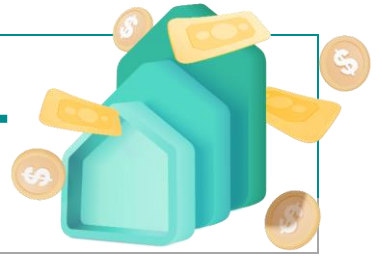


3월: 생각의 변화가 주가를 움직인다

건설 Monthly | 2025.03.06



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

RA 하민호 minhoha@hanafn.com

투자의견

Overweight

Top pick

HDC현대산업개발

매수

- 건설업종 Overweight, TOP PICK은 HDC현대산업개발을 제시한다. 그 다음 현대건설, DL이앤씨 순으로 추천한다. 주택주는 여전히 좋다. 상반기에는 약재보다 호재가 계속 나올 것으로 전망한다. 이미 드러난 것과 알고 있는 것은 주가에 반영되었기에, 아직 드러나지 않은, 혹은 모르는 것들에 따라 주가가 움직일 것이다. 착공이 부진하고 부동산PF는 어렵고, 미분양이 증가하고, 분양 미달이 발생하는 것들은 이미 드러난 것과 알고 있는 것이다. 수도권 부동산 가격 상승 여부, 지방 미분양 추가 대책 여부, 2분기 추가 금리 인하 여부, 추경의 규모와 시기, 추정치 상향의 여부가 주가를 움직일 이벤트다. 앞으로 나타날 이벤트들은 약재보다 호재로 그려질 수 있다. 해외 플랜트는 24년에서 이연된 프로젝트들의 수주 계약이 나타날 수 있다. 다만, 수주하더라도 이미 추정치에 반영되었기에, 추가적인 추정치 변화는 나타나지 않을 것으로 전망한다. 삼성E&A는 삼성전자의 투자의 재개 여부가 매수 유무를 결정지을 수 있다. 시멘트는 1월 가격 하락이 확인됐다(생산자물가지수). 더불어 출하 감소, 전기료 인상 등 실적 감소가 전망되어 관망 의견이다. 인테리어는 24년 4분기 실적이 부진하게 나타난 가운데, 올해 1~2분기 실적도 부진할 것으로 보인다. B2C와 B2B 모두 좋지 않은 상황이기 때문이다. B2C는 작년 9월부터 이어진 주택 매매거래량의 감소로 매출액 감소를 전망하며, B2B는 착공 감소에 따른 기성물량의 감소가 여전히 영향을 크게 미치고 있기 때문이다.
- 1월 중하순에서 2월 초까지 실적발표 전후로 건설사별 주가의 흐름은 크게 달라졌다. 추정치가 상향된 건설사(현대건설, DL이앤씨) 위주로 기관이 2월 한 달간 매입했다. 특히 주가는 2025년 가이드نس 제시에 따른 추정치 변화만큼 상승했다. 현대건설과 DL이앤씨는 2024년 실적 대비 2025년 영업이익 가이드نس를 높게 제시했고, 시장은 이에 따라 추정치를 26~29% 상향했다. 상향하여 저렴한 밸류에이션만큼 주가가 반응했다. 반면 HDC현대산업개발은 서울원 아이파크에 대한 공사 진행의 속도를 보수적으로 제시하여, 추정치가 하향됐다. 그럼에도 주가가 상승한 이유는 추정치가 하향됐음에도 여전히 경쟁사 대비 밸류에이션(PER)이 저렴한 배경이 있었다.
- 주가는 앞으로 나타날 변화에 움직인다. 3~4월 우리가 생각할 수 있는 이벤트는 1)1Q25 실적, 2)부동산 가격 흐름, 3)추경, 4)미분양 추가대책 등이 있다. 먼저 1분기 실적에서 추정치가 상향될 여지가 있는 회사는 HDC현대산업개발과 현대건설이다. HDC현대산업개발은 4Q24 실적발표때 서울원 아이파크 매출 진행에 대해 보수적으로 언급한 것(2025년 1년 동안 10% 진행)이 추정치 하향으로 이어진 바 있었다. 전체 2.9조원으로 HDC현대산업개발의 매출액 규모와 고마진을 고려했을 때, 진행률의 차이에 따라 추정치가 크게 움직일 수 있다. 1분기 실적 때 기대 이상의 진행률, 마진이 확인될 시 추정치 상향이 가능하다. 현대건설은 영업이익 가이드نس를 1.2조원을 제시했지만, 시장 컨센스는 9,600억원이다. 회사와 시장의 간극차는 1분기 실적발표 때 확인할 수 있다. 다만, 현대엔지니어링의 교각 붕괴 사고 이후 추가 비용 여지가 있기 때문에, 1분기 실적발표 때 간극이 좁혀질 지의 여부가 확인이 안될 수 있는 가능성이 있다. DL이앤씨의 가이드نس의 핵심은 주택 마진인데, 해당 사실은 2분기 실적발표때 확인이 가능하므로, 1분기 실적발표 때 추가적인 추정치 상향의 여지가 적다고 판단한다.
- 최근 수도권 부동산 가격의 반등, 상반기 추경에 대한 필요성 언급, 해소되지 않는 지방 미분양을 위한 추가 대책 논의 등은 곧바로 추정치의 상향으로 연결되진 않지만, 긍정적センチ 및 중장기적 실적 회복으로 밸류에이션을 상향할 수 있는 근거가 된다. 그리고 입주가 많다, 충분하다고 여겨진 2024년에 전세가격이 상승(+3.1%)했는데, 그것보다 입주가 적어지는 2025~2026년에도 전세가격이 상승할 것으로 보인다. 중장기(26~28년) 상승 사이클을 그리고 있는 상황에서 수도권 아파트 가격의 반등은 주택주 밸류에이션을 상향시키기에 충분한 배경이 된다고 판단한다.

하나증권 리서치센터

목차

1. 투자의견	3
매수	3
2. 2월 한 달간 수익률 비교	4
아웃퍼폼	4
3. 한 달간 이슈 정리	6
실적 따라간 주가, 추가로 나타날 변화	6
4. 지표	7
1) 주택: 착공 감소, 분양 감소, 미분양 증가, 매매가 하락, 전세가 하락	7
2) 시멘트: P 하락, 착공면적 감소, 유연탄 가격 하락	10
3) 인테리어: 주택매매거래량 5만건 하회	11
4) 부동산: 매매가 하락, 전세가 약보합	12
5. 기업 지표	18
Appendix	34

투자의견

매수

- 건설업종 Overweight, TOP PICK은 HDC현대산업개발을 제시한다. 그 다음 현대건설, DL이앤씨 순으로 추천한다. 주택주는 여전히 좋다. 상반기에는 악재보다 호재가 계속 나올 것으로 전망한다. 이미 드러난 것과 알고 있는 것은 주가에 반영되었기에, 아직 드러나지 않은, 혹은 모르는 것들에 따라 주가가 움직일 것이다. 착공이 부진하고 부동산PF 어렵고, 미분양이 증가하고, 분양 미달이 발생하는 것들은 이미 드러난 것과 알고 있는 것이다. 수도권 부동산 가격 상승 여부, 지방 미분양 추가 대책 여부, 2분기 추가 금리 인하 여부, 추경의 규모와 시기, 추정치 상향의 여부가 주가를 움직일 이벤트다. 앞으로 나타날 이벤트들은 악재보다 호재로 그려질 수 있다. 해외 플랜트는 24년에서 이연된 프로젝트들의 수주 계약이 나타날 수 있다. 다만, 수주하더라도 이미 추정치에 반영되었기에, 추가적인 추정치 변화는 나타나지 않을 것으로 전망한다. 삼성E&A는 삼성전자의 투자의 재개 여부가 매수 유무를 결정지을 수 있다. 시멘트는 1월 가격 하락이 확인됐다(생산자물가지수). 더불어 출하 감소, 전기료 인상 등 실적 감소가 전망되어 관망 의견이다. 인테리어는 24년 4분기 실적이 부진하게 나타난 가운데, 올해 1~2분기 실적도 부진할 것으로 보인다. B2C와 B2B 모두 좋지 않은 상황이기 때문이다. B2C는 작년 9월부터 이어진 주택 매매거래량의 감소로 매출액 감소를 전망하며, B2B는 착공 감소에 따른 기성물량의 감소가 여전히 영향을 크게 미치고 있기 때문이다.

도표 1. 업종별 투자의견

업종	투자점수	의견
주택	3	매크로 변화: 장기금리 하락과 상반기 추경, 수도권 상승 전환
해외/플랜트	2	단기 수주 이벤트 부재
시멘트	2	ASP 하락, 출하 감소, 전기료 인상 영향
인테리어	2	매매거래량 감소 우려(B2C) + 기성금액 감소(B2B)

주: 투자점수 0~5점

자료: 하나증권

도표 2. 종목별 투자의견

(단위: 원, %)

TOP PICK	기업명	투자의견	목표주가	현재주가	상승여력	Target PER	투자 포인트
	삼성 E&A	BUY	27,000	17,700	52.5	10.0	삼성전자 투자 재개 여부
	현대건설	BUY	40,000	35,250	13.5	7.0	현대 ENG 교각 붕괴 비용 반영
	대우건설	BUY	4,500	3,465	29.9	7.0	미분양 등 추가 비용 발생 여부
	DL 이앤씨	BUY	43,000	43,500	0.0	6.0	2Q25 주택 GPM 15% 여부(7월 확인)
	GS 건설	Neutral	19,000	18,200	4.4	7.5	상반기 이니마 매각 여부
	LX 하우스	BUY	40,000	30,500	31.1	10.0	1H25 실적 부진 전망(B2C, B2B 모두 부진)
	한샘	NR		45,450			1H25 실적 부진 전망(B2C, B2B 모두 부진)
O	HDC 현대산업개발	NR		19,650			1Q24 서울원 서프 기대

주: 3/5 증가 기준

자료: 하나증권

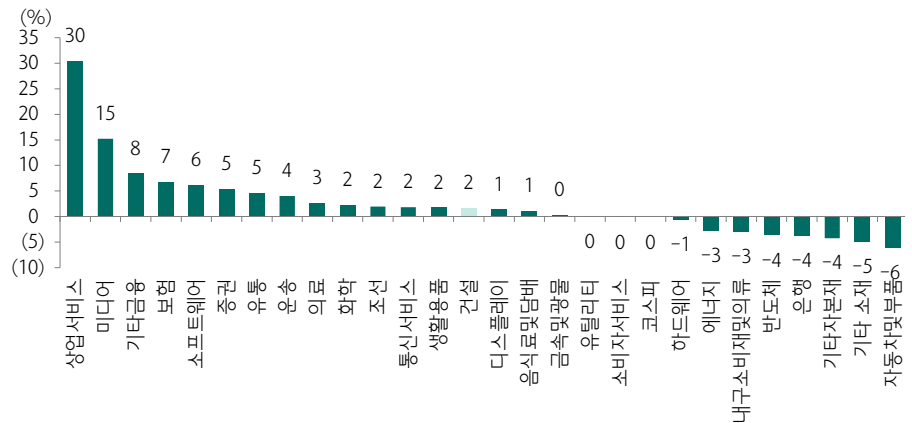
2월 한 달간 수익률 비교

아웃퍼폼

- 2월 건설업종은 코스피 대비 아웃퍼폼했다. 1월에 이어 2월에도 실적발표에서 강한 개성을 보인 종목이 크게 상승했다. DL이앤씨의 주가 상승은 2025년 영업이익 가이드스 5,200억원을 제시하여 시장 추정치가 크게 상승한 영향이다. 이외에도 전반적인 주택주가 상승했는데, 1)토허제 일부 완화에 따른 senti 변화, 2)2월 장기금리 하락 및 기준금리 인하, 3)지방 미분양 대책, 4)우크라이나 종전 이슈 등 호재가 많았다.

도표 3. 2월 한 달간 섹터별 수익률: 상위

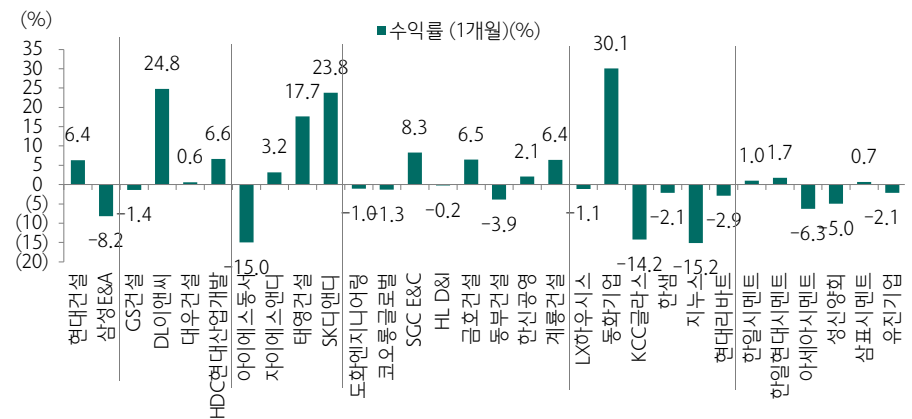
건설: 코스피 대비 +1.9%p



자료: Dataguide, 하나증권

도표 4. 2월 한 달간 건설/건자재 종목별 수익률: 실적발표에 따라 추가 양상 상이

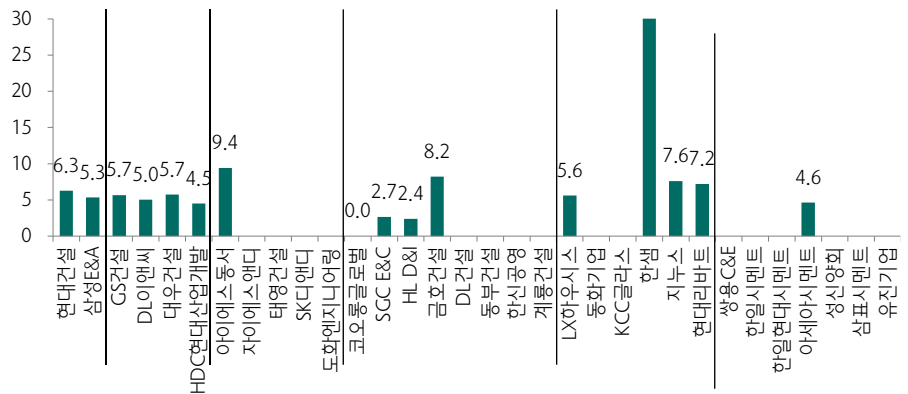
2월 개별 기업 이슈:
실적발표



자료: Dataguide, 하나증권

도표 5. '25 P/E Peer Valuation 비교

해외 플랜트주 5.5배
국내 주택주 5.5배

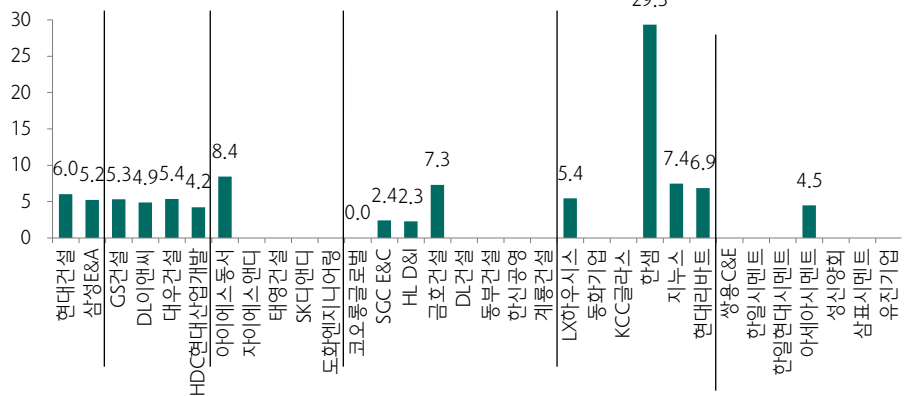


주: 2/28 종가 기준

자료: Dataguide, 하나증권

도표 6. '12m fwd P/E Peer Valuation 비교

해외 플랜트주 5.5배
국내 주택주 5.0배

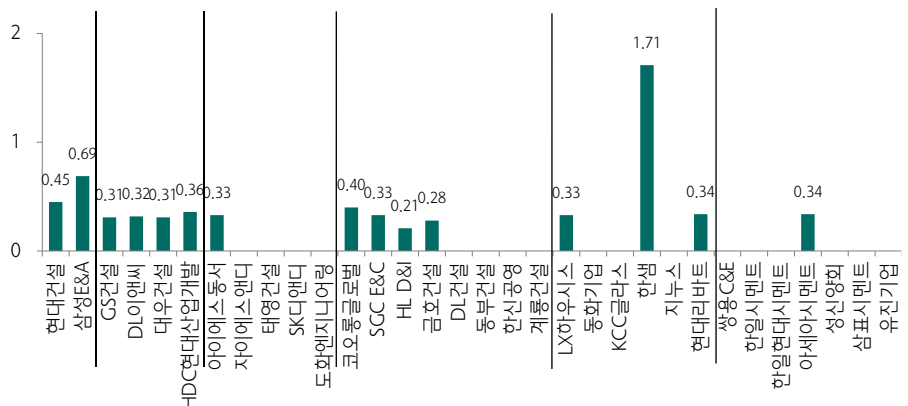


주: 2/28 종가 기준

자료: Dataguide, 하나증권

도표 7. '25 P/B Peer Valuation 비교

삼성ENG: 0.7배
주택주: 0.3배
인테리어: 0.3배
시멘트: 0.3배



주: 2/28 종가 기준

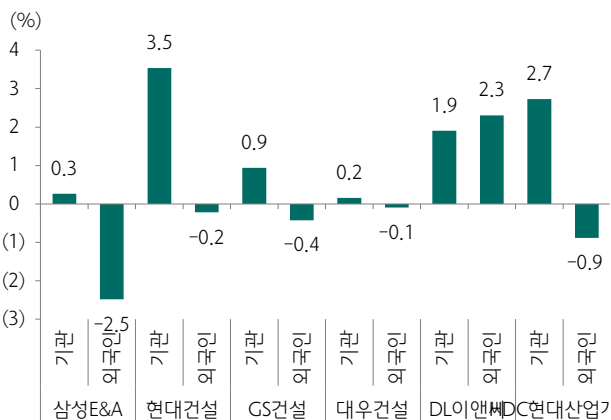
자료: Dataguide, 하나증권

한 달간 이슈 정리

실적 따라간 주가, 추가로 나타날 변화

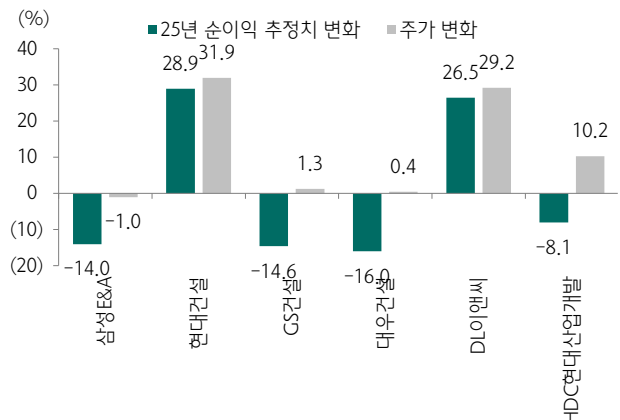
- 1월 중하순에서 2월 초까지 실적발표 전후로 건설사별 주가의 흐름은 크게 달라졌다. 추정치가 상향된 건설사(현대건설, DL이앤씨) 위주로 기관이 2월 한달 간 매입했다. 특히 주가는 2025년 가이드선 제시에 따른 추정치 변화만큼 상승했다. 현대건설과 DL이앤씨는 2024년 실적 대비 2025년 영업이익의 가이드선을 높게 제시했고, 시장은 이에 따라 추정치를 26~29% 상향했다. 상향하여 저렘해진 밸류에이션만큼 주가가 반응했다. 반면 HDC현대산업개발은 서울원 아이파크에 대한 공사 진행의 속도를 보수적으로 제시하여, 추정치가 하향됐다. 그럼에도 주가가 상승한 이유는 추정치가 하향됐음에도 여전히 경쟁사 대비 밸류에이션(PER)이 저렴한 배경이 있었다.
- 주가는 앞으로 나타날 변화에 움직인다. 3~4월 우리가 생각해볼 수 있는 이벤트는 1)1Q25 실적, 2)부동산 가격 흐름, 3)추경, 4)미분양 추가대책 등이 있다. 먼저 1분기 실적에서 추정치가 상향될 여지가 있는 회사는 HDC현대산업개발과 현대건설이다. HDC현대산업개발은 4Q24 실적발표때 서울원 매출 진행에 대해 보수적으로 언급한 것(2025년 1년 동안 10% 진행)이 추정치 하향으로 이어진 바 있었다. 전체 2.9조원으로 HDC현대산업개발의 매출액 규모와 고마진을 고려했을 때, 진행률의 차이에 따라 추정치가 크게 움직일 수 있다. 1분기 실적 때 기대 이상의 진행률, 마진이 확인될 시 추정치 상향이 가능하다. 현대건설은 영업이익 가이드선을 1.2조원을 제시했지만, 시장 컨센은 9,600억원이다. 회사와 시장의 간극차는 1분기 실적발표 때 확인할 수 있다. 다만, 현대엔지니어링의 교각 붕괴 사고 이후 추가 비용 여지가 있기 때문에, 1분기 실적발표 때 간극이 좁혀질 지의 여부가 확인이 안될 수 있는 가능성이 있다. DL이앤씨의 가이드선의 핵심은 주택 마진인데, 해당 사실은 2분기 실적발표때 확인이 가능하므로, 1분기 실적발표 때 추가적인 추정치 상향의 여지가 적다고 판단한다.
- 최근 수도권 부동산 가격의 반등, 상반기 추경에 대한 필요성 언급, 해소되지 않는 지방 미분양을 위한 추가 대책 논의 등은 곧바로 추정치의 상향으로 연결되진 않지만, 긍정적センチ 및 중장기적 실적 회복으로 밸류에이션을 상향할 수 있는 근거가 된다. 그리고 입주가 많다, 충분하다고 여겨진 2024년에 전세가격이 상승(+3.1%)했는데, 그것보다 입주가 적어지는 2025~2026년에도 전세가격이 상승할 것으로 보인다. 중장기(26~28년) 상승 사이클을 그리고 있는 상황에서 수도권 아파트 가격의 반등은 주택주 밸류에이션을 상향시키기에 충분한 배경이 된다고 판단한다.

도표 8. 2월 주요건설사 수급 동향: 기관 매수



주: 각 시총 대비 순매수비중
자료: Dataguide, 하나증권

도표 9. 각 사 순이익 추정치 변화와 주가 비교



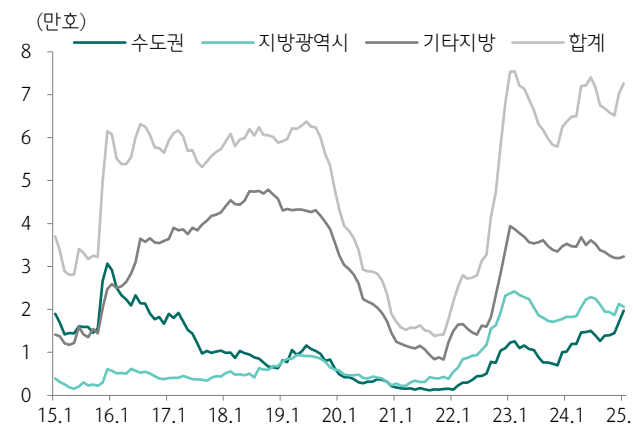
주1: 순이익 추정치 변화는 실적 전후 비교
주2: 주가 변화는 실적 발표 전과 2/28 종가 비교
자료: Dataguide, 하나증권

지표

1) 주택: 착공 감소, 분양 감소, 미분양 증가, 매매가 하락, 전세가 하락

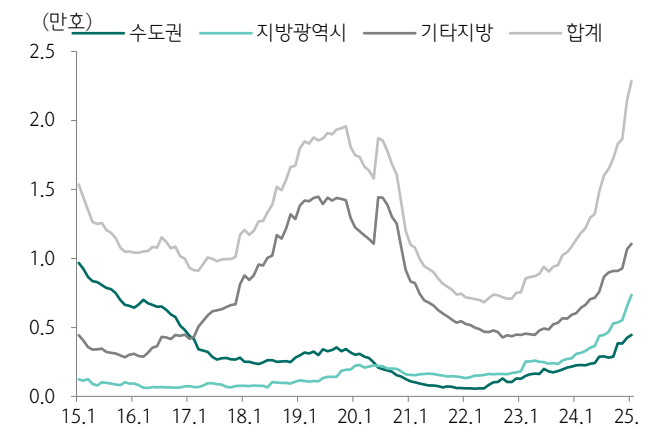
- 1월 착공은 전년 동월 대비 55.7% 감소한 1.0만호를 기록했다. 최근 10년간 가장 낮은 수치다. 분양은 0.7만호로 전년동월대비 46.2% 감소했다. 미분양은 7.3만호를 기록하며 전월대비 2,451호 증가했다. 수도권(특히 평택)에서 크게 증가했다. 준공후미분양은 2.3만호로 전월 대비 1,392호 증가했다. 작년 8월 이후 18개월 연속 증가 중이다. 1월 건설 기성액은 전년동월대비 25.7% 감소했다. 9개월 연속 전년동월대비 감소 중이며, 1월은 매우 큰 낙폭을 기록했다. 12월 아파트 매매 실거래가지수는 2개월 연속 하락했다. 저번 달에 이어 이번달에도 전국적으로 모두 0.3~0.4% 하락했다. 11월 아파트 전세 가격도 하락(-0.6%)했다. 수도권(-0.8%mom)의 하락했으며, 광역시는 소폭 상승(+0.1%)을 유지했다.

도표 10. 미분양: 수도권(특히 평택) 증가



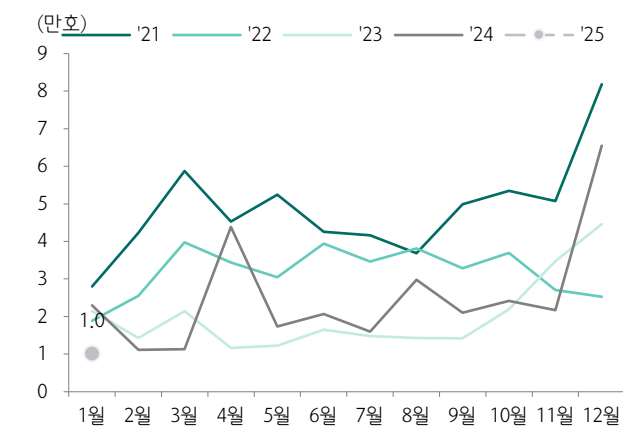
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 11. 준공후 미분양: 전국 모두 증가



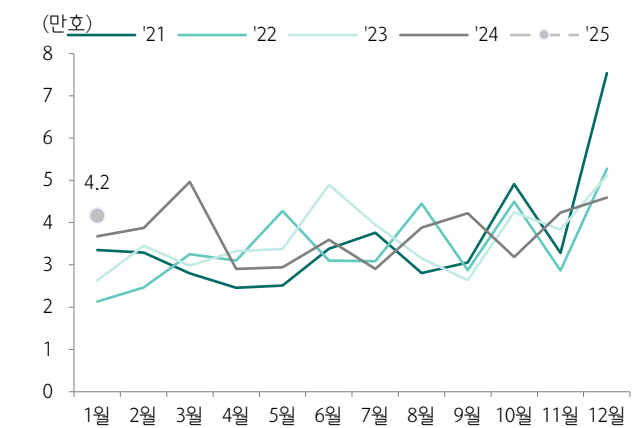
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 12. 주택 착공: 전년동월대비 -55.7%



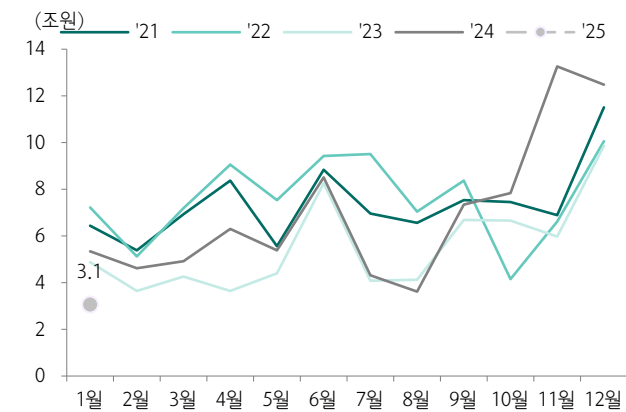
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 13. 주택 준공: 전년동월대비 +13.5%



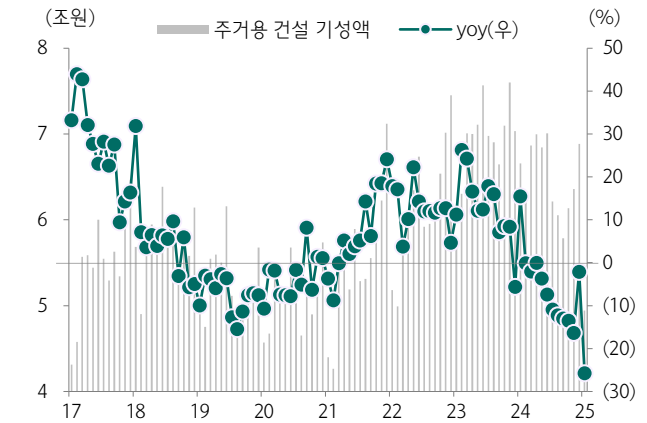
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 14. 주택수주: 전년동월대비 -42.6%



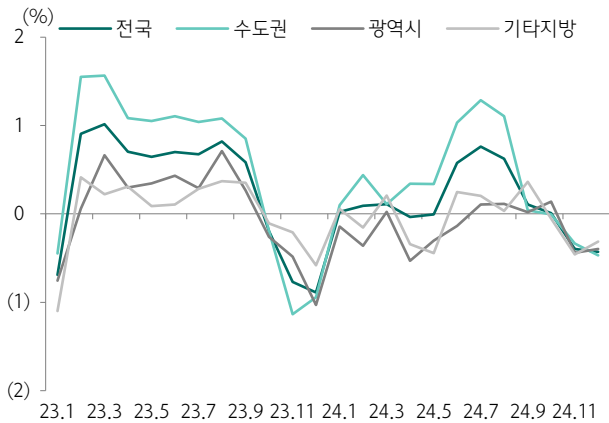
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 15. 1월 건설 기성액: -25.7%yoy



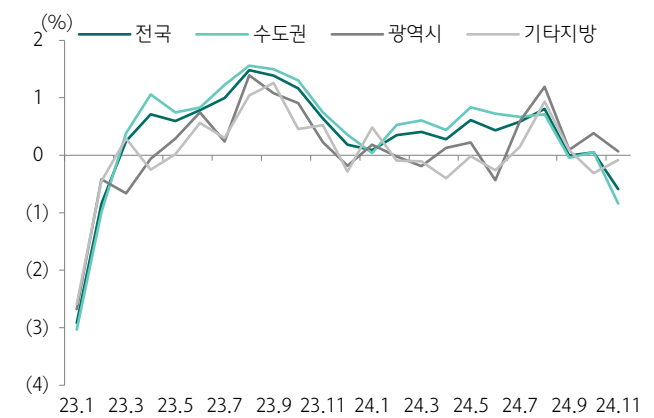
자료: 통계청, 하나증권

도표 16. 아파트 매매 실거래가격 지수(12월): 전국 하락



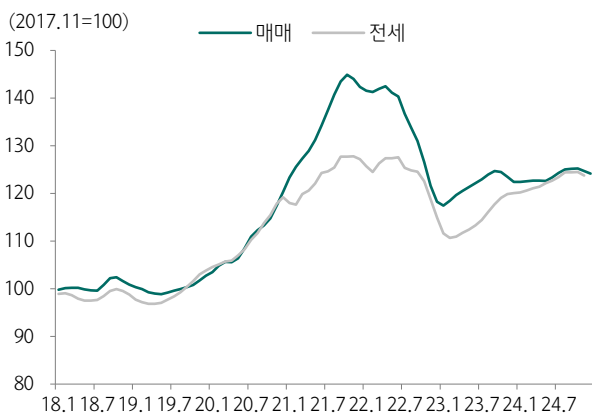
자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 17. 아파트 전세 실거래가격 지수(11월): 하락



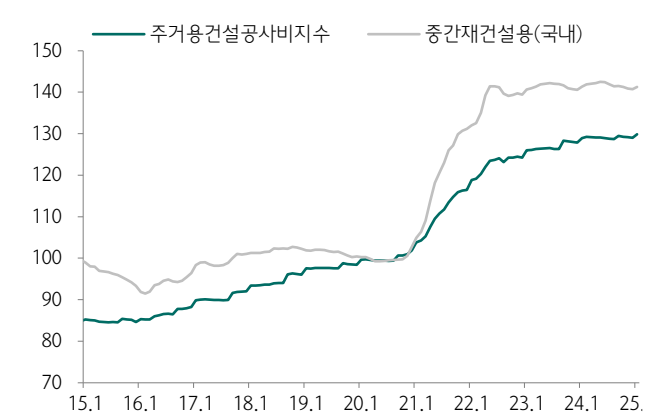
자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 18. 전국 실거래 매매/전세 실거래 지수 추이: 하락



자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 19. 공사비관련지수: 소폭 상승



자료: 통계청, 하나증권

도표 20. 2월 아파트 청약 동향

(단위: 만원/3.3m2, 세대수, %)

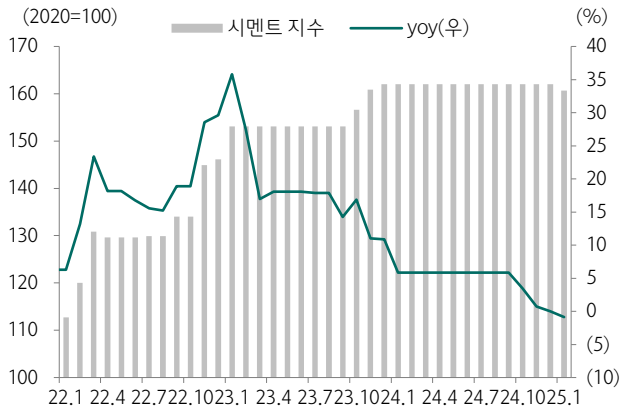
청약 마감일	지역	아파트명	공급면적 분양가	분양세대 수	경쟁률	미달
2025-02-04	경기	부천 중앙하이츠 심곡 102 동	2,084	40	3.6	
2025-02-04	경기	양주 용암 영무 예다움 더퍼스트	1,537	285		253
2025-02-05	울산	남울산 노르웨이숲	1,382	332		313
2025-02-05	광주	한양립스 에듀포레	1,671	118		94
2025-02-06	서울	래미안 원펠라라	6,994	482	151.6	
2025-02-21	광주	광주첨단 2 지구 사랑으로 부영 분양전환 후 잔여	995	176		88
2025-02-21	대전	대전 롯데캐슬 더퍼스트	1,661	394		181
2025-02-21	경기	평택청북 사랑으로 부영 2 차 우선분양전환후잔여	564	39	1.7	
2025-02-26	대구	두류센트레빌 더 파크	2,222	52		10
2025-02-26	부산	거제역 양우내안에 아시아드	2,410	168		106
2025-02-26	울산	우정동 한양립스 더 센트럴	2,221	99		17
2025-02-26	경남	이안 센트럴포레 장유 1 단지	1,336	11		2
2025-02-26	경남	이안 센트럴포레 장유 2 단지	1,331	10		5

자료: 청약홈, 하나증권 정리

2) 시멘트: P 하락, 착공면적 감소, 유연탄 가격 하락

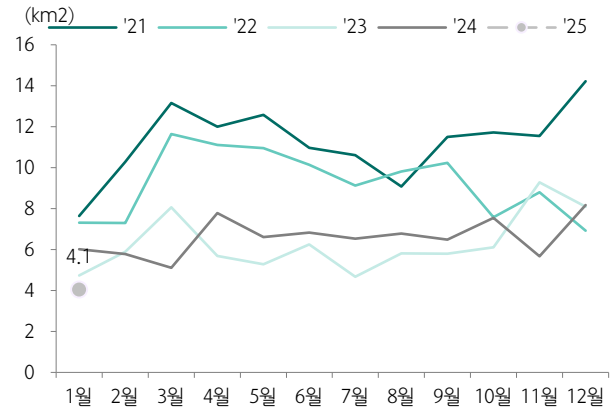
- 시멘트 생산자 물가지수가 전월대비 0.9% 하락했다. 물량 감소에 따른 영업 압박으로 판매가격이 하락했을 것으로 추정한다. 1월 건축착공면적은 전년 동월 대비 32.6% 감소했다. 1월 유연탄 수입 가격은 러시아산이 전년동월대비 3.1% 상승, 호주산이 전년동월대비 7.3% 하락했다(러시아산 123.5달러, 호주산 103.2달러). 가격이 비싼 러시아산의 수입량이 감소하고, 호주산 수입량이 증가하며, 평균 톤당 가격은 전월대비 1.6% 하락했다.

도표 21. 시멘트 생산자 물가지수: 전월대비 0.9% 하락



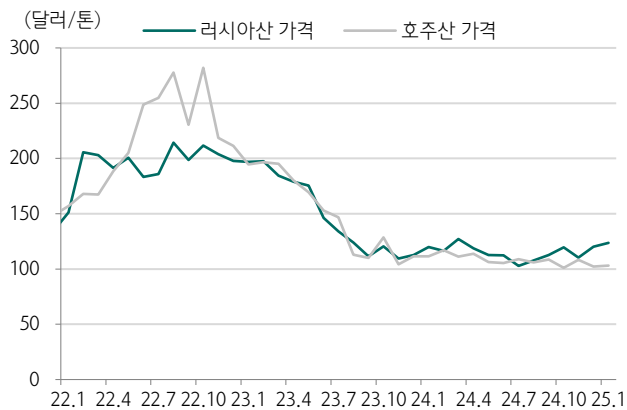
자료: 통계청, 하나증권

도표 22. 건축착공면적: 1월 -32.6%yoy



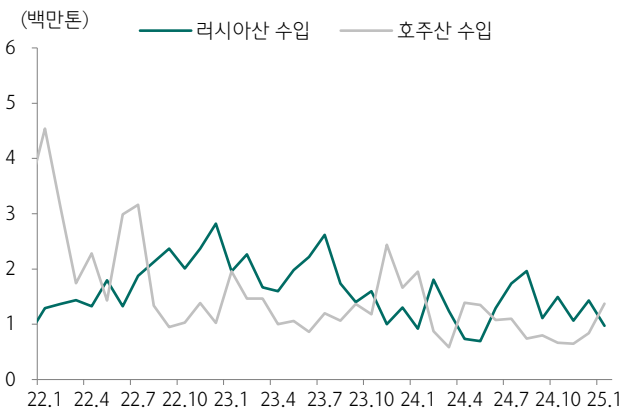
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 23. 1월 유연탄 수입 가격: 평균 111.6달러/톤



자료: 관세청, 하나증권

도표 24. 1월 유연탄 수입량

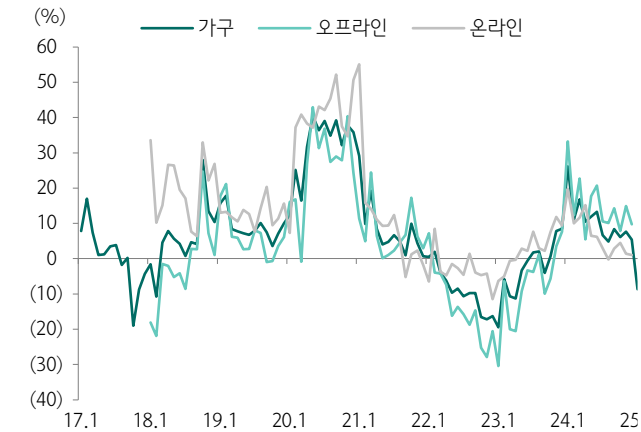


자료: 관세청, 하나증권

3) 인테리어: 주택매매거래량 5만건 하회

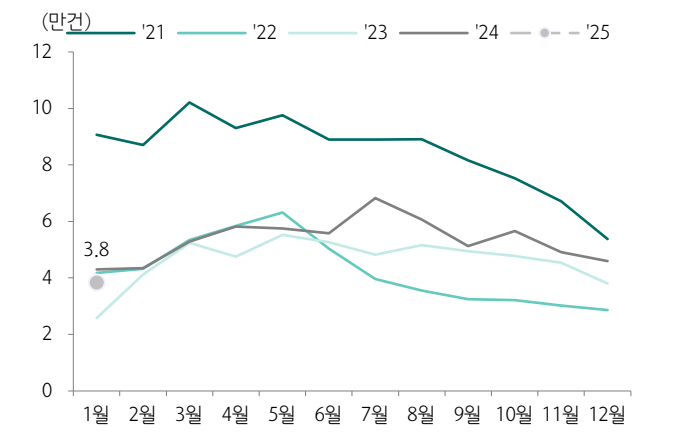
- 1월 가구판매는 전년동월대비 8.6% 감소했다. 1월 주택매매거래량은 3.8만건으로 전년동월대비 10.9% 감소했다. 9월부터 시행된 대출 규제로 부동산 수요 위축, 매매거래량이 6만건을 하회하다 11월부터 5만건을 하회하기 시작했다. 반면 2월부터 수도권의 거래가 소폭 회복되는 모습이다(주간 아파트 매매수급동향 상승).

도표 25. 1월 가구소매판매: -8.6%yoy



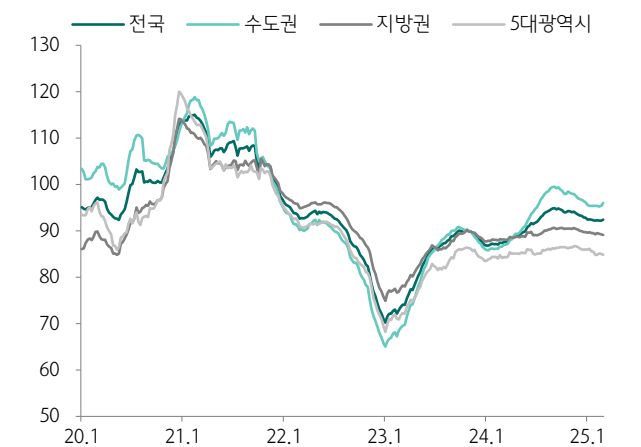
자료: 통계청, 하나증권

도표 26. 1월 주택매매거래량: -10.9%yoy



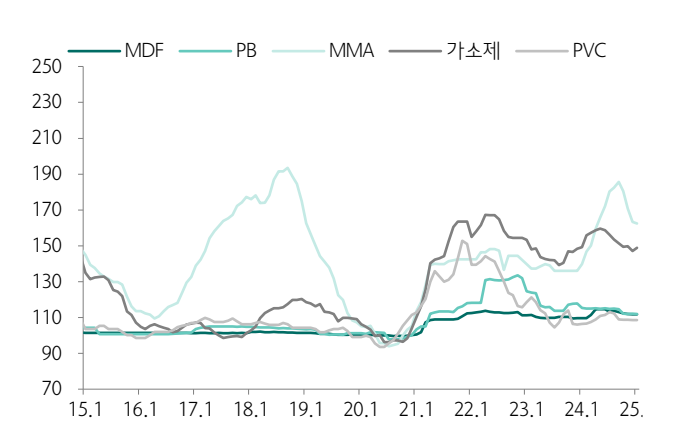
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 27. 주간 아파트 매매수급동향: 수도권 상승, 지방 하락



자료: 통계청, 하나증권

도표 28. 1월 생산자물가지수: 전반적으로 하락

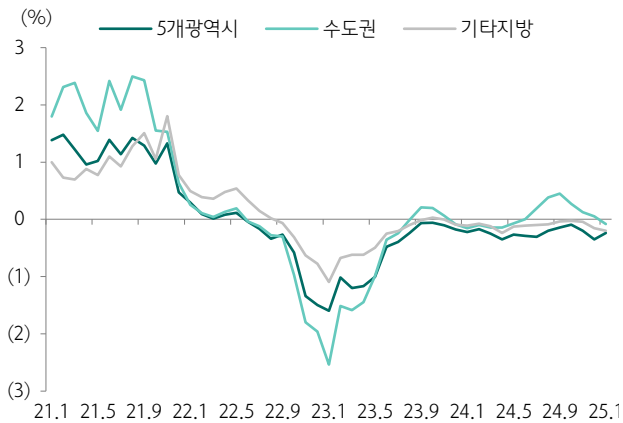


자료: 통계청, 하나증권

4) 부동산: 매매가 하락, 전세가 약보합

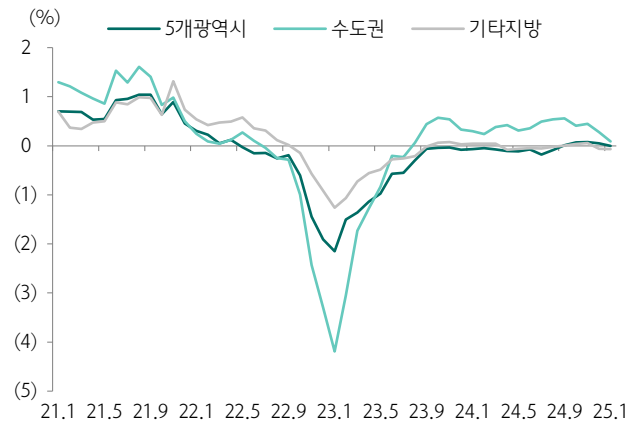
- 아파트 매매가는 하락, 전세가는 약보합을 기록했다(KB통계). 둔화하던 수도권 매매가격이(9월 0.5% → 10월 0.3% → 11월 0.1% → 12월 0.1%) 1월에는 하락(-0.1%)으로 전환했다. 수도권 전세가격은 전월에 비해 상승 둔화(+0.1%)했다. 아파트 2년 후까지의 입주물량도 감소하고 있어, 시기는 다르겠지만 공급 감소에 따른 주거비용 상승은 지역별 향후 나타날 것으로 전망한다.

도표 29. 1월 아파트 매매가 추이: 전국 하락



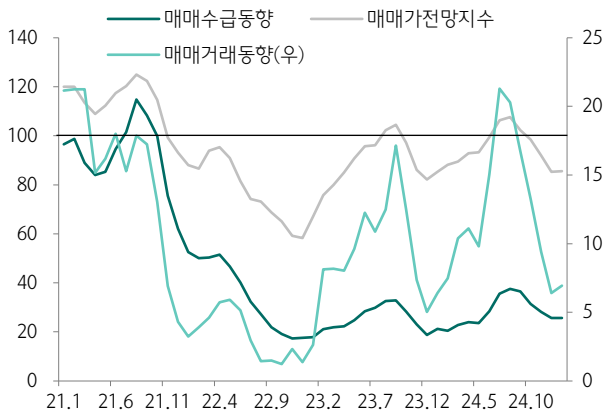
자료: KB부동산, 하나증권

도표 30. 1월 아파트 전세가 추이: 약보합



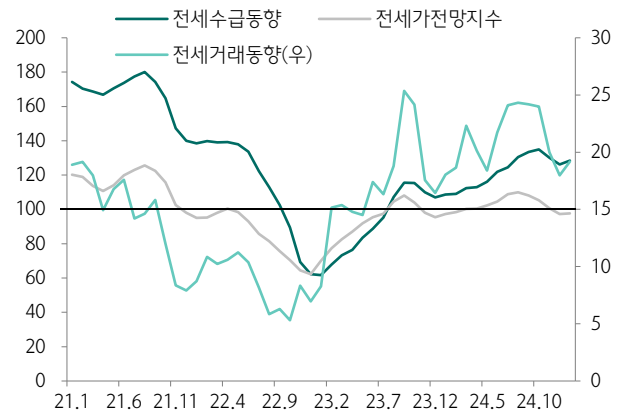
자료: KB부동산, 하나증권

도표 31. 전국 매매수급동향: 상승



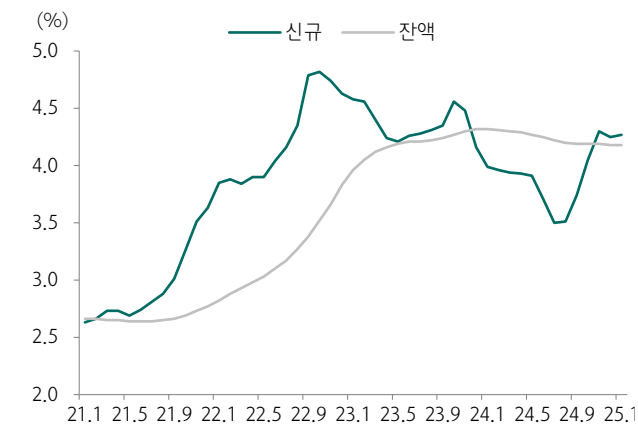
자료: KB부동산, 하나증권

도표 32. 전국 전세수급동향: 상승



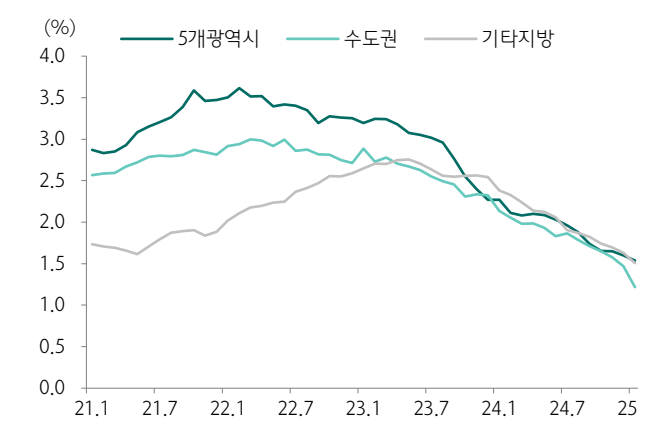
자료: KB부동산, 하나증권

도표 33. 주택담보대출 금리 추이: 신규대출금리 소폭 상승



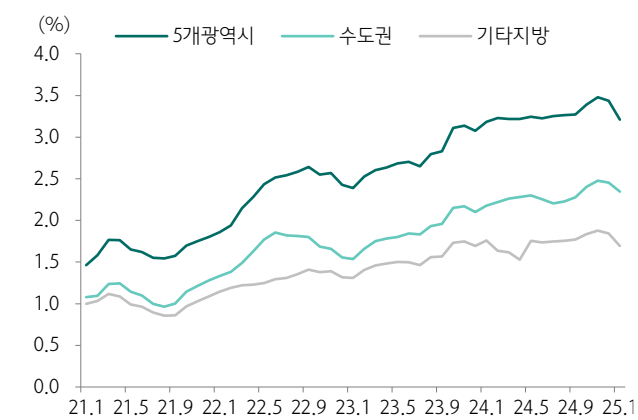
자료: 한국은행, 하나증권

도표 34. 세대 수 대비 아파트 입주물량: 전국 감소 중



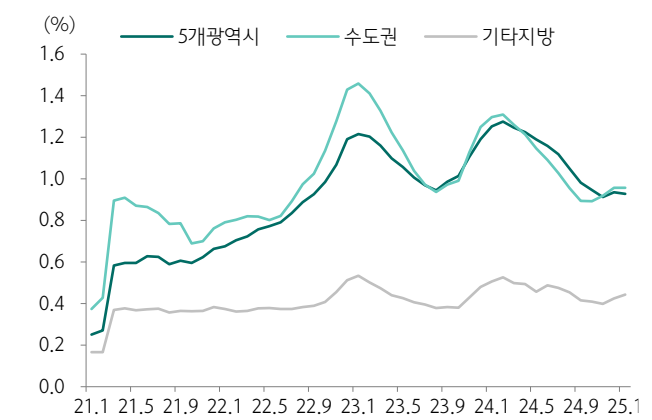
주: 지역별 세대 수 대비 지금부터 2년후까지 예정된 아파트 입주물량의 합
자료: 통계청, 아실, 하나증권

도표 35. 등록세대 수 대비 아파트 매매 매물: 감소



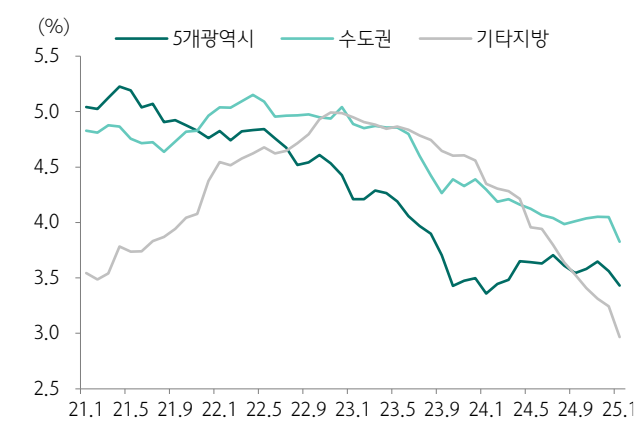
자료: 통계청, 아실, 하나증권

도표 36. 등록세대 수 대비 아파트 전월세 매물: 보합



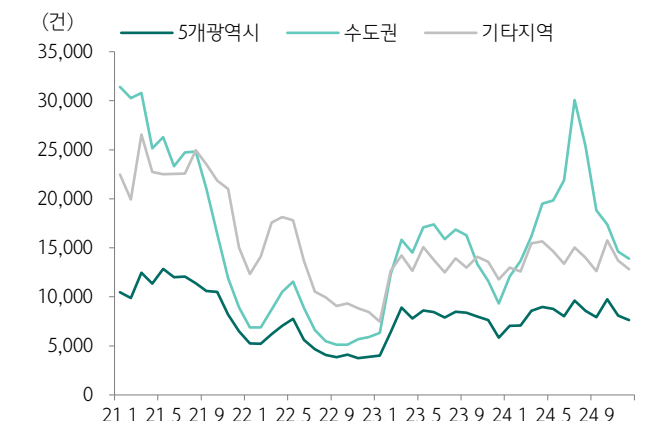
자료: 통계청, 아실, 하나증권

도표 37. 등록세대 수 대비 3년간 분양 물량: 감소



자료: REPS, 통계청, 하나증권

도표 38. 아파트 매매거래량: 전국적으로 감소



자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 39. 1월 전국 아파트 매매가 및 전세가 변동 추이(mom): 전반적 상승 둔화, 하락폭 확대

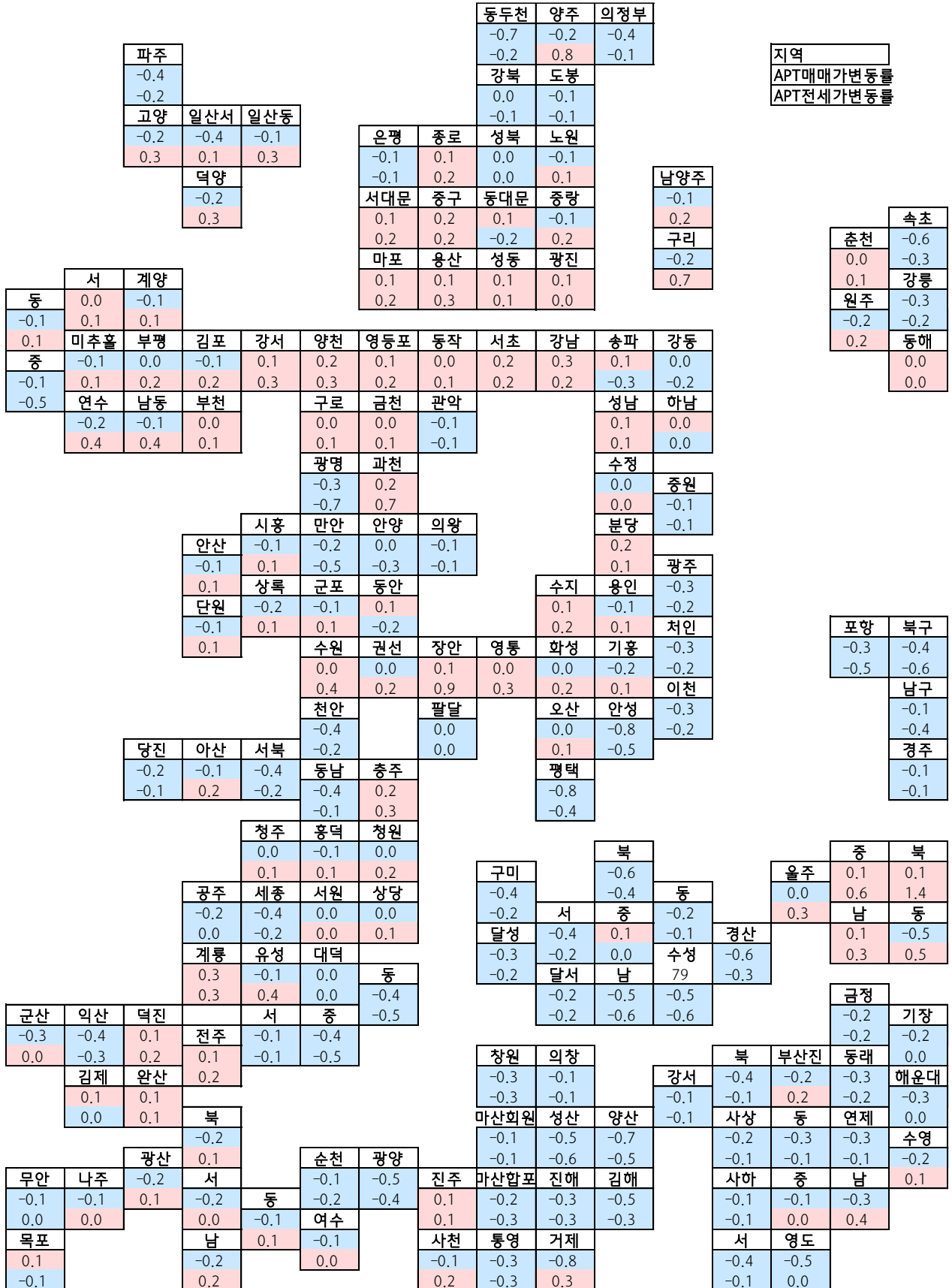


도표 40. 1월 지역별 분양 현황

지역				전국	서울	경기	수도권	광역시	기타지방
등록세대수 대비 3년간 분양물량				3.5	1.8	5.0	3.8	3.4	3.0
등록세대수 대비 매매 대물량				2.3	1.9	2.6	2.3	3.2	1.7

파주	고양		일산서	일산동
	8.4		#N/A	#N/A
	2.4		3.9	3.2
	2.9		#N/A	2.2

서	계양		인천
	10.7		6.4
	2.9		2.7
	2.4		2.7

등	미추홀		부평	김포	강서	양천	영등포	동작	서초	강남	송파	강동
	3.9		1.0	2.9	0.8	0.0	0.8	1.2	4.5	0.8	1.9	8.8
	1.9		2.0	4.5	1.5	1.8	1.7	1.7	4.3	3.2	2.3	2.1
	2.8		2.8	2.1		구로	금천	관악			성남	하남

중	연수		남동	부천								
	6.4		1.4	2.8								
	5.2		2.4	2.1								

안산	시흥		만안	안양	의왕							
	3.5		#N/A	5.8	15.7							
	1.6		2.9	2.4	2.8	3.8						
	1.3		상록	군포	동안							

단원	#N/A		1.1									

당진	아산		서북	동남	충주							
	2.6		10.2	#N/A	2.7							
	2.2		3.3	3.9	2.8							
					1.9							

청주	홍덕		청원									
	6.0		#N/A	#N/A								
	2.6		3.0	1.9								

공주	세종		서원	상당								
	1.7		3.4	#N/A	#N/A							
	0.7		4.6	2.9	2.6							

계룡	유성		대덕	동								
	4.2		6.9	2.2	3.4							
	2.6		2.9	1.8	2.1							

군산	익산		덕진	서	중	대전						
	5.1		#N/A	전주	5.6	6.2						
	2.3		2.4	2.0	2.7	2.5						

김제	완산		북									
	3.9		#N/A									
	0.5		1.8									

무안	나주		서	동	여수							
	5.4		4.0	5.1	1.1							
	1.5		2.4	3.5	1.7							

목포	광주		남									
	4.0		3.2	4.1								

순천	광양		진주	마산합포	진해	김해						
	4.6		8.0	1.3	#N/A	#N/A	2.9					
				1.6	1.8	2.0	3.7					

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

마산회원	성산		양산									
	#N/A		3.5									
	1.4		2.9									

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

창원	의창		성산	양산								
	2.4		#N/A	3.5								
	2.0		1.7	2.9								

도표 42. 전월대비 12월 아파트 매매 실거래가와 11월 아파트 전세 실거래가 등락을 지역별 비교

지역	전국	수도권	5대광역시	8개도
전월대비 매매가	-0.4	-0.5	-0.4	-0.3
전월대비 전세가	-0.6	-0.8	0.1	-0.1

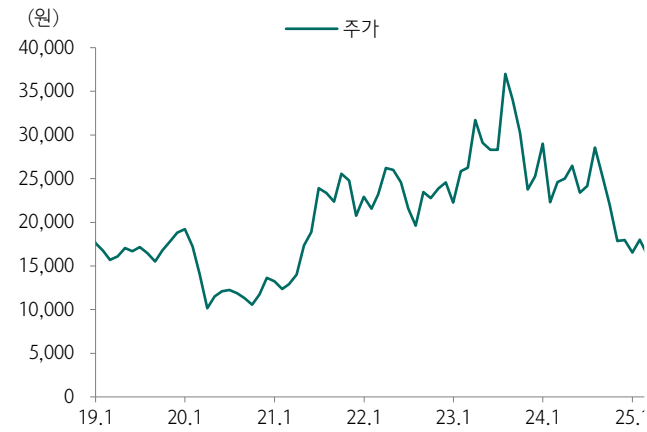
인천	서울		강원
	서북권	-0.3	
	서남권	-0.7	
	도심권	-0.8	
경기	충북		충남
	서북권	0.0	
	서남권	-1.0	
	도심권	-1.5	
경북	세종		대전
	서북권	-0.8	
	서남권	-0.6	
	도심권	-0.3	
경남	대구		부산
	서북권	0.7	
	서남권	1.8	
	도심권	-0.3	
전북	전남		광주
	서북권	-0.2	
	서남권	-1.0	
	도심권	-0.8	
울산	경남		부산
	서북권	-0.6	
	서남권	-1.0	
	도심권	-0.3	

자료: 한국부동산원, 하나증권

기업 지표

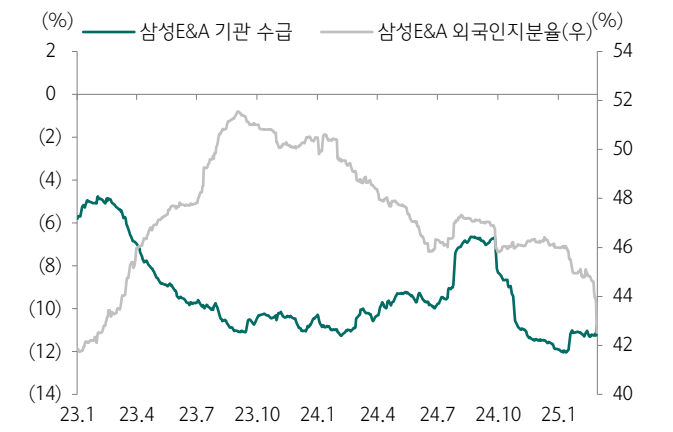
1) 삼성E&A

도표 43. 주가



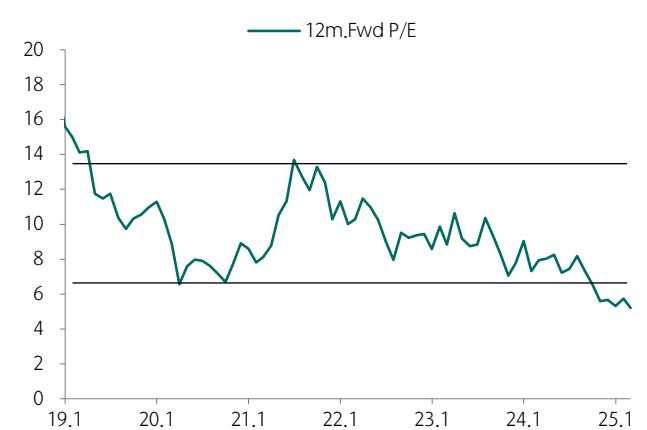
자료: Dataguide, 하나증권

도표 44. 수급 추이



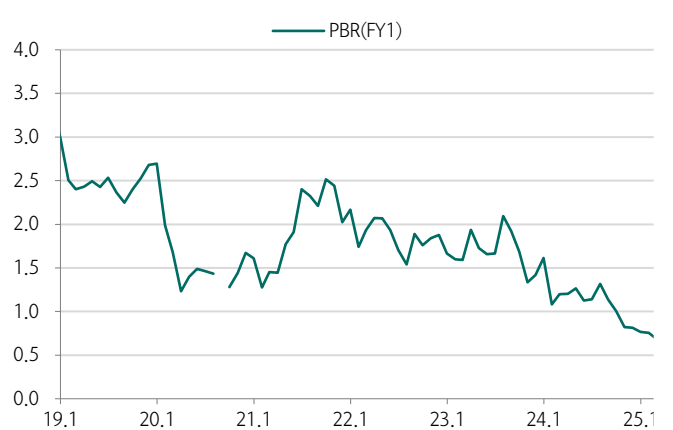
자료: Dataguide, 하나증권

도표 45. P/E 밸류에이션



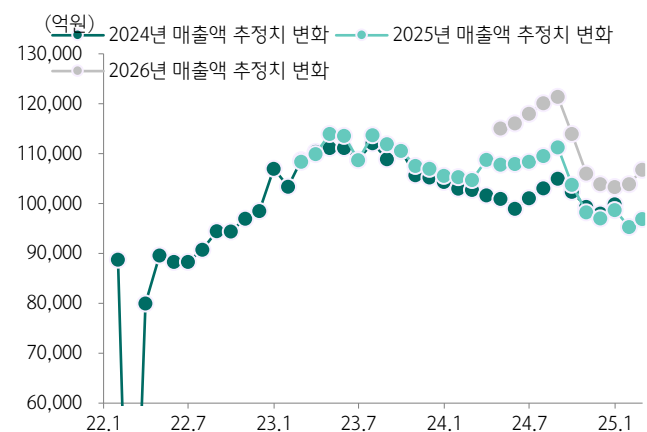
자료: Dataguide, 하나증권

도표 46. P/B 밸류에이션



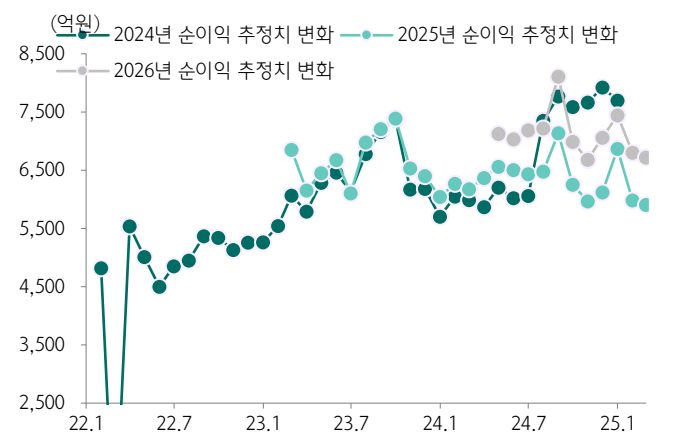
자료: Dataguide, 하나증권

도표 47. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 48. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 49. 삼성E&A 연결실적 추정

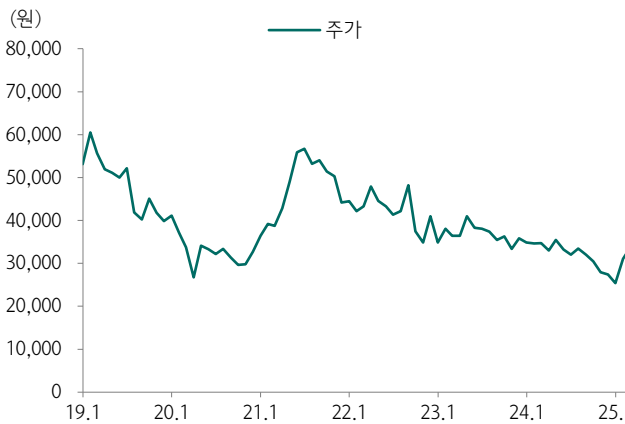
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	23,847	26,863	23,170	25,786	24,181	23,265	23,374	24,906	106,249	99,666	95,725	109,093
YoY	-5.9%	-3.6%	-6.5%	-8.8%	1.4%	-13.4%	0.9%	-3.4%	5.7%	-6.2%	-4.0%	14.0%
1. 화공	9,415	12,300	11,090	13,173	12,460	11,980	12,333	12,922	46,068	45,978	49,696	64,536
YoY	-12.4%	-5.2%	-7.0%	26.4%	32.3%	-2.6%	11.2%	-1.9%	-4.4%	-0.2%	8.1%	29.9%
2. 비화공	14,432	14,563	12,080	12,613	11,720	11,285	11,041	11,984	60,181	53,688	46,030	44,557
YoY	-1.1%	-2.2%	-6.0%	-29.3%	-18.8%	-22.5%	-8.6%	-5.0%	15.0%	-10.8%	-14.3%	-3.2%
매출총이익	3,369	3,942	3,358	4,423	3,276	2,792	2,682	2,860	14,508	15,092	11,608	12,590
YoY	4.4%	-12.8%	27.3%	7.3%	-2.8%	-29.2%	-20.1%	-35.3%	34.2%	4.0%	-23.1%	8.5%
매출총이익률	14.1%	14.7%	14.5%	17.2%	13.5%	12.0%	11.5%	11.5%	13.7%	15.1%	12.1%	11.5%
1. 화공	1,490	2,395	2,141	2,459	1,869	1,438	1,357	1,421	6,415	8,485	6,085	7,244
YoY	40.0%	2.7%	68.6%	40.7%	25.4%	-40.0%	-36.6%	-42.2%	61.9%	32.3%	-28.3%	19.0%
매출총이익률	15.8%	19.5%	19.3%	18.7%	15.0%	12.0%	11.0%	11.0%	13.9%	18.5%	12.2%	11.2%
2. 비화공	1,879	1,567	1,197	1,964	1,406	1,354	1,325	1,438	8,093	6,607	5,524	5,347
YoY	-13.2%	-28.4%	-12.4%	-17.2%	-25.1%	-13.6%	10.7%	-26.8%	18.2%	-18.4%	-16.4%	-3.2%
매출총이익률	13.0%	10.8%	9.9%	15.6%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	13.4%	12.3%	12.0%	12.0%
영업이익	2,093	2,626	2,039	2,958	2,042	1,629	1,513	1,614	9,931	9,716	6,798	7,905
YoY	-7.1%	-23.8%	32.8%	9.6%	-2.4%	-38.0%	-25.8%	-45.4%	41.3%	-2.2%	-30.0%	16.3%
영업이익률	8.8%	9.8%	8.8%	11.5%	8.4%	7.0%	6.5%	6.5%	9.3%	9.7%	7.1%	7.2%
당기순이익	1,620	3,153	1,637	1,159	1,550	1,242	1,154	1,228	7,538	7,569	5,174	5,993
YoY	-8.7%	1.7%	8.8%	-0.2%	-4.3%	-60.6%	-29.5%	5.9%	13.4%	0.4%	-31.6%	15.8%
수주	14,141	95,030	5,924	29,055	26,000	40,000	40,000	12,000	87,913	144,150	118,000	140,000
YoY	-32.7%	453.7%	-79.8%	42.8%	83.9%	-57.9%	575.2%	-58.7%	-14.1%	64.0%	-18.1%	18.6%
1. 화공	687	77,468	2,137	15,677	20,000	30,000	30,000	2,000	10,455	95,969	82,000	100,000
YoY	-24.8%	1101.2%	92.9%	690.2%	2811.2%	-61.3%	1303.8%	-87.2%	-73.2%	817.9%	-14.6%	22.0%
2. 비화공	13,454	17,562	3,787	13,378	6,000	10,000	10,000	10,000	77,458	48,181	36,000	40,000
YoY	-33.1%	63.9%	-86.6%	-27.1%	-55.4%	-43.1%	164.1%	-25.3%	22.2%	-37.8%	-25.3%	11.1%
수주잔고	159,852	241,417	218,580	213,261	214,080	229,816	245,442	231,536	168,176	213,261	231,536	258,443
QoQ YoY	-4.9%	51.0%	-9.5%	-2.4%	0.4%	7.4%	6.8%	-5.7%	-6.1%	26.8%	8.6%	11.6%
1. 화공	90,228	168,255	152,705	148,148	154,688	171,708	188,374	176,452	96,708	148,148	176,452	207,916
QoQ YoY	-6.7%	86.5%	-9.2%	-3.0%	4.4%	11.0%	9.7%	-6.3%	-24.0%	53.2%	19.1%	17.8%
2. 비화공	69,624	73,162	65,875	65,113	59,393	58,108	57,068	55,083	71,468	65,113	55,083	50,526
QoQ YoY	-2.6%	5.1%	-10.0%	-1.2%	-8.8%	-2.2%	-1.8%	-3.5%	38.0%	-8.9%	-15.4%	-8.3%

자료: 각 사, 하나증권 추정

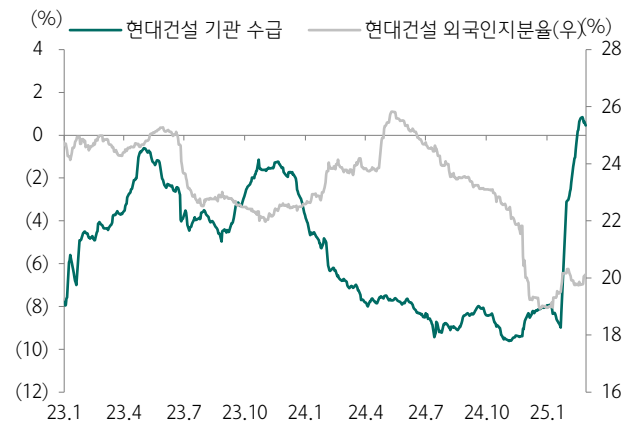
2) 현대건설

도표 50. 주가



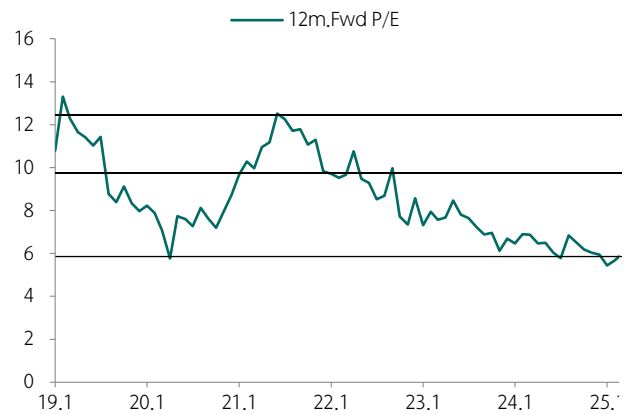
자료: Dataguide, 하나증권

도표 51. 수급 추이



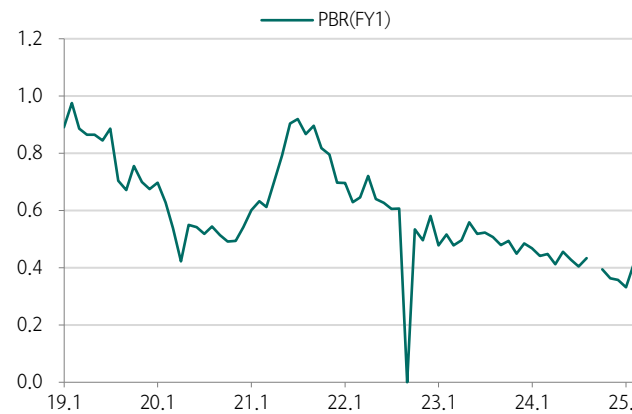
자료: Dataguide, 하나증권

도표 52. P/E 밸류에이션



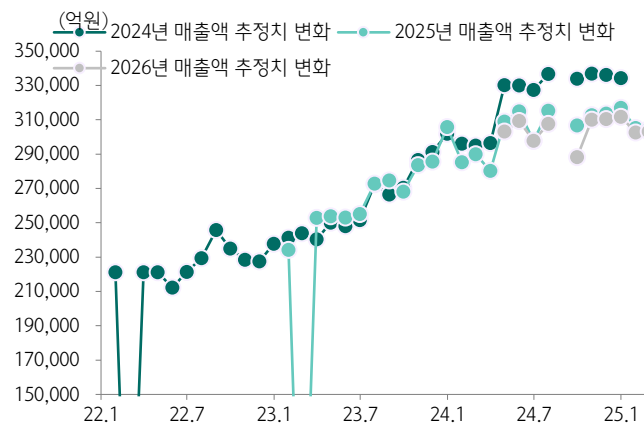
자료: Dataguide, 하나증권

도표 53. P/B 밸류에이션



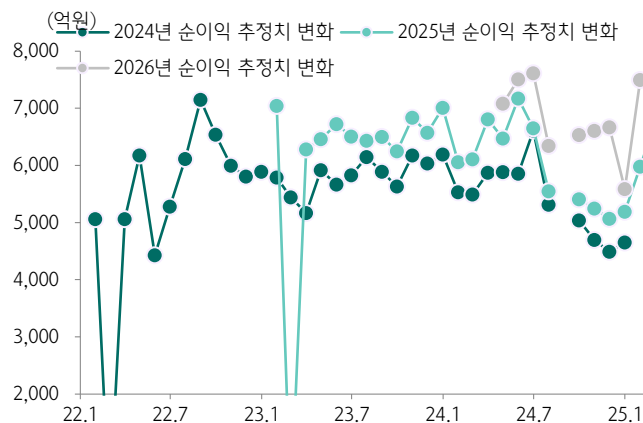
자료: Dataguide, 하나증권

도표 54. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 55. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 56. 현대건설 연결실적 추정

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	85,450	86,210	82,570	72,714	77,921	78,373	75,144	77,428	296,510	326,944	308,866	307,155
YoY	41.7%	20.3%	5.1%	-15.4%	-8.8%	-9.1%	-9.0%	6.5%	39.6%	10.3%	-5.5%	-0.6%
1. 현대건설	41,682	43,211	41,301	41,346	40,085	42,157	41,940	43,743	157,789	167,540	167,925	172,288
YoY	21.6%	14.0%	2.5%	-8.7%	-3.8%	-2.4%	1.5%	5.8%	31.7%	6.2%	0.2%	2.6%
2. 현대엔지니어링	40,960	40,640	37,890	28,114	36,336	34,716	31,705	32,185	130,660	147,604	134,941	128,868
YoY	64.2%	26.1%	10.1%	-28.1%	-11.3%	-14.6%	-16.3%	14.5%	48.2%	13.0%	-8.6%	-4.5%
매출총이익	5,333	3,422	3,483	-14,168	4,780	5,215	5,314	5,831	17,028	-1,930	21,140	24,116
YoY	40.4%	-13.9%	-32.5%	적전	-10.4%	52.4%	52.6%	흑전	12.5%	적전	흑전	14.1%
매출총이익률	6.2%	4.0%	4.2%	-19.5%	6.1%	6.7%	7.1%	7.5%	5.7%	-0.6%	6.8%	7.9%
1. 현대건설	2,895	1,477	1,328	-1,974	1,936	2,312	2,477	2,634	8,508	3,726	9,359	12,606
YoY	35.7%	-9.8%	-53.6%	적전	-33.1%	56.5%	86.5%	흑전	-4.6%	-56.2%	151.2%	34.7%
매출총이익률	6.9%	3.4%	3.2%	-4.8%	4.8%	5.5%	5.9%	6.0%	5.4%	2.2%	5.6%	7.3%
2. 현대엔지니어링	1,955	1,535	1,567	-13,017	2,544	2,604	2,536	2,897	6,400	-7,960	10,580	10,309
YoY	54.9%	-8.1%	7.2%	적전	30.1%	69.6%	61.9%	흑전	34.0%	적전	흑전	-2.6%
매출총이익률	4.8%	3.8%	4.1%	-46.3%	7.0%	7.5%	8.0%	9.0%	4.9%	-5.4%	7.8%	8.0%
영업이익	2,509	1,473	1,143	-17,334	2,294	2,736	2,977	3,392	7,854	-12,209	11,399	13,835
YoY	44.6%	-34.1%	-53.1%	적전	-8.6%	85.7%	160.5%	흑전	36.6%	적전	흑전	21.4%
영업이익률	2.9%	1.7%	1.4%	-23.8%	2.9%	3.5%	4.0%	4.4%	2.6%	-3.7%	3.7%	4.5%
당기순이익	2,084	1,461	401	-11,310	1,686	2,011	2,188	2,493	6,543	-7,364	8,379	10,653
YoY	38.5%	-31.2%	-77.9%	적전	-19.1%	37.6%	445.7%	흑전	38.9%	적전	흑전	27.1%
자비투자순이익	1,554	1,505	505	-4,952	1,282	1,528	1,663	1,895	5,359	-1,388	6,368	9,055
YoY	18.8%	-8.7%	-71.3%	적전	-17.5%	1.5%	229.3%	흑전	31.1%	적전	흑전	42.2%
수주	95,180	71,470	55,930	82,701	53,500	123,000	60,500	95,500	324,910	305,281	332,500	269,500
YoY	60.3%	-51.7%	13.2%	21.2%	-43.8%	72.1%	8.2%	15.5%	-8.3%	-6.0%	8.9%	-18.9%
1. 국내	40,640	64,270	50,760	58,582	41,500	55,000	35,500	40,500	196,220	214,252	172,500	156,500
QoQ, YoY	-38.2%	58.1%	-21.0%	15.4%	-29.2%	32.5%	-35.5%	14.1%	-30.6%	9.2%	-19.5%	-9.3%
2. 해외	54,540	7,190	5,180	24,119	12,000	68,000	25,000	55,000	128,680	91,029	160,000	113,000
QoQ, YoY	2153.7%	-86.8%	-28.0%	365.6%	-50.2%	466.7%	-63.2%	120.0%	80.3%	-29.3%	75.8%	-29.4%
수주잔고	912,520	901,230	865,910	899,316	867,628	913,755	900,611	920,183	900,050	899,316	920,183	888,528
QoQ, YoY	1.4%	-1.2%	-3.9%	3.9%	-3.5%	5.3%	-1.4%	2.2%	0.0%	-0.1%	2.3%	-3.4%
1. 국내	666,320	677,770	680,730	691,826	644,182	652,100	642,465	635,211	673,550	691,826	635,211	608,621
QoQ, YoY	-1.1%	1.7%	0.4%	1.6%	-6.9%	1.2%	-1.5%	-1.1%	1.4%	2.7%	-8.2%	-4.2%
2. 해외	246,190	223,460	185,170	207,490	223,446	261,655	258,146	284,972	226,500	207,490	284,972	279,907
QoQ, YoY	8.7%	-9.2%	-17.1%	12.1%	7.7%	17.1%	-1.3%	10.4%	-3.9%	-8.4%	37.3%	-1.8%

자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 57. 현대건설 별도 추정

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	41,682	43,211	41,301	41,346	40,085	42,157	41,940	43,743	157,789	167,540	167,925	172,288
YoY	21.6%	14.0%	2.5%	-8.7%	-3.8%	-2.4%	1.5%	5.8%	31.7%	6.2%	0.2%	2.6%
1. 건설/주택	27,900	29,345	26,008	26,098	25,862	27,004	26,136	25,417	107,208	109,351	104,419	99,713
YoY	20.3%	7.2%	-3.0%	-12.5%	-7.3%	-8.0%	0.5%	-2.6%	36.7%	2.0%	-4.5%	-4.5%
2. 인프라/환경	4,340	3,703	5,547	4,443	4,537	4,677	4,693	5,142	17,842	18,033	19,049	21,327
YoY	11.0%	-5.5%	2.5%	-3.5%	4.5%	26.3%	-15.4%	15.7%	10.5%	1.1%	5.6%	12.0%
3. 플랜트/전력	9,442	10,163	9,746	10,805	9,686	10,475	11,110	13,185	32,739	40,156	44,456	51,248
YoY	31.5%	53.6%	20.6%	-0.6%	2.6%	3.1%	14.0%	22.0%	29.9%	22.7%	10.7%	15.3%
매출총이익	2,895	1,477	1,328	-1,974	1,936	2,312	2,477	2,634	8,508	3,726	9,359	12,606
YoY	35.7%	-9.8%	-53.6%	작전	-33.1%	56.5%	86.5%	-233.4%	-4.6%	-56.2%	151.2%	34.7%
매출총이익률	3.4%	1.7%	1.6%	-2.7%	2.5%	2.9%	3.3%	3.4%	5.4%	2.2%	5.6%	7.3%
1. 건설/주택	1,897	67	789	1,435	1,034	1,350	1,307	1,271	5,767	4,188	4,962	7,227
YoY	33.8%	-96.6%	-45.7%	58.7%	-45.5%	1907.1%	65.7%	-11.5%	-22.0%	-27.4%	18.5%	45.6%
매출총이익률	6.8%	0.2%	3.0%	5.5%	4.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.4%	3.8%	4.8%	7.2%
2. 인프라/환경	229	344	605	400	272	281	282	309	766	1,578	1,143	1,280
YoY	-34.5%	흑전	-19.0%	41.8%	19.0%	흑전	-53.5%	-22.8%	흑전	106.0%	-27.6%	12.0%
매출총이익률	5.3%	9.3%	10.9%	9.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	4.3%	8.8%	6.0%	6.0%
3. 플랜트/전력	771	1,066	-66	-3,782	630	681	889	1,055	1,975	-2,010	3,254	4,100
YoY	110.2%	314.2%	작전	작전	-18.3%	-36.1%	흑전	흑전	13.8%	작전	흑전	26.0%
매출총이익률	8.2%	10.5%	-0.7%	-35.0%	6.5%	6.5%	8.0%	8.0%	6.0%	-5.0%	7.3%	8.0%
영업이익	1,012	809	102	-3,645	614	1,047	1,219	1,322	3,405	-1,722	4,201	7,093
YoY	8.8%	-22.1%	-90.6%	작전	-39.4%	29.4%	1095.1%	흑전	-1.7%	작전	흑전	68.8%
영업이익률	2.4%	1.9%	0.2%	-8.8%	1.5%	2.5%	2.9%	3.0%	2.2%	-1.0%	2.5%	4.1%
수주	37,390	52,840	44,200	47,673	30,500	100,000	30,500	45,500	202,330	182,103	206,500	161,500
YoY	16.8%	-21.7%	-18.8%	-1.5%	-18.4%	89.3%	-31.0%	-4.6%	2.9%	-10.0%	13.4%	-21.8%
1. 건설/주택	20,800	38,450	43,700	28,198	20,000	20,000	20,000	20,000	94,960	131,148	80,000	80,000
YoY	-33.5%	40.3%	700.4%	-8.5%	-3.8%	-48.0%	-54.2%	-29.1%	-31.2%	38.1%	-39.0%	0.0%
2. 인프라/환경	1,150	12,880	420	7,783	5,500	15,000	5,500	5,500	25,020	22,233	31,500	31,500
YoY	101.8%	65.6%	-97.4%	1175.9%	378.3%	16.5%	1209.5%	-29.3%	-13.8%	-11.1%	41.7%	0.0%
3. 플랜트/전력	15,440	1,510	80	11,692	5,000	65,000	5,000	20,000	82,350	28,722	95,000	50,000
YoY	8982.4%	-95.3%	-99.8%	-31.1%	-67.6%	4204.6%	6150.0%	71.1%	179.0%	-65.1%	230.8%	-47.4%
1. 국내	15,674	50,327	40,522	30,975	26,500	40,000	20,500	25,500	126,727	137,498	112,500	96,500
YoY	-50.8%	95.5%	93.0%	-35.6%	69.1%	-20.5%	-49.4%	-17.7%	-25.0%	8.5%	-18.2%	-14.2%
2. 해외	22,224	2,523	3,974	16,894	4,000	60,000	10,000	20,000	76,656	45,615	94,000	65,000
YoY	4763.0%	-96.6%	114.5%	2038.5%	-82.0%	2278.1%	151.6%	18.4%	165.4%	-40.5%	106.1%	-30.9%
수주잔고	584,800	596,470	588,440	609,050	599,465	657,308	645,869	647,625	616,720	609,050	647,625	636,838
QoQ YoY	-5.2%	2.0%	-1.3%	3.5%	-1.6%	9.6%	-1.7%	0.3%	0.5%	3.5%	3.6%	9.4%
1. 건설/주택	373,160	380,800	394,440	397,226	391,364	384,360	378,224	372,807	381,640	397,226	372,807	353,094
QoQ YoY	-2.2%	2.0%	3.6%	0.7%	-1.5%	-1.8%	-1.6%	-1.4%	-4.1%	4.1%	-6.1%	-5.3%
2. 인프라/환경	80,630	89,990	81,710	90,744	91,707	102,030	102,836	103,195	82,860	90,744	103,195	113,368
QoQ YoY	-2.7%	11.6%	-9.2%	11.1%	1.1%	11.3%	0.8%	0.3%	-0.7%	9.5%	13.7%	9.9%
3. 플랜트/전력	131,010	125,680	112,290	121,080	116,394	170,918	164,808	171,624	152,220	121,080	171,624	170,376
QoQ YoY	-13.9%	-4.1%	-10.7%	7.8%	-3.9%	46.8%	-3.6%	4.1%	42.0%	-20.5%	41.7%	-0.7%
1. 국내	432,707	451,481	461,936	464,611	464,025	474,058	465,446	459,833	445,212	464,611	459,833	437,393
YoY	-2.8%	4.3%	2.3%	0.6%	-0.1%	2.2%	-1.8%	-1.2%	3.6%	4.4%	-1.0%	-4.9%
2. 해외	152,087	144,986	126,454	144,439	135,439	183,250	180,422	187,793	139,779	144,439	187,793	199,445
YoY	8.8%	-4.7%	-12.8%	14.2%	-6.2%	35.3%	-1.5%	4.1%	-11.9%	3.3%	30.0%	6.2%

자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 58. 현대엔지니어링 연결 추정

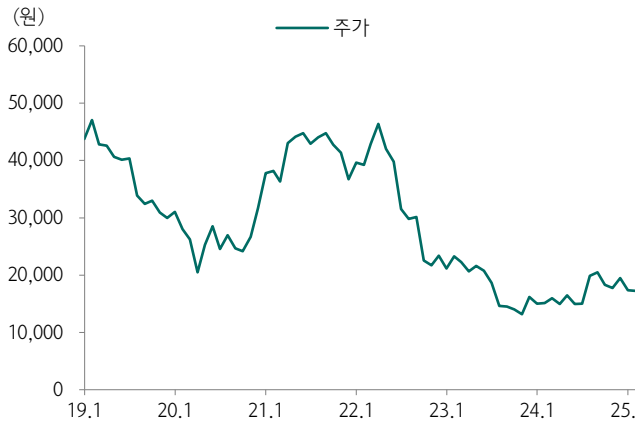
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	40,960	40,640	37,890	28,114	36,336	34,716	31,705	32,185	130,660	147,604	134,941	128,868
YoY	64.2%	26.1%	10.1%	-28.1%	-11.3%	-14.6%	-16.3%	14.5%	48.2%	13.0%	-8.6%	-4.5%
1. 국내	16,781	20,424	17,088	18,662	16,334	17,115	16,024	16,640	61,826	72,905	66,113	64,150
YoY	30.5%	32.4%	10.9%	2.7%	-2.7%	-16.2%	-6.0%	-10.8%	39.5%	17.9%	-9.3%	-3.0%
2. 해외	24,182	20,211	20,857	9,498	20,002	17,601	15,681	15,545	68,838	74,748	68,829	64,717
YoY	99.9%	20.3%	9.6%	-54.6%	-17.3%	-12.9%	-24.8%	63.7%	57.0%	8.6%	-7.9%	-6.0%
매출총이익	1,955	1,535	1,567	-13,017	2,544	2,604	2,536	2,897	6,400	-7,960	10,580	10,309
YoY	54.9%	-8.1%	7.2%	적전	30.1%	69.6%	61.9%	흑전	34.0%	적전	흑전	-2.6%
매출총이익률	4.8%	3.8%	4.1%	-46.3%	7.0%	7.5%	8.0%	9.0%	4.9%	-5.4%	7.8%	8.0%
영업이익	1,078	328	534	-14,341	1,381	1,389	1,458	1,770	2,567	-12,401	5,998	5,541
YoY	136.9%	-44.3%	-6.6%	적전	28.1%	323.4%	173.1%	흑전	119.4%	적전	흑전	-7.6%
영업이익률	2.6%	0.8%	1.4%	-51.0%	3.8%	4.0%	4.6%	5.5%	2.0%	-8.4%	4.4%	4.3%
수주	56,760	16,910	10,870	35,480	23,000	23,000	30,000	50,000	118,180	120,020	126,000	108,000
YoY	114.4%	-78.7%	-270.1%	89.9%	-59.5%	36.0%	176.0%	40.9%	-22.5%	1.6%	5.0%	-14.3%
1. 국내	24,629	12,310	9,740	28,415	15,000	15,000	15,000	15,000	66,463	75,094	60,000	60,000
YoY	11.6%	2.3%	-36.1%	66.0%	-39.1%	21.9%	54.0%	-47.2%	-39.7%	13.0%	-20.1%	0.0%
2. 해외	32,127	4,608	1,128	7,063	8,000	8,000	15,000	35,000	51,720	44,926	66,000	48,000
YoY	628.0%	-87.1%	-88.8%	353.3%	-75.1%	73.6%	1229.8%	395.5%	22.6%	-13.1%	46.9%	-27.3%
수주잔고	324,890	301,180	274,170	281,499	268,163	256,447	254,742	272,558	279,950	281,499	272,558	251,690
QoQ, YoY	16.1%	-7.3%	-9.0%	2.7%	-4.7%	-4.4%	-0.7%	7.0%	-9.1%	0.6%	-3.2%	-7.7%
1. 국내	209,133	195,086	171,727	181,491	180,157	178,042	177,018	175,379	225,448	181,491	175,379	171,228
QoQ, YoY	-7.2%	-6.7%	-12.0%	5.7%	-0.7%	-1.2%	-0.6%	-0.9%	-2.6%	-19.5%	-3.4%	-2.4%
2. 해외	115,757	106,094	102,443	100,008	88,006	78,405	77,724	97,179	86,230	100,008	97,179	80,462
QoQ, YoY	34.2%	-8.3%	-3.4%	-2.4%	-12.0%	-10.9%	-0.9%	25.0%	12.7%	16.0%	-2.8%	-17.2%

자료: 각 사, 하나증권 추정

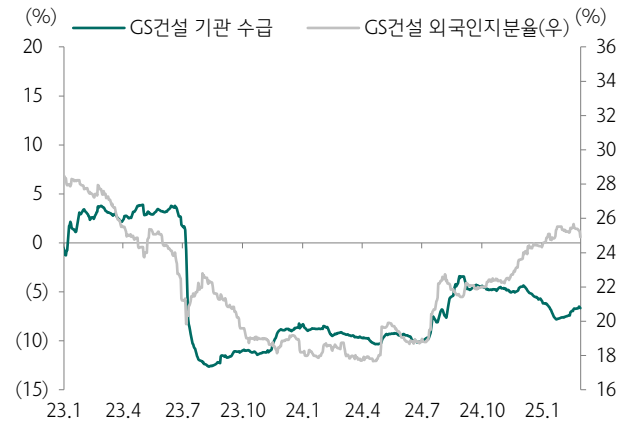
3) GS건설

도표 59. 주가



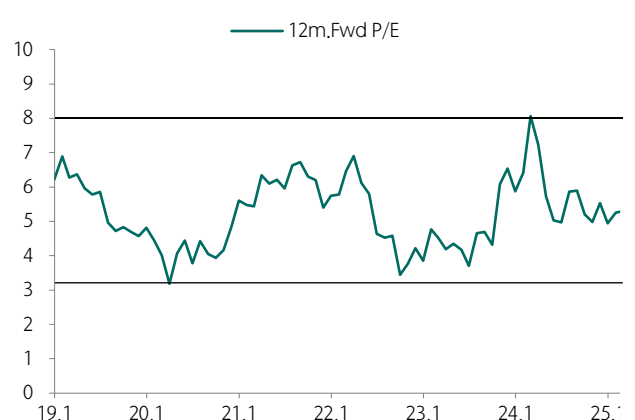
자료: Dataguide, 하나증권

도표 60. 수급 추이



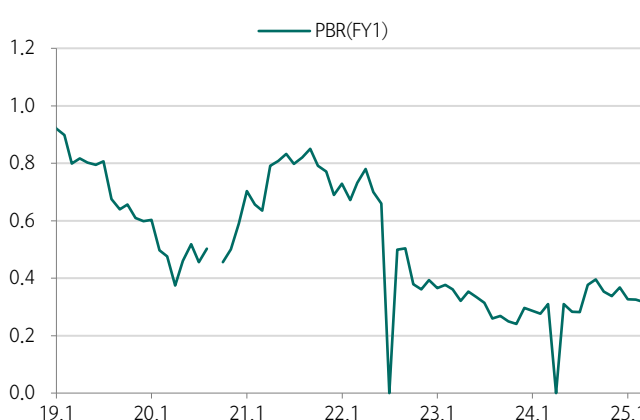
자료: Dataguide, 하나증권

도표 61. P/E 밸류에이션



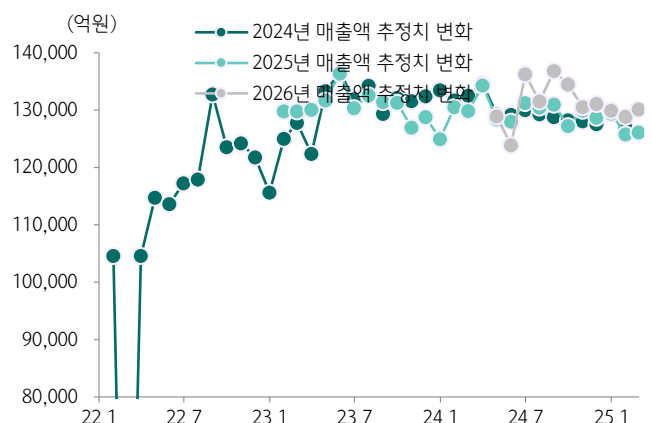
자료: Dataguide, 하나증권

도표 62. P/B 밸류에이션



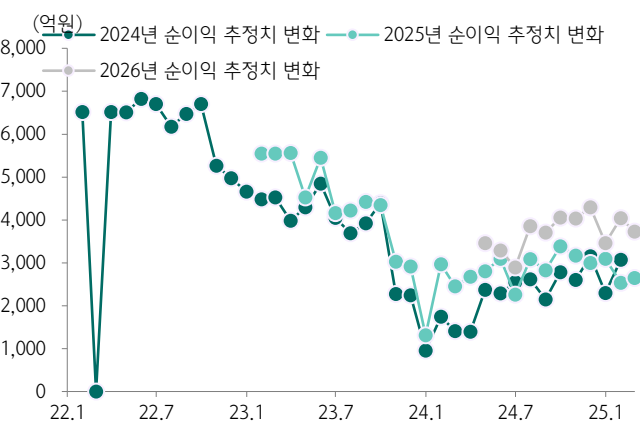
자료: Dataguide, 하나증권

도표 63. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 64. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 65. GS건설 연결 실적 추정

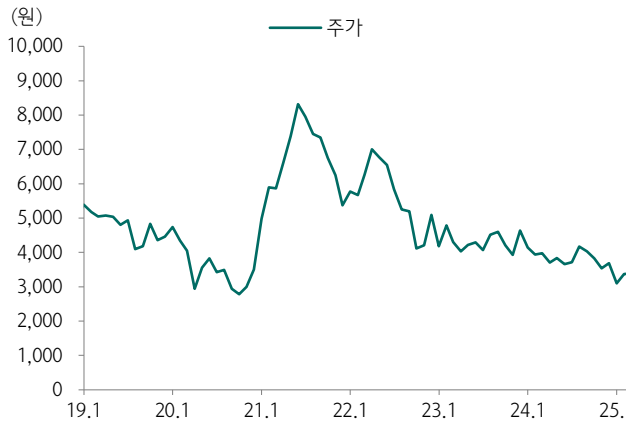
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	30,710	32,972	31,092	33,865	30,182	29,881	29,066	31,523	134,370	128,639	120,651	124,537
YoY	-12.6%	-5.7%	0.1%	1.9%	-1.7%	-9.4%	-6.5%	-6.9%	9.3%	-4.3%	-6.2%	3.2%
1. 인프라	2,630	2,591	3,129	3,186	2,328	2,869	2,825	3,084	11,040	11,536	11,105	11,760
YoY	-4.0%	-16.4%	5.7%	42.2%	-11.5%	10.7%	-9.7%	-3.2%	4.1%	4.5%	-3.7%	5.9%
2. 플랜트	540	605	1,024	2,092	2,143	2,301	2,947	3,337	3,010	4,261	10,727	13,876
YoY	-32.5%	-23.4%	40.3%	203.2%	296.9%	280.3%	187.8%	59.5%	-49.7%	41.6%	151.8%	29.3%
3. 신사업	2,870	3,503	3,610	3,933	4,657	4,353	4,693	5,113	14,140	13,916	18,816	20,698
YoY	-13.7%	-5.7%	-1.1%	-6.7%	-12.6%	-20.4%	-17.7%	-16.0%	38.0%	-1.6%	35.2%	10.0%
4. 건축주택	23,870	25,327	22,368	23,548	20,854	20,158	18,401	19,789	102,370	95,113	79,202	77,403
YoY	-13.7%	-5.7%	-1.1%	-6.7%	-12.6%	-20.4%	-17.7%	-16.0%	9.7%	-7.1%	-16.7%	-2.3%
매출총이익	2,750	2,770	2,581	3,082	2,763	2,734	2,679	3,101	2,620	11,182	11,277	13,035
YoY	-20.5%	흑전	14.7%	흑전	0.5%	-1.3%	3.8%	0.6%	-79.6%	326.8%	0.8%	15.6%
매출총이익률	9.0%	8.4%	8.3%	9.1%	9.2%	9.1%	9.2%	9.8%	1.9%	8.7%	9.3%	10.5%
1. 인프라	63	-326	329	-140	163	201	198	216	243	-75	777	823
매출총이익률	2.4%	-12.6%	10.5%	-4.4%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	2.2%	-0.7%	7.0%	7.0%
2. 플랜트	68	-275	89	241	171	184	236	267	-166	122	858	1,110
매출총이익률	12.5%	-45.5%	8.7%	11.5%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	-5.5%	2.9%	8.0%	8.0%
3. 신사업	476	581	379	732	838	609	563	614	2,432	2,169	2,624	2,484
매출총이익률	16.6%	16.6%	10.5%	18.6%	18.0%	14.0%	12.0%	12.0%	17.2%	15.6%	13.9%	12.0%
4. 건축주택	2,101	2,786	1,633	2,284	1,564	1,713	1,656	1,979	-307	8,804	6,913	8,514
매출총이익률	8.8%	11.0%	7.3%	9.7%	7.5%	8.5%	9.0%	10.0%	-0.3%	9.3%	8.7%	11.0%
영업이익	710	930	817	405	801	1,001	935	1,273	-3,880	2,862	4,009	5,859
YoY	-55.3%	흑전	36.2%	흑전	12.8%	7.6%	14.4%	214.3%	적전	흑전	40.1%	46.1%
영업이익률	2.3%	2.8%	2.6%	1.2%	2.7%	3.3%	3.2%	4.0%	-2.9%	2.2%	3.3%	4.7%
자비주순이익	1,338	271	1,186	-339	406	541	497	725	-4,819	2,457	2,169	3,420
YoY	-2.8%	흑전	38259.8%	흑전	-69.7%	99.4%	-58.1%	흑전	적전	흑전	-11.7%	57.6%
수주	33,020	50,445	46,143	69,492	30,500	38,000	41,000	34,000	101,840	199,100	143,500	107,500
YoY	57.3%	40.4%	129.8%	179.6%	-7.6%	-24.7%	-11.1%	-51.1%	-36.6%	95.5%	-27.9%	-25.1%
1. 인프라	250	330	3,023	7,642	1,500	2,000	8,000	5,000	11,860	11,245	16,500	10,500
2. 플랜트	16,150	1,217	0	12,765	1,000	5,000	5,000	1,000	4,860	30,132	12,000	4,000
3. 건축주택	14,760	19,913	29,221	33,247	20,000	23,000	20,000	20,000	63,920	97,141	83,000	83,000
수주잔고	545,700	577,020	567,284	599,532	599,850	607,969	619,903	622,381	541,990	599,532	622,381	605,344
QoQ, YoY	0.7%	5.7%	-1.7%	5.7%	0.1%	1.4%	2.0%	0.4%	-3.9%	10.6%	3.8%	-2.7%
1. 인프라	63,440	58,470	58,891	58,198	57,370	56,502	61,676	63,593	65,820	58,198	63,593	62,333
2. 플랜트	21,430	23,010	21,049	33,366	32,223	34,922	36,975	34,639	23,840	33,366	34,639	24,763
3. 건축주택	312,770	313,510	315,537	320,830	319,976	322,818	324,417	324,628	326,620	320,830	324,628	330,224
4. 신사업	129,830	164,420	156,902	170,824	174,167	177,814	181,121	184,008	125,910	170,824	184,008	173,310

자료: 각 사, 하나증권 추정

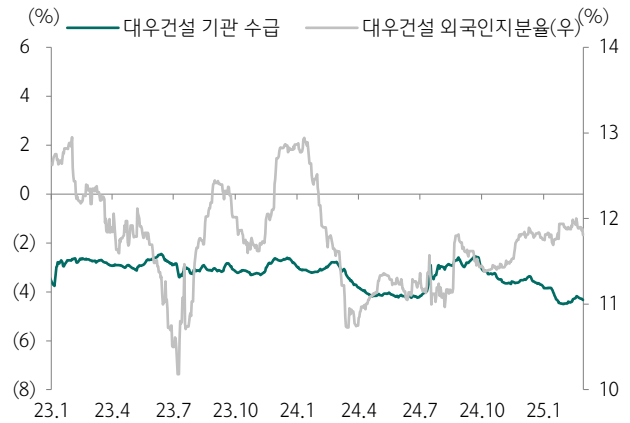
4) 대우건설

도표 66. 주가



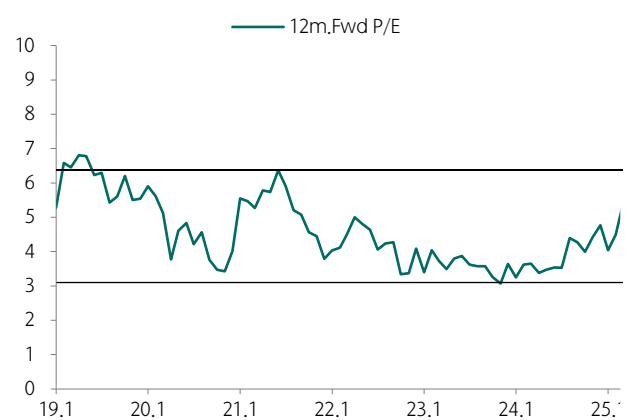
자료: Dataguide, 하나증권

도표 67. 수급 추이



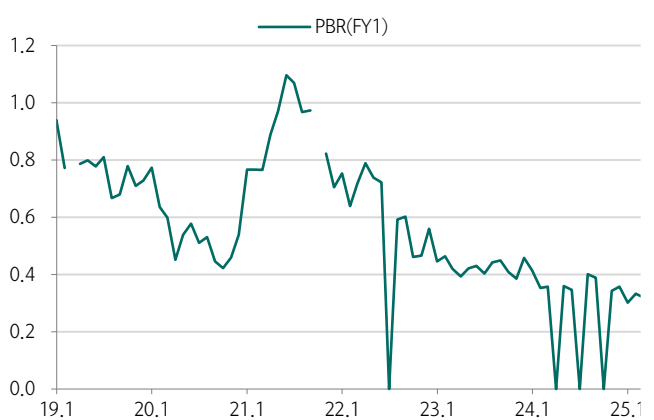
자료: Dataguide, 하나증권

도표 68. P/E 밸류에이션



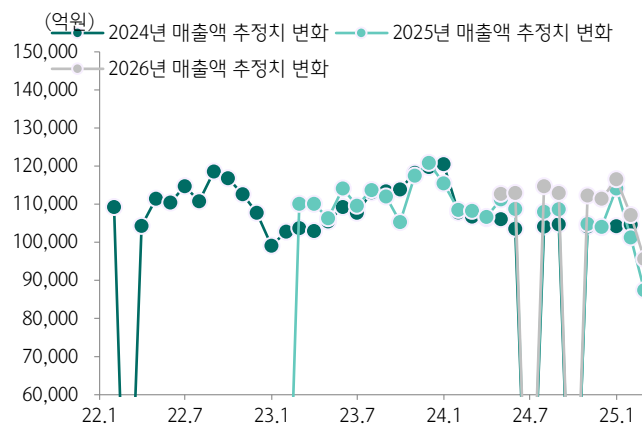
자료: Dataguide, 하나증권

도표 69. P/B 밸류에이션



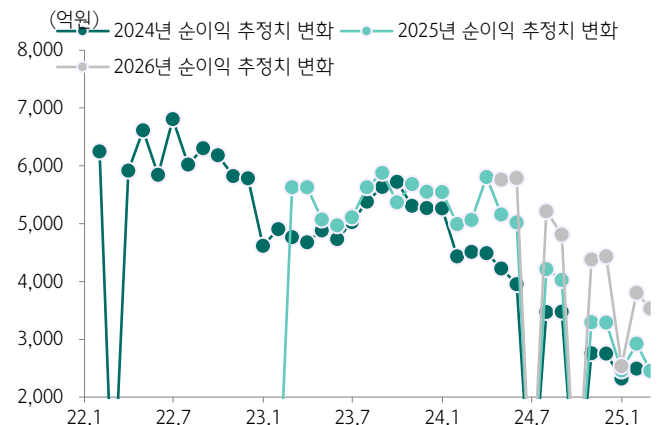
자료: Dataguide, 하나증권

도표 70. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 71. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 72. 대우건설 연결 실적 추정

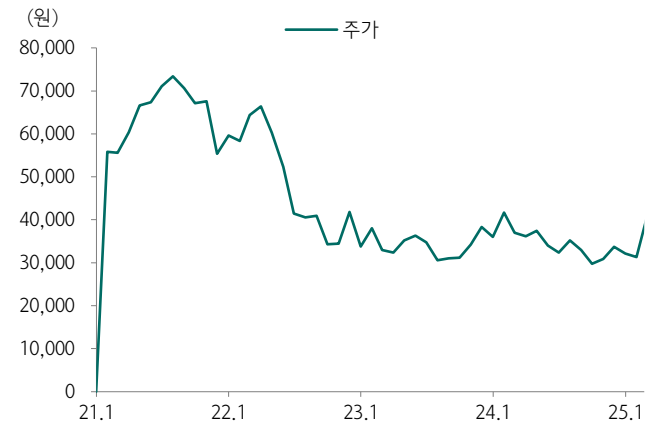
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	24,983	28,105	25,478	26,470	21,184	23,332	21,424	20,419	116,478	105,036	86,358	91,543
YoY	-4.2%	-14.1%	-14.8%	-4.7%	-15.2%	-17.0%	-15.9%	-22.9%	11.8%	-9.8%	-17.8%	6.0%
1. 토목	5,478	5,405	5,164	5,657	4,511	4,323	4,362	4,557	24,151	21,704	17,752	18,750
YoY	4.0%	-9.3%	-20.7%	-11.8%	-17.7%	-20.0%	-15.5%	-19.4%	27.3%	-10.1%	-18.2%	5.6%
2. 주택건축	15,977	18,777	16,434	17,230	13,564	15,089	13,429	12,484	72,051	68,418	54,565	57,169
YoY	-0.3%	-11.3%	-11.0%	5.2%	-15.1%	-19.6%	-18.3%	-27.5%	13.3%	-5.0%	-20.2%	4.8%
3. 플랜트	2,720	2,964	2,894	2,808	2,609	2,920	2,833	2,678	16,202	11,386	11,041	11,225
YoY	-28.9%	-31.6%	-29.9%	-28.3%	-4.1%	-1.5%	-2.1%	-4.6%	12.0%	-29.7%	-3.0%	1.7%
4. 연결종속 등	698	1,069	986	775	500	1,000	800	700	4,074	3,528	3,000	4,400
YoY	-26.6%	-15.4%	24.8%	-27.6%	-28.4%	-6.5%	-18.9%	-9.7%	-43.2%	-13.4%	-15.0%	46.7%
매출총이익	2,149	2,756	1,692	2,678	1,839	2,454	2,282	2,012	12,117	9,275	8,586	9,705
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	-14.4%	-11.0%	34.8%	-24.9%	-3.4%	-23.5%	-7.4%	13.0%
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	8.7%	10.5%	10.6%	9.9%	10.4%	8.8%	9.9%	10.6%
1. 토목	597	176	-122	-489	226	216	349	410	2,512	162	1,201	1,687
매출총이익률	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	5.0%	5.0%	8.0%	9.0%	10.4%	0.7%	6.8%	9.0%
2. 주택건축	1,047	1,351	869	2,169	1,017	1,283	1,074	999	5,548	5,436	4,373	5,362
매출총이익률	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	7.5%	8.5%	8.0%	8.0%	7.7%	7.9%	8.0%	9.4%
3. 플랜트	482	661	476	798	496	555	538	429	2,787	2,417	2,017	1,796
매출총이익률	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	19.0%	19.0%	19.0%	16.0%	17.2%	21.2%	18.3%	16.0%
4. 연결종속 등	22	568	470	200	100	400	320	175	1,230	1,260	995	860
매출총이익률	3.2%	53.1%	47.7%	25.8%	20.0%	40.0%	40.0%	25.0%	30.2%	35.7%	33.2%	19.5%
영업이익	1,148	1,048	623	1,212	779	1,287	1,210	991	6,625	4,031	4,268	5,250
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.6%	-32.1%	22.8%	94.3%	-18.2%	-12.8%	-39.2%	5.9%	23.0%
영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	3.7%	5.5%	5.6%	4.9%	5.7%	3.8%	4.9%	5.7%
지배주주순이익	915	965	403	145	481	856	799	637	5,215	2,428	2,774	3,678
YoY	-6.9%	-52.7%	-63.3%	-86.7%	-47.5%	-11.3%	98.4%	339.6%	2.7%	-53.4%	14.2%	32.6%
수주	24,894	19,114	29,714	25,406	19,000	26,000	42,000	37,000	132,096	99,128	124,000	114,000
YoY	-40.3%	16.8%	-7.5%	-39.4%	-23.7%	36.0%	41.3%	45.6%	-6.5%	-25.0%	25.1%	-8.1%
수주잔고	456,572	449,888	447,777	444,401	442,288	445,956	467,333	484,614	451,338	444,401	484,614	511,471
QoQ, YoY	1.2%	-1.5%	-0.5%	-0.8%	-0.5%	0.8%	4.8%	3.7%	0.2%	-1.5%	9.0%	5.5%
1. 토목	67,769	69,617	65,983	60,145	57,634	62,312	75,950	72,393	70,788	60,145	72,393	69,643
QoQ, YoY	-4.3%	2.7%	-5.2%	-8.8%	-4.2%	8.1%	21.9%	-4.7%	-8.8%	-15.0%	20.4%	-3.8%
2. 주택건축	346,490	339,096	342,930	344,333	346,769	347,680	350,251	353,768	339,512	344,333	353,768	376,599
QoQ, YoY	2.1%	-2.1%	1.1%	0.4%	0.7%	0.3%	0.7%	1.0%	1.1%	1.4%	2.7%	6.5%
3. 플랜트	41,720	40,470	38,260	39,494	37,885	35,965	41,132	58,453	40,139	39,494	58,453	65,229
QoQ, YoY	3.9%	-3.0%	-5.5%	3.2%	-4.1%	-5.1%	14.4%	42.1%	15.4%	-1.6%	48.0%	11.6%

자료: 각 사, 하나증권 추정

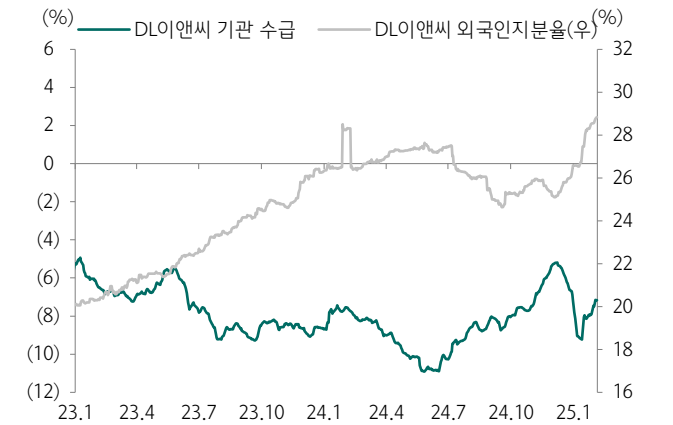
5) DL이앤씨

도표 73. 주가



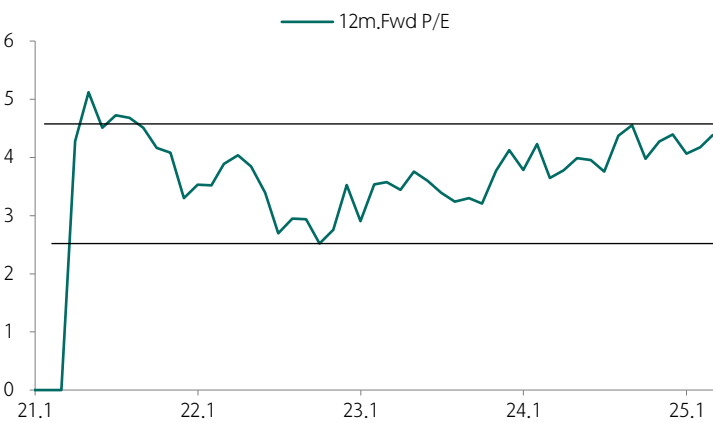
자료: Dataguide, 하나증권

도표 74. 수급 추이



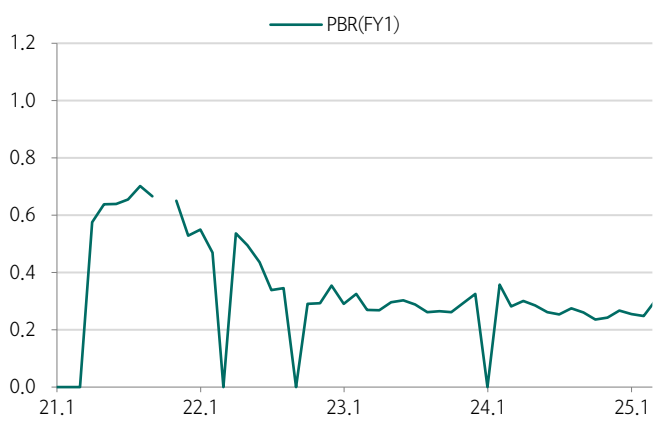
자료: Dataguide, 하나증권

도표 75. P/E 밸류에이션



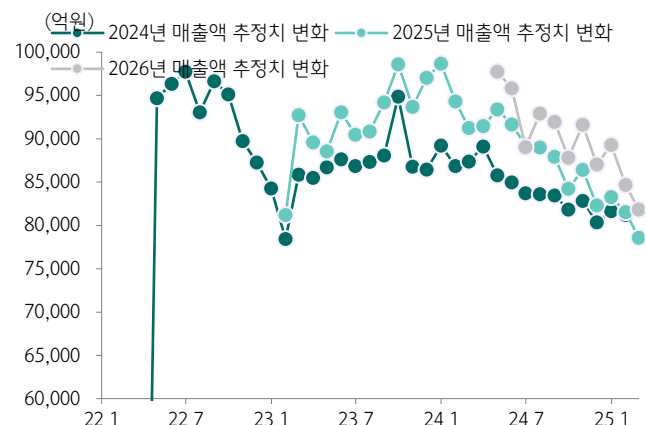
자료: Dataguide, 하나증권

도표 76. P/B 밸류에이션



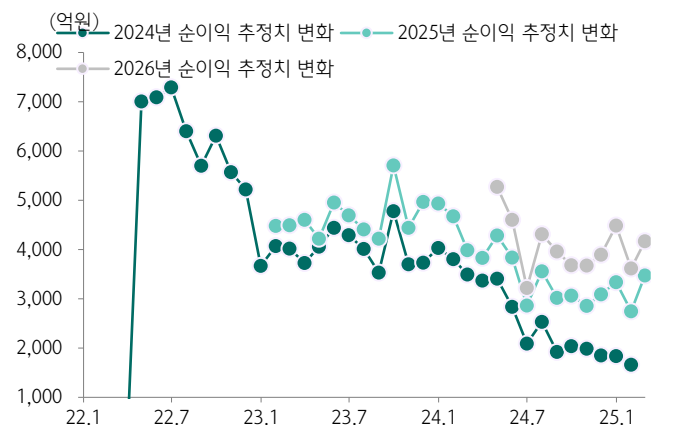
자료: Dataguide, 하나증권

도표 77. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 78. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 79. DL이앤씨 연결 실적 추정

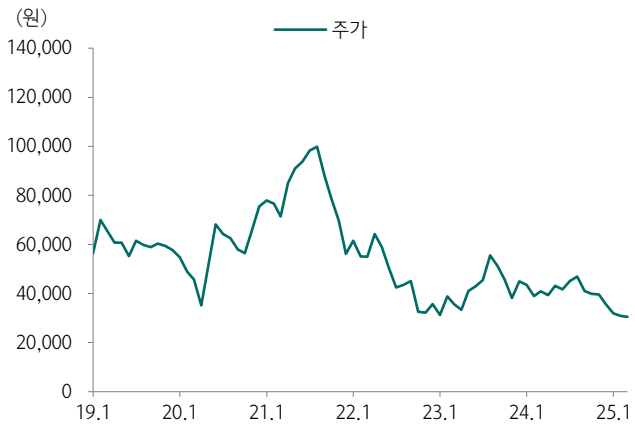
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	18,905	20,703	19,188	24,388	19,063	20,342	18,805	20,049	79,945	83,184	78,259	77,076
YoY	2.2%	5.1%	4.4%	4.4%	0.8%	-1.7%	-2.0%	-17.8%	6.6%	4.1%	-5.9%	-1.5%
1. 건설	12,918	13,998	13,508	18,157	13,249	14,914	14,601	16,160	56,007	58,581	58,924	62,932
YoY	-3.6%	1.7%	8.1%	11.1%	2.6%	6.5%	8.1%	-11.0%	-0.2%	4.6%	0.6%	6.8%
1-1. 주택	6,733	7,153	6,381	9,049	6,035	6,511	5,995	6,851	32,715	29,316	25,391	25,692
YoY	-13.2%	-17.3%	-15.3%	3.1%	-10.4%	-9.0%	-6.1%	-24.3%	-11.5%	-10.4%	-13.4%	1.2%
1-2. 토목	1,993	2,229	2,266	2,695	2,489	2,450	2,494	2,774	9,165	9,183	10,207	12,134
YoY	-3.3%	-1.1%	0.9%	3.5%	24.9%	9.9%	10.1%	2.9%	-1.4%	0.2%	11.2%	18.9%
1-3. 플랜트	4,182	4,606	4,853	6,419	4,725	5,952	6,113	6,535	14,035	20,060	23,325	25,106
YoY	17.7%	62.9%	79.9%	29.5%	13.0%	29.2%	26.0%	1.8%	43.5%	42.9%	16.3%	7.6%
2. DL 건설	5,974	6,719	5,695	6,304	5,814	5,428	4,204	3,889	24,335	24,692	19,335	14,144
YoY	15.9%	11.9%	-3.9%	-13.1%	-2.7%	-19.2%	-26.2%	-38.3%	24.0%	1.5%	-21.7%	-26.8%
매출총이익	1,810	1,674	2,100	2,874	2,056	2,401	2,278	2,473	7,829	8,458	9,209	9,610
YoY	-6.2%	-12.5%	18.8%	29.5%	13.6%	43.4%	8.5%	-14.0%	-15.9%	8.0%	8.9%	4.4%
매출총이익률	9.6%	8.1%	10.9%	11.8%	10.8%	11.8%	12.1%	12.3%	9.8%	10.2%	11.8%	12.5%
1. 건설	1,387	1,373	1,648	2,342	1,501	1,887	1,886	2,114	6,340	6,751	7,387	8,319
매출총이익률	10.7%	9.8%	12.2%	12.9%	11.3%	12.7%	12.9%	13.1%	11.3%	11.5%	12.5%	13.2%
1-1. 주택	469	503	492	1,276	543	749	719	856	2,658	2,740	2,868	3,340
매출총이익률	7.0%	7.0%	7.7%	14.1%	9.0%	11.5%	12.0%	12.5%	8.1%	9.3%	11.3%	13.0%
1-2. 토목	202	197	236	92	249	245	249	277	1,140	727	1,021	1,213
매출총이익률	10.1%	8.8%	10.4%	3.4%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	12.4%	7.9%	10.0%	10.0%
1-3. 플랜트	707	671	912	982	709	893	917	980	2,506	3,272	3,499	3,766
매출총이익률	16.9%	14.6%	18.8%	15.3%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	17.9%	16.3%	15.0%	15.0%
2. DL 건설	409	290	445	512	555	515	392	359	1,498	1,656	1,822	1,290
매출총이익률	6.8%	4.3%	7.8%	8.1%	9.6%	9.5%	9.3%	9.2%	6.2%	6.7%	9.4%	9.1%
영업이익	609	326	833	941	834	1,199	1,124	1,253	3,312	2,709	4,410	4,897
YoY	-32.5%	-54.6%	3.6%	6.0%	36.9%	267.8%	35.0%	33.1%	-33.3%	-18.2%	62.8%	11.0%
영업이익률	3.2%	1.6%	4.3%	3.9%	4.4%	5.9%	6.0%	6.2%	4.1%	3.3%	5.6%	6.4%
지배주주순이익	260	406	453	1,173	672	719	702	974	1,879	2,292	3,067	3,814
YoY	-71.1%	35.7%	-29.8%	3170%	158.7%	77.2%	54.9%	-17.0%	-54.5%	22.0%	33.8%	24.3%
건설 수주	19,109	11,472	29,134	35,090	36,500	23,000	33,500	32,500	148,894	94,805	125,500	125,000
YoY	-41.7%	-48.7%	-43.1%	-17.5%	91.0%	100.5%	15.0%	-7.4%	25.2%	-36.3%	32.4%	-0.4%
1-1. 주택	7,929	3,134	17,399	16,662	10,000	15,000	15,000	15,000	67,192	45,124	55,000	55,000
1-2. 토목	2,852	3,090	6,839	2,825	2,000	3,000	6,000	6,000	14,290	15,606	17,000	17,000
1-3. 플랜트	373	1,958	1,293	6,104	17,000	2,000	5,000	5,000	34,606	9,728	29,000	25,000
2. DL 건설	7,955	3,290	3,603	9,499	7,500	3,000	7,500	6,500	32,806	24,348	24,500	28,000
건설 수주잔고	308,553	301,209	292,312	301,781	319,218	321,877	336,572	349,023	309,097	301,781	349,023	396,947
QoQ, YoY	-0.2%	-2.4%	-3.0%	3.2%	5.8%	0.8%	4.6%	3.7%	16.5%	-2.4%	15.7%	13.7%
1-1. 주택	157,057	156,850	155,612	158,818	162,783	171,272	180,277	188,427	154,680	158,818	188,427	217,735
1-2. 토목	27,609	28,531	31,575	31,112	30,623	31,173	34,679	37,905	26,319	31,112	37,905	42,771
1-3. 플랜트	52,289	50,669	45,211	47,249	59,524	55,572	54,459	52,924	54,216	47,249	52,924	52,817
2. DL 건설	71,598	65,159	59,914	64,603	66,288	63,860	67,156	69,767	73,882	64,603	69,767	83,623

자료: 각 사, 하나증권 추정

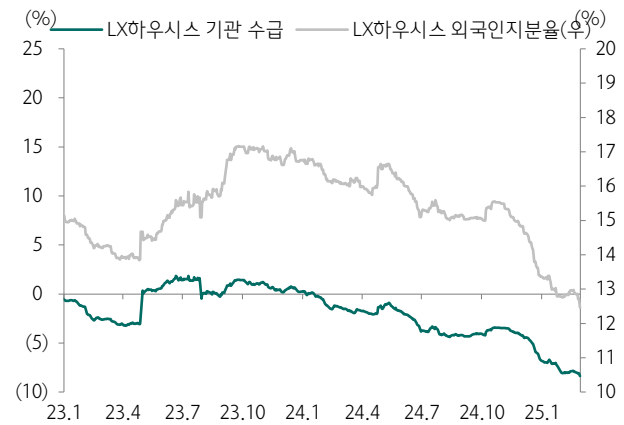
6) LX하우시스

도표 80. 추가



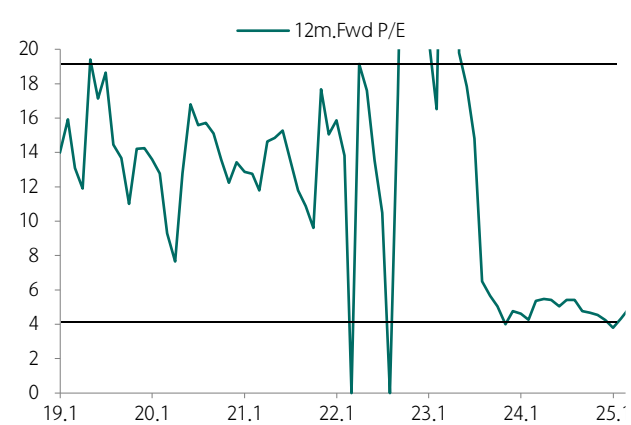
자료: Dataguide, 하나증권

도표 81. 수급 차이



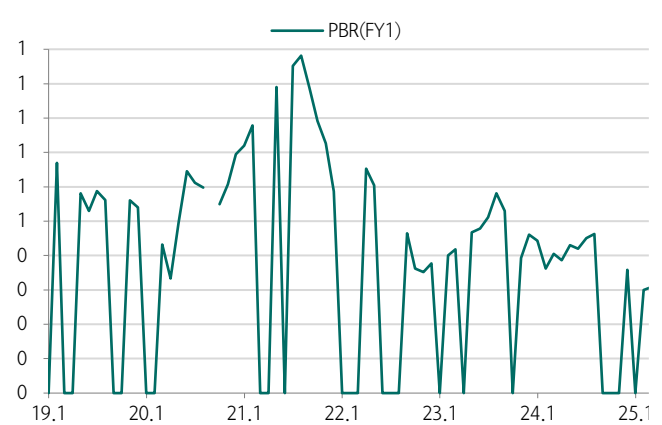
자료: Dataguide, 하나증권

도표 82. P/E 밸류에이션



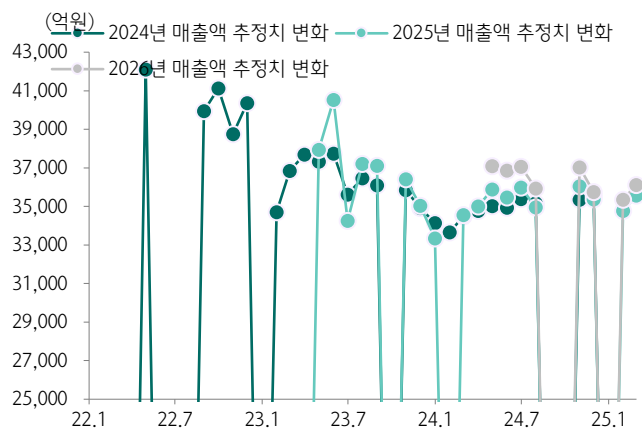
자료: Dataguide, 하나증권

도표 83. P/B 밸류에이션



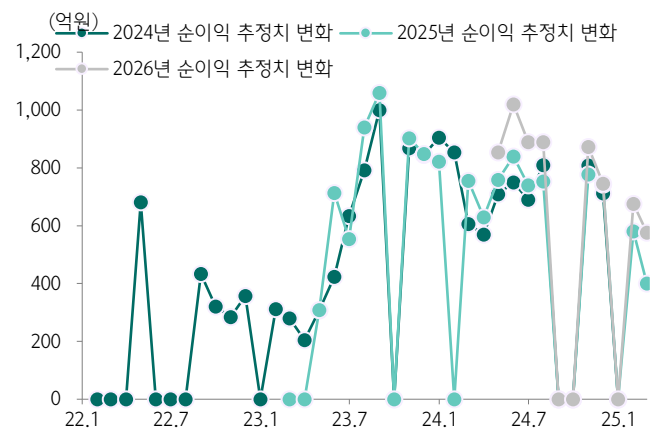
자료: Dataguide, 하나증권

도표 84. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 85. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 86. LX하우시스 연결 실적 추정

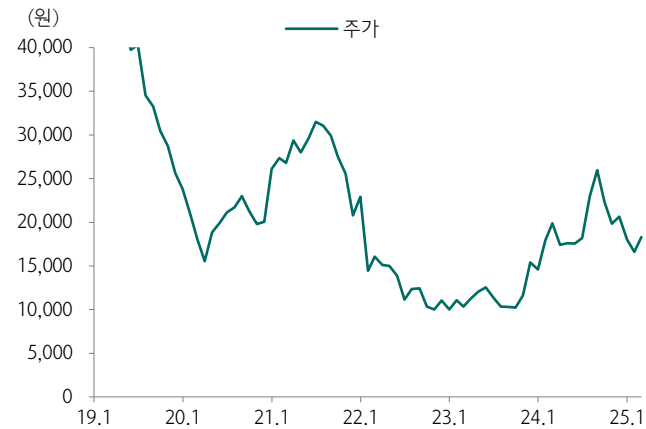
(단위: 억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,404	9,385	8,642	8,827	8,495	9,419	8,901	8,890	35,258	35,704	35,540	37,362
YoY	-2.4	-1.1	-5.4	-0.5	1.1	0.4	3.0	0.7	-2.4	1.3	-0.5	5.1
1. 건축자재	6,214	6,835	6,361	6,273	6,141	6,775	6,373	6,336	25,683	25,625	25,305	27,076
YoY	-1.9	-3.4	-3.5	-3.3	-1.2	-0.9	0.2	1.0	-3.0	-0.2	-1.2	7.0
2. 자동차산업소재	2,190	2,550	2,281	2,554	2,353	2,644	2,528	2,554	9,575	10,079	10,235	10,286
YoY	-4.0	5.0	-10.4	7.1	7.4	3.7	10.8	0.0	-0.7	5.3	1.6	0.5
매출총이익	1,936	2,370	2,201	1,899	2,166	2,391	2,093	1,975	8,406	8,625	8,021	9,106
매출총이익률	23.0	25.3	25.5	21.5	25.5	25.4	23.5	22.2	23.8	24.2	22.6	24.4
판매 및 관리비	1,775	1,876	1,846	1,811	1,842	2,013	1,869	1,778	7,308	7,502	7,010	7,369
판매비율	21.1	20.0	21.4	20.5	21.7	21.4	21.0	20.0	20.7	21.0	19.7	19.7
영업이익	161	494	354	89	324	378	224	197	1,098	1,123	1,011	1,737
YoY	132.2	776.1	130.9	흑전	101.1	-23.5	-36.8	122.4	635.1	2.3	-10.0	71.8
영업이익률	1.9	5.3	4.1	1.0	3.8	4.0	2.5	2.2	3.1	3.1	2.8	4.6
1. 건축자재	109	366	280	18	209	214	109	95	773	627	602	1,325
영업이익률	1.8	5.4	4.4	0.3	3.4	3.2	1.7	1.5	3.0	2.4	2.4	4.9
2. 자동차소재	52	129	80	71	115	164	115	102	332	496	409	411
영업이익률	2.4	5.1	3.5	2.8	4.9	6.2	4.5	4.0	3.5	4.9	4.0	4.0
영업외손익	-98	-132	-44	-119	-77	-58	-118	-20	-393	-272	-310	-310
세전이익	63	362	310	-30	247	320	106	177	706	851	701	1,427
YoY	흑전	흑전	203.5	적지	290.6	-11.5	-65.9	흑전	흑전	20.6	-17.6	103.5
지배주주순이익	46	336	280	-44	182	314	98	129	618	724	512	1,042
YoY	흑전	흑전	164.6	적지	292.7	-6.5	-64.9	흑전	흑전	17.2	-29.3	103.5

자료: 각 사, 하나증권 추정

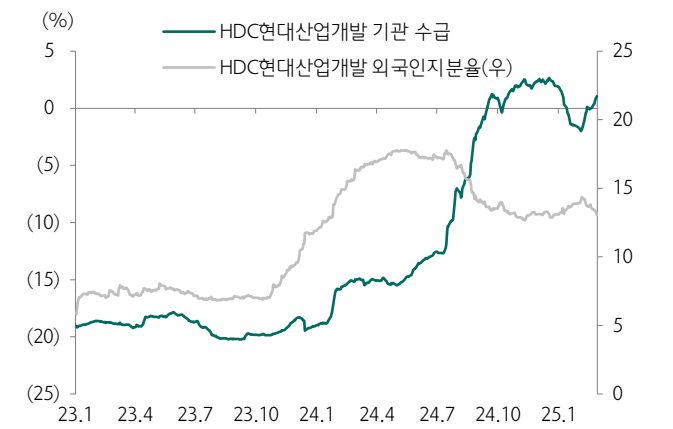
7) HDC현대산업개발

도표 87. 주가



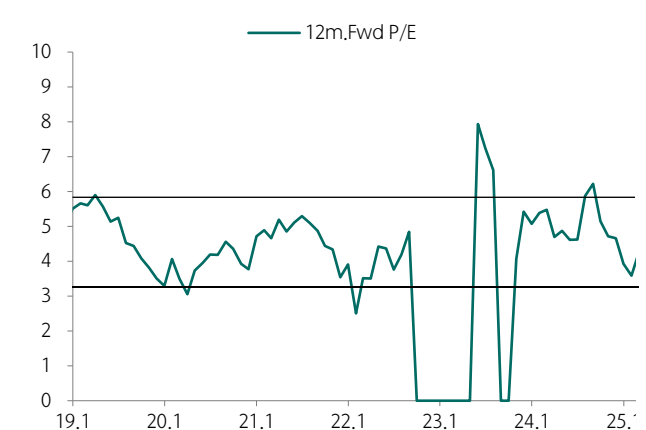
자료: Dataguide, 하나증권

도표 88. 수급 추이



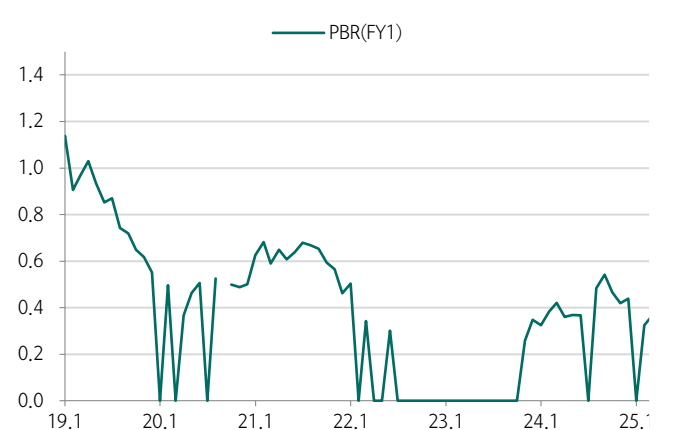
자료: Dataguide, 하나증권

도표 89. P/E 밸류에이션



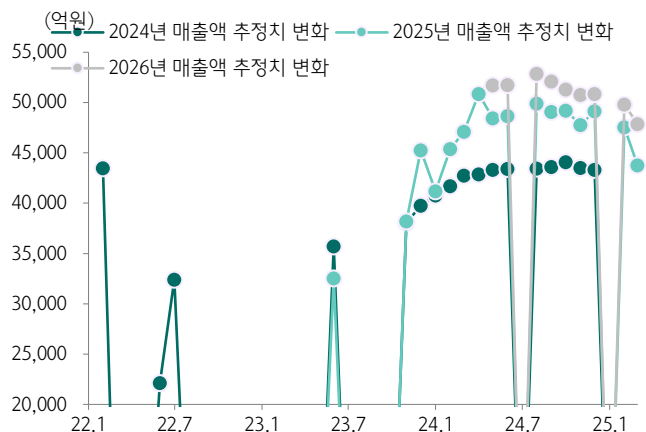
자료: Dataguide, 하나증권

도표 90. P/B 밸류에이션



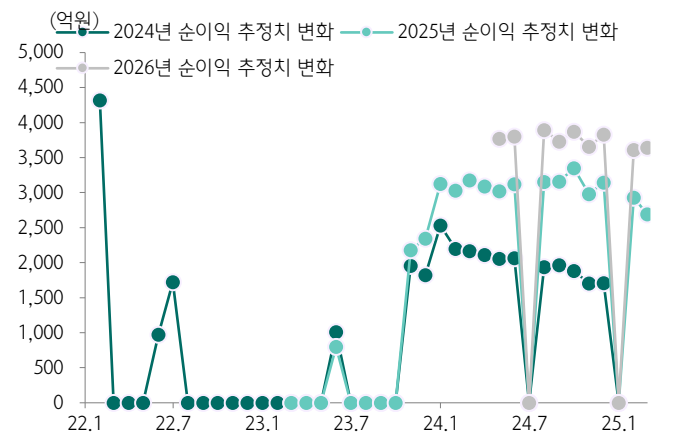
자료: Dataguide, 하나증권

도표 91. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 92. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 93. HDC현대산업개발 연결 실적 추정

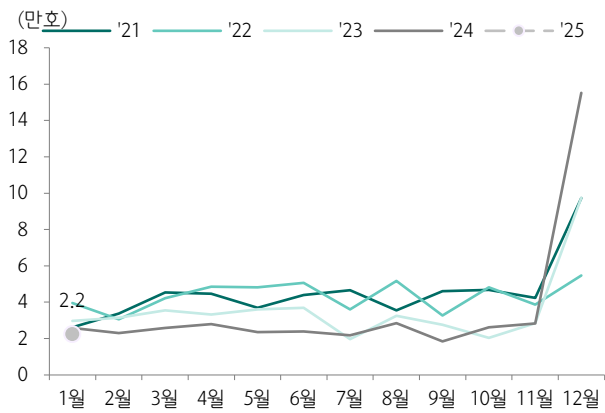
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	9,554	10,872	10,886	11,250	9,967	10,453	11,089	13,113	41,908	42,562	44,623	51,276
YoY	-10.8	16.0	5.4	-2.1	4.3	-3.9	1.9	16.6	27.1	1.6	4.8	14.9
1. 자체주택	742	528	876	1,862	1,755	1,560	2,270	4,350	4,412	4,008	9,935	11,870
YoY	-74.3	-11.3	139.3	228.4	136.5	195.5	159.1	133.6	-1.2	-9.2	147.9	19.5
2. 외주주택	5,094	6,697	6,099	6,668	5,482	6,358	6,345	6,332	25,310	24,558	24,516	29,429
YoY	3.6	13.0	-13.5	-10.1	7.6	-5.1	4.0	-5.0	48.8	-3.0	-0.2	20.0
3. 토목	760	827	733	759	777	762	748	734	2,714	3,079	3,021	2,815
YoY	53.7	20.9	6.9	-12.9	2.1	-7.1	1.8	-3.0	-26.9	12.1	-1.7	-6.2
4. 일반건축	2,234	2,162	2,517	1,447	1,453	1,273	1,226	1,197	5,989	8,360	5,150	5,162
YoY	73.2	56.9	62.1	-23.0	-31.5	-37.0	-46.1	-15.5	60.5	35.6	-34.6	0.2
매출총이익	824	1,129	977	1,090	1,182	1,321	1,538	2,157	3,807	4,020	6,199	7,988
YoY	-3.7	77.8	-6.9	-14.0	43.5	17.0	57.5	97.9	20.3	5.6	54.2	28.9
매출총이익률	8.6	10.4	9.0	9.7	11.9	12.6	13.9	16.4	9.1	9.4	13.9	15.6
1. 자체주택	217	90	128	542	491	546	681	1,305	582	978	3,023	4,155
매출총이익률	29.3	17.0	14.6	29.1	28.0	35.0	30.0	30.0	13.2	24.4	30.4	35.0
2. 외주주택	453	808	670	450	548	636	634	633	2,253	2,382	2,452	2,943
매출총이익률	8.9	12.1	11.0	6.7	10.0	10.0	10.0	10.0	8.9	9.7	10.0	10.0
3. 토목	131	180	120	70	93	91	90	88	350	502	363	338
매출총이익률	17.3	21.7	16.4	9.3	12.0	12.0	12.0	12.0	12.9	16.3	12.0	12.0
4. 일반건축	-42	34	-26	18	15	13	98	96	168	-17	221	413
매출총이익률	-1.9	1.6	-1.0	1.2	1.0	1.0	8.0	8.0	2.8	-0.2	4.3	8.0
판매비	408	591	502	673	498	523	477	498	1,854	2,174	1,996	2,307
영업이익	416	538	475	417	684	798	1,061	1,659	1,953	1,846	4,203	5,681
YoY	-15.4	715.2	-23.4	-46.2	64.4	48.4	123.5	297.8	67.8	-5.5	127.7	35.2
영업이익률	4.4	4.9	4.4	3.7	6.9	7.6	9.6	12.6	4.7	4.3	9.4	11.1
영업외손익	37	95	1	24	10	10	10	10	434	157	40	40
법인세비용	148	159	149	-10	180	210	279	434	645	446	1,103	1,488
자배주주당순이익	305	474	327	451	514	598	793	1,235	1,742	1,557	3,140	4,234
YoY	-33.3	319.5	-46.1	-20.2	68.4	26.2	142.5	173.8	247.0	-10.6	101.6	34.9
신규수주	17,132	-768	12,899	19,835	9,000	8,100	8,500	9,000	26,045	49,098	34,600	34,600
1. 자체주택	2,304	134	3,356	472	1,500	1,500	1,500	1,500	3,694	6,266	6,000	6,000
2. 외주주택	731	-360	8,508	16,375	6,000	6,000	6,000	6,000	14,591	25,254	24,000	24,000
3. 토목	1,458	-552	45	-861	500	500	500	500	7,526	90	2,000	2,000
4. 일반건축	12,639	10	990	3,849	1,000	100	500	1,000	234	17,488	2,600	2,600
수주잔고	312,353	301,372	304,045	313,144	312,177	309,823	307,235	303,121	304,052	313,144	303,121	286,445
1. 자체주택	94,712	94,318	96,798	95,408	95,153	95,093	94,323	91,473	93,150	95,408	91,473	85,603
2. 외주주택	166,255	159,198	161,607	171,314	171,832	171,474	171,130	170,798	170,618	171,314	170,798	165,369
3. 토목	17,822	16,443	15,755	14,135	13,858	13,595	13,348	13,114	17,124	14,135	13,114	12,299
4. 일반건축	33,564	31,412	29,885	32,287	31,834	30,661	29,934	29,737	23,159	32,287	29,737	27,175

자료: 각 사, 하나증권 추정

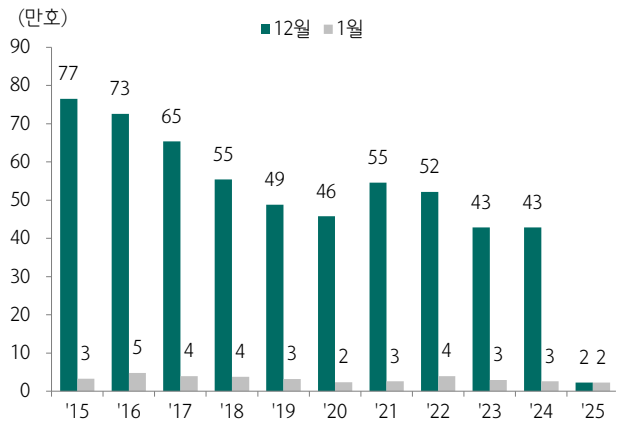
Appendix.

도표 94. 주택 인허가



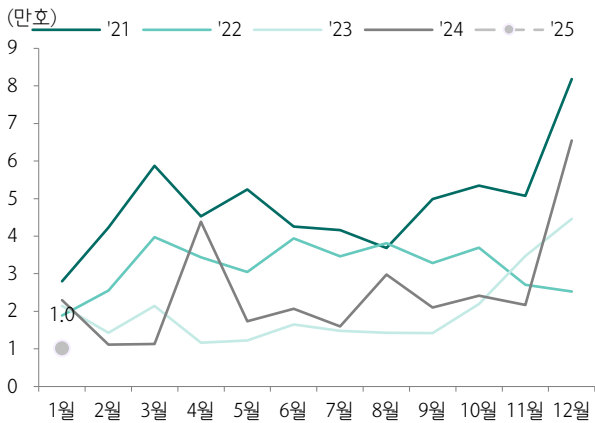
자료: 통계청, 하나증권

도표 95. 주택 인허가 누적



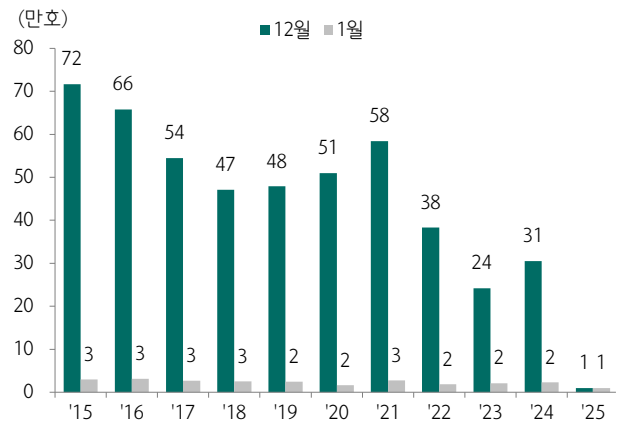
자료: 통계청, 하나증권

도표 96. 주택 착공



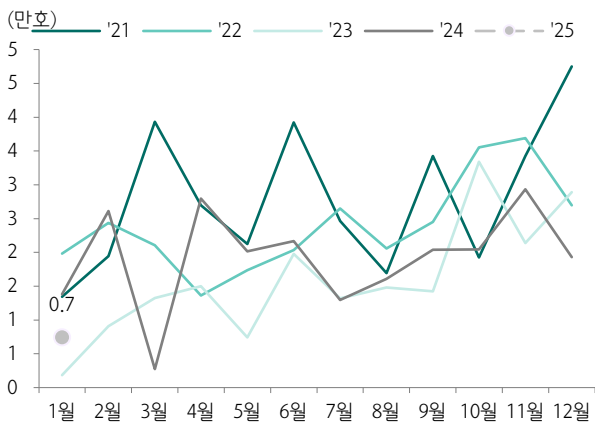
자료: 통계청, 하나증권

도표 97. 주택 착공 누적



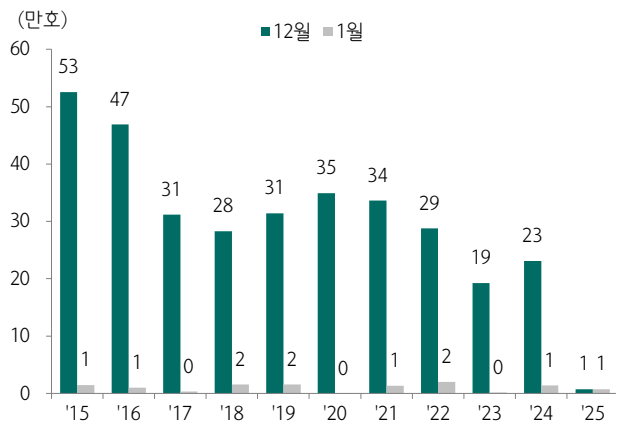
자료: 통계청, 하나증권

도표 98. 주택 분양



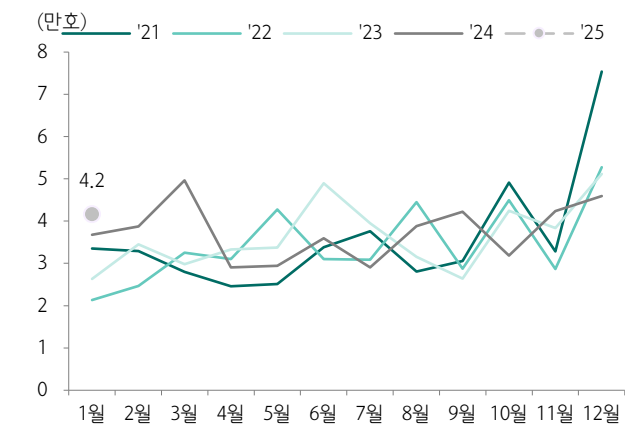
자료: 통계청, 하나증권

도표 99. 주택 분양 누적



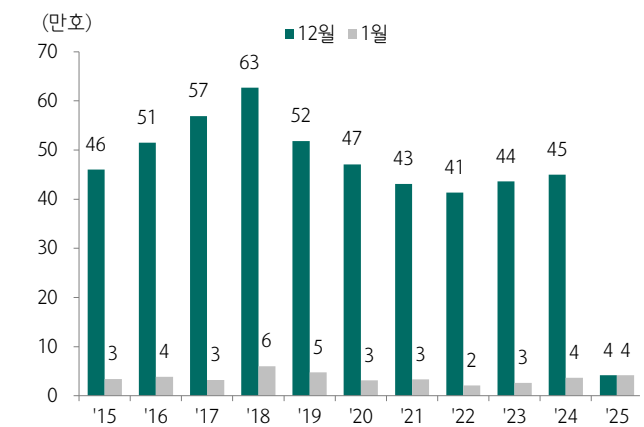
자료: 통계청, 하나증권

도표 100. 주택 준공



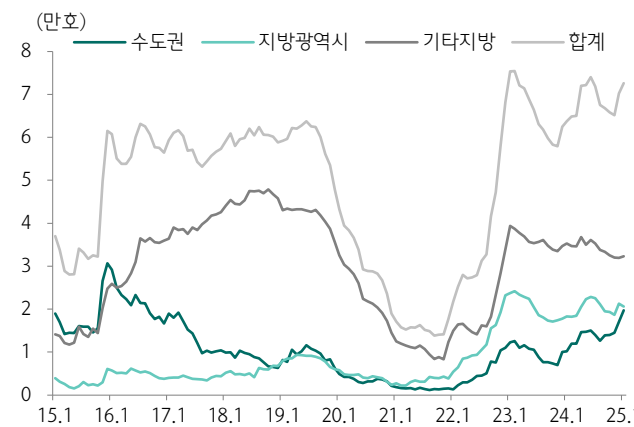
자료: 통계청, 하나증권

도표 101. 주택 준공 누적



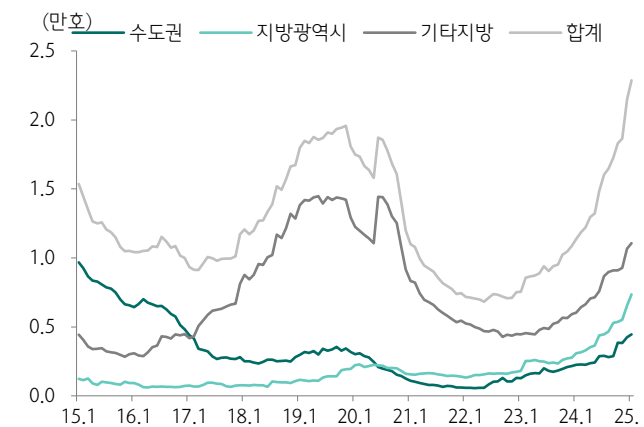
자료: 통계청, 하나증권

도표 102. 미분양



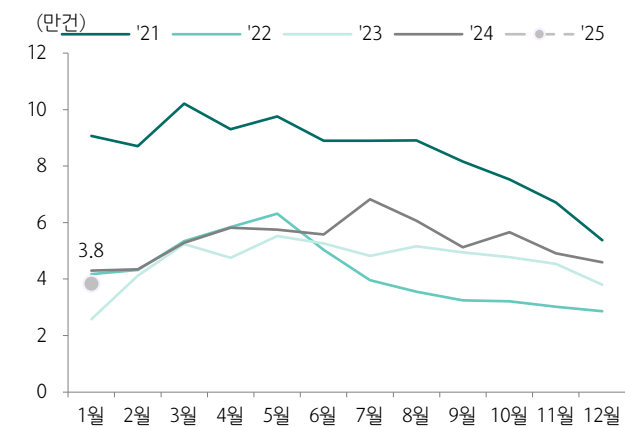
자료: 통계청, 하나증권

도표 103. 준공후 미분양



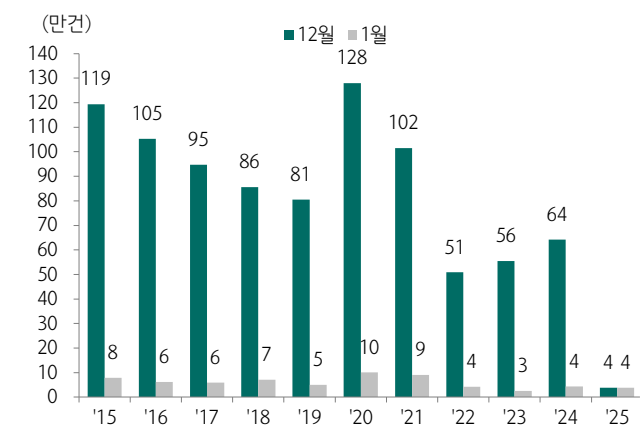
자료: 통계청, 하나증권

도표 104. 주택 매매거래량



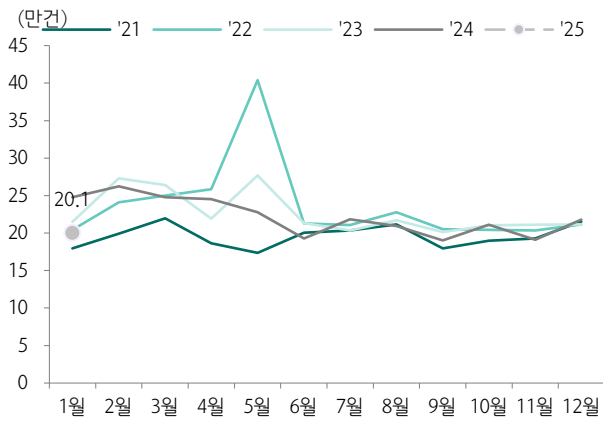
자료: 통계청, 하나증권

도표 105. 주택 매매거래량 누적



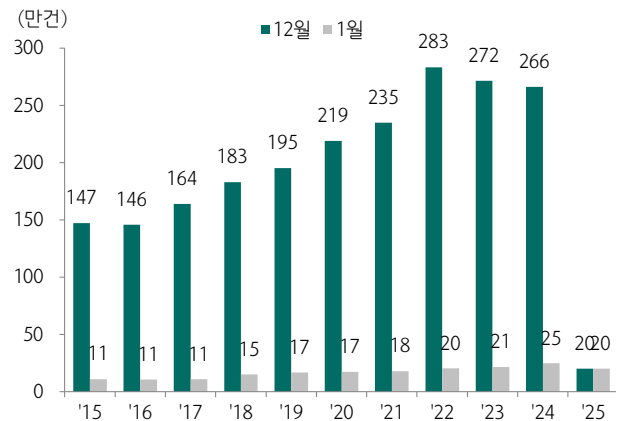
자료: 통계청, 하나증권

도표 106. 주택 전월세거래량



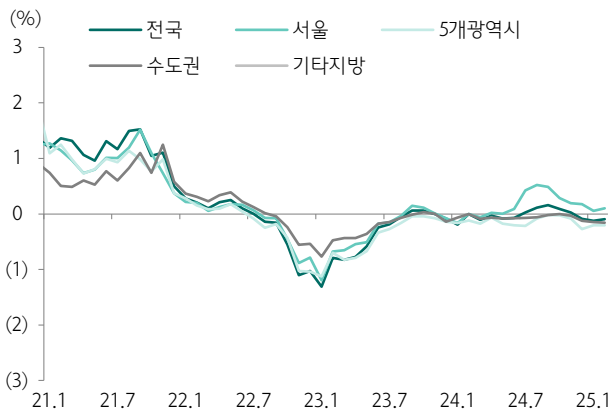
자료: 통계청, 하나증권

도표 107. 주택 전월세거래량 누적



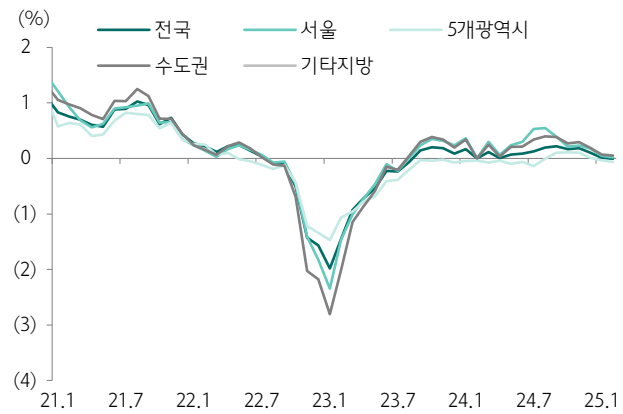
자료: 통계청, 하나증권

도표 108. 월간 주택 매매 가격 동향



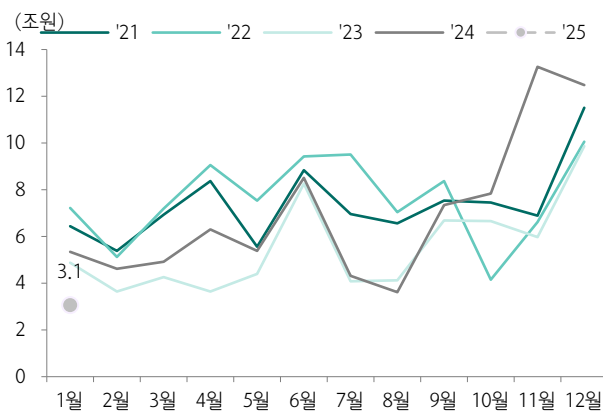
자료: KB부동산, 하나증권

도표 109. 월간 주택 전세 가격 동향



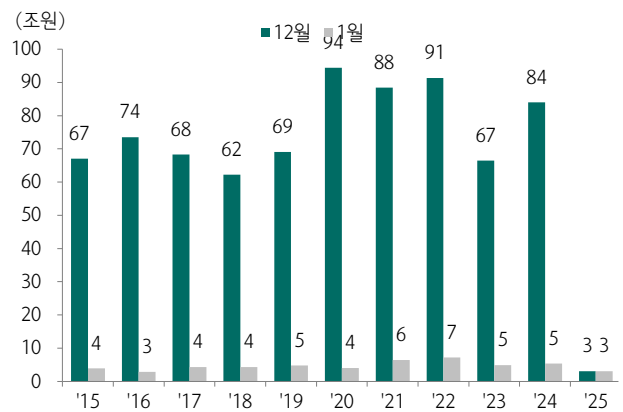
자료: KB부동산, 하나증권

도표 110. 주택 수주금액



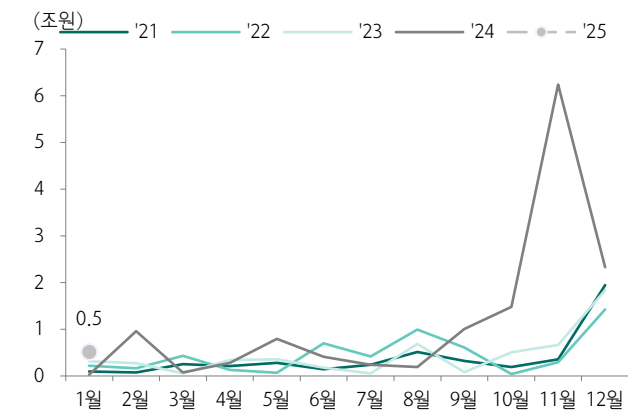
자료: 통계청, 하나증권

도표 111. 주택 수주 누적



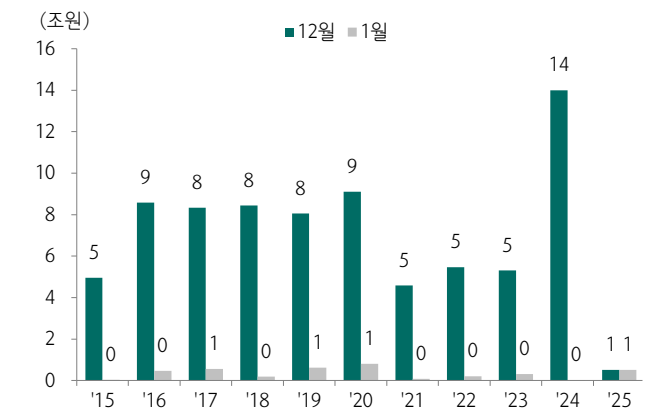
자료: 통계청, 하나증권

도표 112. 주택 공공 수주



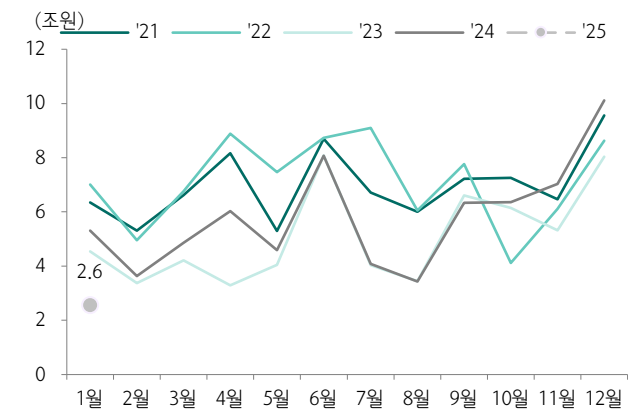
자료: 통계청, 하나증권

도표 113. 주택 공공 수주 누적



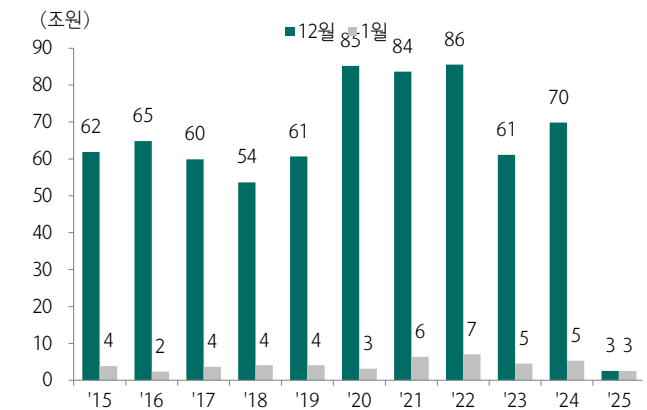
자료: 통계청, 하나증권

도표 114. 주택 민간 수주



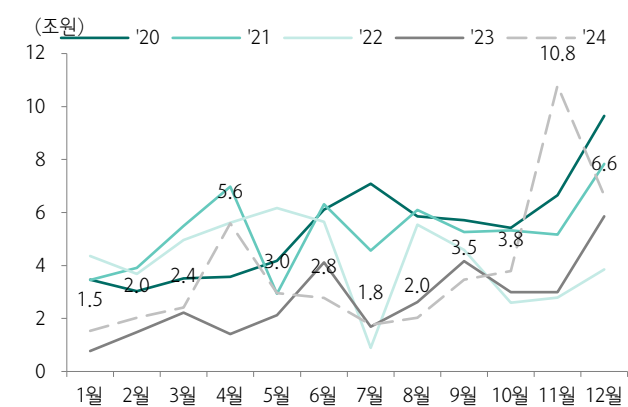
자료: 통계청, 하나증권

도표 115. 주택 민간 수주 누적



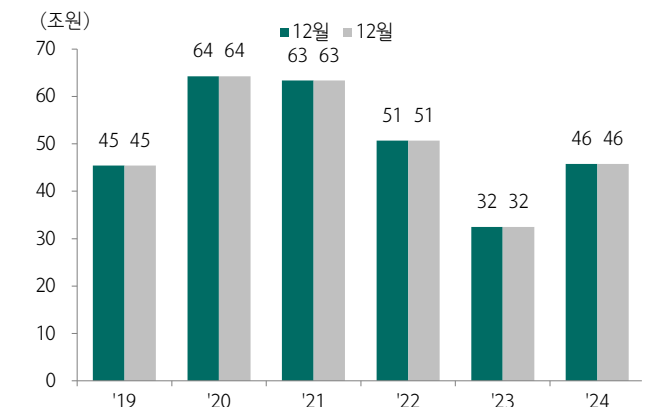
자료: 통계청, 하나증권

도표 116. 주택 신규 수주



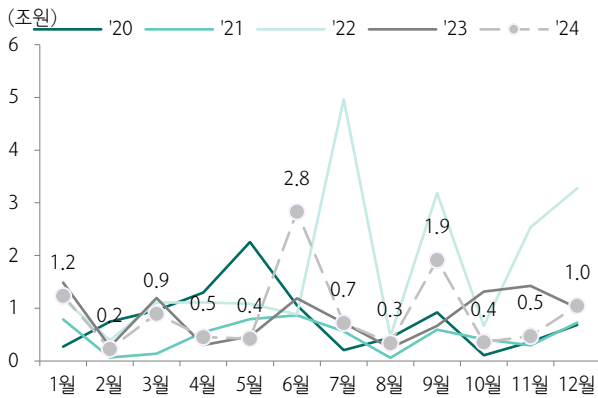
자료: 통계청, 하나증권

도표 117. 주택 신규 수주 누적



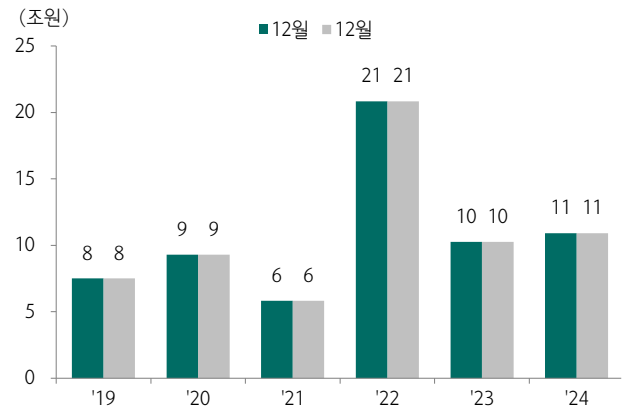
자료: 통계청, 하나증권

도표 118. 주택 재건축 수주



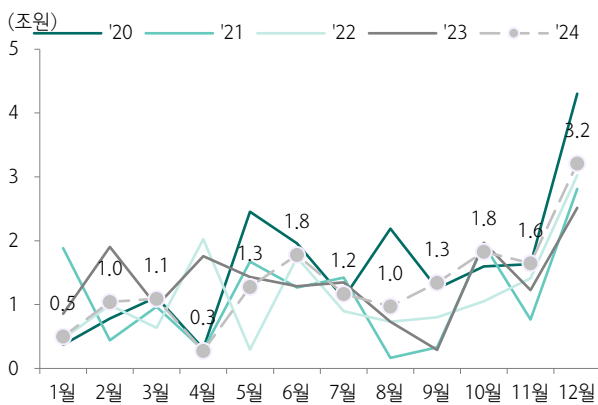
자료: 통계청, 하나증권

도표 119. 주택 재건축 수주 누적



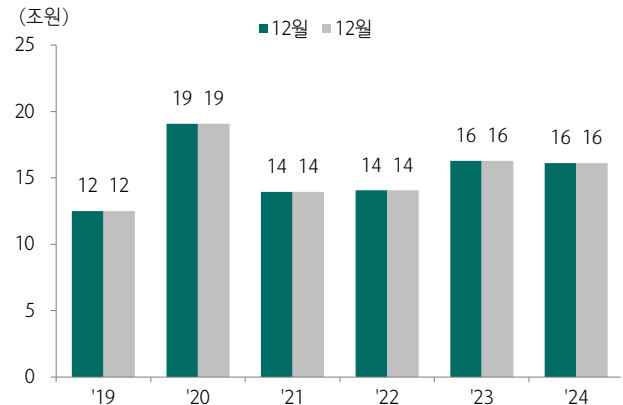
자료: 통계청, 하나증권

도표 120. 주택 재개발 수주



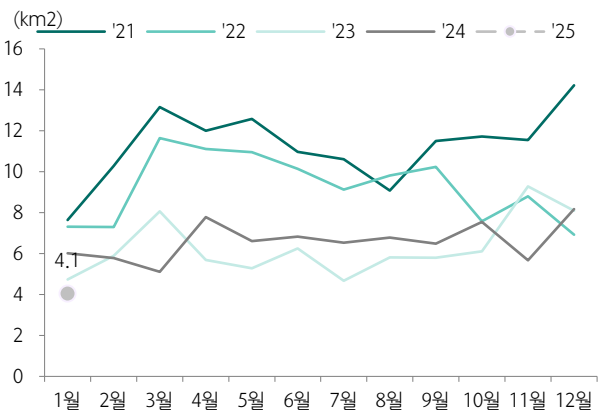
자료: 통계청, 하나증권

도표 121. 주택 재개발 수주 누적



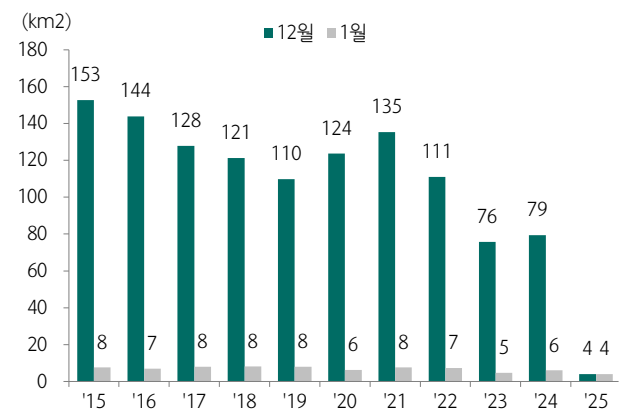
자료: 통계청, 하나증권

도표 122. 건축 착공 면적



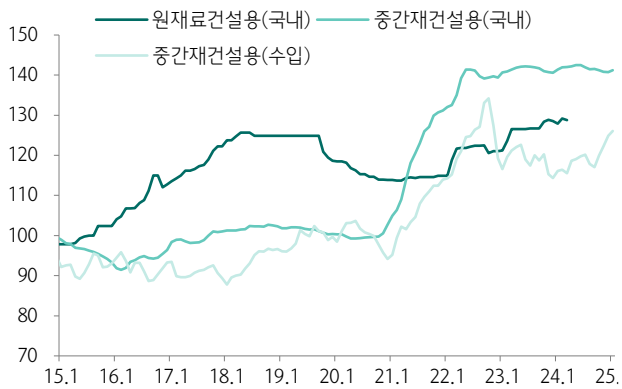
자료: 통계청, 하나증권

도표 123. 건축 착공 면적 누적



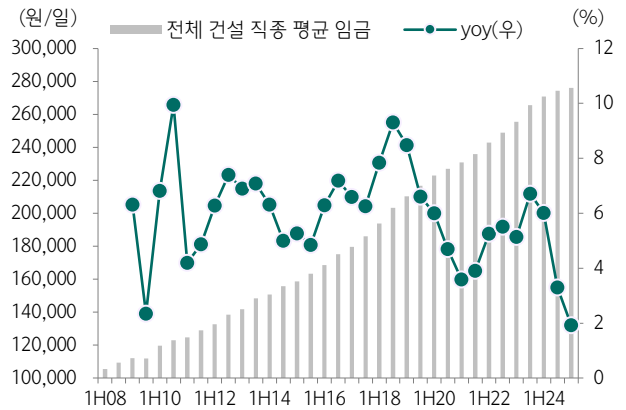
자료: 통계청, 하나증권

도표 124. 건설 중간재 생산자 물가 지수



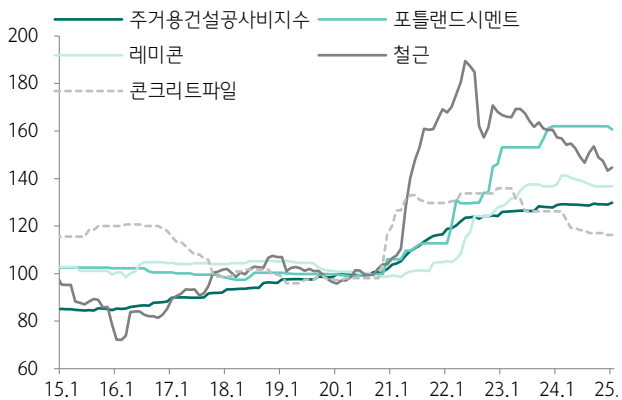
자료: 통계청, 하나증권

도표 125. 건설업 평균 일당 및 인상을



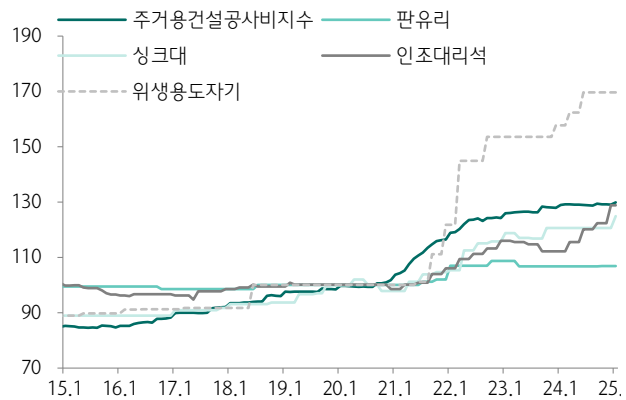
자료: 통계청, 하나증권

도표 126. 건자재 생산자 물가지수



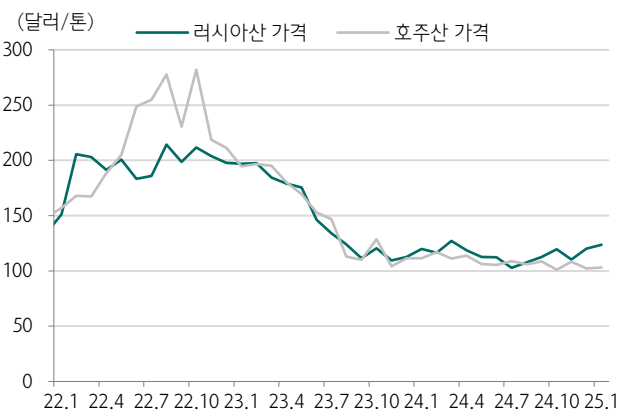
자료: 통계청, 하나증권

도표 127. 건자재 생산자 물가지수



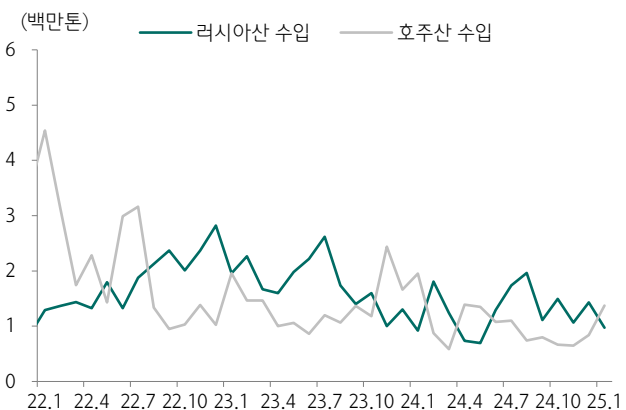
자료: 통계청, 하나증권

도표 128. 유연탄 수입 가격



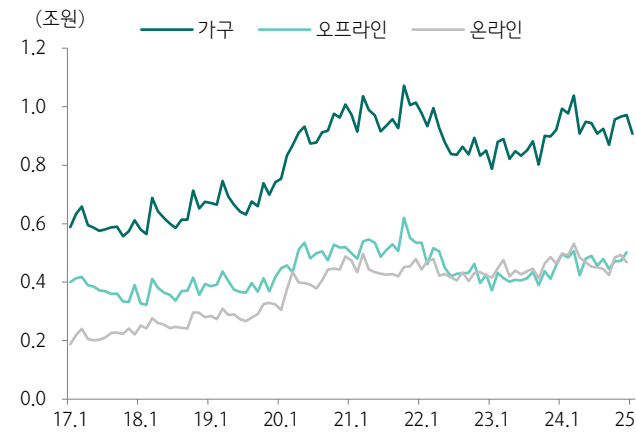
자료: 관세청, 하나증권

도표 129. 유연탄 수입 물량



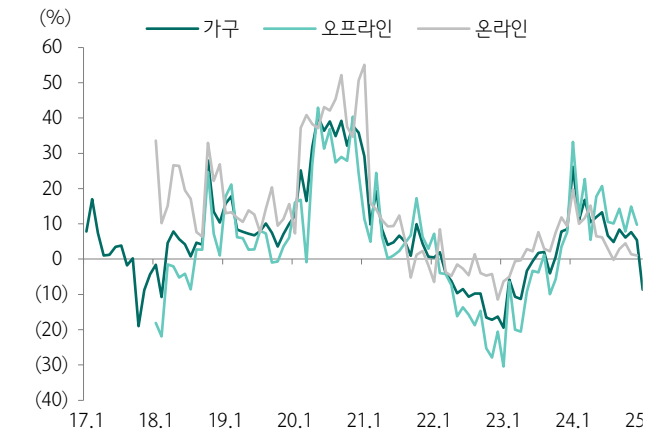
자료: 관세청, 하나증권

도표 130. 가구 소매 판매 추이



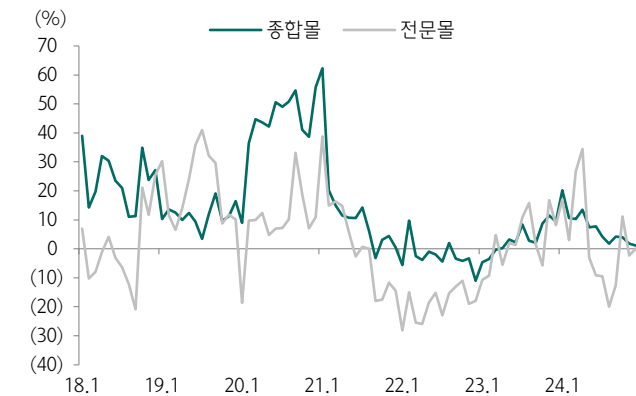
자료: 통계청, 하나증권

도표 131. 전년 동월 대비 소매 가구 판매 추이



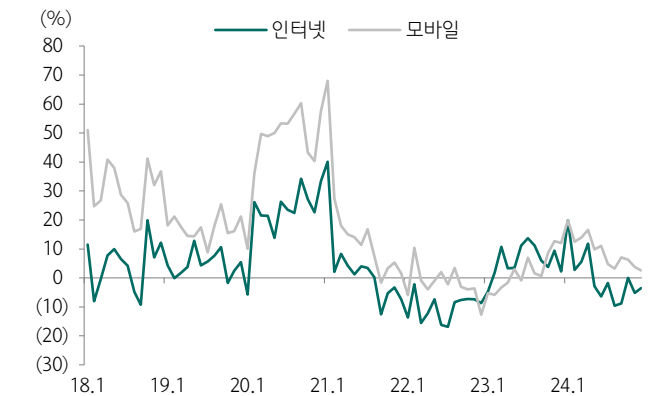
자료: 통계청, 하나증권

도표 132. 온라인 내 판매 방식에 따른 분류



자료: 통계청, 하나증권

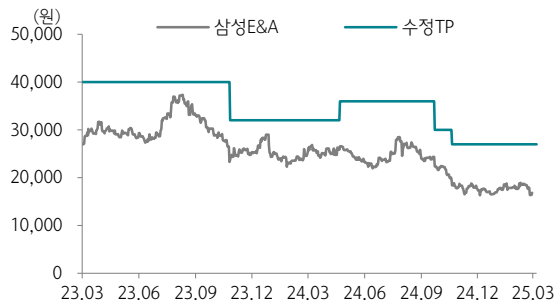
도표 133. 온라인 구매 방식에 따른 분류



자료: 통계청, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

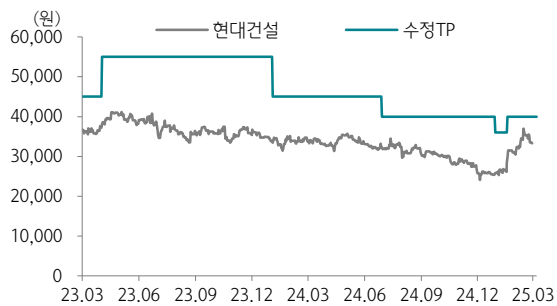
삼성E&A



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.25	BUY	27,000		
24.9.27	BUY	30,000	-29.07%	-25.33%
24.4.26	BUY	36,000	-31.25%	-20.69%
23.10.31	BUY	32,000	-21.31%	-9.38%
23.2.1	BUY	40,000	-24.44%	-6.75%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

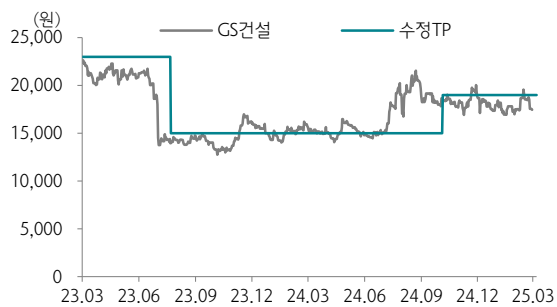
현대건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.23	BUY	40,000		
25.1.3	BUY	36,000	-26.82%	-20.97%
24.7.3	BUY	40,000	-25.71%	-13.88%
24.1.8	BUY	45,000	-25.39%	-20.67%
23.4.6	BUY	55,000	-32.66%	-25.18%
23.1.4	BUY	45,000	-17.69%	-13.11%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

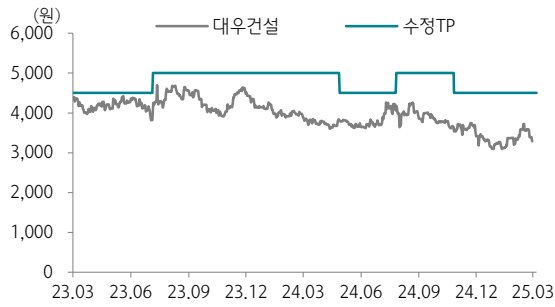
GS건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.10	Neutral	19,000		
24.7.27	1년 경과		-	-
23.7.27	Neutral	15,000	-0.02%	28.07%
23.1.4	Neutral	23,000	-9.50%	5.65%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

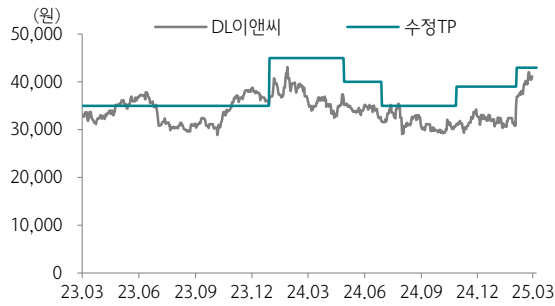
대우건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.31	BUY	4,500		
24.7.31	BUY	5,000	-22.26%	-14.80%
24.5.2	BUY	4,500	-15.27%	-5.33%
23.7.10	BUY	5,000	-17.05%	-6.10%
23.1.4	Neutral	4,500	-4.48%	6.33%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

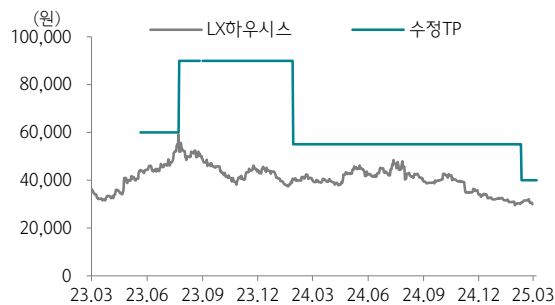
DL이앤씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.7	BUY	43,000		
24.11.1	BUY	39,000	-18.41%	-9.87%
24.9.30	BUY	35,000	-13.26%	-8.29%
24.7.3	Neutral	35,000	-8.76%	1.29%
24.5.3	Neutral	40,000	-14.65%	-11.38%
24.2.2	Neutral	45,000	-19.41%	-11.44%
24.1.3	BUY	45,000	-13.66%	-4.22%
23.2.6	Neutral	35,000	-3.33%	-17.57%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

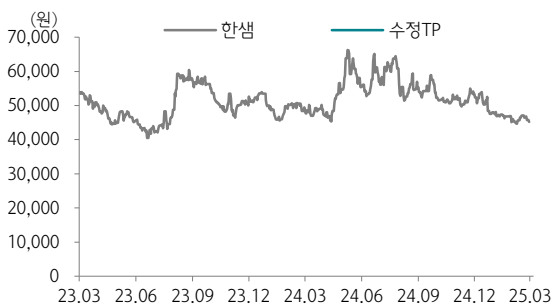
LX하우시스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.14	BUY	40,000		
25.2.2	1년 경과		-	-
24.2.2	BUY	55,000	-27.47%	-11.82%
23.9.5	BUY	90,000	-52.65%	-46.00%
23.9.1	Not Rated	-	-	-
23.7.28	BUY	90,000	-42.96%	-38.22%
23.5.25	BUY	60,000	-21.83%	-1.50%
23.1.17	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

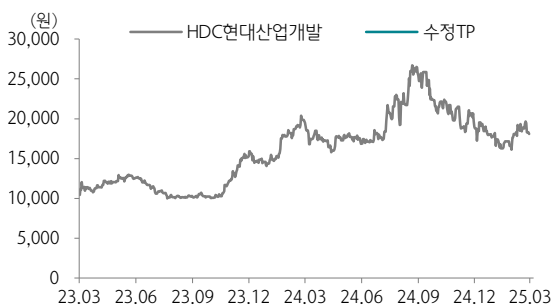
한샘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.3	Not Rated	-		

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HDC현대산업개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.7	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 3월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 3월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 03일