



BUY (유지)

목표주가(12M) 330,000원
현재주가(7.27) 206,000원

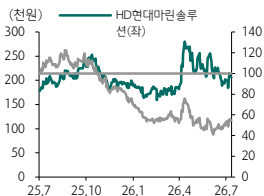
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,755.75
52주 최고/최저(원)	280,500/159,100
시가총액(십억원)	9,235.7
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	44,833.5
60일 평균 거래량(천주)	251.7
60일 평균 거래대금(십억원)	58.3
외국인지분율(%)	29.84
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 3인	55.33
국민연금공단	6.21

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,382.2	2,682.5
영업이익(십억원)	427.2	544.6
순이익(십억원)	356.0	434.5
EPS(원)	7,901	9,697
BPS(원)	22,456	26,148

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,745.5	1,982.7	2,433.0	2,616.2
영업이익	271.7	350.1	405.5	461.7
세전이익	296.9	354.8	458.0	508.7
순이익	227.9	269.6	355.6	386.6
EPS	5,302	6,013	7,931	8,623
증감율	40.34	13.41	31.90	8.73
PER	30.44	32.18	25.97	23.89
PBR	9.35	10.52	9.39	8.35
EV/EBITDA	23.68	22.40	21.59	18.79
ROE	44.98	33.73	39.33	37.01
BPS	17,255	18,396	21,935	24,658
DPS	3,150	3,950	5,600	6,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 28일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대마린솔루션 (443060)

Core 마진 하락에도 최대 실적 달성

목표주가 330,000원, 투자의견 매수 유지

HD현대마린솔루션의 목표주가 330,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 일부 일회성 비용 반영으로 핵심사업 이익률이 전분기대비 감소했으나 여전히 높은 수준을 기록하고 있다. 분기 최대 매출과 이익을 지속적으로 경신하고 있으며 수주 ASP가 우상향 추세를 유지하고 있기 때문에 향후에도 성장 흐름이 이어질 전망이다. 2026년 추정치 기준 PER 26.0배, PBR 9.4배다.

2Q26 영업이익 976억원(QoQ +4.5%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 5,804억원으로 전분기대비 1.0% 증가했다. bunker은 에너지 가격 상승에도 공급규모 축소로 매출이 감소했지만 핵심사업의 성장으로 외형이 확대되었다. AM솔루션은 6개 분기 연속 최대 매출을 기록 중이다. 2분기에 37척 신규 LTSA 계약을 체결했으며 기존 LNG선, 컨테이너선에서 LPG선, 탱커 등으로 확대되는 모습이다. 육상발전에서 이연된 공사 매출 100억원 가량 반영되었고 에코도르 프로젝트 매출도 인식되었다. 친환경솔루션은 대형 프로젝트 주장비 매출 인식이 진행된 가운데 EPLO 및 기타 리트로핏도 실적에 반영되었다. FSU 공사는 3분기에서 4분기로 공사 일정이 순연되었고 하반기 재액화 프로젝트 2척 중에 1척이 2027년 초로 연기되면서 4분기 매출이 집중적으로 인식될 전망이다. 디지털솔루션은 조선소 영업일수 증가에 더해 샤프트제너레이터, 특수선 제어시스템 등 규모가 큰 매출이 반영되며 유의미하게 성장했다. 영업이익은 976억원으로 전분기대비 4.5% 증가했다. 전사 이익률은 16.8%로 전분기대비 0.5%p 상승했다. AM솔루션의 높은 마진이 지속되는 가운데 핵심사업 마진은 27.1%로 2.9%p 하락했다. 디지털솔루션에서 일부 제품 판매보충충당금이 설정된 가운데 컨설팅, 물류 임차 등 일회성 비용이 반영된 영향이다. 정보화시스템 고도화 프로젝트 관련 자산 260억원이 향후 5년에 걸쳐 상각될 예정이다.

AI DC 발전엔진 유지보수에 더해 부유식 AI DC 개조사업까지

지난 5월 미국 Aperion Energy Group과 AI 데이터센터 발전엔진 LTSA와 O&M 유지보수 MOU를 체결한 바 있다. 추가적으로 기존 FSU, FSRU 개조 프로젝트 수행 경험을 살려 향후 부유식 데이터센터 개조사업까지 사업영역을 확장할 예정이다. 가시화되면 글로벌 에너지 인프라 투자가 증가하는 국면에서 AM 솔루션 서비스 대상이 보다 빠르게 확대될 수 있다.

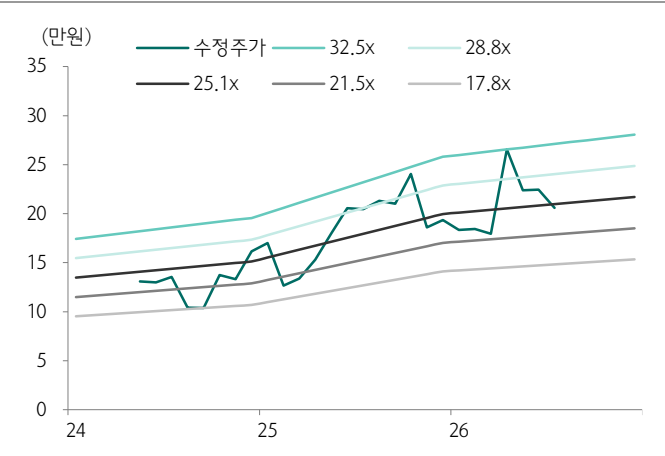
도표 1. HD현대마린솔루션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				2Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	4,856	4,677	5,132	5,162	5,746	5,804	6,488	6,291	24.1	1.0
영업이익	830	830	936	905	934	976	1,026	1,119	17.6	4.5
세전이익	839	683	1,049	977	1,196	1,089	1,096	1,199	59.5	(8.9)
순이익	633	530	798	735	981	830	833	911	56.6	(15.4)
영업이익률(%)	17.1	17.7	18.2	17.5	16.3	16.8	15.8	17.8	-	-
세전이익률(%)	17.3	14.6	20.4	18.9	20.8	18.8	16.9	19.1	-	-
순이익률(%)	13.0	11.3	15.5	14.2	17.1	14.3	12.8	14.5	-	-

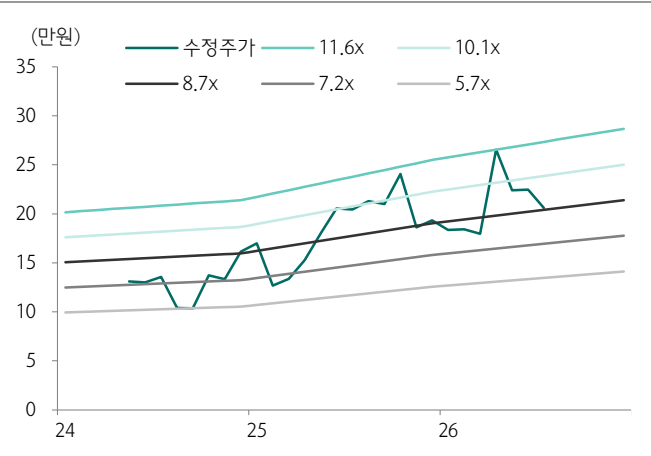
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 2. HD현대마린솔루션 12M Fwd PER 추이



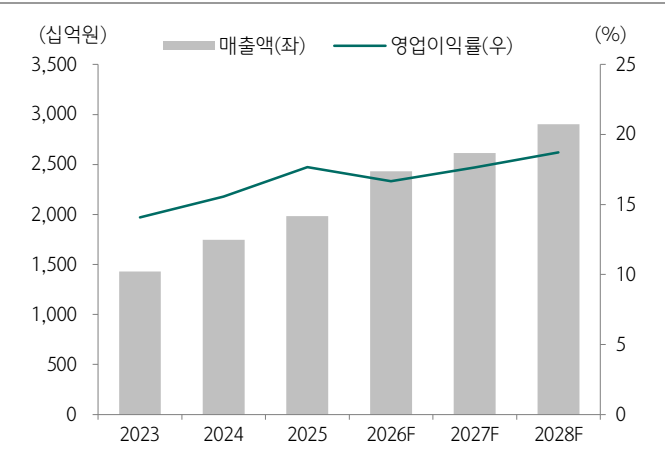
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 3. HD현대마린솔루션 12M Fwd PBR 추이



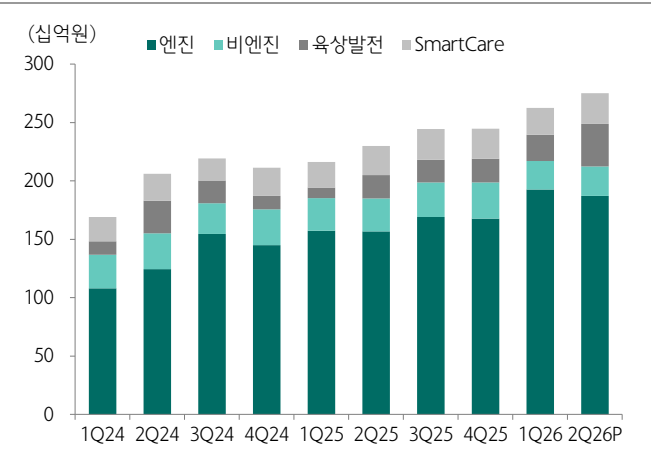
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 5. 분기별 AM 사업 제품별 매출액 추이



자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	1,745.5	1,982.7	2,433.0	2,616.2	2,901.4	
매출원가	1,383.3	1,527.8	1,903.5	2,019.4	2,208.8	
매출총이익	362.2	454.9	529.5	596.8	692.6	
판매비	90.4	104.7	124.0	135.0	149.7	
영업이익	271.7	350.1	405.5	461.7	542.9	
금융손익	28.3	8.1	56.2	50.3	47.2	
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	
기타영업외손익	(2.9)	(3.3)	(3.6)	(3.3)	(3.3)	
세전이익	296.9	354.8	458.0	508.7	586.8	
법인세	69.0	85.2	102.4	122.1	140.8	
계속사업이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0	
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0	
지배주주지분포괄이익	237.7	266.2	362.5	386.6	446.0	
NOPAT	208.6	266.0	314.8	350.9	412.6	
EBITDA	283.6	362.8	420.1	478.1	560.6	
성장성(%)						
매출액증가율	22.02	13.59	22.71	7.53	10.90	
NOPAT증가율	37.69	27.52	18.35	11.47	17.58	
EBITDA증가율	34.09	27.93	15.79	13.81	17.26	
영업이익증가율	34.84	28.86	15.82	13.86	17.59	
지배주주순이익증가율	50.83	18.30	31.90	8.72	15.36	
EPS증가율	40.34	13.41	31.90	8.73	15.37	
수익성(%)						
매출총이익률	20.75	22.94	21.76	22.81	23.87	
EBITDA이익률	16.25	18.30	17.27	18.27	19.32	
영업이익률	15.57	17.66	16.67	17.65	18.71	
계속사업이익률	13.06	13.60	14.62	14.78	15.37	

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	1,075.5	1,186.8	1,423.3	1,594.7	1,826.8	
금융자산	481.4	564.5	663.6	748.3	886.3	
현금성자산	298.5	377.9	436.2	495.0	604.7	
매출채권	248.6	303.5	369.8	412.1	458.0	
재고자산	273.4	270.7	329.9	367.6	408.6	
기타유동자산	72.1	48.1	60.0	66.7	73.9	
비유동자산	76.7	85.5	98.3	102.3	105.2	
투자자산	3.0	3.2	3.9	4.4	4.9	
금융자산	0.2	0.6	0.8	0.8	0.9	
유형자산	19.6	29.6	36.0	39.6	42.0	
무형자산	4.5	5.1	5.1	5.1	5.1	
기타비유동자산	49.6	47.6	53.3	53.2	53.2	
자산총계	1,152.2	1,272.3	1,521.5	1,697.0	1,932.0	
유동부채	342.6	408.7	487.9	537.3	590.9	
금융부채	8.1	8.3	10.1	11.3	12.5	
매입채무	151.6	174.5	212.7	237.0	263.4	
기타유동부채	182.9	225.9	265.1	289.0	315.0	
비유동부채	36.1	38.9	50.2	54.2	58.6	
금융부채	12.7	10.0	15.0	15.0	15.0	
기타비유동부채	23.4	28.9	35.2	39.2	43.6	
부채총계	378.7	447.6	538.1	591.5	649.5	
지배주주지분	773.5	824.7	983.4	1,105.5	1,282.5	
자본금	22.2	22.4	22.4	22.4	22.4	
자본잉여금	384.6	404.4	404.5	404.5	404.5	
자본조정	29.5	9.8	9.8	9.8	9.8	
기타포괄이익누계액	13.7	11.2	18.1	18.1	18.1	
이익잉여금	323.5	377.0	528.6	650.7	827.7	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	773.5	824.7	983.4	1,105.5	1,282.5	
순금융부채	(460.6)	(546.2)	(638.4)	(722.0)	(858.7)	

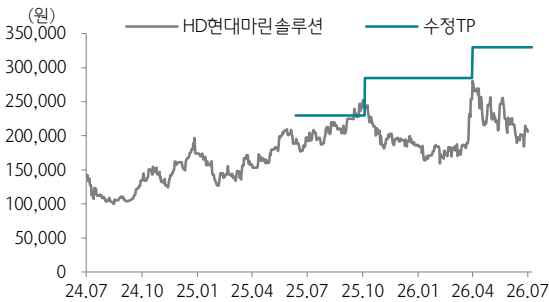
투자지표		2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)						
EPS		5,302	6,013	7,931	8,623	9,948
BPS		17,255	18,396	21,935	24,658	28,606
CFPS		7,097	7,910	10,133	11,288	12,985
EBITDAPS		6,595	8,093	9,370	10,665	12,503
SPS		40,599	44,228	54,267	58,354	64,716
DPS		3,150	3,950	5,600	6,000	6,000
주가지표(배)						
PER		30.44	32.18	25.97	23.89	20.71
PBR		9.35	10.52	9.39	8.35	7.20
PCFR		22.74	24.46	20.33	18.25	15.86
EV/EBITDA		23.68	22.40	21.59	18.79	15.78
PSR		3.98	4.38	3.80	3.53	3.18
재무비율(%)						
ROE		44.98	33.73	39.33	37.01	37.35
ROA		25.20	22.24	25.46	24.02	24.58
ROIC		79.70	110.53	133.14	130.18	140.12
부채비율		48.96	54.27	54.71	53.50	50.64
순부채비율		(59.55)	(66.23)	(64.92)	(65.31)	(66.96)
이자보상배율(배)		59.77	330.22	371.56	398.84	448.13

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	246.5	324.1	218.2	386.5	445.7
당기순이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0
조정	24.4	34.7	12.5	16.4	17.6
감가상각비	11.8	12.7	14.6	16.4	17.6
외환거래손익	(6.0)	2.7	(5.8)	0.0	0.0
지분법손익	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0
기타	18.4	19.1	3.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(5.8)	19.8	(149.9)	(16.5)	(17.9)
투자활동 현금흐름	(195.9)	(21.3)	(59.9)	(46.4)	(48.7)
투자자산감소(증가)	(2.7)	(0.1)	(0.7)	(0.4)	(0.5)
자본증가(감소)	(9.6)	(17.1)	(18.7)	(20.0)	(20.0)
기타	(183.6)	(4.1)	(40.5)	(26.0)	(28.2)
재무활동 현금흐름	170.8	(223.3)	(123.9)	(263.4)	(267.7)
금융부채증가(감소)	(125.0)	(2.5)	6.8	1.2	1.3
자본증가(감소)	366.8	19.9	0.1	0.0	0.0
기타재무활동	29.0	(25.5)	73.2	(0.1)	0.0
배당지급	(100.0)	(215.2)	(204.0)	(264.5)	(269.0)
현금의 증감	221.5	79.5	118.9	58.8	109.7
Unlevered CFO	305.1	354.6	454.3	506.1	582.2
Free Cash Flow	236.9	307.0	199.1	366.5	425.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

HD현대마린솔루션



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
26.4.27	BUY	330,000		
25.10.31	BUY	285,000	-33.17%	-11.05%
25.7.8	BUY	230,000	-9.51%	10.00%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 7월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.14%	1.86%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 25일