



건설 (Positive)

2025년 가이드스: 반등의 핵심

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

4분기 실적 발표와 함께 주요 건설사의 2025년 경영 계획이 모두 발표됐습니다. 건설사가 말하는 2025년 그림을 통해 건설업에 대한 투자전략을 제시하고자 합니다.

2025년 경영 계획

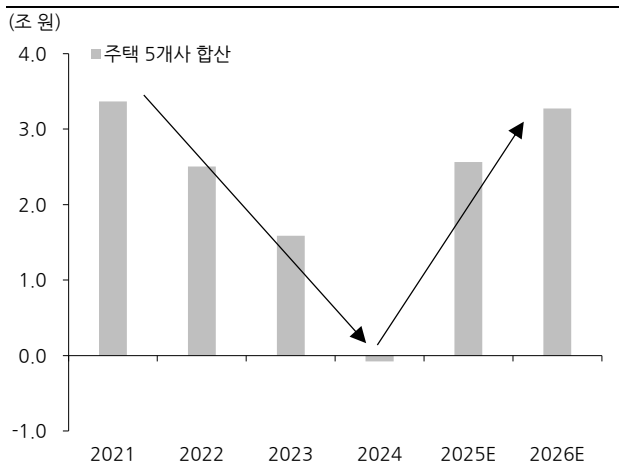
2025년 신규수주 목표는 주요 6개 사 합산 기준 전년과 유사한 82.0조 원, 매출액은 전년대비 8.3% 낮은 72.1조 원으로 제시됐다. 주택 공급 계획도 연결기준 5개 사 합산 7.9만 세대로 전년대비 4천 세대 가량 줄었다. 그러나 2025년 경영 가이드스 발표의 핵심은 수주도, 매출도, 분양도 아닌 이익이었다. 대형 건설사 중 현대건설과 DL이앤씨는 시장 컨센서스 대비 각각 62%, 38% 높은 영업이익 가이드스를 제시함에 따라 실적발표 당일 주가가 9%, 14% 상승했다.

반등의 핵심은 “이익” 턴어라운드

주택시장 위축 및 물가 급등 등의 영향으로 주택사업을 영위하는 대형 건설사의 경우 2021년 실적 정점 이후 3년 간 이익 감소를 겪어왔다. 그러나 거센 역풍이 점차 잦아드는 지금 증익을 바라보고 선 자리가 정확한 바닥임을 이번 실적발표를 통해 확인할 수 있었다. 이익의 방향성이 확인된 만큼 이제부터는 이익 개선의 강도와 그를 확인할 수 있는 시점이 보다 중요해졌다. 시장 컨센서스 기준 2025년 영업이익 증감률은 현대건설 흑자전환 > HDC현대산업개발 86.1% > DL이앤씨 72.9% > GS건설 55.1% 순으로 높다.

물론, 부진한 실적을 베이스로 한 2025년의 기계적인 이익 개선만을 업종의 투자포인트로 삼을 순 없다. 올해에도 원가 상승 및 미분양 여파가 (그 크기는 줄겠지만) 여전히 남아있고, 주택시장 회복이 더딘 영향으로 2026~27년에도 업황에 기댄 막연한 성장을 기대하기 어려운 실정이다. 그렇기 때문에 실적이 바닥을 찍었다는 것 이상으로 중장기 실적 개선을 이끌 수 있는 ‘무기’가 있느냐를 포인트 삼아, 종목 선택에 보다 심혈을 기울일 필요가 있겠다. 이에 건설 업종에 대한 투자 의견을 ‘Positive(긍정적)’로 유지하며, 업종 내 최선호주 현대건설, 차선호주 HDC현대산업개발을 유지한다.

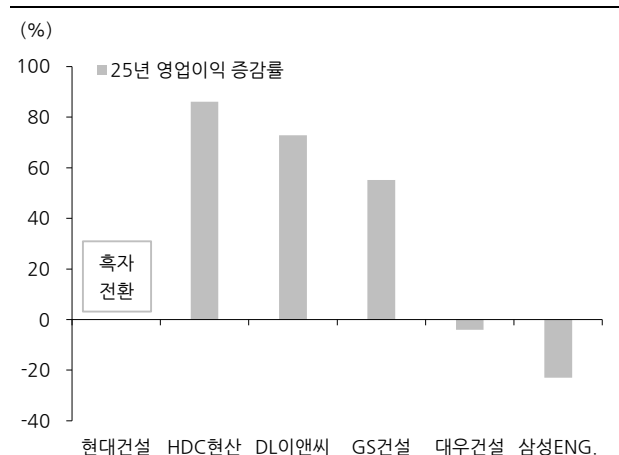
[그림1] 주요 5개 건설사 합산 영업이익 추이



주: 주요 건설사는 현대건설, HDC현대산업개발, DL이앤씨, GS건설, 대우건설

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 주요 건설사 2025년 영업이익 증감률



주: 시장 컨센서스 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

1. 2024년 다시보기: 바닥 확인

2024년 신규수주

2024년 주요 6개 대형 건설사(현대건설, HDC현대산업개발, DL이앤씨, GS건설, 삼성E&A, 대우건설)의 합산 신규수주는 전년 동기대비 8.5% 증가한 89.2조 원으로 연초 계획을 초과 달성(달성률 109.4%)했다. 국내 수주 목표달성률은 117.1%로 높게 나타났는데, 이는 주택사업을 영위하는 업체들이 모두 연초 목표를 초과 달성한 결과다. 반면, 해외 수주 목표달성률은 95.9%로 업체별 성과 차이가 크게 나타났다.

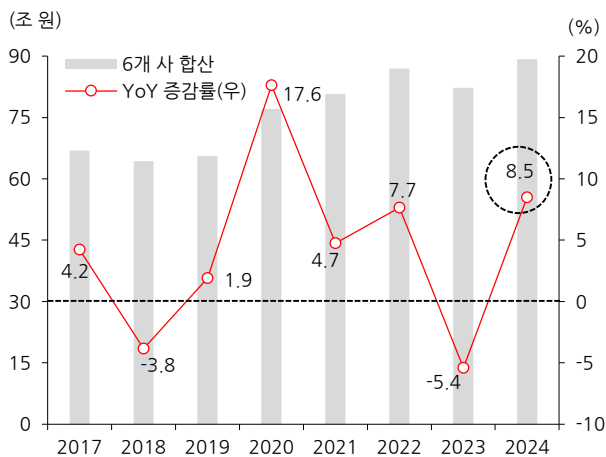
업체별로는 GS건설(목표 달성률 149.7%), 삼성E&A(114.4%), 현대건설(105.3%), HDC현대산업개발(102.5%) 순으로 양호했으며, DL이앤씨(92.0%)와 대우건설(86.2%)로 연초 계획을 넘어서지 못했다. GS건설은 신사업, 주택, 플랜트 등 국내외 고른 수주 증가가 이루어졌으며, 삼성E&A는 사우디 파드힐리 가스(약 8조 원) 수주 영향이 컸다. DL이앤씨와 대우건설은 국내 수주는 모두 양호했으나 해외수주 부재 영향으로 수주 성과가 상대적으로 부진하게 나타났다.

수주잔고

양호한 수주 성과를 바탕으로 수주잔고도 꾸준히 증가하고 있다. 주요 6개 사 합산 수주잔고는 지난 2018년을 저점(187조 원)으로 증가 추세를 나타내고 있으며, 2024년 말 기준으로는 277조 원으로 역대급 수주잔고를 쌓아 올렸다.

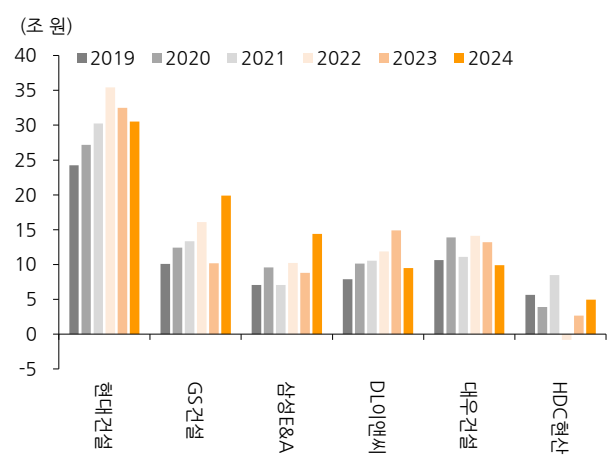
이 중 해외수주 잔고 비중은 약 24% 수준으로 잔고의 대부분이 국내 부문에 쏠려 있는 모습이다. 10년 전 비중이 40%에 달했던 것과는 대조적이다. 수익성을 고려한 선별적 수주로 태세를 전환한 결과 해외수주 잔고 레벨이 절대적으로 낮아진 반면, 국내 주택 수주는 도시정비 비중이 점차 커지면서 수주잔고에 머무르는 시간이 길어진 탓이다.

[그림3] 주요 6개 건설사 합산 신규수주 추이



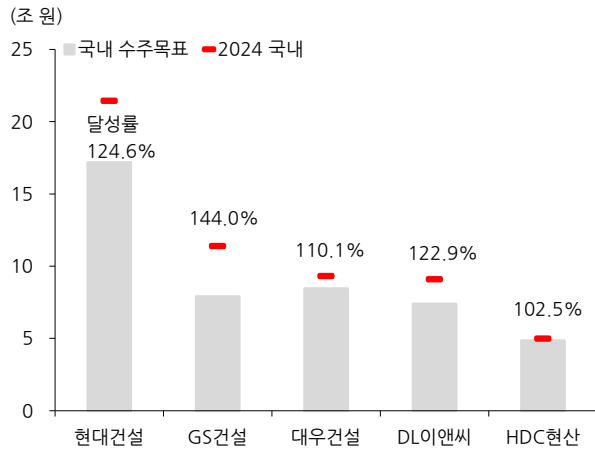
주: 연결 기준, 6개 건설사는 현대건설, HDC현대산업개발, DL이앤씨, GS건설, 삼성E&A, 대우건설
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 건설사별 신규수주 추이



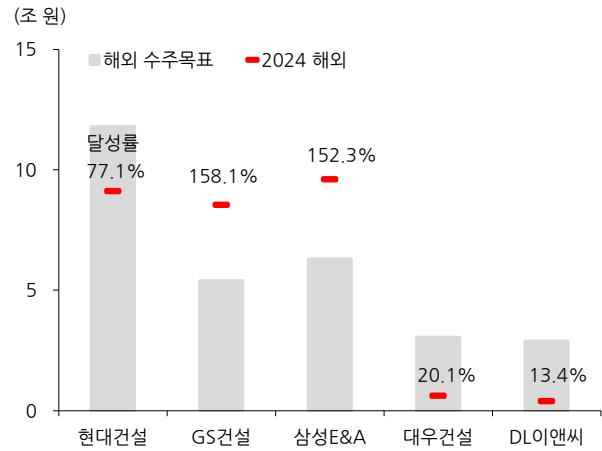
주: 연결 기준
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 주요 건설사 국내 수주 목표 달성률: 합산 기준 109%



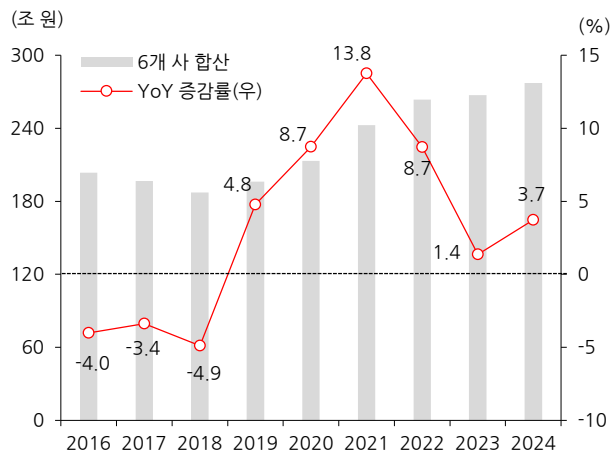
주: 연결 기준, DL이앤씨 수주 목표는 당사 가정, 삼성E&A는 화공/비화공 구분
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 주요 건설사 해외 수주 목표 달성률: 합산 기준 96%



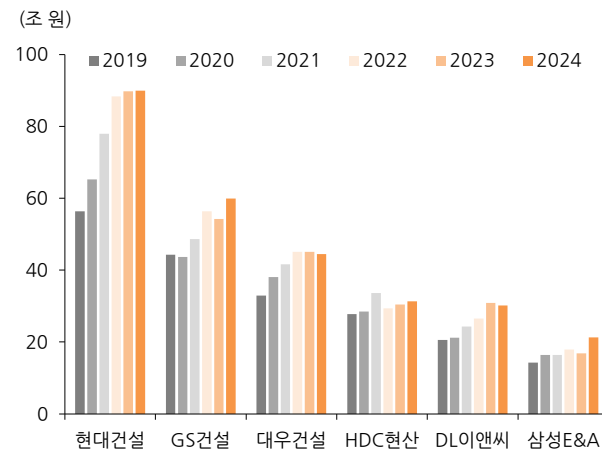
주: 연결 기준, DL이앤씨 수주 목표는 당사 가정, 삼성E&A는 화공/비화공 구분
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 주요 6개 건설사 합산 수주잔고 추이



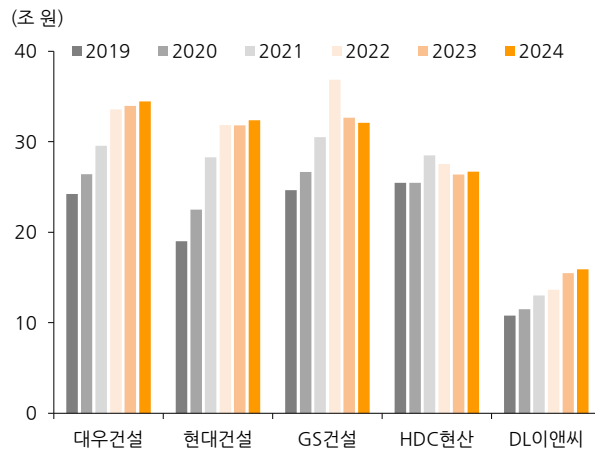
주: 연결 기준, 6개 건설사는 현대건설, HDC현산, DL이앤씨, GS건설, 삼성E&A, 대우건설
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 건설사별 수주잔고 추이



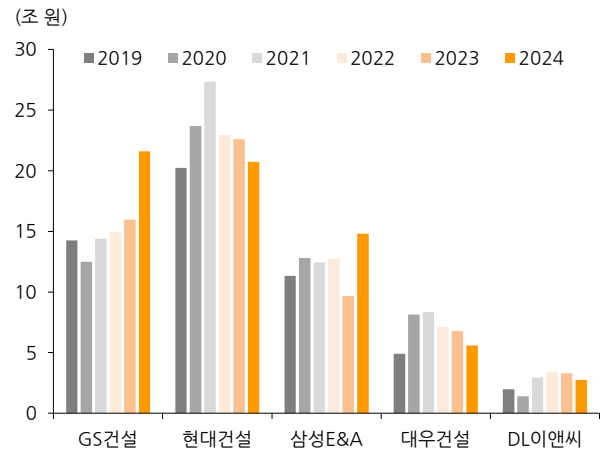
주: 연결 기준
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 건설사별 주택관련 수주잔고 추이



주: 별도 기준
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 건설사별 해외 수주잔고 추이

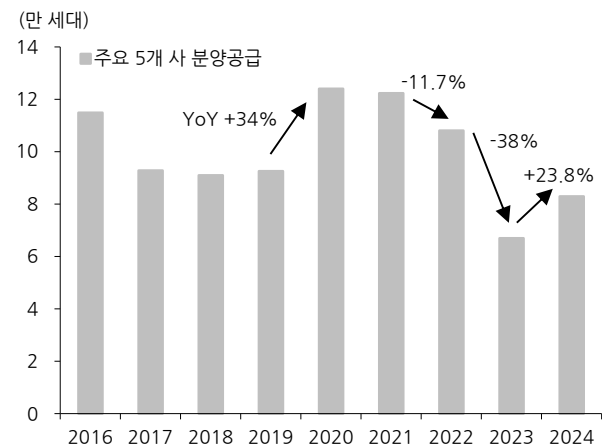


주: 연결 기준, 삼성E&A는 화공부문 수주잔고
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

분양 공급은 증가 전환 2024년 5개 건설사(현대건설, HDC현대산업개발, DL이앤씨, GS건설, 대우건설) 합산 주택공급은 연결기준 8.3만 세대로 전년대비 23.8% 증가(별도 기준 7.3만 세대, YoY +23.5%)했으나 이는 기저효과('23년 6.7만 세대)에 가까우며, 절대적인 수치는 최근 10년 평균 10만 세대 공급대비 여전히 낮은 수준을 보였다. 업체별로는 현대건설과 대우건설이 각각 1.9만 세대로 가장 많은 물량을 공급했으며, GS건설 1.6만세대, DL이앤씨 9천 세대, HDC현대산업개발 8천 세대 순이었다. 연결기준으로는 현대건설 2.6만 세대, DL이앤씨 1.3만 세대였다.

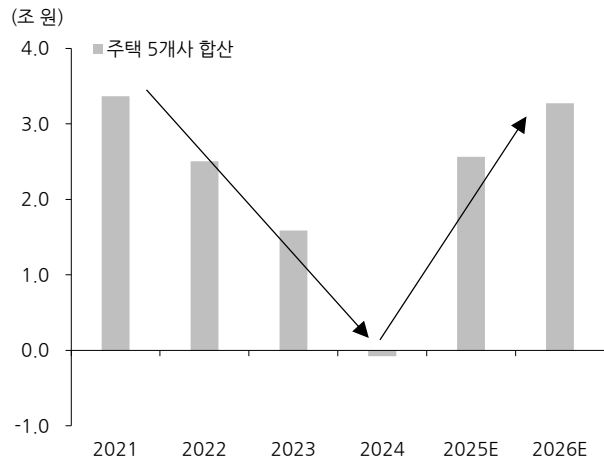
2024년 실적 바닥 확인 2024년은 “바닥 확인”의 측면에서 여러모로 의미가 있는 해였다. 합산 신규 수주가 증가로 전환한 가운데 국내 주택 수주 및 분양 물량도 모두 두 자릿수 증가를 기록하며 바닥을 디뎠다. 무엇보다 이익의 바닥을 확인했다는 것에 가장 큰 의미가 있다. 주택시장 위축 및 물가 급등 등의 영향으로 주택사업을 영위하는 대형 건설사의 경우 2021년 실적 정점 이후 3년 간 이익 감소를 겪어왔다. 그러나 거셌던 역풍이 점차 잦아드는 지금 증익을 바라보고 선 자리가 정확한 바닥임을 확인했다. 적어도 앞으로 1~2년 간 실적 개선을 밟아 나갈 수 있다는 것은 주가 회복에도 상당한 의미를 가진다.

[그림11] 주요 5개 건설사 합산 분양공급 추이



주: 연결 기준, 주요 건설사는 현대건설, HDC현대산업개발, GS건설, DL이앤씨, 대우건설
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 주요 5개 건설사 합산 영업이익 추이



주: 주요 건설사는 현대건설, HDC현대산업개발, DL이앤씨, GS건설, 대우건설
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

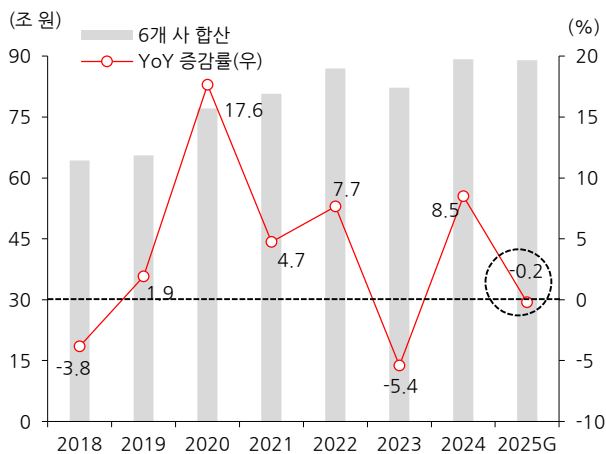
2. 2025년 가이던스: 핵심은 “이익” 턴어라운드

‘25년 경영 계획
: 탑라인 방어를 위한
해외수주 집중

2025년 신규수주 목표는 주요 6개 사 합산 기준 전년과 유사한 82.0조 원으로 제시됐다. 국내 수주 목표는 전년 성과대비 5.7% 낮게 제시된 반면, 해외 수주목표는 11.7% 높게 제시됐다. 국내 수주는 최근 몇 년간 가이던스를 초과 달성해온 점을 감안하면 다소 보수적인 수치로 해석되며, 해외수주 목표는 전년 성과가 상대적으로 부진했던 회사들 중심으로 높게 설정됐다. 회사별로는 DL이앤씨와 대우건설이 전년 성과대비 각각 43.2%, 39.2%로 높은 수주 목표를 제시했다.

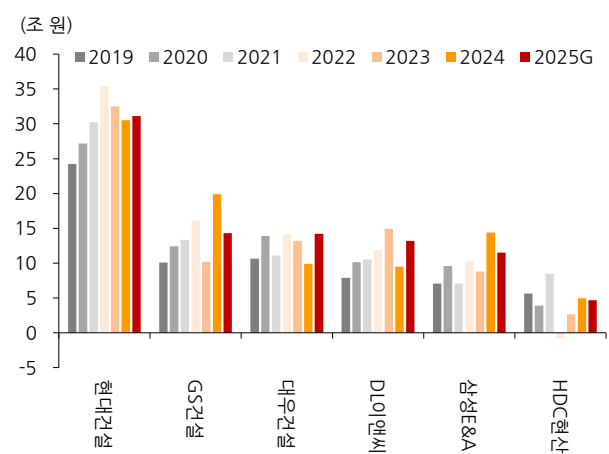
2025년 매출액은 주요 6개 사 합산 기준 72.1조 원으로 전년대비 8.3% 낮은 수치가 제시됐다. HDC현대산업개발이 유일하게 탑라인을 지켜내는 가운데, 대부분 업체들은 한자릿수 매출 감소가 예상됐다. 2022~23년 주택 분양 감소 여파가 주요하다. 대우건설의 매출 감소가 상대적으로 큰 이유는 주택외 부문의 방어가 부재한 영향이다.

[그림13] 주요 6개 건설사 합산 신규수주 목표



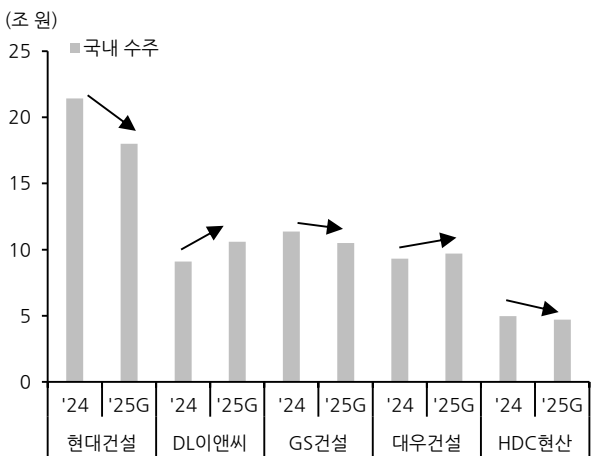
주: 연결 기준, 6개 건설사는 현대건설, HDC현산, DL이앤씨, GS건설, 삼성E&A, 대우건설
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 건설사별 신규수주 추이 및 2025년 목표



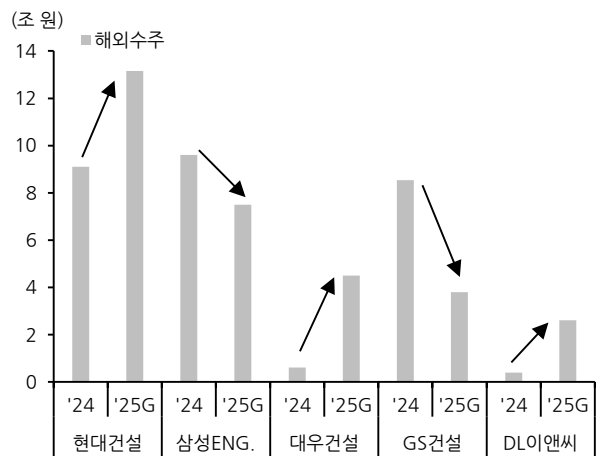
주: 연결 기준
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 건설사별 '25년 국내 신규수주 목표



주: 연결 기준 / 자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 건설사별 '25년 해외 신규수주 목표



주: 연결 기준 / 자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[표 1] 각 건설사별 2025년 경영 계획

(단위: 십억 원)

업체명	연도	수주			실적	
		전체	국내	해외	매출액	영업이익
현대건설	2021	30,269	21,748	8,521	16,971	754
	2022	35,426	28,288	7,138	18,066	575
	2023	32,491	19,622	12,868	29,651	785
	2024	30,528	21,425	9,103	32,694	-1,221
	2025G	31,141 (+2.0%)	17,987 (-16.0%)	13,154 (+44.5%)	30,387 (-7.1%)	1,183 (흑자전환)
HDC 현대산업개발	2021	8,497	8,497	-	3,364	273
	2022	-806	-806	-	3,298	116
	2023	2,679	2,679	-	4,191	195
	2024	4,975	4,975	-	4,256	185
	2025G	4,698 (-5.6%)	4,698 (-5.6%)	-	4,306 (+1.2%)	-
DL이앤씨	2021	10,543	8,324	2,219	9,689	1,109
	2022	11,894	10,666	1,228	7,497	497
	2023	14,889	14,039	851	7,991	331
	2024	9,481	9,092	389	8,318	271
	2025G	13,200 (+39.2%)	10,600 (+16.6%)	2,600 (+567.9%)	7,800 (-6.2%)	520 (+92.0%)
GS건설	2021	13,330	9,542	3,788	9,037	646
	2022	16,074	13,741	2,333	12,299	555
	2023	10,184	7,719	2,465	13,437	-388
	2024	19,910	11,373	8,537	12,864	286
	2025G	14,300 (-28.2%)	10,500 (-7.7%)	3,800 (-55.5%)	12,600 (-2.1%)	-
삼성E&A	2021	7,044	4,148	2,896	7,487	503
	2022	10,234	6,339	3,894	10,054	703
	2023	8,791	7,746	1,046	10,625	993
	2024	14,415	4,818	9,597	9,967	972
	2025G	11,500 (-20.2%)	4,000 (-17.0%)	7,500 (-21.8%)	9,500 (-4.7%)	700 (-28.0%)
대우건설	2021	11,083	9,956	1,127	8,685	738
	2022	14,130	12,355	1,775	10,419	760
	2023	13,210	10,077	3,132	11,648	663
	2024	9,913	9,301	612	10,504	403
	2025G	14,200 (+43.2%)	9,700 (+4.3%)	4,500 (+635.5%)	7,500 (-28.6%)	-
6개사 합산	2021	80,766	62,214	18,552	55,232	4,024
	2022	86,952	70,583	16,368	61,633	3,206
	2023	82,243	61,882	20,362	77,543	2,579
	2024	89,222	60,984	28,238	78,603	896
	2025G	89,039 (-0.2%)	57,485 (-5.7%)	31,554 (+11.7%)	72,093 (-8.3%)	-

주: 연결 기준

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

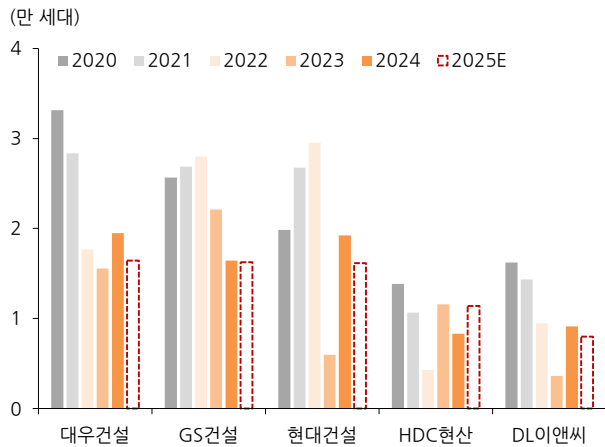
[표2] 건설사별 주택 분양공급 세대수 추이 및 계획

시기	현대건설 (별도)	현대건설 (연결)	대우건설	GS건설	DL이앤씨 (별도)	DL이앤씨 (연결)	HDC 현산	합산 (별도)	합산 (연결)
2018	20,234	25,795	13,741	20,748	14,444	18,891	11,777	80,944	90,952
2019	12,849	20,473	20,655	16,616	22,837	28,222	6,553	79,510	92,519
2020	19,825	27,767	33,148	25,641	16,227	23,556	13,854	108,695	123,966
2021	26,741	40,360	28,344	26,880	14,345	16,080	10,642	106,952	122,306
2022	29,537	36,023	17,678	28,001	9,486	22,015	4,302	89,004	108,019
2023	5,964	11,942	15,540	22,098	3,601	5,845	11,566	58,769	66,991
2024	19,227	25,661	19,483	16,445	9,119	13,026	8,307	72,581	82,922
2025G	16,141	23,250	16,422	16,251	7,980	11,985	11,375	68,169	79,283

주: DL이앤씨는 착공 기준

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

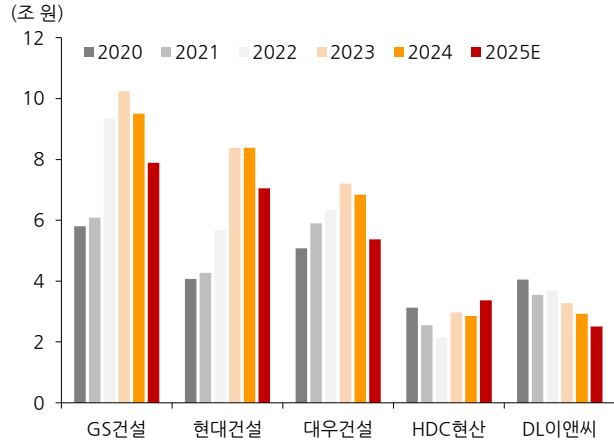
[그림17] 주요 건설사 주택 분양공급 추이 및 계획



주: 별도 기준, DL이앤씨는 착공 기준

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

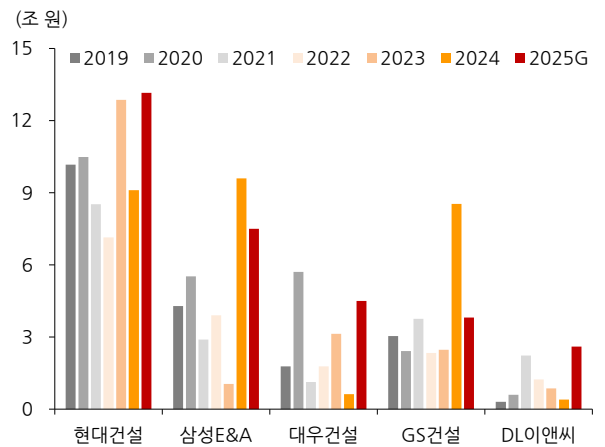
[그림18] 주요 건설사 주택건축 매출 추이 및 전망



주: 현대건설 별도 주택, DL이앤씨 별도 주택건축

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터 추정

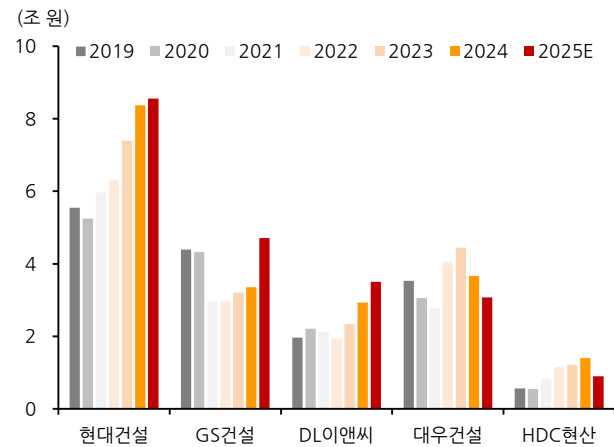
[그림19] 주요 건설사 해외수주 추이 및 목표



주: 연결 기준

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 주요 건설사 주택건축 외 매출 추이 및 전망



주: 별도 기준, 주택건축 외 매출

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터 추정

[표3] 2025년 해외수주 목표 및 수주 파이프라인

건설사	프로젝트명	규모	수주시기	비고
현대건설 [목표 13.1조 원]	2025년 수주 목표	13.1조 원		별도 7.5조 원, 현대엔지 5.6조 원
	이라크 해수처리시설	35억 달러	2Q25	단독 시공협상 중
	루마니아 체르나보다 1호기 설비개선	1.1억 달러	2Q25	
	(엔지) 유럽 공사	2조 원	3Q25	단독 MOU 체결, 설계 진행 중
	불가리아 코즐로두이 7,8호기	70억 달러	4Q25	사전설계 수행 중
	파푸아뉴기니 LNG	14억 달러	4Q25	w/ JGC, FEED완료, FID 대기 중
	(엔지) CIS 국가 2개 프로젝트	합산 4조 원	2025	단독 협상진행 중
	사우디 LTC Ph2	30억 달러	2026	FEED 결과 대기중(1Q25)
	사우디 블루암모니아	31억 달러	2026	FEED 경쟁 중
삼성E&A [목표 7.5조 원]	2025년 수주 목표	7.5조 원		항공 수주목표(당사 추정)
	UAE Taziz 석화	2.48조 원	'25.1	기 수주
	사우디 SAN-6 블루암모니아	30억 달러	1H25	
	카타르 NGL-5	30억 달러	2H25	
	이 외 총 7개 안건	156억 달러	2025	
대우건설 [목표 4.5조 원]	2025년 수주 목표	4.5조 원		해외 수주목표(당사 추정)
	투르크메니스탄 미네랄 비료	미정	2Q25	'24.10 LOA 수령
	리비아 인프라 재건	0.9조 원	2Q25	
	이라크 알포 해군기지	1.8조 원	2Q25	
	체코 원자력 발전	미정	3Q25	'24.7 우선협상대상자 선정
	이라크 공군기지	1조 원	2025	
	나이지리아 Indorama 신규	미정	2025	
GS건설 [목표 3.8조 원]	2025년 수주 목표	3.8조 원		신사업 포함 수주목표
	UAE North-East Bab P5	20억 달러	1H25	
	호주 인프라	미정	1H25	다수 프로젝트
	신사업 이니마	2.34조 원	2025	다수 프로젝트
DL이앤씨 [목표 2.6조 원]	2025년 수주 목표	2.6조 원		
	비중동 암모니아 비료	1.6조 원	2025	
	동남아 발전	0.5조 원	2025	
	동남아 토목 2건	0.5조 원	2025	필리핀, 인도네시아

주: 삼성E&A 항공 수주, 대우건설 해외 수주 목표는 당사 추정치

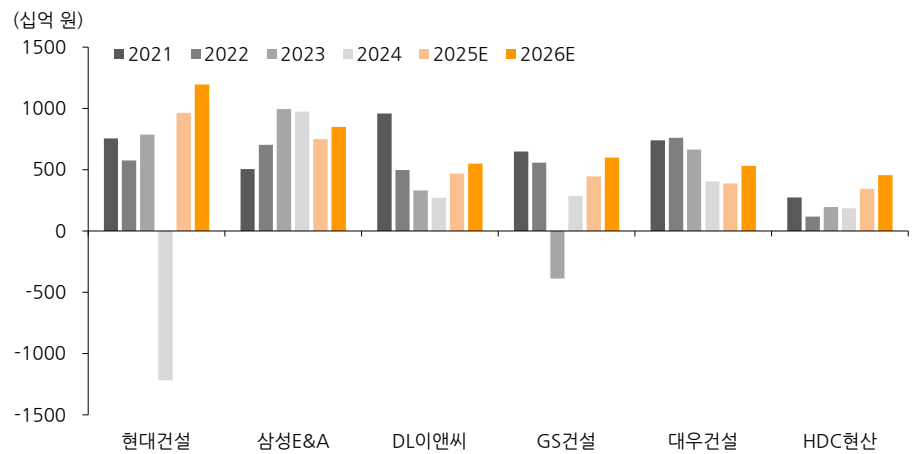
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

핵심은
이익 턴어라운드

그러나 2025년 경영 가이드스 발표의 핵심은 수주도, 분양도, 매출도 아닌 이익이었다. 비우호적인 사업 환경이 지속됨에 따라 업황에 기댄 탑라인 성장은 기대하기 어려운 반면, 매출과는 무관하게 마진 정상화에 따른 이익 개선은 충분히 기대해볼 수 있는 상황이었기 때문이다. 3년 간 이어진 이익 감소로 건설사 주가는 밸류에이션 바닥에 위치해 있고, 이익 턴어라운드의 시작을 앞둔 시점인 만큼 이익 방향성에 대한 확인이 더욱 의미있게 다가왔다.

주요 대형 건설사 중 2025년 영업이익 가이드스를 발표한 회사는 현대건설, DL이앤씨, 삼성E&A다. 현대건설과 DL이앤씨는 시장 컨센서스 대비 각각 61.5%, 38.1% 높은 영업이익을 제시함에 따라 실적발표 당일 주가가 9%, 14% 상승했다. 한편, 삼성E&A는 시장 컨센서스보다 낮은 영업이익을 제시함에 따라 당일 주가가 6% 하락하기도 했다.

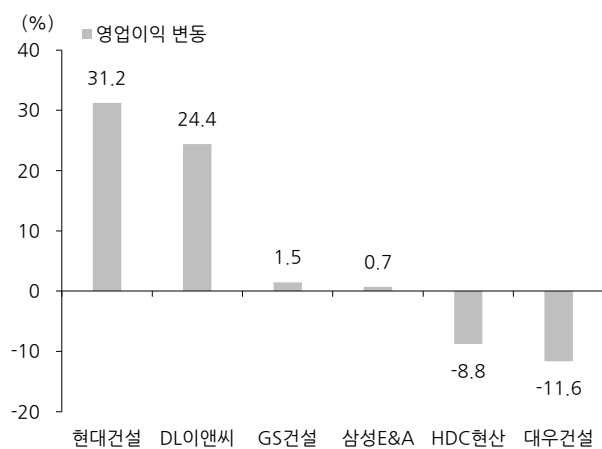
[그림21] 주요 건설사 영업이익 추이 및 예상



주: 영업이익 예상치는 시장 컨센서스 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

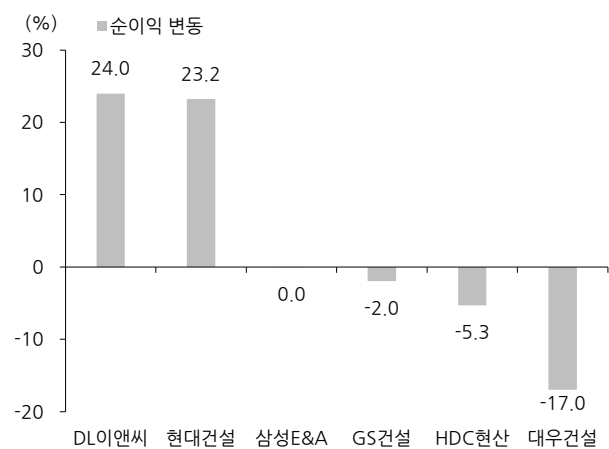
[그림22] 주요 건설사 '25년 영업이익 추정치 변동폭



주: 시장 컨센서스 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 주요 건설사 '25년 지배주주순이익 추정치 변동폭



주: 시장 컨센서스 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

결론: 반등 시작

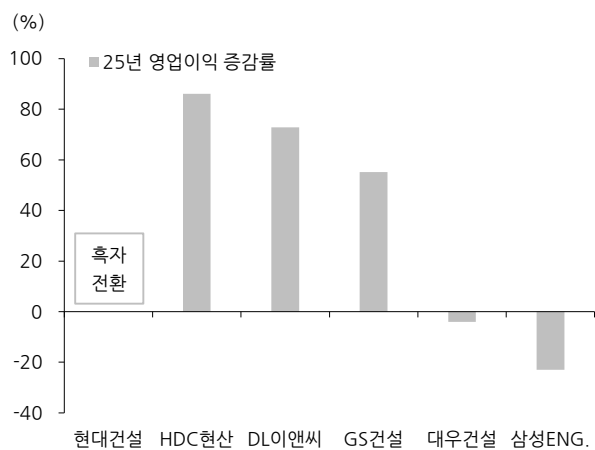
이익의 방향성 확인 4분기 실적과 2025년 경영 가이드스 발표를 통해 건설사들의 이익 방향성이 확인됐다. 2024년 실적은 대부분 바닥을 찍었고, 2025년은 매출 감소에도 불구하고 이익률 회복으로 뚜렷한 이익 개선이 예상된다.

지금부터 시점과 강도가 중요 이제부터는 이익 개선의 강도와 그를 확인할 수 있는 시점이 보다 중요해졌다. 실적 발표 이후 조정된 시장 컨센서스를 기준으로 2025년 영업이익 증감률을 살펴보면, 현대건설 흑자전환 > HDC현대산업개발 86.1% > DL이앤씨 72.9% > GS건설 55.1% 순으로 높다. 대우건설과 삼성E&A는 각각 4%, 22.9% 영업이익 감소가 예상된다.

대부분 이익 증가폭이 하반기로 갈수록 점차 확대되는 그림이다. 당장 1분기만 놓고 보면 DL이앤씨, HDC현대산업개발, GS건설의 베이스 부담이 낮아 보이며, 하반기에는 HDC현대산업개발, 현대건설의 이익 증가가 두드러질 전망이다. 더불어 긍정적인 영업 이익 가이드스를 제시한 현대건설, DL이앤씨의 경우 매 분기 실적을 통해 목표 달성 가능성을 가늠해보는 것 또한 관전 포인트가 될 수 있겠다.

2025년 증익에만 그쳐선 안돼 물론, 부진한 실적을 베이스로 한 2025년의 기계적인 이익 개선만을 업종의 투자포인트로 삼을 순 없다. 올해에도 원가 상승 및 미분양 여파가 (그 크기는 줄겠지만) 여전히 남아있고, 주택시장 회복이 더딘 영향으로 2026~27년에도 업황에 기댄 막연한 성장을 기대하기 어려운 실정이다. 그렇기 때문에 실적이 바닥을 찍었다는 것 이상으로 중장기 실적 개선을 이끌 수 있는 '무기'가 있느냐를 포인트 삼아, 종목 선택에 보다 심혈을 기울일 필요가 있겠다.

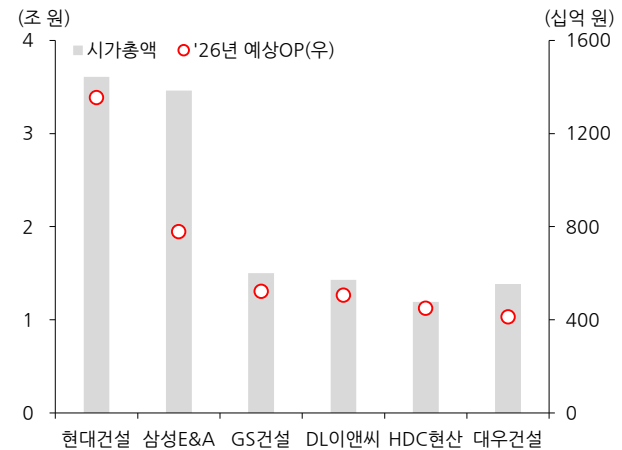
[그림24] 주요 건설사 2025년 영업이익 증감률



주: 시장 컨센서스 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 주요 건설사 '26년 예상 영업이익과 시가총액 순위



주: 2026년 영업이익은 당사 추정치

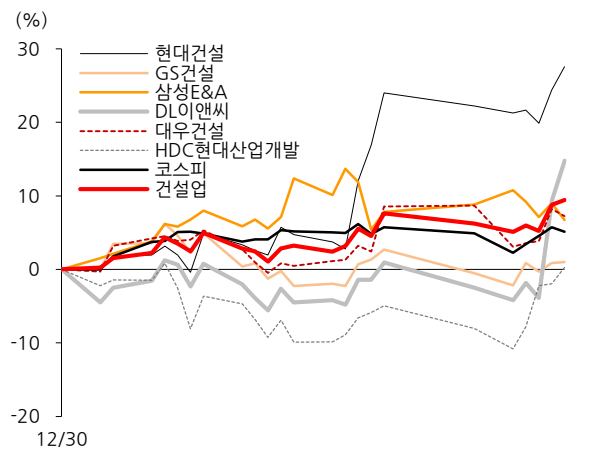
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

건설업종 투자의견
'긍정적' 유지

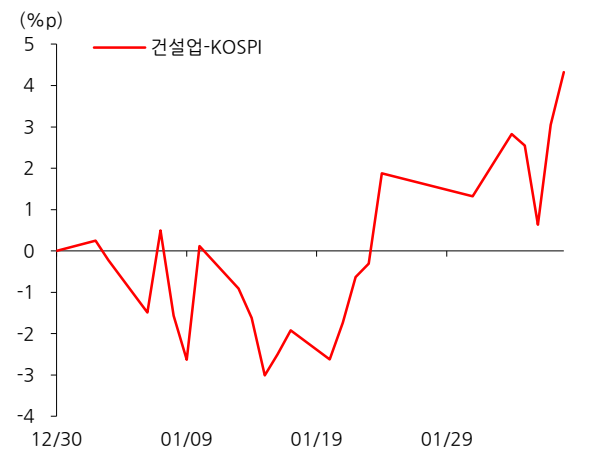
건설 업종에 대한 투자의견을 'Positive(긍정적)'로 유지한다. 대내외 불확실성 확대와 부정적/공정적 변수의 혼재로 주택시장 회복은 단기간 내 뚜렷한 방향성을 나타내기 어려워 보이나, 건설사 실적은 대형 업체들을 중심으로 이익 개선의 방향성을 확실히 잡았다. 다만, 업황 부진이 지속되고 있는 만큼 중장기 실적은 업체별 차별화가 두드러질 것으로 전망하며, 이에 중장기 실적 개선을 이끌어낼 수 있는 확실한 투자포인트를 보유한 업체를 선호한다.

업종 내 최선호주 현대건설, 차선호주 HDC현대산업개발에 대한 의견을 유지한다. 현대건설은 최근 6년 동안 도시정비 수주 1위를 기록하며 건설사 중 가장 많은 재개발재건축 물량을 확보했고, 올해를 시작으로 다수의 투자개발사업 착수를 예정하고 있다. 해외에서도 불가리아 원전(하반기, 70억 달러) 등 독보적인 파이프라인을 보유하고 있어 그 결과가 기대된다. HDC현대산업개발은 서울원 아이파크(2.9조 원) 착공을 시작으로 다수의 자체/투자개발사업 착수를 앞두고 있어 대형 건설사 중 유일하게 디벨로퍼로서의 역량이 돋보일 전망이다.

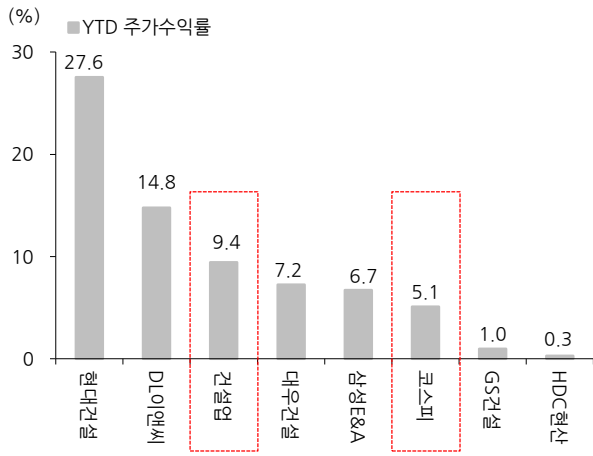
[그림26] 주요 건설사 연초 이후 주가 추이



[그림27] KOSPI 및 건설업 지수 주가 괴리율



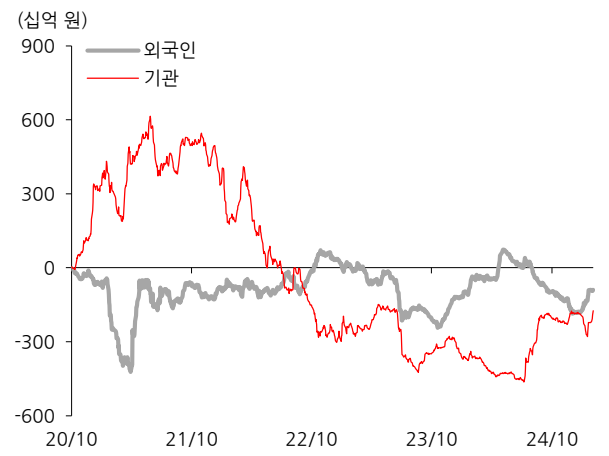
[그림28] 주요 건설사 연초 이후 주가 수익률



주: 2월 7일 종가 기준

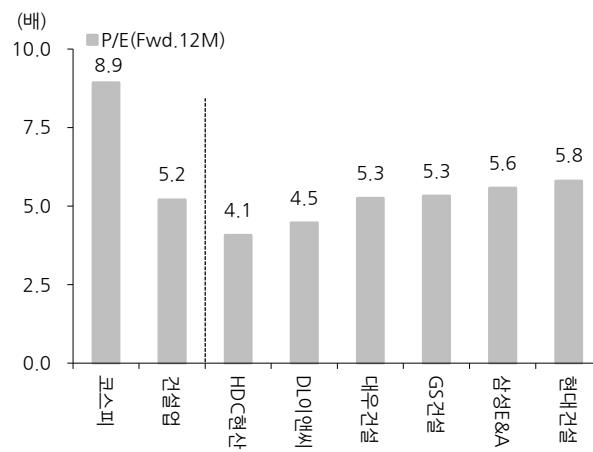
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 주택 5개 건설사 기관/외국인 수급 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

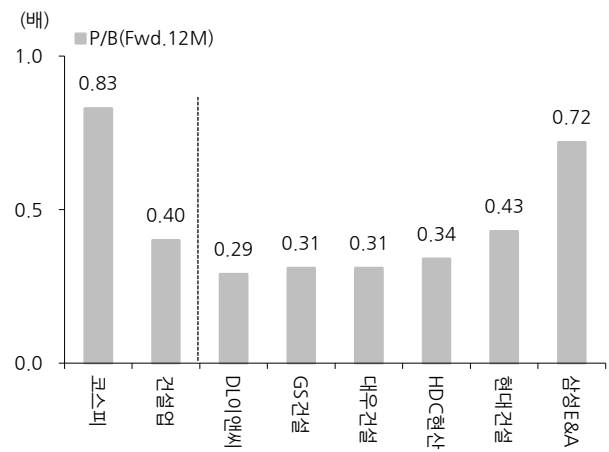
[그림30] KOSPI와 주요 건설사 12M Fwd. P/E



주: 2월 7일 종가 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] KOSPI와 주요 건설사 12M Fwd. P/B

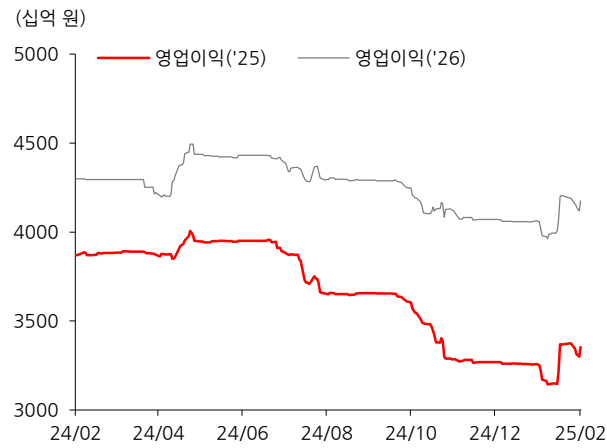


주: 2월 7일 종가 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

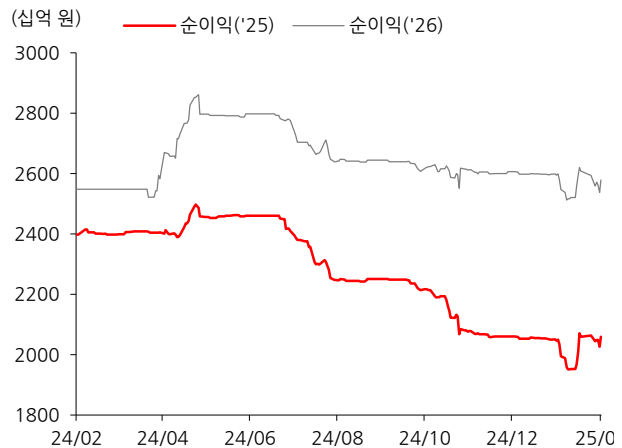
붙임 1. 건설 커버리지 기업 이익 컨센서스 추이

[그림32] 주요 6개 건설사 합산 영업이익 컨센서스



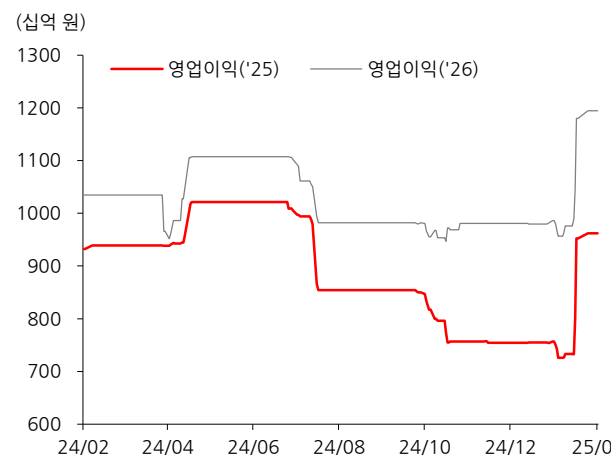
주: 주요 건설사는 현대건설, HDC현대산업개발, DL이앤씨, GS건설, 삼성E&A, 대우건설
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 주요 6개 건설사 합산 순이익 컨센서스



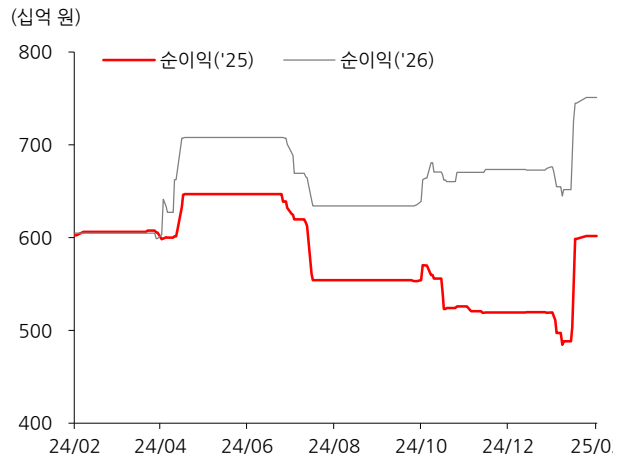
주: 주요 건설사는 현대건설, HDC현대산업개발, DL이앤씨, GS건설, 삼성E&A, 대우건설
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 현대건설 영업이익 컨센서스 추이



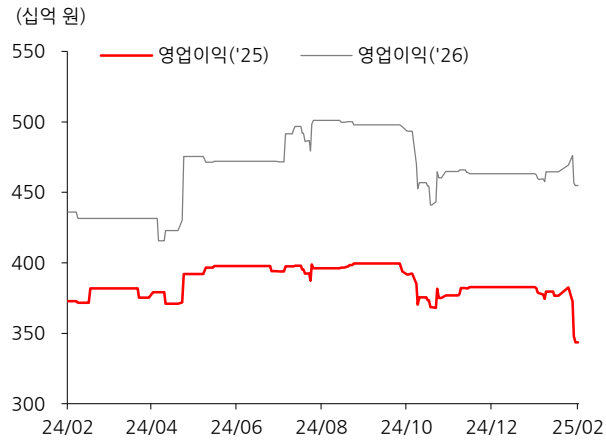
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 현대건설 순이익 컨센서스 추이



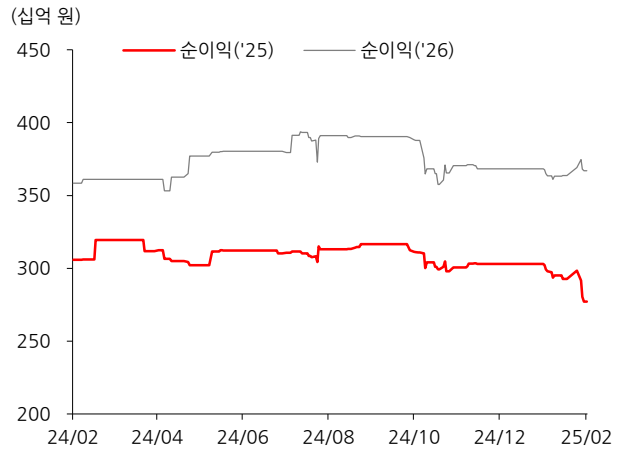
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] HDC 현대산업개발 영업이익 컨센서스 추이



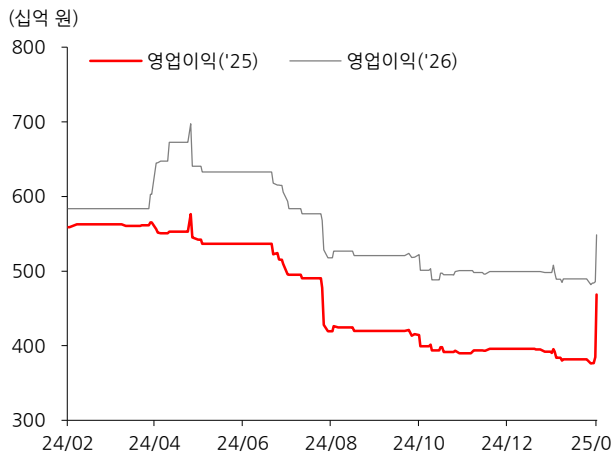
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] HDC 현대산업개발 순이익 컨센서스 추이



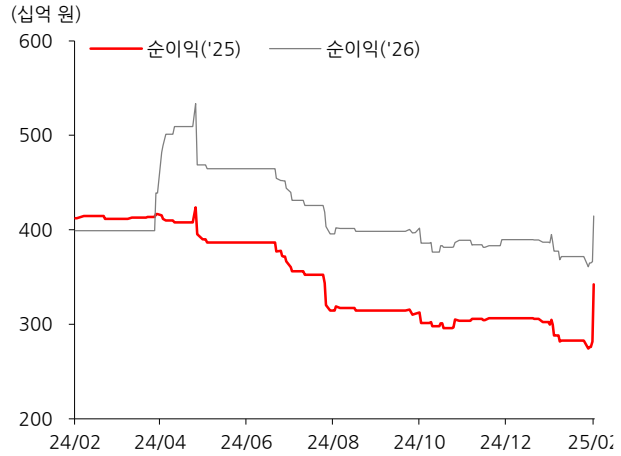
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] DL 이앤씨 영업이익 컨센서스 추이



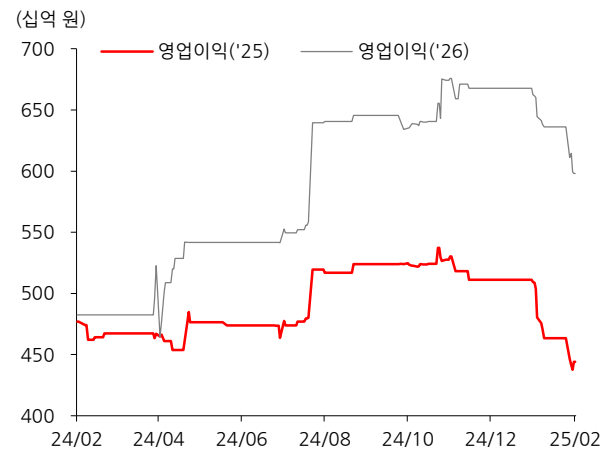
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] DL 이앤씨 순이익 컨센서스 추이



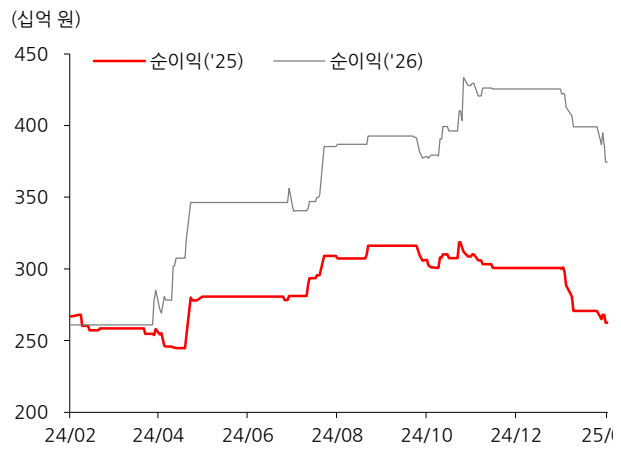
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] GS 건설 영업이익 컨센서스 추이



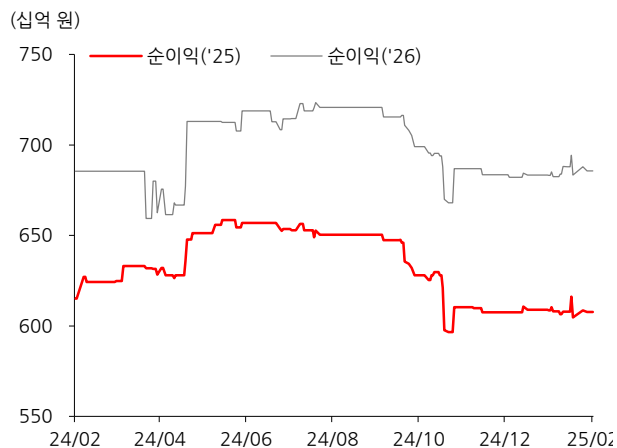
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] GS 건설 순이익 컨센서스 추이



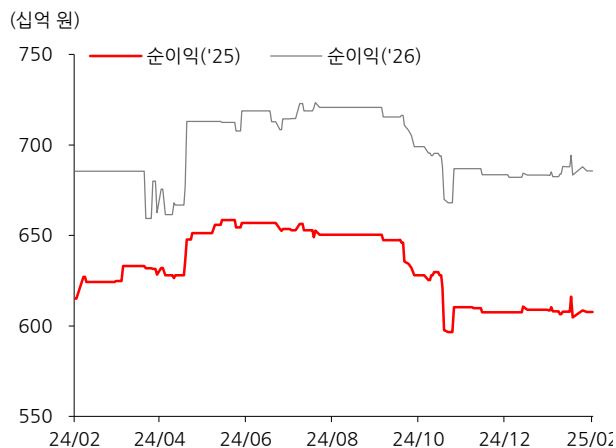
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 삼성 E&A 영업이익 컨센서스 추이



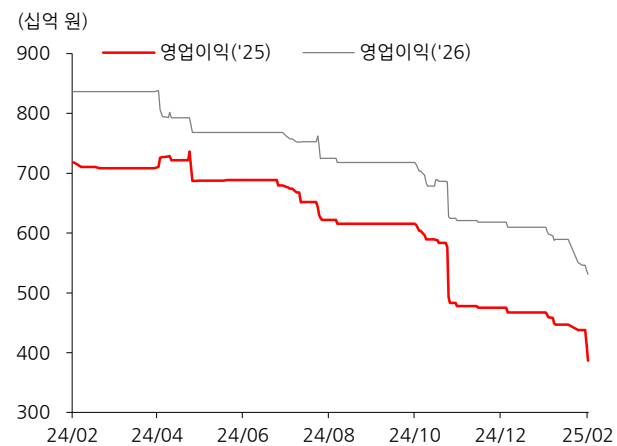
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 삼성 E&A 순이익 컨센서스 추이



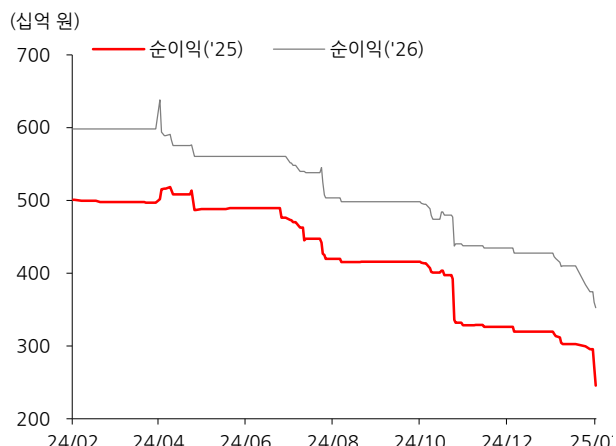
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] 대우건설 영업이익 컨센서스 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

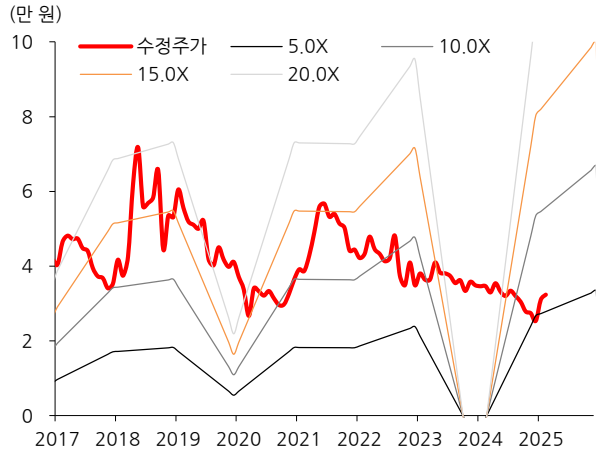
[그림45] 대우건설 순이익 컨센서스 추이



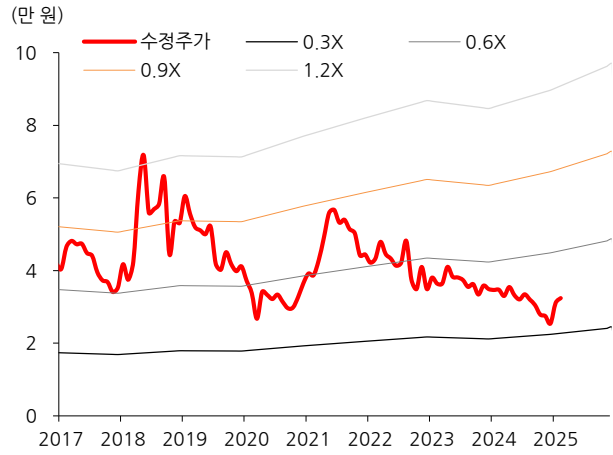
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

붙임 2. 건설 커버리지 기업 밸류에이션 밴드차트

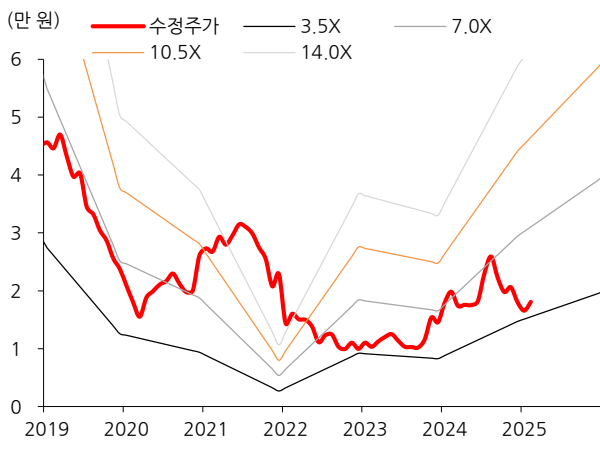
[그림46] 현대건설 12M Fwd. P/E 밴드



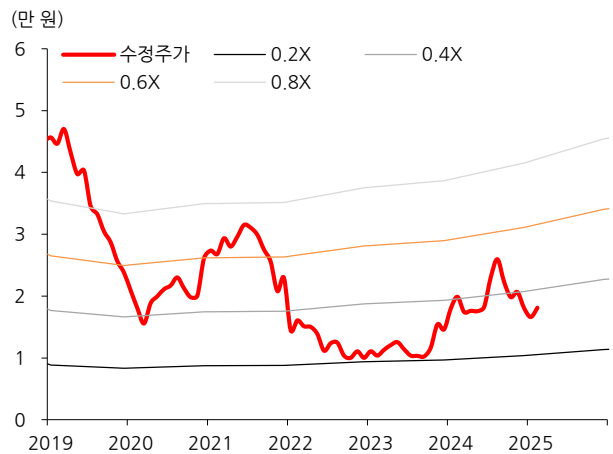
[그림47] 현대건설 12M Fwd. P/B 밴드



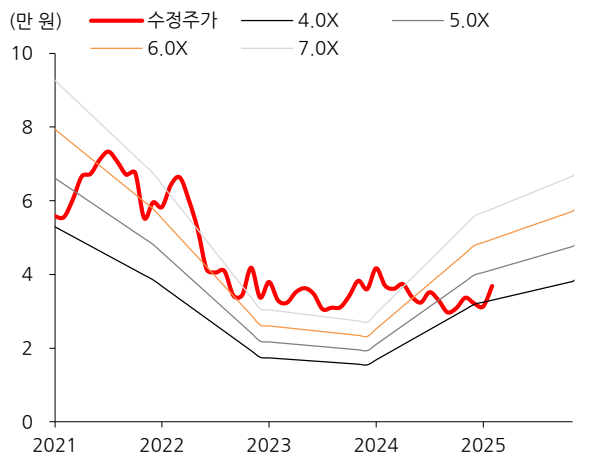
[그림48] HDC 현대산업개발 12M Fwd. P/E 밴드



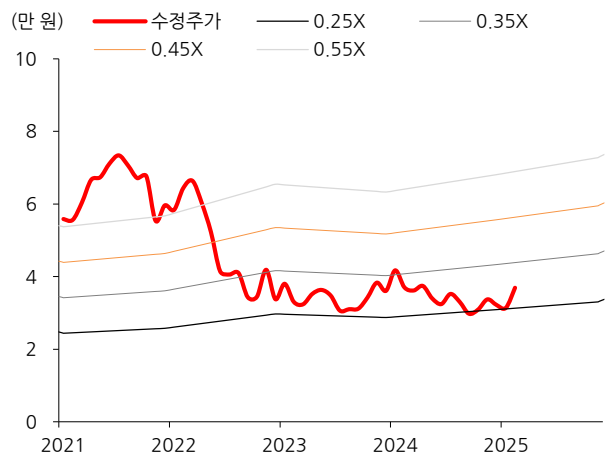
[그림49] HDC 현대산업개발 12M Fwd. P/B 밴드



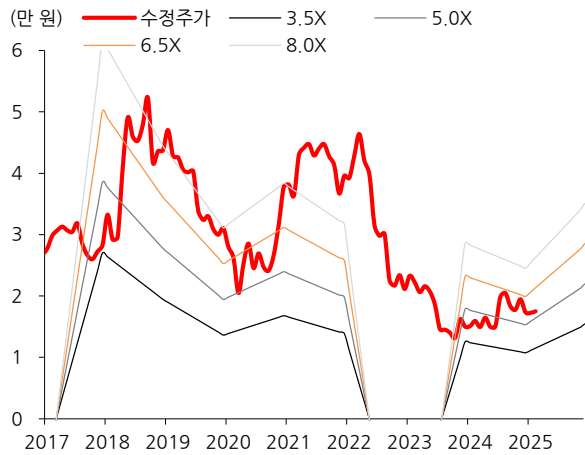
[그림50] DL 이앤씨 12M Fwd. P/E 밴드



[그림51] DL 이앤씨 12M Fwd. P/B 밴드

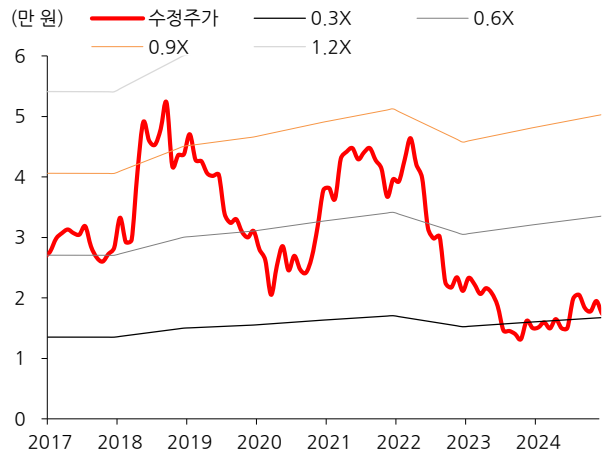


[그림52] GS 건설 12M Fwd. P/E 밴드



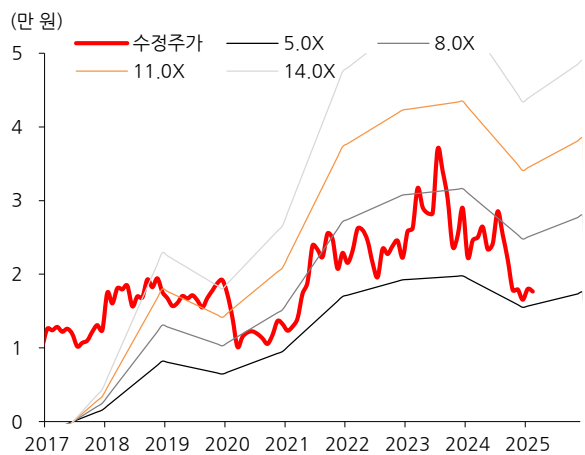
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림53] GS 건설 12M Fwd. P/B 밴드



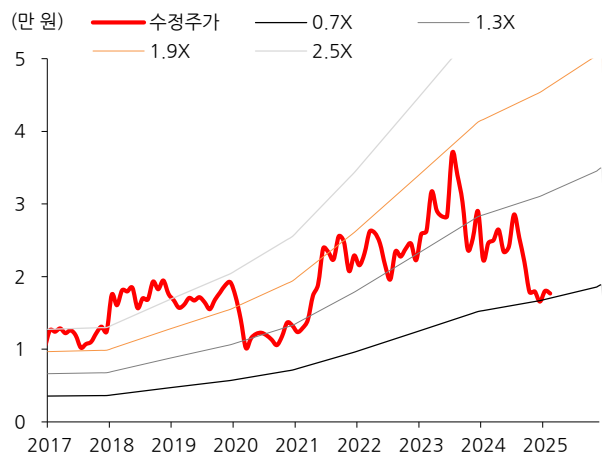
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림54] 삼성 E&A 12M Fwd. P/E 밴드



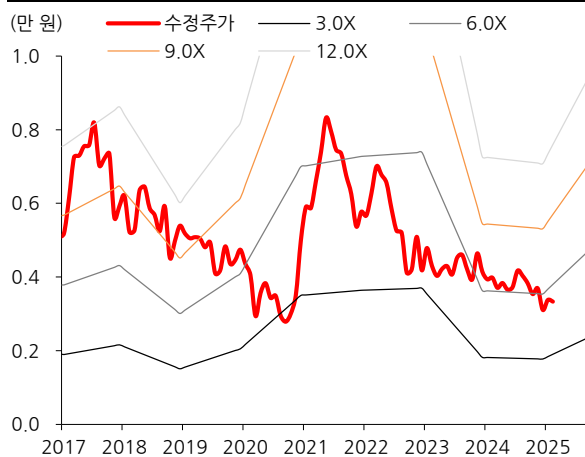
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 삼성 E&A 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림56] 대우건설 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

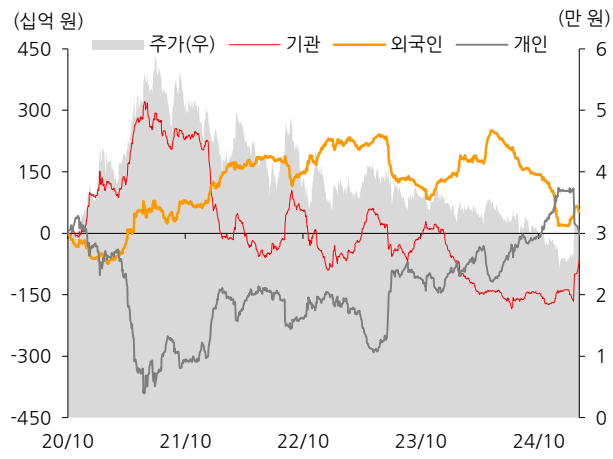
[그림57] 대우건설 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

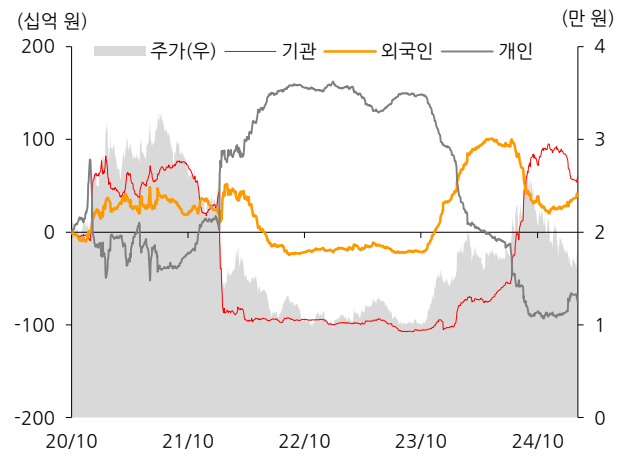
붙임 3. 건설 커버리지 기업 수급 현황

[그림58] 현대건설 기관/외국인 수급



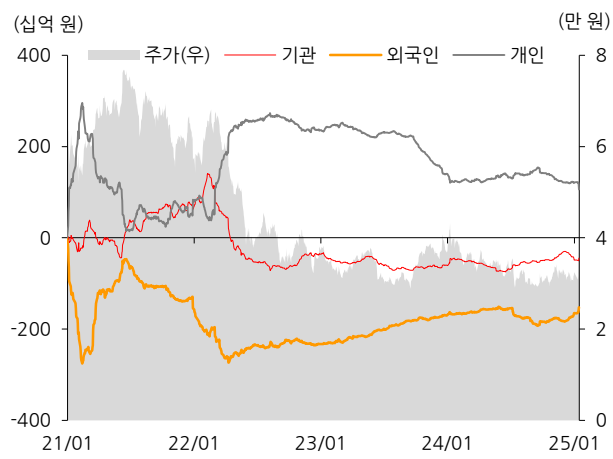
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림59] HDC 현대산업개발 기관/외국인 수급



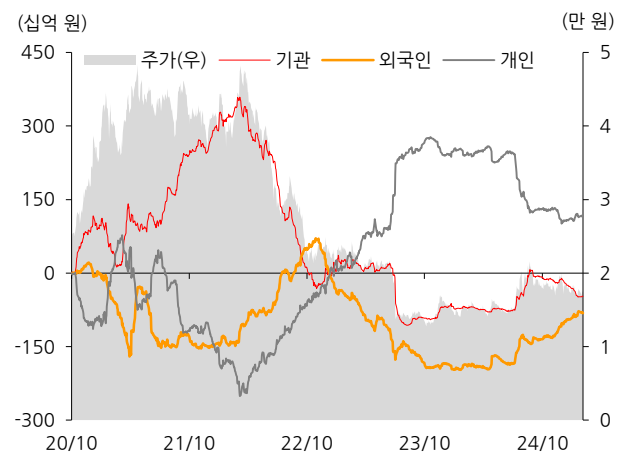
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림60] DL 이앤씨 기관/외국인 수급



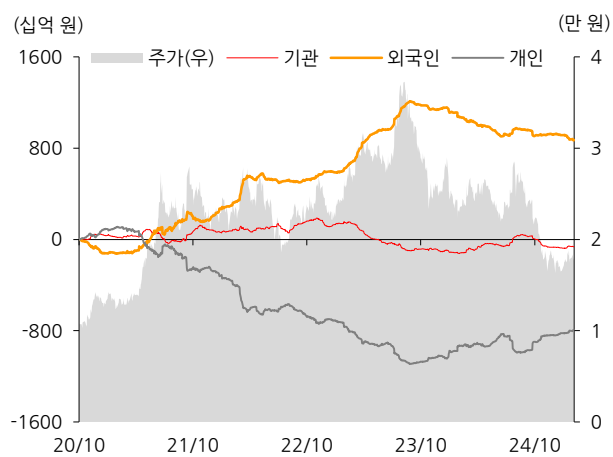
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림61] GS 건설 기관/외국인 수급



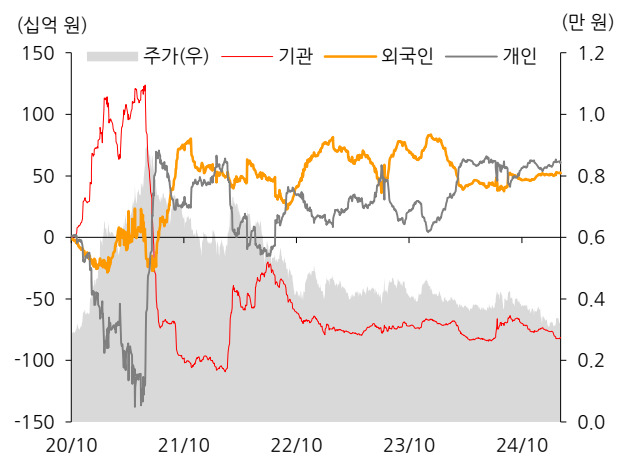
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림62] 삼성 E&A 기관/외국인 수급



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림63] 대우건설 기관/외국인 수급



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

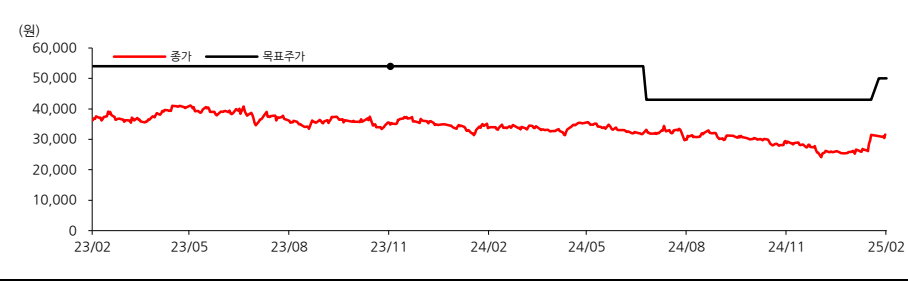
(공표일: 2025년 2월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 이다연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

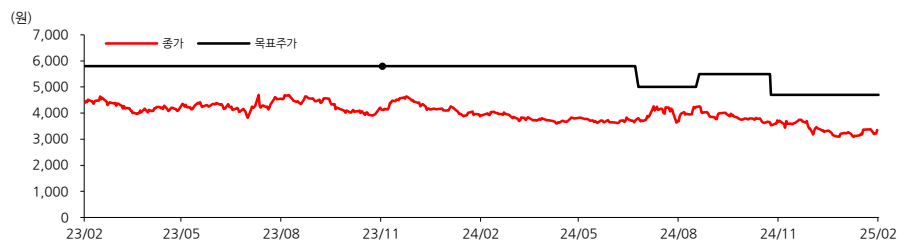
일시	2016.08.12	2023.03.09	2023.04.10	2023.04.11	2023.04.24	2023.05.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일시	2023.05.25	2023.06.20	2023.07.10	2023.07.12	2023.07.24	2023.08.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일시	2023.09.12	2023.10.10	2023.10.12	2023.10.23	2023.11.10	2023.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일시	2023.12.14	2024.07.01	2024.07.22	2024.08.26	2024.10.14	2024.10.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일시	2024.10.25	2024.11.13	2024.12.09	2025.01.06	2025.01.09	2025.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일시	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.10			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	43,000	50,000	50,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	43,000	-31.51	-19.88
2025.01.31	Buy	50,000		

[대우건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.04.27	2023.05.12	2023.05.25	2023.06.20	2023.07.07
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
일 시	2023.07.12	2023.07.27	2023.09.12	2023.10.10	2023.10.12	2023.10.27
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
일 시	2023.11.10	2023.11.13	2023.11.29	2023.12.14	2024.07.01	2024.07.30
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	5,800	5,800	5,800	5,800	5,000	5,000
일 시	2024.08.08	2024.08.26	2024.09.12	2024.09.27	2024.10.31	2024.11.13
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	5,000	5,500	5,500	5,500	4,700	4,700
일 시	2025.02.06	2025.02.10				
투자 의견	Buy	Buy				
목표 가격	4,700	4,700				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	5,000	-20.24	-14.80
2024.08.26	Buy	5,500	-29.95	-22.55
2024.10.31	Buy	4,700		

[HDC현대산업개발 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

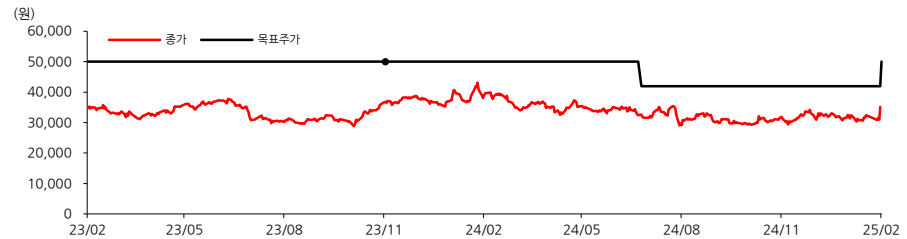
일 시	2024.07.01	2024.07.01	2024.08.08	2024.08.26	2024.08.30	2024.09.12
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	송유림	25,000	25,000	35,000	35,000	35,000
일 시	2024.09.27	2024.10.10	2024.10.14	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
일 시	2024.11.13	2024.11.29	2024.12.09	2024.12.27	2025.01.09	2025.01.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	30,000
일 시	2025.02.04	2025.02.10				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	30,000	30,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	25,000	-16.98	4.00
2024.08.26	Buy	35,000	-39.87	-23.71
2025.01.13	Buy	30,000		

[DL이앤씨 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

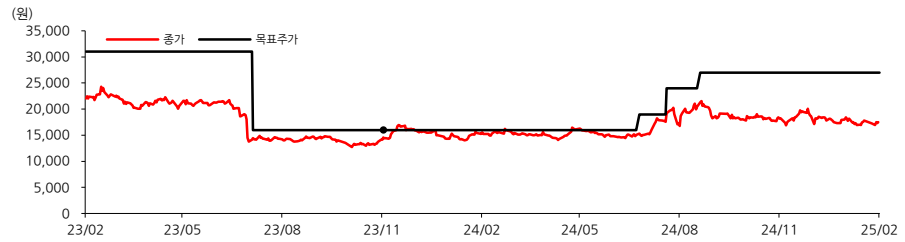
일 시	2023.03.30	2023.05.02	2023.05.12	2023.05.25	2023.07.05	2023.10.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일 시	2023.10.12	2023.11.10	2023.11.13	2023.11.29	2023.12.14	2024.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	42,000
일 시	2024.08.01	2024.08.26	2024.10.04	2024.11.01	2024.11.13	2025.02.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000	50,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.10	Buy	50,000	-27.22	-13.80
2024.07.01	Buy	42,000	-24.65	-15.60
2025.02.07	Buy	50,000		

[GS건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

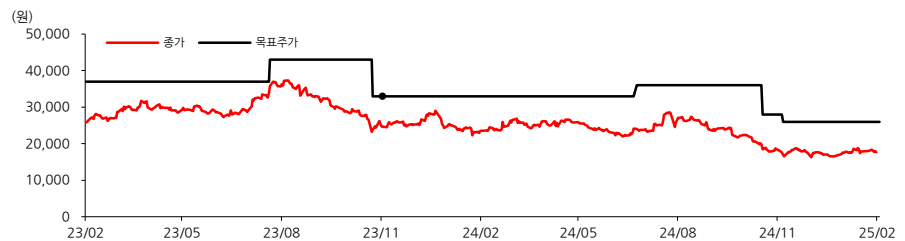
일 시	2016.08.12	2023.03.09	2023.04.14	2023.04.28	2023.05.12	2023.05.25
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		31,000	31,000	31,000	31,000	31,000
일 시	2023.07.11	2023.08.10	2023.09.12	2023.10.12	2023.11.10	2023.12.14
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
일 시	2024.07.01	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.26	2024.09.12	2024.09.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	19,000	24,000	24,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.10.08	2024.10.14	2024.10.25	2024.10.31	2024.11.01	2024.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.11.29	2024.12.09	2024.12.27	2025.02.05	2025.02.10	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.11	Hold	16,000	-7.33	6.06
2024.07.01	Buy	19,000	-13.48	-4.11
2024.07.26	Buy	24,000	-19.38	-12.29
2024.08.26	Buy	27,000		

[삼성E&A 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.03.09	2023.04.05	2023.04.28	2023.05.12	2023.05.25
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		37,000	37,000	37,000	37,000	37,000
일 시	2023.06.20	2023.07.03	2023.07.12	2023.07.28	2023.08.10	2023.09.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	37,000	37,000	37,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2023.10.05	2023.10.12	2023.10.31	2023.11.10	2023.12.14	2024.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	33,000	33,000	33,000	36,000
일 시	2024.07.25	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.26	2024.08.30	2024.09.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
일 시	2024.09.24	2024.10.14	2024.10.25	2024.11.13	2025.01.23	2025.02.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	28,000	26,000	26,000	26,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.28	Buy	43,000	-24.75	-13.26
2023.10.31	Buy	33,000	-24.66	-12.12
2024.07.01	Buy	36,000	-32.10	-20.69
2024.10.25	Buy	28,000	-34.98	-32.57
2024.11.13	Buy	26,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%