.7)	373.1	458.3	498.9	545.5
ROE (%)	(2.1)	4.6	5.2	5.1	5.2
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.9	1.2	1.3
PER (배)	-	21.2	24.1	22.2	20.3
PBR (배)	0.4	1.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (배)	-	9.4	11.5	8.6	8.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[건설]

김선미 연구위원

✉ sunmi.kim@shinhan.com

김도연 연구원

✉ doyeon.k@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	하향

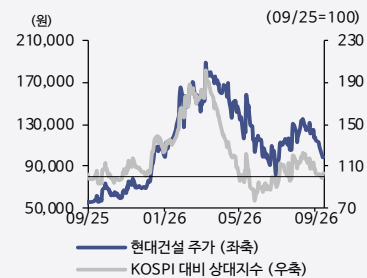
시가총액	11,001.9십억원
발행주식수(유동비율)	111.4 백만주 (65.1%)
52주 최고가/최저가	188,700 원/56,000 원
일평균 거래액 (60일)	77,288백만원
외국인 지분율	25.3%

주요주주 (%)

현대자동차 외 5인	34.9
국민연금공단	10.6

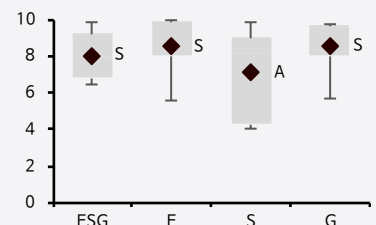
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(22.9)	0.8	71.5	43.2
상대	(14.3)	15.0	1.7	2.7

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



현대건설 3Q26 Preview

(십억원, %, %p)	3Q26F	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	기존 추정치
매출액	6,432.5	6,842.3	(6.0)	7,826.5	(17.8)	6,736.8	6,568.7
영업이익	214.5	261.8	(18.1)	103.5	107.2	214.3	208.1
세전이익	175.2	240.4	(27.1)	86.0	103.7	196.2	154.2
순이익	75.1	116.4	(35.5)	44.2	69.9	106.8	64.0
영업이익률	3.3	3.8	(0.5)	1.3	2.0	3.2	3.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

주: 순이익은 지배주주 순이익 기준

현대건설 수익 예상 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		변경률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	26,808.3	28,994.3	26,689.5	29,022.9	(0.4)	0.1
영업이익	914.2	1,364.6	921.0	1,280.9	0.7	(6.1)
세전이익	905.3	1,386.5	950.9	1,273.6	5.0	(8.1)
순이익	438.8	570.4	458.3	498.9	4.4	(12.5)
영업이익률	3.4	4.7	3.5	4.4	0.0	(0.3)

자료: 신한투자증권 추정

현대건설 Sum-of-the-parts Valuation

(억원, 원, 배)				
A. 영업가치	142,231			
기존사업부	37,231			
27F NOPLAT	5,171	NOPLAT 기준, 국내외 PER배수 가중평균 적용		
적용 multiple	7.2	(국내부문 9배, 해외부문 7배), 시황확인 10% 적용		
원전사업부	105,000			
확보 수주파이프라인	210,000	불가리아 2기, 펄리세이즈 2기, 그 외 원전 3기 반영		
적용 multiple	0.5	국내 조선사 수주잔고대비 시총 비율 0.6배에 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
기타포괄순익		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	140,000			

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

현대건설 상세 실적 및 추정 내역												
(억원, %, %p)		2025	2026F	YoY (chg, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F
현대 건설 본사	신규수주	255,150	259,268	1.6	68,321	66,765	70,703	49,361	25,486	107,517	39,262	87,003
	매출액	165,122	155,142	(6.0)	38,904	41,544	43,425	41,249	36,130	39,184	37,717	42,111
	인프라	18,560	19,512	5.1	4,194	4,210	4,909	5,247	4,233	5,042	4,821	5,415
	주택/건축	93,190	85,623	(8.1)	22,981	24,036	25,555	20,618	18,718	22,788	21,576	22,540
	주택	68,124	62,509	(8.2)	17,484	18,053	17,134	15,453	14,213	17,263	15,344	15,689
	기전	51,490	47,484	(7.8)	11,375	12,842	12,694	14,579	12,761	10,374	11,039	13,311
	기타	1,882	2,524	34.1	354	456	267	805	418	980	280	845
	원가율	94.6	93.8	(0.8)	94.6	95.6	95.9	92.2	92.7	95.1	93.8	93.5
	인프라	94.0	97.5	3.5	91.4	93.9	90.4	99.5	91.8	105.4	96.0	96.0
	주택/건축	93.6	91.0	(2.6)	95.7	94.5	94.9	88.6	95.6	86.8	91.1	91.4
	주택	91.1	87.6	(3.5)	93.9	91.5	93.3	85.0	90.3	83.7	88.7	88.5
	기전	98.7	99.9	1.2	95.5	100.3	101.3	97.4	90.4	113.0	99.5	99.0
	기타	38.9	45.0	6.1	28.9	33.6	45.9	44.0	45.0	45.0	45.0	45.0
	영업이익	2,516	3,891	54.7	528	766	426	796	926	946	814	1,240
	OPM	1.5	2.5	1.0	1.4	1.8	1.0	1.9	2.6	2.4	2.2	2.9
현대 ENG	매출액	138,965	105,324	(24.2)	33,668	34,119	33,141	38,037	25,365	26,677	25,334	27,948
	원가율	93.4	89.3	(4.1)	92.9	93.1	94.7	93.1	90.9	88.6	88.8	89.0
	영업이익	2,604	4,573	75.6	1,042	964	327	271	858	1,266	1,191	1,258
	OPM	1.9	4.3	2.5	3.1	2.8	1.0	0.7	3.4	4.7	4.7	4.5
전사	매출액	310,629	266,895	(14.1)	74,556	77,207	78,265	80,601	62,813	68,423	64,325	71,335
	원가율	93.6	91.8	(1.8)	93.1	93.9	95.0	92.5	92.0	92.0	91.7	91.6
	영업이익	6,530	9,210.0	41.0	2,137	2,170	1,035	1,188	1,809	2,618	2,145	2,638
	OPM	2.1	3.5	1.3	2.9	2.8	1.3	1.5	2.9	3.8	3.3	3.7

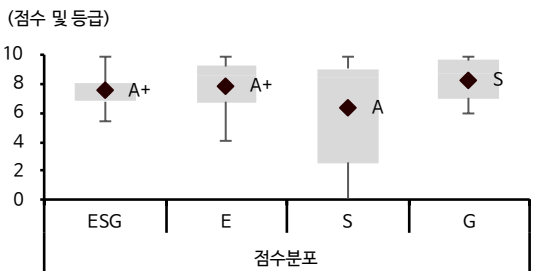
자료: 공종별 원가율은 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

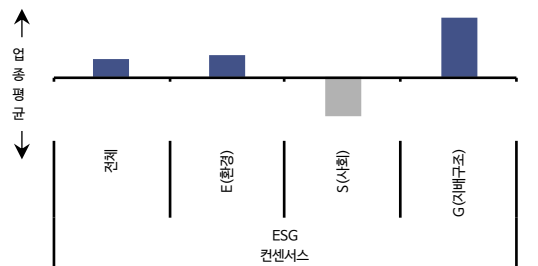
- ◆ 기후변화 재무정보 공개 태스크포스(TCFD) 기반한 기후변화 대응 체계 수립, 전 현장 대상 심사 실시로 환경영향 관리 강화 노력 중
- ◆ 안전경영 투자 확대로 무재해 건설 추진. 협력사 인센티브 물량 배정 및 해외 사회공헌으로 공유가치형사회 개척 노력

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

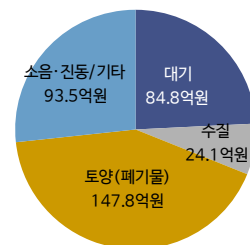
Key Chart

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

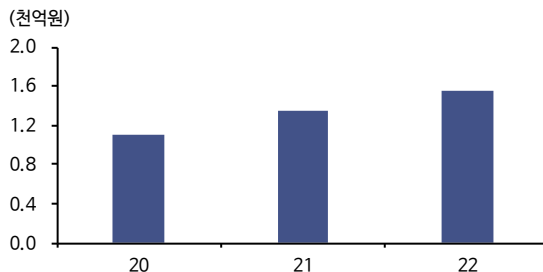
자료: 현대건설, 신한투자증권

2021년 환경보호 투자



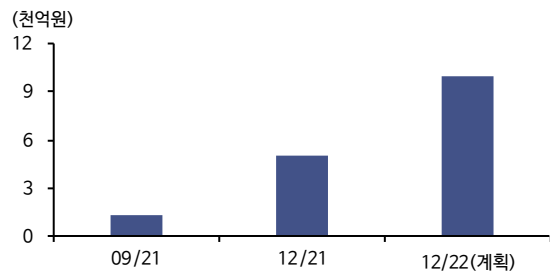
자료: 현대건설, 신한투자증권

안전경영 투자 추이



자료: 현대건설, 신한투자증권

협력사 인센티브 확대



자료: 현대건설, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	27,005.4	27,791.7	28,479.8	30,120.2	30,482.9
유동자산	21,100.7	21,958.0	21,536.1	23,262.2	23,694.2
현금및현금성자산	5,130.4	4,812.7	3,674.6	4,310.0	4,318.2
매출채권	4,689.6	3,940.0	4,076.3	4,961.1	5,215.9
재고자산	776.5	747.0	815.3	831.3	829.2
비유동자산	5,904.7	5,833.7	6,943.8	6,857.9	6,788.7
유형자산	1,289.2	1,225.1	1,956.2	1,820.2	1,718.3
무형자산	750.7	764.7	757.3	746.6	736.1
투자자산	1,390.1	1,283.9	1,399.5	1,460.4	1,503.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	17,336.0	17,678.8	17,032.0	17,375.6	16,870.8
유동부채	14,663.8	14,842.9	14,074.9	14,405.1	13,503.9
단기차입금	744.7	1,194.7	2,172.2	2,172.2	2,172.2
매출채무	4,038.7	3,966.5	6,321.5	6,562.3	6,132.8
유동성장기부채	1,044.7	1,013.9	680.7	690.7	310.7
비유동부채	2,672.2	2,835.9	2,957.1	2,970.5	3,366.9
사채	928.0	1,147.2	1,507.2	1,497.2	1,877.2
장기차입금(경기금융부채 포함)	784.0	678.3	468.4	468.4	468.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9,669.4	10,112.9	11,447.8	12,744.5	13,612.1
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	703.4	703.4	703.4
이익잉여금	6,130.2	6,403.3	6,984.1	7,344.1	7,739.1
자비배주자본	8,025.4	8,264.8	9,339.1	10,199.1	10,594.2
비배주자본	1,644.0	1,848.1	2,108.7	2,545.4	3,017.9
*총차입금	3,644.4	4,095.2	5,011.3	5,025.6	5,035.7
*순차입금(순현금)	(2,246.8)	(1,713.7)	444.2	(245.5)	(292.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(118.8)	(748.3)	(1,607.2)	554.8	452.8
당기순이익	(766.2)	559.1	695.0	935.6	1,018.0
유형자산상각비	211.4	189.6	242.9	258.0	226.0
무형자산상각비	10.1	11.3	10.7	10.7	10.5
외화환산손실(이익)	(124.6)	(5.7)	(16.6)	(18.9)	(8.3)
자산처분손실(이익)	(2.5)	(21.0)	(59.7)	(120.0)	(120.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(242.4)	12.7	(6.6)	0.2	(3.2)
운전차분변동	588.0	(1,990.6)	(2,616.4)	(510.8)	(670.3)
법인세납부	(326.6)	(91.2)	(228.8)	(338.0)	(364.5)
기타	534.0	587.5	372.3	338.0	364.6
투자활동으로인한현금흐름	211.7	25.2	(237.2)	(232.7)	(204.5)
유형자산증가(CAPEX)	(178.9)	(107.2)	(246.5)	(122.0)	(124.1)
유형자산감소	5.8	20.5	2.5	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(15.0)	(8.2)	(2.9)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	216.4	(36.8)	(51.0)	(61.0)	(40.0)
기타	183.4	156.9	60.7	(49.7)	(40.4)
FCF	(166.9)	(167.6)	(1,620.1)	340.3	204.2
재무활동으로인한현금흐름	733.7	434.2	791.0	413.0	(128.8)
차입금증가(감소)	941.9	595.4	950.8	14.3	10.1
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(94.9)	(68.9)	(116.8)	(101.2)	(138.9)
기타	(113.3)	(92.3)	(43.0)	499.9	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(147.6)	(99.7)	(111.3)
연결법위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	98.1	(28.9)	63.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	924.7	(317.7)	(1,138.0)	635.3	8.2
기초현금	4,205.7	5,130.4	4,812.7	3,674.6	4,310.0
기말현금	5,130.4	4,812.7	3,674.6	4,310.0	4,318.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670.3	31,062.9	26,689.5	29,022.9	30,676.4
증감률 (%)	10.2	(4.9)	(14.1)	8.7	5.7
매출원가	32,887.2	29,082.6	24,501.8	26,322.4	27,811.7
매출총이익	(216.9)	1,980.3	2,187.7	2,700.6	2,864.7
매출총이익률 (%)	(0.7)	6.4	8.2	9.3	9.3
판매관리비	1,046.5	1,327.3	1,266.7	1,419.7	1,479.1
영업이익	(1,263.4)	653.0	921.0	1,280.9	1,385.6
증감률 (%)	적전	흑전	41.0	39.1	8.2
영업이익률 (%)	(3.9)	2.1	3.5	4.4	4.5
영업외손익	277.7	(6.2)	29.8	(7.3)	(3.1)
금융손익	188.1	56.0	18.1	(91.6)	(79.8)
기타영업외손익	84.0	(55.2)	5.2	84.5	73.5
중소 및 관계기업관련손익	5.6	(6.9)	6.6	(0.2)	3.2
세전계속사업이익	(985.7)	646.8	950.9	1,273.6	1,382.5
법인세비용	(219.5)	87.8	255.9	338.0	364.5
계속사업이익	(766.2)	559.1	695.0	935.6	1,018.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(766.2)	559.1	695.0	935.6	1,018.0
증감률 (%)	적전	흑전	24.3	34.6	8.8
순이익률 (%)	(2.3)	1.8	2.6	3.2	3.3
(지배주주)당기순이익	(168.7)	373.1	458.3	498.9	545.5
(비지배주주)당기순이익	(597.6)	185.9	236.6	436.7	472.5
총포괄이익	(689.8)	512.3	1,229.8	935.6	1,018.0
(지배주주)총포괄이익	(43.7)	306.8	1,027.6	683.8	744.0
(비지배주주)총포괄이익	(646.1)	205.5	202.2	251.8	274.0
EBITDA	(1,041.9)	853.9	1,174.7	1,549.6	1,622.2
증감률 (%)	적전	흑전	37.6	31.9	4.7
EBITDA 이익률 (%)	(3.2)	2.7	4.4	5.3	5.3

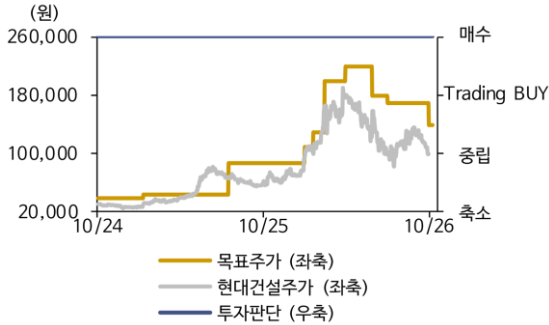
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(6,822)	4,965	6,174	8,312	9,044
EPS (지배순이익, 원)	(1,507)	3,312	4,068	4,427	4,840
BPS (자본총계, 원)	86,019	89,964	101,840	113,375	121,093
BPS (지배지분, 원)	71,394	73,523	83,080	90,731	94,245
DPS (원)	600	800	900	1,200	1,300
PER (당기순이익, 배)	-	14.1	15.9	11.8	10.9
PER (지배순이익, 배)	-	21.2	24.1	22.2	20.3
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.8	1.0	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	0.4	1.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (배)	-	9.4	11.5	8.6	8.5
배당성향 (%)	(40.0)	24.1	22.1	27.0	26.8
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.9	1.2	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(3.2)	2.7	4.4	5.3	5.3
영업이익률 (%)	(3.9)	2.1	3.5	4.4	4.5
순이익률 (%)	(2.3)	1.8	2.6	3.2	3.3
ROA (%)	(3.0)	2.0	2.5	3.2	3.4
ROE (지배순이익, %)	(2.1)	4.6	5.2	5.1	5.2
ROIC (%)	(26.1)	9.1	11.2	10.1	10.2
안정성					
부채비율 (%)	179.3	174.8	148.8	136.3	123.9
순차입금비율 (%)	(23.2)	(16.9)	3.9	(1.9)	(2.1)
현금비율 (%)	35.0	32.4	26.1	29.9	32.0
이자보상배율 (배)	(12.6)	5.3	4.6	5.8	6.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.1	8.6	5.2	4.3	4.1
재고자산회수기간 (일)	8.9	9.0	10.7	10.4	9.9
매출채권회수기간 (일)	56.0	50.7	54.8	56.8	60.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

현대건설(000720)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(33.1)	(20.6)
2026년 10월 15일	매수	140,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미, 김도연)
- ◆ 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 10월 13일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------