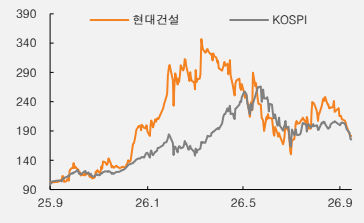


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	175,000원
현재주가(26/10/14)	98,800원
상승여력	77.1%

영업이익(26F,십억원)	813
Consensus 영업이익(26F,십억원)	869
EPS 성장률(26F,%)	24.1
MKT EPS 성장률(26F,%)	277.0
P/E(26F,x)	24.0
MKT P/E(26F,x)	5.8
KOSPI	6,008.81
시가총액(십억원)	11,002
발행주식수(백만주)	111
유동주식비율(%)	65.1
외국인 보유비중(%)	25.2
벤투(12M) 일간수익률	0.74
52주 최저가(원)	56,000
52주 최고가(원)	188,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-22.9	-44.1	71.5
상대주가	-14.3	-44.5	1.7



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

현대건설

실적은 버텼다. 반등의 열쇠는 원전

3Q26 Preview: 영업이익, 시장 예상치 부합 추정

2026년 3분기, 현대건설 연결 실적은 매출액 6.67조원(-15.6%, YoY), 영업이익 2,062억원(+99.1%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 2,127억원, 1개월 기준)에 부합할 것으로 추정한다. 연결 매출액은 현대건설(별도) 주택·건축 및 플랜트 외형 축소에 따른 전년 동기 대비 감소 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 반면, 영업이익은 국내 S-Oil 사한 프로젝트 관련 비용 반영에도 ① 저마진 종료 및 도시정비사업 증가 등 주택 Mix 개선 효과 ② 2025년 3분기 자회사 현대엔지니어링 폴란드 석유화학 현장 본드콜(1,700억원) 비용 기저 효과로 전년 동기 대비 99% 증가를 추정한다. 세전이익 및 지배주주순이익은 원/달러 급락에 따른 환 관련 평가 손실 영향으로 현 컨센서스를 약 40% 하회할 것으로 추정한다.

신규 수주 호조, 데이터센터향 수주 확대 기대

2026년 3분기 누계 기준 신규 수주(연결 기준)는 해외 원전 성과 부재에도 약 29조원으로 연간 가이던스의 87%를 달성했다. 파푸아뉴기니 LNG(2.1조원)을 비롯한 다수의 주택 사업 등 수주 파이프라인 고려 시, 연간 가이던스는 무난하게 달성할 것으로 전망한다.

데이터센터 분야에서는 연내 안산(0.7조원), 구미 추가 수주에 이어 관련 실적은 보다 확대될 전망이다. 2027년에는 100MW+ 규모의 그룹사 새만금 AI 데이터센터 외 총 260MW(약 1.9조원) 규모의 신규 사업을 추진 중에 있다. 일본을 비롯한 아시아 지역 내 데이터센터 참여 역시 2027년 이후 보다 본격화될 전망이다.

투자 의견 매수 및 목표주가 175,000원, 업종 최선호주 의견 유지.

현대건설에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 175,000원, 건설업종 최선호주 의견을 유지한다. 연내 기대했던 ① 미국 펄리세이즈 SMR ② 미국 페르미 대형 원전 4기 ③ 불가리아 코즐로두이 7·8호기 (부분) 계약 지연이 주가의 부정적 요인으로 작용하고 있다. 다만, 발주처의 사업 추진 의지가 이어지는 만큼 연내 부분 발주 형태 등을 통한 구체적 성과와 주가 반등 시나리오는 유효하다고 판단한다.

대미투자 가시성 확대 및 참여 가능성, 테라파워와의 SMR 사업 협력 및 미국 다수의 유틸리티 업체와의 협업 구체화 등은 동사의 추가적인 북미 시장 확장을 기대해 볼 수 있는 요인이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	32,670	31,063	27,053	28,545	30,497
영업이익 (십억원)	-1,263	653	813	1,085	1,273
영업이익률 (%)	-3.9	2.1	3.0	3.8	4.2
순이익 (십억원)	-169	373	463	633	748
EPS (원)	-1,500	3,320	4,119	5,554	6,464
ROE (%)	-2.1	4.6	5.2	6.3	6.8
P/E (배)	-	21.1	24.0	17.8	15.3
P/B (배)	0.4	1.0	1.2	1.1	1.0
배당수익률 (%)	2.4	1.1	0.8	0.9	1.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대건설 분기 실적 테이블

(십억원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	7,826	8,060	6,281	6,842	6,605	-15.6%	-3.5%	6,958	-5.1%
영업이익	104	119	181	262	206	99.1%	-21.3%	214	-3.5%
세전이익	86	157	274	240	107	25.0%	-55.3%	177	-39.4%
지배주주순이익	44	115	174	116	58	31.5%	-50.1%	103	-43.6%
영업이익률	1.3%	1.5%	2.9%	3.8%	3.1%			3.1%	
세전이익률	1.1%	2.0%	4.4%	3.5%	1.6%			2.5%	
순이익률	0.6%	1.4%	2.8%	1.7%	0.9%			1.5%	

자료: 현대건설, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

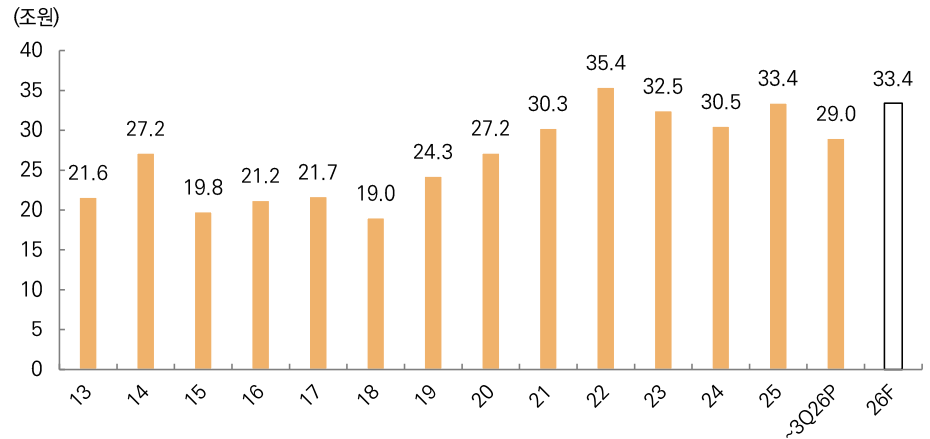
표 2. 현대건설 실적 Table

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	31,063	6,281	6,842	6,605	7,324	27,053	28,545
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	16,512	3,613	3,918	3,849	4,296	15,677	16,897
- 인프라	419	421	491	525	1,856	423	504	552	561	2,041	2,102
- 건축 (주택 제외)	550	598	842	517	2,507	451	553	547	559	2,108	2,292
- 주택	1,748	1,805	1,713	1,545	6,812	1,421	1,726	1,672	1,797	6,616	7,004
- 플랜트	1,138	1,284	1,269	1,458	5,149	1,276	1,037	1,035	1,323	4,672	5,305
- 기타	35	46	27	81	188	42	98	43	56	239	193
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	13,897	2,537	2,668	2,636	2,896	10,735	11,039
기타 자회사	198	154	170	132	654	132	256	121	132	641	609
매출원가율	93.1%	93.9%	95.0%	92.5%	93.6%	92.0%	92.0%	92.6%	92.4%	92.2%	91.6%
현대건설	94.6%	95.6%	95.9%	92.2%	94.6%	92.9%	95.0%	93.3%	92.6%	93.4%	91.9%
현대엔지니어링	92.9%	93.1%	94.7%	93.1%	93.4%	90.9%	88.6%	92.0%	92.5%	91.0%	91.6%
기타 자회사	68.5%	67.5%	79.7%	80.6%	73.6%	86.0%	82.6%	83.0%	82.8%	83.4%	83.5%
매출총이익	514	468	390	608	1,980	505	545	491	556	2,097	2,407
% 매출총이익률	6.9%	6.1%	5.0%	7.5%	6.4%	8.0%	8.0%	7.4%	7.6%	7.8%	8.4%
판매관리비	300	251	286	490	1,327	324	283	285	391	1,284	1,322
% 판매관리비율	4.0%	3.3%	3.7%	6.1%	4.3%	5.2%	4.1%	4.3%	5.3%	4.7%	4.6%
영업이익	214	217	104	119	653	181	262	206	164	813	1,085
현대건설	53	77	43	79	251	84	97	119	103	403	652
현대엔지니어링	104	96	33	27	260	84	127	71	43	326	356
기타 자회사	57	44	28	13	141	13	38	16	18	85	77
% 영업이익률	2.9%	2.8%	1.3%	1.5%	2.1%	2.9%	3.8%	3.1%	2.2%	3.0%	3.8%
현대건설	1.4%	1.8%	1.0%	1.9%	1.5%	2.3%	2.5%	3.1%	2.4%	2.6%	3.9%
현대엔지니어링	3.1%	2.8%	1.0%	0.7%	1.9%	3.3%	4.8%	2.7%	1.5%	3.0%	3.2%
기타 자회사	28.6%	28.4%	16.5%	9.8%	21.6%	10.0%	14.7%	13.5%	13.4%	13.3%	12.6%
세전이익	205	200	84	157	647	274	240	107	210	831	1,157
% 세전이익률	2.8%	2.6%	1.1%	2.0%	2.1%	4.4%	3.5%	1.6%	2.9%	3.1%	4.1%
지배주주순이익	120	94	44	115	373	174	116	58	115	463	633
% 지배주주순이익률	1.6%	1.2%	0.6%	1.4%	1.2%	2.8%	1.7%	0.9%	1.6%	1.7%	2.2%

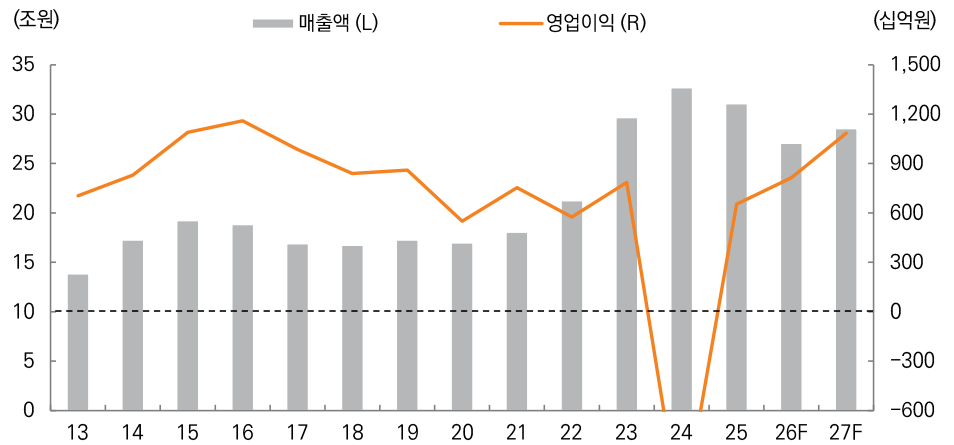
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 현대건설 신규 수주 추이 및 가이드런스 [연결 기준]



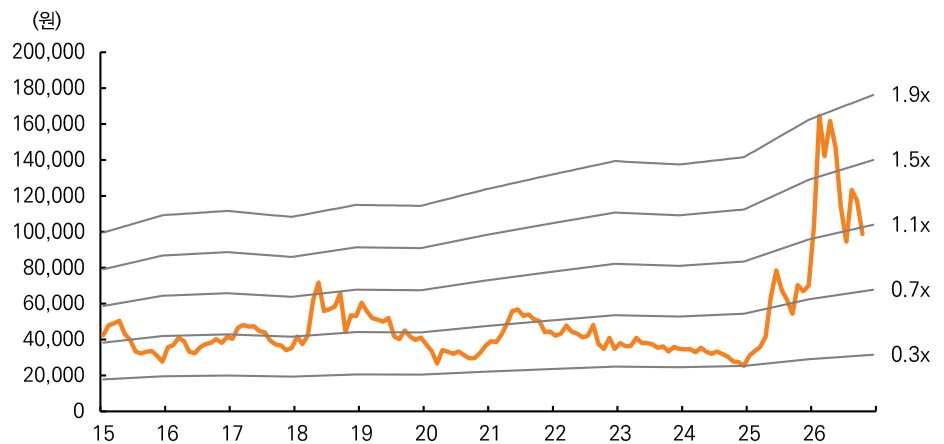
자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대건설 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대건설, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 현대건설 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대건설 (000720)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	31,063	27,053	28,545	30,497
매출원가	29,083	24,956	26,138	27,864
매출총이익	1,980	2,097	2,407	2,633
판매비와관리비	1,327	1,284	1,322	1,360
조정영업이익	653	813	1,085	1,273
영업이익	653	813	1,085	1,273
비영업손익	-6	18	72	94
금융손익	78	-8	14	44
관계기업등 투자손익	-7	9	1	1
세전계속사업손익	647	831	1,157	1,367
계속사업법인세비용	88	239	324	383
계속사업이익	559	592	833	984
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	559	592	833	984
지배주주	373	463	633	748
비지배주주	186	129	200	236
총포괄이익	512	1,159	905	1,064
지배주주	307	976	661	778
비지배주주	205	183	244	286
EBITDA	854	1,035	1,312	1,508
FCF	-855	-707	573	724
EBITDA 마진율 (%)	2.7	3.8	4.6	4.9
영업이익률 (%)	2.1	3.0	3.8	4.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	1.7	2.2	2.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	21,958	22,815	23,321	23,919
현금 및 현금성자산	4,813	4,948	5,159	5,439
매출채권 및 기타채권	8,083	8,262	8,361	8,495
재고자산	747	761	779	836
기타유동자산	8,315	8,844	9,022	9,149
비유동자산	5,834	6,615	6,747	6,952
관계기업투자등	200	212	226	248
유형자산	1,225	1,881	1,915	1,970
무형자산	765	773	782	793
자산총계	27,792	29,430	30,069	30,871
유동부채	14,843	14,793	14,702	14,638
매입채무 및 기타채무	6,691	6,696	6,758	6,873
단기금융부채	2,270	2,551	2,460	2,331
기타유동부채	5,882	5,546	5,484	5,434
비유동부채	2,836	3,159	2,574	2,480
장기금융부채	1,826	2,192	1,614	1,530
기타비유동부채	1,010	967	960	950
부채총계	17,679	17,952	17,276	17,118
지배주주지분	8,265	9,477	10,592	11,316
자본금	562	562	579	579
자본잉여금	1,095	1,095	1,579	1,579
이익잉여금	6,403	7,090	7,633	8,277
비지배주주지분	1,848	2,001	2,201	2,437
자본총계	10,113	11,478	12,793	13,753

예상 현금흐름표 (요약)

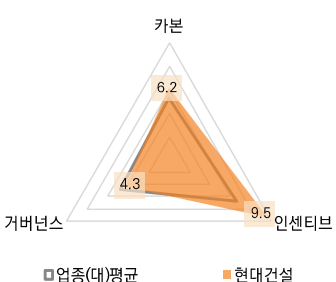
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	-748	-363	822	1,002
당기순이익	559	592	833	984
비현금수익비용가감	671	494	533	570
유형자산감가상각비	190	211	215	223
무형자산상각비	11	11	12	13
기타	470	272	306	334
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-1,991	-1,239	-237	-217
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,288	-1,107	0	0
재고자산 감소(증가)	64	187	-18	-57
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	225	-453	36	48
법인세납부	-91	-212	-324	-383
투자활동으로 인한 현금흐름	25	-127	-310	-360
유형자산처분(취득)	-87	-341	-249	-278
무형자산감소(증가)	-8	-19	-21	-24
장단기금융자산의 감소(증가)	-149	5	-78	-73
기타투자활동	269	228	38	15
재무활동으로 인한 현금흐름	434	522	-259	-317
장단기금융부채의 증가(감소)	451	647	-669	-213
자본의 증가(감소)	0	0	500	0
배당금의 지급	-69	-117	-90	-104
기타재무활동	52	-8	0	0
현금의 증가	-318	135	211	280
기초현금	5,130	4,813	4,948	5,159
기말현금	4,813	4,948	5,159	5,439

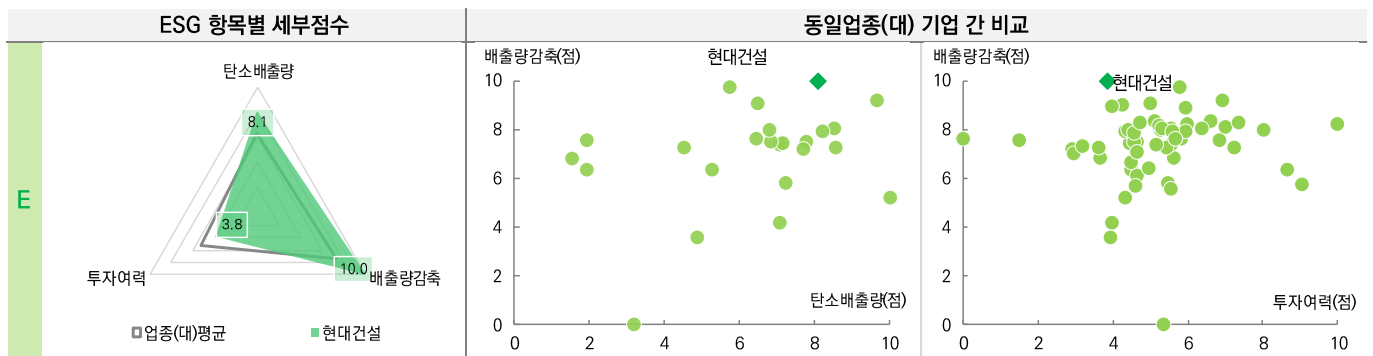
자료: 현대건설, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

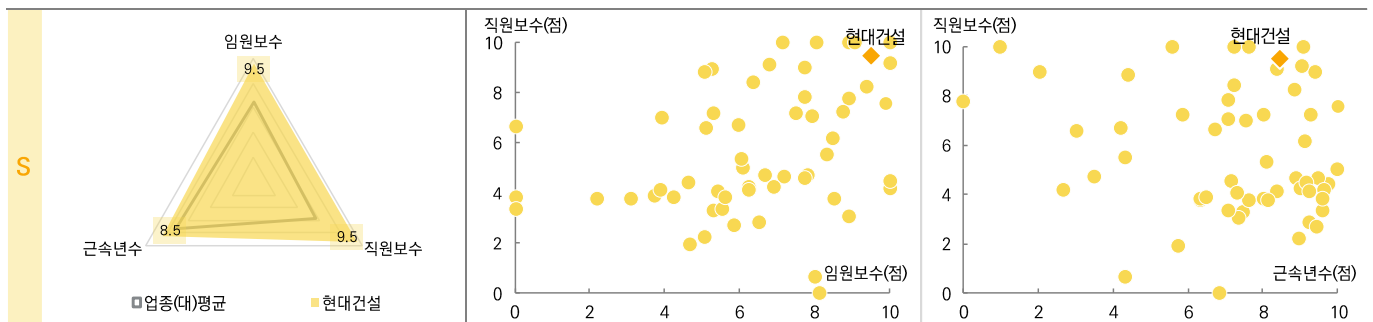
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	21.1	24.0	17.8	15.3
P/CF (x)	6.4	10.2	8.2	7.4
P/B (x)	1.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	9.4	11.5	8.5	7.2
EPS (원)	3,320	4,119	5,554	6,464
CFPS (원)	10,942	9,663	11,979	13,429
BPS (원)	73,523	84,307	91,524	97,779
DPS (원)	800	800	900	1,000
배당성향 (%)	15.9	15.0	12.4	11.7
배당수익률 (%)	1.1	0.6	0.7	0.8
매출액증가율 (%)	-4.9	-12.9	5.5	6.8
EBITDA증가율 (%)	흑전	21.2	26.7	15.0
조정영업이익증가율 (%)	흑전	24.6	33.3	17.3
EPS증가율 (%)	흑전	24.1	34.8	16.4
매출채권 회전율 (회)	8,629.8	8,983.6	8,231.2	8,386.0
재고자산 회전율 (회)	40.8	35.9	37.1	37.8
매입채무 회전율 (회)	7.3	6.3	6.6	7.0
ROA (%)	2.0	2.1	2.8	3.2
ROE (%)	4.6	5.2	6.3	6.8
ROIC (%)	8.1	6.9	8.4	9.4
부채비율 (%)	174.8	156.4	135.0	124.5
유동비율 (%)	147.9	154.2	158.6	163.4
순차입금/자기자본 (%)	-16.9	-10.4	-16.7	-19.5
조정영업이익/금융비용 (x)	5.3	4.1	5.4	7.1

ESG 레이팅 : 현대건설 (000720)

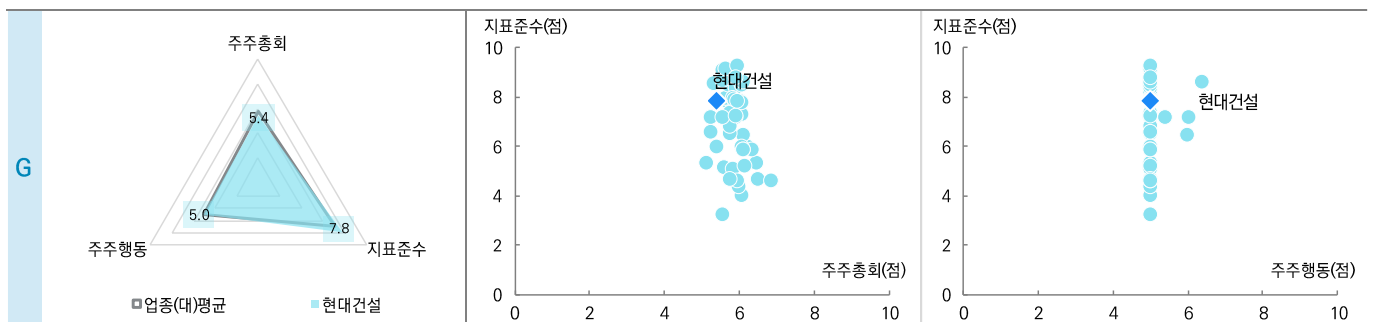
종합		세부항목						
ESG	 카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■현대건설	ESG 점수	5.6	=	직전점수	5.6	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	▼	직전등급	A	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	6.2	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.5	AAA	10	=		
		거버넌스(G)	4.3	BBB	50	=		
							가중치 변경 없음.	



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



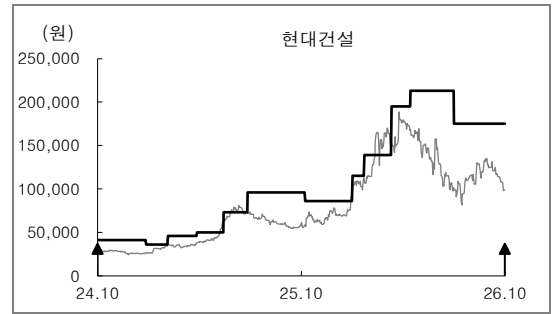
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대건설 (000720)				
2026.07.16	매수	175,000	-	-
2026.04.29	매수	213,000	-37.45	-20.52
2026.03.26	매수	195,000	-14.10	-3.23
2026.02.05	매수	139,000	3.53	22.37
2026.01.15	매수	115,000	-7.39	-1.74
2025.10.22	매수	86,000	-19.43	10.35
2025.07.11	매수	96,000	-35.22	-23.33
2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대건설 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.