

EARNINGS REVIEW

29 Jul. 2026

최광식 조선 · 기계 · 방산 | gs.choie@daolfn.com

이준범 연구원 | junebum34@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정주가	1,040,000	1,040,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (07/29)	434,000원
예상 주가상승률	139.6%
시가총액	455,532억원
비중(KOSPI내)	0.92%
발행주식수	104,961천주
52주 최저가/최고가	434,000 - 745,000원
90일 일평균 거래대금	2,672억원
외국인 지분율	13.8%
주요주주지분율(%)	
에이치디한국조선해양 (외 5인)	69.3
국민연금공단 (외 1인)	6.2
우리사주 (외 1인)	0.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	37.7	13.7	11.1
PBR(배)	5.7	3.9	3.2
EV/EBITDA(배)	21.7	9.5	7.0
배당수익률(%)	1.1	3.7	3.6

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(26.7)	(26.2)	(8.3)	(14.7)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	5.8	(34.7)	(83.6)	(49.1)

DAOL 다올투자증권

HD현대중공업 (329180)

분기 영업이익 1조원, 수주 달성 96%

Issue

2Q26 컨센 상회. 가스선으로 더 충만해진 잔고와 미래 사업 준비

Pitch

2Q26에 초대박물량 건조 확대로 조선 OPM은 18.8%에 달함. 2024~2025 빈티지 66%의 HD현대삼호는 무려 OPM 22.5%이고 아직 53%인 동사의 수익성 개선의 길은 남았음. 조선은 연간 목표의 96%를 달성해 하반기 가스선 중심 선별 수주. AI DC 힘센엔진 CAPEX와 FDC 논의도 한창

Rationale

- 2Q에 매출액 6조 3,322억원(YoY +18%, QoQ +7%), 영업이익 1조 399억원(+85%, +15%)으로 전년동기대비 큰 폭 증익 기록. 조선의 OPM은 무려 18.8%(HD현대중공업 조선 17.8%, HD현대삼호 22.5%, 특수선 6.0%). 해양 15.9%, 엔진도 24.2%로 호황을 달리고 있음
- 조선의 호조는 특별한 일회성 없이 1) 계속되는 생산성 개선과 2) 빈티지 효과 때문. 2024년 이후 초대박물량의 매출(대형선 2:중형선 1 적용) 비중은 1Q 47%에서 53%로 증가. HD현대삼호의 초대박물량은 66%에 달해, 양사의 OPM 17.8%와 22.5%의 차이를 가늠케 함. 즉, 동사의 마진 개선의 길이 한참 남았다는 의미. 하반기를 지나 2027년까지 P 효과 계속
- HD한국조선해양의 조선 부문은 누적 163억달러 수주로 목표의 96%를 달성. HD현대중공업은 목표를 초과 달성. 선종 MIX도 LNG선 13척과 VLGC 무려 25척으로 2028년 잔고를 고부가가치선으로 꽉 채움. 백로그가 3.5년에 달해 하반기는 슬롯당 최고 매출/수익성을 담보하는 가스선 중심 선별수주를 더 강화할 계획
- AI DC향 힘센엔진 증설도 그 효과를 극대화할 수 있게끔, 박용/발전 “전문화”, “대형” 발전 엔진 중심으로 “순차적 생산능력 증대”를 준비
- 피크아웃을 물리칠 신사업은 테라파워와의 SMR 협력 확대, SMR 추진선 AiP 획득, 부유식SMR도 준비 중이며, FDC는 여럿 관련 기업들과 “긴밀하고/상세하게” 협의 중이며, FDC 발전원에 대해서도 또 SMR 또는 해상풍력 등 환경에 맞는 다양한 솔루션을 제시 가능

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	6,332.2	6,008.2	5.4	6,289.6	0.7	5,381.6	17.7	5,916.3	7.0
영업이익	1,039.9	1,081.6	(3.9)	991.0	4.9	560.9	85.4	905.4	14.9
지배주주순이익	822.1	840.5	(2.2)	791.8	3.8	233.0	252.8	773.8	6.2
OPM	16.4%	18.0%	-1.6%p	15.8%	0.7%p	10.4%	6.0%p	15.3%	1.1%p
NIM	13.0%	14.0%	-1.0%p	12.6%	0.4%p	4.3%	8.7%p	13.1%	-0.1%p

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

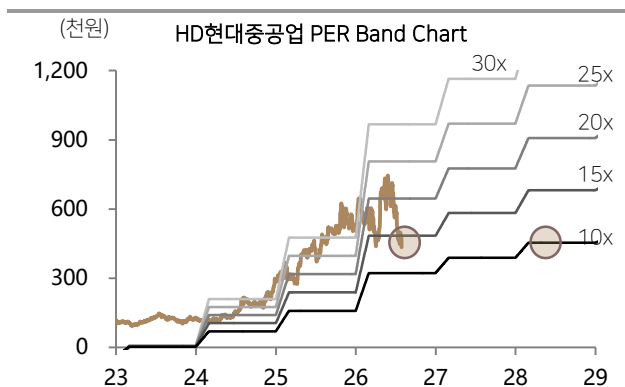
Fig. 1: HD현대중공업 실적 변경

(십억원, %)

HD현대중공업 (연간)	변경 전(HHI+HMsB 단순합)				변경 후				차이(변경 후/변경 전)			
	2026E	2027E	2028E	2029E	2026E	2027E	2028E	2029E	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	23,657	23,701	24,752	25,196	24,390	24,506	26,142	26,580	3%	3%	6%	5%
영업이익	4,239	5,099	5,918	6,105	4,154	5,148	6,012	6,197	-2%	1%	2%	2%
영업외	301	335	438	544	379	335	438	544				
세전이익	4,540	5,434	6,356	6,649	4,532	5,482	6,450	6,742	0%	1%	1%	1%
지배주주순이익	3,387	4,075	4,767	4,987	3,336	4,112	4,838	5,056	-2%	1%	1%	1%
영업이익률	17.9%	21.5%	23.9%	24.2%	17.0%	21.0%	23.0%	23.3%	-0.9%p	-0.5%p	-0.9%p	-0.9%p
지배주주순이익률	14.3%	17.2%	19.3%	19.8%	13.7%	16.8%	18.5%	19.0%	-0.6%p	-0.4%p	-0.8%p	-0.8%p
조선												
매출액	17,894	18,218	18,708	18,708	18,020	18,218	18,708	18,708	1%	0%	0%	0%
영업이익	3,227	3,681	4,115	4,115	3,242	3,681	4,115	4,115	0%	0%	0%	0%
영업이익률	18.0%	20.2%	22.0%	22.0%	18.0%	20.2%	22.0%	22.0%	0.0%p	0.0%p	0.0%p	0.0%p
특수선												
매출액	935	863	1,452	1,452	1,018	863	1,452	1,452	9%	0%	0%	0%
영업이익	93	84	142	142	91	84	142	142	-2%	0%	0%	0%
영업이익률	10.0%	9.7%	9.7%	9.7%	9.0%	9.7%	9.7%	9.7%	-1.0%p	0.0%p	0.0%p	0.0%p
해양+플랜트												
매출액	1,373	909	909	909	1,312	909	909	909	-4%	0%	0%	0%
영업이익	188	63	45	45	188	63	45	45	0%	0%	0%	0%
영업이익률	13.7%	6.9%	4.9%	4.9%	14.3%	6.9%	4.9%	4.9%	0.7%p	0.0%p	0.0%p	0.0%p
엔진												
총매출액	5,718	6,358	6,810	7,208	5,561	6,300	6,747	7,140				
매출액	4,013	4,476	5,035	5,477	3,944	4,419	4,972	5,409	-2%	-1%	-1%	-1%
영업이익	1,135	1,706	2,124	2,318	1,002	1,689	2,104	2,296	-12%	-1%	-1%	-1%
총매출 마진율	19.9%	26.8%	31.2%	32.2%	18.0%	26.8%	31.2%	32.2%	-1.8%p	0.0%p	0.0%p	0.0%p
HD현대중공업 (분기)												
HD현대중공업 (분기)	변경 전				변경 후				차이(변경 후/변경 전)			
	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
매출액	6,008	5,668	6,064	5,085	6,332	5,851	6,290	5,273	5%	3%	4%	4%
영업이익	1,082	1,106	1,146	1,107	1,040	1,081	1,128	1,121	-4%	-2%	-2%	1%
영업외	39	53	58	93	116	53	58	93	198%	0%	0%	0%
세전이익	1,121	1,159	1,204	1,200	1,156	1,133	1,186	1,214	3%	-2%	-1%	1%
지배주주순이익	840	869	903	900	822	850	890	910	-2%	-2%	-1%	1%
영업이익률	18.0%	19.5%	18.9%	21.8%	16.4%	18.5%	17.9%	21.3%	-1.6%p	-1.0%p	-1.0%p	-0.5%p
지배주주순이익률	14.0%	15.3%	14.9%	17.7%	13.0%	14.5%	14.1%	17.3%	-1.0%p	-0.8%p	-0.7%p	-0.4%p
조선												
매출액	4,551	4,293	4,771	3,998	4,677	4,293	4,771	3,998	3%	0%	0%	0%
영업이익	819	832	898	813	833	832	898	813	2%	0%	0%	0%
영업이익률	18.0%	19.4%	18.8%	20.3%	17.8%	19.4%	18.8%	20.3%	-0.2%p	0.0%p	0.0%p	0.0%p

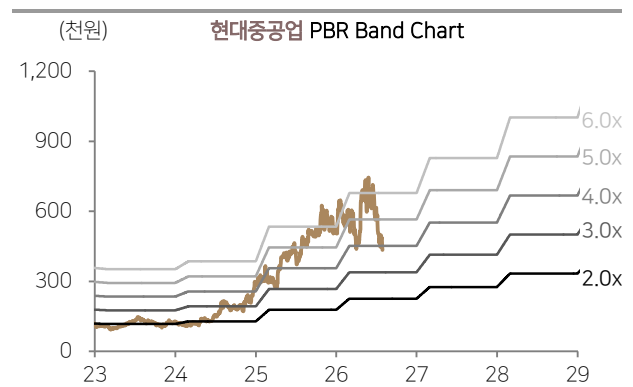
Source: 다올투자증권

Fig. 2: HD현대중공업 PER Band: 백로그너머 10배



Source: 다올투자증권

Fig. 3: HD현대중공업 PBR Band



Source: 다올투자증권

Fig. 4: HD현대중공업 실적: 2Q26에 조선 OPM 17.8%

(십억원)

HD현대중공업	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2010	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
가이던스	가이던스(HHI+HM):									17,586	20,556	24,408			
매출액	5,006	5,382	5,718	5,193	5,916	6,332	5,851	6,290		19,117	21,299	24,390	24,506	26,142	26,580
YoY	26%	7%	22%	-4%	18%	18%	2%	21%		19%	11%	15%	0%	7%	2%
영업이익	502	561	758	575	905	1,040	1,081	1,128		794	2,396	4,154	5,148	6,012	6,197
금융/기타영업외	-66	-253	44	3	151	116	53	58		151	-272	378	335	438	544
세전사업이익	436	308	802	574	1,056	1,156	1,133	1,186		944	2,119	4,532	5,482	6,450	6,742
지배주주순이익	333	233	611	490	774	822	850	890		727	1,667	3,336	4,112	4,838	5,056
영업이익률	10.0%	10.4%	13.3%	11.1%	15.3%	16.4%	18.5%	17.9%		4.2%	11.3%	17.0%	21.0%	23.0%	23.3%
지배주주순이익률	6.7%	4.3%	10.7%	9.4%	13.1%	13.0%	14.5%	14.1%		3.8%	7.8%	13.7%	16.8%	18.5%	19.0%
조선 HHI+HMsb(별도)									가이던스:	13,943	15,831	18,680(조선+특수선)			
매출액	2,575	2,623	2,684	3,465	4,278	4,677	4,293	4,771	7,849	9,793	11,347	18,020	18,218	18,708	18,708
YoY	30%	-5%	14%	28%	66%	78%	60%	38%		31%	16%	59%	1%	3%	0%
영업이익	330	310	346	414	678	833	832	898	1,736	630	1,400	3,242	3,681	4,115	4,115
영업이익률	12.8%	11.8%	12.9%	11.9%	15.9%	17.8%	19.4%	18.8%	22.1%	6.4%	12.3%	18.0%	20.2%	22.0%	22.0%
일회성	0	-29	-3	-68	0	0	0	-48		65	-100	-48	-50	-48	-48
일회성제거 OP	330	340	349	482	678	833	832	946	1,736	564	1,500	3,289	3,731	4,163	4,163
일회성제거 OPM	12.8%	13.0%	13.0%	13.9%	15.9%	17.8%	19.4%	19.8%	22.1%	5.8%	13.2%	18.3%	20.5%	22.3%	22.3%
특수선: 앞으로 성장할									합병 청사진:	1,000				'30년 7,000 →	
매출액	168	227	371	350	282	301	206	229		830	1,116	1,018	863	1,452	1,452
YoY	-7%	164%	47%	12%	68%	33%	-45%	-35%		98%	34%	-9%	-15%	68%	0%
영업이익	26	27	51	23	34	18	19	21		73	126	91	84	142	142
영업이익률	15.2%	11.9%	13.8%	6.4%	12.2%	6.0%	9.0%	9.0%		8.8%	11.3%	9.0%	9.7%	9.7%	9.7%
엔진									가이던스:	2,999	3,352	3,826			
매출 가이던스															
총 매출액	1,233	1,409	1,430	1,114	1,211	1,302	1,570	1,479	2,835	4,227	5,187	5,561	6,300	6,747	7,140
매출액	901	1,029	1,060	801	879	952	1,108	1,006	1,950	3,134	3,791	3,944	4,419	4,972	5,409
YoY	28%	23%	37%	3%	-2%	-8%	10%	33%		44%	23%	7%	13%	7%	6%
영업이익	142	184	220	147	185	236	298	282	755	351	693	1,002	1,689	2,104	2,296
영업이익/총매출	11.5%	13.1%	15.4%	13.2%	15.3%	18.2%	19.0%	19.1%	26.6%	8.3%	13.4%	18.0%	26.8%	31.2%	32.2%
해양플랜트									가이던스:	569	1,294	1,817			
매출액	159	246	281	553	458	377	219	258	6,082	649	1,239	1,312	909	909	909
영업이익	9	37	1	97	87	60	20	21	1,108	-100	143	188	63	45	45
영업이익률	5.3%	15.0%	0.2%	17.5%	18.9%	15.9%	9.2%	8.2%	18.2%	-15.4%	11.5%	14.3%	6.9%	4.9%	4.9%
일회성	14	7	-25	36	0	0	0	-3	0	-28	32	-3	-2	-2	-2
일회성제거 OP	-6	30	26	60	87	60	20	24	1,108	-72	110	191	65	47	47
일회성제거 OPM	-3.5%	12.1%	9.1%	10.9%	18.9%	15.9%	9.2%	9.2%	18.2%	-11.1%	8.9%	14.5%	7.2%	5.2%	5.2%

Source: 다올투자증권

Fig. 5: HD현대중공업 선포 모델: 2Q26부터 회사 발표값이 더 빨라짐. 생산성 개선으로 건조가 빨라져서인가? (건조 금액 비중)

건조비중 → ↓ 수주년도	2025 1Q 2Q 3Q 4Q				2026 1Q 2Q 3Q 4Q				2027 1Q 2Q 3Q 4Q				2028 1Q 2Q			
HD현대중공업(미포 통합) 수주시점별 건조 비중																
2020																
2021																
2022	1,172	215	552													
2023	1,160	1,384	1,192	913	1,349	2,862	760	613	1,590					795		
2024		1,405	547	976	1,622	733	799	1,349	1,481	193	390	93	759			
2025					89	225	484	1,717	1,072	1,420	1,268	3,047	459			
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q28	2Q28		
고가물량 비중('22년 수주)	74%	26%	14%	13%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
대박 고가물량('23년)	26%	48%	49%	50%	46%	61%	62%	24%	10%	28%	33%	0%	0%	40%		
초대박 고가물량('24년~)	0%	26%	37%	36%	54%	39%	38%	76%	90%	72%	67%	100%	100%	60%		
HHI + HMsB 가중평균(2:1)																
2022년 빈티지		47%	29%	18%	9%	5%	★GS선포가 느낌 : 생산성 개선인가									
2023년 빈티지		39%	47%	48%	44%	43%										
2024~2025년 빈티지		12%	22%	34%	47%	53%										
고가물량 비중('22년 수주)	HHI	65%	43%	27%	14%	7%										
대박 고가물량('23년)	사측	31%	47%	53%	53%	54%										
초대박 고가물량('24년~)	안내	2%	8%	20%	33%	39%										
고가물량 비중('22년 수주)	HMsB	12%	2%	0%	0%	0%										
대박 고가물량('23년)	사측	56%	47%	37%	26%	20%										
초대박 고가물량('24년~)	안내	32%	51%	63%	74%	80%										
선종별 건조 비중																
해양	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
컨테이너선	37%	14%	9%	14%	12%	4%	6%	28%	45%	43%	40%	83%	92%	54%		
탱커	2%	7%	13%	19%	16%	10%	13%	16%	12%	4%	0%	2%	4%	5%		
LNG	35%	40%	52%	41%	17%	44%	52%	27%	21%	35%	37%	0%	0%	41%		
가스선	27%	40%	25%	26%	55%	42%	29%	29%	22%	18%	23%	15%	4%	0%		

Source: 다올투자증권

Note: 건조 비중 = 이번 분기와 전 분기의 스틸커팅 비중의 평균

HD현대중공업

연도별 성과

2023	BB
2024	BB
2025	A

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회의 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	2조이상	2025 하반기	자본재
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	89.7	233/1299	35/172

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	경기주택도시공사	대림
5천억이상	대전도시공사	STX
5천억미만	엠앤씨솔루션	기신정기

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
93.7	50.9	25%	▲
87.0	59.6	중	▲
94.1	47.1	중	▲
100.0	52.8	하	▲
100.0	84.3	하	▲
90.0	57.7	35%	▲
85.3	60.7	상	▲
95.4	55.4	중	▲
92.0	70.3	하	▲
100.0	57.3	하	▲
63.6	60.2	40%	▲
62.4	56.1	상	▲
58.5	66.6	하	▼
71.0	61.8	상	▲
100.0	71.9	하	▲
60.0	68.2	중	▼
87.1	58.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

해당사항 없음

※ 추가 이슈는 Controversy 사이트에서 확인 가능함.

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터증양값	TSR (총주주환원율)
2022	-	20.8%	21.9%
2023	0.0%	22.6%	11.2%
2024	29.9%	23.6%	122.9%

HD현대중공업 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403.1	14,980.0	20,279.9	24,997.2	29,240.0
현금성자산	2,213.2	4,081.2	8,840.8	13,206.7	17,209.0
매출채권	1,659.1	1,713.1	1,961.5	2,123.2	2,265.6
재고자산	1,510.9	2,016.8	2,272.7	2,426.4	2,488.4
비유동자산	8,987.8	11,183.0	11,353.5	11,307.4	11,268.5
투자자산	2,249.9	2,241.2	2,526.4	2,629.0	2,735.7
유형자산	6,609.8	8,780.7	8,668.3	8,522.2	8,378.7
무형자산	128.1	161.1	158.8	156.3	154.0
자산총계	19,390.9	26,163.0	31,633.4	36,304.6	40,508.5
유동부채	11,796.2	15,332.6	17,964.2	20,093.0	21,195.3
매입채무	2,310.9	3,294.8	3,851.0	5,866.9	6,855.2
유동성이자부채	1,513.9	857.2	2,820.7	2,820.7	2,820.7
비유동부채	1,890.3	1,488.8	2,033.2	2,038.9	2,044.8
비유동이자부채	1,766.2	1,341.0	1,874.5	1,874.5	1,874.5
부채총계	13,686.5	16,821.4	19,997.4	22,131.9	23,240.1
자본금	443.9	524.8	524.8	524.8	524.8
자본잉여금	3,122.5	5,129.6	5,129.6	5,129.6	5,129.6
이익잉여금	1,288.3	2,393.9	4,671.8	7,208.5	10,304.1
자본조정	849.7	1,293.3	1,309.8	1,309.8	1,309.8
자기주식	0.0	(15.5)	(15.5)	(15.5)	(15.5)
자본총계	5,704.4	9,341.6	11,636.0	14,172.7	17,268.4
투하자본	6,759.7	7,128.1	7,132.6	5,288.8	4,367.0
순차입금	1,067.0	(1,883.0)	(4,145.6)	(8,511.5)	(12,513.8)
ROA	3.4	6.2	11.5	12.1	12.6
ROE	11.4	18.8	31.8	31.9	30.8
ROIC	7.6	23.1	42.9	62.2	93.4

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	14,486.5	17,580.6	24,389.6	24,506.4	26,141.6
증가율 (Y-Y,%)	21.1	21.4	38.7	0.5	6.7
영업이익	705.2	2,037.5	4,153.9	5,147.6	6,012.1
증가율 (Y-Y,%)	294.8	188.9	103.9	23.9	16.8
EBITDA	1,011.0	2,370.9	4,338.8	5,258.9	6,121.8
영업외손익	93.3	(227.8)	378.5	334.7	438.0
순이자수익	(95.9)	8.3	150.8	311.1	418.4
외화관련손익	412.6	(200.8)	282.6	(5.2)	(5.2)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	798.1	1,800.9	4,532.4	5,482.3	6,450.0
당기순이익	621.5	1,415.5	3,335.6	4,111.8	4,837.5
지배기업당기순이익	621.5	1,415.5	3,335.6	4,111.8	4,837.5
증가율 (Y-Y,%)	2,417.3	127.7	135.7	23.3	17.7
NOPLAT	549.2	1,601.4	3,057.1	3,860.7	4,509.0
(+) Dep	305.8	333.4	184.9	111.3	109.7
(-) 운전자본투자	(1,512.2)	(1,484.2)	(127.8)	(1,777.5)	(861.8)
(-) Capex	463.5	511.9	81.7	(53.1)	(51.7)
OpFCF	1,903.7	2,907.1	3,288.1	5,802.6	5,532.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	20.3	24.8	26.8	19.2	14.1
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	185.4	94.0	43.4
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	111.8	73.3	37.2
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	413.1	87.7	50.6
영업이익률(%)	4.9	11.6	17.0	21.0	23.0
EBITDA마진(%)	7.0	13.5	17.8	21.5	23.4
순이익률(%)	4.3	8.1	13.7	16.8	18.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	2,883.9	3,510.4	5,830.3	5,806.2	5,814.9
당기순이익	621.5	1,415.5	3,335.6	4,111.8	4,837.5
자산상각비	305.8	333.4	184.9	111.3	109.7
운전자본증감	2,113.5	1,157.7	27.8	1,777.5	861.8
매출채권감소(증가)	(155.7)	(82.4)	(172.4)	(161.7)	(142.4)
재고자산감소(증가)	(201.1)	(329.1)	(256.0)	(153.7)	(61.9)
매입채무증가(감소)	222.8	36.6	354.4	2,015.9	988.3
투자현금	(499.1)	(2,039.6)	181.0	(157.8)	(167.1)
단기투자자산감소	0.0	(1,517.8)	351.4	(92.6)	(96.3)
장기투자증권감소	0.0	(264.0)	(10.5)	(14.5)	(15.1)
설비투자	(463.5)	(511.9)	(81.7)	53.1	51.7
유무형자산감소	(21.4)	(9.1)	(14.6)	(15.7)	(15.7)
재무현금	(2,048.8)	(860.3)	(1,318.9)	(1,375.0)	(1,741.9)
차입금증가	(14.3)	(15.2)	695.0	200.0	0.0
자본증가	0.0	(349.4)	(2,515.9)	(1,575.0)	(1,741.9)
배당금지급	0.0	333.9	1,206.1	1,575.0	1,741.9
현금 증감	329.8	612.1	4,690.8	4,273.4	3,906.0
총현금흐름(Gross CF)	829.3	2,360.7	5,801.0	4,028.8	4,953.1
(-) 운전자본증가(감소)	(1,512.2)	(1,484.2)	(127.8)	(1,777.5)	(861.8)
(-) 설비투자	463.5	511.9	81.7	(53.1)	(51.7)
(+) 자산매각	(21.4)	(9.1)	(14.6)	(15.7)	(15.7)
Free Cash Flow	2,443.7	1,478.8	6,009.7	5,648.4	5,647.8
(-) 기타투자	0.0	264.0	10.5	14.5	15.1
잉여현금	2,443.7	1,214.9	5,999.2	5,633.9	5,632.7

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	7,001	13,486	31,780	39,174	46,089
BPS	64,259	89,001	110,860	135,028	164,521
DPS	2,090	5,661	15,900	15,700	18,400
Multiples(x,%)					
PER	41.1	37.7	13.7	11.1	9.4
PBR	4.5	5.7	3.9	3.2	2.6
EV/ EBITDA	26.3	21.7	9.5	7.0	5.4
배당수익률	0.7	1.1	3.7	3.6	4.2
PCR	30.8	22.6	7.9	11.3	9.2
PSR	1.8	3.0	1.9	1.9	1.7
재무건전성 (%)					
부채비율	239.9	180.1	171.9	156.2	134.6
Net debt/Equity	18.7	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	105.5	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	88.2	97.7	112.9	124.4	138.0
이자보상배율	7.4	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.0	0.5	0.9	1.1	1.1
자산구조					
투하자본(%)	60.2	53.0	38.6	25.0	18.0
현금+투자자산(%)	39.8	47.0	61.4	75.0	82.0
자본구조					
차입금(%)	36.5	19.0	28.7	24.9	21.4
자기자본(%)	63.5	81.0	71.3	75.1	78.6

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

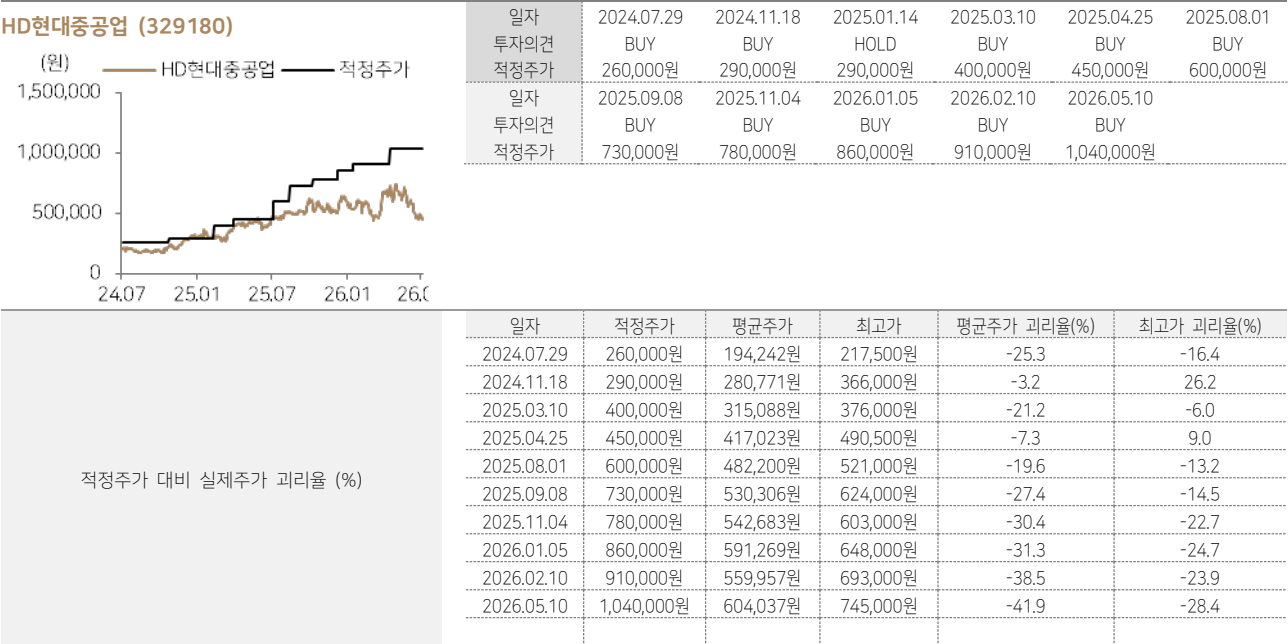
투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용



* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 29일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.