

현대건설 (000720)

이해진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

168,000

하향

현재주가

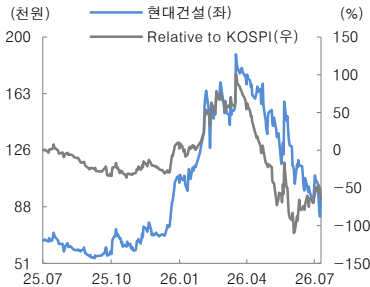
(26.07.31)

94,600

건설업종

KOSPI	6595.45
시가총액	10,584십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	557십억원
52주 최고/최저	188,700원 / 54,400원
120일 평균거래대금	1,850억원
외국인지분율	26.87%
주요주주	현대자동차 외 5 인 34.92% 국민연금공단 9.98%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.2	-41.5	-7.8	40.1
상대수익률	6.5	-41.5	-27.0	-31.0



기다림 속 확인된 수익성

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 168,000원으로 -13.8% 하향
- 매출 6.8조(-11.4%, YoY), 영업이익 2,618억(+20.7%, YoY)으로 컨센 상회
- 하반기 펄리세이즈 SMR을 포함한 데이터센터, 해상풍력 LNG 등 다양한 수주 기대

투자의견 매수 유지, 목표주가 168,000원으로 -13.8% 하향

현대건설 투자의견 매수 유지, 목표주가 168,000원으로 -13.8% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 80,078원에 Target PBR 2.1배를 적용. Target PBR은 원전 EPC 수주가 예상 대비 지연되고 있는 점을 반영해, 기존 과거 중동 플랜트 사이클 당시 평균 PBR(2.4배)에서 사이클 초입 평균 PBR 2.1배로 하향 조정. 향후 원전 수주 구체화 시 멀티플 상향 가능성은 여전히 유효

2Q26 매출액 6.8조 원(-11.4%, YoY), 영업이익 2,618억 원(+20.7%, YoY)

2026년 2분기 매출액은 6조 8,423억 원(-11.4%, YoY), 영업이익 2,618억 원(+20.7%, YoY)으로 당사 추정치(1,925억 원) 및 컨센서스(2,140억 원) 상회. 현대건설 주택 부문 및 현대엔지니어링의 원가율 개선에 기인. GPM은 연결 기준 8.0%, 건설 5.0%, 엔지니어링 11.4%를 기록. 건설은 토목(콜롬비아 하수처리장 중재 패소에 따른 비용 반영, -5.4%)과 플랜트(울산 사힌 현장 돌관작업 비용 반영, -13.0%) 부문의 원가율이 100%를 초과했으나, 주택 부문 믹스 개선 효과가 이를 상쇄(GPM 13.2%, +8.8%p QoQ, +7.7%p YoY). 하반기 주택 마진 역시 상반기와 유사한 수준으로 예상. 현대엔지니어링은 후반 공정에 있는 해외 플랜트 현장의 원가율 개선 및 그룹사 공사 매출 확대로 수익성이 개선되며 11.4%(+4.5%p, YoY)를 기록

중동 현장 14개 중 전쟁으로 인한 공중 지연 현장은 4개. 다만 공기 지연에 따른 보상 가능성을 감안할 때 현재로서는 손익 영향은 제한적일 것으로 예상

2분기 신규 수주는 미국 전기로 제철소(5.4조), 북정 역세권(3조) 등 대형 프로젝트 수주로 18.9조 원을 기록했으며, 상반기 누적 신규 수주는 22.8조 원으로 연간 가이던스(33.4조 원)의 68.3% 달성. 수주잔고는 약 104.0조 원으로 확대

원전 수주를 기다리는 하반기, 그 외에도 다양한 수주 파이프라인 보유

하반기 수주 파이프라인은 데이터센터 2개(인천도화, 포항, 약 1조 원), 완도 해상풍력(1.2조 원), 주택 시공권(3~5조), 파푸아뉴기니 LNG 등. 향후 새만금 그룹 AIDC, 글로벌 클라우드 데이터센터 등 참여도 기대. 원전은 펄리세이즈 SMR이 DOE 지원금을 재원으로 하반기 중 부분 계약 체결을 추진 중. 불가리아 코즐로두이 및 페르미 아메리카 대형원전 역시 사업 진행 중이나, 본계약 체결 시점은 다소 지연되고 있는 상황

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26		2026			3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,721	6,281	6,844	6,842	-11.4	8.9	6,767	6,928	-11.5	1.3
영업이익	217	181	193	262	20.6	44.7	214	205	98.3	-21.6
순이익	94	174	105	114	20.8	-34.2	130	111	154.4	-2.8

자료: 현대건설 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,960	28,987	30,437
영업이익	-1,263	653	879	1,110	1,301
세전순이익	-986	647	952	1,207	1,381
총당기순이익	-766	559	684	881	1,008
자배지분순이익	-169	373	526	685	780
EPS	-1,500	3,320	4,683	6,093	6,940
PER	NA	21.1	17.4	13.4	11.8
BPS	71,394	73,523	77,033	82,275	88,444
PBR	0.4	1.0	1.2	1.1	1.1
ROE	-2.1	4.6	6.2	7.6	8.1

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출
자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	27,435	28,550	26,960	28,987	-1.7	1.5
판매비와 관리비	1,164	1,178	1,156	1,173	-0.7	-0.4
영업이익	818	1,092	879	1,110	7.4	1.6
영업이익률	3.0	3.8	3.3	3.8	0.3	0.0
영업외손익	109	128	73	97	-32.3	-24.3
세전순이익	927	1,220	952	1,207	2.7	-1.1
자배지분순이익	530	693	526	685	-0.7	-1.2
순이익률	2.5	3.1	2.5	3.0	0.0	-0.1
EPS(자배지분순이익)	4,717	6,166	4,683	6,093	-0.7	-1.2

자료: 현대건설, 대신증권 Research Center

표 1. 현대건설 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

비고		
BPS	80,078	현대건설 12개월 fwd BPS
Target PBR	2.10	현대건설 과거 중동 플랜트 사이클 초입 평균 PBR
적정주가	168,164	BPS * Target PBR
목표주가	168,000	
현재주가	94,600	2026.07.31 기준
상승여력(%)	77.6	

자료: 대신증권 Research Center

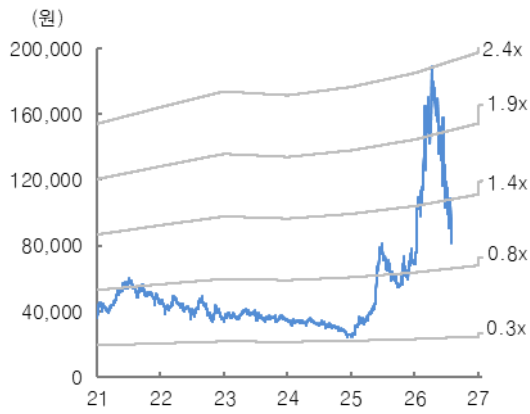
표 2. 현대건설 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,455.6	7,720.7	7,826.5	8,060.1	6,281.3	6,842.3	6,928.5	6,908.3	31,062.9	26,960.4	28,987.4
YoY	-12.8%	-10.4%	-5.2%	11.2%	-15.8%	-11.4%	-11.5%	-14.3%	-4.9%	-13.2%	7.5%
QoQ	2.9%	3.6%	1.4%	3.0%	-22.1%	8.9%	1.3%	-0.3%			
현대건설	3,890.9	4,154.3	4,342.3	4,125.0	3,613.0	3,918.5	3,926.5	3,879.4	16,512.5	15,337.4	16,217.1
YoY	-6.7%	-3.9%	5.1%	0.4%	-7.1%	-5.7%	-9.6%	-6.0%	-1.3%	-7.1%	5.7%
QoQ	-5.3%	6.8%	4.5%	-5.0%	-12.4%	8.5%	0.2%	-1.2%			
토목	419.4	421.0	490.9	524.7	423.3	504.2	472.7	473.3	1,856.0	1,873.5	1,896.7
YoY	-3.4%	13.7%	-11.5%	18.1%	0.9%	19.8%	-3.7%	-9.8%	2.9%	0.9%	1.2%
QoQ	-5.6%	0.4%	16.6%	6.9%	-19.3%	19.1%	-6.2%	0.1%			
건축/주택	2,298.1	2,403.6	2,555.5	2,062.4	1,871.8	2,278.8	2,226.9	2,179.5	9,319.6	8,557.0	8,965.4
YoY	-17.6%	-18.1%	-1.7%	-21.0%	-18.6%	-5.2%	-12.9%	5.7%	-14.8%	-8.2%	4.8%
QoQ	-11.9%	4.6%	6.3%	-19.3%	-9.2%	21.7%	-2.3%	-2.1%			
플랜트/뉴에너지	1,137.5	1,284.2	1,269.1	1,457.9	1,276.1	1,037.4	1,209.3	1,209.8	5,148.7	4,732.6	5,243.2
YoY	23.4%	30.9%	35.4%	40.3%	12.2%	-19.2%	-4.7%	-17.0%	32.7%	-8.1%	10.8%
QoQ	9.4%	12.9%	-1.2%	14.9%	-12.5%	-18.7%	16.6%	0.0%			
HEC	3,366.8	3,411.9	3,314.1	3,803.7	2,536.5	2,667.7	2,829.6	2,856.0	13,896.5	10,889.8	12,026.3
YoY	-17.8%	-16.0%	-12.5%	35.3%	-24.7%	-21.8%	-14.6%	-24.9%	5.9%	21.6%	-10.4%
QoQ	19.8%	1.3%	-2.9%	14.8%	-33.3%	5.2%	6.1%	0.9%			
매출총이익	513.5	468.5	389.9	608.4	505.2	545.2	477.9	506.7	1,980.3	2,035.0	2,282.3
YoY	-3.7%	36.9%	11.9%	흑전	-1.6%	16.4%	22.6%	-16.7%	흑전	2.8%	12.2%
GPM	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	8.0%	8.0%	6.9%	7.3%	6.4%	7.5%	7.9%
현대건설	211.8	184.2	178.6	327.4	267.0	203.5	200.0	203.2	902.0	873.7	918.2
GPM	5.4%	4.4%	4.1%	7.9%	7.4%	5.2%	5.1%	5.2%	5.5%	5.7%	5.7%
HEC	239.4	234.0	175.6	262.5	230.8	304.1	245.5	271.9	911.5	1,052.3	1,244.7
GPM	7.1%	6.9%	5.3%	6.9%	9.1%	11.4%	8.7%	9.5%	5.5%	5.7%	5.7%
판매관리비	299.8	251.5	286.4	489.6	324.3	283.4	272.6	276.1	1,327.3	1,156.4	1,172.7
판매관리비율	4.0%	3.3%	3.7%	6.1%	5.2%	4.1%	3.9%	4.0%	4.3%	4.3%	4.0%
영업이익	213.7	217.0	103.5	118.8	180.9	261.8	205.3	230.5	653.0	878.5	1,109.6
YoY	-14.8%	47.3%	-9.5%	흑전	-15.3%	20.6%	98.4%	94.1%	흑전	34.5%	26.3%
OPM	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.9%	3.8%	3.0%	3.3%	2.1%	3.3%	3.8%
당기순이익	166.7	158.6	67.8	165.9	206.8	157.0	151.3	175.9	559.1	690.9	884.0
YoY	-20.0%	8.5%	69.1%	흑전	24.0%	-1.0%	123.0%	6.0%	흑전	23.6%	28.0%
QoQ	흑전	-4.9%	-57.2%	144.6%	24.6%	-24.1%	-3.7%	16.3%			

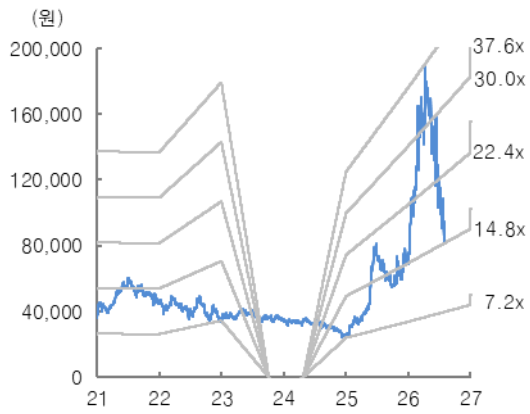
자료: 현대건설 대산증권 Research Center

그림 1. 현대건설 12m fwd PBR 밴드



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대건설 12m fwd PER 밴드



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,960	28,987	30,437
매출원가	32,887	29,083	24,925	26,705	27,888
매출총이익	-217	1,980	2,035	2,282	2,549
판매비와관리비	1,046	1,327	1,156	1,173	1,248
영업이익	-1,263	653	879	1,110	1,301
영업외수익	-39	21	33	38	43
EBITDA	-1,042	854	1,053	1,280	1,464
영업외손익	278	-6	73	97	80
관계기업손익	6	-7	-5	-3	-2
금융수익	360	259	264	272	252
외환관련이익	422	308	333	342	360
금융비용	-172	-203	-202	-210	-200
외환관련손실	27	42	46	38	44
기타	84	-55	16	38	30
법인세비용차감전순이익	-986	647	952	1,207	1,381
법인세비용	219	-88	-268	-326	-373
계속사업순이익	-766	559	684	881	1,008
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	684	881	1,008
당기순이익률	-2.3	1.8	2.5	3.0	3.3
비재계분순이익	-598	186	157	196	228
재계분순이익	-169	373	526	685	780
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	-5	4	1	2
포괄순이익	-690	512	720	890	1,027
비재계분포괄이익	-646	205	166	198	232
재계분포괄이익	-44	307	554	692	795

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,500	3,320	4,683	6,093	6,940
PER	NA	21.1	17.4	13.4	11.8
BPS	71,394	73,523	77,033	82,275	88,444
PBR	0.4	1.0	1.2	1.1	1.1
EBITDA/PS	-9,269	7,596	9,364	11,383	13,026
EV/EBITDA	NA	9.4	10.8	8.1	6.2
SPS	290,634	276,335	239,838	257,871	270,764
PSR	0.1	0.3	0.4	0.4	0.3
CFPS	-4,522	10,942	10,452	12,144	13,036
DPS	600	800	1,000	1,100	1,200

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	102	-49	-132	7.5	5.0
영업이익 증/감률	작전	흑전	34.5	26.3	17.2
순이익 증/감률	작전	흑전	22.3	28.8	14.5
수익성					
ROIC	-121.7	-185.6	127.3	76.4	98.8
ROA	-5.0	2.4	3.2	4.0	4.5
ROE	-2.1	4.6	6.2	7.6	8.1
안정성					
부채비율	179.3	174.8	158.5	154.4	147.6
순차입금비율	-23.2	-16.9	-10.4	-18.7	-28.8
이자보상비율	-12.6	5.3	7.2	9.6	11.7

자료: 현대건설 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	21,287	22,316	23,224
현금및현금성자산	5,130	4,813	4,192	5,154	6,448
매출채권 및 기타채권	12,100	13,206	12,997	12,785	12,081
재고자산	777	747	677	705	745
기타유동자산	3,093	3,192	3,421	3,673	3,949
비유동자산	5,905	5,834	5,918	6,004	6,104
유형자산	1,289	1,225	1,206	1,193	1,177
관계기업투자지급	168	200	245	291	339
기타비유동자산	4,448	4,409	4,468	4,520	4,589
자산총계	27,005	27,792	27,205	28,320	29,328
유동부채	14,664	14,843	13,798	14,268	14,536
매입채무 및 기타채무	9,940	10,716	9,606	10,083	10,353
차입금	745	1,195	1,134	1,076	1,021
유동상채무	1,045	1,014	1,044	1,055	1,065
기타유동부채	2,934	1,919	2,014	2,054	2,096
비유동부채	2,672	2,836	2,882	2,918	2,946
차입금	1,526	1,727	1,732	1,739	1,747
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,146	1,109	1,149	1,179	1,200
부채총계	17,336	17,679	16,679	17,186	17,482
자본부분	8,025	8,265	8,659	9,249	9,942
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
이익잉여금	6,130	6,403	6,840	7,412	8,069
기타자본변동	238	204	162	179	216
비재계분	1,644	1,848	1,867	1,885	1,904
자본총계	9,669	10,113	10,526	11,134	11,846
순차입금	-2,247	-1,714	-1,096	-2,087	-3,416

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	-334	1,404	1,250
당기순이익	-766	559	684	881	1,008
비현금항목의기감	258	671	491	484	457
감가상각비	221	201	174	170	164
외환손익	-148	11	-75	-75	-72
자본법평가손익	-6	7	5	3	2
기타	190	452	388	386	363
자산부채의증감	588	-1,991	-1,323	283	76
기타현금흐름	-198	12	-187	-244	-291
투자활동 현금흐름	212	25	47	29	-7
투자자산	194	-49	-52	-54	-55
유형자산	-173	-87	-144	-147	-138
기타	191	161	243	230	186
재무활동 현금흐름	734	434	222	414	419
단기차입금	493	439	261	340	383
사채	300	780	372	466	479
장기차입금	505	346	337	405	398
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-95	-69	-90	-112	-124
기타	-469	-1,061	-658	-684	-718
현금의증감	925	-318	-620	961	1,295
기초 현금	4,206	5,130	4,813	4,192	5,154
기말 현금	5,130	4,813	4,192	5,154	6,448
NOPLAT	-982	564	631	810	950
FCF	-954	650	633	814	948

[Compliance Notice]

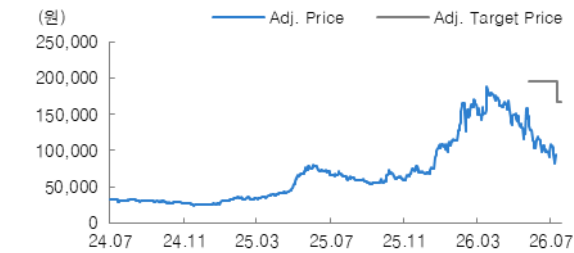
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대건설(000720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.03	26.06.16
투자의견	Buy	Buy
목표주가	168,000	195,000
과다율(평균%)		(44.83)
과다율(최대/최소%)		(28.56)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260731)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상