

현대건설(000720.KS)

매수(유지)

원전 수주 시동

건설/부동산/인프라 담당 박세라

T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재주가(7/15) 101,400원
 목표주가(12M) 200,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	21.1	23.7	21.3
PBR	1.0	2.0	1.9
EV/EBITDA	9.2	19.8	17.2
ROE	4.6	5.8	6.3
DPS	800	800	850

Key Data

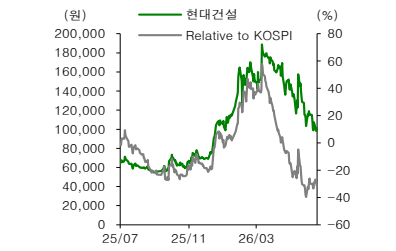
(기준일: 2026. 07. 15)

KOSPI(pt)	7284.41
KOSDAQ(pt)	829.43
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	112,915
발행주식수(천주)	112,410
평균거래량(3M, 주)	999,355
평균거래대금(3M, 백만원)	144,973
52주 최고/최저	188,700 / 54,400
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(26F, %)	0.5
외국인지분율(%)	26.7
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	34.9
국민연금공단	10.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-30.1	-43.4	1.5	37.8
KOSPI대비 상대수익률	-18.0	-52.7	-33.2	-39.2

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 도심 복합 개발 사업 환경 개선
- 글로벌 재생에너지 수요 증가에 따른 원전 및 SMR 발주 증가

2분기 실적 컨센서스 상회 전망

- 2분기 현대건설의 매출액과 영업이익은 현재 시장 컨센서스를 소폭 상회하는 7조원원, 2100억원을 기록할 것으로 전망됨. 호실적의 배경에는 1)주택 원가율 개선 지속 2)자회사 준공 임박 프로젝트에서의 원가 정산 영향이 꼽힘. 현대건설 연결 건축/주택 원가율은 2024년도부터 95.8%를 기록한 이후 지속 하향, 2026년 1분기 93.1%를 기록하는 등 저수익현장 준공에 따른 이익 개선을 보여주고 있음. 한편 현대엔지니어링을 포함, 과거 보수적인 비용 산정을 마친 현장(ex, 사우디 Amiral pj, 폴란드 올레핀 pj)이 준공이 임박하면서 원가율이 일시적으로 개선되었음

현대건설 2분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26F	2Q25	yoy	컨센서스	차이
매출액	6,993	7,721	-9.4	6,781	3.1
영업이익	210	217	-3.3	201	4.6
세전이익	198	200	-1.2	202	-2.0
지배순이익	104	94	9.9	118	-12.0

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

눈에 띄는 수주 회복

- 현대건설 상반기 연결 기준 약 23조원, 별도 기준 13조원의 신규 수주를 기록하였음. 1분기 신규 수주가 4조원에 미치지 못했던 점과 비교하면 2분기에만 19조원의 수주가 집중하면서 연간 수주 가이드스(33.4조원)의 68%를 달성하였음. 2분기 미국 현대제철 전기로 제철소(5.4조원), 북정역세권 복합개발(3조원), 현대엔지니어링 카자흐스탄 가스처리시설(2.4조원) 등을 수주하였음

하반기 수주 예상 파이프라인

- 현대건설의 하반기 예상 수주 파이프라인을 정리하면 아래와 같음. 특이점은 전통적인 경쟁입찰 물량보다 회사가 초기 개발 투자 설계 단계부터 참여하는 사업 비중이 높다는 점에서 수주 가시성이 매우 높고 동시에 퀄리티가 높은 파이프라인으로 볼 수 있음. 포항AI데이터센터의 경우 국내에서 최초로 상업용 GPU 기반 AI 전용 데이터센터라는 점에서 동사의 설계 및 수행 경쟁력이 글로벌 하이퍼스케일러에게 인정받고 있음을 확인할 수 있음. 데이터센터의 경우 현재 동사가 추진하고 있는 전력발전, VPP, 신재생에너지를 하나의 에너지 인프라 사업으로 묶을 수 있다는 점에서 성장 가능성에 좀 더 주목할 필요가 있음

현대건설 수주 파이프라인

프로젝트명	예상 규모	타겟 시점	진행 현황 및 업데이트 비고
미국 팔리세이드(Palisades) SMR	~4 조원	'26. 2H	3 분기 부분 발주, 4 분기 본계약 체결
인천 도화 데이터센터	0.7 조원	'26.3Q	수익계약 성격
포항 AI 데이터센터	0.4 조원	'26.2H	초기 공정 계약 진행 중, 후속 본계약 예정
완도 금일 해상풍력	2.1 조원	'26.4Q	지분 투자 참여 중
파푸아뉴기니 LNG	약 2.1 조 원	'26. 4Q	발주처 FID 대기로 하반기(4 분기) 수주 타겟
아제르바이잔 가스전 CPF	1.2 조원	'26.3Q	현대엔지니어링 추진
베트남 Dung Quat 정유 업그레이드	1.0 조원	'26.3Q	현대엔지니어링 추진
세르비아 태양광	약 2.1 조 원	'26. 4Q	1.2GW 대형 신재생에너지 파이프라인
미국 페르미 마타도르 (Fermi Matador)	~14 조원	2027	하이퍼스케일러 PPA 협상 진행 중
불가리아 코즐로두이 7·8 호기	~20 조원	2027	ESC(설계) 계약 연장. FID(최종투자결정) 이후 EPC 분리 계약 추진.

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

원전 기대감에 불을 지피는 소식

- Palisades SMR 프로젝트는 동사 원전 파이프라인 가운데 가장 수주 시점이 임박한 사업으로, 현재 FEED 및 기본 설계는 상당 부분 완료된 상황에서 하이퍼스케일러와 PPA 협상 막바지에 있는 것으로 파악됨. 이에 협상이 체결 되는 시점에서 3분기 설계 및 Long Lead item 부분 발주와 함께 4분기 전체 EPC 본계약이 체결될 것으로 기대됨
- AI데이터센터와 첨단 제조시설이 필요한 전력을 직접 확보하려는 움직임 본격화되면서 민간 수요를 기반으로 한 SMR 시장이 새롭게 추가되고 있음. 미국 최대 전력망 운영기관인 PJM은 2025년 8월 데이터센터 등 대규모 전력 수요자가 신규 발전원을 함께 확보하는 'Bring Your Own Generation' 방안을 공식 논의하기 시작, 지난 2026년 6월 18일 미국 연방에너지규제위원회(FERC)가 PJM을 포함한 미국 6개 지역 전력망 운영기관에 데이터센터와 대형 제조시설의 계통 접속을 위한 기존 규정이 적절한 지 입증하거나, 별도의 요금 비용 부담 접속 심사 체계를 마련하도록 명령함. 즉, 미국은 현재 대규모 전력 수요자에게 필요한 발전원을 함께 확보하도록 유도하는 동시에, 기존 전력 소비자와 구분해 별도로 관리하는 제도적 틀을 마련하고 있음. 한편 뉴저지주에서 지난 7월 13일 'POWER NJ Act'를 제정, 신규 원전이 상업운전을 시작한 이후 지역 전력공급사가 장기적으로 용량을 구매하도록 제도화함으로써 사업자의 안정적인 현금흐름과 금융조달을 지원하는 구조를 마련, 사업의 금융 안정성을 크게 높이며 원전 개발 사업 활성화를 자극하고 있음
- 동사가 최근 Holtec뿐 아니라 TerraPower, FANCO, Thorizon 등 다양한 차세대 원자로 개발사와 협력을 확대하는 것도 이러한 시장 변화에 선제적으로 대응하기 위한 전략으로 판단됨. 특정 노형에 집중하기보다 초기 설계와 시공성 검토 단계부터 참여하며, 차세대 원전 상용화 이후 EPC 기회를 선점하기 위함. 따라서 현재 공개된 Palisades와 Fermi뿐 아니라 미국 내 신규 원전 부지와 민간 전력수요를 기반으로 한 후속 프로젝트가 추가될 여지도 커지고 있음.

투자의견 매수, 목표주가 200,000원 유지

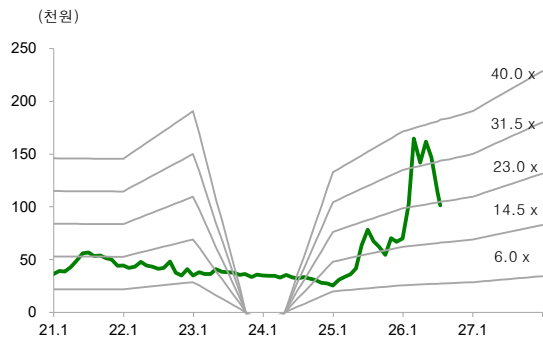
- 동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 20만원을 유지함. 하반기는 원전 수주가 재차 가시화되는 국면에서 동사 수주 경쟁력이 다시금 주목받는 시기가 될 것으로 전망됨. 건설업 최선희주 의견을 유지함

현대건설 목표주가 산출

구분		비고
원전		
2027F Adj. Backlog	30 조원	삼성 E&A 2009 년 연평균 시가총액/수주잔고 배수 적용('08~'11 rally 초반)
배수	0.30	
적정가치	9 조원	
발행주식수(천주)	111,356	
적정주가(원)-1)	80,822	
종합건설		
2027F Adj BPS	77,733	원전 관련 이익 기여 중복 제거
배수	1.50	
적정주가(원)-2)	116,600	
합산가치(원)- 1)+2)	197,422	
목표주가(원)	200,000	

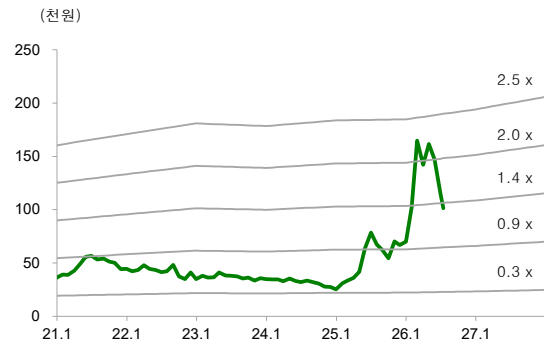
자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

현대건설 12개월 Fwd PER Band Chart



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

현대건설 12개월 Fwd PBR Band Chart



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

현대건설 실적 Table

(단위: 십억원)

구분	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	6,281	6,993	7,450	7,321	6,405	7,299	7,655	8,248	31,063	28,045	29,607	30,794
별도	3,613	4,028	4,518	4,483	3,884	4,311	4,644	5,085	16,513	16,642	17,924	18,633
HEC	2,537	2,965	2,932	2,870	2,521	2,988	3,011	3,063	13,897	11,303	11,583	12,062
매출원가	5,779	6,503	6,884	6,860	5,899	6,773	7,058	7,627	29,083	26,026	27,357	28,300
영업이익	181	210	246	149	167	204	276	301	653	785	947	1,139
세전이익	274	198	257	168	162	222	284	325	647	896	992	1,207
지배순이익	174	104	139	66	87	120	153	180	373	482	541	649
증가율(YoY)												
매출액	-15.8%	-9.4%	-4.8%	-9.2%	2.0%	4.4%	2.8%	12.7%	-5.0%	-9.7%	5.6%	4.0%
영업이익	-15.3%	-3.3%	137.4%	25.2%	-7.9%	-2.6%	12.1%	102.3%	흑전	20.3%	20.7%	20.3%
세전이익	33.2%	-1.2%	206.0%	6.8%	-40.9%	12.4%	10.4%	93.3%	흑전	38.6%	10.7%	21.7%
지배순이익	44.1%	9.9%	218.1%	-42.7%	-49.7%	15.6%	10.4%	174.8%	흑전	29.1%	12.3%	20.0%
매출원가율	92.0%	93.0%	92.4%	93.7%	92.1%	92.8%	92.2%	92.5%	93.6%	92.8%	92.4%	91.9%
영업이익률	2.9%	3.0%	3.3%	2.0%	2.6%	2.8%	3.6%	3.6%	2.1%	2.8%	3.2%	3.7%

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

현대건설(000720.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	326,703	310,629	280,452	296,070	307,944
증가율(%)	10.2	-4.9	-9.7	5.6	4.0
매출원가	328,872	290,826	260,259	273,569	283,000
원가율(%)	100.7	93.6	92.8	92.4	91.9
매출총이익	-2,169	19,803	20,193	22,501	24,944
매출총이익률(%)	-0.7	6.4	7.2	7.6	8.1
판매비와 관리비 등	10,465	13,273	12,340	13,027	13,550
판매비율(%)	3.2	4.3	4.4	4.4	4.4
영업이익	-12,634	6,530	7,853	9,474	11,394
증가율(%)	적전	흑전	20.3	20.6	20.3
영업이익률(%)	-3.9	2.1	2.8	3.2	3.7
EBITDA	-10,419	8,539	9,813	11,224	13,018
EBITDA마진(%)	-3.2	2.7	3.5	3.8	4.2
순금융손익	1,881	560	-1,410	-19	512
이자손익	1,163	778	-1,013	-809	-182
외화관련손익	722	-169	-119	-123	-84
기타영업외손익	840	-552	2,624	463	168
종속및관계기업 관련손익	56	-69	-103	2	0
법인세차감전계속사업이익	-9,857	6,468	8,963	9,920	12,074
계속사업손익법인세비용	-2,195	878	2,178	2,411	2,934
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-7,662	5,591	6,785	7,510	9,140
증가율(%)	적전	흑전	21.4	10.7	21.7
순이익률(%)	-2.3	1.8	2.4	2.5	3.0
지배주주지분 당기순이익	-1,687	3,731	4,818	5,407	6,489
증가율(%)	적전	흑전	29.1	12.2	20.0
기타포괄이익	764	-468	-130	-190	-190
총포괄이익	-6,898	5,123	6,655	7,320	8,950

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-1,188	-7,483	-13,286	7,704	19,266
당기순이익	-7,662	5,591	6,785	7,510	9,140
현금유출이없는비용및수익	2,579	6,709	5,332	5,397	5,041
유형자산감가상각비	2,114	1,896	1,847	1,646	1,528
무형자산상각비	101	113	113	104	96
영업활동관련자산부채변동	5,880	-19,906	-22,213	-1,983	8,201
매출채권의감소(증가)	-15,404	-12,881	-17,209	1,482	11,817
재고자산의감소(증가)	432	642	90	-622	-321
매입채무의증가(감소)	16,215	2,247	-5,283	-2,555	-450
투자활동으로인한현금흐름	2,117	252	-4,848	-3,154	-3,878
투자자산의 감소(증가)	-1,675	993	-1,814	620	970
유형자산의 감소	58	205	0	0	0
CAPEX	-1,789	-1,072	-2,740	-2,760	-3,210
단기금융자산의감소(증가)	2,951	-2,510	-1,094	-1,214	-1,838
재무활동으로인한현금흐름	7,337	4,342	2,252	-2,409	-2,565
장기차입금의증가(감소)	5,049	3,459	0	-1,200	-1,200
사채의증가(감소)	3,000	7,797	2,000	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	52	0	0
기타현금흐름	981	-289	-7,292	-1,667	-192
현금의 증가	9,247	-3,177	-23,173	474	12,631
기초현금	42,057	51,304	48,127	24,953	25,428
기말현금	51,304	48,127	24,953	25,428	38,059

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	211,007	219,580	215,059	216,558	221,377
현금및현금성자산	51,304	48,127	24,954	25,428	38,059
매출채권 및 기타채권	121,005	132,064	149,273	147,791	135,974
재고자산	7,765	7,470	7,380	8,002	8,323
비유동자산	59,047	58,337	64,890	66,429	66,946
유형자산	12,892	12,251	13,144	14,257	15,940
무형자산	7,507	7,647	7,534	7,430	7,334
투자자산	13,901	12,839	14,590	13,810	12,740
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	270,054	277,917	279,949	282,988	288,323
유동부채	146,638	148,429	145,179	143,064	141,515
단기차입금	7,447	11,947	11,947	11,947	11,947
매입채무및기타채무	99,401	107,155	101,872	99,317	98,867
유동성장기부채	10,447	10,139	11,639	11,639	11,639
비유동부채	26,722	28,359	30,463	29,263	28,163
사채	9,280	11,472	13,472	13,472	13,472
장기차입금	5,982	5,797	5,797	4,597	3,397
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	173,360	176,788	175,643	172,328	169,678
지배주주지분	80,254	82,647	83,857	88,108	93,442
자본금	5,621	5,621	5,673	5,673	5,673
자본잉여금	10,953	10,953	10,953	10,953	10,953
기타포괄이익누계액	2,435	2,097	-654	-844	-1,034
이익잉여금	61,302	64,033	67,942	72,384	77,908
비지배주주지분	16,440	18,481	20,449	22,552	25,202
자본총계	96,694	101,129	104,306	110,660	118,645
총차입금	36,444	40,952	44,452	43,252	42,052
순차입금	-23,770	-18,527	8,442	5,554	-10,115

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-1,500	3,320	4,286	4,766	5,720
BPS	71,394	73,523	73,912	77,659	82,361
DPS	600	800	800	850	850
Multiples (배)					
PER	na	21.1	23.7	21.3	17.7
PBR	0.4	1.0	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	-2.1	9.2	19.8	17.2	13.9
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	흑전	29.1%	11.2%	20.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	-206.2%	-182.0%	14.9%	14.4%	16.0%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-7.6%	5.7%	6.6%	7.0%	8.0%
ROE(지배순이익 기준)	-2.1%	4.6%	5.8%	6.3%	7.1%
ROIC	-22.9%	8.1%	7.2%	7.3%	8.9%
WACC	5.5%	7.3%	8.5%	8.5%	8.4%
안전성(%)					
부채비율	179.3%	174.8%	168.4%	155.7%	143.0%
순차입금비율	-24.6%	-18.3%	8.1%	5.0%	-8.5%
이자보상배율	-12.6	5.3	3.5	4.6	5.9

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용에 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감사 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적
소매에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자조건 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	종립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
현대건설	-	-	-	-	-	-	-	-

