



BUY (유지)

목표주가(12M) 330,000원(상향)
현재주가(4.24) 253,500원

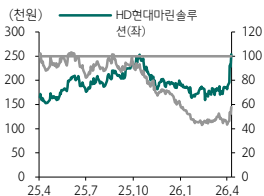
Key Data

| | |
|--------------------|-----------------|
| KOSPI 지수 (pt) | 6,475.63 |
| 52주 최고/최저(원) | 253,500/152,700 |
| 시가총액(십억원) | 11,365.3 |
| 시가총액비중(%) | 0.21 |
| 발행주식수(천주) | 44,833.5 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 209.2 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 40.3 |
| 외국인지분율(%) | 29.74 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 에이치디현대 외 4인 | 55.33 |
| HC Private Limited | 7.04 |

Consensus Data

| | 2026 | 2027 |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원) | 2,358.0 | 2,605.8 |
| 영업이익(십억원) | 440.6 | 545.8 |
| 순이익(십억원) | 347.4 | 428.4 |
| EPS(원) | 7,748 | 9,556 |
| BPS(원) | 21,559 | 24,821 |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,745.5 | 1,982.7 | 2,485.2 | 2,545.9 |
| 영업이익 | 271.7 | 350.1 | 433.9 | 524.7 |
| 세전이익 | 296.9 | 354.8 | 482.7 | 568.4 |
| 순이익 | 227.9 | 269.6 | 374.1 | 432.0 |
| EPS | 5,302 | 6,013 | 8,344 | 9,635 |
| 종가율 | 40.34 | 13.41 | 38.77 | 15.47 |
| PER | 30.44 | 32.18 | 27.33 | 23.66 |
| PBR | 9.35 | 10.52 | 10.27 | 8.86 |
| EV/EBITDA | 23.68 | 22.40 | 21.25 | 17.34 |
| ROE | 44.98 | 33.73 | 41.12 | 40.22 |
| BPS | 17,255 | 18,396 | 22,190 | 25,725 |
| DPS | 3,150 | 3,950 | 5,800 | 6,700 |



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 27일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대마린솔루션 (443060)

데이터센터까지 확대되는 사업 영역

목표주가 330,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

HD현대마린솔루션 목표주가를 330,000원으로 기존대비 15.8% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2028년 예상 EPS에 목표 PER 30배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 비핵심사업 매출 증가로 전사 마진은 둔화된 것처럼 보이지만 Core 이익률은 전분기 대비 상승했다. AM사업의 데이터센터향 시장 진출이 현실화되었고 장기적으로 전사 마진 추가 상승 여력을 확보할 수 있다. 싱가포르 물류허브 운영으로 MRO 사업 경쟁력 강화에 기여할 전망이다. 2026년 추정치 기준 PER 27.3배, PBR 10.3배다.

1Q26 영업이익 934억원(QoQ +3.2%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 5,746억원으로 전분기대비 11.3% 증가했다. 에너지 가격 상승으로 벙커링 매출이 크게 증가했다. AM솔루션은 5개 분기 연속으로 최대 매출을 기록 중이며 대형 엔진 및 HiMSEN 엔진 성장 기조를 유지 중이다. 약 100억원 규모 대형 발전 공사 매출은 부품 인도 시점 조정으로 2분기에 반영될 예정이다. LTSA 재계약 목표 54척 중 16척을 1분기에 완료했고 신규 계약도 다수 확보했다. 비엔진은 수주가 증가했고 시차 감안 시 2분기부터 성장세 전환이 예상된다. 육상발전에서 에코도르 전력청향 0.6억달러 정비계약을 수주했고 연내 매 분기 순차적으로 인식될 예정이다. 북미 데이터센터향 실적은 2029년부터 반영될 전망이며 엔진 LTSA에 더해 연관 AM 사업도 기대할 수 있다. 친환경솔루션은 대규모 공사 부재로 전분기대비 다소 부진했지만 2분기부터 회복 흐름이 예상되고 하반기에는 대규모 공사 매출이 집중될 전망이다. 디지털솔루션은 조업일수 영향으로 전분기대비 감소했지만 전년대비 성장세를 지속했다. 특수선 수주잔고가 증가했고 2분기에 샤프트제너레이터 중심 매출 회복이 기대된다. 영업이익은 934억원으로 전분기대비 3.2% 증가했다. 전사 이익률은 16.3%로 전분기대비 1.2%p 낮아졌지만 저마진 벙커링 매출액 증가로 인한 희석 효과다. 핵심 사업 마진은 30.0%를 기록하며 전분기대비 1.6%p 개선되었다. AM솔루션은 HiMSEN 위주 벌크성 매출이 반영된 가운데 엔진의 매출 기여도가 상승하면서 이익률이 개선되었다. 친환경솔루션은 대규모 공사 부재 영향, 디지털솔루션은 일부 제품군의 비용 반영 등으로 전분기대비 이익이 감소했다.

안정적 실적과 높은 성장성 기반 주주환원 정책 유지 중

3월 25일 기업가치제고계획을 발표했다. 배당성향은 기존 50~70%를 유지하고 최소 DPS는 3,600원으로 기존대비 600원 상향되었다. 2025년 연간 DPS가 3,950원을 기록한 점을 감안 하면 충족 가능한 최소한의 가이드라인으로 간주된다. 2028년 핵심 사업 매출 성장 CAGR 20%를 유지한 가운데 전사 마진 목표는 기존 16%에서 20%로 상향했다.

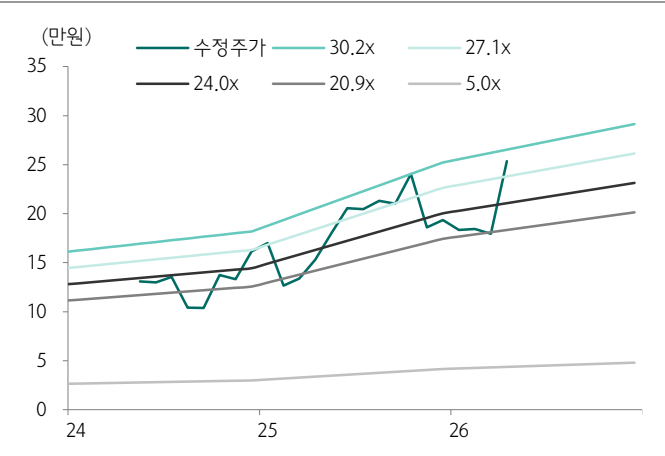
도표 1. HD현대마린솔루션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

| | 2025 | | | | 2026F | | | | 1Q26 증감률 | |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QP | 2QF | 3QF | 4QF | YoY | QoQ |
| 매출액 | 4,856 | 4,677 | 5,132 | 5,162 | 5,746 | 6,360 | 6,393 | 6,353 | 18.3 | 11.3 |
| 영업이익 | 830 | 830 | 936 | 905 | 934 | 1,090 | 1,160 | 1,155 | 12.5 | 3.2 |
| 세전이익 | 839 | 683 | 1,049 | 977 | 1,195 | 1,175 | 1,226 | 1,230 | 42.5 | 22.3 |
| 순이익 | 633 | 530 | 798 | 735 | 981 | 893 | 932 | 935 | 55.0 | 33.5 |
| 영업이익률(%) | 17.1 | 17.7 | 18.2 | 17.5 | 16.3 | 17.1 | 18.2 | 18.2 | - | - |
| 세전이익률(%) | 17.3 | 14.6 | 20.4 | 18.9 | 20.8 | 18.5 | 19.2 | 19.4 | - | - |
| 순이익률(%) | 13.0 | 11.3 | 15.5 | 14.2 | 17.1 | 14.0 | 14.6 | 14.7 | - | - |

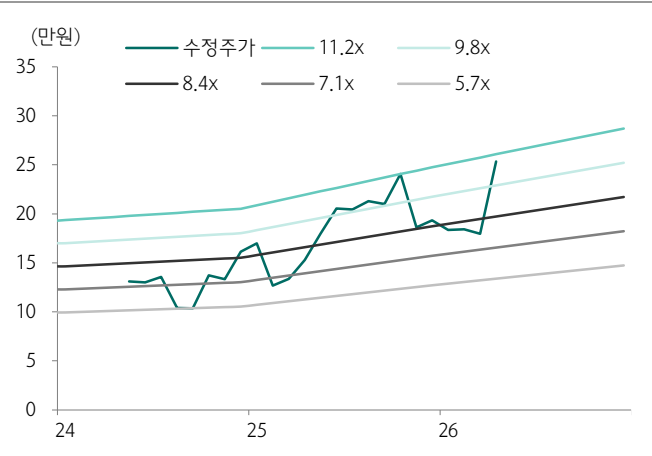
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 2. HD현대마린솔루션 12M Fwd PER 추이



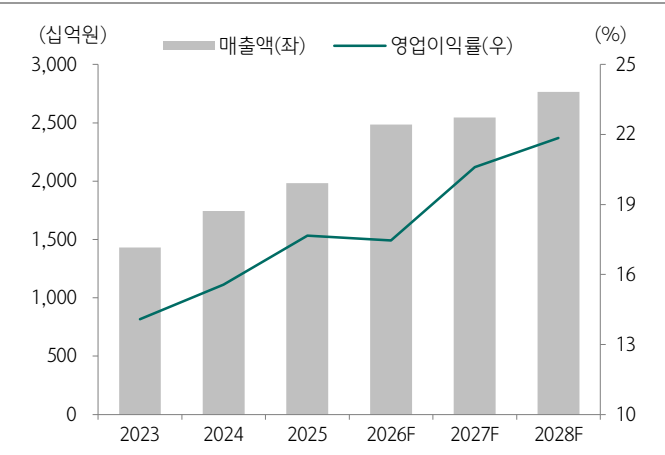
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 3. HD현대마린솔루션 12M Fwd PBR 추이



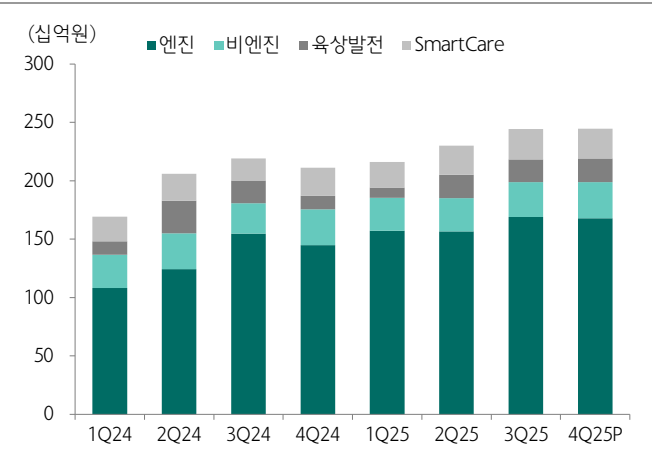
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 5. 분기별 AM 사업 제품별 매출액 추이



자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

추정 재무제표

| 손익계산서 | | (단위: 십억원) | | | | |
|--------------|---------|-----------|---------|---------|---------|--|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F | |
| 매출액 | 1,745.5 | 1,982.7 | 2,485.2 | 2,545.9 | 2,765.7 | |
| 매출원가 | 1,383.3 | 1,527.8 | 1,919.9 | 1,885.9 | 2,014.4 | |
| 매출총이익 | 362.2 | 454.9 | 565.3 | 660.0 | 751.3 | |
| 판매비 | 90.4 | 104.7 | 131.3 | 135.3 | 146.8 | |
| 영업이익 | 271.7 | 350.1 | 433.9 | 524.7 | 604.4 | |
| 금융손익 | 28.3 | 8.1 | 52.3 | 46.8 | 44.0 | |
| 종속/관계기업손익 | (0.2) | (0.2) | (0.2) | (0.1) | (0.1) | |
| 기타영업외손익 | (2.9) | (3.3) | (3.3) | (3.0) | (3.0) | |
| 세전이익 | 296.9 | 354.8 | 482.7 | 568.4 | 645.2 | |
| 법인세 | 69.0 | 85.2 | 108.5 | 136.4 | 154.9 | |
| 계속사업이익 | 227.9 | 269.6 | 374.1 | 432.0 | 490.4 | |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 당기순이익 | 227.9 | 269.6 | 374.1 | 432.0 | 490.4 | |
| 포괄이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 지분법제외)순이익 | 227.9 | 269.6 | 374.1 | 432.0 | 490.4 | |
| 지배주주표결이익 | 237.7 | 266.2 | 374.1 | 432.0 | 490.4 | |
| NOPAT | 208.6 | 266.0 | 336.3 | 398.8 | 459.4 | |
| EBITDA | 283.6 | 362.8 | 450.1 | 543.4 | 624.0 | |
| 성장성(%) | | | | | | |
| 매출액증가율 | 22.02 | 13.59 | 25.34 | 2.44 | 8.63 | |
| NOPAT증가율 | 37.69 | 27.52 | 26.43 | 18.58 | 15.20 | |
| EBITDA증가율 | 34.09 | 27.93 | 24.06 | 20.73 | 14.83 | |
| (조정)영업이익증가율 | 34.84 | 28.86 | 23.94 | 20.93 | 15.19 | |
| 지분법제외)순이익증가율 | 50.83 | 18.30 | 38.76 | 15.48 | 13.52 | |
| 지분법제외)EPS증가율 | 40.34 | 13.41 | 38.77 | 15.47 | 13.52 | |
| 수익성(%) | | | | | | |
| 매출총이익률 | 20.75 | 22.94 | 22.75 | 25.92 | 27.16 | |
| EBITDA이익률 | 16.25 | 18.30 | 18.11 | 21.34 | 22.56 | |
| (조정)영업이익률 | 15.57 | 17.66 | 17.46 | 20.61 | 21.85 | |
| 계속사업이익률 | 13.06 | 13.60 | 15.05 | 16.97 | 17.73 | |

| 대차대조표 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------|-----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산 | 1,075.5 | 1,186.8 | 1,440.8 | 1,620.0 | 1,858.4 |
| 금융자산 | 481.4 | 564.5 | 674.9 | 818.2 | 976.7 |
| 현금성자산 | 298.5 | 377.9 | 445.3 | 577.9 | 712.4 |
| 매출채권 등 | 248.6 | 303.5 | 373.4 | 390.9 | 429.9 |
| 재고자산 | 273.4 | 270.7 | 333.1 | 348.7 | 383.5 |
| 기타유동자산 | 72.1 | 48.1 | 59.4 | 62.2 | 68.3 |
| 비유동자산 | 76.7 | 85.5 | 90.1 | 91.5 | 92.3 |
| 투자자산 | 3.0 | 3.2 | 4.0 | 4.2 | 4.6 |
| 금융자산 | 0.2 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.9 |
| 유형자산 | 19.6 | 29.6 | 33.4 | 34.6 | 35.0 |
| 무형자산 | 4.5 | 5.1 | 5.1 | 5.1 | 5.1 |
| 기타비유동자산 | 49.6 | 47.6 | 47.6 | 47.6 | 47.6 |
| 자산총계 | 1,152.2 | 1,272.3 | 1,530.8 | 1,711.4 | 1,950.7 |
| 유동부채 | 342.6 | 408.7 | 490.5 | 510.9 | 556.4 |
| 금융부채 | 8.1 | 8.3 | 10.2 | 10.7 | 11.8 |
| 매입채무 등 | 151.6 | 174.5 | 214.8 | 224.8 | 247.3 |
| 기타유동부채 | 182.9 | 225.9 | 265.5 | 275.4 | 297.3 |
| 비유동부채 | 36.1 | 38.9 | 45.5 | 47.2 | 50.9 |
| 금융부채 | 12.7 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 |
| 기타비유동부채 | 23.4 | 28.9 | 35.5 | 37.2 | 40.9 |
| 부채총계 | 378.7 | 447.6 | 536.0 | 558.1 | 607.3 |
| 지배주주지분 | 773.5 | 824.7 | 994.8 | 1,153.3 | 1,343.3 |
| 자본금 | 22.2 | 22.4 | 22.4 | 22.4 | 22.4 |
| 자본잉여금 | 384.6 | 404.4 | 404.4 | 404.4 | 404.4 |
| 자본조정 | 29.5 | 9.8 | 9.8 | 9.8 | 9.8 |
| 기타포괄이익누계 | 13.7 | 11.2 | 11.2 | 11.2 | 11.2 |
| 이익잉여금 | 323.5 | 377.0 | 547.1 | 705.7 | 895.7 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 773.5 | 824.7 | 994.8 | 1,153.3 | 1,343.3 |
| 순금융부채 | (460.6) | (546.2) | (654.7) | (797.5) | (954.9) |

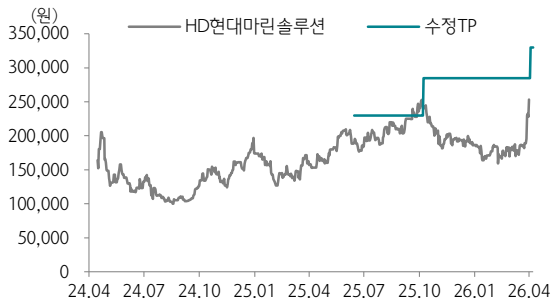
| 투자지표 | | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | | |
| EPS | | 5,302 | 6,013 | 8,344 | 9,635 | 10,938 |
| BPS | | 17,255 | 18,396 | 22,190 | 25,725 | 29,963 |
| CFPS | | 7,097 | 7,910 | 10,746 | 12,634 | 14,276 |
| EBITDAPS | | 6,595 | 8,093 | 10,040 | 12,121 | 13,918 |
| SPS | | 40,599 | 44,228 | 55,431 | 56,786 | 61,687 |
| DPS | | 3,150 | 3,950 | 5,800 | 6,700 | 6,700 |
| 주가지표(배) | | | | | | |
| PER | | 30.44 | 32.18 | 27.33 | 23.66 | 20.84 |
| PBR | | 9.35 | 10.52 | 10.27 | 8.86 | 7.61 |
| PCFR | | 22.74 | 24.46 | 21.22 | 18.05 | 15.97 |
| EV/EBITDA | | 23.68 | 22.40 | 21.25 | 17.34 | 14.85 |
| PSR | | 3.98 | 4.38 | 4.11 | 4.02 | 3.70 |
| 재무비율(%) | | | | | | |
| ROE | | 44.98 | 33.73 | 41.12 | 40.22 | 39.28 |
| ROA | | 25.20 | 22.24 | 26.69 | 26.65 | 26.78 |
| ROIC | | 79.70 | 110.53 | 143.17 | 153.84 | 167.61 |
| 부채비율 | | 48.96 | 54.27 | 53.88 | 48.39 | 45.21 |
| 순부채비율 | | (59.55) | (66.23) | (65.81) | (69.15) | (71.08) |
| 이자보상배율(배) | | 59.77 | 330.22 | 431.69 | 511.03 | 565.44 |

자료: 하나증권

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------|-----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동현금흐름 | 246.5 | 324.1 | 363.0 | 443.9 | 494.8 |
| 당기순이익 | 227.9 | 269.6 | 374.1 | 432.0 | 490.4 |
| 조정 | 24.4 | 34.7 | 16.2 | 18.7 | 19.6 |
| 감가상각비 | 11.8 | 12.7 | 16.2 | 18.8 | 19.6 |
| 외환거래손익 | (6.0) | 2.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 18.4 | 19.1 | 0.0 | (0.1) | 0.0 |
| 자산/부채의 변동 | (5.8) | 19.8 | (27.3) | (6.8) | (15.2) |
| 투자활동현금흐름 | (195.9) | (21.3) | (63.8) | (30.9) | (44.4) |
| 투자자산감소(증가) | (2.7) | (0.1) | (0.7) | (0.2) | (0.4) |
| 유형자산감소(증가) | (9.6) | (17.1) | (20.0) | (20.0) | (20.0) |
| 기타투자활동 | (183.6) | (4.1) | (43.1) | (10.7) | (24.0) |
| 재무활동현금흐름 | 170.8 | (223.3) | (202.1) | (273.0) | (299.3) |
| 금융부채증가(감소) | (125.0) | (2.5) | 1.9 | 0.5 | 1.1 |
| 자본증가(감소) | 366.8 | 19.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | 29.0 | (25.5) | 0.0 | 0.0 | (0.0) |
| 배당지급 | (100.0) | (215.2) | (204.0) | (273.5) | (300.4) |
| 현금의 증감 | 221.5 | 79.5 | 128.0 | 132.5 | 134.5 |
| Unlevered CFO | 305.1 | 354.6 | 481.8 | 566.4 | 640.0 |
| Free Cash Flow | 236.9 | 307.0 | 343.0 | 423.9 | 474.8 |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD현대마린솔루션



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|------|---------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 26.4.27 | BUY | 330,000 | | |
| 25.10.31 | BUY | 285,000 | -33.17% | -11.05% |
| 25.7.8 | BUY | 230,000 | -9.51% | 10.00% |

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 4월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 96.74% | 3.26% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2026년 04월 24일