

(000720)

현대건설

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

실적 개선 지속, 남은 건 Off-taker

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
178,000 원(하향)
99,000 원(7/16)

“ [분기보고서 Review] 4Q25 대비 매출채권 0.8조원, 미청구공사 0.2조원 증가하며 매출채권회전율 하락. 매출채권 규모가 과도한 수준인 만큼 대손 위험에 대한 지속적인 모니터링 필요. 현금및현금성자산 3.3조원, 단기금융상품 0.5조원을 보유해 단기 유동성은 양호하나, 기존 순현금 구조에서 순 차입금 구조로 전환. 6.3조원 규모의 PF보증은 해소가 필요.

“ [2Q26 Preview] 매출액 6조 8,436억원(-11.4%yoy), 영업이익 2,428억원(+11.9%yoy, OPM 3.5%)으로 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 컨센서스를 상회할 전망. 건축/주택 부문 매출액은 과거 분양 실적 감소에 따라 전년 동기 대비 외형 축소가 불가피하나, 매출총이익률은 7.5%(3.1%p qoq)로 개선될 것으로 추정. Shaheen 프로젝트 원가 반영으로 플랜트 부문 수익성 하락이 예상되는 반면, 자회사 준공 예정 현장(사우디 Amiral, 폴란드 Olefin) 정산 효과가 이를 상쇄할 전망.

“ [SMR 파트너십] 현대건설은 Holtec(미국, SMR-300), Westinghouse(미국, AP300), TerraPower(미국, Natrium), Thorizon(네덜란드, Thorizon One)에 이어 최근 FANCO(미국, EAGL-1)까지 글로벌 SMR 개발사들과 전략적 파트너십을 확대하며 차세대 원전 포트폴리오를 강화. 기존 경수로형(PWR) 기반 SMR뿐 아니라 소듐냉각고속로(SFR), 용융염원자로(MSR), 납냉각고속로(LFR) 등 4세대 원자로까지 협력 범위를 확장. 향후 각 파트너사의 Off-taker 확보 여부를 지속적으로 모니터링할 필요.

“ [해상풍력 시장 확대 수혜] 한화오션과의 전략적 파트너십을 체결, 대규모 해상풍력 발전사업 추진 중. '25년말 기준 자체 개발사업 3건(0.9GW), 한화오션 협력 개발사업 4건(2.1GW), 경쟁 입찰 8건(2.6GW) 등 총 15개 프로젝트(5.6GW, 약 38조원)의 파이프라인 확보. 자회사(현대스틸사업)의 하부 구조물 제작 역량과 전용 설치선을 바탕으로 개발부터 시공까지 아우르는 경쟁력을 갖추고 있어, 국내 해상풍력 시장 확대에 따른 중장기 수혜 기대.

“ [2026년 실적 추정] 경쟁사 대비 압도적인 수주액을 기록하고 있으며, 착공까지 장기간 소요되는 정비사업 외에도 대규모 복합개발사업(북정역세권, 3조원)과 그룹사 공사(미국 현대제철 전기로 제철소, 5.4조원) 수주 성과가 점진적으로 매출에 기여할 전망. 건축/주택 부문의 Mix 개선 속도에 따라 실적 추정치 상향 가능성 존재. 2026년 실적은 매출액 27조 2,385억원, 영업이익 8,336억원 전망(가이던스 매출 27.4조원, 영업이익 8,000억원).

“ [Valuation] 투자의견 BUY 유지, 목표주가 178,000원으로 하향. 목표주가는 12M Fwd BPS 84,853원에 Target PBR 2.1배를 적용해 산정(Target Multiple은 글로벌 peer 평균 PBR 대비 할인율 20% 적용). Palisades SMR 및 Fermi Matador 프로젝트의 오프테이커(Off-taker) 확보로 사업가시성이 높아질 경우 강한 주가 반등이 가능할 것으로 판단.



시가총액(십억원)	11,024
발행주식수(천주)	111,356
52 주 최고	198,400 원
최저	54,100 원
52 주 일간 Beta	0.82
60 일 평균 거래대금	1,432 억원
외국인 지분율	26.7%
배당수익률(26E)	1.1%
주주구성	
현대자동차 (외 6 인)	34.9%
국민연금공단 (외 1 인)	10.0%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-33.0	-5.1	39.2
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	178,000	231,000	▼
영업이익(26E)	834	825	▲
영업이익(27E)	1,016	1,068	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	31,063	27,239	28,650
영업이익	653	834	1,016
세전손익	647	959	1,167
당기순이익	559	686	816
EPS(원)	3,351	4,741	5,421
증감률(%)	흑전	41.5	14.4
PER(배)	20.9	20.9	18.3
ROE(%)	4.6	5.9	6.2
PBR(배)	1.0	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	7.2	8.9	7.1

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	27,462	28,958	27,239	28,650	(0.8)	(1.1)
영업이익	825	1,068	834	1,016	1.0	(4.9)
세전이익	974	1,100	948	1,062	(2.6)	(3.4)
지배주주순이익	536	569	522	549	(2.5)	(3.4)

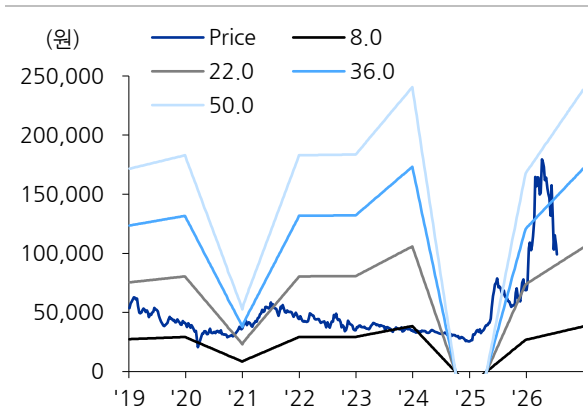
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
BPS	84,853	12M Fwd BPS
Target PBR	2.1	글로벌 Peer 평균 PBR 대비 할인율 10% 적용
목표주가	178,000	BPS × Target PBR
현재주가	99,000	2026-07-16 종가 기준
상승여력	79.8	

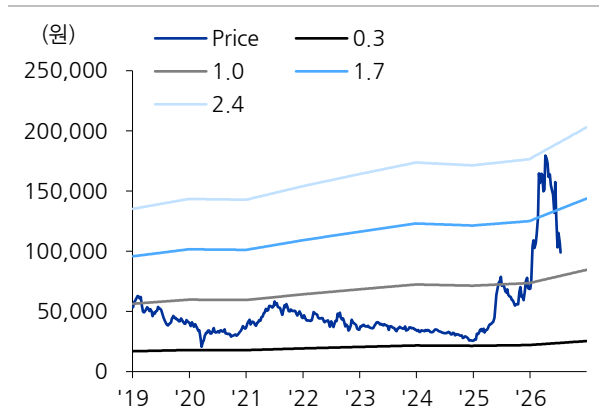
자료: 유진투자증권

PER Band Chart



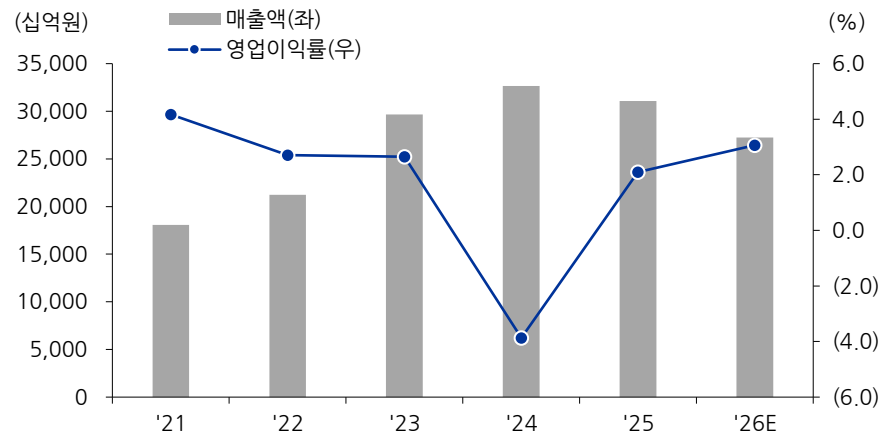
자료: 유진투자증권

PBR Band Chart



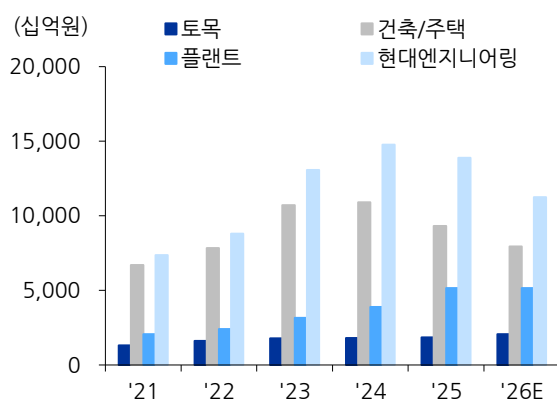
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



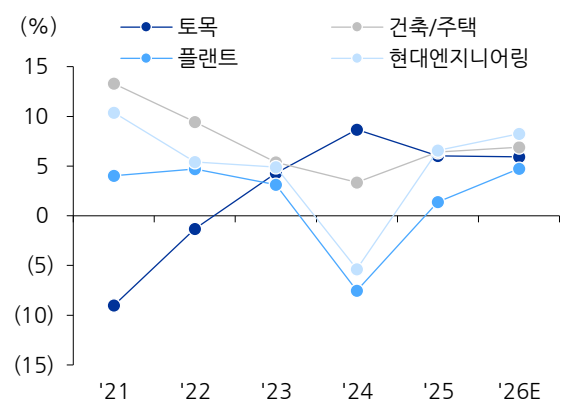
자료: 현대건설, 유진투자증권

사업부문별 매출액



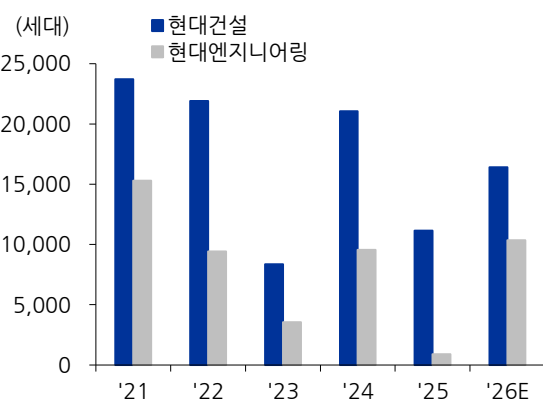
자료: 현대건설, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



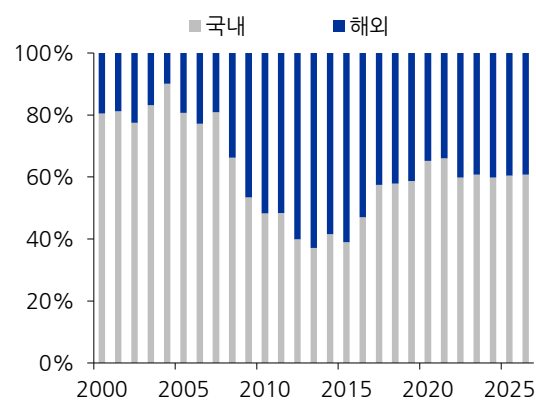
자료: 현대건설, 유진투자증권

분양 실적



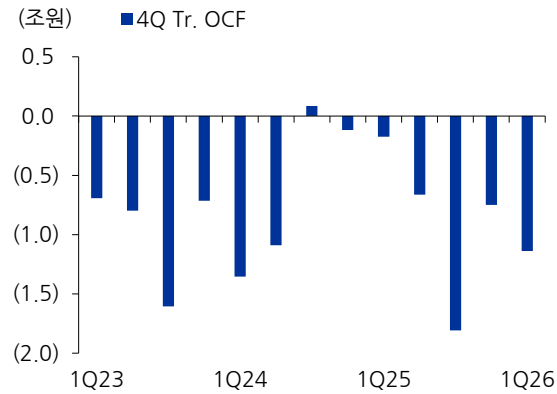
자료: 현대건설, 유진투자증권

해외매출 비중



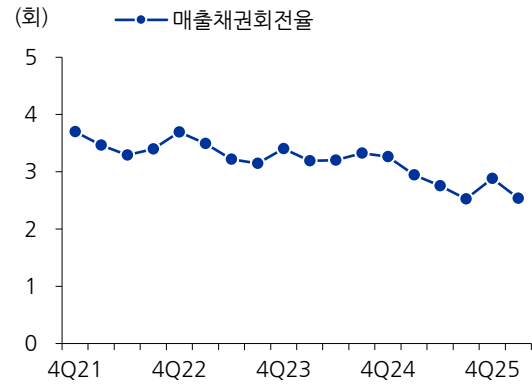
자료: 현대건설, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



자료: Quantivise, 유진투자증권

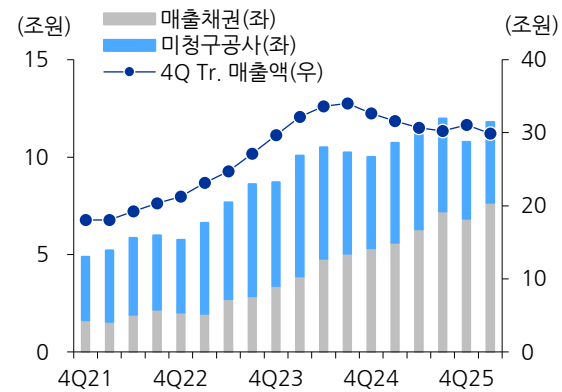
매출채권회전율



주: 매출채권회전율 = 4Q Trailing 매출액 / (매출채권+미청구공사)

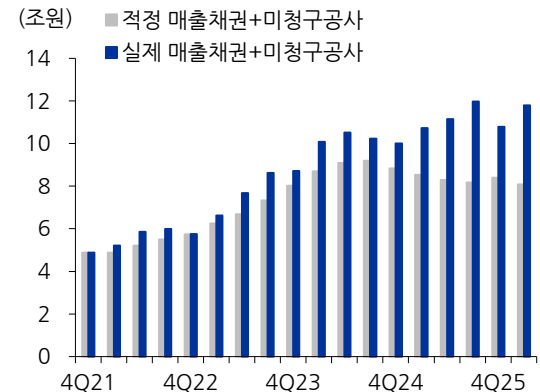
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



자료: DART, 유진투자증권

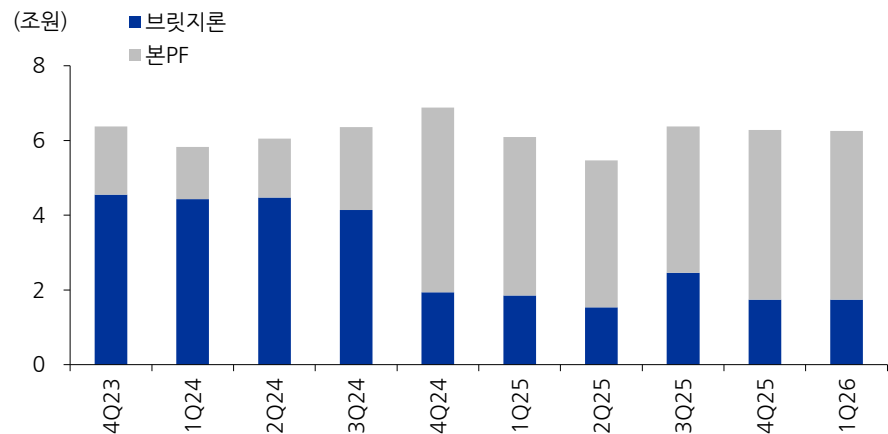
적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



주: 4Q21 매출채권회전율을 적정 수준으로 가정

자료: DART, 유진투자증권

非정비사업 PF 보증 금액



자료: DART, 유진투자증권

현대건설 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,281	6,844	6,629	7,485	31,063	27,239	28,650
YoY (%)	(12.8)	(10.4)	(5.2)	11.2	(15.8)	(11.4)	(15.3)	(7.1)	(4.9)	(12.3)	5.2
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,846	3,750	4,134	16,512	15,343	17,217
YoY (%)	(6.7)	(3.9)	5.1	0.4	(7.1)	(7.4)	(13.6)	0.2	(1.3)	(7.1)	12.2
토목	419	421	491	525	423	497	534	600	1,856	2,054	2,257
YoY (%)	(3.4)	13.7	(11.5)	18.1	0.9	18.1	8.8	14.3	2.9	10.7	9.8
건축/주택	2,299	2,404	2,556	2,062	1,872	2,002	1,923	2,148	9,320	7,945	9,421
YoY (%)	(17.6)	(18.1)	(1.8)	(20.3)	(18.6)	(16.7)	(24.8)	4.2	(14.6)	(14.7)	18.6
플랜트	1,138	1,284	1,269	1,458	1,276	1,299	1,247	1,332	5,149	5,155	5,346
YoY (%)	23.4	30.9	35.4	40.3	12.2	1.1	(1.7)	(8.6)	32.7	0.1	3.7
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,537	2,837	2,724	3,160	13,897	11,258	11,118
YoY (%)	(17.8)	(16.0)	(12.5)	35.1	(24.7)	(16.9)	(17.8)	(16.9)	(5.9)	(19.0)	(1.2)
매출총이익	514	468	390	608	505	544	481	562	1,980	2,092	2,259
YoY (%)	(3.7)	36.9	11.9	흑전	(1.6)	16.1	23.3	(7.7)	흑전	5.6	8.0
GPM (%)	6.9	6.1	5.0	7.5	8.0	7.9	7.3	7.5	6.4	7.7	7.9
현대건설	212	184	178	320	257	240	246	277	894	1,020	1,329
GPM (%)	5.4	4.4	4.1	7.8	7.1	6.2	6.6	6.7	4.8	6.6	7.7
토목	36	26	47	3	35	25	29	33	112	122	161
GPM (%)	8.6	6.1	9.6	0.5	8.2	5.0	5.5	5.5	6.0	5.9	7.1
건축/주택	100	133	130	235	82	150	148	168	598	548	801
GPM (%)	4.3	5.5	5.1	11.4	4.4	7.5	7.7	7.8	6.4	6.9	8.5
플랜트	51	(3)	(15)	38	123	36	41	44	71	244	252
GPM (%)	4.5	(0.3)	(1.1)	2.6	9.6	2.8	3.3	3.3	1.4	4.7	4.7
현대엔지니어링	239	234	177	263	230	264	196	237	913	927	851
GPM (%)	7.1	6.9	5.3	6.9	9.1	9.3	7.2	7.5	6.6	8.2	7.7
판관비	300	251	286	490	324	301	283	350	1,327	1,258	1,242
판관비율 (%)	4.0	3.3	3.7	6.1	5.2	4.4	4.3	4.7	4.3	4.6	4.3
영업이익	214	217	104	119	181	243	198	212	653	833.6	1,016
YoY (%)	(14.8)	47.3	(9.4)	흑전	(15.4)	11.9	91.1	78.5	흑전	27.7	21.9
OPM (%)	2.9	2.8	1.3	1.5	2.9	3.5	3.0	2.8	2.1	3.1	3.5
세전이익	205	200	84	157	274	249	205	220	647	948	1,062
순이익	167	159	68	166	207	174	143	154	559	678	742
지배주주순이익	120	94	44	115	174	129	106	114	373	522	549
YoY (%)	(22.5)	(37.2)	(13.7)	흑전	44.1	36.4	143.4	(0.6)	흑전	40.0	5.2
신규수주	9,430	7,304	9,382	7,323	3,962	14,256	9,456	10,256	33,439	37,930	37,628
현대건설	6,832	6,677	7,070	4,936	2,549	10,200	6,900	7,700	25,515	27,349	28,600
현대엔지니어링	2,533	565	2,237	1,755	1,392	4,000	2,500	2,500	7,090	10,392	8,800
수주잔고	98,148	94,808	96,091	95,090	92,324	99,784	102,657	105,482	95,090	105,482	114,653
현대건설	63,938	64,079	68,698	69,736	68,618	75,020	78,216	81,835	69,736	81,835	93,411
현대엔지니어링	33,991	30,494	27,023	24,676	23,117	24,280	24,056	23,396	24,676	23,396	21,077

자료: 현대건설, 유진투자증권

현대건설(000720.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	27,005	27,792	28,312	29,080	30,329
유동자산	21,101	21,958	21,548	22,291	23,499
현금성자산	5,880	5,807	5,637	6,227	6,471
매출채권	12,100	13,206	12,931	13,048	13,976
재고자산	777	747	760	775	788
비유동자산	5,905	5,834	6,765	6,789	6,830
투자자산	3,865	3,844	4,282	4,299	4,316
유형자산	1,289	1,225	1,726	1,741	1,772
기타	751	765	756	749	742
부채총계	17,336	17,679	16,929	17,217	17,930
유동부채	14,664	14,843	13,982	14,238	14,917
매입채무	9,940	10,716	9,567	9,845	10,545
유동성이자부채	1,932	2,270	2,538	2,498	2,458
기타	2,791	1,858	1,876	1,895	1,914
비유동부채	2,672	2,836	2,948	2,979	3,013
비유동이자부채	1,712	1,826	1,828	1,828	1,828
기타	960	1,010	1,120	1,151	1,184
자본총계	9,669	10,113	11,383	11,863	12,400
지배지분	8,025	8,265	9,488	9,968	10,504
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,130	6,403	7,158	7,638	8,175
기타	238	204	672	672	672
비지배지분	1,644	1,848	1,895	1,895	1,895
자본총계	9,669	10,113	11,383	11,863	12,400
충차입금	3,644	4,095	4,366	4,326	4,286
순차입금	(2,236)	(1,712)	(1,270)	(1,901)	(2,184)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	(119)	(748)	(186)	1,062	763
당기순이익	(766)	559	686	816	930
자산상각비	221	201	267	283	287
기타비현금성손익	36	470	(302)	(180)	(209)
운전자본증감	588	(1,991)	(955)	143	(245)
매출채권감소(증가)	(1,540)	(1,288)	23	(117)	(928)
재고자산감소(증가)	43	64	(8)	(14)	(14)
매입채무증가(감소)	1,621	225	(915)	277	700
기타	464	(991)	(54)	(3)	(3)
투자현금	212	25	(466)	(354)	(376)
단기투자자산감소	111	(95)	(179)	(46)	(48)
장기투자증권감소	109	(50)	(5)	(2)	(2)
설비투자	179	107	259	287	307
유형자산처분	6	20	1	0	0
무형자산처분	(15)	(8)	(2)	(4)	(4)
재무현금	734	434	277	(164)	(192)
차입금증가	831	505	279	(40)	(40)
자본증가	(95)	(69)	(90)	(124)	(152)
배당금지급	95	69	90	124	152
현금 증감	925	(318)	(321)	544	195
기초현금	4,206	5,130	4,813	4,492	5,036
기말현금	5,130	4,813	4,492	5,036	5,231
Gross Cash flow	(508)	1,230	887	919	1,008
Gross Investment	(689)	1,870	1,242	165	573
Free Cash Flow	181	(640)	(354)	754	435

자료: 유권투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	27,239	28,650	30,688
증가율(%)	10.2	(4.9)	(12.3)	5.2	7.1
매출원가	32,887	29,083	25,147	26,392	28,171
매출총이익	(217)	1,980	2,092	2,259	2,517
판매 및 일반관리비	1,046	1,327	1,258	1,242	1,254
기타영업손익	14	27	(5)	(1)	1
영업이익	(1,263)	653	834	1,016	1,263
증가율(%)	적전	흑전	27.7	21.9	24.3
EBITDA	(1,042)	854	1,101	1,299	1,550
증가율(%)	적전	흑전	28.9	18.0	19.3
영업외손익	278	(6)	125	151	68
이자수익	219	203	209	242	271
이자비용	101	122	145	140	147
지분법손익	242	(13)	2	0	0
기타영업손익	(83)	(74)	59	49	(56)
세전순이익	(986)	647	959	1,167	1,331
증가율(%)	적전	흑전	48.2	21.7	14.0
법인세비용	(219)	88	273	351	401
당기순이익	(766)	559	686	816	930
증가율(%)	적전	흑전	22.6	19.0	14.0
지배주주지분	(169)	373	528	604	688
증가율(%)	적전	흑전	41.5	14.4	14.0
비지배지분	(598)	186	158	212	242
EPS(원)	(1,515)	3,351	4,741	5,421	6,181
증가율(%)	적전	흑전	41.5	14.4	14.0
수정EPS(원)	(1,515)	3,351	4,730	5,408	6,165
증가율(%)	적전	흑전	41.2	14.3	14.0

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(1,515)	3,351	4,741	5,421	6,181
BPS	71,394	73,523	84,404	88,674	93,447
DPS	600	800	1,100	1,350	1,700
밸류에이션(배, %)					
PER	-	20.9	20.9	18.3	16.0
PBR	0.4	1.0	1.2	1.1	1.1
EV/ EBITDA	-	7.2	8.9	7.1	5.7
배당수익율	2.4	1.1	1.1	1.4	1.7
PCR	-	6.4	12.5	12.1	11.0
수익성(%)					
영업이익율	(3.9)	2.1	3.1	3.5	4.1
EBITDA이익율	(3.2)	2.7	4.0	4.5	5.0
순이익율	(2.3)	1.8	2.5	2.8	3.0
ROE	(2.1)	4.6	5.9	6.2	6.7
ROIC	(13.0)	7.7	6.9	7.5	9.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(23.1)	(16.9)	(11.2)	(16.0)	(17.6)
유동비율	143.9	147.9	154.1	156.6	157.5
이자보상배율	(12.6)	5.3	5.7	7.3	8.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	2.9	2.5	2.1	2.2	2.3
재고자산회전율	41.0	40.8	36.1	37.3	39.3
매입채무회전율	3.7	3.0	2.7	3.0	3.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

