기업분석 Company Report | 2026.05.08

HD현대중공업 329180

Analyst 이서연 | 운송/조선
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

1Q26 Review: 실적 호조와 엔진 기대감

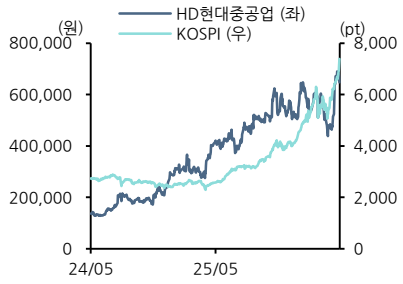
BUY 유지

목표주가 상향	910,000원
종가(26.05.07)	693,000원
상승여력	31.3%

Stock Data

KOSPI(05/07)	7,490.1pt
시가총액	727,381억원
액면가	5,000원
52주 최고가	693,000원
52주 최저가	372,000원
외국인지분율	13.8%
90일 일평균거래대금	2,210억원
주요주주지분율	
에이치디한국조선해양 (외 5인)	69.3%
유동주식비율	30.7%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1Q26 매출액 5조 9,163억원, 영업이익 9,054억원 기록, 컨센서스 상회

HD현대중공업의 1Q26 연결 실적은 매출액 5조 9,163억원(qoq +14%), 영업이익 9,054억원(qoq +57%, OPM 15.3%)을 기록하며 이익 컨센서스를 14% 상회했다. 올해부터 성과급이 분기 안분되어 인식되었음에도 전 사업부에서의 마진 개선이 존재했는데, 상선 사업부 마진은 (구)HD현대미포의 중형선 실적의 온기 반영에도 대형 고선가 선박 믹스 증가에 따라 전분기 일회성 제외 OPM 대비 약 +2%p 개선된 15.9%를 기록했다. 해양 사업부는 전분기 C/O 기저로 외형이 qoq 감소했으나 Trion FPU 및 Ruya 프로젝트 진행률 인식 확대로 qoq + 1.4%p의 마진 개선이 존재했다. 엔진 사업부 역시 D/F 엔진 믹스 증가에 따른 실적 성장이 이루어졌다.

실적은 기본, 데이터센터향 엔진 증설 및 수주 확대 기대

동사는 전사 실적 개선과 더불어 엔진 사업부에서의 DC향 신규 수요 기대감까지 보유하고 있다. AI 중심 글로벌 전력 수요 성장과 그에 따른 발전용 4행정 중속 엔진 수요 확대가 기대되는 상황에서 동사는 4/22 첫 DC향 엔진 수주를 시작으로 향후 고유 라이선스(HiMSEN) 기반 점유율 확대가 가능할 것으로 예상한다. 이를 위해 동사는 현재의 높은 가동률을 고려해 4행정 중속 엔진 캐파 증설을 검토 중이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 910,000원으로 상향

실적 전망치를 상향하며 동사의 목표주가를 기존 85만원에서 91만원으로 상향한다. 상선 실적 성장은 기대 이상으로 순항 중이며, 풍부한 DC향 엔진 수요 속 향후 엔진 사업부에서의 생산 여력 확충이 이루어질 경우 추가적인 실적 전망치 및 주가 상승 요인으로 작용이 가능하다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	14,486	705	622	7,001	41.1	26.3	4.5	11.4	0.7
2025	17,581	2,038	1,415	13,486	37.7	21.7	5.7	18.8	1.1
2026E	24,679	3,906	3,008	28,658	24.2	15.4	4.2	22.6	1.3
2027E	25,622	4,301	3,237	30,844	22.5	13.4	3.7	17.6	1.4
2028E	26,694	4,602	3,478	33,137	20.9	12.2	3.3	16.7	1.6

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. HD현대중공업 1Q26 실적 Review

(%,십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	54.8	13.9	6,096	-2.9	5,751	2.9
영업이익	434	472	557	575	905	108.8	57.5	796	13.7	797	13.6
세전이익	376	280	571	574	1,057	180.8	84.2	812	30.1	818	29.2
지배주주순이익	284	211	431	490	774	172.3	58.0	648	19.4	632	22.5
영업이익률	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3			13.1		13.9	
세전이익률	9.8	6.8	12.9	11.0	17.9			13.3		14.2	
지배주주순이익률	7.4	5.1	9.8	9.4	13.1			10.6		11.0	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. HD 현대중공업 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	24,679	24,711	-0.1	25,622	25,778	-0.6
영업이익	3,906	3,269	19.5	4,301	4,173	3.1
세전이익	3,733	3,313	12.7	4,119	3,975	3.6
지배주주순이익	3,008	2,604	15.5	3,237	3,145	2.9
영업이익률	15.8	13.2		16.8	16.2	
세전이익률	15.1	13.4		16.1	15.4	
지배주주순이익률	12.2	10.5		12.6	12.2	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. HD현대중공업 목표주가 산정 Table

내용	**금액**	**비고**
2027E BPS (원)	186,353	
Target PBR (배)	4.90	
적정주가 (원)	913,440	
목표주가 (원)	**910,000**	
현재가 (원)	693,000	
Upside Potential	**31.3%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. HD현대중공업 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	7.31	
시장 위험프리미엄	5.19	WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 통안채 총수익률 (3.35)
무위험수익률	2.71	1년 만기 통안채 수익률 90일 평균
베타	0.89	52주 adjusted beta
ROE	18.98	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	3.53	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	4.90	미 함정 시장 접근 가능성 보유에 따른 20% 할증 부여

자료: 상상인증권 리서치센터

표 5. HD현대중공업 부문별 실적 전망

(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	TOTAL	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	6,355	6,061	6,346	17,581	24,679	25,622
	조선	2,743	2,850	3,055	3,815	4,560	4,648	4,308	4,520	12,463	18,036	18,513
	해양플랜트	159	246	281	553	458	462	447	445	1,239	1,812	1,250
	엔진기계	901	1,029	1,060	801	879	923	1,003	1,054	3,791	3,859	4,561
YoY(%)	*TOTAL*	*27.9*	*6.8*	*22.4*	*29.6*	*54.8*	*53.2*	*37.2*	*22.2*	*21.4*	*40.4*	*3.8*
	조선	*27.3*	*0.4*	*17.3*	*26.2*	*66.2*	*63.1*	*41.0*	*18.5*	*17.3*	*44.7*	*2.6*
	해양플랜트	*41.3*	*55.4*	*60.0*	*172.9*	*188.1*	*87.6*	*59.3*	*-19.5*	*90.9*	*46.3*	*-31.0*
	엔진기계	*28.3*	*18.9*	*30.9*	*5.8*	*-2.5*	*-10.3*	*-5.4*	*31.7*	*20.9*	*1.8*	*18.2*
영업이익	TOTAL	434	471	557	575	905	982	972	1,045	2,038	3,906	4,301
	조선	355	337	397	437	713	746	714	772	1,526	2,945	3,241
	해양플랜트	9	37	1	97	87	85	82	83	143	337	145
	엔진기계	142	184	220	147	185	202	226	239	693	853	1,099
YoY(%)	*TOTAL*	*1,939.8*	*141.0*	*170.3*	*103.8*	*108.7*	*108.4*	*74.5*	*81.8*	*188.9*	*91.7*	*10.1*
	조선	*345.4*	*67.9*	*141.3*	*69.7*	*100.5*	*121.1*	*79.9*	*76.8*	*117.3*	*92.9*	*10.1*
	해양플랜트	*흑전*	*흑전*	*25.0*	*2,261.0*	*918.8*	*130.9*	*16,368.4*	*-14.4*	*흑전*	*136.2*	*-56.8*
	엔진기계	*86.6*	*102.2*	*122.6*	*58.2*	*30.6*	*9.9*	*2.7*	*62.5*	*93.1*	*23.0*	*28.9*
OPM(%)	*TOTAL*	*11.3*	*11.4*	*12.6*	*11.1*	*15.3*	*15.5*	*16.0*	*16.5*	*11.6*	*15.8*	*16.8*
	조선	*13.0*	*11.8*	*13.0*	*11.4*	*15.6*	*16.0*	*16.6*	*17.1*	*12.2*	*16.3*	*17.5*
	해양플랜트	*5.3*	*15.0*	*0.2*	*17.5*	*18.9*	*18.4*	*18.4*	*18.6*	*11.5*	*18.6*	*11.6*
	엔진기계	*15.7*	*17.9*	*20.8*	*18.4*	*21.1*	*21.9*	*22.5*	*22.7*	*18.3*	*22.1*	*24.1*
평균 KRW/USD		1,453	1,401	1,387	1,452	1,460	1,460	1,420	1,420	1,423	1,440	1,350

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**10,403.1**	**14,980.0**	**24,054.6**	**26,674.4**	**28,784.2**
현금 및 현금성자산	1,257.9	1,869.9	6,688.6	8,339.0	10,218.9
매출채권	1,659.1	1,713.1	2,969.1	3,338.2	3,124.5
재고자산	1,510.9	2,016.8	2,579.9	2,700.3	2,644.6
비유동자산	**8,987.8**	**11,183.0**	**13,948.8**	**14,362.6**	**14,796.9**
관계기업투자등	11.7	330.5	357.9	372.5	387.6
유형자산	6,609.8	8,780.7	11,103.2	11,382.6	11,681.1
무형자산	128.1	161.1	217.7	245.5	270.2
자산총계	**19,390.9**	**26,163.0**	**38,003.3**	**41,037.0**	**43,581.0**
유동부채	**11,796.2**	**15,332.6**	**19,165.9**	**19,913.3**	**20,035.0**
매입채무	2,310.9	3,294.8	4,566.5	4,763.5	4,312.6
단기금융부채	1,513.9	857.2	1,045.8	1,045.8	1,045.8
비유동부채	**1,890.3**	**1,488.8**	**1,570.4**	**1,563.9**	**1,557.7**
장기금융부채	1,766.2	1,341.0	1,417.2	1,405.2	1,393.2
부채총계	13,686.5	16,821.4	20,736.3	21,477.2	21,592.7
지배주주지분	**5,704.4**	**9,341.6**	**17,267.1**	**19,559.8**	**21,988.3**
자본금	443.9	524.8	524.8	524.8	524.8
자본잉여금	3,122.5	5,129.6	10,629.6	10,629.6	10,629.6
이익잉여금	1,288.3	2,393.9	4,834.8	7,127.5	9,556.0
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**5,704.4**	**9,341.6**	**17,267.1**	**19,559.8**	**21,988.3**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**14,486.5**	**17,580.6**	**24,678.7**	**25,622.4**	**26,693.7**
매출원가	12,992.5	14,616.4	19,351.3	19,845.4	20,553.8
매출총이익	1,493.9	2,964.2	5,327.5	5,777.0	6,139.9
판매비와 관리비	788.7	926.7	1,422.0	1,476.3	1,538.1
영업이익	**705.2**	**2,037.5**	**3,905.5**	**4,300.7**	**4,601.9**
EBITDA	1,011.0	2,370.9	4,299.0	4,794.7	5,111.0
금융손익	316.7	-192.5	-79.1	-70.9	-64.9
관계기업등 투자손익	-0.2	-5.3	-16.6	-16.6	-16.6
기타영업외손익	-223.6	-38.8	-76.6	-94.4	-95.3
세전계속사업이익	**798.1**	**1,800.9**	**3,733.2**	**4,118.8**	**4,425.1**
계속사업법인세비용	176.6	385.4	725.3	881.4	947.0
당기순이익	621.5	1,415.5	3,008.0	3,237.4	3,478.1
지배주주순이익	**621.5**	**1,415.5**	**3,008.0**	**3,237.4**	**3,478.1**
매출총이익률 (%)	10.3	16.9	21.6	22.5	23.0
영업이익률 (%)	4.9	11.6	15.8	16.8	17.2
EBITDA 마진률 (%)	7.0	13.5	17.4	18.7	19.1
세전이익률 (%)	5.5	10.2	15.1	16.1	16.6
지배주주순이익률 (%)	4.3	8.1	12.2	12.6	13.0
ROA (%)	3.4	6.2	9.4	8.2	8.2
ROE (%)	11.4	18.8	22.6	17.6	16.7
ROIC (%)	7.6	23.1	36.1	32.0	32.8

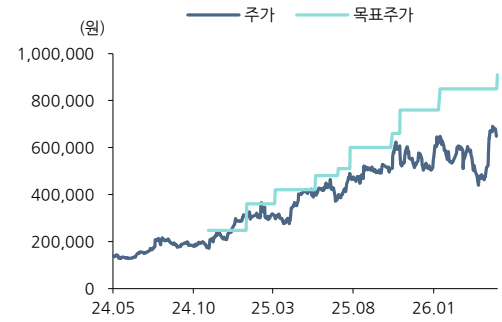
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**2,883.9**	**3,510.4**	**1,252.6**	**3,842.8**	**4,234.4**
당기순이익(손실)	621.5	1,415.5	3,008.0	3,237.4	3,478.1
현금수익비용가감	207.8	945.2	-1,322.2	730.5	763.5
유형자산감가상각비	292.8	315.2	372.3	466.7	478.8
무형자산상각비	13.0	18.2	21.2	27.3	30.3
기타현금수익비용	-98.0	611.8	-1,865.9	142.5	160.4
운전자본 증감	2,113.5	1,157.7	-433.2	-125.0	-7.2
매출채권의 감소(증가)	-155.7	-82.4	-1,256.0	-369.2	213.8
재고자산의 감소(증가)	-201.1	-329.1	-563.1	-120.4	55.6
매입채무의 증가(감소)	222.8	36.6	1,271.7	197.0	-450.9
기타영업현금흐름	2,247.5	1,532.6	114.1	167.5	174.3
투자활동 현금흐름	**-499.1**	**-2,039.6**	**-1,354.8**	**-1,021.4**	**-1,060.9**
유형자산 처분(취득)	-451.7	-496.8	-718.6	-746.1	-777.3
무형자산 감소(증가)	-33.1	-24.3	-55.0	-55.0	-55.0
투자자산 감소(증가)	0.0	-1,781.7	-221.9	-128.1	-132.7
기타투자활동	-14.3	263.2	-359.2	-92.2	-95.9
재무활동 현금흐름	**-2,048.8**	**-860.3**	**4,921.0**	**-1,171.0**	**-1,293.6**
차입금의 증가(감소)	-14.3	-15.2	-12.0	-12.0	-12.0
자본의 증가(감소)	0.0	-349.4	4,933.0	-944.7	-1,049.6
배당금 지급	0.0	333.9	567.0	944.7	1,049.6
기타재무활동	-2,034.5	-495.6	0.0	-214.3	-232.0
현금의 증감	**329.8**	**612.1**	**4,818.7**	**1,650.4**	**1,879.9**
기초현금	928.0	1,257.9	1,869.9	6,688.6	8,339.0
기말현금	1,257.9	1,869.9	6,688.6	8,339.0	10,218.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	41.1	37.7	24.2	22.5	20.9
P/B	4.5	5.7	4.2	3.7	3.3
EV/EBITDA	26.3	21.7	15.4	13.4	12.2
P/S	1.8	3.0	2.9	2.8	2.7
배당수익률 (%)	0.7	1.1	1.3	1.4	1.6
성장성 (%)					
매출액 증가율	21.1	21.4	40.4	3.8	4.2
영업이익 증가율	294.8	188.9	91.7	10.1	7.0
세전이익 증가율	2,222.7	125.6	107.3	10.3	7.4
지배주주순이익 증가율	2,417.7	127.7	112.5	7.6	7.4
EPS 증가율	2,417.7	92.6	112.5	7.6	7.4
안정성 (%)					
부채비율	239.9	180.1	120.1	109.8	98.2
유동비율	88.2	97.7	125.5	134.0	143.7
순차입금/자기자본	18.7	-20.2	-38.3	-42.8	-47.1
영업이익/금융비용	4.7	21.1	39.9	39.8	42.8
총차입금 (십억원)	3,280.1	2,198.2	2,463.0	2,451.0	2,439.0
순차입금 (십억원)	1,067.0	-1,883.0	-6,614.8	-8,374.3	-10,367.1
주당지표 (원)					
EPS	7,001	13,486	28,658	30,844	33,137
BPS	64,259	89,001	164,509	186,353	209,490
SPS	163,185	167,496	235,122	244,113	254,320
DPS	2,090	5,661	9,000	10,000	11,000

HD 현대중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-27	Buy	480,000	1년	-12.6	-3.4
2025-07-09	Buy	510,000	1년	-17.1	-3.8
2025-08-01	Buy	600,000	1년	-17.7	-12.0
2025-08-28	Buy	600,000	1년	-15.5	-12.0
2025-10-20	Buy	660,000	1년	-11.3	-5.5
2025-11-04	Buy	760,000	1년	-27.3	-15.1
2025-11-19	Buy	760,000	1년	-27.4	-15.1
2026-01-19	Buy	850,000	1년	-33.7	-18.8
2026-02-24	Buy	850,000	1년	-34.7	-18.8
2026-05-08	Buy	910,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	