

HD 한국조선해양 및 자회사 2Q26 Preview

Overweight 유지

조선산업 Recommendation (26.07.13)

HD현대중공업 (329180)	목표주가 910,000원
BUY	현재주가 487,500원
HD한국조선해양 (009540)	목표주가 550,000원
BUY	현재주가 341,500원
HD현대마린엔진 (071970)	목표주가 100,000원
BUY	현재주가 59,600원



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

조선 자회사별 실적 내용

HD한국조선해양의 2Q26 연결 실적은 매출액 8조 8,357억원(yoy +19%, qoq +9%), 영업이익 1조 4,936억원(yoy +57%, qoq +10%, OPM 16.9%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 이번 분기 전 자회사에 공통되는 실적 주요 내용으로는 1. 조업일수 상승에 따른 매출 확대, 2. 고환율 기조에 따른 우호적 환율 효과, 3. 고마진 믹스 성장에 따른 일회성 없는 유기적 마진 성장을 기대해볼 수 있다. 지속되는 자회사 실적 개선은 고무적이나 미국 함정 시장 기대감 지연에 따른 멀티플 조정으로 목표주가를 기존 60만원에서 55만원으로 하향한다.

HD현대중공업의 2Q26 연결 실적은 매출액 6조 3,288억원(yoy +53%, qoq +7%), 영업이익 9,879억원(yoy +110%, qoq +9%, OPM 15.6%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 23년 이후 수주 물량 비중 확대에 따른 믹스 개선으로 상선 수익성 확대와 더불어 해양 부문에서는 Ruya 프로젝트 진행률 인식 증가가 지속되며 실적 성장이 예상된다. 하반기 DC항 엔진 수주 및 증설에 대한 모멘텀 역시 여전히 유효하며, 그에 따라 투자 의견 BUY, 목표주가 91만원을 유지한다.

HD현대삼호의 2Q26 매출액은 2조 3,409억원(yoy +11%, qoq +10%), 영업이익 4,380억원 (yoy +18%, qoq +11%, OPM 18.7%)을 예상한다. LNGC 믹스 감소에도 고선가 물량인 24년 수주분 매출 비중이 증가하면서 당분기 OPM은 yoy +1.2%p 성장한 18.7%를 달성할 것으로 전망한다.

HD현대마린엔진의 2Q26 연결 실적은 매출액 1,485억원(yoy +50%, qoq 11%), 영업이익 364억원(yoy +109%, qoq +12%, OPM 24.5%)으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 당분기 엔진 인도 대수는 소폭 줄어들 전망이나 24년 이후 수주분 물량 믹스 확대에 따른 ASP 상승으로 마진 성장이 지속될 전망이다. 부품 부문은 터보차저 가동률 qoq 상승하며 실적 성장에 기여할 것으로 예상된다. 견조한 펀더멘탈에도 2행정 저속엔진 위주의 Peer 대비 제한적인 사업 영역을 고려해 멀티플을 하향 조정하며 목표주가를 기존 13만원에서 10만원으로 하향한다.

표 1. HD한국조선해양 및 자회사 2Q26E 실적 전망

(십억원, %)	HD 현대중공업	HD 한국조선해양	HD 현대마린엔진
매출액	6,329	8,836	149
컨센서스 대비	0%	2%	1%
영업이익	988	1,494	36
컨센서스 대비	0%	5%	3%
세전이익	1,020	1,502	36
컨센서스 대비	-1%	2%	3%
지배주주순이익	797	914	28
컨센서스 대비	1%	2%	4%

자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

표 2. HD한국조선해양 및 자회사 연간 실적 및 밸류에이션

(십억원, %, 배)				매출액	영업이익	OPM	지배순이익	PER	PBR
HD 현대중공업 (329180)	투자의견	BUY	2025	17,581	2,038	11.6%	1,415	37.7	5.7
	적정주가(원)	910,000	2026E	24,938	3,942	15.8%	2,986	17.1	2.9
	증가(원)	487,500	2027E	26,978	4,416	16.4%	3,237	15.8	2.6
	상승여력	86.7%	2028E	29,104	5,658	19.4%	4,209	12.2	2.2
HD 한국조선해양 (009540)	투자의견	BUY	2025	29,933	3,904	13.0%	2,168	13.3	2.2
	적정주가(원)	550,000	2026E	34,583	5,890	17.0%	3,807	6.3	1.5
	증가(원)	341,500	2027E	37,154	6,594	17.7%	4,189	5.8	1.2
	상승여력	61.1%	2028E	39,830	8,115	20.4%	5,184	4.7	1.0
HD 현대마린엔진 (071970)	투자의견	BUY	2025	402	76	18.9%	165	18.4	6.2
	적정주가(원)	100,000	2026E	615	156	25.4%	136	14.9	3.2
	증가(원)	59,600	2027E	787	216	27.4%	180	11.2	2.5
	상승여력	67.8%	2028E	788	247	31.4%	205	9.9	2.0

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. HD한국조선해양 2Q26 선종별 신규 수주 현황

신규 수주 (백만불)	HD 현대중공업		HD 현대삼호		총 수주실적	
	척수	금액	척수	금액	척수	금액
LNG 선	3	756	4	1,019	7	1,775
컨테이너선	8	1,332	-	-	8	1,332
탱커	11	561	-	-	11	561
LPG 선	24	2,731	12	1,420	36	4,151
기타	2	269	-	-	2	269
TOTAL	48	5,649	16	2,439	64	8,088

자료: Clarkson, 상상인증권 리서치센터

표 4. HD한국조선해양 2026년 선종별 누적 수주 현황

누적 수주 (백만불)	HD 현대중공업		HD 현대삼호		총 수주실적	
	척수	금액	척수	금액	척수	금액
LNG 선	12	3,065	5	1,270	17	4,335
컨테이너선	28	2,876	-	-	28	2,876
탱커	24	1,297	4	357	28	1,654
LPG 선	24	2,731	15	1,770	39	4,501
기타	4	906	-	-	4	906
TOTAL	92	10,876	24	3,396	116	14,272

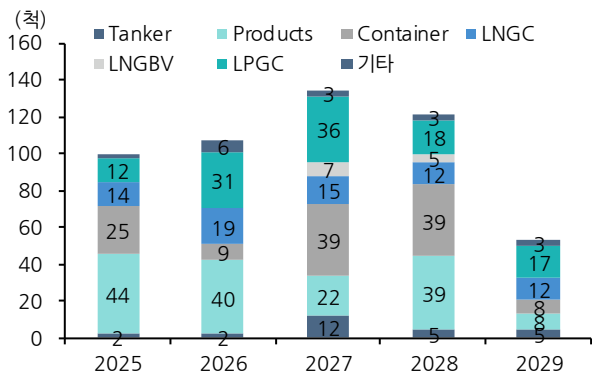
자료: Clarkson, 상상인증권 리서치센터

표 5. HD한국조선해양 2Q26 부문별 수주 달성 현황

(백만불)	2024 년			2025 년			2026 년		
	목표	실제	달성률	목표	실제	달성률	목표	실제	달성률
HD 현대중공업	9,528	10,964	115%	12,577	12,678	101%	20,420	13,408	66%
상선	5,200	5,583	107%	6,300	8,047	128%	11,470	10,876	95%
특수선	988	663	67%	1,567	1,082	69%	3,016	364	12%
해양플랜트	1,015	1,424	140%	1,884	113	6%	3,259	108	3%
엔진기계	2,325	3,294	142%	2,826	3,416	121%	2,675	2,060	77%
HD 현대삼호	3,200	7,261	227%	4,571	6,928	152%	5,048	3,396	67%
HD 현대미포	3,100	6,140	198%	3,800	2,621	69%	-	-	-
HD 한국조선해양 기타	-	-	-	-	-	-	1,365	1,241	91%
HD 한국조선해양	16,513	25,468	154%	20,948	22,227	106%	26,833	18,045	67%

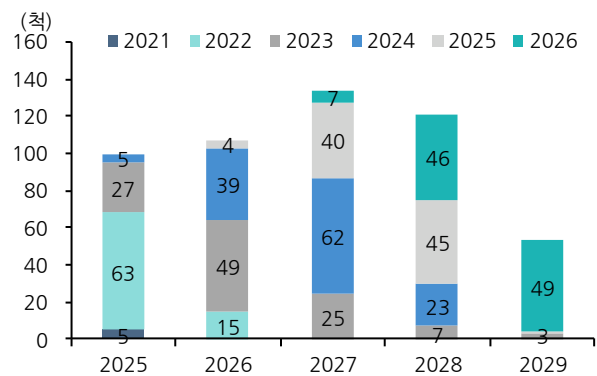
자료: 한국조선해양, Clarkson, 상상인증권 리서치센터

그림 1. HD현대중공업 선종별 수주잔고 믹스



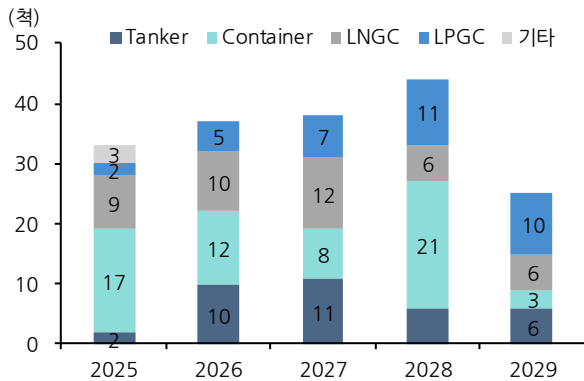
자료: Clarkson, 상상인증권

그림 2. HD현대중공업 빈티지별 수주잔고 믹스



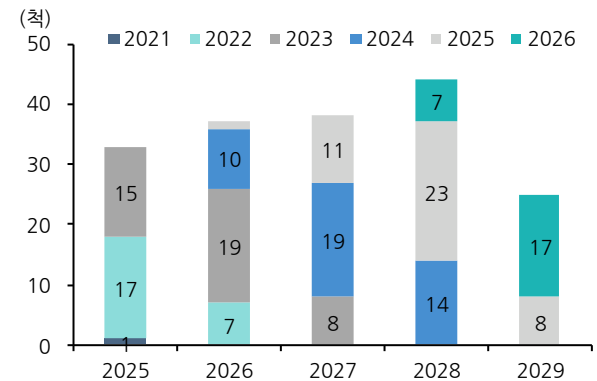
자료: Clarkson, 상상인증권

그림 3. HD현대삼호 선종별 수주잔고 믹스



자료: Clarkson, 상상인증권

그림 4. HD현대삼호 빈티지별 수주잔고 믹스



자료: Clarkson, 상상인증권

그림 5. 신조선가 지수 추이



그림 6. LNGC 신조선가 추이

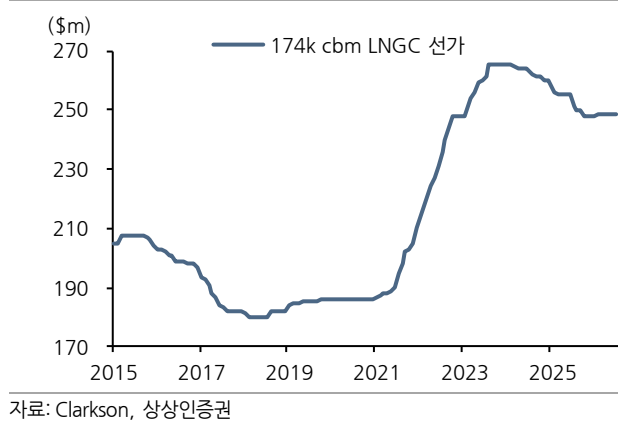


그림 7. 컨테이너선 신조선가 지수 추이



그림 8. VLCC 신조선가 추이

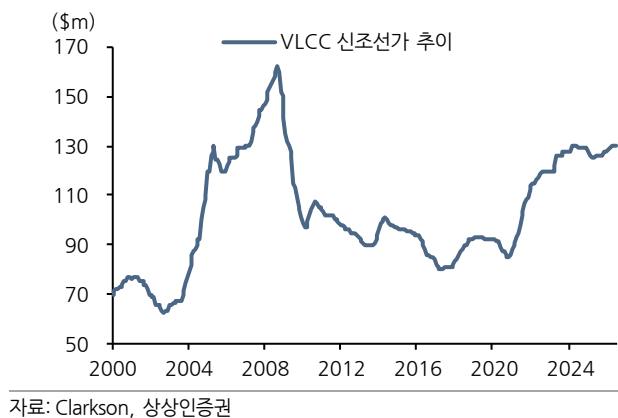


그림 9. 수에즈막스 탱커 신조선가 추이



본업도 좋고 미래도 밝다

BUY 유지

목표주가 유지 910,000원

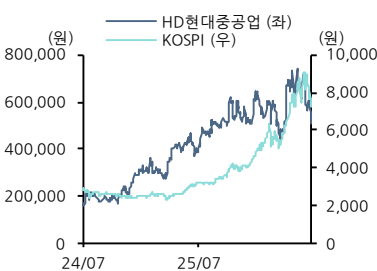
종가(26.07.13) 487,500원

상승여력 86.7%

Stock Data

KOSPI(07/13)	6,806.9pt
시가총액	511,686억원
액면가	5,000원
52주 최고가	745,000원
52주 최저가	387,000원
외국인지분율	13.9%
90일 일평균거래대금	2,998억원
주요주주지분율	
에이치디한국조선해양 (외 5인)	69.3%
유동주식비율	25.6%

Stock Price



2Q26E 매출액 6조 3,288억원, 영업이익 9,879억원, 컨센서스 부합 전망

HD현대중공업의 2Q26 연결 실적은 매출액 6조 3,288억원(yoy +53%, qoq +7%), 영업이익 9,879억원(yoy +110%, qoq +9%, OPM 15.6%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 이번 분기는 일회성 요인 없는 유기적 성장이 기대된다. 상선 부문은 조업일수 증가와 함께 고선가 선박 믹스 개선에 따른 수익성 확대가 지속됨에 따라 16.1%의 OPM을 달성할 것으로 전망한다. 해양 부문의 경우 Ruya 프로젝트 진행률 인식 증가에 따라 매출 및 수익성 개선이 지속될 것으로 예상한다. 또한, 고환율 기조에 따라 전사적으로 우호적 환율 효과 역시 더해질 것으로 기대된다. 한편, 4월 잠수함 화재 사고 관련 일회성 비용은 3Q에 반영될 것으로 파악된다.

DC향 발전용 엔진 기대감 여전히 유효

동사는 AI 전력 수요 기반 DC향 발전용 엔진 시장에서 신규 성장 동력을 얻을 것으로 기대한다. 동사는 4행정 중속엔진 고유 라이선스를 기반으로 4월 684MW 규모의 DC향 발전용 엔진 신규 수주를 확보했으며, 이를 기반으로 수주 인콰이어리가 급격히 증가하고 있는 것으로 파악된다. 해당 수요를 향유하기 위해선 캐파 증설로 발빠른 대응이 필요적일 것으로 판단되며, 증설 규모 역시 최소 GW 단위가 될 것으로 예상된다.

투자의견 BUY, 목표주가 910,000원 유지

지속되는 실적 성장과 함께 DC향 발전용 엔진 관련 모멘텀까지 보유하고 있음에도 불구하고 동사 주가는 최근 조정으로 인해 현재 12M FWD PER 기준 15배 수준에 머무르고 있어 저평가 국면이라는 판단이다.

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	24,938	3,942	2,986	28,461	17.1	10.4	2.9	22.3	1.8
2027E	26,978	4,416	3,237	30,849	15.8	8.8	2.6	17.5	2.1
2028E	29,104	5,658	4,209	40,116	12.2	6.6	2.2	19.8	2.3

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

표 1. HD현대중공업 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E BPS (원)	187,561	
Target PBR (배)	4.85	
적정주가 (원)	909,607	
목표주가 (원)	910,000	
현재가 (원)	487,500	
Upside Potential	86.7%	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. HD현대중공업 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	7.22	
시장 위험프리미엄	5.19	WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 통안채 총수익률 (3.35)
무위험수익률	2.93	1년 만기 통안채 수익률 90일 평균
베타	0.83	52주 adjusted beta
ROE	19.86	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	3.93	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	4.85	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 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	6,329	6,181	6,512	17,581	24,938	26,978
	조선	2,743	2,850	3,055	3,815	4,560	4,612	4,418	4,685	12,463	18,275	19,868
	해양플랜트	159	246	281	553	458	471	457	445	1,239	1,832	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	52.6	39.9	25.4	21.4	41.8	8.2
	조선	27.3	0.4	17.3	26.2	66.2	61.9	44.6	22.8	17.3	46.6	8.7
	해양플랜트	41.3	55.4	60.0	172.9	188.1	91.5	62.8	-19.5	90.9	47.8	-31.8
	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	988	977	1,072	2,038	3,943	4,416
	조선	355	337	397	437	713	744	718	793	1,526	2,968	3,356
	해양플랜트	9	37	1	97	87	84	82	81	143	334	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	109.5	75.3	86.4	188.9	93.5	12.0
	조선	345.4	67.9	141.3	69.7	100.5	120.7	80.8	81.7	117.3	94.5	13.1
	해양플랜트	흑전	흑전	25.0	2,261.0	918.8	129.3	16,271.5	-16.7	흑전	133.9	-56.4
	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	15.6	15.8	16.5	11.6	15.8	16.4
	조선	13.0	11.8	13.0	11.4	15.6	16.1	16.3	16.9	12.2	16.2	16.9
	해양플랜트	5.3	15.0	0.2	17.5	18.9	17.9	17.9	18.1	11.5	18.2	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	1,467	1,501	1,460	1,420	1,423	1,462	1,350

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403.1	14,980.0	24,869.8	27,572.9	30,460.5
현금 및 현금성자산	1,257.9	1,869.9	7,241.5	8,803.3	11,266.4
매출채권	1,659.1	1,713.1	3,043.4	3,510.3	3,399.1
재고자산	1,510.9	2,016.8	2,639.7	2,829.3	2,860.1
비유동자산	8,987.8	11,183.0	14,034.4	14,464.8	14,947.8
관계기업투자등	11.7	330.5	371.8	386.9	402.6
유형자산	6,609.8	8,780.7	11,030.8	11,351.6	11,719.8
무형자산	128.1	161.1	181.6	176.6	172.1
자산총계	19,390.9	26,163.0	38,904.2	42,037.8	45,408.3
유동부채	11,796.2	15,332.6	19,897.9	20,745.0	20,961.5
매입채무	2,310.9	3,294.8	4,664.4	4,974.6	4,632.4
단기금융부채	1,513.9	857.2	2,009.3	2,009.3	2,009.3
비유동부채	1,890.3	1,488.8	1,612.4	1,606.1	1,600.0
장기금융부채	1,766.2	1,341.0	1,453.7	1,441.7	1,429.7
부채총계	13,686.5	16,821.4	21,510.3	22,351.1	22,561.5
지배주주지분	5,704.4	9,341.6	17,393.9	19,686.7	22,846.8
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	4,961.7	7,254.4	10,414.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,704.4	9,341.6	17,393.9	19,686.7	22,846.8

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	14,486.5	17,580.6	24,937.6	26,978.0	29,104.1
매출원가	12,992.5	14,616.4	19,868.9	21,343.3	22,132.2
매출총이익	1,493.9	2,964.2	5,068.7	5,634.7	6,972.0
판매비와 관리비	788.7	926.7	1,126.2	1,218.3	1,314.4
영업이익	705.2	2,037.5	3,942.5	4,416.3	5,657.6
EBITDA	1,011.0	2,370.9	4,335.3	4,901.8	6,157.1
금융손익	316.7	-192.5	146.9	-172.1	-165.8
관계기업등 투자손익	-0.2	-5.3	0.3	0.3	0.3
기타영업외손익	-223.6	-38.8	-196.5	-94.4	-95.3
세전계속사업이익	798.1	1,800.9	3,893.2	4,150.2	5,396.7
계속사업법인세비용	176.6	385.4	906.7	913.0	1,187.3
당기순이익	621.5	1,415.5	2,986.5	3,237.1	4,209.5
지배주주순이익	621.5	1,415.5	2,986.5	3,237.1	4,209.5
매출총이익률 (%)	10.3	16.9	20.3	20.9	24.0
영업이익률 (%)	4.9	11.6	15.8	16.4	19.4
EBITDA 마진률 (%)	7.0	13.5	17.4	18.2	21.2
세전이익률 (%)	5.5	10.2	15.6	15.4	18.5
지배주주순이익률 (%)	4.3	8.1	12.0	12.0	14.5
ROA (%)	3.4	6.2	9.2	8.0	9.6
ROE (%)	11.4	18.8	22.3	17.5	19.8
ROIC (%)	7.6	23.1	33.6	30.8	37.5

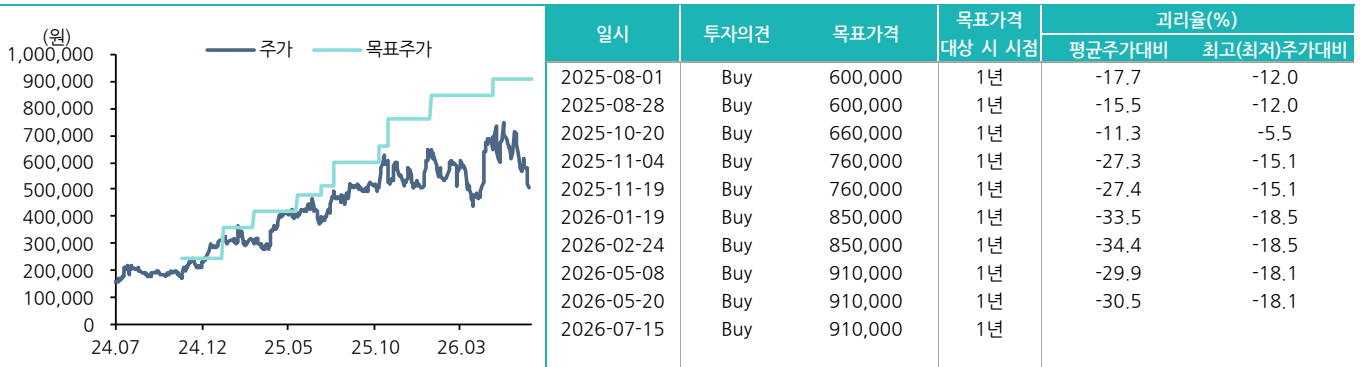
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	2,883.9	3,510.4	749.1	3,744.2	4,838.8
당기순이익(손실)	621.5	1,415.5	2,986.5	3,237.1	4,209.5
현금수익비용가감	207.8	945.2	-1,190.9	705.2	737.1
유형자산감가상각비	292.8	315.2	373.6	464.8	479.3
무형자산상각비	13.0	18.2	19.1	20.7	20.2
기타현금수익비용	-98.0	611.8	-1,534.4	125.2	143.1
운전자본 증감	2,113.5	1,157.7	-1,048.1	-198.1	-107.8
매출채권의 감소(증가)	-155.7	-82.4	-1,254.3	-466.8	111.2
재고자산의 감소(증가)	-201.1	-329.1	-623.0	-189.6	-30.8
매입채무의 증가(감소)	222.8	36.6	1,167.8	310.2	-342.3
기타영업현금흐름	2,247.5	1,532.6	-338.6	148.1	154.1
투자활동 현금흐름	-499.1	-2,039.6	-796.9	-1,011.8	-1,082.3
유형자산 처분(취득)	-451.7	-496.8	-674.8	-785.6	-847.5
무형자산 감소(증가)	-33.1	-24.3	-15.7	-15.7	-15.7
투자자산 감소(증가)	0.0	-1,781.7	239.0	-111.0	-115.5
기타투자활동	-14.3	263.2	-345.3	-99.5	-103.5
재무활동 현금흐름	-2,048.8	-860.3	5,421.0	-1,170.7	-1,293.3
차입금의 증가(감소)	-14.3	-15.2	-14.0	-12.0	-12.0
자본의 증가(감소)	0.0	-349.4	4,933.0	-944.4	-1,049.3
배당금 지급	0.0	333.9	567.0	944.4	1,049.3
기타재무활동	-2,034.5	-495.6	502.0	-214.3	-232.0
현금의 증감	329.8	612.1	5,371.6	1,561.7	2,463.2
기초현금	928.0	1,257.9	1,869.9	7,241.5	8,803.3
기말현금	1,257.9	1,869.9	7,241.5	8,803.3	11,266.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	41.1	37.7	17.1	15.8	12.2
P/B	4.5	5.7	2.9	2.6	2.2
EV/EBITDA	26.3	21.7	10.4	8.8	6.6
P/S	1.8	3.0	2.1	1.9	1.8
배당수익률 (%)	0.7	1.1	1.8	2.1	2.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	21.1	21.4	41.8	8.2	7.9
영업이익 증가율	294.8	188.9	93.5	12.0	28.1
세전이익 증가율	2,222.7	125.6	116.2	6.6	30.0
지배주주순이익 증가율	2,417.7	127.7	111.0	8.4	30.0
EPS 증가율	2,417.7	92.6	111.0	8.4	30.0
안정성 (%)					
부채비율	239.9	180.1	123.7	113.5	98.8
유동비율	88.2	97.7	125.0	132.9	145.3
순차입금/자기자본	18.7	-20.2	-35.3	-39.7	-45.5
영업이익/금융비용	4.7	21.1	30.6	29.0	37.3
총차입금 (십억원)	3,280.1	2,198.2	3,463.0	3,451.0	3,439.0
순차입금 (십억원)	1,067.0	-1,883.0	-6,146.8	-7,816.7	-10,391.9
주당지표 (원)					
EPS	7,001.1	13,485.8	28,460.9	30,849.5	40,115.7
BPS	64,258.7	89,000.7	165,717.7	187,561.3	217,668.8
SPS	163,185.1	167,496.5	237,588.9	257,028.6	277,284.6
DPS	2,090.0	5,661.0	9,000.0	10,000.0	11,000.0

HD현대중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 당사에 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 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		

HD한국조선해양 009540

Analyst 이서연 | 윤승/조선

02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

지속되는 자회사 실적 성장

BUY 유지

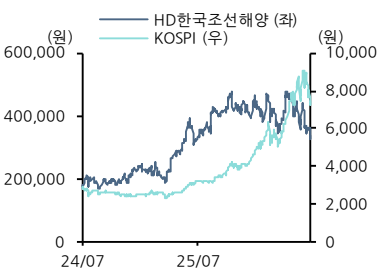
목표주가 하향 550,000원

종가(26.07.13) 341,500원
상승여력 61.1%

Stock Data

KOSPI(07/13)	6,806.9pt
시가총액	241,690억원
액면가	5,000원
52주 최고가	479,500원
52주 최저가	325,000원
외국인지분율	33.5%
90일 일평균거래대금	1,045억원
주요주주지분율	
에이치디현대 (외 8인)	36.7%
유동주식비율	63.2%

Stock Price



2Q26E 매출액 8조 8,357억원, 영업이익 1조 4,936억원, 컨센서스 부합 전망

HD한국조선해양의 2Q26 연결 실적은 매출액 8조 8,357억원(yoy +19%, qoq +9%), 영업이익 1조 4,936억원(yoy +57%, qoq +10%, OPM 16.9%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 이번 분기는 조선, 엔진 등 전 자회사에 걸쳐 고선가 물량 비중 확대에 따른 마진 성장으로 일회성 없는 순수 이익 체력 성장이 부각될 것으로 기대한다. 또한, 조업일수 증가에 따른 매출 확대와 더불어 원/달러 환율의 +34원 상승으로 고환율 환경 기반 우호적 환율 효과 역시 기대 가능하다. 비상장 자회사 HD현대삼호의 매출액은 2조 3,409억원(yoy +11%, qoq +10%), 영업이익 4,380억원(yoy +18%, qoq +11%, OPM 18.7%)을 예상한다. LNGC 믹스 감소에도 고선가 물량인 24년 수주분 매출 비중이 증가하면서 당분기 OPM은 yoy +1.2%p 성장한 18.7%를 달성할 것으로 전망한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 550,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 멀티플 조정에 따라 목표주가를 기존 60만원에서 55만원으로 하향한다. 미국 중심 글로벌 지정학적 불확실성 장기화로 미국 함정 시장 관련 모멘텀이 단기 내 속도감 있게 진전되기는 어려운 상황이다. 그럼에도 미국의 장기 함정 발주 계획 고려 시 한국의 조선업 협력 내러티브는 여전히 유효하며, 향후 양국 내 MASGA 관련 정책 진전도에 따라 점진 주가 회복이 가능하다는 판단이다. 또한, 동사는 HD현대 조선 사업의 지분, 투자 직접 주체로서 향후 미국 포함 기타 해외 진출 의지 및 행보 역시 중장기 모멘텀으로 작용할 전망이다. 한편, 자회사 호실적 지속으로 강화되는 펀더멘탈 기반 동사의 밸류에이션 매력도 역시 확보되어있는 상황이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	25,539	1,434	1,172	16,565	13.8	7.5	1.5	11.2	2.2
2025	29,933	3,904	2,168	30,639	13.3	5.3	2.2	17.8	3.0
2026E	34,583	5,890	3,807	53,843	6.3	2.5	1.5	25.6	1.9
2027E	37,154	6,594	4,189	59,241	5.8	1.8	1.2	22.9	2.8
2028E	39,830	8,115	5,184	73,311	4.7	1.0	1.0	23.1	3.8

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. HD한국조선해양 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E BPS (원)	285,359	
Target PBR (배)	1.94	
적정주가 (원)	552,279	
목표주가 (원)	550,000	
현재가 (원)	341,500	
Upside Potential	61.1%	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. HD한국조선해양 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	8.05	
시장 위험프리미엄	5.19	WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 통안채 총수익률 (3.35)
무위험수익률	2.93	1년 만기 통안채 수익률 90일 평균
베타	0.99	52주 adjusted beta
ROE	23.85	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	3.93	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	1.94	지주사인 점 감안해 60% 할인율 적용

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. HD한국조선해양 자회사별 실적 전망

(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	TOTAL	6,772	7,428	7,582	8,152	8,141	8,836	8,493	9,113	29,933	34,583	37,154
	HD 한국조선해양 별도	552	140	480	322	791	343	830	373	1,494	2,337	2,603
	HD 현대삼호	1,966	2,119	1,967	2,020	2,125	2,341	2,192	2,378	8,071	9,036	9,314
	HD 현대중공업	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	6,329	6,181	6,512	17,581	24,938	26,978
	HD 현대마린엔진	83	99	109	111	133	148	156	177	402	615	787
YoY(%)	TOTAL	22.8	12.3	21.4	13.8	20.2	18.9	12.0	11.8	17.2	15.5	7.4
	HD 한국조선해양 별도	430.0	32.3	325.6	65.9	43.3	144.8	72.9	15.8	189.0	56.4	11.4
	HD 현대삼호	15.3	17.0	19.7	9.6	8.0	10.5	11.5	17.7	15.3	11.9	3.1
	HD 현대중공업	27.9	6.8	22.4	29.6	54.8	52.6	39.9	25.4	21.4	41.8	8.2
	HD 현대마린엔진			35.1	25.3			43.3	59.3	137.7	52.8	27.9
영업이익	TOTAL	859	954	1,054	1,038	1,356	1,494	1,441	1,599	3,904	5,890	6,594
	HD 한국조선해양 별도	416	-9	289	4	529	5	555	5	701	1,094	1,264
	HD 현대삼호	366	372	306	319	395	438	400	447	1,363	1,680	1,781
	HD 현대중공업	434	471	557	575	905	988	977	1,072	2,038	3,943	4,416
	HD 현대마린엔진	10	17	20	28	33	36	41	47	76	156	216
YoY(%)	TOTAL	436.4	153.3	164.5	108.0	57.8	56.6	36.7	54.1	172.3	50.8	12.0
	HD 한국조선해양 별도	41,573.0	적지	흑전	-85.3	27.0	흑전	91.8	27.7	3,959.5	56.1	15.6
	HD 현대삼호	96.3	111.8	72.5	73.2	8.0	17.8	30.4	40.2	88.3	23.3	6.0
	HD 현대중공업	1,939.8	141.0	170.3	103.8	108.7	109.5	75.3	86.4	188.9	93.5	12.0
	HD 현대마린엔진			130.4	205.3			100.0	66.7	322.9	105.7	38.4
OPM(%)	TOTAL	12.7	12.8	13.9	12.7	16.7	16.9	17.0	17.5	13.0	17.0	17.7
	HD 한국조선해양 별도	75.4	-6.6	60.3	1.3	66.8	1.4	66.8	1.4	46.9	46.8	48.6
	HD 현대삼호	18.6	17.5	15.6	15.8	18.6	18.7	18.2	18.8	16.9	18.6	19.1
	HD 현대중공업	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3	15.6	15.8	16.5	11.6	15.8	16.4
	HD 현대마린엔진	12.4	17.5	18.6	25.1	24.4	24.5	25.9	26.3	18.9	25.4	27.4
평균 KRW/USD		1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,501	1,460	1,420	1,423	1,462	1,350

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,431.4	23,424.5	28,804.5	32,783.2	37,532.3
현금 및 현금성자산	3,717.3	3,742.0	8,636.9	11,619.1	15,322.3
매출채권	1,634.2	1,802.9	1,995.1	2,144.4	2,303.2
재고자산	2,232.1	2,765.8	3,195.7	3,434.8	3,689.1
비유동자산	16,287.8	16,117.7	17,007.2	17,732.7	18,520.6
관계기업투자등	390.5	337.7	358.9	373.4	388.6
유형자산	11,110.9	12,025.5	12,424.5	12,978.8	13,589.1
무형자산	374.7	519.0	537.4	544.4	551.0
자산총계	36,719.1	39,542.2	45,811.6	50,516.0	56,052.9
유동부채	19,325.1	20,010.8	22,885.8	23,884.4	24,932.4
매입채무	3,883.7	4,314.8	5,149.3	5,534.6	5,944.5
단기금융부채	2,284.6	1,280.7	2,633.2	2,633.2	2,633.2
비유동부채	3,238.3	2,623.0	2,692.8	2,669.0	2,645.6
장기금융부채	3,021.3	2,396.3	2,438.7	2,406.7	2,374.7
부채총계	22,563.3	22,633.9	25,578.7	26,553.4	27,578.0
지배주주지분	11,099.4	13,286.1	16,466.2	20,195.7	24,708.1
자본금	353.9	353.9	353.9	353.9	353.9
자본잉여금	2,599.8	3,016.8	3,043.4	3,043.4	3,043.4
이익잉여금	15,083.9	16,667.5	19,831.5	23,561.1	28,073.4
비지배주주지분	3,056.4	3,622.3	3,766.8	3,766.8	3,766.8
자본총계	14,155.8	16,908.4	20,233.0	23,962.5	28,474.9

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,288.7	4,422.1	4,039.8	5,335.2	6,367.1
당기순이익(손실)	1,454.6	2,928.4	4,845.5	5,236.5	6,480.2
현금수익비용가감	385.2	1,574.0	-908.1	-88.8	-308.2
유형자산감가상각비	504.1	555.8	596.5	620.9	649.6
무형자산상각비	21.7	27.8	29.7	29.4	29.8
기타현금수익비용	-140.6	990.4	-1,774.4	-1,075.3	-1,340.5
운전자본 증감	2,368.8	-143.1	78.0	187.6	195.1
매출채권의 감소(증가)	-2.7	-269.6	-61.1	-149.3	-158.8
재고자산의 감소(증가)	-126.5	-527.8	-420.6	-239.1	-254.4
매입채무의 증가(감소)	264.7	231.4	317.5	385.3	409.9
기타영업현금흐름	2,233.2	423.0	242.2	190.7	198.4
투자활동 현금흐름	-1,232.8	-3,603.8	-96.4	-1,561.3	-1,660.2
유형자산 처분(취득)	-866.5	-914.9	-1,019.0	-1,175.2	-1,259.9
무형자산 감소(증가)	-57.6	-52.6	-36.4	-36.4	-36.4
투자자산 감소(증가)	-256.6	-2,502.6	1,067.5	-200.0	-208.2
기타투자활동	-52.2	-133.8	-108.6	-149.7	-155.8
재무활동 현금흐름	-2,359.0	-792.3	929.6	-791.6	-1,003.8
차입금의 증가(감소)	-35.2	-37.3	-33.0	-32.0	-32.0
자본의 증가(감소)	-1.0	-715.3	-869.8	-459.6	-671.8
배당금 지급	1.0	715.3	869.8	459.6	671.8
기타재무활동	-2,322.7	-39.7	1,832.4	-300.0	-300.0
현금의 증감	698.9	24.7	4,894.9	2,982.2	3,703.1
기초현금	3,018.4	3,717.3	3,742.0	8,636.9	11,619.1
기말현금	3,717.3	3,742.0	8,636.9	11,619.1	15,322.3

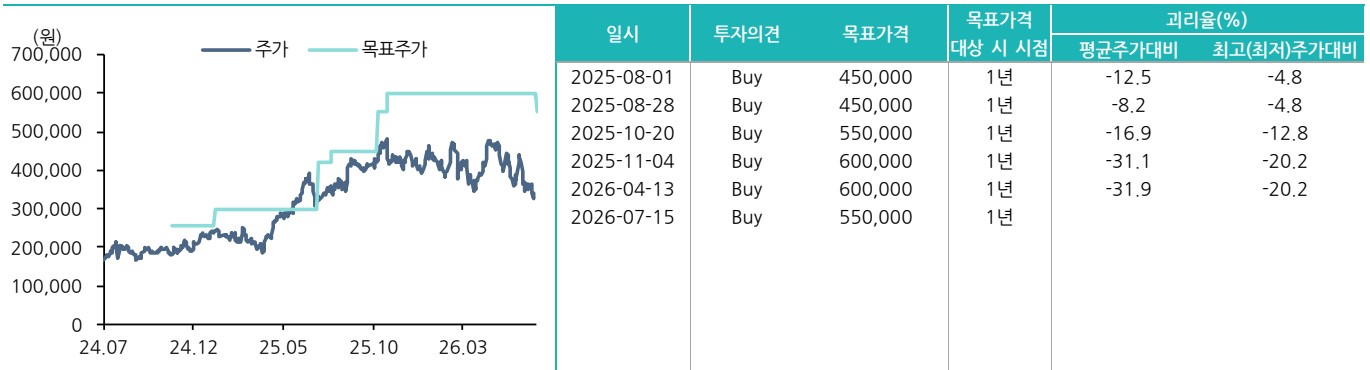
손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	25,538.6	29,933.2	34,582.7	37,153.9	39,829.6
매출원가	22,943.2	24,604.8	27,114.4	28,888.2	29,922.5
매출총이익	2,595.4	5,328.4	7,468.3	8,265.7	9,907.0
판매비와 관리비	1,161.3	1,423.9	1,578.5	1,671.9	1,792.3
영업이익	1,434.1	3,904.5	5,889.8	6,593.8	8,114.7
EBITDA	1,959.9	4,488.1	6,516.0	7,244.1	8,794.0
금융손익	868.9	-181.6	595.3	203.3	218.1
관계기업등 투자손익	5.9	-45.0	45.1	0.1	0.1
기타영업외손익	-486.2	-111.6	-554.2	-420.0	-441.0
세전계속사업이익	1,822.7	3,566.3	5,976.0	6,377.2	7,891.8
계속사업법인세비용	368.1	637.9	1,130.6	1,140.7	1,411.6
당기순이익	1,454.6	2,928.4	4,845.5	5,236.5	6,480.2
지배주주순이익	1,172.3	2,168.4	3,807.5	4,189.2	5,184.1
매출총이익률 (%)	10.2	17.8	21.6	22.2	24.9
영업이익률 (%)	5.6	13.0	17.0	17.7	20.4
EBITDA 마진률 (%)	7.7	15.0	18.8	19.5	22.1
세전이익률 (%)	7.1	11.9	17.3	17.2	19.8
지배주주순이익률 (%)	4.6	7.2	11.0	11.3	13.0
ROA (%)	3.4	5.7	8.9	8.7	9.7
ROE (%)	11.2	17.8	25.6	22.9	23.1
ROIC (%)	9.5	27.2	41.3	45.1	53.1

주요투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	13.8	13.3	6.3	5.8	4.7
P/B	1.5	2.2	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	7.5	5.3	2.5	1.8	1.0
P/S	0.6	1.0	0.7	0.7	0.6
배당수익률 (%)	2.2	3.0	1.9	2.8	3.8
성장성 (%)					
매출액 증가율	19.9	17.2	15.5	7.4	7.2
영업이익 증가율	408.1	172.3	50.8	12.0	23.1
세전이익 증가율	흑전	95.7	67.6	6.7	23.8
지배주주순이익 증가율	428.8	85.0	75.6	10.0	23.8
EPS 증가율	428.8	85.0	75.7	10.0	23.8
안정성 (%)					
부채비율	159.4	133.9	126.4	110.8	96.9
유동비율	105.7	117.1	125.9	137.3	150.5
순차입금/자기자본	-10.8	-30.8	-40.2	-47.3	-53.6
영업이익/금융비용	7.0	24.6	34.1	37.0	45.9
총차입금 (십억원)	5,305.9	3,676.9	5,071.9	5,039.9	5,007.9
순차입금 (십억원)	-1,533.2	-5,199.9	-8,134.4	-11,334.2	-15,262.4
주당지표 (원)					
EPS	16,564.7	30,638.9	53,843.0	59,240.7	73,310.8
BPS	156,831.1	187,727.7	232,661.4	285,358.5	349,116.6
SPS	360,851.4	422,946.1	488,641.7	524,972.5	562,778.1
DPS	5,100.0	12,300.0	6,500.0	9,500.0	13,000.0

HD 한국조선해양 목표주가 추이 및 투자이견 변동내역



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	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고	구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		

HD현대마린엔진 071970

Analyst 이서연 | 윤승/조선

02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

BUY 유지

목표주가 하향 100,000원

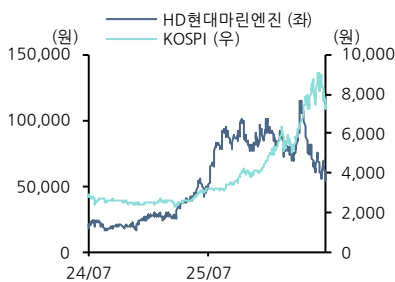
증가(26.07.13) 59,600원

상승여력 67.8%

Stock Data

KOSPI(07/13)	6,806.9pt
시가총액	20,217억원
액면가	2,500원
52주 최고가	115,500원
52주 최저가	47,700원
외국인자본율	14.9%
90일 일평균거래대금	282억원
주요주주지분율	
에이치디한국조선해양 (외 4인)	35.1%
유동주식비율	64.9%

Stock Price



극심한 저평가 국면

2Q26E 매출액 1,485억원, 영업이익 364억원, 컨센서스 부합 전망

HD현대마린엔진의 2Q26 연결 실적은 매출액 1,485억원(yoy +50%, qoq 11%), 영업이익 364억원(yoy +109%, qoq +12%, OPM 24.5%)으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 당분기 엔진 인도 대수는 소폭 줄어들 것으로 예상하나 믹스 개선 지속에 따른 ASP 상승으로 마진 성장이 지속될 전망이다. 2Q26 엔진 수주연도별 매출 비중은 24년과 25년 수주 물량 각각 6:4로 예상하며, 23년 수주 물량 역시 일부 존재할 것으로 추정한다. 부품 부문은 터보차저 가동률 qoq 상승에 따른 실적 성장이 존재할 것으로 기대한다. 또한, 유연한 환헷지 정책을 보유한 동사는 당분기 고환율 기조로 우호적 효과를 누릴 것으로 예상된다.

ASP 상승과 Q 확장을 동시에 가져간다

선박 엔진의 경우 중국의 단납기 니즈 기반으로 2025년까지 가격 상승이 장기화되었다. 당분기 매출믹스는 24년 수주 물량이 메인이나, 하반기로 갈수록 25년 비중이 더욱 커져감에 따라 올해 분기별 마진 성장이 지속될 것으로 전망한다. 한편, 동사는 계열사형 중형 엔진 물량을 점진 확대해가고 있으며 그에 따른 Q 효과 역시 기대해볼 수 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 100,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하나 멀티플 조정에 따라 목표주가를 기존 13만원에서 10만원으로 하향 조정한다. 2행정 저속엔진 위주의 사업 포트폴리오로 Peer 대비 DC향 신규 엔진 수요에 대한 모멘텀이 부족한 것은 사실이다. 그러나 동사의 수주 잔고 기반 안정적인 펀터멘탈 성장은 여전히 유효하며 최근 주가 조정과 더불어 밸류에이션 매력도는 더욱 커진 상황이라는 판단이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	316	33	76	2,234	10.9	20.5	2.7	28.3	0.0
2025	402	76	165	4,867	18.4	33.9	6.2	41.4	0.0
2026E	615	156	136	3,995	14.9	9.7	3.2	24.3	0.0
2027E	787	216	180	5,302	11.2	6.5	2.5	25.2	0.0
2028E	788	247	205	6,031	9.9	4.9	2.0	22.6	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 3. HD현대마린엔진 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E BPS (원)	23,710	
Target PBR (배)	4.38	
적정주가 (원)	103,951	
목표주가 (원)	100,000	
현재가 (원)	59,600	
Upside Potential	67.8%	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. HD현대마린엔진 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	7.59	
시장 위험프리미엄	5.19	WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 동안채 총수익률 (3.35)
무위험수익률	2.92	1년 만기 동안채 수익률 90일 평균
베타	0.90	52주 adjusted beta
ROE	24.03	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	3.92	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	4.38	제한적 엔진 포트폴리오에 따른 20% 할인

자료: 상상인증권 리서치센터

표 5. HD현대마린엔진 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	83	99	109	111	133	148	156	177	402	615	787
YoY(%)	35.3	16.6	35.1	25.3	60.8	49.6	43.3	59.3	27.4	52.9	27.9
영업이익	10	17	20	28	33	36	41	47	76	156	216
YoY(%)	64.3	94.0	130.3	205.5	217.0	108.7	100.0	66.7	128.7	105.6	38.4
OPM	12.4	17.6	18.6	25.1	24.4	24.5	25.9	26.3	18.9	25.4	27.4
평균 KRW/USD	1,453	1,401	1,380	1,452	1,467	1,501	1,460	1,420	1,421	1,462	1,350

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	293.9	516.2	713.1	899.7	1,093.6
현금 및 현금성자산	59.8	94.3	283.5	423.1	608.7
매출채권	28.9	54.4	77.6	90.0	90.2
재고자산	86.7	117.0	168.5	195.6	195.9
비유동자산	201.1	298.5	313.5	331.3	354.5
관계기업투자등	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
유형자산	151.3	234.0	251.5	266.6	287.1
무형자산	0.7	1.3	1.5	1.7	1.9
자산총계	495.0	814.7	1,026.6	1,231.0	1,448.0
유동부채	180.9	320.1	379.8	404.3	416.7
매입채무	50.6	60.3	79.2	91.9	92.0
단기금융부채	10.4	1.7	11.4	11.4	11.4
비유동부채	4.7	5.6	22.4	22.4	22.5
장기금융부채	1.3	0.9	15.1	15.1	15.1
부채총계	185.6	325.8	402.2	426.7	439.2
지배주주지분	309.4	488.9	624.4	804.3	1,008.9
자본금	84.8	84.8	84.8	84.8	84.8
자본잉여금	338.3	338.3	338.3	338.3	338.3
이익잉여금	130.3	295.7	153.6	333.4	538.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	309.4	488.9	624.4	804.3	1,008.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	315.8	402.4	615.1	786.9	788.2
매출원가	246.2	299.8	422.1	523.9	493.8
매출총이익	69.6	102.6	193.0	263.1	294.4
판매비와 관리비	36.4	26.7	36.9	47.1	47.2
영업이익	33.2	75.9	156.1	216.0	247.2
EBITDA	36.4	79.7	162.9	221.1	252.7
금융손익	7.6	7.5	13.0	8.8	9.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-13.1	77.1	3.4	5.8	5.8
세전계속사업이익	27.7	160.5	172.5	230.6	262.3
계속사업법인세비용	-48.2	-4.6	37.0	50.7	57.7
당기순이익	75.8	165.1	135.5	179.9	204.6
지배주주순이익	75.8	165.1	135.5	179.9	204.6
매출총이익률 (%)	22.0	25.5	31.4	33.4	37.4
영업이익률 (%)	10.5	18.9	25.4	27.4	31.4
EBITDA 마진률 (%)	11.5	19.8	26.5	28.1	32.1
세전이익률 (%)	8.8	39.9	28.0	29.3	33.3
지배주주순이익률 (%)	24.0	41.0	22.0	22.9	26.0
ROA (%)	16.0	25.2	14.7	15.9	15.3
ROE (%)	28.3	41.4	24.3	25.2	22.6
ROIC (%)	10.1	29.2	72.7	82.7	85.4

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	101.4	180.6	145.7	169.8	222.0
당기순이익(손실)	75.8	165.1	135.5	179.9	204.6
현금수익비용가감	-28.9	-86.1	32.8	5.2	5.6
유형자산감가상각비	3.1	3.6	6.6	4.9	5.2
무형자산상각비	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
기타현금수익비용	-32.1	-89.9	24.1	0.1	0.1
운전자본 증감	49.8	99.9	-23.9	-15.3	11.8
매출채권의 감소(증가)	7.6	-21.5	-21.4	-12.5	-0.1
재고자산의 감소(증가)	1.8	-30.3	-51.7	-27.2	-0.3
매입채무의 증가(감소)	1.4	2.4	24.8	12.8	0.1
기타영업현금흐름	39.1	149.3	24.4	11.6	12.1
투자활동 현금흐름	-24.1	-145.0	43.9	-30.2	-36.3
유형자산 처분(취득)	-6.6	-13.0	-18.6	-20.0	-25.6
무형자산 감소(증가)	-0.4	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5
투자자산 감소(증가)	-20.8	-181.2	64.7	-7.3	-7.6
기타투자활동	3.8	49.9	-1.8	-2.5	-2.6
재무활동 현금흐름	-51.4	-1.1	-0.3	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-88.6	-0.9	-0.2	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	42.2	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-5.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
현금의 증감	25.9	34.5	189.3	139.5	185.7
기초현금	33.9	59.8	94.3	283.5	423.1
기말현금	59.8	94.3	283.5	423.1	608.7

주요투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	10.9	18.4	14.9	11.2	9.9
P/B	2.7	6.2	3.2	2.5	2.0
EV/EBITDA	20.5	33.9	9.7	6.5	4.9
P/S	2.6	7.5	3.3	2.6	2.6
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	29.2	27.4	52.9	27.9	0.2
영업이익 증가율	80.6	128.7	105.6	38.4	14.5
세전이익 증가율	50.9	479.4	7.5	33.7	13.8
지배주주순이익 증가율	139.5	117.9	-17.9	32.7	13.8
EPS 증가율	101.6	117.9	-17.9	32.7	13.8
안정성 (%)					
부채비율	60.0	66.6	64.4	53.1	43.5
유동비율	162.5	161.2	187.7	222.5	262.5
순차입금/자기자본	-26.5	-69.3	-70.0	-72.6	-77.1
영업이익/금융비용	7.6	594.5	341.6	419.4	480.1
총차입금 (십억원)	11.7	2.6	26.6	26.6	26.6
순차입금 (십억원)	-81.9	-338.7	-437.3	-584.1	-777.4
주당지표 (원)					
EPS	2,233.8	4,867.2	3,994.6	5,302.1	6,031.3
BPS	9,120.3	14,413.1	18,407.6	23,709.7	29,741.0
SPS	9,309.6	11,862.6	18,133.8	23,199.0	23,234.7
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

HD 현대마린엔진 목표주가 추이 및 투자이건 변동내역



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 당사에 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	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고	구분	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		