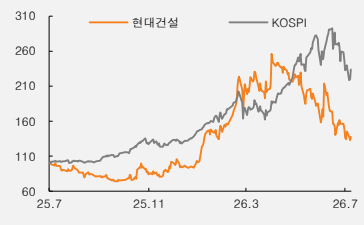


투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 175,000원
현재주가(26/7/15)	101,400원
상승여력	72.6%

영업이익(26F,십억원)	837
Consensus 영업이익(26F,십억원)	824
EPS 성장률(26F,%)	61.7
MKT EPS 성장률(26F,%)	260.0
P/E(26F,x)	18.9
MKT P/E(26F,x)	7.5
KOSPI	7,284.41
시가총액(십억원)	11,291
발행주식수(백만주)	111
유동주식비율(%)	65.1
외국인 보유비중(%)	26.7
벤투(12M) 일간수익률	0.83
52주 최저가(원)	54,400
52주 최고가(원)	188,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-30.1	1.5	37.8
상대주가	-18.0	-33.2	-39.2



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

현대건설

2분기 호실적, 해외 원전의 첫 결실을 기다리며

2Q26 Preview: 영업이익, 현 시장 예상치 22% 상회 추정

2026년 2분기, 현대건설 연결 실적은 매출액 6.84조원(-11.4%, YoY), 영업이익 2,455억원(+13.1%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 2,005억원, 3개월 기준)를 22% 상회할 것으로 추정한다. 연결 매출액은 현대건설(별도 기준) 주택 부문과 현대엔지니어링 그룹사 공사 공백 영향으로 감소 흐름이 이어질 것으로 예상한다. 다만, 영업이익은 ① 주택 부문 Mix 개선에 따른 원가율 하락 ② 현대엔지니어링 해외 프로젝트 수익성 개선 ③ 자회사 현대스틸산업 V/O 효과 등으로 전년동기 대비 13% 증가할 것으로 예상된다. 원/달러 상승에 따른 환 관련 평가이익은 1분기 약 800억원에 이어 2분기 약 170억원을 기록할 것으로 추정한다.

신규 수주 호조, 해외 원전 성과 지연에도 가능성은 여전히 유효

동사의 원전 파이프라인인 ① 미국 펠리세이즈 SMR(3Q26F) ② 미국 페르미 대형 원전 4기(2H26F) ③ 불가리아 코즐로두이 7·8호기(2H26F~1H27F)의 본 계약 체결 가능성은 여전히 유효하다. 타임라인 측면에서 가장 빠른 속도를 보일 것으로 예상되는 미국 펠리세이즈 SMR은 부분 발주 형태의 계약 체결 역시 논의되고 있는 것으로 파악된다. 발주처 및 협력·파트너사의 지연 사유(① 사업 추진 우선순위 ② 테넌트 확보 ③ 정부 인사 변경)해소는 본 계약 시기를 앞당길 수 있는 요인이다. 총 3건(①~③)의 원전 파이프라인 수주 예상 규모는 약 300억불이다.

2026년 상반기, 신규 수주(연결 기준)는 미국 전기로 제철소(5.4조원), 북정역세권 복합개발사업(3.0조원) 등 성과로 연간 가이드스 33.4조원의 약 68%를 달성했다.

투자의견 매수, 최선희주 의견 유지. 목표주가는 175,000원으로 18% 하향

현대건설에 대한 투자의견 매수 및 건설업종 최선희주 의견을 유지한다. 다만, 목표주가는 해외 원전 밸류체인 성과 지연에 따른 멀티플 조정(Target PBR 2.52x → 2.07x, 2009년 이후 해외 수주 확장기 상단, 할인율 10% 적용)을 적용해 기존 213,000원에서 175,000원으로 18% 하향 제시한다.

동사는 기존 협력사 외에도 미국 테라파워, 토리존, FANCO와 협약을 통해 글로벌 SMR 사업 참여 기회를 확대해 나가고 있다. 최근 주가 부진이 원전 계약 부재에 기인한 만큼, 실질적인 원전 밸류체인 계약 성과는 재차 멀티플 회복과 주가 반등으로 이어질 것으로 전망한다. 5,000억원 규모의 CB 발행(이자율 0%, 전환가액 150,607원)과 더불어 자산 재평가(1분기: 투자부동산 등, 2분기: 종속회사 주식) 등으로 신용등급 상향을 위한 재무구조 개선 역시 지속 추진 중이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	32,670	31,063	27,311	28,786	31,540
영업이익 (십억원)	-1,263	653	837	1,035	1,236
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.1	3.6	3.9
순이익 (십억원)	-169	373	603	656	790
EPS (원)	-1,500	3,320	5,367	5,752	6,826
ROE (%)	-2.1	4.6	6.8	6.5	7.2
P/E (배)	-	21.1	18.9	17.6	14.9
P/B (배)	0.4	1.0	1.2	1.1	1.0
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.8	1.0	1.2

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

표 1. 현대건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	7,721	7,826	8,060	6,281	6,838	-11.4%	8.9%	6,781	0.8%
영업이익	217	104	119	181	245	13.1%	35.7%	201	22.4%
세전이익	200	84	157	274	269	34.5%	-1.6%	202	33.3%
지배주주순이익	94	44	115	174	163	72.1%	-6.3%	118	37.8%
영업이익률	2.8%	1.3%	1.5%	2.9%	3.6%			3.0%	
세전이익률	2.6%	1.1%	2.0%	4.4%	3.9%			3.0%	
순이익률	1.2%	0.6%	1.4%	2.8%	2.4%			1.7%	

자료: 현대건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

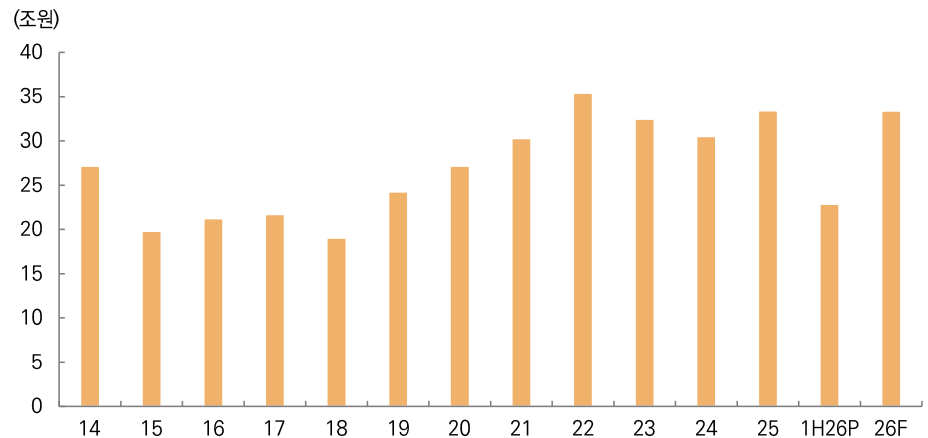
표 2. 현대건설 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	31,063	6,281	6,838	6,858	7,333	27,311	28,786
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	16,512	3,613	4,021	4,010	4,375	16,019	17,163
- 인프라	419	421	491	525	1,856	423	465	474	507	1,869	1,975
- 건축 (주택 제외)	550	598	842	517	2,507	451	500	499	513	1,963	2,058
- 주택	1,748	1,805	1,713	1,545	6,812	1,421	1,610	1,580	1,732	6,343	6,601
- 플랜트	1,138	1,284	1,269	1,458	5,149	1,276	1,399	1,417	1,579	5,671	6,351
- 기타	35	46	27	81	188	42	47	40	44	173	178
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	13,897	2,537	2,671	2,707	2,821	10,735	11,039
기타 자회사	198	154	170	132	654	132	146	141	137	556	584
매출원가율	93.1%	93.9%	95.0%	92.5%	93.6%	92.0%	91.7%	92.1%	92.5%	92.1%	91.8%
현대건설	94.6%	95.6%	95.9%	92.2%	94.6%	92.9%	93.4%	92.4%	92.8%	92.9%	92.2%
현대엔지니어링	92.9%	93.1%	94.7%	93.1%	93.4%	90.9%	90.2%	92.2%	92.6%	91.5%	91.7%
기타 자회사	68.5%	67.5%	79.7%	80.6%	73.6%	86.8%	72.9%	80.9%	80.9%	80.2%	80.4%
매출총이익	514	468	390	608	1,980	505	567	544	550	2,166	2,364
% 매출총이익률	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	6.4%					7.9%	8.2%
판매관리비	300	251	286	490	1,327	324	321	291	393	1,329	1,329
% 판매관리비율	4.0%	3.3%	3.7%	6.1%	4.3%	5.2%	4.7%	4.2%	5.4%	4.9%	4.6%
영업이익	214	217	104	119	653	181	245	253	157	837	1,035
현대건설	53	77	43	79	251	84	102	160	90	435	592
현대엔지니어링	104	96	33	27	260	85	110	73	48	316	355
기타 자회사	57	44	28	13	141	12	33	21	20	85	89
% 영업이익률	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.1%	2.9%	3.6%	3.7%	2.1%	3.1%	3.6%
현대건설	1.4%	1.8%	1.0%	1.9%	1.5%	2.3%	2.5%	4.0%	2.1%	2.7%	3.4%
현대엔지니어링	3.1%	2.8%	1.0%	0.7%	1.9%	3.4%	4.1%	2.7%	1.7%	2.9%	3.2%
기타 자회사	28.6%	28.4%	16.5%	9.8%	21.6%	9.2%	22.7%	14.6%	14.3%	15.4%	15.2%
세전이익	205	200	84	157	647	274	269	240	203	985	1,198
% 세전이익률	2.8%	2.6%	1.1%	2.0%	2.1%	4.4%	3.9%	3.5%	2.8%	3.6%	4.2%
지배주주순이익	120	94	44	115	373	174	163	145	122	603	656
% 지배주주순이익률	1.6%	1.2%	0.6%	1.4%	1.2%	2.8%	2.4%	2.1%	1.7%	2.2%	2.3%

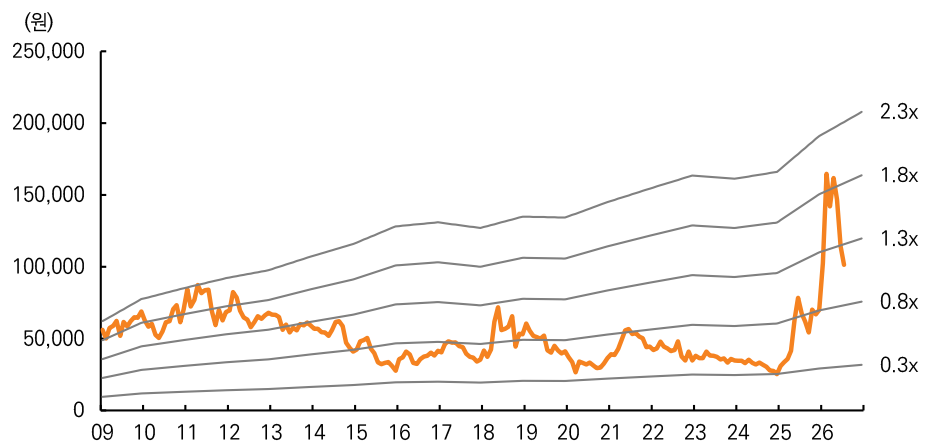
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 현대건설 신규 수주 추이 및 가이드스 [연결 기준]



자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대건설 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	84,579	2026년 추정치 기준
Target PBR	2.07	2009년 이후 해외 수주 확장기 상단, 할인율 10% 적용
목표주가	175,000	반올림 적용
현재주가	101,400	7월 15일 종가 기준
상승여력	73%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대건설 (000720)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	31,063	27,311	28,786	31,540
매출원가	29,083	25,145	26,422	28,919
매출총이익	1,980	2,166	2,364	2,621
판매비와관리비	1,327	1,329	1,329	1,385
조정영업이익	653	837	1,035	1,236
영업이익	653	837	1,035	1,236
비영업손익	-6	148	163	208
금융손익	78	6	22	49
관계기업등 투자손익	-7	9	1	1
세전계속사업손익	647	985	1,198	1,444
계속사업법인세비용	88	266	336	404
계속사업이익	559	719	863	1,039
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	559	719	863	1,039
지배주주	373	603	656	790
비지배주주	186	116	207	249
총포괄이익	512	1,269	935	1,119
지배주주	307	1,158	853	1,021
비지배주주	205	111	82	98
EBITDA	854	1,062	1,264	1,470
FCF	-855	-490	629	714
EBITDA 마진율 (%)	2.7	3.9	4.4	4.7
영업이익률 (%)	2.1	3.1	3.6	3.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	2.2	2.3	2.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,958	22,992	23,489	24,176
현금 및 현금성자산	4,813	5,031	5,307	5,597
매출채권 및 기타채권	8,083	8,311	8,371	8,573
재고자산	747	761	783	858
기타유동자산	8,315	8,889	9,028	9,148
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	29,498	30,125	31,010
유동부채	14,843	14,757	14,622	14,597
매입채무 및 기타채무	6,691	6,719	6,766	6,919
단기금융부채	2,270	2,317	2,196	2,092
기타유동부채	5,882	5,721	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	18,013	17,296	17,176
지배주주지분	8,265	9,508	10,645	11,400
자본금	562	562	579	579
자본잉여금	1,095	1,095	1,579	1,579
이익잉여금	6,403	7,234	7,799	8,474
비지배주주지분	1,848	1,977	2,185	2,434
자본총계	10,113	11,485	12,830	13,834

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	-748	-223	878	982
당기순이익	559	719	863	1,039
비현금수익비용가감	671	439	532	578
유형자산감가상각비	190	214	217	221
무형자산상각비	11	12	12	13
기타	470	213	303	344
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,991	-1,078	-213	-290
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,288	-970	0	0
재고자산 감소(증가)	64	-8	-22	-75
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	225	-356	14	64
법인세납부	-91	-337	-336	-404
투자활동으로 인한 현금흐름	25	1	-270	-344
유형자산처분(취득)	-87	-265	-249	-268
무형자산감소(증가)	-8	-15	-21	-24
장단기금융자산의 감소(증가)	-149	-51	-38	-67
기타투자활동	269	332	38	15
재무활동으로 인한 현금흐름	434	490	-289	-304
장단기금융부채의 증가(감소)	451	483	-699	-188
자본의 증가(감소)	0	0	500	0
배당금의 지급	-69	-1	-90	-116
기타재무활동	52	8	0	0
현금의 증가	-318	219	276	290
기초현금	5,130	4,813	5,031	5,307
기말현금	4,813	5,031	5,307	5,597

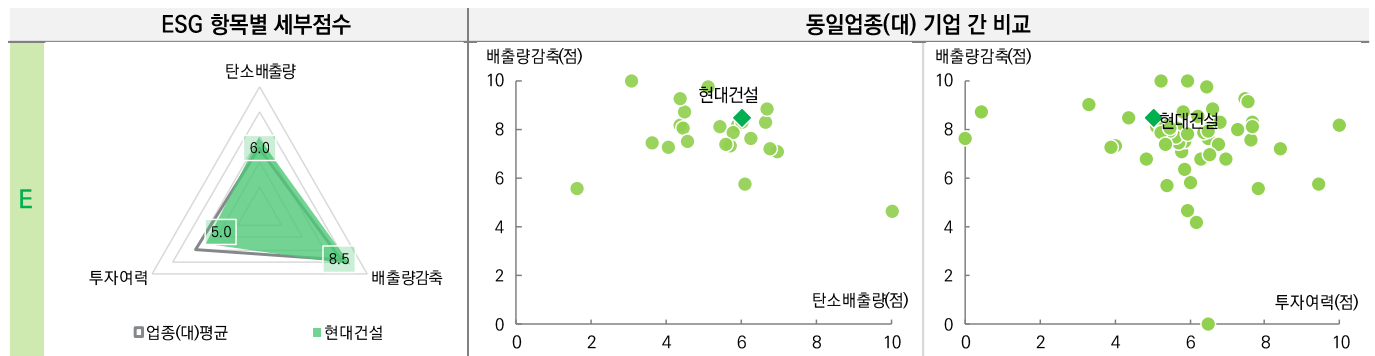
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

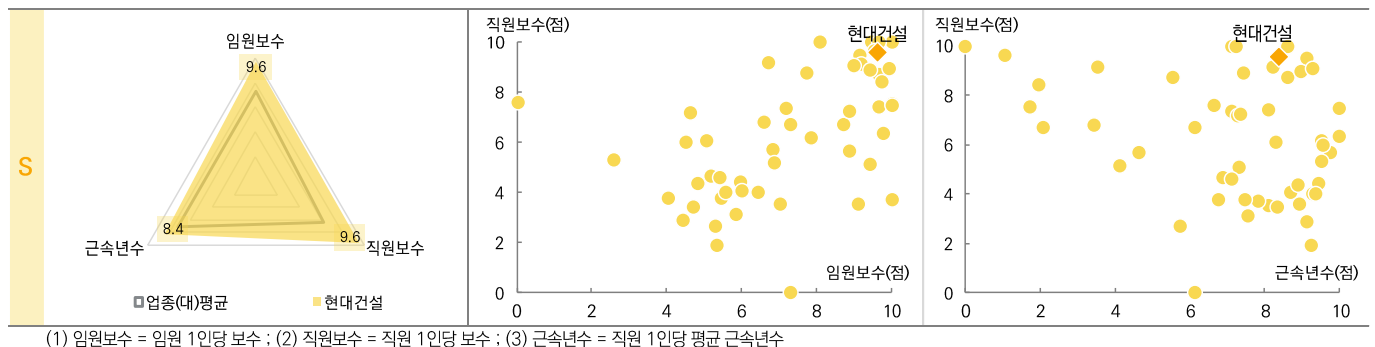
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	21.1	18.9	17.6	14.9
P/CF (x)	6.4	9.8	8.3	7.3
P/B (x)	1.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	9.4	11.1	8.7	7.3
EPS (원)	3,320	5,367	5,752	6,826
CFPS (원)	10,942	10,300	12,234	13,974
BPS (원)	73,523	84,579	91,984	98,503
DPS (원)	800	800	1,000	1,200
배당성향 (%)	15.9	12.4	13.3	13.2
배당수익률 (%)	1.1	0.7	0.8	1.0
매출액증가율 (%)	-4.9	-12.1	5.4	9.6
EBITDA증가율 (%)	흑전	24.4	19.0	16.3
조정영업이익증가율 (%)	흑전	28.1	23.7	19.5
EPS증가율 (%)	흑전	61.7	7.2	18.7
매출채권 회전율 (회)	8,629.8	9,069.2	8,280.3	8,533.7
재고자산 회전율 (회)	40.8	36.2	37.3	38.5
매입채무 회전율 (회)	7.3	6.3	6.6	7.2
ROA (%)	2.0	2.5	2.9	3.4
ROE (%)	4.6	6.8	6.5	7.2
ROIC (%)	8.1	7.4	8.1	9.3
부채비율 (%)	174.8	156.8	134.8	124.2
유동비율 (%)	147.9	155.8	160.6	165.6
순차입금/자기자본 (%)	-16.9	-12.9	-19.4	-21.7
조정영업이익/금융비용 (x)	5.3	4.6	5.8	7.8

ESG 레이팅 : 현대건설 (000720)

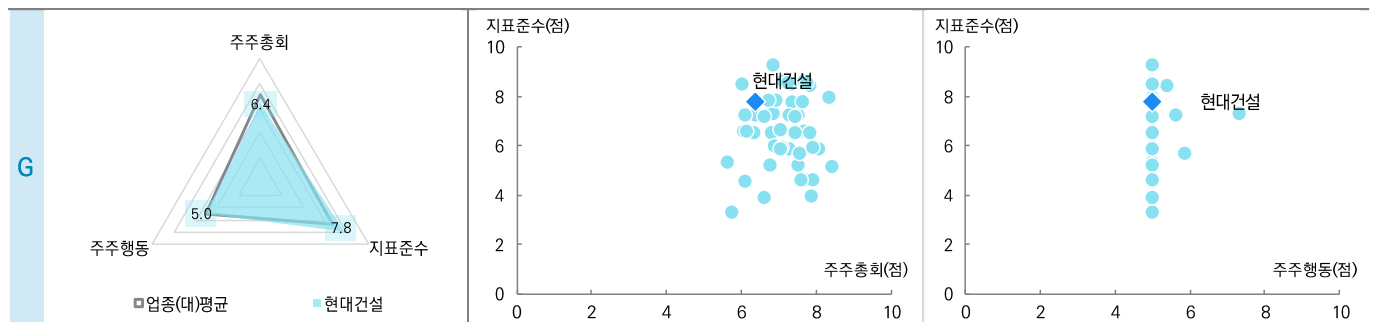
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■현대건설	ESG 점수	5.8	=	직전점수	5.8	업종(대)	산업재
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	5.4	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.3	AA	10	=		
		거버넌스(G)	5.4	A	50	=		
가중치 변경 없음.								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



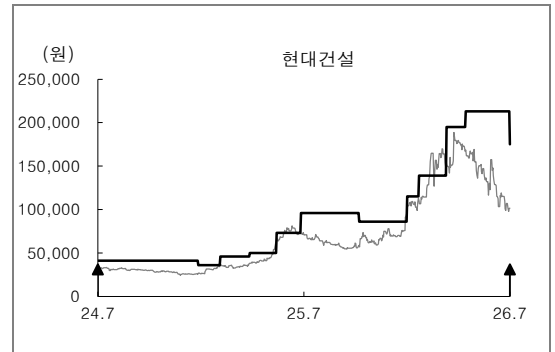
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대건설 (000720)				
2026.07.16	매수	175,000	-	-
2026.04.29	매수	213,000	-37.45	-20.52
2026.03.26	매수	195,000	-14.10	-3.23
2026.02.05	매수	139,000	3.53	22.37
2026.01.15	매수	115,000	-7.39	-1.74
2025.10.22	매수	86,000	-19.43	10.35
2025.07.11	매수	96,000	-35.22	-23.33
2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98



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

투자의견 분류 및 적용기준

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(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대건설 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)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.