현대건설(000720.KS) 매수(유지)

담백한 고해성사

건설/건자재/리츠 담당 박세라
T.02)2004-9507 / park.se-a@shinyoung.com

현재주가(10/31) 70,300원
목표주가(12M, 유지) 86,000원

Valuation Indicator

(배,%)	24A	25F	26F
PER (배)	-	26.7	14.7
PBR (배)	0.4	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	-	6.9	5.6
ROE (%)	-2.1	3.7	6.6
DPS(원)	600	600	650

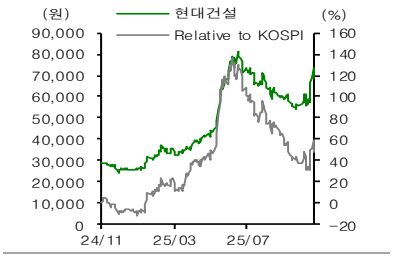
Key Data (기준일: 2025. 10. 31)

KOSPI(pt)	4107.50
KOSDAQ(pt)	900.42
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	78,283
발행주식수(천주)	112,410
평균거래량(3M,주)	1,259,142
평균거래대금(3M, 백만원)	79,537
52주 최고/최저	81,100 / 24,100
52주 일간Beta	1.1
배당수익률(25F,%)	0.9
외국인지분율(%)	20.5
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	34.9
국민연금공단	10.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	29.2	4.1	69.0	152.0
KOSPI대비 상대수익률	7.7	-17.7	5.2	56.8

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 수도권 사업 환경 개선에 따른 정비사업 활성화
- 글로벌 재생에너지 수요 증가에 따른 원전 및 SMR 발주 증가

몰랐던 것은 아니었던 3분기 실적 부진, 그래도 시장은 여전히 일회성 요인으로 해석
중요해진 '26년 가이던스 수준

- 3분기 현대건설의 매출액과 영업이익은 각각 전년동기대비 5.2%, 9.4% 하락한 7조 8265억원, 1035억원을 기록하였음. 3분기 프리뷰 시즌부터 급격한 이익 하향 조정 과정을 거치면서 이미 시장에서는 3분기 실적 부진에 대한 조정을 마친 상황이었음. 현대엔지니어링의 본드콜 2건(폴란드 1700억원, 말레이시아 400억원)에 대한 손실 현실화와 함께 주요 공정(사우디 마잔, 자푸라)에서 공기 지연에 따른 간접비 증가 등 2분기에 이어 3분기에도 해외 현장에서의 추가 원가 및 일회성 비용 등이 발생하면서 실적 불확실성이 여전한 상황임. 추가 비용 반영의 여지까지 남아있는 상황으로 4분기 실적까지도 보수적인 기조는 유지될 것으로 보임. 공격적인 '25년 영업이익에 대한 가이던스 조정을 공식적으로 실시하지 않았으나 시장의 눈높이는 이미 하향 조정되었음(가이던스 1.2조원, '25년 영업이익 시장 추정치 6740억원) 여전히 시장에서는 '25년 실적 부진의 원인을 '일회성' 그리고 특정 '프로젝트'에서의 단발적 요인을 해석하고 있으며, '26년에는 이러한 요인들이 해소될 것으로 기대하고 있음(시장 영업이익 추정치 '26년 9323억원, '27년 1조2307억원) 이제 중요한 것은 다시 내년 1월 제시되는 '26년 영업이익 가이던스 수치임. 실적 부진의 원인이 명확히 해소될 수 있는 부분인지에 대한 시장의 의심을 해소할 수 있을 지가 관건임

도표1. 현대건설 3분기 실적발표 (단위: 십억원, %)

구분	3Q25	3Q24	yoy	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	7,827	8,257	-5.2	7,473	4.7	7,920	-1.2
영업이익	104	114	-9.4	72	43.2	182	-43.2
세전이익	84	85	-1.2	104	-19.4	180	-53.4
지배순이익	44	51	-13.7	56	-21.5	82	-47.1

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

확인된 경쟁력, 원전 수주로 저점은 높아지는 중
투자의견 매수, 목표주가 86,000원 유지

- 현대건설에 대해 투자의견 매수, 목표주가 86,000원을 유지함. FERMI 아메리카 Matador 프로젝트의 원전 FEED사로 선정, 향후 6개월간 FEED 작업을 완료한 이후 빠르면 2026년 본EPC 계약 체결을 기대하고 있음. 수주 확정 여부는 아니지만 미국 내 진행되는 원전사업에서 가시화된 첫 수주로서 의의가 있음. 연내 수주는 지연되고 있으나 불가리아 코즐로두이 원전 EPC 계약 시점도 2026년이 유력하다는 점에서 시간이 지날수록 동사의 원전 수주 기대감은 점차 현실화되어 주가 상승에 기여할 것으로 보임. 저점을 높아가는 구간으로 조정 시 매수 전략이 유효함

도표 2. 현대건설 목표주가 산출

구분	내용		비고
원전	2027F backlog	15.0	조원
	적용배수	0.20	배
	적정 시가총액	3.0	원
종합건설	적정 주당가치	26,941	원
	2026F BPS	74,024	배
	적정 배수	0.80	원
합산	적정 주당가치	59,219	원
	적정 주가	86,160	원

자료: 신영증권 리서치센터

도표 3. 현대건설 실적 Table

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,456	7,721	7,827	7,677	7,611	7,937	8,195	7,269	32,694	30,680	31,012	32,573
별도	2,610	2,905	3,012	3,249	2,700	3,020	3,011	3,305	16,754	16,782	17,777	18,195
HEC	3,367	3,412	3,314	3,205	3,123	3,132	3,332	2,947	14,760	13,298	12,534	13,678
매출원가	6,941	7,250	7,435	7,336	7,116	7,445	7,630	6,805	32,887	28,962	28,996	30,293
영업이익	214	217	104	79	190	238	279	192	-1,221	614	899	1,173
세전이익	205	200	84	102	211	271	321	207	-942	592	1,010	1,277
지배순이익	120	95	44	37	111	142	173	117	-139	296	543	686
증가율(YoY)												
매출액	-12.8%	-10.4%	-5.2%	5.6%	2.1%	2.8%	4.7%	-5.3%	10.3%	-6.2%	1.1%	5.0%
영업이익	-14.8%	47.3%	-9.4%	흑전	-11.0%	9.7%	169.2%	142.2%	적전	흑전	46.6%	30.4%
세전이익	-32.2%	-19.3%	-1.2%	흑전	2.9%	35.5%	281.7%	102.8%	적전	흑전	70.8%	26.4%
지배순이익	-22.5%	-37.2%	-13.7%	흑전	-7.9%	50.6%	297.1%	214.9%	적전	흑전	83.7%	26.4%
매출원가율	93.1%	93.9%	95.0%	95.6%	93.5%	93.8%	93.1%	93.6%	100.6%	94.4%	93.5%	93.0%
영업이익률	2.9%	2.8%	1.3%	1.0%	2.5%	3.0%	3.4%	2.6%	-3.7%	2.0%	2.9%	3.6%

자료: 현대건설, 신영증권 리서치센터

현대건설(000720.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**296,514**	**326,703**	**306,801**	**310,116**	**325,728**
증가율(%)	39.6	10.2	-6.1	1.1	5.0
매출원가	**279,485**	**328,872**	**289,620**	**289,958**	**302,927**
원가율(%)	94.3	100.7	94.4	93.5	93.0
매출총이익	**17,028**	**-2,169**	**17,181**	**20,158**	**22,801**
매출총이익률(%)	5.7	-0.7	5.6	6.5	7.0
판매비와 관리비 등	**9,174**	**10,465**	**11,045**	**11,164**	**11,075**
판관비율(%)	3.1	3.2	3.6	3.6	3.4
영업이익	**7,854**	**-12,634**	**6,136**	**8,994**	**11,726**
증가율(%)	36.6	적전	흑전	46.6	30.4
영업이익률(%)	2.6	-3.9	2.0	2.9	3.6
EBITDA	**9,815**	**-10,419**	**8,510**	**10,981**	**13,483**
EBITDA마진(%)	3.3	-3.2	2.8	3.5	4.1
순금융손익	**1,534**	**1,881**	**731**	**1,991**	**1,967**
이자손익	1,155	1,163	674	781	893
외화관련손익	225	722	349	289	342
기타영업외손익	**60**	**840**	**-849**	**-883**	**-928**
종속및관계기업 관련손익	**-53**	**56**	**-103**	**2**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**9,395**	**-9,857**	**5,914**	**10,103**	**12,765**
계속사업손익법인세비용	**2,853**	**-2,195**	**1,437**	**2,455**	**3,102**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**6,543**	**-7,662**	**4,477**	**7,648**	**9,663**
증가율(%)	38.9	적전	흑전	70.8	26.3
순이익률(%)	2.2	-2.3	1.5	2.5	3.0
지배주주지분 당기순이익	5,359	-1,687	2,955	5,430	6,861
증가율(%)	31.1	적전	흑전	83.8	26.4
기타포괄이익	**-283**	**764**	**-129**	**-189**	**-189**
총포괄이익	**6,260**	**-6,898**	**4,348**	**7,459**	**9,474**

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**186,134**	**211,007**	**244,565**	**240,994**	**230,870**
현금및현금성자산	42,057	51,304	78,400	74,140	70,210
매출채권 및 기타채권	106,593	121,005	125,867	124,619	114,656
재고자산	8,156	7,765	8,074	8,382	8,803
비유동자산	**51,011**	**59,047**	**63,733**	**65,035**	**65,418**
유형자산	12,045	12,892	13,359	14,225	15,764
무형자산	7,244	7,507	7,406	7,313	7,227
투자자산	12,171	13,901	13,157	12,377	11,307
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**237,145**	**270,054**	**308,297**	**306,030**	**296,288**
유동부채	**103,566**	**146,638**	**175,811**	**169,522**	**153,345**
단기차입금	2,487	7,447	10,557	10,557	10,557
매입채무및기타채무	77,149	99,401	109,757	105,479	105,302
유동성장기부채	3,544	10,447	11,947	11,947	11,947
비유동부채	**29,023**	**26,722**	**35,043**	**32,343**	**30,043**
사채	12,072	9,280	17,280	15,780	14,580
장기차입금	5,636	5,982	5,982	4,782	3,582
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**132,590**	**173,360**	**210,854**	**201,866**	**183,389**
지배주주지분	**81,367**	**80,254**	**79,481**	**83,984**	**89,917**
자본금	5,621	5,621	5,673	5,673	5,673
자본잉여금	10,953	10,953	10,953	10,953	10,953
기타포괄이익누계액	648	2,435	-663	-852	-1,041
이익잉여금	64,202	61,302	63,575	68,267	74,390
비지배주주지분	**23,189**	**16,440**	**17,962**	**20,180**	**22,983**
자본총계	**104,555**	**96,694**	**97,444**	**104,164**	**112,899**
총차입금	**25,435**	**36,444**	**49,054**	**46,354**	**43,954**
순차입금	**-28,279**	**-23,770**	**-37,779**	**-37,134**	**-36,991**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**-7,147**	**-1,188**	**25,804**	**3,660**	**2,919**
당기순이익	**6,543**	**-7,662**	**4,477**	**7,648**	**9,663**
현금유출이없는비용및수익	**5,566**	**2,579**	**2,851**	**3,804**	**3,961**
유형자산감가상각비	1,866	2,114	2,273	1,894	1,671
무형자산상각비	95	101	101	93	86
영업활동관련자산부채변동	**-18,163**	**5,880**	**19,240**	**-6,119**	**-8,496**
매출채권의감소(증가)	-28,863	-15,404	-4,862	1,248	9,963
재고자산의감소(증가)	542	432	-309	-308	-422
매입채무의증가(감소)	5,356	16,215	10,356	-4,278	-177
투자활동으로인한현금흐름	**5,626**	**2,117**	**-2,083**	**-2,856**	**-3,426**
투자자산의 감소(증가)	3,349	-1,675	682	620	970
유형자산의 감소	377	58	0	0	0
CAPEX	-2,221	-1,789	-2,740	-2,760	-3,210
단기금융자산의감소(증가)	4,795	2,951	-825	-916	-1,386
재무활동으로인한현금흐름	**3,660**	**7,337**	**11,587**	**-3,682**	**-3,539**
장기차입금의증가(감소)	4,309	5,049	0	-1,200	-1,200
사채의증가(감소)	4,100	3,000	8,000	-1,500	-1,200
자본의 증가(감소)	0	0	52	0	0
기타현금흐름	**179**	**981**	**-8,213**	**-1,382**	**116**
현금의 증가	**2,318**	**9,247**	**27,096**	**-4,260**	**-3,930**
기초현금	39,739	42,057	51,304	78,400	74,139
기말현금	42,057	51,304	78,400	74,139	70,210

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	4,767	-1,500	2,629	4,786	6,047
BPS	72,383	71,394	70,056	74,024	79,254
DPS	600	600	600	650	650
Multiples (배)					
PER	7.3	na	26.7	14.7	11.6
PBR	0.5	0.4	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.5	-2.1	6.9	5.6	4.8

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	31.1%	적전	흑전	82.1%	26.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	29.7%	-206.2%	-181.7%	29.0%	22.8%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	6.4%	-7.6%	4.6%	7.6%	8.9%
ROE(지배순이익 기준)	6.8%	-2.1%	3.7%	6.6%	7.9%
ROIC	9.7%	-22.9%	9.0%	14.0%	15.4%
WACC	6.0%	5.0%	6.9%	6.9%	6.9%
안전성(%)					
부채비율	126.8%	179.3%	216.4%	193.8%	162.4%
순차입금비율	-27.0%	-24.6%	-38.8%	-35.6%	-32.8%
이자보상배율	12.3	-12.6	2.5	4.0	5.8

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±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
- **중 립** : 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, 기관투자가 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 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

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

현대건설 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-11-03	매수	86000		
2025-07-04	매수	86000		
2025-05-19	매수	58000	19.92	39.83