COMPANY UPDATE

2025. 10. 23

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

현대건설 (000720)

3Q25 preview; 안정적 실적이 선행되어야 빛날 원전 가치

- 3Q25 연결 기준 영업이익은 399억 원으로, 컨센서스(745억 원) 하회 전망
- 1) 현대엔지니어링 폴란드 현장 본드콜 1,800억원, 2) 예상보다 더딘 별도 및 현대엔지니어링 수익성 개선 등이 컨센서스 하회 요인
- 실적 불확실성으로 단기 주가 상승 제한적일 가능성 크나, 점차 불확실성은 완화될 것. 안정적 실적이 가시화되는 시점부터 원전 가치 본격적으로 반영될 것

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	79,000원	34.1%
현재주가	58,900원	
시가총액	6.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	111,355,765주 (65.1%)	
52주 최저/최고	24,100원/81,100원	
60일-평균거래대금	679.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
현대건설 (%)	4.6	53.8	101.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-6.6	-1.5	33.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	79,000	79,000	0.0%
2025E EPS	3,482	4,170	-16.5%
2026E EPS	6,710	8,178	-18.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	20
목표주가	89,525
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

3Q25 실적, 컨센서스 하회 전망: 현대건설의 3Q25 연결 기준 매출액 및 영업이익은 각각 7조 6,212억 원(YoY -7.7%), 399억 원(YoY -65.1%)으로, 컨센서스(745억 원, Fnguide)를 하회할 것으로 전망. 1) 현대엔지니어링 폴란드 현장 본드콜 1,800억 원, 2) 예상보다 더딘 별도 및 현대엔지니어링 수익성 개선 등이 컨센서스 하회 요인

4분기도 지속될 실적 불확실성: 4분기에는 말레이시아 현장 본드콜(약 500~1,000억 원 예상) 반영 예정. 이와 별개로 현대엔지니어링의 주택 및 플랜트 현장에서 추가적인 비용이 발생할 가능성이 있어 4분기에도 실적 불확실성은 지속될 것으로 전망

중장기 기업가치 결정 요인은 원전: 한편, 동사의 중장기 기업가치 결정 요인은 원전. 대규모 수주에 따른 중장기 구조적 성장이 가능한 분야이기 때문. 글로벌 원전 EPC 시장에서 동사의 입지는 여전히 확고하며, 오히려 최근 미국 정부의 원전(SMR) 설치 의지를 고려한다면 입지가 더욱 강해졌다고 봐도 무방. 올해 착공 예정인 미국 팰리세이드 SMR과 내년 1분기 수주 예정인 10조원 규모의 불가리아 원전 EPC 계약을 시작으로 현대건설의 원전 EPC 수주가 가시화되기 시작하며 기업가치는 중장기적으로 상승할 여력이 있다고 판단. 하반기 실적 불확실성으로 인해 단기적으로는 주가 상승 제한적일 가능성 크다고 판단하나, 점차 실적 불확실성은 완화될 것. 실적 불확실성이 완화되는 시점부터 동사의 원전 가치는 다시 본격적으로 반영될 것으로 전망

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025E	2026E
매출액 (십억원)	29,651	32,670	30,460	30,438
영업이익 (십억원)	785	-1,263	633	917
순이익 (십억원)	654	-766	511	794
EPS (adj) (원)	4,767	-1,500	3,482	6,710
EPS (adj) growth (%)	31.1	적전	흑전	92.7
EBITDA margin (%)	3.3	-3.2	2.8	3.6
ROE (%)	6.8	-2.1	4.8	8.9
P/E (adj) (배)	7.3	n/a	16.9	8.8
P/B (배)	0.5	0.4	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	3.6	n/a	6.7	4.2
Dividend yield (%)	1.7	2.4	1.0	1.0

자료: 현대건설, 삼성증권 추정

현대건설: 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**8,545.3**	**8,621.2**	**8,256.9**	**7,246.9**	**7,455.6**	**7,720.7**	**7,621.2**	**7,662.5**	**21,239.1**	**29,651.4**	**32,670.3**	**30,460.0**	**30,438.2**
(전년 대비, %)	41.7	20.4	5.1	-15.7	-12.8	-10.4	-7.7	5.7	17.6	39.6	10.2	-6.8	-0.1
1. 현대건설	**4,168.3**	**4,321.2**	**4,130.1**	**4,110.5**	**3,890.9**	**4,154.3**	**4,231.0**	**4,312.1**	**11,978.5**	**15,778.8**	**16,730.1**	**16,588.4**	**17,516.5**
(전년 대비, %)	21.6	14.0	2.5	-9.3	-6.7	-3.9	2.4	4.9	16.9	31.7	6.0	-0.8	5.6
1-1. 토목	**434.0**	**370.3**	**554.7**	**444.3**	**419.4**	**421.0**	**489.9**	**488.6**	**1,614.3**	**1,719.2**	**1,803.3**	**1,819.0**	**1,993.8**
(전년 대비, %)	11.0	-5.5	16.5	-3.5	-3.4	13.7	-11.7	10.0	25.8	6.5	4.9	0.9	9.6
1-2. 주택건축	**2,790.0**	**2,934.5**	**2,600.8**	**2,609.8**	**2,298.1**	**2,403.6**	**2,551.5**	**2,584.3**	**7,844.1**	**10,720.8**	**10,935.1**	**9,837.5**	**10,649.9**
(전년 대비, %)	20.3	7.2	-3.0	-12.5	-17.6	-18.1	-1.9	-1.0	17.2	36.7	2.0	-10.0	8.3
1-3. 플랜트/전력	**922.1**	**981.2**	**937.4**	**1,039.5**	**1,137.5**	**1,284.2**	**1,189.6**	**1,239.2**	**2,405.2**	**2,977.7**	**3,880.2**	**4,850.5**	**4,872.8**
(전년 대비, %)	32.1	53.3	53.6	1.0	23.4	30.9	26.9	19.2	15.0	23.8	30.3	25.0	0.5
2. 현대엔지니어링	**4,096.3**	**4,063.4**	**3,789.6**	**2,811.1**	**3,366.8**	**3,411.9**	**3,168.2**	**3,127.2**	**8,815.5**	**13,066.3**	**14,760.4**	**13,074.1**	**12,035.1**
(전년 대비, %)	64.2	26.1	10.2	-28.1	-17.8	-16.0	-16.4	11.2	19.6	48.2	13.0	-11.4	-7.9
3. 기타	**280.7**	**236.6**	**337.2**	**325.3**	**233.8**	**200.0**	**267.3**	**269.3**	**445.1**	**806.2**	**1,179.8**	**970.4**	**1,074.0**
(전년 대비, %)	159.2	56.6	-13.0	104.5	-22.8	-26.4	-28.6	-21.3	-0.4	81.1	46.3	-24.9	10.7
매출총이익	**533.3**	**342.2**	**348.3**	**-1,440.8**	**513.5**	**468.5**	**451.9**	**462.1**	**1,512.7**	**1,702.8**	**-216.9**	**1,896.0**	**1,976.6**
(전년 대비, %)	40.4	-13.9	-32.5	적전	-3.7	36.9	29.7	흑전	-15.8	12.6	적전	흑전	4.3
1. 현대건설	289.6	147.8	132.8	-221.4	211.8	199.5	185.1	213.5	891.6	850.9	348.8	809.9	1,013.9
1-1. 토목	22.9	34.4	60.5	38.6	36.1	25.7	31.4	32.7	-21.0	76.6	156.4	125.8	143.7
1-2. 주택건축	189.7	6.7	78.9	91.8	98.8	132.2	127.6	147.3	739.2	576.7	367.1	505.9	714.5
1-3. 플랜트/전력	63.4	76.7	-52.9	-379.4	51.2	-3.9	26.2	33.5	112.9	98.9	-292.1	107.0	155.7
2. 현대엔지니어링	196.6	154.4	155.4	-1,297.0	239.0	235.4	218.6	200.1	523.1	641.4	-790.6	893.2	770.2
3. 기타	47.1	40.0	60.1	77.6	88.4	79.0	93.5	94.6	98.0	210.5	224.8	355.5	379.9
매출총이익률 (%)	**6.2**	**4.0**	**4.2**	**-19.9**	**6.9**	**6.1**	**5.9**	**6.0**	**7.1**	**5.7**	**-0.7**	**6.2**	**6.5**
1. 현대건설	6.9	3.4	3.2	-5.4	5.4	4.8	4.4	5.0	7.4	5.4	2.1	4.9	5.8
1-1. 토목	5.3	9.3	10.9	8.7	8.6	6.1	6.4	6.7	-1.3	4.5	8.7	6.9	7.2
1-2. 주택건축	6.8	0.2	3.0	3.5	4.3	5.5	5.0	5.7	9.4	5.4	3.4	5.1	6.7
1-3. 플랜트/전력	6.9	7.8	-5.6	-36.5	4.5	-0.3	2.2	2.7	4.7	3.3	-7.5	2.2	3.2
2. 현대엔지니어링	4.8	3.8	4.1	-46.1	7.1	6.9	6.9	6.4	5.9	4.9	-5.4	6.8	6.4
3. 기타	16.8	16.9	17.8	23.9	37.8	39.5	35.0	35.1	22.0	26.1	19.1	36.6	35.4
영업이익	**250.9**	**147.3**	**114.3**	**-1,775.9**	**213.7**	**217.0**	**39.9**	**162.3**	**574.9**	**785.4**	**-1,263.4**	**632.9**	**916.6**
(전년 대비, %)	44.6	-34.1	-53.1	적전	-14.8	47.3	-65.1	흑전	-23.7	36.6	적전	흑전	44.8
영업이익률 (%)	2.9	1.7	1.4	-24.5	2.9	2.8	0.5	2.1	2.7	2.6	-3.9	2.1	3.0
순이익	**208.4**	**146.1**	**40.1**	**-1,160.8**	**166.7**	**158.6**	**31.7**	**154.0**	**470.9**	**654.3**	**-766.2**	**511.1**	**794.0**
(전년 대비, %)	38.4	-31.2	-77.9	적전	-20.0	8.5	-20.9	흑전	-15.1	38.9	적전	흑전	55.4
순이익률 (%)	2.4	1.7	0.5	-16.0	2.2	2.1	0.4	2.0	2.2	2.2	-2.3	1.7	2.6
지배주주순이익	**155.4**	**150.4**	**50.5**	**-525.1**	**120.4**	**94.5**	**30.2**	**146.3**	**408.9**	**535.9**	**-168.7**	**391.4**	**754.3**
(전년 대비, %)	18.8	-8.8	-69.5	적전	-22.5	-37.2	-40.3	흑전	0.3	31.1	적전	흑전	92.7
지배주주순이익률 (%)	1.8	1.7	0.6	-7.2	1.6	1.2	0.4	1.9	1.9	1.8	-0.5	1.3	2.5

자료: 현대건설, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**21,239**	**29,651**	**32,670**	**30,460**	**30,438**
매출원가	19,726	27,949	32,887	28,564	28,462
매출총이익	**1,513**	**1,703**	**-217**	**1,896**	**1,977**
(매출총이익률, %)	7.1	5.7	-0.7	6.2	6.5
판매 및 일반관리비	938	917	1,046	1,263	1,060
영업이익	**575**	**785**	**-1,263**	**633**	**917**
(영업이익률, %)	2.7	2.6	-3.9	2.1	3.0
영업외손익	**179**	**154**	**278**	**18**	**162**
금융수익	401	295	360	263	280
금융비용	177	141	172	182	153
지분법손익	-13	-5	6	-5	0
기타	-33	6	84	-58	35
세전이익	**754**	**940**	**-986**	**651**	**1,079**
법인세	283	285	-219	139	285
(법인세율, %)	37.5	30.4	22.3	21.4	26.4
계속사업이익	471	654	-766	511	794
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**471**	**654**	**-766**	**511**	**794**
(순이익률, %)	2.2	2.2	-2.3	1.7	2.6
지배주주순이익	409	536	-169	391	754
비지배주주순이익	62	118	-598	120	40
EBITDA	757	982	-1,042	842	1,109
(EBITDA 이익률, %)	3.6	3.3	-3.2	2.8	3.6
EPS (지배주주)	3,637	4,767	-1,500	3,482	6,710
EPS (연결기준)	4,189	5,820	-6,816	4,547	7,063
수정 EPS (원)*	3,637	4,767	-1,500	3,482	6,710

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	**15,517**	**18,613**	**21,101**	**22,414**	**23,212**
현금 및 현금등가물	3,974	4,206	5,130	5,530	6,478
매출채권	5	2	5	5	5
재고자산	855	816	777	821	814
기타	10,683	13,590	15,189	16,058	15,915
비유동자산	**5,395**	**5,101**	**5,905**	**5,669**	**5,467**
투자자산	1,557	1,217	1,390	1,446	1,437
유형자산	1,049	1,205	1,289	1,097	916
무형자산	721	724	751	760	749
기타	2,068	1,955	2,475	2,365	2,365
자산총계	**20,912**	**23,714**	**27,005**	**28,082**	**28,679**
유동부채	**8,757**	**10,357**	**14,664**	**15,777**	**15,656**
매입채무	2,599	3,959	4,039	4,270	4,232
단기차입금	83	249	745	1,163	1,163
기타 유동부채	6,075	6,149	9,880	10,344	10,261
비유동부채	**2,230**	**2,902**	**2,672**	**2,355**	**2,346**
사채 및 장기차입금	1,211	1,771	1,526	1,222	1,222
기타 비유동부채	1,019	1,132	1,146	1,133	1,124
부채총계	**10,987**	**13,259**	**17,336**	**18,132**	**18,002**
지배주주지분	**7,687**	**8,137**	**8,025**	**8,166**	**8,853**
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,009	6,420	6,130	6,457	7,144
기타	20	59	238	52	52
비지배주주지분	**2,238**	**2,319**	**1,644**	**1,784**	**1,824**
자본총계	**9,924**	**10,456**	**9,669**	**9,950**	**10,677**
순부채	-3,486	-2,687	-2,236	-2,796	-3,738

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**-143**	**-715**	**-119**	**388**	**1,010**
당기순이익	471	654	-766	511	794
현금유출입이없는 비용 및 수익	470	557	258	270	337
유형자산 감가상각비	172	187	211	197	181
무형자산 상각비	9	10	10	11	11
기타	288	360	36	62	145
영업활동 자산부채 변동	-827	-1,816	588	-479	14
투자활동에서의 현금흐름	**1,853**	**563**	**212**	**9**	**5**
유형자산 증감	-130	-184	-173	-28	0
장단기금융자산의 증감	1,606	772	90	-90	15
기타	378	-25	295	127	-10
재무활동에서의 현금흐름	**-658**	**366**	**734**	**69**	**-69**
차입금의 증가(감소)	-410	547	1,101	-117	-1
자본금의 증가(감소)	-3	0	-0	0	0
배당금	-115	-95	-95	-68	-67
기타	-131	-86	-272	254	0
현금증감	1,047	232	925	399	948
기초현금	2,927	3,974	4,206	5,130	5,530
기말현금	3,974	4,206	5,130	5,530	6,478
Gross cash flow	**941**	**1,211**	**-508**	**782**	**1,131**
Free cash flow	**-292**	**-937**	**-298**	**351**	**1,010**

재무비율 및 주당지표

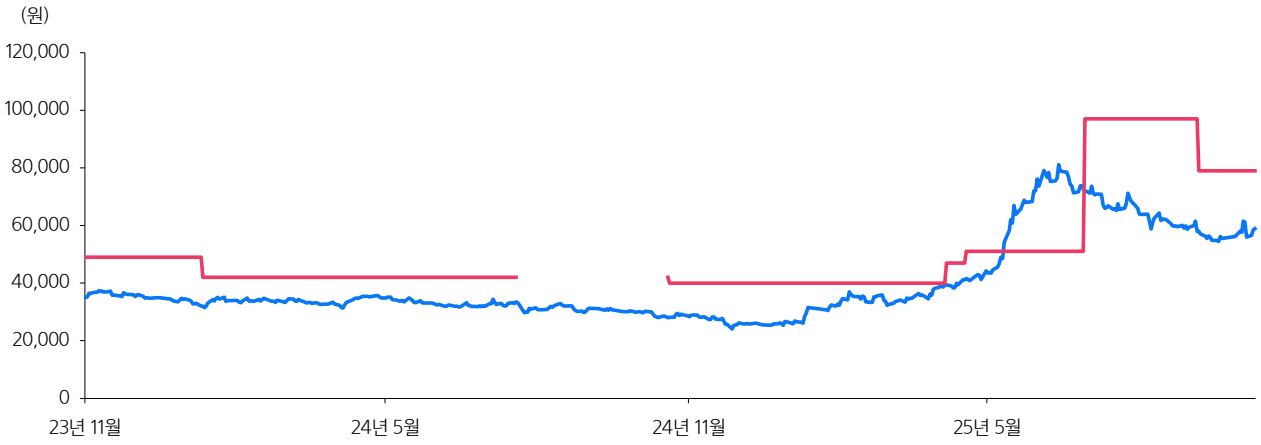
12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	17.6	39.6	10.2	-6.8	-0.1
영업이익	-23.7	36.6	적전	흑전	44.8
순이익	-15.1	38.9	적전	흑전	55.4
수정 EPS**	-0.4	31.1	적전	흑전	92.7
주당지표					
EPS (지배주주)	3,637	4,767	-1,500	3,482	6,710
EPS (연결기준)	4,189	5,820	-6,816	4,547	7,063
수정 EPS**	3,637	4,767	-1,500	3,482	6,710
BPS	68,380	72,383	71,394	72,645	78,754
DPS (보통주)	600	600	600	600	600
Valuations (배)					
P/E***	9.6	7.3	n/a	16.9	8.8
P/B***	0.5	0.5	0.4	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.6	3.6	n/a	6.7	4.2
비율					
ROE (%)	5.5	6.8	-2.1	4.8	8.9
ROA (%)	2.3	2.9	-3.0	1.9	2.8
ROIC (%)	7.3	8.8	-14.3	7.7	10.6
배당성향 (%)	16.3	12.5	-39.6	17.1	8.9
배당수익률 (보통주, %)	1.7	1.7	2.4	1.0	1.0
순부채비율 (%)	-35.1	-25.7	-23.1	-28.1	-35.0
이자보상배율 (배)	13.1	12.3	-12.6	5.4	7.9

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 현대건설, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/10/27	2023/10/27	2024/1/23	11/1	2025/4/18	4/30	7/11	9/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	49000	49000	42000	40000	47000	51000	97000	79000
괴리율 (평균)	-23.30	-28.28	-20.44	-23.12	-15.68	25.83	-33.67	
괴리율 (최대or최소)	-11.12	-23.78	-15.00	-1.25	-12.45	59.02	-24.12	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA