

EARNINGS
PREVIEW

HD 현대마린솔루션 (443060/KS)

무난한 성장 흐름 이어가는 중

조선/방산. 한승한, R.A 고서영 / shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

Signal: 1Q26, 시장예상치 부합하는 실적 기록 예상**Key:** 핵심사업부문의 올해 목표했던 실적 성장은 무리 없을 전망**Step:** 3Q 부터 싱가포르 허브 본격 실적 반영. 추가 성장 동력 기대

매수(유지)

목표주가: 270,000 원(유지)

현재주가: 184,600 원

상승여력: 46.3%

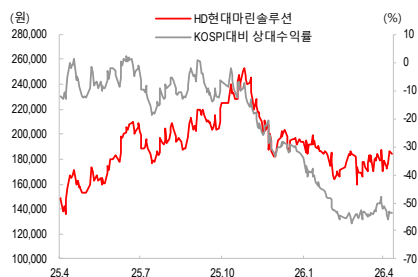
STOCK DATA

주가(26/04/13)	184,600 원
KOSPI	5,808.62 pt
52 주 최고가	253,000 원
60 일 평균 거래대금	26 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,483 만주
시가총액	8,276 십억원
주요주주	
에이치디현대(외 4)	55.33%
GIC Private Limited	7.05%
외국인 지분율	30.25%

주가 및 상대수익률



1Q26 Preview: 컨센서스에 부합하는 실적 기록 예상

1Q26 매출액 5,636 억원(+16.1% YoY, +9.2% QoQ), 영업이익 1,003 억원(+20.8% YoY, +10.8% QoQ)으로, 시장예상치(1,040 억원)에 부합하는 실적 기록 할 것으로 예상된다. 특히 병커링 부문의 경우 이란 전쟁에 따른 유가 급상승으로, 탑라인이 급격하게 확대됐다. 동사의 핵심사업부문 중 ①AM 솔루션은 벌크성 매출 약 100 억원 반영됐으며, 대형과 중형 매출 비중은 6:4 를 유지 중이다. 동사의 초기 LTSA 물량의 주정비주기가 도래하면서 엔진 부문의 점진적인 실적 개선세가 유지될 전망이다. 기자재 및 비엔진의 경우 1Q26 수주가 전년 동기 대비 약 50% 증가함에 따라 2, 3 분기의 실적 성장세를 기대한다. ②친환경솔루션은 올해 FSU 및 FSRU 개조 사업이 하반기부터 본격적으로 매출 반영 예정으로, 이전 분기 대비 큰 폭의 탑라인 감소는 불가피하나, 2~4 분기에는 매출 성장 회복하면서 연간으로 전년과 유사한 수준 달성 가능할 전망이다. 최근 가스솔루션 인콰이어리가 확대되고 있으며, 특히 중동 전쟁으로 인한 북미 LNG 수요 증가, 그리고 이에 따른 톤마일 증가 효과로 재액화 개조 수요가 상승했기 때문이다. ③디지털솔루션은 조업일수 영향 및 SG 3대 납품이 2분기로 이연됨에 따라 전분기와 유사한 실적 흐름 이어진 것으로 추정된다. 다만 조업일수 증가 및 이연 물량 납품 등으로 2, 4 분기에는 괄목할 만한 실적 성장 기록하면서 올해 가이던스인 연간 30% 이상 성장 달성에는 무리 없을 것으로 예상된다.

투자 의견 '매수' 및 목표주가 기존 27 만원 유지

HD 현대마린솔루션에 대한 투자 의견 '매수' 및 목표주가 기존 27 만원을 유지한다. 목표주가는 '27년 추정 EPS 9,984 원에 Target P/E 26.8 배를 적용하여 산출했다. 올해 3Q 부터 본격적인 실적이 반영될 싱가포르 허브 성장에 따른 추가 상승여력 기대한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	564	531	6.2	548	2.9	2,397	2,303	4.1	2,293	4.5
영업이익(십억원)	101	101	0.0	104	-2.9	453	457	-0.9	445	1.8
지배주주순이익(십억원)	77	77	0.0	82	-6.1	352	350	0.6	351	0.3
영업이익률(%)	17.9	19.0	-	19.0	-	18.9	19.8	-	19.4	-
지배주주순이익률(%)	13.7	14.5	-	15.0	-	14.7	15.2	-	15.3	-

자료: SK 증권

HD 현대마린솔루션 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	1Q26E	2Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	530.7	554.1	2303.2	2732.7	563.6	585.9	2396.8	2733.4	548.4	558.6	2,293.0	2,589.9
영업이익	101.0	108.0	456.7	589.8	101.4	108.9	453.1	582.1	104.0	106.8	445.0	555.3
OPM	19.0%	19.5%	19.8%	21.6%	18.0%	18.6%	18.9%	21.3%	19.0%	19.1%	19.4%	21.4%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대마린솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	563.6	585.9	611.6	635.8	643.6	668.3	692.2	729.3	1982.7	2396.8	2733.4
YoY	16.1%	25.3%	19.2%	23.2%	14.2%	14.1%	13.2%	14.7%	13.6%	20.9%	14.0%
QoQ	9.2%	3.9%	4.4%	3.9%	1.2%	3.8%	3.6%	5.4%	-	-	-
핵심사업	308.2	339.2	377.8	410.2	416.9	439.1	460.7	492.9	1199.3	1435.3	1809.7
AM 솔루션	257.1	274.8	297.3	314.0	328.8	346.5	365.2	392.6	935.1	1143.2	1433.1
친환경솔루션	23.4	36.0	50.8	68.0	59.7	62.8	65.3	68.0	172.3	178.1	255.8
디지털솔루션	27.8	28.4	29.7	28.2	28.5	29.8	30.2	32.3	91.9	114.0	120.8
병커링	255.4	246.7	233.9	225.6	226.7	229.2	231.5	236.3	783.4	961.5	923.7
영업이익	101.4	108.9	117.4	125.4	132.2	141.3	147.0	161.7	350.2	453.1	582.1
YoY	22.2%	31.1%	25.4%	38.6%	30.3%	29.8%	25.2%	28.9%	28.9%	29.4%	28.5%
QoQ	12.0%	7.3%	7.9%	6.8%	5.4%	6.9%	4.0%	10.0%	-	-	-
영업이익률	18.0%	18.6%	19.2%	19.7%	20.5%	21.1%	21.2%	22.2%	17.7%	18.9%	21.3%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대마린솔루션 Peer 비교 멀티플 산정

Peer 기업	'27년 P/E	할인(할증)율	조정 멀티플
HEICO	45.9	10%	41.3
Transdigm	26.4	10%	23.8
AAR	21.3	-15%	24.5
MTU	15.7	0%	15.7
Wartsila	27.2	0%	27.2
Kongsberg	31.5	10%	28.3
평균			26.8

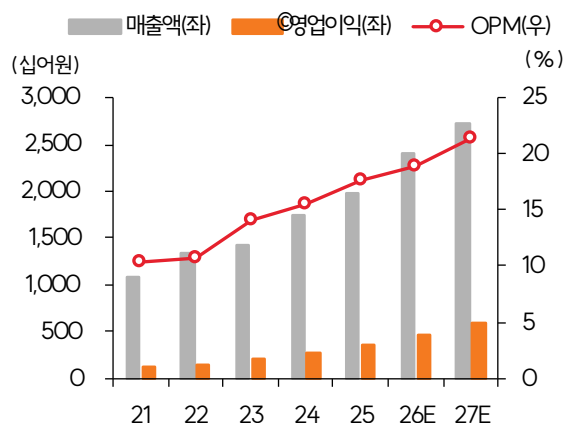
자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대마린솔루션 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'27년 추정 EPS	(A)	원	9,984	
Target P/E	(B)	배	26.8	
주당주가가치	(C)	원	267,571	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	270,000	
현재주가	(E)	원	184,600	2026년 4월 13일 종가
상승여력	(F)	%	46.3	(F) = (D-E)/(E)

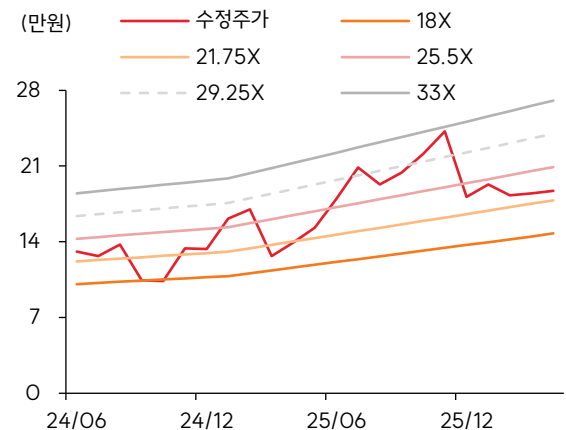
자료: SK 증권 추정

HD 현대마린솔루션 실적 추이 및 전망



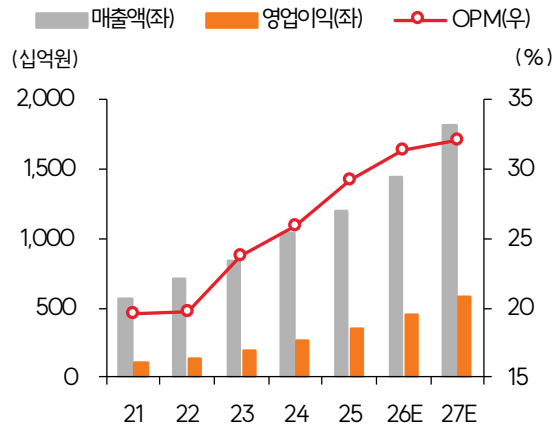
자료: HD 현대마린솔루션, SK 증권 추정

HD 현대마린솔루션 PER Band Chart



자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대마린솔루션 핵심사업부문 실적 추이 및 전망



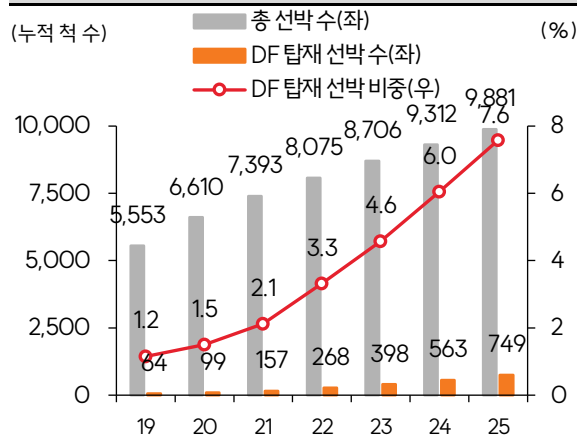
자료: HD 현대마린솔루션, SK 증권 추정

글로벌 선대 및 수주잔고 중 대체연료 선대 비중 추이



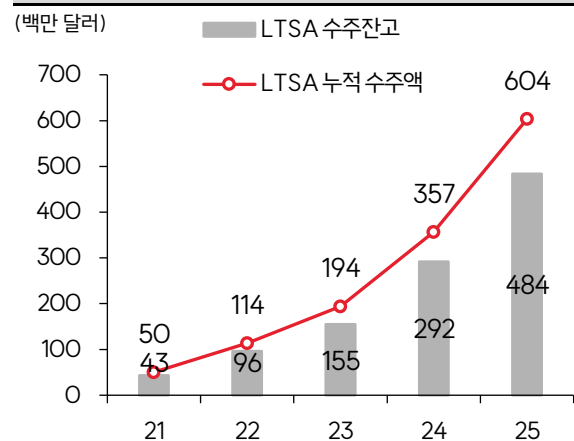
자료: Clarksons, SK 증권

AM솔루션 누적 서비스 선박 수 및 DF 선박 비중



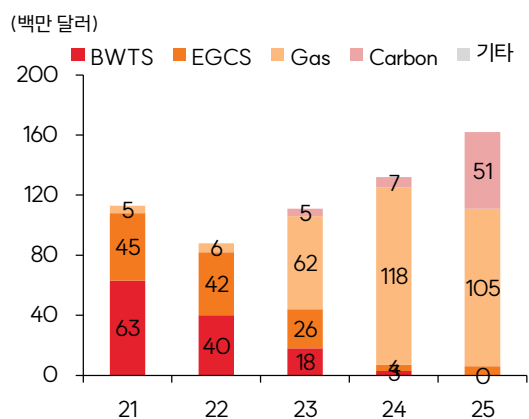
자료: HD 현대마린솔루션, SK 증권

LTSA 누적 수주액 및 잔고



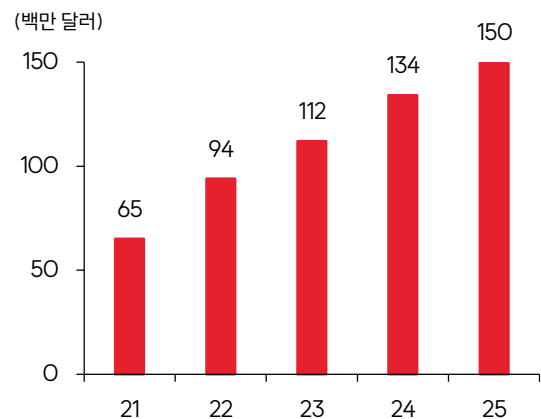
자료: HD 현대마린솔루션, SK 증권

친환경솔루션 Retrofit 수주잔고



자료: HD 현대마린솔루션, SK 증권

디지털제어 수주잔고



자료: HD 현대마린솔루션, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	597	1,076	1,187	1,367	1,567
현금및현금성자산	96	298	378	504	625
매출채권 및 기타채권	211	263	318	344	372
재고자산	238	273	271	293	317
비유동자산	59	77	86	94	95
장기금융자산	5	5	7	8	8
유형자산	11	20	30	31	31
무형자산	4	5	5	5	5
자산총계	657	1,152	1,272	1,461	1,662
유동부채	388	343	409	447	465
단기금융부채	134	8	8	12	14
매입채무 및 기타채무	134	158	181	232	237
단기충당부채	8	11	4	4	5
비유동부채	29	36	39	41	44
장기금융부채	12	13	10	10	10
장기매입채무 및 기타채무	0	1	1	1	1
장기충당부채	5	4	3	3	4
부채총계	417	379	448	488	508
지배주주지분	240	774	825	973	1,154
자본금	20	22	22	22	22
자본잉여금	20	385	404	404	404
기타자본구성요소	1	30	10	10	10
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	198	324	377	525	706
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	240	774	825	973	1,154
부채와자본총계	657	1,152	1,272	1,461	1,662

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동현금흐름	73	247	324	353	426
당기순이익(손실)	151	228	270	352	448
비현금성항목등	70	77	85	106	133
유형자산감가상각비	10	12	13	13	13
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	60	65	72	94	120
운전자본감소(증가)	-97	-6	20	-12	-34
매출채권및기타채권의감소(증가)	-38	-25	-62	-26	-28
재고자산의감소(증가)	-76	-22	0	-22	-24
매입채무및기타채무의증가(감소)	20	3	30	18	5
기타	-100	-110	-117	-205	-262
법인세납부	-49	-57	-66	-111	-142
투자활동현금흐름	5	-196	-21	-45	-40
금융자산의감소(증가)	6	-183	-3	-23	-26
유형자산의감소(증가)	-2	-10	-17	-14	-13
무형자산의감소(증가)	0	-0	-0	0	0
기타	1	-3	-1	-7	-1
재무활동현금흐름	-44	149	-223	-200	-265
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	4	2
장기금융부채의증가(감소)	-6	-7	-8	0	0
자본의증가(감소)	0	367	20	0	0
배당금지급	-90	-100	-215	-204	-267
기타	52	-110	-20	0	0
현금의 증가(감소)	32	203	79	127	120
기초현금	64	96	298	378	504
기말현금	96	298	378	504	624
FCF	70	237	307	339	413

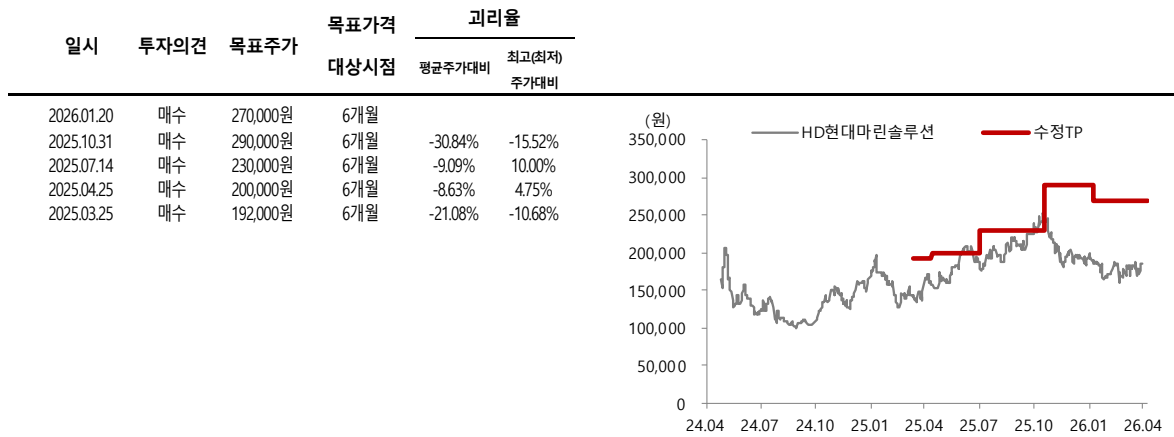
자료 : HD현대마린솔루션, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,430	1,745	1,983	2,397	2,733
매출원가	1,158	1,383	1,528	1,814	2,021
매출총이익	273	362	455	583	713
매출총이익률(%)	19.1	20.7	22.9	24.3	26.1
판매비와 관리비	71	90	105	129	130
영업이익	201	272	350	453	582
영업이익률(%)	14.1	15.6	17.7	18.9	21.3
비영업손익	-0	25	5	10	7
순금융손익	-4	7	15	17	22
외환관련손익	4	21	-7	0	0
관계기업등 투자손익	0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	201	297	355	463	589
세전계속사업이익률(%)	14.1	17.0	17.9	19.3	21.6
계속사업법인세	50	69	85	111	142
계속사업이익	151	228	270	352	448
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	151	228	270	352	448
순이익률(%)	10.6	13.1	13.6	14.7	16.4
지배주주	151	228	270	352	448
지배주주귀속 순이익률(%)	10.6	13.1	13.6	14.7	16.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	147	238	266	352	448
지배주주	147	238	266	352	448
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	212	284	363	466	595

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	7.2	22.0	13.6	20.9	14.0
영업이익	41.9	34.9	28.9	29.4	28.5
세전계속사업이익	41.7	47.7	19.5	30.5	27.2
EBITDA	41.6	34.1	28.0	28.4	27.7
EPS	44.0	34.6	18.3	30.6	27.2
수익성 (%)					
ROA	25.7	25.2	22.2	25.8	28.7
ROE	71.6	45.0	33.7	39.2	42.1
EBITDA마진	14.8	16.2	18.3	19.4	21.8
안정성 (%)					
유동비율	154.0	313.9	290.4	305.8	337.2
부채비율	173.6	49.0	54.3	50.2	44.1
순차입금/자기자본	20.9	-59.6	-66.2	-71.2	-72.6
EBITDA/이자비용(배)	34.3	62.4	342.2	490.1	527.7
배당성향	66.2	61.9	65.7	64.3	66.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,778	5,085	6,013	7,852	9,984
BPS	5,999	17,255	18,396	21,698	25,732
CFPS	4,029	5,348	6,296	8,135	10,268
주당 현금배당금	2,500	3,150	3,950	5,050	6,600
Valuation지표 (배)					
PER	0.0	31.7	32.2	23.5	18.5
PBR	0.0	9.4	10.5	8.5	7.2
PCR	0.0	30.2	30.7	22.7	18.0
EV/EBITDA	0.2	23.7	22.4	16.3	12.5
배당수익률	0.0	2.0	2.0	2.7	3.6



COMPLIANCE NOTICE

작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 14일 기준)

매수 93.83% 중립 6.17% 매도 0.00%