

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	347,000원	36.9%
현재주가	253,500원	
시가총액	11.4조원	
주식수 (유통주식 비중)	44,833,460주 (40.4%)	
52주 최저/최고	152,700원/253,500원	
60일-평균거래대금	402.8억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
HD현대마린솔루션 (%)	41.0	5.2	61.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	20.9	-36.0	-37.2

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	347,000	300,000	15.7%
2026E EPS	7,882	8,194	-4.8%
2027E EPS	9,874	10,024	-1.5%

컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	269,286
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

HD현대마린솔루션 (443060)

새로운 성장 시나리오의 등장

- 1분기 매출과 영업이익이 전년 동기 대비 18%, 13% 성장. 컨센서스에도 부합
- 핵심사업 영업이익률이 전년 동기 및 전분기 대비 개선되었다는 점에서 긍정적
- 중동 전쟁으로 인한 LNG설비 개조 수요, 그룹의 육상 발전 엔진사업 확대에 의한 투자심리 개선 기대. 산업재 섹터 밸류에이션 상승 반영하여 목표주가 상향

WHAT'S THE STORY?

무난한 1분기 실적: 1분기 매출과 영업이익은 전년 동기 대비 각각 18%, 13% 성장. 시장 컨센서스와는 유사한 수준. 사업부문 별로는 유가 상승으로 인해 벙커링 사업부문 매출이 크게 증가. 이익이 낮은 벙커링 사업 매출 비중 확대에 '전사 이익률'은 미세 둔화. 하지만 벙커링 외 핵심 부문 이익률은 전년 동기 및 전분기 대비 개선. 순이익은 환율 관련 이익이 반영되면서 시장 예상을 크게 상회.

새로운 추가된 성장 시나리오: 시장 일부 투자자들은 HD현대마린솔루션을 '수익성은 안정적이고 양호하나 성장성이 부족한 회사'로 규정. 특히 선박 환경규제 지연으로 인해 성장에 대한 우려가 최근 가중. 하지만 이는 일종의 선입관. 일단, 동사의 핵심사업 매출은 지난 3년간 CAGR 19%성장을 기록. 올해에도 20% 성장 예상.

기존 시장의 오해를 해소시킬 변화도 포착. 우선, 이란전쟁으로 중동 외 지역 LNG 프로젝트가 활성화될 것으로 예상. 천연가스 수입국들도 안보 측면에서 수입처 다변화 유인 존재. 즉, LNG FSRU, FSU 개조 수요가 늘어날 가능성이 높아진 상태. HD현대중공업의 육상 발전 엔진 사업 확대도 주가에 긍정적. HD현대마린솔루션이 HD현대중공업의 자체 엔진 모델인 힘센엔진 관련 유지/보수에 독점적 사업자이기 때문. 신규 프로젝트 뿐 아니라, 기존 설치된 엔진에 대한 유지보수 사업도 진행 중. 그룹의 육상엔진 사업 확대는 HD현대마린솔루션의 성장성 관련 우려 완화와, 투자심리 개선을 유도할 것. 조선업 호조와 해외 진출로 그룹의 선박 건조량도 증가 추세. 오버행 이슈도 대부분 해소. 최근 엔진 관련 업체들과 산업재 전반의 밸류에이션 상승을 반영하여 목표주가를 34.7만원으로 상향(KOSPI 200 산업재 평균 2026년 P/E 45배 적용).

1분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	575	18.3	11.3	10.5	0.9
영업이익	93	12.5	3.2	-4.0	-5.1
세전이익	120	42.5	22.3	19.7	16.1
지배주주 순이익	98	54.9	33.5	27.6	29.1
이익률 (%)					
영업이익	16.3				
세전이익	20.8				
지배주주 순이익	17.1				

자료: HD현대마린솔루션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

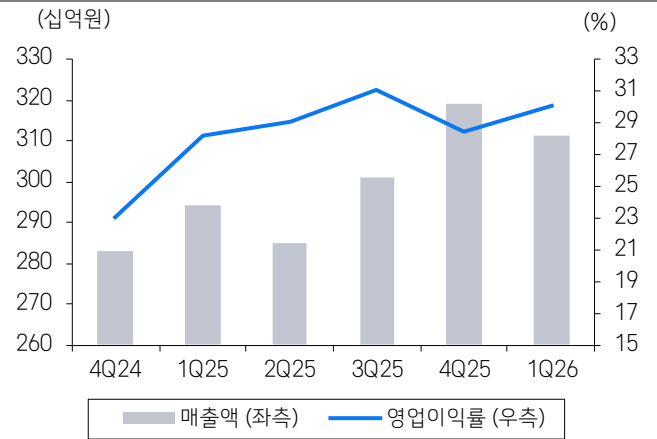
	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	42.2	32.2	25.7
P/B	13.8	12.2	10.8
EV/EBITDA	29.8	23.9	18.0
Div yield (%)	1.6	2.2	2.8
EPS 증가율 (%)	18.3	31.1	25.3
ROE (%)	33.7	40.2	44.6
주당지표 (원)			
EPS	6,013	7,882	9,874
BVPS	18,397	20,780	23,454
DPS	3,950	5,500	7,200

HD현대마린솔루션 1Q26 실적 review

(십억원)	1Q26	4Q25	(% q-q)	1Q25	(% y-y)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	575	516	11.3	486	18.3	570	0.9	520	10.5
영업이익	93	91	3.2	83	12.5	98	-5.1	97	-4.0
세전이익	120	98	22.3	84	42.4	103	16.1	100	19.7
지배주주순이익	98	74	33.5	63	55.0	76	29.1	77	27.6
이익률 (%)									
영업이익	16.3	17.5		17.1		17.3		18.7	
세전이익	20.8	18.9		17.3		18.1		19.2	
지배주주순이익	17.1	14.2		13.0		13.3		14.8	

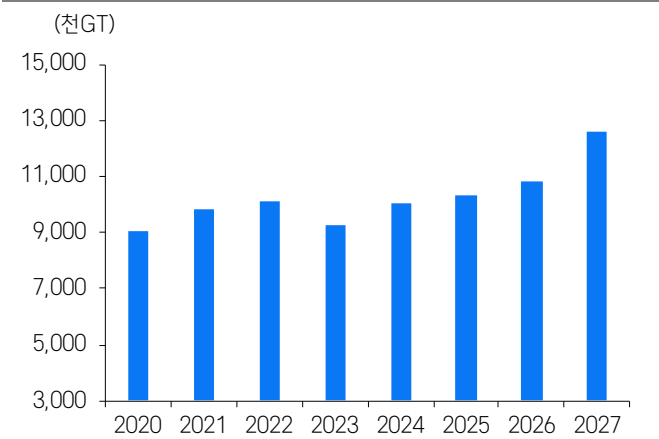
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

핵심사업(버커링 제외) 매출 및 영업이익률 추이



자료: HD현대마린솔루션

HD그룹 조선사들의 선박 건조량 추이 및 전망



참고: 2026-2027년은 현재 수주잔고 기준
자료: Clarksons

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,745	1,983	2,340	2,638	3,017
매출원가	1,383	1,528	1,808	1,975	2,242
매출총이익	362	455	532	663	775
(매출총이익률, %)	20.7	22.9	22.7	25.1	25.7
판매 및 일반관리비	90	105	102	110	121
영업이익	272	350	430	553	654
(영업이익률, %)	15.6	17.7	18.4	20.9	21.7
영업외손익	25	5	29	22	31
금융수익	67	69	39	32	42
금융비용	39	61	7	10	11
지분법손익	-0	-0	-0	-0	-0
기타	-3	-3	-4	1	1
세전이익	297	355	459	575	685
법인세	69	85	106	132	158
(법인세율, %)	23.2	24.0	23.0	23.0	23.0
계속사업이익	228	270	353	443	528
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	228	270	353	443	528
(순이익률, %)	13.1	13.6	15.1	16.8	17.5
지배주주순이익	228	270	353	443	528
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	284	363	443	565	668
(EBITDA 이익률, %)	16.2	18.3	18.9	21.4	22.1
EPS (지배주주)	5,085	6,013	7,882	9,874	11,773
EPS (연결기준)	5,085	6,013	7,882	9,874	11,773
수정 EPS (원)*	5,085	6,013	7,882	9,874	11,773

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,076	1,187	1,539	2,022	2,598
현금 및 현금등가물	298	378	618	1,020	1,497
매출채권	249	303	359	405	463
재고자산	273	271	333	376	430
기타	255	235	228	221	209
비유동자산	77	86	92	102	112
투자자산	3	3	3	3	3
유형자산	20	30	34	44	52
무형자산	5	5	7	8	9
기타	50	48	48	48	48
자산총계	1,152	1,272	1,631	2,124	2,710
유동부채	343	409	430	485	554
매입채무	152	175	206	232	266
단기차입금	0	0	3	4	4
기타 유동부채	191	234	221	249	285
비유동부채	36	39	269	588	958
사채 및 장기차입금	0	0	2	4	6
기타 비유동부채	36	39	267	584	952
부채총계	379	448	699	1,072	1,512
지배주주지분	774	825	932	1,051	1,198
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	385	404	404	404	404
이익잉여금	324	377	484	604	750
기타	43	21	21	21	21
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	774	825	932	1,051	1,198
순부채	-481	-564	-785	-1,169	-1,622

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	247	324	253	421	496
당기순이익	228	270	353	443	528
현금유출입이없는 비용 및 수익	77	85	9	19	21
유형자산 감가상각비	12	13	13	13	13
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	65	72	-4	7	7
영업활동 자산부채 변동	-59	-30	-109	-41	-52
투자활동에서의 현금흐름	-196	-21	-18	-22	-22
유형자산 증감	-193	-20	-18	-22	-22
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	-3	-1	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	149	-223	5	3	2
차입금의 증가(감소)	0	0	5	3	2
자본금의 증가(감소)	365	22	0	0	0
배당금	-100	-177	-247	-323	-381
기타	-116	-68	247	323	381
현금증감	203	79	240	402	476
기초현금	96	298	378	618	1,020
기말현금	298	378	618	1,020	1,497
Gross cash flow	305	355	362	462	548
Free cash flow	51	303	235	399	474

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: HD현대마린솔루션, 삼성증권 추정

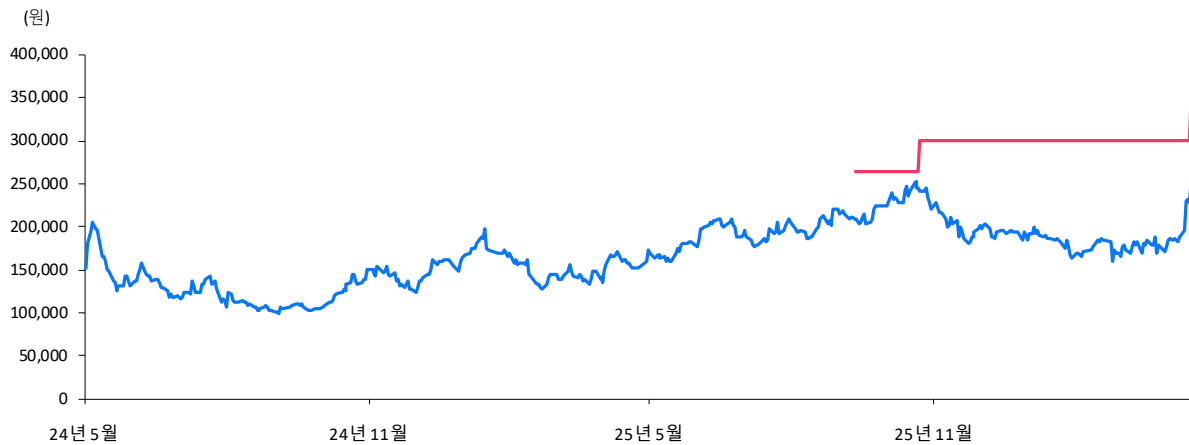
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	22.0	13.6	18.0	12.7	14.4
영업이익	34.9	28.9	22.9	28.4	18.4
순이익	50.8	18.3	31.1	25.3	19.2
수정 EPS**	49.6	18.3	31.1	25.3	19.2
주당지표					
EPS (지배주주)	5,085	6,013	7,882	9,874	11,773
EPS (연결기준)	5,085	6,013	7,882	9,874	11,773
수정 EPS**	5,085	6,013	7,882	9,874	11,773
BPS	17,255	18,397	20,780	23,454	26,727
DPS (보통주)	3,150	3,950	5,500	7,200	8,500
Valuations (배)					
P/E***	49.9	42.2	32.2	25.7	21.5
P/B***	14.7	13.8	12.2	10.8	9.5
EV/EBITDA	38.4	29.8	23.9	18.0	14.6
비율					
ROE (%)	45.0	33.7	40.2	44.6	46.9
ROA (%)	25.2	22.2	24.3	23.6	21.8
ROIC (%)	66.5	85.9	94.4	97.2	101.8
배당성향 (%)	62.0	65.7	69.8	72.9	72.2
배당수익률 (보통주, %)	1.2	1.6	2.2	2.8	3.4
순부채비율 (%)	-62.2	-68.4	-84.2	-111.2	-135.4
이자보상배율 (배)	59.8	330.2	2,458.3	1,214.4	1,038.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 24일 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	2025/9/19	10/31	2026/4/27
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (원)	264000	300000	347000
과리율 (평균)	-13.54	-36.51	
과리율 (최대/최소)	-4.17	-15.50	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

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