

현대건설 (000720)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

주가 숨고르기가 끝나가고 있다

BUY

TP 141,000원

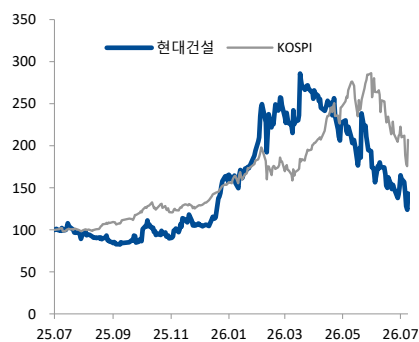
현재주가 (7/31)	94,600원
상승여력	49.0%
시가총액	10,534십억원
발행주식수	111,356천주
자본금/액면가	562십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	188,700원/54,400원
일평균 거래대금 (60일)	112십억원
외국인 지분율	26.85%
주요주주 지분율	
현대자동차외 5인	34.92%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-17.2	-41.5	-7.8
상대주가(%p)	6.5	-41.5	-27.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	4,667	6,668	246,000
After	4,532	6,546	141,000
Consensus	4,741	5,834	197,111
Cons. 차이	-4.4%	12.2%	-28.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 연결 매출액 6조 8,423억원(-11.4% yoy, +8.9% qoq), 영업이익 2,618억원(+20.6% yoy, +44.7% qoq, OPM 3.8%)으로 컨센서스 상회
- 건축/주택부문에서의 원가율 안정화와 자회사 현대엔지니어링의 해외 현장 수익성 개선 등을 바탕으로 영업이익이 기대치를 상회. 실적 측면에서의 큰 우려가 없으며 원전 관련 파이프라인의 가시성은 다시 높아졌다고 판단. 투자의견 BUY 유지

주요이슈 및 실적전망

- 당분기 건축/주택부문 GPM은 13.2%로 상승(+8.8% qoq). 점진적인 Mix 개선에 따른 회복세를 이어가고 있었으며, 하반기 역시 상반기와 유사한 흐름으로 예상됨
- 21년 물리적 완공 후 중재에 돌입한 콜롬비아 하수처리시설에서의 비용반영은 일회성에 그칠 것. 울산 Shaheen PJT의 돌관공사는 연말까지 이어지겠으나 막바지 공사로 진입한 만큼 상반기 대비 수익성 훼손 효과는 작을 것으로 추정됨
- 현대엔지니어링의 해외 현장 수익성도 점진적 회복 중. 당분기에는 폴란드 플랜트 현장의 원가 개선 효과에 따라 GPM이 특히 크게 상승했으며, 하반기 역시 유사한 우상향 기조를 이어갈 전망. 전반적인 실적 전망은 긍정적으로 유지
- 연내 소식을 대기 중인 Holtec SMR, 불가리아 코즐로두이 및 Fermi Matador 대형원전은 발주처의 PPA 계약, 자금조달 등이 완료되기 전에 초기 공사를 우선 계약함으로써 수주시기를 앞당기는 현실적인 방안을 선택한 것으로 보임. 동사에게 가장 시급했던 원전 파이프라인의 현실화를 증명할 수 있는 긍정적 요소로 판단함

BUY(유지) / TP 141,000 원(하향) = 12m Fwd. BPS 89,199 원 * Target P/B 1.58x

- Target P/B는 기존 3.08x(중동 사이클 05~07년 고점 평균)에서 1.58x(동 기간 밴드 하단)으로 하향. 그러나 원전 수주 시 원전 EPC 시장에서 동사가 보유한 압도적인 경쟁력은 다시 주가에 반영될 것으로 예상함. 동 기간 밴드 내에서의 순차적인 multiple 재상향 여지는 여전히 열려 있음. 투자의견 BUY 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	32,670	-1,263	-169	-1,042	-1,521	적전	NA	0.4	NA	-2.1	2.4
2025	31,063	653	373	854	3,343	흑전	21.0	1.0	9.3	4.6	1.1
2026F	26,447	873	506	1,389	4,532	35.6	20.9	1.1	8.7	5.6	0.8
2027F	28,553	1,271	730	1,881	6,546	44.4	14.5	1.0	6.5	7.3	1.0
2028F	30,871	1,610	909	2,216	8,155	24.6	11.6	1.0	5.4	8.5	1.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대건설 2Q26 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26P	Diff.	2Q26P	Diff.
매출액	7,721	6,281	6,842	-11.4%	8.9%	6,969	-1.8%	6,767	1.1%
영업이익	217	181	262	20.6%	44.6%	202	29.4%	214	22.4%
세전이익	200	274	240	20.2%	-12.3%	150	60.1%	229	4.8%
당기순이익	159	207	157	-1.3%	-24.2%	113	39.4%	172	-8.9%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 현대건설 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	26,447	28,553	27,174	28,451	-2.7%	0.4%
영업이익	873	1,271	850	1,252	2.7%	1.5%
세전이익	858	1,217	852	1,239	0.7%	-1.8%
당기순이익	622	913	641	930	-3.0%	-1.8%

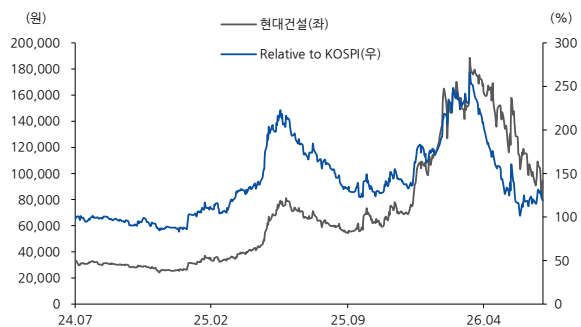
자료: 현대차증권

〈표3〉 현대건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	89,199	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (배)	1.58	- 05~07년 P/B 밴드 하단
적정주가 (원)	140,934	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	141,000	
전일종가 (원)	94,600	- 2026.07.31 종가
상승여력 (%)	49.0	
투자 의견	BUY	

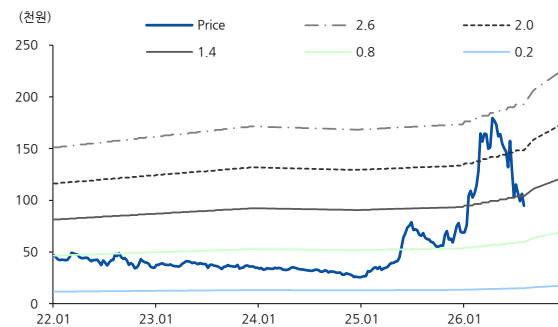
자료: 현대차증권

〈그림1〉 현대건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 현대건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 현대건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,281	6,842	6,431	6,892	31,063	26,447	28,553
YoY	-12.8%	-10.4%	-5.2%	11.2%	-15.8%	-11.4%	-17.8%	-14.5%	-4.9%	-14.9%	8.0%
1. 현대건설(별도)	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,918	3,784	4,097	16,513	15,412	16,942
YoY	-6.6%	-3.9%	5.2%	0.4%	-7.1%	-5.7%	-12.9%	-0.7%	-1.3%	-6.7%	9.9%
> 건축/주택	2,299	2,404	2,556	2,062	1,872	2,279	2,094	2,544	9,320	8,789	9,384
YoY	-17.6%	-18.1%	-1.7%	-20.3%	-18.6%	-5.2%	-18.1%	23.4%	-14.6%	-5.7%	6.8%
> 토목	419	421	491	525	423	504	511	414	1,856	1,852	1,640
YoY	-3.4%	13.7%	-11.5%	18.1%	0.9%	19.8%	4.1%	-21.2%	2.9%	-0.2%	-11.5%
> 플랜트/전력	1,138	1,284	1,269	1,458	1,276	1,037	1,144	1,104	5,149	4,561	5,779
YoY	23.4%	30.9%	35.4%	40.3%	12.2%	-19.2%	-9.9%	-24.3%	32.7%	-11.4%	26.7%
> 기타	35	46	27	81	42	98	35	35	188	210	140
YoY	60.9%	30.3%	-25.8%	103.3%	18.1%	114.9%	31.1%	-56.5%	41.9%	11.5%	-33.3%
2. 현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,537	2,668	2,497	2,645	13,897	10,347	11,011
YoY	-17.8%	-16.0%	-12.5%	35.3%	-24.7%	-21.8%	-24.7%	-30.5%	-5.9%	-25.5%	6.4%
매출총이익	514	469	390	608	505	545	477	532	1,980	2,060	2,475
YoY	-3.7%	36.9%	11.9%	흑전	-1.6%	16.4%	22.5%	-12.6%	흑전	4.0%	20.2%
GPM	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	8.0%	8.0%	7.4%	7.7%	6.4%	7.8%	8.7%
1. 현대건설(별도)	210	184	176	322	257	195	266	309	892	1,027	1,437
YoY	-27.4%	24.6%	32.2%	흑전	22.1%	6.1%	51.7%	-4.0%	155.6%	15.2%	39.9%
GPM	5.4%	4.4%	4.0%	7.8%	7.1%	5.0%	7.0%	7.5%	5.4%	6.7%	8.5%
> 건축/주택	100	133	131	235	82	301	209	254	890	739	577
YoY	-47.3%	1875.6%	66.6%	155.5%	-18.3%	126.3%	59.4%	8.5%	17.4%	-16.9%	-22.0%
GPM	4.3%	5.5%	5.1%	11.4%	4.4%	13.2%	10.0%	10.0%	9.5%	8.4%	6.1%
> 토목	36	26	47	3	35	-27	20	21	-117	-21	77
YoY	58.0%	-25.4%	-21.9%	-93.0%	-4.3%	적전	-56.8%	660.0%	적지	적지	흑전
GPM	8.6%	6.1%	9.6%	0.5%	8.2%	-5.4%	4.0%	5.0%	-6.3%	-1.1%	4.7%
> 플랜트/전력	51	-3	-16	38	122	-135	19	16	84	113	99
YoY	-19.4%	적전	적지	흑전	139.4%	적지	흑전	-57.0%	1678.5%	34.7%	-12.4%
GPM	4.5%	-0.3%	-1.3%	2.6%	9.6%	-13.0%	1.7%	1.5%	1.6%	2.5%	1.7%
> 기타	25	29	16	44	18	57	18	18	72	61	99
YoY	79.8%	-3.1%	-65.9%	61.1%	-25.5%	95.6%	10.7%	-60.6%	52.2%	-15.6%	62.7%
GPM	69.3%	63.6%	59.2%	55.2%	43.7%	57.9%	50.0%	50.0%	38.1%	28.9%	70.4%
2. 현대엔지니어링	239	235	176	266	231	305	181	193	917	910	917
YoY	22.1%	53.9%	12.3%	흑전	-3.4%	29.6%	2.6%	-27.6%	흑전	-0.8%	0.8%
GPM	7.1%	6.9%	5.3%	7.0%	9.1%	11.4%	7.3%	7.3%	6.6%	8.8%	8.3%
영업이익	214	217	104	119	181	262	198	233	653	873	1,271
YoY	-14.8%	47.3%	-9.4%	흑전	-15.4%	20.6%	90.9%	96.0%	흑전	33.7%	45.6%
OPM	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.9%	3.8%	3.1%	3.4%	2.1%	3.3%	4.5%
세전이익	205	200	84	157	274	240	145	199	647	858	1,217
YoY	-32.2%	-19.3%	-1.2%	흑전	33.2%	20.1%	72.4%	26.6%	흑전	32.6%	41.8%
세전이익률	2.8%	2.6%	1.1%	2.0%	4.4%	3.5%	2.3%	2.9%	2.1%	3.2%	4.3%
당기순이익	167	159	68	166	207	157	109	149	559	622	913
YoY	-20.0%	8.5%	69.1%	흑전	24.0%	-1.0%	60.1%	-9.9%	흑전	11.2%	46.8%
당기순이익률	2.2%	2.1%	0.9%	2.1%	3.3%	2.3%	1.7%	2.2%	1.8%	2.4%	3.2%
수주잔고	98,148	94,761	92,280	95,090	92,324	103,983	103,032	104,390	95,090	104,390	111,537
> 건축/주택	43,391	46,221	46,702	48,018	47,623	50,107	51,013	51,469	48,018	51,469	54,085
> 토목	8,866	7,649	8,430	9,043	9,227	9,276	8,965	8,752	9,043	8,752	8,112
> 플랜트/전력	11,680	10,209	9,974	12,675	11,768	16,337	15,774	17,520	12,675	17,520	22,641
> 기타	219	236	202	678	589	113	128	143	678	143	203
> 현대엔지니어링	33,991	30,447	26,972	24,676	23,117	28,149	27,152	26,507	24,676	26,507	26,496

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	26,447	28,553	30,871
증가율 (%)	10.2	-4.9	-14.9	8.0	8.1
매출원가	32,887	29,083	24,387	26,078	27,965
매출원가율 (%)	100.7	93.6	92.2	91.3	90.6
매출총이익	-217	1,980	2,060	2,475	2,906
매출이익률 (%)	-0.7	6.4	7.8	8.7	9.4
증가율 (%)	적전	흑전	4.0	20.1	17.4
판매관리비	1,046	1,327	1,186	1,204	1,296
판매비율 (%)	3.2	4.3	4.5	4.2	4.2
EBITDA	-1,042	854	1,389	1,881	2,216
EBITDA 이익률 (%)	-3.2	2.7	5.3	6.6	7.2
증가율 (%)	적전	흑전	62.6	35.4	17.8
영업이익	-1,263	653	873	1,271	1,610
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.3	4.5	5.2
증가율 (%)	적전	흑전	33.7	45.6	26.7
영업외손익	272	1	-20	-58	-95
금융수익	360	259	203	184	139
금융비용	172	203	246	242	244
기타영업외손익	84	-55	23	0	10
종속/관계기업관련손익	6	-7	5	4	0
세전계속사업이익	-986	647	858	1,217	1,516
세전계속사업이익률	-3.0	2.1	3.2	4.3	4.9
증가율 (%)	적전	흑전	32.6	41.8	24.6
법인세비용	-219	88	236	304	379
계속사업이익	-766	559	622	913	1,137
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	622	913	1,137
당기순이익률 (%)	-2.3	1.8	2.4	3.2	3.7
증가율 (%)	적전	흑전	11.3	46.8	24.5
지배주주지분 순이익	-169	373	506	730	909
비지배주주지분 순이익	-598	186	116	183	227
기타포괄이익	76	-47	780	0	0
총포괄이익	-690	512	1,401	913	1,137

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-119	-748	-1,057	867	1,015
당기순이익	-766	559	622	913	1,137
유형자산 상각비	211	190	473	559	559
무형자산 상각비	10	11	43	51	47
외환손익	-125	-6	25	40	30
운전자본의 감소(증가)	588	-1,991	-2,199	-691	-758
기타	-37	489	-21	-5	0
투자활동으로인한현금흐름	212	25	762	-595	-589
투자자산의 감소(증가)	-191	118	-61	4	0
유형자산의 감소	6	20	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-179	-107	-382	-559	-559
기타	576	-6	1,204	-40	-30
재무활동으로인한현금흐름	734	434	238	-40	-111
차입금의 증가(감소)	73	-86	-76	0	0
사채의증가(감소)	-279	219	80	0	0
자본의 증가	-0	0	0	0	0
배당금	-95	-69	-90	-90	-111
기타	1,035	370	324	50	0
기타현금흐름	98	-29	53	0	0
현금의증가(감소)	925	-318	-4	232	314
기초현금	4,206	5,130	4,813	4,809	5,040
기말현금	5,130	4,813	4,809	5,040	5,355

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	22,762	24,283	24,782
현금성자산	5,130	4,813	4,809	5,040	5,355
단기투자자산	750	994	0	0	0
매출채권	5	3	2	3	3
재고자산	777	747	814	916	987
기타유동자산	14,428	15,399	17,135	18,321	18,435
비유동자산	5,905	5,834	6,624	6,573	6,526
유형자산	1,289	1,225	1,633	1,633	1,633
무형자산	751	765	722	671	624
투자자산	1,390	1,284	1,355	1,355	1,355
기타비유동자산	2,475	2,560	2,914	2,914	2,914
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	27,005	27,792	29,386	30,856	31,308
유동부채	14,664	14,843	15,002	15,582	14,962
단기차입금	745	1,195	1,508	1,508	1,508
매입채무	4,039	3,966	4,214	4,744	5,109
유동성장기부채	1,045	1,014	961	1,011	1,011
기타유동부채	8,835	8,668	8,319	8,319	7,334
비유동부채	2,672	2,836	2,752	2,820	2,866
사채	928	1,147	1,227	1,227	1,227
장기차입금	598	580	507	507	507
장기금융부채	144	77	74	74	74
기타비유동부채	1,002	1,032	944	1,012	1,058
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	17,336	17,679	17,754	18,401	17,828
지배주주지분	8,025	8,265	9,654	10,293	11,092
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정 등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	244	210	955	955	955
이익잉여금	6,130	6,403	7,047	7,687	8,485
비지배주주지분	1,644	1,848	1,978	2,161	2,388
자본총계	9,669	10,113	11,632	12,454	13,480

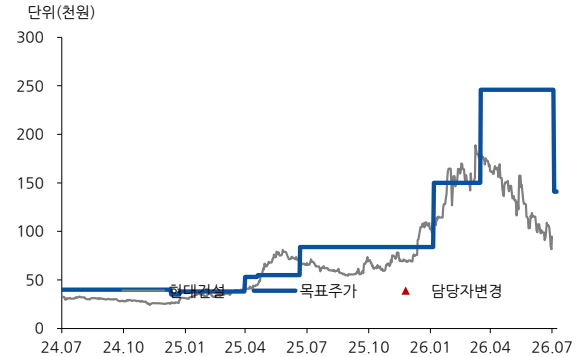
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	-6,887	5,013	5,576	8,185	10,197
EPS(지배순이익 기준)	-1,521	3,343	4,532	6,546	8,155
BPS(자본총계 기준)	86,019	89,964	103,475	110,792	119,914
BPS(지배지분 기준)	71,394	73,523	85,878	91,571	98,671
DPS	600	800	800	990	1,140
P/E(당기순이익 기준)	NA	14.0	17.0	11.6	9.3
P/E(지배순이익 기준)	NA	21.0	20.9	14.5	11.6
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.8	0.9	0.9	0.8
P/B(지배지분 기준)	0.4	1.0	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA(Reported)	NA	9.3	8.7	6.5	5.4
배당수익률	2.4	1.1	0.8	1.0	1.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	흑전	11.2	46.8	24.6
EPS(지배순이익 기준)	적전	흑전	35.6	44.4	24.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-7.6	5.7	5.7	7.6	8.8
ROE(지배순이익 기준)	-2.1	4.6	5.6	7.3	8.5
ROA	-3.0	2.0	2.2	3.0	3.7
안정성 (%)					
부채비율	179.3	174.8	152.6	147.8	132.3
순차입금비용	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	NA	5.3	4.9	7.0	8.8

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.08	BUY	40,000	-26.07	-13.88
2025.01.08	AFTER 6M	40,000	-36.75	-36.75
2025.01.10	BUY	35,000	-24.09	-18.71
2025.01.23	BUY	38,000	-7.28	8.29
2025.04.30	BUY	53,000	-18.84	-15.85
2025.05.19	BUY	55,000	27.66	47.45
2025.07.21	BUY	84,000	-20.92	28.45
2026.01.21	AFTER 6M	84,000	26.51	17.62
2026.02.05	BUY	150,000	0.16	25.80
2026.04.16	BUY	246,000	-46.17	-28.05
2026.08.03	BUY	141,000		

▶ 최근 2년간 현대건설 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대건설과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.