



## Buy (Maintain)

목표주가: 400,000 원

주가(7/31): 199,600 원

시가총액: 157,670 억원

보험/증권/지주 Analyst 안영준  
yj.ahn@kiwoom.com

## Stock Data

|              |             |           |
|--------------|-------------|-----------|
| KOSPI        | 6,595.45pt  |           |
| 시가총액         | 157,670 억 원 |           |
| 52 주 주가동향    | 최고가         | 최저가       |
|              | 310,500 원   | 127,900 원 |
| 최고/최저가대비 등락율 | -35.72%     | 56.06%    |
| 수익률          | 절대          | 상대        |
| 1M           | -3.8%       | -13.2%    |
| 6M           | -14.5%      | 21.1%     |
| 1Y           | 55.6%       | 173.4%    |

## Company Data

|             |                  |
|-------------|------------------|
| 발행주식수       | 78,993 천주        |
| 일평균 거래량(3M) | 199 천주           |
| 외국인 지분율     | 27.15%           |
| 배당수익률(26E)  | 3.3%             |
| BPS(26E)    | 143.101 원        |
| 주요 주주       | 정몽준 외 5 인 37.12% |

| (십억원, 배)     | 2024     | 2025     | 2026E    | 2027E    |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액          | 67,765.6 | 71,259.4 | 83,916.5 | 91,091.4 |
| 영업이익         | 2,983.2  | 6,099.6  | 8,961.0  | 10,639.4 |
| EBITDA       | 4,898.3  | 8,156.5  | 11,381.5 | 12,761.6 |
| 세전이익         | 2,369.3  | 4,796.6  | 8,117.4  | 9,788.6  |
| 순이익          | 1,930.2  | 3,675.5  | 6,220.2  | 7,500.7  |
| 지배순이익        | 509.0    | 962.7    | 1,629.2  | 1,964.6  |
| EPS(원)       | 6,444    | 12,187   | 20,625   | 24,871   |
| 증감률(% YoY)   | 92.5     | 89.1     | 69.2     | 20.6     |
| PER(배)       | 12.3     | 15.5     | 9.7      | 8.0      |
| PBR(배)       | 0.72     | 1.47     | 1.39     | 1.24     |
| EV/EBITDA(배) | 6.7      | 5.0      | 3.5      | 2.9      |
| 영업이익률(%)     | 4.4      | 8.6      | 10.7     | 11.7     |
| ROE(%)       | 6.4      | 10.2     | 15.2     | 16.3     |
| 순차입금비율(%)    | 33.5     | 17.7     | -1.1     | -20.0    |

## Price Trend



## HD 현대 (267250)

## 2Q26 Re: 브랜드 뉴 데이



- 2 분기 실적은 전년동기대비 매출액 +30%, 영업이익 +262%
- 주요 자회사 호실적 기조 지속과 더불어 정유 부문 이익 대폭 증가
- 자회사 실적 호조가 배당수익과 브랜드 사용료 증가로 이어질 것으로 전망

## &gt;&gt;&gt; 2Q26 매출액 +30% (YoY), 영업이익 +262% (YoY)

2026 년 2 분기 연결 매출액은 30% (YoY) 증가한 22 조 4,094 억원, 영업이익은 262% (YoY) 증가한 4 조 1,246 억원을 기록했다. 조선, 일렉트릭, 건설기계 등 핵심 자회사들이 실적 성장세를 이어간 동시에 정유 부문에서 유가 상승에 따른 재고 관련 이익이 반영됨에 따라 전년동기대비 영업이익이 약 2 조원 증가한 것이 주요했다. 이에 따라 영업이익률은 전년동기대비 11.8%p 상승한 18.4%를 기록했다.

## &gt;&gt;&gt; 견조한 성장세 지속과 대규모 유가 관련 이익 반영

별도 기준 매출액은 63% (YoY) 증가한 772 억원, 영업이익은 102% (YoY) 증가한 522 억원을 기록했다. 배당수익은 124% (YoY) 증가한 389 억원을 기록했는데, HD 현대일렉트릭이 1 분기 중간배당(DPS 1,300 원)을 실시한 것과 더불어 HD 현대마린솔루션의 분기배당 DPS 증가(1Q25 700 원 → 1Q26 900 원)한 것이 주요했다.

주요 자회사 중 HD 한국조선해양의 매출액은 20% (YoY) 증가한 8 조 9,270 억원, 영업이익은 73% (YoY) 증가한 1 조 6,451 억원으로 OPM 18.4%를 기록했다. 전분기에 이어 매출액 20% 이상의 높은 성장세를 이어갔으며, HD 현대삼호의 이익 기여 확대가 두드러졌다.

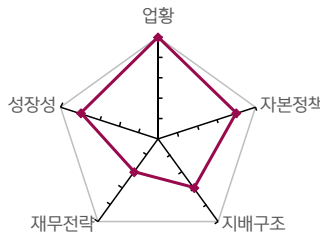
HD 현대오일뱅크의 매출액은 45% (YoY) 증가한 9 조 4,774 억원, 영업이익은 전년동기대비 흑자전환한 1 조 8,241 억원으로 OPM 19.2%를 기록했다. 1 분기에 이어 유가 상승에 따른 재고평가이익이 반영된 영향이다.

2 분기 분기배당으로는 전년동기 900 원 대비 44% 증가한 1,300 원으로 전분기와 동일했으며, 배당기준일은 8 월 13 일로 공시했다.

## &gt;&gt;&gt; 그룹 실적 성장은 배당수익/브랜드 사용료 증가로 연결

HD 현대에 대한 투자 의견 Buy 와 목표주가 400,000 원을 유지한다. 증시 조정과 NAV 축소가 주가 조정으로 이어졌으나, 자회사 실적 호조 → 배당수익/브랜드 사용료 증가 → 별도손익 개선 → 주주환원 확대라는 투자포인트는 여전히 유효하다. 별도 순이익 기준 70% 이상의 배당성향 정책 고려 시 연간 DPS 는 전년대비 60% 이상 증가할 것으로 예상된다.

## HD 현대의 Pentagonal Analysis

| 기업명                                                                               | 주요 산업                       |     | 주요 자회사                                                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----|-------------------------------------------------------------|
| HD 현대                                                                             | 조선해양<br>선박서비스<br>전력기기<br>정유 |     | HD 한국조선해양 / HD 현대마린솔루션 / HD 현대일렉트릭<br>/ HD 현대오일뱅크(비상장)      |
| Pentagonal Analysis                                                               | 주가 요인                       | 점수  | 판단 이유                                                       |
|  | 업황                          | 5   | - 조선/전력기기 호조 지속 예상, 정유 반등 기대<br>- 장기적인 업황 호조 사이클 기대         |
|                                                                                   | 성장성                         | 4   | - 팔란티어의 AI SW 도입으로 본업 효율화 기대<br>- 비상장 자회사인 HD 현대로보틱스 성장성 기대 |
|                                                                                   | 재무전략                        | 2   | - 2 조원대 후반의 순차입금 규모가 지속되는 중<br>- 우호적인 업황에 기반한 재무구조 개선 기대    |
|                                                                                   | 지배구조                        | 3   | - 자사주 10% 보유 중으로 향후 활용처 주목<br>- 장기적 관점에서의 지분구조 변동 가능성       |
|                                                                                   | 자본정책                        | 4   | - '27년까지 별도순이익의 70% 이상 배당 추진<br>- 그룹 전반적인 배당 확대 기조 지속 예상    |
|                                                                                   | 총 평점                        | 3.6 | - 자회사와 함께 업황/배당 기반 양호한 흐름 예상<br>- 별도순이익 증가에 따른 배당 증가 전망     |
|                                                                                   | Keyword                     |     | 조선 / 전력기기 / NAV / 주주환원                                      |

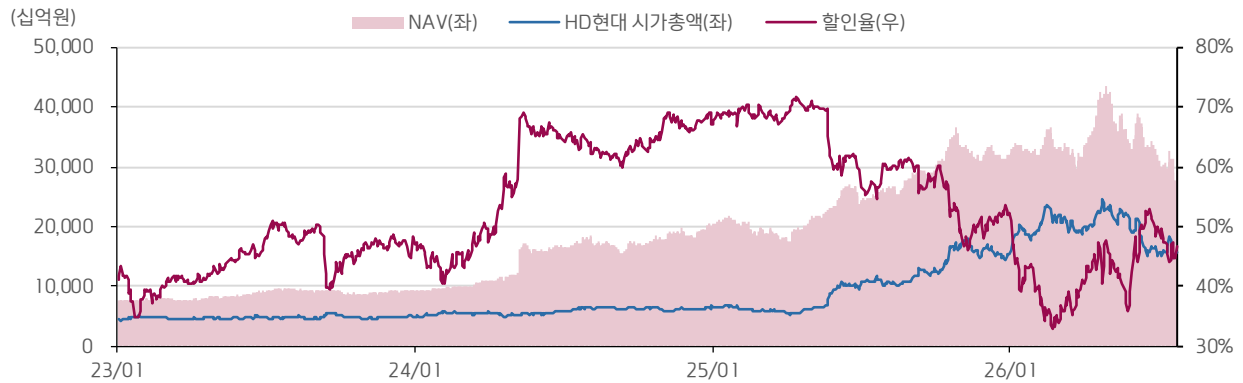
자료: 키움증권 리서치센터

## HD 현대의 NAV 및 할인율

| 항목              | 금액      | 비고                        |
|-----------------|---------|---------------------------|
| 투자부분 (A, 십억원)   | 31,581  | (A) = (B) + (C)           |
| 주요 상장사 지분가치 (B) | 23,724  |                           |
| HD 한국조선해양       | 9,971   |                           |
| HD 현대일렉트릭       | 9,189   |                           |
| HD 현대마린솔루션      | 4,564   |                           |
| 비상장사/그 외 (C)    | 7,857   | HD 현대오일뱅크 외 장부가 적용        |
| HD 현대오일뱅크       | 6,647   | 기업가치 9 조원 가정              |
| HD 현대사이트솔루션     | 884     |                           |
| HD 현대로보틱스       | 237     |                           |
| 그 외             | 89      |                           |
| 사업부분 (D, 십억원)   | 170     |                           |
| 사업가치            | 170     | 배당수익을 제외한 별도 EBITDA * 5 배 |
| 순차입금 (E, 십억원)   | 2,230   |                           |
| NAV (F, 십억원)    | 29,521  | (F) = (A) + (D) - (E)     |
| 유통주식수 (G, 천주)   | 78,993  | 보통주 기준                    |
| 주당 NAV (H, 원)   | 373,713 | (H) = (F)/(G)             |
| 현재 주가 (원)       | 199,600 |                           |
| 할인율             | 47%     |                           |

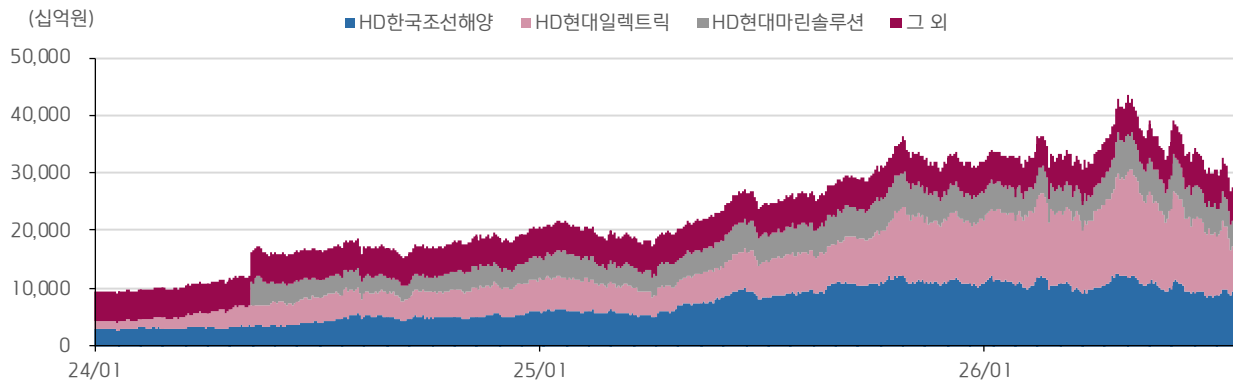
자료: HD 현대, FnGuide, 키움증권 리서치센터

## HD 현대의 시가총액, NAV, 할인율 추이



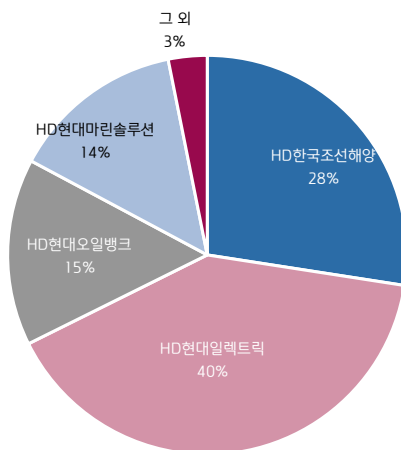
자료: 전자공시시스템, FnGuide, HD 현대, 키움증권 리서치센터

## HD 현대의 NAV 구성 추이



자료: 전자공시시스템, FnGuide, HD 현대, 키움증권 리서치센터

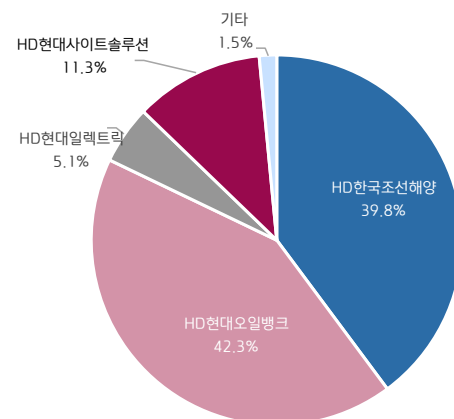
## HD 현대의 NAV 구성 비중



주: 순차입금 제외 비중

자료: HD 현대, 키움증권 리서치센터

## HD 현대의 매출액 구성 비중



주: 연결 기준

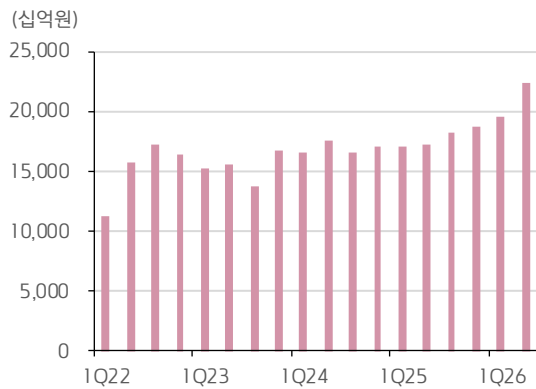
자료: HD 현대, 키움증권 리서치센터

## HD 현대 연결 분기실적 추이

| (십억원) | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26P  | 3Q26E  | 4Q26E  | 2025   | 2026E  |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액   | 17,087 | 17,211 | 18,224 | 18,737 | 19,602 | 22,409 | 20,247 | 21,025 | 71,259 | 83,283 |
| (YoY) | 3%     | -2%    | 10%    | 10%    | 15%    | 30%    | 11%    | 12%    | 5%     | 17%    |
| 영업이익  | 1,286  | 1,139  | 1,702  | 1,972  | 2,835  | 4,125  | 1,888  | 2,138  | 6,100  | 10,986 |
| (YoY) | 62%    | 29%    | 294%   | 125%   | 120%   | 262%   | 11%    | 8%     | 104%   | 80%    |
| OPM   | 7.5%   | 6.6%   | 9.3%   | 10.5%  | 14.5%  | 18.4%  | 9.3%   | 10.2%  | 8.6%   | 13.2%  |
| 순이익   | 777    | 488    | 987    | 1,423  | 2,023  | 3,173  | 1,266  | 1,463  | 3,675  | 7,925  |
| (YoY) | 53%    | -10%   | 870%   | 83%    | 160%   | 550%   | 28%    | 3%     | 90%    | 116%   |
| 지배순이익 | 219    | 121    | 175    | 448    | 781    | 1,331  | 411    | 486    | 963    | 3,009  |
| (YoY) | 8%     | -11%   | 흑전     | 121%   | 256%   | 998%   | 135%   | 8%     | 89%    | 213%   |

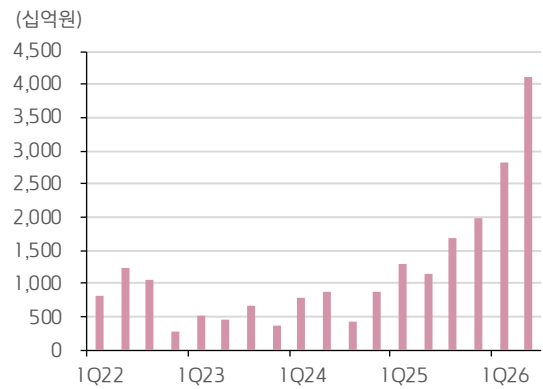
자료: HD 현대, 키움증권 리서치센터

## HD 현대의 분기별 연결 매출액 추이



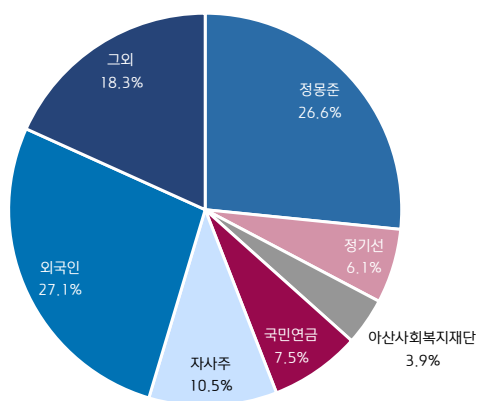
자료: HD 현대, 키움증권 리서치센터

## HD 현대의 분기별 연결 영업이익 추이



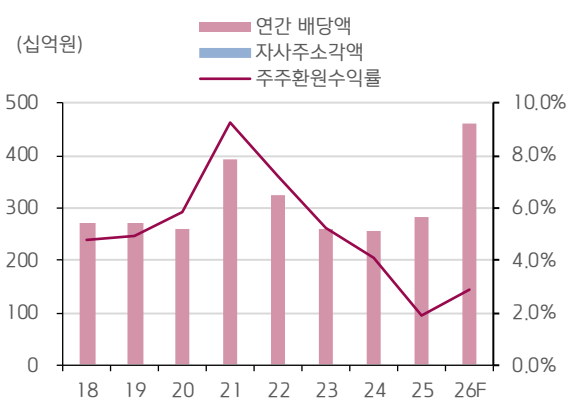
자료: HD 현대, 키움증권 리서치센터

## HD 현대의 주주 구성



자료: HD 현대, 키움증권 리서치센터

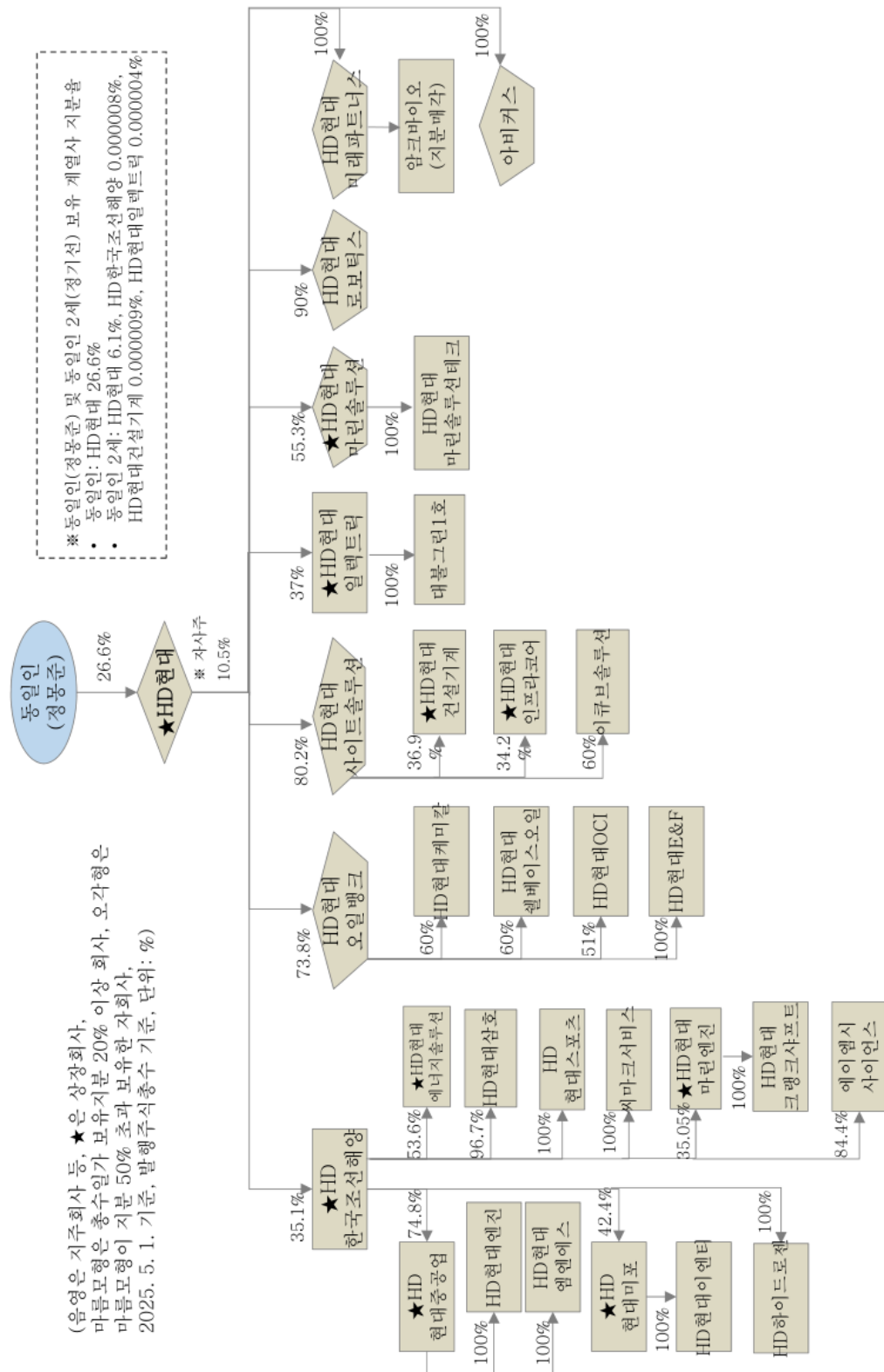
## HD 현대의 주주환원



자료: HD 현대, 키움증권 리서치센터

## HD 현대 소유지분도

## 8. 「HD현대」 소유지분도



자료: 공정거래위원회

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결  | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F     |
|------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 매출액              | 67,765.6 | 71,259.4 | 83,916.5 | 91,091.4 | 100,646.7 |
| 매출원가             | 61,338.7 | 61,203.8 | 70,489.9 | 75,605.9 | 83,598.9  |
| 매출총이익            | 6,426.9  | 10,055.6 | 13,426.6 | 15,485.5 | 17,047.8  |
| 판매비              | 3,443.7  | 3,956.0  | 4,465.7  | 4,846.2  | 5,282.1   |
| 영업이익             | 2,983.2  | 6,099.6  | 8,961.0  | 10,639.4 | 11,765.7  |
| EBITDA           | 4,898.3  | 8,156.5  | 11,381.5 | 12,761.6 | 13,966.3  |
| 영업외손익            | -613.9   | -1,303.0 | -843.5   | -850.8   | -567.1    |
| 이자수익             | 298.7    | 342.4    | 510.0    | 744.9    | 994.0     |
| 이자비용             | 973.2    | 858.2    | 852.8    | 851.5    | 842.9     |
| 외환관련이익           | 2,549.3  | 1,939.8  | 1,723.8  | 1,709.1  | 1,716.5   |
| 외환관련손실           | 1,804.7  | 2,209.0  | 1,660.7  | 1,827.7  | 1,744.2   |
| 종속 및 관계기업손익      | -11.4    | 48.3     | 48.3     | 48.3     | 48.3      |
| 기타               | -672.6   | -566.3   | -612.1   | -673.9   | -738.8    |
| 법인세차감전이익         | 2,369.3  | 4,796.6  | 8,117.4  | 9,788.6  | 11,198.6  |
| 법인세비용            | 439.1    | 1,121.1  | 1,897.3  | 2,287.9  | 2,617.4   |
| 계속사업순손익          | 1,930.2  | 3,675.5  | 6,220.2  | 7,500.7  | 8,581.1   |
| 당기순이익            | 1,930.2  | 3,675.5  | 6,220.2  | 7,500.7  | 8,581.1   |
| 지배주주순이익          | 509.0    | 962.7    | 1,629.2  | 1,964.6  | 2,247.6   |
| 증감율 및 수익성 (%)    |          |          |          |          |           |
| 매출액 증감율          | 10.5     | 5.2      | 17.8     | 8.6      | 10.5      |
| 영업이익 증감율         | 46.8     | 104.5    | 46.9     | 18.7     | 10.6      |
| EBITDA 증감율       | 29.2     | 66.5     | 39.5     | 12.1     | 9.4       |
| 지배주주순이익 증감율      | 92.5     | 89.1     | 69.2     | 20.6     | 14.4      |
| EPS 증감율          | 92.5     | 89.1     | 69.2     | 20.6     | 14.4      |
| 매출총이익률(%)        | 9.5      | 14.1     | 16.0     | 17.0     | 16.9      |
| 영업이익률(%)         | 4.4      | 8.6      | 10.7     | 11.7     | 11.7      |
| EBITDA Margin(%) | 7.2      | 11.4     | 13.6     | 14.0     | 13.9      |
| 지배주주순이익률(%)      | 0.8      | 1.4      | 1.9      | 2.2      | 2.2       |

## 재무상태표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F     |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 유동자산            | 35,592.8 | 39,632.7 | 48,934.0 | 59,414.3 | 71,281.7  |
| 현금 및 현금성자산      | 5,667.1  | 6,367.5  | 11,216.6 | 18,373.6 | 26,079.5  |
| 단기금융자산          | 2,490.2  | 4,991.4  | 5,989.7  | 7,187.6  | 8,625.1   |
| 매출채권및기타채권       | 5,848.5  | 6,481.4  | 7,437.5  | 8,179.3  | 8,978.8   |
| 재고자산            | 10,007.1 | 10,225.5 | 12,041.7 | 13,071.3 | 14,442.4  |
| 기타유동자산          | 11,579.9 | 11,566.9 | 12,248.5 | 12,602.5 | 13,155.9  |
| 비유동자산           | 38,273.8 | 39,053.2 | 39,395.2 | 39,626.9 | 40,080.0  |
| 투자자산            | 647.8    | 640.2    | 711.4    | 767.1    | 830.5     |
| 유형자산            | 26,262.5 | 28,161.0 | 27,802.5 | 28,217.4 | 28,431.8  |
| 무형자산            | 4,314.7  | 4,309.7  | 4,385.7  | 4,423.4  | 4,460.4   |
| 기타비유동자산         | 7,048.8  | 5,942.3  | 6,495.6  | 6,219.0  | 6,357.3   |
| 자산총계            | 73,866.7 | 78,685.9 | 88,329.2 | 99,041.2 | 111,361.7 |
| 유동부채            | 32,333.1 | 33,637.1 | 37,324.3 | 41,035.9 | 45,318.1  |
| 매입채무및기타채무       | 10,153.4 | 10,447.4 | 12,358.4 | 14,038.5 | 16,112.4  |
| 단기금융부채          | 4,883.8  | 5,040.3  | 5,001.6  | 5,036.7  | 5,048.9   |
| 기타유동부채          | 17,295.9 | 18,149.4 | 19,964.3 | 21,960.7 | 24,156.8  |
| 비유동부채           | 15,148.5 | 14,713.7 | 14,891.2 | 14,912.2 | 14,913.6  |
| 장기금융부채          | 12,116.9 | 11,699.9 | 11,796.6 | 11,902.2 | 11,888.7  |
| 기타비유동부채         | 3,031.6  | 3,013.8  | 3,094.6  | 3,010.0  | 3,024.9   |
| 부채총계            | 47,481.6 | 48,350.8 | 52,215.6 | 55,948.1 | 60,231.7  |
| 지배자본            | 8,675.3  | 10,116.4 | 11,304.0 | 12,747.3 | 14,450.7  |
| 자본금             | 81.4     | 81.4     | 81.4     | 81.4     | 81.4      |
| 자본잉여금           | 4,750.2  | 5,684.9  | 5,684.9  | 5,684.9  | 5,684.9   |
| 기타자본            | 281.1    | 195.5    | 195.5    | 195.5    | 195.5     |
| 기타포괄손익누계액       | 541.5    | 1,022.1  | 1,039.9  | 1,020.3  | 1,020.3   |
| 이익잉여금           | 3,021.1  | 3,132.4  | 4,302.2  | 5,765.1  | 7,468.6   |
| 비지배자본           | 17,709.8 | 20,218.7 | 24,809.7 | 30,345.8 | 36,679.3  |
| 자본총계            | 26,385.1 | 30,335.1 | 36,113.7 | 43,093.0 | 51,130.0  |

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 영업활동 현금흐름       | 7,511.5  | 7,384.9  | 10,217.5 | 12,497.2 | 13,750.4 |
| 당기순이익           | 1,930.2  | 3,675.5  | 6,220.2  | 7,500.7  | 8,581.1  |
| 비현금항목의 가감       | 2,787.2  | 4,578.0  | 6,061.3  | 5,917.4  | 6,067.8  |
| 유형자산감가상각비       | 1,671.1  | 1,806.0  | 2,181.5  | 1,869.5  | 1,949.7  |
| 무형자산감가상각비       | 244.1    | 250.9    | 239.0    | 252.7    | 250.9    |
| 지분법평가손익         | -67.6    | -49.0    | -48.3    | -48.3    | -48.3    |
| 기타              | 939.6    | 2,570.1  | 3,689.1  | 3,843.5  | 3,915.5  |
| 영업활동자산부채증감      | 3,764.4  | 173.5    | 169.1    | 1,466.6  | 1,560.9  |
| 매출채권및기타채권의감소    | 45.2     | -451.1   | -956.1   | -741.8   | -799.5   |
| 재고자산의감소         | -265.1   | -246.7   | -1,816.2 | -1,029.6 | -1,371.1 |
| 매입채무및기타채무의증가    | 962.0    | 142.7    | 1,911.0  | 1,680.1  | 2,073.9  |
| 기타              | 3,022.3  | 728.6    | 1,030.4  | 1,557.9  | 1,657.6  |
| 기타현금흐름          | -970.3   | -1,042.1 | -2,233.1 | -2,387.5 | -2,459.4 |
| 투자활동 현금흐름       | -2,400.9 | -4,746.3 | -1,198.0 | -1,382.0 | -1,629.5 |
| 유형자산의 취득        | -1,724.6 | -2,159.1 | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 유형자산의 처분        | 38.7     | 155.9    | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 무형자산의 순취득       | -141.9   | -121.0   | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 투자자산의감소         | 287.0    | 55.9     | -22.9    | -7.3     | -15.1    |
| 단기금융자산의감소       | -249.9   | -2,501.2 | -998.3   | -1,197.9 | -1,437.5 |
| 기타              | -610.2   | -176.8   | -176.8   | -176.8   | -176.9   |
| 재무활동 현금흐름       | -3,927.1 | -1,944.9 | -1,973.2 | -2,149.9 | -2,192.3 |
| 차입금의 증가         | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자본금,자본잉여금의증가    | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자기주식처분          | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 배당금지급           | -325.1   | -254.4   | -282.7   | -459.3   | -501.7   |
| 기타              | -3,602.0 | -1,690.5 | -1,690.5 | -1,690.6 | -1,690.6 |
| 기타현금흐름          | 83.1     | 6.7      | -2,197.1 | -1,808.4 | -2,222.8 |
| 현금/현금성자산의 순증    | 1,266.6  | 700.4    | 4,849.2  | 7,156.9  | 7,705.9  |
| 기초현금및현금성자산      | 4,400.5  | 5,667.1  | 6,367.5  | 11,216.6 | 18,373.6 |
| 기말현금및현금성자산      | 5,667.1  | 6,367.5  | 11,216.6 | 18,373.6 | 26,079.5 |

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결  | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F     |
|------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 주당지표(원)          |          |          |          |          |           |
| EPS              | 6,444    | 12,187   | 20,625   | 24,871   | 28,453    |
| BPS              | 109,824  | 128,066  | 143,101  | 161,372  | 182,937   |
| CFPS             | 59,719   | 104,484  | 155,476  | 169,865  | 185,446   |
| DPS              | 3,600    | 4,000    | 6,500    | 7,100    | 7,700     |
| 주가배수(배)          |          |          |          |          |           |
| PER              | 12.3     | 15.5     | 9.7      | 8.0      | 7.0       |
| PER(최고)          | 13.2     | 19.4     | 16.1     |          |           |
| PER(최저)          | 9.2      | 5.4      | 8.6      |          |           |
| PBR              | 0.72     | 1.47     | 1.39     | 1.24     | 1.09      |
| PBR(최고)          | 0.77     | 1.85     | 2.33     |          |           |
| PBR(최저)          | 0.54     | 0.52     | 1.24     |          |           |
| PCR              | 0.09     | 0.21     | 0.19     | 0.17     | 0.16      |
| PCFR             | 1.3      | 1.8      | 1.3      | 1.2      | 1.1       |
| EV/EBITDA        | 6.7      | 5.0      | 3.5      | 2.9      | 2.5       |
| 주요비율(%)          |          |          |          |          |           |
| 배당성향(% ,보통주,현금)  | 13.2     | 7.7      | 7.4      | 6.7      | 6.3       |
| 배당수익률(% ,보통주,현금) | 4.5      | 2.1      | 3.3      | 3.6      | 3.9       |
| ROA              | 2.7      | 4.8      | 7.4      | 8.0      | 8.2       |
| ROE              | 6.4      | 10.2     | 15.2     | 16.3     | 16.5      |
| ROIC             | 6.4      | 15.3     | 18.0     | 23.3     | 26.0      |
| 매출채권회전율          | 11.8     | 11.6     | 12.1     | 11.7     | 11.7      |
| 재고자산회전율          | 7.0      | 7.0      | 7.5      | 7.3      | 7.3       |
| 부채비율             | 180.0    | 159.4    | 144.6    | 129.8    | 117.8     |
| 순차입금비율           | 33.5     | 17.7     | -1.1     | -20.0    | -34.7     |
| 이자보상배율           | 3.1      | 7.1      | 10.5     | 12.5     | 14.0      |
| 총차입금             | 17,000.8 | 16,740.2 | 16,798.2 | 16,938.9 | 16,937.5  |
| 순차입금             | 8,843.5  | 5,381.4  | -408.1   | -8,622.3 | -17,767.1 |
| NOPLAT           | 4,898.3  | 8,156.5  | 11,381.5 | 12,761.6 | 13,966.3  |
| FCF              | 6,140.7  | 5,606.3  | 9,116.0  | 11,860.3 | 12,686.7  |

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 7월 31일 현재 'HD현대(267250)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

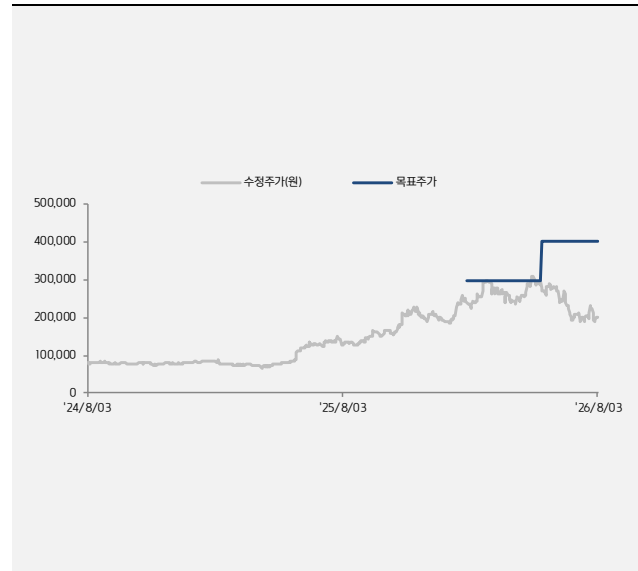
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2 개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견          | 목표주가      | 목표<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|-------------------|------------|---------------|-----------|----------------------|------------|------------|
|                   |            |               |           |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| HD 현대<br>(267250) | 2026-01-27 | BUY(Initiate) | 297,000 원 | 6개월                  | -10.33     | 4.55       |
|                   | 2026-05-14 | BUY(Maintain) | 400,000 원 | 6개월                  | -41.66     | -27.63     |
|                   | 2026-08-03 | BUY(Maintain) | 400,000 원 | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6 개월)             |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6 개월)           |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.10% | 3.41% | 0.49% |