

HD 현대중공업 (329180/KS)

엔진 캐파 증설해 주실 거죠?

조선/방산. 한승한, R.A 고서영 / shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

Signal: 2Q26, 시장예상치 부합하는 실적 기록 예상**Key:** 본업 펀더멘털 이상 무, DC 엔진+FDC+SMR 추가로 붙는다**Step:** 미국 DC 항 HiMSEN 엔진 캐파 증설 전망, 선제적 매수 기회

매수(유지)

목표주가: 970,000 원(유지)

현재주가: 487,500 원

상승여력: 99.0%

STOCK DATA

주가(26/07/13)	487,500 원
KOSPI	6,806.93 pt
52 주 최고가	745,000 원
60 일 평균 거래대금	306 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	10,496 만주
시가총액	51,169 십억원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외 4)	69.28%
국민연금공단	6.24%
외국인 지분율	13.90%

주가 및 상대수익률



2Q26 Preview: 컨센서스 부합하는 실적 기록 전망

2Q26 연결 매출액 6 조 3,007 억원(+51.9% YoY, +6.5% QoQ), 영업이익 1 조 433 억원(+121.3% YoY, +15.2% QoQ)으로, 시장예상치(9,902 억원)에 부합하는 실적 기록한 것으로 추정된다. 이전 분기 대비 조업일수 증가 및 환율 상승 효과, 그리고 건조 선가 상승 및 생선향 향상 효과 유지되며 특별한 일회성 요인 없이 무난한 이익 개선세 유지되는 중이며, 올해 상선 수주목표 달성도 무리 없을 전망이다.

조선주 모든 투자포인트 보유한 유일한 종목

급증하고 있는 글로벌 DC 항 수요 대응을 위해서는 4 행정 중속엔진 캐파증설 의사결정은 불가피하다는 판단이며, 이를 통해 고마진 추가 성장 동력 확보할 것으로 전망한다. 최근 부유식 데이터센터(FDC)에 대한 하이퍼스케일러들의 인콰이어리 또한 확대되고 있는 것으로 파악되며, 동사는 FDC 신조 사업과 더불어 FDC 의 전력원이 될 4 행정 엔진을 발전선(파워십)에 납품할 수도 있으며, 해당 파워십을 건조하는 사업까지 패키지로 수주할 가능성 높다는 판단이다. 여기에 더해 미국 테라파워의 SMR 주기기 제작 계약을 약 8~12 기 수주할 것으로 예상됨에 따라 **‘상선+해양+특수선+DC 엔진+FDC+파워십+SMR’** 등 조선소가 할 수 있는 모든 투자포인트를 보유한 유일한 종목이다. 미 국방부 및 해군이 동사를 포함한 국내 조선사들에게 전투함과 중형급 급유함 건조를 위한 정보요청서(RFI)를 발송했기에 올해 하반기 내 본격화될 마스가 모멘텀도 동사의 하반기 주가 상승을 견인할 전망이다. 미국을 제외하더라도 올해 태국 호위함을 비롯해 필리핀 호위함, 말레이시아 OPV 등 글로벌 전역 다수의 함정 수주 파이프라인 또한 기대해본다. HD 현대중공업에 대한 투자 의견 ‘매수’ 및 목표주가 기존 97만원을 유지하며, **조선업 최선호주(Top-Pick)**로 제시한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	6,301	6,364	-1.0	6,301	0.0	24,764	24,870	-0.4	24,892	-0.5
영업이익(십억원)	1,043	1,029	1.4	990	5.4	4,057	4,023	0.8	3,890	4.3
지배주주순이익(십억원)	944	813	16.1	792	19.2	3,622	3,179	13.9	3,090	17.2
영업이익률(%)	16.6	16.2	-	15.7	-	16.4	16.2	-	15.6	-
지배주주순이익률(%)	15.0	12.8	-	12.6	-	14.6	12.8	-	12.4	-

자료: SK 증권

HD 현대중공업 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	6,364	6,075	24,870	26,475	6,301	6,055	24,764	26,385	6,301	6,142	24,892	26,694
영업이익	1,029	995	4,023	4,629	1,043	1,005	4,057	4,703	990	972	3,890	4,569
영업이익률	16.2%	16.4%	16.2%	17.5%	16.6%	16.6%	16.4%	17.8%	15.7%	15.8%	15.6%	17.1%

자료: Quantwise, SK 증권 추정

HD 현대중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	5,916	6,301	6,055	6,492	6,236	6,717	6,475	6,956	24,764	26,385	28,349
YoY	54.8%	51.9%	37.0%	25.0%	5.4%	6.6%	6.9%	7.1%	40.9%	6.5%	8.0%
QoQ	13.9%	6.5%	-3.9%	7.2%	-4.0%	7.7%	-3.6%	7.4%	-	-	-
영업이익	905	1,043	1,005	1,104	1,080	1,183	1,161	1,279	4,057	4,703	5,382
YoY	108.7%	121.3%	80.3%	91.9%	19.3%	13.4%	15.5%	15.9%	99.1%	15.9%	14.4%
QoQ	57.5%	15.2%	-3.7%	9.8%	-2.1%	9.5%	-1.9%	10.2%	-	-	-
영업이익률	15.3%	16.6%	16.6%	17.0%	17.3%	17.6%	17.9%	18.4%	16.4%	17.8%	19.0%

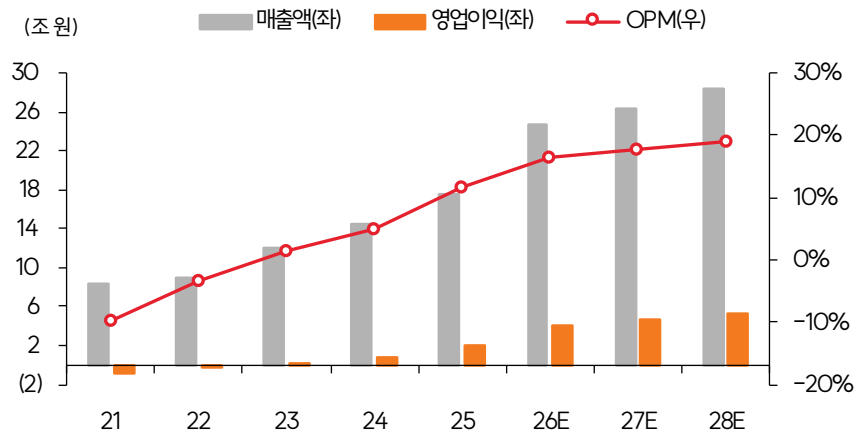
자료: Quantwise, SK 증권 추정

HD 현대중공업 Valuation

구분		단위	값	내용
영업가치	(A)	십억원	98,053	
상선&해양			58,973	- '28E 영업이익, 법인세율 21% 적용, Target P/E 18.5배 적용
특수선			4,716	- '28E 영업이익, 법인세율 21% 적용, Target P/E 25배 적용
엔진			34,364	- '28E 영업이익, 법인세율 21% 적용 - DC 항 4 행정 중속엔진 3GW 증설 및 OPM 35% 가정. 바르질라 '28년 P/E 21배 적용
순차입금	(B)		(3,656)	1Q26 기준
비지배주주지분	(C)		0.0	
주주가치	(D)		101,709	(D)=(A)-[(B)+(C)]
주식 수	(E)	백만주	105	
적정주가	(F)	원	969,013	(F)=1,000*(D)/(E)
목표주가			970,000	
현재주가			487,500	2026년 7월 13일 종가
상승여력		%	99.0	

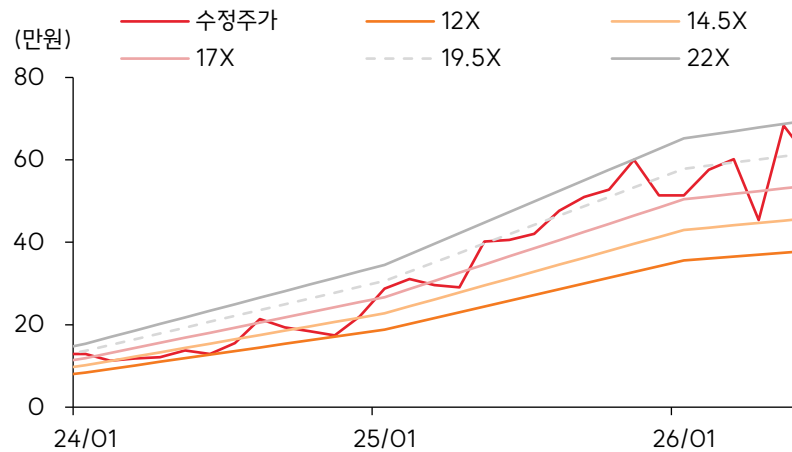
자료: SK 증권 추정

HD 현대중공업 실적 추이 및 전망



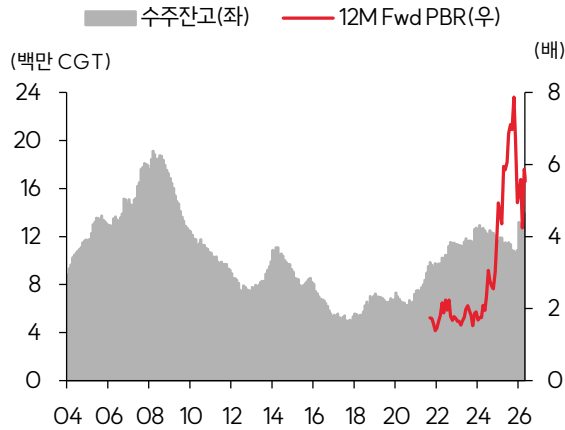
자료: HD 현대중공업, SK 증권 추정

HD 현대중공업 PER Band Chart



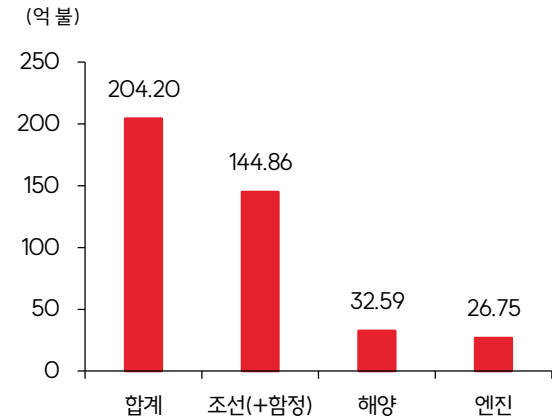
자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대중공업 수주잔고 및 PBR 추이



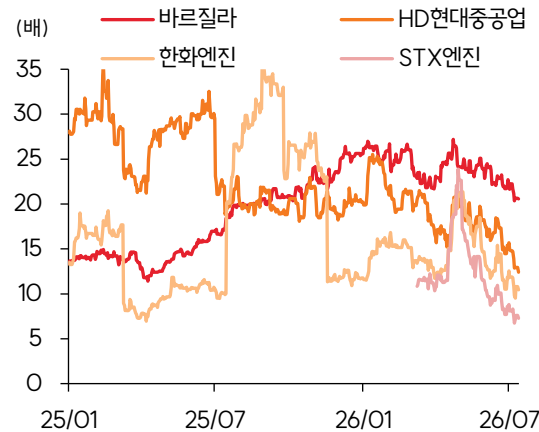
자료: Clarksons, Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 2026년 수주목표



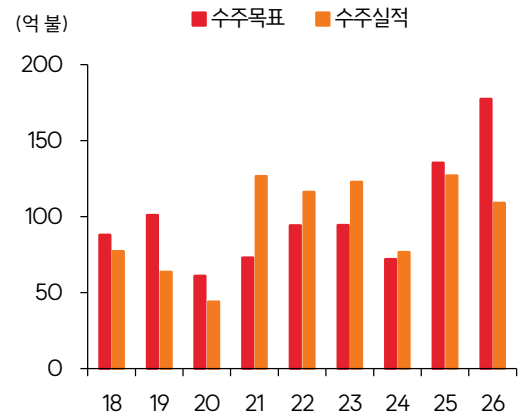
자료: HD 현대중공업, SK 증권

4 행정 중속엔진 생산 업체들의 '28년 P/E 추이



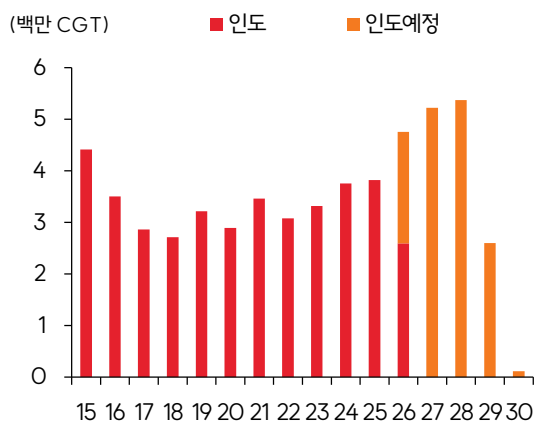
자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대중공업 조선/해양 수주목표 및 실적 추이



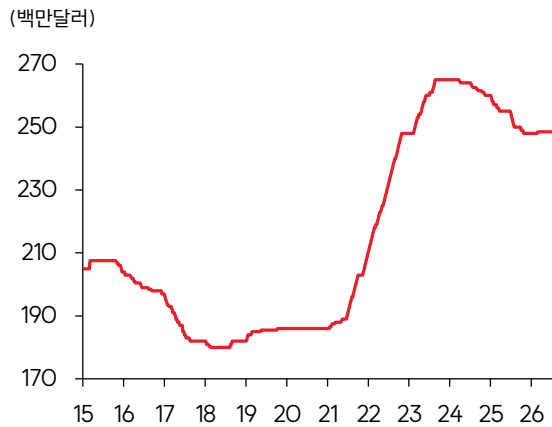
자료: Clarksons, HD 현대중공업, SK 증권

HD 현대중공업 인도 및 인도예정 선박 규모



자료: Clarksons, SK 증권

174K-CBMLNGC 선가 추이



자료: Clarksons, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403	14,980	17,252	18,186	20,127
현금및현금성자산	1,258	1,870	4,033	4,276	5,275
매출채권 및 기타채권	1,659	1,713	1,751	1,839	1,964
재고자산	1,511	2,017	2,308	2,405	2,568
비유동자산	8,988	11,183	12,707	13,999	14,907
장기금융자산	1,153	1,191	2,457	3,269	3,489
유형자산	6,610	8,781	8,993	9,439	10,079
무형자산	128	161	174	209	257
자산총계	19,391	26,163	29,959	32,185	35,034
유동부채	11,796	15,333	16,154	15,648	15,494
단기금융부채	1,514	857	1,658	1,735	1,921
매입채무 및 기타채무	1,776	2,417	3,511	3,467	3,571
단기충당부채	246	333	330	399	442
비유동부채	1,890	1,489	1,419	1,287	1,101
장기금융부채	1,766	1,341	1,247	1,105	910
장기매입채무 및 기타채무	9	16	19	19	19
장기충당부채	71	90	109	119	127
부채총계	13,686	16,821	17,573	16,936	16,596
지배주주지분	5,704	9,342	12,386	15,249	18,439
자본금	444	525	525	525	525
자본잉여금	3,123	5,130	5,130	5,130	5,130
기타자본구성요소	-2	-43	-43	-43	-43
자기주식	0	-15	-15	-15	-15
이익잉여금	1,288	2,394	5,422	8,285	11,475
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,704	9,342	12,386	15,249	18,439
부채와자본총계	19,391	26,163	29,959	32,185	35,034

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	2,884	3,510	2,877	3,564	4,065
당기순이익(손실)	622	1,415	3,622	4,193	4,729
비현금성항목등	208	945	1,270	1,430	1,564
유형자산감가상각비	293	315	381	375	380
무형자산상각비	13	18	22	26	31
기타	-98	612	867	1,029	1,153
운전자본감소(증가)	2,114	1,158	-1,315	-1,029	-1,075
매출채권및기타채권의감소(증가)	-156	-82	38	-89	-125
재고자산의감소(증가)	-201	-329	-291	-97	-163
매입채무및기타채무의증가(감소)	223	37	14	-44	104
기타	-61	-59	-1,475	-2,144	-2,411
법인세납부	-2	-51	-775	-1,115	-1,257
투자활동현금흐름	-499	-2,040	-1,229	-1,697	-1,493
금융자산의감소(증가)	0	-1,518	273	-206	-174
유형자산의감소(증가)	-452	-497	-381	-620	-1,020
무형자산의감소(증가)	-33	-24	-35	-60	-80
기타	-14	-1	-1,086	-812	-219
재무활동현금흐름	-2,049	-860	-536	-1,395	-1,548
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-163	77	186
장기금융부채의증가(감소)	-14	-15	-133	-142	-195
자본의증가(감소)	-1	2,088	0	0	0
배당금지급	0	-334	-175	-1,330	-1,539
기타	-2,034	-2,599	-65	0	-0
현금의 증가(감소)	330	612	2,163	243	998
기초현금	928	1,258	1,870	4,033	4,276
기말현금	1,258	1,870	4,033	4,276	5,275
FCF	2,432	3,014	2,496	2,944	3,045

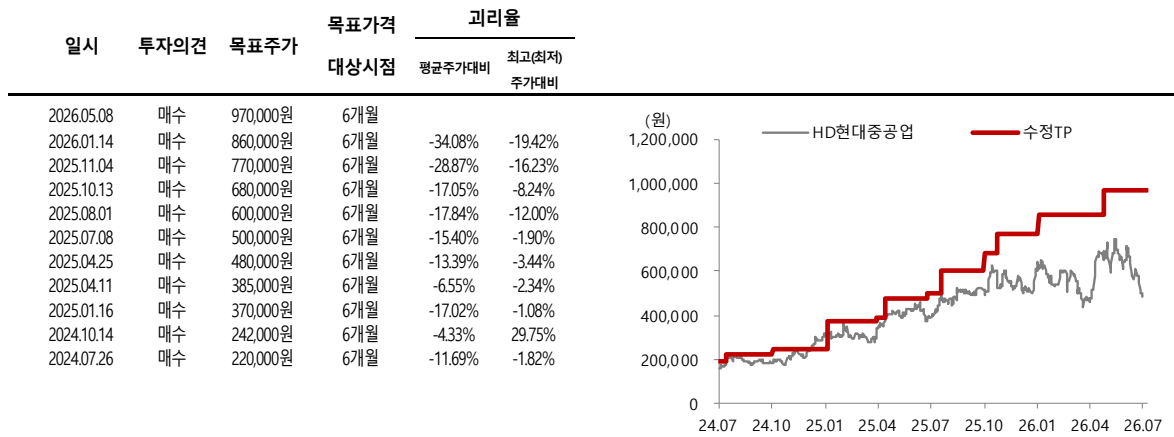
자료 : HD현대중공업, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	14,486	17,581	24,764	26,385	28,349
매출원가	12,993	14,616	19,482	20,341	21,526
매출총이익	1,494	2,964	5,282	6,044	6,822
매출총이익률(%)	103	169	213	229	241
판매비와 관리비	789	927	1,225	1,340	1,441
영업이익	705	2,038	4,057	4,703	5,382
영업이익률(%)	49	116	164	178	190
비영업손익	93	-237	604	604	604
순금융손익	-96	8	64	85	104
외환관련손익	413	-201	290	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-4	0	0	0
세전계속사업이익	798	1,801	4,662	5,308	5,986
세전계속사업이익률(%)	55	102	188	201	211
계속사업법인세	177	385	1,040	1,115	1,257
계속사업이익	622	1,415	3,622	4,193	4,729
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	622	1,415	3,622	4,193	4,729
순이익률(%)	43	81	146	159	167
지배주주	622	1,415	3,622	4,193	4,729
지배주주귀속 순이익률(%)	43	81	146	159	167
비지배주주	0	-0	0	0	0
총포괄이익	498	1,582	3,638	4,193	4,729
지배주주	498	1,582	3,638	4,193	4,729
비지배주주	0	-0	0	0	0
EBITDA	1,011	2,371	4,460	5,103	5,793

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	21.1	21.4	40.9	6.5	7.4
영업이익	294.8	188.9	99.1	15.9	14.4
세전계속사업이익	2,222.7	125.6	158.8	13.9	12.8
EBITDA	121.4	134.5	88.1	14.4	13.5
EPS	2,417.7	92.6	155.9	15.8	12.8
수익성 (%)					
ROA	3.4	6.2	12.9	13.5	14.1
ROE	11.4	18.8	33.3	30.3	28.1
EBITDA마진	7.0	13.5	18.0	19.3	20.4
안정성 (%)					
유동비율	88.2	97.7	106.8	116.2	129.9
부채비율	239.9	180.1	141.9	111.1	90.0
순차입금/자기자본	18.7	-20.2	-28.2	-26.2	-28.1
EBITDA/이자비용(배)	6.8	24.6	46.9	53.2	62.5
배당성향	29.9	40.1	36.7	36.7	38.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,001	13,486	34,506	39,948	45,055
BPS	64,259	89,148	118,152	145,432	175,821
CFPS	10,446	16,662	38,346	43,760	48,975
주당 현금배당금	2,090	5,661	12,671	14,671	17,171
Valuation지표 (배)					
PER	41.1	37.7	14.1	12.2	10.8
PBR	4.5	5.7	4.1	3.4	2.8
PCR	27.5	30.5	12.7	11.1	10.0
EV/EBITDA	26.3	21.7	10.7	9.2	7.9
배당수익률	0.7	1.1	2.6	3.0	3.5



COMPLIANCE NOTICE

작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 14일 기준)

매수 93.55% 중립 6.45% 매도 0.00%