Morning Meeting Notes

2026-05-12

내일의 차이 현대차증권

Whats's Inside

HD현대중공업(BUY/950,000원) 1Q26 Review: 전부문 실적개선에 DC향 중속 엔진 더하기
HD현대마린엔진(BUY/117,000원) 1Q26 Review: 수익성 개선 지속, 기대되는 하반기
[중국] China Issue - 미·중 정상회담 예상 논제와 전망
[미국주식] 2026년 미국 하반기 전망 - 미국 프리미엄 재점화. 3Q 쏠림 Peak 전망
[미국주식] AI 에이전트의 진화 - 소프트웨어는 정말 무너지는가

주식시장

국내 증시는 업종별 차별화 장세 속 혼조 마감. 코스피는 반도체 대형주(SK하이닉스 +11.5%, 삼성전자 +6.3%) 강세에 힘입어 상승 마감. 자동차, 조선주도 상승폭 컸음. 반면, 오락문화, 운송, 부동산, 제약, 음식료, 건설, 섬유 등은 약세 시현
미국 증시는 상승 마감. 미국-이란 교착 상태에도 불구하고, AI 및 반도체주 중심으로 수급이 쏠리며 투자심리 호조. 업종별로는 통신서비스가 -2% 넘게 떨어진 반면 에너지는 +2% 이상 상승. 특징 종목으로 퀄컴이 +8.42% 급등했고, 마이크론 테크놀로지(+6.5%), 웨스턴 디지털(+7.46%) 등 메모리 반도체 종목들이 강세를 보임

금리&환율

국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 미국-이란 전쟁 종식 기대가 약화하고 신성환 금융통화위원의 매파적 기자 간담회에 약세
미국채 금리는 상승 마감. 영국 정치적 불확실성 속, 미-이란 협상 불확실성이 재점화되자 국제유가가 상승하며 미 국채금리는 상방 압력을 받음
원/달러는 전장 대비 0.70원 상승한 1,472.40원에 마감. 이날 외인이 국내주식을 3조 4천 800억원 순매도하자 커스터디 달러 매수세로 인해 원/달러는 소폭 상승
달러인덱스는 97.93로 상승. 달러는 트럼프 대통령이 종전 양해각서에 대한 이란의 답변을 두고 불만을 토로하자 국제유가 상승에 연동되어 강세 양상

주요뉴스

트럼프, 프로젝트 프리덤 재개 검토
트럼프 대통령은 호르무즈 해협에 갇힌 선박을 구출하는 프로젝트 프리덤 재개를 검토하고 있으며, 해협에서 선박을 안내하는 것은 그 계획의 일부에 불과할 것이라고 발언
미국은 5월 4일부터 프로젝트 프리덤 작전을 수행했지만, 이란과 협상 진전을 근거로 36시간 만에 중단한 바 있음

New Publications

[미국주식] 2026년 미국 하반기 전망 - 미국 프리미엄 재점화. 3Q 쏠림 Peak 전망(2026-05-12)
[미국주식] AI 에이전트의 진화 - 소프트웨어는 정말 무너지는가(2026-05-12)
[철강/비철금속/중국주식] 중국 하반기 경제/증시 전망 & 한국 철강산업 이슈 점검(2026-05-04)
[경제] 일본 경제, 30년만의 대전환 - 다시 뛰는 심장(2026-04-28)
[경제] 가볍지 않은 전쟁의 대가 - 전쟁 이후의 매크로(2026-04-17)
[미국주식] 미국 장단기 전략 - 이란 전쟁 다음 아젠다는 중간선거(2026-04-03)

Rating, Target Price Changes

HD현대중공업	BUY	820,000 원 ▷	BUY	950,000 원	(2026-05-12)
HD현대마린엔진	BUY	112,000 원 ▷	BUY	117,000 원	(2026-05-12)
한국타이어엔테크놀로지	BUY	75,000 원 ▷	BUY	80,000 원	(2026-05-11)
휴젤	BUY	350,000 원 ▷	BUY	400,000 원	(2026-05-11)
한국콜마	BUY	100,000 원 ▷	BUY	125,000 원	(2026-05-11)
롯데웰푸드	BUY	160,000 원 ▷	BUY	170,000 원	(2026-05-11)
KT&G	BUY	200,000 원 ▷	BUY	230,000 원	(2026-05-08)
에이피알	BUY	450,000 원 ▷	BUY	520,000 원	(2026-05-08)
한화엔진	BUY	68,000 원 ▷	BUY	103,000 원	(2026-05-08)
GS건설	BUY	25,000 원 ▷	BUY	47,000 원	(2026-05-04)
세아베스틸지주	BUY	88,500 원 ▷	BUY	90,500 원	(2026-05-04)
삼성중공업	BUY	35,000 원 ▷	BUY	39,000 원	(2026-05-04)
대한조선	BUY	128,000 원 ▷	BUY	133,000 원	(2026-05-04)
유한양행	BUY	140,000 원 ▷	BUY	120,000 원	(2026-05-04)
한온시스템	M.PERPORM	4,200 원 ▷	M.PERPORM	4,700 원	(2026-05-04)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자우	255,911
기아	131,019
삼성SDI	110,586
한화오션	89,575
대한광통신	80,436

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	914,401
SK스퀘어	430,238
SK하이닉스	118,075
KODEX 레버리지	107,110
현대모비스	102,817

외국인 순매도

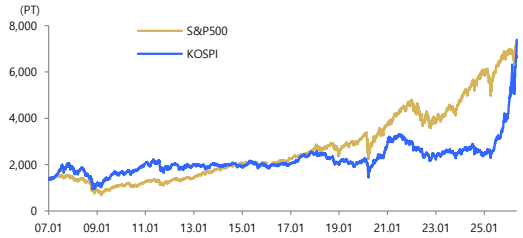
순매도	금액(백만)
삼성전자	-2,287,207
SK하이닉스	-871,175
현대모비스	-134,791
SK스퀘어	-109,332
대한전선	-92,772

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
KODEX 200선물인버스2X	-124,902
두산에너빌리티	-115,232
SKC	-106,065
삼성전기	-88,727
TIGER 반도체TOP10	-86,146

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	7,822.24	+4.32	+34.67
대형주	8,483.56	+4.87	+37.32
중형주	5,113.75	-0.72	+15.07
소형주	2,920.79	-1.89	+3.56
KOSDAQ	1,207.34	-0.03	+9.77
투자자별 매매동향 KOSPI	**개인 (억원)**	**외국인 (억원)**	**기관 (억원)**
순매수	28,669	-28,365	-458
누적순매수(D-20)	43,328	-126,794	72,354
거래대금(코스피+코스닥)	**금액**	**D-1**	**D-20**
(평균,단위 :억 원)	695,802	558,244	365,936
업종별 지수	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
건설	223.94	-1.25	+4.18
금융	1,219.84	+1.26	+22.01
운수장비	7,076.95	+4.15	+18.44
유통	750.53	+3.15	+31.27
음식료	5,068.43	-1.41	+2.03
의약품	15,866.99	-1.96	-5.08
전기전자	122,091.40	+6.87	+53.20
철강금속	9,466.22	-1.07	+7.71
화학	5,512.31	-1.45	+10.60
유틸리티	1,304.50	-2.09	+2.47
통신	665.53	+2.35	-1.70
해외시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
S&P500	7,412.87	+0.19	+7.65
NASDAQ	26,274.13	+0.10	+13.33
일본	62,417.88	-0.47	+10.47
중국	4,225.02	+1.08	+5.93
독일	24,338.63	+0.00	+2.51
주요 금리 동향	**종가**	**D-1(bp)**	**D-20(bp)**
국고채 (3년)	3.60	+2.90	+21.60
국고채 (10년)	3.95	+4.10	+23.50
은행채AAA (3년)	3.88	+2.80	+17.50
미국국채 (2년)	3.95	+6.75	+17.85
미국국채 (10년)	4.41	+5.80	+11.95
환율 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
원/달러	1,472.40	+0.05	-1.13
원/백 엔	937.18	-0.23	+0.34
원/위안	216.69	+0.13	-0.61
달러/유로	1.18	-0.02	+0.21
위안/달러	6.79	-0.08	-0.52
엔/달러	157.11	+0.28	-1.46
Dollar Index	97.93	+0.09	-0.49
상품시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
WTI (usd/barrel)	98.07	+2.78	-1.02
금 (usd/oz)	4,730.70	+2.75	-0.77
BDI	3,001.00	+0.77	+36.35
천연가스(NYMEX)	2.91	+5.55	+10.77

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

China Issue

미 · 중 정상회담 예상 논제와 전망

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

5월 14~15일 베이징 미 · 중 정상회담 개최

-2025년 10월 경주 APEC 정상회담 중 개최된 미·중 정상회담 이후 약 7개월 만에 베이징에서 양국 대면 정상회담이 개최될 예정. 미국 루비오 국무장관과 중국 왕이 외교부장, 미국 베센트 재무장관과 중국 허리펑 부총리 등이 사전 협상을 통해 예비 합의를 도출한 것으로 알려짐

-다만, 5월 8일 중국 외교부 대변인(린젠)은 정례 기자 회견에서 1)미중 정상회담이 정상적으로 개최될 것, 2)방중 문제에 대해 미국과 소통을 유지하고 있음, 3)현재 언론에 더 제공할 정보는 없다고 설명하며 사전 정보제공은 차단함

미 · 중 정상회담에서 다룰 예상 논제와 전망

①대만 문제: 중국의 '레드라인'인 대만과 관련해 중국의 '하나의 중국'에 대한 미국 정부의 공식적인 동의 및 대만에 대한 무기 판매 축소 요구 관련 논의가 있을 것으로 예상됨

-트럼프 정부는 대만 문제에 대해 바이든 정부와 달리 마찰이 없었던 만큼 양국의 합의를 통해 미국이 중국에게 성과를 제공하기 어렵지는 않을 전망

②경제 및 통상 문제: 양국의 관세 문제는 지난해 11월 협의를 통해 장기적 유예가 진행 중이며, 미국내 정부와 무역법원간 위법 판결 문제도 있는 만큼 관세율에 대한 논의 보다는 양국의 수출통제 또는 중국의 미국산 물품 수입 확대에 대한 논의가 이뤄질 가능성이 높음

-최근 미국의 반도체 설비에 대한 대중 수출 통제 강화 조치가 있었고, 중국 정부가 희토류 등 핵심 소재의 대미 안정적 공급 외에 미국산 농산물과 에너지 수입에 대한 미국의 요구를 받아들이는지 여부가 트럼프 정부의 이번 협상의 성과 척도가 될 수밖에 없음

③이란 전쟁에 대한 중국의 중재: 미국이 이란과의 종전 협상에서 중국의 중재를 강하게 희망할 것으로 예상되지만, 이란이 중국과 관계는 상당히 우호적임에도 중국 정부의 중재만으로는 종전 합의를 양보할 가능성 자체가 낮음

-이번 정상회담을 통해 미국과 이란의 종전 합의 시기를 앞당기기 위해 중국이 이전 보다 적극적으로 협상의 중재자로 나서는 것이 기대할 수 있는 최상의 결과라고 할 수 있음

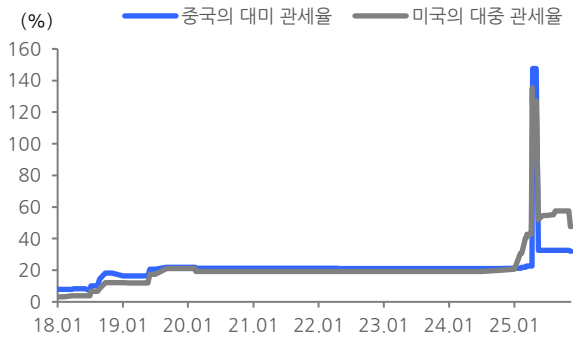
미 · 중 정상회담은 자체가 긍정적 전망을 기대하는 요인

-이란 전쟁으로 지지율에 어려움을 겪는 트럼프 정부 입장에서는 중국으로부터 농산물 및 에너지 수입 확대와 같은 협상 결과를 얻어낸다면 미국내 지지층의 지지율을 끌어 올릴 수 있는 즉각적인 이익을 얻어냈다는 점에서 긍정적일 것

-중국 역시 4월 대만 국민당의 정리원 대표의 방중에 이어 미·중 협상에서도 대만 문제의 레드라인을 지켜낸다면 일본과의 갈등을 무색하게 할 만한 외교적 성과를 거두게 되는 셈

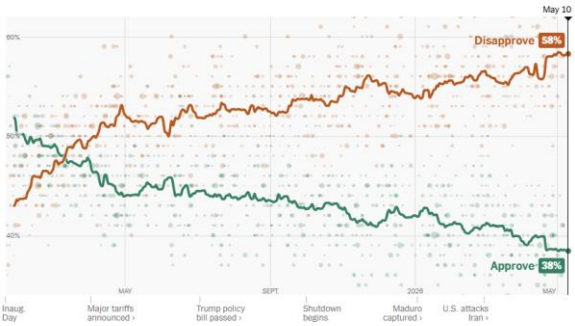
-미국이 수출 규제를 강화한 일부 반도체 설비 등에 대해 완화하고, 중국도 희토류 등에 대한 안정적 공급을 협상에서 선언한다면 상호 성공으로 보일 수밖에 없고 중국 증시에도 긍정적일 전망

〈그림1〉 미·중 관세율 현황: 지난해 11월 이후 유지



자료: PIIE, 현대차증권

〈그림2〉 트럼프 지지율 추이



자료: The New York Times, Wikipedia 재인용

HYUNDAI
MOTOR GROUP

2026년 미국 하반기 전망

미국 프리미엄 재점화. 3Q 쏠림 Peak 전망

미국주식 | 하장권

내일의 차이
현대차증권

Executive Summary

Summary

이란 사태 바닥 대비 15% 넘게 급등한 현 미국 증시는 과열이 아닌 제자리를 찾아가는 국면. 이란 사태 직전 비미국 대비 17년 만에 가장 약세를 보이며 후퇴됐던 미국 프리미엄이 되돌려지는 과정으로 해석. 특히, 침체 수준까지 저렴했던 AI 대형주, AI 하드웨어 중심으로의 쏠림이 특징적이며, 3분기까지 자리잡을 중간선거 영향권 속 이들의 쏠림은 더 극대화될 것으로 예상. 2026년 S&P 500 Target 8,000pt 유지

1. 과열이 아닌 제자리로

-이란 사태 이전 시점을 돌이켜보면, 글로벌 경기 Bottom-out + 약달러 기대감 확산되며 미국 대비 비미국 강세가 특징적

-다만, 매크로 환경을 감안하더라도 미국 상대적 약세 수준이 17년 만에 최고치인 것에는 의문을 가질 필요

-미국 프리미엄이 이례적으로 축소된 배경으로 ①탑다운 단으로는 셀 아메리카 촉진한 트럼프, ② 바텀업 단으로는 AI Disruption으로 파악

-이란 사태를 트리거로 미국 증시 프리미엄은 다시금 확대되기 시작했으며, 향후 전개될 트럼프 레임덕 역시 프리미엄 회복을 촉진할 것으로 판단

2. 생산성 증대는 멀티플 체급을 높인다

-현 국면은 AI 산업전환이 고용 부진을 촉진하기에 AI 혁신 + 유동성 장세가 이례적으로 중첩될 수 있는 장세

-기술 혁신이 불러온 생산성 증대는 증시에 밸류에이션 체급 확대를 의미. 다만, 닷컴버블 당시 2배를 상회하는 NPM에도 지수 멀티플 상승은 제한적인 상황

-1월 말 케빈 워시 지명 당시, 유동성 민감 자산군 중심의 발작으로 증시는 우려 표출. 다만, 인준 이후 증시는 되려 완화적으로 그를 해석할 공산이 높음

3. 중간선거 눈치보기

-보통의 중간선거는 2~3Q 지수 상승이 제한되는 가운데, 주도주 상대성과만 돋보이는 알파 장세의 성격이 짙음

-다만, 2Q는 이란 사태의 되돌림이 증시 주요 동인으로 작용할 것으로 파악되며, 트럼프가 셀 아메리카 촉진시켰던 당사자임을 고려하면 이번 중간선거가 BM에 미치는 영향은 평시 대비 제한적일 것으로 기대. 가파른 가격 조정보다는 기간 조정에 그칠 가능성에 주목

-대형주 내에서는 AI 하드웨어 업종 중심의 쏠림이 더 극대화 될 것으로 예상하며 디베이스먼트 트레이드 메리트 역시 부각될 것으로 판단

AI 에이전트의 진화

소프트웨어는 정말 무너지는가

Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

AI 에이전트 확산과 함께 SaaS 구조 변화 우려 확대

- AI 에이전트가 다양한 소프트웨어를 직접 호출해 업무를 수행할 수 있게 되면서 SaaS 산업 전반의 구조적 우려 확대. 특히 기능 중심의 포인트 솔루션형 SaaS는 차별화 약화 가능성 부각

AI 시대에도 핵심 데이터 플랫폼의 중요성은 유지

- 다만 AI 에이전트 역시 데이터, 워크플로우, 보안 체계 등의 요인은 필수적이라는 점에서, 플랫폼형 SaaS의 중요성은 오히려 강화될 가능성 높음

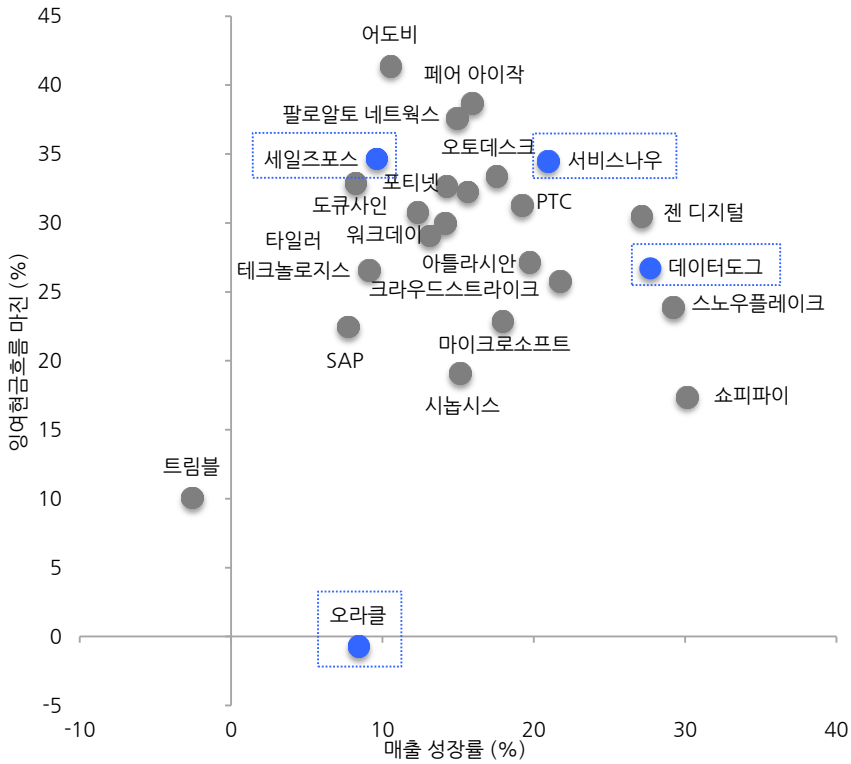
사용량 중심의 새로운 과금 구조로 전환 진행

- AI 환경에서는 기존 사용자 수 기반 과금의 한계가 부각되며, 이에 따라 주요 기업들은 API 호출·작업 수행량 등 사용량 기반의 과금 구조로 전환이 진행되는 중

플랫폼형 SaaS 중심으로 시장 재편 전망

- 당사는 AI 에이전트 확산이 SaaS 산업의 붕괴보다 경쟁 기준 변화에 가깝다고 판단. 이에 따라 데이터·워크플로우·AI 실행 환경을 통합한 플랫폼형 SaaS 기업 중심으로 시장 재편이 이루어질 전망이며 서비스나우, 세일즈포스, 오라클, 데이터도그를 핵심 수혜 기업으로 제시함

소프트웨어 업종 Rule of 40



자료: Bloomberg, 현대차증권
주1: CY2025년 기준
주2: 팔란티어 테크(103%), 앱러빈(89%)의 경우 성장률 및 수익성 수치가 이례적으로 높아, 비교의 가시성을 위해 제외

Executive Summary

SaaS 대체 우려 확산

AI 에이전트가 부상하면서 에이전트가 다양한 소프트웨어를 직접 호출해 업무를 수행할 수 있다는 점에서 SaaS가 대체될 수 있다는 우려가 이어지고 있다. 특히 사용자가 개별 애플리케이션의 UI에 직접 접근하지 않아도 업무가 실행될 수 있다는 점에서, 기능 중심 SaaS의 차별화 약화와 가격 압박 가능성이 부각되고 있다.

무너지는 것은 SaaS가 아니라 포인트 솔루션 소프트웨어

다만, AI 에이전트가 실제 업무를 수행하기 위해서는 기업 데이터, 워크플로우, 권한 체계, 보안 구조 등이 필수적이다. 이는 결국 기존 플랫폼형 SaaS가 축적해온 핵심 자산이며, 이러한 관점에서 AI 에이전트는 SaaS를 대체하는 것이 아닌 데이터와 워크플로우를 장악한 플랫폼의 가치를 더욱 부각시키는 방향으로 작용할 가능성이 높다고 판단한다.

소프트웨어의 역할은 '도구'에서 '실행 인프라'로

이에 따라 AI 에이전트 환경에서 SaaS의 역할은 사용자에게 기능을 제공하는 애플리케이션에서, 에이전트가 업무를 수행하기 위해 호출하는 데이터·워크플로우 인프라로 재정의될 것으로 예상한다. 결국 향후 SaaS의 경쟁력은 기업 업무 흐름의 중심에서 얼마나 많은 실행 트래픽과 데이터 흐름을 흡수할 수 있는지에 의해 결정될 전망이다.

수익모델도 사용자 수 기반에서 사용량 기반으로 전환

또한 AI 에이전트 확산은 SaaS 과금 구조에도 변화를 유도하고 있다. 기존 사용자 수 기반 과금은 에이전트가 수행하는 업무량을 충분히 반영하기 어렵기 때문에, 향후 API 호출, 작업 수행량, 에이전트 실행 단위 등 사용량 기반 지표가 새로운 과금 기준으로 부상할 가능성이 높다. 실제로 주요 SaaS 기업들은 이미 사용량 기반의 과금 체계 도입을 시작했다. 실제로 세일즈포스는 AWU(Agentic Work Unit)를 통해 AI 에이전트의 실제 작업 수행량을 측정하고 있으며, 서비스나우 역시 사용량과 기능 범위를 결합한 하이브리드 과금 모델을 강화하고 있다.

투자 기회는 플랫폼형 SaaS에 집중

결국 AI 에이전트 확산은 SaaS 산업의 구조적 붕괴를 의미하기보다, 경쟁의 기준이 변화하는 과정에 가깝다고 판단한다. 향후 소프트웨어 산업에서는 ① 데이터 축적 수준 ② 워크플로우 내재화 정도 ③ 플랫폼 및 생태계 확장성 ④ AI 에이전트 상용화 역량 등이 핵심 경쟁 요소로 부상할 전망이다. 특히 AI 에이전트가 확산될수록 데이터·워크플로우·권한 체계를 통합한 핵심 플랫폼의 중요성은 더욱 강화될 가능성이 높다. 이에 따라 향후 시장은 플랫폼형 SaaS 기업 중심으로 재편될 것으로 예상되는 바, 당사는 이러한 구조 변화의 핵심 수혜 기업으로 서비스나우, 세일즈포스, 오라클, 데이터도그를 제시한다.

HD현대중공업(329180)

Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

1Q26 Review: 전부문 실적개선에 DC향 중속 엔진 더하기

BUY **TP 950,000원**

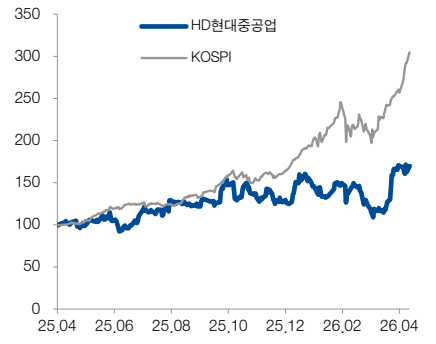
현재주가 (5/11)	685,000원
상승여력	38.7%
시가총액	71,898십억원
발행주식수	104,961천주
자본금/액면가	525십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	693,000원/372,000원
일평균 거래대금 (60일)	229십억원
외국인 지분율	13.75%
주요주주 지분율	
에이치디한국조선해양 외4인	69.28%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	44.2	27.6	28.3
상대주가(%p)	8.0	-12.7	-32.7

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	20,847	22,136	820,000
After	29,336	31,911	950,000
Consensus	27,597	32,567	880,632
Cons. 차이	6.3%	-2.0%	7.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 영업이익은 9,054억원 기록해 컨센서스 13.6% 상회. 전부문 수익성 개선되며 호실적 달성. 상선 부문은 조업일수 감소에도 HD현대미포 실적 온기반영으로 매출액 증가, 믹스 및 생산성 개선으로 수익성 개선, 엔진 부문 4Q25 이연 매출 인식되며 수익성 개선, 해양부문 Trion, Ruya 프로젝트 매출 인식 본격화에 따른 수익성 개선
- 투자의견 BUY, 목표주가 95만원으로 상향(기존 82만원). 한미 조선협력 센터 설립 등 한-미 조선업 협력 구체화되는 가운데 미국 데이터센터향 엔진 수주를 통해 성장 동력 확보. 향후, 엔진 증설, 미국 법인 설립 구체화, 10월 이후 예정된 MUSV(중형무인수상정) 프로그램 사업자 선정에 따라 주가는 우상향할 것

주요이슈 및 실적전망

- 1Q26 매출액은 5.91조(yoy +54.8%, qoq +13.9%)원, 영업이익은 7,974억원(yoy +108.7%, qoq +57.5% OPM 15.3%) 기록해 컨센서스 대비 매출액 부합, 영업이익 컨센서스 대비 13.6% 상회
- 부문별: 전부문 실적 개선. 1) 상선 부문의 경우 조업일수 감소에도, 믹스 및 생산성 개선으로 수익성 개선. 영업이익률 15.9% 기록 2) 해양 부문 Trion, Ruya 매출 인식 지속에 따라 OPM 18.9% 기록. 연말까지 해양 매출 증가하며 높은 수익성 지속 될 것 3)특수선: 수출비중 증가 따른 수익성 개선으로 OPM 12.2% 기록, 태국, 필리핀, 말레이시아 등 입찰 진행 중 4)엔진부문은 4Q25 이연된 매출 인식, D/F 엔진 비중 증가에 따른 실적 개선(D/F 엔진 비중 2행정 73%, 4행정 79%), OPM 21.1% 기록
- 수주: 동사의 4월 기준 상선 수주액은 49억달러로 연간 목표 수주액인 144.8억달러의 약 43%를 달성. 견조한 상선 수주 외에도 미국 에너지 개발 기업인 Aperion Energy Group으로부터 6,271억원 규모 엔진발전기 수주. 데이터센터향 육상용 발전 엔진(16H54GV) 공급계약으로 총 660MW(22MW 30대) 규모를 공급할 예정. 대형 가스터빈 수요 증가에 따른 공급 병목으로 중속 엔진을 통한 전력 공급 방법이 주목 받는 상황, 현재 CAPA 증설 검토 중. 생산 CAPA 증설 시 28~29년 대응 가능할 것으로 예상

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY, 목표주가 95만원으로 상향(기존 82만원). 목표주가는 2028년 예상 EPS 37,477원(기존 2027년 BPS 124,941원). Target P/E는 2025년 P/E 상단 25.4배 적용(기존 2025년 평균 P/B 6.6배). MASGA협력 기대감 및 실적개선 지속된 2025년 P/E 상단 적용해 목표주가 산출. 한미 조선협력 센터 설립 등 한-미 조선업 협력 구체화되는 가운데 선박용 발전 엔진의 데이터센터 공급에 따라 상단 적용 가능하다는 판단. 기존 P/B 밸류에이션에서 P/E 밸류에이션으로 변경. 근거는 실적 개선 지속 가운데 이익 기반 밸류에이션 적용해야 한다는 판단. 주가는 미국 데이터센터향 엔진 수주를 통해 성장 동력 확보해 상승. 향후, 엔진 증설, 미국 법인 설립 구체화, 10월 이후 예정된 MUSV(중형무인수상정) 프로그램 사업자 선정에 따라 주가는 우상향할 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	14,486	705	622	1,011	7,001	2,417.7	41.1	4.5	26.3	11.4	0.7
2025	17,581	2,038	1,415	2,371	15,702	124.3	32.4	5.7	21.7	18.8	1.1
2026F	24,831	3,959	3,079	4,412	29,336	86.8	23.3	6.2	14.1	29.3	1.5
2027F	26,070	4,449	3,349	4,861	31,911	8.8	21.5	5.2	12.3	26.2	1.6
2028F	28,190	5,221	3,934	5,617	37,477	17.4	18.3	4.3	10.1	25.8	1.9

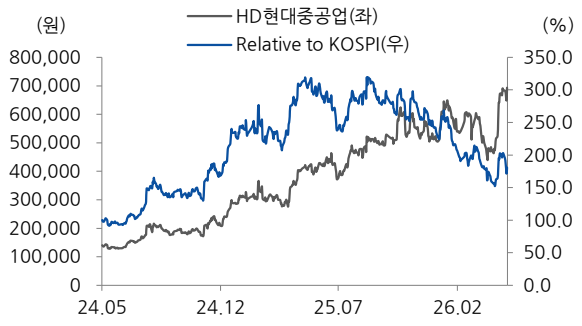
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 HD현대중공업 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	37,477	- 2028F EPS, 수주-매출 인식 시점 고려
Target P/E (배)	25.4	- 2025년 P/E 상단
적정주가 (원)	951,914	
목표주가 (원)	**950,000**	
전일종가 (원)	685,000	- 2026.05.11 종가
상승여력 (%)	38.7	
투자의견	**BUY**	

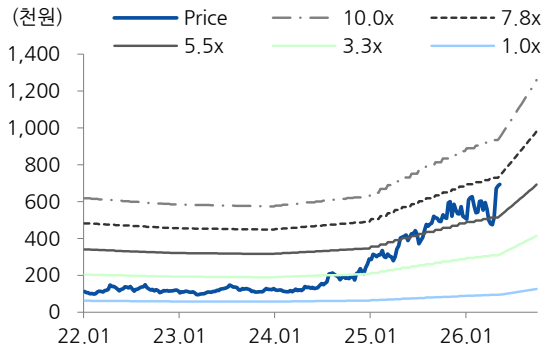
자료: 현대차증권

〈그림1〉 HD현대중공업 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 HD현대중공업 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> HD현대중공업 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F	2028F
매출액	3,822.5	4,147.1	4,417.9	5,193.1	5,916.3	6,400.6	6,085.5	6,428.2	17,580.6	24,830.6	26,069.7	28,190.5
>상선	2,575.3	2,622.8	2,683.5	3,465.4	4,278.0	4,503.9	4,151.9	4,528.2	11,347.0	17,462.0	18,658.4	20,115.9
>특수선	168.1	226.8	371.3	349.9	281.8	306.3	276.5	282.0	1,116.1	1,146.6	1,230.8	1,568.6
>해양	159.0	246.1	280.8	553.1	458.0	424.3	424.3	424.3	1,239.0	1,730.8	1,358.9	1,319.0
>엔진기계	901.1	1,028.9	1,060.3	800.5	878.9	1,146.1	1,214.2	1,171.6	3,790.8	4,410.7	4,740.5	5,106.3
>기타	19.0	22.5	22.0	24.2	19.6	20.1	18.7	22.1	87.7	80.5	81.1	80.7
영업이익	433.7	471.5	557.3	575.0	905.4	1,031.8	983.0	1,039.2	2,037.5	3,959.5	4,449.0	5,220.6
>상선	329.8	310.4	345.9	414.1	678.3	743.8	671.9	754.6	1,400.2	2,848.5	3,294.8	3,802.0
>특수선	25.6	26.9	51.1	22.5	34.3	30.8	28.8	29.5	126.1	123.4	145.0	211.0
>해양	8.5	36.8	0.5	96.8	86.6	55.9	55.2	52.0	142.6	249.7	109.8	80.7
>엔진기계	141.8	184.0	220.2	147.3	185.2	263.9	286.3	274.1	693.3	1,009.5	1,167.0	1,397.3
>기타	(72.0)	(86.6)	(60.4)	(105.7)	(79.0)	(62.5)	(59.2)	(70.9)	(324.7)	(271.6)	(267.6)	(270.4)
영업이익률(%)	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3	16.1	16.2	16.2	11.6	15.9	17.1	18.5
>상선	12.8	11.8	12.9	11.9	15.9	16.5	16.2	16.7	12.3	16.3	17.7	18.9
>특수선	15.2	11.9	13.8	6.4	12.2	10.0	10.4	10.5	11.3	10.8	11.8	13.5
>해양	5.3	15.0	0.2	17.5	18.9	13.2	13.0	12.2	11.5	14.4	8.1	6.1
>엔진기계	15.7	17.9	20.8	18.4	21.1	23.0	23.6	23.4	18.3	22.9	24.6	27.4
>기타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
영업이익	433.7	471.5	557.3	575.0	905.4	1,031.8	983.0	1,039.2	2,037.5	3,959.5	4,449.0	5,220.6
세전이익	376.3	280.2	570.8	573.7	1,056.5	955.0	909.3	1,018.6	1,800.9	3,939.4	4,265.9	5,003.8
지배순이익	284.2	210.9	430.8	489.6	773.8	741.1	723.8	823.4	1,415.5	3,062.0	3,318.9	3,893.0
영업이익률(%)	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3	16.1	16.2	16.2	11.6	15.9	17.1	18.5
세전이익률(%)	9.8	6.8	12.9	11.0	17.9	14.9	14.9	15.8	10.2	15.9	16.4	17.8
지배순이익률(%)	7.4	5.1	9.8	9.4	13.1	11.6	11.9	12.8	8.1	12.3	12.7	13.8
%yoy												
매출액	27.9	6.8	22.4	29.6	54.8	54.3	37.7	23.8	21.4	41.2	5.0	8.1
>상선	30.5	7.5	14.0	27.8	66.1	71.7	54.7	30.7	19.7	53.9	6.9	7.8
>특수선	(7.2)	(43.3)	47.3	12.4	67.6	35.0	(25.5)	(19.4)	(2.5)	2.7	7.3	27.4
>해양	41.3	55.4	60.0	172.9	188.1	72.4	51.1	(23.3)	90.9	39.7	(21.5)	(2.9)
>엔진기계	28.3	18.9	30.9	5.8	(2.5)	11.4	14.5	46.4	20.9	16.4	7.5	7.7
>기타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
영업이익	1,940.1	141.0	170.3	103.8	108.7	118.9	76.4	80.7	188.9	94.3	12.4	17.3
세전이익	1,179.8	38.7	555.4	19.6	180.8	240.8	59.3	77.6	125.6	118.7	8.3	17.3
지배순이익	893.1	36.9	496.7	33.5	172.2	251.4	68.0	68.2	127.7	116.3	8.4	17.3
원/달러(평균)	1,452.9	1,401.0	1,386.1	1,467.1	1,445.0	1,440.0	1,430.0	1,410.0	1,427.0	1,421.0	1,380.0	1,370.0

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	14,486	17,581	24,831	26,070	28,190
증가율 (%)	21.1	21.4	41.2	5.0	8.1
매출원가	12,993	14,616	19,681	20,383	21,649
매출원가율 (%)	89.7	83.1	79.3	78.2	76.8
매출총이익	1,494	2,964	5,150	5,687	6,541
매출이익률 (%)	10.3	16.9	20.7	21.8	23.2
증가율 (%)	128.1	98.4	73.8	10.4	15.0
판매관리비	789	927	1,190	1,238	1,321
판관비율(%)	5.4	5.3	4.8	4.7	4.7
EBITDA	1,011	2,371	4,412	4,861	5,617
EBITDA 이익률 (%)	7.0	13.5	17.8	18.6	19.9
증가율 (%)	121.2	134.5	86.1	10.2	15.6
영업이익	705	2,038	3,959	4,449	5,221
영업이익률 (%)	4.9	11.6	15.9	17.1	18.5
증가율 (%)	293.9	189.1	94.3	12.4	17.4
영업외손익	93	-233	-14	-167	-190
금융수익	964	1,018	659	663	714
금융비용	3,244	1,265	413	569	622
기타영업외손익	2,373	14	-260	-261	-282
종속/관계기업관련손익	-0	-4	15	23	25
세전계속사업이익	798	1,801	3,961	4,305	5,056
세전계속사업이익률	5.5	10.2	16.0	16.5	17.9
증가율 (%)	2,247.1	125.7	119.9	8.7	17.4
법인세비용	177	385	882	956	1,122
계속사업이익	622	1,415	3,079	3,349	3,934
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	622	1,415	3,079	3,349	3,934
당기순이익률 (%)	4.3	8.0	12.4	12.8	14.0
증가율 (%)	2,388.0	127.5	117.6	8.8	17.5
지배주주지분 순이익	622	1,415	3,079	3,349	3,934
비지배주주지분 순이익	0	-0	0	0	0
기타포괄이익	-124	167	0	0	0
총포괄이익	498	1,582	3,079	3,349	3,934

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,403	14,980	20,381	23,121	26,042
현금성자산	1,258	1,870	6,541	9,035	11,793
단기투자자산	955	2,211	2,229	2,247	2,265
매출채권	1,393	1,431	1,790	1,875	1,925
재고자산	1,511	2,017	2,341	2,452	2,517
기타유동자산	5,286	7,451	7,481	7,511	7,541
비유동자산	8,988	11,183	11,432	11,574	11,690
유형자산	6,610	8,781	8,807	8,871	8,927
무형자산	128	161	139	119	103
투자자산	1,070	1,214	1,459	1,556	1,633
기타비유동자산	1,180	1,027	1,027	1,028	1,027
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	19,391	26,163	31,814	34,694	37,732
유동부채	11,796	15,333	18,837	19,702	20,214
단기차입금	28	4	4	4	4
매입채무	1,535	1,751	2,168	2,271	2,332
유동성장기부채	372	153	48	15	5
기타유동부채	9,861	13,425	16,617	17,412	17,873
비유동부채	1,890	1,489	1,289	1,109	920
사채	652	488	249	59	-137
장기차입금	100	0	0	0	0
장기금융부채	995	832	832	832	832
기타비유동부채	143	169	208	218	225
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	13,686	16,821	20,126	20,812	21,133
지배주주지분	5,704	9,342	11,687	13,883	16,599
자본금	444	525	525	525	525
자본잉여금	3,123	5,130	5,130	5,130	5,130
자본조정 등	-2	-43	-43	-43	-43
기타포괄이익누계액	851	1,336	1,336	1,336	1,336
이익잉여금	1,288	2,394	4,740	6,935	9,651
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,704	9,342	11,687	13,883	16,599

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2,884	3,510	6,286	4,377	4,664
당기순이익	622	1,415	3,079	3,349	3,934
유형자산 상각비	293	315	430	392	380
무형자산 상각비	13	18	22	19	17
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	2,114	1,158	2,770	639	359
기타	-158	604	-15	-22	-26
투자활동으로인한현금흐름	-499	-2,040	-704	-548	-506
투자자산의 감소(증가)	-762	-146	-230	-74	-52
유형자산의 감소	12	15	48	48	78
유형자산의 증가(CAPEX)	-463	-512	-504	-504	-514
기타	714	-1,397	-18	-18	-18
재무활동으로인한현금흐름	-2,049	-860	-911	-1,336	-1,399
차입금의 증가(감소)	-53	-262	0	0	0
사채의증가(감소)	-58	-163	-240	-190	-196
자본의 증가	-1	2,088	0	0	0
배당금	0	-334	-733	-1,154	-1,217
기타	-1,937	-2,189	62	8	14
기타현금흐름	-6	2	0	0	0
현금의증가(감소)	330	612	4,671	2,494	2,758
기초현금	928	1,258	1,870	6,541	9,035
기말현금	1,258	1,870	6,541	9,035	11,793

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	7,001	15,702	29,336	31,911	37,477
EPS(지배순이익 기준)	7,001	15,702	29,336	31,911	37,477
BPS(자본총계 기준)	64,259	89,001	111,349	132,263	158,143
BPS(지배지분 기준)	64,259	89,001	111,349	132,263	158,143
DPS	2,090	5,661	10,000	10,600	12,700
P/E(당기순이익 기준)	41.1	32.4	23.3	21.5	18.3
P/E(지배순이익 기준)	41.1	32.4	23.3	21.5	18.3
P/B(자본총계 기준)	4.5	5.7	6.2	5.2	4.3
P/B(지배지분 기준)	4.5	5.7	6.2	5.2	4.3
EV/EBITDA(Reported)	26.3	21.7	14.1	12.3	10.1
배당수익률	0.7	1.1	1.5	1.6	1.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	2,417.3	124.3	86.8	8.8	17.4
EPS(지배순이익 기준)	2,417.7	124.3	86.8	8.8	17.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.4	18.8	29.3	26.2	25.8
ROE(지배순이익 기준)	11.4	18.8	29.3	26.2	25.8
ROA	3.4	6.2	10.6	10.1	10.9
안정성 (%)					
부채비율	239.9	180.1	172.2	149.9	127.3
순차입금비율	18.4	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	4.7	21.1	52.3	64.6	82.1

** K-IFRS 연결 기준*

Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

HD현대마린엔진(071970)

1Q26 Review: 수익성 개선 지속, 기대되는 하반기

BUY **TP 117,000원**

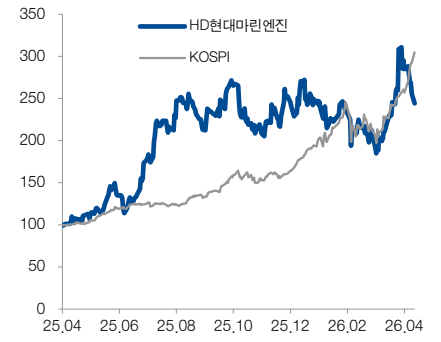
현재주가 (5/11)	90,700원
상승여력	29.0%
시가총액	3,077십억원
발행주식수	33,921천주
자본금/액면가	85십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	115,500원/38,100원
일평균 거래대금 (60일)	28십억원
외국인 지분율	18.47%
주요주주 지분율	
에이치디한국조선해양 외2인	35.06%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.0	9.0	8.2
상대주가(%p)	-15.4	-25.4	-43.2

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,485	4,767	112,000
After	3,751	4,874	117,000
Consensus	4,217	5,005	129,333
Cons. 차이	-11.1%	-2.6%	-9.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 영업이익은 326억원(yoy +217.0%, OPM 24.4%)으로, 영업이익 컨센서스(291억원) 11.9% 상회. 엔진은 4Q25대비 인도 대수 증가 가운데 수주 믹스 개선 지속된 부분이 호실적에 기여. 2H26부터 그룹사향 직계약 물량 매출 본격 반영에 따른 매출액 및 영업이익 성장 기대
- 투자의견 BUY, 목표주가 117,000원(기존 112,000원) 상향. 27F EPS 4,874원(직전 27F EPS 4,767원)에 Targe P/E 24배(기존과 동일) 적용하여 목표주가 산출

주요이슈 및 실적전망

- 1Q26 매출액은 1,335억원(yoy +60.8% qoq +20.2%), 영업이익은 326억원(yoy +217.0%, qoq +16.3%, OPM 24.3%)으로, 컨센서스 각 6.3% 11.9% 상회. 환율 효과 및 수주 믹스 개선 지속. 전분기 대손충당금 환입 효과 18억 수준임을 감안 시 전분기 영업이익률 대비 개선
- 선박엔진 경우, 4Q25 대비 인도대수는 증가 가운데, 수주 믹스 역시 개선(1Q26 기준 2024년 수주분은 약 80%, 4Q25 기준 2024년 수주분 70%, 2023년 수주분 30%). 2H26부터 그룹사향 직계약 물량 매출 본격 반영에 따른 매출액 및 영업이익 성장 기대. 중장기적으로 그룹사 해외 물량 대응을 위한 CAPA 증설 기대
- 엔진부품 경우 터보차저 전분기의 높은 기저효과에도 유사한 매출액 기록. AM사업부문의 경우 전분기 대비 10% 증가, 크랭크샤프트는 내부 물량 증가 컸던 탓에 매출 감소. HD현대마린솔루션과의 네트워크 효과로 장기 성장 기대
- 두산에너빌리티와 협업중인 가스터빈 블레이드 관련 사업 확장 위해선 정밀 주조 라인 증설 필요. 초도품(75개) 납품이 일부 지연돼 상반기 중 납품 완료 예정. 초도품 납품이후 본격적 증설 이루어질 것으로 예상. 선박엔진은 '25년 생산량 중 20%가량 차지했던 OEM 물량 고려시 가동률 룸 남아있어. 이론상 가동률 120%까지 대응 가능

주가전망 및 Valuation

- 목표주가는 27F EPS 4,874원(직전 27F EPS 4,767원)에 Targe P/E 24배(직전 2025년 평균 P/E 24배) 적용하여 목표주가 117,000원 상향(기존 112,000원). 직전 목표주가 산출방식과 동일. 2H26 그룹사 직계약물량 인도에 따른 실적개선과 가스터빈 블레이드 사업 확장은 주가 상승 요인

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	316	33	76	36	2,458	121.8	9.9	2.7	19.9	28.3	0.0
2025	402	76	165	80	4,867	98.0	18.4	6.2	33.8	41.4	0.0
2026F	624	157	127	171	3,751	-22.9	24.2	5.0	15.5	23.0	0.0
2027F	761	208	165	220	4,874	29.9	18.6	3.9	11.2	23.7	0.0
2028F	833	236	192	247	5,648	15.9	16.1	3.2	9.1	21.8	0.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> HD현대마린엔진 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	4,874	- 2027F EPS, 수주-매출인식 시점 고려
Target P/E (배)	24	- 2025년 평균 P/E
적정주가 (원)	116,979	
목표주가 (원)	**117,000**	
전일종가 (원)	90,700	- 2026.05.11 종가
상승여력 (%)	29.0%	
투자의견	**BUY**	

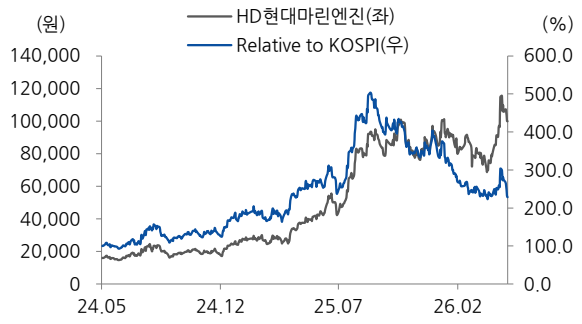
자료: 현대차증권

<표2> HD현대마린엔진 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	83	99	109	111	133	141	168	182	402	624	761	833
영업이익	10	17	20	28	33	34	43	48	76	157	208	236
지배순이익	14	17	23	112	28	27	33	39	165	127	165	192
영업이익률(%)	12.4%	17.6%	18.6%	25.1%	24.4%	24.1%	25.5%	26.4%	18.9%	25.2%	27.4%	28.3%
지배순이익률(%)	16.7%	16.7%	20.7%	101.0%	21.1%	19.2%	19.9%	21.3%	41.0%	20.4%	21.7%	23.0%
%yoy												
매출액	35.3%	16.6%	35.1%	25.3%	60.8%	42.0%	53.9%	63.6%	27.4%	55.1%	22.0%	9.4%
영업이익	64.4%	93.9%	130.4%	205.3%	217.0%	94.9%	111.4%	71.9%	128.7%	107.4%	32.3%	13.1%
순이익	106.7%	76.5%	137.5%	123.4%	102.9%	63.1%	47.8%	-65.5%	117.9%	-22.9%	29.9%	15.9%
원달러/평균	1,453	1,401	1,386	1,467	1,464	1,485	1,450	1,430	1,427	1,457	1,405	1,370

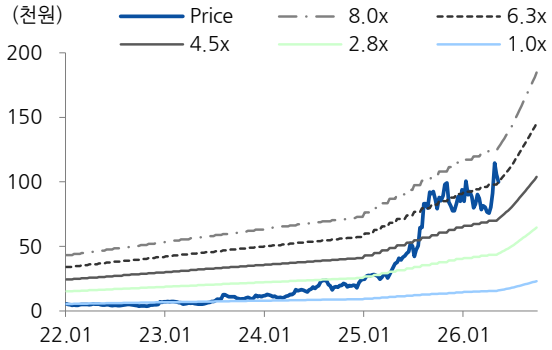
자료: 현대차증권

<그림1> HD현대마린엔진 주가 추이



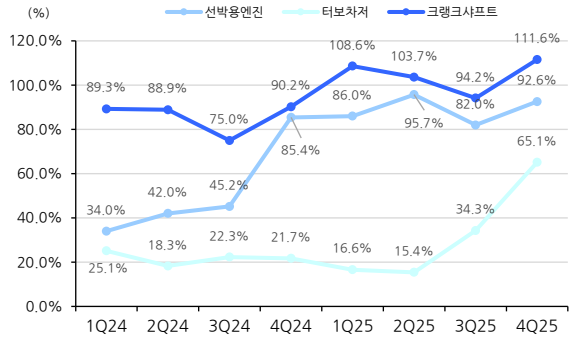
자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> HD현대마린엔진 P/B 밴드 추이



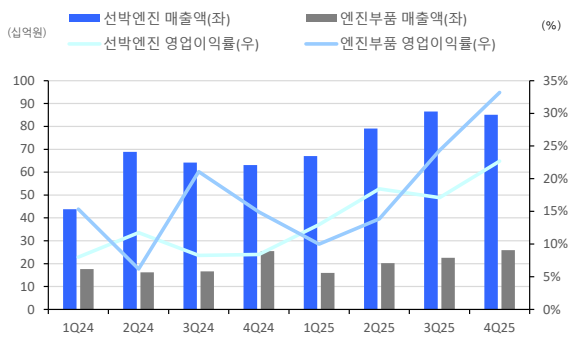
자료: FnGuide, 현대차증권

<그림3> 주요 사업부문 가동률



자료: HD현대마린엔진, 현대차증권

<그림4> 사업부문별 매출액 및 영업이익률



자료: HD현대마린엔진, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	316	402	624	761	833
증가율 (%)	29.5	27.2	55.2	22.0	9.5
매출원가	246	300	432	513	556
매출원가율 (%)	77.8	74.6	69.2	67.4	66.7
매출총이익	70	103	192	249	277
매출이익률 (%)	22.2	25.6	30.8	32.7	33.3
증가율 (%)	66.7	47.1	86.4	29.7	11.2
판매관리비	36	27	34	40	42
판관비율(%)	11.4	6.7	5.4	5.3	5.0
EBITDA	36	80	171	220	247
EBITDA 이익률 (%)	11.4	19.9	27.4	28.9	29.7
증가율 (%)	71.4	122.2	113.8	28.7	12.3
영업이익	33	76	157	208	236
영업이익률 (%)	10.4	18.9	25.2	27.3	28.3
증가율 (%)	83.3	130.3	106.6	32.5	13.5
영업외손익	-5	84	4	5	11
금융수익	15	17	12	19	25
금융비용	8	9	8	14	14
기타영업외손익	-12	76	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	160	162	213	246
세전계속사업이익률	8.9	39.8	26.0	28.0	29.5
증가율 (%)	55.6	471.4	1.3	31.5	15.5
법인세비용	-48	-5	35	47	55
계속사업이익	76	165	127	165	192
중단사업이익	-0	0	0	0	0
당기순이익	76	165	127	165	192
당기순이익률 (%)	24.1	41.0	20.4	21.7	23.0
증가율 (%)	137.5	117.1	-23.0	29.9	16.4
지배주주지분 순이익	76	165	127	165	192
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-34	14	0	0	0
총포괄이익	42	180	127	165	192

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	294	516	853	1,061	1,301
현금성자산	60	94	163	325	509
단기투자자산	34	247	404	431	464
매출채권	24	49	80	85	91
재고자산	87	117	191	204	220
기타유동자산	69	9	15	16	17
비유동자산	201	299	296	289	283
유형자산	151	234	225	217	210
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	7	11	17	18	20
기타비유동자산	42	53	53	53	52
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	495	815	1,149	1,350	1,585
유동부채	181	320	524	559	601
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	28	28	47	50	53
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	153	292	477	509	548
비유동부채	5	6	9	10	11
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	6	9	10	11
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	186	326	533	569	612
지배주주지분	309	489	616	781	973
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	338	338	338	338	338
자본조정 등	-278	-278	-278	-278	-278
기타포괄이익누계액	34	48	48	48	48
이익잉여금	130	296	423	588	780
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	309	489	616	781	973

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	101	181	236	194	223
당기순이익	76	165	127	165	192
유형자산 상각비	3	4	13	12	11
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-0	1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	50	100	95	16	20
기타	-28	-89	1	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-24	-145	-168	-32	-38
투자자산의 감소(증가)	-7	-3	-7	-1	-1
유형자산의 감소	1	0	2	2	2
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-13	-6	-6	-6
기타	-10	-129	-157	-27	-33
재무활동으로인한현금흐름	-51	-1	1	-0	-0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	13	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-64	-1	1	0	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	26	35	69	162	185
기초현금	34	60	94	163	325
기말현금	60	94	163	325	509

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,458	4,867	3,751	4,874	5,648
EPS(지배순이익 기준)	2,458	4,867	3,751	4,874	5,648
BPS(자본총계 기준)	9,120	14,413	18,164	23,038	28,686
BPS(지배지분 기준)	9,120	14,413	18,164	23,038	28,686
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	9.9	18.4	24.2	18.6	16.1
P/E(지배순이익 기준)	9.9	18.4	24.2	18.6	16.1
P/B(자본총계 기준)	2.7	6.2	5.0	3.9	3.2
P/B(지배지분 기준)	2.7	6.2	5.0	3.9	3.2
EV/EBITDA(Reported)	19.9	33.8	15.5	11.2	9.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	121.8	98.0	-22.9	29.9	15.9
EPS(지배순이익 기준)	121.8	98.0	-22.9	29.9	15.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	28.3	41.4	23.0	23.7	21.8
ROE(지배순이익 기준)	28.3	41.4	23.0	23.7	21.8
ROA	16.0	25.2	13.0	13.2	13.1
안정성 (%)					
부채비율	60.0	66.6	86.5	72.8	62.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	7.6	594.5	515.3	503.3	523.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

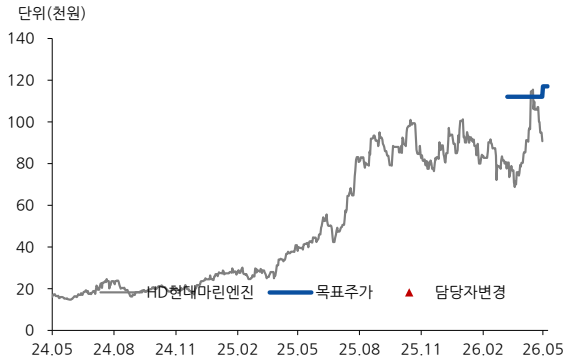
일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.02.20	BUY	820,000	-31.35	-15.49
2026.05.12	BUY	950,000		

▶ 최근 2년간 HD현대중공업 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.20	BUY	112,000	-21.67	3.12
2026.05.12	BUY	117,000		

▶ 최근 2년간 HD현대마린엔진 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.