EARNINGS REVIEW

7 May. 2025

최광식 조선 · 기계 · 방산 | gs.choie@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

HD현대마린솔루션 (443060)

엔진 부품 YoY 성장폭 40%대 계속

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	230,000	210,000	상향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (05/02)	153,000원
예상 주가상승률	50.3%
시가총액	68,589억원
비중(KOSPI내)	0.33%
발행주식수	44,829천주
52주 최저가/최고가	100,100 - 205,500원
90일 일평균거래대금	280억원
외국인 지분율	28.7%
주요주주지분율(%)	
에이치디현대 (외 5인)	74.9
국민연금공단 (외 1인)	6.2
우리사주 (외 1인)	3.6

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	31.7	24.4	19.1
PBR(배)	9.4	8.2	6.8
EV/EBITDA(배)	24.4	18.1	14.1
배당수익률(%)	2.0	2.6	3.4

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	3.4	14.3		(1.2)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	1.3	13.6		(7.9)

Issue

1Q25 리뷰. 적정주가 23만원으로 상향. 성장만 할 동사에 장기 투자 권고

Pitch

동사는 YoY 늘 성장하고 그 폭이 관심일 뿐. 힘센엔진 및 D/F 확산으로 1Q25에 매출보다 영업이익 성장폭이 더 큼. 사업들 중 고마진의 엔진 성장폭 가장 큼. MEPC 83차로 D/F 추진 친환경선으로의 교체발주 확대가 기대. 즉, 가파른 성장이 십수년은 담보된 것으로 판단하며, 장기 투자 권고

Rationale

- **1Q25 서프라이즈:** 매출액 4,856억원(YoY +27%, QoQ +5%), 영업이익 830억원(+61%, +26%), 지배주주순이익 633억원(+43%, -7%)으로 시현. 전년동기대비 성장세 계속 확인 중. 전년동기대비 성장이 매출의 +27%보다 영업이익 +61%가 더 큰 것은 1) 힘센엔진(분기 매출 0.1조원 돌파) 및 D/F 엔진 확대 때문. 또한 2) FSU 개조도 기대보다 큰 이익
- **엔진 하드 캐리:** 1Q25에 AM 매출이 YoY +28% 성장했는데, 그 안에서 가장 고마진의 엔진은 +45% 성장해 전사 수익성과 이익 성장을 견인
- **또한 이러한 성장은 십수년 계속될 수 밖에 없음:** 현재 선대에서 LNG D/F는 1.2%(척수 기준), 잔고에서는 15%여서 2030년까지 고마진의 D/F 비중이 늘 수 밖에 없음. 동사의 AM 서비스 선박 중 D/F는 10%인데, 한국 조선업의 2021-2025 수주에서 D/F 비중은 30% 안팎
- **게다가 MEPC 83차:** 글로벌 탄소세 적용이 준비되면서 D/F 선박으로의 선대교체 발주가 빨라질 수 밖에 없고, 이는 온전히 동사의 수혜
- **적정주가를 23만원으로 상향:** 적정PER 30배 및 FWD 2년 유지하지만 1) 2Q25~1Q28로 옮겨 EPS 올랐고, 2) 동사 2025~2028년 EPS를 3~7% 상향했기 때문. EPLO 수주 강세(43백만달러)로 친환경개조 실적을 올림
- **5월 20일에 KKR 3개월 락업이 해제:** 또 블록딜이 가능하지만, 무려 20%의 잔여 지분 때문에 자기 펀드와 시장에 충격을 주는 방식 아닐 것으로 판단

1Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.03(P)	2025.03(E)	vs Chg	2025.03(E)	vs Con	2024.03(A)	YoY	2024.12(A)	QoQ
매출액	485.6	476.7	1.9	465.7	4.3	383.0	26.8	463.4	4.8
영업이익	83.0	82.3	0.9	76.7	8.2	51.5	61.2	65.9	25.9
지배주주순이익	63.3	65.2	(2.9)	64.2	(1.4)	44.3	42.9	68.4	(7.5)
OPM	17.1%	17.3%	-0.2%p	16.5%	0.6%p	13.4%	3.6%p	14.2%	2.9%p
NIM	13.0%	13.7%	-0.6%p	13.8%	-0.8%p	11.6%	1.5%p	14.8%	-1.7%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 적정주가 23만원으로 상향. FWD 2년, 적정 PER 30배의 잣대 유지 (원, 배수)

PER Valuation	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년
주식수(백만주)	40	45	45	45	45	45
		5월 상장 ↑				
EPS	3,778	5,085	6,278	7,996	9,188	10,259
PER(고)		40.8				
PER(저)		19.6				
적정PER		30	30	30	30	30
현재PER		30.1	24.4	19.1	16.7	14.9
주당 적정가치		152,540	188,350	239,870	275,630	307,760
Weight			*38%*	*50%*	*13%*	
주당 적정가치(FWD 2년)			225,020			
적정주가			230,000			
종가(05월 02일)			153,000			
상승여력			50.3%			

Source: 다올투자증권

Fig. 2: EPLO를 반영해서 친환경개조 단기 실적을 상향 조정. 물론 잘나온 AM솔루션도 상향 (십억원)

연간 변경	변경 후			변경 전			차이(변경 후/변경 전)		
	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
매출액	2,123	2,524	2,791	1,978	2,217	2,472	7%	14%	13%
영업이익	361	467	549	347	439	512	4%	6%	7%
영업외	14	11	1	17	11	1			
세전이익	375	478	549	364	450	513	3%	6%	7%
지배주주 순이익	281	358	412	273	337	384	3%	6%	7%
YoY	*43%*	*25%*	*25%*	*20%*	*23%*	*14%*	*22.9%p*	*1.9%p*	*11.4%p*
영업이익률	*17.0%*	*18.5%*	*19.7%*	*17.5%*	*19.8%*	*20.7%*	*-0.5%p*	*-1.3%p*	*-1.1%p*
순이익률	*13.3%*	*14.2%*	*14.8%*	*13.8%*	*15.2%*	*15.6%*	*-0.6%p*	*-1.0%p*	*-0.8%p*
AM솔루션									
매출액	1,017	1,279	1,535	1,007	1,209	1,426	1%	6%	8%
영업이익	331	430	507	324	406	471	2%	6%	8%
영업이익률	*32.6%*	*33.6%*	*33.0%*	*32.1%*	*33.6%*	*33.0%*	*0.4%p*	*0.0%p*	*0.0%p*
친환경개조									
매출액	214	264	220	180	200	220	19%	32%	0%
영업이익	13	17	19	8	13	19	59%	32%	0%
영업이익률	*6.2%*	*6.6%*	*8.6%*	*4.6%*	*6.6%*	*8.6%*	*1.6%p*	*0.0%p*	*0.0%p*
디지털솔루션									
매출액	79	89	99	78	89	99	1%	0%	0%
영업이익	13	17	20	13	17	20	1%	0%	0%
영업이익률	16.6%	19.1%	20.0%	16.6%	19.1%	20.0%	0.0%p	0.0%p	0.0%p

분기 변경	변경 후			변경 전			차이(변경 후/변경 전)		
	1Q25	2Q25	3Q25	1Q25	2Q25	3Q25	1Q25	2Q25	3Q25
매출액	486	548	530	477	514	465	2%	7%	14%
영업이익	83	90	94	82	90	82	1%	0%	14%
영업외	1	4	4	5	5	4			
세전이익	84	95	98	87	94	86	-3%	0%	14%
지배주주 순이익	63	71	73	65	71	65	-3%	0%	14%
YoY	43%	25%	25%	47%	25%	10%			
EPS(원)	1,412	1,584	1,638	1,466	1,591	1,455	-4%	0%	13%
영업이익률	*17.1%*	*16.5%*	*17.6%*	*17.3%*	*17.4%*	*17.6%*	*-0.2%p*	*-1.0%p*	*0.0%p*
순이익률	*13.0%*	*13.0%*	*13.8%*	*13.7%*	*13.8%*	*13.9%*	*-0.6%p*	*-0.8%p*	*-0.1%p*

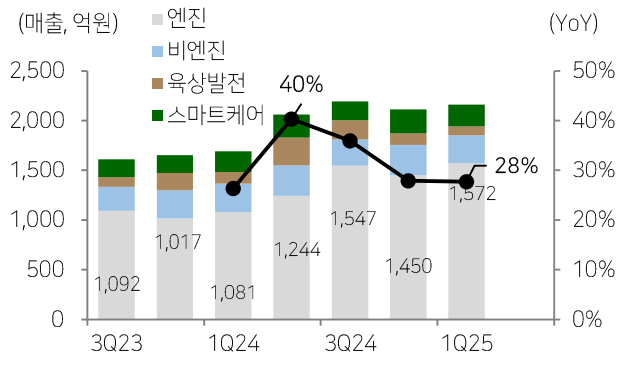
Source: 다올투자증권

Fig. 3: HD현대마린솔루션 실적 예상: 이익단 20% 이상 성장으로 보수적으로 두고, 더 잘나오는 상황 계속 (십억원)

HD현대마린솔루션	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E	2027E
가이던스 매출										*2,055.6*		
매출액	383.0	437.9	461.3	463.4	485.6	547.8	530.4	559.7	1,745.5	2,123.5	2,524.0	2,790.8
YoY	*#DIV/0!*	*20%*	*29%*	*20%*	*27%*	*25%*	*15%*	*21%*	*22%*	*22%*	*19%*	*11%*
영업이익	51.5	71.0	83.4	65.9	83.0	90.2	93.6	94.3	271.7	361.1	467.1	548.5
YoY		*30%*	*66%*	*29%*	*61%*	*27%*	*12%*	*43%*	*35%*	*33%*	*29%*	*17%*
금융/기타영업외	-4.9	-6.0	6.1	-20.4	-0.9	-4.5	-4.3	-4.0	-25.2	-13.7	-10.8	-0.6
세전사업이익	56.3	76.9	77.3	86.3	83.9	94.7	97.9	98.3	296.9	374.8	477.9	549.2
지배주주지분 순이익	44.3	56.7	58.5	68.4	63.3	71.0	73.4	73.7	227.9	281.5	358.4	411.9
YoY	*21%*	*38%*	*44%*	*109%*	*43%*	*25%*	*25%*	*8%*	*51%*	*23%*	*27%*	*15%*
영업이익률	*13.4%*	*16.2%*	*18.1%*	*14.2%*	*17.1%*	*16.5%*	*17.6%*	*16.8%*	*15.6%*	*17.0%*	*18.5%*	*19.7%*
지배지분순이익률	*11.6%*	*12.9%*	*12.7%*	*14.8%*	*13.0%*	*13.0%*	*13.8%*	*13.2%*	*13.1%*	*13.3%*	*14.2%*	*14.8%*
EPS(원)									5,085	6,278	7,996	9,188
배당성향									62%	64%	65%	65%
DPS(원)	0	450	0	2,700	700	700	700	1,900	3,150	4,000	5,200	6,000
벙커링												
매출액	166.1	177.7	181.2	180.6	191.4	211.0	190.7	214.2	705.6	807.3	892.6	937.2
영업이익	0.6e	0.5e	0.5e	0.6e	0.5e	0.6e	0.5e	0.6e	2.1e	2.2e	2.5e	3.3e
영업이익률	*0.4%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.3%*	*0.4%*
핵심사업												
핵심사업 매출	216.9	260.2	280.1	282.8	287.4	336.8	339.7	345.5	1,040.0	1,309.4	1,631.4	1,853.6
YoY					*32%*	*29%*	*21%*	*22%*	*24%*	*26%*	*25%*	*14%*
영업이익	50.9	70.5	82.9	65.3	81.0	89.6	93.1	93.7	269.7	357.4	464.6	545.3
영업이익률	*23.5%*	*27.1%*	*29.6%*	*23.1%*	*28.2%*	*26.6%*	*27.4%*	*27.1%*	*25.9%*	*27.3%*	*28.5%*	*29.4%*
①AM솔루션 매출	169.2	206.1	219.2	211.3	216.1	261.0	271.2	268.5	805.8	1,016.7	1,279.2	1,535.0
영업이익 *	47.2	66.2	77.8	61.6	72.8	83.5	87.5	87.3	252.8	331.0	430.2	506.6
영업이익률	*27.9%*	*32.1%*	*35.5%*	*29.2%*	*33.7%*	*32.0%*	*32.3%*	*32.5%*	*31.4%*	*32.6%*	*33.6%*	*33.0%*
②친환경개조 매출	30.3	34.6	43.8	54.8	51.5	55.5	50.2	56.4	163.5	213.5	263.5	220.0
영업이익 *	1.2	1.5	2.1	1.2	5.1	2.8	2.5	2.8	6.0	13.2	17.5	19.0
영업이익률	*4.1%*	*4.4%*	*4.7%*	*2.2%*	*10.0%*	*5.0%*	*5.0%*	*5.0%*	*3.7%*	*6.2%*	*6.6%*	*8.6%*
③SDV 매출액	17.4	19.5	17.1	16.7	19.8	20.3	18.4	20.6	70.7	79.1	88.7	98.6
영업이익 *	2.5	2.8	3.0	2.5	3.1	3.3	3.1	3.6	10.8	13.1	16.9	19.7
영업이익률	*14.2%*	*14.5%*	*17.7%*	*15.0%*	*15.6%*	*16.3%*	*16.9%*	*17.5%*	*15.3%*	*16.6%*	*19.1%*	*20.0%*

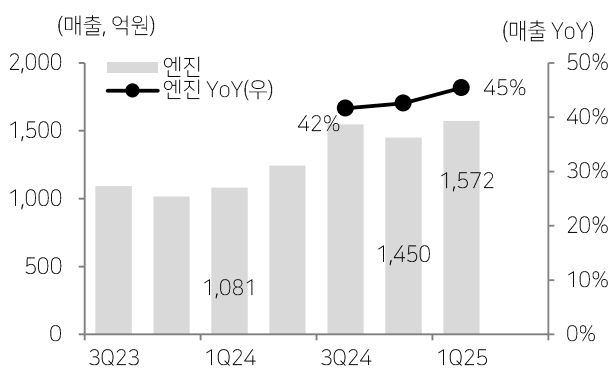
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 핵심사업의 엔진 > 비엔진 > 육상발전



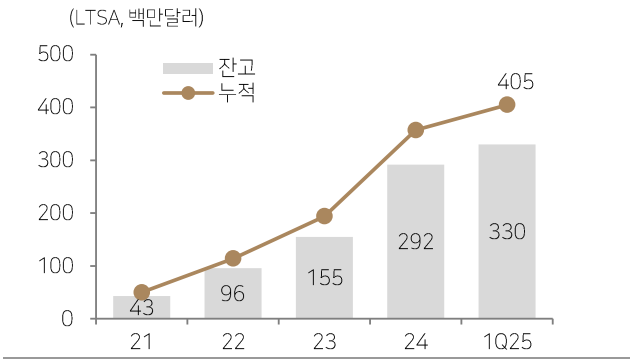
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 핵심사업 안에서 가장 큰 폭 성장하는 엔진 부품. 힘센엔진과 D/F 때문



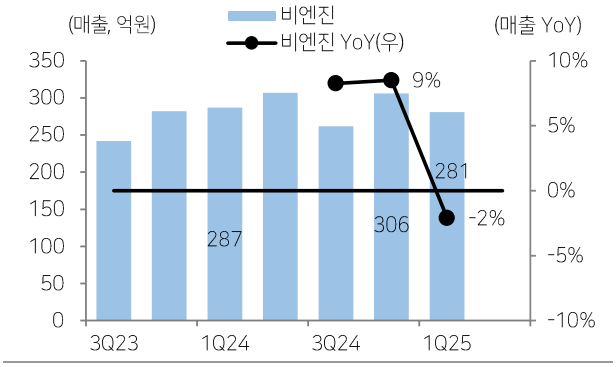
Source: 다올투자증권

Fig. 6: 꾸준히 LTSA에 락인되는 고객들



Source: 다올투자증권

Fig. 7: 비엔진은 성장동력 아님



Source: 다올투자증권

NDR 후기

실적 및 가이던스

Q.	
환율 영향?	분기에 원달러 환율 +10원당 +7억, 연환시 시 약 29억원
가이던스	핵심사업 매출: 2028년까지 연평균 20-30% 성장 AM솔루션의 안정적인 성장(연평균 25%)과 더불어 친환경솔루션이 계획보다 빠르게 성장 중 친환경은 아직까지 싱글 마진이나, 이번과 같이 마진이 좋은 FSU 개조공사 등으로 더블디짓 목표 수주목표는 FSRU, D/F는 슬로우. EPLO는 (척당 50-70만불) 단기적으로 효과 우수해서 인기 많은 상태
배당 정책	배당성향 50-70% 1분기 DPS 700원, 4분기에 700원 이상 증가 가능, 연간 최소 DPS 3,000원 유지할 것
AM 사업에서 힘센엔진과 저속엔진 매출 비중은?	1Q25 AM 사업 매출액에서 힘센엔진 약 1,000억원, (저속)대형엔진이 570억원 인식 나머지는 비엔진(281억원), 육상발전(89억원), Smartcare(219억원)
(AM솔루션) D/F와 컨벤셔널 엔진 매출 비중은?	척수 기준으로 4Q24에 D/F 비중 9%-> 1Q25에는 10% 선박을 1-6살로 봤을 때 AM은 4-6살에 70% 정도로 집중됨 21-22년 인도 D/F 엔진은 4-6년차가 도래하지 않음. 27-28년에 D/F 매출이 집중될 것이기에 현재까지는 매출액 기준보다는 척수 기준으로 비중 제시
(AM솔루션) 현재 무상에서 유상 서비스로 전환하는 고객 추이는?	무상보증 기간은 통상 1년. 길면 2년 1분기(올해 2월)에 10척 내외 유상 전환했음. 작년 여름쯤부터 확장, 올해 여름에 더 증가할 예정 5.3% 정도 연료 절감 효과를 보이는 것으로 홍보, 가격 대비 절감 효과가 크다는 고객들의 판단
(친환경 솔루션) EPLO 사업 현황	올해 4월까지 67척 수주. 작년에는 8척 수주 척당 50만불 정도로 3년만에 ROI가 나옴 연간 기준 150척 수주 목표 무난히 달성 가능할듯

관세, USTR, MEPC 83차 영향

Q.	
관세, USTR 제재안의 영향	매출의 2% 정도만이 미국 비중으로 관세 영향 적음 좀 더 상관있는 부분은 중국 제재안. 개조 수리조선소가 중국에 많기 때문 수리조선소에 대한 대안 투자(동서남 아시아 쪽) 진행 중
제재안으로 인한 수혜	미국에 상선을 넣고 싶어하는 상황, 당연히 동사에게 수혜로 해석
MEPC 83차 관련 문의	단기적으로 D/F 개조가 빨리 늘어날 것 같지는 않고 시간이 좀 걸릴 것 MEPC 83차의 결과, 부과 자체가 29년이고 선사들은 26-27년에 준비할 것이기 때문
신조선가, 해운사와의 관계는?	신조선가가 높으면 좋지만 안 좋아도 상관없음 또한, 해운사가 안 좋았던 코로나 때도 매출 감소한 적 없음 물동량이 없어도 선박 점검은 멈출 수 없다는 점이 포인트 사업부 중에서는 디지털 솔루션이 신조 사이클과 관련 깊음

KKR 오버행, 투자계획

Q.	
KKR 오버행	2월 20일에 블록딜 1차, 90일 락업이라 5월말에 다시 블록딜 가능 5% 언더로 남을 때까지는 문제되지 않을 딜을 할 것 MSCI 편입 조건, 유동 시총 조건을 아직 만족하지 못함
싱가포르 물류허브 투자 현황 또는 그 외 투자	싱가포르 물류허브 300-500억 정도 working capital 배치 투자 이유: AM 쪽 재고자산(2,500억원)의 70%-80% 정도가 부산에 있는데, 부산보다 싱가포르가 delivery 차원에서 좋다는 컨설팅 또한, 싱가포르가 기항이 많고 물동량도 더 많음 부산에 있는 재고를 싱가포르에 전진배치하는 것 이 외의 투자는 수리조선소 협력 위한 지분투자 등 고민
예상 효과는?	1) 물류비 10% 이상 절감 가능, 2) 그리고 선주들이 가장 중요하게 생각하는 납기가 빨라짐 부산-로테르담 60일 vs 싱가포르-로테르담 20일 임차이기 때문에 CAPEX는 소요 적음 오히려 부산 쪽 공간효율화에 비용 들어가는데 그마저 CAPEX 지출 적음

HD현대마린솔루션 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	597.3	1,075.5	1,024.0	1,566.5	1,609.0
현금성자산	95.7	481.4	356.9	786.7	757.2
매출채권	210.6	262.9	302.3	356.3	389.4
재고자산	237.6	273.4	306.7	365.1	403.7
비유동자산	59.4	76.7	240.3	404.0	567.7
투자자산	44.0	52.6	54.7	56.9	59.3
유형자산	11.2	19.6	179.6	339.6	499.6
무형자산	4.1	4.5	6.0	7.4	8.9
자산총계	656.6	1,152.2	1,264.3	1,970.5	2,176.8
유동부채	387.8	342.6	387.5	927.0	953.6
매입채무	146.5	183.8	227.2	265.2	290.2
유동성이자부채	134.0	8.1	8.1	508.1	508.1
비유동부채	28.9	36.1	37.0	38.0	39.0
비유동이자부채	11.8	12.7	12.7	12.7	12.7
부채총계	416.7	378.7	424.4	965.0	992.5
자본금	20.0	22.2	22.2	22.2	22.2
자본잉여금	20.0	384.6	384.6	384.6	384.6
이익잉여금	198.4	323.5	389.8	555.5	734.2
자본조정	1.6	43.2	43.2	43.2	43.2
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	240.0	773.5	839.8	1,005.5	1,184.2
투하자본	290.0	310.1	500.8	736.6	944.7
순차입금	50.1	(460.6)	(336.1)	(265.9)	(236.5)
ROA	25.7	25.2	23.3	22.2	19.9
ROE	71.6	45.0	34.9	38.8	37.6
ROIC	60.9	69.5	66.9	56.6	48.9

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,430.5	1,745.5	2,123.5	2,524.0	2,790.8
증가율 (Y-Y,%)	7.2	22.0	21.7	18.9	10.6
영업이익	201.5	271.7	361.1	467.1	548.5
증가율 (Y-Y,%)	41.9	34.9	32.9	29.4	17.4
EBITDA	211.5	277.9	361.1	467.1	548.5
영업외손익	(0.5)	25.2	13.7	10.8	0.6
순이자수익	(3.8)	7.5	3.9	1.1	(1.1)
외화관련손익	3.9	13.7	1.6	1.7	1.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	201.0	296.9	374.8	477.9	549.2
당기순이익	151.1	227.9	281.5	358.4	411.9
지배기업당기순이익	151.1	227.9	281.5	358.4	411.9
증가율 (Y-Y,%)	44.0	50.8	23.5	27.4	14.9
NOPLAT	151.5	208.6	271.2	350.3	411.4
(+) Dep	10.0	6.2	0.0	0.0	0.0
(-) 운전자본투자	96.8	11.9	28.1	73.1	45.5
(-) Capex	2.6	85.1	160.0	160.0	160.0
OpFCF	62.1	117.9	83.0	117.2	206.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	12.3	17.1	16.8	20.8	16.9
영업이익증가율(3Yr)	8.8	34.0	36.5	32.4	26.4
EBITDA증가율(3Yr)	9.5	32.9	34.2	30.2	25.4
순이익증가율(3Yr)	11.8	36.5	38.9	33.4	21.8
영업이익률(%)	14.1	15.6	17.0	18.5	19.7
EBITDA마진(%)	14.8	15.9	17.0	18.5	19.7
순이익률(%)	10.6	13.1	13.3	14.2	14.8

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	72.9	272.4	54.2	286.3	367.4
당기순이익	151.1	227.9	281.5	358.4	411.9
자산상각비	10.0	6.2	0.0	0.0	0.0
운전자본증감	(96.5)	89.4	(28.1)	(73.1)	(45.5)
매출채권감소(증가)	(38.1)	(26.0)	(39.4)	(54.0)	(33.1)
재고자산감소(증가)	(76.2)	98.6	(33.3)	(58.4)	(38.6)
매입채무증가(감소)	19.6	0.9	43.3	38.1	25.0
투자현금	4.7	(277.0)	(171.0)	(171.4)	(171.8)
단기투자자산감소	6.3	(183.0)	(7.4)	(7.7)	(8.0)
장기투자증권감소	0.0	(3.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(2.6)	(85.1)	(160.0)	(160.0)	(160.0)
유무형자산감소	0.1	(0.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
재무현금	(43.9)	206.3	(15.2)	307.2	(233.1)
차입금증가	(6.1)	(3.9)	200.0	500.0	0.0
자본증가	(90.0)	282.4	(215.2)	(192.8)	(233.1)
배당금지급	90.0	110.0	215.2	192.8	233.1
현금 증감	32.2	202.8	(132.0)	422.1	(37.5)
총현금흐름(Gross CF)	220.8	206.2	82.4	359.4	412.9
(-) 운전자본증가(감소)	96.8	11.9	28.1	73.1	45.5
(-) 설비투자	2.6	85.1	160.0	160.0	160.0
(+) 자산매각	0.1	(0.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
Free Cash Flow	129.1	18.5	(116.8)	114.8	195.6
(-) 기타투자	0.0	3.0	0.1	0.1	0.1
잉여현금	129.1	15.5	(116.9)	114.7	195.5

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	3,778	5,085	6,278	7,996	9,188
BPS	5,999	17,255	18,733	22,429	26,417
DPS	2,500	3,150	4,000	5,200	6,000
Multiples(x,%)					
PER	n/a	31.7	24.4	19.1	16.7
PBR	n/a	9.4	8.2	6.8	5.8
EV/ EBITDA	0.2	24.4	18.1	14.1	12.1
배당수익율	n/a	2.0	2.6	3.4	3.9
PCR	n/a	35.1	83.3	19.1	16.6
PSR	n/a	4.1	3.2	2.7	2.5
재무건전성 (%)					
부채비율	173.6	49.0	50.5	96.0	83.8
Net debt/Equity	20.9	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	23.7	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	154.0	313.9	264.3	169.0	168.7
이자보상배율	52.8	n/a	n/a	n/a	507.3
이자비용/매출액	0.4	0.3	0.6	0.5	0.6
자산구조					
투하자본(%)	67.5	36.7	54.9	46.6	53.6
현금+투자자산(%)	32.5	63.3	45.1	53.4	46.4
자본구조					
차입금(%)	37.8	2.6	2.4	34.1	30.5
자기자본(%)	62.2	97.4	97.6	65.9	69.5

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 87.8%	HOLD : 12.2%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

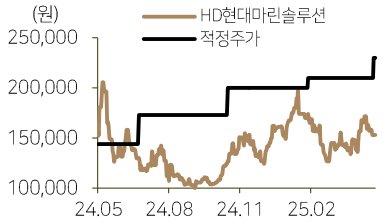
.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

HD현대마린솔루션 (443060)



일자	애널리스트 변경	2024.07.25	2024.10.24	2025.02.05	2025.05.07
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		173,000원	200,000원	210,000원	230,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.07.25	173,000원	113,140원	142,300원	-34.6	-17.8
2024.10.24	200,000원	151,282원	197,000원	-24.4	-1.5
2025.02.05	210,000원	149,433원	171,500원	-28.8	-18.3
2025.05.07	230,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(25년 05월 02일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.