

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 50,000원

현재가 (4/29) 41,150원

KOSPI (4/29)	2,565.42pt
시가총액	4,637십억원
발행주식수	112,410천주
액면가	5,000원
52주 최고가	41,150원
최저가	24,100원
60일 일평균거래대금	32십억원
외국인 지분율	20.9%
배당수익률 (2025F)	2.3%

주주구성	
현대자동차 외 5 인	34.92%
국민연금공단	10.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	18%	47%	22%
절대기준	19%	44%	16%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	50,000	50,000	-
EPS(25)	6,146	5,833	▲
EPS(26)	7,724	7,755	▼

현대건설 주가추이



본 조시분석자료는 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)

1Q25 Review: 수익성 회복과 원전 수주 원년

1Q25 실적, 시장 기대 상회한 수익성 달성

현대건설의 1Q25 영업실적은 매출액 7.5조 원(YoY -12.8%), 영업이익 2,137억 원(YoY -14.8%)을 기록했다. 영업이익은 컨센서스 1,914억 원 대비 11.7% 상회하였다. 수익성이 시장 기대치를 상회한 이유는 현대엔지니어링 안전 사고 비용 반영이 2분기로 이연되었고, 자회사 현대엔지니어링 원가율이 안정화 수순에 접어들은 것으로 추정된다.

주택 부문 저수익성 물량 축소, 하반기 수익성 개선 전망

동사는 별도 주택 부문의 저수익성 착공 매출 비중이 1Q25 67% → 2Q 64% → 3Q 59% → 4Q 53%로 점진적으로 개선될 예정이며, 2026년에는 14% 수준까지 떨어질 전망하고 있다. 또한, 당사에서 올해 연결 주택부문 저수익성 매출 비중이 48.0%로 전년 대비 26.4%pt 감소할 것으로 추정하므로, 주택 수익성은 하반기부터 의미 있게 개선될 것으로 추정한다.

대형 원전/SMR 사업 진출 가속화, 차세대 원전 시장 선점 목표

동사는 대형 원전 부문에서 본격적인 글로벌 사업 확장을 추진하고 있다. 불가리아 코즐로두이 7·8호기 프로젝트는 웨스팅하우스와의 컨소시엄을 통해 사전 설계 업무를 수행 중이며, 2025년 하반기에 본계약 체결을 목표로 하고 있다. 또한, 슬로베니아에서는 크르슈코 신규 원전 프로젝트의 기술 타당성 조사 용역 계약을 체결했으며, 핀란드 신규 원전 프로젝트에서도 사전업무착수계약(EWA)을 체결하였다.

SMR(소형모듈원전) 부문에서는 미국 미시간주 팰리세이즈 부지에 300MW급 SMR 2기 설치를 준비하고 있으며, 2025년 연내 착공을 목표로 하고 있다. 또한 영국 정부가 추진하는 GBN SMR 프로젝트에도 홀텍과 함께 참여하여, SMR 기술 경쟁 입찰 프로그램 최종 후보에 등재되어 있는 상황이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,651	32,670	30,621	30,624	32,116
영업이익	785	-1,263	1,077	1,275	1,337
세전이익	940	-986	1,067	1,405	1,670
지배주주순이익	536	-169	691	868	1,032
EPS(원)	4,767	-1,500	6,146	7,724	9,182
증가율(%)	31.1	-131.5	-509.6	25.7	18.9
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.5	4.2	4.2
순이익률(%)	2.2	-2.3	2.7	3.3	3.7
ROE(%)	6.8	-2.1	8.3	9.6	10.4
PER	7.3	-16.9	6.7	5.3	4.5
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.2	-2.4	2.9	0.8	0.2

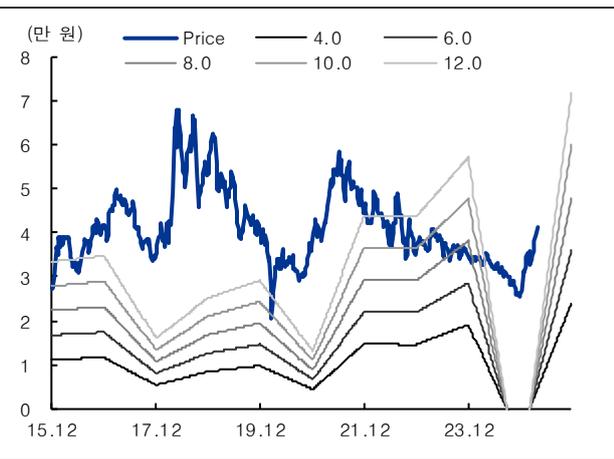
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대건설 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	6,320	12Fwd. EPS
Target PER (배)	8.0	2017~2019 수익성 증가 국면 PER 적용
적정주가 (원)	50,560	
목표주가 (원)	50,000	
전일종가 (원)	41,150	
상승여력 (%)	21.5%	
투자이견	매수	

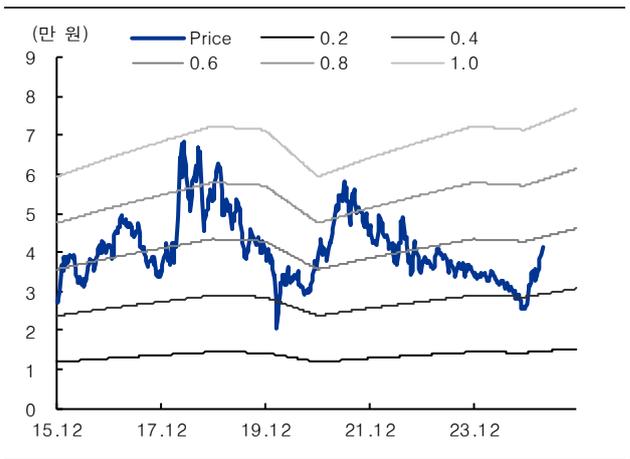
자료: IBK투자증권

그림 1. 현대건설 PER 밴드 차트



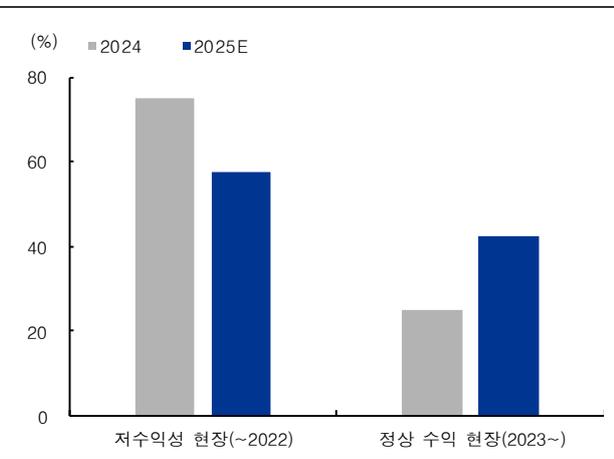
자료: Fnguide, IBK투자증권

그림 2. 현대건설 PBR 밴드 차트



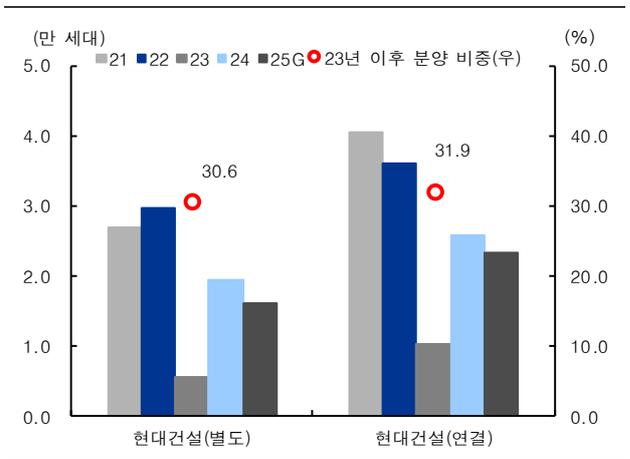
자료: Fnguide, IBK투자증권

그림 3. 24/25E 주택 부문 저수익/정상수익 현장 매출 비중



자료: 현대건설, IBK투자증권 추정

그림 4. 연도별 분양 물량 추이



자료: 현대건설, IBK투자증권

표 2. 현대건설 실적 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25E	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	7,456	7,247	8,545	2.9	-12.8	7,536	-1.1
영업이익	214	-1,776	251	-112.0	-14.8	191	11.6
지배주주순이익	120	-525	155	-122.9	-22.5	158	-23.8
OPM	2.9	-24.5	2.9	-1.4	0.5	2.5	0.3

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 현대건설 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	8,545	8,621	8,257	7,247	7,456	7,670	7,658	7,837	32,670	30,621	30,624
YoY (%)	41.7	20.4	5.1	-15.7	-12.8	-11.0	-7.2	8.1	10.2	-6.3	0.0
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,135	3,891	3,947	3,977	4,093	27,689	25,745	26,659
토목	434	370	555	444	419	417	432	456	1,803	1,724	1,729
건축/주택	2,790	2,935	2,601	2,610	2,298	2,449	2,468	2,621	10,935	9,837	10,273
플랜트	922	981	937	1,040	1,030	1,051	1,047	1,110	3,880	4,238	4,273
현대엔지니어링	4,096	4,063	3,788	2,815	3,367	3,411	3,374	3,360	14,760	13,512	13,039
매출원가	8,012	8,279	7,909	8,688	6,942	7,169	7,125	7,311	32,887	28,546	28,340
매출원가율 (%)	93.8	96.0	95.8	119.9	93.1	93.5	93.0	93.3	100.7	93.2	92.5
현대건설	93.1	96.6	96.8	104.1	94.6	94.5	93.8	93.0	97.8	94.0	92.8
현대엔지니어링	95.2	96.2	95.9	146.0	92.9	94.6	94.4	95.7	105.4	94.4	93.4
판관비	282	195	234	335	300	249	234	214	1,046	997	1,009
판관비율 (%)	3.3	2.3	2.8	4.6	4.0	3.3	3.1	2.7	3.2	3.3	3.3
영업이익	251	147	114	-1,776	214	252	299	312	-1,263	1,077	1,275
YoY (%)	44.6	-34.1	-53.4	적전	-14.8	71.0	161.9	흑전	적전	흑전	18.4
영업이익률 (%)	2.9	1.7	1.4	-24.5	2.9	3.3	3.9	4.0	-3.9	3.5	4.2
영업외손익	52	101	-29	155	-9	52	31	-84	278	-10	130
세전이익	303	248	85	-1,621	205	304	330	228	-986	1,067	1,405
순이익	208	146	40	-1,161	166	289	230	137	-766	822	998
YoY (%)	38.4	-31.2	-78.1	적전	-20.1	97.6	474.4	흑전	적전	-207.3	21.4
순이익률 (%)	2.4	1.7	0.5	-16.0	2.2	3.8	3.0	1.7	-2.3	2.7	3.3
지배기업순이익	155	150	50	-525	120	251	200	119	-169	691	868

자료: 현대건설, IBK투자증권

현대건설 (000720)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	29,651	32,670	30,621	30,624	32,116
증가율(%)	39.6	10.2	-6.3	0.0	4.9
매출원가	27,949	32,887	28,546	28,340	29,720
매출총이익	1,703	-217	2,074	2,285	2,396
매출총이익률 (%)	5.7	-0.7	6.8	7.5	7.5
판매비	917	1,046	997	1,009	1,059
판매비율(%)	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3
영업이익	785	-1,263	1,077	1,275	1,337
증가율(%)	36.6	-260.9	-185.2	18.4	4.9
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.5	4.2	4.2
순금융손익	153	188	161	180	333
이자손익	115	116	249	298	391
기타	38	72	-88	-118	-58
기타영업외손익	6	84	-167	-49	0
중속/관계기업손익	-5	6	-4	-1	0
세전이익	940	-986	1,067	1,405	1,670
법인세	285	-219	245	407	483
법인세율	30.3	22.2	23.0	29.0	28.9
계속사업이익	654	-766	822	998	1,186
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	654	-766	822	998	1,186
증가율(%)	38.9	-217.1	-207.3	21.4	18.9
당기순이익률 (%)	2.2	-2.3	2.7	3.3	3.7
지배주주당기순이익	536	-169	691	868	1,032
기타포괄이익	-28	76	0	0	0
총포괄이익	626	-690	822	998	1,186
EBITDA	982	-1,042	1,190	1,371	1,418
증가율(%)	29.7	-206.2	-214.2	15.2	3.5
EBITDA마진율(%)	3.3	-3.2	3.9	4.5	4.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,767	-1,500	6,146	7,724	9,182
BPS	72,383	71,394	76,940	83,871	92,261
DPS	600	600	800	800	800
밸류에이션(배)					
PER	7.3	-16.9	6.7	5.3	4.5
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.2	-2.4	2.9	0.8	0.2
성장성지표(%)					
매출증가율	39.6	10.2	-6.3	0.0	4.9
EPS증가율	31.1	-131.5	-509.6	25.7	18.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	2.4	2.3	2.3	2.3
ROE	6.8	-2.1	8.3	9.6	10.4
ROA	2.9	-3.0	2.9	3.7	4.5
ROIC	14.2	-15.3	18.5	24.5	32.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	126.8	179.3	177.8	123.9	117.4
순차입금 비율(%)	-20.9	-21.1	-28.9	-47.6	-51.5
이자보상배율(배)	12.3	-12.6	12.2	13.7	15.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8,229.6	9,432.7	6,392.1	7,163.4	8,776.1
재고자산회전율	35.5	41.0	37.9	42.5	52.0
총자산회전율	1.3	1.3	1.1	1.1	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	18,613	21,101	23,393	20,769	22,396
현금및현금성자산	4,206	5,130	6,140	8,383	9,409
유가증권	376	266	288	206	217
매출채권	2	5	5	4	4
재고자산	816	777	840	603	632
비유동자산	5,101	5,905	5,566	4,604	4,630
유형자산	1,205	1,289	1,180	1,088	1,010
무형자산	724	751	747	743	740
투자자산	1,217	1,390	1,457	1,207	1,238
자산총계	23,714	27,005	28,959	25,373	27,027
유동부채	10,357	14,664	15,773	11,615	12,129
매입채무및기타채무	3,959	4,039	4,368	3,134	3,287
단기차입금	249	745	805	578	606
유형성장기부채	354	1,045	1,045	1,045	1,045
비유동부채	2,902	2,672	2,762	2,425	2,467
사채	1,207	928	928	928	928
장기차입금	564	598	598	598	598
부채총계	13,259	17,336	18,535	14,040	14,596
지배주주지분	8,137	8,025	8,649	9,428	10,371
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	244	244	244
이익잉여금	6,420	6,130	6,754	7,533	8,476
비지배주주지분	2,319	1,644	1,775	1,905	2,059
자본총계	10,456	9,669	10,424	11,333	12,431
비이자부채	10,862	13,979	15,117	10,850	11,377
총차입금	2,397	3,357	3,418	3,190	3,219
순차입금	-2,185	-2,039	-3,010	-5,399	-6,406

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-715	-119	1,446	41	1,412
당기순이익	654	-766	822	998	1,186
비현금성 비용 및 수익	557	258	64	-92	-309
유형자산감가상각비	187	211	109	92	78
무형자산상각비	10	10	4	4	4
운전자본변동	-1,816	588	310	-1,164	144
매출채권등의 감소	-1,378	-1,933	0	1	0
재고자산의 감소	54	43	-63	237	-29
매입채무등의 증가	1,344	107	329	-1,233	153
기타 영업현금흐름	-110	-199	250	299	391
투자활동 현금흐름	563	212	-988	5,302	-664
유형자산의 증가(CAPEX)	-222	-179	0	0	0
유형자산의 감소	38	6	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-15	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-38	201	360	190	-31
기타	798	199	-1,348	5,112	-633
재무활동 현금흐름	366	734	551	-3,099	277
차입금의 증가(감소)	431	505	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-65	229	551	-3,099	277
기타 및 조정	18	98	0	0	0
현금의 증가	232	925	1,009	2,244	1,025
기초현금	3,974	4,206	5,130	6,140	8,383
기말현금	4,206	5,130	6,140	8,383	9,409

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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

