

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660
controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 85,000원

현재가 (7/18) 70,900원

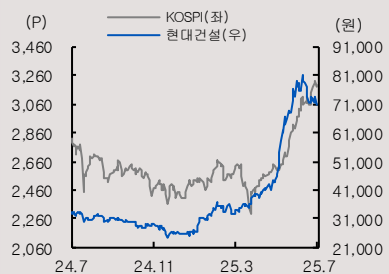
KOSPI (7/18)	3,188.07pt
시가총액	7,957십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	81,100원
최저가	24,100원
60일 일평균거래대금	108십억원
외국인 지분율	24.9%
배당수익률 (2025F)	1.1%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	11.72%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	111%	88%
절대기준	-8%	167%	112%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	85,000	85,000	-
EPS(25)	3,715	5,006	▼
EPS(26)	6,789	6,954	▼

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)

2Q25 Review: 해외 현장 원가 부담 지속

해외부문 리스크 지속에도 수익성은 회복 중

현대건설의 2025년 2분기 영업실적은 매출액 7.7조 원(YoY -10.4%), 영업이익 2,170억 원(YoY +47.3%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 2,277억 원을 부합하였다. 수익성은 국내 주택 부문의 원가율 개선에도, 해외 원가 부담 확대에 따라 전분기 대비 소폭 감소했다. 우선, 2분기 주택 부문 원가율은 일회성 요인이 없었음에도 94.5%로 전분기 대비 1.2%p 개선되었으며, 하반기에도 이와 같은 개선 흐름은 지속될 것으로 전망한다.

다만, 해외 부문은 여전히 리스크 요인이다. 문제가 발생 중인 프로젝트는 사우디 마잔, 자프라, 카타르 루사일 타워 등이며, 예상 원가를 초과하는 비용 발생이 이어지고 있다. 특히, 사우디 마잔과 카타르 루사일 타워 현장은 준공 기한이 도래했음에도, 여전히 기성이 진행 중인 만큼 하반기에도 추가 원가 발생 가능성이 높다고 판단한다. 동 현장은 현재 발주처와의 협상을 통해 일부 손실 보전을 추진 중이나, 현 시점에서는 구체적인 회수 규모나 시점을 판단하기 어려운 상태다. 협상 결과에 따라, 하반기 실적 변동성의 핵심 변수로 작용할 가능성이 있다고 추정한다.

판관비는 엔지니어링 부문에서 Plastic-to-Energy 프로젝트 중단, 주택 부문 대순처리, 미수채권 비용 반영 등으로 증가했으며, 이는 모두 일회성 요인으로 향후 정상화될 것으로 언급하였다.

투자의견 매수 및 목표주가 85,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 85,000원을 유지한다. 수익성 감소에도 목표주가를 유지한 이유는 동사의 핵심 투자포인트인 원전·SMR(소형원자로) 사업이 여전히 전략적 핵심 수주 목표로 유지되고 있기 때문이다. 미국 펠리세이즈 SMR은 10월 미국 에너지부의 공모 결과 발표에 따라 향후 일정이 확정될 예정이며, 불가리아 신규 원전 EPC 입찰은 연말~내년 초 본격 계약 체결을 목표로 진행 중이다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,651	32,670	30,219	28,891	31,442
영업이익	785	-1,263	897	1,261	1,372
세전이익	940	-986	758	1,280	1,536
지배주주순이익	536	-169	418	763	916
EPS(원)	4,767	-1,500	3,715	6,789	8,146
증가율(%)	31.1	-131.5	-347.6	82.7	20.0
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.0	4.4	4.4
순이익률(%)	2.2	-2.3	1.8	3.2	3.5
ROE(%)	6.8	-2.1	5.1	8.7	9.7
PER	7.3	-16.9	19.0	10.4	8.7
PBR	0.5	0.4	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.2	-2.4	7.0	4.6	4.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	7,721	7,456	8,621	3.6	-10.4	7,686	0.5
영업이익	217	214	147	1.5	47.3	228	-4.7
지배주주순이익	95	120	150	-21.5	-37.2	149	-36.6
OPM	2.8	2.9	1.7	-1.4	0.5	3.0	-0.2

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	8,545	8,621	8,257	7,247	7,456	7,721	7,488	7,555	32,670	30,219	28,891
YoY (%)	41.7	20.4	5.1	-15.7	-12.8	-10.4	-9.3	4.3	10.2	-7.5	-4.4
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,135	3,891	4,154	4,004	4,113	27,689	25,707	27,266
토목	434	370	555	444	419	421	434	449	1,803	1,724	1,449
건축/주택	2,790	2,935	2,601	2,610	2,298	2,404	2,401	2,443	10,935	9,546	11,134
플랜트	922	981	937	1,040	1,030	1,284	1,123	1,177	3,880	4,722	3,379
현대엔지니어링	4,096	4,063	3,788	2,815	3,367	3,412	3,335	3,294	14,760	13,408	11,559
매출원가	8,012	8,279	7,909	8,688	6,942	7,252	7,009	7,045	32,887	28,248	26,674
매출원가율 (%)	93.8	96.0	95.8	119.9	93.1	93.9	93.6	93.2	100.7	93.5	92.3
현대건설	93.1	96.6	96.8	104.1	94.6	95.6	94.1	93.2	97.8	94.4	92.4
현대엔지니어링	95.2	96.2	95.9	146.0	92.9	93.1	94.2	94.0	105.4	93.5	93.5
판관비	282	195	234	335	300	252	258	264	1,046	1,073	956
판관비율 (%)	3.3	2.3	2.8	4.6	4.0	3.3	3.5	3.5	3.2	3.6	3.3
영업이익	251	147	114	-1,776	214	217	220	246	-1,263	897	1,261
YoY (%)	44.6	-34.1	-53.4	적전	-14.8	47.3	92.8	-113.9	적전	-171.0	40.4
영업이익률 (%)	2.9	1.7	1.4	-24.5	2.9	2.8	2.9	3.3	-3.9	3.0	4.4
영업외손익	52	101	-29	155	-8	-17	2	-116	278	-140	20
세전이익	303	248	85	-1,621	205	200	223	130	-986	758	1,280
순이익	208	146	40	-1,161	167	158	155	78	-766	559	926
YoY (%)	38.4	-31.2	-78.1	적전	-20.0	8.3	287.2	-106.7	적전	-172.9	65.8
순이익률 (%)	2.4	1.7	0.5	-16.0	2.2	2.1	2.1	1.0	-2.3	1.8	3.2
지배기업순이익	155	150	50	-525	120	94	135	68	-169	418	763

자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,651	32,670	30,219	28,891	31,442
증가율(%)	39.6	10.2	-7.5	-4.4	8.8
매출원가	27,949	32,887	28,249	26,674	29,030
매출총이익	1,703	-217	1,971	2,216	2,412
매출총이익률 (%)	5.7	-0.7	6.5	7.7	7.7
판매비	917	1,046	1,073	956	1,040
판매비율(%)	3.1	3.2	3.6	3.3	3.3
영업이익	785	-1,263	897	1,261	1,372
증가율(%)	36.6	-260.9	-171.0	40.5	8.8
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.0	4.4	4.4
순금융손익	153	188	12	63	164
이자손익	115	116	144	181	222
기타	38	72	-132	-118	-58
기타영업외손익	6	84	-144	-41	0
중속/관계기업손익	-5	6	-8	-3	0
세전이익	940	-986	758	1,280	1,536
법인세	285	-219	199	354	425
법인세율	30.3	22.2	26.3	27.7	27.7
계속사업이익	654	-766	558	926	1,111
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	654	-766	558	926	1,111
증가율(%)	38.9	-217.1	-172.9	65.9	20.0
당기순이익률 (%)	2.2	-2.3	1.8	3.2	3.5
지배주주당기순이익	536	-169	418	763	916
기타포괄이익	-28	76	23	0	0
총포괄이익	626	-690	581	926	1,111
EBITDA	982	-1,042	1,111	1,441	1,528
증가율(%)	29.7	-206.2	-206.6	29.8	6.0
EBITDA마진율(%)	3.3	-3.2	3.7	5.0	4.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,767	-1,500	3,715	6,789	8,146
BPS	72,383	71,394	74,634	80,630	87,984
DPS	600	600	800	800	800
밸류에이션(배)					
PER	7.3	-16.9	19.0	10.4	8.7
PBR	0.5	0.4	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.2	-2.4	7.0	4.6	4.0
성장성지표(%)					
매출증가율	39.6	10.2	-7.5	-4.4	8.8
EPS증가율	31.1	-131.5	-347.6	82.7	20.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	2.4	1.1	1.1	1.1
ROE	6.8	-2.1	5.1	8.7	9.7
ROA	2.9	-3.0	2.1	3.4	3.9
ROIC	14.2	-15.3	11.3	17.6	21.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.8	179.3	168.6	149.5	147.1
순차입금 비율(%)	-20.9	-21.1	-18.9	-29.3	-32.4
이자보상배율(배)	12.3	-12.6	7.0	9.5	10.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8,229.6	9,432.7	6,773.5	6,850.4	7,317.9
재고자산회전율	35.5	41.0	38.4	37.2	39.7
총자산회전율	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	18,613	21,101	22,148	22,600	24,782
현금및현금성자산	4,206	5,130	4,805	6,079	6,803
유가증권	376	266	395	376	410
매출채권	2	5	4	4	4
재고자산	816	777	796	758	825
비유동자산	5,101	5,905	5,206	4,890	4,974
유형자산	1,205	1,289	1,052	892	757
무형자산	724	751	744	723	702
투자자산	1,217	1,390	1,411	1,371	1,442
자산총계	23,714	27,005	27,354	27,490	29,756
유동부채	10,357	14,664	14,711	14,060	15,214
매입채무및기타채무	3,959	4,039	4,219	4,019	4,374
단기차입금	249	745	880	839	913
유동성장기부채	354	1,045	991	991	991
비유동부채	2,902	2,672	2,461	2,411	2,500
사채	1,207	928	917	917	917
장기차입금	564	598	445	445	445
부채총계	13,259	17,336	17,172	16,471	17,715
지배주주지분	8,137	8,025	8,390	9,064	9,890
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	65	244	255	255	255
이익잉여금	6,420	6,130	6,483	7,157	7,984
비지배주주지분	2,319	1,644	1,793	1,956	2,151
자본총계	10,456	9,669	10,182	11,019	12,041
비이자부채	10,862	13,979	13,899	13,240	14,410
총차입금	2,397	3,357	3,273	3,231	3,305
순차입금	-2,185	-2,039	-1,927	-3,224	-3,907

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-715	-119	-409	1,021	1,602
당기순이익	654	-766	558	926	1,111
비현금성 비용 및 수익	557	258	344	103	-66
유형자산감가상각비	187	211	192	160	136
무형자산상각비	10	10	22	21	21
운전자본변동	-1,816	588	-1,451	-189	335
매출채권등의 감소	-1,378	-1,933	-301	0	0
재고자산의 감소	54	43	-13	38	-67
매입채무등의 증가	1,344	107	79	-200	355
기타 영업현금흐름	-110	-199	140	181	222
투자활동 현금흐름	563	212	164	838	-1,593
유형자산의 증가(CAPEX)	-222	-179	-16	0	0
유형자산의 감소	38	6	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-15	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	201	438	-20	-71
기타	798	199	-256	858	-1522
재무활동 현금흐름	366	734	-75	-585	715
차입금의 증가(감소)	431	505	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-65	229	-75	-585	715
기타 및 조정	18	98	-5	0	0
현금의 증가	232	925	-325	1,274	724
기초현금	3,974	4,206	5,130	4,805	6,079
기말현금	4,206	5,130	4,805	6,079	6,803

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

