IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

현대건설 (000720)

3Q26 Review: 이익 개선 속 현금 회수 시점에 주목

매수 (유지)

목표주가 (하향)	120,000원
현재가 (10/30)	83,600원

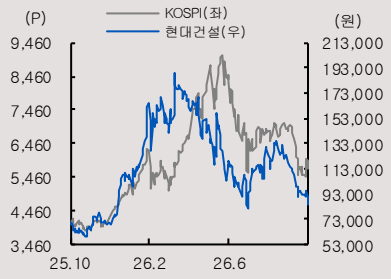
KOSPI (10/30)	5,730.74pt
시가총액	9,353십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	188,700원
최저가	59,300원
60일 일평균거래대금	77십억원
외국인 지분율	26.1%
배당수익률 (2026F)	0.7%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	10.61%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-15%	-41%	-13%
절대기준	-29%	-48%	21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	140,000	▼
EPS(26)	3,930	4,672	▼
EPS(27)	6,165	5,692	▲

현대건설 주가추이



본 조사분석자료는 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.

주택 원가율 개선으로 영업이익 기대치 상회

현대건설의 3Q26 영업실적은 매출액 6.2조 원(YoY -20.3%), 영업이익 2,217억 원(YoY +114.2%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 2,114억 원을 4.9% 상회하였다. 수익성 개선 이유는 현대건설 별도 주택 부문 2023년 이후 착공 현장(정상 수익)의 매출 비중이 2025년 말 46%에서 3Q26 말 76%까지 확대된 것에서 기인한다. 이번 분기 일회성 요인으로는 [비용] (토목) 싱가포르 남북도로 약 800억 원, (플랜트) 솔로몬 제도 수력발전 약 430억 원의 추가 원가가 반영되었고, 동시에 [수익] (주택) 현대ENG 준공 정산이익 약 500억 원, (건축) 싱가포르 쇼타워 인센티브 약 156억 원 등이 발생하였다.

연간 이익 목표 달성 가능성 높지만, 현금흐름 개선 확인 필요

3분기 누적 영업이익은 6,645억 원으로 연간 가이던스 8,000억 원의 83.1%를 달성하였다. 4분기 영업이익이 1,355억 원 이상이면 연간 목표를 충족하는 만큼 이익 가이던스 달성 가능성은 높다고 판단한다. 다만, 재무상태표에서는 현금흐름에 대한 확인이 필요하다. 3분기 말 연결 현금 및 예금은 3.5조 원으로 전년 말 대비 1.7조 원 감소하였다. 반면, 차입금은 3.9조 원에서 4.5조 원으로 증가했다. 동사는 4분기 주택 중도금 및 잔금, 해외 현장 마일스톤 대금과 신규 사업 선수금 유입을 통해 연말 현금 규모가 전년 말 수준으로 회복될 것으로 제시하였다. 다만, 경쟁사 대비 현금 회수 속도가 다소 더딘 것으로 파악되는 만큼, 순 차입금 규모가 점진적으로 축소되는지 확인할 필요가 있다고 판단한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 120,000원으로 하향

당사는 현대건설에 대한 투자의견 매수를 유지하나, 목표주가는 12만 원으로 하향한다. 현재 동사의 내년도 원전 본계약 파이프라인으로는 미국, 불가리아 대형원전과 미국 내 SMR(홀텍, 테라파워 등)로 요약된다. 다만, 글로벌 대형원전의 본계약 발주가 아직 본격화되지 않은 만큼, 기대감만으로는 주가 반전을 이끌기 어려운 구간이다. 향후 주가의 유의미한 반등을 위해서는 장기 가시성이 높은 본계약 발주가 실제로 확인될 필요가 있다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	25,513	27,588	28,418
영업이익	-1,263	653	854	1,073	1,493
세전이익	-986	647	852	1,062	1,504
지배주주순이익	-169	373	442	693	981
EPS(원)	-1,500	3,320	3,930	6,165	8,729
증가율(%)	-131.5	-321.2	18.4	56.8	41.6
영업이익률(%)	-3.9	2.1	3.3	3.9	5.3
순이익률(%)	-2.3	1.8	2.1	2.9	4.0
ROE(%)	-2.1	4.6	5.0	7.1	9.4
PER	-16.9	21.1	21.3	13.6	9.6
PBR	0.4	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	-2.4	9.9	8.7	7.7	5.5

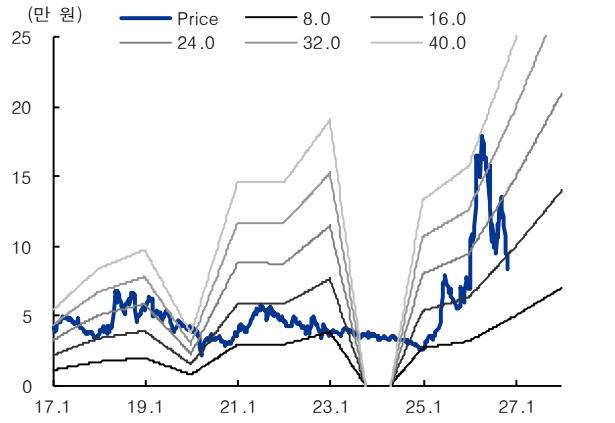
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	9,810	12M Fwd. EPS
Target PER (배)	12.0	2017~2019 주택 수익성 회복기 밸류에이션 상단
적정주가 (원)	117,717	
목표주가 (원)	120,000	
전일종가 (원)	83,600	
상승여력 (%)	*43.5*	
투자의견	매수	

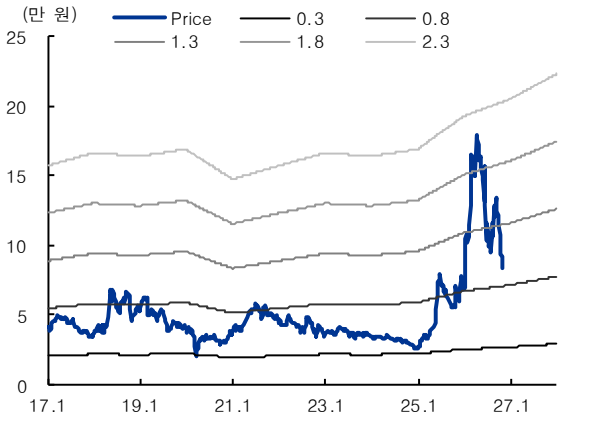
자료: IBK투자증권

그림 1. 현대건설 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 2. 현대건설 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q26P	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	**6,241**	6,842	7,826	*-8.8*	*-20.3*	6,767	*-7.8*
영업이익	**222**	262	104	*-15.3*	*114.1*	211	*4.9*
지배주주순이익	**38**	116	44	*-67.5*	*-13.3*	130	*-71.0*
OPM	***3.6***	*3.8*	*1.3*	*-0.3*	*2.2*	*3.1*	*0.4*

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 3. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**7,456**	**7,721**	**7,826**	**8,060**	**6,281**	**6,842**	**6,241**	**6,148**	**31,063**	**25,513**	**27,588**
YoY (%)	*-12.8*	*-10.4*	*-5.2*	*11.2*	*-15.8*	*-11.4*	*-20.3*	*-23.7*	*-4.9*	*-17.9*	*8.1*
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,919	3,609	3,630	16,512	14,770	17,053
토목	419	421	491	525	423	504	439	450	1,856	1,817	1,503
건축/주택	550	598	842	517	451	553	566	615	2,507	2,184	3,202
플랜트/뉴에너지	1,748	1,805	1,713	1,545	1,421	1,726	1,476	1,599	6,812	6,223	6,974
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,537	2,668	2,376	2,377	13,897	9,957	9,955
매출원가	6,942	7,252	7,437	7,452	5,776	6,295	5,749	5,647	29,083	23,469	25,248
매출원가율 (%)	*93.1*	*93.9*	*95.0*	*92.5*	*92.0*	*92.0*	*92.1*	*91.8*	*93.6*	*92.0*	*91.5*
현대건설	*94.6*	*95.6*	*95.9*	*92.2*	*92.9*	*95.0*	*93.4*	*92.2*	*94.6*	*93.4*	*91.9*
토목	*91.4*	*93.9*	*90.4*	*99.5*	*91.8*	*105.4*	*106.0*	*100.0*	*94.0*	*101.0*	*98.2*
건축/주택	*95.7*	*94.5*	*94.9*	*88.6*	*95.6*	*86.8*	*87.7*	*89.0*	*93.6*	*89.6*	*89.5*
플랜트/뉴에너지	*95.5*	*100.3*	*101.3*	*97.4*	*90.4*	*113.0*	*102.4*	*100.0*	*98.7*	*100.9*	*95.6*
현대엔지니어링	*92.9*	*93.1*	*94.7*	*93.1*	*90.9*	*88.6*	*91.5*	*92.0*	*93.4*	*90.7*	*90.2*
판관비	300	251	286	490	324	286	270	312	1,327	1,190	1,267
판관비율 (%)	4.0	3.3	3.7	*6.1*	*5.2*	*4.2*	*4.3*	*5.1*	*4.3*	*4.7*	*4.6*
영업이익	**214**	**217**	**104**	**119**	**181**	**262**	**222**	**189**	**653**	**854**	**1,073**
YoY (%)	*-14.8*	*47.3*	*-9.4*	*흑전*	*-15.4*	*20.6*	*114.2*	*59.5*	*흑전*	*30.8*	*25.7*
영업이익률 (%)	*2.9*	*2.8*	*1.3*	*1.5*	*2.9*	*3.8*	*3.6*	*3.1*	*2.1*	*3.3*	*3.9*
영업외손익	-8	-17	-20	39	93	-21	-59	-15	-6	-2	-11
세전이익	205	200	84	158	274	240	163	175	647	852	1,062
순이익	167	159	68	166	207	157	46	131	559	541	797
YoY (%)	*-20.0*	*8.5*	*69.0*	*흑전*	*24.0*	*-1.0*	*-33.1*	*-21.0*	*흑전*	*-3.2*	*47.2*
순이익률 (%)	*2.2*	*2.1*	*0.9*	*2.1*	*3.3*	*2.3*	*0.7*	*2.1*	*1.8*	*2.1*	*2.9*
지배기업순이익	**120**	**94**	**44**	**115**	**174**	**116**	**38**	**114**	**373**	**442**	**693**

자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,670	31,063	25,513	27,588	28,418
증가율(%)	10.2	-4.9	-17.9	8.1	3.0
매출원가	32,887	29,083	23,469	25,248	25,654
매출총이익	-217	1,980	2,044	2,340	2,764
매출총이익률 (%)	-0.7	6.4	8.0	8.5	9.7
판관비	1,046	1,327	1,190	1,267	1,271
판관비율(%)	3.2	4.3	4.7	4.6	4.5
영업이익	-1,263	653	854	1,073	1,493
증가율(%)	-260.9	-151.7	30.8	25.7	39.1
영업이익률(%)	-3.9	2.1	3.3	3.9	5.3
순금융손익	188	56	8	-48	11
이자손익	116	78	-23	-8	11
기타	72	-22	31	-40	0
기타영업외손익	84	-55	-15	35	0
종속/관계기업손익	6	-7	5	1	0
세전이익	-986	647	852	1,062	1,504
법인세	-219	88	311	266	376
법인세율	22.2	13.6	36.5	25.0	25.0
계속사업이익	-766	559	541	797	1,128
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-766	559	541	797	1,128
증가율(%)	-217.1	-173.0	-3.2	47.2	41.6
당기순이익률 (%)	-2.3	1.8	2.1	2.9	4.0
지배주주당기순이익	-169	373	442	693	981
기타포괄이익	76	-47	535	0	0
총포괄이익	-690	512	1,076	797	1,128
EBITDA	-1,042	854	1,136	1,316	1,705
증가율(%)	-206.2	-182.0	33.0	15.9	29.6
EBITDA마진율(%)	-3.2	2.7	4.5	4.8	6.0

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,101	21,958	21,746	24,434	26,066
현금및현금성자산	5,130	4,813	5,298	5,418	6,478
유가증권	266	364	338	390	402
매출채권	5	3	3	4	4
재고자산	777	747	833	963	992
비유동자산	5,905	5,834	5,526	5,669	5,542
유형자산	1,289	1,225	1,664	1,442	1,249
무형자산	751	765	747	726	706
투자자산	1,390	1,284	1,294	1,396	1,419
자산총계	27,005	27,792	27,272	30,104	31,609
유동부채	14,664	14,843	13,317	15,291	15,731
매입채무및기타채무	4,039	3,966	3,487	4,031	4,153
단기차입금	745	1,195	1,952	2,257	2,325
유동성장기부채	1,045	1,014	681	681	681
비유동부채	2,672	2,836	2,560	2,710	2,744
사채	928	1,147	1,127	1,127	1,127
장기차입금	598	580	446	446	446
부채총계	17,336	17,679	15,876	18,002	18,475
지배주주지분	8,025	8,265	9,424	10,027	10,912
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	703	703	703
이익잉여금	6,130	6,403	7,069	7,672	8,557
비지배주주지분	1,644	1,848	1,972	2,075	2,222
자본총계	9,669	10,113	11,395	12,102	13,134
비이자부채	13979	13722	11648	13469	13874
총차입금	3,357	3,957	4,228	4,533	4,601
순차입금	-2,039	-1,220	-1,407	-1,275	-2,279

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,500	3,320	3,930	6,165	8,729
BPS	71,394	73,523	83,834	89,198	97,076
DPS	600	800	800	850	1,000
밸류에이션(배)					
PER	-16.9	21.1	21.3	13.6	9.6
PBR	0.4	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	-2.4	9.9	8.7	7.7	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	10.2	-4.9	-17.9	8.1	3.0
EPS증가율	-131.5	-321.2	18.4	56.8	41.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	1.1	0.7	0.8	0.9
ROE	-2.1	4.6	5.0	7.1	9.4
ROA	-3.0	2.0	2.0	2.8	3.7
ROIC	-15.3	11.2	8.4	10.4	14.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	179.3	174.8	139.3	148.8	140.7
순차입금 비율(%)	-21.1	-12.1	-12.3	-10.5	-17.4
이자보상배율(배)	-12.6	5.3	4.4	5.1	7.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9,432.7	8,629.8	9,068.0	8,442.6	7,988.7
재고자산회전율	41.0	40.8	32.3	30.7	29.1
총자산회전율	1.3	1.1	0.9	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-119	-748	-1,619	1,538	1,451
당기순이익	-766	559	541	797	1,128
비현금성 비용 및 수익	258	671	547	254	202
유형자산감가상각비	211	190	260	222	193
무형자산상각비	10	11	21	21	20
운전자본변동	588	-1,991	-2,569	495	110
매출채권등의 감소	-1,933	-1,808	-657	0	0
재고자산의 감소	43	64	115	-130	-29
매입채무등의 증가	107	435	-855	545	121
기타 영업현금흐름	-199	13	-138	-8	11
투자활동 현금흐름	212	25	2,734	-2,797	-614
유형자산의 증가(CAPEX)	-179	-107	-176	0	0
유형자산의 감소	6	20	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-15	-8	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	201	-14	803	-142	-23
기타	199	134	2107	-2655	-591
재무활동 현금흐름	734	434	-692	1,380	223
차입금의 증가(감소)	505	346	257	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	229	88	-949	1380	223
기타 및 조정	98	-29	62	-1	0
현금의 증가	925	-318	485	120	1,060
기초현금	4,206	5,130	4,813	5,298	5,418
기말현금	5,130	4,813	5,298	5,418	6,478

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

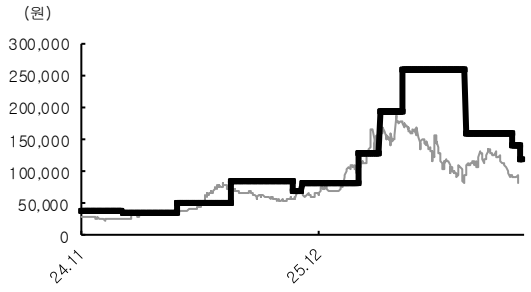
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

현대건설



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.05	매수	40,000	-26.02	-13.88
2025.01.08	매수	37,000	-11.62	0.00
2025.04.09	매수	50,000	15.12	62.20
2025.07.09	매수	85,000	-26.31	-13.41
2025.10.20	매수	70,000	-6.06	5.00
2025.11.03	매수	81,000	-3.57	39.51
2026.02.05	매수	130,000	5.00	26.69
2026.03.13	매수	195,000	-16.18	-3.23
2026.04.20	매수	260,000	-49.55	-32.54
2026.08.03	매수	160,000	-27.21	-15.69
2026.10.20	매수	140,000	-34.74	-31.79
2026.11.02	매수	120,000		