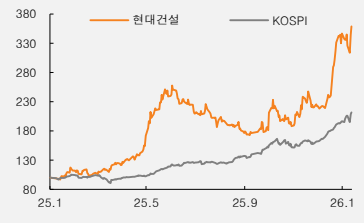


투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 139,000원
현재주가(26/2/4)	113,000원
상승여력	23.0%

영업이익(25F,십억원)	653
Consensus 영업이익(25F,십억원)	640
EPS 성장률(25F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	21.1
MKT P/E(25F,x)	18.4
KOSPI	5,371.10
시가총액(십억원)	12,583
발행주식수(백만주)	111
유동주식비율(%)	65.1
외국인 보유비중(%)	23.1
베타(12M) 일간수익률	1.46
52주 최저가(원)	30,450
52주 최고가(원)	113,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	63.8	71.2	265.7
상대주가	31.4	0.3	69.0



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

현대건설

2026년, 해외 원전의 실질적 성과 기대

4Q25 Review: 시장 예상치 상회

2025년 4분기, 현대건설 연결 실적은 매출액 8.06조원(+11.2%, YoY), 영업이익 1,188억원(흑전, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,049억원, 1개월 기준)를 13% 상회했다. 당분기 매출액 증가는 전년동기 대규모 비용 반영에 따른 매출 감액의 기저 효과와 플랜트 부문 성장에 기인한다. 현대건설(별도) 영업이익은 토목 부문 원가율 상승에도 주택 일회성 이익 반영으로 789억원을 기록했다. 반면, 현대엔지니어링 영업이익은 ① 주택 관련 대손 비용 ② 인력 효율화 관련 퇴직금 반영에 따른 판관비 증가로 271억원에 그쳤다. 세전이익은 1,574억원(흑전, YoY)으로 원/달러 강세에 따른 환 관련 평가이익이 반영된 것으로 추정한다.

2026년 가이던스 분석: 신규 수주 상회 가능성, 영업이익 부합 전망

2026년 가이던스로 신규 수주 33.4조원(+0%, YoY), 매출액 27.4조원(-12%, YoY), 영업이익 8,000억원(+23%, YoY)이 제시되었다. 신규 수주 내 해외 원전은 약 4.3조원이 반영되었다. 이는 2026년 해외 원전 파이프라인 3건 중 미국 펄리세이즈 SMR(1H26F) 본 계약 체결만으로 달성 가능한 수준이다. 연내 미국 페르미 대형원전 2~4기, 불가리아 원전(2H26F~2027F) 본 계약 체결 시, 큰 폭의 초과 달성이 가능할 전망이다. 2026년 연결 매출액은 도시정비사업 중심의 주택 Mix 변화, 다수의 복합개발 매출 본격화 전으로 전년 대비 감소가 불가피할 것으로 전망한다. 반면, 영업이익은 기저 효과 및 주택 원가율 개선으로 달성 가능한 수준으로 판단한다.

투자의견 매수, 업종 최선호주 유지. 목표주가는 139,000원으로 21% 상향

현대건설에 대한 투자의견 매수, 업종 최선호주 의견을 유지하며 목표주가는 해외 원전 밸류체인 수주 가시성 확대에 따른 멀티플 상향 요인을 반영해 기존 115,000원에서 139,000원으로 21% 상향 제시한다. Target PBR 1.79x는 원전 중심의 해외 수주 급증을 고려, 과거 2012~2014년 해외 수주 확장기 평균인 1.49x에 20%를 할증한 수치이다. 글로벌 원전 수요 요구 확대와 맞물려 동사의 글로벌 원전 참여 확대 기대감 및 구체적 성과는 여전히 주가 상승 근거로 작용할 전망이다. 상품군 측면에서는 원전 분야 외에도 해상풍력, 데이터센터, 태양광, 전력거래 등 다양한 에너지 밸류체인 사업 확대를 통한 에너지 기업으로의 변화를 지향하고 있다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	29,651	32,670	31,063	27,513	28,766
영업이익 (십억원)	785	-1,263	653	795	990
영업이익률 (%)	2.6	-3.9	2.1	2.9	3.4
순이익 (십억원)	536	-169	373	468	578
EPS (원)	4,767	-1,500	3,320	4,163	5,145
ROE (%)	6.8	-2.1	4.6	5.5	6.4
P/E (배)	7.3	-	21.1	27.1	22.0
P/B (배)	0.5	0.4	1.0	1.5	1.4
배당수익률 (%)	1.7	2.4	1.1	0.7	0.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	7,247	7,456	7,721	7,826	8,060	11.2%	3.0%	7,613	5.9%
영업이익	-1,776	214	217	104	119	흑전	14.7%	105	13.3%
세전이익	-1,621	205	200	84	157	흑전	87.5%	130	21.5%
지배주주순이익	-525	120	94	44	115	흑전	162.9%	73	57.2%
영업이익률	-24.5%	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%			1.4%	
세전이익률	-22.4%	2.8%	2.6%	1.1%	2.0%			1.7%	
순이익률	-7.2%	1.6%	1.2%	0.6%	1.4%			1.0%	

자료: 현대건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

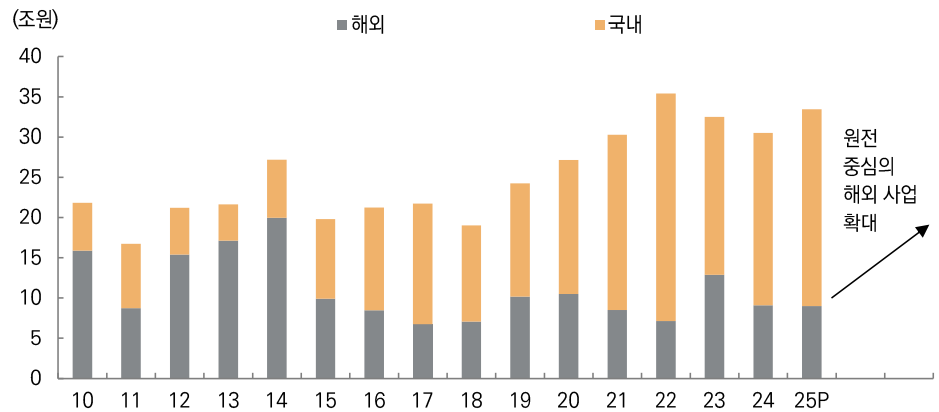
표 2. 현대건설 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2025P	2026F
매출액	8,545	8,621	8,257	7,247	32,670	7,456	7,721	7,826	8,060	31,063	27,513
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,110	16,730	3,891	4,154	4,342	4,125	16,512	16,287
- 인프라	434	370	555	444	1,803	419	421	491	525	1,856	1,869
- 건축 (주택 제외)	613	678	638	603	2,532	550	598	842	517	2,507	2,114
- 주택	2,177	2,257	1,964	1,984	8,382	1,748	1,805	1,713	1,545	6,812	6,441
- 플랜트	922	981	937	1,039	3,880	1,138	1,284	1,269	1,458	5,149	5,671
- 기타	22	35	36	40	133	35	46	27	81	188	191
현대엔지니어링	4,095	4,062	3,788	2,815	14,760	3,367	3,412	3,314	3,804	13,897	10,735
기타 자회사	282	238	338	322	1,180	198	154	170	132	654	490
매출원가율	93.8%	96.0%	95.8%	119.9%	100.7%	93.1%	93.9%	95.0%	92.5%	93.6%	93.1%
현대건설	93.1%	96.6%	96.8%	105.4%	97.9%	94.6%	95.6%	95.9%	92.2%	94.6%	93.5%
현대엔지니어링	95.2%	96.3%	95.9%	146.0%	105.4%	92.9%	93.1%	94.7%	93.1%	93.4%	93.1%
기타 자회사	82.8%	82.2%	82.4%	76.7%	80.9%	68.5%	67.5%	79.7%	80.6%	73.6%	80.9%
매출총이익	533	342	348	-1,441	-217	514	468	390	608	1,980	1,903
% 매출총이익률	6.2%	4.0%	4.2%	-19.9%	-0.7%	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	6.4%	6.9%
판매관리비	282	195	234	335	1,046	300	251	286	490	1,327	1,108
% 판매관리비율	3.3%	2.3%	2.8%	4.6%	3.2%	4.0%	3.3%	3.7%	6.1%	4.3%	4.0%
영업이익	251	147	114	-1,776	-1,263	214	217	104	119	653	795
현대건설	101	81	10	-408	-216	53	77	43	79	251	439
현대엔지니어링	107	32	52	-1,431	-1,240	104	110	34	27	275	287
기타 자회사	42	35	52	63	192	57	30	27	13	127	69
% 영업이익률	2.9%	1.7%	1.4%	-24.5%	-3.9%	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.1%	2.9%
현대건설	2.4%	1.9%	0.2%	-9.9%	-1.3%	1.4%	1.8%	1.0%	1.9%	1.5%	2.7%
현대엔지니어링	2.6%	0.8%	1.4%	-50.9%	-8.4%	3.1%	3.2%	1.0%	0.7%	2.0%	2.7%
기타 자회사	15.1%	14.6%	15.3%	19.7%	16.3%	28.6%	19.6%	16.0%	9.7%	19.4%	14.0%
세전이익	303	248	85	-1,621	-986	205	200	84	157	647	851
% 세전이익률	3.5%	2.9%	1.0%	-22.4%	-3.0%	2.8%	2.6%	1.1%	2.0%	2.1%	3.1%
지배주주순이익	155	150	50	-525	-169	120	94	44	115	373	468
% 지배주주순이익률	1.8%	1.7%	0.6%	-7.2%	-0.5%	1.6%	1.2%	0.6%	1.4%	1.2%	1.7%

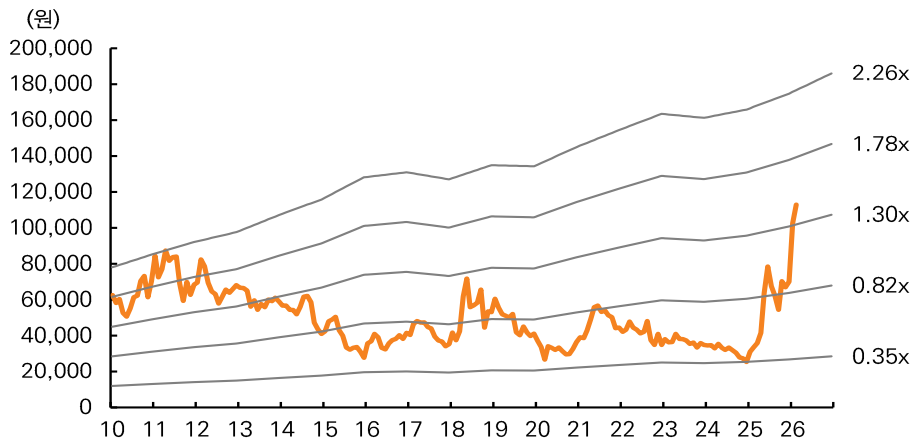
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 연간 현대건설(연결 기준) 해외, 국내 신규 수주 추이



자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대건설 12개월 선행 기준 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대건설 목표주가 산정

항목	금액	비고
BPS	77,377	2026년 추정치 기준
Target PBR	1.79	2012~2014년 해외 수주 확장기 평균 20% 할인
목표주가	139,000	반올림 적용
현재주가	113,000	2월 4일 종가 기준
상승여력	23%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대건설 (000720)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	32,670	31,063	27,513	28,766
매출원가	32,887	29,083	25,610	26,688
매출총이익	-217	1,980	1,903	2,078
판매비와관리비	1,046	1,327	1,108	1,088
조정영업이익	-1,263	653	795	990
영업이익	-1,263	653	795	990
비영업손익	277	-6	56	89
금융손익	116	82	110	126
관계기업등 투자손익	6	-6	-3	1
세전계속사업손익	-986	647	851	1,079
계속사업법인세비용	-219	88	251	318
계속사업이익	-766	559	600	761
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	600	761
지배주주	-169	373	468	578
비지배주주	-598	186	132	183
총포괄이익	-690	618	664	833
지배주주	-44	392	527	661
비지배주주	-646	226	137	172
EBITDA	-1,042	859	1,004	1,202
FCF	-298	-768	358	600
EBITDA 마진율 (%)	-3.2	2.8	3.6	4.2
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	2.9	3.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	-0.5	1.2	1.7	2.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	21,101	21,958	22,321	22,782
현금 및 현금성자산	5,130	4,828	4,974	5,241
매출채권 및 기타채권	6,136	7,514	7,686	7,767
재고자산	777	602	620	666
기타유동자산	9,058	9,014	9,041	9,108
비유동자산	5,905	5,834	5,905	6,036
관계기업투자등	168	198	202	208
유형자산	1,289	1,282	1,303	1,332
무형자산	751	770	774	782
자산총계	27,005	27,792	28,225	28,818
유동부채	14,664	14,843	14,763	14,697
매입채무 및 기타채무	5,558	6,125	6,145	6,244
단기금융부채	1,932	2,153	2,084	1,956
기타유동부채	7,174	6,565	6,534	6,497
비유동부채	2,672	2,836	2,775	2,691
장기금융부채	1,712	1,981	1,931	1,871
기타비유동부채	960	855	844	820
부채총계	17,336	17,679	17,539	17,388
지배주주지분	8,025	8,256	8,698	9,258
자본금	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,130	6,439	6,817	7,305
비지배주주지분	1,644	1,857	1,989	2,172
자본총계	9,669	10,113	10,687	11,430

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-119	-582	575	829
당기순이익	-766	559	600	761
비현금수익비용가감	258	369	348	399
유형자산감가상각비	211	194	197	199
무형자산상각비	10	11	12	13
기타	37	164	139	187
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	588	-1,610	-237	-143
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,540	-2,491	-2	-1
재고자산 감소(증가)	43	179	-18	-45
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,621	-577	-64	51
법인세납부	-327	-21	-251	-318
투자활동으로 인한 현금흐름	212	-103	-191	-247
유형자산처분(취득)	-173	-170	-217	-229
무형자산감소(증가)	-15	-18	-16	-21
장단기금융자산의 감소(증가)	90	-179	0	-25
기타투자활동	310	264	42	28
재무활동으로 인한 현금흐름	734	542	-209	-278
장단기금융부채의 증가(감소)	1,101	490	-119	-188
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-95	-69	-90	-90
기타재무활동	-272	121	0	0
현금의 증가	925	-302	145	267
기초현금	4,206	5,130	4,828	4,974
기말현금	5,130	4,828	4,974	5,241

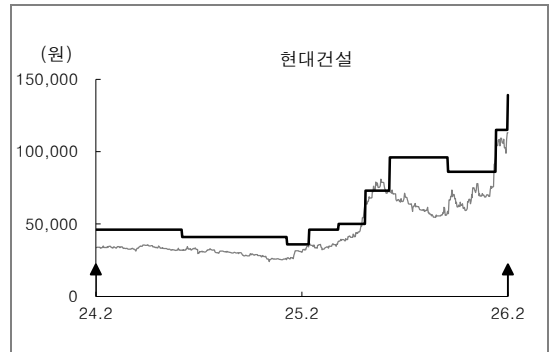
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	-	21.1	27.1	22.0
P/CF (x)	-	8.5	13.4	11.0
P/B (x)	0.4	1.0	1.5	1.4
EV/EBITDA (x)	-	9.4	12.6	10.3
EPS (원)	-1,500	3,320	4,163	5,145
CFPS (원)	-4,522	8,252	8,435	10,316
BPS (원)	71,394	73,445	77,377	82,362
DPS (원)	600	800	800	800
배당성향 (%)	-8.7	15.9	14.8	11.7
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	10.2	-4.9	-11.4	4.6
EBITDA증가율 (%)	적전	흑전	16.8	19.8
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	21.7	24.5
EPS증가율 (%)	적전	흑전	25.4	23.6
매출채권 회전율 (회)	9,432.7	5,743.3	3,816.8	3,383.0
재고자산 회전율 (회)	41.0	45.1	45.0	44.7
매입채무 회전율 (회)	8.2	7.0	6.0	6.3
ROA (%)	-3.0	2.0	2.1	2.7
ROE (%)	-2.1	4.6	5.5	6.4
ROIC (%)	-14.3	8.2	7.3	8.8
부채비율 (%)	179.3	174.8	164.1	152.1
유동비율 (%)	143.9	147.9	151.2	155.0
순차입금/자기자본 (%)	-23.1	-16.7	-18.3	-21.2
조정영업이익/금융비용 (x)	-12.6	5.3	6.0	7.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대건설 (000720)				
2026.02.05	매수	139,000	-	-
2026.01.15	매수	115,000	-7.39	-1.74
2025.10.22	매수	86,000	-19.43	10.35
2025.07.11	매수	96,000	-35.22	-23.33
2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대건설 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.