

## EARNINGS REVIEW

3 Aug. 2026

박영도 건설/부동산 | ypark@daolfn.com

# BUY

|      | 현재      | 직전      | 변동 |
|------|---------|---------|----|
| 투자의견 | BUY     | BUY     | 유지 |
| 적정주가 | 155,000 | 155,000 | 유지 |

### Earnings

#### Stock Information

|               |                   |
|---------------|-------------------|
| 현재가 (7/31)    | 94,600원           |
| 예상 주가상승률      | 63.8%             |
| 시가총액          | 105,343억원         |
| 비중(KOSPI내)    | 0.23%             |
| 발행주식수         | 111,356천주         |
| 52주 최저가 / 최고가 | 54,400 - 188,700원 |
| 3개월 일평균거래대금   | 1,146억원           |
| 외국인 지분율       | 26.8%             |
| 주요주주지분율(%)    |                   |
| 현대자동차 (외 6인)  | 34.9              |
| 국민연금공단 (외 1인) | 10.0              |
| 이중열 (외 1인)    | 0.0               |

| Valuation wide | 2024 | 2025E | 2026E |
|----------------|------|-------|-------|
| PER(배)         | 20.9 | 20.9  | 18.8  |
| PBR(배)         | 1.1  | 1.2   | 1.2   |
| EV/EBITDA(배)   | 7.2  | 8.4   | 6.8   |
| 배당수익률(%)       | 1.1  | 0.8   | 0.8   |

| Performance        | 1M     | 6M     | 12M    | YTD    |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| 주가상승률(%)           | (17.2) | (7.8)  | 40.1   | 35.0   |
| KOSPI 대비 상대수익률 (%) | 5.0    | (34.0) | (63.1) | (21.6) |

DAOL 다올투자증권

# 현대건설 (000720)

## 2Q26 Review: 양호한 수주 성과

### Issue

2Q26 Review

### Pitch

매출액 당사추정치와 컨센서스 부합. 영업이익 당사추정치와 컨센서스 상회. 주택 매출이익률 개선 확인, 토목, 플랜트 비용 반영으로 총 이익 개선 제한. 계절적으로 낮은 판매관리비 효과로 영업이익 기대치 초과 달성. 수주 성과 특히 양호, 상반기 22.8조원으로 연간목표 68% 달성하며 향후 매출 반등 기반 마련. 적정주가 155,000원 유지하고 투자의견 Buy 유지. 최근 지속된 가격 하락으로 밸류에이션 여유 발생.

### Rationale

- 2분기 매출액 6조 8,423억원으로 당사추정치와 컨센서스 각각 3.3%, 1.1% 상회. 영업이익 2,618억원으로 당사추정치와 컨센서스 각각 17.2%, 22.4% 상회.
- 매출액은 낮아진 눈높이를 충족. 아직은 감소추세에 있으나 양호한 수주 성과로 인해 점진적인 매출 개선 기대 가능.
- 주택 매출이익률이 개선되는 추세 동일하게 관찰. 아직은 변동성 높지만 점진적으로 마진은 개선될 가능성 높음. 토목, 플랜트에서 적자 발생했으나 계절적으로 낮은 판매관리비의 영향으로 영업이익은 기대치를 초과 달성. 당분기 판매관리비 대손 비용 반영이 제한적이었던 것도 도움. 아직 매출 대비 미수 채권 규모 다소 높아 비용 반영 가능성은 존재.
- 상반기 수주 22.8조원으로 연간 가이드스 33.4조원의 68%를 달성하는 호실적. 현대건설 미국 전기로 5.4조원, 북정역세권 3.0조원의 대형 수주 인식. 현대엔지니어링 미국과 카자흐스탄 등지에서 7조원 규모 수주 달성. 현대건설 상반기 정비사업 시공권 7.7조원 확보하며 업계 최상위 실적 달성.
- 양호한 수주 성과 기반 실적 개선 전망. 금융환경과 프로젝트 수익성 판단의 어려움으로 투자 결정이 길어지고 있으나 원전, SMR 수주 확인시 투심 회복 가능. 적정주가 155,000원 유지하고 투자의견 Buy 유지.

### 2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

|         | 회사 잠정      | 당사 예상      |        | 시장 컨센서스    |        | 전년 동기      |        | 전분기        |        |
|---------|------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
|         | 2026.06(P) | 2026.06(E) | vs Chg | 2026.06(E) | vs Con | 2025.06(A) | YoY    | 2026.03(A) | QoQ    |
| 매출액     | 6,842.3    | 6,624.8    | 3.3    | 6,767.3    | 1.1    | 7,720.7    | (11.4) | 6,281.3    | 8.9    |
| 영업이익    | 261.8      | 223.4      | 17.2   | 214.0      | 22.4   | 217.0      | 20.6   | 180.9      | 44.7   |
| 지배주주순이익 | 116.4      | 113.4      | 2.7    | 130.5      | (10.8) | 94.5       | 23.2   | 173.5      | (32.9) |
| OPM     | 3.8%       | 3.4%       | 0.5%p  | 3.2%       | 0.7%p  | 2.8%       | 1.0%p  | 2.9%       | 0.9%p  |
| NIM     | 1.7%       | 1.7%       | 0.0%p  | 1.9%       | -0.2%p | 1.2%       | 0.5%p  | 2.8%       | -1.1%p |

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

Fig. 1: 현대건설 실적변경

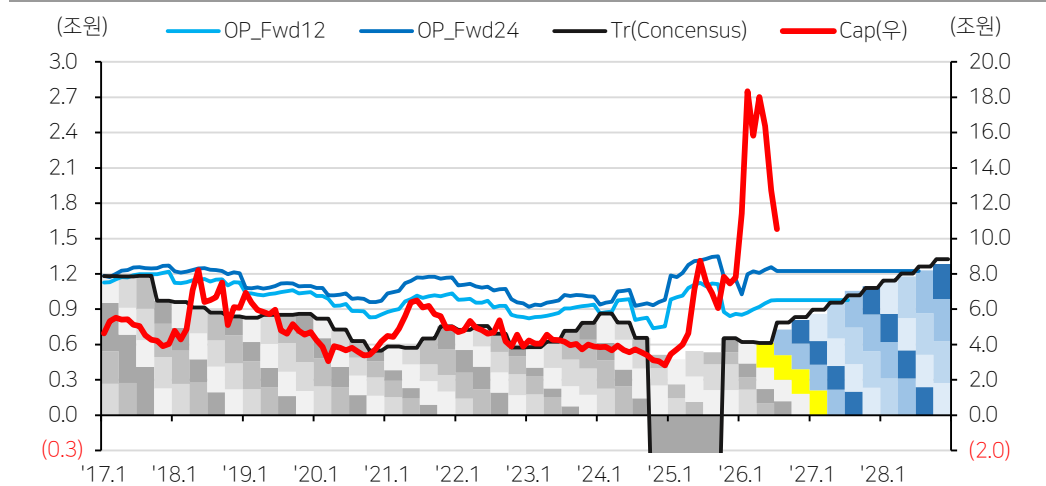
(단위: 십억원, %, %p)

|           | 변경 전    |         |         |         | 변경 후    |         |         |         | 차이      |         |         |         |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|           | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2027.03 | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2027.03 | 2026.06 | 2026.09 | 2026.12 | 2027.03 |
| 매출액       | 6,624.8 | 6,915.4 | 7,183.0 | 7,112.8 | 6,842.3 | 6,664.0 | 7,245.0 | 7,073.1 | 3.3     | (3.6)   | 0.9     | (0.6)   |
| 영업이익      | 223.4   | 222.3   | 180.0   | 224.8   | 261.8   | 217.2   | 201.6   | 231.8   | 17.2    | (2.3)   | 12.0    | 3.1     |
| 영업이익률     | 3.4     | 3.2     | 2.5     | 3.2     | 3.8     | 3.3     | 2.8     | 3.3     | 0.5     | 0.0     | 0.3     | 0.1     |
| EBITDA    | 291.9   | 289.3   | 245.5   | 288.8   | 330.3   | 284.1   | 267.0   | 295.8   | 13.2    | (1.8)   | 8.8     | 2.4     |
| EBITDA이익률 | 4.4     | 4.2     | 3.4     | 4.1     | 4.8     | 4.3     | 3.7     | 4.2     | 0.4     | 0.1     | 0.3     | 0.1     |
| 지배주주순이익   | 113.4   | 113.9   | 93.0    | 119.2   | 116.4   | 111.2   | 103.8   | 120.4   | 2.7     | (2.4)   | 11.6    | 1.0     |

Note: K-IFRS 연결

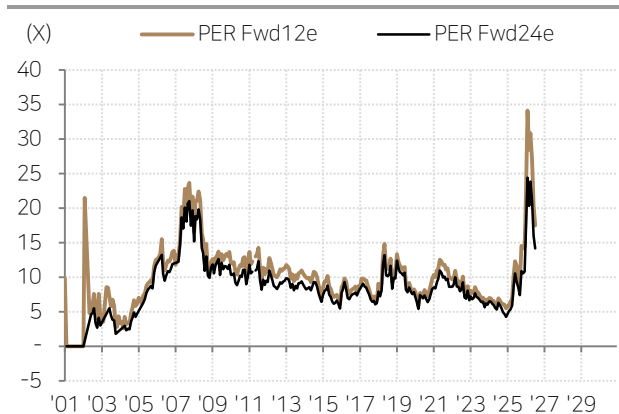
Source: 현대건설, 다올투자증권

Fig. 2: 현대건설 분기별 Trailing / Forward 영업이익 vs 시가총액



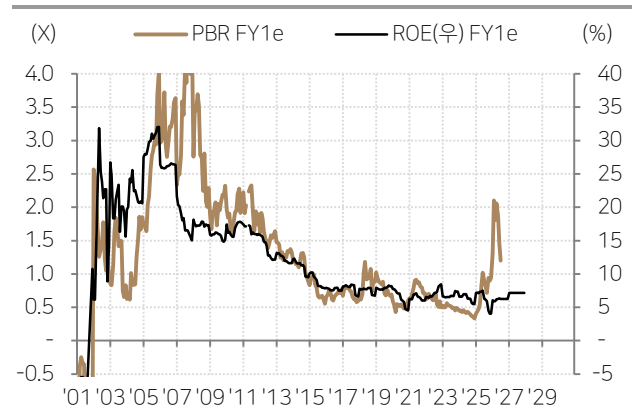
Source: 다올투자증권

Fig. 3: Fwd PER



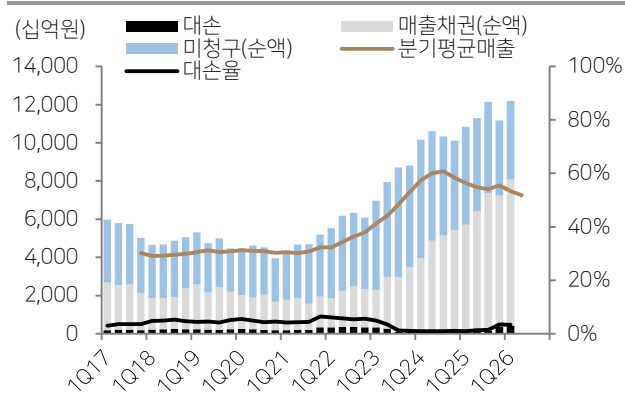
Source: 다올투자증권

Fig. 4: FY1 PBR / ROE



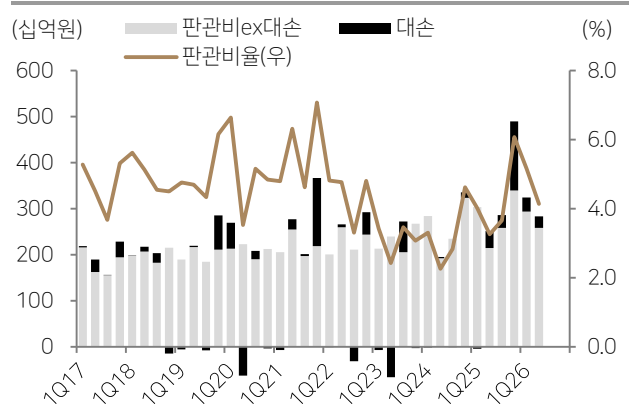
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 매출채권



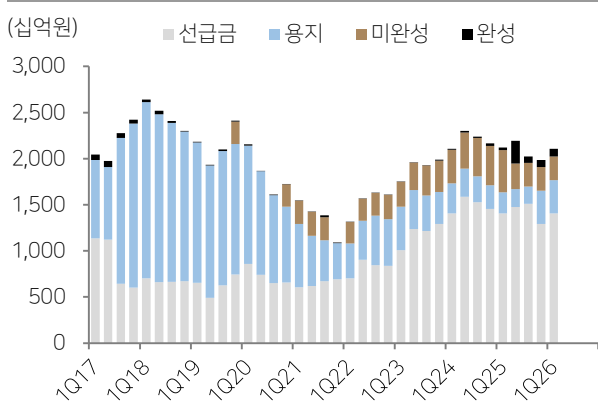
Source: 다올투자증권

Fig. 6: 판매관리비



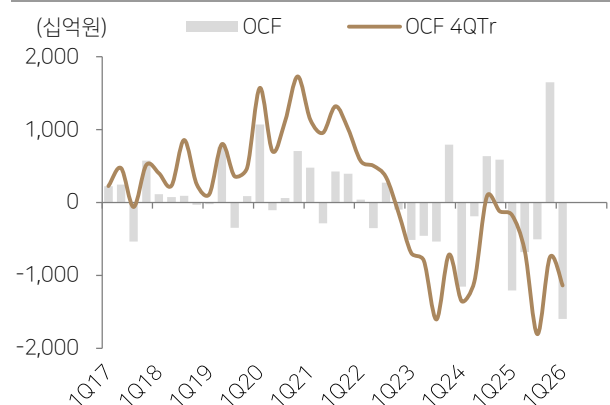
Source: 다올투자증권

Fig. 7: 재고자산



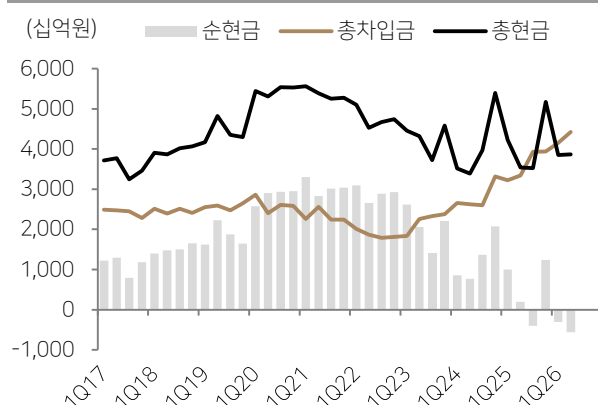
Source: 다올투자증권

Fig. 8: 영업현금흐름



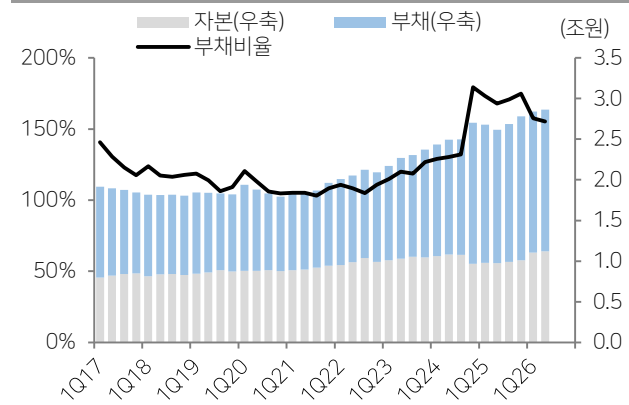
Source: 다올투자증권

Fig. 9: 순현금



Source: 다올투자증권

Fig. 10: 부채비율



Source: 다올투자증권

Fig. 11: 현대건설 분기별 추이 및 전망

(십억원)

|                | 1Q25          | 2Q25          | 3Q25          | 4Q25          | 1Q26          | 2Q26P          | 3Q26E          | 4Q26E          | 2025          | 2026E          | 2027E          | 2028E          |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>수주</b>      | <b>9,430</b>  | <b>7,304</b>  | <b>9,382</b>  | <b>7,323</b>  | <b>3,962</b>  | <b>18,861</b>  | <b>7,672</b>   | <b>7,672</b>   | <b>33,439</b> | <b>38,166</b>  | <b>34,499</b>  | <b>36,899</b>  |
| 건설             | 6,832         | 6,677         | 7,070         | 4,936         | 2,549         | 10,752         | 6,183          | 6,183          | 25,515        | 25,666         | 24,799         | 26,739         |
| 토목             | 289           | 362           | 374           | 1,259         | 532           | 553            | 708            | 708            | 2,283         | 2,500          | 2,625          | 2,756          |
| 건축             | 6,076         | 5,924         | 2,391         | 3,516         | 1,806         | 4,635          | 2,780          | 2,780          | 17,907        | 12,000         | 14,000         | 15,400         |
| 플랜트            | 440           | 354           | 4,286         | 87            | 177           | 5,502          | 2,661          | 2,661          | 5,167         | 11,000         | 8,000          | 8,400          |
| HEC            | 2,533         | 565           | 2,237         | 1,755         | 1,392         | 8,007          | 1,301          | 1,301          | 7,090         | 12,000         | 9,200          | 9,660          |
| 국내             | 1,656         | 376           | 834           | 714           | 1,097         | 480            | 1,211          | 1,211          | 3,580         | 4,000          | 4,200          | 4,410          |
| 해외             | 877           | 190           | 1,403         | 1,041         | 294           | 7,527          | 89             | 89             | 3,510         | 8,000          | 5,000          | 5,250          |
| <b>수주잔고</b>    | <b>98,148</b> | <b>94,808</b> | <b>96,091</b> | <b>95,090</b> | <b>92,324</b> | <b>103,983</b> | <b>104,991</b> | <b>106,223</b> | <b>95,090</b> | <b>106,223</b> | <b>112,017</b> | <b>117,336</b> |
| 건설             | 63,938        | 64,079        | 68,866        | 69,736        | 68,618        | 75,721         | 77,898         | 79,606         | 69,736        | 79,606         | 86,922         | 93,687         |
| 토목             | 8,866         | 7,649         | 8,430         | 9,043         | 9,227         | 9,276          | 9,520          | 9,675          | 9,043         | 9,675          | 10,315         | 10,880         |
| 건축             | 43,391        | 46,221        | 46,702        | 48,018        | 47,623        | 50,107         | 50,632         | 51,233         | 48,018        | 51,233         | 55,698         | 60,506         |
| 플랜트            | 11,680        | 10,209        | 13,734        | 12,675        | 11,768        | 16,337         | 17,773         | 18,803         | 12,675        | 18,803         | 21,122         | 22,612         |
| HEC            | 33,991        | 30,494        | 27,023        | 24,676        | 23,117        | 28,149         | 26,916         | 26,077         | 24,676        | 26,077         | 24,555         | 23,109         |
| 국내             | 23,375        | 21,327        | 18,907        | 18,300        | 17,256        | 15,840         | 15,626         | 16,324         | 18,300        | 16,324         | 14,860         | 13,495         |
| 해외             | 10,616        | 9,356         | 8,065         | 6,376         | 5,861         | 12,309         | 11,290         | 9,754          | 6,376         | 9,754          | 9,695          | 9,614          |
| <b>매출액</b>     | <b>7,456</b>  | <b>7,721</b>  | <b>7,826</b>  | <b>8,060</b>  | <b>6,281</b>  | <b>6,842</b>   | <b>6,664</b>   | <b>7,245</b>   | <b>31,063</b> | <b>27,032</b>  | <b>28,705</b>  | <b>31,580</b>  |
| 건설             | 3,891         | 4,154         | 4,342         | 4,125         | 3,613         | 3,919          | 4,006          | 4,259          | 16,512        | 15,796         | 17,483         | 19,974         |
| 토목             | 419           | 421           | 491           | 525           | 423           | 504            | 464            | 476            | 1,856         | 1,867          | 1,985          | 2,191          |
| 건축             | 2,298         | 2,404         | 2,556         | 2,062         | 1,872         | 2,279          | 2,255          | 2,380          | 9,320         | 8,785          | 9,535          | 10,592         |
| 플랜트            | 1,138         | 1,284         | 1,269         | 1,458         | 1,276         | 1,037          | 1,225          | 1,333          | 5,149         | 4,872          | 5,681          | 6,910          |
| HEC            | 3,367         | 3,412         | 3,314         | 3,804         | 2,537         | 2,668          | 2,533          | 2,861          | 13,897        | 10,599         | 10,723         | 11,106         |
| 건축주택           | 1,790         | 1,825         | 1,560         | 2,586         | 1,163         | 1,305          | 1,210          | 1,348          | 7,761         | 5,027          | 4,912          | 5,070          |
| 플랜트인프라         | 1,294         | 1,268         | 1,414         | 833           | 1,042         | 1,075          | 1,041          | 1,191          | 4,810         | 4,350          | 4,614          | 4,803          |
| <b>매출이익</b>    | <b>514</b>    | <b>468</b>    | <b>390</b>    | <b>608</b>    | <b>505</b>    | <b>545</b>     | <b>510</b>     | <b>557</b>     | <b>1,980</b>  | <b>2,117</b>   | <b>2,385</b>   | <b>2,700</b>   |
| 건설             | 212           | 184           | 178           | 320           | 257           | 196            | 286            | 306            | 894           | 1,046          | 1,356          | 1,636          |
| 토목             | 36            | 26            | 47            | 2             | 35            | (27)           | 32             | 33             | 111           | 73             | 139            | 153            |
| 건축             | 100           | 133           | 131           | 232           | 82            | 301            | 147            | 155            | 596           | 684            | 667            | 847            |
| 플랜트            | 51            | (3)           | (16)          | 37            | 123           | (135)          | 74             | 80             | 69            | 141            | 398            | 484            |
| HEC            | 239           | 234           | 177           | 263           | 230           | 304            | 193            | 219            | 913           | 946            | 919            | 952            |
| 건축주택           | 124           | 141           | 156           | (190)         | 91            | 161            | 85             | 94             | 231           | 430            | 442            | 456            |
| 플랜트인프라         | 99            | 70            | (3)           | 415           | 109           | 118            | 83             | 95             | 581           | 406            | 369            | 384            |
| GPM(%)         | 6.9%          | 6.1%          | 5.0%          | 7.5%          | 8.0%          | 8.0%           | 7.7%           | 7.7%           | 6.4%          | 7.8%           | 8.3%           | 8.5%           |
| 건설             | 5.4%          | 4.4%          | 4.1%          | 7.8%          | 7.1%          | 5.0%           | 7.2%           | 7.2%           | 5.4%          | 6.6%           | 7.8%           | 8.2%           |
| 토목             | 8.6%          | 6.1%          | 9.6%          | 0.5%          | 8.2%          | -5.4%          | 7.0%           | 7.0%           | 6.0%          | 3.9%           | 7.0%           | 7.0%           |
| 건축             | 4.3%          | 5.5%          | 5.1%          | 11.3%         | 4.4%          | 13.2%          | 6.5%           | 6.5%           | 6.4%          | 7.8%           | 7.0%           | 8.0%           |
| 플랜트            | 4.5%          | -0.3%         | -1.3%         | 2.5%          | 9.6%          | -13.0%         | 6.0%           | 6.0%           | 1.3%          | 2.9%           | 7.0%           | 7.0%           |
| HEC            | 7.1%          | 6.9%          | 5.3%          | 6.9%          | 9.1%          | 11.4%          | 7.6%           | 7.7%           | 6.6%          | 8.9%           | 8.6%           | 8.6%           |
| 건축주택           | 6.9%          | 7.8%          | 10.0%         | -7.4%         | 7.8%          | 12.3%          | 7.0%           | 7.0%           | 3.0%          | 8.6%           | 9.0%           | 9.0%           |
| 플랜트인프라         | 7.6%          | 5.5%          | -0.2%         | 49.8%         | 10.5%         | 11.0%          | 8.0%           | 8.0%           | 12.1%         | 9.3%           | 8.0%           | 8.0%           |
| <b>판매관리비</b>   | <b>300</b>    | <b>251</b>    | <b>286</b>    | <b>490</b>    | <b>324</b>    | <b>283</b>     | <b>293</b>     | <b>355</b>     | <b>1,327</b>  | <b>1,256</b>   | <b>1,292</b>   | <b>1,421</b>   |
| 판매관리비율(%)      | 4.0%          | 3.3%          | 3.7%          | 6.1%          | 5.2%          | 4.1%           | 4.4%           | 4.9%           | 4.3%          | 4.6%           | 4.5%           | 4.5%           |
| <b>영업이익</b>    | <b>214</b>    | <b>217</b>    | <b>104</b>    | <b>119</b>    | <b>181</b>    | <b>262</b>     | <b>217</b>     | <b>202</b>     | <b>653</b>    | <b>861</b>     | <b>1,093</b>   | <b>1,278</b>   |
| OPM(%)         | 2.9%          | 2.8%          | 1.3%          | 1.5%          | 2.9%          | 3.8%           | 3.3%           | 2.8%           | 2.1%          | 3.2%           | 3.8%           | 4.0%           |
| <b>영업외손익</b>   | <b>(8)</b>    | <b>(17)</b>   | <b>(20)</b>   | <b>39</b>     | <b>93</b>     | <b>(21)</b>    | <b>(1)</b>     | <b>(0)</b>     | <b>(6)</b>    | <b>68</b>      | <b>(1)</b>     | <b>14</b>      |
| <b>세전이익</b>    | <b>205</b>    | <b>200</b>    | <b>84</b>     | <b>157</b>    | <b>274</b>    | <b>240</b>     | <b>216</b>     | <b>201</b>     | <b>647</b>    | <b>929</b>     | <b>1,092</b>   | <b>1,293</b>   |
| <b>당기순이익</b>   | <b>167</b>    | <b>159</b>    | <b>68</b>     | <b>166</b>    | <b>207</b>    | <b>157</b>     | <b>159</b>     | <b>148</b>     | <b>559</b>    | <b>669</b>     | <b>804</b>     | <b>951</b>     |
| NIM(%)         | 2.2%          | 2.1%          | 0.9%          | 2.1%          | 3.3%          | 2.3%           | 2.4%           | 2.0%           | 1.8%          | 2.5%           | 2.8%           | 3.0%           |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>120</b>    | <b>94</b>     | <b>44</b>     | <b>115</b>    | <b>174</b>    | <b>116</b>     | <b>111</b>     | <b>104</b>     | <b>373</b>    | <b>505</b>     | <b>563</b>     | <b>666</b>     |
| NIM(지배주주, %)   | 1.6%          | 1.2%          | 0.6%          | 1.4%          | 2.8%          | 1.7%           | 1.7%           | 1.4%           | 1.2%          | 1.9%           | 2.0%           | 2.1%           |

Source: 다올투자증권

## 현대건설 재무제표 (K-IFRS 연결)

## 대차대조표

| (십억원)   | 2024      | 2025      | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 유동자산    | 21,100.7  | 21,958.0  | 22,247.3  | 22,659.3  | 23,191.8  |
| 현금성자산   | 5,880.3   | 5,807.0   | 5,534.6   | 5,882.2   | 6,409.3   |
| 매출채권    | 12,100.5  | 13,206.4  | 13,603.7  | 13,654.0  | 13,659.5  |
| 재고자산    | 776.5     | 747.0     | 720.0     | 712.1     | 710.4     |
| 비유동자산   | 5,904.7   | 5,833.7   | 6,753.1   | 6,786.7   | 6,856.4   |
| 투자자산    | 3,864.8   | 3,843.9   | 4,398.2   | 4,576.7   | 4,762.6   |
| 유형자산    | 1,289.2   | 1,225.1   | 1,598.4   | 1,460.7   | 1,351.8   |
| 무형자산    | 750.7     | 764.7     | 756.5     | 749.2     | 742.0     |
| 자산총계    | 27,005.4  | 27,791.7  | 29,000.4  | 29,446.0  | 30,048.2  |
| 유동부채    | 14,663.8  | 14,842.9  | 14,692.8  | 14,633.9  | 14,627.0  |
| 매입채무    | 9,940.1   | 10,715.5  | 10,154.0  | 10,072.6  | 10,062.9  |
| 유동성이자부채 | 1,932.3   | 2,269.7   | 2,538.3   | 2,538.3   | 2,538.3   |
| 비유동부채   | 2,672.2   | 2,835.9   | 2,947.6   | 2,979.4   | 3,012.5   |
| 비유동이자부채 | 1,712.1   | 1,825.5   | 1,828.1   | 1,828.1   | 1,828.1   |
| 부채총계    | 17,336.0  | 17,678.8  | 17,640.4  | 17,613.3  | 17,639.5  |
| 자본금     | 562.1     | 562.1     | 562.1     | 562.1     | 562.1     |
| 자본잉여금   | 1,095.3   | 1,095.3   | 1,095.3   | 1,095.3   | 1,095.3   |
| 이익잉여금   | 6,130.2   | 6,403.3   | 7,135.2   | 7,607.9   | 8,183.8   |
| 자본조정    | 237.8     | 204.0     | 672.4     | 672.4     | 672.4     |
| 자기주식    | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 자본총계    | 9,669.4   | 10,112.9  | 11,360.0  | 11,832.7  | 12,408.6  |
| 투하자본    | 6,863.5   | 7,842.5   | 9,573.7   | 9,673.7   | 9,696.5   |
| 순차입금    | (2,236.0) | (1,711.7) | (1,168.3) | (1,515.9) | (2,042.9) |
| ROA     | (3.0)     | 2.0       | 2.4       | 2.8       | 3.2       |
| ROE     | (9.5)     | 6.9       | 7.5       | 8.3       | 9.3       |
| ROIC    | (13.0)    | 7.7       | 7.1       | 8.4       | 9.7       |

## 손익계산서

| (십억원)               | 2024      | 2025     | 2026E    | 2027E    | 2028E    |
|---------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액                 | 32,670.3  | 31,062.9 | 27,032.5 | 28,705.2 | 31,580.5 |
| 증가율 (Y-Y,%)         | 10.2      | (4.9)    | (13.0)   | 6.2      | 10.0     |
| 영업이익                | (1,263.4) | 653.0    | 861.5    | 1,093.0  | 1,278.5  |
| 증가율 (Y-Y,%)         | 적전        | 흑전       | 31.9     | 26.9     | 17.0     |
| EBITDA              | (1,041.9) | 853.9    | 1,118.5  | 1,340.9  | 1,507.4  |
| 영업외손익               | 288.9     | 12.8     | 67.5     | (0.8)    | 14.1     |
| 순이자수익               | 118.0     | 80.9     | (4.6)    | 5.3      | 20.7     |
| 외화관련손익              | 139.1     | (7.7)    | 68.8     | 0.0      | 0.0      |
| 지분법손익               | 236.8     | (5.7)    | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 세전계속사업손익            | (985.7)   | 646.8    | 929.0    | 1,092.1  | 1,292.6  |
| 당기순이익               | (766.2)   | 559.1    | 668.7    | 803.8    | 951.3    |
| 지배기업당기순이익           | 적전        | 흑전       | 19.6     | 20.2     | 18.4     |
| 증가율 (Y-Y,%)         | (916.0)   | 564.4    | 620.1    | 804.4    | 940.9    |
| NOPLAT              | 221.5     | 200.9    | 257.0    | 247.9    | 229.0    |
| (+) Dep             | (1,182.0) | 1,089.0  | 980.3    | 123.4    | 12.3     |
| (-) 운전자본투자          | 178.9     | 107.2    | 121.0    | 99.1     | 109.0    |
| (-) Capex           | 308.7     | (430.9)  | (224.2)  | 829.9    | 1,048.6  |
| OpFCF               |           |          |          |          |          |
| 3 Yr CAGR & Margins | 21.8      | 13.5     | (3.0)    | (4.2)    | 0.6      |
| 매출액증가율(3Yr)         | n/a       | 4.3      | 3.1      | n/a      | 25.1     |
| 영업이익증가율(3Yr)        | n/a       | 4.1      | 4.5      | n/a      | 20.9     |
| EBITDA증가율(3Yr)      | n/a       | 5.9      | 0.7      | n/a      | 19.4     |
| 순이익증가율(3Yr)         | (0.7)     | 6.4      | 7.8      | 8.3      | 8.5      |
| 영업이익률(%)            | (3.9)     | 2.1      | 3.2      | 3.8      | 4.0      |
| EBITDA마진(%)         | (3.2)     | 2.7      | 4.1      | 4.7      | 4.8      |
| 순이익률(%)             | (2.3)     | 1.8      | 2.5      | 2.8      | 3.0      |

## 현금흐름표

| (십억원)           | 2024      | 2025      | 2026E     | 2027E   | 2028E   |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| 영업현금            | (118.8)   | (748.3)   | (309.6)   | 719.0   | 915.7   |
| 당기순이익           | (766.2)   | 559.1     | 670.9     | 803.8   | 951.3   |
| 자산상각비           | 221.5     | 200.9     | 257.0     | 247.9   | 229.0   |
| 운전자본증감          | 588.0     | (1,990.6) | (1,045.2) | (123.4) | (12.3)  |
| 매출채권감소(증가)      | (1,540.4) | (1,288.1) | (650.0)   | (50.3)  | (5.5)   |
| 재고자산감소(증가)      | 43.2      | 64.2      | 32.2      | 7.9     | 1.7     |
| 매입채무증가(감소)      | 1,621.5   | 224.7     | (328.7)   | (81.4)  | (9.7)   |
| 투자현금            | 211.7     | 25.2      | (444.1)   | (328.0) | (347.0) |
| 단기투자자산감소        | 110.7     | (95.5)    | (178.5)   | (46.5)  | (48.4)  |
| 장기투자증권감소        | 109.5     | (49.7)    | (21.4)    | (25.1)  | (26.1)  |
| 설비투자            | (178.9)   | (107.2)   | (121.0)   | (99.1)  | (109.0) |
| 유무형자산감소         | (9.2)     | 12.3      | (0.8)     | (3.8)   | (3.8)   |
| 재무현금            | 733.7     | 434.2     | 277.3     | (90.0)  | (90.0)  |
| 차입금증가           | 831.0     | 505.5     | 279.3     | 0.0     | 0.0     |
| 자본증가            | (94.9)    | (68.9)    | (90.0)    | (90.0)  | (90.0)  |
| 배당금지급           | 94.9      | 68.9      | 90.0      | 90.0    | 90.0    |
| 현금 증감           | 924.7     | (317.7)   | (423.0)   | 301.1   | 478.7   |
| 총현금흐름(Gross CF) | (508.3)   | 1,230.0   | 854.4     | 842.4   | 928.0   |
| (-) 운전자본증가(감소)  | (1,182.0) | 1,089.0   | 980.3     | 123.4   | 12.3    |
| (-) 설비투자        | 178.9     | 107.2     | 121.0     | 99.1    | 109.0   |
| (+) 자산매각        | (9.2)     | 12.3      | (0.8)     | (3.8)   | (3.8)   |
| Free Cash Flow  | 291.4     | (735.4)   | (635.0)   | 391.1   | 568.7   |
| (-) 기타투자        | (109.5)   | 49.7      | 21.4      | 25.1    | 26.1    |
| 잉여현금            | 400.8     | (785.1)   | (656.4)   | 366.0   | 542.6   |

자료: 다올투자증권

## 주요투자지표

| (원, 배)          | 2024    | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|-----------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| Per share Data  |         |        |        |        |        |
| EPS             | (1,515) | 3,351  | 4,526  | 5,045  | 5,972  |
| BPS             | 64,715  | 66,720 | 77,470 | 81,740 | 86,927 |
| DPS             | 600     | 800    | 800    | 800    | 800    |
| Multiples(x,%)  |         |        |        |        |        |
| PER             | n/a     | 20.9   | 20.9   | 18.8   | 15.8   |
| PBR             | 0.4     | 1.1    | 1.2    | 1.2    | 1.1    |
| EV/ EBITDA      | n/a     | 7.2    | 8.4    | 6.8    | 5.7    |
| 배당수익률           | 2.4     | 1.1    | 0.8    | 0.8    | 0.8    |
| PCR             | n/a     | 6.4    | 12.4   | 12.6   | 11.5   |
| PSR             | 0.1     | 0.3    | 0.4    | 0.4    | 0.3    |
| 재무건전성 (%)       |         |        |        |        |        |
| 부채비율            | 179.3   | 174.8  | 155.3  | 148.9  | 142.2  |
| Net debt/Equity | n/a     | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| Net debt/EBITDA | n/a     | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 유동비율            | 143.9   | 147.9  | 151.4  | 154.8  | 158.6  |
| 이자보상배율          | 10.7    | n/a    | 188.1  | n/a    | n/a    |
| 이자비용/매출액        | 0.3     | 0.4    | 0.7    | 0.6    | 0.6    |
| 자산구조            |         |        |        |        |        |
| 투하자본(%)         | 41.3    | 44.8   | 49.1   | 48.0   | 46.5   |
| 현금+투자자산(%)      | 58.7    | 55.2   | 50.9   | 52.0   | 53.5   |
| 자본구조            |         |        |        |        |        |
| 차입금(%)          | 27.4    | 28.8   | 27.8   | 27.0   | 26.0   |
| 자기자본(%)         | 72.6    | 71.2   | 72.2   | 73.0   | 74.0   |

## Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

## 투자등급 비율

BUY : 93.5%      HOLD : 6.5%      SELL : 0.0%

## 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

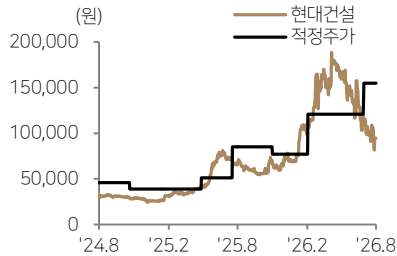
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

## 최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

## 현대건설 (000720)



| 일자   | 2024.10.23 | 2025.04.30 | 2025.07.21 | 2025.11.03 | 2026.02.05 | 2026.07.02 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 투자등급 | BUY        | BUY        | BUY        | HOLD       | HOLD       | BUY        |
| 적정주가 | 39,000원    | 51,000원    | 85,000원    | 77,000원    | 121,000원   | 155,000원   |

| 일자         | 적정주가     | 평균주가     | 최고가      | 평균주가 괴리율(%) | 최고가 괴리율(%) |
|------------|----------|----------|----------|-------------|------------|
| 2024.10.23 | 39,000원  | 31,152원  | 41,150원  | -20.1       | 5.5        |
| 2025.04.30 | 51,000원  | 64,587원  | 81,100원  | 26.6        | 59.0       |
| 2025.07.21 | 85,000원  | 62,033원  | 73,500원  | -27.0       | -13.5      |
| 2025.11.03 | 77,000원  | 77,938원  | 113,000원 | 1.2         | 46.8       |
| 2026.02.05 | 121,000원 | 147,766원 | 188,700원 | 22.1        | 56.0       |
| 2026.07.02 | 155,000원 | 101,220원 | 115,300원 | -34.7       | -25.6      |

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 7월 31일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

**DAOL** 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.