

건설/건자재 (비중확대)

원전 모멘텀, 이제는 성과로 증명할 차례

김기룡 kiryong.kim@miraesasset.com



CONTENTS

[요약] 원전 모멘텀, 이제는 성과로 증명할 차례	03p
건설 : 원전 기대감 유효 + 구체적 성과 기대	04p
글로벌 원전 수요 확대	05p
원전 분야의 주요국 현황	06p
Valuation : 중동 플랜트 Cycle 비교	10p
팀코리아, 해외 원전 수출 확대 추진	13p
이란 사태의 양면성	14p
2026년 실적 전망	19p
종목 분석	23p
현대건설 - Top Pick	
삼성E&A	
DL이앤씨	

[요약] 원전 모멘텀, 이제는 성과로 증명할 차례

01

건설 : 원전 기대감 유효 + 구체적 성과 기대

- 2026년, 주요 대형 건설사 주가는 해외 원전, 중동 재건 사업 참여 기대감으로 상승
: 다만, 5월 이후 반도체 수급 쏠림 + 해외 원전 성과 부재 등으로 조정 국면 진입
- 2026년 하반기, 해외 원전 분야의 구체적 성과 → 관련 모멘텀 재차 부각 전망
: 해외 원전 기대감의 기저 → 정부의 우호적 스탠스, 팀코리아의 원전 수출 확대 움직임
: 미국 원전 플레이어 다수는 한국 건설사와 전략적 협력 관계를 구축하고 있다는 사실에 주목
: 업종 최선호주로 현대건설(원전 밸류체인), 차선희주 삼성E&A(글로벌, 그룹사 수주 확대 + 실적 개선) 제시

02

Valuaton, 중동 플랜트 Cycle 비교

- 과거, 건설업종의 주가는 해외 성장성에 높은 멀티플을 부여하며 주가 상승 요인으로 작용
- 해외 원전 중심의 중장기 Cycle → 현 레벨을 상단으로 해석하기 어렵다고 판단
- 2026년 이후 해외 원전 Cycle : 2007년 중동 플랜트 Cycle 대비 (최소) 할인 요인은 제한적
: 글로벌 원전 수요 확대, 제한적인 시공 Player 및 적정 수익성 확보 가능성 등에 기인
: 대미투자특별법 시행 → 원전·LNG는 유력 후보군으로 거론. 환율 부담, '원리금 회수' 조건 충족 여부가 관건

03

이란 사태의 양면성

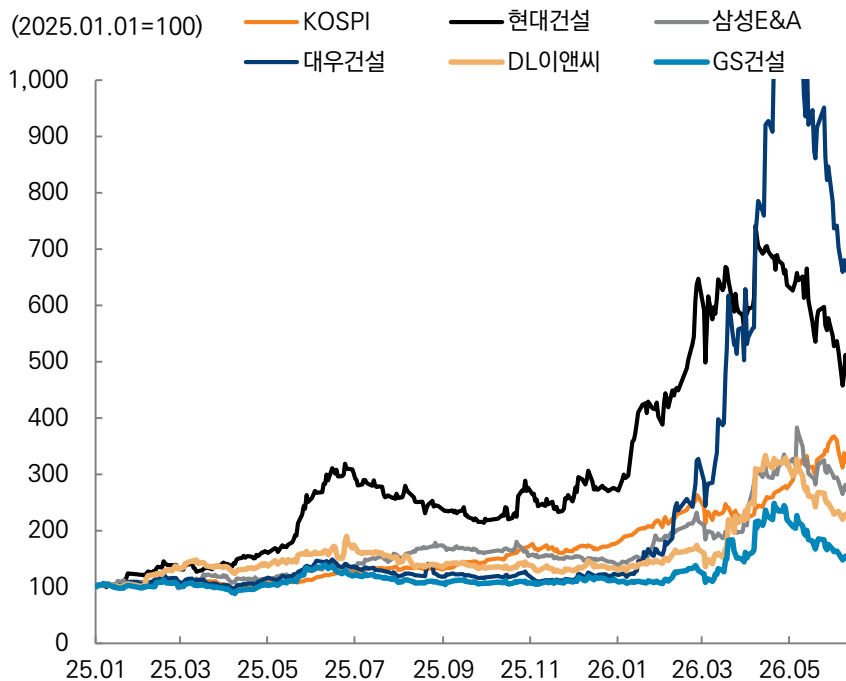
- Rystad Energy는 중동 사태로 인한 에너지 인프라 수리 및 복구 비용을 최대 580억불로 추정
- 피해 현장의 정상화 → 과거, 해당 프로젝트 시공사가 우선적으로 참여 가능성이 높을 것으로 예상
- 중동 주요 발주처의 스탠스 : 에너지 공급 중요성 강조 및 전략적 투자 우선순위 조정(사우디), 호르무즈 폐쇄 리스크 대응, 우회 인프라 구축에 집중(UAE), 기존 프로젝트 결정 유보(카타르) 등
- 호르무즈 해협 봉쇄 : (국내) 나프타發 자재 수급 (해외) 주요 기자재 수급, 인력 문제 등 요인 상존

건설 : 원전 기대감 유효 + 구체적 성과 기대

해외 원전 구체적 성과, 모멘텀 재차 부각 전망

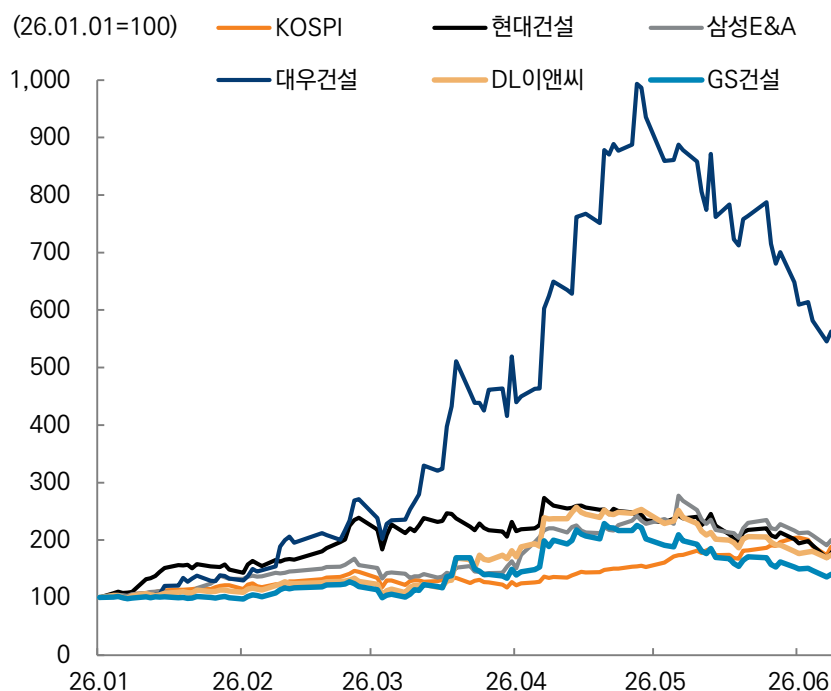
- 2026년, 주요 대형 건설사 주가는 해외 원전, 중동 재건 사업 참여 기대감 등으로 상승
- 다만, 5월 이후 반도체 수급 풀림 + 해외 원전 성과 부재 등으로 조정 국면 진입
- 2026년 하반기, 해외 원전 분야의 구체적 성과 → 관련 모멘텀 재차 부각 전망
- 업종 최선호주로 현대건설(원전 밸류체인), 삼성E&A(글로벌, 그룹사 수주 확대 + 실적 개선) 제시

2025년 이후, 주요 건설업체 주가 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

2026년 이후, 주요 건설업체 주가 추이



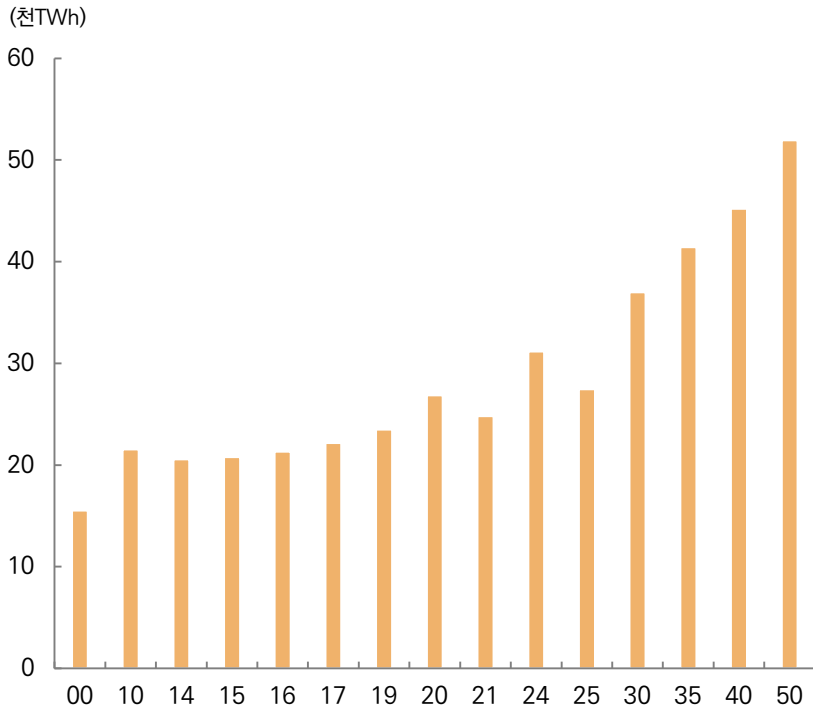
자료: 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 원전 수요 확대

글로벌 주요국, 원자력 도입을 위한 정책 수립과 입법 병행

- 글로벌 전력 수요 : 27,440TWh('25) → 51,940TWh ('50F), 연평균 2.6% 증가 예상
- 글로벌 주요국, 전력 수요 증가 대응을 목적으로 원자력 도입을 위한 정책 수립과 입법 병행
 - 미국 → 초당적 지지와 더불어 신규 원전 건설(대형원전, SMR), 기존 원전 연장 등 산업 부양
 - 이탈리아 → 체르노빌 사고(1986년) 이후 국민투표를 거쳐 탈원전 결정했으나, 최근 재도입 절차
 - 이외 다수 국가들은 자국 내 최초 원전 건설을 위한 지원 방안 및 파트너십 구축을 적극적으로 추진
 - 국내 → 제11차 전력수급기본계획(2024~2038년), SMR 1기 + 대형원전 2기 추가 건설 확정

글로벌 전력 수요 전망



자료: CEIC, Exxon Mobil, 미래에셋증권 리서치센터

국가별 원전 정책 요약

국가	정책
미국	트럼프 대통령, 2030년까지 대형원전 10기 착공에 대한 행정명령 서명
프랑스	2050년까지 신규 원전 최대 14기 건설계획 발표
영국	2050년 원전 설비 용량 24GW 목표를 담은 민간 원자력 로드맵 발표
스위스	신규원전 건설 금지 해제 법안 상원 통과
이탈리아	40년 만에 원전 재도입 추진. '26.6월 원전 재도입 법안 하원 통과
네덜란드	대형원전 SMR 포함 최대 4기 건설 계획 발표
체코	원자력 중요성 공식 인정 및 SMR 개발 본격화
인도네시아	2034년 내 7GW 규모 신규 원전 도입 계획 발표
카자흐스탄	2050년 내 4기 신규원전 건설 계획 공식화
인도	2047년까지 원자력 발전용량을 100GW로 확대 목표
케냐	향후 5~7년 내 3GW 용량의 원자력 설비 확대 추진
르완다	2030년 SMR 도입을 목표로 국가 원자력 프로그램 추진
벨기에	2003년 제정된 원전 단계적 폐지 및 신규 원전 금지 법안 폐지
페루	2040년까지 SMR 도입 및 상용 운영 완료를 방침으로 하는 법안 의결

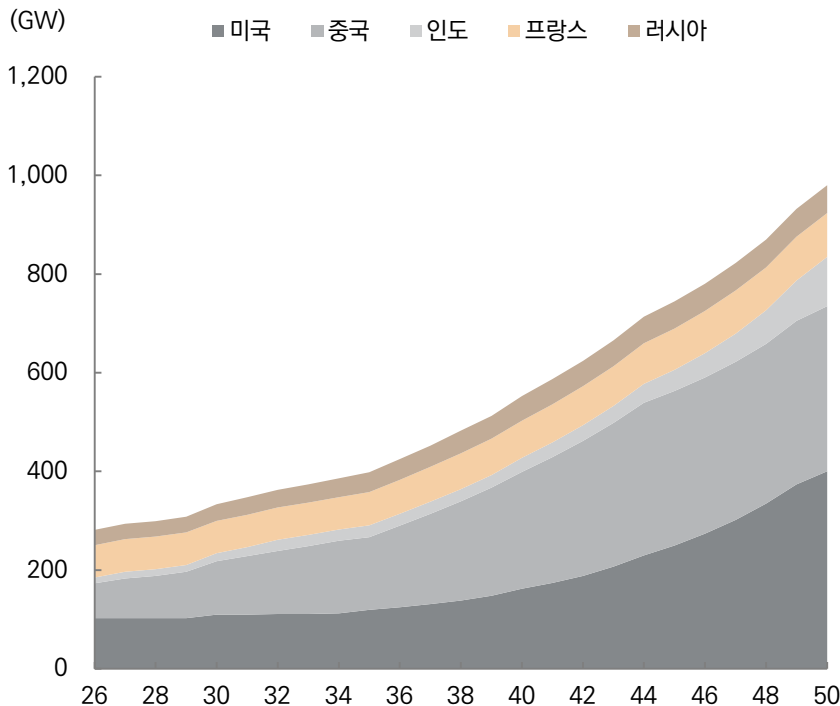
자료: 한국원전수출산업협회, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

원전 분야의 주요국 현황

한국, 원전 경험을 바탕으로 사업 참여 확대 기대

- 미국·중국·인도·프랑스·러시아 5개국 원전 발전 용량은 전 세계의 약 67% [2050년 전망치 기준]
 - 이 중 미국의 발전 용량 전망은 400GW로 세계에서 가장 큰 규모로 성장할 전망
- 최근 10년간 원전 시공 경험이 있는 국가는 총 6개국
 - 중국과 러시아는 외교적 요인 및 노형 문제로 미국 원전 참여 제한
 - 프랑스전력공사, 미국 노형 시공 경험 없음. Bechtel은 Vogtle에서 비용 초과, 공기 지연 등 이력
 - 한국은 10년간 9건의 실적 + 미국 노형 경험 + 원전 수출 실적 → 미국 원전 산업에 적합한 후보군

주요 국가별 원전 발전 용량 전망



자료: WNA, 미래에셋증권 리서치센터

주요 국가 원전 시공 이력(2015~2026년 사이 준공 프로젝트 대상)

국가	기업	프로젝트 수 (기)	원전 수출 경험	최근 준공일
중국	CNNC(CNECC), CGN(CNPEC), SPIC(SNPTC) 등	43	O	2026-03-12
러시아	Rosatom(ASE)	17	O	2025-12-31
인도	NPCIL 등	4	X	2025-04-15
프랑스	EDF(Framatome)	2	O	2024-12-21
한국	현대건설, 삼성물산 등	9	O	2024-09-05
미국	Bechtel	3	X	2024-04-29

주: 주간사 기준, 프랑스와 러시아 최근 준공일은 전력계통 기준, 나머지는 상업운전일 기준
 자료: WNA, 미래에셋증권 리서치센터

미국 원전 정책

원전, 미국 내 주요 에너지원 인식. 정책 드라이브 병행

- 트럼프 대통령 취임 이후, 원전 산업은 미국 내 에너지원으로 중요성 부각
- 2025년 5월 트럼프 대통령은 자국의 원전 용량(100GW)을 확대하기 위한 4건의 행정명령 서명
 - 기존 원전 발전용량 5GW 증설 및 2030년까지 대형 원자로 10기 착공 계획
 - 미국 원자력규제위원회(NRC)의 규정 간소화, 신규 원자로 승인기한 18개월 제한 등 정책 효과 기대
- 2026년 4월부터는 'Part 53' 발효 → SMR 분야에 대한 정책적 지원 역시 이어지는 중

미국 원전 규제 간소화 정책 타임라인

날짜	내용
2025년 2월	트럼프 대통령 취임일 '국가 에너지 비상사태'를 선언 "신규 원전 심사 및 허가 절차를 간소화하고 효율적으로 개선할 것"
2025년 5월	트럼프 대통령이 미국 원자력 산업 부활을 위해 4건의 행정명령(제 14300호) 서명
2026년 2월	DOE, 신규 선진 원자로 건설 시 국가환경정책법에 따른 상세 환경영향 평가 절차를 면제하는 범주적 제외조항 신설
2026년 3월	NRC, 인허가 절차 중 이의신청 청문 절차를 간소화한다는 내용을 담은 관보 게재
2026년 3월	NRC, 기존에 발급된 통합인허가(COL), 조기부지허가(ESP), 설계인증(DC)을 활용하여 인허가 절차를 간소화하는 방안 제시
2026년 3월	신규 원전 도입 가속화 프로세스 '10 CFR Part 53' 신설
2026년 4월	4월 29일 10 CFR Part 53 발효

자료: 한국원전수출산업협회, 미래에셋증권 리서치센터

10 CFR Part 53 주요 내용

명칭	Risk-Informed, Technology-Inclusive Regulatory Framework for Commercial Nuclear Plants
배경	- 기존 인허가 및 규제 체제는 경수로(LWR) 설계를 중심으로 설정 - 차세대 원자로(advanced reactor)에는 맞지 않는 규제 실정
주요 특징	- 기존 rule based에서 risk-informed + performance based로 변경하여 위험도와 성과 기준으로 인허가 검토 - 개발업자는 기존 규제인 Part 50과 52, Part 53 중 사업에 적합한 규제를 선택하여 신청 가능 - 기존 PRA 중심의 프레임워크에서 벗어나 폭넓은 리스크 평가 허용 (PRA수행에 필요한 데이터가 부족한 기술 배려) - 단계적 인허가 신청 가능 - 같은 설계의 동일한 원자로를 여러 부지에 반복 배치 허용 - NRC 승인 표준의 적용을 안전 관련 구조물, 계통, 구성요소에 한정 (이미 상업적 표준이 적용된 비안전 구성요소를 NRC 기준에 맞추기 위한 부담 감소)
시행일	2026년 04월 29일

자료: US NRC, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

미국 원전 기업 현황

협력 구도를 바탕으로 원전 사업 참여 확대 가능성

- 미국 원전 산업은 GE히타치, 웨스팅하우스 같은 기존 대형 원전 사업자 외에도 SMR 중심 신규 플레이 어까지 프로젝트 추진, 투자 유지, IPO 등 구체적인 실행 단계에 진입하는 상황
- 이들 다수는 이미 한국 건설사와 전략적 협력 관계를 구축하고 있다는 사실에 주목 : 단순 협력 수준을 넘어 지분 투자, 독점 계약, 공동 진출 등 다양한 형태로 구체화
- 국내 건설사 → 미국 원전 산업의 핵심 시공 파트너로 참여, 직접적인 수혜 기대

미국 주요 원전 기업 현황

기업명	대표 노형	종류	국내 건설 파트너	기업 현황
Westinghouse	AP1000/AP300	대형원전 + SMR	현대건설	- 2022년 5월 현대건설, 웨스팅하우스와 우선적 협력 계약 체결 - 2025년 10월 미 정부와 800억달러 규모의 자금 조달과 인허가 절차 지원 합의서 체결
GVH	ABWR/BWRX-300	대형원전 + SMR	삼성물산	- 2025년 4월 캐나다 최초로 상용 SMR 건설 허가 획득 - 2025년 10월 삼성물산, GVH와 유럽·동남아·중동 지역 SMR 파트너십 체결
Nuscale	VOYGR	SMR	삼성물산	- 2021년 삼성물산, 뉴스케일에 7000만달러 지분 투자 - 2026년 2월 삼성물산, 뉴스케일 지분 520만주 중 360만주 매각
X-energy	Xe-100	SMR	DL이앤씨	- 2023년 1월 DL이앤씨가 엑스에너지에 2000만달러 지분투자 - 2024년 10월 아마존, 엑스에너지에 5억달러 규모 지분 투자 및 5GW 규모의 SMR 도입 계획 발표 - 2026년 4월 나스닥 시장 상장
Holtec	SMR-160/SMR-300	SMR	현대건설	- 2021년 11월 현대건설과 독점적 협력 계약 체결 - 2025년 12월 DOE가 미시간주 SMR 사업에 4억달러 보조금 지급 - 2026년 2월 SEC에 비공개로 상장 신청서 제출 - 기업가치 100억달러 이상의 대규모 IPO 추진
Terrapower	Natrium	SMR	현대건설	- 2006년 빌게이츠가 설립 - 2022년 8월 SK그룹에서 2억 5천만달러 투자, 2대주주에 위치 - 2026년 1월 메타와 전력공급계약 체결 - 2026년 3월 NRC로부터 미국 최초로 SMR 건설 허가 취득 - 2026년 5월 현대건설과 나트륨 원자로의 신속한 구축을 위한 파트너십 체결(설계·건설 등 협력)
Oklo	Aurora	SMR	-	- 2014년부터 Open AI CEO 샘 올트먼이 투자 - 2026년 1월 메타와 전력공급계약 체결

자료: 각 사, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

해외 원전, 구체적 성과 기대

2026년 하반기, 해외 원전 사업의 구체적 성과 기대

- 2026년, 현대건설 해외 원전 예상 수주(베스트 시나리오) : 약 300억불(현 수주잔고 대비 약 49%)
: ① 미국 펠리세이즈 SMR(3Q26F) ② 미국 페르미 대형 원전 4기(2H26F) ③ 불가리아 코즐로듀이 7·8호기(2026F~2027F) 본 계약 체결 목표
- 대우건설 : 체코 두코바니 계약(1H26F), 베트남 닌투언 2호(주간사, 2H26F), 미국(2027F) 추진
- GS건설 : 베트남 닌투언 2호(비주간사, 2H26F) → 첫 해외 원전 참여 추진
- DL이앤씨 : X-Energy와 SMR 표준화 설계 계약 등 협업, 국내외 대형 원전 참여(비주간사) 추진

원전 밸류체인 파이프라인 요약

회사	국가	Project	협력사	기술/모델	수주 예상금액 (억달러)	수주 예상시기	비고
현대건설	미국	펠리세이즈 SMR	홀텍	SMR-300 * 2기	30	3Q26F	미국 에너지부(DOE) 4억달러 지원
	미국	페르미 대형 원전 4기	페르미	AP1000 * 4기	200	2026F	2026년 4월 FEED 완료 예정
	불가리아	코즐로듀이 7·8호기	웨스팅하우스	AP1000 * 2기	70~80	2026F	2H26 FID 결정 예상
	사우디	대형 원전	팀코리아			2026F	
	베트남	대형 원전	팀코리아			2026F	
	슬로베니아	대형 원전	웨스팅하우스			2027F	기술타당성조사 완료
	루마니아	대형 원전	팀코리아			2027F	
	핀란드	대형 원전	웨스팅하우스			2028F	사전업무(EWA) 수행 중
	튀르키예	대형 원전	팀코리아			2028F	
	미국	Oyster Creek SMR	홀텍			2028F	
	스웨덴	대형 원전	웨스팅하우스			2029F	
미국	Cottam SMR	홀텍			2029F		
	기타(슬로바키아, 네덜란드, UAE, 남아공, 우크라이나)					미정	
대우건설	체코	두코바니 원전	팀코리아	APR 1000 * 2기	-	1H26F	약 4조원 내외 추정
	미국	대형 원전	팀코리아			2027F	
	베트남	닌투언 2호	팀코리아			~2027F	
	체코	테플린 원전	팀코리아		-	2028F	
GS건설	베트남	닌투언 2호	팀코리아			2026F	총 사업비 약 12~16조원 추정
DL이앤씨	미국	SMR	엑스에너지	SMR	0.1	2026	SMR 표준화 설계 계약 체결

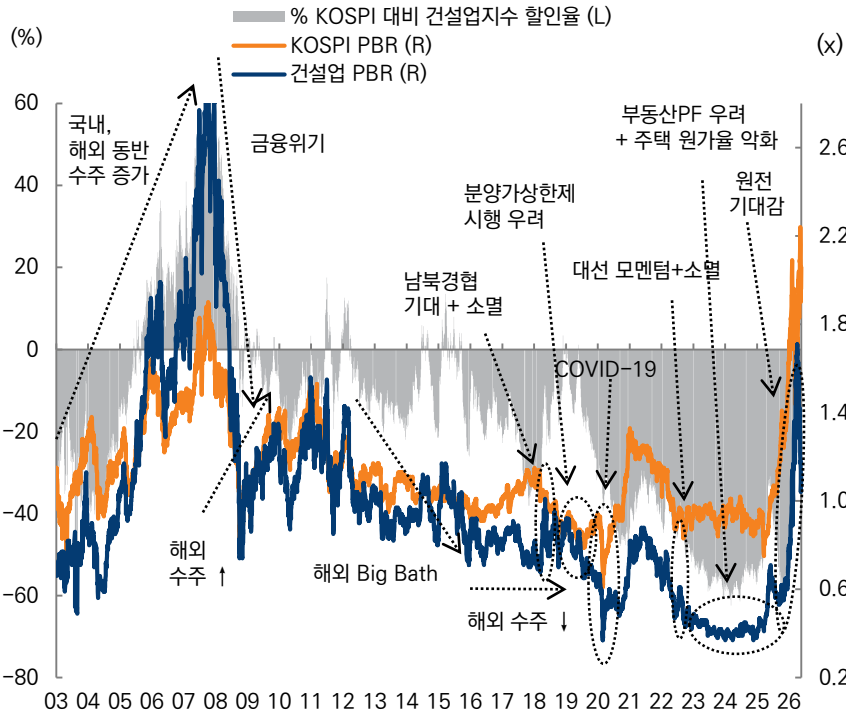
자료: 각 사, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation : 중동 플랜트 Cycle 비교

원전 Cycle, 중동 플랜트 Cycle 대비 할인 요인은 제한적

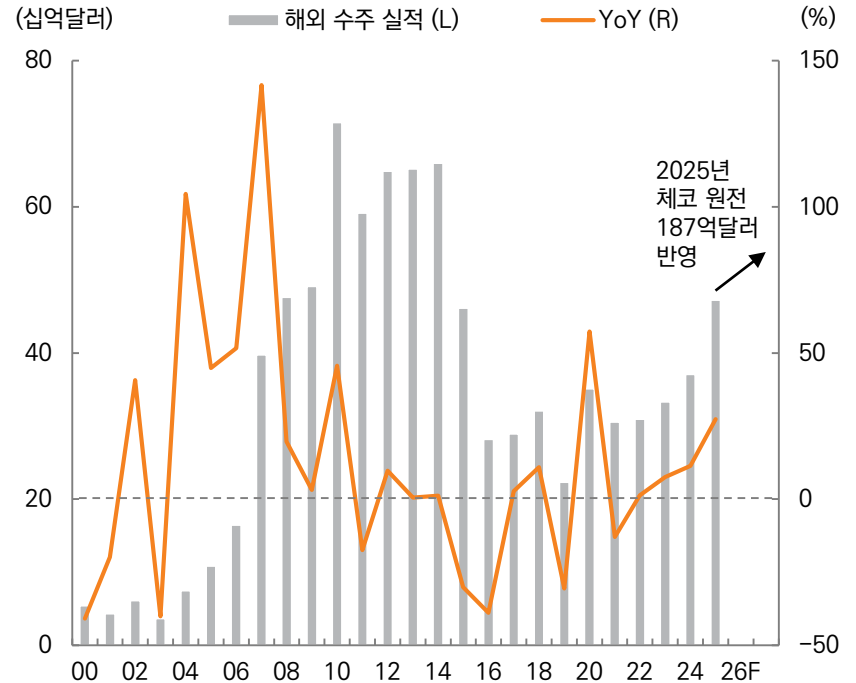
- 과거, 건설업종의 주가는 해외 성장성에 높은 멀티플을 부여하며 주가 상승 요인으로 작용
- 2026년 상반기, 원전 모멘텀에 편승한 주가 급등과 높아진 멀티플 이후 조정 국면
- 해외 원전 중심의 중장기 Cycle → 현 레벨을 상단으로 해석하기 어렵다고 판단
- 2026년 이후 해외 원전 Cycle : 2007년 중동 플랜트 Cycle 대비 (최소) 할인 요인은 제한적 : 글로벌 원전 수요 확대, 제한적인 시공 Player 및 적정 수익성 확보 가능성 등에 기인

KOSPI, 건설업 지수 PBR 추이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

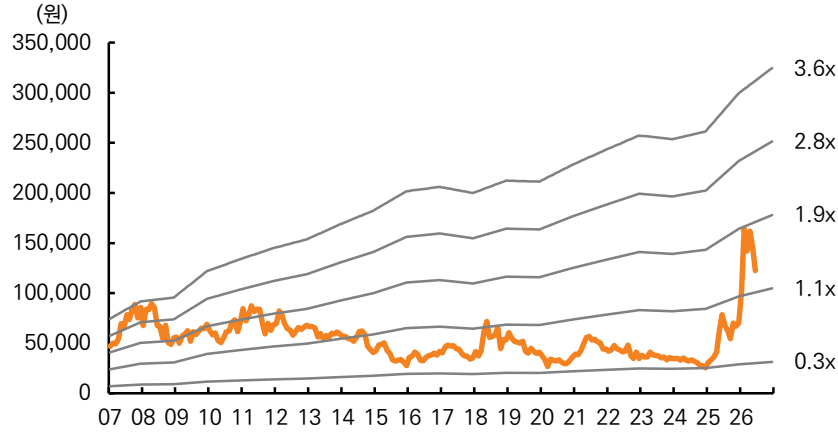
연간 해외 수주 실적, YoY 증감률 추이



자료: 해외건설협회, 미래에셋증권 리서치센터

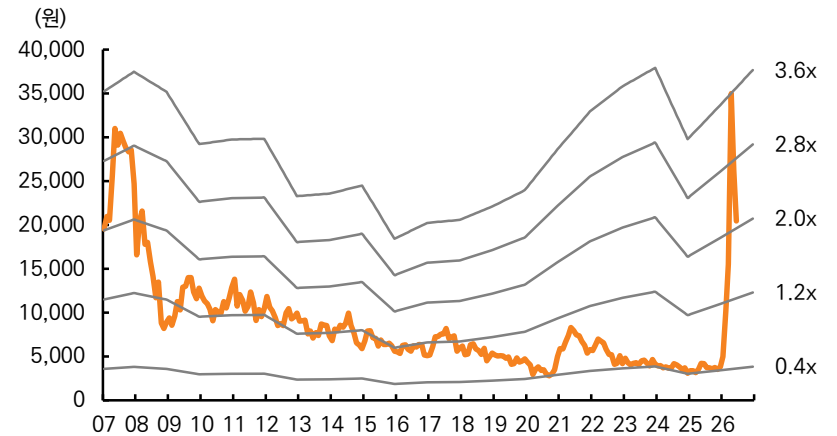
주요 건설사 12개월 선행 PBR Chart

현대건설 12개월 선행 PBR Chart



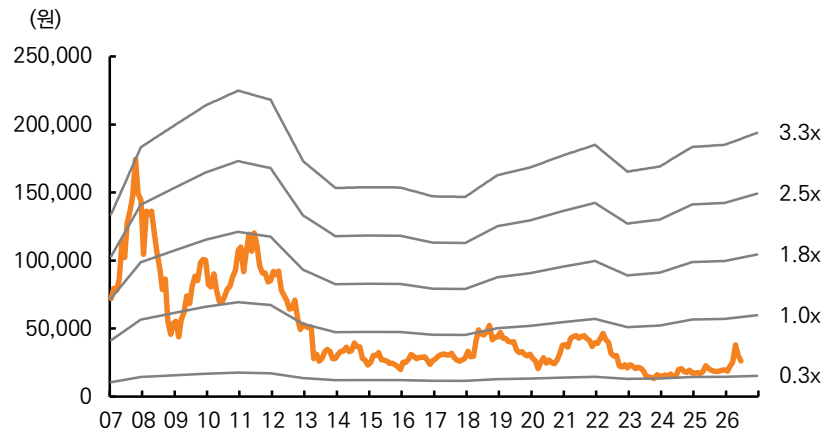
자료: 미래에셋증권 리서치센터

대우건설 12개월 선행 PBR Chart



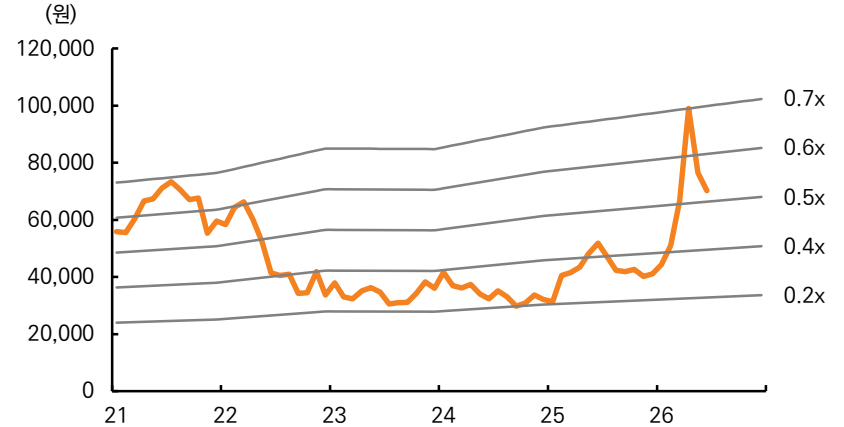
자료: 미래에셋증권 리서치센터

GS건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

DL이앤씨 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

건설업종 Valuation Table

		현대건설	대우건설	DL이앤씨	GS건설	HDC현산	삼성E&A	JGC	Saipem	Fluor	Technicas	Maire
주가수익률 (%)	1D	-0.9	-1.4	3.3	2.1	1.0	0.3	-2.1	5.8	7.1	1.2	2.5
	1M	-19.6	-32.2	-15.9	-20.8	-12.8	-14.7	2.1	5.5	14.8	-8.3	-6.9
	3M	-20.4	95.5	47.2	23.9	-9.1	44.7	17.1	39.0	12.4	-2.5	2.8
	6M	60.0	420.4	57.1	30.2	-9.7	82.4	33.1	98.7	11.8	8.6	13.5
P/E(배)	2023	7.3	3.3	7.7	-	5.5	7.5	13.4	15.9	321.7	11.0	12.9
	2024	-	5.4	5.9	6.0	7.4	4.3	-	15.7	4.1	10.0	13.7
	2025	21.1	-	4.7	18.4	8.9	7.7	13.1	15.2	14.6	14.0	16.4
	2026E	26.1	23.3	7.3	8.6	3.7	13.0	18.8	20.7	19.3	12.9	15.6
	2027E	18.2	19.5	6.5	6.7	2.7	11.3	14.1	15.9	15.5	9.7	13.7
P/B(배)	2023	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	1.6	1.0	1.2	3.4	1.9	3.1
	2024	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.8	0.9	1.9	2.1	2.3	4.6
	2025	0.9	0.5	0.3	0.3	0.4	1.0	1.3	1.8	1.9	4.0	6.0
	2026E	1.6	2.3	0.5	0.5	0.4	1.7	1.4	3.3	3.1	3.3	5.7
	2027E	1.5	2.1	0.5	0.4	0.3	1.5	1.3	3.0	2.6	2.6	5.0
ROE(%)	2023	6.7	13.2	3.9	-10.5	5.9	24.4	7.8	8.0	4.5	31.7	24.6
	2024	-2.1	5.6	4.3	5.6	5.1	19.6	-2.0	12.4	72.8	25.6	35.4
	2025	4.5	-23.9	6.7	2.0	5.0	13.8	10.2	12.0	-1.4	33.2	39.8
	2026E	6.3	10.7	7.3	5.0	10.5	14.0	7.8	16.5	13.3	26.8	34.0
	2027E	8.4	11.1	7.5	7.2	13.1	14.4	10.2	21.0	16.1	28.5	33.9
EV /EBITDA(배)	2023	3.9	3.5	0.8	-	9.4	4.0	2.3	3.8	27.9	2.5	5.7
	2024	-	6.5	0.9	11.6	10.4	-	-	4.0	14.7	3.5	6.9
	2025	9.9	-	1.3	8.0	10.2	1.8	4.0	3.0	7.2	5.9	8.2
	2026E	13.5	14.0	2.7	8.3	4.5	6.1	7.5	4.9	11.2	6.7	7.8
	2027E	9.5	12.3	2.0	4.1	3.2	4.9	5.1	4.5	9.4	5.5	6.9

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

팀코리아, 해외 원전 수출 확대 추진

팀코리아의 원전 수출 확대 움직임 → 국내 건설사 참여 증가

- 해외 원전 기대감의 기저 → 정부의 우호적 스탠스, 팀코리아의 원전 수출 확대 움직임이 작용
- 산업통상부, ‘원전 수출체계 효율화 방안’ 발표 [26.05.14]
 - 민관 합동 ‘원전수출기획위원회’ 신설 → 정부 주도의 원전수출협상 구조, 위원회 검토
 - 한전-한수원 이원화 구조 → 양사 협력 구조 변경. 한수원(건설·운영), 한전(지분투자) 역할 분담
- 2026년 6월 18일, 대미투자특별법 시행 → 한미전략투자공사 출범 예정
 - : 원전, LNG는 유력 후보로 거론되고 있으나, 환율 급등 부담과 ‘원리금 회수’ 조건 충족 여부가 관건

팀코리아, 주요 원전 파이프라인

국가	프로젝트명	발주처	원자로 모델	참여기업	진행상황
체코	두코바니 5, 6호기 건설	체코전력공사(CEZ) 자회사	APR1000	한수원, 대우건설, 두산에너지빌리티, 한전연료, 한전KPS, 한전기술	- 2025년 6월 한수원의 프로젝트 수주 계약 - 2025년 12월 한전기술, 두산에너지빌리티와 용역·발주 계약 체결 - 2026년 상반기 대우건설과 시공계약 체결 예상
체코	테플린 3, 4호기 건설	체코전력공사(CEZ) 자회사	APR1000 (예상)	한수원, 대우건설, 두산에너지빌리티, 한전연료, 한전KPS, 한전기술	- 2024년 7월 두코바니 프로젝트와 함께 한수원이 우선협상권 확보 - 체코 정부 측에서 건설 논의 중
이집트	엘다바 1, 2, 3, 4호기 터빈아일랜드 시공	러시아 ASE	VVER-1200 (러시아 노형)	한수원, 두산에너지빌리티	- 2022년 8월 한수원이 엘다바 원전사업 계약 체결, 2023년 8월 공사 착수 - 1호기(27.11), 2호기(28.06), 3호기(28.11), 4호기(29.4) 준공 목표
루마니아	체르나보다 1호기 설비 개선	루마니아 원자력공사	CANDU	한수원, 현대건설, 삼성E&A, 한전KPS	- 2023년 6월 한수원-루마니아 원자력공사 삼중수소제거 설비 공사 계약 체결 - 2023년 11월 현대건설, 삼성E&A와 시공 하도계약 체결 - 2027년 9월 준공 예정
사우디	신규 원전 2기 건설	K.A.CARE	APR1400 추진	한전, 한수원 등	- 입찰 진행 중
베트남	닌투언 2호기 건설	베트남석유가스그룹 (PVN)	미정	한전, 한수원 등	- 2025년 12월 일본의 사업 철수 선언 후 한국, 러시아, 중국 등 후보 물색 중 - 2026년 4월 한전-PVN 원전개발 협력 MOU 체결
튀르키예	시놈 원전 4기 건설	튀르키예 정부	미정 (1,400MW급)	한전 등	- 2025년 11월 한국전력과 튀르키예 원자력공사 MOU 체결 - 2026년 2월 한국 정부와 예비타당성 조사 착수

자료: 한국전력공사, 한국수력원자력, 언론자료, 미래셋증권 리서치센터

이란 사태의 양면성 : 중동 재건 사업 참여 가능성

중동 재건 사업, 과거 수행 프로젝트 중심의 사업 참여 기대

- Rystad Energy는 중동 사태로 인한 에너지 인프라 수리 및 복구 비용을 최대 580억불로 추정
- 중동 지역에서 가장 큰 피해를 입은 국가 : 쿠웨이트, 카타르, 사우디, UAE, 바레인 등
- 피해 현장의 정상화 → 과거, 해당 프로젝트 시공사가 우선적으로 참여 가능성이 높을 것으로 예상
: 이란 사태로 인한 피해 시설 중 한국 건설사 시공 현장은 카타르 라스라판, 쿠웨이트 정유시설 등

중동 피해 시설 중 한국 업체 참여 현황

국가	시설	피해 내용	피해 일시	참여건설사	수주 공사금액 총계 (2010년부터)
쿠웨이트	KNPC 운영 시설	Mina Al-Ahmadi 정유소 및 Mina Abdullah 정유소	2026년 3월 20일, 2026년 4월 3일 등 수차례 공격	현대건설, 삼성물산, 삼성E&A, 대우건설, DL이앤씨, GS건설 등	약 10,861백만 달러
카타르	Ras Laffan 산업도시, Mesaieed 산업도시	LNG 생산 설비, NGL 유닛, 원유 정제시설, 석유화학 생산 설비	2026년 3월 2일	현대건설, 삼성물산, 삼성E&A, 대우건설, DL이앤씨, GS건설 등	약 5,758백만 달러
사우디아라비아	Jubail 산업단지, Yanbu 산업단지	정유시설	2026년 4월 9일	현대건설, 삼성E&A, DL이앤씨, GS건설, 대우건설 등	약 8,346백만 달러
사우디아라비아	Ras Tanura 산업단지	정유시설 및 수출 터미널	2026년 3월 2일, 2026년 4월 9일	대우건설 등	약 386백만 달러
바레인	Sitra 석유화학단지	정유시설, 수소 생산 유닛 등	1차: 2026년 3월 5일 2차: 2026년 3월 9일 3차: 2026년 4월 5일	삼성E&A, GS건설 등	약 1,638백만 달러
UAE	Ruwais 산업단지	산업단지 내 특정 시설 (드론 타격, 화재 발생)	2026년 3월 10일	현대건설, 삼성물산, 삼성E&A, 대우건설, GS건설 등	약 12,282백만 달러
UAE	Habshan 가스처리시설	가스 처리 시설, 유전 시설 (요격 미사일 파편 낙하로 피해)	2026년 3월 19일	현대건설 등	약 1,700백만 달러
UAE	Shah 탄화수소 유전 가스 처리 플랜트	가스 처리 플랜트 (드론 타격, 화재 발생)	2026년 3월 16일	삼성E&A 등	약 1,556백만 달러

자료: MEED, 한국플랜트산업협회, 미래에셋증권 리서치센터

이란 사태의 양면성 : 중동 주요 발주처 스탠스

이란 사태에 따른 중동 주요 발주처 스탠스

- ① 사우디, 이란 전쟁 이후 NEOM 관련 계약 해지와 동시에 PIF는 국내 투자 비중 상향 조정 : 에너지 공급 중요성 강조, 전략적인 투자 우선순위 조정(아람코 해상유전 발주 가속 등)
- ② UAE, 호르무즈 폐쇄 리스크 대응 → 우회 인프라 구축에 집중 (횡단 파이프라인, 하피트 철도) : 전쟁을 위기가 아닌 인프라 투자 기회로 활용
- ③ 카타르, 블루암모니아·요소 생산시설 및 마이단 마흐잠 해상유전 확장 입찰 연기 등 기존 프로젝트 결정 유보

중동 주요 발주처 스탠스

	사우디(아람코)	UAE(ADNOC)	카타르(카타르에너지)
이란 전쟁 이후 투자 전략 발표	- (2026/04/16) PIF 5개년 투자전략 발표 — 포트폴리오 국내 투자 비중 70%→80% 상향, 총 9,250억 달러. 관광·엔터·도시개발·첨단제조·물류·에너지 집중	- (2026/05/03) 2026~2028년 오일&가스 신규 프로젝트 수주에 2,000억 디르함(544억 달러) 투자 계획 발표	-
인프라 프로젝트 추진 현황	- (2026/05/07) GCC 철도 사우디 구간 조달 착수, 약 672km - (2026/06/01) 아라비아·하스바·카란 해상유전 가스재킷 4기 EPCI — 중국해양석유공정공사 선정 - (2026/07~08) 아부 사파·베리·카란·마르잔·사파니아 유전 주요 인프라 EPCI 입찰 예정	- (2026/05/15) 서-동 횡단 파이프라인 아부다비 → 푸자이라 520km, 2027년 가동 목표, 왕세자 가속화 지시, 최대 30억 달러 - (2Q26) 움사이프 가스전 생산량 증대 EPC 계약 체결 예정 - (진행 중) 하피트 철도 UAE·오만 연결 238km, 공정을 40%	- (2026/05/22) 불 하닌 해상유전 확장 EPCI → 중국해양석유공사 선정
전쟁 이후 프로젝트 축소·조정	- (2025/12/29) 현대건설 — 더 라인 터널구간 계약 해지 - (2026/03/26) 에버센다이 — 트로예나 스키빌리지 철골 계약 해지 - (2026/03/29) 위빌드 — 트로예나 댐 3기·더 보우 구조물 계약 해지, 50억 달러 - (2026/03/30) 대규모 담수화 플랜트 건설 취소 보도 - (2026/05/27) 위빌드 — 고속철도 계약 해지, 20억 달러 - (2026/06/02) 아부 사파 등 5개 해상유전 EPCI 입찰 마감 연기, 6/1→7/1	-	- (2026/04/15) 블루암모니아·요소 생산시설 입찰 마감 연기, 4/15→5/31 - (2026/05/22) 마이단 마흐잠 해상유전 확장 입찰 마감 연기, 5/17→6/7

자료: MEED, 미래에셋증권 리서치센터

이란 사태의 양면성 : 자재 수급 차질, 공기 지연 우려

이란 사태,
단기적 영향 제한적.
장기화 시, 공기 지연 등
비용 이슈 가능성 상존

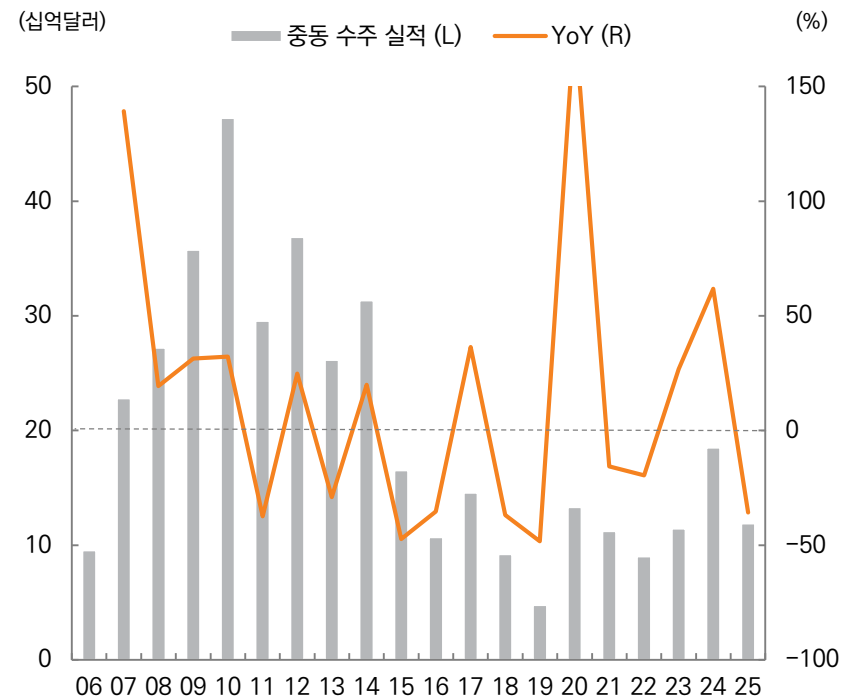
- 이란 및 중동 사태 → (국내) 나프타發 자재 이슈로 인한 수급 불안 요인 상존
 - 단기적 : 기 보유 안전재고 등을 활용한 대응으로 관련 영향은 제한적
 - 중장기적 : 자재 수급 이슈로 인한 공기 지연 등 비용 상승 가능성 상존
- (해외) 중동 공사 현장의 자재 수급, 인력 투입 문제 등 공사 지연 가능성
 - 국내 건설사 공사 현장은 주로 사우디, 카타르, 이라크 등에 분포 → 호르무즈 해협 봉쇄 영향권
 - 전쟁 장기화에 따른 추가비용은 불가항력 조항에 따라 정산 과정에서 손익 반영 규모가 결정될 전망

중동 내 주요 프로젝트 현황

회사	프로젝트	공사시작일	공사종료 (예정)일	수주총액 (억원)	공정률
현대건설	사우디 아미랄 유틸리티 및 부대시설 공사 (PKG4)	2023년 6월	2027년 5월	2,782	45%
	사우디 아미랄 에틸렌 생산시설 (PKG1)	2023년 6월	2027년 6월	556	37%
	사우디 자푸라 유틸리티 및 부대시설 공사 (PKG2)	2024년 1월	2027년 6월	1,664	29%
	사우디 자푸라 유틸리티 및 부대시설 공사	2021년 11월	2025년 12월	1,029	90%
	이라크 바스라 정유공장 고도화설비 공사	2021년 2월	2026년 12월	2,589	84%
현대 ENG	사우디 아미랄 프로젝트 PKG#1	2023년 6월	2027년 6월	3,483	40%
	사우디 자푸라 프로젝트 (패키지-2 확장)	2024년 1월	2027년 6월	1,655	32%
	사우디 자푸라 프로젝트 (패키지-2)	2021년 11월	2025년 8월	1,259	92%
삼성E&A	라스라판 Petrochemicals 프로젝트	2022년 12월	2026년 8월	2,141	69%
	사우디 자푸라 GPF 프로젝트	2021년 11월	2026년 2월	1,817	86%
	사우디 파드힐리 가스	2024년 4월	2027년 9월	8,697	33%

자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

연간 중동 수주 실적, YoY 증감률



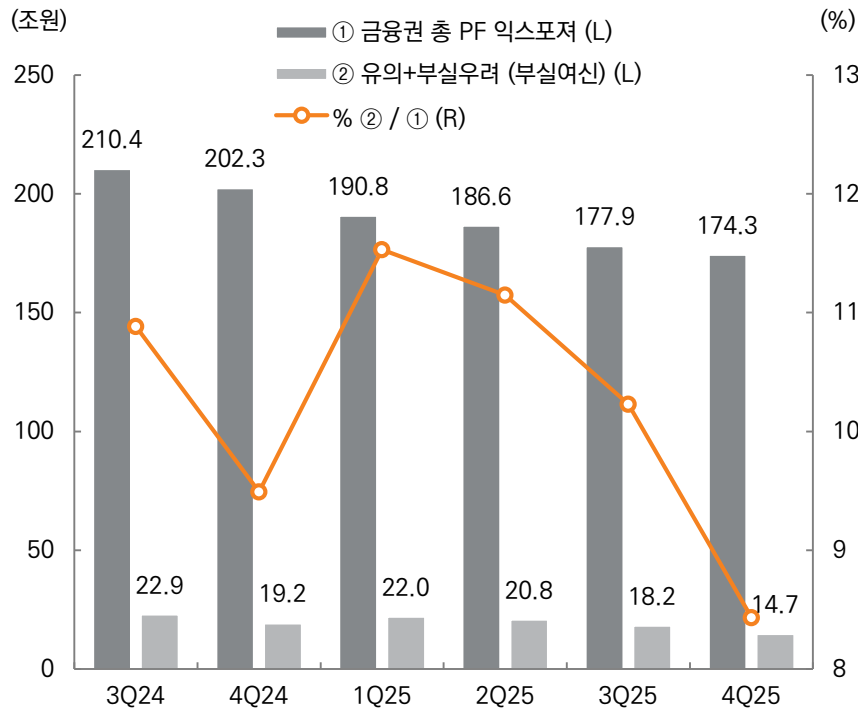
자료: 해외건설협회, 미래에셋증권 리서치센터

부동산PF, 연착륙 방향성 지속

부동산PF, 연착륙 방향성 지속

- 2025년 말 기준, 금융권 부동산PF 익스포저는 174.3조원 [2024년 말 대비 28조원 감소]
 - 이 중 부실여신(유익+부실우려) 해당 금액은 14.7조원, 비중은 8.4%로 감소 → 건전성 제고 중
 - 사업 종료 · 재구조화에 따른 감소 폭이 신규 PF 증가분 대비 상대적으로 확대
- 금융당국, 부동산 PF 건전성 제도개선방안 추진 지속
 - PF 대출 시, PF 사업비 대비 자기자본비율 기준 위험가중치 및 총당금 차등화
 - 리스크 관리체계 부족 업권에 대해 PF 사업비 대비 자기자본비율 기준 대출 취급 여부 판단

금융권 PF 익스포저, 부실여신 추이



자료: 금융위원회, 미래에셋증권 리서치센터

부동산 PF 건전성 제도개선방안 이행 추진계획

항목	대상업권	정비대상	정비일정
위험가중치 차등화	은행·증권·보험·저축·여전·상호	업권별 감독규정 또는 시행세칙	~'26.4Q
총당금(사업성평가) 차등화	은행·증권·보험·저축·여전·상호·새마을	업권별 모범기준	~'26.2Q
대출취급요건(PF 사업비 대비 자기자본비율) 도입	저축·여전·상호·새마을	업권별 모범기준	~'26.2Q
거액신용한도 규제	은행·보험·저축·상호	업권별 모범기준	~'26.2Q
부동산(PF) 한도 규제	은행·증권·보험·여전·상호	업권별 감독규정 또는 시행세칙	~'26.2Q

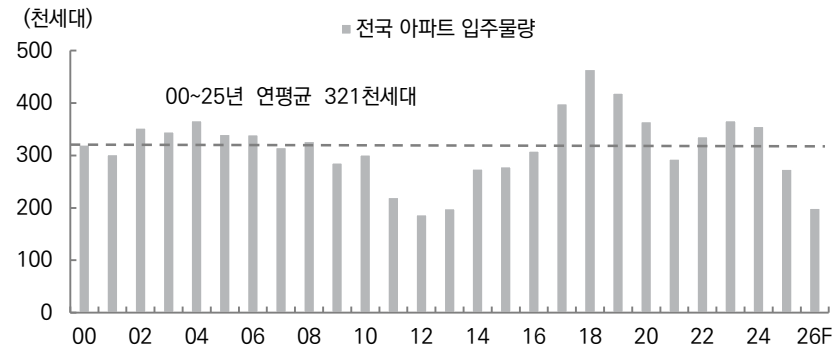
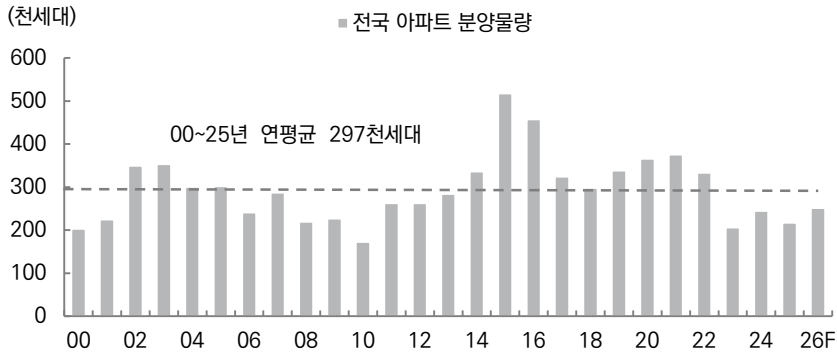
자료: 금융위원회, 미래에셋증권 리서치센터

분양 시장, 장기 평균 하회 지속

2026년 신규 분양, 장기 평균 하회 지속 전망

- 2026년 신규 아파트 분양은 장기 평균(약 30만호) 하회 지속 전망
 - 부동산 및 대출 규제 강화, (공공 주도) 주택 공급 대책의 단기적 실효성 부재 등에 기인
 - 주요 대형 건설사 분양(착공) 실적 역시 과거 대비 낮아진 수준 이어질 전망
- 정부, 7월 말 세법개정안 발표를 앞두고 취득·보유·양도 등에 대한 과세 체계 개편 검토
 - 이재명 대통령은 실거주 원칙 재차 강조, 투기 억제를 위한 종합적 세제 개편 방안 마련 언급
 - 입주물량 감소 + 세부담 전가에 따른 전월세 가격 상승 우려 상존

연간 전국 아파트 분양, 입주 물량 추이



자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터 추정

정부 세제 개편 예상 시나리오 요약

항목	내용
공정시장가액 비율 상향	- 공정시장가액비율: 재산세 또는 종부세 산출을 위해 공시가격에서 할인율 적용하여 최종 결정되는 과세표준 기준율 - 과세표준 = (공시가격 - 공제금액) * 공정시장가액비율 - 2025년 공정시장가액비율은 60% → 인상을 통한 세금 부담 강화
공시가격 현실화율 조정	- 현재 공동주택 69%, 단독주택 53.6%로 2023년 이후 동결 → 비율 상향 시 공시가격 상승 - 시행령 개정으로 공시가를 조정 가능
재산세 및 종부세 개편	- 과세표준 구간 세분화 또는 명목세율 인상 방식 거론
비거주 1주택자 양도세 장특공제 축소	- 현행: 보유기간(최대 40%) + 거주기간(최대 40%) = 최대 80% 공제 - 보유기간 공제를 축소, 거주 기간 공제율은 늘리는 방식의 개편 가능성 거론
기업 비업무용 부동산 과세 강화	- 대통령은 기업의 비업무용 부동산에 대해 "대대적인 보유 부담을 안기는 방향으로 검토해보자"고 지시 (2026.04.09)
등록임대사업자 세제 혜택 축소	- 등록임대주택: 임대료의 연 증가율을 제한하는 등 일정 요건을 갖추면 임대사업자에게 각종 세제 혜택을 부여 - 의무 임대 기간이 지나면 재산세·종부세 감면 혜택은 사라지지만 다주택 양도세 중과 제외 혜택은 유지 - 대통령, "일정 기간 처분 기회는 줘야겠지만 임대 기간 종료 후 등록임대주택에 대한 각종 세제도 일반 임대주택과 동일해야 공평하지 않겠느냐"고 발언 (2026.02.09)

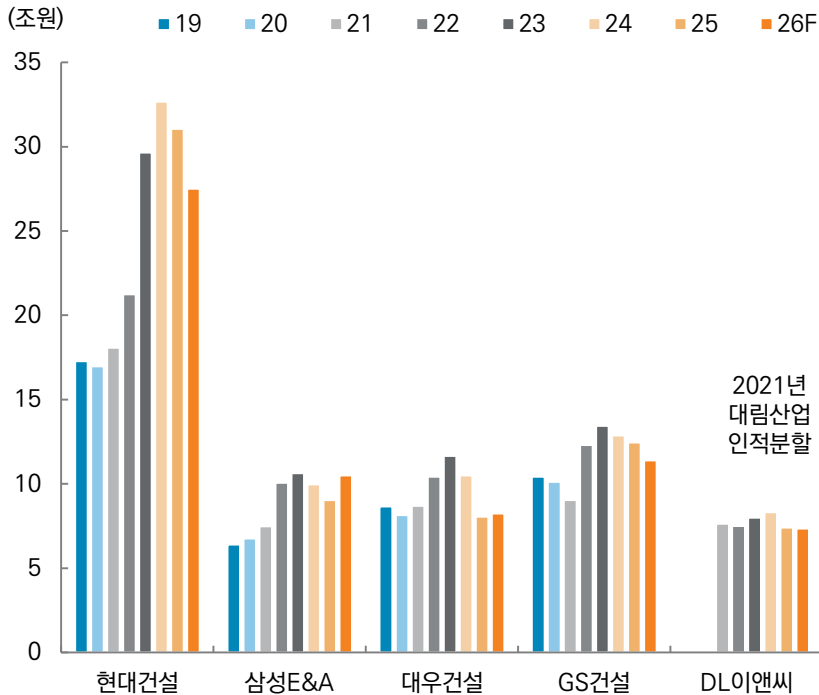
자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

2026년 하반기 실적 : 기저효과에 기인한 이익 증가

2026년 영업이익 : 기저효과에 기인한 증가

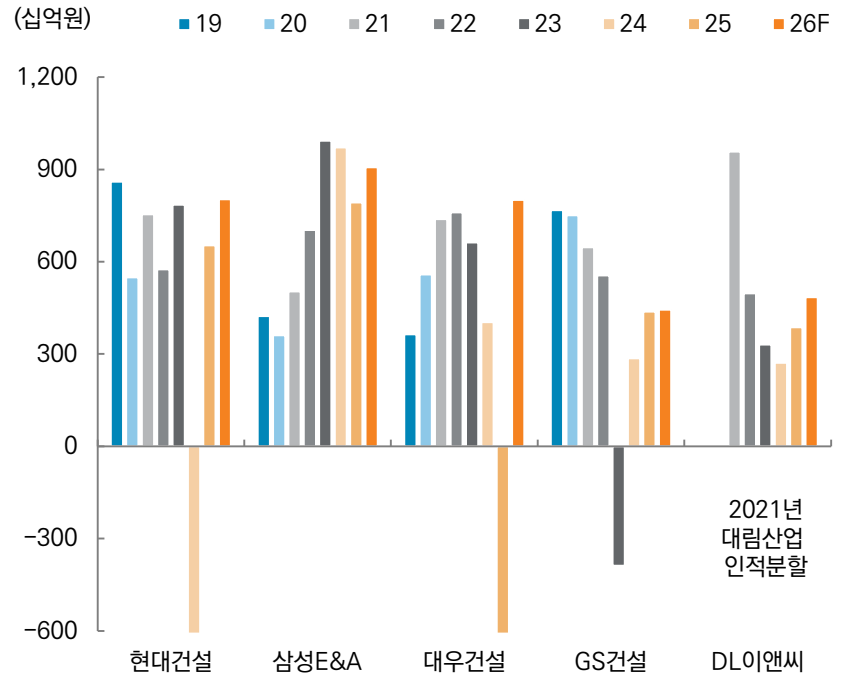
- 2026년, 주요 건설사 매출은 주택 분양 위축으로 전년 대비 감소 흐름이 이어질 전망 : 삼성E&A는 화공·첨단산업·New Energy 부문 수주 확대로 매출·영업이익 증가 추정
- 2026년 건설사 영업이익은 전년 해외 비용, 미분양 대손, 자회사 부진 등 기저효과로 증가 예상
 - 2026년 주택/건축 원가율은 전년 대비 개선 유효하나, 개선 폭은 전년 대비 축소 전망
 - 대우건설 영업손익은 전년 대비 흑자전환 예상 [-8,154억원('25) → +8,005억원('26F)]

커버리지 건설사 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터 추정

커버리지 건설사 연간 영업이익 추이 및 전망



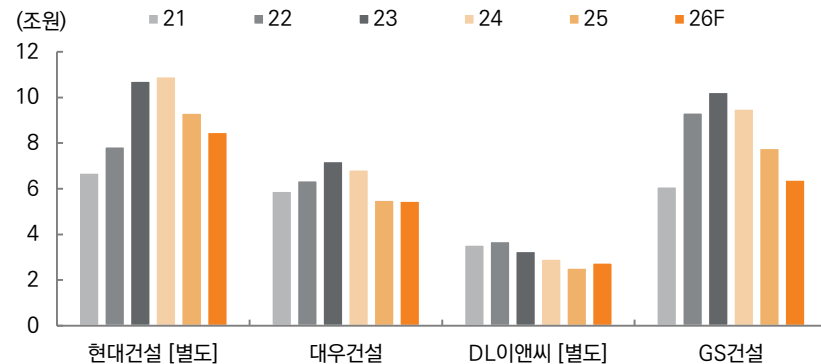
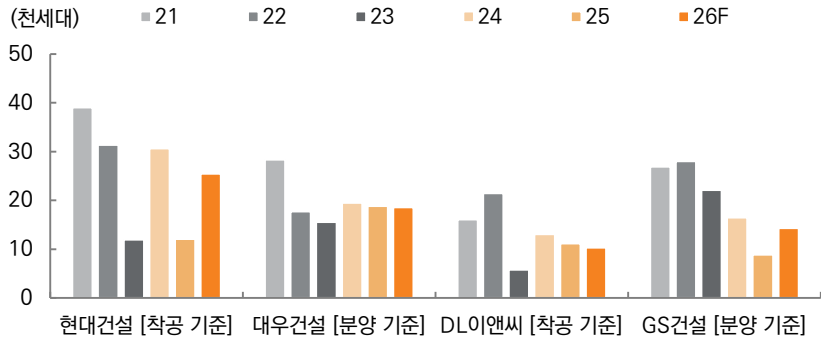
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터 추정

2026년 하반기 실적 : 원가율 개선 유효, 하락 폭 축소 전망

2026년 주택·건축 원가율 : 개선 유효, 하락 폭 축소 전망

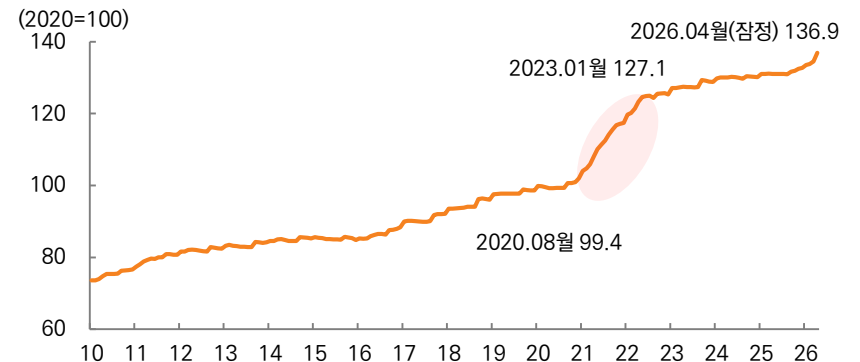
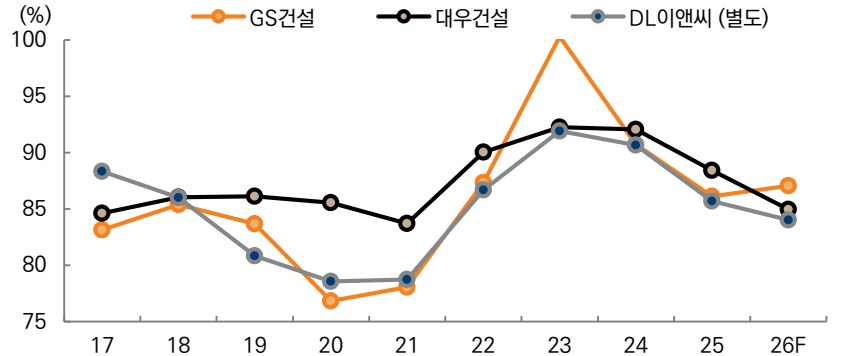
- 2026년 주택 원가율 개선 방향성은 유효하나, 2025년 대비 YoY 개선 폭은 축소될 것으로 전망
 - 주요 3개사 기준 주택·건축 부문 평균 원가율 : 91.1%(’24) → 86.8%(’25) → 85.4%(’26F)
 - 2021~2022년 공사비 급등 시기 분양했던 저마진 현장의 실적 기여 축소 및 Mix 개선 효과 마무리
→ 주요 건설사의 신규 주택 현장 타겟 원가율 80% 중후반 수준 수렴 예상
- 다만, 노란봉투법 시행 및 파업과 중대재해 사고 발생 가능성 등 원가 상승 요인 가능성 상존

연간 주택 분양(착공) 실적 / 주택·건축 매출액 추이 및 전망



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터 추정

주택·건축 부문 원가율 추이 및 전망 / 월별 공사비지수 추이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

노란봉투법 시행에 따른 불확실성

노란봉투법 시행에 따른 불확실성 상존

- 2026년 3월 10일, 노란봉투법(노동조합 및 노동관계조정법 제 2·3조 개정안) 시행
 - 원청사와 직접적 근로계약 체결 당사자가 아니어도 사용자성이 인정되면 ① 원청은 교섭요구 사실 공고 게시 ② 단체교섭 진행 의무 발생
- 전국건설노동조합은 100대 건설사 중 97곳을 상대로 교섭 요구
 - 10대 건설사 중 9개 업체 사용자성 인정: 현대건설, 현대엔지니어링, 삼성물산, DL이앤씨, GS건설 등
 - 공사 현장 운영 측면에서는 공기지연, 공사비 상승 등의 부담 요인 상존
- 그 외에도 수도권 레미콘 운송 노조 파업(6/8~), 타워크레인 노조 파업(5/28~31) 등 발생

노란봉투법 주요 내용

명칭	노동조합 및 노동관계조정법 제2·3조 개정안
시행일	2026년 03월 10일
주요내용	<p>1. 노동조합법상 사용자 개념의 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> - 근로계약 체결 당사자가 아니더라도 근로자의 근로조건에 대해 실질적·구체적으로 지배·결정할 수 있는 지위에 있는 자를 사용자로 포함 (제2조 제2호) - 원청이 하청 근로자의 근로조건을 실질적으로 지배·결정하는 경우 단체교섭 의무를 부담하는 사용자로 인정 <p>2. 노동쟁의 개념에 포함되는 대상 사항 추가</p> <ul style="list-style-type: none"> - 기존의 임금·근로시간·대우 등 근로조건 결정에 관한 불일치 외에, ① 근로자의 지위(비정규직 전환, 정년 연장 등), ②정리해고·인수합병 등 근로조건에 영향을 미치는 경영상 결정, ③사용자의 명백한 단체협약 위반으로 인한 분쟁을 노동쟁의에 추가하여 합법적 쟁의행위 범위를 확대 (제2조 제5호). <p>3. 손해배상 청구의 제한</p> <ul style="list-style-type: none"> - 단체교섭·쟁의행위 등 노동조합 활동으로 발생한 손해에 대한 사용자의 배상 청구를 원칙적으로 제한(제3조 제1항) - 법원이 배상책임 인정 시 조합원 개인의 역할·기여도·임금 수준 등을 고려해 책임 비율을 개별 산정하도록 하고, 배상액 감면 청구권도 부여 (제3조 제3·4항 신설)

자료: 월간노동법률, 미래에셋증권 리서치센터

주요 종합건설사 사용자성 판단 현황

일자	건설사	심판회의	결과
4/9	포스코이앤씨	경북	인정
4/10	중흥건설, 중흥토건	전남	불인정
4/17	SK에코플랜트	서울	인정
4/22	현대엔지니어링	울산	인정
4/24	삼성물산, GS건설	서울	인정
5/21	현대건설, 롯데건설, IPARK현대산업개발	서울	인정
6/4	중흥건설, 중흥토건	중앙	인정
6/5	DL이앤씨	서울	인정

자료: 언론자료, 대한건설정책연구원, 미래에셋증권 리서치센터

COMPANY

—

종목 분석

2026년 하반기, 해외 원전 밸류체인 성과 기대

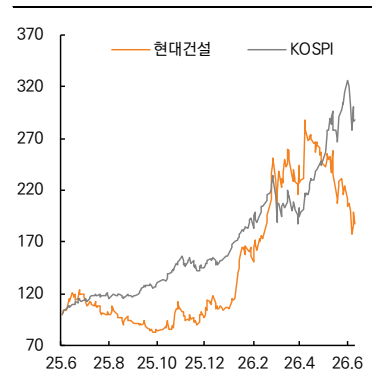
투자 의견(유지)	매수		
목표주가(유지)	213,000원		
현재주가(26/6/11)	122,700원		
상승여력	73.6%		
영업이익(26F, 십억원)	803		
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	830		
EPS 성장률(26F, %)	52.5		
MKT EPS 성장률(26F, %)	243.0		
P/E(26F, x)	24.2		
MKT P/E(26F, x)	8.3		
KOSPI	7,763.95		
시가총액(십억원)	13,663		
발행주식수(백만주)	111		
유동주식비율(%)	65.1		
외국인 보유비중(%)	26.5		
베타(12M) 일간수익률	1.13		
52주 최저가(원)	54,400		
52주 최고가(원)	188,700		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	-26.0	66.7	70.2
상대주가	-25.4	-11.7	-36.3

2026년 하반기, 해외 원전 밸류체인 성과 기대

- 미국 팰리세이즈 SMR을 시작으로 해외 원전 기대감에 구체적 성과가 뒷받침 될 것으로 전망
- 2026년, 해외 원전 수주(베스트 시나리오) 파이프라인 : 약 300억불(수주 가이던스 : 33.4조원)
: ① 미국 팰리세이즈 SMR(3Q26F) ② 미국 페르미 대형 원전 4기(2H26F) ③ 불가리아 코즐로두이 7·8호기(2026F~2027F) 본 계약 체결 목표
- FEED를 완료한 페르미 대형 원전은 CEO 퇴임, 테너트 유치 등으로 수주 가능성은 다소 불투명
- 다만, 대미투자특별법을 통한 직접 투자 현실화는 수주 가시성을 한층 높일 수 있는 요인

투자 의견 '매수', 목표주가 213,000원. 업종 최선호주 의견 유지

- 미국 테라파워와 4세대 SMR 사업 MOU 체결 등 원전 밸류체인 내 글로벌 협력 구도 강화
- 지난 6월 9일, 약 5,000억원 규모의 CB발행(이자율 0%, 전환가액 150,607원, 발행주식수 대비 2.9%) 공시. 뉴에너지(대형원전, SMR, 해상풍력, 태양광 등) 투자 자원 마련 목적
- 금번 CB발행, 자산 재평가 등을 통한 신용등급 AA-(안정적) 상향 추진 중



계산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	32,670	31,063	27,504	28,836	31,023
영업이익 (십억원)	-1,263	653	803	974	1,138
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	2.9	3.4	3.7
순이익 (십억원)	-169	373	569	613	716
EPS (원)	-1,500	3,320	5,064	5,375	6,187
ROE (%)	-2.1	4.6	6.4	6.1	6.6
P/E (배)	-	21.1	24.2	22.8	19.8
P/B (배)	0.4	1.0	1.5	1.3	1.3
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.7	0.7	0.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2026	2027
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	31,063	6,281	7,063	7,003	7,157	27,504	28,836
- 현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	16,512	3,613	4,190	4,097	4,314	16,213	17,213
인프라	419	421	491	525	1,856	423	480	474	492	1,869	1,975
건축 (주택 제외)	550	598	842	517	2,507	451	524	605	505	2,084	2,144
주택	1,748	1,805	1,713	1,545	6,812	1,421	1,740	1,596	1,635	6,392	6,541
플랜트	1,138	1,284	1,269	1,458	5,149	1,276	1,399	1,395	1,601	5,671	6,351
기타	35	46	27	81	188	42	47	28	81	197	203
- 현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	13,897	2,537	2,761	2,724	2,714	10,735	11,039
- 기타 자회사	198	154	170	132	654	132	112	183	129	556	584
매출원가율	93.1%	93.9%	95.0%	92.5%	93.6%	92.0%	92.1%	92.2%	92.3%	92.1%	91.9%
- 현대건설	94.6%	95.6%	95.9%	92.2%	94.6%	92.9%	92.8%	92.7%	92.4%	92.7%	92.2%
- 현대엔지니어링	92.9%	93.1%	94.7%	93.1%	93.4%	90.9%	91.5%	92.2%	92.6%	91.8%	92.0%
- 기타 자회사	68.5%	67.5%	79.7%	80.6%	73.6%	86.8%	80.9%	80.9%	80.9%	82.3%	81.2%
매출총이익	514	468	390	608	1,980	505	556	547	553	2,162	2,322
% 매출총이익률	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	6.4%	8.0%	7.9%	7.8%	7.7%	7.9%	8.1%
판매관리비	300	251	286	490	1,327	324	332	302	400	1,359	1,348
% 판매관리비율	4.0%	3.3%	3.7%	6.1%	4.3%	5.2%	4.7%	4.3%	5.6%	4.9%	4.7%
영업이익	214	217	104	119	653	181	224	245	153	803	974
- 현대건설	53	77	43	79	251	84	130	150	89	452	570
- 현대엔지니어링	104	96	33	27	260	85	78	73	46	282	320
- 기타 자회사	57	44	28	13	141	12	16	21	18	68	85
% 영업이익률	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.1%	2.9%	3.2%	3.5%	2.1%	2.9%	3.4%
- 현대건설	1.4%	1.8%	1.0%	1.9%	1.5%	2.3%	3.1%	3.7%	2.1%	2.8%	3.3%
- 현대엔지니어링	3.1%	2.8%	1.0%	0.7%	1.9%	3.4%	2.8%	2.7%	1.7%	2.6%	2.9%

출처: 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	31,063	27,504	28,836	31,023
매출원가	29,083	25,343	26,514	28,503
매출총이익	1,980	2,161	2,322	2,520
판매비와관리비	1,327	1,359	1,348	1,382
조정영업이익	653	803	974	1,138
영업이익	653	803	974	1,138
비영업손익	-6	139	170	198
금융손익	78	4	19	46
관계기업등 투자손익	-7	0	1	1
세전계속사업손익	647	942	1,144	1,336
계속사업법인세비용	88	264	337	394
계속사업이익	559	678	806	942
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	559	678	806	942
지배주주	373	569	613	716
비지배주주	186	109	194	226
총포괄이익	512	1,229	878	1,022
지배주주	307	1,121	801	933
비지배주주	205	108	77	89
EBITDA	854	1,028	1,203	1,371
FCF	-855	-518	549	648
EBITDA 마진율 (%)	2.7	3.7	4.2	4.4
영업이익률 (%)	2.1	2.9	3.4	3.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	2.1	2.1	2.3

자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,958	22,958	23,429	24,003
현금 및 현금성자산	4,813	4,994	5,190	5,436
매출채권 및 기타채권	8,083	8,311	8,411	8,560
재고자산	747	764	801	857
기타유동자산	8,315	8,889	9,027	9,150
비유동자산	5,834	6,506	6,637	6,833
관계기업투자등	200	212	226	248
유형자산	1,225	1,776	1,808	1,855
무형자산	765	769	778	789
자산총계	27,792	29,464	30,066	30,836
유동부채	14,843	14,763	14,659	14,595
매입채무 및 기타채무	6,691	6,726	6,803	6,917
단기금융부채	2,270	2,317	2,196	2,092
기타유동부채	5,882	5,720	5,660	5,586
비유동부채	2,836	3,257	2,674	2,579
장기금융부채	1,826	2,262	1,684	1,600
기타비유동부채	1,010	995	990	979
부채총계	17,679	18,020	17,333	17,174
지배주주지분	8,265	9,473	10,569	11,271
자본금	562	562	579	579
자본잉여금	1,095	1,095	1,579	1,579
이익잉여금	6,403	7,199	7,722	8,346
비지배주주지분	1,848	1,971	2,164	2,391
자본총계	10,113	11,444	12,733	13,662

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	21.1	24.2	22.8	19.8
P/CF (x)	6.4	12.3	10.4	9.4
P/B (x)	1.0	1.5	1.3	1.3
EV/EBITDA (x)	9.4	13.8	11.2	9.7
EPS (원)	3,320	5,064	5,375	6,187
CFPS (원)	10,942	10,015	11,781	13,077
BPS (원)	73,523	84,276	91,319	97,397
DPS (원)	800	800	800	800
배당성향 (%)	15.9	13.1	11.4	9.7
배당수익률 (%)	1.1	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	-4.9	-11.5	4.8	7.6
EBITDA증가율 (%)	흑전	20.4	17.0	14.0
조정영업이익증가율 (%)	흑전	23.0	21.3	16.8
EPS증가율 (%)	흑전	52.5	6.2	15.1
매출채권 회전율 (회)	8,629.8	9,133.5	8,217.5	8,341.3
재고자산 회전율 (회)	40.8	36.4	36.9	37.4
매입채무 회전율 (회)	7.3	6.4	6.7	7.1
ROA (%)	2.0	2.4	2.7	3.1
ROE (%)	4.6	6.4	6.1	6.6
ROIC (%)	8.1	7.0	7.5	8.3
부채비율 (%)	174.8	157.5	136.1	125.7
유동비율 (%)	147.9	155.5	159.8	164.5
순차입금/자기자본 (%)	-16.9	-12.7	-18.6	-20.8
조정영업이익/금융비용 (x)	5.3	4.4	5.4	7.2

글로벌 에너지 수요 확대와 동행

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	70,000원
현재주가(26/6/11)	45,550원
상승여력	53.7%

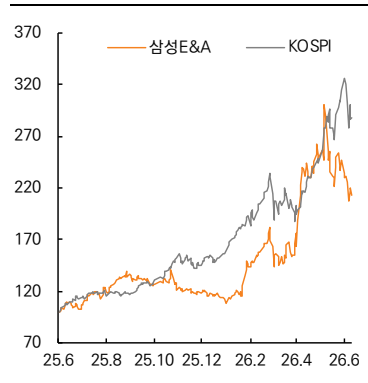
영업이익(26F, 십억원)	907
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	882
EPS 성장률(26F, %)	15.5
MKT EPS 성장률(26F, %)	243.0
P/E(26F, x)	12.5
MKT P/E(26F, x)	8.3
KOSPI	7,763.95
시가총액(십억원)	8,928
발행주식수(백만주)	196
유동주식비율(%)	79.4
외국인 보유비중(%)	39.5
베타(12M) 일간수익률	0.80
52주 최저가(원)	22,000
52주 최고가(원)	64,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-22.3 84.0 96.3
상대주가	-21.7 -2.6 -26.5

글로벌 에너지 수요 증가와 참여 기회 확대

- 이란 사태에 따른 중동 시장은 고유가에 기반한 산유국의 투자 여력 확대, 생산 재개를 위한 재건 수요 측면에서 동사에게 기회 요인 제공
- 동사의 중장기 성장축인 LNG 분야에서는 인도네시아 Abadi 프로젝트를 시작으로 사업 기회 확대 추진. 미국 내에서는 민간 디벨로퍼를 중심으로 한 LNG 개발 안건 참여 모색
- 물 사업 분야 역시 관계사 초순수 수행 역량을 바탕으로 컨세션까지 점차 확대해 나갈 계획

투자의견 ‘매수’, 목표주가 70,000원 유지. 건설업종 차선후주 의견 제시

- 2026년, 에너지 분야의 상품군 확대(LNG, 암모니아, SAF 등)를 통한 사업 영역 확장은 성장성에 근거한 멀티플 상향 요인으로 판단
- 3조원 이상의 순현금을 기반으로 한 기술 투자 확대 역시 동사의 에너지 분야 내 영향력 강화를 기대할 수 있는 요인
- 1분기 화공 플랜트 수주(약 3.2조원)에 이어 연내 중동 등 주요 안건과 관계사 투자 재개에 따른 연간 수주 가이드(12조원) 상회 가능성 역시 긍정적



계산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	9,967	9,029	10,503	11,287	11,745
영업이익 (십억원)	972	792	907	997	1,055
영업이익률 (%)	9.8	8.8	8.6	8.8	9.0
순이익 (십억원)	757	617	713	823	907
EPS (원)	3,862	3,150	3,640	4,198	4,625
ROE (%)	19.6	13.8	14.1	14.5	14.2
P/E (배)	4.3	7.6	12.5	10.9	9.8
P/B (배)	0.8	1.0	1.7	1.5	1.3
배당수익률 (%)	4.0	3.3	2.0	2.0	2.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

삼성E&A (028050)

실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2026	2027
매출액	2,098	2,178	1,996	2,757	9,029	2,267	2,694	2,448	3,093	10,503	11,287
- 화공	1,091	1,305	1,266	1,489	5,151	1,130	1,362	1,278	1,503	5,273	5,459
- 첨단산업	769	589	402	771	2,531	574	863	734	1,014	3,185	3,393
- New Energy	238	283	327	498	1,346	563	469	436	577	2,045	2,435
% 매출원가율	86.0%	85.6%	84.5%	84.9%	85.2%	84.8%	85.5%	85.7%	86.1%	85.6%	85.6%
- 화공	87.9%	86.2%	85.4%	83.6%	85.6%	84.0%	85.6%	85.8%	85.3%	85.2%	85.3%
첨단산업	84.8%	87.7%	90.2%	83.8%	86.0%	86.1%	86.7%	88.2%	86.8%	87.0%	86.9%
- New Energy	81.1%	78.2%	74.1%	90.3%	82.2%	85.2%	83.2%	81.1%	87.3%	84.4%	84.3%
매출총이익	294	314	309	417	1,334	344	390	351	429	1,513	1,631
- 화공	132	180	184	244	739	181	196	181	221	779	803
- 첨단산업	117	73	40	125	354	80	115	87	134	416	446
- New Energy	45	62	85	48	240	83	79	83	73	318	381
판관비	137	133	132	140	542	156	149	146	155	606	634
% 판관비율	6.5%	6.1%	6.6%	5.1%	6.0%	6.9%	5.5%	6.0%	5.0%	5.8%	5.6%
영업이익	157	181	177	277	792	188	241	205	274	907	997
% 영업이익률	7.5%	8.3%	8.8%	10.1%	8.8%	8.3%	8.9%	8.4%	8.8%	8.6%	8.8%
세전이익	205	203	187	235	830	209	278	216	291	994	1,160
% 세전이익률	9.8%	9.3%	9.4%	8.5%	9.2%	9.2%	10.3%	8.8%	9.4%	9.5%	10.3%
지배주주순이익	151	141	142	184	617	156	198	154	207	713	823
% 지배주주순이익률	7.2%	6.5%	7.1%	6.7%	6.8%	6.9%	7.3%	6.3%	6.7%	6.8%	7.3%

출처: 미래에셋증권 리서치센터

삼성E&A (028050)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,029	10,503	11,287	11,745
매출원가	7,695	8,990	9,656	10,035
매출총이익	1,334	1,513	1,631	1,710
판매비와관리비	542	606	634	655
조정영업이익	792	907	997	1,055
영업이익	792	907	997	1,055
비영업손익	38	87	163	214
금융손익	105	107	109	114
관계기업등 투자손익	19	2	11	13
세전계속사업손익	830	994	1,160	1,269
계속사업법인세비용	182	261	319	349
계속사업이익	648	732	841	920
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	648	732	841	920
지배주주	617	713	823	907
비지배주주	31	19	18	14
총포괄이익	698	792	841	920
지배주주	683	776	823	901
비지배주주	15	16	17	19
EBITDA	874	996	1,091	1,155
FCF	201	624	721	770
EBITDA 마진율 (%)	9.7	9.5	9.7	9.8
영업이익률 (%)	8.8	8.6	8.8	9.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.8	6.8	7.3	7.7

자료: 삼성E&A, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,659	8,272	8,777	9,317
현금 및 현금성자산	862	1,508	1,915	2,329
매출채권 및 기타채권	3,162	3,202	3,243	3,298
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	3,635	3,562	3,619	3,690
비유동자산	2,380	2,486	2,588	2,752
관계기업투자등	271	298	332	396
유형자산	507	565	610	673
무형자산	108	113	115	115
자산총계	10,040	10,758	11,365	12,069
유동부채	5,259	5,295	5,248	5,219
매입채무 및 기타채무	1,359	1,441	1,465	1,510
단기금융부채	300	298	292	284
기타유동부채	3,600	3,556	3,491	3,425
비유동부채	335	372	364	355
장기금융부채	25	26	24	24
기타비유동부채	310	346	340	331
부채총계	5,593	5,667	5,612	5,574
지배주주지분	4,741	5,370	6,014	6,742
자본금	980	980	980	980
자본잉여금	-67	-67	-67	-67
이익잉여금	3,675	4,237	4,881	5,609
비지배주주지분	-295	-279	-261	-247
자본총계	4,446	5,091	5,753	6,495

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	7.6	12.5	10.9	9.8
P/CF (x)	4.5	8.5	7.9	7.2
P/B (x)	1.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA (x)	2.0	5.5	4.6	4.0
EPS (원)	3,150	3,640	4,198	4,625
CFPS (원)	5,314	5,330	5,765	6,321
BPS (원)	24,187	27,394	30,682	34,397
DPS (원)	790	910	910	910
배당성향 (%)	23.9	24.3	21.2	19.4
배당수익률 (%)	3.3	2.0	2.0	2.0
매출액증가율 (%)	-9.4	16.3	7.5	4.1
EBITDA증가율 (%)	-16.0	14.0	9.5	5.9
조정영업이익증가율 (%)	-18.5	14.5	9.9	5.8
EPS증가율 (%)	-18.4	15.5	15.3	10.2
매출채권 회전율 (회)	2.8	3.6	3.8	3.9
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	8.5	8.6	8.9	9.1
ROA (%)	6.5	7.0	7.6	7.9
ROE (%)	13.8	14.1	14.5	14.2
ROIC (%)	76.7	56.5	55.0	51.8
부채비율 (%)	125.8	111.3	97.5	85.8
유동비율 (%)	145.6	156.2	167.2	178.5
순차입금/자기자본 (%)	-59.8	-62.3	-63.0	-63.0
조정영업이익/금융비용 (x)	479.6	1,262.2	779.6	850.2

저평가 해소, SMR 성과 여부가 관건

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	128,000원
현재주가(26/6/11)	70,200원
상승여력	82.3%

영업이익(26F, 십억원)	485
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	507
EPS 성장률(26F, %)	14.9
MKT EPS 성장률(26F, %)	243.0
P/E(26F, x)	7.1
MKT P/E(26F, x)	8.3
KOSPI	7,763.95
시가총액(십억원)	2,716
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	72.2
외국인 보유비중(%)	22.5
베타(12M) 일간수익률	0.73
52주 최저가(원)	38,700
52주 최고가(원)	102,500
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-23.1 63.8 39.0
상대주가	-22.5 -13.3 -48.0

2026년 실적 전망 : 외형 성장 제한적, 이익 성장 유효

- 2026년 매출액 7.36조원(-0.6%, YoY), 영업이익 4,850억원(+25.3%, YoY) 추정
- 자회사 DL건설의 수익성 중심 선별 수주 전략으로 외형 성장은 제한적
- 반면, 연결 영업이익은 뚜렷한 주택 원가율 개선 및 기저효과로 전년 대비 25% 증가 전망

투자 의견 '매수', 목표주가 128,000원 유지

- 미국 엑스에너지와 약 150억원 규모의 CI(Conventional Island) SMR 표준화 설계 계약 체결
- 미국 에너지부 원자로 개발 프로그램에 기반한 미국 내 SMR 사업 구조로 동사의 초도호기 참여는 제한적이거나, 2027년 발주를 예상하는 후속 파이프라인에 대한 동반 사업 진출 가능성은 유효
- 미국 외에도 현지 에너지 · 전력 기업과 협업 구조로 영국(+센트리카), 필리핀(+메랄코)에서 엑스에너지와의 동반 사업 진출 추진
- 이란 시장 내 다수의 프로젝트 수행 경험은 분쟁 종료, 경제 제재 해제 이후 재건 사업 참여 가능성에 경쟁력으로 발휘될 수 있는 요인
- 순현금 약 1.2조원, 약 2.9%의 기 보유 자사주 소각 가능성 역시 긍정적



계산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8,318	7,402	7,355	7,562	7,925
영업이익 (십억원)	271	387	485	497	565
영업이익률 (%)	3.3	5.2	6.6	6.6	7.1
순이익 (십억원)	229	370	425	451	534
EPS (원)	5,348	8,625	9,911	10,504	12,452
ROE (%)	4.8	7.3	7.9	8.1	9.2
P/E (배)	6.0	4.8	7.1	6.7	5.6
P/B (배)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	1.7	2.2	1.7	2.0	2.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

실적 테이블

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2026	2027
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	7,402	1,725	1,859	1,818	1,952	7,355	7,562
1) DL이앤씨 (별도+해외법인)	1,347	1,557	1,536	1,320	5,759	1,352	1,495	1,461	1,584	5,892	6,161
- 주택/건축	574	659	686	618	2,537	606	705	679	780	2,770	3,073
- 토목	193	190	152	210	744	167	185	170	215	737	814
- 플랜트	578	707	699	492	2,476	579	605	613	587	2,383	2,270
- 기타	3	1	-1	0	3	0	1	0	1	2	3
2) DL건설	467	438	369	380	1,653	376	368	354	373	1,471	1,412
3) 연결조정	-5	-3	3	-4	-9	-2	-3	2	-4	-8	-10
매출원가	1,615	1,738	1,650	1,499	6,502	1,462	1,617	1,582	1,709	6,370	6,555
% 매출원가율	89.3%	87.3%	86.5%	88.4%	87.8%	84.7%	87.0%	87.0%	87.5%	86.6%	86.7%
1) DL이앤씨 (별도+해외법인)	89.4%	86.6%	86.8%	89.5%	88.0%	85.6%	87.2%	87.6%	87.9%	87.1%	86.9%
- 주택	90.7%	87.2%	82.6%	82.9%	85.7%	79.9%	84.8%	85.6%	85.2%	84.0%	84.4%
- 토목	89.8%	91.2%	109.5%	88.0%	93.7%	90.2%	91.7%	93.5%	93.5%	92.3%	92.0%
- 플랜트	88.4%	84.8%	85.9%	98.6%	88.7%	90.2%	88.8%	88.2%	89.6%	89.2%	88.7%
DL건설	89.0%	89.8%	86.1%	84.4%	87.5%	82.4%	85.1%	85.1%	85.0%	84.4%	84.9%
매출총이익	193	254	257	197	900	264	242	236	243	985	1,007
% 매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	12.2%	15.3%	13.0%	13.0%	12.5%	13.4%	13.3%
판매관리비	112	128	140	134	513	106	134	126	134	500	511
% 판매비율	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.9%	6.2%	7.2%	6.9%	6.8%	6.8%	6.8%
영업이익	81	126	117	63	387	157	108	110	110	485	497
- DL이앤씨 (별도+해외법인 등)	59	104	117	38	317	135	77	88	87	386	396
- DL건설	22	23	0	25	70	23	32	22	23	99	101
% 영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	5.2%	9.1%	5.8%	6.0%	5.6%	6.6%	6.6%
- DL이앤씨 (별도+해외법인)	4.4%	6.6%	7.6%	2.9%	5.5%	10.0%	5.1%	6.0%	5.5%	6.6%	6.4%
- DL건설	4.7%	5.2%	0.0%	6.7%	4.2%	6.0%	8.6%	6.1%	6.2%	6.7%	7.1%
세전이익	43	25	150	-100	117	212	61	151	152	576	618
% 세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	-5.9%	1.6%	12.3%	3.3%	8.3%	7.8%	7.8%	8.2%
지배주주순이익	30	8	126	205	370	160	44	110	111	425	451
% 지배주주순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	5.0%	9.3%	2.4%	6.0%	5.7%	5.8%	6.0%

출처: 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,402	7,355	7,562	7,925
매출원가	6,502	6,370	6,555	6,846
매출총이익	900	985	1,007	1,079
판매비와관리비	513	500	511	514
조정영업이익	387	485	497	565
영업이익	387	485	497	565
비영업손익	-270	91	121	167
금융손익	66	45	53	59
관계기업등 투자손익	2	16	18	22
세전계속사업손익	117	576	618	732
계속사업법인세비용	-253	150	167	198
계속사업이익	370	425	451	534
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	370	425	451	534
지배주주	370	425	451	534
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	456	325	339	422
지배주주	456	325	339	422
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	461	559	572	643
FCF	215	403	378	434
EBITDA 마진율 (%)	6.2	7.6	7.6	8.1
영업이익률 (%)	5.2	6.6	6.6	7.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.0	5.8	6.0	6.7

자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,635	5,824	5,978	6,163
현금 및 현금성자산	1,844	2,024	2,107	2,197
매출채권 및 기타채권	1,467	1,470	1,499	1,544
재고자산	886	877	890	908
기타유동자산	1,438	1,453	1,482	1,514
비유동자산	4,035	4,019	4,054	4,088
관계기업투자등	552	554	557	563
유형자산	42	41	43	45
무형자산	21	20	21	23
자산총계	9,669	9,843	10,031	10,252
유동부채	3,727	3,702	3,692	3,675
매입채무 및 기타채무	1,237	1,244	1,264	1,293
단기금융부채	564	539	518	490
기타유동부채	1,926	1,919	1,910	1,892
비유동부채	699	675	652	605
장기금융부채	557	534	514	471
기타비유동부채	142	141	138	134
부채총계	4,425	4,377	4,344	4,281
지배주주지분	5,244	5,466	5,687	5,971
자본금	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,423	1,811	2,212	2,688
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	5,244	5,466	5,687	5,971

예상 주당가치 및 valuation (요약)

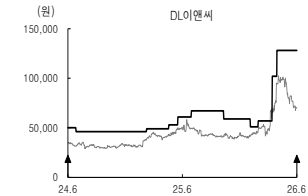
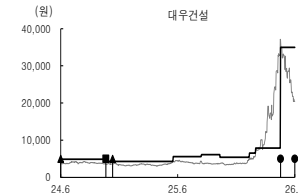
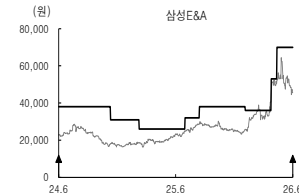
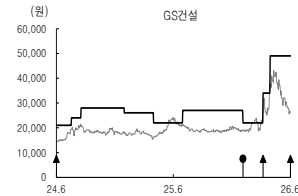
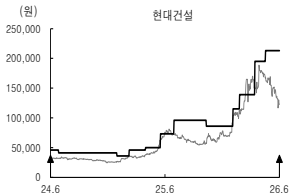
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	4.8	7.1	6.7	5.6
P/CF (x)	2.7	5.3	5.0	4.3
P/B (x)	0.3	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	1.5	2.9	2.6	2.1
EPS (원)	8,625	9,911	10,504	12,452
CFPS (원)	15,150	13,312	14,002	16,484
BPS (원)	123,370	130,025	136,751	145,232
DPS (원)	890	1,200	1,400	1,700
배당성향 (%)	9.0	10.6	11.7	11.9
배당수익률 (%)	2.2	1.7	2.0	2.4
매출액증가율 (%)	-11.0	-0.6	2.8	4.8
EBITDA증가율 (%)	29.7	21.2	2.4	12.4
조정영업이익증가율 (%)	42.8	25.3	2.4	13.8
EPS증가율 (%)	61.3	14.9	6.0	18.5
매출채권 회전율 (회)	7.1	7.1	7.2	7.3
재고자산 회전율 (회)	8.2	8.3	8.6	8.8
매입채무 회전율 (회)	7.2	8.4	8.6	8.7
ROA (%)	3.8	4.4	4.5	5.3
ROE (%)	7.3	7.9	8.1	9.2
ROIC (%)	66.0	20.5	19.5	22.6
부채비율 (%)	84.4	80.1	76.4	71.7
유동비율 (%)	151.2	157.3	161.9	167.7
순차입금/자기자본 (%)	-19.3	-22.7	-24.0	-25.7
조정영업이익/금융비용 (x)	8.7	10.3	11.5	13.4

Compliance

투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대건설 (000720)					2025.08.25	매수	38,000	-29.97	-20.26
2026.04.29	매수	213,000	-	-	2025.07.11	매수	32,000	-17.36	-10.31
2026.03.26	매수	195,000	-14.10	-3.23	2025.02.18	매수	26,000	-21.40	-3.85
2026.02.05	매수	139,000	3.53	22.37	2024.11.21	매수	31,000	-42.76	-39.00
2026.01.15	매수	115,000	-7.39	-1.74	2024.03.07	매수	38,000	-37.31	-24.87
2025.10.22	매수	86,000	-19.43	10.35	대우건설 (047040)				
2025.07.11	매수	96,000	-35.22	-23.33	2026.04.29	중립	35,000	-	-
2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10	2026.02.10	매수	7,900	117.96	370.25
2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00	2026.01.22	매수	6,500	-20.01	-11.23
2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83	2025.10.22	매수	5,400	-31.13	-7.04
2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89	2025.08.25	매수	6,100	-39.20	-36.89
2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98	2025.05.29	매수	5,600	-26.99	-17.68
2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39	2024.11.21	매수	4,300	-20.22	-2.56
GS건설 (006360)					2024.10.31	Trading Buy	4,300	-16.09	-13.49
2026.04.10	매수	49,000	-	-	2024.05.02	매수	4,900	-21.39	-13.06
2026.03.19	매수	34,000	-14.89	10.00	DL이앤씨 (375500)				
2026.01.15	중립	22,000	-6.16	16.59	2026.04.10	매수	128,000	-	-
2025.07.11	매수	27,000	-29.14	-21.30	2026.03.26	매수	102,000	-25.52	-6.67
2025.04.11	매수	22,000	-8.09	9.77	2026.02.09	매수	57,000	-9.93	21.58
2025.01.10	매수	26,000	-32.37	-24.77	2026.01.15	매수	51,000	-12.87	-8.82
2024.08.28	매수	28,000	-34.11	-25.18	2025.10.22	매수	59,000	-30.14	-23.56
2024.07.29	매수	24,000	-18.55	-10.21	2025.07.11	매수	67,000	-34.48	-25.52
2024.02.01	매수	21,000	-26.56	-8.52	2025.05.29	매수	61,000	-17.21	-4.59
삼성E&A (028050)					2025.04.30	매수	53,000	-14.34	-7.74
2026.04.24	매수	70,000	-	-	2025.02.18	매수	49,000	-15.09	-7.35
2026.04.06	매수	53,000	-4.73	-1.13	2024.07.08	매수	46,000	-30.61	-17.28
2026.01.15	매수	36,000	-9.35	12.64	2024.04.08	매수	50,000	-29.39	-20.30

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조서분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



Compliance

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가 상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대건설, GS건설, 삼성E&A 율(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 대우건설 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.