

HD현대중공업 (329180)

| Company Issue Brief | 조선 | 2026. 9. 11

발전엔진·SMR 주기기 대규모 증설 발표: 더욱 힘센 엔진

| Analyst 이재혁 | jaehyuklee@ls-sec.co.kr

HiMSEN 엔진 및 SMR 주기기 생산설비 대규모 증설 발표

- 9/10 HD현대중공업은 총 1조 722억원 규모의 시설투자 2건을 공시

① 대출력 발전엔진(4행정 중속엔진, HiMSEN엔진) 생산능력 확충에 8,336억원 투입, 글로벌 전력수요 증가에 따른 엔진발전 시장 확대에 대응하는 목적. 대출력 발전엔진 전용 공장 신설과 토지 취득, 건축물·기계설비 등 생산설비 구축이 골자. 투자기간은 '26.09~'28.05(설계/인허가 ~'27.02, 공장건설 ~'28.05. '28.06 상업운전개시, 28년 가동률 30%, 2030년 100% 도달)

② SMR 주기기 제작 생산시설 구축에 2,386억원(자기자본 대비 2.55%) 투입, SMR 주기기 제작사업 진입 및 수주 물량 증가에 대응. SMR 전용 공장 및 설비 신설과 기존 공장 최적화를 병행, 투자기간은 '26.10~'29.04.

기다리던 증설 공시. 늘어난 Capa로 AI DC향 수혜 확대 기대

- 25년 3.0GW(선박용 2.3GW + 육상용 0.7GW)였던 HiMSEN 엔진 생산 Capa는 2030년 7.2GW(선박용 3.2GW + 육상용 4.0GW)로 확대. 그간 선박용 중심이었던 엔진 사업의 포트폴리오를 발전용으로 본격 다각화하는 사업 재편으로 해석

- AI DC 신규 증설 확대 추세 속 계통 연결의 어려움과 CCGT, Aero-derivative 대비 납기 및 부하상승시간, 모듈화 용이성 영역에서 장점을 가진 발전용 중속엔진에 대한 수요 지속 기대(260908 당사 보고서 참조)

- 지난 Corban Energy Group 향 계약 건(1,000MW, \$ 674 mn)을 단순 적용 시 금번 증설의 향후 매출액 기여규모는 연간 \$ 2.8 bn에 달함. 엔진 시장의 Seller-Market 기조에 따라 20%를 상회하는 높은 이익률이 지속될 것으로 전망함에 따라 향후 유의미한 이익 성장 기대

- HD현대마린솔루션 또한 LTSA 수주 저변 확대 측면에서 향후 이익 확장 가능. HiMSEN엔진 고유 라이선스 보유에 따른 시너지로 그룹사 전반의 수혜 기대

Buy(유지)

목표주가 (유지)	800,000 원
현재주가	453,500 원
상승여력	+76.4 %
시가총액	475,999 억원
KOSPI (09/10)	7,033.92 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	1,563.76 억원
외국인 지분율	13.9%
절대수익률(YTD)	-10.9%
상대수익률(YTD)	-77.8%
배당수익률(26E)	2.8 %

재무데이터

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E
매출액	14,486	17,581	25,326	28,095
영업이익	705	2,038	3,998	4,646
순이익	622	1,415	3,157	3,610
ROE (%)	11.4	18.8	29.6	27.5
PER (x)	41.1	37.7	15.1	13.2
PBR (x)	4.5	5.7	4.0	3.3

주: K-IFRS 연결 기준

자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

Stock Price

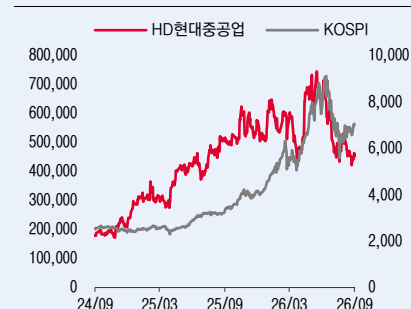


표1 HD 현대중공업(329180): 신규시설투자 공시(2026.09.10)

구분	① 대출력 발전엔진 생산능력 확충	② SMR 주기기 제작 생산시설 구축
투자금액	8,336 억원	2,386 억원
투자목적	글로벌 전력수요 증가에 따른 엔진발전 시장 확대 대응	SMR 주기기 제작사업 진입 및 수주 물량 증가 대응
투자내용	대출력 발전엔진 전용 공장 신설, 토지 취득 및 건축물·기계설비 등 생산설비 구축	SMR 전용 공장 및 설비 구축, 기존 공장 최적화
투자기간	2026.09.10 ~ 2028.05.31	2026.10.01 ~ 2029.04.30

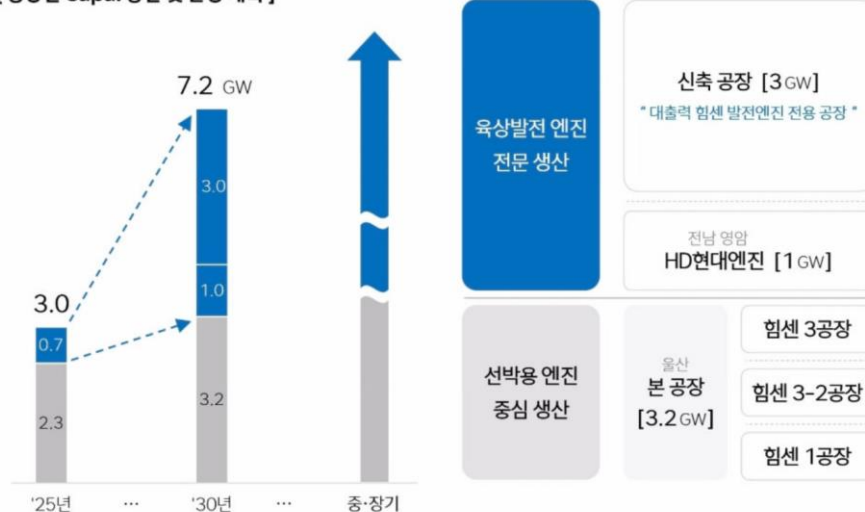
자료: DART, LS증권 리서치센터

그림1 HiMSEN 엔진 증설 및 운영계획

1-4. 힘센엔진 공장 운영 변화

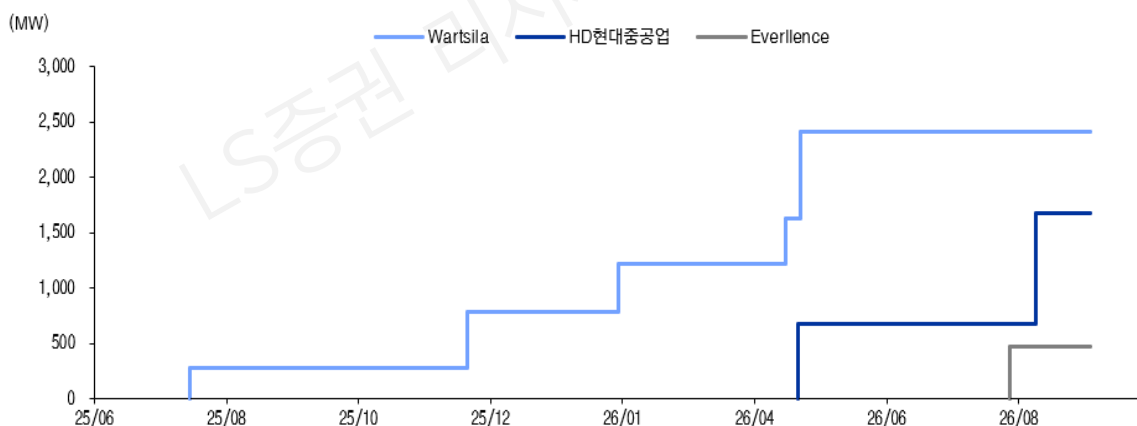
□ 선박용 엔진 중심 공장 → 선박용 및 육상발전용 엔진 특성을 고려하여 공장 운영 최적화

[공장별 Capa. 증설 및 운영 계획]



자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

그림2 AI DC 항 주요 개발사 4행정 중속엔진 수주 추이



자료: 각 사, LS증권 리서치센터

표1 Wärtsilä-HD현대중공업Everlence 데이터센터향 중속엔진 수주 이력 (2025.7~2026.9)

발표일	공급사	고객·개발사	지역	모델 × 대수	MW	계약금액	인도·COD	용도·비고
2025.07.15	Wärtsilä	美 데이터센터 개발사(미공개)	오하이오	18V50SG × 15기	282	미공개	'26년 말~'27년	온사이트 주전원(오프그리드)
2025.11.20	Wärtsilä	건설 중 데이터센터(미공개)	미국	50SG × 27기	507	미공개	'27년	연속 주전원(오프그리드)
2026.01.29	Wärtsilä	투자자 소유 유틸리티(미공개)	미국	50SG × 24기	429	미공개	'28년 말~'29년 초	DC 수요 대응 유틸리티 발전소
2026.04.16	Wärtsilä	Hyperscale DC 개발사(미공개)	오하이오	34SG × 40기	412 (500+ 확장)	미공개	'28년 초	34SG 첫 DC 적용
2026.04.23	Wärtsilä	미공개	텍사스	50SG × 42기	790	미공개	장비 '28년, 가동 '29년 말	
2026.06.29	Wärtsilä	Liberty Energy	미국	34SG 블록 (대수 미공개)	미공개 (1GW+ 확장)	EUR 292mn (\$332.6mn)	'29~'30년 인도	
2026.04.22	HD현대중공업	Aperion Energy Group(AEG)	텍사스	HiMSEN 20MW급 H54DFV × 33기	684	\$425mn	'28~'30년	첫 美 DC 진출, HD현대마린솔루션 O&M MOU(5/18)
2026.08.10	HD현대중공업	Corban Energy Group(빅테크 DC향)	미국	HiMSEN 9.6MW급 H35DFV × 100기	1,000	\$674mn	계약기간 '26.8~'30.7	
2026.07.29	Everlence	美 DC 개발 운영사(미공개)	미국	18V51/60G × 24기	480	미공개	'26년 중반부터 2단계	하이퍼스케일 BTM 오프그리드, PrimeServ Assist 포함

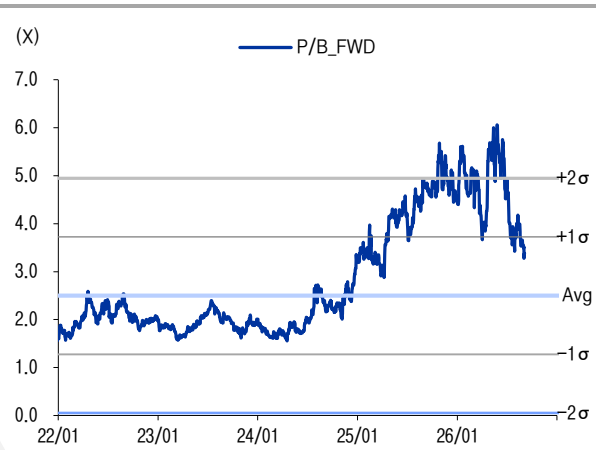
자료: 각 사, 언론 종합, LS증권 리서치센터

그림1 HD현대중공업 12MF PBR Band Chart



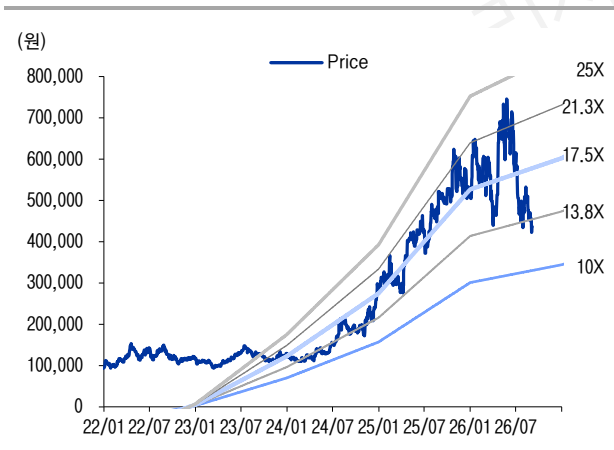
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림2 HD현대중공업 12MF PBR 추이



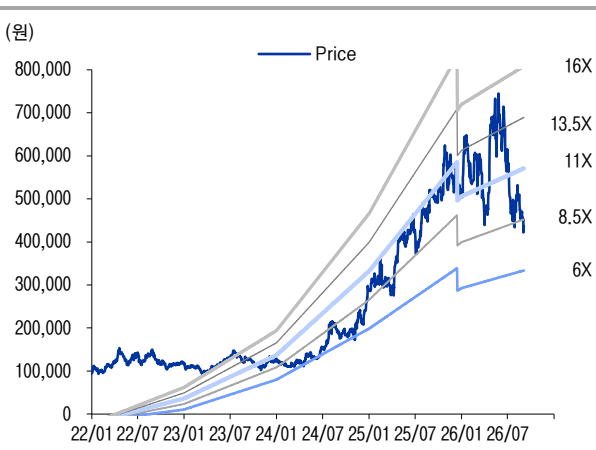
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림3 HD현대중공업 12MF PER Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림4 HD현대중공업 12MF EV/EBITDA Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

HD 현대중공업 (329180)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403	14,980	17,959	20,485	23,528
현금 및 현금성자산	1,389	3,572	5,678	7,852	10,327
매출채권 및 기타채권	1,659	1,713	1,728	1,341	1,314
재고자산	1,511	2,017	2,098	2,195	2,219
기타유동자산	5,844	7,678	8,455	9,097	9,669
비유동자산	8,988	11,183	11,511	12,211	12,953
관계기업투자등	1,070	1,214	918	927	936
유형자산	6,610	8,781	9,516	10,298	11,108
무형자산	128	161	143	125	107
자산총계	19,391	26,163	29,470	32,696	36,481
유동부채	11,796	15,333	15,878	16,743	17,622
매입채무 및 기타채무	2,311	3,295	3,506	3,677	4,064
단기금융부채	1,514	857	907	960	1,017
기타유동부채	7,971	11,181	11,465	12,106	12,540
비유동부채	1,890	1,489	1,601	1,694	1,781
장기금융부채	1,766	1,341	1,476	1,588	1,689
기타비유동부채	124	148	125	106	91
부채총계	13,687	16,821	17,479	18,438	19,402
지배주주지분	5,704	9,342	11,991	14,258	17,079
자본금	444	525	525	525	525
자본잉여금	3,121	5,087	5,087	5,087	5,087
이익잉여금	1,288	2,394	5,044	7,310	10,131
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	5,704	9,342	11,991	14,258	17,079

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	2,884	3,510	3,212	4,082	4,926
당기순이익(손실)	622	1,415	3,157	3,610	4,363
비현금수익비용가감	208	945	1,413	1,692	2,013
유형자산감가상각비	293	315	465	549	639
무형자산상각비	13	18	18	18	18
기타현금수익비용	-98	612	931	1,125	1,356
영업활동 자산부채변동	2,114	1,158	-662	-182	-181
매출채권 감소(증가)	-156	-82	-14	386	28
재고자산 감소(증가)	-201	-329	-81	-97	-24
매입채무 증가(감소)	223	37	211	171	388
기타자산, 부채변동	2,248	1,533	-777	-641	-573
투자활동 현금흐름	-499	-2,040	-493	-882	-943
유형자산처분(취득)	-452	-497	-737	-784	-812
무형자산 감소(증가)	-33	-24	18	18	18
투자자산 감소(증가)	0	-1,782	226	-116	-150
기타투자활동	-14	263	0	0	0
재무활동 현금흐름	-2,049	-860	-783	-1,214	-1,715
차입금의 증가(감소)	-2,035	-496	185	166	158
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-334	-507	-1,343	-1,543
기타재무활동	-14	-31	-461	-36	-330
현금의 증가	330	612	1,935	1,987	2,268
기초현금	928	1,258	1,870	3,805	5,792
기말현금	1,258	1,870	3,805	5,792	8,061

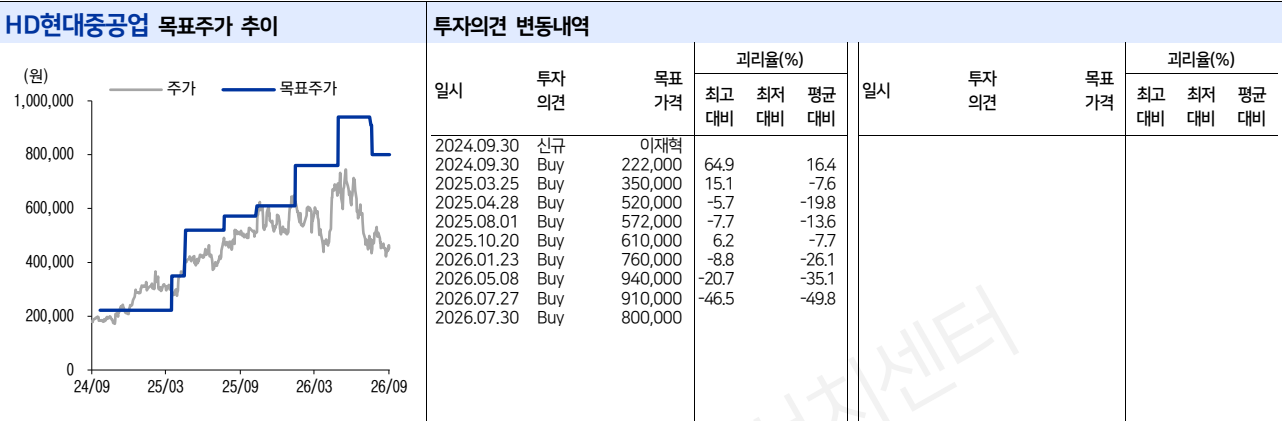
주: IFRS 연결 기준 / 자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	14,486	17,581	25,326	28,095	30,569
매출원가	12,993	14,616	20,273	22,325	23,755
매출총이익	1,494	2,964	5,054	5,770	6,813
판매비 및 관리비	789	927	1,055	1,123	1,183
영업이익	705	2,038	3,998	4,646	5,630
(EBITDA)	1,011	2,371	4,481	5,213	6,287
금융손익	-2,280	-246	-1,019	-7	-8
이자비용	150	97	101	107	108
관계기업등 투자손익	0	-4	0	0	0
기타영업외손익	2,373	14	1,234	0	0
세전계속사업이익	798	1,801	4,214	4,640	5,623
계속사업법인세비용	177	385	1,057	1,030	1,260
계속사업이익	622	1,415	3,157	3,610	4,363
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	622	1,415	3,157	3,610	4,363
지배주주	622	1,415	3,157	3,610	4,363
총포괄이익	498	1,582	3,157	3,610	4,363
매출총이익률 (%)	10.3	16.9	20.0	20.5	22.3
영업이익률 (%)	4.9	11.6	15.8	16.5	18.4
EBITDA 마진률 (%)	7.0	13.5	17.7	18.6	20.6
당기순이익률 (%)	4.3	8.1	12.5	12.8	14.3
ROA (%)	3.4	6.2	11.3	11.6	12.6
ROE (%)	11.4	18.8	29.6	27.5	27.8
ROIC (%)	9.6	24.4	41.2	48.0	54.4

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	41.1	37.7	15.1	13.2	10.9
P/B	4.5	5.7	4.0	3.3	2.8
EV/EBITDA	26.3	21.7	9.8	8.0	6.3
P/CF	8.8	15.2	14.8	11.7	9.7
배당수익률 (%)	0.5	1.2	2.8	3.2	3.9
성장성 (%)					
매출액	+21.1	+21.4	+44.1	+10.9	+8.8
영업이익	+294.8	+188.9	+96.2	+16.2	+21.2
세전이익	+2,222.	+125.6	+134.0	+10.1	+21.2
당기순이익	+2,417.	+127.7	+123.0	+14.4	+20.9
EPS	+2,417.	+92.7	+123.0	+14.4	+20.9
안정성 (%)					
부채비율	240%	180%	146%	129%	114%
유동비율	88%	98%	113%	122%	134%
순차입금/자기자본(x)	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5
영업이익/금융비용(x)	4.7	21.1	39.7	43.6	52.3
총차입금 (십억원)	3,281	2,198	2,383	2,549	2,706
순차입금 (십억원)	1,068	-1,883	-3,799	-5,802	-8,114
주당지표 (원)					
EPS	7,001	13,489	30,082	34,400	41,582
BPS	64,259	89,025	114,27	135,87	162,75
CFPS	32,486	33,454	30,609	38,904	46,945
DPS	2,090	5,661	12,800	14,700	17,700



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경 투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)