현대건설 (000720)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

일회성 비용에도 흔들림 없을 연간실적

BUY **TP 246,000원**

현재주가 (4/28)	167,100원
상승여력	47.2%
시가총액	18,608십억원
발행주식수	111,356천주
자본금/액면가	562십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	188,700원/40,800원
일평균 거래대금 (60일)	257십억원
외국인 지분율	23.57%
주요주주 지분율	
현대자동차외5인	34.92%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	11.5	58.1	142.5
상대주가(%p)	-8.6	23.1	46.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	4,451	6,773	246,000
After	4,667	6,668	246,000
Consensus	4,427	6,344	208,714
Cons. 차이	5.4%	5.1%	17.9%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 연결 매출액 6조 2,813억원(-15.8% yoy, -22.1% qoq), 영업이익 1,809억원(-15.4% yoy, +52.3% qoq, OPM 2.9%)으로 컨센서스 소폭 상회
- 토목부문 일회성 비용과 플랜트부문 일회성 이익이 혼재하며 기대치를 소폭 상회하는 실적 기록. 경상적인 수익성은 견조하게 개선되고 있음을 확인함

주요이슈 및 실적전망

- 별도기준 건축/주택 GPM은 약 4.4%(+0.1%p yoy, -7.0%p qoq)로 기대했던 바에 비해 낮은 수치를 기록. 이는 카타르 루사일 플라자 현장에서 준공을 앞두고 비용이 추가 반영되었기 때문. 반면 주택부문만 분리할 경우 GPM 9.7%로 견조한 Mix 개선이 이루어지고 있음을 확인함. 해당 카타르 현장의 경우 잔고가 거의 모두 소진된 상황이므로 2Q26부터는 다시 주택 GPM에 준하는 수익성이 가능할 전망
- 플랜트부문에서는 작년 비용처리가 진행된 사우디 현장 중 1곳(Jafurah 1단계)에서 V.O 클레임 환입이 발생(플랜트 GPM +5.1%p 효과)함. 경상 GPM은 전년동기와 동일한 4.5%였기에 새롭게 비용 리스크가 대두되는 현장은 없었음을 알 수 있음
- Holtec Palisades SMR, 불가리아 코즐로듀이, Fermi Matador 원전 파이프라인은 기존과 동일하게 유지되고 있고, 불가리아 EPC 계약은 빠르면 연내 이루어질 가능성도 존재. Fermi 대표이사 교체에 따른 주가 영향도 제한적이었음을 고려하면 대표적인 원전 건설주로서 동사의 투자 매력은 여전히 양호하다고 판단함

BUY(유지) / TP 246,000 원(유지) = 12m Fwd. BPS 79,953 원 * Target P/B 3.08x

- Target P/B는 기존과 동일한 3.08x(중동 사이클 시작되던 05~07년 고점 P/B 평균)를 적용했으며, 목표주가 246,000원 및 투자의견 BUY 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	32,670	-1,263	-169	-1,042	-1,521	**적전**	NA	0.4	NA	-2.1	2.4
2025	31,063	653	373	854	3,343	**흑전**	21.0	1.0	9.3	4.6	1.1
2026F	27,174	850	521	968	4,667	39.6	35.8	2.1	19.0	6.1	0.5
2027F	28,451	1,252	744	1,371	6,668	42.9	25.1	2.0	12.9	8.2	0.6
2028F	29,118	1,611	971	1,729	8,711	30.6	19.2	1.8	9.1	9.8	0.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대건설 1Q26 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26P	Diff.	1Q26P	Diff.
매출액	7,456	8,060	6,281	-15.8%	-22.1%	6,627	-5.2%	6,797	-7.6%
영업이익	214	119	181	-15.4%	52.3%	165	9.8%	168	7.9%
세전이익	205	157	273	33.4%	74.2%	244	12.0%	189	44.5%
당기순이익	167	166	207	23.8%	24.6%	183	12.9%	149	39.1%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 현대건설 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	27,174	28,451	27,393	28,335	-0.8%	0.4%
영업이익	850	1,252	838	1,272	1.4%	-1.6%
세전이익	852	1,239	827	1,259	3.0%	-1.5%
당기순이익	641	930	621	944	3.2%	-1.5%

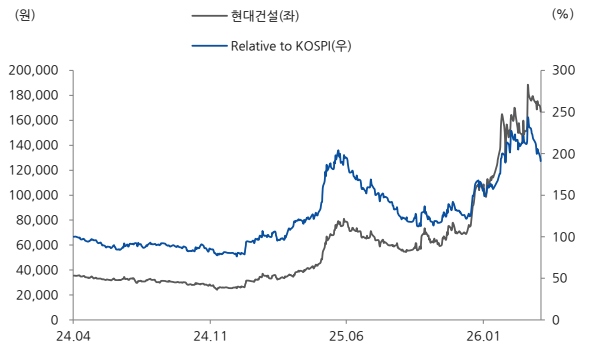
자료: 현대차증권

〈표3〉 현대건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	79,953	- 12M Fwd. BPS
Target P/B (배)	3.08	- 05~07년 고점 P/B 평균
적정주가 (원)	246,256	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**246,000**	
전일종가 (원)	167,100	- 2026.04.28 종가
상승여력 (%)	47.2	
투자의견	**BUY**	

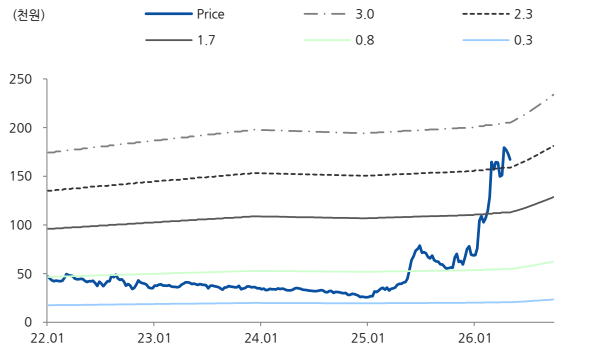
자료: 현대차증권

〈그림1〉 현대건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 현대건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 현대건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**7,456**	**7,721**	**7,826**	**8,060**	**6,281**	**6,969**	**6,681**	**7,243**	**31,063**	**27,174**	**28,451**
YoY	-12.8%	-10.4%	-5.2%	11.2%	-15.8%	-9.7%	-14.6%	-10.1%	-4.9%	-12.5%	4.7%
1. 현대건설(별도)	**3,891**	**4,154**	**4,342**	**4,125**	**3,613**	**4,194**	**4,010**	**4,508**	**16,513**	**16,325**	**17,454**
YoY	-6.6%	-3.9%	5.2%	0.4%	-7.1%	0.9%	-7.7%	9.3%	-1.3%	-1.1%	6.9%
〉건축/주택	2,299	2,404	2,556	2,062	1,872	2,239	2,043	2,486	9,320	8,640	9,178
YoY	-17.6%	-18.1%	-1.7%	-20.3%	-18.6%	-6.8%	-20.1%	20.6%	-14.6%	-7.3%	6.2%
〉토목	419	421	491	525	423	507	508	491	1,856	1,930	1,823
YoY	-3.4%	13.7%	-11.5%	18.1%	0.9%	20.5%	3.6%	-6.5%	2.9%	4.0%	-5.5%
〉플랜트/전력	1,138	1,284	1,269	1,458	1,276	1,412	1,423	1,497	5,149	5,609	6,312
YoY	23.4%	30.9%	35.4%	40.3%	12.2%	10.0%	12.2%	2.7%	32.7%	8.9%	12.5%
〉기타	35	46	27	81	42	35	35	35	188	147	140
YoY	60.9%	30.3%	-25.8%	103.3%	18.1%	-23.2%	31.1%	-56.5%	41.9%	-22.0%	-4.6%
2. 현대엔지니어링	**3,367**	**3,412**	**3,314**	**3,804**	**2,537**	**2,625**	**2,521**	**2,585**	**13,897**	**10,267**	**10,397**
YoY	-17.8%	-16.0%	-12.5%	35.3%	-24.7%	-23.1%	-23.9%	-32.0%	-5.9%	-26.1%	1.3%
매출총이익	**514**	**469**	**390**	**608**	**505**	**517**	**513**	**579**	**1,980**	**2,115**	**2,530**
YoY	-3.7%	36.9%	11.9%	흑전	-1.6%	10.3%	31.6%	-4.8%	흑전	6.8%	19.6%
GPM	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	8.0%	7.4%	7.7%	8.0%	6.4%	7.8%	8.9%
1. 현대건설(별도)	**210**	**184**	**176**	**322**	**257**	**319**	**311**	**370**	**892**	**1,257**	**1,599**
YoY	-27.4%	24.6%	32.2%	흑전	22.1%	73.3%	77.3%	15.1%	155.6%	41.0%	27.2%
GPM	5.4%	4.4%	4.0%	7.8%	7.1%	7.6%	7.8%	8.2%	5.4%	7.7%	9.2%
〉건축/주택	100	133	131	235	82	213	204	261	890	739	577
YoY	-47.3%	1875.6%	66.6%	155.5%	-17.6%	60.1%	55.5%	11.3%	17.4%	-16.9%	-22.0%
GPM	4.3%	5.5%	5.1%	11.4%	4.4%	9.5%	10.0%	10.5%	9.5%	8.6%	6.3%
〉토목	36	26	47	3	35	25	25	25	-117	-21	77
YoY	58.0%	-25.4%	-21.9%	-93.0%	-3.9%	-1.2%	-46.2%	801.6%	적지	적지	흑전
GPM	8.6%	6.1%	9.6%	0.5%	8.2%	5.0%	5.0%	5.0%	-6.3%	-1.1%	4.2%
〉플랜트/전력	51	-3	-16	38	123	64	64	67	84	113	99
YoY	-19.4%	적전	적지	흑전	139.5%	흑전	흑전	76.0%	1678.5%	34.7%	-12.4%
GPM	4.5%	-0.3%	-1.3%	2.6%	9.6%	4.5%	4.5%	4.5%	1.6%	2.0%	1.6%
〉기타	25	29	16	44	21	18	18	18	72	61	99
YoY	79.8%	-3.1%	-65.9%	61.1%	-14.8%	-39.6%	10.7%	-60.6%	52.2%	-15.6%	62.7%
GPM	69.3%	63.6%	59.2%	55.2%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	38.1%	41.3%	70.4%
2. 현대엔지니어링	**239**	**235**	**176**	**266**	**231**	**168**	**172**	**179**	**917**	**750**	**811**
YoY	22.1%	53.9%	12.3%	흑전	-3.4%	-28.7%	-2.6%	-32.7%	흑전	-18.3%	8.2%
GPM	7.1%	6.9%	5.3%	7.0%	9.1%	6.4%	6.8%	6.9%	6.6%	7.3%	7.8%
영업이익	**214**	**217**	**104**	**119**	**181**	**202**	**211**	**256**	**653**	**850**	**1,252**
YoY	-14.8%	47.3%	-9.4%	흑전	-15.3%	-6.8%	103.9%	115.1%	흑전	30.2%	47.3%
OPM	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.9%	2.9%	3.2%	3.5%	2.1%	3.1%	4.4%
세전이익	**205**	**200**	**84**	**157**	**273**	**150**	**181**	**248**	**647**	**852**	**1,239**
YoY	-32.2%	-19.3%	-1.2%	흑전	33.2%	-25.0%	115.4%	57.3%	흑전	31.7%	45.5%
세전이익률	2.8%	2.6%	1.1%	2.0%	4.4%	2.2%	2.7%	3.4%	2.1%	3.1%	4.4%
당기순이익	**167**	**159**	**68**	**166**	**207**	**113**	**136**	**186**	**559**	**641**	**930**
YoY	-20.0%	8.5%	69.1%	흑전	24.0%	-29.0%	100.0%	11.9%	흑전	14.6%	45.1%
당기순이익률	2.2%	2.1%	0.9%	2.1%	3.3%	1.6%	2.0%	2.6%	1.8%	2.4%	3.3%
수주잔고	**98,148**	**94,761**	**92,280**	**95,090**	**92,324**	**96,715**	**98,774**	**98,181**	**95,090**	**98,181**	**105,430**
〉건축/주택	43,391	46,221	46,702	48,018	47,623	48,884	49,841	50,355	48,018	50,355	53,177
〉토목	8,866	7,649	8,430	9,043	9,227	8,920	8,611	8,320	9,043	8,320	7,497
〉플랜트/전력	11,680	10,209	9,974	12,675	11,768	15,816	16,632	15,886	12,675	15,886	20,473
〉기타	219	236	202	678	589	604	619	634	678	634	694
〉현대엔지니어링	33,991	30,447	26,972	24,676	23,117	22,492	23,071	22,986	24,676	22,986	23,589

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	27,174	28,451	29,118
증가율 (%)	10.2	-4.9	-12.5	4.7	2.3
매출원가	32,887	29,083	25,059	25,921	26,201
매출원가율 (%)	100.7	93.6	92.2	91.1	90.0
매출총이익	-217	1,980	2,115	2,530	2,917
매출이익률 (%)	-0.7	6.4	7.8	8.9	10.0
증가율 (%)	적전	흑전	6.8	19.6	15.3
판매관리비	1,046	1,327	1,265	1,278	1,306
판관비율(%)	3.2	4.3	4.7	4.5	4.5
EBITDA	-1,042	854	968	1,371	1,729
EBITDA 이익률 (%)	-3.2	2.7	3.6	4.8	5.9
증가율 (%)	적전	흑전	13.3	41.6	26.1
영업이익	-1,263	653	850	1,252	1,611
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.1	4.4	5.5
증가율 (%)	적전	흑전	30.2	47.3	28.7
영업외손익	272	1	-2	-17	8
금융수익	360	259	186	233	218
금융비용	172	203	194	203	210
기타영업외손익	84	-55	6	-47	0
종속/관계기업관련손익	6	-7	4	4	0
세전계속사업이익	-986	647	852	1,239	1,619
세전계속사업이익률	-3.0	2.1	3.1	4.4	5.6
증가율 (%)	적전	흑전	31.7	45.4	30.7
법인세비용	-219	88	211	310	405
계속사업이익	-766	559	641	930	1,214
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	641	930	1,214
당기순이익률 (%)	-2.3	1.8	2.4	3.3	4.2
증가율 (%)	적전	흑전	14.7	45.1	30.5
지배주주지분 순이익	-169	373	521	744	971
비지배주주지분 순이익	-598	186	120	186	243
기타포괄이익	76	-47	102	0	0
총포괄이익	-690	512	742	930	1,214

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	22,377	23,415	25,522
현금성자산	5,130	4,813	6,379	7,397	9,485
단기투자자산	750	994	0	0	0
매출채권	5	3	3	3	4
재고자산	777	747	594	614	633
기타유동자산	14,428	15,399	15,399	15,399	15,399
비유동자산	5,905	5,834	5,851	5,849	4,922
유형자산	1,289	1,225	1,245	1,245	1,245
무형자산	751	765	763	761	759
투자자산	1,390	1,284	1,284	1,284	359
기타비유동자산	2,475	2,560	2,559	2,559	2,559
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	27,005	27,792	28,228	29,264	30,444
유동부채	14,664	14,843	14,691	14,868	14,928
단기차입금	745	1,195	1,195	1,195	1,195
매입채무	4,039	3,966	3,765	3,892	4,012
유동성장기부채	1,045	1,014	1,064	1,114	1,114
기타유동부채	8,835	8,668	8,667	8,667	8,607
비유동부채	2,672	2,836	2,772	2,791	2,809
사채	928	1,147	1,147	1,147	1,147
장기차입금	598	580	580	580	580
장기금융부채	144	77	77	77	77
기타비유동부채	1,002	1,032	968	987	1,005
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	17,336	17,679	17,463	17,660	17,737
지배주주지분	8,025	8,265	8,797	9,451	10,310
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정 등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	244	210	311	311	311
이익잉여금	6,130	6,403	6,834	7,488	8,348
비지배주주지분	1,644	1,848	1,968	2,154	2,397
자본총계	9,669	10,113	10,765	11,605	12,707

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-119	-748	651	1,210	1,452
당기순이익	-766	559	641	930	1,214
유형자산 상각비	211	190	117	117	117
무형자산 상각비	10	11	2	2	2
외환손익	-125	-6	9	40	0
운전자본의 감소(증가)	588	-1,991	-113	126	119
기타	-37	489	-5	-5	0
투자활동으로인한현금흐름	212	25	955	-153	808
투자자산의 감소(증가)	-191	118	4	4	925
유형자산의 감소	6	20	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-179	-107	-136	-117	-117
기타	576	-6	1,087	-40	0
재무활동으로인한현금흐름	734	434	-40	-40	-172
차입금의 증가(감소)	73	-86	0	0	0
사채의증가(감소)	-279	219	0	0	0
자본의 증가	-0	0	0	0	0
배당금	-95	-69	-90	-90	-111
기타	1,035	370	50	50	-61
기타현금흐름	98	-29	0	0	0
현금의증가(감소)	925	-318	1,566	1,018	2,088
기초현금	4,206	5,130	4,813	6,379	7,397
기말현금	5,130	4,813	6,379	7,397	9,485

(단위:원, 배, %)

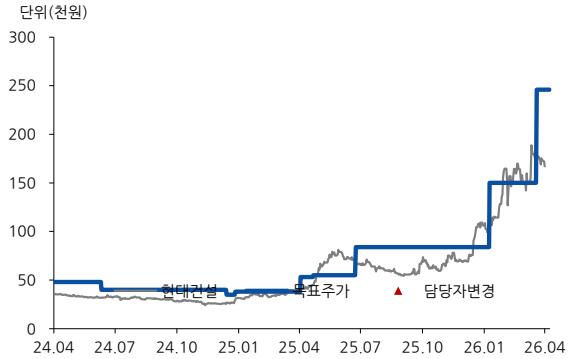
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	-6,887	5,013	5,746	8,338	10,891
EPS(지배순이익 기준)	-1,521	3,343	4,667	6,668	8,711
BPS(자본총계 기준)	86,019	89,964	95,766	103,235	113,045
BPS(지배지분 기준)	71,394	73,523	78,257	84,072	91,722
DPS	600	800	800	990	1,190
P/E(당기순이익 기준)	NA	14.0	29.1	20.0	15.3
P/E(지배순이익 기준)	NA	21.0	35.8	25.1	19.2
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.8	1.7	1.6	1.5
P/B(지배지분 기준)	0.4	1.0	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA(Reported)	NA	9.3	19.0	12.9	9.1
배당수익률	2.4	1.1	0.5	0.6	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	흑전	14.6	45.1	30.6
EPS(지배순이익 기준)	적전	흑전	39.6	42.9	30.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-7.6	5.7	6.1	8.3	10.0
ROE(지배순이익 기준)	-2.1	4.6	6.1	8.2	9.8
ROA	-3.0	2.0	2.3	3.2	4.1
안정성 (%)					
부채비율	179.3	174.8	162.2	152.2	139.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	NA	5.3	6.6	9.6	12.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.22	BUY	48,000	-30.08	-25.63
2024.07.08	BUY	40,000	-26.07	-13.88
2025.01.08	AFTER 6M	40,000	-36.75	-36.75
2025.01.10	BUY	35,000	-24.09	-18.71
2025.01.23	BUY	38,000	-7.28	8.29
2025.04.30	BUY	53,000	-18.84	-15.85
2025.05.19	BUY	55,000	27.66	47.45
2025.07.21	BUY	84,000	-20.92	28.45
2026.01.21	AFTER 6M	84,000	26.51	17.62
2026.02.05	BUY	150,000	0.16	25.80
2026.04.16	BUY	246,000	-29.78	-28.05
2026.04.29	BUY	246,000		

▶ 최근 2년간 현대건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대건설과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.