NH투자증권

HD현대중공업 (329180.KS)

아쉬운 충당금 설정, 특수선 확장은 기회 요인

해양 부문 충당금 설정으로 1분기 실적 기대치 하회. 다만 페루 군함 사업, 미국 필리조선소 MOU 등 특수선 사업 영역 확장이 가시화되고 있어, 밸류에이션 할증 가능. 이에 목표주가를 18만원으로 20% 상향

Analyst 정연승
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com
RA 곽재혁
02)2229-6879, jh.gwak@nhqv.com

24년 실적은 아쉽지만, 특수선 확장에 따른 밸류에이션 확대 가능

투자의견 Buy 유지하나, 목표주가를 180,000원으로 기존 150,000원 대비 20% 상향. 24년 실적 추정치는 해양 부문에서 중대재해에 따른 충당금 설정 및 단기 일감 공백에 따른 고정비 부담을 반영하여, 39% 하향하였으나, 하반기부터 수익성 개선 본격화 예상. 25년부터는 해양 부문도 정상화 전망

특수선 부문에서 사업 확장이 계속. 페루 함정 4척에 대해서 건조용 자재 및 장비 공급 계약을 수주하였으며, 연말 후속함 추가 수주도 가능. 미국 필리조선소와 MOU를 체결, 미국 관공선 및 군함 관련 사업 진출 교두보 확보. 미국 군함 관련 유지보수(MRO) 시범사업도 가시화 전망. 수상함 수출 기회도 존재. 특수선 사업 영역 확대를 반영하여 Target PBR 밸류에이션에 20% 할증 적용

24년 4월 현재까지 48.4억달러를 수주(엔진 수주는 3월말 기준)한 것으로 추정하며, 수주목표(95.3억달러) 51% 달성. 신규 성장 시장인 대형 LPG선 및 암모니아운반선에서 연내 17척을 수주하여, 독보적인 수주실적 기록

1분기: 영업일수 감소, 해양 충당금 및 고정비 부담으로 기대치 하회

2024년 1분기 실적은 매출액 2.99조원(+13.5% y-y) 영업이익 213억원(흑전 y-y, 영업이익률 0.7%) 기록. 1분기는 영업일수 감소로 매출이 감소하는 가운데, 유조선(309억원) 및 특수선 소송(205억원) 관련 충당금 환입에도 불구하고 해양 프로젝트에서 중대재해 사고로 571억원 충당금이 설정되어, 수익성 개선 저조. 컨테이너선 매출비중이 감소하는 하반기부터는 수익성 개선 본격화 예상

HD현대중공업 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P					2Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	2,633	3,064	2,854	3,413	2,988	13.5	-12.5	3,105	3,078	3,196
영업이익	-41	69	13	139	21	흑전	-84.6	69	50	72
영업이익률	*-1.6*	*2.2*	*0.5*	*4.1*	*0.7*			*2.2*	*1.6*	*2.3*
세전이익	-27	33	-13	41	29	흑전	-28.3	62	49	26
(지배)순이익	-21	24	-10	31	29	흑전	-7.8	34	31	28

자료: HD현대중공업, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**180,000원 (상향)**
현재가 (24/04/25)	**128,000원**
업종	**운수장비**
KOSPI / KOSDAQ	2628.62 / 853.26
시가총액(보통주)	11,363.0십억원
발행주식수(보통주)	88.8백만주
52주 최고가('23/07/14)	147,800원
최저가('23/10/31)	102,100원
평균거래대금(60일)	19,102백만원
배당수익률(2024E)	0.00%
외국인지분율	8.0%
주요주주	
에이치디한국조선해양 외 1 인	78.0%
국민연금공단	6.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	6.8	11.6	16.6
상대수익률 (%p)	0.3	0.3	10.4

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	11,964	13,210	14,642	15,615
증감률	*32.3*	*10.4*	*10.8*	*6.6*
영업이익	179	295	821	1,233
증감률	*흑전*	*65.0*	*178.5*	*50.1*
영업이익률	*1.5*	*2.2*	*5.6*	*7.9*
(지배지분)순이익	25	157	638	971
EPS	278	1,771	7,186	10,933
증감률	*흑전*	*536.8*	*305.8*	*52.1*
PER	463.9	72.3	17.8	11.7
PBR	2.2	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	28.9	21.9	11.3	7.8
ROE	0.5	3.0	11.4	15.2
부채비율	229.0	232.6	200.1	171.9
순차입금	1,766	1,923	1,771	847

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

HD현대중공업은 2019년 6월 1일, 한국조선해양 주식회사에서 물적분할되어 신규 설립. 선박 건조 및 해양구조물, 플랜트, 엔진 등의 제조 및 판매 사업 영위. 조선사업은 일반 상선, 고부가가치 가스선, 특수선을 건조. 엔진기계는 선박 엔진을 공급하고 있으며, 친환경 제품도 자체 개발

Share price drivers/Earnings Momentum

- 이중 연료 추진선 수주 확대
- 건조량 확대로 매출 증가 및 수익성 개선
- 컨테이너, LNG선 등의 주력 선종의 신조선가 상승
- FPSO 등의 해양플랜트 수주
- 후판 가격 하락에 따른 비용 부담 완화
- 미국 군함 MRO 사업 확대

Downside Risk

- 신조선가 하락에 따른 중장기 선박 수익성 하락
- 노사 이슈 또는 사업장 내 사고로 인한 선박 건조 차질 발생
- 해양플랜트 수주 공백으로 해양부문 고정비 부담 확대
- 급격한 후판 가격 상승으로 대규모 공사손실충당금 적립

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
삼성중공업	22.3	12.9	2.2	1.9	10.3	15.6
한화오션	27.8	16.0	2.1	1.9	8.0	12.5
HD 현대미포	N/A	12.9	1.5	1.3	-0.3	10.6
CSSC	26.2	18.9	3.1	2.6	11.7	13.9
Yangzijiang	7.7	7.1	1.5	1.3	19.7	18.9

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	N/A	463.9	72.3	17.8	11.7
PBR	1.9	2.2	2.2	1.9	1.7
PSR	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
ROE	-6.5	0.5	3.0	11.4	15.2
ROIC	-4.2	1.5	3.4	9.0	12.8

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

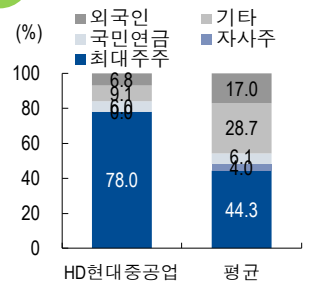
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**5,457**	**8,312**	**8,311**	**9,045**	**11,964**
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	129	33	-800	-289	179
영업이익률(%)	*N/A*	*N/A*	*N/A*	*N/A*	*2.4*	*0.4*	*-9.6*	*-3.2*	*1.5*
세전이익	N/A	N/A	N/A	N/A	-104	-540	-1,111	-421	34
순이익	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**-89**	**-431**	**-814**	**-352**	**25**
지배지분순이익	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**-89**	**-431**	**-814**	**-352**	**25**
EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	280	285	-561	-35	457
CAPEX	N/A	N/A	N/A	N/A	159	226	244	484	478
Free Cash Flow	N/A	N/A	N/A	N/A	-745	-426	518	-413	-309
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	-2,164	-6,096	-10,665	-3,966	278
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	79,450	75,746	63,015	59,566	58,660
DPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	0	0	0	0	0
순차입금	N/A	N/A	N/A	N/A	2,634	2,514	1,066	1,369	1,766
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	-1.6	-7.9	-14.9	-6.5	0.5
ROIC(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.5	-11.7	-4.2	1.5
배당성향(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	46.8	46.9	19.1	25.9	33.9

자료: HD현대중공업, NH투자증권 리서치본부

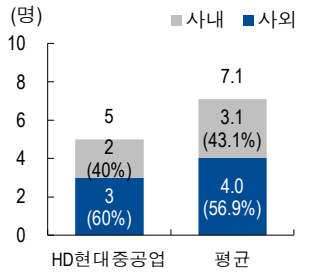
ESG Index & Event

G

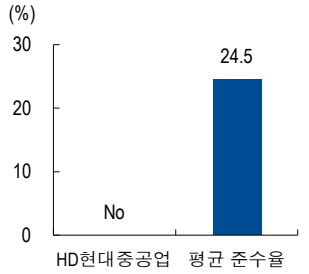
주주 구성



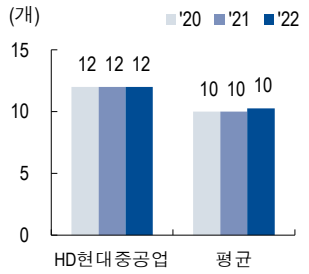
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



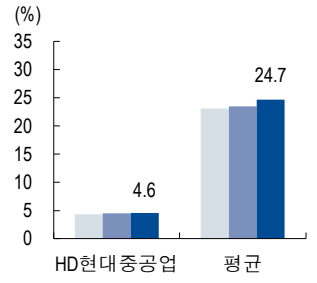
기업지배구조 핵심지표 준수



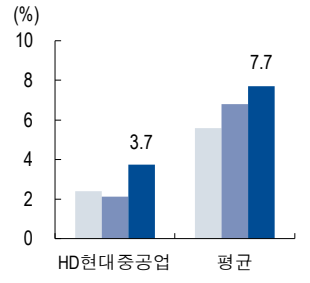
주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: HD현대중공업, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

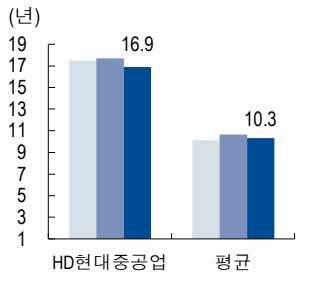
여성 임직원 비율



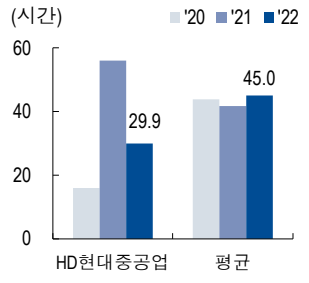
계약직 비율



근속연수



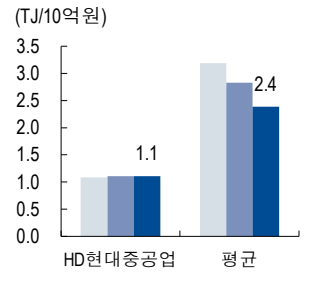
인당 교육시간



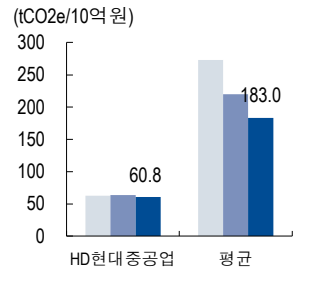
주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: HD현대중공업, NH투자증권 리서치본부

E

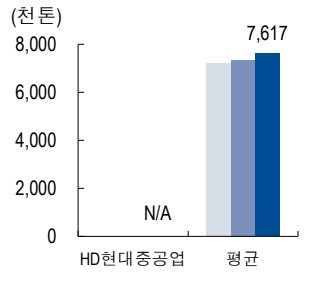
에너지 사용량



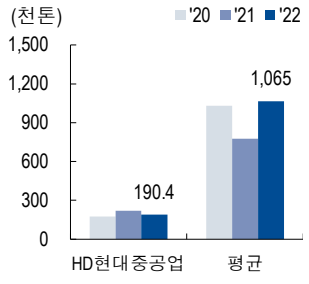
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: HD현대중공업, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2021.11	- 수소 산업과 ESG를 경영 비전으로 선언. 수소 운반선, 수소추진기술, 해상 그린수소플랜트 개발계획 강조
	2020.12	- 국제 기준(IPCC)을 기반으로 온실가스 배출량을 산정하는 전사 온실가스관리시스템(HGMS)을 구축
S	2021.12	- 노조와의 통상임금 소송 분쟁에서 최종 패소. 추산된 미지급 임금은 6,300억원 규모(기업분할 전 기준)
	2021.08	- 하도급 갑질 문제 공정위 조사과정에서 증거인멸을 시도. 관련하여 공정위는 고발, 검찰은 압수수색으로 대응
G	2021.09	- 신규 상장 실시. 보통주 20%를 신규로 발행하여 공모하였으며, 2021년 9월 17일부터 KOSPI에서 거래 개시
	2019.06	- 기업분할 및 비상장 전환. HD한국조선해양 지주사 출범, HD현대중공업 조선해양/엔진기계 사업으로 범위 축소

자료: HD현대중공업, NH투자증권 리서치본부

1. 특수선 사업 확장을 감안하여, 밸류에이션 20% 할증

목표주가 18만원으로 상향

HD현대중공업에 목표주가를 150,000원에서 180,000원으로 상향한다. 목표주가 상승 요인은 특수선 사업부의 사업 영역 확장에 따른 외형 성장 가능성을 반영하여, 밸류에이션을 20% 할증했기 때문이다. 특수선 사업부는 기존 국내 수요 중심의 매출에 간헐적인 수출 수요 대응이었던 것에 더해, 해외 주요 거점 확보 및 미국 군함 관련 사업 확장으로 사업 영역이 점진적으로 확대되고 있다.

페루 군함 4척 관련 설계, 기자재 공급 지원 계약 체결

HD한국조선해양 내에서 군함 사업은 HD현대중공업의 특수선 사업부를 중심으로 진행되고 있다. 특수선의 경우, 보안 관련 이슈로 인해 구분된 사업장 및 인력이 필요하므로 현재 그룹 내에서는 HD현대중공업만이 진행할 수 있다. 2024년 HD현대중공업은 1) 페루의 시마조선소와 협력하여, 호위함 1척, 원해경비함 1척, 상륙함 2척 등 총 4척에 대해서 함정 설계와 기자재 공급 및 기술 지원을 제공하는 계약 (수주금액 6,406억원)을 수주하였다. 해당 함정은 2030년까지 순차적으로 페루 해군에 인도될 예정이다. 추가적으로 페루는 추가 함정 발주를 계획하고 있으며, HD현대중공업은 페루 정부 및 해군의 전략적 파트너로 후속 사업에서 우선협상대상자로 선정될 가능성이 높아졌다.

미국 필리조선소와 MOU 체결, 미국 군함 관련 MRO 사업도 가시화 예상

4월 24일에는 미국 필리조선소와도 MOU를 체결하여, 미국 관공선 및 함정과 관련하여 설계 및 자재 공급이 가능해졌다. 필리조선소 입장에서는, 미국 내 열악한 조선 공급망을 HD현대중공업을 통해 자재 확보가 가능해졌으며, HD현대중공업은 미국 내 교두보를 확보했다는 측면에서 의미가 있다. 이외에도 HD현대중공업과 한화오션은 미국 군함 관련 유지보수 시범 사업을 확보할 것으로 예상되어, 미국 군함 관련하여 직접적인 MRO 가능성도 높아졌다.

밸류에이션 20% 할증

남미, 미국에 교두보를 확보하고, 군함 제작 및 유지보수 사업에 참여할 수 있게 되어 특수선 사업부의 외형 성장 가능성이 높아지고 있다. 게다가 이번 사업이 일회성 사업으로 그치는 것이 아닌 이후의 추가 사업 기회로 이어질 것이라 전망하기에, 밸류에이션 할증이 가능하다고 판단한다. 이에 기존 밸류에이션에 20%를 할증하였다.

표1. HD현대중공업 목표주가 산정 (단위: %, 배, 원)

	2021	2022	2023	2024E	2025F	2026F	2027F	비고
ROE(%)	-14.9	-6.5	0.5	3.0	11.4	15.2	15.0	
지속가능 ROE(%)	-9.7	-7.0	-1.0	5.0	9.9	13.9	14.5	'25년~'27년 평균 ROE
자기자본비용(COE, %)	6.1	6.1	7.6	7.2	7.2	7.2	7.2	무위험이자율3.5%, 리스크프리미엄 6.0% 베타 0.62적용
Target PBR(배)	-2.8	-2.2	-0.5	0.7	1.8	2.7	2.9	특수선 사업 확장을 감안하여, 20% 할증률 부과
BPS(원)	62,120	58,434	57,439	58,143	65,440	76,473	89,088	
BPS X 적정PBR(원)						208,068	254,439	현재 수주로 실적에 반영되는 시점인 26년을 기준 연도로 설정
자본비용으로 현재가치화						180,933	206,326	자본비용으로 현재가치화
목표주가(원)						180,000		

자료: HD현대중공업, NH투자증권 리서치본부 전망

2. 24년 1분기 실적 및 24~ 25년 실적 방향성 점검

해양 부문 충당금으로 1분기 실적은 기대치 하회

2024년 1분기 실적은 매출액 2.99조원(+13.5% y-y) 영업이익 213억원(흑전 y-y, 영업이익률 0.7%) 기록하여, 시장 기대치를 하회하였다. 유조선 부문의 대손충당금 환입(309억원), 홍범도함 소송 승소 관련 비용 환입(205억원)에도 불구하고 해양 사업부 중대재해 발생에 따른 비용(571억원)으로 인해 수익성 개선이 저조하였다. 조선 부문 공정은 안정화되었으나, 아직 저수익성의 컨테이너선 매출 비중이 높을 것으로 예상되는 2024년 상반기까지는 수익성 개선이 다소 제한될 전망이다.

25년에는 이익 Level-up 가능

해양 사업부의 경우, 중대 재해 사고 외에도 단기적인 일감 부족으로 인해 매출이 큰 폭으로 감소하면서, 고정비 부담이 연말까지 계속될 전망이다. 23년 7월에 수주한 Trion FPU의 경우, 24년 12월은 되어야 건조가 시작될 예정이므로 연내 고정비 부담에 따른 해양사업부 적자는 불가피하다. 다만 25년부터는 공사 물량이 증가하고, 24년 1월에 수주한 카타르 루야 프로젝트도 순차적으로 매출에 반영됨에 따라 영업적자폭은 점진적으로 축소될 전망이다.

24년 실적 추정치 하향 불가피

24년 연간 영업이익 추정치를 기존 추정치 대비 39% 하향 조정하였으나, 이는 24년에만 국한된 이슈로 판단하며, 24년부터 하반기부터 시작될 조선사업부 수익성 개선, 25년 해양사업부 흑자전환을 통해 25년에는 가파른 이익 증가세를 나타낼 전망이다. 추가적으로 최근 외주비 상승폭이 둔화되고 있으며, 우호적인 환율 상황 및 원자재 가격 하향 안정화로 인해 예상보다 조선사업부의 수익성이 빠르게 개선될 가능성도 존재한다.

표2. HD현대중공업 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	11,964	13,210	14,642	15,615
	- 수정 전	-	13,685	15,219	16,075
	- 변동률	-	*-3.5*	*-3.8*	*-2.9*
영업이익	- 수정 후	179	295	821	1,233
	- 수정 전	-	481	864	1,166
	- 변동률	-	*-38.7*	*-4.9*	*5.8*
영업이익률(수정 후)		*1.5*	*2.2*	*5.6*	*7.9*
EBITDA		457	607	1,158	1,567
(지배지분)순이익		25	157	638	971
EPS	- 수정 후	278	1,771	7,186	10,933
	- 수정 전	-	4,580	8,039	10,225
	- 변동률	-	*-61.3*	*-10.6*	*6.9*
PER		463.9	72.3	17.8	11.7
PBR		2.2	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA		28.9	21.9	11.3	7.8
ROE		0.5	3.0	11.4	15.2

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. HD현대중공업 부문별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024E
매출액	2,632.9	3,064.4	2,853.5	3,413.1	2,987.7	3,196.3	3,227.3	3,799.2	11,963.9	13,210.5
상선	1,658.1	1,882.8	1,804.1	2,137.7	1,973.9	2,089.9	2,110.8	2,340.8	7,482.7	8,515.4
특수선	108.0	85.8	82.4	142.6	181.2	240.2	230.7	385.0	418.8	1,037.2
해양	460.5	278.8	253.7	276.7	112.5	136.3	123.5	191.9	1,269.7	564.1
엔진	388.3	795.8	694.0	831.7	702.6	708.3	742.6	856.7	2,709.8	3,010.1
영업이익	-41.4	68.5	12.9	138.6	21.3	72.5	87.4	113.7	178.6	294.8
상선	47.5	28.5	17.4	36.8	52.8	46.0	57.0	74.9	130.2	230.7
특수선	9.3	4.2	-5.6	10.7	27.0	12.0	11.5	19.3	18.6	69.8
해양	-83.3	-31.0	-27.5	104.5	-77.6	-27.3	-30.9	-24.9	-37.3	-160.7
엔진	33.4	126.8	76.8	49.6	76.0	85.0	89.1	94.2	286.6	344.3
영업이익률	*-1.6%*	*2.2%*	*0.5%*	*4.1%*	*0.7%*	*2.3%*	*2.7%*	*3.0%*	*1.5%*	*2.2%*
상선	*2.9%*	*1.5%*	*1.0%*	*1.7%*	*2.7%*	*2.2%*	*2.7%*	*3.2%*	*1.7%*	*2.7%*
특수선	*8.6%*	*4.9%*	*-6.8%*	*7.5%*	*14.9%*	*5.0%*	*5.0%*	*5.0%*	*4.4%*	*6.7%*
해양	*-18.1%*	*-11.1%*	*-10.8%*	*37.8%*	*-69.0%*	*-20.0%*	*-25.0%*	*-13.0%*	*-2.9%*	*-28.5%*
엔진	*8.6%*	*15.9%*	*11.1%*	*6.0%*	*10.8%*	*12.0%*	*12.0%*	*11.0%*	*10.6%*	*11.4%*

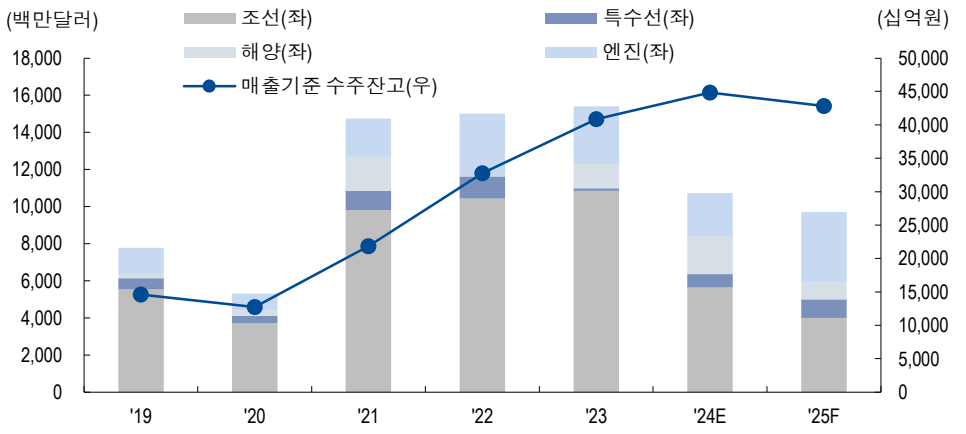
자료: HD현대중공업, NH투자증권 리서치본부 전망

표4. 국내 조선사 연간 수주 목표 및 신규 수주 현황

수주	'22년			'23년			'24년		
(단위: 백만달러)	목표	실제	*달성률*	목표	실제	*달성률*	목표	실제	달성률
HD현대중공업	11,346	14,989	*132%*	11,857	15,400	*130%*	9,528	4,836	*51%*
상선	6,950	10,414	*150%*	7,000	10,854	*155%*	5,200	2,476	*48%*
특수선	1,393	1,193	*86%*	1,213	138	*11%*	988	463	*47%*
해양플랜트	1,084	19	*2%*	1,224	1,286	*105%*	1,015	1,166	*115%*
엔진기계	1,919	3,363	*175%*	2,420	3,122	*129%*	2,325	731	*31%*
HD현대삼호	4,605	8,662	*188%*	2,600	6,661	*256%*	3,700	3,456	*93%*
HD현대미포	3,600	3,787	*105%*	3,700	3,724	*101%*	3,200	2,368	*74%*
HD한국조선해양 3사 합계	19,551	27,438	*140%*	18,157	25,786	*142%*	16,428	10,660	*65%*
삼성중공업	8,800	9,400	*107%*	9,500	8,365	*88%*	9,700	3,836	*40%*
한화오션	8,900	10,480	*118%*	6,980	3,555	*51%*	7,700	3,389	*44%*

주: 삼성중공업, 한화오션은 2024년 수주목표 미제시, 당사 추정치 반영
자료: HD현대중공업, HD현대삼호, HD현대미포, 삼성중공업, 한화오션, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. HD현대중공업 신규 수주 및 매출 기준 수주잔고 추이



자료: HD현대중공업, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
매출액	**11,964**	**13,210**	**14,642**	**15,615**
증감률 (%)	32.3	10.4	10.8	6.6
매출원가	**11,309**	**12,270**	**13,130**	**13,663**
매출총이익	**655**	**941**	**1,512**	**1,952**
Gross 마진 (%)	5.5	7.1	10.3	12.5
판매비와 일반관리비	476	646	691	719
영업이익	**179**	**295**	**821**	**1,233**
증감률 (%)	흑전	65.0	178.5	50.1
OP 마진 (%)	1.5	2.2	5.6	7.9
EBITDA	**457**	**607**	**1,158**	**1,567**
영업외손익	**-144**	**-88**	**7**	**44**
금융수익(비용)	-493	-188	-43	-6
기타영업외손익	349	100	50	50
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	**34**	**207**	**829**	**1,277**
법인세비용	**10**	**50**	**191**	**307**
계속사업이익	25	157	638	971
당기순이익	**25**	**157**	**638**	**971**
증감률 (%)	흑전	536.8	305.8	52.1
Net 마진 (%)	0.2	1.2	4.4	6.2
지배주주지분 순이익	25	157	638	971
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-110	-106	0	0
총포괄이익	-85	52	638	971

Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
PER(X)	463.9	72.3	17.8	11.7
PBR(X)	2.2	2.2	1.9	1.7
PCR(X)	36.1	19.0	8.9	6.7
PSR(X)	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(X)	28.9	21.9	11.3	7.8
EV/EBIT(X)	74.0	45.1	16.0	9.9
EPS(W)	278	1,771	7,186	10,933
BPS(W)	58,660	59,242	66,428	77,360
SPS(W)	134,770	148,812	164,942	175,893
자기자본이익률(ROE, %)	0.5	3.0	11.4	15.2
총자산이익률(ROA, %)	0.1	0.9	3.6	5.3
투하자본이익률 (ROIC, %)	1.5	3.4	9.0	12.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	33.9	36.6	30.0	12.3
총부채/자기자본(%)	229.0	232.6	200.1	171.9
이자발생부채	3,812	3,738	3,491	3,192
유동비율(%)	88.5	87.9	89.9	98.5
총발행주식수(mn)	89	89	89	89
액면가(W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(W)	129,000	128,000	128,000	128,000
시가총액(십억원)	11,452	11,363	11,363	11,363

Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
현금및현금성자산	928	644	547	1,184
매출채권	1,099	1,201	1,331	1,420
유동자산	**8,800**	**9,071**	**9,012**	**10,023**
유형자산	6,452	6,551	6,823	6,798
투자자산	308	309	309	310
비유동자산	**8,334**	**8,422**	**8,686**	**8,653**
자산총계	**17,134**	**17,494**	**17,698**	**18,676**
단기성부채	1,928	1,926	1,824	1,670
매입채무	1,299	1,321	1,464	1,561
유동부채	**9,945**	**10,321**	**10,030**	**10,179**
장기성부채	1,884	1,812	1,667	1,522
장기충당부채	83	87	89	92
비유동부채	**1,981**	**1,913**	**1,771**	**1,629**
부채총계	**11,926**	**12,235**	**11,801**	**11,808**
자본금	444	444	444	444
자본잉여금	3,123	3,123	3,123	3,123
이익잉여금	773	930	1,568	2,538
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	**5,207**	**5,259**	**5,897**	**6,868**

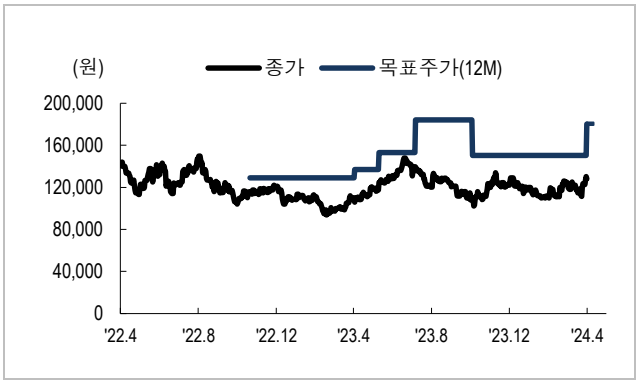
Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12E	2026/12F
영업활동 현금흐름	**169**	**249**	**715**	**1,200**
당기순이익	25	157	638	971
+ 유/무형자산상각비	278	312	337	334
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	0	-26	6	0
Gross Cash Flow	317	597	1,278	1,687
- 운전자본의증가(감소)	-77	-194	-266	-105
투자활동 현금흐름	**-478**	**-458**	**-565**	**-264**
+ 유형자산 감소	10	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-478	-400	-600	-300
+ 투자자산의매각(취득)	187	0	-1	-1
Free Cash Flow	-309	-151	115	900
Net Cash Flow	-309	-209	150	936
재무활동현금흐름	**503**	**-74**	**-247**	**-299**
자기자본 증가	5	0	0	0
부채증감	498	-74	-247	-299
현금의증가	184	-284	-98	637
기말현금 및 현금성자산	928	644	547	1,184
기말 순부채(순현금)	1,766	1,923	1,771	847

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.04.26	Buy	180,000원(12개월)	-	-
2023.11.01	Buy	150,000원(12개월)	-21.3%	-10.8%
2023.08.03	Buy	180,000원(12개월)	-33.0%	-24.8%
2023.06.08	Buy	153,000원(12개월)	-12.3%	-3.4%
2022.11.18	Buy	137,000원(12개월)	-16.6%	-12.2%
2022.04.29		담당 Analyst 변경	-	-

HD현대중공업 (089590.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.4%	17.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'HD현대중공업'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.