

HD현대에너지솔루션 322000

완벽한 실적

목표주가 334,000원으로 상향, 상승여력 55%

HD현대에너지솔루션에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 334,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 Target PER 38.9배를 적용했다. 국내 태양광 수요 증가 및 판가 상승에 따른 실적 추정치를 상향했다. 2026년 실적은 매출액 6,795억원(+37.9% YoY)과 영업이익 1,257억원(+204.1% YoY)으로 추정한다. 기존 추정치 대비 매출액과 영업이익은 각각 6%, 88%를 상향했다. 국내는 현재 정부에서 태양광을 중심으로 재생에너지로의 전환을 빠르게 구축하고 있으며 HD현대에너지솔루션의 수혜가 큰 상황이다. 이미 1분기 실적을 통해 증명했으며 분기별로 갈수록 정부정책 효과가 더 두드러지게 나타날 전망이다.

1Q26 Review: 국내 시장이 이끈 서프라이즈

1분기 실적은 매출액 1,599억원(+87.5% YoY)과 영업이익 290억원(흑자전환)을 달성했다. 모듈 매출액이 전년동기대비 139% 증가했으며 지역별로는 국내 매출액의 성장이 두드러졌다. 국내 매출액은 991억원으로 전년동기대비 64% 늘어났다. 판매량도 많이 늘어났고 판가도 상승하면서 전사 이익 증대를 견인했다. 국내는 태양광에 대한 수요가 올라오고 있는 것으로 판단하는 만큼 지속 가능한 실적으로 전망한다. 미국 매출액은 532억원으로 전년동기대비 166% 성장했으며 수익성도 안정적으로 나오고 있다.

증설에 대한 기대가 높다

지금과 같은 실적 성장세와 안정적인 재무구조를 고려하면 생산시설 증설 검토도 가능하다. 현재 정부에서도 국산 태양광 제품 사용 확대 및 의무화를 추진하고 있으며 7월에 발표될 한국판 IRA에서도 국내 공급망 확대가 강조될 것으로 예상된다. 현재 HD현대에너지솔루션의 국내 모듈 CAPA는 약 1GW 수준이다. 과거에는 정부정책 변동성이 커서 기업들의 국내 시장 투자요인이 낮았다. 하지만 최근과 같은 환경에서는 적극적인 국내 시장 대응이 필요하다. 증설에 대한 기대감이 높아지는 시기이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	546	422	493	680	890
영업이익	18	4	41	126	169
영업이익률(%)	3.2	0.8	8.4	18.5	19.0
세전이익	-3	-3	44	127	170
지배주주지분순이익	-3	0	42	96	131
EPS(원)	-256	10	3,721	8,581	11,652
증감률(%)	적전	흑전	36,385.4	130.6	35.8
ROE(%)	-0.8	0.0	10.6	20.6	22.5
PER(배)	-109.3	1,980.6	14.7	25.1	18.5
PBR(배)	0.8	0.6	1.5	4.7	3.7
EV/EBITDA(배)	8.1	6.9	9.0	15.8	11.5

자료: HD현대에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.04.30

매수

목표주가(상향)	334,000원
현재주가(04/29)	215,500원
상승여력	55.0%

Stock Data

KOSPI	6,690.9pt
시가총액(보통주)	2,414십억원
발행주식수	11,200천주
액면가	5,000원
자본금	56십억원
60일 평균거래량	1,758천주
60일 평균거래대금	224,919백만원
외국인 지분율	6.29%
52주 최고가	232,000원
52주 최저가	27,350원
주요주주	
에이치디한국조선해양(1인)	53.6%
현대에너지솔루션우리사주(1인)	1.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	74.9	51.9
3M	295.4	267.3
6M	264.0	200.1

주가차트

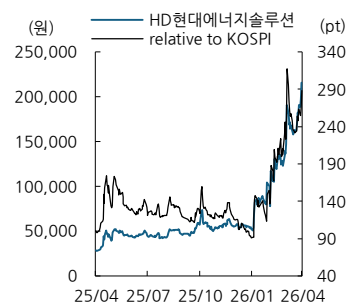


표1 HD현대에너지솔루션 실적 추정 테이블(기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	85.3	133.7	121.1	152.6	140.8	164.0	164.6	173.6	422.4	492.7	643.0
증가율	-12.6%	18.5%	20.4%	37.0%	65.1%	22.6%	36.0%	13.7%	-22.7%	16.6%	30.5%
태양광모듈	57.3	100.6	91.7	124.2	116.9	130.4	130.9	129.9	300.7	373.8	508.0
솔루션	27.4	32.6	28.6	28.0	23.8	33.0	33.1	42.0	119.2	116.6	131.8
기타	0.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.7	0.7	1.8	2.5	2.3	3.2
영업이익	-3.0	15.1	14.7	14.5	14.1	17.2	17.4	18.1	3.5	41.2	66.9
영업이익률	-3.5%	11.3%	12.1%	9.5%	10.0%	10.5%	10.6%	10.4%	0.8%	8.4%	10.4%
지배주주 순이익	-1.1	11.4	12.0	19.4	11.0	13.2	13.0	13.5	0.1	41.7	50.7
순이익률	-1.3%	8.5%	9.9%	12.7%	7.8%	8.0%	7.9%	7.8%	0.0%	8.5%	7.9%

자료: HD현대에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터

표2 HD현대에너지솔루션 실적 추정 테이블(변경 후)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	85.3	133.7	121.1	152.6	159.9	169.2	169.9	180.6	422.4	492.7	679.5
증가율	-12.6%	18.5%	20.4%	37.0%	87.5%	26.6%	40.3%	18.2%	-22.7%	16.6%	37.9%
태양광모듈	57.3	100.6	91.7	124.2	136.7	140.6	142.5	151.0	300.7	373.8	570.8
솔루션	27.4	32.6	28.6	28.0	22.0	26.9	25.7	28.1	119.2	116.6	102.6
기타	0.6	0.5	0.7	0.4	1.2	1.7	1.7	1.5	2.5	2.3	6.1
영업이익	-3.0	15.1	14.7	14.5	29.0	31.1	32.1	33.5	3.5	41.2	125.7
영업이익률	-3.5%	11.3%	12.1%	9.5%	18.1%	18.4%	18.9%	18.5%	0.8%	8.4%	18.5%
지배주주 순이익	-1.1	11.4	12.0	19.4	22.3	23.8	24.4	25.7	0.1	41.7	96.1
순이익률	-1.3%	8.5%	9.9%	12.7%	13.9%	14.1%	14.3%	14.2%	0.0%	8.5%	14.1%

자료: HD현대에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출

구분	내용	비고
2026F EPS (원)	8,582.7	
Target PER (배)	38.9	국내 주요 태양광 경쟁사 2026F 평균 PER
주당 기업가치 (원)	333,524	
목표주가 (원)	334,000	
현재주가 (원)	215,500	
상승여력	55.0%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[HD 현대에너지솔루션 322000]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	361	318	386	494	641	매출액	546	422	493	680	890
현금 및 현금성자산	105	140	37	119	225	매출원가	483	375	386	462	599
매출채권 및 기타채권	84	77	131	141	156	매출총이익	63	47	106	217	291
재고자산	168	83	95	111	136	판매비 및 관리비	46	44	65	92	122
기타	3	17	123	123	123	영업이익	18	4	41	126	169
비유동자산	141	136	144	145	147	(EBITDA)	31	15	54	140	183
관계기업투자등	2	2	2	2	2	금융손익	-3	6	3	2	2
유형자산	95	88	98	98	99	이자비용	3	1	0	1	1
무형자산	10	10	10	10	11	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	502	454	530	639	787	기타영업외손익	-18	-12	0	-1	-1
유동부채	105	70	96	105	120	세전계속사업이익	-3	-3	44	127	170
매입채무 및 기타채무	72	64	87	96	110	계속사업법인세비용	-1	-3	2	31	40
단기금융부채	26	4	3	4	4	계속사업이익	-3	0	42	96	131
기타유동부채	7	2	6	6	6	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	25	14	17	20	23	당기순이익	-3	0	42	96	131
장기금융부채	22	11	15	18	21	지배주주	-3	0	42	96	131
기타비유동부채	3	3	2	2	2	총포괄이익	-3	-2	48	96	131
부채총계	131	84	113	125	143	매출총이익률 (%)	11.6	11.2	21.6	32.0	32.7
지배주주지분	372	370	418	514	644	영업이익률 (%)	3.2	0.8	8.4	18.5	19.0
자본금	56	56	56	56	56	EBITDA마진률 (%)	5.8	3.4	10.9	20.5	20.6
자본잉여금	106	106	106	106	106	당기순이익률 (%)	-0.5	0.0	8.5	14.1	14.7
이익잉여금	205	205	247	343	474	ROA (%)	-0.5	0.0	8.5	16.4	18.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	-0.8	0.0	10.6	20.6	22.5
자본총계	372	370	418	514	644	ROIC (%)	3.7	0.9	14.8	32.2	40.7

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	76	83	18	97	122	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-3	0	42	96	131	P/E	-109.3	1,980.6	14.7	25.1	18.5
비현금수익비용가감	45	-10	16	17	17	P/B	0.8	0.6	1.5	4.7	3.7
유형자산감가상각비	13	9	11	13	13	P/S	0.6	0.5	1.2	3.6	2.7
무형자산상각비	1	2	2	1	1	EV/EBITDA	8.1	6.9	9.0	15.8	11.5
기타현금수익비용	31	-21	4	-14	-14	P/CF	7.4	n/a	10.6	21.3	16.3
영업활동 자산부채변동	42	92	-41	-17	-26	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	59	7	-57	-10	-15	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	92	114	-12	-16	-25	매출액	-44.5	-22.7	16.6	37.9	31.0
매입채무 증가(감소)	-106	-14	22	9	15	영업이익	-80.5	-80.0	1,076.9	205.0	34.5
기타자산 부채변동	-4	-15	6	0	0	세전이익	적전	적지	흑전	189.0	34.4
투자활동 현금	-10	-14	-124	-15	-15	당기순이익	적전	흑전	36,385.4	130.6	35.8
유형자산처분(취득)	-8	-11	-12	-14	-14	EPS	적전	흑전	36,385.4	130.6	35.8
무형자산 감소(증가)	-3	-5	-6	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	-110	0	0	부채비율	35.1	22.7	27.0	24.4	22.2
기타투자활동	1	2	5	0	0	유동비율	343.1	454.5	404.1	469.7	535.1
재무활동 현금	-30	-34	2	1	0	순차입금/자기자본(x)	-15.2	-33.9	-30.8	-40.3	-48.2
차입금의 증가(감소)	-23	-34	2	1	0	영업이익/금융비용(x)	5.3	3.3	114.5	139.7	173.3
자본의 증가(감소)	-7	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	48	15	18	21	25
배당금의 지급	7	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-57	-125	-129	-207	-311
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	36	35	-104	82	107	EPS	-256	10	3,721	8,581	11,652
기초현금	69	105	140	37	119	BPS	33,175	33,007	37,302	45,883	57,536
기말현금	105	140	37	119	225	SPS	48,761	37,712	43,987	60,674	79,455
NOPLAT	13	3	39	95	130	CFPS	3,795	-923	5,166	10,094	13,185
FCF	74	68	-108	82	107	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: HD현대에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

HD현대에너지솔루션 (322000) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-05-17	매수	33,000	-24.2	12.1	
2024-10-11	매수	33,000	-28.4	-12.1	
2024-11-01	매수	33,000	-28.2	-12.1	
2025-01-06	매수	33,000	-22.7	-12.1	
2025-02-11	매수	33,000	-21.9	-12.1	
2025-04-29	매수	36,000	20.2	45.3	
2025-07-14	매수	53,000	-12.2	-6.9	
2025-07-25	매수	65,000	-17.8	30.5	
2025-08-06	매수	65,000	-17.1	30.5	
2025-10-17	매수	65,000	-11.0	30.5	
2026-01-13	매수	65,000	-4.5	30.5	
2026-02-12	매수	122,000	10.9	76.6	
2026-04-30	매수	334,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	산업	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	비중확대	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

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

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