현대건설(000720.KS) 매수(유지)

이익 가시성에 수주 확장

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

현재주가(2/4)	113,000원
목표주가(12M)	150,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	24A	25P	26F
PER	-	34.1	26.5
PBR	0.4	1.0	1.5
EV/EBITDA	-	6.5	11.4
ROE	-2.1	4.7	5.9
DPS	600	800	850

Key Data (기준일: 2026. 02. 04)

KOSPI(pt)	5371.10
KOSDAQ(pt)	1149.43
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	125,832
발행주식수(천주)	112,410
평균거래량(3M,주)	1,995,358
평균거래대금(3M, 백만원)	164,403
52주 최고/최저	113,000 / 30,450
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(26F,%)	0.8
외국인지분율(%)	23.1
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	34.9
국민연금공단	11.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	63.8	67.2	71.2	265.7
KOSPI대비 상대수익률	31.4	28.3	0.3	69.0

Company vs KOSPI composite

분석의 기본 가정

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

걱정보다는 양호했던 4분기 실적
2026년 보수적인 외형과 달리 확신이 느껴지는 이익

- 현대건설의 4분기 매출액은 8조601억원으로 전년동기대비 11.2% 상승, 영업이익은 1,188억원으로 흑자전환했음. 4분기에는 보수적인 비용 반영과 일회용 이익이 동시에 발생, 인프라 및 일부 주택현장에서 추가 원가와 대손비용이 반영된 데 반해, 건축/주택 부문에서 일부 계약 증액분이 인식되면서 환입 효과가 발생하였음. 결론적으로 시장 컨센서스(1,060억원) 대비 양호한 분기 실적을 기록하면서, 시장에 팽배했던 '건설업 4분기 실적 불확실성'의 불신을 잠재울 수 있었음
- 2026년 가이던스는 수주 33.4조원('25년 33.4조원과 동일), 매출 27.4조원('25년 31.0조원 대비 하락), 영업이익 8천억원('25년 6530억원 대비 증가)을 제시하였음. 수주와 매출이 특히 보수적으로 제시한 가운데, 영업이익은 (2025년 대비 기세는 약해졌으나, 그럼에도 불구하고) 증익 수치를 제시했다는 측면에서, 보다 이익 가시성이 뚜렷해진 것으로 판단됨

현대건설 4분기 실적발표 (단위: 십억원, %)

구분	4Q25	4Q24	yoy	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	8,060	7,247	11.2	7,676	5.0	7,677	5.0
영업이익	119	-1,776	흑전	106	12.1	79	50.3
세전이익	157	-1,621	흑전	130	21.2	102	54.3
지배순이익	115	-525	흑전	73	57.0	37	209.7

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

전력 수요의 확장 - 대형 원전에서 전력 인프라(데이터센터, 태양광, 풍력, 전력중개사업) 확대
국내 복합 개발 사업의 착공 - 복정역세권(3.5조원), GBC 등

- 수주 금액은 보수적으로 제시되었으나, 동사는 원전/SMR 수주 가능성과 지속성에 대해 자신감을 보이고 있음. 2026년 상반기 펠리세이즈 SMR EPC 계약(약 4.5조원)을 기대하고 있으며, 연내 미국 대형 원전과 기타 원전에서 수주 인식을 기대하고 있음
- 이번 실적 발표에 눈에 띄던 점은 기존 원전만을 강조했던 것과 달리, 데이터센터, 풍력/태양광 등 신재생 발전, 전력 인프라 및 중개사업 등 전반적인 전력/인프라 관련 수주 파이프라인을 언급했다는 점임. 2026년 해상풍력(완도 1조원 이상), 데이터센터(국내 2건, 해외 2건), 현대엔지니어링 태양광 개발 사업 등이 수주 가시권에 있는 것으로 확인됨. 당초 동사가 (특히 중동) 송배전망 시공에 강점이 있었던 바, 전력에 대한 수요는 원전 단일의 특정 영역에 국한되지 않고 전반적인 전력/인프라의 광범위한 수주 확대가 예상된다는 점에서 수주 파이프라인은 지속적으로 확장될 여지가 있음
- 한편 2026년에는 동사의 또다른 역점 사업인 도심개발사업의 윤곽을 드러내는 해가 될 것임. 현재 강서 마곡더그리드(CJ가양부지), 힐튼남산의 경우 기수주 완료된 상황에서, 2026년 복정역세권(3.5조원)의 본격적인 착공과 함께 수주 인식이 기대됨. 여기에 최근 서울시 인허가 최종 단계에 임박한 GBC 역시 새롭게 사업에 착수하면서 동사 실적에 기여할 것으로 전망됨. 최근 도심복합개발사업에 대한 정책 인센티브 등 개발 환경이 개선되어 추후 건축 물량이 증가할 것으로 기대됨

현대건설 목표주가 산출

구분	비고	
원전		
2027F Adj. Backlog	30 조원	
파이프라인	50 조원	
확률(%)	60	
배수	0.30	삼성 E&A 2009 년 연평균 시가총액/수주잔고 배수 적용('08~'11 rally 초반)
적정가치	9 조원	
발행주식수(천주)	111,356	
적정주가(원)-1)	80,822	
종합건설		
Adj BPS	79,114	원전 관련 이익 기여 중복 제거
배수	0.80	
적정주가(원)-2)	63,291	
합산가치(원)- 1)+2)	144,113	
목표주가(원)	150,000	

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

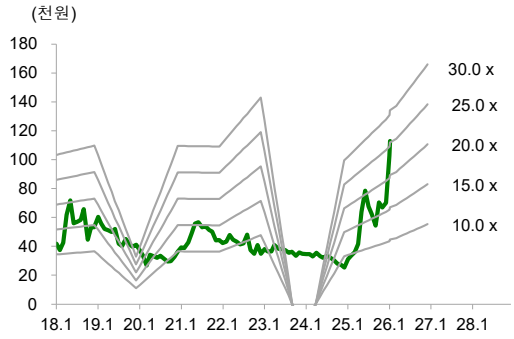
투자의견 매수, 목표주가 150,000원 유지

- 동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 150,000원을 유지함. 실적 불확실성이 크게 줄어든 상황에서, 저마진 현장 종료로 인해 가시적인 실적 성과가 기대됨. 여기에 상반기 SMR EPC 계약과 함께 미국으로의 원전 진출이 확인되는 가운데 전력/인프라 전반으로 광범위한 수주 파이프라인 확장이 더해지면서 valuation 상단을 열어줄 것으로 기대됨. 여기에 국내 건설 업황의 유의미한 턴어라운드가 겹치면서 하방 역시 단단해졌음. 하방(국내 건설)은 견조하고 상단(원전 수주)은 열려있음. 현대건설의 단기에 끝나지 않을, 성장 저력이 기대됨

현대건설 12개월 Fwd PBR Band Chart

자료 :FnGuide, 신영증권 리서치센터

현대건설 12개월 Fwd PER Band Chart



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

현대건설 실적 Table

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,819	7,333	7,730	6,989	32,694	31,063	28,871	30,952
별도	2,610	2,905	3,012	2,475	2,344	2,887	3,110	3,154	16,754	16,513	16,676	18,394
HEC	3,367	3,412	3,314	3,804	3,123	3,132	3,332	2,508	14,760	13,897	12,095	12,458
매출원가	6,941	7,250	7,437	7,444	6,342	6,820	7,143	6,517	32,887	29,075	26,821	28,599
영업이익	214	217	104	119	170	220	278	111	-1,221	653	780	1,052
세전이익	205	200	84	157	191	253	320	126	-942	647	891	1,156
지배순이익	120	95	44	115	101	133	173	72	-139	373	479	622
증가율(YoY)												
매출액	-12.8%	-10.4%	-5.2%	11.2%	-8.5%	-5.0%	-1.2%	-13.3%	10.3%	-5.0%	-7.1%	7.2%
영업이익	-14.8%	47.3%	-9.4%	흑전	-20.2%	1.4%	168.8%	-6.7%	적전	흑전	19.4%	35.0%
세전이익	-32.2%	-19.3%	-1.2%	흑전	-6.7%	26.4%	281.5%	-20.1%	적전	흑전	37.7%	29.9%
지배순이익	-22.5%	-37.2%	-13.7%	흑전	-16.5%	40.6%	296.7%	-36.9%	적전	흑전	28.3%	29.9%
매출원가율	93.1%	93.9%	95.0%	92.4%	93.0%	93.0%	92.4%	93.3%	100.6%	93.6%	92.9%	92.4%
영업이익률	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.5%	3.0%	3.6%	1.6%	-3.7%	2.1%	2.7%	3.4%

자료: 현대건설, 신영증권 리서치센터

현대건설(000720.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**296,514**	**326,703**	**310,629**	**288,706**	**309,516**
증가율(%)	39.6	10.2	-4.9	-7.1	7.2
매출원가	**279,485**	**328,872**	**290,826**	**268,207**	**285,992**
원가율(%)	94.3	100.7	93.6	92.9	92.4
매출총이익	**17,028**	**-2,169**	**19,803**	**20,499**	**23,524**
매출총이익률(%)	5.7	-0.7	6.4	7.1	7.6
판매비와 관리비 등	**9,174**	**10,465**	**13,273**	**12,703**	**13,000**
판관비율(%)	3.1	3.2	4.3	4.4	4.2
영업이익	**7,854**	**-12,634**	**6,530**	**7,796**	**10,524**
증가율(%)	36.6	적전	흑전	19.4	35.0
영업이익률(%)	2.6	-3.9	2.1	2.7	3.4
EBITDA	**9,815**	**-10,419**	**8,904**	**9,783**	**12,281**
EBITDA마진(%)	3.3	-3.2	2.9	3.4	4.0
순금융손익	**1,534**	**1,881**	**776**	**1,920**	**1,870**
이자손익	1,155	1,163	719	710	795
외화관련손익	225	722	349	289	342
기타영업외손익	**60**	**840**	**-731**	**-811**	**-827**
종속및관계기업 관련손익	**-53**	**56**	**-103**	**2**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**9,395**	**-9,857**	**6,472**	**8,907**	**11,567**
계속사업손익법인세비용	**2,853**	**-2,195**	**880**	**2,164**	**2,811**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**6,543**	**-7,662**	**5,592**	**6,742**	**8,756**
증가율(%)	38.9	적전	흑전	20.6	29.9
순이익률(%)	2.2	-2.3	1.8	2.3	2.8
지배주주지분 당기순이익	5,359	-1,687	3,730	4,787	6,217
증가율(%)	31.1	적전	흑전	28.3	29.9
기타포괄이익	**-283**	**764**	**-129**	**-189**	**-189**
총포괄이익	**6,260**	**-6,898**	**5,462**	**6,553**	**8,567**

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**	**245,931**	**238,452**	**227,732**
현금및현금성자산	42,057	51,304	79,665	72,176	67,511
매출채권 및 기타채권	106,593	121,005	125,867	124,619	114,656
재고자산	8,156	7,765	8,174	7,803	8,365
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**	**309,663**	**303,487**	**293,151**
유동부채	**103,566**	**146,638**	**176,289**	**167,269**	**151,621**
단기차입금	2,487	7,447	10,557	10,557	10,557
매입채무및기타채무	77,149	99,401	110,236	103,225	103,578
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**	**211,332**	**199,612**	**181,664**
지배주주지분	**81,367**	**80,254**	**80,029**	**83,619**	**88,690**
자본금	5,621	5,621	5,673	5,621	5,621
자본잉여금	10,953	10,953	10,953	10,953	10,953
기타포괄이익누계액	648	2,435	-663	-852	-1,041
이익잉여금	64,202	61,302	64,123	67,954	73,215
비지배주주지분	**23,189**	**16,440**	**18,302**	**20,257**	**22,797**
자본총계	**104,555**	**96,694**	**98,331**	**103,876**	**111,487**
총차입금	**25,435**	**36,444**	**49,054**	**46,354**	**43,954**
순차입금	**-28,279**	**-23,770**	**-39,044**	**-35,171**	**-34,292**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**-7,147**	**-1,188**	**27,070**	**710**	**2,400**
당기순이익	**6,543**	**-7,662**	**5,592**	**6,742**	**8,756**
현금유출이없는비용및수익	**5,566**	**2,579**	**2,248**	**3,584**	**3,767**
유형자산감가상각비	1,866	2,114	2,273	1,894	1,671
무형자산상각비	95	101	101	93	86
영업활동관련자산부채변동	**-18,163**	**5,880**	**19,391**	**-8,162**	**-8,108**
매출채권의감소(증가)	-28,863	-15,404	-4,862	1,248	9,963
재고자산의감소(증가)	542	432	-409	372	-562
매입채무의증가(감소)	5,356	16,215	10,835	-7,010	352
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**	**-3,961**	**-3,756**
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	-52	0
기타현금흐름	**179**	**981**	**-8,213**	**-1,382**	**116**
현금의 증가	**2,318**	**9,247**	**28,361**	**-7,489**	**-4,666**
기초현금	39,739	42,057	51,304	79,665	72,176
기말현금	42,057	51,304	79,665	72,176	67,511

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	4,767	-1,500	3,318	4,258	5,531
BPS	72,383	71,394	70,538	74,387	78,899
DPS	600	600	800	850	850
Multiples (배)					
PER	7.3	na	34.1	26.5	20.4
PBR	0.5	0.4	1.0	1.5	1.4
EV/EBITDA	3.5	-2.1	6.5	11.4	9.4

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	31.1%	적전	흑전	28.4%	29.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	29.7%	-206.2%	-185.5%	9.9%	25.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	6.4%	-7.6%	5.7%	6.7%	8.1%
ROE(지배순이익 기준)	6.8%	-2.1%	4.7%	5.9%	7.2%
ROIC	9.7%	-22.9%	11.0%	12.0%	13.5%
WACC	7.5%	6.1%	8.6%	9.2%	9.3%
안전성(%)					
부채비율	126.8%	179.3%	214.9%	192.2%	162.9%
순차입금비율	-27.0%	-24.6%	-39.7%	-33.9%	-30.8%
이자보상배율	12.3	-12.6	2.7	3.5	5.2

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(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[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
2026-02-05	매수	150000		
2026-01-15	매수	150000		
2025-07-04	매수	86000	-23.59	10.35
2025-05-19	매수	58000	19.92	39.83