COMPANY UPDATE

2026. 1. 15

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

정소연 Research Associate
soyeon.chung@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

HD현대중공업 (329180)

경영진 간담회 후기_모든 것이 순조로운 상황

- 신년 경영진 간담회를 개최. 수주와 실적 모두 긍정적인 전망
- 수주는 주력인 LNG선에서의 수요와 선가 회복 기대. 실적 역시 보수적인 가정을 적용하더라도 추가적인 수익성 개선을 예상 중
- 모든 면에서 순항 중. 밸류에이션 측면에서도 섹터 내 가장 매력적

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	890,000원 44.7%
현재주가	615,000원
시가총액	64.6조원
주식수 (유동주식 비중)	104,961,225주 (30.6%)
52주 최저/최고	275,500원/645,000원
60일-평균거래대금	1,577.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
HD현대중공업 (%)	7.3	58.9	99.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-5.3	7.7	5.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	890,000	890,000	0.0%
2025E EPS	13,858	16,469	-15.9%
2026E EPS	26,127	25,533	2.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	775,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

수주, 양호한 시황 속 선전을 기대: 동사는 높아진 기저에도 2026년 글로벌 선박 수주가 2025년과 유사한 수준에서 유지될 수 있을 것으로 전망. 특히 한국의 주력인 LNG선 발주 회복과, 선가 반등을 예상. 이미 전세계 선박 발주는 지난해 마지막 두 달에 집중되면서 회복을 시사. LNG선 분야도 지난해 발주된 36척(대형선 기준) 중 16척이 12월에 집중될 만큼 회복의 기미가 완연. 해당 시기 한국이 수주한 선가 역시 시장가 대비 양호. 한편, HD그룹이 이미 제시한 수주 가이던스는 시장의 예상과 달리, 전년 대비 증액을 가정. 구체적으로 해당 가이던스는 중형 상선, 해외 야드 신규수주, 그리고 특수선 분야에서의 수주 증가를 가정.

실적, 보수적인 가정을 적용하더라도 개선을 예상: 실적 전망 역시 긍정적. 고가 수주분이 순차적으로 매출로 반영될 것이기 때문. 동사는 올해 실적 추정에 매우 보수적인 가정들을 반영. 예를 들면, 환율은 그룹 공통가정인 1,350원/달러를 적용했으며, 후판 가격 역시 유의미하게 상승할 것으로 가정. 그럼에도 동사는 전년 대비 수익성 개선을 예상 중. 고선가 물량의 매출 반영 효과가 생각보다 크다는 점을 시사.

중장기 성장 스토리, 해외 진출과 특수선: 그룹은 적극적인 해외 진출을 추진 중. 필리핀은 상선 건조가 본격화. 베트남도 건조능력 확장을 추진. 인도에서의 신규 야드 건설도 검토. 방산 분야에서도 페루 국영 조선소와의 공동 생산 프로젝트를 진행 중. 미국 방산도 강력한 현지 파트너사를 통해 안정적인 시장 진입을 노리는 중

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	14,486	17,652	24,343	27,978
영업이익 (십억원)	705	2,171	3,609	4,913
순이익 (십억원)	622	1,455	2,742	3,766
EPS (adj) (원)	7,001	13,858	26,127	35,880
EPS (adj) growth (%)	2,417.7	97.9	88.5	37.3
EBITDA margin (%)	7.0	14.1	16.5	19.1
ROE (%)	11.4	23.3	30.2	29.5
P/E (adj) (배)	88.4	44.7	23.7	17.3
P/B (배)	9.6	9.5	5.7	4.6
EV/EBITDA (배)	64.0	25.4	15.1	10.7
Dividend yield (%)	0.3	0.6	1.1	1.5

참고: HD현대미포 합병효과 반영, 자료: HD현대중공업, 삼성증권 추정

결론, 밸류에이션도 부담스럽지 않은 편: 그룹의 기존 보수적인 성향을 감안할 때, 경영진의 시황 및 실적 전망, 그리고 기존 제시된 가이던스는 긍정적으로 해석. 중장기 성장 전략도 대부분 시장에서 실제 진행 속도를 확인할 수 있을 정도로 선명한 편. 특히 최근 일부 투자자들이 주장하는 해양 방산 분야에서도 올해 가시적인 모멘텀이 예상. HD현대중공업의 올해 방산(특수선) 수주 목표는 30억 달러로, 2025년 수주의 약 3배에 해당. 할인보다는 경쟁사 대비 할증요인이 타당한 상태. 하지만, 오히려 동사의 현재 밸류에이션은 경쟁사 대비 부담스럽지 않은 수준에 머물고 있는 상태. 현재의 주가 수준은 여전히 경쟁사들 대비 매력적인 수준이라 판단. HD현대중공업은 여전히 조선업종 내 최선호주.

HD그룹 조선부문 수주 가이던스

(백만달러)	'26년 가이던스	가이던스 vs 가이던스		'25년 실제 수주 vs 가이던스		'25 가이던스 달성률
		'25년 가이던스	차이 (%)	'25년 실제 수주	차이 (%)	(%)
HD현대중공업*	20,420	16,377	24.7	15,045	35.7	91.9
조선	14,486	11,667	24.2	11,496	26.0	98.5
(특수선)	*3,016*	*1,567*	*92.5*	*1,082*	*178.7*	*69.0*
해양 및 플랜트	3,259	1,884	73.0	133	2,350.4	7.1
엔진기계 및 기타	2,657	2,826	-6.0	3,416	-22.2	120.9
HD현대삼호	5,048	4,572	10.4	6,928	-27.1	151.5
HD그룹 조선/해양	22,793	18,123	25.8	18,557	22.8	102.4
HD 그룹 3사 합계	25,468	20,948	21.6	21,973	15.9	104.9

참고: *2025년 수치도 HD현대미포의 합병효과를 가정하여 조정
자료: HD현대중공업, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**11,964**	**14,486**	**17,652**	**24,343**	**27,978**
매출원가	11,309	12,993	14,657	19,682	21,881
매출총이익	**655**	**1,494**	**2,995**	**4,662**	**6,097**
(매출총이익률, %)	5.5	10.3	17.0	19.1	21.8
판매 및 일반관리비	476	789	823	1,053	1,184
영업이익	**179**	**705**	**2,171**	**3,609**	**4,913**
(영업이익률, %)	1.5	4.9	12.3	14.8	17.6
영업외손익	**-144**	**93**	**-265**	**57**	**122**
금융수익	631	964	538	652	798
금융비용	1,124	3,244	722	1,058	1,230
지분법손익	-0	-0	-0	-0	-0
기타	349	2,373	-80	463	554
세전이익	**34**	**798**	**1,906**	**3,666**	**5,035**
법인세	10	177	452	880	1,208
(법인세율, %)	28.2	22.1	23.7	24.0	24.0
계속사업이익	25	622	1,455	2,786	3,826
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**25**	**622**	**1,455**	**2,786**	**3,826**
(순이익률, %)	0.2	4.3	8.2	11.4	13.7
지배주주순이익	25	622	1,455	2,742	3,766
비지배주주순이익	0	0	0	44	60
EBITDA	457	1,011	2,493	4,016	5,333
(EBITDA 이익률, %)	3.8	7.0	14.1	16.5	19.1
EPS (지배주주)	278	7,001	13,858	26,127	35,880
EPS (연결기준)	278	7,001	13,858	26,545	36,454
수정 EPS (원)*	278	7,001	13,858	26,127	35,880

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**8,800**	**10,403**	**14,534**	**21,059**	**26,717**
현금 및 현금등가물	928	1,258	3,139	5,359	8,431
매출채권	1,099	1,393	1,934	2,668	3,066
재고자산	1,310	1,511	1,934	3,001	3,449
기타	5,463	6,242	7,526	10,030	11,772
비유동자산	**8,334**	**8,988**	**9,282**	**12,554**	**12,521**
투자자산	308	1,070	1,070	1,070	1,071
유형자산	6,452	6,610	6,721	9,994	9,984
무형자산	108	128	102	101	78
기타	1,465	1,180	1,389	1,389	1,388
자산총계	**17,134**	**19,391**	**23,816**	**33,613**	**39,238**
유동부채	**9,945**	**11,796**	**14,421**	**18,772**	**19,939**
매입채무	1,299	1,535	1,934	2,734	3,143
단기차입금	960	28	800	700	500
기타 유동부채	7,686	10,233	11,687	15,337	16,297
비유동부채	**1,981**	**1,890**	**2,591**	**3,503**	**5,139**
사채 및 장기차입금	1,569	752	472	292	162
기타 비유동부채	412	1,139	2,120	3,211	4,977
부채총계	**11,926**	**13,686**	**17,012**	**22,275**	**25,078**
지배주주지분	**5,207**	**5,704**	**6,804**	**11,338**	**14,160**
자본금	444	444	444	525	525
자본잉여금	3,123	3,123	3,123	5,145	5,145
이익잉여금	773	1,288	2,388	4,527	7,348
기타	868	850	850	1,142	1,142
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,207**	**5,704**	**6,804**	**11,338**	**14,160**
순부채	2,067	-238	-1,721	-4,248	-7,661

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**169**	**2,884**	**1,866**	**4,003**	**3,799**
당기순이익	25	622	1,455	2,786	3,826
현금유출입이없는 비용 및 수익	222	149	715	1,044	1,181
유형자산 감가상각비	268	293	307	395	409
무형자산 상각비	10	13	15	12	12
기타	-56	-157	394	637	760
영업활동 자산부채 변동	-77	2,114	-304	173	-1,208
투자활동에서의 현금흐름	**-478**	**-499**	**-418**	**-1,502**	**-398**
유형자산 증감	-469	-452	-418	-1,502	-398
장단기금융자산의 증감	244	-1,282	0	0	0
기타	-253	1,235	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**503**	**-2,049**	**433**	**-280**	**-330**
차입금의 증가(감소)	369	-532	433	-280	-330
자본금의 증가(감소)	5	-1	0	0	0
배당금	0	-186	-207	-382	-630
기타	129	-1,330	207	382	630
현금증감	184	330	1,881	2,220	3,071
기초현금	744	928	1,258	3,139	5,359
기말현금	928	1,258	3,139	5,359	8,431
Gross cash flow	**246**	**770**	**2,170**	**3,830**	**5,007**
Free cash flow	**-309**	**2,420**	**1,436**	**2,489**	**3,389**

재무비율 및 주당지표

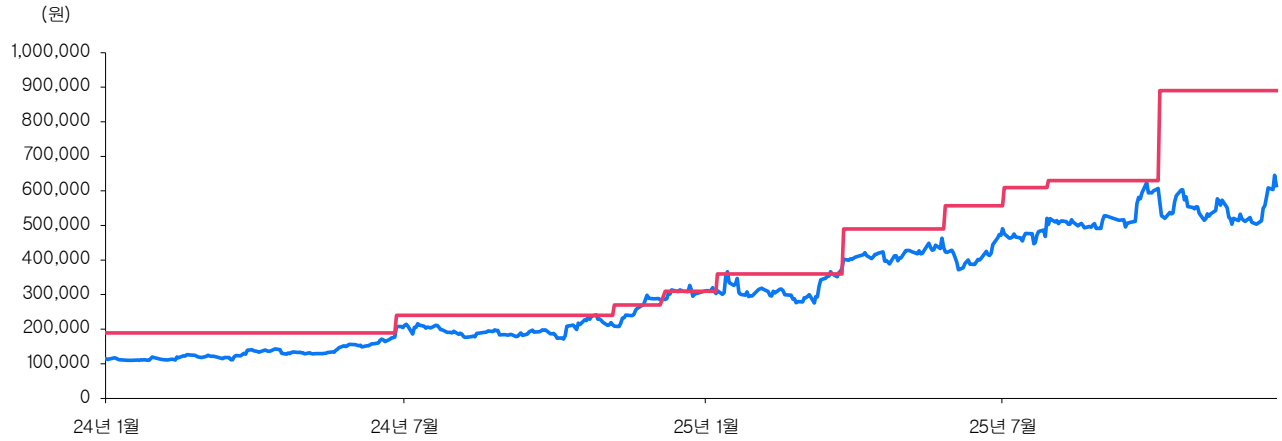
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	32.3	21.1	21.9	37.9	14.9
영업이익	흑전	294.8	207.9	66.2	36.1
순이익	흑전	2,417.3	134.0	91.5	37.3
수정 EPS**	흑전	2,417.7	97.9	88.5	37.3
주당지표					
EPS (지배주주)	278	7,001	13,858	26,127	35,880
EPS (연결기준)	278	7,001	13,858	26,545	36,454
수정 EPS**	278	7,001	13,858	26,127	35,880
BPS	58,660	64,259	64,823	108,021	134,902
DPS (보통주)	0	2,090	4,000	6,800	9,000
Valuations (배)					
P/E***	2,226.0	88.4	44.7	23.7	17.3
P/B***	10.6	9.6	9.5	5.7	4.6
EV/EBITDA	146.8	64.0	25.4	15.1	10.7
비율					
ROE (%)	0.5	11.4	23.3	30.2	29.5
ROA (%)	0.1	3.4	6.7	9.6	10.3
ROIC (%)	1.8	9.2	26.5	31.2	34.2
배당성향 (%)	0.0	29.9	28.9	26.0	25.1
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.3	0.6	1.1	1.5
순부채비율 (%)	39.7	-4.2	-25.3	-37.5	-54.1
이자보상배율 (배)	1.4	4.7	24.1	38.4	66.3

참고: HD현대미포 합병효과 반영 * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: HD현대중공업, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/7/13	2024/7/13	2024/7/26	12/6	2025/1/6	2/7	4/25	6/26	8/1	8/28	11/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	189000	189000	240000	270000	310000	360000	490000	557000	610000	630000	890000
괴리율 (평균)	-33.76	-10.04	-16.98	-5.02	-0.44	-12.25	-14.73	-25.30	-22.82	-16.24	
괴리율 (최대or최소)	-16.61	-6.08	0.83	10.37	5.48	4.44	-5.41	-11.94	-14.59	-0.95	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA