

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 260,000원

현재가 (4/28) 167,100원

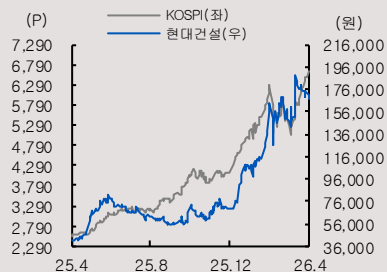
KOSPI (4/28)	6,641.02pt
시가총액	18,691십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	188,700원
최저가	40,800원
60일 일평균거래대금	257십억원
외국인 지분율	23.6%
배당수익률 (2026F)	0.5%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	10.29%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	46%	56%
절대기준	12%	143%	306%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	260,000	260,000	-
EPS(26)	5,291	4,271	▲
EPS(27)	7,406	6,215	▲

현대건설 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대건설 (000720)

1Q26 Review: 이익과 수주는 하반기가 분기점

점진적인 수익성 개선

현대건설의 1Q26 영업실적은 연결 기준 매출액 6,3조 원(YoY -15.8%), 영업이익 1,809억 원(YoY -15.4%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 1,670억 원을 8.3% 상회하였다.

수익성이 기대치보다 높았던 이유는 주택 원가율 개선, 플랜트 도급 증액 효과에서 기인한다. 당사는 1분기 영업이익 1,809억 원으로 연간 가이드스 8,000억 원의 22.6%를 달성했으며, 주택 수익성 개선과 고원가 플랜트 현장 준공에 따라 분기별 이익이 점진적으로 개선될 것으로 전망한다.

출구가 보이는 원가율

세부적으로는 별도 건설 부문의 이익 개선에 주목해야 한다고 판단한다. 별도 영업이익은 836억 원으로 전년동기대비 58.3% 증가했는데, 주택 부문의 점진적인 원가율 개선과 플랜트 부문의 증액 효과가 반영된 결과이기 때문이다. 다만 건축/주택 원가율은 (해외) 카타르 루사일 플라자 준공정산손실 영향으로 개선 폭이 제한됐다.

재무구조 개선도 이번 분기에서 확인할 부분이다. 당사는 유형자산과 투자부동산의 실질 가치 반영 목적 자산 재평가를 실시했으며, 그 결과 부채비율은 전년 말 174.8%에서 17.2%p 개선된 157.6%로 하락했다. 또한 당사는 2분기에 종속회사 주식 재평가를 추진할 계획이며, 이에 따라 추가 자본 증가가 발생할 수 있다고 전망한다. 이는 장기적으로 신용등급 상향을 위한 재무구조 개선 작업으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 260,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 260,000원을 유지한다. 목표주가 산출 근거는 12M Fwd. BPS에 2010~2014년 LNG 공중 입찰 시기 PBR 3.0배를 적용하였다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	25,497	27,741	31,782
영업이익	-1,263	653	846	1,080	1,533
세전이익	-986	647	952	1,276	1,693
지배주주순이익	-169	373	595	832	1,105
EPS(원)	-1,500	3,320	5,291	7,406	9,829
증가율(%)	-131.5	-321.2	59.4	40.0	32.7
영업이익률(%)	-3.9	2.1	3.3	3.9	4.8
순이익률(%)	-2.3	1.8	2.7	3.4	4.0
ROE(%)	-2.1	4.6	7.0	9.1	11.0
PER	-16.9	21.1	32.4	23.1	17.4
PBR	0.4	1.0	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	-2.4	9.9	18.5	14.8	10.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 현대건설 원전 프로젝트 파이프라인



자료: 현대건설, IBK투자증권

표 1. 현대건설 주요 파이프라인

(단위: 억 원)

구분	파트너	주요 역할	프로젝트 명	용량 (GW)	착공	준공	공사 기간	진행 단계	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5
SMR	Holtec	SMR300	펠리세이즈	0.6	2027	2032	6	LWA	2,859	5,739	8,737	11,552	14,486	15,427
대형 원전	WH	AP1000	불가리아 코즐로두이	2.2	2027	2036	10	계약협상	3,006	6,034	9,185	12,144	15,230	16,219
	WH	AP1000	Project Matador	4.4	2027	2036	10	FEED	5,368	10,775	16,402	21,686	27,196	28,962
	WH	AP1000	슬로바키아 보후니체	1.1	2028	2037	10	Study		2,147	4,310	6,561	8,675	10,878
	WH	AP1000	핀란드 Fortum	1.1	2029	2037	10	EWA			2,147	4,310	6,561	8,675
합계									11,233	24,695	40,781	56,253	72,148	80,160

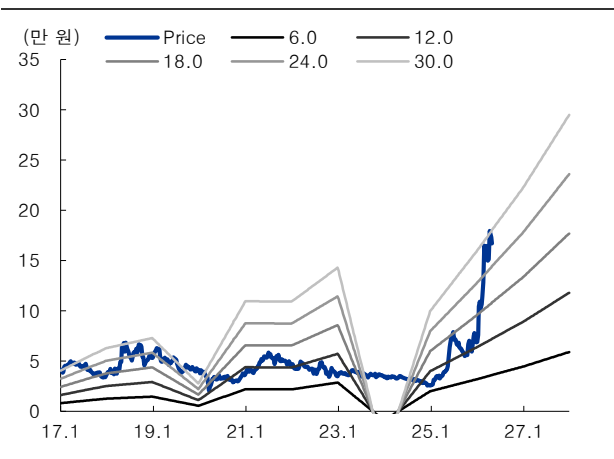
주1: 착공 일자는 해당 연도의 1월 1일 착공 추정
 주2: 기성률은 UAE 바라카 원전 프로젝트를 준용
 자료: 언론보도, IBK투자증권 추정

표 2. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	87,082	12M Fwd, BPS
Target PBR (배)	3.0	2010~2014년 LNG 공중 발주 시기 직전 주요 LNG EPC Avg PBR 3.0배
적정주가 (원)	261,246	
목표주가 (원)	260,000	
전일종가 (원)	167,100	
상승여력 (%)	55.6	
투자의견	매수	

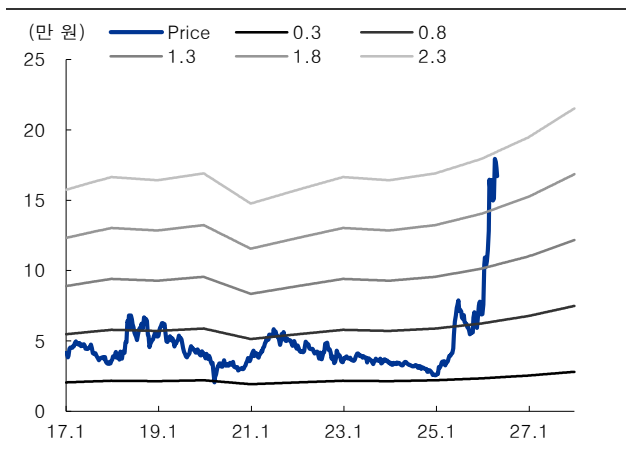
자료: IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. 현대건설 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 3. 현대건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q26P	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	6,281	8,060	7,456	-22.1	-15.8	6,770	-7.0
영업이익	181	119	214	52.1	-15.4	167	8.3
지배주주순이익	174	115	120	51.3	45.0	148	17.4
OPM	2.9	1.5	2.9	1.4	0.0	2.5	0.4

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 4. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,281	6,371	6,369	6,474	31,063	25,497	27,741
YoY (%)	-12.8	-10.4	-5.2	11.2	-15.8	-17.5	-18.6	-19.7	-4.9	-17.9	8.8
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,800	3,892	4,082	16,512	15,387	17,956
토목	419	421	491	525	423	443	437	444	1,856	1,747	2,169
건축/주택	550	598	842	517	451	483	528	561	2,507	2,022	2,375
플랜트/뉴에너지	1,748	1,805	1,713	1,545	1,421	1,550	1,521	1,605	6,812	6,097	6,985
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,537	2,427	2,317	2,251	13,897	9,531	9,429
매출원가	6,942	7,252	7,437	7,452	5,776	5,896	5,889	5,946	29,083	23,508	25,601
매출원가율 (%)	93.1	93.9	95.0	92.5	92.0	92.5	92.5	91.8	93.6	92.2	92.3
현대건설	94.6	95.6	95.9	92.2	92.9	94.2	93.4	92.5	94.6	93.2	91.8
토목	91.4	93.9	90.4	99.5	91.8	92.3	93.0	92.9	94.0	92.5	93.2
건축/주택	95.7	94.5	94.9	88.6	95.6	94.3	92.6	91.1	93.6	93.3	92.9
플랜트/뉴에너지	95.5	100.3	101.3	97.4	90.4	95.4	95.3	95.0	98.7	94.1	90.5
현대엔지니어링	92.9	93.1	94.7	93.1	90.9	91.0	92.2	92.1	93.4	91.5	92.2
판관비	300	251	286	490	324	267	282	269	1,327	1,143	1,060
판관비율 (%)	4.0	3.3	3.7	6.1	5.2	4.2	4.4	4.1	4.3	4.5	3.8
영업이익	214	217	104	119	181	208	197	259	653	846	1,080
YoY (%)	-14.8	47.3	-9.4	흑전	-15.4	-4.1	90.6	118.4	흑전	29.5	27.7
영업이익률 (%)	2.9	2.8	1.3	1.5	2.9	3.3	3.1	4.0	2.1	3.3	3.9
영업외손익	-8	-17	-20	39	93	-1	-12	26	-6	106	196
세전이익	205	200	84	158	274	207	186	285	647	952	1,276
순이익	167	159	68	166	207	155	115	214	559	691	957
YoY (%)	-20.0	8.5	69.0	흑전	24.4	-2.2	68.8	29.0	흑전	23.6	38.5
순이익률 (%)	2.2	2.1	0.9	2.1	3.3	2.4	1.8	3.3	1.8	2.7	3.4
지배기업순이익	120	94	44	115	174	135	100	186	373	595	832

자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	25,497	27,741	31,782
증가율(%)	10.2	-4.9	-17.9	8.8	14.6
매출원가	32,887	29,083	23,508	25,601	29,002
매출총이익	-217	1,980	1,989	2,140	2,780
매출총이익률 (%)	-0.7	6.4	7.8	7.7	8.7
판매비	1,046	1,327	1,143	1,060	1,247
판매비율(%)	3.2	4.3	4.5	3.8	3.9
영업이익	-1,263	653	846	1,080	1,533
증가율(%)	-260.9	-151.7	29.5	27.7	41.9
영업이익률(%)	-3.9	2.1	3.3	3.9	4.8
손금용손익	188	56	42	108	161
이자손익	116	78	102	148	161
기타	72	-22	-60	-40	0
기타영업외손익	84	-55	66	89	0
중속/관계기업손익	6	-7	-2	-1	0
세전이익	-986	647	952	1,276	1,693
법인세	-219	88	261	319	423
법인세율	22.2	13.6	27.4	25.0	25.0
계속사업이익	-766	559	691	957	1,270
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	691	957	1,270
증가율(%)	-217.1	-173.0	23.6	38.5	32.7
당기순이익률 (%)	-2.3	1.8	2.7	3.4	4.0
지배주주당기순이익	-169	373	595	832	1,105
기타포괄이익	76	-47	0	0	0
총포괄이익	-690	512	691	957	1,270
EBITDA	-1,042	854	950	1,169	1,609
증가율(%)	-206.2	-182.0	11.3	23.1	37.6
EBITDA마진율(%)	-3.2	2.7	3.7	4.2	5.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,500	3,320	5,291	7,406	9,829
BPS	71,394	73,523	78,013	84,619	93,597
DPS	600	800	800	850	1,000
밸류에이션(배)					
PER	-16.9	21.1	32.4	23.1	17.4
PBR	0.4	1.0	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	-2.4	9.9	18.5	14.8	10.6
성장성지표(%)					
매출증가율	10.2	-4.9	-17.9	8.8	14.6
EPS증가율	-131.5	-321.2	59.4	40.0	32.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	1.1	0.5	0.6	0.7
ROE	-2.1	4.6	7.0	9.1	11.0
ROA	-3.0	2.0	2.6	3.6	4.3
ROIC	-15.3	11.2	13.4	19.6	24.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	179.3	174.8	137.6	140.8	143.3
순차입금 비율(%)	-21.1	-12.1	-33.3	-33.8	-34.4
이자보상배율(배)	-12.6	5.3	6.4	8.3	11.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9,432.7	8,629.8	10,893.0	12,490.7	12,570.5
재고자산회전율	41.0	40.8	37.9	43.4	43.7
총자산회전율	1.3	1.1	1.0	1.0	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	20,751	22,973	25,823
현금및현금성자산	5,130	4,813	6,996	7,427	8,015
유가증권	266	364	292	331	379
매출채권	5	3	2	2	3
재고자산	777	747	600	678	777
비유동자산	5,905	5,834	4,707	4,912	5,208
유형자산	1,289	1,225	1,125	1,039	966
무형자산	751	765	761	757	753
투자자산	1,390	1,284	1,141	1,217	1,313
자산총계	27,005	27,792	25,458	27,884	31,031
유동부채	14,664	14,843	12,122	13,568	15,396
매입채무및기타채무	4,039	3,966	3,186	3,601	4,125
단기차입금	745	1,195	960	1,085	1,243
유동성장기부채	1,045	1,014	1,014	1,014	1,014
비유동부채	2,672	2,836	2,622	2,736	2,879
사채	928	1,147	1,147	1,147	1,147
장기차입금	598	580	580	580	580
부채총계	17,336	17,679	14,744	16,304	18,276
지배주주지분	8,025	8,265	8,770	9,512	10,521
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	244	210	210	210	210
이익잉여금	6,130	6,403	6,908	7,651	8,660
비지배주주지분	1,644	1,848	1,944	2,069	2,234
자본총계	9,669	10,113	10,714	11,581	12,755
비이자부채	13,979	13,722	11,022	12,457	14,271
총차입금	3,357	3,957	3,722	3,847	4,005
순차입금	-2,039	-1,220	-3,567	-3,911	-4,388

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	42	1,397	1,851
당기순이익	-766	559	691	957	1,270
비현금성 비용 및 수익	258	671	-2	-106	-84
유형자산감가상각비	211	190	100	85	73
무형자산상각비	10	11	4	4	4
운전자본변동	588	-1,991	-750	398	504
매출채권등의 감소	-1,933	-1,808	1	0	0
재고자산의 감소	43	64	147	-78	-99
매입채무등의 증가	107	435	-780	415	524
기타 영업현금흐름	-199	13	103	148	161
투자활동 현금흐름	212	25	4,143	-1,986	-2,462
유형자산의 증가(CAPEX)	-179	-107	0	0	0
유형자산의 감소	6	20	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-15	-8	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	201	-14	601	-116	-96
기타	199	134	3542	-1870	-2366
재무활동 현금흐름	734	434	-2,001	1,021	1,198
차입금의 증가(감소)	505	346	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	229	88	-2001	1021	1198
기타 및 조정	98	-29	-1	-1	0
현금의 증가	925	-318	2,183	431	587
기초현금	4,206	5,130	4,813	6,996	7,427
기말현금	5,130	4,813	6,996	7,427	8,015

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

