

현대건설(000720.KS)

매수(유지)

핵(核)이 중요하지

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

현재 주가(7/18) 70,900원
목표주가(12M, 유지) 86,000원

Valuation Indicator

(배, %)	24A	25F	26F
PER(배)	-	17.4	17.0
PBR(배)	0.4	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	-	4.7	4.9
ROE(%)	-2.1	5.7	5.7
DPS(원)	600	600	650

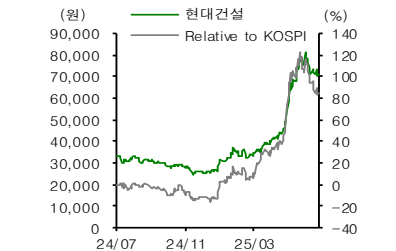
Key Data (기준일: 2025. 07. 18)

KOSPI(pt)	3188.07
KOSDAQ(pt)	820.67
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	78,951
발행주식수(천주)	112,410
평균거래량(3M, 주)	1,629,077
평균거래대금(3M, 백만원)	108,449
52주 최고/최저	81,100 / 24,100
52주 일간Beta	1.1
배당수익률(25F, %)	0.8
외국인지분율(%)	25.0
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	34.9
국민연금공단	11.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.6	80.2	166.5	112.3
KOSPI대비 상대수익률	-13.8	40.4	111.0	88.1

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 금리 인하 방향 확정되면서 부동산 경기 회복세 완연
- 글로벌 재생에너지 수요 증가에 따른 원전 및 SMR 발주 증가

연간 영업이익 추정치 하향 조정,

그러나 중요한 건 핵이기 때문에 대수롭지 않은

- 2분기 현대건설의 매출액과 영업이익은 각각 전년동기대비 10.4% 하락, 47.3% 증가한 7조 7207억원, 2170억원을 기록하였음. 매출액은 시장 추정치를 상회하였으나, 영업이익은 20% 정도 하회함. 이익 부진의 가장 큰 원인으로 는 해외 현장에서의 추가 원가(플랜트 부문 원가율 100.3% 기록)와 일회성 비용(현대건설- 가덕도 신공항 수주 불참 비용 정산, 현대엔지니어링 미수채권 대손 처리 등)에 기인한 것이었음. 하반기에도 추가 원가 비용이 반영될 여지가 있어 이익 불확실성이 커진 상황임. 도급 증액에 대한 클레임 등 적극적인 비용 만회를 위해 노력하며, 일 분 효과도 있을 것이라 예상되나, 현재 상반기 누적 영업이익이 4307억원으로 연간 가이던스 1조1828억원의 36% 에 그쳤기에, 3분기 실적부터는 현실적인 가이던스 조정이 있을 것으로 전망됨
- 다소 실망스런 이익에 하반기 추가 비용 반영까지 여지를 남겨 둔 상황이나, 현대건설의 주가 상승 동력은 1)실적 턴어라운드와 2)원전 수주 확대 두가지였음. 기대치가 약간 내려왔을 뿐, 2025년 동사 영업이익은 9870억원으로 적자를 넘어 역대 최대 실적 달성을 앞두고 있음. 국내 주택사업에서의 저수익현장 준공에 따른 원가 정상화가 플랜트 비용 반영에도 불구하고 전사 수익 성장을 견인할 것으로 전망됨

도표1. 현대건설 2분기 실적발표

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	2Q24	yoy	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	7,721	8,621	-10.4	7,686	0.5	7,788	-0.9
영업이익	217	147	47.3	228	-4.7	226	-3.9
세전이익	200	248	-19.3	242	-17.3	238	-15.9
지배순이익	95	150	-37.2	149	-36.6	148	-36.2

자료 : 현대건설, 신영증권 리서치센터

딱히 실망할 필요는 없음**중요한 건 원전 수주 기대감, 투자 의견 매수, 목표주가 86,000원 유지**

- 현대건설에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 86,000원을 유지함. 비록 2025년 연간 영업이익 가이던스 달성이 어려워졌으나, 실적 개선의 근간인 저수익 주택 현장이 종료되었다는 점에서 실적 턴어라운드 여전히 유효함. 동사 주가 상승의 가장 큰 원동력인 원전 수주 파이프라인은 건재하며, 최근 미국 내 EPC기업들과의 적극적인 전략 제휴를 맺는 등, 미국 시장 진출을 의미 있게 추진하고 있어 수주 파이프라인은 보다 확대될 여지가 있음

도표 2. 현대건설 목표주가 산출

구분	내용		비고
원전	2027F backlog	15.0	조원
	적용배수	0.20	배
	적정 주당가치	26,941	원
종합건설	2026F BPS	74,838	원
	적정 배수	0.80	배
	적정 주당가치	59,870	원
합산	적정 주가	86,811	원
	목표 주가	86,000	원

자료: 신영증권 리서치센터

도표 3. 현대건설 실적 Table

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,456	7,721	7,920	7,738	7,611	8,070	8,358	7,964	32,694	30,834	32,003	31,872
별도	2,610	2,905	2,912	3,349	2,700	3,020	3,011	3,426	16,754	16,782	17,996	18,141
HEC	3,367	3,412	3,197	3,476	3,123	3,265	3,495	3,423	14,760	13,452	13,306	13,031
매출원가	6,941	7,250	7,374	7,173	7,116	7,570	7,781	7,455	32,887	28,737	29,922	29,323
영업이익	214	217	293	263	190	242	334	289	-1,221	987	1,056	1,562
세전이익	205	200	291	280	211	275	376	337	-942	977	1,200	1,707
지배순이익	120	95	133	110	132	171	234	-65	-139	458	472	672
증가율(YoY)												
매출액	-12.8%	-10.4%	-4.1%	6.4%	2.1%	4.5%	5.5%	2.9%	10.3%	-5.7%	3.8%	-0.4%
영업이익	-14.8%	47.3%	156.4%	흑전	-11.0%	11.6%	14.1%	10.1%	적전	흑전	7.0%	47.9%
세전이익	-32.2%	-19.3%	242.4%	흑전	2.9%	37.5%	29.3%	20.4%	적전	흑전	22.9%	42.2%
지배순이익	-22.5%	-37.2%	163.7%	흑전	9.2%	81.2%	75.9%	적전	적전	흑전	3.1%	42.2%
매출원가율	93.1%	93.9%	93.1%	92.7%	93.5%	93.8%	93.1%	93.6%	100.6%	93.2%	93.5%	92.0%
영업이익률	2.9%	2.8%	3.7%	3.4%	2.5%	3.0%	4.0%	3.6%	-3.7%	3.2%	3.3%	4.9%

자료: 현대건설, 신영증권 리서치센터

현대건설(000720.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	296,514	326,703	308,341	320,025	318,725
증가율(%)	39.6	10.2	-5.6	3.8	-0.4
매출원가	279,485	328,872	287,374	299,224	293,227
원가율(%)	94.3	100.7	93.2	93.5	92.0
매출총이익	17,028	-2,169	20,967	20,802	25,498
매출총이익률(%)	5.7	-0.7	6.8	6.5	8.0
판매비와 관리비 등	9,174	10,465	11,100	10,241	9,881
판매비율(%)	3.1	3.2	3.6	3.2	3.1
영업이익	7,854	-12,634	9,867	10,561	15,618
증가율(%)	36.6	적전	흑전	7.0	47.9
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.2	3.3	4.9
EBITDA	9,815	-10,419	12,241	12,548	17,374
EBITDA마진(%)	3.3	-3.2	4.0	3.9	5.5
순금융손익	1,534	1,881	2,531	3,255	2,361
이자손익	1,155	1,163	784	966	1,147
외화관련손익	225	722	349	289	342
기타영업외손익	60	840	-1,115	1,001	1,628
종속및관계기업 관련손익	-53	56	-103	2	0
법인세차감전계속사업이익	9,395	-9,857	9,767	12,001	17,068
계속사업손익법인세비용	2,853	-2,195	2,373	2,916	4,148
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,543	-7,662	7,394	9,085	12,920
증가율(%)	38.9	적전	흑전	22.9	42.2
순이익률(%)	2.2	-2.3	2.4	2.8	4.1
지배주주지분 당기순이익	5,359	-1,687	4,584	4,724	6,719
증가율(%)	31.1	적전	흑전	3.1	42.2
기타포괄이익	-283	764	-129	-189	-189
총포괄이익	6,260	-6,898	7,264	8,895	12,731

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	-7,147	-1,188	28,873	5,719	4,845
당기순이익	6,543	-7,662	7,394	9,085	12,920
현금유출이없는비용및수익	5,566	2,579	3,677	4,080	4,753
유형자산감가상각비	1,866	2,114	2,273	1,894	1,671
무형자산상각비	95	101	101	93	86
영업활동관련자산부채변동	-18,163	5,880	19,392	-5,495	-9,827
매출채권의감소(증가)	-28,863	-15,404	-4,862	1,248	9,963
재고자산의감소(증가)	542	432	-349	-535	35
매입채무의증가(감소)	5,356	16,215	10,549	-3,428	-1,965
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	30,164	-2,200	-2,004
기초현금	39,739	42,057	51,304	81,468	79,268
기말현금	42,057	51,304	81,468	79,268	77,264

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	186,134	211,007	247,674	246,390	237,735
현금및현금성자산	42,057	51,304	81,468	79,268	77,264
매출채권 및 기타채권	106,593	121,005	125,867	124,619	114,656
재고자산	8,156	7,765	8,114	8,649	8,614
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	311,407	311,426	303,153
유동부채	103,566	146,638	176,003	170,565	152,600
단기차입금	2,487	7,447	10,557	10,557	10,557
매입채무및기타채무	77,149	99,401	109,950	106,522	104,557
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	211,046	202,909	182,644
지배주주지분	81,367	80,254	81,111	84,907	90,698
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	65,205	69,190	75,170
비지배주주지분	23,189	16,440	19,250	23,610	29,812
자본총계	104,555	96,694	100,360	108,517	120,510
총차입금	25,435	36,444	49,054	46,354	43,954
순차입금	-28,279	-23,770	-40,847	-42,263	-44,045

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	4,767	-1,500	4,078	4,164	5,922
BPS	72,383	71,394	71,492	74,838	79,942
DPS	600	600	600	650	650
Multiples (배)					
PER	7.3	na	17.4	17.0	12.0
PBR	0.5	0.4	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.5	-2.1	4.7	4.9	3.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	31.1%	적전	흑전	2.1%	42.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	29.7%	-206.2%	-217.5%	2.5%	38.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	6.4%	-7.6%	7.5%	8.7%	11.3%
ROE(지배순이익 기준)	6.8%	-2.1%	5.7%	5.7%	7.7%
ROIC	9.7%	-22.9%	14.6%	16.6%	20.5%
WACC	5.9%	5.0%	6.7%	6.8%	6.8%
안전성(%)					
부채비율	126.8%	179.3%	210.3%	187.0%	151.6%
순차입금비율	-27.0%	-24.6%	-40.7%	-38.9%	-36.5%
이자보상배율	12.3	-12.6	4.0	4.7	7.7

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 매수 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 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 (20250630)	매수 : 86.39%	중립 : 12.93%	매도 : 0.68%

[당사와의 이해관계 고지]

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

