

현대건설 (000720)

2026.09.16

곧 구체화될 미국 원전, 높아지는 수주 기대감

[건설/운송] 배세호
2122-9178 seho.bae@imfnssec.com

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 175,000원으로 상향

현대건설에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 150,000원에서 175,000원으로 상향한다. 연 초 주가 상승을 이끌었던 원전 모멘텀이 다시 강화되고 있다는 점을 감안하여 Target P/B를 기존 1.7배에서 2.0배(Target P/E 37.6배)로 상향하였다. 미국 DOE의 금융 지원, Westinghouse와 잠재적 파트너들과의 LOI, 그리고 한국의 대미투자 가능성 등을 감안 시 미국 내 원전 프로젝트가 조만간 구체화될 가능성이 높다. 이 경우 현대건설의 미국 원전 프로젝트 참여 가시성도 보다 분명해질 것으로 예상된다. 추가로 하반기 Holtec의 IPO 계획 역시 현대건설 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

미국 원전 사업 참여 구체화되는 중

현대건설은 Westinghouse와의 전략적 파트너십, 그리고 한수원 팀코리아의 주요 EPC 일원으로 미국 대형 원전 참여 가능성이 매우 높다고 판단한다. 트럼프 행정부는 원전 산업 재건을 위한 행정명령(2030년까지 대형원전 10기) 이행을 위해, 2025년 Westinghouse와 전략적 파트너십, 2026년 DOE 175억달러 규모의 조건부 금융 지원을 발표했다. 2026년 6월 Westinghouse는 이미 부지가 특정된 7개의 잠재적인 파트너들과 LOI를 체결하였다. 이와 맞물려 한국의 대미투자 투자 안건으로 원전이 포함된다면 미국 내 원전 프로젝트들의 착공 속도는 굉장히 진척될 것으로 보인다. 언론 보도에 따르면 한국은 대미투자로 1,200억달러 규모의 투자가 집행될 수 있다.

현재 Holtec은 하반기 상장을 준비하고 있다. Holtec의 Equity Story가 SMR-300에 집중되어 있는 만큼 Holtec의 글로벌 사업 EPC 독점 권한이 있는 현대건설의 경쟁력이 부각될 수 있다. Holtec은 미시간 Palisades 부지의 Pioneer 1, 2호기(680MW)로 2030년대 초 상업운전을 목표로 하고 있으며, 이후 Oyster Creek에 SMR 4기(1.36GW)를 계획하고 있다. 두 프로젝트 현대건설이 EPC를 맡을 예정이며, 연내 Palisades에서 EPC 부분 계약을 기대할 수 있다.

본업에서도 안정 궤도에 오르는 중

주택 부문 마진 회복과 2027년 이후의 외형 증가로 안정적인 실적 추이가 예상된다. 2Q26 매우 개선된 주택 원가율(별도 87%)를 기록하였고, 고원가 현장 매출 감소로 중장기적으로 90% 수준의 주택 마진은 충분히 기대할 수 있다. 대형 사업 착공으로 외형 증가도 기대된다. 대표적으로 마곡 더그리드(1.6조원), 힐튼호텔 개발(1.2조원), 복정 역세권 개발(2.7조원), 현대제철 미국 제철소(5.3조원)이 매출 및 수익성 개선에 기여할 수 있을 것으로 예상된다. 사업 본격화로 중장기적으로 외형 증가 및 수익성 개선을 기대할 수 있다. 현대건설의 2026년 예상 영업이익은 8,620억원(+32.1% YoY), 2027년은 1.0조원(+19.9% YoY)이다.

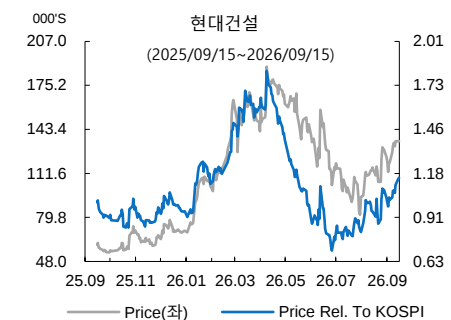
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	175,000원(상향)
증가(2026.09.15)	134,900원
상승여력	29.7 %

Stock Indicator	
자본금	562십억원
발행주식수	11,136만주
시가총액	15,022십억원
외국인지분율	25.3%
52주 주가	54,400~188,700원
60일평균거래량	668,565주
60일평균거래대금	77.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.5	-7.0	-17.9	124.8
상대수익률	21.5	15.5	-38.7	30.3

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	31,063	27,673	30,975	31,428
영업이익(십억원)	653	862	1,034	1,020
순이익(십억원)	373	472	540	605
EPS(원)	3,320	4,197	4,806	5,382
BPS(원)	73,523	83,905	87,466	91,602
PER(배)	20.9	31.8	27.8	24.8
PBR(배)	0.9	1.7	1.7	1.6
ROE(%)	4.5	5.0	5.5	5.9
배당수익률(%)	1.1	0.6	0.8	0.9
EV/EBITDA(배)	6.3	14.6	12.7	13.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 미국 원전 관련 주요 이벤트

시점	주요 이벤트	내용
2023~2024	Vogtle 3, 4호기 상업운전	- 30여년만에 신규 대형 원전 착공 프로젝트 - 2016년 Watts Bar 2 이후 10여년만에 상업 운전
2025.5	트럼프 행정부 원전 행정명령	- 2030년까지 신규 대형원전 10기 착공 - 2050년 원전 400GW 목표 제시
2025.10	미국 정부 - Westinghouse - Cameco/Brookfield 전략적 파트너십	- 미국 내 Westinghouse 원전 최소 \$80bn 건설 추진
2026.6	DOE 175억달러 조건부 약정	- 총 10기의 대형 원전 장납기 기자재 조달 지원 - 7개 잠재 파트너와 LOI 체결
2026.9	한국의 대미 원전 투자 논의	대형 원전 최대 8기가 한미 대미투자 패키지 후보

자료: iM증권 리서치본부

표2. Holtec의 SMR 프로젝트 파이프라인

프로젝트	지역	호기	용량	목표 COD	상태
Pioneer 1, 2	Palisades, Michigan	2기	680MW	Early 2030s	Pre-construction
Oyster Creek	New Jersey	4기	1,360MW	2036년	-
기타	Pilgrim, Indian Point, Big Rock Point	미정	잠재 7GW+	미정	후보 부지

자료: iM증권 리서치본부

표3. 현대건설, 웨스팅하우스, Holtec과 협력 타임라인

파트너사	시기	내용
Holtec	2021-11	- SMR-160 개발 및 상업화 협력 계약 체결, EPC 현대건설이 사업 독점 권한 확보 - 미국 뉴저지 Oyster Creek에 최초 배치 예정(2028년)
	2022-03	- 미국 인디안포인트 원전 해체 사업 Project Management 협력 계약 체결 - Holtec 소유 미국 원전해체 사업 참여, 글로벌 원전 해체 진출 등 합의
	2026년 하반기	- Palisades Pioneer 1, 2호기 SMREPC 계약
	2028년 이후	- Oyster Creek SMR 추진(2028년), 영국 Cottam SMR 추진
Westinghouse	2024-11	- 불가리아 코즐루두이 원전 설계 계약 체결
	2025-04	- 슬로베니아 원전 개발 사업 타당성조사 수행
	2025-05	- 핀란드 원전 EWA(사전업무착수) 계약 체결
	2025-10	- Fermi Matador Project FEED 수주
	2026	- Fermi Matador Project EPC 계약 추진
	2026~2027년	- 불가리아 코즐루두이 원전 EPC 추진
	2027년 이후	- 슬로베니아, 핀란드 원전 EPC 추진

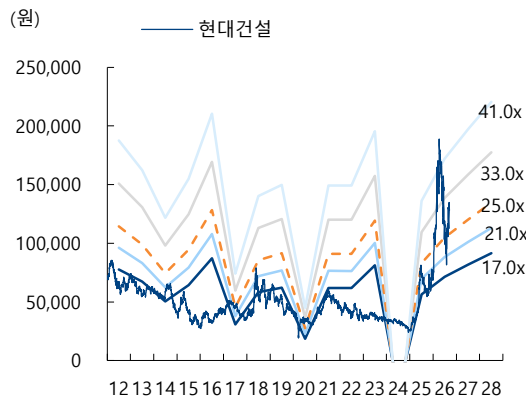
자료: 현대건설, 언론 보도, iM증권 리서치본부

표4. 현대건설 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	비고
EPS (원)	3,642	3,637	4,767	-1,500	3,320	4,197	4,806	
BPS (원)	64,506	68,380	72,383	71,394	73,523	83,905	87,466	
고점 P/E (배)	16.1	13.6	8.6	N/A	24.4			최근 5년 평균: 15.7
평균 P/E (배)	13.4	11.5	7.8	N/A	16.2			최근 5년 평균: 12.2
저점 P/E (배)	10.0	9.3	7.0	N/A	7.6			최근 5년 평균: 8.5
고점 P/B (배)	0.91	0.72	0.57	0.50	1.10			최근 5년 평균: 0.76
평균 P/B (배)	0.75	0.61	0.51	0.44	0.73			최근 5년 평균: 0.61
저점 P/B (배)	0.56	0.50	0.46	0.34	0.34			최근 5년 평균: 0.44
ROE(%)	5.6	5.3	6.6	-2.1	4.5	5.0	5.5	
적용 BPS (원)						86,576		12개월 선행 BPS
Target P/B (배)						2.0		2010~2012년 고점
목표주가 (원)						175,000		Target P/E 37.6x
전일 종가 (원)						134,900		12m fwd P/E 27.5x, P/B 1.48x
상승 여력						29.7		

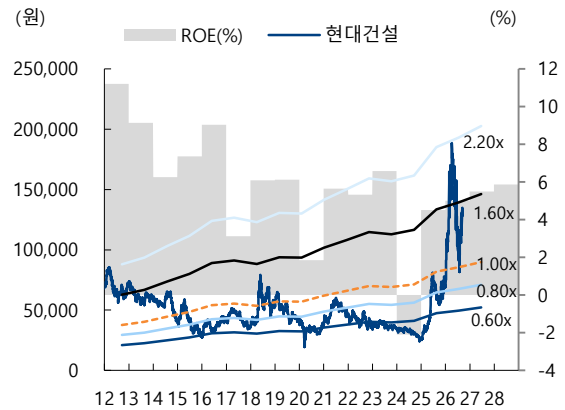
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 현대건설 P/E Band



자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

그림2. 현대건설 P/B Band



자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

표5. 현대건설(별도) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,918	4,122	4,410	16,512	16,063	18,411
YoY	-6.7	-3.9	5.1	0.4	-7.1	-5.7	-5.1	6.9	-1.3	-2.7	14.6
건축/주택	2,298	2,404	2,556	2,062	1,872	2,279	2,306	2,415	9,319	8,872	9,908
YoY	-17.6	-18.1	-1.7	-21.0	-18.6	-5.2	-9.8	17.1	-14.8	-4.8	11.7
플랜트	1,138	1,284	1,269	1,458	1,276	1,037	1,272	1,424	5,149	5,009	6,311
YoY	23.4	30.9	35.4	40.3	12.2	-19.2	0.2	-2.3	32.7	-2.7	26.0
토목	419	421	491	525	423	504	499	524	1,856	1,950	1,996
YoY	-3.4	13.7	-11.5	18.4	0.9	19.8	1.6	-0.1	3.0	5.1	2.3
기타	36	46	27	81	42	98	46	47	189	232	197
YoY	62.9	29.9	-28.2	96.3	16.1	114.9	71.4	-42.0	39.4	23.0	-15.4
매출총이익	212	184	178	322	257	196	246	291	896	990	1,194
YoY	-26.9	24.7	34.4	흑전	21.1	6.4	38.1	-9.5	156.9	10.5	20.7
매출총이익률	5.4	4.4	4.1	7.8	7.1	5.0	6.0	6.6	5.4	6.2	6.5
건축/주택	99	132	130	235	82	301	203	215	596	801	888
플랜트	51	-4	-16	38	123	-135	23	60	69	70	228
토목	36	26	47	3	35	-27	11	11	111	29	32
기타	26	29	17	46	17	57	10	6	118	90	47
건축/주택 GPM	4.3	5.5	5.1	11.4	4.4	13.2	8.8	8.9	6.4	9.0	9.0
플랜트 GPM	4.5	-0.3	-1.3	2.6	9.6	-13.0	1.8	4.2	1.3	1.4	3.6
토목 GPM	8.6	6.1	9.6	0.5	8.2	-5.4	2.1	2.0	6.0	1.5	1.6
기타 GPM	71.6	63.2	63.8	57.3	40.6	58.3	22.0	12.0	62.4	38.7	23.8
판매관리비	159	108	136	241	173	100	131	178	643	582	703
판매비율	4.1	2.6	3.1	5.8	4.8	2.5	3.2	4.0	3.9	3.6	3.8
영업이익	53	77	43	79	84	97	115	113	251	409	491
YoY	-47.9	-5.2	318.5	흑전	58.3	26.2	168.7	43.6	흑전	62.8	20.2
영업이익률	1.4	1.8	1.0	1.9	2.3	2.5	2.8	2.6	1.5	2.5	2.7
영업외손익	18	-51	72	-14	114	-54	-49	6	25	16	90
세전이익	71	138	3	65	197	133	66	120	277	516	581
순이익	64	38	80	51	163	117	48	87	231	415	421
YoY	-60.6	-65.8	410.3	흑전	156.9	210.6	-39.7	71.2	32.8	79.2	1.6
순이익률	1.6	0.9	1.8	1.2	4.5	3.0	1.2	2.0	1.4	2.6	2.3

자료: Dart, iM증권 리서치본부

표6. 현대건설(연결) 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	7,456	7,721	7,826	8,060	6,281	6,842	7,209	7,340	31,063	27,673	30,975
YoY	-12.8	-10.4	-5.2	11.2	-15.8	-11.4	-7.9	-8.9	-4.9	-10.9	11.9
현대건설	3,891	4,154	4,342	4,125	3,613	3,918	4,122	4,410	16,512	16,063	18,411
YoY	-6.7	-3.9	5.1	0.4	-7.1	-5.7	-5.1	6.9	-1.3	-2.7	14.6
현대엔지니어링	3,367	3,412	3,314	3,804	2,537	2,668	2,906	2,747	13,897	10,857	11,742
YoY	-17.8	-16.0	-12.5	35.1	-24.7	-21.8	-12.3	-27.8	-5.9	-21.9	8.2
기타	198	154	170	132	132	256	180	184	654	752	821
YoY	-29.5	-34.7	-49.6	-62.4	-33.4	65.8	6.0	39.7	-45.7	15.0	9.2
매출총이익	514	468	390	608	505	545	509	537	1,980	2,096	2,338
YoY	-3.7	36.9	11.9	-142.2	-1.6	16.4	30.4	-11.7	흑전	5.8	11.5
매출총이익률	6.9	6.1	5.0	7.5	8	8	7	7	6.4	7.6	7.5
현대건설	212	184	178	322	257	196	246	291	896	990	1,194
현대엔지니어링	239	234	177	263	231	304	231	215	913	981	1,006
기타	62	50	35	24	18	45	31	31	171	125	137
현대건설 GPM	5.4	4.4	4.1	7.8	7.1	5.0	6.0	6.6	5.4	6.2	6.5
현대엔지니어링 GPM	7.1	6.9	5.3	6.9	9.1	11.4	7.9	7.8	6.6	9.0	8.6
기타 GPM	31.5	32.5	20.3	18.1	14	18	17	17	26.1	16.6	16.7
판매관리비	300	251	286	490	324	283	295	330	1,327	1,233	1,304
판매비율	4.0	3.3	3.7	6.1	5.2	4.1	4.1	4.5	4.3	4.5	4.2
영업이익	214	217	104	119	181	262	213	207	653	862	1,034
YoY	-14.8	47.3	-9.4	흑전	-15.4	20.7	105.9	73.9	흑전	32.1	19.9
영업이익률	2.9	2.8	1.3	1.5	2.9	3.8	3.0	2.8	2.1	3.1	3.3
현대건설	53	77	43	79	84	97	115	113	251	409	491
현대엔지니어링	104	110	33	27	84	127	76	73	274	361	445
기타	57	44	28	13	13	39	21	20	141	93	98
현대건설 OPM	1.4	1.8	1.0	1.9	2.3	2.5	2.8	2.6	1.5	2.5	2.7
현대엔지 OPM	3.1	3.23	1.0	0.7	3.3	4.7	2.6	2.7	2.0	3.3	3.8
기타 OPM	28.7	28.5	16.4	9.7	10.1	15.0	11.9	10.7	21.6	12.4	11.9
영업외손익	-8	-19	-18	39	93	-21	-51	-20	-6	0	-16
세전이익	205	198	86	157	274	240	162	186	647	862	1,018
순이익	167	157	69	166	207	157	118	135	559	616	738
지배주주순이익	120	94	44	115	174	116	74	108	373	472	540
YoY	-22.5	-37.6	-12.4	흑전	44.1	24.1	66.6	-5.6	흑전	26.4	14.5
지배주주순이익률	1.6	1.2	0.6	1.4	2.8	1.7	1.0	1.5	1.2	1.7	1.7

자료: Dart, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

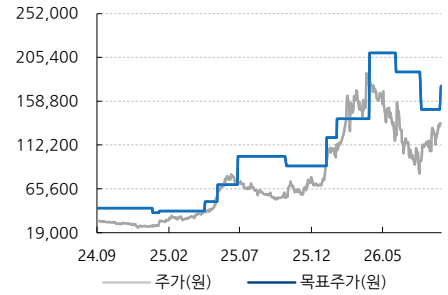
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	21,958	21,992	23,401	24,108	매출액	31,063	27,673	30,975	31,428
현금 및 현금성자산	4,813	3,862	3,842	4,454	증가율(%)	-4.9	-10.9	11.9	1.5
단기금융자산	994	550	514	514	매출원가	29,083	25,577	28,637	29,144
매출채권	13,206	14,643	16,133	16,325	매출충이익	1,980	2,096	2,338	2,284
재고자산	747	861	949	960	판매비와관리비	1,327	1,233	1,304	1,263
비유동자산	5,834	5,552	5,336	5,373	연구개발비	178	159	178	181
유형자산	1,225	908	655	655	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	765	758	752	746	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	27,792	27,545	28,737	29,481	영업이익	653	862	1,034	1,020
유동부채	14,843	14,052	14,641	14,721	증가율(%)	흑전	32.1	19.9	-1.3
매입채무	3,966	1,991	1,402	-340	영업이익률(%)	2.1	3.1	3.3	3.2
단기차입금	1,195	1,508	1,503	1,498	이자수익	200	175	178	178
유동성장기부채	1,014	911	911	911	이자비용	122	133	134	134
비유동부채	2,836	2,846	2,849	2,852	지분법이익(손실)	-7	-791	-1,026	-1,141
사채	1,147	1,230	1,230	1,230	기타영업외손익	-55	686	309	418
장기차입금	580	507	510	513	세전계속사업이익	647	862	1,018	1,119
부채총계	17,679	16,898	17,490	17,572	법인세비용	88	246	280	308
지배주주지분	8,265	8,654	9,056	9,512	세전계속이익률(%)	2.1	3.1	3.3	3.6
자본금	562	562	562	562	당기순이익	559	616	738	812
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	순이익률(%)	1.8	2.2	2.4	2.6
이익잉여금	6,403	6,785	7,202	7,672	지배주주귀속 순이익	373	472	540	605
기타자본항목	-6	-6	-6	-6	기타포괄이익	-47	-47	-47	-47
비지배주주지분	1,848	1,993	2,190	2,397	총포괄이익	512	570	691	765
자본총계	10,113	10,647	11,246	11,909	지배주주귀속총포괄이익	512	570	691	765

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-748	-1,483	140	842	주당지표(원)				
당기순이익	559	616	738	812	EPS	3,320	4,197	4,806	5,382
유형자산감가상각비	-	274	253	-	BPS	73,523	83,905	87,466	91,602
무형자산상각비	11	-	-	-	CFPS	3,452	6,702	7,124	5,433
지분법관련손실(이익)	-7	-791	-1,026	-1,141	DPS	800	800	1,100	1,200
투자활동 현금흐름	25	474	96	56	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-107	-179	-149	-154	PER	20.9	31.8	27.8	24.8
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.9	1.7	1.7	1.6
금융상품의 증감	-244	445	35	-	PCR	20.3	20.1	18.9	24.8
재무활동 현금흐름	434	152	-71	-71	EV/EBITDA	6.3	14.6	12.7	13.1
단기금융부채의증감	-	303	-5	-5	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	10	3	3	ROE	4.5	5.0	5.5	5.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	2.7	4.1	4.3	4.1
배당금지급	-69	-69	-69	-69	부채비율	174.8	158.7	155.5	147.6
현금및현금성자산의증감	-318	-950	-21	613	순부채비율	-18.5	-2.4	-1.8	-6.9
기초현금및현금성자산	5,130	4,813	3,862	3,842	매출채권회전율(x)	2.5	2.0	2.0	1.9
기말현금및현금성자산	4,813	3,862	3,842	4,454	재고자산회전율(x)	40.8	34.4	34.2	32.9

자료: 현대건설, iM증권 리서치본부

현대건설 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-09	Buy	40,000	-33.6%	-28.9%
2025-01-23	Buy	42,000	-16.1%	-2.0%
2025-04-30	Buy	52,000	-11.6%	11.9%
2025-05-27	Buy	70,000	4.8%	15.9%
2025-07-09	Buy	100,000	-37.4%	-26.4%
2025-10-20	Buy	90,000	-23.9%	2.2%
2026-01-14	Buy	120,000	-11.6%	-5.8%
2026-02-05	Buy	140,000	6.8%	34.8%
2026-04-15	Buy	210,000	-26.1%	-14.5%
2026-06-10	Buy	190,000	-41.3%	-17.1%
2026-08-03	Buy	150,000	-20.7%	-10.1%
2026-09-15	Buy	175,000		



Compliance notice

- 당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
 - 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
 - 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 - 본 연구원은 2026.08.20~2026.08.21까지 현대건설의 일부 비용으로 올린 신한울 3, 4호기 사이트 탐방 행사에 참석하였습니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	산업추천 투자등급 시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)
--	---

[투자등급 비율 : 2026-06-30 기준]

매수	종립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-