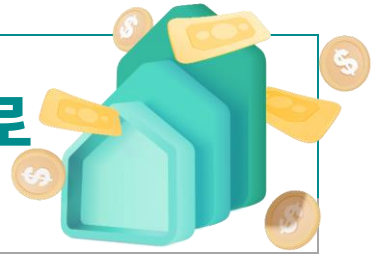


5월: 단기 이벤트 돌입, 펀더는 7월로

건설 Monthly | 2025.05.07



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

투자의견

Overweight

Top pick

HDC현대산업개발

매수

- 건설업종 Overweight, TOP PICK은 HDC현대산업개발을 제시한다. 그 다음 GS건설, 현대건설 순으로 추천한다. 주택주는 여전히 좋게 본다. 펀더멘탈 확인(실적) 이벤트는 대형사들의 실적발표로 사실상 종료됐다. 5~6월은 추정치의 변경보다 이벤트(대선, 금통위)에 따른 수급 영향이 큰 시기다. 6월 대선을 앞두고 나타날 부동산 관련된 내용들은 건설주의センチ에 영향을 줄 수 있다. 공통적으로 논의되는 부분은 주택 공급을 어떻게 늘릴 것인가이다. 현재 착공이 부진하다는 것을 인지하고 있으며, 착공이 지속적으로 부진하게 될 때 발생할 문제들에 대한 우려가 기저에 있다는 것으로 해석 가능하다. 중장기적인 주택 물량 확대에 연결 지을 수 있으며, 건설주가 상승 사이클로 진입하고 있다고 볼 수 있다. 해외 플랜트는 수주 계약이 2분기 중에 나타날 수 있다. 다만, 수주하더라도 이미 추정치에 반영되었기에, 추가적인 추정치 변화는 나타나지 않을 것으로 전망한다. 삼성E&A는 삼성전자의 투자의 재개 여부가 매수 여부를 결정지을 수 있다. 시멘트는 출하 감소, 전기료 인상 등 실적 감소가 전망되는 가운데, 주가는 상승했기에 관망 의견이다. 인테리오는 24년 올해 1~2분기 실적도 부진할 것으로 보인다(LX하우시스 1분기 실적은 매우 부진). 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.
- 1분기 건설 대형사들의 실적은 무난했다. 상회 2(현대건설, 대우건설), 부합 2(DL이앤씨, HDC현대산업개발), 하회 2(삼성E&A, GS건설)로 실적이 나왔다. 특이사항으로는 원가부문에서 1회성 이익이 나왔다는 점이다. 삼성E&A 비화공부문, GS건설 건축주택 도급증액(300억원), 대우건설 주택 준공 관련 이익(300억원)이 있었다. 특히 건축주택부문에서 정산이익을 제외했을 때 마진을 8%대로, 대부분 건설주들의 건축주택부문의 GPM이 8~10%대를 기록했다. 올해 준공될 원가율이 높은 현장들이 많기 때문에, 하반기로 갈수록 GPM은 10~12%대에 가까워지는 모습을 보일 전망이다. 1회성 비용들도 발생했다. GS건설 영국 철골모듈업체 원가약화 400억원과 대손상각비, 대우건설 충당부채, DL이앤씨 플랜트 정산 비용, HDC현대산업개발 지식산업센터 추가 비용 등이 있었다. 주택부문에서는 미수금에 따른 상각, 하자보수에 대한 충당 등이 나타나고 있다. 분양은 전반적으로 저조했던 가운데, DL이앤씨(착공)가 1분기에만 가이던스 대비 달성을 48%를 기록했다.
- 2분기에 확인해야 할 사항이 남았다. 현대건설 자회사 현대엔지니어링의 교량 사고 관련 비용 여부는 2분기로 넘어갔다(2분기에 안되면 하반기에 반영될 여지가 존재). 책임 소재가 아직 확정되지 않았고, 책임 범위에 따른 비용이 달라 비용을 선제적으로 반영하기 어렵기 때문이다. 그리고 DL이앤씨의 영업이익 가이던스(5,200억원) 달성 여부도 2분기에 어렵듯이 확인이 가능할 전망이다. 핵심은 건축주택의 마진으로, 1분기 GPM 9%대에서 2분기 12~15% 사이로 상승할 수 있는지를 지켜봐야 한다. GS건설은 1분기에 증액효과로 주택마진이 좋았듯이, 2분기에도 기대할 만한 현장(서초, 광명)이 있다. 증액 결과에 따라 2분기 실적을 좋게 볼 여지가 있다. 다만, 자회사 영국 철골모듈 업체의 추가 비용 여지도 같이 확인해봐야 한다.
- 전반적으로 주택 지표는 여전히 부진하다. 3월 착공은 전년 동월 대비 22.0% 증가한 1.4만호를 기록했다. 전년동월대비 증가했다고는 하나, 여전히 2만호도 안되는 저조한 착공 물량이다. 분양은 8,646호로 전년동월대비 212.8% 증가했으나, 마찬가지로 1만호도 안되는 분양이 3개월 동안 나타나고 있다.

목차

1. 투자의견	3
매수	3
2. 4월 한 달간 수익률 비교	4
아웃퍼폼	4
2. 한 달간 이슈 정리	6
1Q25 실적: 무난	6
3. 지표	9
1) 주택: 착공 증가, 분양 증가, 미분양 감소, 매매가 상승, 전세가 하락	9
2) 시멘트: P 유지, 착공면적 증가, 유연탄 가격 하락	12
3) 인테리어: 주택매매거래량 6.7만건 기록	13
4) 부동산: 매매가 하락, 전세가 보합	14
5. 기업 지표	20
Appendix	35

투자의견

매수

- 건설업종 Overweight, TOP PICK은 HDC현대산업개발을 제시한다. 그 다음 GS건설, 현대건설 순으로 추천한다. 주택주는 여전히 좋게 본다. 펀더멘탈 확인(실적) 이벤트는 대형사들의 실적발표로 사실상 종료됐다. 5~6월은 추정치의 변경보다 이벤트(대선, 금통위)에 따른 수급 영향이 큰 시기다. 6월 대선을 앞두고 나타날 부동산 관련된 내용들은 건설주의センチ에 영향을 줄 수 있다. 공통적으로 논의되는 부분은 주택 공급을 어떻게 늘릴 것인가이다. 현재 착공이 부진하다는 것을 인지하고 있으며, 착공이 지속적으로 부진하게 될 때 발생할 문제들에 대한 우려가 기저에 있다는 것으로 해석 가능하다. 중장기적인 주택 물량 확대로 연결 지을 수 있으며, 건설주가 상승 사이클로 진입하고 있다고 볼 수 있다. 해외 플랜트는 수주 계약이 2분기 중에 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 출하 감소, 전기료 인상 등 실적 감소가 전망되는 가운데, 주가는 상승했기에 관망 의견이다. 인테리어는 24년 올해 1~2분기 실적도 부진할 것으로 보인다(LX하우시스 1분기 실적은 매우 부진). 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	주택 공급과 관련한 대선 공약センチ 영향
해외/플랜트	2	단기 수주 이벤트 부재
시멘트	1	출하 감소, 전기료 인상 영향, 1분기 실적 발표
인테리어	2	매매거래량 부진 우려(B2C) + 기성금액 감소(B2B)

주: 투자점수 0~5점

자료: 하나증권

도표 2. 종목별 투자의견

(단위: 원, %, 배)

TOP PICK	기업명	투자의견	목표주가	현재주가	상승여력	Target PER	투자 포인트
	삼성 E&A	BUY	27,000	19,060	41.7	10.0	삼성전자 투자 재개 여부
	현대건설	BUY	51,000	40,800	25.0	10.0	현대 ENG 비용 반영 여부
	대우건설	BUY	4,500	3,600	25.0	7.5	미분양 등 추가 비용 발생 여부
	DL 이앤씨	BUY	50,000	42,100	18.8	8.5	2Q25 주택 GPM 15% 여부(7월 확인)
	GS 건설	BUY	24,000	17,740	35.3	8.5	이니마 매각 후 그림
O	HDC 현대산업개발	BUY	33,000	25,400	30.0	8.0	서울원 마진 vs 일반도급 마진
	LX 하우스	BUY	40,000	29,150	37.2	10.0	1H25 실적 부진 전망(B2C, B2B 모두 부진)
	한샘	NR		42,000			1H25 실적 부진 전망(B2C, B2B 모두 부진)

주: 5/2 종가 기준

자료: 하나증권

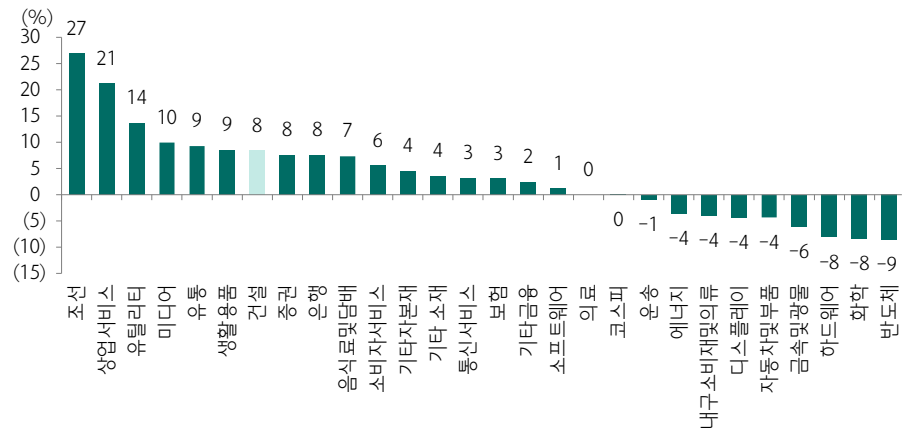
4월 한 달간 수익률 비교

아웃퍼폼

- 4월 건설업종은 코스피 대비 아웃퍼폼했다. 건설은 미국 관세 영향이 적은 업종 중의 하나다. 미국으로부터 수입하는 자재는 매우 한정적이며, 미국에서 진행 중인 건설 프로젝트도 미미한 수준이기 때문이다. 그리고 세종시 국회의사당 분원, 대통령 제2집무실 등 대선과 관련한 뉴스들로 주가가 상승한 영향도 있었다. 4월부로 토지거래허가제가 규제지역의 아파트를 대상으로 시행되었지만, 한 달간 주택주 주가에 미친 영향은 미미한 것으로 보인다. 4월 금통위는 금리 동결이 결정됐지만, 성장을 전망치 하향 조정 가능성을 시사했고, 1분기 GDP 성장률이 마이너스를 기록하는 등 5월 금리 인하를 전망한다.

도표 3. 4월 한 달간 섹터별 수익률: 상위

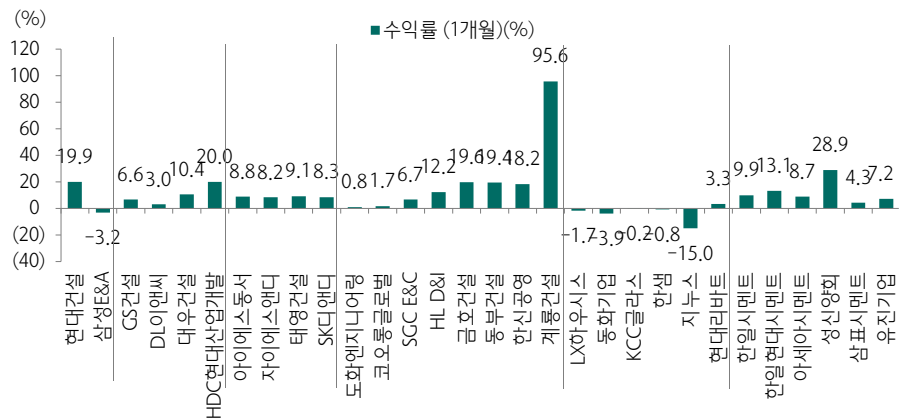
건설: 코스피 대비 +8.5%p



자료: Dataguide, 하나증권

도표 4. 4월 한 달간 건설/건자재 종목별 수익률

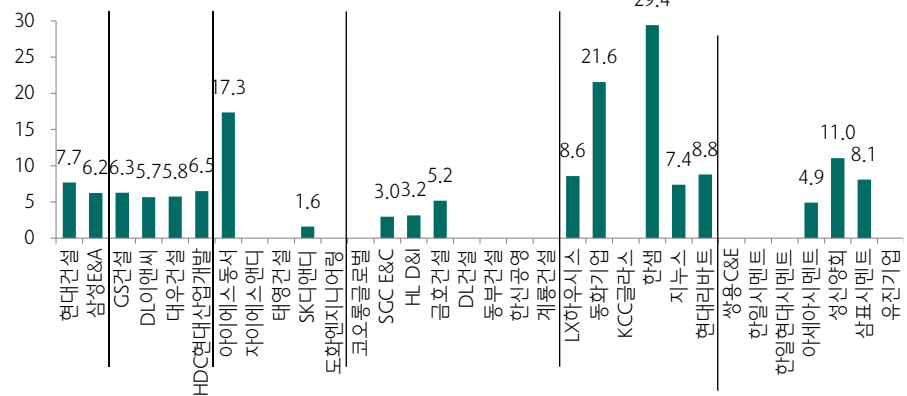
4월 개별 기업 이슈:
관세 무풍지대
대선 이슈



자료: Dataguide, 하나증권

도표 5. '25 P/E Peer Valuation 비교

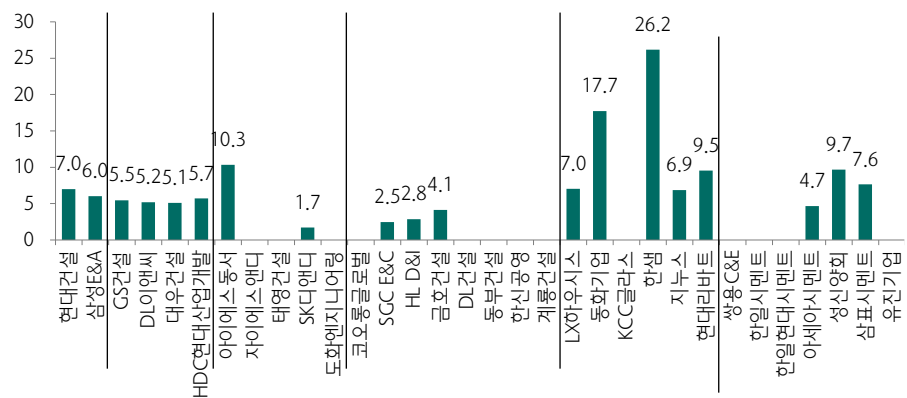
해외 플랜트주 6.5배
국내 주택주 6.0배



주: 3/31 종가 기준
자료: Dataguide, 하나증권

도표 6. '12m fwd P/E Peer Valuation 비교

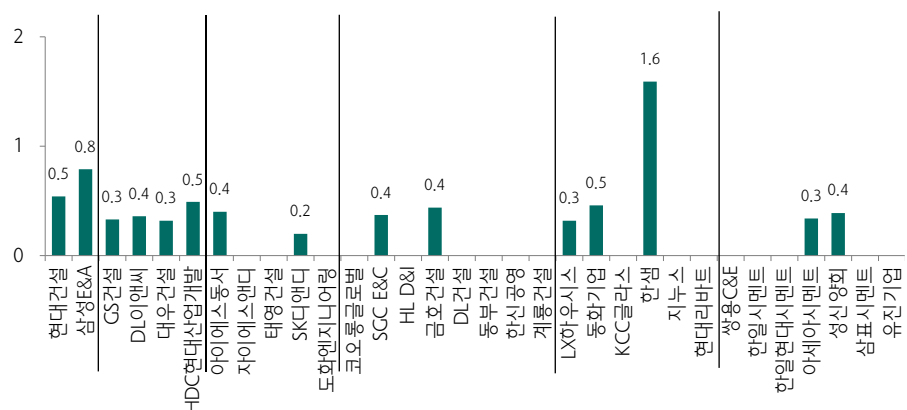
해외 플랜트주 6.0배
국내 주택주 5.5배



주: 3/31 종가 기준
자료: Dataguide, 하나증권

도표 7. '25 P/B Peer Valuation 비교

삼성ENG: 0.8배
주택주: 0.4배
인테리어: 0.3배
시멘트: 0.4배



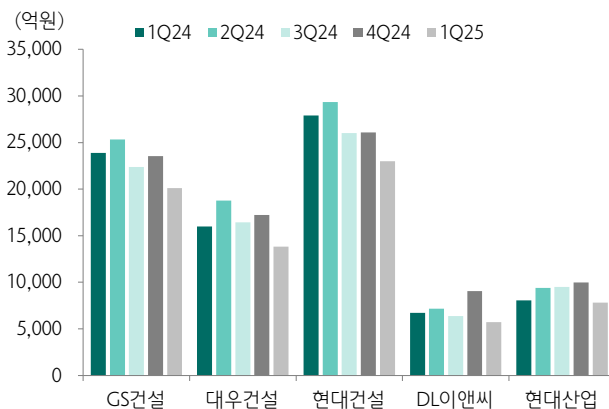
주: 3/31 종가 기준
자료: Dataguide, 하나증권

한 달간 이슈 정리

1Q25 실적: 무난

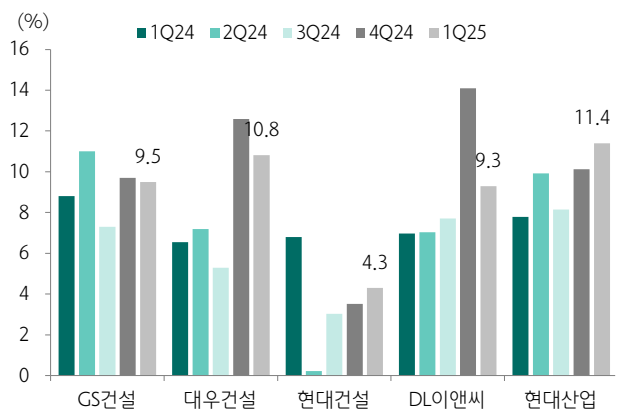
- 1분기 건설 대형사들의 실적은 무난했다. 상회 2(현대건설, 대우건설), 부합 2(DL이앤씨, HDC현대산업개발), 하회 2(삼성E&A, GS건설)로 실적이 나왔다. 특이사항으로는 원가부문에서 1회성 이익이 나왔다는 점이다. 삼성E&A 비화공부문, GS건설 건축주택 도급증액(300억원), 대우건설 주택 준공 관련 이익(300억원)이 있었다. 특히 건축주택부문에서 정산이익을 제외했을 때 마진을 8%대로, 대부분 건설주들의 건축주택부문의 GPM이 8~10%대를 기록했다. 올해 준공될 원가율이 높은 현장들이 많기 때문에, 하반기로 갈수록 GPM은 10~12%대에 가까워지는 모습을 보일 전망이다. 1회성 비용들도 발생했다. GS건설 영국 철골모듈업체 원가약화 400억원과 대손상각비, 대우건설 총당부채, DL이앤씨 플랜트 정산 비용, HDC현대산업개발 지식산업센터 추가 비용 등이 있었다. 주택부문에서는 미수금에 따른 상각, 하자보수에 대한 총당 등이 나타나고 있다. 분량은 전반적으로 저조했던 가운데, DL이앤씨(착공)가 1분기에만 가이던스 대비 달성을 48%를 기록했다.
- 2분기에 확인해야 할 사항이 남았다. 현대건설 자회사 현대엔지니어링의 교량 사고 관련 비용 여부는 2분기로 넘어갔다(2분기에 안되면 하반기에 반영될 여지가 존재). 책임 소재가 아직 확정되지 않았고, 책임 범위에 따른 비용이 달라 비용을 선제적으로 반영하기 어렵기 때문이다. 그리고 DL이앤씨의 영업이익 가이던스(5,200억원) 달성 여부도 2분기에 어렵게 확인이 가능할 전망이다. 핵심은 건축주택의 마진으로, 1분기 GPM 9%대에서 2분기 12~15% 사이로 상승할 수 있는지를 지켜봐야 한다. GS건설은 1분기에 증액효과로 주택마진이 좋았듯이, 2분기에다 기대할 만한 현장(서초, 광명)이 있다. 증액 결과에 따라 2분기 실적을 좋게 볼 여지가 있다. 다만, 자회사 영국 철골모듈 업체의 추가 비용 여지도 같이 확인해봐야 한다.

도표 8. 주택건축 매출액: 감소가 확인



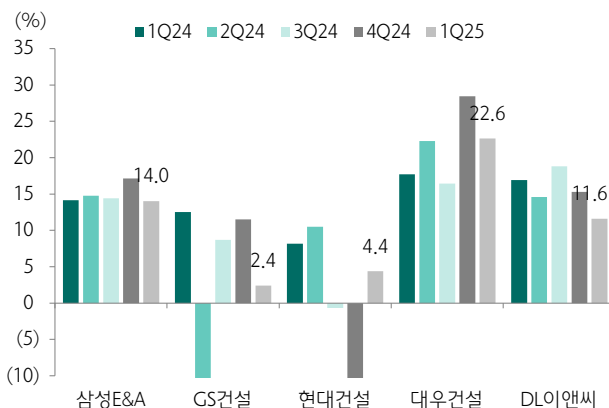
자료: 각 사, 하나증권

도표 9. 주택건축GPM 비교: 정산 이익 제외 시 8%~10%대



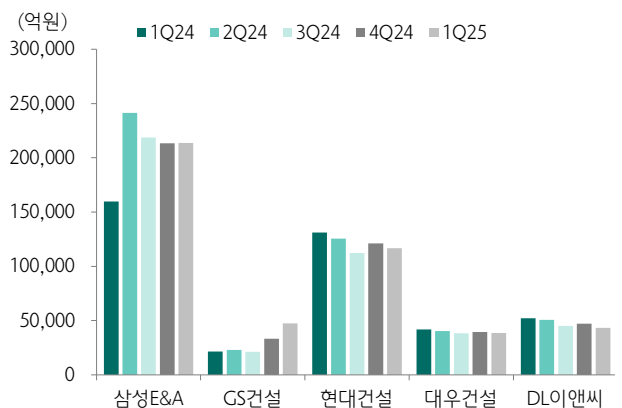
자료: 각 사, 하나증권

도표 10. 플랜트 GPM: 10%대 높은 마진을 유지



자료: 각 사, 하나증권

도표 11. 플랜트 수주잔고



자료: 각 사, 하나증권

도표 12. 1Q25 리뷰 내용 정리

기업명	OP 실적	리뷰 총평	내용
삼성 E&A	컨센 하회	비화공은 안좋았고	1)1 회성 정산이익(비화공)
	추정치 하회	화공은 기대감 증가	> 정상 GPM: 화공 8~12%, 비화공 12~13% 2)화공 수주: UAE 타지즈 메탄올 인식 3)신규 파이프라인 추가: 쿠웨이트 가스, UAE 샤페가스, UAE SALT
현대건설	컨센 상회	무난하게 실적 증명	1)현대 ENG 교량 사고: 1 분기 미반영. 조사결과 후 연내 반영 전망
	추정치 상회	(현대 ENG GPM 7.1%) 교량사고 비용은 1 분기에 X	2)착공: 현대건설 1,587 세대, 현대 ENG 0 세대 3)미분양: 현대건설 별도 3,759 세대, 준공후미분양 600 세대 > 계약을 70% 미만 현장은 2,547 세대 4)원전 개파: 인력(320 명) 기준 불가리아 외 추가 1 개정도 프로젝트 수행 가능
GS 건설	컨센 하회	1 회성 특이사항이 많았음	1)건축주택: 도급증액 사업장 등 약 300 억원 반영, 제외시 GPM 8.0%
	추정치 하회	2 분기 도급증액 효과 기대	2)인프라: 상가폴 2 개 현장 협의에 따른 이익 반영 3)신사업: 영국 엘리멘트(철골모듈) 원가 악화 비용 반영(약 400 억원 추정) 4)플랜트: 매출액 기여 높은 3 개 현장이 실행원가 확정 전, 원가를 100%로 결산 5)판관비: 공사미수금 대손 및 수주 마케팅비 증가 6)영업외: 환손실 270 억원, 금융손비용 370 억원 7)이니마: 1 분기 매출액 2,200 억원, 영업이익 400 억원. 100% 지분 매각 협상 중 8)분양: 865 세대
대우건설	컨센 상회	마진은 좋았으나	1)주택건축: 준공관련이익 300 억원 반영(제외시 GPM 8.6%)
	추정치 상회	어디선가 나오는 비용	2)마진 가이던스: 토목 8% 수준, 플랜트 22% 내외 3)영업외: 하자보수 관련 기타충당부채 및 일부 잡손실 반영 4)분양: 845 세대 6)미분양: 6,119 세대
DL 이앤씨	컨센 부합	공은 2 분기 주택마진으로	1)플랜트: 일부 프로젝트 사업비 정산 영향으로 연간 적정원가를 80% 중반
	추정치 부합		2)DL 건설: 토목 GTX-A 돌관 추가 비용 3)착공: DL 이앤씨 3,842 세대, DL 건설 3,969 세대 4)미분양: 1,630 세대, 준공후미분양 없음 5)자사주매입; 하반기 계획
HDC 현대산업개발	컨센 부합	실망한 외주주택 마진	1)자체: 수원 10 단지 800 억원(인도, 추정), 서울원 진행률 7.8%, 계약을 95%
	추정치 하회	개선 여지에 다행	> 서울원 계약을 상승에 따라 4Q24 에 인식하지 못한 매출액 일시 인식 2)일반건축: 지식산업센터(강동) 추가 비용 인식 3)외주주택마진: 둔촌주공 완공 후 정상 마진으로 하반기 개선

자료: 각 사, 하나증권

도표 13. 1분기 착공/분양 실적과 달성률

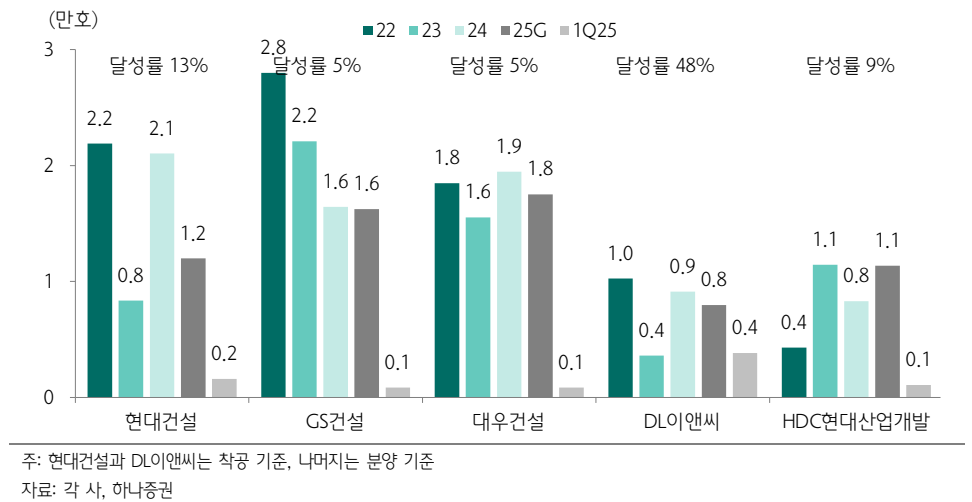
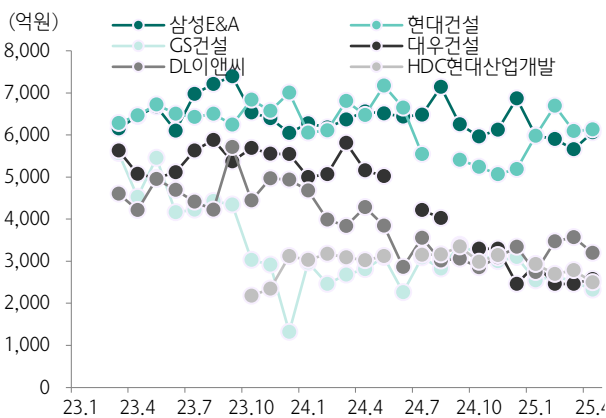
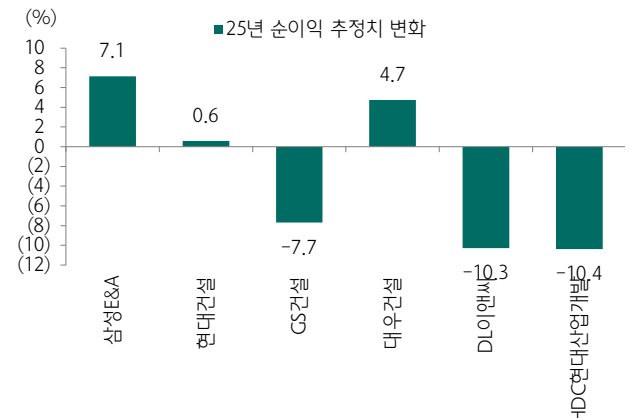


도표 14. 2025년 순이익 컨센서스 변화



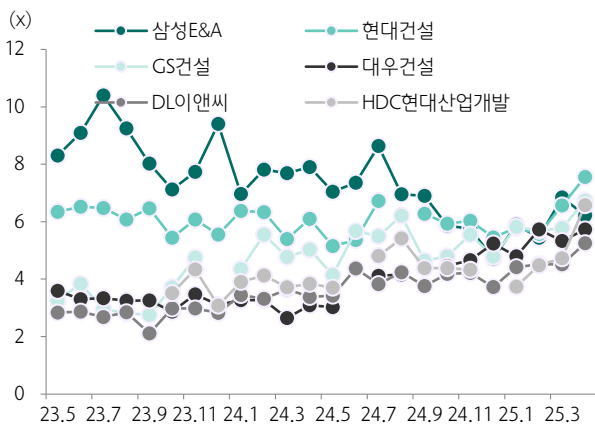
자료: Dataguide, 하나증권

도표 15. 실적시기(4월)의 전월대비 25년 순이익 컨센서스의 변화



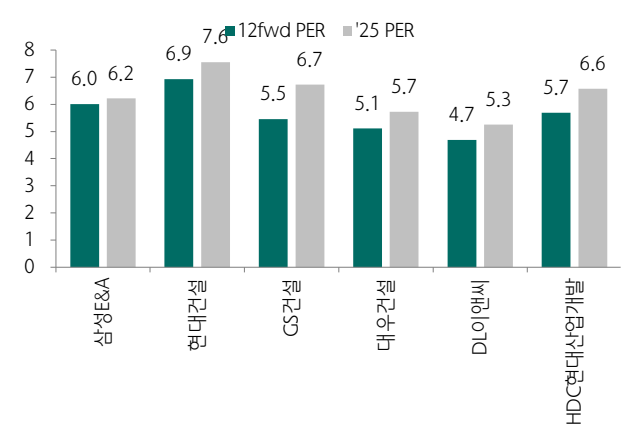
자료: Dataguide, 하나증권

도표 16. 25년 PER Peer 추이(시장 추정치 기준)



자료: Dataguide, 하나증권

도표 17. Peer Valuation 비교(시장 추정치 기준)



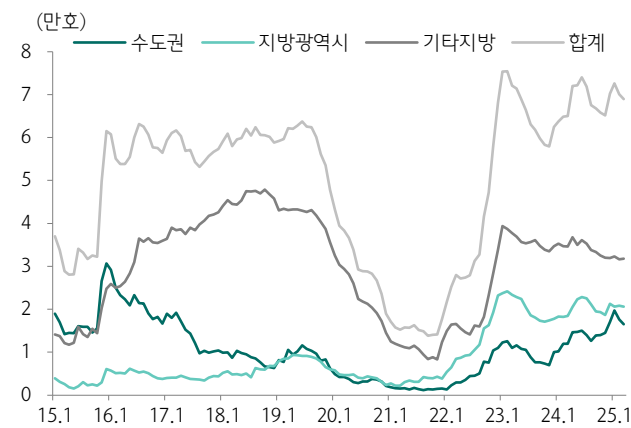
자료: Dataguide, 하나증권

지표

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

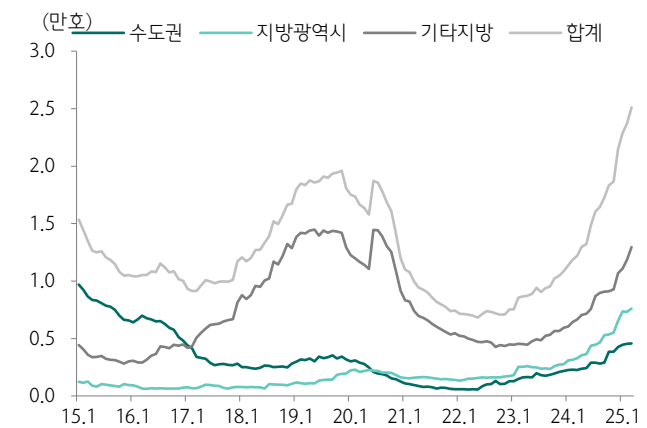
- 전반적으로 주택 지표는 여전히 부진하다. 3월 착공은 전년 동월 대비 22.0% 증가한 1.4만호를 기록했다. 전년동월대비 증가했다고는 하나, 여전히 2만호도 안되는 저조한 착공 물량이다. 분양은 8,646호로 전년동월대비 212.8% 증가했으나, 마찬가지로 1만호도 안되는 분양이 3개월 동안 나타나고 있다. 미분양은 6.9만호를 기록하며 전월대비 1,141호 감소했다. 미분양의 감소는 분양이 1만호도 안 되었던 것을 감안해야 한다. 준공후 미분양은 2.5만호로 전월 대비 1,395호 증가했다. 작년 8월 이후 20개월 연속 증가 중이다. 3월 건설 기성액은 전년동월대비 18.8% 감소했다. 11개월 연속 전년동월대비 감소 중이다. 2월 아파트 매매 실거래가 지수는 수도권을 중심으로 상승했다. 1월 아파트 전세 실거래 지수도 하락했다. 수도권, 광역시는 지속적으로 하락한 가운데, 기타지방도 하락 전환했다.

도표 18. 미분양: 수도권, 광역시 감소



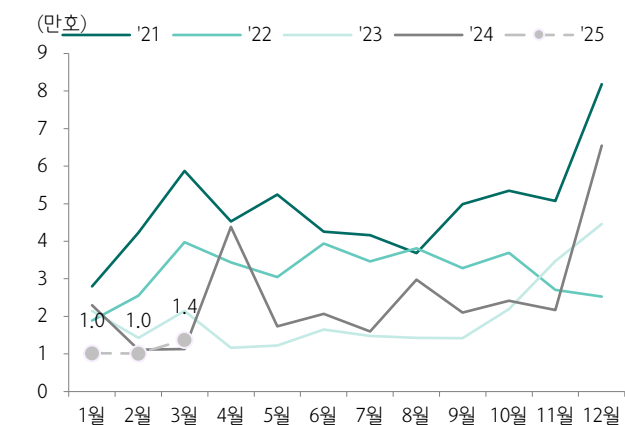
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 19. 준공후 미분양: 전국 모두 증가



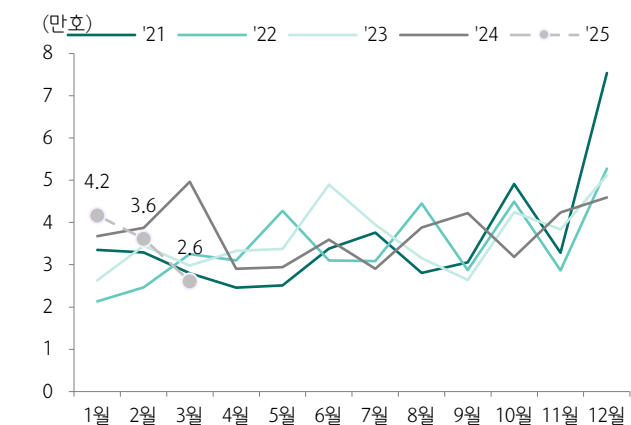
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 20. 주택 착공: 전년동월대비 +22.0%



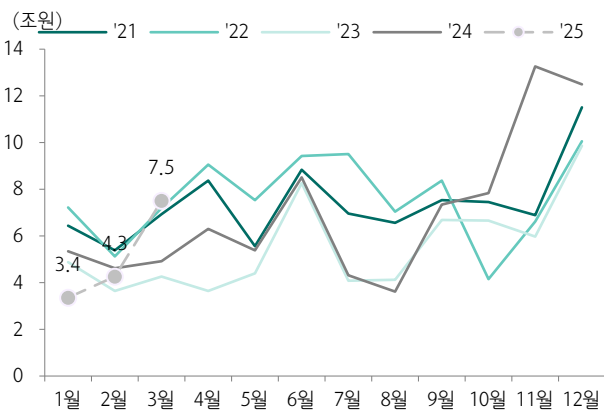
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 21. 주택 준공: 전년동월대비 -47.4%



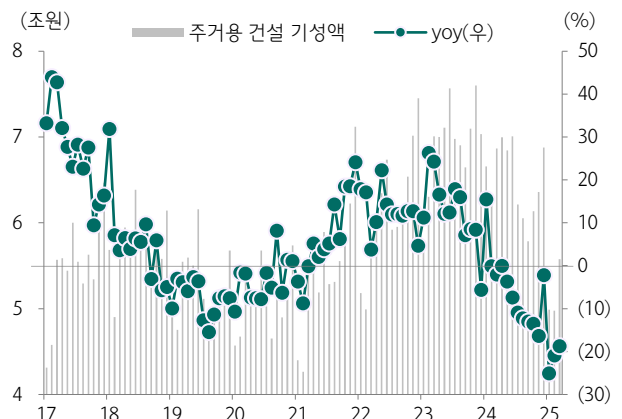
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 22. 주택수주: 전년동월대비 +52.6%



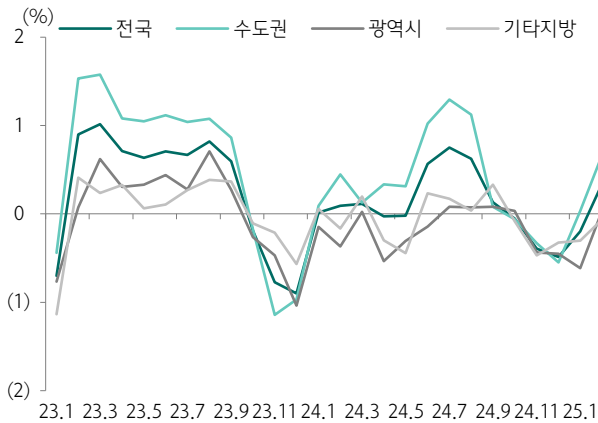
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 23. 건설 기성액: -18.8%yoy



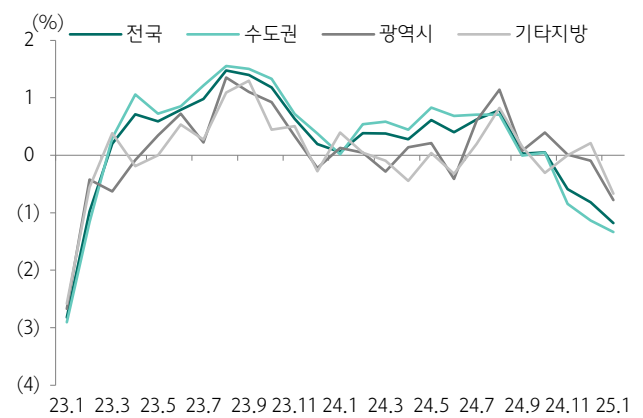
자료: 통계청, 하나증권

도표 24. 아파트 매매 실거래가격 지수(2월): 수도권 상승



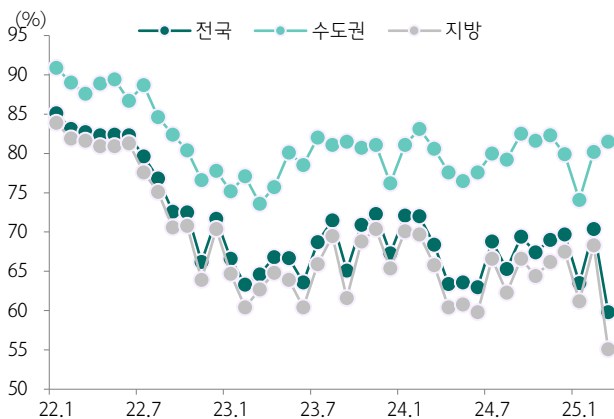
자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 25. 아파트 전세 실거래가격 지수(1월): 전국 하락



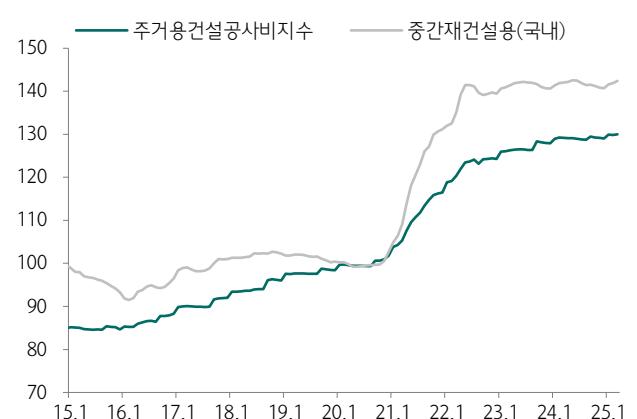
자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 26. 아파트 입주율: 전국 59.8%, 수도권 81.5%



자료: 주택산업연구원, 하나증권

도표 27. 공사비 관련 지수: 소폭 상승



자료: 통계청, 하나증권

도표 28. 4월 아파트 청약 동향

(단위: 만원/3.3m2, 세대수, %)

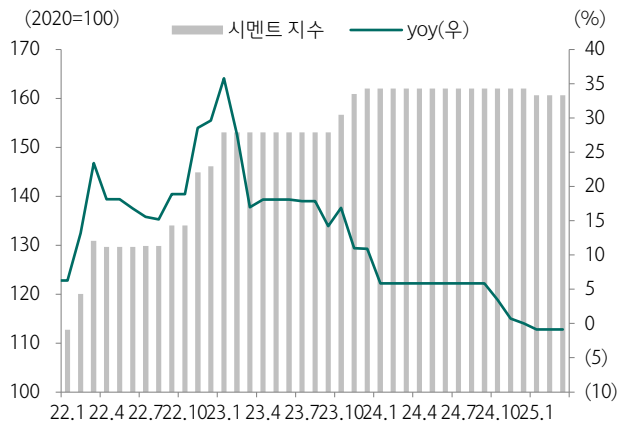
청약 마감일	지역	아파트명	공급면적 분양가	분양세대 수	경쟁률	미달
2025-04-01	대전	선화동 참중은아파트 우선분양전환 후 잔여세대	494	123		31
2025-04-01	대전	판암동 참중은아파트 우선분양전환 후 잔여세대	543	29		18
2025-04-01	대전	대전 도마·변동 11 구역 호반써밋 그랜드센트럴(조합원 취소분)	1,480	4	46.8	
2025-04-02	부산	동래 반도 유보라	2,433	400		282
2025-04-02	경남	창원 메가시티 자이앤위브	1,386	2,041		261
2025-04-02	경북	힐스테이트 더샵 상생공원 1 단지	2,013	999		267
2025-04-02	경기	풍무역 롯데캐슬 시그니처	2,260	720		90
2025-04-02	부산	एको델타시티 아테라(24BL)	1,667	1,025		698
2025-04-02	충북	한화포레나 충주호암(조합원 취소분)	1,712	148		132
2025-04-14	경기	구리 한양립스	3,357	68	3.4	
2025-04-14	강원	강릉 영무예다움 어반포레	1,780	148		121
2025-04-14	경기	구리 한양립스	3,357	68	3.9	
2025-04-14	강원	강릉 영무예다움 어반포레	1,780	148		121
2025-04-16	경기	두산위브더제니스 평내호평역 N49	2,410	548	3.4	
2025-04-16	경기	양주역 제일풍경채 워너스카이	1,461	702	2.0	
2025-04-16	경기	힐스테이트 용인마크밸리	1,899	660		322
2025-04-17	충북	청주테크노폴리스 아테라 2 차(A7BL)	1,343	576	109.7	
2025-04-22	부산	해운대 하이루프 33	2,944	44		11
2025-04-23	인천	해링턴 스퀘어 산곡역	2,366	1,248	3.3	
2025-04-23	경기	회천중앙역 로제비앙 그랜드센텀	1,438	642		205
2025-04-24	경기	용인 푸르지오 원클러스터 2 단지	2,010	1,804		1,027
2025-04-24	경기	용인 푸르지오 원클러스터 3 단지	1,672	239		14

자료: 청약홈, 하나증권 정리

2) 시멘트: P 유지, 착공면적 증가, 유연탄 가격 하락

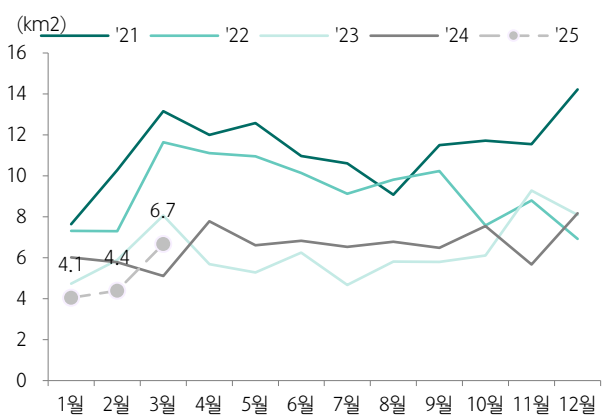
- 시멘트 생산자 물가지수는 전월과 동일했다. 3월 건축착공면적은 전년동월대비 30.6% 증가했다. 3월 유연탄 수입 가격은 러시아산이 전년동월대비 1.1% 상승, 호주산이 전년동월대비 -15.5% 하락했다(러시아산 117.2달러, 호주산 88.2달러). 호주산 유연탄 수입가격이 크게 하락한 것이 특징이다. 평균 톤당 유연탄 가격은 전월대비 14.6% 하락한 104.2달러를 기록했다.

도표 29. 시멘트 생산자 물가지수: 유지



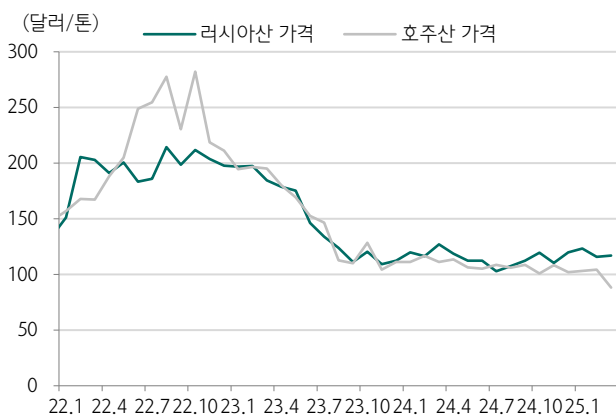
자료: 통계청, 하나증권

도표 30. 건축착공면적: +30.6%yoy



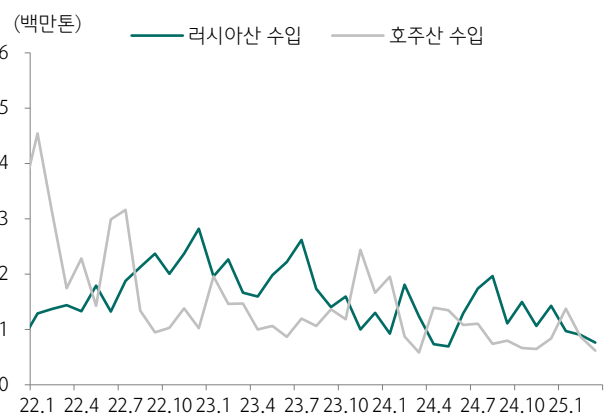
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 31. 유연탄 수입 가격: 평균 104.2달러/톤



자료: 관세청, 하나증권

도표 32. 유연탄 수입량

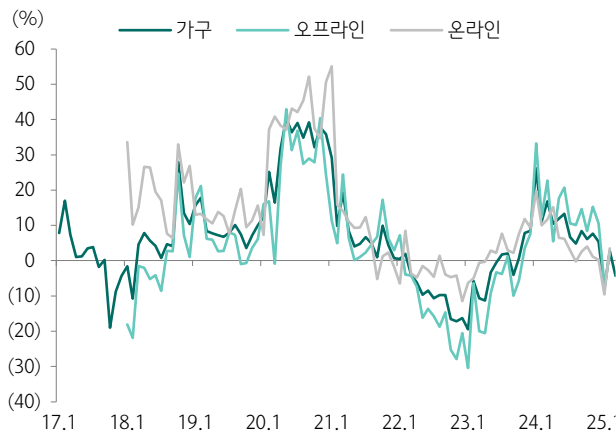


자료: 관세청, 하나증권

3) 인테리어: 주택매매거래량 6.7만건 기록

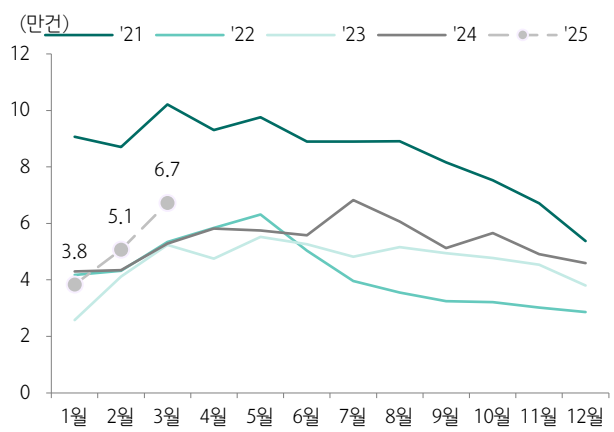
- 3월 가구판매는 전년동월대비 4.3% 감소했다. 3월 주택매매거래량은 6.7만건으로 전년동월대비 27.3% 증가했다. 토허제 해제, 금리 하락 등의 영향으로 수요 증가에 따른 가격 상승을 동반한 거래량 증가가 나타났다. 하지만 4월 매매거래량은 부진할 것으로 보이는데, 3월말 시행된 토허제 재지정 및 관세 이슈로 인한 증시 하락 등의 영향 때문이다.

도표 33. 가구소매판매: -4.3%yoy



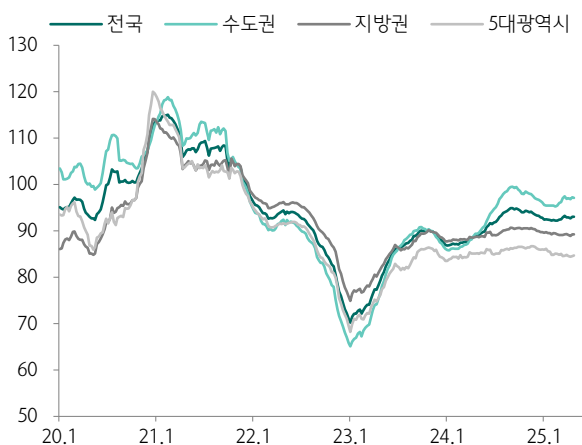
자료: 통계청, 하나증권

도표 34. 주택매매거래량: +27.3%yoy



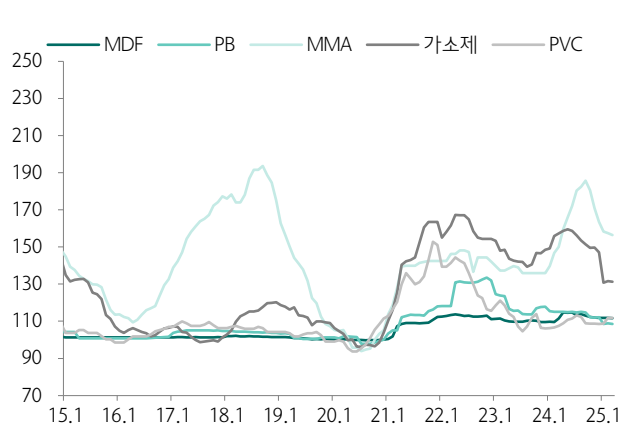
자료: 국토교통부, 하나증권

도표 35. 주간 아파트 매매수급동향: 수도권 상승



자료: 통계청, 하나증권

도표 36. 생산자물가지수: 전반적으로 유지

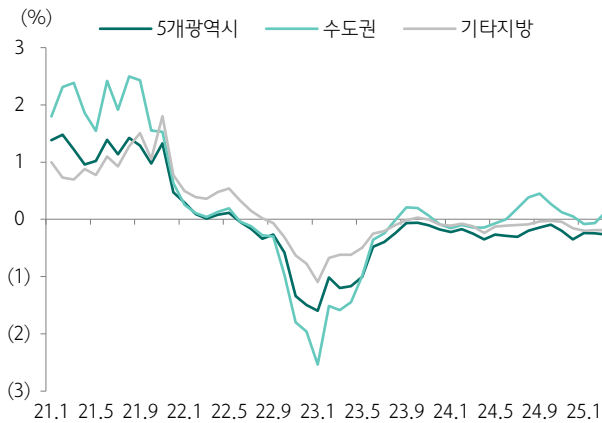


자료: 통계청, 하나증권

4) 부동산: 매매가 하락, 전세가 보합

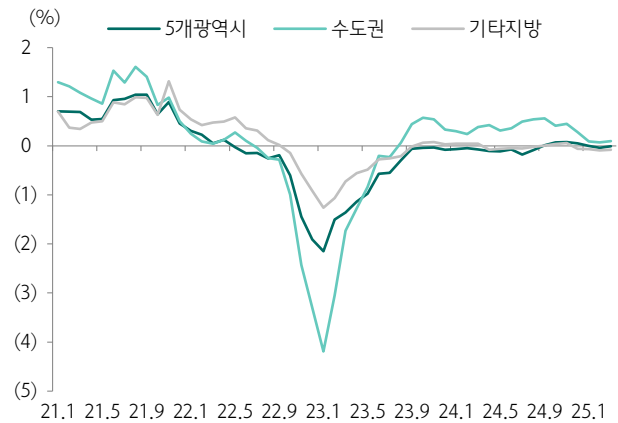
- 전국 아파트 매매가는 하락, 전세가는 보합을 기록했다(KB통계). 둔화하던 수도권 매매가격이(9월 +0.5% → 10월 +0.3% → 11월 +0.1% → 12월 +0.1%) 1월에는 하락(-0.1%)으로 전환했고, 2월에도 하락(-0.1%)했다. 하지만 3월에 상승 전환(+0.1%)했다. 수도권 전세가격은 전월과 같이 상승(+0.1%)했다. 아파트 2년 후까지의 입주물량도 감소하고 있어, 시기는 다르겠지만 공급 감소에 따른 주거비용 상승은 지역별 향후 나타날 것으로 전망한다.

도표 37. 3월 아파트 매매가 추이: 수도권 상승



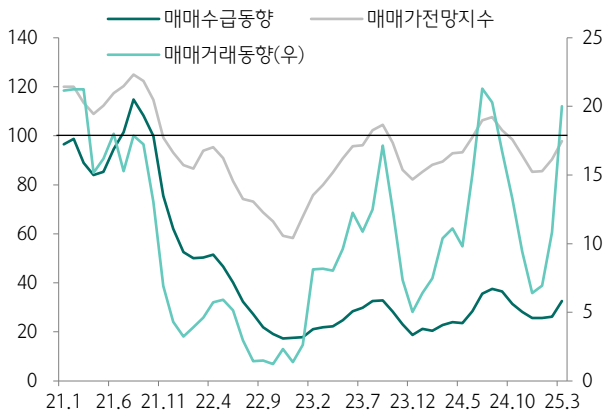
자료: KB부동산, 하나증권

도표 38. 3월 아파트 전세가 추이: 보합



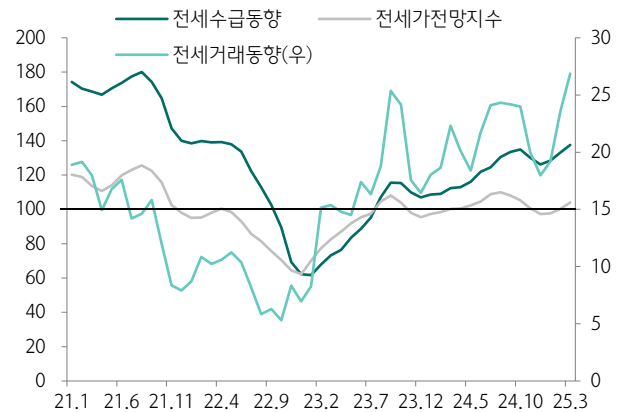
자료: KB부동산, 하나증권

도표 39. 전국 매매수급동향: 상승



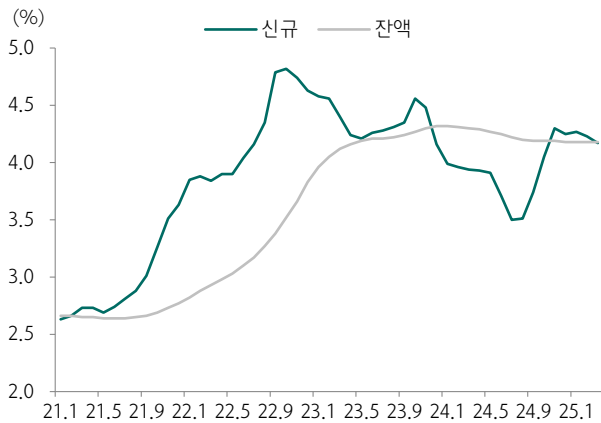
자료: KB부동산, 하나증권

도표 40. 전국 전세수급동향: 상승



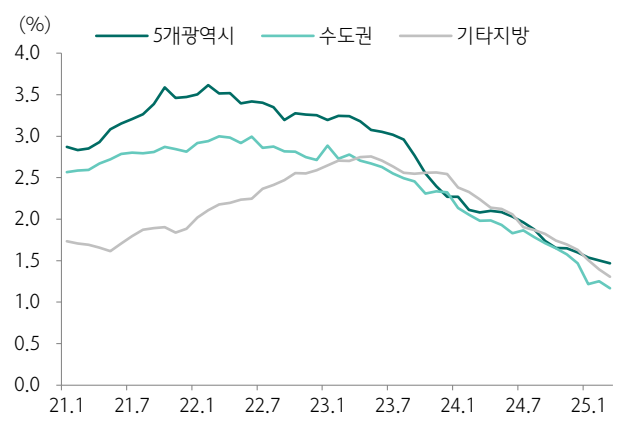
자료: KB부동산, 하나증권

도표 41. 주택담보대출 금리 추이: 신규대출금리 하락



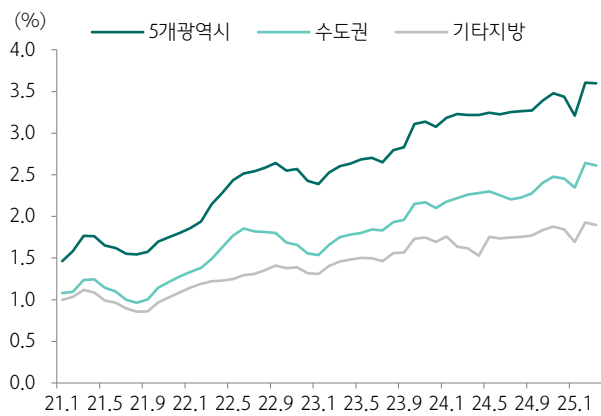
자료: 한국은행, 하나증권

도표 42. 세대 수 대비 아파트 입주물량: 전국 감소 중



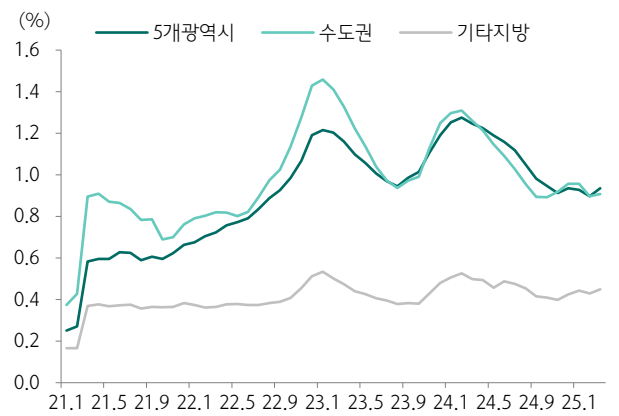
주: 지역별 세대 수 대비 지금부터 2년후까지 예정된 아파트 입주물량의 합
자료: 통계청, 아실, 하나증권

도표 43. 등록세대 수 대비 아파트 매매 매물: 감소



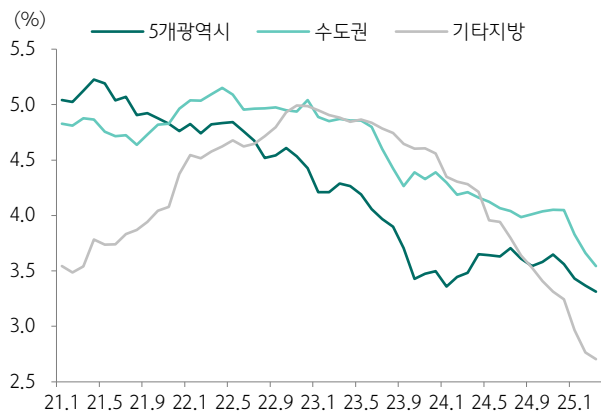
자료: 통계청, 아실, 하나증권

도표 44. 등록세대 수 대비 아파트 전월세 매물: 증가



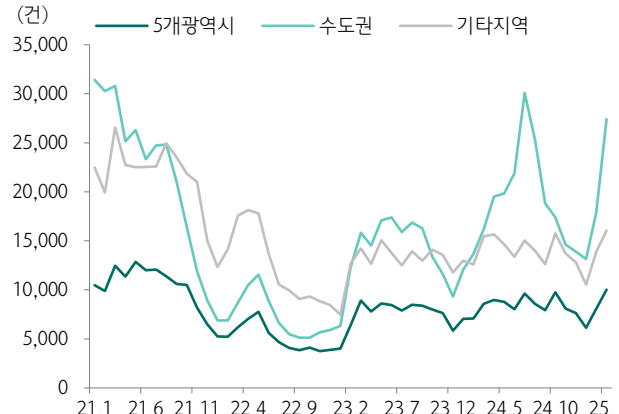
자료: 통계청, 아실, 하나증권

도표 45. 등록세대 수 대비 3년간 분양 물량: 감소



자료: REPS, 통계청, 하나증권

도표 46. 아파트 매매거래량: 전국 증가



자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 47. 3월 전국 아파트 매매가 및 전세가 변동 추이(mom): 수도권 주요 지역 상승, 양극화 지속

지역
APT매대가변동률
APT전세가변동률

지역	APT매대가변동률	APT전세가변동률
파주	-0.3	-0.2
고양	-0.1	0.3
일산서	-0.2	0.1
일산동	0.0	0.2
덕양	0.0	0.5
서	0.0	-0.1
계양	-0.1	0.0
동	-0.2	0.0
중	-0.2	-0.3
미추홀	-0.1	0.0
부평	0.1	0.2
김포	0.0	0.3
강서	0.1	0.2
양천	0.8	0.3
영등포	0.4	0.3
동작	0.3	0.1
서초	2.0	0.3
강남	2.2	0.6
송파	2.5	0.2
강동	0.6	0.3
연수	-0.1	0.2
남동	-0.1	0.0
부천	0.0	0.2
구로	0.0	0.2
금천	-0.1	-0.2
관악	0.0	-0.2
광명	-0.1	-0.6
과천	2.0	2.2
시흥	0.1	0.1
안산	-0.1	0.1
상록	0.1	-0.2
단원	0.0	0.2
수원	0.1	0.2
권선	0.0	0.2
장안	0.2	0.4
영통	0.1	0.2
화성	0.0	0.1
기흥	0.0	0.0
이천	-1.6	-1.0
오산	-0.1	0.2
안성	-0.3	-0.5
평택	-0.7	-0.1
천안	-0.5	-0.3
당진	-0.3	-0.7
아산	-0.2	-0.1
서북	-0.3	-0.2
청주	-0.1	0.1
홍덕	-0.1	0.1
청원	0.0	0.3
공주	-0.2	0.2
세종	-0.4	-0.1
서원	-0.2	0.1
상당	0.0	0.1
계룡	0.0	0.1
유성	-0.1	-0.1
대덕	0.0	-0.5
동	-0.5	-0.3
군산	-0.1	0.0
익산	-0.3	-0.2
덕진	0.2	0.5
전주	-0.2	0.3
김제	0.0	0.1
완산	0.1	0.1
북	-0.5	0.2
광산	0.2	0.0
서	-0.1	0.0
동	-0.1	0.3
순천	-0.3	-0.3
광양	-0.5	-0.4
진주	0.1	0.1
사천	0.0	0.0
통영	-0.7	-0.6
거제	-0.2	-0.3
창원	-0.1	-0.2
의창	-0.2	-0.3
마산회원	-0.1	-0.2
성산	-0.1	-0.1
양산	-0.6	-0.1
마산합포	-0.2	-0.2
진해	-0.2	-0.2
김해	-0.2	-0.2
창원	-0.1	-0.2
의창	-0.2	-0.3
마산합포	-0.1	-0.1
성산	-0.1	-0.1
양산	-0.6	-0.3
진해	-0.2	-0.2
김해	-0.2	-0.2
창원	-0.1	-0.2
의창	-0.2	-0.3
마산합포	-0.1	-0.1
성산	-0.1	-0.1
양산	-0.6	-0.3
진해	-0.2	-0.2
김해	-0.2	-0.2
창원	-0.1	-0.2
의창	-0.2	-0.3
마산합포	-0.1	-0.1
성산	-0.1	-0.1
양산	-0.6	-0.3
진해	-0.2	-0.2
김해	-0.2	-0.2
창원	-0.1	-0.2
의창	-0.2	-0.3
마산합포	-0.1	-0.1
성산	-0.1	-0.1
양산	-0.6	-0.3
진해	-0.2	-0.2
김해	-0.2	-0.2
창원	-0.1	-0.2
의창	-0.2	-0.3
마산합포	-0.1	-0.1
성산	-0.1	-0.1
양산	-0.6	-0.3
진해	-0.2	-0.2
김해	-0.2	-0.2
창원	-0.1	-0.2

자료: KB부동산, 한국부동산원, 하나증권

도표 48. 3월 지역별 분양 현황

지역				전국	서울	경기	수도권	광역시	기타지방
등록세대수 대비 3년간 분양물량				3.2	1.8	4.5	3.5	3.3	2.7
등록세대수 대비 매매 대물량				2.6	2.0	3.0	2.6	3.6	1.9

파주	고양		일산서	일산동
	7.7		#N/A	#N/A
	2.9		4.6	3.6
덕양		#N/A		2.6

서	계양		인천
	10.6		6.0
	3.5		3.1
미추홀	부평		김포
	2.8		2.9
	4.0		5.1
중	연수		남동
	8.2		1.9
	3.0		2.4

강서	양천		영등포
	0.8		1.4
	0.0		1.7
동작	구로		금천
	2.0		1.2
	0.8		0.9
서대문	광명		과천
	0.9		17.4
	2.2		11.4
마포	시흥		만안
	1.9		4.8
	0.1		15.6
용산	안산		의왕
	2.3		4.3
	1.7		3.1
성동	상록		군포
	2.1		1.9
	#N/A		#N/A
광진	단원		수원
	#N/A		2.9
	2.1		2.9
송파	당진		아산
	2.6		10.2
	2.3		4.3
강남	서북		서
	#N/A		4.9
	4.3		5.2
강동	청주		충주
	5.3		2.7
	2.9		3.3
송파	충주		충원
	5.3		#N/A
	2.9		2.1
강남	공주		세종
	1.1		3.0
	0.8		#N/A
송파	계룡		유성
	4.2		6.8
	3.0		2.2
강남	대전		충주
	5.1		2.4
	2.7		2.9
송파	군산		익산
	5.1		3.7
	2.7		#N/A
강남	목포		나주
	0.1		3.7
	1.3		2.4
강남	광양		순천
	3.6		6.8
	4.3		1.1
강남	진주		마산합포
	1.3		#N/A
	1.9		2.0
강남	통영		거제
	3.1		1.9
	1.9		1.7
강남	창원		의창
	2.4		#N/A
	2.2		1.9
강남	마산회원		성산
	#N/A		#N/A
	1.5		3.2
강남	양산		창원
	2.8		2.8
	3.6		3.6
강남	진해		김해
	#N/A		2.2
	4.1		4.1
강남	서		영도
	4.3		0.0
	3.0		3.2
강남	부산		금정
	3.1		1.2
	4.0		2.7
강남	부산진		동래
	0.4		2.3
	4.1		4.3
강남	연제		수영
	3.9		2.2
	4.1		3.4
강남	기장		해운대
	3.5		5.1
	1.1		4.9
강남	남		수영
	10.6		4.2
	4.9		4.2

자료: 아실, 통계청, 부동산114, 하나증권

도표 50. 전월대비 올해 2월 아파트 매매 실거래가와 1월 아파트 전세 실거래가 등락을 지역별 비교

지역	전국	수도권	5대광역시	8개도
전월대비 매매가	0.3	0.7	0.0	-0.1
전월대비 전세가	-1.2	-1.3	-0.8	-0.7

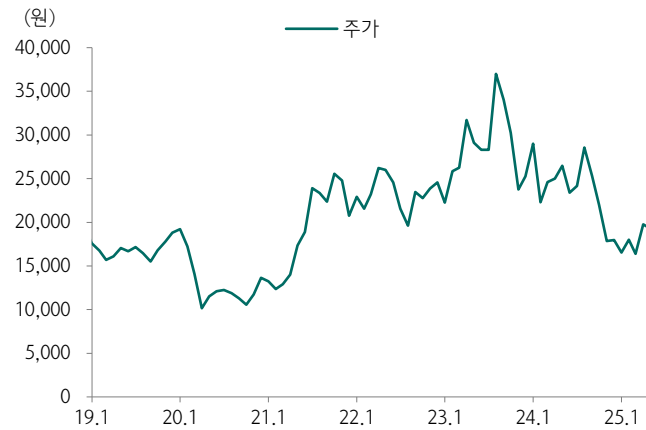
인천	서북권	1.4	동북권	강원	
	1.0	-1.3	1.1		
	-0.5	-1.4	도심권		-0.4
	-1.9	서남권	2.1		동남권
	0.6	-2.2	1.9		
	-1.7		-1.8		
경기					
0.4					
-1.2					
충남	충북	0.0	세종	경북	
	-2.3	-0.8	-0.4	1.1	
	-0.4	-2.0			
	-0.1	대전			
		1.0			
		-1.1			
전북			대구		
			-0.3		
			-0.7		
광주				울산	
				0.2	
				-1.0	
전남	광주	0.1	경남	부산	
	-1.8		0.6	-0.3	
			-1.1	-0.1	

자료: 한국부동산원, 하나증권

기업 지표

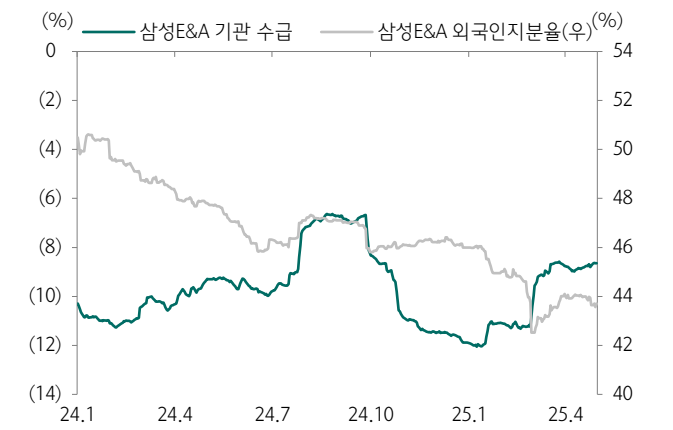
1) 삼성E&A

도표 51. 주가



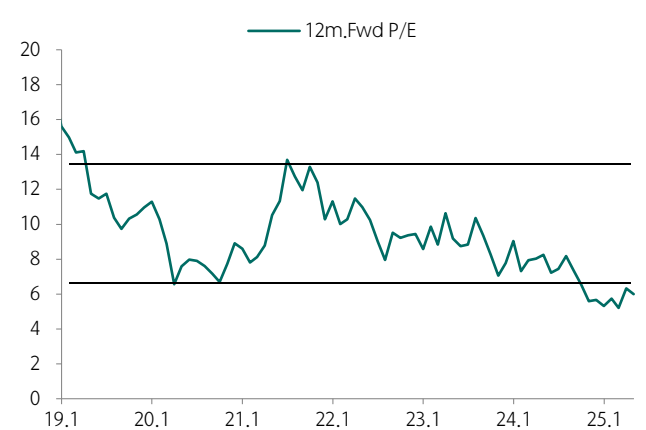
자료: Dataguide, 하나증권

도표 52. 수급 추이



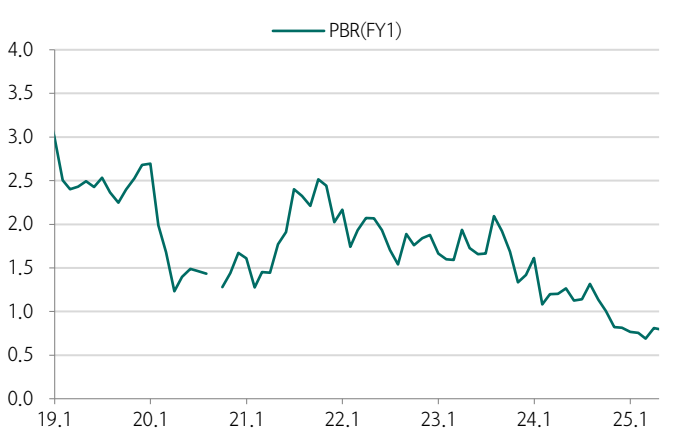
자료: Dataguide, 하나증권

도표 53. P/E 밸류에이션



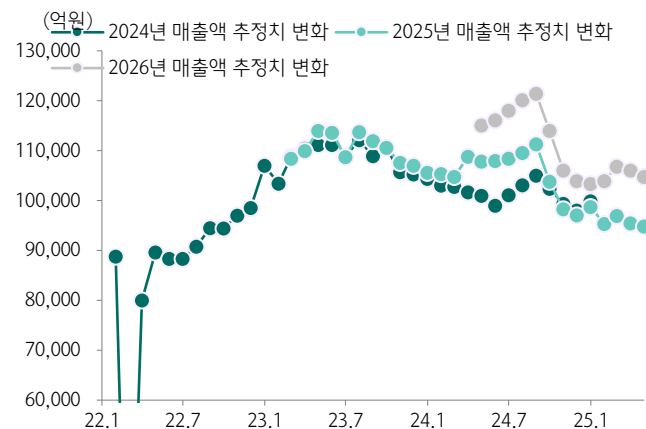
자료: Dataguide, 하나증권

도표 54. P/B 밸류에이션



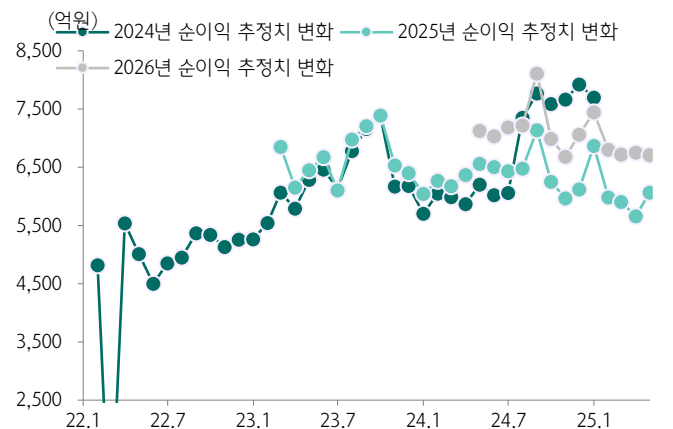
자료: Dataguide, 하나증권

도표 55. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 56. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 57. 삼성E&A 연결실적 추정

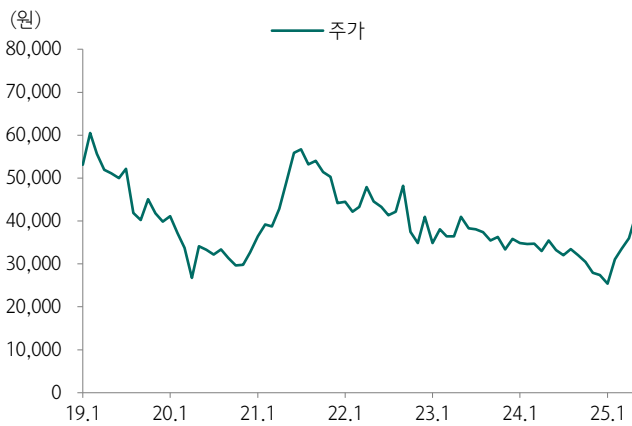
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	23,847	26,863	23,170	25,786	20,980	22,441	21,958	23,706	99,666	89,085	102,983	123,686
YoY	-5.9%	-3.6%	-6.5%	-8.8%	-12.0%	-16.5%	-5.2%	-8.1%	-6.2%	-10.6%	15.6%	20.1%
1. 화공	9,415	12,300	11,090	13,173	11,230	11,980	12,333	12,989	45,978	48,532	61,337	83,045
YoY	-12.4%	-5.2%	-7.0%	26.4%	19.3%	-2.6%	11.2%	-1.4%	-0.2%	5.6%	26.4%	35.4%
2. 비화공	14,432	14,563	12,080	12,613	9,750	10,461	9,625	10,717	53,688	40,553	41,646	40,641
YoY	-1.1%	-2.2%	-6.0%	-29.3%	-32.4%	-28.2%	-20.3%	-15.0%	-10.8%	-24.5%	2.7%	-2.4%
매출중이익	3,369	3,942	3,358	4,423	2,940	2,798	2,635	2,822	15,092	11,194	11,881	14,218
YoY	4.4%	-12.8%	27.3%	7.3%	-12.7%	-29.0%	-21.5%	-36.2%	4.0%	-25.8%	6.1%	19.7%
매출중이익률	14.1%	14.7%	14.5%	17.2%	14.0%	12.5%	12.0%	11.9%	15.1%	12.6%	11.5%	11.5%
1. 화공	1,490	2,395	2,141	2,459	1,379	1,438	1,480	1,429	8,485	5,725	6,883	9,341
YoY	40.0%	2.7%	68.6%	40.7%	-7.4%	-40.0%	-30.9%	-41.9%	32.3%	-32.5%	20.2%	35.7%
매출중이익률	15.8%	19.5%	19.3%	18.7%	12.3%	12.0%	12.0%	11.0%	18.5%	11.8%	11.2%	11.2%
2. 비화공	1,879	1,567	1,197	1,964	1,561	1,360	1,155	1,393	6,607	5,469	4,998	4,877
YoY	-13.2%	-28.4%	-12.4%	-17.2%	-16.9%	-13.2%	-3.5%	-29.1%	-18.4%	-17.2%	-8.6%	-2.4%
매출중이익률	13.0%	10.8%	9.9%	15.6%	16.0%	13.0%	12.0%	13.0%	12.3%	13.5%	12.0%	12.0%
영업이익	2,093	2,626	2,039	2,958	1,573	1,675	1,537	1,637	9,716	6,422	7,047	8,840
YoY	-7.1%	-23.8%	32.8%	9.6%	-24.8%	-36.2%	-24.6%	-44.7%	-2.2%	-33.9%	9.7%	25.4%
영업이익률	8.8%	9.8%	8.8%	11.5%	7.5%	7.5%	7.0%	6.9%	9.7%	7.2%	6.8%	7.1%
당기순이익	1,620	3,153	1,637	1,159	1,506	1,277	1,172	1,244	7,569	5,200	5,358	6,685
YoY	-8.7%	1.7%	8.8%	-0.2%	-7.0%	-59.5%	-28.4%	7.4%	0.4%	-31.3%	3.1%	24.8%
수주	14,141	95,030	5,924	29,055	24,174	43,000	40,000	12,000	144,150	119,174	140,000	140,000
YoY	-32.7%	453.7%	-79.8%	42.8%	70.9%	-54.8%	575.2%	-58.7%	64.0%	-17.3%	17.5%	0.0%
1. 화공	687	77,468	2,137	15,677	22,690	40,000	30,000	2,000	95,969	94,690	100,000	100,000
YoY	-24.8%	1101.2%	92.9%	690.2%	3202.8%	-48.4%	1303.8%	-87.2%	817.9%	-1.3%	5.6%	0.0%
2. 비화공	13,454	17,562	3,787	13,378	1,484	3,000	10,000	10,000	48,181	24,484	40,000	40,000
YoY	-33.1%	63.9%	-86.6%	-27.1%	-89.0%	-82.9%	164.1%	-25.3%	-37.8%	-49.2%	63.4%	0.0%
수주잔고	159,852	241,417	218,580	213,261	213,552	233,111	250,153	237,447	213,261	237,447	270,464	282,778
QoQ, YoY	-4.9%	51.0%	-9.5%	-2.4%	0.1%	9.2%	7.3%	-5.1%	26.8%	11.3%	13.9%	4.6%
1. 화공	90,228	168,255	152,705	148,148	155,434	182,454	199,121	187,132	148,148	187,132	221,794	234,750
QoQ, YoY	-6.7%	86.5%	-9.2%	-3.0%	4.9%	17.4%	9.1%	-6.0%	53.2%	26.3%	18.5%	5.8%
2. 비화공	69,624	73,162	65,875	65,113	58,118	50,657	51,032	50,315	65,113	50,315	48,669	48,028
QoQ, YoY	-2.6%	5.1%	-10.0%	-1.2%	-10.7%	-12.8%	0.7%	-1.4%	-8.9%	-22.7%	-3.3%	-1.3%

자료: 각 사, 하나증권 추정

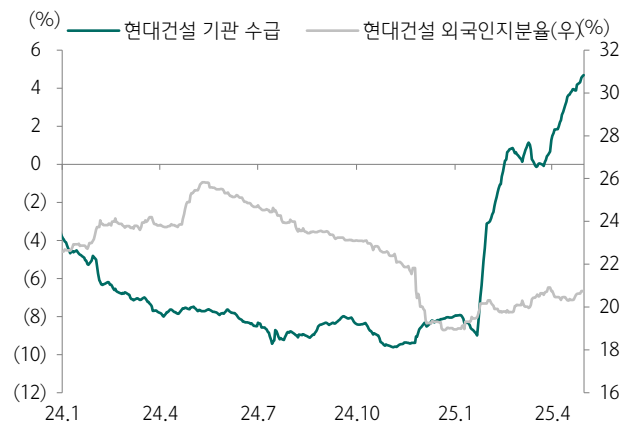
2) 현대건설

도표 58. 주가



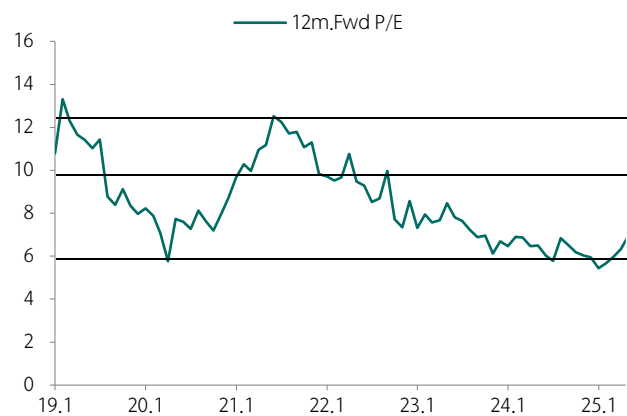
자료: Dataguide, 하나증권

도표 59. 수급 추이



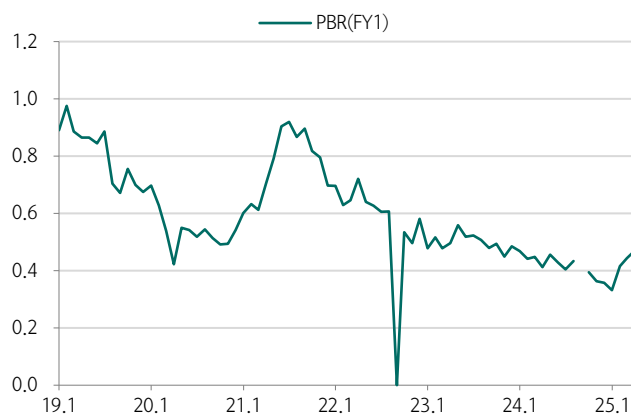
자료: Dataguide, 하나증권

도표 60. P/E 밸류에이션



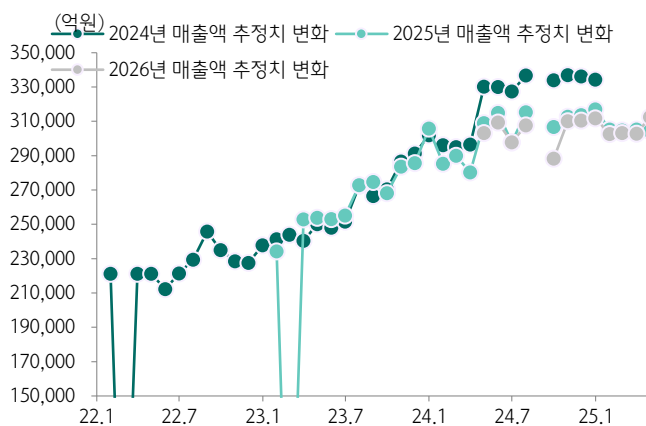
자료: Dataguide, 하나증권

도표 61. P/B 밸류에이션



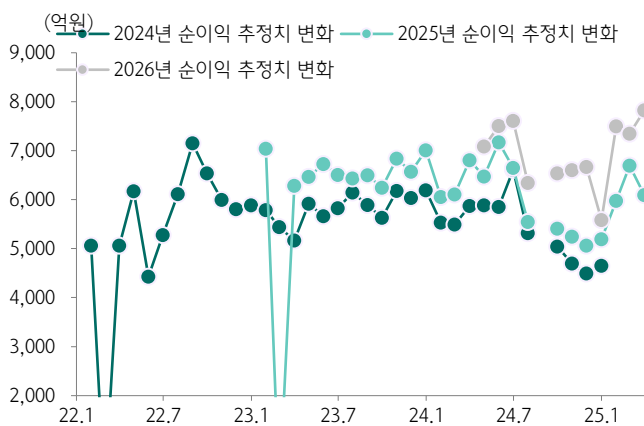
자료: Dataguide, 하나증권

도표 62. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 63. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 64. 현대건설 연결실적 추정

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	85,450	86,210	82,570	72,473	74,556	78,641	74,040	77,424	326,703	304,661	308,668	311,481
YoY	41.7%	20.3%	5.1%	-15.7%	-12.7%	-8.8%	-10.3%	6.8%	10.2%	-6.7%	1.3%	0.9%
1. 현대건설	41,683	43,212	41,301	41,346	38,910	39,333	36,276	37,899	167,542	152,418	154,774	173,607
YoY	21.6%	14.0%	2.5%	-8.7%	-6.7%	-9.0%	-12.2%	-8.3%	6.2%	-9.0%	1.5%	12.2%
2. 현대엔지니어링	40,960	40,640	37,890	28,114	33,668	37,808	36,264	38,025	147,604	145,765	147,894	131,874
YoY	64.2%	26.1%	10.1%	-28.1%	-17.8%	-7.0%	-4.3%	35.3%	13.0%	-1.2%	1.5%	-10.8%
매출총이익	5,333	3,422	3,483	-14,407	5,135	5,125	5,165	5,707	-2,169	21,131	23,750	24,469
YoY	40.4%	-13.9%	-32.5%	적전	-3.7%	49.8%	48.3%	흑전	적전	흑전	12.4%	3.0%
매출총이익률	6.2%	4.0%	4.2%	-19.9%	6.9%	6.5%	7.0%	7.4%	-0.7%	6.9%	7.7%	7.9%
1. 현대건설	2,896	1,478	1,328	-1,974	2,101	2,102	2,145	2,365	3,728	8,714	10,718	12,719
YoY	35.8%	-9.8%	-53.6%	적전	-27.4%	42.2%	61.5%	흑전	-56.2%	133.7%	23.0%	18.7%
매출총이익률	6.9%	3.4%	3.2%	-4.8%	5.4%	5.3%	5.9%	6.2%	2.2%	5.7%	6.9%	7.3%
2. 현대엔지니어링	1,955	1,535	1,567	-13,017	2,390	2,722	2,720	3,042	-7,960	10,874	11,832	10,550
YoY	54.9%	-8.1%	7.2%	적전	22.3%	77.3%	73.6%	흑전	적전	흑전	8.8%	-10.8%
매출총이익률	4.8%	3.8%	4.1%	-46.3%	7.1%	7.2%	7.5%	8.0%	-5.4%	7.5%	8.0%	8.0%
영업이익	2,509	1,473	1,143	-17,759	2,137	2,425	2,662	3,000	-12,634	10,223	12,985	13,916
YoY	44.6%	-34.1%	-53.1%	적전	-14.8%	64.6%	132.9%	흑전	적전	흑전	27.0%	7.2%
영업이익률	2.9%	1.7%	1.4%	-24.5%	2.9%	3.1%	3.6%	3.9%	-3.9%	3.4%	4.2%	4.5%
당기순이익	2,084	1,461	401	-11,608	1,667	1,714	1,882	2,121	-7,662	7,384	9,998	10,715
YoY	38.5%	-31.2%	-77.9%	적전	-20.0%	17.3%	369.4%	흑전	적전	흑전	35.4%	7.2%
자비주주순이익	1,554	1,505	505	-5,251	1,204	1,303	1,431	1,612	-1,687	5,549	8,499	9,108
YoY	18.8%	-8.7%	-71.3%	적전	-22.5%	-13.4%	183.3%	흑전	적전	흑전	53.2%	7.2%
수주	95,180	71,470	55,930	82,701	94,301	59,500	65,500	130,500	305,281	349,801	304,500	304,500
YoY	60.3%	-51.7%	13.2%	21.2%	-0.9%	-16.7%	17.1%	57.8%	-6.0%	14.6%	-13.0%	0.0%
1. 국내	40,640	64,270	50,760	58,582	78,122	36,500	40,500	45,500	214,252	200,622	191,500	191,500
QoQ, YoY	-38.2%	58.1%	-21.0%	15.4%	33.4%	-53.3%	11.0%	12.3%	9.2%	-6.4%	-4.5%	0.0%
2. 해외	54,540	7,190	5,180	24,119	16,179	23,000	25,000	85,000	91,029	149,179	113,000	113,000
QoQ, YoY	2153.7%	-86.8%	-28.0%	365.6%	-32.9%	42.2%	8.7%	240.0%	-29.3%	63.9%	-24.3%	0.0%
수주잔고	912,520	901,230	865,910	959,247	981,475	961,641	954,601	1,009,177	959,247	1,009,177	1,011,009	1,010,028
QoQ, YoY	1.4%	-1.2%	-3.9%	10.8%	2.3%	-2.0%	-0.7%	5.7%	6.6%	5.2%	0.2%	-0.1%
1. 국내	666,320	677,770	680,730	691,826	734,446	723,983	723,788	725,972	691,826	725,972	735,037	733,088
QoQ, YoY	-1.1%	1.7%	0.4%	1.6%	6.2%	-1.4%	0.0%	0.3%	2.7%	4.9%	1.2%	-0.3%
2. 해외	246,190	223,460	185,170	207,490	247,029	237,658	230,813	283,205	207,490	283,205	275,971	276,939
QoQ, YoY	8.7%	-9.2%	-17.1%	12.1%	19.1%	-3.8%	-2.9%	22.7%	-8.4%	36.5%	-2.6%	0.4%

자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 65. 현대건설 별도 추정

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	41,683	43,212	41,301	41,346	38,910	39,333	36,276	37,899	167,542	152,418	154,774	173,607
YoY	21.6%	14.0%	2.5%	-8.7%	-6.7%	-9.0%	-12.2%	-8.3%	6.2%	-9.0%	1.5%	12.2%
1. 건설/주택	27,900	29,345	26,008	26,098	22,981	24,299	22,769	23,751	109,351	93,800	93,784	105,002
YoY	20.3%	7.2%	-3.0%	-12.5%	-17.6%	-17.2%	-12.5%	-9.0%	2.0%	-14.2%	0.0%	12.0%
2. 인프라/환경	4,340	3,703	5,547	4,443	4,194	4,522	4,123	4,551	18,033	17,390	18,804	20,212
YoY	11.0%	-5.5%	2.5%	-3.5%	-3.4%	22.1%	-25.7%	2.4%	1.1%	-3.6%	8.1%	7.5%
3. 플랜트/전력	9,442	10,163	9,746	10,805	11,734	10,512	9,383	9,597	40,156	41,227	42,186	48,393
YoY	31.5%	53.6%	20.6%	-0.6%	24.3%	3.4%	-3.7%	-11.2%	22.7%	2.7%	2.3%	14.7%
매출총이익	2,896	1,478	1,328	-1,974	2,101	2,102	2,145	2,365	3,728	8,714	10,718	12,719
YoY	35.8%	-9.8%	-53.6%	작전	-27.4%	42.2%	61.5%	확전	-56.2%	133.7%	23.0%	18.7%
매출총이익률	3.4%	1.7%	1.6%	-2.7%	2.8%	2.7%	2.9%	3.1%	2.2%	5.7%	6.9%	7.3%
1. 건설/주택	1,897	67	789	918	988	1,215	1,252	1,425	3,671	4,881	6,825	8,400
YoY	33.8%	-96.6%	-45.7%	1.5%	-47.9%	1706.1%	58.8%	55.2%	-36.4%	33.0%	39.8%	23.1%
매출총이익률	6.8%	0.2%	3.0%	3.5%	4.3%	5.0%	5.5%	6.0%	3.4%	5.2%	7.3%	8.0%
2. 인프라/환경	229	344	605	386	361	362	330	364	1,564	1,416	1,362	1,415
YoY	-34.5%	확전	-19.0%	36.9%	57.7%	5.1%	-45.5%	-5.7%	104.2%	-9.5%	-3.8%	3.9%
매출총이익률	5.3%	9.3%	10.9%	8.7%	8.6%	8.0%	8.0%	8.0%	8.7%	8.1%	7.2%	7.0%
3. 플랜트/전력	771	1,066	-66	-3,518	512	526	563	576	-1,747	2,176	2,531	2,904
YoY	110.2%	314.2%	작전	작전	-33.6%	-50.7%	확전	확전	작전	확전	16.3%	14.7%
매출총이익률	8.2%	10.5%	-0.7%	-32.6%	4.4%	5.0%	6.0%	6.0%	-4.3%	5.3%	6.0%	6.0%
영업이익	1,012	809	102	-3,645	528	726	876	1,038	-1,722	3,168	5,425	7,045
YoY	8.8%	-22.1%	-90.6%	작전	-47.8%	-10.3%	758.4%	확전	작전	확전	71.3%	29.9%
영업이익률	2.4%	1.9%	0.2%	-8.8%	1.4%	1.8%	2.4%	2.7%	-1.0%	2.1%	3.5%	4.1%
수주	37,390	52,840	44,200	47,673	68,040	36,500	35,500	80,500	182,103	220,540	196,500	196,500
YoY	16.8%	-21.7%	-18.8%	-1.5%	82.0%	-30.9%	-19.7%	68.9%	-10.0%	21.1%	-10.9%	0.0%
1. 건설/주택	20,800	38,450	43,700	28,198	60,759	20,000	25,000	25,000	131,148	130,759	120,000	120,000
YoY	-33.5%	40.3%	700.4%	-8.5%	192.1%	-48.0%	-42.8%	-11.3%	38.1%	-0.3%	-8.2%	0.0%
2. 인프라/환경	1,150	12,880	420	7,783	2,886	5,500	5,500	5,500	22,233	19,386	26,500	26,500
YoY	101.8%	65.6%	-97.4%	1175.9%	151.0%	-57.3%	1209.5%	-29.3%	-11.1%	-12.8%	36.7%	0.0%
3. 플랜트/전력	15,440	1,510	80	11,692	4,395	11,000	5,000	50,000	28,722	70,395	50,000	50,000
YoY	8982.4%	-95.3%	-99.8%	-31.1%	-71.5%	628.5%	6150.0%	327.6%	-65.1%	145.1%	-29.0%	0.0%
1. 국내	15,674	50,327	40,522	30,975	61,073	21,500	25,500	30,500	137,498	138,573	131,500	131,500
YoY	-50.8%	95.5%	93.0%	-35.6%	289.6%	-57.3%	-37.1%	-1.5%	8.5%	0.8%	-5.1%	0.0%
2. 해외	22,224	2,523	3,974	16,894	7,248	15,000	10,000	50,000	45,615	82,248	65,000	65,000
YoY	4763.0%	-96.6%	114.5%	2038.5%	-67.4%	494.5%	151.6%	196.0%	-40.5%	80.3%	-21.0%	0.0%
수주증거	584,800	596,470	588,440	609,050	639,375	636,542	635,766	678,367	609,050	678,367	720,092	742,986
QoQ, YoY	-5.2%	2.0%	-1.3%	3.5%	5.0%	-0.4%	-0.1%	6.7%	3.5%	3.6%	9.4%	0.3%
1. 건설/주택	373,160	380,800	394,440	397,226	433,909	429,610	431,841	433,090	397,226	433,090	459,306	474,304
QoQ, YoY	-2.2%	2.0%	3.6%	0.7%	9.2%	-1.0%	0.5%	0.3%	4.1%	9.0%	6.1%	3.3%
2. 인프라/환경	80,630	89,990	81,710	90,744	88,662	89,640	91,017	91,966	90,744	91,966	99,661	105,949
QoQ, YoY	-2.7%	11.6%	-9.2%	11.1%	-2.3%	1.1%	1.5%	1.0%	9.5%	1.3%	8.4%	6.3%
3. 플랜트/전력	131,010	125,680	112,290	121,080	116,804	117,292	112,908	153,311	121,080	153,311	161,125	162,732
QoQ, YoY	-13.9%	-4.1%	-10.7%	7.8%	-3.5%	0.4%	-3.7%	35.8%	-20.5%	26.6%	5.1%	1.0%
1. 국내	432,707	451,481	461,936	464,611	499,146	493,934	495,992	501,173	464,611	501,173	528,576	540,755
YoY	-2.8%	4.3%	2.3%	0.6%	7.4%	-1.0%	0.4%	1.0%	4.4%	7.9%	5.5%	2.3%
2. 해외	152,087	144,986	126,454	144,439	140,229	142,608	139,774	177,194	144,439	177,194	191,516	202,230
YoY	8.8%	-4.7%	-12.8%	14.2%	-2.9%	1.7%	-2.0%	26.8%	3.3%	22.7%	8.1%	5.6%

자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 66. 현대엔지니어링 연결 추정

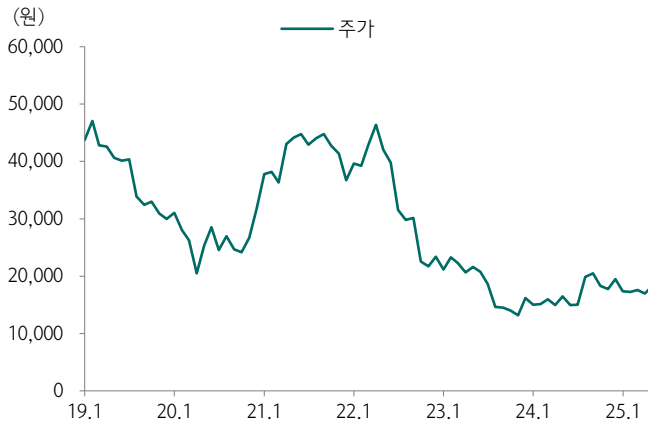
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	40,960	40,640	37,890	28,114	33,668	37,808	36,264	38,025	147,604	145,765	147,894	131,874
YoY	64.2%	26.1%	10.1%	-28.1%	-17.8%	-7.0%	-4.3%	35.3%	13.0%	-1.2%	1.5%	-10.8%
1. 국내	16,781	20,424	17,038	18,662	16,488	18,700	17,254	17,996	72,905	70,437	78,338	74,129
YoY	30.5%	32.4%	10.9%	2.7%	-1.7%	-8.4%	1.3%	-3.6%	17.9%	-3.4%	11.2%	-5.4%
2. 해외	24,182	20,211	20,857	9,498	17,180	19,108	19,010	20,029	74,748	75,327	69,556	57,746
YoY	99.9%	20.3%	9.6%	-54.6%	-29.0%	-5.5%	-8.9%	110.9%	8.6%	0.8%	-7.7%	-17.0%
매출총이익	1,955	1,535	1,567	-13,017	2,390	2,722	2,720	3,042	-7,960	10,874	11,832	10,550
YoY	54.9%	-8.1%	7.2%	적전	22.3%	77.3%	73.6%	흑전	적전	흑전	8.8%	-10.8%
매출총이익률	4.8%	3.8%	4.1%	-46.3%	7.1%	7.2%	7.5%	8.0%	-5.4%	7.5%	8.0%	8.0%
영업이익	1,078	328	534	-14,341	1,042	1,399	1,487	1,711	-12,401	5,639	6,359	5,671
YoY	136.9%	-44.3%	-6.6%	적전	-3.3%	326.5%	178.4%	흑전	적전	흑전	12.8%	-10.8%
영업이익률	2.6%	0.8%	1.4%	-51.0%	3.1%	3.7%	4.1%	4.5%	-8.4%	3.9%	4.3%	4.3%
수주	56,760	16,910	10,870	35,480	25,328	23,000	30,000	50,000	120,020	128,328	108,000	108,000
YoY	114.4%	-78.7%	-270.1%	89.9%	-55.4%	36.0%	176.0%	40.9%	1.6%	6.9%	-15.8%	0.0%
1. 국내	24,629	12,310	9,740	28,415	16,561	15,000	15,000	15,000	75,094	61,561	60,000	60,000
YoY	11.6%	2.3%	-36.1%	66.0%	-32.8%	21.9%	54.0%	-47.2%	13.0%	-18.0%	-2.5%	0.0%
2. 해외	32,127	4,608	1,128	7,063	8,767	8,000	15,000	35,000	44,926	66,767	48,000	48,000
YoY	628.0%	-87.1%	-88.8%	353.3%	-72.7%	73.6%	1229.8%	395.5%	-13.1%	48.6%	-28.1%	0.0%
수주잔고	324,890	301,180	274,170	348,247	339,907	325,099	318,835	330,810	348,247	330,810	290,917	267,042
QoQ, YoY	16.1%	-7.3%	-9.0%	27.0%	-2.4%	-4.4%	-1.9%	3.8%	24.4%	-5.0%	-12.1%	-8.2%
1. 국내	209,133	195,086	171,727	233,633	233,749	230,049	227,795	224,800	233,633	224,800	206,462	192,333
QoQ, YoY	-7.2%	-6.7%	-12.0%	36.0%	0.0%	-1.6%	-1.0%	-1.3%	3.6%	-3.8%	-8.2%	-6.8%
2. 해외	115,757	106,094	102,443	114,614	106,158	95,050	91,040	106,011	114,614	106,011	84,455	74,709
QoQ, YoY	-1.0%	-8.3%	-3.4%	11.9%	-7.4%	-10.5%	-4.2%	16.4%	-1.9%	-7.5%	-20.3%	-11.5%

자료: 각 사, 하나증권 추정

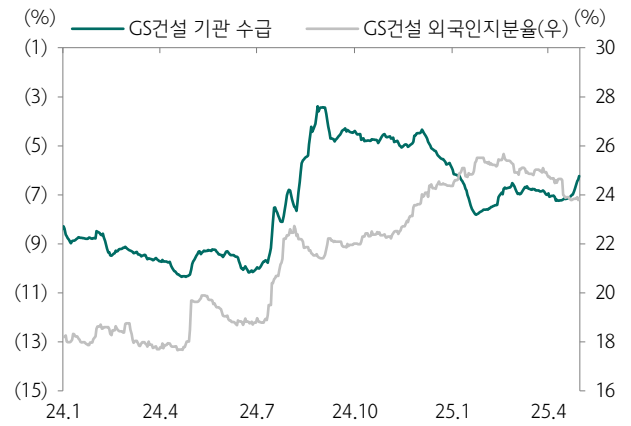
3) GS건설

도표 67. 주가



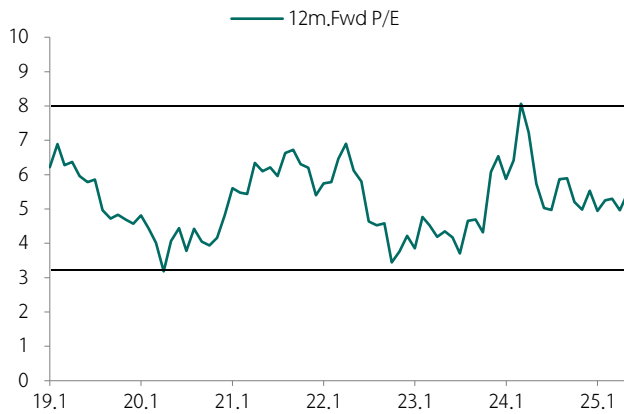
자료: Dataguide, 하나증권

도표 68. 수급 추이



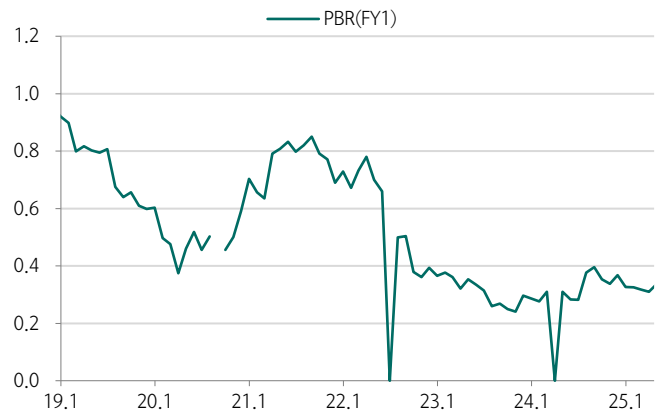
자료: Dataguide, 하나증권

도표 69. P/E 밸류에이션



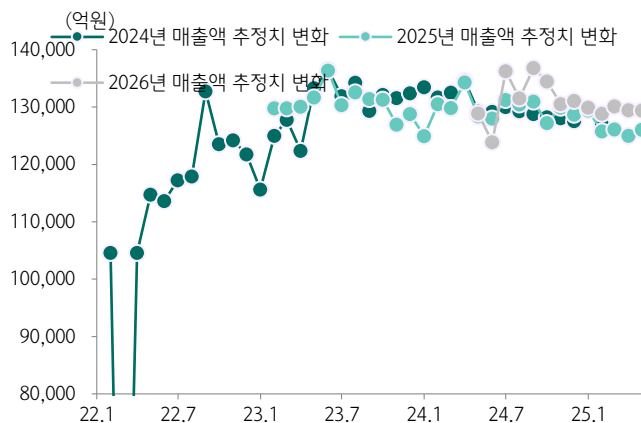
자료: Dataguide, 하나증권

도표 70. P/B 밸류에이션



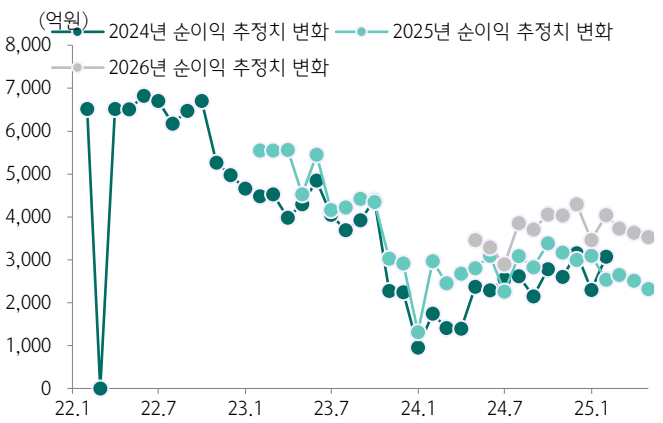
자료: Dataguide, 하나증권

도표 71. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 72. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 73. GS건설 연결 실적 추정

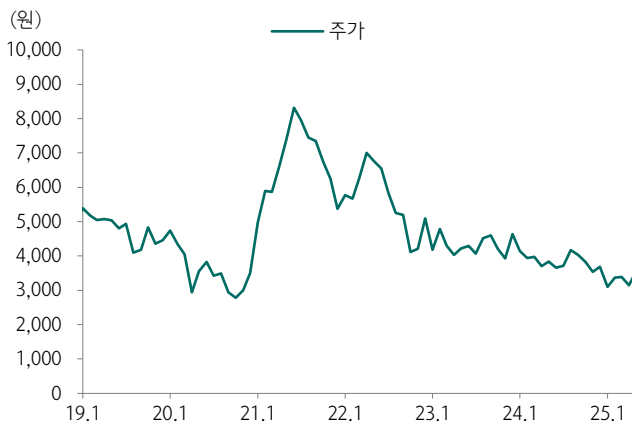
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	30,710	32,972	31,092	33,865	30,629	32,601	30,619	33,075	128,639	126,924	134,716	137,146
YoY	-12.6%	-5.7%	0.1%	1.9%	-0.3%	-1.1%	-1.5%	-2.3%	-4.3%	-1.3%	6.1%	1.8%
1. 인프라	2,630	2,591	3,129	3,186	3,455	3,138	3,081	3,327	11,536	13,000	12,576	12,209
YoY	-4.0%	-16.4%	5.7%	42.2%	31.4%	21.1%	-1.5%	4.4%	4.5%	12.7%	-3.3%	-2.9%
2. 플랜트	540	605	1,024	2,092	2,836	3,221	2,947	3,337	4,261	12,341	19,669	21,207
YoY	-32.5%	-23.4%	40.3%	203.2%	425.2%	432.5%	187.8%	59.5%	41.6%	189.6%	59.4%	7.8%
3. 신사업	2,870	3,503	3,610	3,933	3,945	4,353	4,693	5,113	13,916	18,104	19,915	20,906
YoY	-13.7%	-5.7%	-1.1%	-6.7%	-15.8%	-14.4%	-11.9%	-10.4%	-1.6%	30.1%	10.0%	5.0%
4. 건축주택	23,870	25,327	22,368	23,548	20,096	21,689	19,698	21,099	95,113	82,582	81,756	82,025
YoY	-13.7%	-5.7%	-1.1%	-6.7%	-15.8%	-14.4%	-11.9%	-10.4%	-7.1%	-13.2%	-1.0%	0.3%
매출총이익	2,750	2,770	2,581	3,082	2,910	3,151	2,856	3,291	11,182	12,208	14,318	15,373
YoY	-20.5%	흑전	14.7%	흑전	5.8%	13.8%	10.7%	6.8%	32.6%	9.2%	17.3%	7.4%
매출총이익률	9.0%	8.4%	8.3%	9.1%	9.5%	9.7%	9.3%	10.0%	8.7%	9.6%	10.6%	11.2%
1. 인프라	63	-326	329	-140	511	220	216	333	-75	1,279	1,258	1,221
매출총이익률	2.4%	-12.6%	10.5%	-4.4%	14.8%	7.0%	7.0%	10.0%	-0.7%	9.8%	10.0%	10.0%
2. 플랜트	68	-275	89	241	68	258	236	267	122	828	1,574	1,697
매출총이익률	12.5%	-45.5%	8.7%	11.5%	2.4%	8.0%	8.0%	8.0%	2.9%	6.7%	8.0%	8.0%
3. 신사업	476	581	379	732	371	479	704	767	2,169	2,321	2,390	2,509
매출총이익률	16.6%	16.6%	10.5%	18.6%	9.4%	11.0%	15.0%	15.0%	15.6%	12.8%	12.0%	12.0%
4. 건축주택	2,101	2,786	1,633	2,284	1,909	2,169	1,674	1,899	8,804	7,651	8,993	9,843
매출총이익률	8.8%	11.0%	7.3%	9.7%	9.5%	10.0%	8.5%	9.0%	9.3%	9.3%	11.0%	12.0%
영업이익	710	930	817	405	704	1,260	1,019	1,373	2,862	4,356	6,538	7,568
YoY	-55.3%	흑전	36.2%	흑전	-0.8%	35.5%	24.7%	239.0%	흑전	52.2%	50.1%	15.8%
영업이익률	2.3%	2.8%	2.6%	1.2%	2.3%	3.9%	3.3%	4.2%	2.2%	3.4%	4.9%	5.5%
자비주주손익	1,349	269	1,187	-349	269	750	587	827	2,456	2,433	4,014	4,710
YoY	-2.0%	흑전	38276.5%	적전	-80.1%	179.1%	-50.5%	흑전	흑전	-0.9%	65.0%	17.3%
수주	33,020	50,445	46,143	69,492	46,553	38,000	41,000	34,000	199,100	159,553	115,500	115,500
YoY	57.3%	40.4%	129.8%	179.6%	41.0%	-24.7%	-11.1%	-51.1%	95.5%	-19.9%	-27.6%	0.0%
1. 인프라	250	330	3,023	7,642	1,130	2,000	8,000	5,000	11,245	16,130	10,500	10,500
2. 플랜트	16,150	1,217	0	12,765	237	5,000	5,000	1,000	30,132	11,237	12,000	12,000
3. 건축주택	14,760	19,913	29,221	33,247	38,971	23,000	20,000	20,000	97,141	101,971	83,000	83,000
수주잔고	545,700	577,020	567,284	599,532	635,357	640,756	651,137	652,062	599,532	652,062	632,845	611,199
QoQ, YoY	0.7%	5.7%	-1.7%	5.7%	6.0%	0.8%	1.6%	0.1%	10.6%	8.8%	-2.9%	-3.4%
1. 인프라	63,440	58,470	58,891	58,198	62,751	61,613	66,533	68,206	58,198	68,206	66,130	64,421
2. 플랜트	21,430	23,010	21,049	33,366	47,397	49,176	51,229	48,892	33,366	48,892	41,223	32,016
3. 건축주택	312,770	313,510	315,537	320,830	344,273	345,584	345,886	344,787	320,830	344,787	346,030	347,006
4. 신사업	129,830	164,420	156,902	170,824	180,936	184,583	187,890	190,777	170,824	190,777	180,862	169,956

자료: 각 사, 하나증권 추정

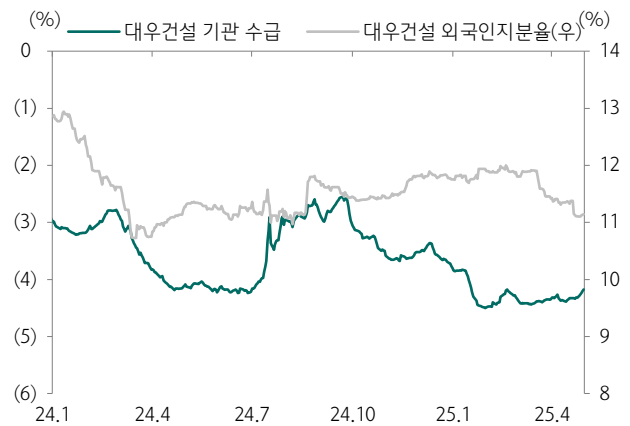
4) 대우건설

도표 74. 주가



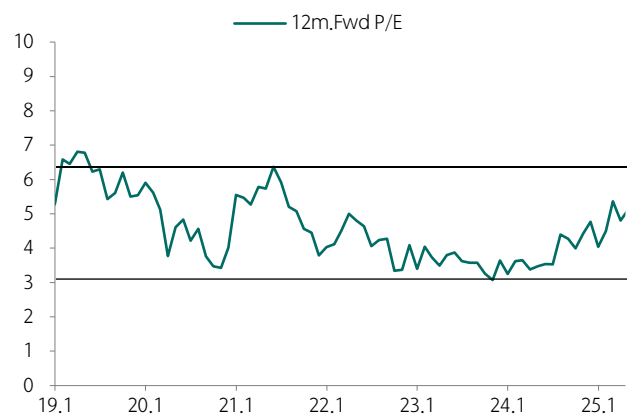
자료: Dataguide, 하나증권

도표 75. 수급 추이



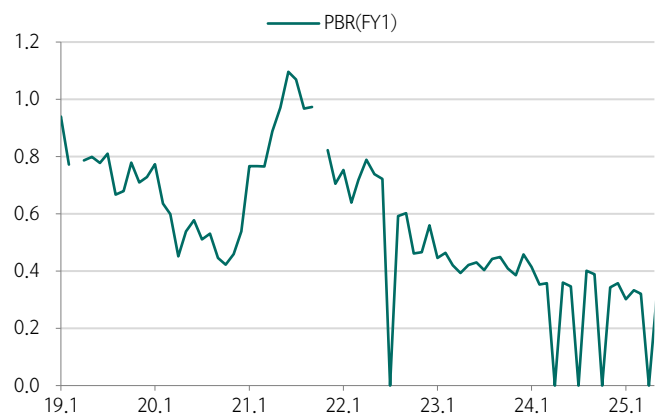
자료: Dataguide, 하나증권

도표 76. P/E 밸류에이션



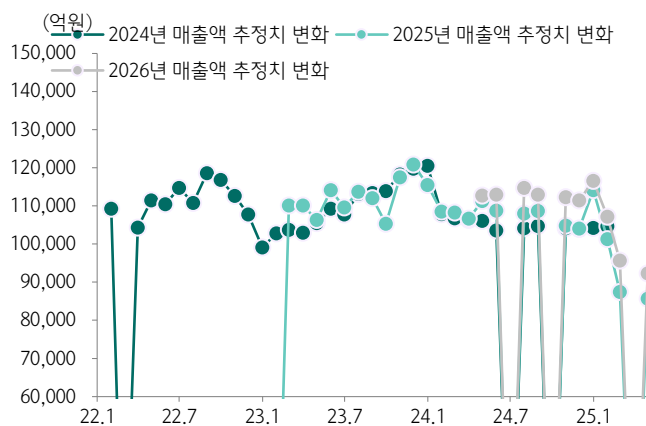
자료: Dataguide, 하나증권

도표 77. P/B 밸류에이션



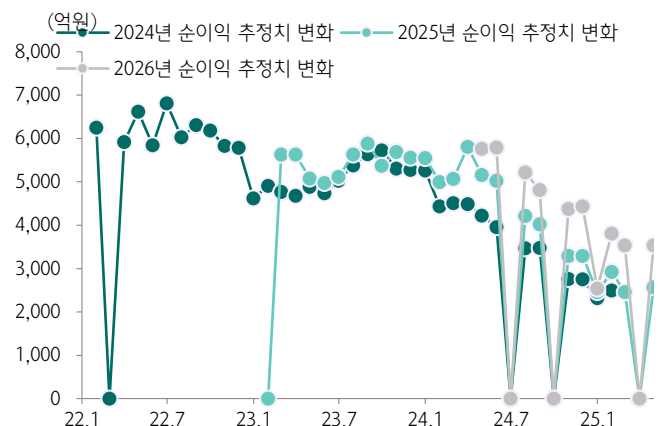
자료: Dataguide, 하나증권

도표 78. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 79. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 80. 대우건설 연결 실적 추정

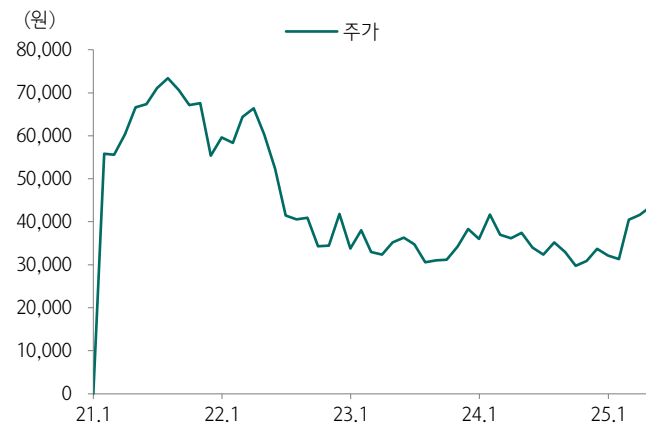
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	24,983	28,105	25,478	26,470	20,767	22,604	20,679	20,227	105,036	84,277	92,873	101,309
YoY	-4.2%	-14.1%	-14.8%	-4.7%	-16.9%	-19.6%	-18.8%	-23.6%	-9.8%	-19.8%	10.2%	9.1%
1. 토목	5,478	5,405	5,164	5,657	4,150	4,254	4,022	4,286	21,704	16,712	17,698	17,277
YoY	4.0%	-9.3%	-20.7%	-11.8%	-24.2%	-21.3%	-22.1%	-24.2%	-10.1%	-23.0%	5.9%	-2.4%
2. 주택건축	15,977	18,777	16,434	17,230	13,816	15,089	13,429	12,754	68,418	55,088	58,350	61,555
YoY	-0.3%	-11.3%	-11.0%	5.2%	-13.5%	-19.6%	-18.3%	-26.0%	-5.0%	-19.5%	5.9%	5.5%
3. 플랜트	2,720	2,964	2,894	2,808	2,270	2,712	2,428	2,487	11,386	9,897	12,425	18,077
YoY	-28.9%	-31.6%	-29.9%	-28.3%	-16.5%	-8.5%	-16.1%	-11.4%	-29.7%	-13.1%	25.5%	45.5%
4. 연결종속 등	698	1,069	986	775	531	550	800	700	3,528	2,581	4,400	4,400
YoY	-26.6%	-15.4%	24.8%	-27.6%	-23.9%	-48.6%	-18.9%	-9.7%	-13.4%	-26.8%	70.5%	0.0%
매출총이익	2,149	2,756	1,692	2,678	2,507	2,335	2,385	2,156	9,275	9,383	9,913	11,930
YoY	-25.1%	-17.3%	-42.8%	-9.5%	16.7%	-15.3%	40.9%	-19.5%	-23.5%	1.2%	5.6%	20.3%
매출총이익률	8.6%	9.8%	6.6%	10.1%	12.1%	10.3%	11.5%	10.7%	8.8%	11.1%	10.7%	11.8%
1. 토목	597	176	-122	-489	362	340	322	386	162	1,410	1,593	1,555
매출총이익률	10.9%	3.3%	-2.4%	-8.6%	8.7%	8.0%	8.0%	9.0%	0.7%	8.4%	9.0%	9.0%
2. 주택건축	1,047	1,351	869	2,169	1,495	1,283	1,209	1,148	5,436	5,134	5,472	6,622
매출총이익률	6.6%	7.2%	5.3%	12.6%	10.8%	8.5%	9.0%	9.0%	7.9%	9.3%	9.4%	10.8%
3. 플랜트	482	661	476	798	514	569	534	448	2,417	2,065	1,988	2,892
매출총이익률	17.7%	22.3%	16.4%	28.4%	22.6%	21.0%	22.0%	18.0%	21.2%	20.9%	16.0%	16.0%
4. 연결종속 등	22	568	470	200	136	143	320	175	1,260	774	860	860
매출총이익률	3.2%	53.1%	47.7%	25.8%	25.6%	26.0%	40.0%	25.0%	35.7%	30.0%	19.5%	19.5%
영업이익	1,148	1,048	623	1,212	1,513	1,296	1,351	1,145	4,031	5,304	5,398	7,000
YoY	-35.0%	-51.9%	-67.2%	55.6%	31.8%	23.6%	116.8%	-5.5%	-39.2%	31.6%	1.8%	29.7%
영업이익률	4.6%	3.7%	2.4%	4.6%	7.3%	5.7%	6.5%	5.7%	3.8%	6.3%	5.8%	6.9%
지배주주순이익	915	965	403	145	580	751	792	714	2,428	2,838	3,787	4,973
YoY	-6.9%	-52.7%	-63.3%	-86.7%	-36.6%	-22.1%	96.6%	392.4%	-53.4%	16.9%	33.5%	31.3%
수주	24,894	19,114	29,714	25,406	28,238	22,000	54,000	25,000	99,128	129,238	114,000	114,000
YoY	-40.3%	16.8%	-7.5%	-39.4%	13.4%	15.1%	81.7%	-1.6%	-25.0%	30.4%	-11.8%	0.0%
수주잔고	456,572	449,888	447,777	444,401	450,129	449,617	483,737	489,211	444,401	489,211	514,737	531,828
QoQ, YoY	1.2%	-1.5%	-0.5%	-0.8%	1.3%	-0.1%	7.6%	1.1%	-1.5%	10.1%	5.2%	3.3%
1. 토목	67,769	69,617	65,983	60,145	56,714	57,460	71,438	68,152	60,145	68,152	66,454	65,177
QoQ, YoY	-4.3%	2.7%	-5.2%	-8.8%	-5.7%	1.3%	24.3%	-4.6%	-15.0%	13.3%	-2.5%	-1.9%
2. 주택건축	346,490	339,096	342,930	344,333	354,267	355,178	357,749	360,995	344,333	360,995	382,646	401,091
QoQ, YoY	2.1%	-2.1%	1.1%	0.4%	2.9%	0.3%	0.7%	0.9%	1.4%	4.8%	6.0%	4.8%
3. 플랜트	41,720	40,470	38,260	39,494	38,690	36,978	54,550	60,063	39,494	60,063	65,638	65,561
QoQ, YoY	3.9%	-3.0%	-5.5%	3.2%	-2.0%	-4.4%	47.5%	10.1%	-1.6%	52.1%	9.3%	-0.1%

자료: 각 사, 하나증권 추정

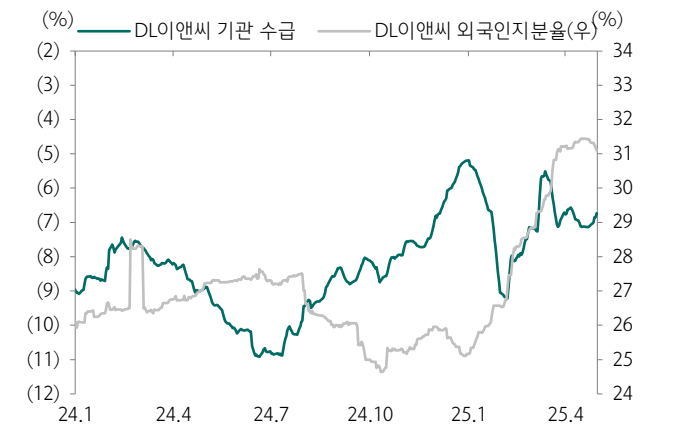
5) DL이앤씨

도표 81. 주가



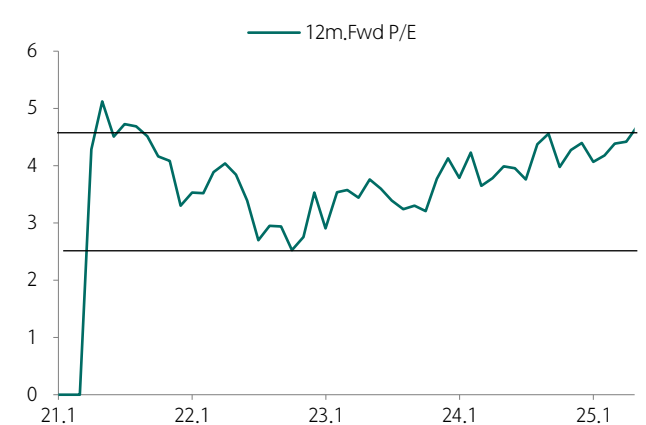
자료: Dataguide, 하나증권

도표 82. 수급 추이



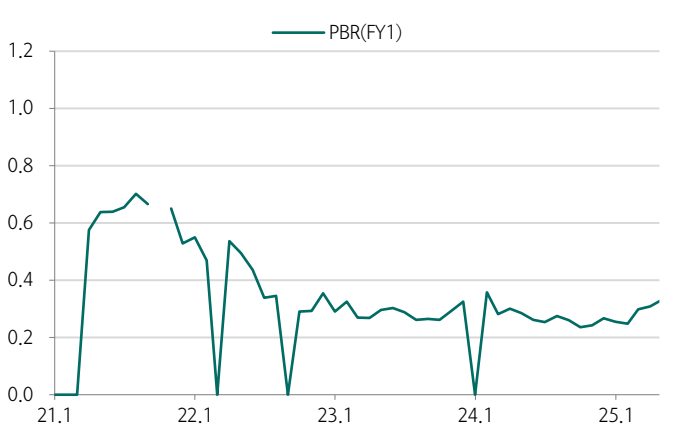
자료: Dataguide, 하나증권

도표 83. P/E 밸류에이션



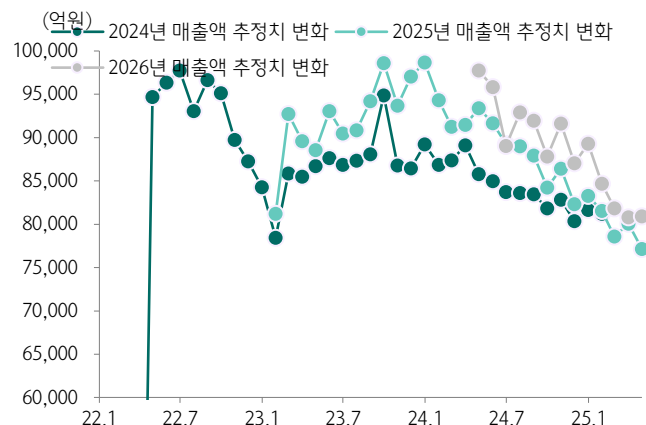
자료: Dataguide, 하나증권

도표 84. P/B 밸류에이션



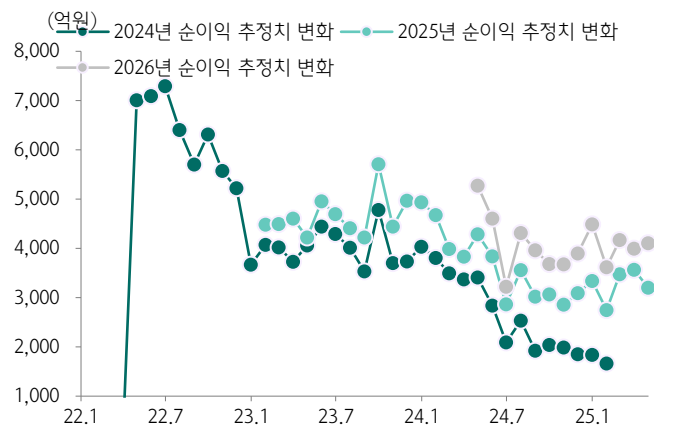
자료: Dataguide, 하나증권

도표 85. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 86. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 87. DL이앤씨 연결 실적 추정

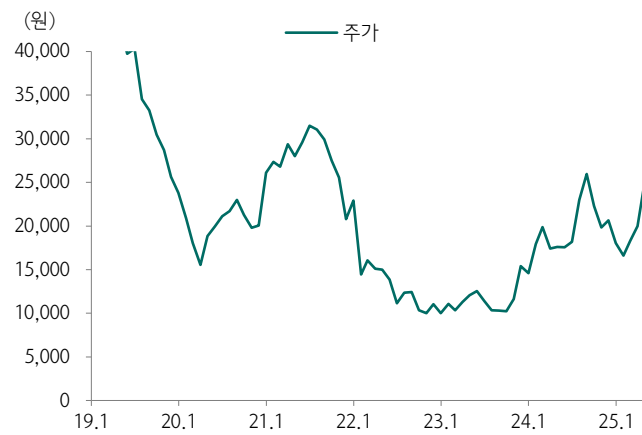
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	18,905	20,703	19,188	24,388	18,082	19,406	17,777	17,796	83,184	73,062	68,075	79,932
YoY	2.2%	5.1%	4.4%	4.4%	-4.4%	-6.3%	-7.4%	-27.0%	4.1%	-12.2%	-6.8%	17.4%
1. 건설	12,918	13,998	13,508	18,157	13,467	14,491	13,962	14,229	58,581	56,149	54,856	64,380
YoY	-3.6%	1.7%	8.1%	11.1%	4.2%	3.5%	3.4%	-21.6%	4.6%	-4.2%	-2.3%	17.4%
1-1. 주택	6,733	7,153	6,381	9,049	5,736	6,379	5,883	6,734	29,316	24,733	23,085	29,278
YoY	-13.2%	-17.3%	-15.3%	3.1%	-14.8%	-10.8%	-7.8%	-25.6%	-10.4%	-15.6%	-6.7%	26.8%
1-2. 토목	1,993	2,229	2,266	2,695	1,926	2,474	2,516	2,795	9,183	9,710	12,051	13,267
YoY	-3.3%	-1.1%	0.9%	3.5%	-3.4%	11.0%	11.0%	3.7%	0.2%	5.7%	24.1%	10.1%
1-3. 플랜트	4,182	4,606	4,853	6,419	5,780	5,638	5,562	4,700	20,060	21,681	19,720	21,834
YoY	17.7%	62.9%	79.9%	29.5%	38.2%	22.4%	14.6%	-26.8%	42.9%	8.1%	-9.0%	10.7%
2. DL 건설	5,974	6,719	5,695	6,304	4,667	4,915	3,815	3,567	24,692	16,965	13,218	15,552
YoY	15.9%	11.9%	-3.9%	-13.1%	-21.9%	-26.8%	-33.0%	-43.4%	1.5%	-31.3%	-22.1%	17.7%
매출총이익	1,810	1,674	2,100	2,874	1,931	2,294	2,149	2,156	8,458	8,530	8,372	10,236
YoY	-6.2%	-12.5%	18.8%	29.5%	6.7%	37.0%	2.3%	-25.0%	8.0%	0.9%	-1.9%	22.3%
매출총이익률	9.6%	8.1%	10.9%	11.8%	10.7%	11.8%	12.1%	12.1%	10.2%	11.7%	12.3%	12.8%
1. 건설	1,387	1,373	1,648	2,342	1,414	1,827	1,792	1,826	6,751	6,859	7,164	8,701
매출총이익률	10.7%	9.8%	12.2%	12.9%	10.5%	12.6%	12.8%	12.8%	11.5%	12.2%	13.1%	13.5%
1-1. 주택	469	503	492	1,276	533	734	706	842	2,740	2,815	3,001	4,099
매출총이익률	7.0%	7.0%	7.7%	14.1%	9.3%	11.5%	12.0%	12.5%	9.3%	11.4%	13.0%	14.0%
1-2. 토목	202	197	236	92	196	247	252	279	727	975	1,205	1,327
매출총이익률	10.1%	8.8%	10.4%	3.4%	10.2%	10.0%	10.0%	10.0%	7.9%	10.0%	10.0%	10.0%
1-3. 플랜트	707	671	912	982	670	846	834	705	3,272	3,056	2,958	3,275
매출총이익률	16.9%	14.6%	18.8%	15.3%	11.6%	15.0%	15.0%	15.0%	16.3%	14.1%	15.0%	15.0%
2. DL 건설	409	290	445	512	513	467	357	330	1,656	1,667	1,208	1,536
매출총이익률	6.8%	4.3%	7.8%	8.1%	11.0%	9.5%	9.4%	9.3%	6.7%	9.8%	9.1%	9.9%
영업이익	609	326	833	941	810	1,147	1,058	1,073	2,709	4,089	4,177	5,420
YoY	-32.5%	-54.6%	3.6%	6.0%	33.0%	251.9%	27.0%	14.1%	-18.2%	50.9%	2.1%	29.8%
영업이익률	3.2%	1.6%	4.3%	3.9%	4.5%	5.9%	6.0%	6.0%	3.3%	5.6%	6.1%	6.8%
지배주주순이익	260	406	453	1,173	302	682	654	845	2,292	2,483	3,295	4,190
YoY	-71.1%	35.7%	-29.8%	3170%	16.4%	68.0%	44.3%	-28.0%	22.0%	8.3%	32.7%	27.2%
건설 수주	19,109	11,472	29,134	35,090	15,265	23,000	33,500	32,500	94,805	104,265	125,000	125,000
YoY	-41.7%	-48.7%	-43.1%	-17.5%	-20.1%	100.5%	15.0%	-7.4%	-36.3%	10.0%	19.9%	0.0%
1-1. 주택	7,929	3,134	17,399	16,662	10,463	15,000	15,000	15,000	45,124	55,463	55,000	55,000
1-2. 토목	2,852	3,090	6,839	2,825	1,660	3,000	6,000	6,000	15,606	16,660	17,000	17,000
1-3. 플랜트	373	1,958	1,293	6,104	1,032	2,000	5,000	5,000	9,728	13,032	25,000	25,000
2. DL 건설	7,955	3,290	3,603	9,499	2,110	3,000	7,500	6,500	24,348	19,110	28,000	28,000
건설 수주잔고	308,553	301,209	292,312	301,781	293,859	297,453	313,176	327,879	301,781	327,879	384,805	429,873
QoQ, YoY	-0.2%	-2.4%	-3.0%	3.2%	-2.6%	1.2%	5.3%	4.7%	-2.4%	8.6%	17.4%	11.7%
1-1. 주택	157,057	156,850	155,612	158,818	159,478	168,099	177,215	185,481	158,818	185,481	217,396	243,118
1-2. 토목	27,609	28,531	31,575	31,112	30,921	31,447	34,932	38,137	31,112	38,137	43,086	46,819
1-3. 플랜트	52,289	50,669	45,211	47,249	43,370	39,732	39,169	39,469	47,249	39,469	44,749	47,915
2. DL 건설	71,598	65,159	59,914	64,603	60,090	58,175	61,859	64,792	64,603	64,792	79,574	92,022

자료: 각 사, 하나증권 추정

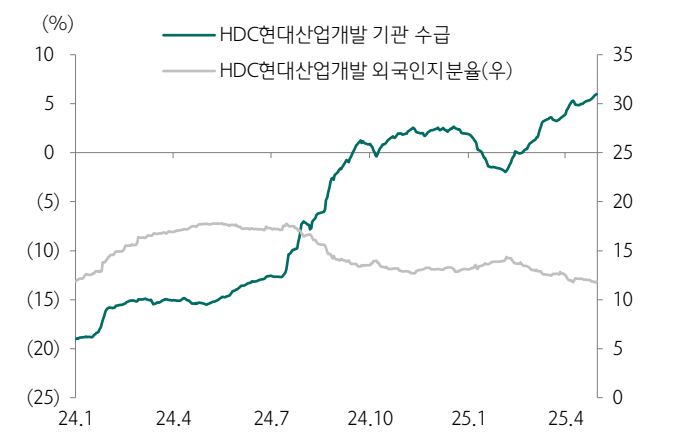
6) HDC현대산업개발

도표 88. 주가



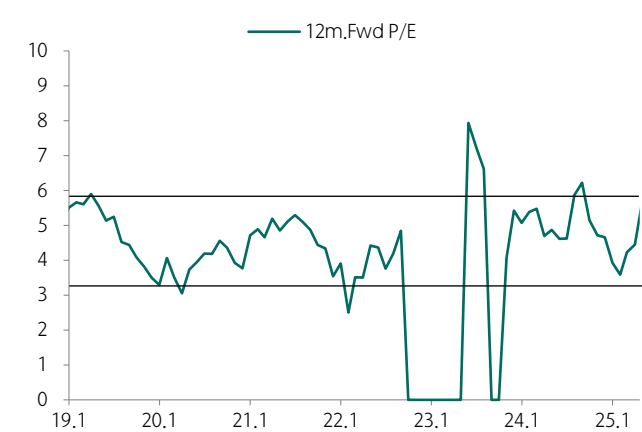
자료: Dataguide, 하나증권

도표 89. 수급 추이



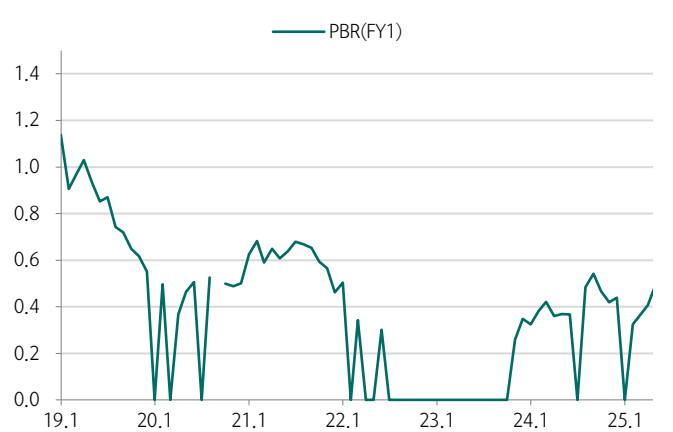
자료: Dataguide, 하나증권

도표 90. P/E 밸류에이션



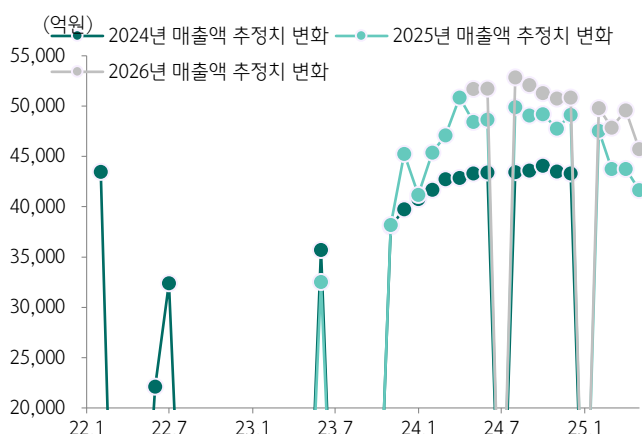
자료: Dataguide, 하나증권

도표 91. P/B 밸류에이션



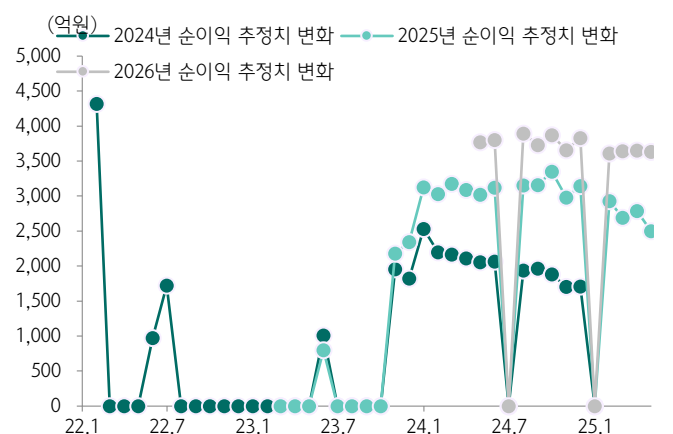
자료: Dataguide, 하나증권

도표 92. 매출액 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 93. 순이익 시장추정치 변화



자료: Dataguide, 하나증권

도표 94. HDC현대산업개발 연결 실적 추정

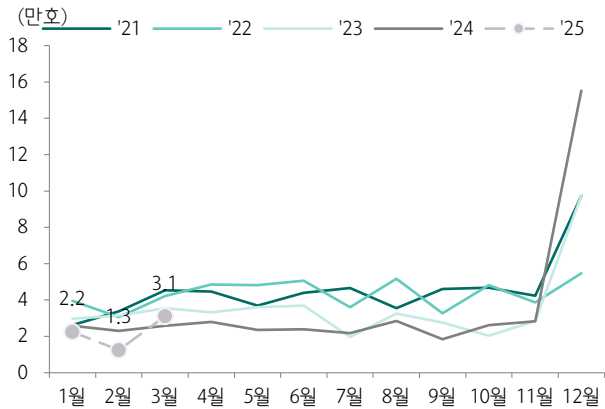
(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	9,554	10,872	10,886	11,250	9,057	10,353	10,979	9,549	42,562	39,938	41,682	49,551
YoY	-10.8	16.0	5.4	-2.1	-5.2	-4.8	0.9	-15.1	1.6	-6.2	4.4	18.9
1. 자체주택	742	528	876	1,862	2,272	2,710	3,710	1,750	4,008	10,442	10,130	10,940
YoY	-74.3	-11.3	139.3	228.4	206.2	413.3	323.5	-6.0	-9.2	160.5	-3.0	8.0
2. 외주주택	5,094	6,697	6,099	6,668	5,040	6,016	5,661	6,204	24,558	22,921	24,453	29,733
YoY	3.6	13.0	-13.5	-10.1	-1.1	-10.2	-7.2	-7.0	-3.0	-6.7	6.7	21.6
3. 토목	760	827	733	759	615	751	737	724	3,079	2,826	2,779	2,621
YoY	53.7	20.9	6.9	-12.9	-17.2	-8.3	0.5	-4.2	12.1	-7.4	-1.5	-5.1
4. 일반건축	2,234	2,162	2,517	1,447	513	477	471	471	8,360	1,932	2,721	4,657
YoY	73.2	56.9	62.1	-23.0	-69.3	-70.2	-73.2	-60.7	35.6	-69.2	36.8	64.0
매출총이익	824	1,129	977	1,090	1,066	1,307	1,621	1,268	4,020	5,263	6,788	8,158
YoY	-3.7	77.8	-6.9	-14.0	29.4	15.8	65.9	16.3	5.6	30.9	29.0	20.2
매출총이익률	8.6	10.4	9.0	9.7	11.8	12.6	14.8	13.3	9.4	13.2	16.3	16.5
1. 자체주택	217	90	128	542	729	786	1,039	613	978	3,167	3,546	3,829
매출총이익률	29.3	17.0	14.6	29.1	32.1	29.0	28.0	35.0	24.4	30.3	35.0	35.0
2. 외주주택	453	808	670	450	338	409	453	527	2,382	1,727	2,633	3,568
매출총이익률	8.9	12.1	11.0	6.7	6.7	6.8	8.0	8.5	9.7	7.5	10.8	12.0
3. 토목	131	180	120	70	85	83	81	80	502	329	306	288
매출총이익률	17.3	21.7	16.4	9.3	13.9	11.0	11.0	11.0	16.3	11.6	11.0	11.0
4. 일반건축	-42	34	-26	18	-175	5	24	24	-17	-123	203	373
매출총이익률	-1.9	1.6	-1.0	1.2	-34.1	1.0	5.0	5.0	-0.2	-6.4	7.5	8.0
판매비	408	591	502	673	526	453	494	420	2,174	1,894	1,874	2,234
영업이익	416	538	475	417	540	854	1,127	848	1,846	3,369	4,913	5,923
YoY	-15.4	715.2	-23.4	-46.2	29.8	58.7	137.3	103.3	-5.5	82.5	45.8	20.6
영업이익률	4.4	4.9	4.4	3.7	6.0	8.2	10.3	8.9	4.3	8.4	11.8	12.0
영업외손익	37	95	1	24	37	20	20	20	157	97	80	80
법인세비용	148	159	149	-10	35	227	298	226	446	786	1,298	1,561
자배주주당순이익	305	474	327	451	542	647	849	642	1,557	2,680	3,695	4,443
YoY	-33.3	319.5	-46.1	-20.2	77.7	36.4	159.6	42.4	-10.6	72.1	37.9	20.2
신규수주	17,132	-768	12,899	19,835	10,961	8,100	8,500	9,000	49,098	36,561	34,600	34,600
1. 자체주택	2,304	134	3,356	472	178	1,500	1,500	1,500	6,266	4,678	6,000	6,000
2. 외주주택	731	-360	8,508	16,375	10,658	6,000	6,000	6,000	25,254	28,658	24,000	24,000
3. 토목	1,458	-552	45	-861	129	500	500	500	90	1,629	2,000	2,000
4. 일반건축	12,639	10	990	3,849	-4	100	500	1,000	17,488	1,596	2,600	2,600
수주잔고	312,353	301,372	304,045	313,144	315,664	313,411	310,932	310,383	313,144	310,383	303,300	288,349
1. 자체주택	94,712	94,318	96,798	95,408	93,314	92,104	89,894	89,644	95,408	89,644	85,514	80,574
2. 외주주택	166,255	159,198	161,607	171,314	176,932	176,916	177,255	177,051	171,314	177,051	176,598	170,865
3. 토목	17,822	16,443	15,755	14,135	13,649	13,398	13,161	12,938	14,135	12,938	12,159	11,537
4. 일반건축	33,564	31,412	29,885	32,287	31,770	31,393	31,423	31,951	32,287	31,951	31,831	29,774

자료: 각 사, 하나증권 추정

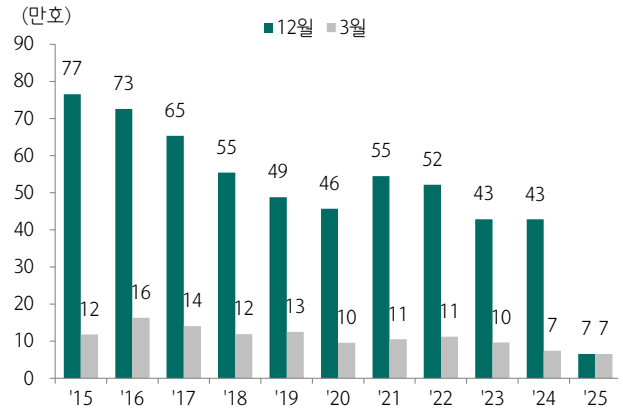
Appendix.

도표 101. 주택 인허가



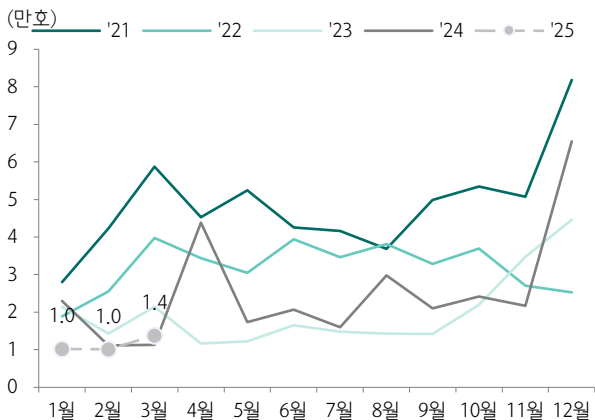
자료: 통계청, 하나증권

도표 102. 주택 인허가 누적



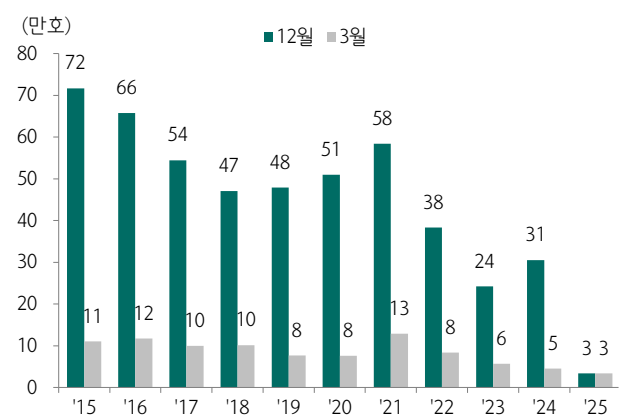
자료: 통계청, 하나증권

도표 103. 주택 착공



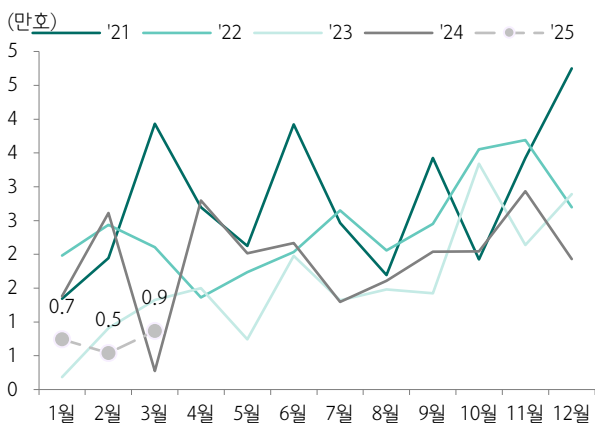
자료: 통계청, 하나증권

도표 104. 주택 착공 누적



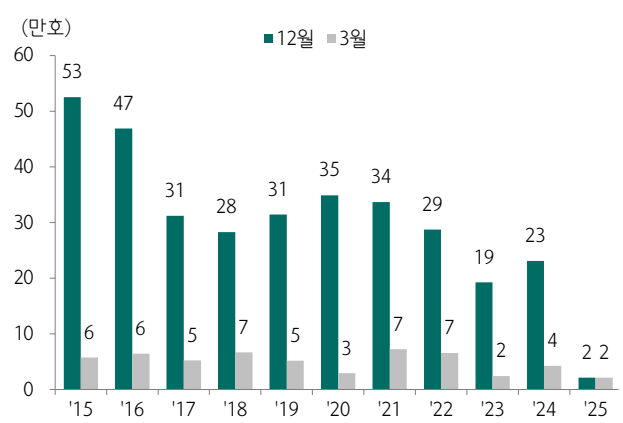
자료: 통계청, 하나증권

도표 105. 주택 분양



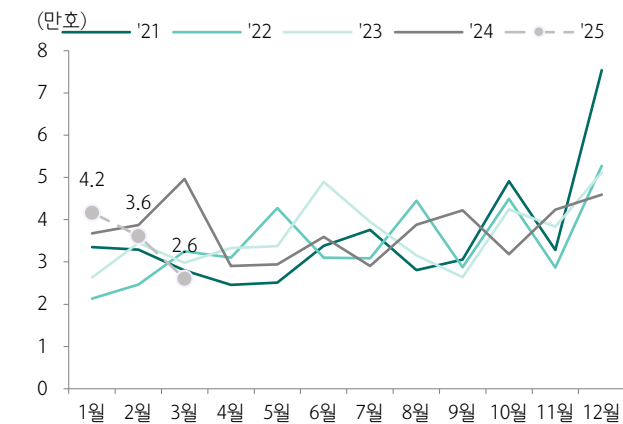
자료: 통계청, 하나증권

도표 106. 주택 분양 누적



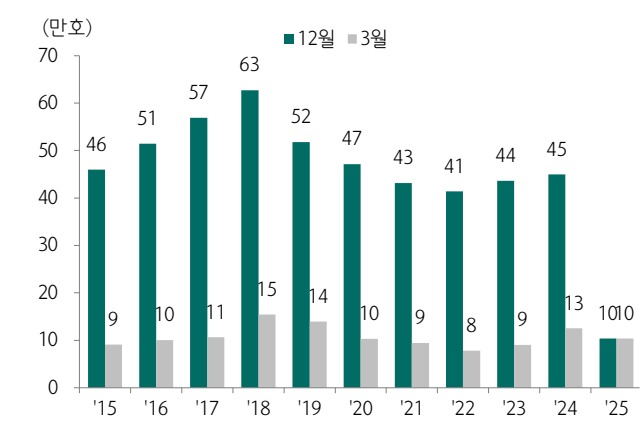
자료: 통계청, 하나증권

도표 107. 주택 준공



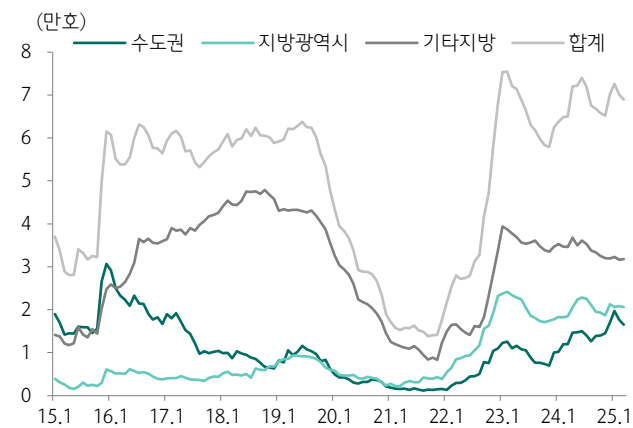
자료: 통계청, 하나증권

도표 108. 주택 준공 누적



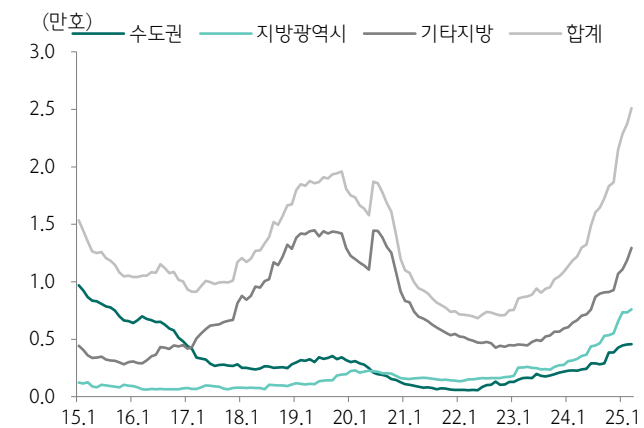
자료: 통계청, 하나증권

도표 109. 미분양



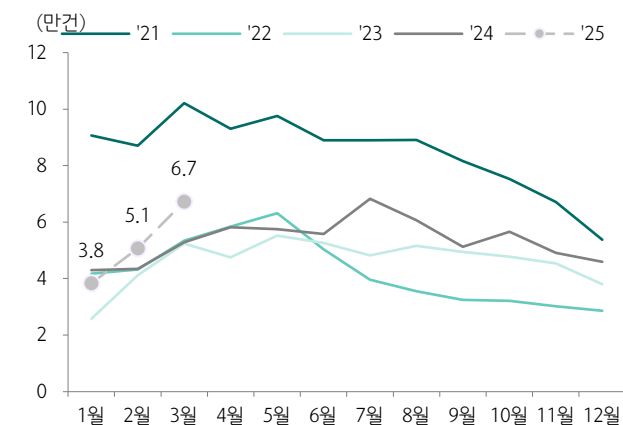
자료: 통계청, 하나증권

도표 110. 준공후 미분양



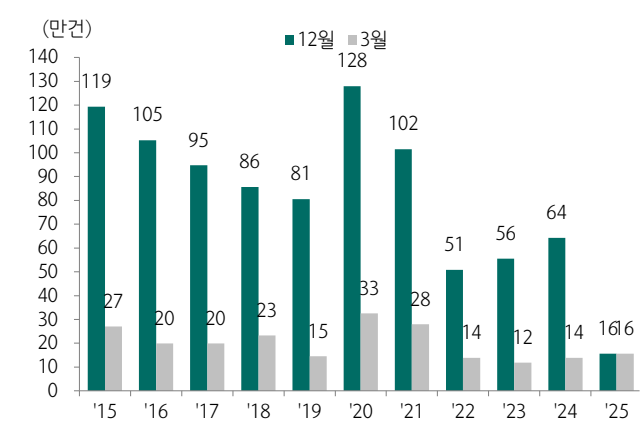
자료: 통계청, 하나증권

도표 111. 주택 매매거래량



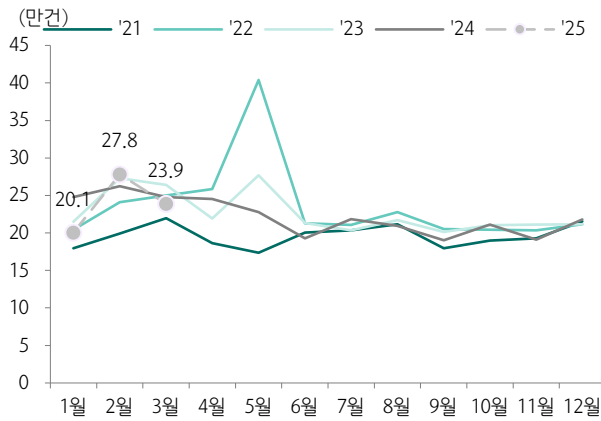
자료: 통계청, 하나증권

도표 112. 주택 매매거래량 누적



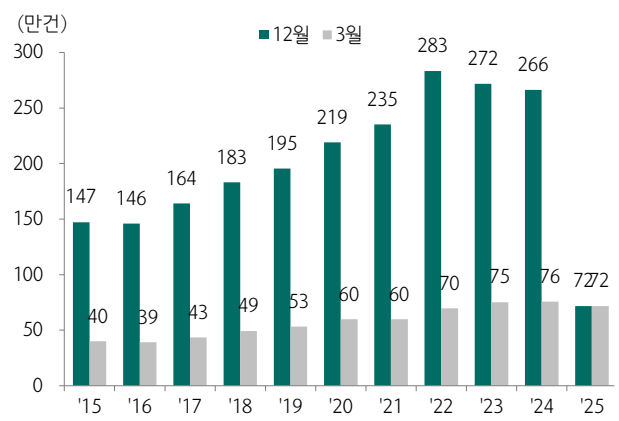
자료: 통계청, 하나증권

도표 113. 주택 전월세거래량



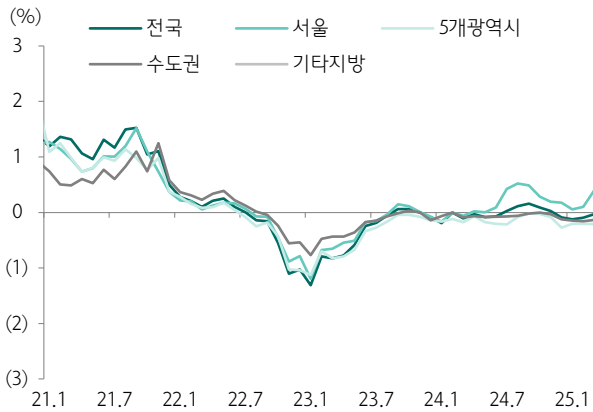
자료: 통계청, 하나증권

도표 114. 주택 전월세거래량 누적



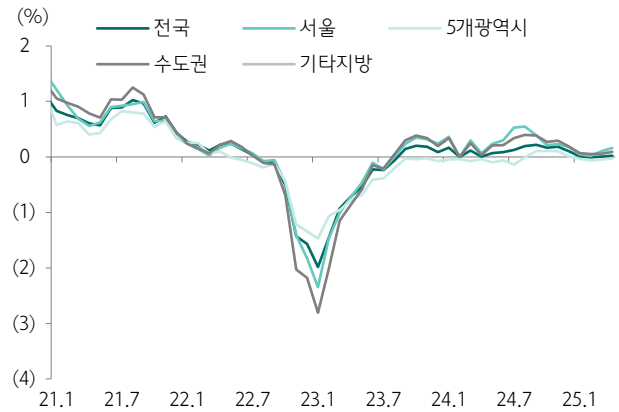
자료: 통계청, 하나증권

도표 115. 월간 주택 매매 가격 동향



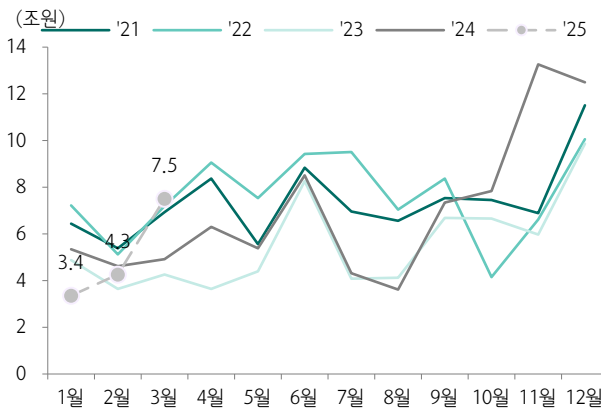
자료: KB부동산, 하나증권

도표 116. 월간 주택 전세 가격 동향



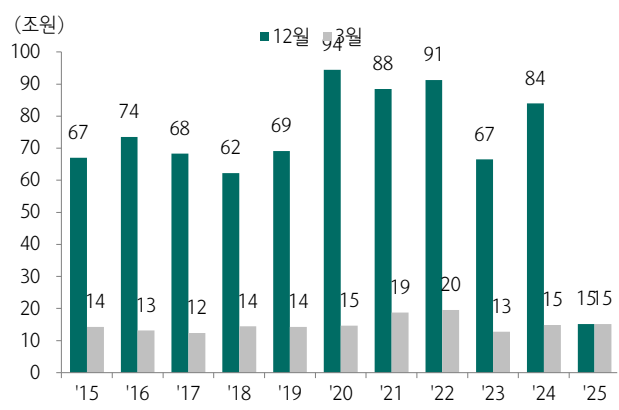
자료: KB부동산, 하나증권

도표 117. 주택 수주금액



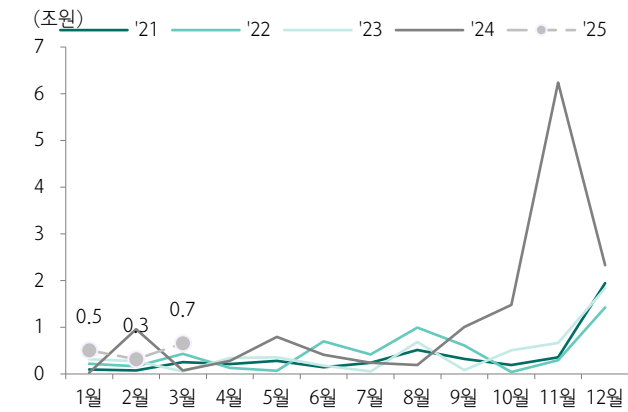
자료: 통계청, 하나증권

도표 118. 주택 수주 누적



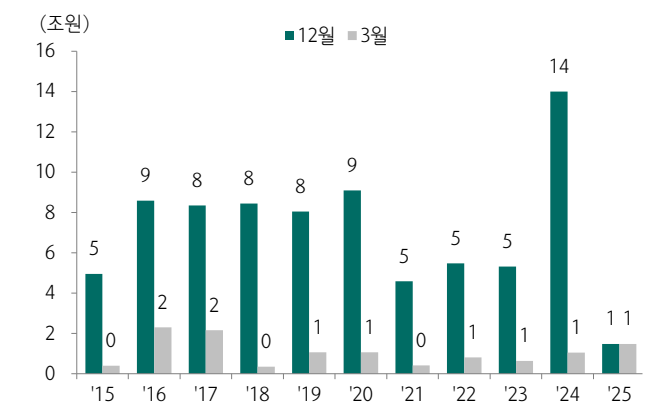
자료: 통계청, 하나증권

도표 119. 주택 공공 수주



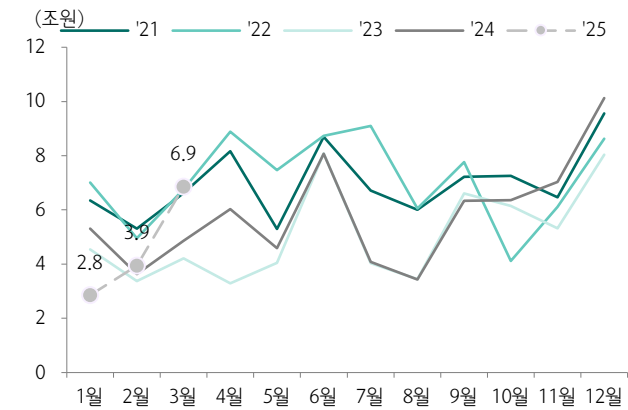
자료: 통계청, 하나증권

도표 120. 주택 공공 수주 누적



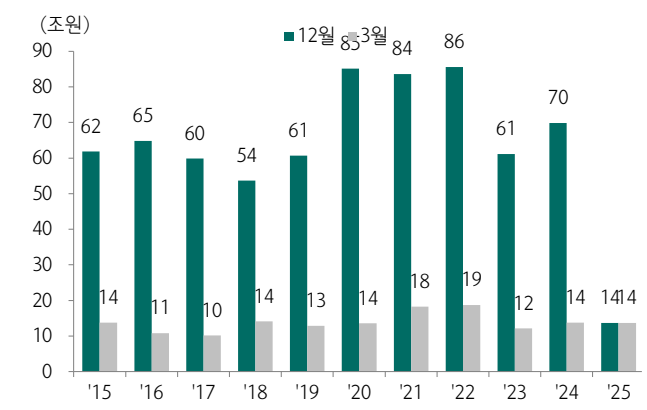
자료: 통계청, 하나증권

도표 121. 주택 민간 수주



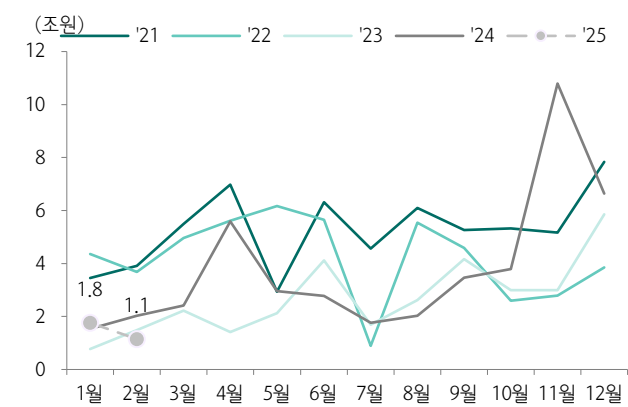
자료: 통계청, 하나증권

도표 122. 주택 민간 수주 누적



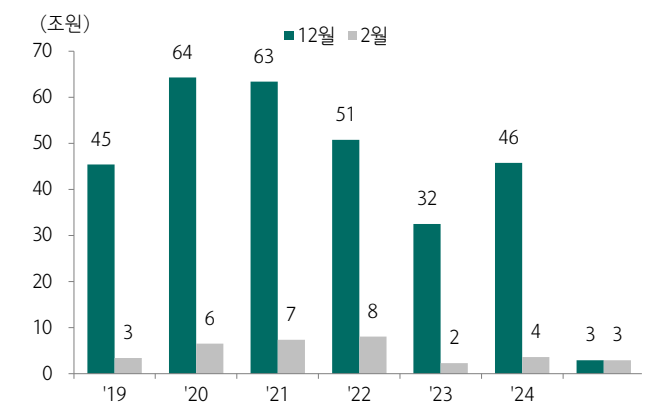
자료: 통계청, 하나증권

도표 123. 주택 신규 수주



자료: 통계청, 하나증권

도표 124. 주택 신규 수주 누적



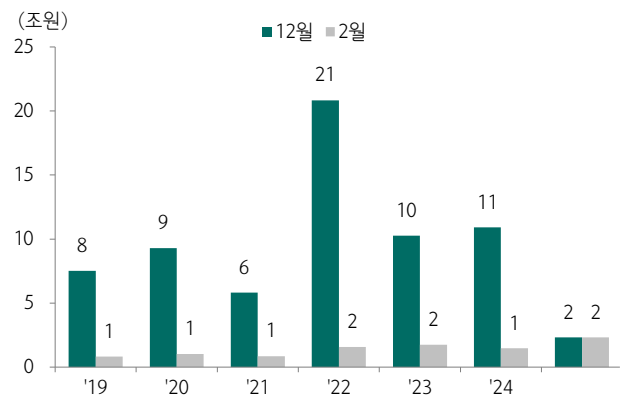
자료: 통계청, 하나증권

도표 125. 주택 재건축 수주



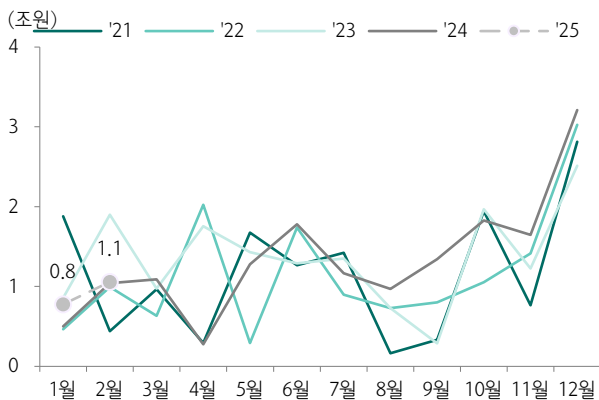
자료: 통계청, 하나증권

도표 126. 주택 재건축 수주 누적



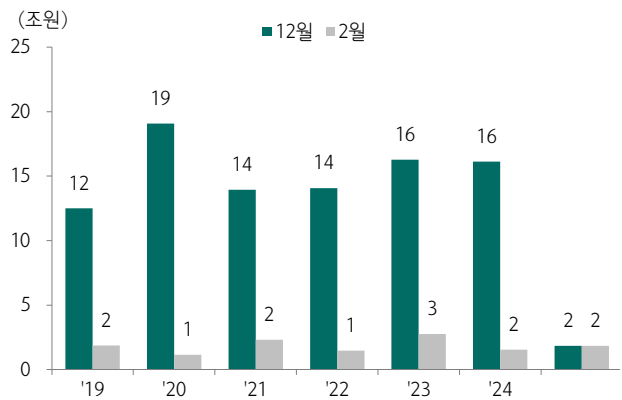
자료: 통계청, 하나증권

도표 127. 주택 재개발 수주



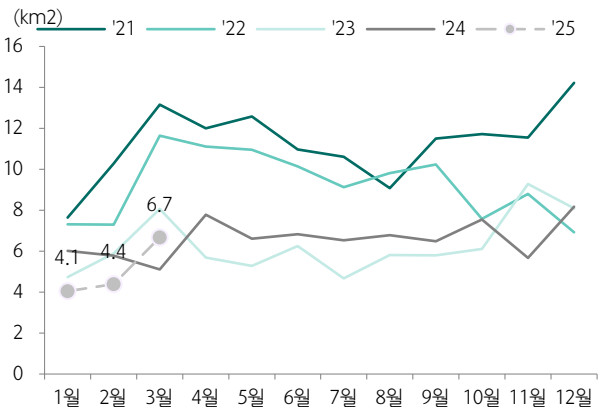
자료: 통계청, 하나증권

도표 128. 주택 재개발 수주 누적



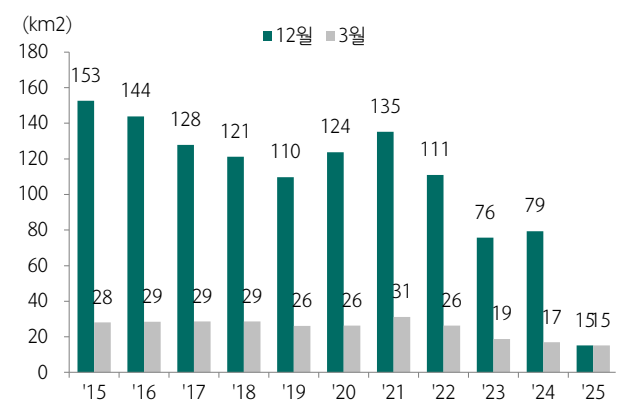
자료: 통계청, 하나증권

도표 129. 건축 착공 면적



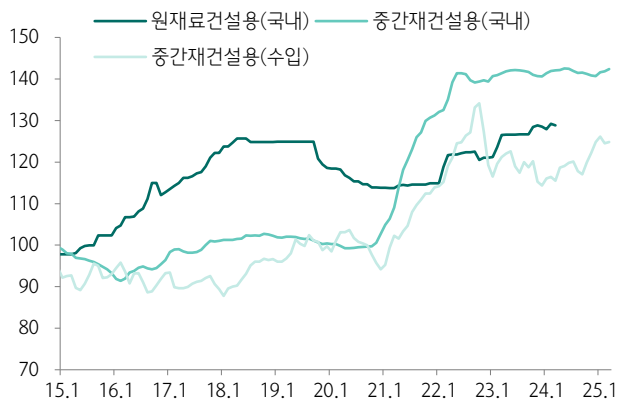
자료: 통계청, 하나증권

도표 130. 건축 착공 면적 누적



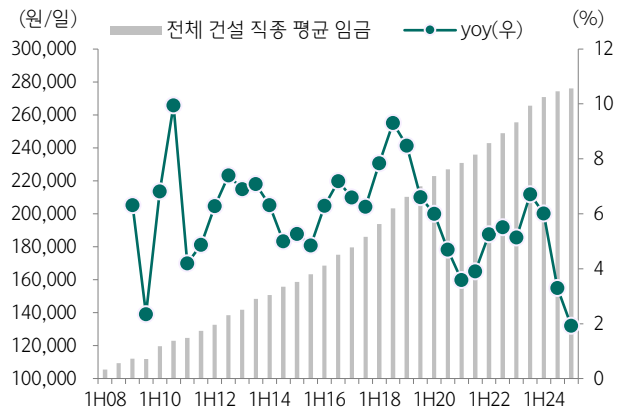
자료: 통계청, 하나증권

도표 131. 건설 중간재 생산자 물가 지수



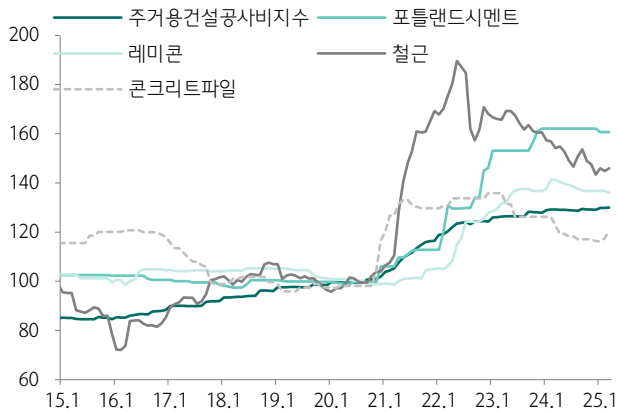
자료: 통계청, 하나증권

도표 132. 건설업 평균 일당 및 인상률



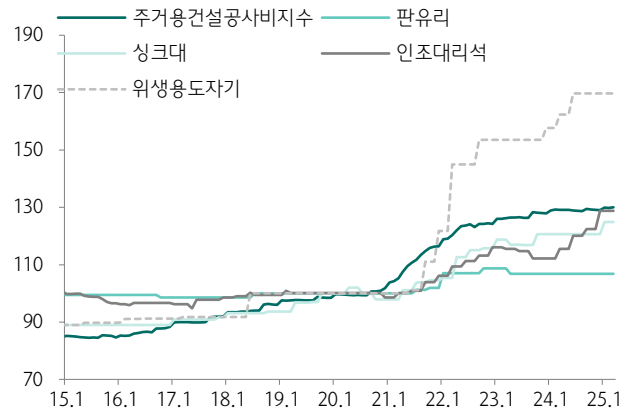
자료: 통계청, 하나증권

도표 133. 건자재 생산자 물가지수



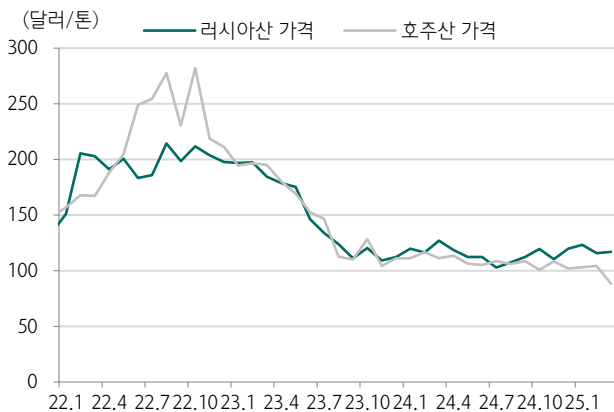
자료: 통계청, 하나증권

도표 134. 건자재 생산자 물가지수



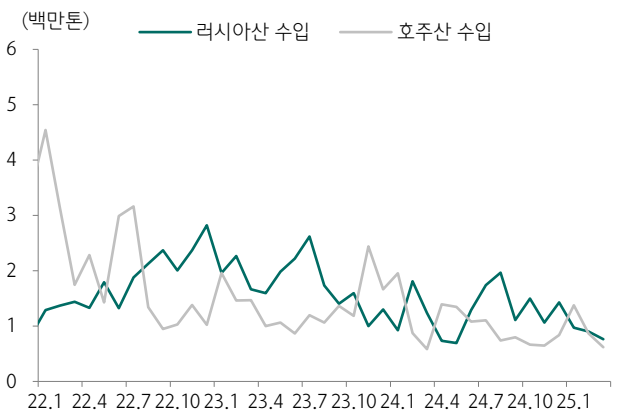
자료: 통계청, 하나증권

도표 135. 유연탄 수입 가격



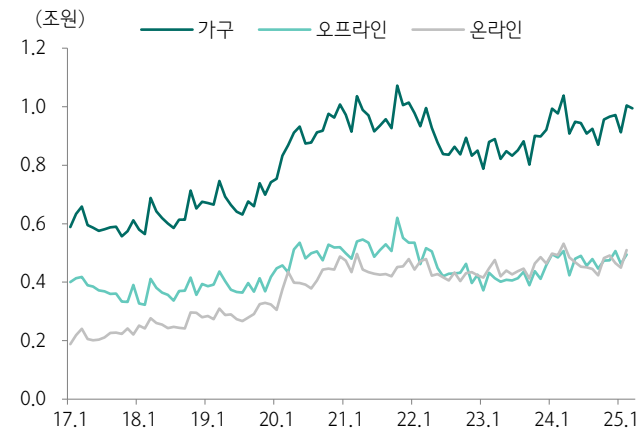
자료: 관세청, 하나증권

도표 136. 유연탄 수입 물량



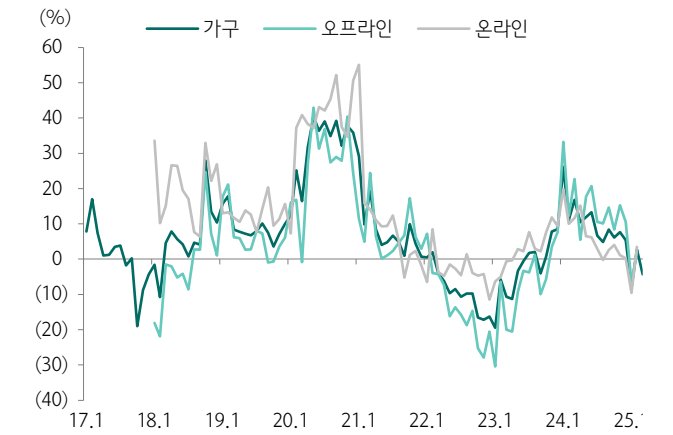
자료: 관세청, 하나증권

도표 137. 가구 소매 판매 추이



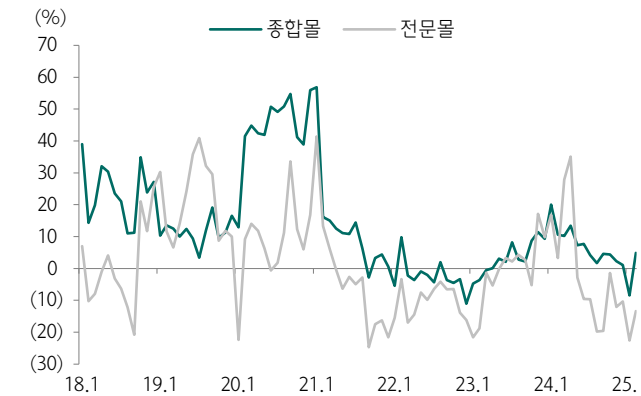
자료: 통계청, 하나증권

도표 138. 전년 동월 대비 소매 가구 판매 추이



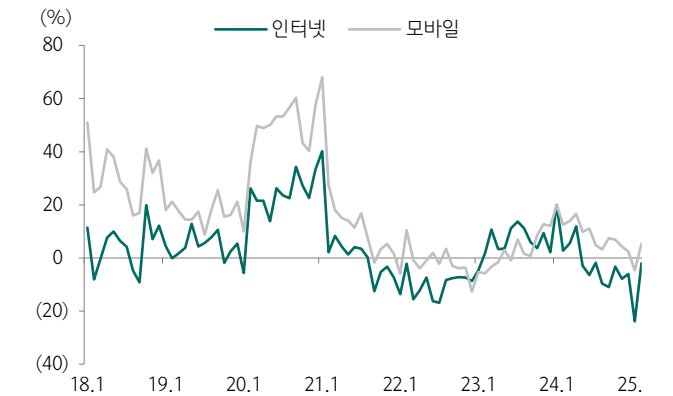
자료: 통계청, 하나증권

도표 139. 온라인 내 판매 방식에 따른 분류



자료: 통계청, 하나증권

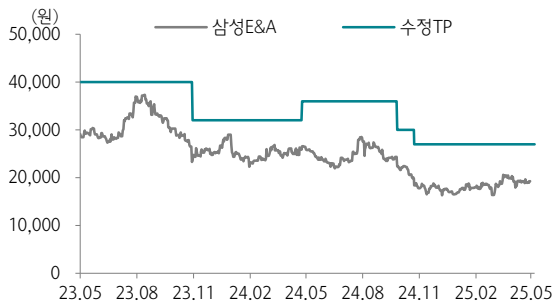
도표 140. 온라인 구매 방식에 따른 분류



자료: 통계청, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

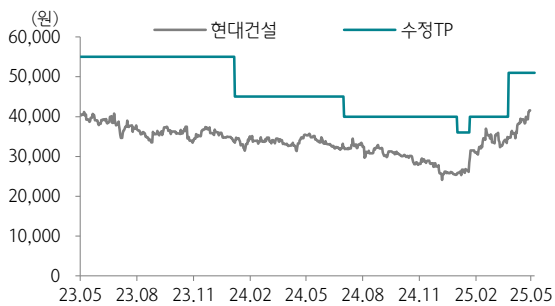
삼성E&A



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

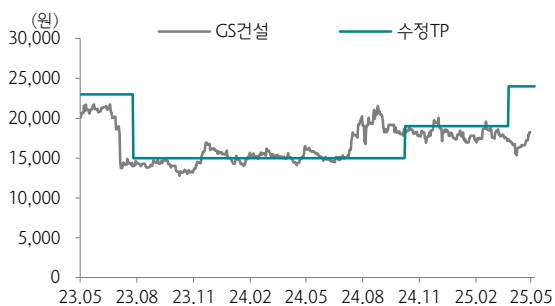
현대건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.27	BUY	51,000		
25.1.23	BUY	40,000	-15.68%	-7.50%
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

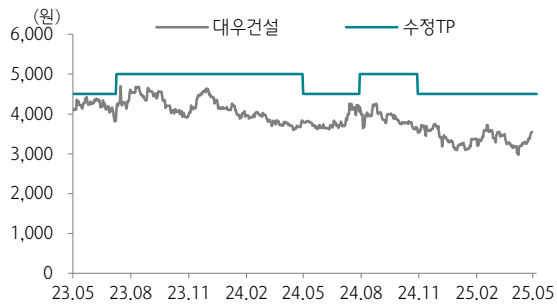
GS건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.27	BUY	24,000		
24.10.10	Neutral	19,000	-4.79%	5.53%
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

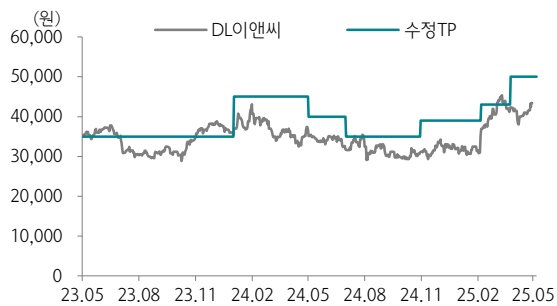
대우건설



날짜	투자 의견	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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DL이앤씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.27	BUY	50,000		
25.2.7	BUY	43,000	-3.90%	5.58%
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

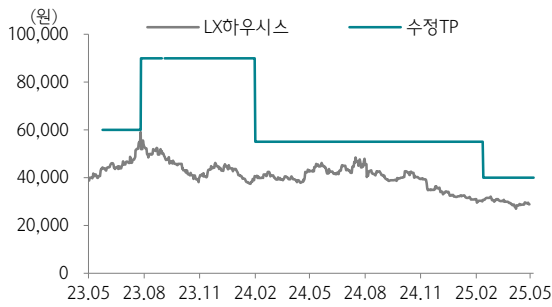
HDC현대산업개발



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.27	BUY	33,000		
24.2.7	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

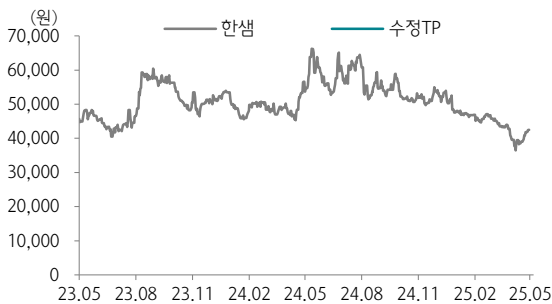
LX하우시스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			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 과리율

한샘



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.3.3	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 5월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 5월 7일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 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	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 04일