

종목 정보

BUY

목표주가	530,000원	58.2%
현재주가	335,000원	
시가총액	23.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	70,773,116주 (63.2%)	
52주 최저/최고	327,000원/479,500원	
60일-평균거래대금	1,005.8억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
HD한국조선해양 (%)	-7.8	-20.4	-3.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	36.6	-26.6	-44.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	530,000	570,000	-7.0%
2026E EPS	49,913	44,561	12.0%
2027E EPS	64,009	60,721	5.4%

컨센서스

커버 증권사 수	15
목표주가	583,667
추천 점수	4.0
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



리서치센터 리포트
바로가기

HD한국조선해양 (009540)

다시 한번 업그레이드된 HD현대삼호

- 연결 영업이익이 시장 예상을 16% 상회. 전 부문 실적이 고르게 개선
- 특히 HD현대삼호의 호실적은 연결 실적에 기여할 뿐 아니라, 그룹 관계사인 HD현대중공업의 미래 추가 수익성 개선에 대한 확신을 강화하는 역할
- 상장 자회사 가치 하락을 반영하여 목표주가 미세 조정. 기존 매수의견 유지

WHAT'S THE STORY?

HD현대삼호가 이끈 호실적: 연결 영업이익이 시장 예상을 16% 상회. 전 사업부문에 고르게 수익성이 개선. 특히 조선부문의 이익률이 의미 있는 수준으로 개선. 이는 HD현대삼호의 영업이익이 전분기 대비 35% 성장하면서, 영업이익률이 22.5%에 도달한 덕분. HD현대삼호의 수익성 개선은, 그 자체로 연결 실적에 기여할 뿐 아니라, 원가구조와 수주전략이 유사한 HD현대중공업의 미래 수익성 개선의 가시성을 높여 주는 역할. 세전이익은 자산매각 차익과 금융상품손익으로, 시장 기대를 47% 상회.

자회사 가치 변화의 영향: 수주와 손익을 모두 포함한 자회사들의 펀더멘털은 여전히 긍정적. 호실적을 반영하여 연결 이익전망 상향. 하지만, 주가의 측면에서는, 상장 자회사들 주가 조정으로 인한 지분가치 하락을 반영할 수밖에 없는 상태. 기존 적정가치 산정방식(SOTP)에서 상장 자회사 주가 조정 영향만을 반영하여, 목표주가를 53만원으로 7% 하향. 목표주가 하향에도 충분한 상승여력이 존재하여 매수 의견 유지. 상장 자회사들의 주가 역시 장기 관점에서는 펀더멘털로 회귀(=회복)할 것.

HD한국조선해양 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	8,927	8,141	9.7	7,428	20.2	8,633	3.4	8,453	5.6
영업이익	1,645	1,356	21.3	954	72.5	1,421	15.8	1,406	17.0
세전이익	2,162	1,568	37.9	546	296.1	1,474	46.7	1,436	50.6
지배주주순이익	1,287	844	52.5	356	261.2	904	42.4	873	47.5
이익률 (%)									
영업이익	18.4	16.7		12.8		16.5		16.6	
세전이익	24.2	19.3		7.3		17.1		17.0	
지배주주순이익	14.4	10.4		4.8		10.5		10.3	

자료: HD한국조선해양, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2024	25,539	1,434	1,823	1,172	16,565	428.8	20.2	-4,230	11.5	2.1	11.0
2025	29,933	3,904	3,566	2,168	30,639	85.0	10.9	-7,142	4.5	1.8	18.9
2026E	33,932	5,645	6,120	3,533	49,913	62.9	6.7	-11,268	2.5	1.5	24.9
2027E	39,068	7,426	7,744	4,530	64,009	28.2	5.2	-17,954	1.2	1.2	27.3
2028E	41,123	8,727	9,231	5,400	76,306	19.2	4.4	-24,739	0.3	1.0	27.7

자료: HD한국조선해양, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	25,539	29,933	33,932	39,068	41,123
매출원가	22,943	24,605	26,901	30,057	30,708
매출총이익	2,595	5,328	7,032	9,011	10,415
(매출총이익률, %)	10.2	17.8	20.7	23.1	25.3
판매 및 일반관리비	1,161	1,424	1,386	1,584	1,688
영업이익	1,434	3,904	5,645	7,426	8,727
(영업이익률, %)	5.6	13.0	16.6	19.0	21.2
영업외손익	389	-338	475	318	504
금융수익	1,877	1,723	1,275	1,783	824
금융비용	5,179	2,094	1,581	1,944	93
지분법손익	-0	0	0	0	0
기타	3,690	32	780	478	-227
세전이익	1,823	3,566	6,120	7,744	9,231
법인세	368	638	1,591	1,936	2,308
(법인세율, %)	20.2	17.9	26.0	25.0	25.0
계속사업이익	1,455	2,928	4,529	5,808	6,924
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1,455	2,928	4,529	5,808	6,924
(순이익률, %)	5.7	9.8	13.3	14.9	16.8
지배주주순이익	1,172	2,168	3,533	4,530	5,400
비지배주주순이익	282	760	996	1,278	1,523
EBITDA	1,960	4,488	6,452	7,917	9,189
(EBITDA 이익률, %)	7.7	15.0	19.0	20.3	22.3
EPS (지배주주)	16,565	30,639	49,913	64,009	76,305
EPS (연결기준)	20,553	41,377	63,992	82,063	97,827
수정 EPS (원)*	16,565	30,639	49,913	64,009	76,305

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	4,289	4,422	5,258	7,972	8,180
당기순이익	1,455	2,928	4,529	5,808	6,924
현금유출입이없는 비용 및 수익	465	1,637	1,525	1,645	1,048
유형자산 감가상각비	504	556	587	617	648
무형자산 상각비	22	28	38	40	41
기타	-60	1,053	899	988	360
영업활동 자산부채 변동	2,369	-143	-795	520	208
투자활동에서의 현금흐름	-1,233	-3,604	-868	-848	-848
유형자산 증감	-866	-915	-868	-848	-848
장단기금융자산의 증감	-2,437	-1,490	0	0	0
기타	2,071	-1,199	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-2,359	-792	528	-260	40
차입금의 증가(감소)	323	-1,630	528	-260	40
자본금의 증가(감소)	140	417	0	0	0
배당금	-1	-715	0	0	0
기타	-2,821	1,136	0	0	0
현금증감	699	25	4,918	6,864	7,372
기초현금	3,018	3,717	3,742	8,660	15,524
기말현금	3,717	3,742	8,660	15,524	22,896
Gross cash flow	1,920	4,565	6,054	7,452	7,972
Free cash flow	3,398	3,475	4,358	7,092	7,300

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

자료: HD한국조선해양, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,431	23,424	30,176	39,122	46,954
현금 및 현금등가물	3,717	3,742	8,660	15,524	22,896
매출채권	1,264	1,454	1,648	1,898	1,998
재고자산	2,232	2,766	3,161	3,639	3,831
기타	13,218	15,463	16,707	18,061	18,231
비유동자산	16,288	16,118	16,413	16,657	16,870
투자자산	2,173	1,597	1,598	1,598	1,598
유형자산	11,111	12,025	12,307	12,537	12,738
무형자산	375	519	533	546	558
기타	2,629	1,976	1,976	1,976	1,976
자산총계	36,719	39,542	46,589	55,779	63,825
유동부채	19,325	20,011	21,817	24,557	25,774
매입채무	2,247	2,328	2,639	3,039	3,199
단기차입금	187	97	600	300	300
기타 유동부채	16,891	17,585	18,577	21,218	22,275
비유동부채	3,238	2,623	5,235	8,276	10,937
사채 및 장기차입금	854	792	817	857	897
기타 비유동부채	2,385	1,831	4,418	7,419	10,040
부채총계	22,563	22,634	27,052	32,833	36,711
지배주주지분	11,099	13,286	15,915	19,324	23,491
자본금	354	354	354	354	354
자본잉여금	2,600	3,017	3,017	3,017	3,017
이익잉여금	15,084	16,668	19,359	22,768	26,935
기타	-6,938	-6,752	-6,815	-6,815	-6,815
비지배주주지분	3,056	3,622	3,622	3,622	3,622
자본총계	14,156	16,908	19,537	22,946	27,113
순부채	-4,230	-7,142	-11,268	-17,954	-24,739

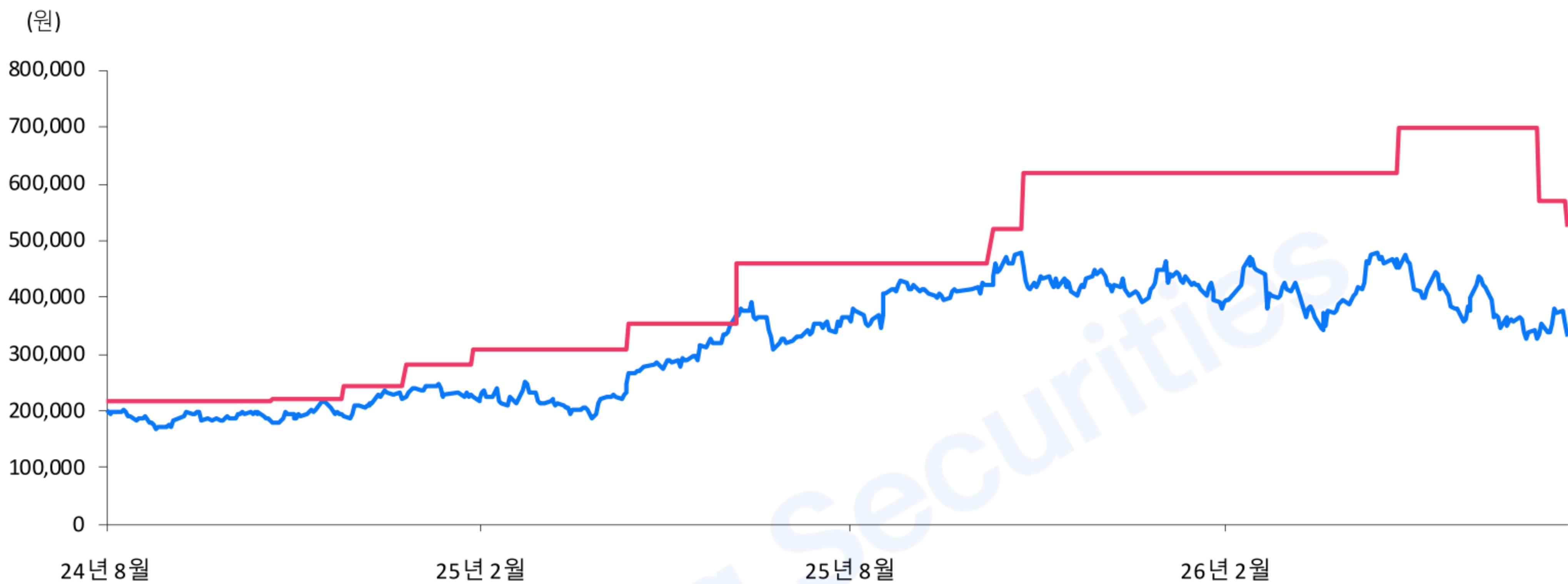
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	19.9	17.2	13.4	15.1	5.3
영업이익	408.1	172.3	44.6	31.5	17.5
순이익	903.6	101.3	54.7	28.2	19.2
수정 EPS**	428.8	85.0	62.9	28.2	19.2
주당지표					
EPS (지배주주)	16,565	30,639	49,913	64,009	76,305
EPS (연결기준)	20,553	41,377	63,992	82,063	97,827
수정 EPS**	16,565	30,639	49,913	64,009	76,305
BPS	156,831	187,728	224,872	273,039	331,917
DPS (보통주)	5,100	12,300	15,000	20,000	22,000
Valuations (배)					
P/E***	20.2	10.9	6.7	5.2	4.4
P/B***	2.1	1.8	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	11.5	4.5	2.5	1.2	0.3
비율					
ROE (%)	11.0	18.9	24.9	27.3	27.7
ROA (%)	3.4	5.7	8.2	8.9	9.0
ROIC (%)	11.8	33.1	38.0	46.7	55.5
배당성향 (%)	30.8	40.1	30.1	31.2	28.8
배당수익률 (보통주, %)	1.5	3.7	4.5	6.0	6.6
순부채비율 (%)	-29.9	-42.2	-57.7	-78.2	-91.2
이자보상배율 (배)	7.0	24.6	61.7	73.6	93.6

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	2024/7/26	11/1	12/6	2025/1/6	2/7	4/25	6/17	10/20	11/4	2026/5/8	7/15	7/30
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	216000	223000	242000	280000	310000	353000	460000	520000	620000	700000	570000	530000
과리율 (평균)	-11.83	-11.64	-10.75	-15.81	-29.33	-14.91	-18.45	-11.47	-32.31	-44.07	-37.50	
과리율 (최대or최소)	-1.39	-2.91	-2.69	-11.25	-19.03	4.11	-6.85	-7.79	-22.74	-32.29	-33.16	

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

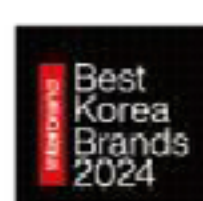
삼성증권

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