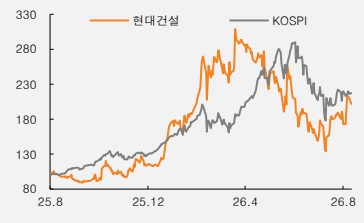


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	175,000원
현재주가(26/8/31)	123,300원
상승여력	41.9%

영업이익(26F, 십억원)	825
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	871
EPS 성장률(26F, %)	31.5
MKT EPS 성장률(26F, %)	282.0
P/E(26F, x)	28.2
MKT P/E(26F, x)	6.6
KOSPI	6,820.02
시가총액(십억원)	13,730
발행주식수(백만주)	111
유동주식비율(%)	65.1
외국인 보유비중(%)	25.5
벤테(12M) 일간수익률	0.64
52주 최저가(원)	54,400
52주 최고가(원)	188,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	30.3	-25.1	98.6
상대주가	26.0	-31.5	-7.2



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

현대건설

글로벌 원전 사업, 넓어지는 수주 기반

해외 원전 사업, 참여 기반 확대

동사의 글로벌 원전 사업 참여 기반은 점차 확대되고 있다. SMR 분야에서는 기존 미국 홀텍(3.5세대)에 이어 지난 8월 테라파워(4세대)와 사업 수행을 위한 Framework Agreement를 체결했다. 이번 협약에는 현재 테라파워의 초도호기인 미국 Kemmerer 최초 호기 수행(2027년 EPC 계약 체결 목표)과 후속 최대 8개 호기에 대한 EPC 파트너 권한이 포함되었다. 2025년, 동사는 미국 원전 시장 진출을 위해 와이팅-터너 등 다수의 현지 건설사와 파트너십을 체결한 바 있다.

최근 미국 측으로부터 제안받은 것으로 알려진 한국 정부의 웨스팅하우스 지분 투자 가능성은 양사의 사업 협력 강화 측면에서 긍정적인 이벤트로 판단한다. 동사는 2022년 웨스팅하우스와 글로벌 대형 원전 시장 공동 참여를 위한 전략적 협약을 바탕으로 불가리아 코즐로두이 원전을 비롯해 핀란드, 스웨덴 등에서 추가 프로젝트 참여를 추진 중에 있다.

신규 수주 호조, 원전 실적이 추가된다면..

2026년 상반기, 신규 수주(연결 기준)는 현대제철 미국 전기로 제철소(5.4조원), 북정역세권 복합개발사업(3.0조원) 등과 현대엔지니어링 해외 대형 프로젝트(미국, 카자흐스탄 등) 성과로 연간 가이던스의 약 68%인 22.8조원을 기록했다. 이에 따라 연결 기준 수주잔고는 약 104조원으로 창사 이래 최초로 100조원을 상회했다.

2026년, 동사의 해외 원전 성과는 부재했다. 다만, ① 미국 팰리세이즈 SMR ② 미국 페르미 대형 원전 4기 ③ 불가리아 코즐로두이 7·8호기 부분 계약 체결 가능성은 여전히 유효하다. ① ~ ③의 총 수주 예상 규모는 약 300억불에 달한다. 미국 다수 유틸리티사와 추진 중인 신규 사업의 구체적 성과는 2027년부터 순차적으로 가시화될 예정으로 동사의 원전 파이프라인은 점차 확대될 전망이다.

투자 의견 매수 및 목표주가 175,000원, 업종 최선호주 의견 유지.

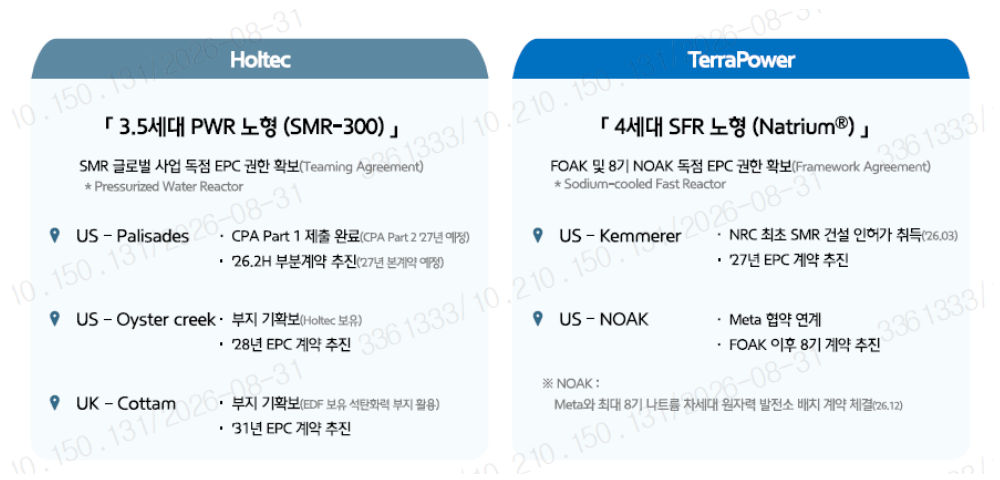
현대건설에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 175,000원, 건설업종 최선호주 의견을 유지한다. 동사의 주가는 해외 원전 기대감에 따른 상승과 구체적 성과 부재로 인한 하락이 반복되고 있다.

다만, 연내 해외 주요 원전 파이프라인 발주처의 확고한 추진 의지는 변함없이 이어지고 있다. 해외 원전 참여 확대 기대감이 유효한 가운데, 연내 분리 발주 형태의 부분 수주를 통한 구체적 성과는 재차 주가 반등의 근거가 될 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	32,670	31,063	27,420	29,022	32,121
영업이익 (십억원)	-1,263	653	825	1,004	1,249
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.0	3.5	3.9
순이익 (십억원)	-169	373	491	589	735
EPS (원)	-1,500	3,320	4,365	5,165	6,352
ROE (%)	-2.1	4.6	5.5	5.9	6.7
P/E (배)	-	21.1	28.2	23.9	19.4
P/B (배)	0.4	1.0	1.5	1.3	1.3
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.6	0.8	1.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대건설 SMR 사업 추진 현황 및 로드맵



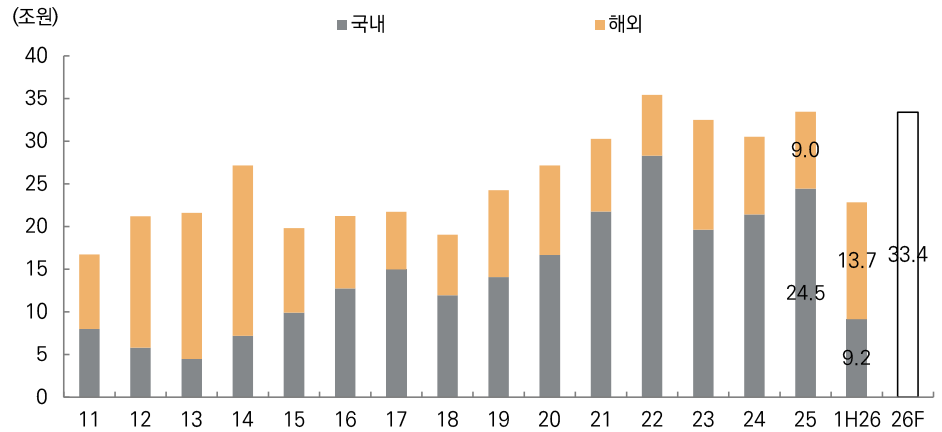
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 원전 밸류체인 파이프라인 요약

국가	프로젝트	협력사	사업 형태	수주 예상시기	비고
미국	팔리세이즈 SMR	홀텍	SMR	2H26F	2H26 부분계약, 27 본계약 추진
미국	페르미 대형 원전 4기	페르미	대형 원전	2H26F	2026년 4월 FEED 완료
불가리아	코즐로두이 7 · 8호기	웨스팅하우스	대형 원전	2H26F	2H26 FID 결정 예상
미국	Kemmerer SMR	테라파워	SMR	2027F	NRC 최초 SMR 건설 인허가 취득
사우디	Duwaiheen 1 · 2호기	팀코리아	대형 원전	2027F	
베트남	Ninh Thuan 2호기	팀코리아	대형 원전	2027F	
슬로베니아	Krško 2호기	웨스팅하우스	대형 원전	2027F	기술타당성조사 완료
루마니아	Cernavoda 3 · 4호기	팀코리아	대형 원전	2027F	
핀란드	Fortum	웨스팅하우스	대형 원전	2028F	사전업무(EWA) 완료
튀르키예	Sinop 대형 원전 4기	팀코리아	대형 원전	2028F	
미국	Oyster Creek SMR	홀텍	SMR	2028F	
스웨덴	Oskarshamn	웨스팅하우스	대형 원전	2029F	
영국	Cottam SMR	홀텍	SMR	2031F	
미국	NOAK SMR	테라파워	SMR	-	Meta 협약 연계
기타(슬로바키아, 네덜란드, UAE, 남아공, 우크라이나)				미정	

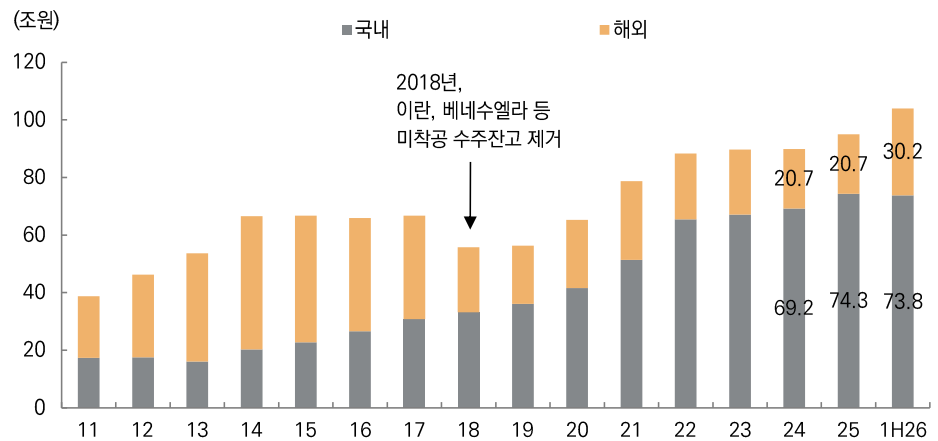
자료: 각 사, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대건설 신규 수주 추이 및 가이드언스 [연결 기준]



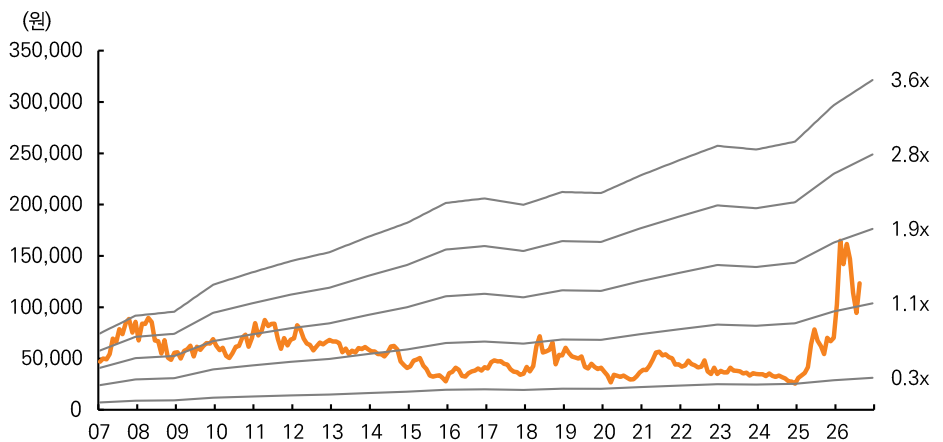
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현대건설 국내/해외 수주잔고 추이 [연결 기준]



자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대건설 (000720)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	31,063	27,420	29,022	32,121
매출원가	29,083	25,287	26,667	29,445
매출총이익	1,980	2,133	2,355	2,676
판매비와관리비	1,327	1,308	1,352	1,427
조정영업이익	653	825	1,004	1,249
영업이익	653	825	1,004	1,249
비영업손익	-6	57	72	94
금융손익	78	-11	5	31
관계기업등 투자손익	-7	9	1	1
세전계속사업손익	647	882	1,076	1,343
계속사업법인세비용	88	253	301	376
계속사업이익	559	629	775	967
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	559	629	775	967
지배주주	373	491	589	735
비지배주주	186	138	186	232
총포괄이익	512	1,196	847	1,047
지배주주	307	1,003	619	765
비지배주주	205	193	228	282
EBITDA	854	1,042	1,231	1,481
FCF	-855	-844	527	715
EBITDA 마진율 (%)	2.7	3.8	4.2	4.6
영업이익률 (%)	2.1	3.0	3.5	3.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	1.8	2.0	2.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,958	22,645	23,135	23,757
현금 및 현금성자산	4,813	4,804	5,009	5,274
매출채권 및 기타채권	8,083	8,181	8,304	8,454
재고자산	747	759	783	869
기타유동자산	8,315	8,901	9,039	9,160
비유동자산	5,834	6,669	6,801	7,000
관계기업투자등	200	212	226	248
유형자산	1,225	1,935	1,968	2,018
무형자산	765	773	782	793
자산총계	27,792	29,314	29,936	30,757
유동부채	14,843	14,641	14,591	14,574
매입채무 및 기타채무	6,691	6,694	6,764	6,914
단기금융부채	2,270	2,601	2,510	2,381
기타유동부채	5,882	5,346	5,317	5,279
비유동부채	2,836	3,159	2,574	2,480
장기금융부채	1,826	2,192	1,614	1,530
기타비유동부채	1,010	967	960	950
부채총계	17,679	17,799	17,164	17,053
지배주주지분	8,265	9,505	10,576	11,275
자본금	562	562	579	579
자본잉여금	1,095	1,095	1,579	1,579
이익잉여금	6,403	7,118	7,616	8,236
비지배주주지분	1,848	2,010	2,196	2,429
자본총계	10,113	11,515	12,772	13,704

예상 현금흐름표 (요약)

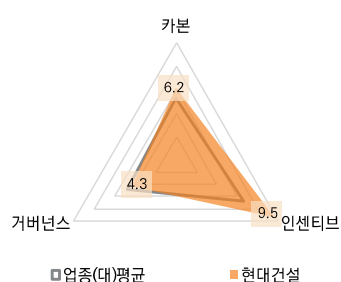
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	-748	-451	776	983
당기순이익	559	629	775	967
비현금수익비용가감	671	507	519	573
유형자산감가상각비	190	207	215	219
무형자산상각비	11	11	12	13
기타	470	289	292	341
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,991	-1,359	-225	-215
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,288	-1,107	0	0
재고자산 감소(증가)	64	188	-24	-86
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	225	-453	36	48
법인세납부	-91	-226	-301	-376
투자활동으로 인한 현금흐름	25	-233	-270	-344
유형자산처분(취득)	-87	-391	-249	-268
무형자산감소(증가)	-8	-19	-21	-24
장단기금융자산의 감소(증가)	-149	-51	-38	-67
기타투자활동	269	228	38	15
재무활동으로 인한 현금흐름	434	572	-259	-329
장단기금융부채의 증가(감소)	451	697	-669	-213
자본의 증가(감소)	0	0	500	0
배당금의 지급	-69	-117	-90	-116
기타재무활동	52	-8	0	0
현금의 증가	-318	-8	205	265
기초현금	5,130	4,813	4,804	5,009
기말현금	4,813	4,804	5,009	5,274

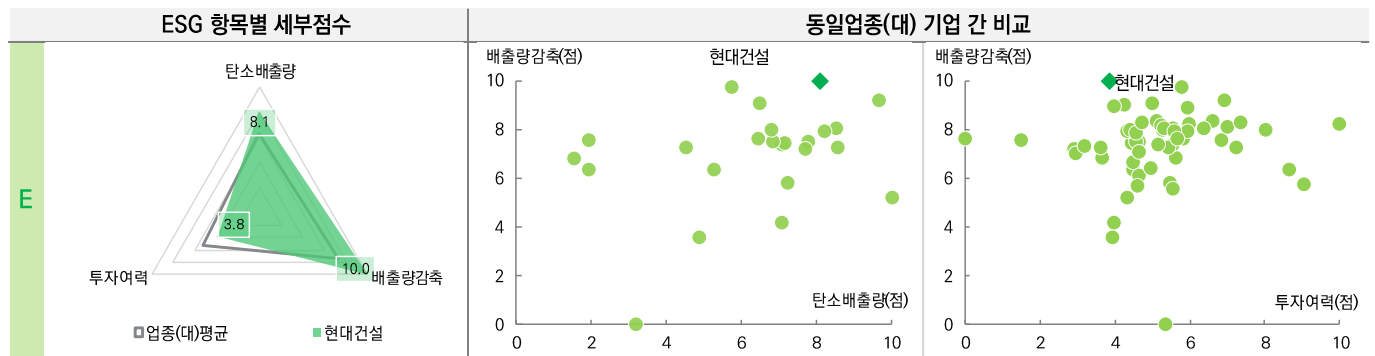
자료: 현대건설, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

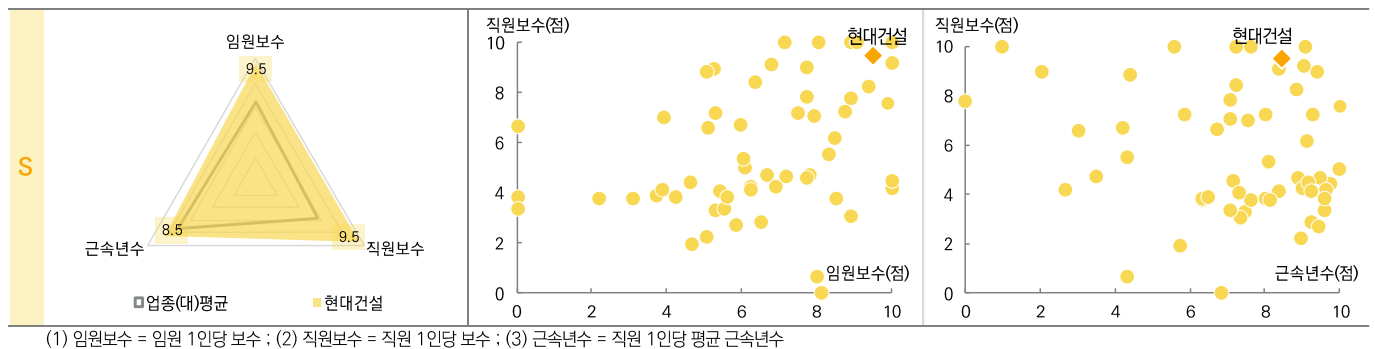
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	21.1	28.2	23.9	19.4
P/CF (x)	6.4	12.2	10.9	9.3
P/B (x)	1.0	1.5	1.3	1.3
EV/EBITDA (x)	9.4	14.1	11.4	9.3
EPS (원)	3,320	4,365	5,165	6,352
CFPS (원)	10,942	10,109	11,349	13,307
BPS (원)	73,523	84,553	91,380	97,425
DPS (원)	800	800	1,000	1,200
배당성향 (%)	15.9	14.2	14.8	14.2
배당수익률 (%)	1.1	0.6	0.8	1.0
매출액증가율 (%)	-4.9	-11.7	5.8	10.7
EBITDA증가율 (%)	흑전	22.1	18.1	20.3
조정영업이익증가율 (%)	흑전	26.3	21.7	24.4
EPS증가율 (%)	흑전	31.5	18.3	23.0
매출채권 회전율 (회)	8,629.8	9,105.6	8,339.3	8,615.4
재고자산 회전율 (회)	40.8	36.4	37.6	38.9
매입채무 회전율 (회)	7.3	6.4	6.7	7.4
ROA (%)	2.0	2.2	2.6	3.2
ROE (%)	4.6	5.5	5.9	6.7
ROIC (%)	8.1	7.0	7.6	9.0
부채비율 (%)	174.8	154.6	134.4	124.4
유동비율 (%)	147.9	154.7	158.6	163.0
순차입금/자기자본 (%)	-16.9	-9.2	-15.3	-18.1
조정영업이익/금융비용 (x)	5.3	4.1	5.0	6.9

ESG 레이팅 : 현대건설 (000720)

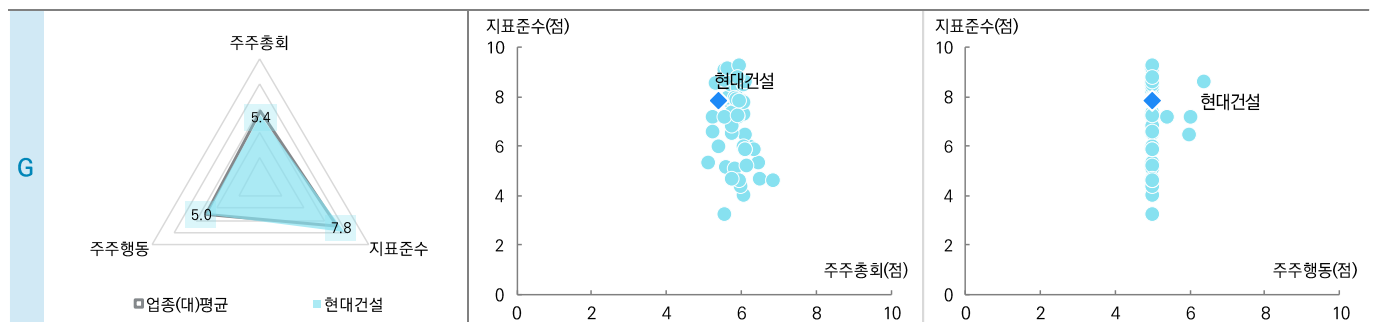
종합		세부항목						
ESG	 카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■현대건설	ESG 점수	5.6	=	직전점수	5.6	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	6.2	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.5	AAA	10	=		
		거버넌스(G)	4.3	BBB	50	=		
							가중치 변경 없음.	



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



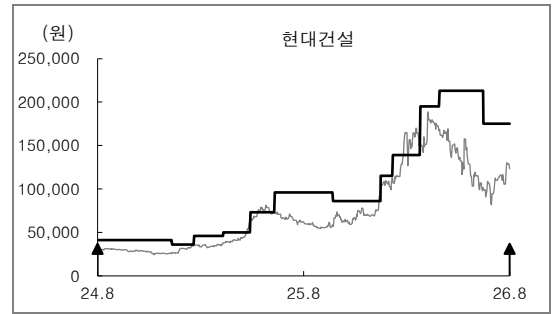
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대건설 (000720)				
2026.07.16	매수	175,000	-	-
2026.04.29	매수	213,000	-37.45	-20.52
2026.03.26	매수	195,000	-14.10	-3.23
2026.02.05	매수	139,000	3.53	22.37
2026.01.15	매수	115,000	-7.39	-1.74
2025.10.22	매수	86,000	-19.43	10.35
2025.07.11	매수	96,000	-35.22	-23.33
2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대건설 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사의 애널리스트는 자료 작성일 기준으로 1개월 이내에 현대건설 의 기업설명회 등에 해당 법인의 비용으로 참석한 사실이 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.