

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 160,000원

현재가 (7/31) 94,600원

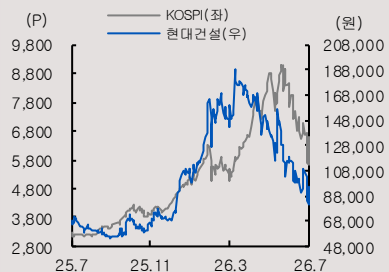
KOSPI (7/31)	6,595.45pt
시가총액	10,584십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	188,700원
최저가	54,400원
60일 일평균거래대금	112십억원
외국인 지분율	26.9%
배당수익률 (2026F)	0.8%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	9.98%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-27%	-31%
절대기준	-17%	-8%	40%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	260,000	▼
EPS(26)	5,214	5,291	▼
EPS(27)	6,279	7,406	▼

현대건설 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대건설 (000720)

2Q26 Review: 전사 원가율 안정화 중

수익성 회복을 확인했지만, 이익 정상화는 고원가 현장 종료 이후

현대건설 2Q26 영업실적은 매출액 6,8조 원(YoY -11.4%), 영업이익 2,618억 원(YoY +20.6%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 2,137억 원을 22.5% 상회하였다. 2분기 수익성에는 긍정 요인과 일회성 비용이 동시에 반영됐다. 현대건설 별도에서는 콜롬비아 하수처리장 중재 패소 비용과 울산 사힌 PJT 공정축진비가 반영되며 인프라(105.4%)와 플랜트(113.0%) 원가율으로 상승하였다. 반면에 건축/주택 부문은 별다른 특이사항 없이 매출 믹스 개선이 이어졌으며, 2분기 건축/주택 원가율은 86.8%까지 낮아졌다.

이라크 WIP를 포함한 중동 4개 현장에서 기자재와 인력 투입 지연이 나타나고 있으나, 공정 차질은 심각한 수준이 아니며 발주처 보상 가능성도 있어 단기 손익 훼손은 제한적일 것으로 판단한다. 연내 주요 고원가 플랜트 현장의 준공이 예정돼 있다는 점을 고려하면 2027년의 플랜트 이익은 개선 가능하다고 판단한다. 자회사 현대엔지니어링도 폴란드 플랜트 현장의 원가율 개선과 국내 매출 확대에 힘입어 연결 실적 개선을 견인하였다. 사힌 프로젝트의 추가 비용 가능성은 남아 있으나 상반기에 상당 부분을 반영한 만큼 하반기 부담은 축소될 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 160,000원으로 하향

당사는 동사에 대한 투자의견을 매수로 유지하나, 목표주가는 160,000원으로 하향한다. 수익성이 개선됨에도 목표주가를 하향한 이유는 ▶ 대형원전(불가리아 코즐로두이, 페르미 마타도르 등) 수주 지연과 ▶ 현금 회수 일정 지연 등이다. 동사의 대형원전 수주는 PPA 체결과 발주처 재원 확보 지연으로 전체 EPC 계약 일정이 늦어지고 있어, 원전 프로젝트의 실질 수주 가시화 시점은 2027~2029년으로 예상한다.

또한, 재무 측면에서는 미청구공사와 공사미수금 증가를 경계할 필요가 있다. 당사는 일부 주택사업을 후분양 방식으로 전환하면서 공사미수금이 일시적으로 늘어난 영향이 반영된 것으로 보이지만, 이를 감안하더라도 운전자본 부담 확대가 부담스럽다. 따라서 신규 사업 확대에 앞서 현장별 채권 회수 가능성과 발주처 신용도, 공정 진행 상황에 대한 관리 기준을 보다 보수적으로 적용할 필요가 있다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,533	26,855	29,277
영업이익	-1,263	653	984	1,048	1,742
세전이익	-986	647	1,003	1,082	1,772
지배주주순이익	-169	373	586	706	1,156
EPS(원)	-1,500	3,320	5,214	6,279	10,286
증가율(%)	-131.5	-321.2	57.1	20.4	63.8
영업이익률(%)	-3.9	2.1	3.7	3.9	6.0
순이익률(%)	-2.3	1.8	2.7	3.0	4.5
ROE(%)	-2.1	4.6	6.6	7.2	10.8
PER	-16.9	21.1	18.1	15.1	9.2
PBR	0.4	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	-2.4	9.9	9.4	8.7	5.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 현대건설 원전 프로젝트 파이프라인



자료: 현대건설, IBK투자증권

표 1. 현대건설 주요 파이프라인

(단위: 억 원)

구분	파트너	주요 역할	프로젝트 명	용량 (GW)	착공	준공	공사 기간	진행 단계	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5
SMR	Holtec	SMR300	펠리세이즈	0.6	2027	2032	6	LWA	2,859	5,739	8,737	11,552	14,486	15,427
대형 원전	WH	AP1000	불가리아 코즐로두이	2.2	2027	2036	10	계약협상	3,006	6,034	9,185	12,144	15,230	16,219
	WH	AP1000	Project Matador	4.4	2027	2036	10	FEED	5,368	10,775	16,402	21,686	27,196	28,962
	WH	AP1000	슬로바키아 보후니체	1.1	2028	2037	10	Study		2,147	4,310	6,561	8,675	10,878
	WH	AP1000	핀란드 Fortum	1.1	2029	2037	10	EWA			2,147	4,310	6,561	8,675
합계									11,233	24,695	40,781	56,253	72,148	80,160

주1: 착공 일자: 해당 연도의 1월 1일 착공 추정

주2: 기성률은 UAE 바라카 원전 프로젝트를 준용

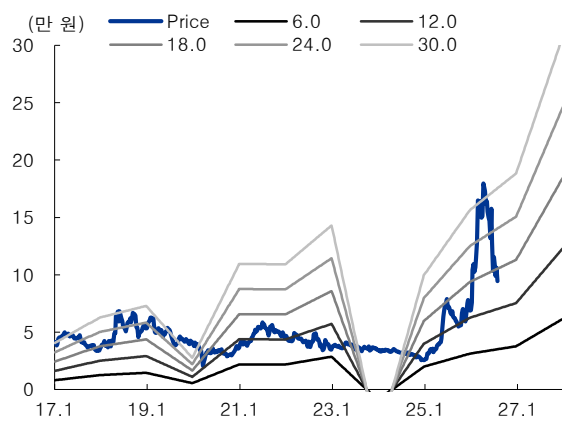
자료: 언론보도, IBK투자증권 추정

표 2. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	95,118	12M Fwd, BPS
Target PBR (배)	1.7	2010~2014년 LNG 공중 발주 시기전 주요 LNG EPC Avg PBR 3.0배 할인
적정주가 (원)	161,659	
목표주가 (원)	160,000	
전일종가 (원)	94,600	
상승여력 (%)	69.1	
투자의견	매수	

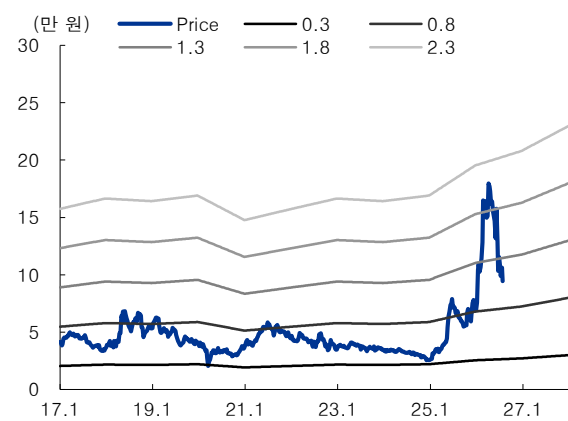
자료: IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. 현대건설 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 3. 현대건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	6,842	6,281	7,721	8.9	-11.4	6,767	1.1
영업이익	262	181	217	44.7	20.6	214	22.5
지배주주순이익	116	174	94	-32.9	23.2	130	-10.8
OPM	3.8	2.9	2.8	0.9	1.0	3.2	0.7

자료: 에프앤가이드 QuantWise, IBK투자증권

표 4. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,281	6,842	6,552	6,857	31,063	26,533	26,855
YoY (%)	-12.8	-10.4	-5.2	11.2	-15.8	-11.4	-16.3	-14.9	-4.9	-14.6	1.2
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,919	3,825	4,080	16,512	15,437	16,415
토목	419	421	491	525	423	504	474	519	1,856	1,920	2,173
건축/주택	550	598	842	517	451	553	540	562	2,507	2,105	2,368
플랜트/뉴에너지	1,748	1,805	1,713	1,545	1,421	1,726	1,668	1,744	6,812	6,560	6,920
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,537	2,668	2,567	2,636	13,897	10,407	10,083
매출원가	6,942	7,252	7,437	7,452	5,776	6,295	5,979	6,209	29,083	24,259	24,552
매출원가율 (%)	93.1	93.9	95.0	92.5	92.0	92.0	91.3	90.5	93.6	91.4	91.4
현대건설	94.6	95.6	95.9	92.2	92.9	95.0	92.8	91.9	94.6	93.1	91.9
토목	91.4	93.9	90.4	99.5	91.8	105.4	94.6	94.8	94.0	96.9	95.7
건축/주택	95.7	94.5	94.9	88.6	95.6	86.8	91.7	90.0	93.6	90.8	90.3
플랜트/뉴에너지	95.5	100.3	101.3	97.4	90.4	113.0	97.5	97.0	98.7	98.9	94.4
현대엔지니어링	92.9	93.1	94.7	93.1	90.9	88.6	89.9	89.6	93.4	89.7	89.6
판관비	300	251	286	490	324	286	333	348	1,327	1,291	1,254
판관비율 (%)	4.0	3.3	3.7	6.1	5.2	4.2	5.1	5.1	4.3	4.9	4.7
영업이익	214	217	104	119	181	262	240	301	653	984	1,048
YoY (%)	-14.8	47.3	-9.4	흑전	-15.4	20.6	132.0	153.4	흑전	50.7	6.6
영업이익률 (%)	2.9	2.8	1.3	1.5	2.9	3.8	3.7	4.4	2.1	3.7	3.9
영업외손익	-8	-17	-20	39	93	-21	-42	-10	-6	19	33
세전이익	205	200	84	158	274	240	198	291	647	1,003	1,082
순이익	167	159	68	166	207	157	122	218	559	704	811
YoY (%)	-20.0	8.5	69.0	흑전	24.0	-1.0	80.3	31.5	흑전	26.0	15.2
순이익률 (%)	2.2	2.1	0.9	2.1	3.3	2.3	1.9	3.2	1.8	2.7	3.0
지배기업순이익	120	94	44	115	174	116	106	190	373	586	706

자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,533	26,855	29,277
증가율(%)	10.2	-4.9	-14.6	1.2	9.0
매출원가	32,887	29,083	24,259	24,552	26,225
매출총이익	-217	1,980	2,274	2,302	3,052
매출총이익률 (%)	-0.7	6.4	8.6	8.6	10.4
판매비	1,046	1,327	1,291	1,254	1,309
판매비율(%)	3.2	4.3	4.9	4.7	4.5
영업이익	-1,263	653	984	1,048	1,742
증가율(%)	-260.9	-151.7	50.7	6.6	66.2
영업이익률(%)	-3.9	2.1	3.7	3.9	6.0
순금융손익	188	56	-28	-24	30
이자손익	116	78	-7	16	30
기타	72	-22	-21	-40	0
기타영업외손익	84	-55	46	57	0
중속/관계기업손익	6	-7	1	0	0
세전이익	-986	647	1,003	1,082	1,772
법인세	-219	88	299	270	443
법인세율	22.2	13.6	29.8	25.0	25.0
계속사업이익	-766	559	704	811	1,329
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	704	811	1,329
증가율(%)	-217.1	-173.0	26.0	15.2	63.8
당기순이익률 (%)	-2.3	1.8	2.7	3.0	4.5
지배주주당기순이익	-169	373	586	706	1,156
기타포괄이익	76	-47	502	0	0
총포괄이익	-690	512	1,207	811	1,329
EBITDA	-1,042	854	1,271	1,291	1,952
증가율(%)	-206.2	-182.0	48.8	1.6	51.2
EBITDA마진율(%)	-3.2	2.7	4.8	4.8	6.7

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,500	3,320	5,214	6,279	10,286
BPS	71,394	73,523	84,922	90,400	99,836
DPS	600	800	800	850	1,000
밸류에이션(배)					
PER	-16.9	21.1	18.1	15.1	9.2
PBR	0.4	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	-2.4	9.9	9.4	8.7	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	10.2	-4.9	-14.6	1.2	9.0
EPS증가율	-131.5	-321.2	57.1	20.4	63.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	1.1	0.8	0.9	1.1
ROE	-2.1	4.6	6.6	7.2	10.8
ROA	-3.0	2.0	2.4	2.6	4.1
ROIC	-15.3	11.2	10.4	10.3	16.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	179.3	174.8	162.5	155.1	151.8
순차입금 비율(%)	-21.1	-12.1	-5.6	-12.0	-16.2
이자보상배율(배)	-12.6	5.3	5.4	5.5	8.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9,432.7	8,629.8	11,576.4	13,398.3	13,863.9
재고자산회전율	41.0	40.8	34.2	33.1	34.3
총자산회전율	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	24,382	25,560	28,199
현금및현금성자산	5,130	4,813	4,391	5,241	6,047
유가증권	266	364	562	571	622
매출채권	5	3	2	2	2
재고자산	777	747	805	818	891
비유동자산	5,905	5,834	5,871	5,677	5,744
유형자산	1,289	1,225	1,508	1,285	1,096
무형자산	751	765	743	722	702
투자자산	1,390	1,284	1,424	1,438	1,513
자산총계	27,005	27,792	30,253	31,237	33,944
유동부채	14,664	14,843	15,695	15,937	17,293
매입채무및기타채무	4,039	3,966	4,055	4,122	4,494
단기차입금	745	1,195	1,646	1,673	1,824
유동성장기부채	1,045	1,014	911	911	911
비유동부채	2,672	2,836	3,032	3,053	3,170
사채	928	1,147	1,227	1,227	1,227
장기차입금	598	580	507	507	507
부채총계	17,336	17,679	18,727	18,990	20,463
지배주주지분	8,025	8,265	9,546	10,162	11,223
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	244	210	678	678	678
이익잉여금	6,130	6,403	7,216	7,832	8,893
비지배주주지분	1,644	1,848	1,980	2,085	2,258
자본총계	9,669	10,113	11,526	12,247	13,481
비이자부채	13979	13722	14416	14652	15974
총차입금	3,357	3,957	4,311	4,338	4,489
순차입금	-2,039	-1,220	-641	-1,474	-2,181

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	-475	1,101	1,896
당기순이익	-766	559	704	811	1,329
비현금성 비용 및 수익	258	671	396	210	180
유형자산감가상각비	211	190	265	222	189
무형자산상각비	10	11	21	21	20
운전자본변동	588	-1,991	-1,452	64	357
매출채권등의 감소	-1,933	-1,808	-833	0	0
재고자산의 감소	43	64	-52	-13	-74
매입채무등의 증가	107	435	-217	66	372
기타 영업현금흐름	-199	13	-123	16	30
투자활동 현금흐름	212	25	-1,124	-394	-1,982
유형자산의 증가(CAPEX)	-179	-107	-49	0	0
유형자산의 감소	6	20	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-15	-8	1	0	0
투자자산의 감소(증가)	201	-14	786	-54	-76
기타	199	134	-1863	-340	-1906
재무활동 현금흐름	734	434	1,124	143	892
차입금의 증가(감소)	505	346	70	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	229	88	1054	143	892
기타 및 조정	98	-29	53	0	0
현금의 증가	925	-318	-422	850	806
기초현금	4,206	5,130	4,813	4,391	5,241
기말현금	5,130	4,813	4,391	5,241	6,047

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

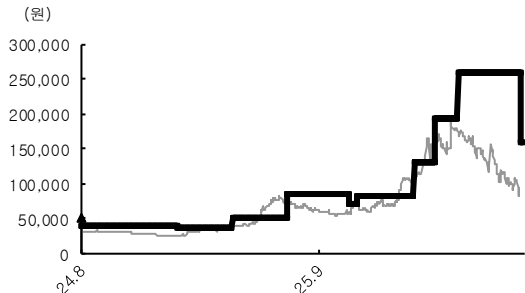
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

현대건설	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.07.05	매수	40,000	-26.02	-13.88
	2025.01.08	매수	37,000	-11.62	0.00
	2025.04.09	매수	50,000	15.12	62.20
	2025.07.09	매수	85,000	-26.31	-13.41
	2025.10.20	매수	70,000	-6.06	5.00
	2025.11.03	매수	81,000	-3.57	39.51
	2026.02.05	매수	130,000	5.00	26.69
	2026.03.13	매수	195,000	-16.18	-3.23
	2026.04.20	매수	260,000	-49.55	-32.54
	2026.08.03	매수	160,000		