

현대건설(000720.KS)

매수(유지)

수주 맛보기

건설/부동산/인프라 담당 박세라

T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재주가(7/31) 94,600원
 목표주가(12M) 200,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	21.1	20.7	19.8
PBR	1.0	1.3	1.2
EV/EBITDA	9.2	12.9	11.9
ROE	4.6	6.2	6.3
DPS	800	800	850

Key Data

(기준일: 2026. 07. 31)

KOSPI(pt)	6595.45
KOSDAQ(pt)	719.76
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	105,343
발행주식수(천주)	112,410
평균거래량(3M, 주)	856,792
평균거래대금(3M, 백만원)	112,425
52주 최고/최저	188,700 / 54,400
52주 일간Beta	0.9
배당수익률(26F, %)	0.8
외국인지분율(%)	26.9
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	34.9
국민연금공단	10.0

Company Performance

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

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 도심 복합 개발 사업 환경 개선
- 글로벌 재생에너지 수요 증가에 따른 원전 및 SMR 발주 증가

2분기 호실적, 주택과 자회사의 힘

- 2분기 현대건설의 매출액은 6조8,423억원으로 전년동기대비 11.4% 하락하였지만, 영업이익은 2,618억원으로 전년 동기대비 20.7% 상승하며, 시장 추정치를 22%가량 상회하는 호실적을 기록하였음. 현대건설 주택 부문과 현대엔지니어링의 원가율 개선이 토목과 플랜트 부진을 상쇄한 결과임. 현대건설 별도 2분기 건축주택 원가율은 90.8%으로(-4.3%p yoy), 저수익 주택 현장이 준공되는 가운데 대형 도시정비사업장의 매출 기여로 정상 원가유로 회귀한 모습임. 한편 현대엔지니어링 2분기 원가율은 88.6%를 기록(-4.5%p yoy), 북미 그룹사 대형 현장 준공에 따른 매출 감소에도 과거 저수익 현장 비중 축소 이후 안성 모빌리티센터, 화성공장 등 수익성이 양호한 그룹사 공사 매출이 확대되면서 전사 이익 개선을 견인하였음. 결과적으로 저수익 현장 종료와 매출 믹스 개선이라는 구조적인 요인에 따른 것으로 2분기 수준의 이익률이 지속 가능한 수준이라 판단됨

현대건설 2분기 실적

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26	2Q25	yoy	컨센서스	차이	당사 추정치	차이
매출액	6,842	7,721	-11.4	6,812	0.4	6,993	-2.2
영업이익	262	217	20.6	215	21.9	210	24.8
세전이익	240	200	20.1	220	9.3	198	21.5
지배순이익	116	94	23.2	124	-5.7	104	12.1

자료: 현대건설, 신영증권 리서치센터

맛만 보여준 수주 성과, 진짜는 하반기부터

- 상반기 연결 수주는 22조8,230억원으로 연간 가이던스의 68.3%를 달성하였음. 2분기 미국 현대제철 전기로 제철소(5.4조원), 북정역세권 복합개발(3조원), 현대엔지니어링 카자흐스탄 가스처리시설(2.4조원) 등을 수주하였음.
- 원전 및 SMR 사업의 경우 과거 PPA 체결 및 재원 확보 지연으로 EPC 본계약 일정이 당초 계획 대비 다소 늦어졌으나, 현재 재원이 확보되고 PPA 체결이 임박한 사업장이 있어 하반기 수주 인식이 가능한 상황으로 판단됨. Palisades SMR 프로젝트는 DOE 지원금을 재원으로 현재 하이퍼스케일러와 PPA 협상 막바지에 있는 것으로 파악됨. 이에 협상이 체결되는 시점에서 3분기 부분 계약을 추진할 계획임. 불가리아 코즐로두이 역시 연내 ESC(Engineering Service Contract) 2차 계약 체결을 추진 중이라 밝힘. 정치적인 이슈로 지연되었던 사업에서 최근 선거에서는 친원전 성향의 여당이 승리하면서 계약 가능성을 높게 평가하고 있음. 여기에 최근 SMR 사업과 관련하여 다수의 미국 유틸리티와 신규 사업을 협의 중에 있어 2027년부터 순차적으로 사업화 내용이 공개될 것으로 기대됨. 여기에 최근 이목이 집중되고 있는 데이터센터와 관련해서도, 동사 역시 하반기 약 2조원 규모의 데이터센터 2건(인천 도화 AI데이터센터, 포항 AI데이터센터)를 언급함. 현대차그룹은 지난 2월, 정부 및 전북특별자치도와 투자협약을 체결하고 총 9조원을 투자하는 새만금 AI·로봇·에너지 클러스터 구축 계획을 공식 발표한 가운데, AI 데이터센터에만 5조8,000억원(전체 투자금의 약 64%)을 투입하며, GPU 5만장급 초대형 AI 데이터센터를 구축할 계획을 발표한 바 있음. 2027년 착공, 2029년 완공 목표임을 감안, 수주가 가시화될 것으로 기대됨

현대건설 수주 파이프라인

프로젝트명	예상 규모	타겟 시점	진행 현황 및 업데이트 비고
미국 팰리세이드(Palisades) SMR	~4 조원	'26. 2H	3 분기 부분 발주, 4 분기 본계약 체결
인천 도화 데이터센터	0.7 조원	'26.3Q	수의계약 성격
포항 AI 데이터센터	0.4 조원	'26.2H	초기 공정 계약 진행 중, 후속 본계약 예정
불가리아 코즐로두이 7·8 호기	~20 조원	2026	ESC(설계) 계약 연장. FID(최종투자결정) 이후 EPC 분리 계약 추진.
완도 금일 해상풍력	2.1 조원	'26.4Q	지분 투자 참여 중
파푸아뉴기니 LNG	약 2.1 조 원	'26. 4Q	발주처 FID 대기로 하반기(4 분기) 수주 타겟
아제르바이잔 가스전 CPF	1.2 조원	'26.3Q	현대엔지니어링 추진
베트남 Dung Quat 정유 업그레이드	1.0 조원	'26.3Q	현대엔지니어링 추진
세르비아 태양광	약 2.1 조 원	'26. 4Q	1.2GW 대형 신재생에너지 파이프라인
미국 페르미 마타도르 (Fermi Matador)	~14 조원	2027	하이퍼스케일러 PPA 협상 진행 중

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표주가 200,000원 유지

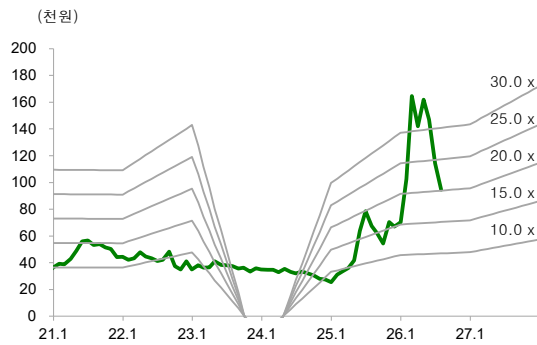
- 동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 20만원을 유지함. AI CAPEX의 지속적인 확대가 재차 확인된 시점에서, AI 데이터센터의 확대로 전력이 다시 핵심 병목으로 부각되고, 대형 원전과 3.5·4세대 SMR이 이를 해소할 현실적인 전원으로 구체화되는 국면임. 동사는 대형 데이터센터, 대형 원전 EPC, 홀텍 SMR-300, TerraPower Sodium 등을 동시에 추진하고 있어 국내 건설사 가운데 가장 앞선 사업 포트폴리오를 보유하고 있음. 하나의 주제에만 국한된 것이 아니라 광범위한 전력 인프라 전반에 걸친 수혜가 기대됨. 건설업 최선후주 의견을 유지함.

현대건설 목표주가 산출

구 분	비 고	
원전		
2027F Adj. Backlog	30 조원	삼성 E&A 2009 년 연평균 시가총액/수주잔고 배수 적용('08~'11 rally 초반)
배수	0.30	
적정가치	9 조원	
발행주식수(천주)	111,356	
적정주가(원)-1)	80,822	
종합건설		
2027F Adj BPS	77,733	원전 관련 이익 기여 중복 제거
배수	1.50	
적정주가(원)-2)	116,600	
합산가치(원)- 1)+2)	197,422	
목표주가(원)	200,000	

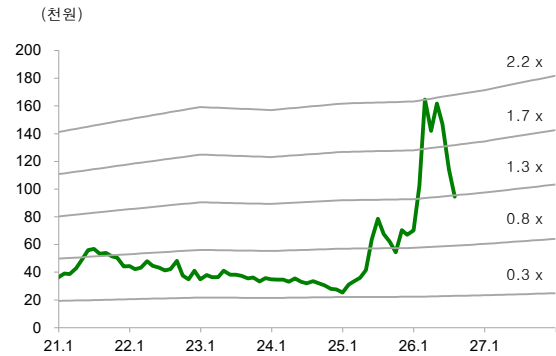
자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

현대건설 12개월 Fwd PER Band Chart



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

현대건설 12개월 Fwd PBR Band Chart



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

현대건설 실적 Table

(단위: 십억원)

구분	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	6,281	6,842	7,186	7,861	6,405	7,299	7,655	8,340	31,063	28,170	29,699	30,872
별도	3,613	3,919	4,297	4,239	3,884	4,311	4,644	5,177	16,513	16,067	18,016	18,710
HEC	2,537	2,968	2,889	3,210	2,521	2,988	3,011	3,063	13,897	11,303	11,583	12,062
매출원가	5,779	6,295	6,640	7,372	5,899	6,773	7,058	7,711	29,083	26,086	27,442	28,371
영업이익	181	262	237	165	167	204	276	304	653	845	950	1,142
세전이익	274	240	248	194	162	222	284	328	647	956	995	1,210
지배순이익	174	116	134	90	87	120	153	182	373	514	543	650
증가율(YoY)												
매출액	-15.8%	-11.4%	-8.2%	-2.5%	2.0%	6.7%	6.5%	6.1%	-5.0%	-9.3%	5.4%	3.9%
영업이익	-15.3%	20.6%	129.0%	39.2%	-7.9%	-21.9%	16.2%	83.9%	흑전	29.4%	12.5%	20.2%
세전이익	33.2%	20.1%	195.6%	23.3%	-40.9%	-7.5%	14.3%	68.9%	흑전	47.8%	4.1%	21.6%
지배순이익	44.1%	23.2%	207.3%	-21.5%	-49.7%	3.2%	14.3%	102.3%	흑전	37.7%	5.6%	19.9%
매출원가율	92.0%	92.0%	92.4%	93.8%	92.1%	92.8%	92.2%	92.5%	93.6%	92.6%	92.4%	91.9%
영업이익률	2.9%	3.8%	3.3%	2.1%	2.6%	2.8%	3.6%	3.6%	2.1%	3.0%	3.2%	3.7%

자료: 현대건설, 신영증권 리서치센터

현대건설(000720.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	326,703	310,629	281,704	296,990	308,716
증가율(%)	10.2	-4.9	-9.3	5.4	3.9
매출원가	328,872	290,826	260,858	274,419	283,710
원가율(%)	100.7	93.6	92.6	92.4	91.9
매출총이익	-2,169	19,803	20,846	22,571	25,006
매출총이익률(%)	-0.7	6.4	7.4	7.6	8.1
판매비와 관리비 등	10,465	13,273	12,395	13,068	13,584
판매비율(%)	3.2	4.3	4.4	4.4	4.4
영업이익	-12,634	6,530	8,451	9,503	11,422
증가율(%)	적전	흑전	29.4	12.4	20.2
영업이익률(%)	-3.9	2.1	3.0	3.2	3.7
EBITDA	-10,419	8,539	10,411	11,253	13,046
EBITDA마진(%)	-3.2	2.7	3.7	3.8	4.2
순금융손익	1,881	560	-1,391	-1	531
이자손익	1,163	778	-993	-791	-163
외화관련손익	722	-169	-119	-123	-84
기타영업외손익	840	-552	2,604	449	149
종속및관계기업 관련손익	56	-69	-103	2	0
법인세차감전계속사업이익	-9,857	6,468	9,561	9,954	12,102
계속사업손익법인세비용	-2,195	878	2,323	2,419	2,941
세후종단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-7,662	5,591	7,238	7,535	9,161
증가율(%)	적전	흑전	29.5	4.1	21.6
순이익률(%)	-2.3	1.8	2.6	2.5	3.0
지배주주지분 당기순이익	-1,687	3,731	5,139	5,425	6,504
증가율(%)	적전	흑전	37.7	5.6	19.9
기타포괄이익	764	-468	-130	-190	-190
총포괄이익	-6,898	5,123	7,108	7,345	8,971

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	211,007	219,580	215,667	217,133	221,957
현금및현금성자산	51,304	48,127	25,529	25,977	38,619
매출채권 및 기타채권	121,005	132,064	149,273	147,791	135,974
재고자산	7,765	7,470	7,413	8,027	8,344
비유동자산	59,047	58,337	64,890	66,429	66,946
유형자산	12,892	12,251	13,144	14,257	15,940
무형자산	7,507	7,647	7,534	7,430	7,334
투자자산	13,901	12,839	14,590	13,810	12,740
기타 금융투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	270,054	277,917	280,557	283,562	288,903
유동부채	146,638	148,429	145,336	143,161	141,597
단기차입금	7,447	11,947	11,947	11,947	11,947
매입채무및기타채무	99,401	107,155	102,029	99,414	98,949
유동성장기부채	10,447	10,139	11,639	11,639	11,639
비유동부채	26,722	28,359	30,463	29,263	28,163
사채	9,280	11,472	13,472	13,472	13,472
장기차입금	5,982	5,797	5,797	4,597	3,397
기타 금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	173,360	176,788	175,799	172,425	169,760
지배주주지분	80,254	82,647	84,178	88,447	93,796
자본금	5,621	5,621	5,673	5,673	5,673
자본잉여금	10,953	10,953	10,953	10,953	10,953
기타포괄이익누계액	2,435	2,097	-654	-844	-1,034
이익잉여금	61,302	64,033	68,263	72,723	78,262
비지배주주지분	16,440	18,481	20,580	22,690	25,347
자본총계	96,694	101,129	104,758	111,138	119,143
총차입금	36,444	40,952	44,452	43,252	42,052
순차입금	-23,770	-18,527	7,867	5,005	-10,675

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-1,188	-7,483	-12,710	7,678	19,277
당기순이익	-7,662	5,591	7,238	7,535	9,161
현금유출이없는비용및수익	2,579	6,709	5,458	5,387	5,029
유형자산감가상각비	2,114	1,896	1,847	1,646	1,528
무형자산상각비	101	113	113	104	96
영업활동관련자산부채변동	5,880	-19,906	-22,089	-2,035	8,190
매출채권의감소(증가)	-15,404	-12,881	-17,209	1,482	11,817
재고자산의감소(증가)	432	642	57	-613	-317
매입채무의증가(감소)	16,215	2,247	-5,127	-2,615	-465
투자활동으로인한현금흐름	2,117	252	-4,848	-3,154	-3,878
투자자산의 감소(증가)	-1,675	993	-1,814	620	970
유형자산의 감소	58	205	0	0	0
CAPEX	-1,789	-1,072	-2,740	-2,760	-3,210
단기금융투자자산의감소(증가)	2,951	-2,510	-1,094	-1,214	-1,838
재무활동으로인한현금흐름	7,337	4,342	2,252	-2,409	-2,565
장기차입금의증가(감소)	5,049	3,459	0	-1,200	-1,200
사채의증가(감소)	3,000	7,797	2,000	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	52	0	0
기타현금흐름	981	-289	-7,292	-1,667	-192
현금의 증가	9,247	-3,177	-22,597	448	12,642
기초현금	42,057	51,304	48,127	25,529	25,977
기말현금	51,304	48,127	25,529	25,977	38,619

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-1,500	3,320	4,571	4,782	5,733
BPS	71,394	73,523	74,195	77,958	82,673
DPS	600	800	800	850	850
Multiples (배)					
PER	na	21.1	20.7	19.8	16.5
PBR	0.4	1.0	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	-2.1	9.2	12.9	11.9	9.2
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	흑전	37.7%	4.6%	19.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	-206.2%	-182.0%	21.9%	8.1%	15.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-7.6%	5.7%	7.0%	7.0%	8.0%
ROE(지배순이익 기준)	-2.1%	4.6%	6.2%	6.3%	7.1%
ROIC	-22.9%	8.1%	7.8%	7.3%	8.9%
WACC	5.2%	6.9%	7.6%	7.6%	7.6%
안전성(%)					
부채비율	179.3%	174.8%	167.8%	155.1%	142.5%
순차입금비율	-24.6%	-18.3%	7.5%	4.5%	-9.0%
이자보상배율	-12.6	5.3	3.8	4.6	5.9

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)			
매수	90.45%	중립	9.55%
매도	0%		

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
현대건설	-	-	-	-	-	-	-	-

