

산업재팀

한영수 팀장

han.youngsoo@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	192,000원	62.3%
현재주가	118,300원	
시가총액	5.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	47,921,897주 (61.9%)	
52주 최저/최고	85,200원/198,100원	
60일-평균거래대금	518.0억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
HD현대건설기계 (%)	-0.8	7.5	24.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	47.1	-0.8	-29.0

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	192,000	250,000	-23.2%
2026E EPS	12,305	10,460	17.6%
2027E EPS	13,486	11,126	21.2%

컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	216,167
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

HD건설기계 (267270)

업황 회복에 대한 기대가 실적으로 발현되기 시작

- 시장 예상을 상회하는 호실적을 기록. 업황 회복이 수치로 나타나기 시작
- 신항시장과 대형장비 위주 사업구조, 그리고 과거 부진한 실적으로 인한 기저효과를 고려하면, 당분간 업종 평균보다 빠른 실적 회복을 지속할 것으로 전망
- 업종 전반의 회복, 양호한 실적, 그리고 밸류에이션 매력을 고려하면 기계업종 내에서는 가장 안정적인 투자 대안이 될 수 있을 것

WHAT'S THE STORY?

충분히 양호한 실적: 매출은 시장 기대와 유사했으나, 영업이익은 25% 상회. 관세 환급을 포함한 일회성 이익이 반영되었으나, 규모는 미미. 이를 제외해도 2분기 영업이익은 시장 예상을 19% 이상 상회했을 것. 결론적으로 영업이익률이 개선된 것. 외형 성장에 따른 고정비 개선 효과가 예상보다 컸던 것으로 해석. 부문별로는 건설기계(부품사업 포함) 영업이익률이 직전 분기 7.7%, 전년 동기 4.6%에서 9.9%로 개선되면서 전사 실적을 견인. 원자재 가격 강세로 인해 신항시장 전반의 수요가 강세가 지속. 유럽수요도 견고. 호실적을 반영하여 올해와 내년 이익전망을 상향.

유리한 환경 영업환경과 부담 없는 밸류에이션: 아직 업황 개선이 초입 단계이고 HD건설기계는 여전히 글로벌 선두업체라고 보기에는 무리가 있음에도, 회사의 매출과 이익은 전년동기 대비 오히려 경쟁사들보다 빠르게 회복 중. 이는 역설적으로 과거의 실적 부진으로 인한 낮은 기저, 대형 건설장비 및 신항시장을 중심으로 한 사업 구조 때문. 당분간은 이러한 빠른 회복 추세가 유지될 것. 밸류에이션도 매력적. 이는 우선, 해외 업체들의 밸류에이션 역시 최근 조정에도 여전히 비교적 높은 수준에서 유지되고 있기 때문. 반면 회사의 밸류에이션은 국내 산업재 섹터 전반의 조정으로 크게 하락. 최근 국내 산업재 기업들의 급격한 조정을 반영하여, HD건설기계 엔진부문에 적용하던 밸류에이션을 하향. 이를 반영한 신규 목표주가는 19.2만원 (기존 SOTP 방식 유지). 현 주가 대비 62%의 상승여력이 존재. 건설기계 업황의 회복과, 이를 충분히 누릴 수 있는 사업구조, 그리고 매력적인 밸류에이션을 고려하면, 기계 업종 내에서는 가장 안정적인 대안이 될 수 있을 것.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,434	18.2	5.6	1.2	0.7
영업이익	249	91.9	30.5	20.0	24.5
세전이익	245	708.0	9.1	28.8	29.6
순이익	180	801.8	3.7	25.6	29.1
이익률 (%)					
영업이익	10.2				
세전이익	10.1				
순이익	7.4				

참고: 전년 동기 수치는 합병을 가정하여 제공된 회사 측 추정치

자료: HD현대건설기계, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	17.5	9.6	8.8
P/B	0.9	1.2	1.2
EV/EBITDA	9.3	6.8	6.0
Divyield (%)	0.6	0.8	0.9
EPS 증가율 (%)	6.4	119.2	9.6
ROE (%)	5.7	18.5	13.7
주당지표 (원)			
EPS	5,613	12,305	13,486
BVPS	104,002	95,644	102,520
DPS	550	900	1,100

HD건설기계 2Q26 실적 review

(십억원)	2Q26	1Q26	(% q-q)	2Q25	(% y-y)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	2,434	2,305	5.6	2,059	18.2	2,416	0.7	2,406	1.2
영업이익	249	191	30.5	130	91.9	200	24.5	207	20.0
세전이익	245	224	9.1	30	708.0	189	29.6	190	28.8
지배주주순이익	180	174	3.7	20	801.8	140	29.1	144	25.6
이익률 (%)									
영업이익	10.2	8.3		6.3		8.3		8.6	
세전이익	10.1	9.7		1.5		7.8		7.9	
지배주주순이익	7.4	7.5		1.0		5.8		6.0	

참고: 전년 동기 수치는 합병을 가정하여 제공된 회사 측 추정치
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

HD건설기계 부문별, 지역별 매출

(십억원)		2Q26	1Q26	Q-Q(%)	2Q25	Y-Y(%)
건설기계 제품+부품		2,018	1,928	4.7	1,654	22.0
건설기계 제품		1,823	1,749	4.3	1,473	23.8
America	북미	201	186	8.1	188	7.0
	중남미	208	192	8.4	160	29.9
EMEA	유럽	316	281	12.4	250	26.2
	ME/AF	416	331	25.6	275	51.4
APAC/CIS	한국	216	285	-24.2	173	25.0
	중국	174	170	2.7	153	14.0
	인도	123	157	-21.5	101	22.1
	SEA/CIS/OC	166	133	24.5	141	17.6
	기타	3	14	-76.1	32	-89.8
건설기계 부품		195	179	9.1	181	7.5
엔진		386	295	30.9	369	4.6
산업차량		103	97	6.0	115	-10.0
연결조정		-73	-15	nm	-79	nm
전사 매출		2,434	2,305	5.6	2,059	18.2

자료: HD건설기계

HD건설기계 부문별 손익

(십억원)	2Q26	1Q26	Q-Q(%)	2Q25	Y-Y(%)
영업이익					
건설기계+부품	200.6	148.6	35.0	76.2	163.3
엔진	59.1	47.3	24.9	66.4	-11.0
영업이익률 (%)					
건설기계+부품	9.9	7.7		4.6	
엔진	15.3	14.1		18.0	

자료: HD건설기계

HD건설기계 적정가치 산정 내역

(십억원)		
영업가치	(A=bx+c+dxe)	10,143
건설장비 2026EBITDA	(b)	720
적용 EV/EBITDA*	(c, 배)	9.4
엔진 2026E EBITDA	(d)	277
적용 EV/EBITDA**	(e, 배)	12.3
순차입금 추정	(F, 2025년말, 합병법인 기준)	937
기업가치	(G=A-F)	9,206
적용 주식 수	(H, 백만주)	48
적정주가	(원)	192,000
Implied 2026 P/E	(배)	15.6

참고: *일본 건설장비 업체 평균, **HD현대마린엔진, 한화엔진, HD현대마린솔루션의
평균, 현재 한국 산업재 평균 밸류에이션과도 유사한 수준
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,438	3,777	9,301	9,984	10,733
매출원가	2,787	3,046	6,853	7,330	7,820
매출총이익	651	731	2,447	2,654	2,913
(매출총이익률, %)	18.9	19.3	26.3	26.6	27.1
판매 및 일반관리비	460	560	1,667	1,773	1,887
영업이익	190	171	780	881	1,026
(영업이익률, %)	5.5	4.5	8.4	8.8	9.6
영업외손익	-69	-53	-4	-31	-58
금융수익	91	74	142	207	106
금융비용	105	99	147	238	163
지분법손익	-0	0	0	0	0
기타	-55	-28	0	-0	-0
세전이익	121	118	776	850	968
법인세	36	31	186	204	232
(법인세율, %)	29.2	26.3	24.0	24.0	24.0
계속사업이익	86	87	590	646	736
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	86	87	590	646	736
(순이익률, %)	2.5	2.3	6.3	6.5	6.9
지배주주순이익	100	99	590	646	736
비지배주주순이익	-14	-12	0	0	0
EBITDA	259	237	1,006	1,106	1,251
(EBITDA 이익률, %)	7.5	6.3	10.8	11.1	11.7
EPS (지배주주)	5,461	5,725	12,305	13,486	15,353
EPS (연결기준)	4,696	5,014	12,305	13,486	15,353
수정 EPS (원)*	5,461	5,725	12,305	13,486	15,353

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	261	166	127	370	902
당기순이익	86	87	590	646	736
현금유출입이없는 비용 및 수익	108	156	309	331	357
유형자산 감가상각비	56	59	225	225	225
무형자산 상각비	12	7	11	25	16
기타	39	90	73	80	116
영업활동 자산부채 변동	67	-77	-772	-608	-191
투자활동에서의 현금흐름	-195	-132	-852	-205	-195
유형자산 증감	-172	-140	-852	-205	-195
장단기금융자산의 증감	21	0	0	0	0
기타	-43	7	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-254	34	993	30	-638
차입금의 증가(감소)	-88	54	993	30	30
자본금의 증가(감소)	31	-0	0	0	-668
배당금	-13	-9	-43	-53	-58
기타	-184	-11	43	53	58
현금증감	-163	74	268	194	68
기초현금	428	264	338	606	800
기말현금	264	338	606	800	868
Gross cash flow	194	243	899	977	1,093
Free cash flow	87	22	-730	160	702

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: HD현대건설기계, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,113	2,252	4,755	5,414	5,870
현금 및 현금등가물	264	338	606	800	868
매출채권	460	594	1,147	1,368	1,470
재고자산	1,129	1,084	2,421	2,598	2,793
기타	260	236	582	648	738
비유동자산	1,212	1,351	4,039	3,791	4,093
투자자산	1	0	0	0	0
유형자산	903	945	2,036	1,936	1,826
무형자산	93	90	403	255	266
기타	215	316	1,600	1,600	2,000
자산총계	3,325	3,603	8,794	9,205	9,963
유동부채	1,064	1,124	2,963	2,796	2,949
매입채무	409	443	764	821	882
단기차입금	177	223	600	600	600
기타 유동부채	478	458	1,598	1,376	1,467
비유동부채	467	548	1,137	1,385	1,312
사채 및 장기차입금	327	368	984	1,014	1,044
기타 비유동부채	140	180	153	371	268
부채총계	1,531	1,672	4,099	4,181	4,261
지배주주지분	1,658	1,805	4,570	4,898	5,577
자본금	94	94	247	247	247
자본잉여금	839	839	2,639	2,639	2,639
이익잉여금	655	693	1,240	1,833	2,512
기타	70	179	444	179	179
비지배주주지분	136	125	125	125	125
자본총계	1,794	1,930	4,695	5,023	5,702
순부채	359	401	1,123	936	854

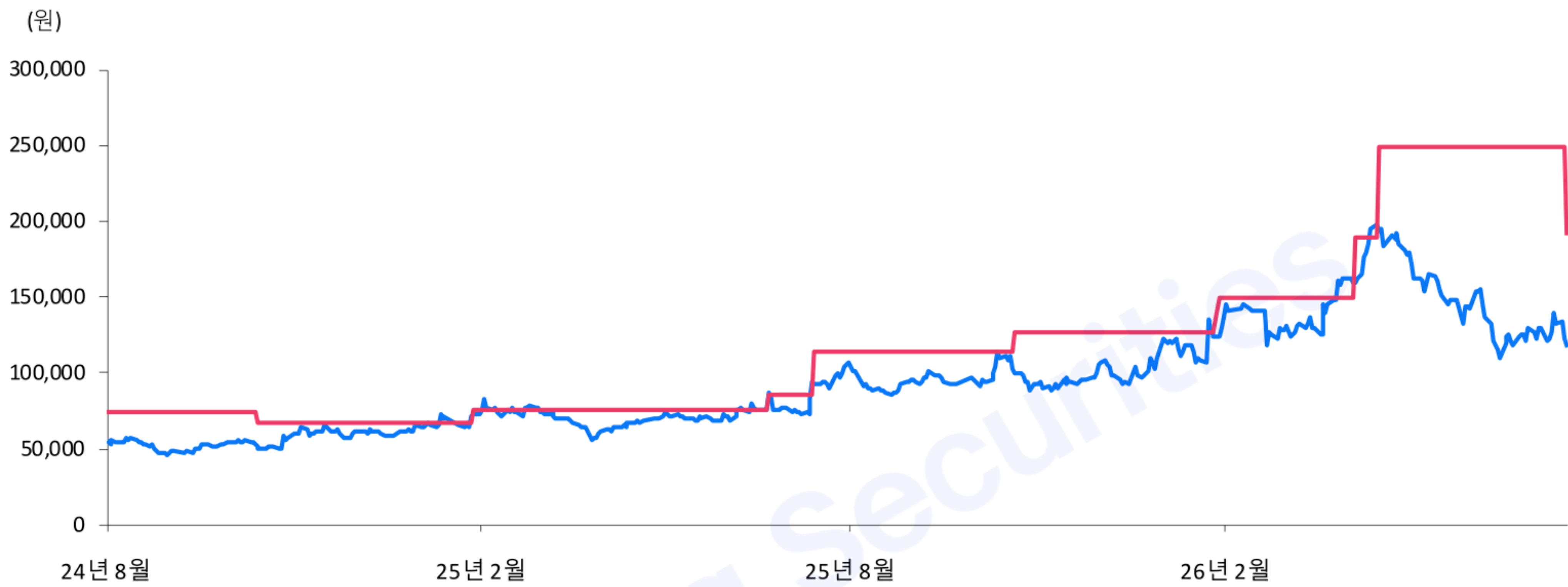
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-10.1	9.8	146.3	7.3	7.5
영업이익	-26.0	-10.3	356.7	12.9	16.4
순이익	-32.5	1.2	577.5	9.6	13.8
수정 EPS**	-22.8	4.8	114.9	9.6	13.8
주당지표					
EPS (지배주주)	5,461	5,725	12,305	13,486	15,353
EPS (연결기준)	4,696	5,014	12,305	13,486	15,353
수정 EPS**	5,461	5,725	12,305	13,486	15,353
BPS	90,564	104,002	95,360	102,217	116,370
DPS (보통주)	500	550	900	1,100	1,200
Valuations (배)					
P/E***	21.7	20.7	9.6	8.8	7.7
P/B***	1.3	1.1	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA	23.3	25.6	6.8	6.0	5.2
비율					
ROE (%)	6.2	5.7	18.5	13.7	14.0
ROA (%)	3.0	2.9	9.5	7.2	7.7
ROIC (%)	6.1	5.5	14.3	10.9	11.8
배당성향 (%)	9.2	9.6	7.3	8.2	7.8
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.5	0.8	0.9	1.0
순부채비율 (%)	20.0	20.8	23.9	18.6	15.0
이자보상배율 (배)	4.4	4.8	13.7	10.1	11.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/7/25	10/24	2025/2/7	7/2	7/25	10/31	2026/2/9	4/16	4/28	7/30
투자의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	74000	67000	76000	86000	114000	127000	150000	190000	250000	192000
과리율 (평균)	-27.69	-8.88	-6.82	-9.92	-15.73	-18.45	-7.74	-5.08	-41.78	
과리율 (최대or최소)	-12.16	8.51	8.95	-14.88	0.79	7.01	8.73	4.26	-21.60	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

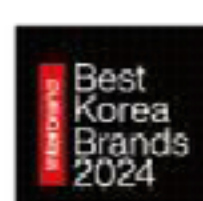
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA