

[건설]

Overweight

에너지 자립: 어느 때보다 강력한 내러티브

2026.04.15

In-Depth Report

[건설/운송]

배세호 2122-9178

seho.bae@imfnsec.com





CONTENTS

[산업분석]

I . Summary	4
II . 전쟁이 남긴 상흔: 에너지 자립	5
III . 중등 재건 참여 기회 모색	17

[기업분석]

DL이앤씨(375500)	21
삼성E&A(028050)	27
현대건설(000720)	34



산업분석

I . Summary

II . 전쟁이 남긴 상흔: 에너지 자립

III . 중동 재건 참여 기회 모색

I. Summary

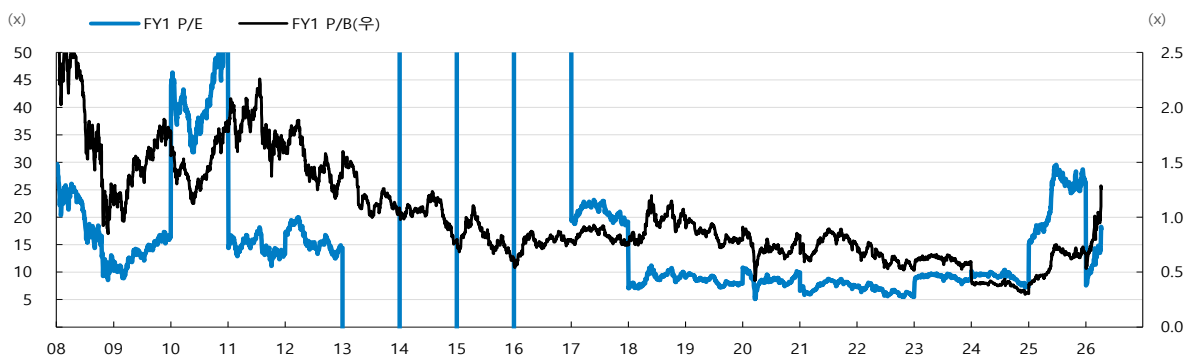
건설주 주가 상승률이 매우 가파르다. YTD 수익률 기준으로 대우건설 +508%, 현대건설 +90%, DL이앤씨 +141%, GS건설 +90%, 삼성E&A +115% 상승했다. 건설사의 주가 랠리는 1차 랠리(2026년 1~3월)와 2차 랠리(4월 이후)로 구분할 수 있다. 1차 랠리는 글로벌 원전 발주 트렌드에 맞춰 발생하였다. 현대건설과 대우건설이 원전 EPC사로 주목받고, 이 후에는 GS건설과 DL이앤씨도 대형 원전 참여 기대감으로 주가 상승이 발생했다. 삼성E&A의 경우 사업 포트폴리오 변화와 LNG 수주 기대감으로 주가 상승이 발생했다. 2차 랠리는 4월 이후 발생하였으며 이란 전쟁 이후의 중동 재건 관련 모멘텀이 발생하였다.

2026년 4월 14일 기준 커버리지 건설사(현대건설, 대우건설, GS건설, DL이앤씨, 삼성E&A) 합산 2026년 기준 P/B는 1.3배, P/E는 18.7배에 다다랐다. P/B의 경우 2013년 이후 최고치다. 2013년 당시에는 2011년부터 이어진 중동 플랜트 수주 트렌드로 건설사의 주가 상승이 크게 발생한 시기였다. 그 다음으로는 2018년 남북 경협에 대한 기대감이 부각되었을 때 P/B는 1.2배까지 상승한 바 있다.

건설사의 추가 P/B 상승의 여지는 충분하다고 판단한다. 1) 에너지 수급의 불안정성을 해소하기 위한 글로벌 원전 발주 트렌드의 가속화, 2) 한국의 대미투자 관련 미국의 인프라 건설에 한국 건설사 참여 가능성 3) 이란 전쟁 이후의 중동 재건 수요 기대감이 있기 때문이다.

건설 섹터에 대한 투자의견을 Neutral에서 Overweight로 상향하고, Top picks으로 삼성E&A와 DL이앤씨를 추천한다. 삼성E&A 목표주가를 기존 56,000원에서 67,000원(Target P/B 2.4배)으로 상향한다. LNG 포함 뉴에너지 부문 수주 기대, 대미투자에서의 역할, 중동 재건 수요를 기대할 수 있다. DL이앤씨의 목표주가를 기존 60,000원에서 145,000원(Target P/B 1.0배)으로 상향한다. 건설업 내에서 아직 저평가 매력이 돋보인다. 본업에서의 마진 개선 흐름이 뚜렷하고, 엑스에너지와의 SMR 설계 및 EPC 협력이 기대된다.

그림1. 커버리지 건설사 합산 P/E, P/B 추이



자료: Quantitiwise, iM증권

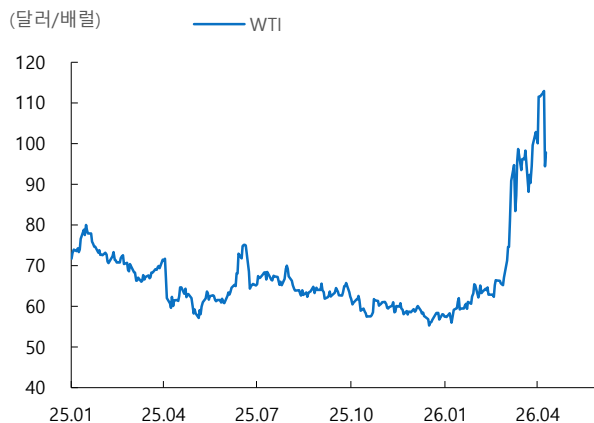
II. 전쟁이 남긴 상흔: 에너지 자립

원유, 가스 가격 및 수급 불안정성 부각, 에너지 인프라 구축의 가속화

이란 전쟁으로 국제 에너지 가격은 급등했다. 2월말 대비 WTI는 65달러에서 100달러로 아시아 천연가스 가격은 10달러 19달러로 상승했다. 에너지 가격이 상승한데 이어 호르무즈 해협 봉쇄로 각국은 에너지 수급에 큰 차질이 발생하였다. 글로벌 원유 물동량 중 호르무즈 통과 물량은 38%에 달하고, LNG는 20%에 달한다. 원유 국가별 노출도는 중국 34%, 인도 13%, 한국 12%, 일본 12% 순이며, LNG는 중국 24%, 인도 17%, 한국 9%, 일본 5% 순이다.

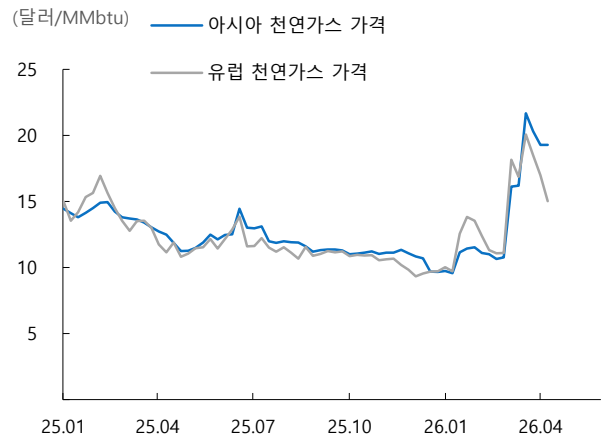
글로벌 원유 수급에 차질이 생기자, 3월 12일 미국은 러시아산 원유 수입을 30일간 한시적으로 허용했다. 한국 정부 역시 러시아산 원유 수입을 검토하고 있다. 이란 사태는 글로벌 에너지 안보 중요성을 크게 부각시켰다고 판단하며, 향후 '에너지 자립' 측면에서 에너지 인프라의 구축이 가속화될 수 있다.

그림2. 원유 가격 추이(달러/배럴)



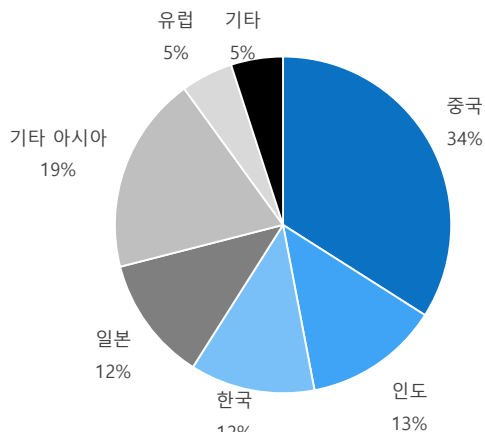
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림3. 천연가스 가격 추이(달러/MMBtu)



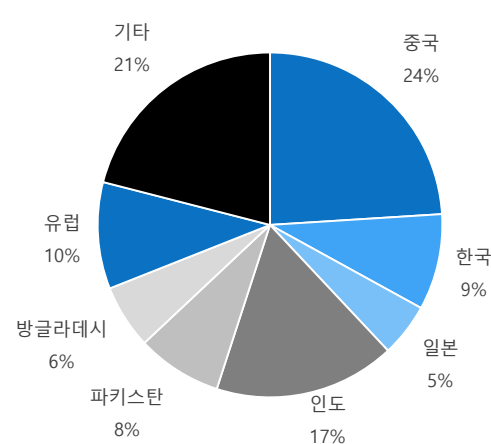
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림4. 호르무즈 해협 통과 원유 주요 수입국



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림5. 호르무즈 해협 통과 LNG 주요 수입국



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

미국, 유럽 중심의 원전 개발 가속화될 것

이란 전쟁으로 글로벌 ‘에너지 자립’에 대한 아젠다가 분명해질 것으로 보이며, 특히 원전과 신재생 에너지 개발 계획이 탄력을 받을 것으로 예상된다.

IEA에 따르면 건설중인 원전, 계획중인 원전 및 각국 정부가 타겟하는 원전 용량에 다르면 2025년 글로벌 원전 발전 용량 420GWe은 2050년 1,446GWe까지 확대될 수 있다. 현재 건설 중인 원전은 70GWe이며 이 중 37GWe는 중국과 러시아가 건설 중에 있다.

향후 원전 개발은 중국과 러시아 외에도 미국, 유럽도 큰 부분을 차지할 것으로 예상된다. 미국은 2030년까지 대형원전 10기 착공을 목표하고 있고, EU 국가들 역시 구체적인 원전 개발 계획을 발표하고 있다. 한국 역시 2025년 확정된 11차 전력수급기본계획에는 현재 건설 중인 신한울 3, 4호기(2.8GW) 이외에도 2037~2038년 준공 목표로 신규 원전 2기(2.8GW) 개발 계획이 담겼다.

그림6. 글로벌 원전 발전 설비 용량 추이(IEA 추산)

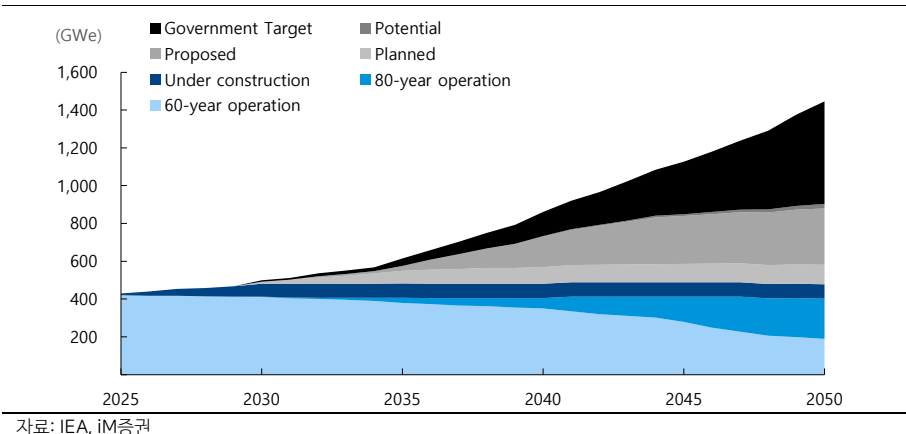
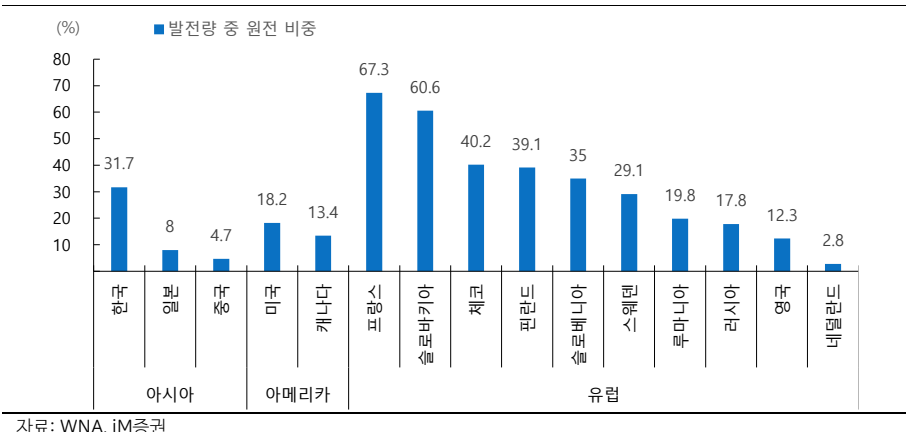


그림7. 주요 국가별 원전 발전 비중(2024년)



미국과 유럽 등에서 구체적인 원전 플랜이 나오고 있으며, 한국 건설사의 참여 기회가 많아질 것으로 예상된다.

한수원이 2025년 6월 체코 Dukovany 5, 6호기를 180억달러에 수주한 데 이어, 체코에서 추가 원전 수주를 목표하고 있다. 베트남 님투언 원전 2호기의 경우 일본 측과 협상이 결렬되어 한수원과의 협력이 기대되고 있다. 추가적으로 한국의 산업통상부는 대미투자 관련 미국으로의 APR-1400 수출을 검토하고 있다. 팀코리아의 EPC는 현대건설, 삼성물산, 대우건설이 주관사로 참여가 가능하고, 체코 원전의 시공사는 대우건설로 결정되었다.

현대건설의 경우 웨스팅하우스의 EPC사로 여러 파이프라인을 확보하고 있다. 불가리아 코즐루두이 원전 7, 9호기의 경우 2024년 이미 설계 계약을 체결하고 2026년 FID를 목표하고 있다. 그 외에도 현대건설은 미국 Fermi America의 텍사스주 Project Matador에서 원전 4GW의 FEED를 수행하고 있으며 2026년 본 EPC 전환을 목표하고 있다.

표1. 해외에서 계획 중인 원전 프로젝트

국가	프로젝트 이름	모델	용량(MW)	비고
체코	Dukovany II 5,6호	APR1000×2	1100 x 2	2025년 팀코리아 수주(180억달러), 2029년 착공 목표
체코	Temelin 3, 4	-	-	한수원과 우선협상권
불가리아	Kozloduy Unit 7·8	AP1000×2	1100 x 2	2024년 현대건설 설계 계약 체결, 2026년 FID 목표
루마니아	Cernavoda 3, 4	CANDU 6	720 x 2	3호기 FCSA JV(미국 Fluor, 캐나다 Atkins Realis 등) EPC 계약
루마니아	Doicești SMR	NuScale	77×6	2026년 FID 승인(60~70억달러), NuScale 건설 예정
폴란드	Lubiatowo-Kopalino	AP1000	1100 x 3	2025년 웨스팅하우스, Bechtel 시공 계약 체결, 2028년 착공 목표
폴란드	Włocławek SMR	BWRX	300 x 4	GE Vernova Hitachi 설계 계약 체결
헝가리	Paks II 5,6	VVER-1200	1200 x 2	러시아 Rosatom 수주, 2026년 착공
슬로베니아	JEK2	-	-	Westinghouse, EDF 중 노형 채택 고려, 2029년 FID 예상
핀란드	Fortum	AP1000	-	현대건설 사전업무착수계약(EWA) 수행 중
베트남	Ninh Thuan 1	VVER-1200	1200 x 2	26년 베트남-러시아 협정 체결, 2028년 전후 착공 가능성
베트남	Ninh Thuan 2	-	-	일본의 사업 철수, 한수원과 협력 가능성 높아짐
사우디	Duwaihin NPP	-	1400 x 2	공급사 선정 및 정부 간 협상 진행 중
미국	Matador	AP1000	1000 x 4	현대건설 FEED 수행 중, 2026년 본EPC 계약 기대
미국	Palisades SMR	SMR-300	300 x 2	2026년 인허가, 착공 목표

자료: World Nuclear Association, 언론 종합, IM증권 리서치본부

한국 원전의 경쟁력 1) 검증된 노형, 2) 건설 단가의 경쟁력, 3) 정책 자금

팀코리아의 경쟁력은 APR-1400 다수 시공 경험, 경쟁력 있는 건설 단가, 그리고 정책 자금 조달 가능성이라고 판단한다. 원전 개발에 있어 큰 리스크인 기술적 결함과 자금 조달의 리스크가 크게 줄어드는 것이다.

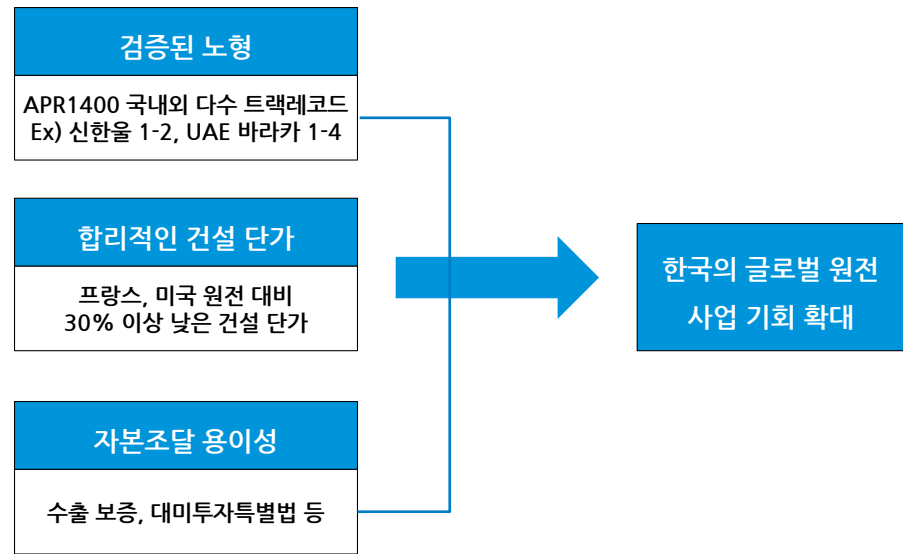
APR 노형의 경우 한국 내에서 4기(새울 1, 2, 신한울 1, 2)의 시공 경험, 그리고 4기가 건설 중(새울 3, 4, 신한울 3, 4)이다. 국내 APR-1400은 현대건설, 삼성물산이 주관사로 참여한 바 있다. 해외 수출 원전은 UAE Barakah 1~4기를 준공하였으며 해당 원전도 현대건설, 삼성물산이 시공하였다. 한수원이 2025년 6월 수주한 체코 Dukovany 5, 6호기는 APR-1000 노형이 적용될 예정이다. 한국과 UAE를 포함 이미 8기의 APR 노형의 원전이 준공되었고, 추가적으로 4기가 건설 중, 그리고 2기가 건설 예정인 것을 감안 시 글로벌 원전 발주처는 한수원의 원전 노형의 안정성에 가점을 둘 수 있다.

Britain Remade에 따르면 2000년 이후 건설된 원전에서 한국의 원전 건설 단가는 매우 경쟁력이 높다. 신고리 3, 4는 건설 비용이 MW당 약 300만달러 수준이고, UAE Barakah 1~4는 MW당 약 500만달러 수준이다. 그에 반해 핀란드의 Olkiluoto, 프랑스 Flamanville 원전은 MW당 800만달러가 넘어간 것으로 추산된다. APR-1400의 반복적인 시공을 통해 단위당 건설 단가를 낮춘 영향이다.

팀코리아는 지분 투자, 한국수출입은행 등의 정책 자금 지원으로 수주 경쟁력을 높일 수 있다. 2009년 수주한 UAE Barakah 원전의 경우 총 사업비 244억달러 중 한국수출입은행이 포함된 한국 대주단이 25억달러의 대출을 실행한 바 있다. 한국전력도 UAE Barakah 사업 법인 지분의 18%의 에퀴티 투자를 했다. 체코 Dukovany 원전의 경우 공식적인 금융 지원은 확인된 바 없다.

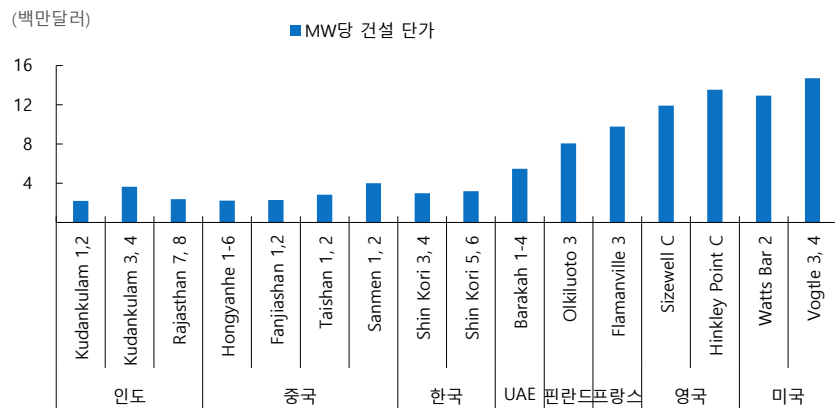
2026년 3월 국회 본회의를 통과한 대미투자특별법으로 미국 원전 개발의 참여 가능성을 크게 높일 수 있다. 대미투자특별법은 3,500억달러 규모의 대미 투자를 위한 법안으로 미국의 원전, LNG터미널 투자가 거론되고 있다. 미국은 한수원과 웨스팅하우스와의 지적재산권 계약에 따라 수주 제한 국가로 분류되지만 추가 협이나 JV 설립을 통해 팀코리아의 진입도 충분히 기대할 수 있다.

그림9. 한국 원전의 장점



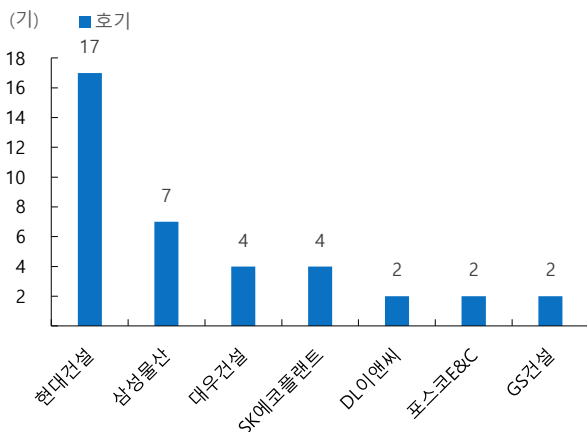
자료: iM증권

그림9. 2000년대 이후 준공한 원전의 건설 단가(인플레이션 보정)



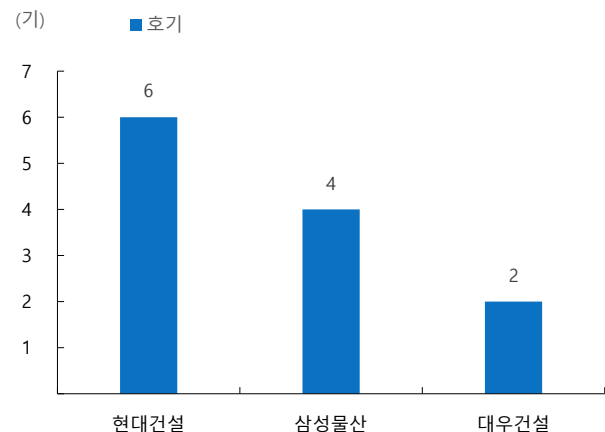
자료: Britain Remade, iM증권

그림10. 건설사별 국내 건설 준공/건설 중인 원전 개수



자료: 한수원, 언론 보도, iM증권 리서치본부

그림11. 건설사별 해외 건설 준공/추진 중인 원전 개수



자료: 언론 보도, iM증권 리서치본부

주: 추진 중은 EPC 본계약이 확실시되는 체코 원전과 불가리아 원전만 포함

표1. 역대 국내 원전 시공사

	발전소	노형	준공년도	시공사
준공	고리-1	PWR	1798	Westinghouse
	고리-2	PWR	1983	Westinghouse
	고리-3	OPR1000	1985	Westinghouse
	고리-4	OPR1000	1986	Westinghouse
	신고리-1	OPR1000	2011	현대건설
	신고리-2	OPR1000	2012	현대건설
	서울-1	APR1400	2016	현대건설/두산중공업(현 두산에너지빌리티)/SK건설(현 SK에코플랜트)
	서울-2	APR1400	2019	현대건설/두산중공업(현 두산에너지빌리티)/SK건설(현 SK에코플랜트)
	한빛-1	OPR1000	1986	현대건설
	한빛-2	OPR1000	1987	현대건설
	한빛-3	OPR1000	1995	현대건설
	한빛-4	OPR1000	1996	현대건설
	한빛-5	OPR1000	2002	현대건설, 대림산업(현 DL이앤씨)
	한빛-6	OPR1000	2002	현대건설, 대림산업(현 DL이앤씨)
	한울-1	OPR1000	1988	동아건설, 두산중공업(현 두산에너지빌리티)
	한울-2	OPR1000	1989	동아건설, 두산중공업(현 두산에너지빌리티)
	한울-3	OPR1000	1998	동아건설, 두산중공업(현 두산에너지빌리티)
	한울-4	OPR1000	1999	동아건설, 두산중공업(현 두산에너지빌리티)
	한울-5	OPR1000	2004	동아건설, 두산중공업(현 두산에너지빌리티)/삼성물산
	한울-6	OPR1000	2005	동아건설, 두산중공업(현 두산에너지빌리티)/삼성물산
	신한울-1	APR1400	2022	현대건설/SK건설(현 SK에코플랜트)/GS건설
	신한울-2	APR1400	2023	현대건설/SK건설(현 SK에코플랜트)/GS건설
	신월성-1	OPR1000	2012	대우건설/삼성물산
	신월성-2	OPR1000	2015	대우건설/삼성물산
	월성-2	CANDU	1997	현대건설
	월성-3	CANDU	1998	현대건설/대우건설
	월성-4	CANDU	1999	현대건설/대우건설
건설 중	서울-3	APR1400	2026	삼성물산/두산에너지빌리티/한화오션
	서울-4	APR1400	2027	삼성물산/두산에너지빌리티/한화오션
	신한울-3	APR1400	2033	현대건설/두산에너지빌리티/포스코이앤씨
	신한울-4	APR1400	2033	현대건설/두산에너지빌리티/포스코이앤씨
	서울-3	APR1400	2026	삼성물산/두산에너지빌리티/한화오션

자료: 한국수력원자원, iM증권

표2. 역대 해외 수출 원전 시공사

	발전소	노형	준공년도	시공사
준공	UAE Barakah-1	APR1400	1983	현대건설/삼성물산
	UAE Barakah-2	APR1400	1985	현대건설/삼성물산
	UAE Barakah-3	APR1400	1986	현대건설/삼성물산
	UAE Barakah-4	APR1400	2011	현대건설
추진 중	체코 Dukovany-5	APR1000	-	대우건설
	체코 Dukovany-6	APR1000	-	대우건설
	불가리아 Kozludzy -7	AP1000	-	현대건설
	불가리아 Kozludzy -8	AP1000	-	현대건설
	베트남 원전	APR1400	-	팀코리아
	사우디 원전	APR1400	-	팀코리아
	미국 Matador	AP1000	-	현대건설

자료: 언론 보도, iM증권

2000년대 이후 상업 운전을 실시한 글로벌 원전의 사례를 분석하였을 시 초기 준공 계획 대비 실제 준공 시점은 대부분 지연되었다. 최대 지연 사례는 핀란드의 Olkiluoto 3(공기 지연 12년)이며 평균적으로 약 5년 이상의 공기가 지연되었다.

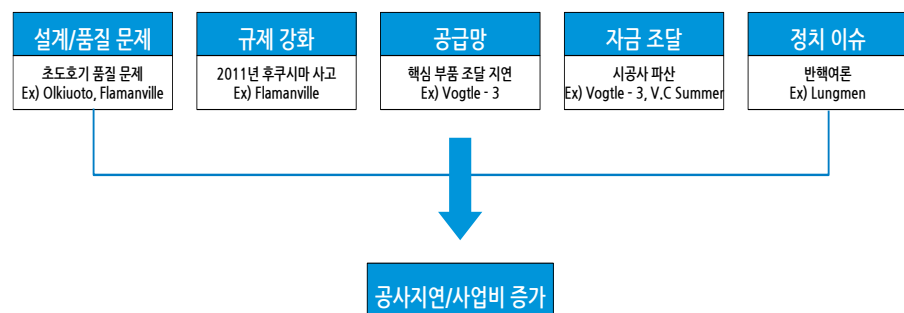
착공을 시작한 원전의 상업 운전이 지연된 요인은 크게 1) 설계/품질 이슈, 2) 규제 강화, 3) 공급망 이슈, 4) 자금 조달, 5) 정치, 사회적 이슈를 들 수 있다. 원전 개발의 기나긴 공기(5년 이상)와 높은 기술력, 그리고 막대한 투자 비용(1GW 당 10억달러 이상)을 고려 시 많은 변수가 있는 것이다.

설계/품질 이슈는 초도호기(FOAK)에서 많이 발생한다. 핀란드의 Olkiluoto-3, 프랑스의 Flamanville-3 모두 EPR(Gen III +) 초도호기 도입으로 시행착오가 발생했다. 구체적으로 Flamanville-3의 경우 원자로 압력 용기의 철강 성분, 그리고 용접 등에서 품질 이슈가 발생하였다.

2011년 후쿠시마 원전 사고로 일본 외에도 미국, 유럽 등에서 신규 원전 규제가 강화되었다. 대표적으로 NRC(Nuclear Regulatory Commission)는 지진, 홍수에 대한 안정성 재평가를 요구했고, 강화형 격납용기, 사용후 연료 수위 계측기 등의 설비를 추가 요구하였다. 미국 Vogtle, 프랑스의 Flamanville - 3 등은 강화된 규제에 공기가 최소 수개월이 지연되었다. 후쿠시마 원전 사고로 반핵 여론이 급등하며 원전 건설이 취소된 사례도 있는데, 대만의 Lungmen 원전의 경우 1997년 착공을 시작하여 2004년 준공을 목표로했으나, 2000년대 자국 내 반핵 여론으로 공사가 중단되었고 최종적으로 2014년 국민 투표를 통해 건설이 중단되었다.

시공사 파산과 리스크 배분의 이견으로 원전 건설이 크게 지연된 사례도 있다. 대표적으로 미국의 조지아주 Vogtle 원전 3, 4호기 프로젝트는 2009년 착공 당시 2016년 3호기, 2017년 4호기 운전개시를 목표로했으나, Westinghouse의 파산으로 실제로는 2023년 3호기, 2024년 4호가 준공되었다. 미국의 조지아주 V.C Summer 2, 3호기 프로젝트는 Westinghouse의 파산으로 공사가 중지된 바 있다.

그림12. 원전 프로젝트 지연 이유



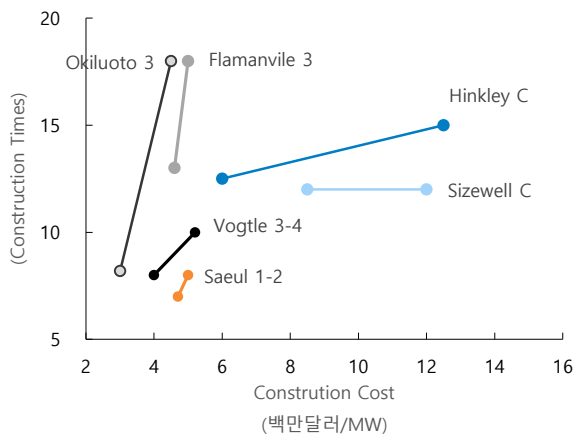
자료: iM증권

표3. 주요 원전 건설 지연 사례

국가	발전소	노형	착공	준공(계획)	실제 준공(상업운전)	지연
미국	Vogtle-3	AP1000	2009	2016	2023 (14년)	7년
프랑스	Flamanville-3	EPR	2007	2012	2024 (17년)	12년
핀란드	Olkiluoto-3	EPR	2005	2009	2022 (16.6년)	12년
루마니아	Cernavodă-2	CANDU	1982	1987	2007 (25년)	20년
슬로바키아	Mochovce-3	VVER	2008	2013	2023 (15년)	10년
미국	V.C.Summer-2	AP1000	2012	2016	착공 중단 (2017)	-
대만	Lungmen-1	ABWR	1997	2004	착공 중단 (2014)	-
러시아	Leningrad II - 2	VVER	2010	2014	2021	6년

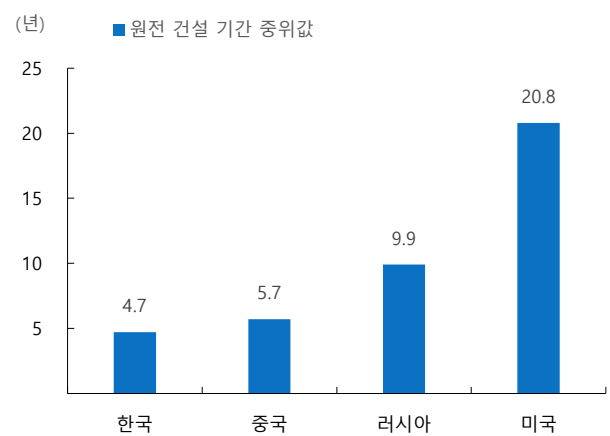
자료: World Nuclear Association, 언론 보도, iM증권

그림13. 원전 초기 비용/기간 계획과 준공 시 비용/기간



자료: Bloomberg Intelligence, iM증권 리서치본부

그림14. 국가별 원전 건설 기간 중위값



자료: Bloomberg Intelligence, iM증권 리서치본부

한국, 일본은 에너지 수급 다변화, 대미투자로 미국 프로젝트 참여 많아질 것

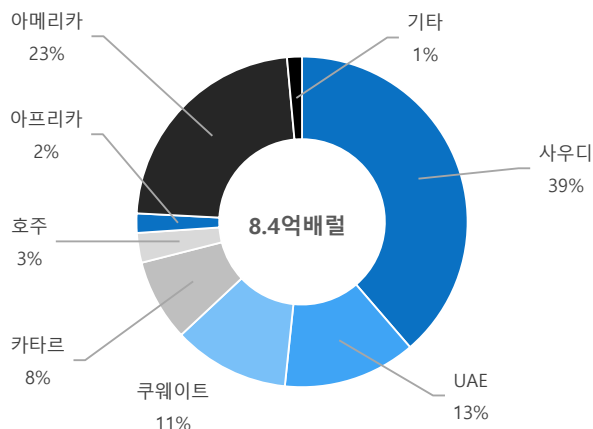
2023년 기준 한국은 석유 수입량의 71%를 중동에서, LNG 수입량의 21%를 중동에서 수입하고 있다. 구체적으로 석유 수입에서 사우디 비중이 39%, UAE 13%, 쿠웨이트 11%, 카타르 8% 순서다. 중동 외에서는 아메리카(미국, 멕시코)에서 23%를 수입하고 있다. LNG는 국가별 비중이 카타르 21%로 호주 27% 다음으로 높다. 이번 전쟁으로 한국은 원유와 LNG 수입국 다변화와 신규 원전 추진이 가속화될 것으로 예상된다.

원유와 LNG 수입 다변화는 현실적으로 미국으로부터의 수입을 늘리는 방안이 유력하다. 한국의 대미투자 3,500억달러 중에 LNG 직접 투자가 충분히 고려될 수 있다. 언론 보도에 따르면 구체적으로 루이지애나 FLNG 투자가 거론되고 있다. 대미투자는 10년에 걸쳐 연환산 약 200~300억달러를 투자하는 방식으로 원전, LNG, 원유 시추/정제 등 에너지 인프라 시설에 투자될 가능성이 높다.

그 외에도 한국의 LNG 수입 다변화 기조는 삼성E&A, 현대건설, 대우건설이 설계에 참여하고 있는 다수 LNG(파푸아뉴기니, 인도네시아, 북미 LNG)의 FID(최종투자결정, Final Investment Decision)에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다.

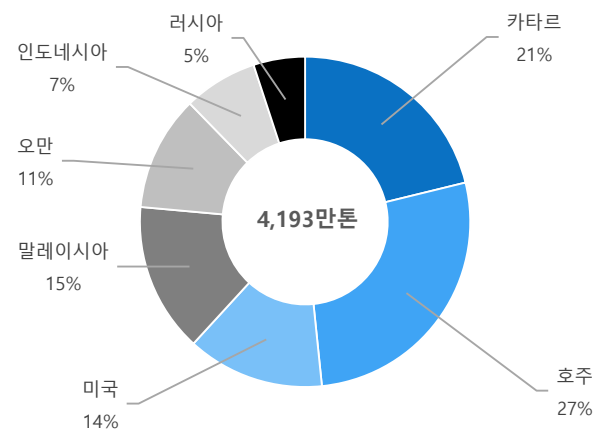
또한 안정적인 에너지 수급을 위해 원전 발전량을 증가시키는 기조가 지속될 것으로 예상된다. 2025년 확정된 11차 전력수급기본계획에는 현재 건설 중인 신한울 3, 4호기(2.8GW) 이외에도 2037~2038년 준공 목표로 신규 원전 2기(2.8GW) 개발 계획이 담겼다.

그림15. 한국 원유 수입 국가별 비중(2024년)



자료: KESIS, iM증권 리서치본부

그림16. 한국 LNG 수입 국가별 비중(2024년)



자료: KESIS, iM증권 리서치본부

한국은 미국과의 관세협상을 위해 3,500억달러 규모의 투자를 약정했다. 이 중 1,500억달러는 한미 조선 협력을 위해 사용되고, 2,000억달러 규모는 에너지, 반도체, 의약품, 핵심광물 등에 투자할 예정이다.

언론 보도에 따르면 한국의 대미투자 프로젝트로 원전, LNG 등이 거론되고 있다. 원전의 2025년 5월 미국의 원전 행정 명령(2030년까지 대형 10기 착공 등)을 감안 시 한국의 투자 기회가 다수 있을 것으로 예상된다. 구체적으로 한수원의 팀코리아 APR1400 수출, 미국 텍사스 Matador 프로젝트(대형 원전 4GW 건설 등)를 기대할 수 있다. 올해 2월 한국의 산업통상부는 미국에 APR1400 수출을 제안한 바 있다. 텍사스 Matador 프로젝트는 Fermi America가 주도하고 있고, 현대건설이 대형 원전(AP1000)에 대한 FEED를 수행하고 있다.

그 외에도 LNG, 신재생 관련 에너지 인프라에 대한 투자도 기대할 수 있다. 언론에서 거론되고 있는 루이지애나 FLNG 프로젝트는 삼성중공업이 수주하였으며 해당 사업에 대해 정부의 금융 지원이 예상된다. LNG의 경우 미국의 적극적인 LNG 개발 기조로 알래스카 LNG 등 수많은 투자 기회가 있을 것으로 예상된다.

미국의 신재생 에너지 프로젝트도 투자 대상이 될 가능성이 있다. 2025년 인디애나주 '와바시 저탄소 암모니아 프로젝트'는 미국 DOE와 한국의 정책 금융이 동원된 프로젝트로 삼성E&A가 FEED와 EPC를 수주하였다. 본 EPC 계약 금액은 4억 7,500만달러에 해당한다. 현재 삼성E&A는 루이지애나의 SAF 프로젝트의 FEED를 수행 중으로 이 프로젝트도 대미 투자의 대상이 될 수 있다.

표4. 대미투자 방식

국가	내용
투자 금액	3,500억달러(조선 협력 1,500억달러)
투자 분야	조선, 에너지, 반도체, 의약품, 핵심광물, AI 등
기한	2029년 1월
투자 방식	연 200억달러 한도, Capital call 방식
절차	미국 투자 SPV 설립, 개별 프로젝트별 SPV 설립

자료: 언론 보도, iM증권

표5. 한국 기업이 참여 중인 미국 에너지 프로젝트

프로젝트	분야	참여 기업	진행 현황
텍사스 Matador	원전	현대건설	FEED 진행
루이지애나 FLNG	LNG	삼성중공업	FID 예정
루이지애나 DG Fuels SAF	SAF	삼성E&A	FEED 진행
인디애나주 와바시 저탄소 암모니아	암모니아	삼성E&A	착공 중

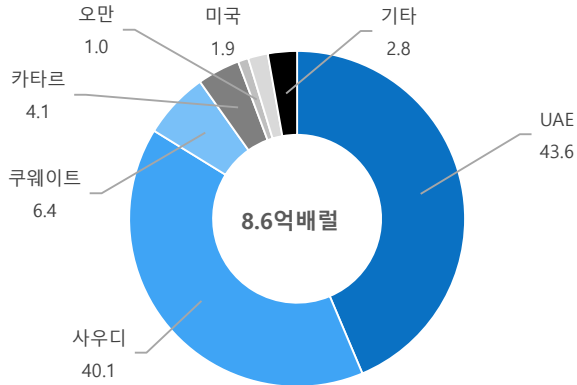
자료: 언론 보도, iM증권

일본은 석유 수입량의 95%를 중동에서 LNG 수입량의 11%를 중동에서 수입하고 있다. 일본의 원유 수입의 국가별 비중은 2024년 기준 UAE 44%, 사우디 40%, 쿠웨이트 6%, 카타르 4% 순서로 중동 익스포저가 매우 높다. 이란 사태로 최근 일본 정부는 45일분의 비축유를 방출하기로 결정하기도 하였다. 일본은 향후 원유 수입에서의 중동 의존도를 낮추는 방향으로 갈 가능성이 높다.

현실적인 방안은 미국산 원유 수입을 늘리는 방안이다. 2024년 기준 일본의 미국산 원유 수입은 전체 원유 수입의 2%에 불과하다. 5,500억달러 규모의 일본의 대미 투자 프로젝트 안건에서도 원유 시추 및 생산 시설 프로젝트가 포함되어 있는 만큼 장기적으로 일본의 미국산 원유 수입은 증대될 수 있다.

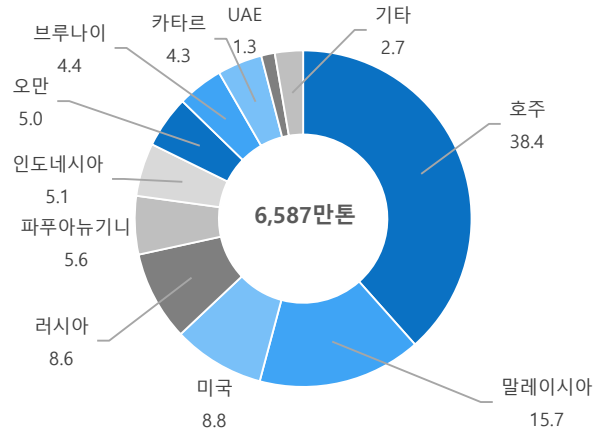
일본은 2024년 기준 총 1.1억톤의 LNG를 취급하였다. 그 중 60%인 6,587만톤의 LNG를 자국으로 수입하였고, 나머지는 재판매 하였다. 현재 일본은 약 1,600만톤 용량의 LNG터미널을 지분투자 하였고, 2,820만톤의 용량은 장기 계약을 체결하였다. 일본은 중동산 LNG 수입 비중은 크지 않지만(11%), 미국 중심으로 LNG 투자를 지속적으로 확대하며 중동 의존도를 더욱 낮출 것으로 보인다.

그림17. 일본 원유 수입 국가별 비중



자료: JAERO, iM증권 리서치본부

그림18. 일본 LNG 수입 국가별 비중



자료: JAERO, iM증권 리서치본부

일본은 미국과의 관세 합의로 2029년까지 5,500억달러 이상의 대미투자에 합의했다. 일본의 투자로 미국의 에너지 시설, 산업용 설비 투자의 진행 속도는 가속화될 것으로 보인다.

일본은 2월 18일 360억달러 규모의 1차 대미 투자 프로젝트가 발표했다. 텍사스 주의 석유 시추/정제 시설(20억달러), 오하이주 가스 발전소(330억달러), 조지아주 산업용 다이아몬드 인프라 투자(6억달러)가 발표되었다. 3월 19일에는 730억달러 규모의 2차 프로젝트를 발표했다. 구체적으로 미국 테네시주, 앨라배마주의 SMR 투자(400억달러), 그리고 펜실베이니아, 텍사스주에 가스 화력 발전소 투자다. 언론 보도에 따르면 아직 발표되지 않은 3차 프로젝트에는 알래스카주에 LNG, SMR 등이 포함될 가능성이 높다고 한다.

일본의 대미투자 프로젝트에 따른 관련 업종 수혜가 기대된다. 대표적으로 원전 기자재를 공급할 수 있는 미쓰비시중공업, 히타치 그리고 미국 내 EPC를 수행할 수 있는 JGC의 수혜가 예상된다. JGC는 일본의 EPC 회사로 LNG, 석유화학, Oil&Gas, 원전 프로젝트를 수행할 수 있다. 텍사스 석유 시추/정제 시설, 테네시주, 앨라배마주 SMR 투자 등 대형 플랜트 개발이 포함된 만큼 JGC의 프로젝트 참여 기회가 많아질 것으로 예상된다. JGC의 주가는 YTD +36% 상승했다. 글로벌 LNG 프로젝트 가속화와 일본의 대미투자 관련 프로젝트 참여 기회 영향이다.

표6. 일본의 대미투자 발표내용

국가	지역	종류	내용
1차 프로젝트(360억달러)	오하이주	가스 발전	발전 용량 9.2GW
	텍사스주	석유 시추/정제	멕시코만 심해 시추, 연간 200~300억달러 원유 수출 가능
	조지아주	산업용 다이아몬드 인프라	산업용 다이아몬드 및 핵심 광물 시설
2차 프로젝트(730달러)	테네시, 앨라배마주	SMR	약 400억달러 규모의 SMR 개발 추진
	펜실베이니아, 텍사스주	가스 발전	AI 데이터센터 공급을 위한 가스 발전 시설
미정	알래스카	미정	LNG, 원유 등 거론

자료: 언론 보도, IM증권

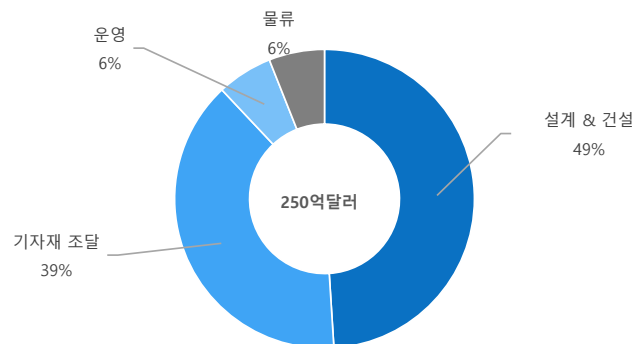
Ⅲ. 중동 재건 참여 기회 모색

중동의 에너지 인프라 시설 타격으로 한국 건설사들의 재건 참여 기회가 발생할 수 있다. 재건 수요가 본격적으로 발생한다면 삼성E&A가 국내 건설사 중 가장 많은 참여 기회를 얻을 것으로 예상된다.

Clarksons에 따르면 중동 내 정유, 가스, LNG 등 다양한 시설에 대한 공격이 보고되었다. 카타르 Ras Laffan LNG, 이란 South Pars 가스전, 사우디 Samref 정유시설 등의 시설이 공격받았다. 이번 공격으로 원유 생산 900만b/d, 가스 235만cf/d의 생산이 중단되었다. 이는 글로벌 원유 생산의 11%, 가스 생산량의 6%에 해당하는 것이다. 대표적으로 카타르 Ras Laffan LNG 터미널(글로벌 LNG 공급량 20%) 생산이 3월 2일 공격으로 중단되기도 했다.

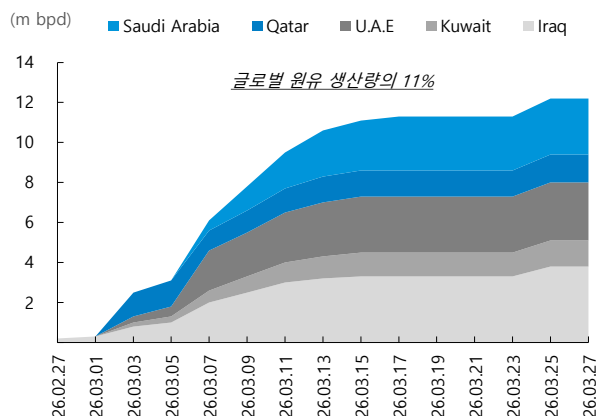
IEA에 따르면 약 중동 9개국에서 최소 40개의 에너지 시설이 심각한 피해를 입었다. 노르웨이 에너지 컨설팅 기업 Rystad Energy는 이란 전쟁에 따른 에너지 시설의 재건 비용에 약 250억달러가 필요하다고 발표했다. 이 중 EPC 비용이 88%로 절대 다수를 차지한다.

그림19. 재건 비용 추산(Rystad Energy)



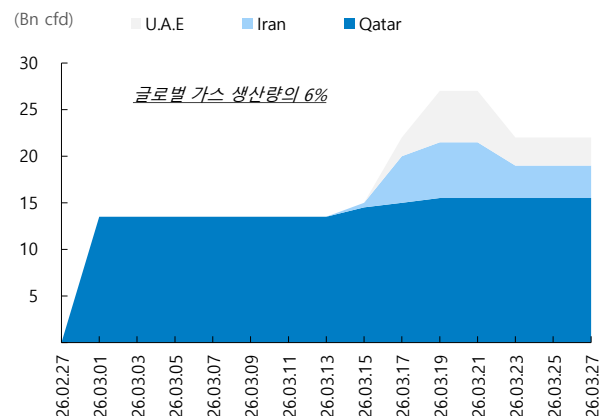
자료: Rystad Energy, iM증권

그림20. 중동 원유 생산 가동 중단 용량



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림21. 중동 가스 생산 가동 중단 용량



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

표 7. 이란의 중동 내 시설 공격

날짜	국가	위치	종류	운영자
2026-04-04	UAE.	Habshan-5	Gas Processing Plant	GASCO
2026-04-04	Saudi Arabia	Riyadh	Oil Refinery	Aramco
2026-04-04	Iran	Lavan	Oil Refinery	Lavan Oil Refining Company
2026-04-04	Saudi Arabia	Ras Tanura	Oil Refinery	Aramco
2026-04-04	Saudi Arabia	Yanbu SAMREF	Oil Refinery	Saudi Arabian Oil Company and Mobil Yanbu Refining Company
2026-04-04	Saudi Arabia	Jubail SATORP	Oil Refinery	Aramco
2026-04-04	Iran	Shiraz	Oil Refinery	National Iranian Oil Refining and Distribution Company
2026-04-04	Bahrain	Bapco	Oil Refinery	Bapco Refining
2026-04-04	UAE	Ruwais Complex	Oil Refinery	ADNOC Refining
2026-04-04	Kuwait	Mina Al-Ahmad	Oil Refinery	Kuwait National Petroleum Co. (KNPC)
2026-04-04	UAE	Habshan-5	Gas Processing Plant	GASCO
2026-03-03	Israel	Haifa	Oil Refinery	Oil Refineries Ltd
2026-03-03	Kuwait	Mina Al Ahmadi	Oil Refinery	Kuwait National Petroleum Co.
2026-03-03	Qatar	RasGas LNG 2 Train 4	LNG	RasGas
2026-03-03	Qatar	RasGas LNG 3 Train 6	LNG	RasGas
2026-03-03	Israel	Haifa	Oil Refinery	Oil Refineries Ltd
2026-03-03	UAE.	Habshan	Gas Processing Facility	ADNOC
2026-03-03	Saudi Arabia	Yanbu SAMREF	Refinery	SAMREF
2026-03-03	Kuwait	Mina Abdulla	Refinery	KNPC
2026-03-03	Kuwait	Mina Al Ahmadi	Refinery	KNPC
2026-03-03	UAE	Bab	Oil Field	ADNOC
2026-03-03	Qatar	Ras Laffan	Refinery	QatarEnergy
2026-03-03	Iran	South Pars	Gas Field	Petropars
2026-03-03	UAE.	Shah	Gas Field	ADNOC
2026-03-03	Iraq	Lanaz	Refinery	Lanaz Co
2026-03-03	UAE.	Ruwais Complex	Oil Refinery	ADNOC Refining
2026-03-03	Bahrain	Sitra	Oil Refinery	Bapco Refining
2026-03-03	Iran	Tehran	Oil Refinery	National Iranian Oil Refining and Distribution Company
2026-03-03	Saudi Arabia	Ras Tanura	Oil Refinery	Aramco
2026-03-03	Qatar	Ras Laffan	LNG	QatarEnergy
2026-03-03	Saudi Arabia	Ras Tanura	Oil Refinery	Aramco
2026-02-02	Israel	Haifa	Oil Refinery	Oil Refineries

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

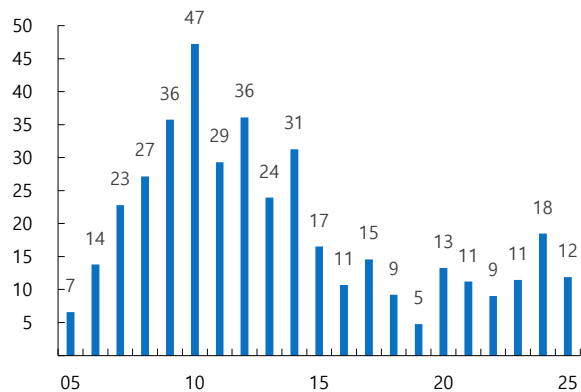
한국 건설사가 시공한 플랜트 중 큰 타격을 입은 시설은 현재까지 바레인의 Bapco 정유 시설로 파악된다. 해당 플랜트는 일 26.7만배럴의 원유를 정제하는 시설로 삼성E&A가 Technip Energies, Tecnicas Reunidas와 함께 2018년에 수주한 프로젝트다. 삼성E&A의 공사 금액은 1.7조원이다. Bapco 정유 시설은 화재로 인해 불가항력(Force Majeure)을 선언했다. 해당 플랜트에서 정비 수요가 발생할 가능성이 높다.

국내사들의 중동 누적 수주금액은 5,130억달러에 달하며 2007~2014년 수주가 집중되었다. 당시에는 현대건설, 삼성E&A, GS건설, 대우건설, DL이앤씨 모두 적극적인 수주 활동을 벌였으나, 수익성 이슈로 현재까지 활발히 수주 활동을 하는 국내 업체는 삼성E&A와 현대건설만이 남은 상황이다.

현재까지 중동 에너지 인프라 시설에 대해서 구체적인 피해 상황을 정확히 파악할 수 없으나, 국내 건설사들의 중동 트랙 레코드를 고려 시 향후 유의미한 재건 수요가 발생할 가능성이 높다.

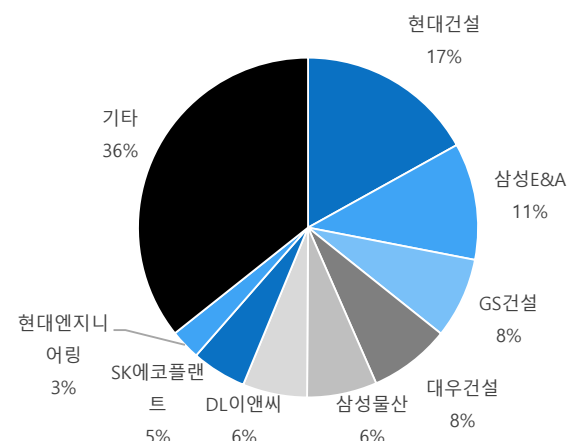
그림22. 중동 원유 생산 가동 중단 용량

(십억달러) ■ 중동 수주 금액



자료: 해외건설협회, iM증권 리서치본부

그림23. 국내 업체별 중동 누적 수주 순위



자료: 해외건설협회, iM증권 리서치본부



기업분석

DL이앤씨(375500)

YTD +141% 상승에도 여전히 저평가 구간

삼성E&A(028050)

중동 재건과 LNG 수주 기대감까지

현대건설(000720)

원전 EPC사로의 성과 보여줄 것

DL이앤씨 (375500)

2026.04.15

YTD +141% 상승에도 여전히 저평가 구간

[건설/운송] 배세호
2122-9178 seho.bae@imfnssec.com

투자 의견 Buy, 목표주가 145,000원으로 상향

DL이앤씨에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 60,000원에서 145,000원으로 상향한다. SMR, 대형 원전 등 DL이앤씨의 신규 사업에 기대감을 적용하여 Target P/B를 기존 0.41배에서 1.0배로 상향했다. DL이앤씨의 주가는 YTD +141% 상승하여, P/B가 0.3배에서 0.7배까지 상승하였다. 그럼에도 불구하고, 당사 커버리지 건설 업종 평균 1.3배 대비 저평가 구간에 위치해있다. 경쟁사 중 마진 개선세가 가장 뚜렷하게 나타나고 있고, 낮은 PF리스크, 순현금 구조(2025년말 기준 1.1조원), 그리고 보유 부동산(글래드 여의도 등)을 감안 시 현재의 BPS의 신뢰성이 높다. 건설 업종 내 Top picks 중 하나로 추천한다.

SMR, 대형 원전 참여 기대

DL이앤씨는 2023년 1월 미국 SMR 기업 엑스에너지가 발행하는 전환사채 2,000만달러를 인수했으며, 꾸준한 사업 협력을 모색하고 있다. 2026년 3월에는 엑스에너지의 SMR 표준화 설계 계약을 체결하였다. 표준화 설계는 SMR 반복 설계, 시공을 위해 설계를 정형화시키는 작업이다. 2027년까지 상반기까지 표준화 설계 용역을 수행할 예정이며, 성공적으로 수행 시 향후 엑스에너지의 SMR 시공 계약 충분히 기대할 수 있다. 엑스에너지는 텍사스, 워싱턴주에 SMR 개발을 추진하고 있으며, DL이앤씨는 구체적으로 워싱턴주의 640MWe 개발에 시공사 입찰을 도전할 것으로 예상된다.

DL이앤씨는 대형 원전에서도 사업 기회를 참여를 기대할 수 있다. 팀코리아의 원전 수출 본격화 시 기존 주관사 외에도 비주관사 참여 기회가 많아질 수 있다. DL이앤씨는 2002년 준공한 한빛 5, 6호기 원전에 비주관사로 참여한 바 있다.

마진 정상화 진행 중. 본업도 좋다

DL이앤씨의 영업이익 개선 방향은 명확하다. 별도 기준 2025년의 주택/건축 원가율은 85.7%로 2024년 90.7% 대비 5%p 개선이 되었다. 고원가 현장 매출 비중이 줄어들며 2026년에도 주택/건축 원가율 개선 추이는 지속될 것으로 예상된다(2026년 84.6% 예상). 2026년 예상 영업이익으로 4,860억원(+25.6% YoY)을 기대한다.

플랜트 부문의 수주만 보충된다면 2027년 이후의 외형 성장도 기대할 수 있다. DL이앤씨는 2026년 매출액 가이던스로 전년 대비 2.7% 감소한 7.2조원으로 제시했다. 플랜트 수주 부재로(2025년 4,062억원) 매출 감소를 반영했다. 4월 5천억원 규모 국내 플랜트 수주를 기대할 수 있고, 연내에는 DL이앤씨가 FEED를 수행한 유럽 플랜트 수주도 기대할 수 있다.

Buy (Maintain)

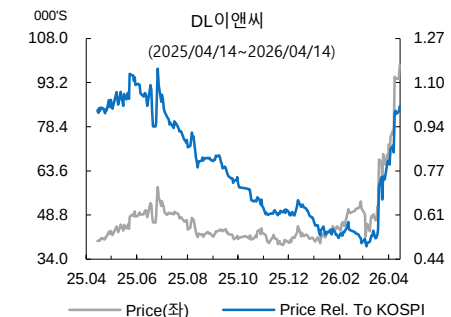
목표주가(12M)	145,000원(상향)
증가(2026.04.14)	99,000원
상승여력	46.5 %

Stock Indicator

자본금	229십억원
발행주식수	3,869만주
시가총액	3,831십억원
외국인지분율	16.6%
52주 주가	38,700~99,000원
60일평균거래량	1,003,963주
60일평균거래대금	72.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	101.8	139.7	142.4	146.6
상대수익률	93.1	113.4	74.8	3.6

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	7,402	7,067	7,638	8,371
영업이익(십억원)	387	486	529	554
순이익(십억원)	370	332	323	342
EPS(원)	9,567	8,587	8,351	8,835
BPS(원)	135,529	143,340	150,398	157,941
PER(배)	4.3	11.5	11.9	11.2
PBR(배)	0.3	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	7.1	6.0	5.6	5.6
배당수익률(%)	2.2	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	1.9	2.4	2.4	2.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. DL이앤씨 1Q26E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	1Q26E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q25	YoY %	1Q26E	Diff %	1Q26E	Diff %
매출액	1,728	1,808	-4.5	1,673	3.2	1,918	-9.9
영업이익	113	81	39.4	108	4.4	122	-7.5
세전이익	126	43	196.1	117	7.3	120	4.9
지배주주순이익	91	30	201.7	93	-2.4	87	4.9
영업이익률	6.5	4.5	2.1	6.5	0.1	6.4	0.2
지배주주순이익률	5.3	1.7	3.6	5.6	-0.3	4.5	0.7

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. DL이앤씨 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025E	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	7,067	7,402	-4.5	6,922	2.1	6,947	1.7
영업이익	486	387	25.6	453	7.3	476	2.1
세전이익	458	117	291.0	482	-4.9	486	-5.7
지배주주순이익	332	370	-10.2	345	-3.8	352	-5.6
영업이익률	6.9	5.2	1.6	6.5	0.3	6.8	0.1
지배주주순이익률	4.7	5.0	-0.3	5.0	-0.3	5.1	-0.4

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표3. DL이앤씨 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	7,067	7,638	7,301	7,416	-3.2	3.0
영업이익	486	529	484	475	0.4	11.4
영업이익률	6.9	6.9	6.6	6.4	0.2	0.5
세전이익	458	446	499	499	-8.2	-10.7
지배주주순이익	332	323	362	362	-8.2	-10.7
지배주주순이익률	4.7	4.2	5.0	4.9	-0.3	-0.7
EPS	8,587	8,351	9,350	3,958	-8.2	111.0
BPS	143,340	150,398	141,200	149,266	1.5	0.8
ROE	6.0	5.6	6.6	6.3	-0.6	-0.7

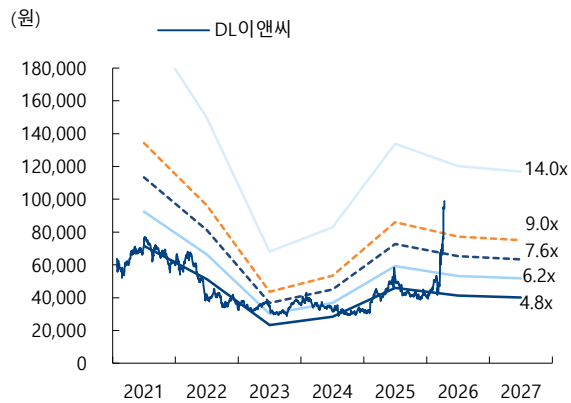
자료: iM증권

표4. DL이앤씨 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	비고
EPS (원)	14,913	10,678	4,855	5,924	9,567	8,587	8,351	
BPS (원)	107,716	112,413	123,245	125,233	135,529	143,340	150,398	
고점 P/E (배)	5.2	6.4	8.0	7.3	6.1			최근 3년 평균: 7.1
평균 P/E (배)	4.4	4.5	7.0	5.7	4.4			최근 3년 평균: 5.7
저점 P/E (배)	3.5	3.2	5.9	4.9	3.2			최근 3년 평균: 4.7
고점 P/B (배)	0.71	0.61	0.31	0.34	0.43			최근 3년 평균: 0.36
평균 P/B (배)	0.61	0.43	0.28	0.27	0.31			최근 3년 평균: 0.29
저점 P/B (배)	0.48	0.30	0.23	0.23	0.22			최근 3년 평균: 0.23
ROE(%)	13.8	9.5	3.9	4.7	7.1	6.0	5.6	
적용 BPS (원)						145,693		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						1.00		국내 대형건설사 평균 30% 할인
목표주가 (원)						145,000		Target P/E 17.0x
전일 종가 (원)						99,000		12m fwd P/E11.6, P/B0.68x
상승 여력						46.5		

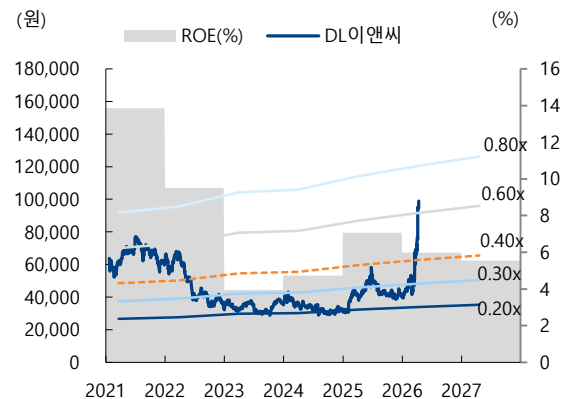
자료: iM증권 리서치본부

그림1. DL이앤씨 P/E Band



자료: DL이앤씨, iM증권

그림2. DL이앤씨 P/B Band



자료: DL이앤씨, iM증권

표 6. DL 이앤씨 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	1,728	1,773	1,751	1,815	8,318	7,402	7,067	7,638
YoY	-4.4	-3.8	-0.6	-30.5	-4.5	-11.0	-8.2	7.0	4.1	-11.0	-4.5	8.1
DL이앤씨(법인포함)	1,344	1,556	1,537	1,320	1,371	1,446	1,425	1,446	5,856	5,757	5,689	6,302
YoY	4.1	11.2	13.8	-27.3	2.0	-7.1	-7.2	9.6	4.6	-1.7	-1.2	10.8
주택/건축	574	659.2	686	618	674	725.5	756	746	2,932	2,537	2,901	3,283
YoY	-14.8	-7.8	7.5	-31.7	17.5	10.1	10.2	20.8	-10.4	-13.5	14.4	13.2
토목	193	190	152	210	202	199	191	190	918	744	782	897
YoY	-3.4	-14.9	-33.1	-22.2	5.0	4.8	26.2	-9.4	0.2	-19.0	5.2	14.7
플랜트	578	707	699	492.0	495	522	478	510	2,006	2,476	2,006	2,121
YoY	38.2	53.5	44.0	-23.4	-14.3	-26.2	-31.6	3.7	42.9	23.4	-19.0	5.8
DL건설	467	438	368.5	380	356	327	325.8	369	2,469	1,653	1,378	1,337
YoY	-21.9	-34.9	-35.3	-39.8	-23.7	-25.4	-11.6	-2.9	1.5	-33.1	-16.6	-3.0
매출총이익	193	254	257	197	226	240	236	245	846	900	947	1,024
YoY	6.7	51.5	22.2	-31.5	17.2	-5.6	-8.2	24.5	8.1	6.4	5.1	8.1
매출총이익률	10.7	12.7	13.5	11.6	13.1	13.5	13.5	13.5	10.2	12.2	13.4	13.4
주택/건축(별도)	53	84	119	106	100	114	117	114	274	362	445	514
토목(법인포함)	20	17	-14	25	13	10	10	10	73	47	43	48
플랜트(법인포함)	67	108	98	7	69	72	62	65	324	280	268	274
DL건설	51	45	51	59	45	44	46	55	166	206	190	187
주택/건축 GPM	9.3	12.8	17.4	17.1	14.8	15.7	15.5	15.3	9.3	14.3	15.4	15.7
토목 GPM	10.2	8.8	-9.5	12.0	6.3	5.0	5.2	5.4	7.9	6.3	5.5	5.4
플랜트 GPM	11.6	15.2	14.1	1.4	13.9	13.8	13.0	12.7	16.1	11.3	13.4	12.9
DL건설 GPM	11.0	10.2	13.9	15.6	12.6	13.3	14.2	15.0	6.7	12.5	13.8	14.0
판매관리비	112	128	140	134	113	112	123	112	575	513	461	495
판매비율	6.2	6.4	7.3	7.9	6.6	6.3	7.0	6.2	6.9	6.9	6.5	6.5
영업이익	81	126	116.8	63	113	128	113	133	271	387	486	529
YoY	33.0	287.5	40.1	-33.1	39.4	1.2	-3.5	110.5	-18.1	42.8	25.6	8.9
영업이익률	4.5	6.3	6.1	3.7	6.5	7.2	6.4	7.3	3.3	5.2	6.9	6.9
DL이앤씨(법인포함)	59	104	117	38	102	114.3	101	105	219	317	423	479
DL건설	22	23	0	25	15	14	13	22	14	70	63	87
영업외손익	-38	-102	34	-163	13	-33	-4	-4	83	-270	-28	-83
세전이익	43	25	150	-100	126	95	109	129	354	117	458	446
순이익	30	8	126	205	91	69	79	93	229	370	332	323
지배주주순이익	30	8	126	205	91	69	79	93	229	370	332	323
YoY	16.4	-79.6	179.0	75.0	201.7	727.0	-37.4	-54.5	13.4	61.5	-10.2	-2.7
지배주주순이익률	1.7	0.4	6.6	12.1	5.3	3.9	4.5	5.1	2.8	5.0	4.7	4.2

자료: Dart, iM증권

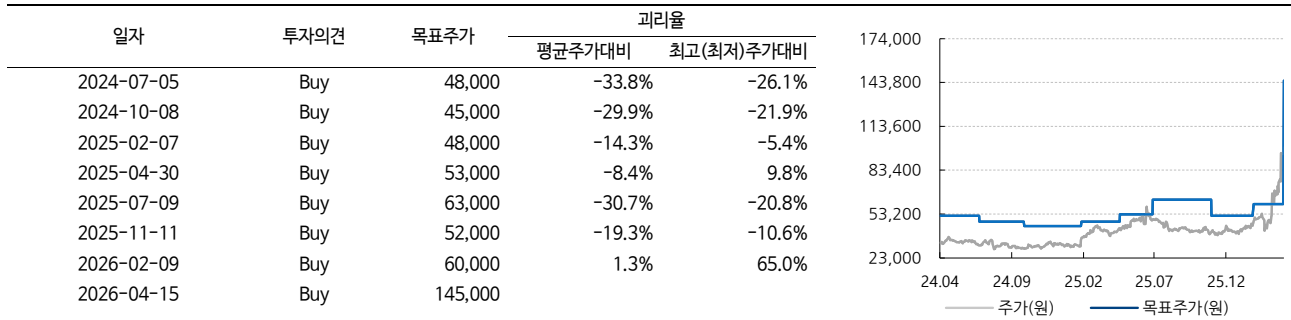
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,635	5,929	6,461	7,068	매출액	7,402	7,067	7,638	8,371
현금 및 현금성자산	1,844	1,988	2,212	2,628	증가율(%)	-11.0	-4.5	8.1	9.6
단기금융자산	287	287	287	287	매출원가	6,502	6,120	6,614	7,276
매출채권	1,547	1,623	1,778	1,875	매출총이익	900	947	1,024	1,095
재고자산	886	930	1,019	1,074	판매비와관리비	513	461	495	541
비유동자산	4,035	4,152	4,178	4,205	연구개발비	36	34	37	40
유형자산	42	42	42	42	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	21	16	12	10	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	9,669	10,081	10,639	11,273	영업이익	387	486	529	554
유동부채	3,727	3,792	4,133	4,411	증가율(%)	42.8	25.6	8.8	4.7
매입채무	754	785	850	889	영업이익률(%)	5.2	6.9	6.9	6.6
단기차입금	160	160	160	160	이자수익	110	114	114	114
유동성장기부채	359	539	719	899	이자비용	45	33	33	33
비유동부채	699	703	583	583	지분법이익(손실)	2	4	-	-
사채	175	177	177	177	기타영업외손익	-285	-125	-158	-160
장기차입금	269	272	152	152	세전계속사업이익	117	458	446	472
부채총계	4,425	4,495	4,716	4,994	법인세비용	-253	126	123	130
지배주주지분	5,244	5,586	5,923	6,279	세전계속이익률(%)	1.6	6.5	5.8	5.6
자본금	229	229	229	229	당기순이익	370	332	323	342
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	순이익률(%)	5.0	4.7	4.2	4.1
이익잉여금	1,423	1,718	2,008	2,316	지배주주귀속 순이익	370	332	323	342
기타자본항목	-51	-51	-51	-51	기타포괄이익	86	35	35	35
비지배주주지분	-	0	0	-	총포괄이익	456	367	358	377
자본총계	5,244	5,586	5,923	6,279	지배주주귀속총포괄이익	456	367	358	377

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	232	127	230	303	주당지표(원)				
당기순이익	370	332	323	342	EPS	9,567	8,587	8,351	8,835
유형자산감가상각비	-	-	-	-	BPS	135,529	143,340	150,398	157,941
무형자산상각비	6	5	4	3	CFPS	9,717	8,709	8,446	8,908
지분법관련손실(이익)	2	4	-	-	DPS	890	800	800	800
투자활동 현금흐름	-52	-137	-43	-42	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-17	-8	-8	-8	PER	4.3	11.5	11.9	11.2
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.3	0.7	0.6	0.6
금융상품의 증감	12	0	-	-	PCR	4.2	11.4	11.7	11.1
재무활동 현금흐름	-222	147	26	146	EV/EBITDA	1.9	2.4	2.4	2.3
단기금융부채의증감	-	18	18	18	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	4	-120	-	ROE	7.1	6.0	5.6	5.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.2	7.5	7.1	6.8
배당금지급	-23	-37	-33	-33	부채비율	84.4	80.5	79.6	79.5
현금및현금성자산의증감	-20	144	224	416	순부채비율	-22.3	-20.2	-21.8	-24.3
기초현금및현금성자산	1,864	1,844	1,989	2,212	매출채권회전율(x)	4.6	4.5	4.5	4.6
기말현금및현금성자산	1,844	1,989	2,212	2,628	재고자산회전율(x)	8.2	7.8	7.8	8.0

자료 : DLI앤씨, iM증권 리서치본부

DL이앤씨 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-

삼성E&A (028050)

2026.04.15

중동 재건과 LNG 수주 기대감까지

[건설/운송] 배세호
2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

투자 의견 Buy, 목표주가 67,000원으로 상향

투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 56,000원에서 67,000원으로 상향한다. 중동 재건 수요 기대와 LNG 신규 수주 기대감을 반영하여 Target P/B를 2.0배에서 2.4배로 상향했다. 삼성E&A는 중동 내 경쟁력 높은 소수 EPC사 중 하나로 실제 중동 재건 수요 발생 시 수혜를 기대할 수 있다. 그리고 글로벌 에너지 공급 다변화 측면에서 글로벌 LNG 프로젝트가 가속화될 것으로 예상되며, 삼성E&A의 사업 기회도 많아질 것으로 예상된다. 마지막으로 한국의 대미투자 관련하여 트랙 레코드(2025년 Wabash 암모니아 플랜트 EPC 수주, DG Fuels SAF FEED 수주) 감안 시, 삼성E&A도 대미 인프라 투자 관련 수혜를 기대할 수 있다. 최근 가파른 주가 상승에도 12m fwd P/E 13.5배, P/B 1.84배로 부담스러운 밸류에이션 수준은 아니라고 판단하며, 건설업종 Top picks 중 하나로 추천한다.

중동 재건 수요 기대

이란 전쟁 장기화로 중동 내 다수의 에너지 플랜트가 공격받아 삼성E&A의 사업 기회가 향후 많아질 것으로 예상된다. 삼성E&A는 중동에서 전체 매출에서 50% 수준이 발생되고 있고, 9조원 수준의 수주잔고를 보유하고 있다. 중동에서의 누적 수주도 486억달러에 달한다. 중동에서 지속적으로 사업을 영위하고 있는 EPC사가 극소수가 남아있는 것을 감안할 때 중동 재건이 본격화 시 국내 건설사 중 가장 높은 경쟁력을 보일 것으로 예상된다.

실제 삼성E&A가 2018년 수주하고 작년말에 완공한 바레인의 Bapco 정유 시설은 화재로 인해 불가항력(Force Majeure)을 선언하여 해당 플랜트의 정비 수요를 기대할 수 있다.

이란 전쟁 장기화로 중동에서 진행 중 공사의 비용 증가와 수주 이연을 우려할 수 있으나, 현 시점에서 1~2개월 이상 장기화되지 않는다면 비용 증가는 매우 제한적일 것으로 예상된다. 사우디, 카타르 등에서의 수주 파이프라인 역시 전쟁 리스크가 점차 해소될수록 다시 수주 기대감이 확대될 수 있다.

북미 LNG, 미국 SAF 프로젝트 등 뉴에너지 수주 기대감 확대

에너지 공급 다변화가 동아시아, 유럽 등에서 주요 아젠다로 부상할 것으로 예상되어 추진 중인 LNG 프로젝트가 가속화될 수 있다. 삼성E&A는 인도네시아 INPEX Abadi LNG의 FEED를 수행, 그리고 북미 LNG 프로젝트에서 Pre-FEED를 수행하고 있다. 본계약 수주 성공 시 최초의 LNG터미널 수주이며, 본격적으로 다수의 LNG 사업 기회 참여를 모색할 수 있다. 추가적으로 한국의 대미투자 기조에 맞물려 미국에서 인프라 수주 기회를 늘릴 수 있다. 구체적으로는 FEED를 수행 중인 루이지애나 DG Fuels SAF 프로젝트(30억달러)의 본계약을 기대할 수 있다

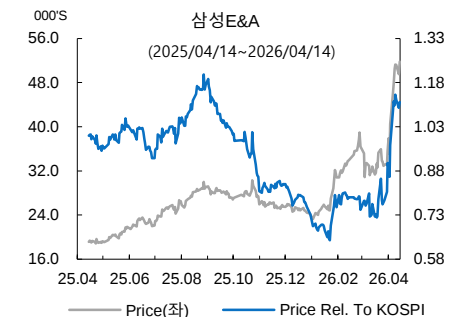
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	67,000원(상향)
증가(2026.04.14)	51,800원
상승여력	29.3 %

Stock Indicator	
자본금	980십억원
발행주식수	19,600만주
시가총액	10,153십억원
외국인지분율	43.3%
52주 주가	18,850~51,800원
60일평균거래량	2,376,540주
60일평균거래대금	96.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	57.9	101.9	84.3	170.6
상대수익률	49.2	75.6	16.8	27.6

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	9,029	11,049	12,727	12,914
영업이익(십억원)	792	831	952	926
순이익(십억원)	617	734	793	785
EPS(원)	3,150	3,747	4,048	4,003
BPS(원)	24,187	27,147	30,258	33,249
PER(배)	7.6	13.8	12.8	12.9
PBR(배)	1.0	1.9	1.7	1.6
ROE(%)	13.0	13.8	13.4	12.0
배당수익률(%)	3.3	1.8	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	1.9	3.8	3.4	3.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 삼성E&A 1Q26E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	1Q26E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q25	YoY %	1Q26E	Diff %	1Q26E	Diff %
매출액	2,439	2,098	16.3	2,460	-0.9	2,439	-
영업이익	179	157	13.9	198	-9.4	179	-
세전이익	241	205	17.8	220	9.4	241	-
지배주주순이익	179	151	19.0	168	6.6	179	-
영업이익률	7.3	7.5	-0.2	8.0	-0.7	7.3	-
지배주주순이익률	7.3	7.2	0.2	6.8	0.5	7.3	-

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. 삼성E&A 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025E	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	11,049	9,029	22.4	10,335	6.9	11,049	-
영업이익	831	792	4.9	858	-3.2	831	-
세전이익	1,002	830	20.7	941	6.5	1,002	-
지배주주순이익	734	617	18.9	706	4.0	734	-
영업이익률	7.5	8.8	-1.3	8.3	-0.8	7.5	-
지배주주순이익률	6.6	6.8	-0.2	6.8	-0.2	6.6	-

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표1. 삼성E&A 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	11,049	12,727	11,049	12,727	-	-
영업이익	831	952	831	952	-	-
영업이익률	7.5	7.5	7.5	7.5	-	-
세전이익	1,002	1,109	1,002	1,109	-	-
지배주주순이익	734	793	734	793	-	-
지배주주순이익률	6.6	6.2	6.6	6.2	-	-
EPS	3,747	4,048	3,747	4,048	-	-
BPS	27,147	30,258	27,147	30,258	-	-
ROE	13.8	13.4	13.8	13.4	-	-

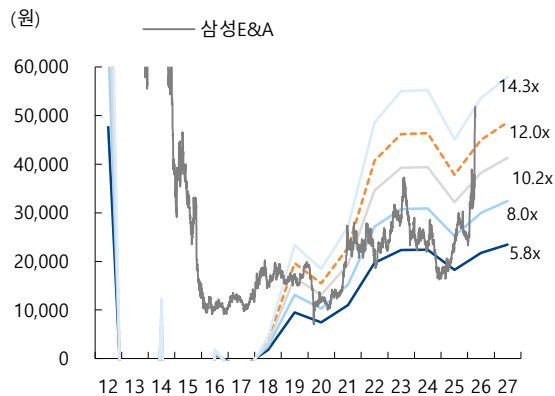
자료: iM증권

표5. 삼성E&A 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	비고
EPS (원)	1,900	3,393	3,846	3,862	3,150	3,747	4,048	
BPS (원)	10,216	13,741	17,721	21,591	24,187	27,147	30,258	
고점 P/E (배)	14.7	8.2	9.7	9.7	9.6			최근 5년 평균 10.0
평균 P/E (배)	10.5	6.9	7.5	5.1	11.3			최근 5년 평균 8.5
저점 P/E (배)	6.5	5.5	5.8	4.2	5.2			최근 5년 평균 5.4
고점 P/B (배)	2.74	2.03	2.10	1.73	1.25			최근 5년 평균 1.89
평균 P/B (배)	1.95	1.71	1.63	0.91	0.95			최근 5년 평균 1.46
저점 P/B (배)	1.21	1.35	1.26	0.76	0.68			최근 5년 평균 1.05
ROE(%)	18.6	24.7	21.7	17.9	13.0	13.8	13.4	
적용 BPS (원)						28,184		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						2.40		글로벌 EPC사 평균
목표주가 (원)						67,000		Target P/E 17.4x
전일 종가 (원)						51,800		12m fwd P/E 13.5x, P/B 1.84x
상승 여력						29.3		

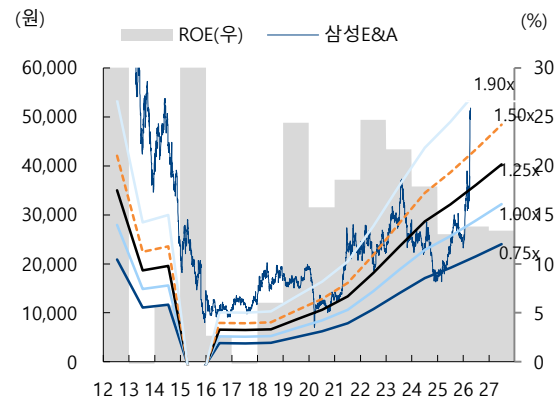
자료: iM증권 리서치본부

그림3. 삼성E&A P/E Band



자료: 삼성E&A, iM증권

그림4. 삼성E&A P/B Band



자료: 삼성E&A, iM증권

표1. 삼성 E&A 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	2,439	2,733	2,810	3,067	9,967	9,029	11,049	12,727
YoY	-12.0	-18.9	-13.9	6.9	16.3	25.5	40.8	11.2	-6.2	-9.4	22.4	15.2
화공	1,091	1,305	1,266	1,489	1,211	1,335	1,272	1,348	4,564	5,151	5,167	5,297
YoY	16.7	6.7	14.5	14.5	11.0	2.3	0.5	-9.4		12.9	0.3	2.5
첨단산업	769	589	402	771	849	1,076	1,112	1,180	4,594	2,531	4,218	4,837
YoY	-36.3	-53.5	-61.5	-28.3	10.5	82.6	176.6	53.2		-44.9	66.7	14.7
뉴에너지	238	283	327	498	379	321	426	539	809	1,346	1,664	2,593
YoY	-1.9	44.3	97.1	143.6	59.2	13.3	30.1	8.2		66.4	23.6	55.8
매출총이익	294	314	308	417	320	380	357	421	1,509	1,333	1,478	1,698
YoY	-12.7	-20.9	-7.8	-5.6	8.8	21.4	16.0	0.9	4.0	-11.7	10.9	14.9
매출총이익률	14.0	14.4	15.4	15.1	13.1	13.9	12.7	13.7	15.1	14.8	13.4	13.3
화공	132	180	185	244	176	204	177	189	838	741	746	714
첨단산업	117	72	39	125	107	134	141	145	538	354	527	627
뉴에너지	45	62	85	48	36	43	39	87	134	240	205	358
화공 GPM	12.1	13.8	14.6	16.4	14.5	15.3	13.9	14.0	18.4	14.4	14.4	13.5
첨단산업 GPM	15.2	12.3	9.8	16.2	12.6	12.4	12.7	12.3	11.7	14.0	12.5	13.0
뉴에너지 GPM	18.9	21.8	25.9	9.7	9.6	13.3	9.2	16.2	16.6	17.8	12.3	13.8
판매관리비	137	133	132	140	141	160	172	175	538	542	647	746
판매비율	6.5	6.1	6.6	5.1	5.8	5.9	6.1	5.7	5.4	6.0	5.9	5.9
영업이익	157	181	177	277	179	220	185	246	972	792	831	952
YoY	-24.9	-31.1	-13.4	-6.2	13.9	21.9	4.9	-11.3	-2.2	-18.5	4.9	14.6
영업이익률	7.5	8.3	8.8	10.1	7.3	8.1	6.6	8.0	9.7	8.8	7.5	7.5
영업외손익	47	22	10	-42	62	26	51	33	-68	38	171	157
세전이익	205	203	187	235	241	246	236	279	904	830	1,002	1,109
순이익	157	142	157	192	175	178	171	202	639	648	727	804
지배주주순이익	151	141	142	184	179	184	170	201	757	617	734	793
YoY	-7.0	-55.4	-13.3	59.0	19.0	30.5	20.1	9.1	0.4	-18.4	18.9	8.0
지배주주순이익률	7.2	6.5	7.1	6.7	7.3	6.7	6.1	6.6	7.6	6.8	6.6	6.2

자료: Dart, iM증권

표1. 글로벌 EPC 손익 및 밸류에이션(CY 기준)

(백만USD, %)	FY	삼성E&A	Saipem	Fluor	Technip Energies	Marie Technimont	Técnicas Reunidas	JGC
시가총액(백만USD)		6,880	9,779	7,092	8,348	5,771	3,237	4,158
매출액 증가율(%)	2024	-6.2	22.5	5.4	11.9	38.5	7.6	-9.7
	2025	-9.4	6.5	-5.0	7.2	20.2	45.3	-7.6
	2026E	13.9	1.4	5.6	17.7	8.9	0.6	-9.5
	2027E	10.7	-0.7	5.9	9.8	6.1	-0.2	0.5
영업이익 증가율(%)	2024	-2.2	38.7	152.4	-0.6	48.5	15.7	적지
	2025	-18.5	12.0	-185.2	-4.8	31.8	60.6	흑전
	2026E	8.2	31.1	-250.1	42.9	16.7	14.6	-58.9
	2027E	11.7	12.8	14.9	16.8	14.2	17.0	5.9
영업이익률(%)	2024	9.7	4.2	2.3	6.7	5.5	4.1	5.3
	2025	8.8	4.4	-2.0	5.9	6.0	4.5	12.7
	2026E	8.3	5.7	2.9	7.2	6.4	5.1	5.7
	2027E	8.4	6.4	3.1	7.7	6.9	6.0	6.1
P/E(배)	2024	4.3	15.7	4.1	11.6	13.7	10.0	3.5
	2025	7.7	15.2	14.6	15.7	18.4	14.0	5.6
	2026E	14.8	16.8	18.0	14.2	15.9	13.4	13.0
	2027E	13.2	14.0	15.2	12.2	14.1	11.0	12.7
P/B(배)	2024	0.8	1.9	2.1	2.2	4.6	2.3	N/A
	2025	1.0	1.8	1.9	2.6	6.8	4.0	N/A
	2026E	1.9	2.9	2.4	2.8	5.9	3.6	6.1
	2027E	1.7	2.6	2.6	2.4	5.1	2.9	4.1
EV/EBITDA(배)	2024	N/A	4.0	14.7	8.1	6.9	3.5	1.1
	2025	1.8	3.0	N/A	12.3	9.9	5.9	2.8
	2026E	7.5	4.5	8.0	10.6	8.4	6.8	6.7
	2027E	6.8	4.3	7.2	9.3	7.5	5.9	6.6
ROE(%)	2024	19.6	12.4	72.8	19.7	35.4	25.6	N/A
	2025	13.8	12.0	-1.4	16.9	39.4	33.2	118.3
	2026E	13.9	19.0	14.2	20.6	38.6	29.0	24.0
	2027E	14.0	21.1	18.9	20.9	37.9	27.7	19.6

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: JGC는 3/31일 결산, CY2026는 FY2027

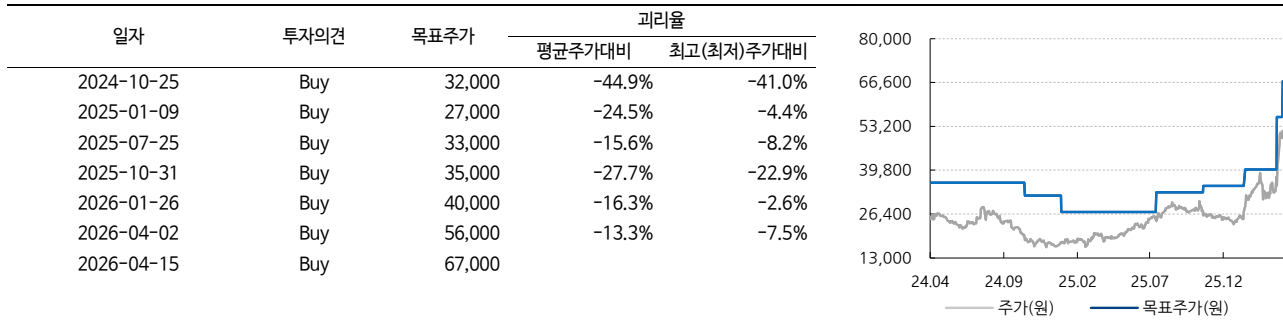
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,659	8,349	8,827	9,403	매출액	9,029	11,049	12,727	12,914
현금 및 현금성자산	862	1,048	1,428	1,910	증가율(%)	-9.4	22.4	15.2	1.5
단기금융자산	2,091	2,010	2,010	2,010	매출원가	7,695	9,571	11,029	11,232
매출채권	3,301	3,249	3,360	3,467	매출충이익	1,334	1,478	1,698	1,682
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	542	647	746	756
비유동자산	2,380	2,431	2,675	2,914	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	507	539	661	781	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	108	108	111	112	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	10,040	10,780	11,502	12,317	영업이익	792	831	952	926
유동부채	5,259	5,451	5,564	5,782	증가율(%)	-18.5	4.9	14.6	-2.8
매입채무	1,010	1,035	1,043	1,051	영업이익률(%)	8.8	7.5	7.5	7.2
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	107	106	106	106
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	2	1	1	1
비유동부채	335	335	335	335	지분법이익(손실)	19	15	14	14
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-87	47	45	51
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	830	1,002	1,109	1,088
부채총계	5,593	5,786	5,899	6,117	법인세비용	182	276	305	299
지배주주지분	4,741	5,296	5,895	6,487	세전계속이익률(%)	9.2	9.1	8.7	8.4
자본금	980	980	980	980	당기순이익	648	727	804	789
자본잉여금	-67	-67	-67	-67	순이익률(%)	7.2	6.6	6.3	6.1
이익잉여금	3,675	4,228	4,823	5,412	지배주주귀속 순이익	617	734	793	785
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	50	36	36	36
비지배주주지분	-295	-302	-291	-287	총포괄이익	698	762	840	825
자본총계	4,446	4,994	5,604	6,200	지배주주귀속총포괄이익	698	762	840	825

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	254	382	783	897	주당지표(원)				
당기순이익	648	727	804	789	EPS	3,150	3,747	4,048	4,003
유형자산감가상각비	-	54	-	-	BPS	24,187	27,147	30,258	33,249
무형자산상각비	35	40	-	-	CFPS	3,329	4,229	4,048	4,003
지분법관련손실(이익)	19	15	14	14	DPS	790	930	1,010	1,000
투자활동 현금흐름	-1,709	-57	-240	-239	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-53	-106	-122	-119	PER	7.6	13.8	12.8	12.9
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	1.0	1.9	1.7	1.6
금융상품의 증감	-1,560	81	-	-	PCR	7.2	12.2	12.8	12.9
재무활동 현금흐름	-264	-155	-182	-198	EV/EBITDA	1.9	3.8	3.4	3.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	13.0	13.8	13.4	12.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	9.7	8.4	8.2	7.9
배당금지급	-129	-155	-182	-198	부채비율	125.8	115.9	105.3	98.7
현금및현금성자산의증감	-1,734	186	379	482	순부채비율	-66.4	-61.2	-61.3	-63.2
기초현금및현금성자산	2,596	862	1,048	1,428	매출채권회전율(x)	2.5	3.4	3.9	3.8
기말현금및현금성자산	862	1,048	1,428	1,910	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 삼성E&A, iM증권 리서치본부

삼성E&A 투자이견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-

현대건설 (000720)

2026.04.15

원전 EPC사로의 성과 보여줄 것

[건설/운송] 배세호

2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

투자 의견 Buy, 목표주가 210,000원으로 상향

현대건설에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 140,000원에서 210,000원으로 상향한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target P/B 2.7배를 적용했다(Target P/E 46.0배). 글로벌 원전 개발 본격화와 현대건설의 구체적인 원전 파이프라인을 고려하여 원전 사업 가치를 18조원, 기존 사업의 가치를 5.5조원으로 반영하였다. 추가 급등으로 단기적으로 밸류에이션 부담이 생겼으나, 글로벌 원전 개발이 본격화되는 가운데, 선도적인 EPC 지위를 유지하고 있다는 점에서 높은 밸류에이션이 정당화될 것으로 보인다.

원전 EPC사로 성과 보여줄 것

이란 전쟁으로 안정적인 에너지 공급 측면에서 글로벌 원전 개발의 속도가 가속화될 것으로 예상된다. 현대건설은 미국의 Westinghouse, Holtec과의 파트너십으로 글로벌 원전 EPC 수주에서 우위를 가지고 있다.

2Q26 미국 펠리세이즈 SMR-300(300MW) 착공, 그리고 Project Matador(2GW)의 FEED 완료 및 EPC 계약 체결이 예정되어 있다. 2027년에는 불가리아 코즐루두이 원전(1.2GW x 2)의 본계약이 예정되어 있다. 장기적으로 현대건설의 원전 파이프라인은 더욱 커질 것으로 예상되는데, 구체적으로 스웨덴, 핀란드, 슬로베니아 등의 유럽 원전, 그리고 추가 미국 원전 수주를 기대할 수 있다. 추가적으로 팀코리아의 일원으로 원전 수주 역시 기대할 수 있다. 현대건설의 원전 관련 인력은 1,000여명 수준으로 국내에서는 가장 많은 인력을 보유하고, 적극적인 인력 충원을 진행하고 있어 추가 원전 수주가 현실화된다면 국내 업체 중 가장 유연하게 대처할 수 있다.

3월 31일 JGC는 현대건설과 컨소시엄을 이루고 있는 파푸아뉴기니 LNG(1.33MTPA x 3)의 우선협상대상자로 선정되어 있다고 발표했다. FID가 완료된다면 현대건설은 최초로 LNG터미널 공사를 수행하는 것이며, 고부가가치 공종 수주와 포트폴리오 다변화 측면에서 긍정적이다.

본업에서는 안정적인 실적 보여줄 것

연결 기준 1Q26 매출액은 6.7조원(-10.3% YoY), 영업이익 1,550억원(-27.5% YoY)가 예상된다. 영업이익은 컨센서스에 부합하는 것이다. 주택 마진 개선세가 나타나며 2026년 중 7%대의 GPM을 기대하고 있으며, 플랜트 원가율은 상반기까지 일부 현장의 원가 상승분이 반영되며 BEP 수준의 GPM이 예상된다.

현대건설은 2026년 가이던스로 영업이익 8,000억원을 제시하였으며, 주택 마진 개선세와 하반기 정상화될 플랜트 원가율을 감안 시 충분히 달성이 가능할 것으로 예상된다. 2026년 연결 기준 현대건설의 매출액과 영업이익을 각각 27.1조원(-12.6% YoY), 8,141억원(+24.7% YoY)로 전망한다.

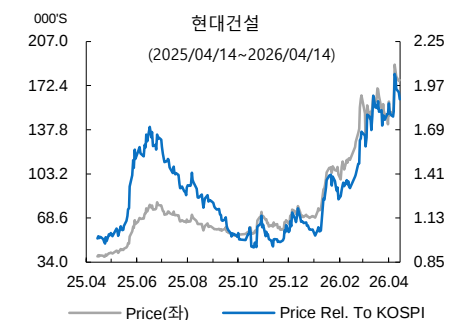
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	210,000원(상향)
증가(2026.04.14)	176,700원
상승여력	18.8 %

Stock Indicator	
자본금	562십억원
발행주식수	11,136만주
시가총액	19,677십억원
외국인지분율	24.0%
52주 주가	38,300~188,700원
60일평균거래량	1,802,599주
60일평균거래대금	253.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.5	86.2	206.8	357.8
상대수익률	-1.3	59.8	139.2	214.8

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	31,063	27,135	28,701	28,557
영업이익(십억원)	653	814	930	989
순이익(십억원)	373	492	583	672
EPS(원)	3,320	4,377	5,188	5,979
BPS(원)	73,154	76,286	80,229	84,962
PER(배)	20.9	40.0	33.7	29.3
PBR(배)	0.9	2.3	2.2	2.1
ROE(%)	4.5	5.7	6.5	7.0
배당수익률(%)	1.1	0.5	0.8	1.0
EV/EBITDA(배)	5.9	13.6	12.7	12.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 현대건설 원전 매출 가정

① 대형원전(1.2GW 당 사업비 10조원 가정)					
프로젝트	규모	현대건설 지분율	예상 매출(십억원)	OPM 가정(%)	NOPLAT(십억원)
불가리아 코즐루두이	1.2GW x 2	50%	10,000	10%	750
미국 페르미 아메리카	1.2GW x 4	50%	20,000	10%	1,500
추가 유럽 원전(가정)	1.2GW x 4	50%	20,000	10%	1,500
추가 미국 원전(가정)	1.2GW x 4	50%	20,000	10%	1,500
② SMR(300MW 당 사업비 4조원 가정)					
프로젝트	규모	현대건설 지분율	예상 매출(십억원)	OPM 가정(%)	NOPLAT(십억원)
홀텍 Palisades	300MW x 2	60%	4,800	10%	360
추가 SMR(가정)	300MW x 2	60%	4,800	10%	360
합산(십억원) ① + ②			79,600	10%	5,970
평균 매출 인식 기간					9년
연환산 NOPLAT(십억원)					663

자료: iM증권 리서치본부

주: 대형 원전 공사 기간 10년, SMR 6년 가정, Target GPM은 15~20% 가정

표2. 현대건설 SoTP Valuation

구분	금액	비고
1) 기존 사업 가치(십억원)	5,642	
- 12M Fwd Noplat(십억원)	522	2026년, 2027년 Noplat 가중 평균
- Target Multiple(배)	10.8	2022~2025년 P/E 저점(부동산 경기 악화 반영)
2) 원전 사업 가치(십억원)	18,064	
- 예상 Noplat(십억원)	5,970	
- 매출 인식 기간(년)	9	대형원전 10년, SMR 7년
- 연환산 Noplat(십억원)	663	
- Target Multiple(배)	33.5	글로벌 EPC사 P/E 평균에서 프리미엄 30%
- 목표 원전 사업 가치	22,222	
- 할인율(%)	18.7	WACC 6%, 현재가치 4년 적용(2030년)
3) 합산(십억원)	23,706	
- 주식수(백만주)	112	
- 목표가(원)	210,000	12m fwd Target P/E 45.2배, P/B 2.28배
- 전일 증가(원)	176,700	2026년 4월 14일 증가
- 상승여력(%)	18.8	

자료: Dart, iM증권 리서치본부

표1. 현대건설 1Q26E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	1Q26E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q25	YoY %	1Q26E	Diff %	1Q26E	Diff %
매출액	6,690	7,456	-10.3	6,852	-2.4	6,676	0.2
영업이익	155	214	-27.5	164	-5.8	137	13.1
세전이익	206	205	0.3	186	10.9	153	34.6
지배주주순이익	111	120	-7.4	100	12.0	90	23.9
영업이익률	2.3	2.9	-0.5	2.4	-0.1	1.4	0.9
지배주주순이익률	1.7	1.6	0.1	1.5	0.2	1.2	0.5

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. 현대건설 2026E 영업실적 및 컨센서스 비교

(십억원, %)	2026E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2025E	YoY %	2026E	Diff %	2026E	Diff %
매출액	27,134	31,063	-12.6	27,897	-2.7	27,027	0.4
영업이익	814	653	24.7	811	0.4	783	4.0
세전이익	844	647	30.5	885	-4.6	816	3.4
지배주주순이익	492	373	31.9	486	1.2	475	3.6
영업이익률	3.0	2.1	0.9	2.9	0.1	2.8	0.2
지배주주순이익률	1.8	1.2	0.6	1.7	0.1	1.3	0.5

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표3. 현대건설 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	27,134	28,701	27,027	28,655	0.4	0.2
영업이익	814	930	783	913	4.0	1.9
영업이익률	3.0	3.2	2.9	3.2	0.1	0.0
세전이익	844	1,017	816	979	3.4	3.9
지배주주순이익	492	583	475	560	3.6	4.1
지배주주순이익률	1.8	2.0	1.8	2.0	0.0	0.0
EPS	4,377	5,188	4,222	4,978	3.7	4.2
BPS	76,286	80,229	76,130	79,862	0.2	0.5
ROE	5.7	6.5	5.5	6.2	0.2	0.3

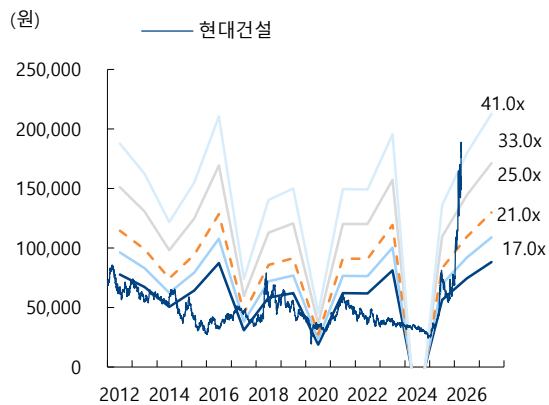
자료: iM증권

표3. 현대건설 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	비고
EPS (원)	3,642	3,637	4,767	-1,500	3,319	4,377	5,188	
BPS (원)	64,506	68,380	72,383	71,394	73,154	76,286	80,229	
고점 P/E (배)	16.1	13.6	8.6	N/A	24.4			최근 5년 평균: 15.7
평균 P/E (배)	13.4	11.5	7.8	N/A	16.2			최근 5년 평균: 12.2
저점 P/E (배)	10.0	9.3	7.0	N/A	7.6			최근 5년 평균: 8.5
고점 P/B (배)	0.91	0.72	0.57	0.50	1.11			최근 5년 평균: 0.76
평균 P/B (배)	0.75	0.61	0.51	0.44	0.73			최근 5년 평균: 0.61
저점 P/B (배)	0.56	0.50	0.46	0.34	0.35			최근 5년 평균: 0.44
ROE(%)	5.6	5.3	6.6	-2.1	4.5	5.7	6.5	
적용 BPS (원)						77,600		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						2.70		원전 사업 가치 고려
목표주가 (원)						210,000		Target P/E 32.7x
전일 종가 (원)						176,700		12m fwd P/E 38.0x, P/B 2.28x
상승 여력						18.8		

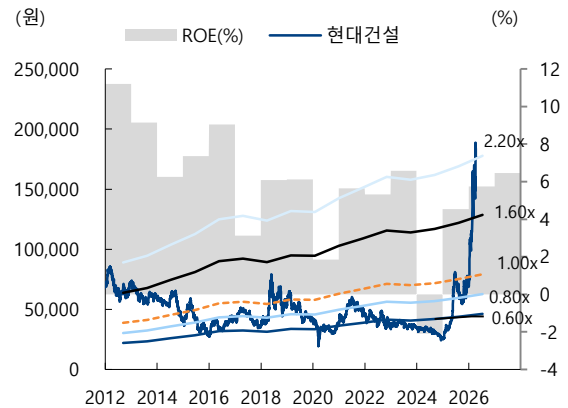
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 현대건설 P/E Band



자료: 현대건설, iM증권

그림2. 현대건설 P/B Band



자료: 현대건설, iM증권

표4. 현대건설(별도) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,891	4,154	4,342	4,125	3,920	4,054	4,181	4,199	16,512	16,354	18,286
YoY	-6.7	-3.9	5.1	0.4	0.8	-2.4	-3.7	1.8	-1.3	-1.0	11.8
건축/주택	2,298	2,404	2,556	2,062	2,265	2,515	2,430	2,507	9,319	9,717	11,404
YoY	-17.6	-18.1	-1.7	-21.0	-1.4	4.7	-4.9	21.6	-14.8	4.3	17.4
플랜트	1,138	1,284	1,269	1,458	1,176	1,032	1,236	1,148	5,149	4,592	4,859
YoY	23.4	30.9	35.4	40.3	3.4	-19.6	-2.6	-21.3	32.7	-10.8	5.8
토목	419	421	491	525	443	468	477	505	1,856	1,893	1,870
YoY	-3.4	13.7	-11.5	18.4	5.6	11.3	-2.8	-3.8	3.0	2.0	-1.2
기타	36	46	27	81	36	38	38	39	189	152	154
YoY	62.9	29.9	-28.2	96.3	1.3	-16.5	43.9	-52.1	39.4	-19.7	1.3
매출총이익	212	184	178	322	242	256	275	316	896	1,089	1,241
YoY	-26.9	24.7	34.4	흑전	14.3	38.9	54.0	-1.7	156.9	21.5	14.0
매출총이익률	5.4	4.4	4.1	7.8	6.2	6.3	6.6	7.5	5.4	6.7	6.8
건축/주택	99	132	130	235	175	200	187	223	596	786	952
플랜트	51	-4	-16	38	21	13	49	48	69	132	160
토목	36	26	47	3	36	34	30	40	111	141	92
기타	26	29	17	46	9	8	8	5	118	31	37
건축/주택 GPM	4.3	5.5	5.1	11.4	7.7	7.9	7.7	8.9	6.4	8.1	8.4
플랜트 GPM	4.5	-0.3	-1.3	2.6	1.8	1.3	4.0	4.2	1.3	2.9	3.3
토목 GPM	8.6	6.1	9.6	0.5	8.2	7.3	6.3	8.0	6.0	7.4	4.9
기타 GPM	71.6	63.2	63.8	57.3	25.7	21.2	22.0	12.0	62.4	20.2	23.9
판매관리비	159	108	136	241	161	131	128	169	643	589	659
판매비율	4.1	2.6	3.1	5.8	4.1	3.2	3.1	4.0	3.9	3.6	3.6
영업이익	53	77	43	78.9	81	125	147	147.2	251	500	582
YoY	-47.9	-5.2	318.5	흑전	53.1	63.1	242.6	86.5	흑전	99.0	16.5
영업이익률	1.4	1.8	1.0	1.9	2.1	3.1	3.5	3.5	1.5	3.1	3.2
영업외손익	18	-25	46	-14	41	4	37	40	25	122	144
세전이익	71	52	89	65	122	129	184	188	277	622	726
순이익	64	38	80	51	88	93	133	136	231	451	526
YoY	-60.6	-65.8	410.3	흑전	38.8	148.4	67.4	168.9	32.8	94.9	16.7
순이익률	1.6	0.9	1.8	1.2	2.2	2.3	3.2	3.2	1.4	2.8	2.9

자료: Dart, iM증권

표5. 현대건설(연결) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,690	6,623	7,090	6,731	31,063	27,134	28,701
YoY	-12.8	-10.4	-5.2	11.2	-10.3	-14.2	-9.4	-16.5	-4.9	-12.6	5.8
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,920	4,054	4,181	4,199	16,512	16,354	18,286
YoY	-6.7	-3.9	5.1	0.4	0.8	-2.4	-3.7	1.8	-1.3	-1.0	11.8
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,612	2,408	2,748	2,371	13,897	10,139	9,726
YoY	-17.8	-16.0	-12.5	35.1	-22.4	-29.4	-17.1	-37.7	-5.9	-27.0	-4.1
기타	198	154	170	131	159	160	162	161	654	642	689
YoY	-29.5	-34.7	-49.6	-62.4	-19.9	3.6	-4.6	22.4	-45.7	-1.9	7.4
매출총이익	514	468	390	608	434	442	473	503	1,980	1,852	2,025
YoY	-3.7	36.9	11.9	-142.2	-15.4	-5.7	21.3	-17.4	흑전	-6.5	9.4
매출총이익률	6.9	6.1	5.0	7.5	6	7	7	7	6.4	6.8	7.1
현대건설	212	184	178	322	242	256	275	316	896	1,089	1,241
현대엔지니어링	239	235	176	304	164	163	182	175	955	685	710
기타	62	49	36	-18	28	23	16	11	129	78	74
현대건설 GPM	5.4	4.4	4.1	7.8	6.2	6.3	6.6	7.5	5.4	6.7	6.8
현대엔지니어링 GPM	7.1	6.9	5.3	8.0	6.3	6.8	6.6	7.4	6.9	6.8	7.3
기타 GPM	31.5	31.6	21.0	-13.4	18	14	10	7	19.8	12.2	10.8
판매관리비	300	251	286	490	279	237	230	292	1,327	1,038	1,095
판매비율	4.0	3.3	3.7	6.1	4.2	3.6	3.2	4.3	4.3	3.8	3.8
영업이익	214	217	104	119	155.0	205	243	211	653	814.1	930
YoY	-14.8	47.3	-9.4	흑전	-27.5	-5.4	134.9	77.3	흑전	24.7	14.3
영업이익률	2.9	2.8	1.3	1.5	2.3	3.1	3.4	3.1	2.1	3.0	3.2
현대건설	53	77	43	79	81	125	147	147	251	500	582
현대엔지니어링	104	110	33	27	58	70	89	64	274	282	322
기타	57	44	28	13	16	10	7	-1	141	32	26
현대건설 OPM	1.4	1.8	1.0	1.9	2.1	3.1	3.5	3.5	1.5	3.1	3.2
현대엔지 OPM	3.1	3.23	1.0	0.7	2.2	2.9	3.2	2.7	2.0	2.8	3.3
기타 OPM	28.7	28.5	16.4	9.7	10.2	6.2	4.4	-0.6	21.6	5.0	3.7
영업외손익	-8	-17	-20	39	51	-57	9	26	-6	30	87
세전이익	205	200	84	157	206	149	253	237	647	844	1,017
순이익	167	159	68	166	149.3	107.8	183.1	171.8	559	612	738
지배주주순이익	120	94	44	115	111	93	144	143	373	492	583
YoY	-22.5	-37.2	-13.7	흑전	-7.4	-1.7	231.4	24.9	흑전	31.9	18.5
지배주주순이익률	1.6	1.2	0.6	1.4	1.7	1.4	2.0	2.1	1.2	1.8	2.0

자료: Dart, iM증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

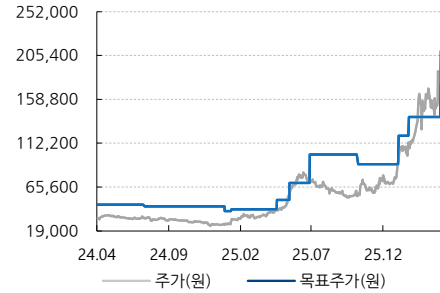
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	21,958	19,978	20,967	21,600	매출액	31,063	27,135	28,701	28,557
현금 및 현금성자산	4,813	3,796	4,113	4,638	증가율(%)	-4.9	-12.6	5.8	-0.5
단기금융자산	994	337	304	304	매출원가	29,083	25,282	26,676	26,480
매출채권	13,206	13,275	14,065	14,272	매출총이익	1,980	1,852	2,025	2,077
재고자산	747	494	523	531	판매비와관리비	1,327	1,038	1,095	1,088
비유동자산	5,834	5,642	5,506	5,548	연구개발비	178	156	165	164
유형자산	1,225	993	816	816	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	765	762	761	759	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	27,792	25,620	26,474	27,148	영업이익	653	814	930	989
유동부채	14,843	12,033	12,318	12,389	증가율(%)	흑전	24.7	14.3	6.3
매입채무	3,966	297	-595	-2,344	영업이익률(%)	2.1	3.0	3.2	3.5
단기차입금	1,195	1,304	1,299	1,294	이자수익	200	152	152	152
유동성장기부채	1,014	790	790	790	이자비용	122	119	119	119
비유동부채	2,836	2,944	2,947	2,950	지분법이익(손실)	-7	-90	-19	-25
사채	1,147	1,050	1,050	1,050	기타영업외손익	-55	98	424	421
장기차입금	580	785	788	791	세전계속사업이익	647	844	1,017	1,110
부채총계	17,679	14,977	15,265	15,339	법인세비용	88	232	280	305
지배주주지분	8,265	8,674	9,086	9,553	세전계속이익률(%)	2.1	3.1	3.5	3.9
자본금	562	562	562	562	당기순이익	559	612	738	805
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	순이익률(%)	1.8	2.3	2.6	2.8
이익잉여금	6,403	6,805	7,232	7,714	지배주주귀속 순이익	373	492	583	672
기타자본항목	-6	-6	-6	-6	기타포괄이익	-47	-47	-47	-47
비지배주주지분	1,848	1,968	2,123	2,255	총포괄이익	512	565	691	758
자본총계	10,113	10,642	11,208	11,808	지배주주귀속총포괄이익	512	565	691	758

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-748	-1,537	485	793	주당지표(원)				
당기순이익	559	612	738	805	EPS	3,320	4,377	5,188	5,979
유형자산감가상각비	-	183	177	-	BPS	73,154	76,286	80,229	84,962
무형자산상각비	11	-	-	-	CFPS	3,452	6,063	6,828	6,036
지분법관련손실(이익)	-7	-90	-19	-25	DPS	800	800	1,400	1,700
투자활동 현금흐름	25	697	95	58	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-107	-173	-153	-156	PER	20.9	40.0	33.7	29.3
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.9	2.3	2.2	2.1
금융상품의 증감	-244	657	33	-	PCR	20.3	29.1	25.9	29.3
재무활동 현금흐름	434	-75	-71	-71	EV/EBITDA	5.9	13.6	12.7	12.5
단기금융부채의증감	-	87	-5	-5	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	108	3	3	ROE	4.6	5.8	6.6	7.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	2.7	3.7	3.9	4.1
배당금지급	-69	-69	-69	-69	부채비율	174.8	140.7	136.2	129.9
현금및현금성자산의증감	-318	-1,017	317	526	순부채비율	-18.5	-1.9	-4.4	-8.6
기초현금및현금성자산	5,130	4,813	3,796	4,113	매출채권회전율(x)	2.5	2.0	2.1	2.0
기말현금및현금성자산	4,813	3,796	4,113	4,638	재고자산회전율(x)	40.8	43.7	56.5	54.2

자료 : 현대건설, iM증권 리서치본부

현대건설 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-22	Buy	45,000	-35.0%	-25.7%
2025-01-09	Buy	40,000	-33.6%	-28.9%
2025-01-23	Buy	42,000	-16.1%	-2.0%
2025-04-30	Buy	52,000	-11.6%	11.9%
2025-05-27	Buy	70,000	4.8%	15.9%
2025-07-09	Buy	100,000	-37.4%	-26.4%
2025-10-20	Buy	90,000	-23.9%	2.2%
2026-01-14	Buy	120,000	-11.6%	-5.8%
2026-02-05	Buy	140,000	6.8%	34.8%
2026-04-15	Buy	210,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-