GLOBAL
EQUITY

2025. 2. 9

리서치센터 리포트
바로가기

헌팅턴 잉걸스 인더 (HII US)

성장의 기회를 위해 지불하는 비용

- 외형 성장의 모멘텀이 수익성 개선으로 이어지지 않았던 분기 실적
- 보수적인 2026년 실적 Guidance는 부담요인
- 성장의 기회를 위한 대가를 치르는 국면

글로벌주식팀

김도현 Senior Analyst
dohyun3258.kim@samsung.com

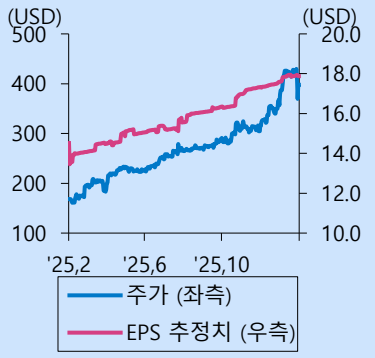
▶ 종목 정보

현재주가	397.77 USD
블룸버그 평균목표주가	393.5 USD
시가총액 (십억 달러)	15.6
시가총액 (원)	22.8
Shares (float)	38.9백만/99.19%
52주 최저/최고	159.41/436.14 USD
90일-평균거래대금	0.2
국가	US
상장거래소	New York
산업	Shipbuilding

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
헌팅턴 잉걸스 (%)	11.6	49.3	136.1
S&P500 대비 (%pts)	12.1	40.8	121.0

▶ 주가 vs EPS 추정치



참고: 12개월 FWD EPS 기준
자료: Bloomberg

WHAT'S THE STORY?

FY4Q25 실적 Review: 미국해군에 핵심 전투함정을 공급하는 시장을 사실상 과점하는 기업인 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈(HII US)가 FY4Q25 실적을 공개했다. 실적 자체에 대해서는 전반적으로 혼재된 내용으로 평가한다. 외형성장률은 만족스러웠으나, 개선되지 않고 있는 수익성은 부담요인이다. 2026년에는 조선설비에 대한 신규투자의 부담이 커질 것으로 전망된다.

트럼프 행정부의 해양 패권전략이 제공하는 성장의 기회는 장기간 이어질 수 있을 것으로 보인다. 핵심 이슈는 수익성의 개선과 함께 신규 조선 능력을 빠르게 확보해 나가는 전략이다. 향후, 조선능력 확보와 관련된 긍정적인 뉴스 Flow를 기대한다.

수익성 개선으로 이어지지 않는 외형성장: 기대했던 대로, FY4Q25 중 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈의 외형은 전년동기 대비 큰 폭의 호전을 기록했다. 그러나, 전년동기인 FY4Q24의 경우, 일회성 효과로 인해 실적이 상당히 악화됐던 국면이었다는 점을 고려할 필요가 있다. 외형성장률은 무난했으나 수익성의 개선추세가 보이지 않고 있다는 점은 아쉬웠던 부분이다. FY4Q25의 Gross Margin은 2025년 중 가장 낮은 수준을 기록하고 있다. 외형성장 모멘텀을 유지하기 위한 노력들이, 수익성에는 부담 요인임을 입증하는 지표다. FY4Q25 중, 매출액 대비 순설비투자의 비율은 3.85%를 기록했는데, 이는 2025년 전체 비율인 3.17% 대비 상당히 늘어난 수치다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (백만달러)	11,535	12,484	12,865	13,675
영업이익 (백만달러)	535	657	736	883
순이익 (달러)	550	605	693	812
EPS (adj) (달러)	14.0	15.4	17.6	20.8
EPS (adj) growth (%)	(18.2)	10.2	14.1	18.4
EBITDA margin (%)	8.1	8.5	8.3	8.8
ROE (%)	12.6	12.4	13.2	14.2
P/E (adj) (배)	15.4	31.2	22.7	19.1
P/B (배)	1.6	2.6	2.8	2.7
EV/EBITDA (배)	10.7	14.7	16.3	14.2
Dividend yield (%)	2.8	1.6	1.4	1.5

자료: Bloomberg

실망스러웠던 FY2026 Guidance: 분기실적과 함께 제시된 FY2026 Guidance에 대해서는 실망스러웠던 내용으로 평가한다. 조선사업의 중기적 기대 외형 성장률을 기존의 +4%에서 +6%로 상향했다는 점은 긍정적이다. 그러나, 전반적으로 2025년 수준과 큰 차이가 없는 매출 및 수익성 Guidance는 실망스러운 수치다. 설비투자에 대한 부담도 2025년 대비 상당히 커질 것으로 전망된다. FY2026 중 경영진은 설비투자 규모가 매출 대비 +4%~+5% 수준까지 올라올 것으로 전망했다. 늘어나는 설비투자로 인해 2026년 잉여 현금흐름의 규모 또한 2025년 대비 감소할 것으로 전망된다

표3: 2026년 조선사업 주요 Guidance

	2025년	2026년E
조선사업 매출	9.59B	9.7B~9.9B
조산사업 영업이익률	+5.9%	+5.5%~+6.5%
매출대비 설비투자 비율	+3.2%	+4%~+5%

참고: Non-GAAP 기준
참고: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

세 가지 측면에서 진행되는 생산능력 확대전략: 매년 $400억 규모의 신규 함정을 획득하려 하는 미국해군의 장기계획이 뒷받침하는 기간 중에는, 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈의 잠재 접근가능 시장(Total Addressable Market)의 규모에 대한 우려를 할 이유는 없는 것으로 보인다. 문제는 성장의 기회를 실질적인 기업가치로 전환하기 위해서는, 상당한 규모의 생산능력 확충이 필요하다는 점이다. 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈는 자체 생산성 확대와 Outsourcing, 그리고 설비투자 등 세 가지 방안을 활용해 조선능력을 확충한다는 전략을 추진하고 있다.

강력한 성장의 기회를 누리기 위해 지불하는 당연한 대가: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈에게 2026년은 미래의 성장을 위해 체력을 비축하는 준비의 기간이 될 것으로 보인다. 수익성의 개선은 수주 MIX 및 Supply Chain의 정비, 그리고 생산능력의 개선 등이 확보된 이후 가능해질 전망이다. 미국 해군의 증강계획을 외형성장으로 가시화하기 위해서는 여전히 생산성 향상과 추가 설비가 필요하기 때문이다.

표면적으로는 다소 실망스러운 실적 및 Guidance였지만, 장기적인 성장의 추세에 영향을 미칠 수 있는 변화는 아닌 것으로 평가된다. 성장의 기회가 몇 년사이에 축소되거나 과점적 시장지위기 흔들릴 것으로 보이기 않기 때문이다. 결국, 지금은 시간과 설비투자라는 당연한 비용을 지출하는 단계라는 판단이다. 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈에 대한 긍정적인 의견을 유지한다.

표2 : FY4Q25 예상 실적 VS. 실제 실적

	FY4Q25 실제	FY4Q25 컨센서스	서프라이즈 비율	FY4Q25	성장률
매출	3.476B	3.088B	+12.5%	3.004B	+15.7%
EPS, 조정(USD)	4.04	3.84	+5.3%	3.15	+28.3%
EPS, GAAP(USD)	4.04	3.84	+5.1%	3.15	+28.6%

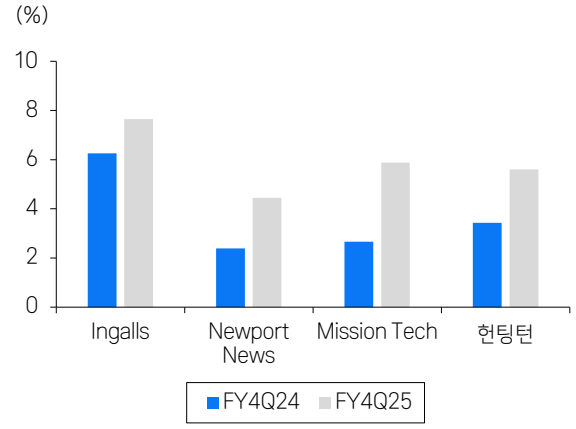
자료: Bloomberg, 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

표3: FY4Q25 사업부별 매출 성장률

백만 USD	FY4Q24	FY4Q25	성장률
Ingalls Shipbuilding	736	889	+20.8%
Newport News Shipbuilding	1,588	1,891	+19.1%
Mission Technologies	713	731	+2.5%
헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈	3,004	3,476	+15.7%

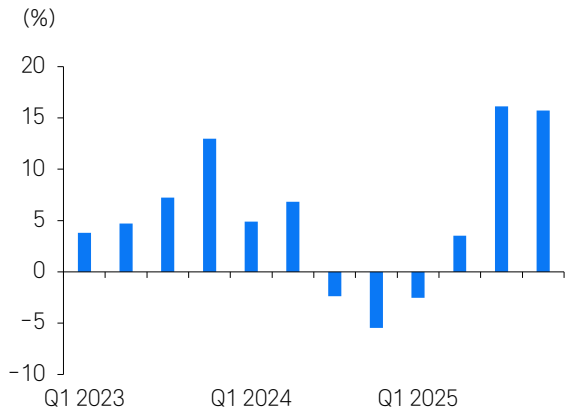
참고: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

그림 1. FY4Q25 VS. FY4Q24 사업부별 영업이익률 비교



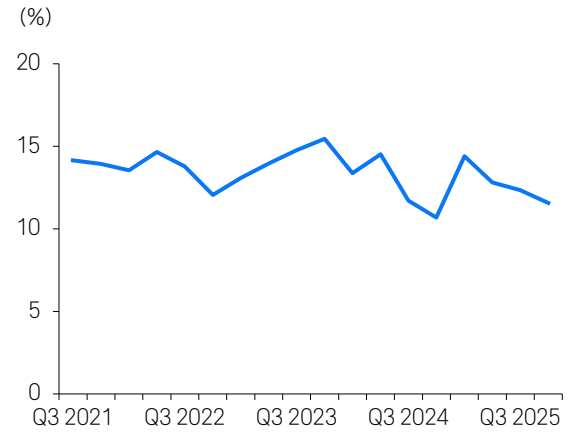
참고: 사업부 영업이익률 기준
자료: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

그림 2. 분기별 매출 성장률 추이



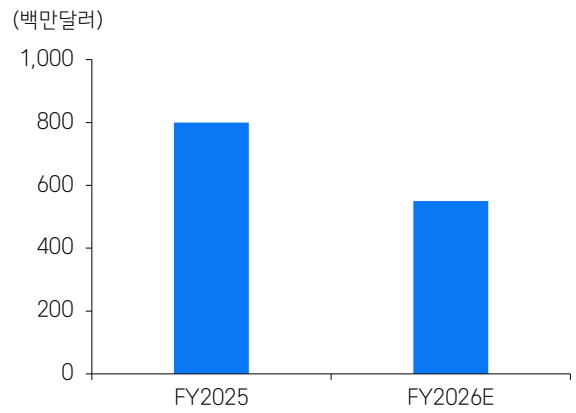
자료: Bloomberg

그림 3 분기별 Gross Margin 추이



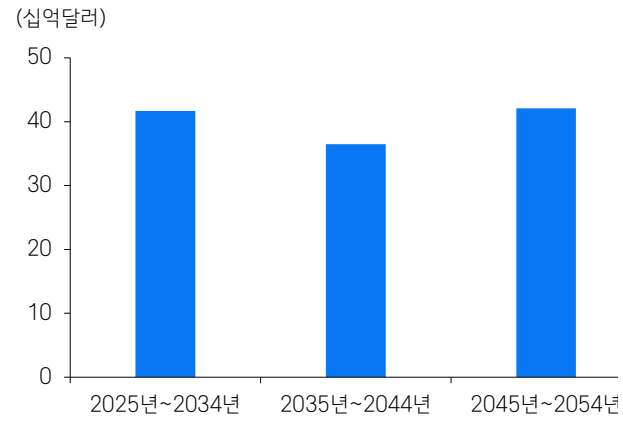
자료: Bloomberg

그림 4. FY2025 VS. FY2026E 잉여현금흐름 비교



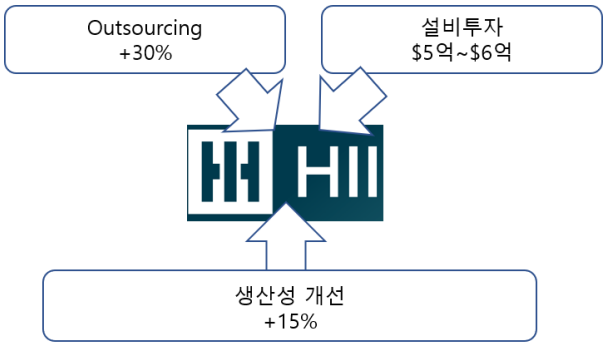
참고: 2026년 전망치는 Guidance의 Midpoint
자료: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

그림 5. 미국 해군 연평균 신규함정 취득 예산전망



참고: 신규건조비용+기타 획득비용, 2024년 가치기준, CBO 예상치 기준
자료: Congressional Budget Office

그림 6. 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈 2026년 생산능력 확보 전략



자료: 헌팅턴 잉걸스 인더스트리즈

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	9,524	10,676	11,454	11,535	12,484
매출원가	8,156	9,236	9,808	10,085	10,899
매출총이익	1,368	1,440	1,646	1,450	1,585
판매관리비	864	884	987	946	951
R&D비용	34	40	35	27	26
기타영업비용	(41)	(48)	(157)	(58)	(49)
EBITDA	859	992	1,195	933	1,058
유무형자산상각비	293	358	347	326	329
영업이익	513	565	781	535	657
영업외손실	(109)	(154)	(72)	(108)	(120)
세전이익 (조정)	591	323	758	559	553
비경상손실	(31)	(396)	(95)	(84)	(224)
세전이익 (GAAP)	622	719	853	643	777
법인세비용	78	140	172	93	172
비지배지분귀속 순익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	544	579	681	550	605
EPS (GAAP, 달러)	13.5	14.4	17.1	14.0	15.4
희석 EPS (달러)	13.5	14.4	17.1	14.0	15.4

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	2,790	2,746	2,880	3,228	3,451
현금 및 현금성자산	627	467	430	831	774
매출채권	433	636	461	212	339
재고자산	161	183	186	208	219
비유동자산 총계	7,837	8,111	8,335	8,913	9,298
순 유형자산	3,348	3,480	3,558	3,689	3,993
기타 비유동자산	4,489	4,631	4,777	5,224	5,305
자산 총계	10,627	10,857	11,215	12,141	12,749
유동부채 총계	2,427	2,895	3,032	2,991	3,045
매입채권	1,101	1,350	1,289	1,315	1,335
단기차입금	52	399	282	554	58
기타 유동부채	1,274	1,146	1,461	1,122	1,652
비유동부채 총계	5,392	4,473	4,090	4,484	4,631
장기차입금	3,492	2,752	2,442	2,905	2,923
기타 비유동부채	1,900	1,721	1,648	1,579	1,708
부채 총계	7,819	7,368	7,122	7,475	7,676
보통주자본금/주식발행초과금	1,999	2,023	2,046	2,046	2,088
이익잉여금	3,891	4,276	4,755	5,097	5,487
자본 총계	2,808	3,489	4,093	4,666	5,073
부채 및 자본 총계	10,627	10,857	11,215	12,141	12,749

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	760	766	970	393	1,196
당기순이익	544	579	681	550	605
감가상각비 & 무형자산상각비	293	358	347	326	329
비현금항목	59	(49)	(148)	(223)	92
비현금 운전자본 변동	(136)	(122)	90	(260)	170
투자활동에서의 현금흐름	(1,954)	(268)	(236)	(348)	(521)
고정&무형자산 변동	(311)	(272)	(278)	(353)	(396)
인수&사업매각	(1,645)	(5)	39	0	(132)
기타	2	9	3	5	7
재무활동에서의 현금흐름	1,309	(658)	(771)	356	(732)
배당금	(186)	(192)	(200)	(206)	(213)
차입금의 증가(감소)	1,625	(400)	(480)	771	(500)
자본금의 증가(감소)	(108)	(66)	(88)	(187)	(14)
기타	(22)	0	(3)	(22)	(5)
현금증감	115	(160)	(37)	401	(57)
기초현금	512	627	467	430	831
기말현금	627	467	430	831	774
Free cash flow	449	494	692	26	794

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	1.7	12.1	7.3	0.7	8.2
영업이익	(35.8)	10.1	38.2	(31.5)	22.8
순이익	(21.8)	6.4	17.6	(19.2)	10.0
희석 EPS	(21.2)	7.0	18.2	(18.2)	10.2
주당지표					
희석 EPS	13.5	14.4	17.1	14.0	15.4
BPS	70.2	87.4	103.3	119.2	129.3
DPS (보통주)	4.6	4.8	5.0	5.3	5.4
Valuations (배)					
P/E*	14.5	14.8	17.1	15.4	31.2
P/B*	2.7	2.6	2.5	1.6	2.6
EV/EBITDA	12.1	12.0	10.5	10.7	14.7
비율 (%)					
ROE	23.1	18.4	18.0	12.6	12.4
ROA	5.8	5.4	6.2	4.7	4.9
ROIC	5.0	2.5	6.8	3.7	3.9
배당성향	34.2	33.1	29.4	37.6	35.3
배당수익률 (보통주)	2.5	2.1	1.9	2.8	1.6

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2월 6일 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

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