

HD한국조선해양 (009540)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 조선 | 2026.05.08

1Q26 Review: 내일도 맑음

1Q26 Review: 내일도 맑음

HD한국조선해양(009540)의 1Q26P 연결기준 영업실적은 매출액 8조 1,409억원(YoY +20.2%), 영업이익 1조 3,560억원(YoY +57.8%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(1조 1,811억원, +14.8%) 및 당사 추정치(1조 2,201억원, +11.1%)를 동반 상회. 환율/강재가 영향은 미미했으나 자회사 두루 믹스 개선 및 생산성 확대 영향 확인하며 비수기임에도 빼어난 실적 시현

HD현대삼호는 그룹 내 가장 높은 성과급비용 반영에도 불구하고 18.6%의 높은 영업이익률을 기록. LNGC, VLAC 건조비중을 전분기 대비 확대한 한편 24년 수주호선 매출인식 비중을 49%까지 끌어올리며 건조Mix 개선효과 확인

HD한국조선해양: 투자의견 Buy 유지. 목표주가 630,000 원으로 상향

HD한국조선해양(009540)에 대해 현행 매수 의견을 유지하는 한편 목표주가는 630,000 원으로 종전 대비 10.5% 상향. 계열 자회사들의 폭발적인 성장세와 더불어 미국, 인도, 베트남/필리핀 등 해외조선소 투자 모멘텀 지속 유효. 인도 타밀나두 그린필드 조선소 건설 관련 협력 진전 흐름. Wet-bulk 중심의 특별 수요시장 개척 기대

HD현대중공업: Top-picks 유지. 목표주가 940,000 원으로 상향

HD현대중공업(329180)의 1Q26P 연결기준 영업실적은 매출액 5조 9,163억원(YoY +54.8%), 영업이익 9,054억원(YoY +108.7%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(7,967억원, +13.6%) 및 당사 추정치(7,977억원, +13.5%)를 동반 상회. '25.12 HD현대미포 합병 이후 중형선사업부 분기 전체 실적 인식 효과와 함께 상선 부문의 선가/선종 Mix 개선, 해양 부문의 Trion/Ruya 공정 본격 진행, 엔진기계 부문의 고성장에 힘입어 조업일수 감소에도 불구하고 OPM QoQ +4.2%P 성장. 데이터센터용 중속엔진은 2028-30 발전소 건설 일정에 맞추어 분할 납품될 예정. 현행 HiMSEN엔진의 생산 Capa는 연 3GW 수준으로 최근 DC 수요 급증세 속 생산역량 확충 및 가파른 이익 성장 기대. 현행 Top-picks 의견 유지. 목표주가 940,000 원으로 23.7% 상향조정

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	25,539	29,933	33,470	36,893	39,855
영업이익	1,434	3,904	5,560	6,578	7,525
순이익	1,172	2,168	3,384	3,990	4,513
EPS (원)	16,578	30,664	47,858	56,419	63,822
증감률 (%)	+428.8	+85.0	+56.1	+17.9	+13.1
PER (x)	13.8	13.3	9.8	8.3	7.3
PBR (x)	1.5	2.2	1.9	1.6	1.3
영업이익률 (%)	5.6	13.0	16.6	17.8	18.9
EBITDA 마진 (%)	7.7	15.0	18.4	19.8	20.9
ROE (%)	11.0	18.9	23.8	21.3	19.7

주: IFRS 연결 기준

자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터



Analyst 이재혁

jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	630,000 원
현재주가	467,500 원
상승여력	34.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (05/07)	7,490.05 pt
시가총액	330,864 억원
발행주식수	70,773 천주
52 주 최고가/최저가	479,500 / 273,000 원
90 일 일평균거래대금	1,023.57 억원
외국인 지분율	33.8%
배당수익률(26.12E)	3.6%
BPS(26.12E)	243,419 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -12.0%
	6개월 -76.9%
	12개월 -124.0%
주주구성	에이치디현대 (외 8인) 36.7%
	국민연금공단 (외 1인) 6.8%
	자사주 (외 1인) 0.1%

Stock Price



표1 HD 한국조선해양 1Q26P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	YoY (%, %p)	4Q25	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	8,140.9	6,771.7	+20.2	8,151.6	-0.1	8,007.2	+1.7	8,376.3	-2.8
영업이익	1,356.0	859.2	+57.8	1,037.9	+30.6	1,181.1	+14.8	1,220.1	+11.1
영업이익률(%)	16.7	12.7	+4.0	12.7	+3.9	14.8	+1.9	14.6	+2.1
순이익	844.3	495.4	+70.4	683.3	+23.6	728.6	+15.9	739.6	+14.2
순이익률(%)	10.4	7.3	+3.1	8.4	+2.0	9.1	+1.3	8.8	+1.5

자료: HD한국조선해양, Dataguide, LS증권 리서치센터

표2 HD 현대중공업 1Q26P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	YoY (%, %p)	4Q25	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	5,916.3	3,822.5	+54.8	5,193.1	+13.9	5,750.9	+2.9	6,351.9	-6.9
영업이익	905.4	433.7	+108.7	575.0	+57.5	796.7	+13.6	797.7	+13.5
영업이익률(%)	15.3	11.3	+4.0	11.1	+4.2	13.9	+1.4	12.6	+2.7
순이익	773.8	284.2	+172.2	489.6	+58.0	631.6	+22.5	601.2	+28.7
순이익률(%)	13.1	7.4	+5.6	9.4	+3.7	11.0	+2.1	9.5	+3.6

자료: HD현대중공업, Dataguide, LS증권 리서치센터

표3 HD 현대삼호 1Q26P 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	YoY (%, %p)	4Q25	QoQ (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	2,124.5	1,966.4	+8.0	2,019.9	+5.2	2,102.6	+1.0
영업이익	395.2	365.9	+8.0	318.8	+24.0	397.3	-0.5
영업이익률(%)	18.6	18.6	-0.0	15.8	+2.8	18.9	-0.3
순이익	355.4	271.4	+31.0	278.5	+27.6	294.7	+20.6
순이익률(%)	16.7	13.8	+2.9	13.8	+2.9	14.0	+2.7

자료: HD현대삼호, Dataguide, LS증권 리서치센터

표4 HD 한국조선해양(009540) 목표주가 산정 Table

1. 투자자산 가치 합산				
단위: 십억원	기업가치	지분율	보유지분 가치	비고
상장기업				
HD 현대중공업	72,738	69.20%	50,335	시장가 반영
HD 현대마린엔진	3,389	35.05%	1,188	시장가 반영
HD 현대에너지솔루션	2,251	53.57%	1,206	시장가 반영
비상장기업				
HD 현대삼호	20,314	96.65%	19,634	2028E Book Value × Target P/B 3.5X
계			72,362	
2. 순현금(-순차입금)		+	1,779	4Q25 별도 기준
Gross NAV(Net-Asset Value)		=	74,141	
NAV Discount factor			0.60	NAV 할인율 40%
Adjusted NAV			44,485	
발행주식수		÷	70,773,116	
NAV Per Share (원)			628,551	
Target P/NAV (X)		×	1.0	
Target Price (원)		=	630,000	
Current Price (원)			467,500	
Upside (%)			+34.8%	
Previous Target Price (원)			570,000	
Change (%)			+10.5%	

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

표5 HD 현대중공업(329180) 목표주가 산정 Table

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	2028E
Net Income	1,415	3,010	3,430	3,872
Shares of Outstanding (천주)			÷	104,961
Target EPS(2028E) (원)				36,893
Target P/E ratio (X)			×	30.0
Target EPS × Target P/E				1,106,786
Discount factor			×	0.8415
				Cost of Equity = 11.0%
Target Price (원)				940,000
Current Price (원)				693,000
Upside (%)				+35.6
Previous Target Price (원)				760,000
Change (%)				+18.4

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

표6 HD 한국조선해양 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	29,933	32,680	36,893	6,772	7,428	7,581	8,152	8,141	8,362	8,172	8,795
%yoy	+17.2	+9.2	+12.9	+22.8	+12.3	+21.4	+13.8	+20.2	+12.6	+7.8	+7.9
%qoq				-5.4	+9.7	+2.1	+7.5	-0.1	+2.7	-2.3	+7.6
영업이익	3,904	5,560	6,578	859	954	1,054	1,038	1,356	1,422	1,310	1,473
%OPM	13.0	17.0	17.8	12.7	12.8	13.9	12.7	16.7	17.0	16.0	16.7
%yoy	+172.3	+42.4	+18.3	+436.4	+153.3	+164.5	+108.0	+57.8	+49.1	+24.3	+41.9
%qoq				+72.2	+11.0	+10.5	-1.5	+30.6	+4.8	-7.8	+12.4
순이익	2,168	3,385	3,990	495	356	633	683	906	844	772	863
%NPM	7.2	10.4	10.8	7.3	4.8	8.4	8.4	11.1	10.1	9.5	9.8
%yoy	+85.0	+56.1	+17.9	+162.2	+22.0	+319.3	+26.5	+82.8	+136.7	+22.0	+26.3
%qoq				-8.3	-28.1	+77.7	+7.9	+32.6	-6.9	-8.4	+11.8

자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

표7 HD 현대중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	17,581	25,171	28,507	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	6,269	6,291	6,694
%yoy	+21.4	+43.2	+13.3	+27.9	+6.8	+22.4	+29.6	+54.8	+51.2	+42.4	+28.9
%qoq				-4.6	+8.5	+6.5	+17.5	+13.9	+6.0	+0.3	+6.4
영업이익	2,038	3,832	4,404	434	471	557	575	905	961	950	1,016
%OPM	11.6	15.2	15.4	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3	15.3	15.1	15.2
%yoy	+188.9	+88.1	+14.9	+1,940.1	+141.0	+170.3	+103.8	+108.7	+103.9	+70.4	+76.6
%qoq				+53.7	+8.7	+18.2	+3.2	+57.5	+6.2	-1.2	+6.9
순이익	1,415	3,010	3,430	284	211	431	490	774	734	725	777
%NPM	8.1	12.0	12.0	7.4	5.1	9.8	9.4	13.1	11.7	11.5	11.6
%yoy	+127.7	+112.6	+14.0	+893.1	+36.9	+496.7	+33.5	+172.3	+248.0	+68.3	+58.7
%qoq				-22.5	-25.8	+104.3	+13.6	+58.1	-5.2	-1.2	+7.1

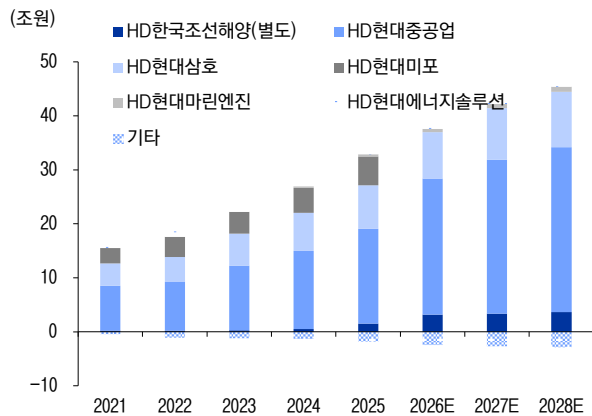
자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

표8 HD 현대삼호 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	8,071	8,592	9,534	1,966	2,119	1,966	2,020	2,125	2,249	1,995	2,224
%yoy	+15.3	+6.5	+11.0	+15.3	+17.0	+19.7	+9.6	+8.0	+6.1	+1.4	+10.1
%qoq				+6.7	+7.7	-7.2	+2.7	+5.2	+5.8	-11.3	+11.5
영업이익	1,363	1,533	1,975	366	372	306	319	395	421	311	405
%OPM	16.9	17.8	20.7	18.6	17.5	15.6	15.8	18.6	18.7	15.6	18.2
%yoy	+88.3	+12.5	+28.8	+96.3	+111.8	+72.5	+73.2	+8.0	+13.3	+1.6	+27.1
%qoq				+98.8	+1.6	-17.6	+4.0	+24.0	+6.6	-26.1	+30.2
순이익	1,001	1,241	1,488	271	196	256	278	355	308	257	320
%NPM	12.4	14.4	15.6	13.8	9.2	13.0	13.8	16.7	13.7	12.9	14.4
%yoy	+46.4	+23.9	+19.9	+46.1	+22.7	+162.4	+15.4	+31.0	+57.7	+0.4	+14.8
%qoq				+12.5	-28.0	+31.0	+8.8	+27.6	-13.2	-16.6	+24.3

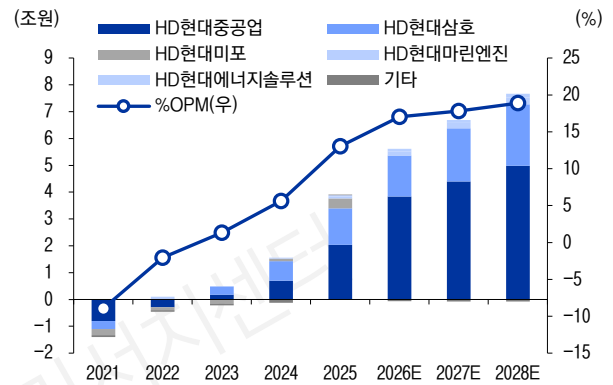
자료: HD현대삼호, LS증권 리서치센터

그림1 HD 한국조선해양 매출액 추이 및 전망



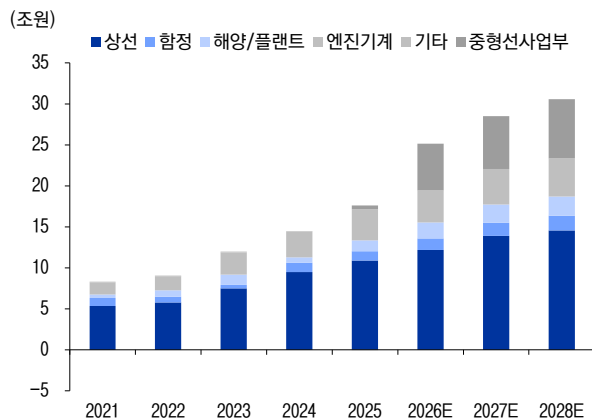
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림2 HD 한국조선해양 영업이익 추이 및 전망



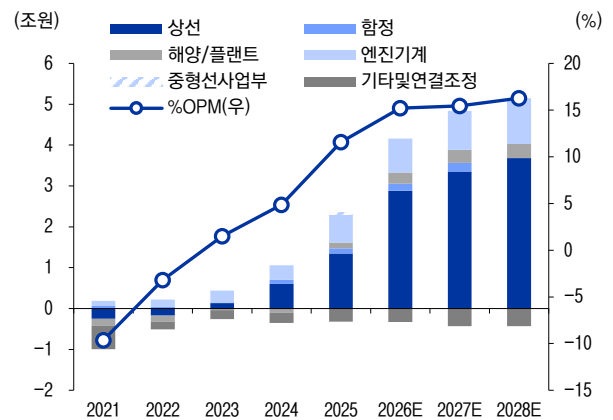
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림3 HD 현대중공업 매출액 추이 및 전망



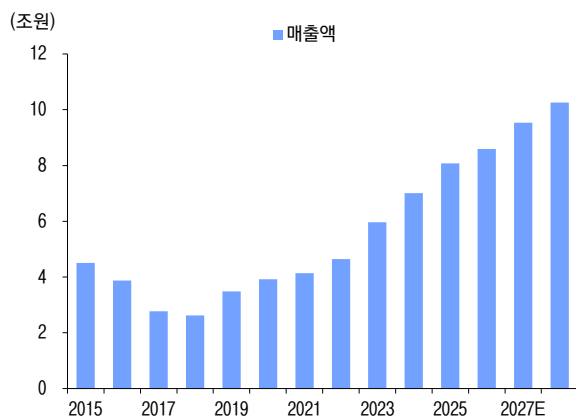
자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

그림4 HD 현대중공업 영업이익 추이 및 전망



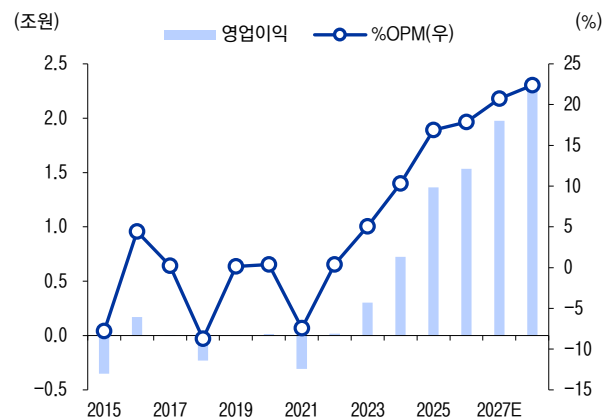
자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

그림5 HD 현대삼호 매출액 추이 및 전망



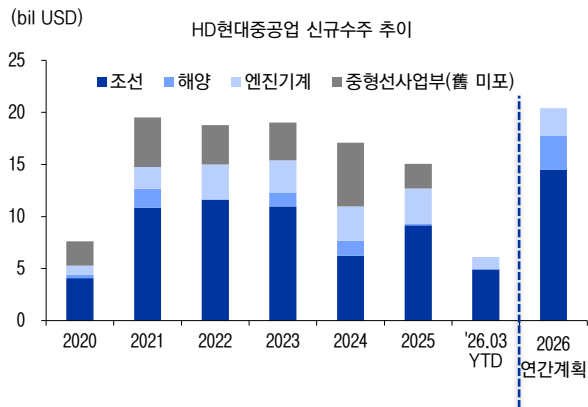
자료: HD현대삼호, LS증권 리서치센터

그림6 HD 현대삼호 영업이익 추이 및 전망



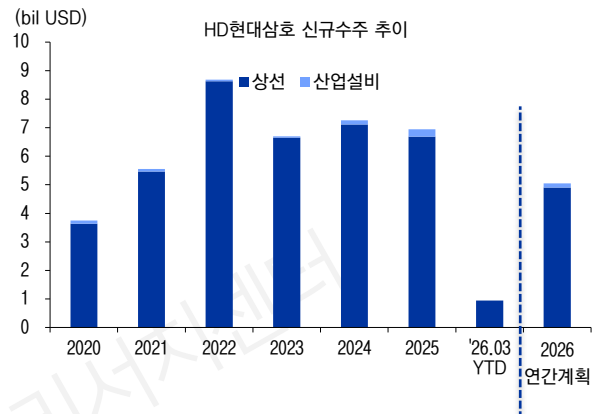
자료: HD현대삼호, LS증권 리서치센터

그림7 HD현대중공업 신규수주 추이



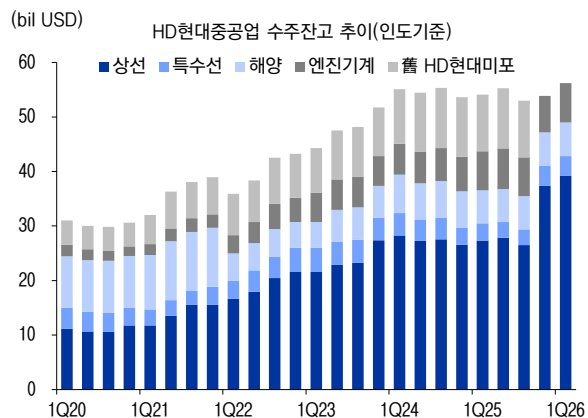
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림8 HD현대삼호 신규수주 추이



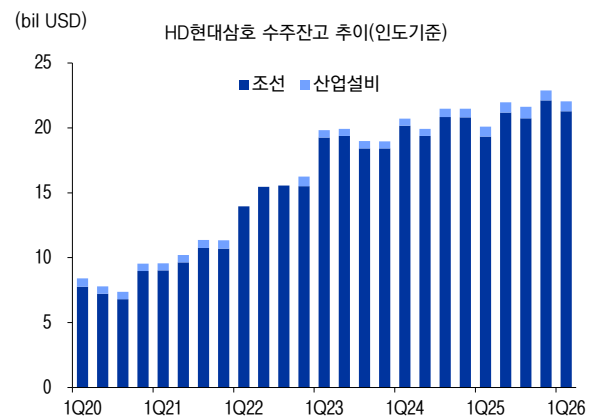
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림9 HD현대중공업 인도기준 수주잔고 추이



자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

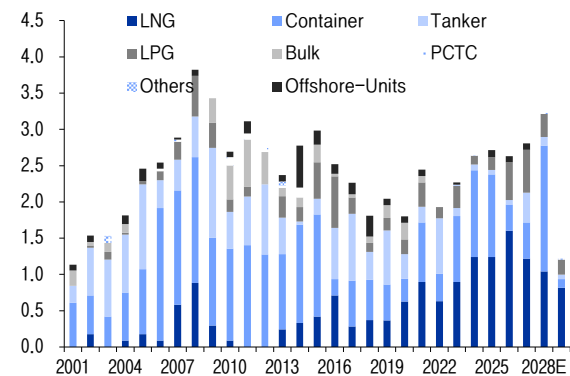
그림10 HD현대삼호 인도기준 수주잔고 추이



자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림11 HD현대중공업 연도별 인도 추이 및 전망

(mil CGT) HD현대중공업(중형선 제외) 연도별 인도 추이 및 전망

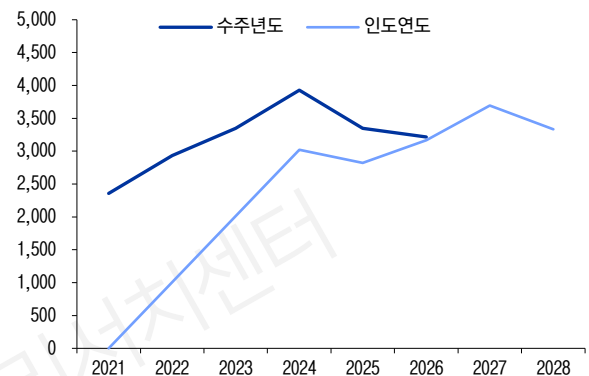


자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림12 HD현대중공업 수주/인도예정 연도별 평균선가

(USD/CGT)

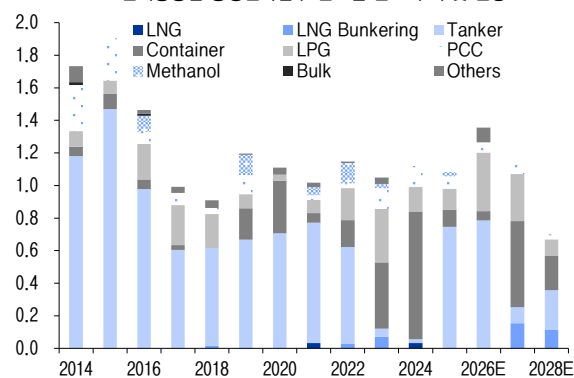
연도별 평균선가(전체 선종)



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림13 HHI 중형선사업부 연도별 인도 추이 및 전망

(mil CGT) HD현대중공업 중형선사업부 연도별 인도 추이 및 전망

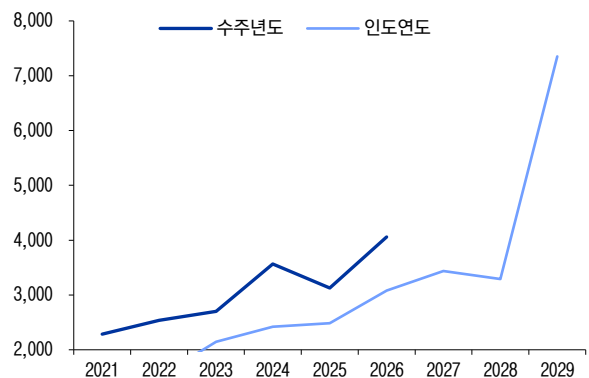


자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림14 HHI 중형선사업부 수주/인도예정 연도별 평균선가

(USD/CGT)

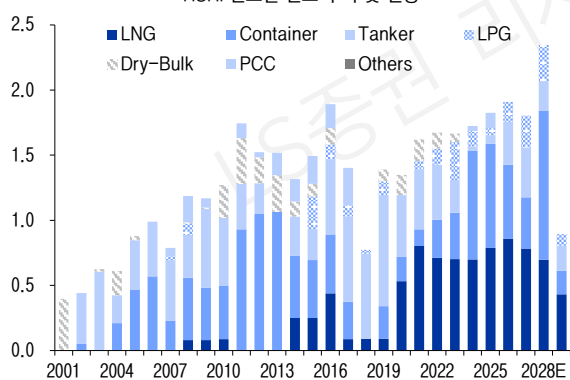
연도별 평균선가(전체 선종)



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림15 HD현대삼호 연도별 인도 추이 및 전망

(mil CGT) HSHI 연도별 인도 추이 및 전망

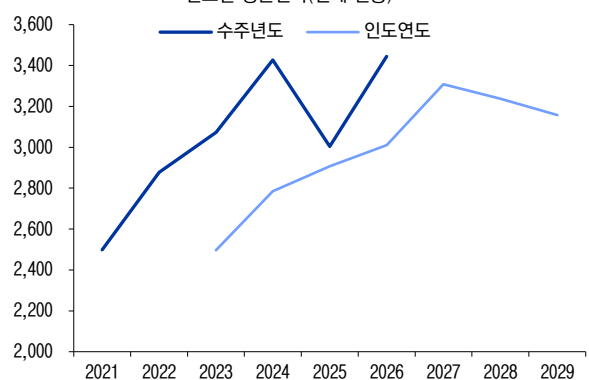


자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림16 HD현대삼호 수주/인도예정 연도별 평균선가

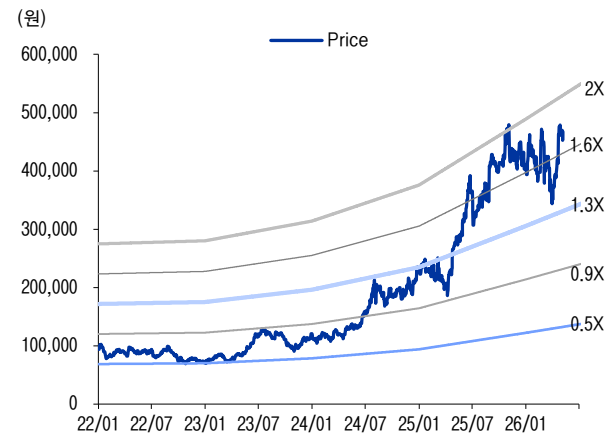
(USD/CGT)

연도별 평균선가(전체 선종)



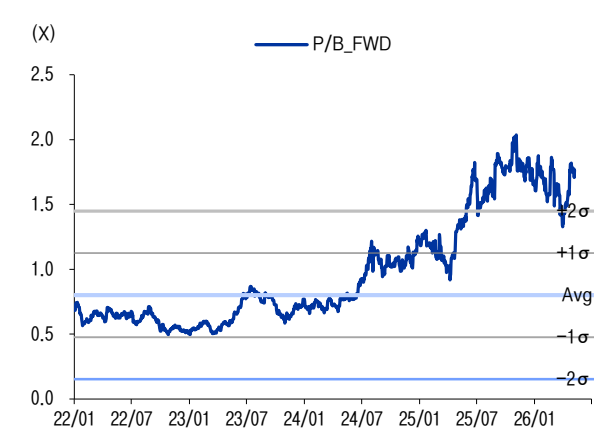
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림17 HD 한국조선해양 12MF PBR Band Chart



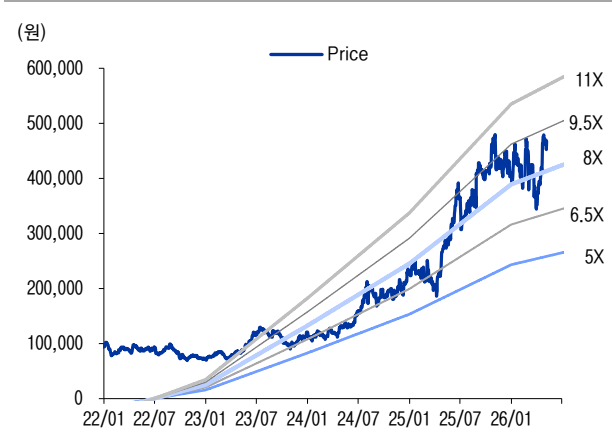
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림18 HD 한국조선해양 12MF PBR 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림19 HD 한국조선해양 12MF PER Band Chart



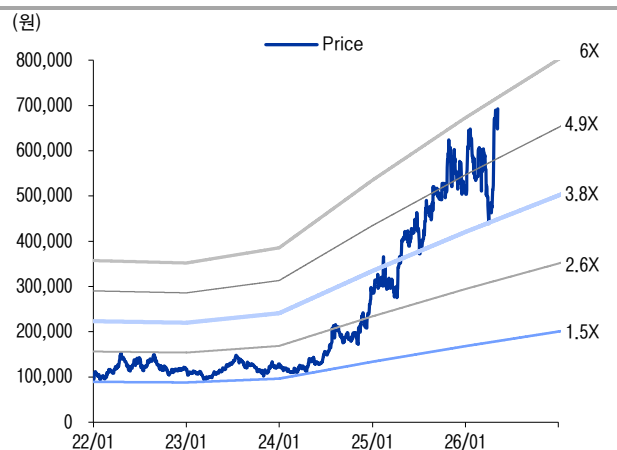
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림20 HD 한국조선해양 12MF EV/EBITDA Band Chart



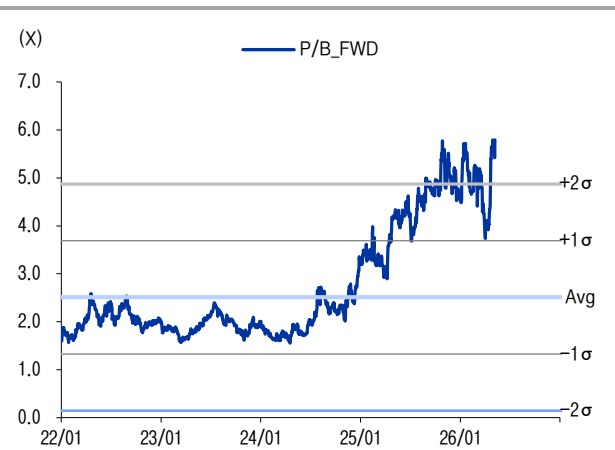
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림1 HD 현대중공업 12MF PBR Band Chart



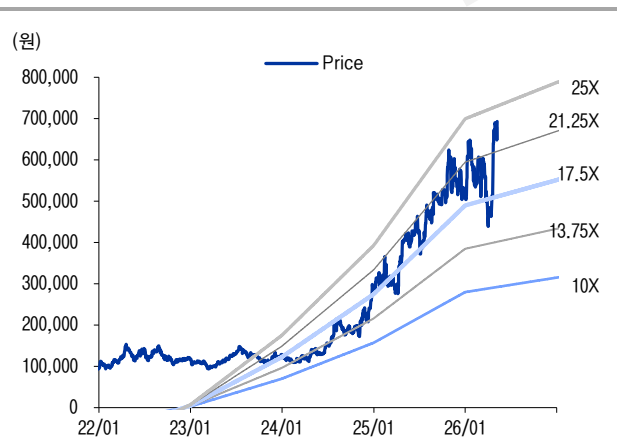
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림2 HD 현대중공업 12MF PBR 추이



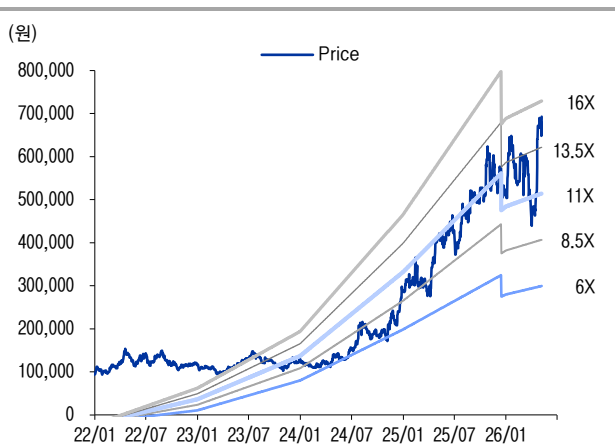
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림3 HD 현대중공업 12MF PER Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림4 HD 현대중공업 12MF EV/EBITDA Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

HD 한국조선해양 (009540)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,431	23,424	27,512	32,448	37,670
현금 및 현금성자산	5,640	8,177	11,125	14,831	18,969
매출채권 및 기타채권	1,634	1,803	2,016	2,222	2,401
재고자산	2,232	2,766	2,963	3,224	3,442
기타유동자산	10,926	10,679	11,409	12,171	12,858
비유동자산	16,288	16,118	16,674	17,383	17,994
관계기업투자등	2,173	1,597	1,404	1,417	1,429
유형자산	11,111	12,025	12,915	13,688	14,329
무형자산	375	519	491	463	436
자산총계	36,719	39,542	44,187	49,831	55,663
유동부채	19,325	20,011	19,876	20,855	21,041
매입채무 및 기타채무	3,884	4,315	4,161	5,002	4,870
단기금융부채	2,285	1,281	1,153	1,037	934
기타유동부채	13,157	14,415	14,562	14,815	15,237
비유동부채	3,238	2,623	2,211	1,529	1,054
장기금융부채	3,015	2,389	2,014	1,362	910
기타비유동부채	223	234	197	167	143
부채총계	22,563	22,634	22,087	22,383	22,095
지배주주지분	11,099	13,286	17,213	21,281	25,891
자본금	354	354	354	354	354
자본잉여금	-6,009	-5,592	-5,592	-5,592	-5,592
이익잉여금	15,084	16,668	20,595	24,663	29,272
비지배주주지분(연결)	3,056	3,622	4,886	6,167	7,678
자본총계	14,156	16,908	22,100	27,448	33,569

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	25,539	29,933	33,470	36,893	39,855
매출원가	22,943	24,605	26,358	28,683	30,617
매출총이익	2,595	5,328	7,113	8,210	9,238
판매비 및 관리비	1,161	1,424	1,552	1,632	1,713
영업이익	1,434	3,904	5,560	6,578	7,525
(EBITDA)	1,960	4,488	6,151	7,300	8,338
금융손익	-3,302	-371	303	179	198
이자비용	206	159	106	79	60
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	3,690	32	96	0	0
세전계속사업이익	1,823	3,566	5,960	6,757	7,723
계속사업법인세비용	368	638	1,311	1,486	1,699
계속사업이익	1,455	2,928	4,648	5,270	6,024
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,455	2,928	4,648	5,270	6,024
지배주주	1,172	2,168	3,384	3,990	4,513
총포괄이익	1,275	3,196	4,648	5,270	6,024
매출총이익률 (%)	10.2	17.8	21.3	22.3	23.2
영업이익률 (%)	5.6	13.0	16.6	17.8	18.9
EBITDA 마진률 (%)	7.7	15.0	18.4	19.8	20.9
당기순이익률 (%)	5.7	9.8	13.9	14.3	15.1
ROA (%)	4.2	7.7	11.1	11.2	11.4
ROE (%)	11.0	18.9	23.8	21.3	19.7
ROIC (%)	10.7	30.9	35.4	38.7	39.7

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,289	4,422	4,153	5,830	5,854
당기순이익(손실)	1,455	2,928	4,648	5,270	6,024
비현금수익비용가감	385	1,574	1,694	2,194	2,479
유형자산감가상각비	504	556	591	695	785
무형자산상각비	22	28	28	28	28
기타현금수익비용	-141	990	1,076	1,472	1,665
영업활동 자산부채변동	2,369	-143	-1,271	-367	-1,192
매출채권 감소(증가)	-3	-270	-213	-206	-178
재고자산 감소(증가)	-126	-528	-197	-261	-217
매입채무 증가(감소)	265	231	-153	840	-132
기타자산, 부채변동	2,233	423	-707	-740	-664
투자활동 현금흐름	-1,233	-3,604	-1,259	-1,651	-1,809
유형자산처분(취득)	-866	-915	-898	-782	-651
무형자산 감소(증가)	-58	-53	28	28	28
투자자산 감소(증가)	-164	-2,511	-389	-896	-1,186
기타투자활동	-145	-125	0	0	0
재무활동 현금흐름	-2,359	-792	-833	-1,538	-1,184
차입금의 증가(감소)	-2,673	-23	-503	-768	-555
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1	-715	-721	-1,202	-1,414
기타재무활동	315	-54	391	432	785
현금의 증가	699	25	2,061	2,642	2,861
기초현금	3,018	3,717	3,742	5,803	8,445
기말현금	3,717	3,742	5,803	8,445	11,306

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	13.8	13.3	9.8	8.3	7.3
P/B	1.5	2.2	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA	7.5	5.3	4.0	2.8	1.9
P/CF	3.8	6.5	8.0	5.7	5.6
배당수익률 (%)	1.1	2.2	3.6	4.3	5.0
성장성 (%)					
매출액	+19.9	+17.2	+11.8	+10.2	+8.0
영업이익	+408.1	+172.3	+42.4	+18.3	+14.4
세전이익	흑전	+95.7	+67.1	+13.4	+14.3
당기순이익	+903.6	+101.3	+58.7	+13.4	+14.3
EPS	+428.8	+85.0	+56.1	+17.9	+13.1
안정성 (%)					
부채비율	159%	134%	100%	82%	66%
유동비율	106%	117%	138%	156%	179%
순차입금/자기자본(x)	-0.1	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5
영업이익/금융비용(x)	7.0	24.6	52.5	82.9	124.6
총차입금 (십억원)	5,300	3,727	3,167	2,399	1,844
순차입금 (십억원)	-1,533	-5,141	-8,442	-12,771	-17,362
주당지표(원)					
EPS	16,578	30,664	47,858	56,419	63,822
BPS	156,961	187,883	243,419	300,946	366,133
CFPS	60,647	62,534	58,733	82,451	82,786
DPS	5,100	10,200	17,000	20,000	23,500

주*) IFRS 연결 기준 / 자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

HD 현대중공업 (329180)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403	14,980	17,764	20,885	23,454
현금 및 현금성자산	1,389	3,572	5,546	8,092	10,204
매출채권 및 기타채권	1,659	1,713	1,717	1,361	1,314
재고자산	1,511	2,017	2,083	2,239	2,262
기타유동자산	5,844	7,678	8,419	9,193	9,673
비유동자산	8,988	11,183	11,512	12,239	12,988
관계기업투자등	1,070	1,214	918	927	936
유형자산	6,610	8,781	9,516	10,327	11,143
무형자산	128	161	143	125	107
자산총계	19,391	26,163	29,276	33,124	36,441
유동부채	11,796	15,333	15,837	17,137	17,665
매입채무 및 기타채무	2,311	3,295	3,468	3,820	4,027
단기금융부채	1,514	857	907	960	1,017
기타유동부채	7,971	11,181	11,462	12,357	12,621
비유동부채	1,890	1,489	1,595	1,710	1,781
장기금융부채	1,766	1,341	1,470	1,604	1,690
기타비유동부채	124	148	125	106	91
부채총계	13,687	16,821	17,432	18,847	19,447
지배주주지분	5,704	9,342	11,844	14,277	16,995
자본금	444	525	525	525	525
자본잉여금	3,121	5,087	5,087	5,087	5,087
이익잉여금	1,288	2,394	4,897	7,329	10,047
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	5,704	9,342	11,844	14,277	16,995

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	14,486	17,581	25,171	28,507	30,585
매출원가	12,993	14,616	20,130	22,780	24,217
매출총이익	1,494	2,964	5,041	5,727	6,368
판매비 및 관리비	789	927	1,209	1,323	1,390
영업이익	705	2,038	3,832	4,404	4,979
(EBITDA)	1,011	2,371	4,314	4,971	5,638
금융손익	-2,280	-246	73	-7	-8
이자비용	150	97	105	107	108
관계기업등 투자손익	0	-4	0	0	0
기타영업외손익	2,373	14	0	0	0
세전계속사업이익	798	1,801	3,905	4,397	4,971
계속사업법인세비용	177	385	895	967	1,099
계속사업이익	622	1,415	3,010	3,430	3,872
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	622	1,415	3,010	3,430	3,872
지배주주	622	1,415	3,010	3,430	3,872
총포괄이익	498	1,582	3,010	3,430	3,872
매출총이익률 (%)	10.3	16.9	20.0	20.1	20.8
영업이익률 (%)	4.9	11.6	15.2	15.4	16.3
EBITDA 마진률 (%)	7.0	13.5	17.1	17.4	18.4
당기순이익률 (%)	4.3	8.1	12.0	12.0	12.7
ROA (%)	3.4	6.2	10.9	11.0	11.1
ROE (%)	11.4	18.8	28.4	26.3	24.8
ROIC (%)	9.6	24.4	40.7	46.9	48.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	2,884	3,510	2,959	3,861	4,370
당기순이익(손실)	622	1,415	3,010	3,430	3,872
비현금수익비용가감	208	945	1,393	1,630	1,855
유형자산감가상각비	293	315	464	549	642
무형자산상각비	13	18	18	18	18
기타현금수익비용	-98	612	911	1,063	1,195
영업활동 자산부채변동	2,114	1,158	-638	-222	-249
매출채권 감소(증가)	-156	-82	-4	356	47
재고자산 감소(증가)	-201	-329	-66	-156	-22
매입채무 증가(감소)	223	37	173	352	207
기타자산, 부채변동	2,248	1,533	-741	-774	-480
투자활동 현금흐름	-499	-2,040	-494	-910	-950
유형자산처분(취득)	-452	-497	-737	-812	-818
무형자산 감소(증가)	-33	-24	18	18	18
투자자산 감소(증가)	0	-1,782	226	-116	-150
기타투자활동	-14	263	0	0	0
재무활동 현금흐름	-2,049	-860	-663	-593	-1,514
차입금의 증가(감소)	-2,035	-496	179	188	142
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-334	-507	-997	-1,155
기타재무활동	-14	-31	-335	217	-502
현금의 증가	330	612	1,803	2,359	1,906
기초현금	928	1,258	1,870	3,673	6,032
기말현금	1,258	1,870	3,673	6,032	7,938

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	41.1	37.7	24.2	21.2	18.8
P/B	4.5	5.7	6.1	5.1	4.3
EV/EBITDA	26.3	21.7	16.0	13.4	11.5
P/CF	8.8	15.2	24.6	18.8	16.6
배당수익률 (%)	0.3	0.8	1.4	1.6	1.9
성장성 (%)					
매출액	+21.1	+21.4	+43.2	+13.3	+7.3
영업이익	+294.8	+188.9	+88.1	+14.9	+13.0
세전이익	+2,222.9	+125.6	+116.8	+12.6	+13.1
당기순이익	+2,417.3	+127.7	+112.6	+14.0	+12.9
EPS	+2,417.3	+92.6	+112.6	+14.0	+12.9
안정성 (%)					
부채비율	240%	180%	147%	132%	114%
유동비율	88%	98%	112%	122%	133%
순차입금/자기자본(x)	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5
영업이익/금융비용(x)	4.7	21.1	36.6	41.0	46.3
총차입금 (십억원)	3,281	2,198	2,377	2,565	2,707
순차입금 (십억원)	1,068	-1,883	-3,672	-6,026	-7,991
주당지표(원)					
EPS	7,001	13,486	28,673	32,675	36,893
BPS	64,259	89,001	112,845	136,020	161,913
CFPS	32,486	33,445	28,193	36,787	41,639
DPS	2,090	5,661	9,500	11,000	13,000

주*) IFRS 연결, '25.12 HD현대미포 합병 / 자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

에이치디현대삼호 (비상장)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,643	5,417	6,248	7,422	8,662
현금 및 현금성자산	2,495	1,384	2,862	3,840	4,981
매출채권 및 기타채권	295	310	344	381	410
재고자산	207	222	231	248	261
기타유동자산	2,645	3,500	2,811	2,952	3,010
비유동자산	2,744	2,536	2,646	2,749	2,840
관계기업투자등	675	523	528	534	539
유형자산	1,715	1,752	1,853	1,944	2,024
무형자산	20	20	19	19	19
자산총계	8,386	7,952	8,894	10,171	11,503
유동부채	5,326	4,531	4,763	5,171	5,489
매입채무 및 기타채무	1,054	1,292	1,393	1,507	1,602
단기금융부채	289	289	289	289	289
기타유동부채	3,983	2,950	3,081	3,375	3,598
비유동부채	575	403	324	261	210
장기금융부채	8	8	8	8	8
기타비유동부채	567	395	316	253	202
부채총계	5,901	4,934	5,087	5,432	5,699
지배주주지분	2,485	3,019	3,807	4,739	5,804
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	236	236	236	236	236
이익잉여금	2,723	3,255	4,043	4,974	6,040
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	2,485	3,019	3,807	4,739	5,804

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,003	8,071	8,592	9,534	10,252
매출원가	6,087	6,477	6,806	7,294	7,683
매출총이익	916	1,594	1,787	2,239	2,569
판매비 및 관리비	193	231	253	264	276
영업이익	724	1,363	1,533	1,975	2,294
(EBITDA)	819	1,462	1,533	2,085	2,413
금융손익	166	-60	109	-17	-18
이자비용	68	64	62	63	62
관계기업등 투자손익	29	30	28	30	30
기타영업외손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	889	1,303	1,642	1,958	2,276
계속사업법인세비용	205	301	401	470	546
계속사업이익	684	1,001	1,241	1,488	1,729
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	684	1,001	1,241	1,488	1,729
지배주주	684	1,001	1,241	1,488	1,729
총포괄이익	659	994	1,241	1,488	1,729
매출총이익률 (%)	13.1	19.7	20.8	23.5	25.1
영업이익률 (%)	10.3	16.9	17.8	20.7	22.4
EBITDA 마진률 (%)	11.7	18.1	17.8	21.9	23.5
당기순이익률 (%)	9.8	12.4	14.4	15.6	16.9
ROA (%)	8.6	12.3	14.7	15.6	16.0
ROE (%)	31.7	36.4	36.3	34.8	32.8
ROIC (%)	76.0	54.6	99.0	139.9	182.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	665	146	1,258	1,498	1,822
당기순이익(손실)	684	1,001	1,241	1,488	1,729
비현금수익비용가감	109	439	388	594	682
유형자산감가상각비	95	99	99	110	119
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	13	339	289	484	562
영업활동 자산부채변동	-128	-1,294	31	-81	-5
매출채권 감소(증가)	81	13	-33	-38	-29
재고자산 감소(증가)	59	-16	-9	-17	-13
매입채무 증가(감소)	49	-6	101	114	95
기타자산, 부채변동	-318	-1,284	-28	-141	-58
투자활동 현금흐름	-404	-241	607	-101	-90
유형자산처분(취득)	-186	-120	-101	-90	-81
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-211	-122	709	-11	-9
기타투자활동	-7	1	0	0	0
재무활동 현금흐름	-167	-461	-388	-418	-592
차입금의 증가(감소)	0	0	-58	-46	-37
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	5	460	-452	-557	-664
기타재무활동	-172	-921	122	185	109
현금의 증가	96	-556	1,478	979	1,141
기초현금	1,152	1,248	692	2,170	3,148
기말현금	1,248	692	2,170	3,148	4,289

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	+17.5	+15.3	+6.5	+11.0	+7.5
영업이익	+139.8	+88.3	+12.5	+28.8	+16.1
세전이익	+188.3	+46.5	+26.0	+19.2	+16.2
당기순이익	+224.0	+46.4	+23.9	+19.9	+16.2
EPS	+224.0	+46.4	+23.9	+19.9	+16.2
안정성 (%)					
부채비율	237%	163%	134%	115%	98%
유동비율	106%	120%	131%	144%	158%
순차입금/자기자본(x)	-0.4	-0.2	-0.6	-0.7	-0.7
영업이익/금융비용(x)	24.8	45.1	54.1	65.4	75.9
총차입금 (십억원)	403	297	239	193	156
순차입금 (십억원)	-1,078	-576	-2,109	-3,132	-4,308
주당지표(원)					
EPS	22,305	32,652	40,448	48,511	56,385
BPS	267,389	324,790	409,649	509,852	624,492
CFPS	71,515	15,762	135,327	161,131	196,070
DPS	8,934	14,220	17,615	21,127	24,556

주*) IFRS 별도기준 / 자료: 에이치디현대삼호, LS증권 리서치센터

HD한국조선해양

목표주가 추이

(원)

700,000

600,000

500,000

400,000

300,000

200,000

100,000

0

주가

목표주가

24/05

24/11

25/05

25/11

26/05

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2025.10.20	신규	이재혁									
2025.10.20	Buy	510,000	-6.0		-17.7						
2026.04.22	Buy	570,000	-16.0		-18.1						
2026.05.08	Buy	630,000									

HD현대중공업

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

1,000,000

800,000

600,000

400,000

200,000

0

24/05

24/11

25/05

25/11

26/05

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2025.10.20	신규	이재혁			
2024.09.30	Buy	222,000	64.9		16.4
2025.03.25	Buy	350,000	15.1		-7.6
2025.04.28	Buy	520,000	-5.7		-19.8
2025.08.01	Buy	572,000	-7.7		-13.6
2025.10.20	Buy	610,000	6.2		-7.7
2026.01.23	Buy	760,000	-8.8		-26.1
2026.05.08	Buy	940,000			

Compliance Notice

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

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

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)