

HD현대중공업 329180

본업도 잘하는데 새로운 기회까지 선점

1Q26 Review: 전 사업 부문 수익성 레벨 업으로 15.3% 영업이익률 달성

동사는 26년 1분기 매출액 5.9조원(YoY +54.8%), 영업이익 9,054억원(+108.7%, OPM 15.3%)을 기록하며 영업이익 컨센서스를 13.6% 상회했다. 이는 전 사업부의 수익성이 향상된 점에 기인한다. 상선 부문은 생산성 제고와 더불어 22년 수주분의 비중이 14%까지 하락(QoQ -13%)하며 고선가 물량의 매출 비중이 확대됨에 따라 15.9%의 이익률을 시현했다. 엔진 부문은 고마진 DF 엔진의 비중 확대(2행정 74%, 4행정 79%)에 힘입어 21.1%의 역대 최고 영업이익률을 기록했다. 해양플랜트 또한 루아 프로젝트의 공사 인식이 본격 반영되며 매출 급증에 따른 레버리지 효과로 18.9%의 높은 이익률을 달성했다.

26년 수주 이상 무. 해양과 군함 파이프라인도 순조롭게 진행 중

동사는 상선 부문에서 4월 누계 기준 약 49억불을 수주하며 연간 목표의 42.8%를 달성하며 초과 달성이 예상된다. 해양 부문은 1분기 중동향 플랜트 입찰에 참여했으며 하반기 중 결과가 도출됨에 따라 연내 2~3개의 프로젝트 수주가 기대된다. 특수선의 경우 1분기 제안서를 제출한 태국 호위함이 가장 가시적인 파이프라인이며 필리핀 호위함과 말레이시아 다목적 지원함(MRV)을 비롯해 남미, 유럽 등 26년 내 입찰이 기대되는 다수의 프로젝트가 순조롭게 진행 중이다.

데이터센터향 엔진 수주에 있어 국내 압도적인 경쟁력 전망

동사는 최근 아페리온 에너지 그룹향으로 20MW급 H54GV 33대를 수주하며 미국 데이터센터 시장 진입에 성공했다. 관련 매출은 28년부터 순차적으로 인식될 예정이다. 현재 데이터센터향 엔진 시장은 바르질라(60~70% 점유)를 중심으로 엔진 라이선서들이 과점하고 있다. 향후 시장 선점 과정에서 로열티 지출이 없는 IP 홀더들의 경쟁 우위가 부각될 것이며 현대중공업은 국내 유일의 중속엔진 IP 홀더로서 시장 선점에 유리한 고지를 점할 것으로 판단된다. 현재 엔진 사업부의 중속엔진 CAPA는 400만 마력(3GW) 수준이다. 가동률은 120~140%로 한계 도달함에 따라 향후 데이터센터향 추가 수주 시 CAPA 증설은 불가피할 전망이다. 향후 추가 증설 여부에 따라 28년 이후 실적 추정치 및 밸류에이션 상향 예정이다. 실적 추정치 상향에 따라 목표주가를 900,000원으로 상향한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,964	14,486	17,581	25,328	26,559
영업이익	179	705	2,038	4,066	4,431
영업이익률(%)	1.5	4.9	11.6	16.1	16.7
세전이익	34	798	1,801	3,589	4,274
지배주주지분순이익	25	622	1,415	2,784	3,328
EPS(원)	278	7,001	13,486	26,522	31,707
증감률(%)	흑전	2,417.7	92.6	96.7	19.5
ROE(%)	0.5	11.4	18.8	26.8	25.7
PER(배)	463.9	41.1	37.7	26.1	21.9
PBR(배)	2.2	4.5	5.7	6.4	5.0
EV/EBITDA(배)	30.4	26.3	21.7	15.6	13.8

자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김대성 조선
02-709-2665
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2026.05.08

매수

목표주가(상향)	900,000원
현재주가(05/07)	693,000원
상승여력	29.9%

Stock Data

KOSPI	7,490.1pt
시가총액(보통주)	72,738십억원
발행주식수	104,961천주
액면가	5,000원
자본금	525십억원
60일 평균거래량	398천주
60일 평균거래대금	223,007백만원
외국인 지분율	13.8%
52주 최고가	710,000원
52주 최저가	370,000원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외 5인)	69.3%
국민연금공단(외 1인)	6.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	47.4	11.1
3M	28.6	-18.6
6M	33.0	-56.4

주가차트

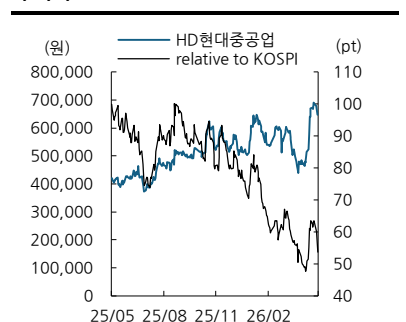


표1 HD현대중공업 1Q26P 실적 Review

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	5,916	5,193	3,823	13.9	54.8	5,751	2.9
조선	4,560	3,815	2,743	19.5	66.2		
해양플랜트	458	553	159				
엔진	879	801	901	9.8	(2.5)		
영업이익	905	575	434	57.5	108.7	797	13.6
OPM	15.3	11.1	11.3	4.2	4.0	13.9	1.4
지배순이익	774	431	367	79.6	111.1	632	22.5
NPM	13.1	8.3	9.6	4.8	3.5	11.0	2.1

자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

표2 HD현대중공업 추정치 변경 테이블

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	24,508	26,075	25,328	26,559	3.3	1.9
영업이익	3,663	4,099	4,066	4,440	11.0	8.3
OPM	14.9	15.7	16.1	16.7	1.2	1.0
지배순이익	2,879	3,223	2,884	3,328	7.7	5.3

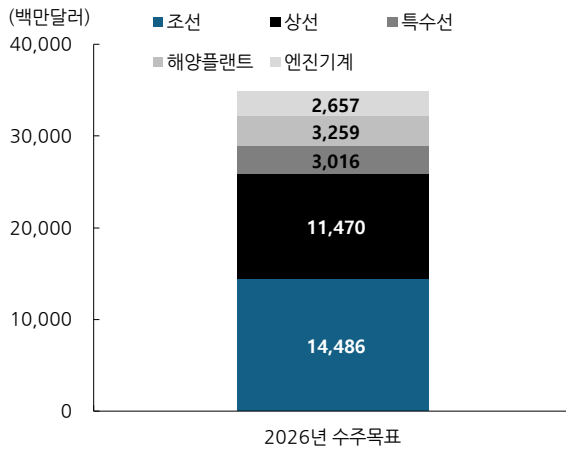
자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

표3 HD현대중공업 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	6,238	6,343	6,831	14,486	17,581	25,328	26,559
YoY	27.9	6.8	22.4	29.6	54.8	50.4	43.6	31.5	21.1	21.4	44.1	4.9
조선	2,743	2,850	3,055	3,815	4,560	4,741	4,808	5,274	10,623	12,463	19,384	20,380
YoY	27.3	0.4	17.3	26.2	66.2	66.4	57.4	38.2	34.4	17.3	55.5	5.1
해양플랜트	159	246	281	553	458	434	451	452	649	1,239	1,795	1,632
YoY	41.4	55.3	60.0	172.8	188.0	76.3	60.7	(18.3)	(48.9)	90.9	44.9	(9.1)
엔진	901	1,029	1,060	801	879	1,042	1,064	1,085	3,134	3,791	4,070	4,467
YoY	28.2	18.9	30.9	5.8	(2.5)	1.3	0.3	35.5	15.7	20.9	7.4	9.8
기타	23	19	23	22	24	20	20	20	80	88	80	80
YoY	(7.7)	8.7	7.5	19.2	6.2	2.7	(11.3)	(9.2)	(3.9)	10.1	(9.3)	0.5
영업이익	434	472	557	575	905	1,008	1,033	1,120	705	2,038	4,066	4,440
YoY	1,939.8	141.0	170.3	103.8	108.7	113.7	85.3	94.8	294.8	188.9	99.5	9.2
OPM	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3	16.2	16.3	16.4	4.9	11.6	16.1	16.7
조선	355	337	397	437	713	762	778	869	703	1,526	3,121	3,467
YoY	345.2	67.9	141.2	69.7	100.5	126.1	95.9	98.9	372.2	117.2	104.5	11.1
해양플랜트	8	37	1	97	87	78	82	71	(100)	143	317	210
YoY	흑전	흑전	17.8	2,291.1	921.2	112.1	15,394.1	(27.2)	적지	흑전	122.4	(33.7)
엔진	142	184	220	148	185	227	233	241	359	694	886	1,005
YoY	86.7	102.2	122.5	58.6	30.6	23.5	5.8	63.2	25.3	93.2	27.8	13.4
기타	(72)	(87)	(60)	(106)	(79)	(60)	(60)	(60)	(256)	(325)	(259)	(243)
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지

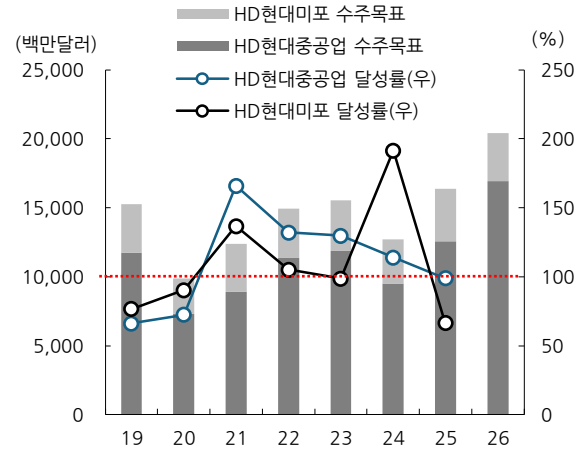
자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

그림1 HD현대중공업 2026년 수주 목표



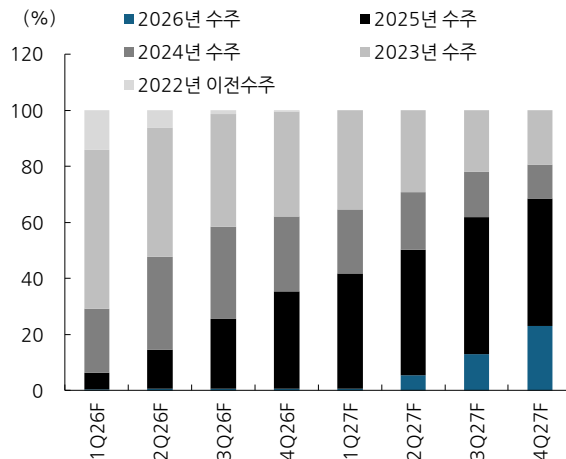
자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

그림2 HD현대중공업 연간 수주 목표 및 달성률



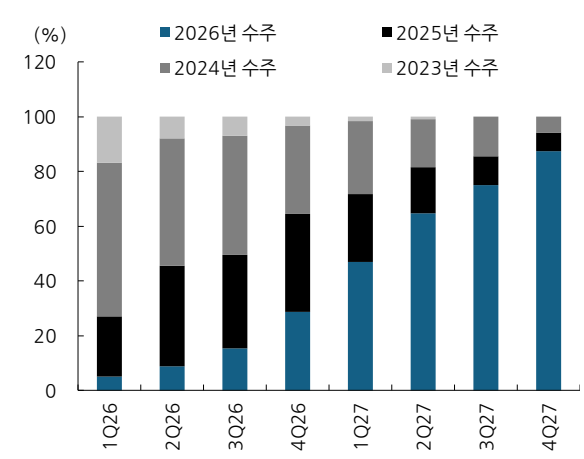
자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

그림3 분기별 수주 연도 기준 매출 비중 추이(현대중공업)



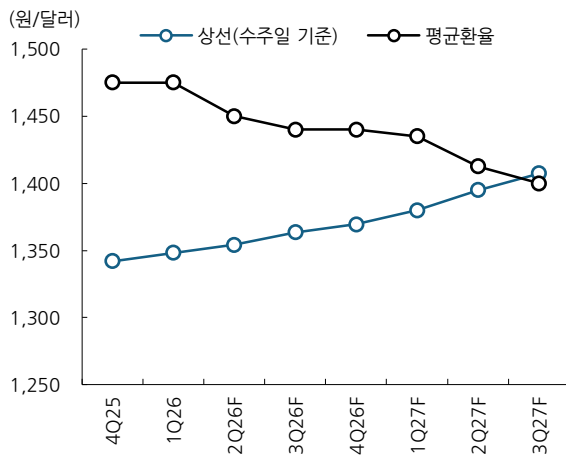
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 분기별 수주 연도 기준 매출 비중 추이(현대미포)



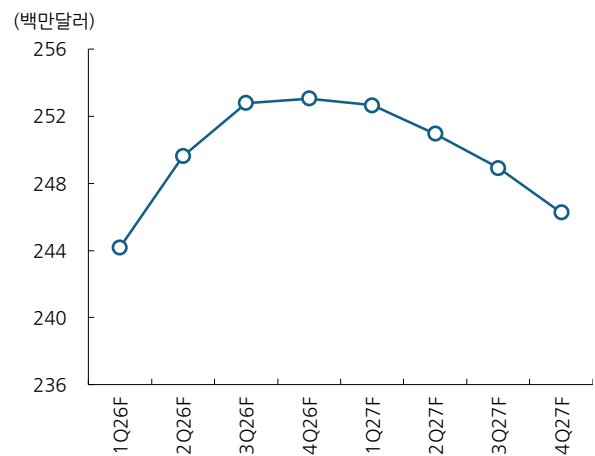
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 분기별 수주 및 평균 환율 추이(중형선 제외)



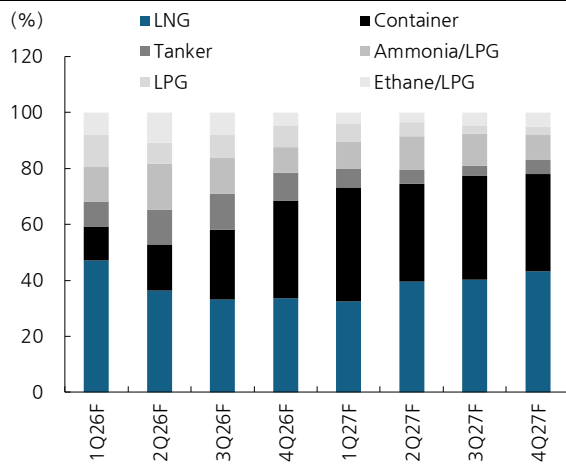
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림6 분기별 LNG 선가 추이



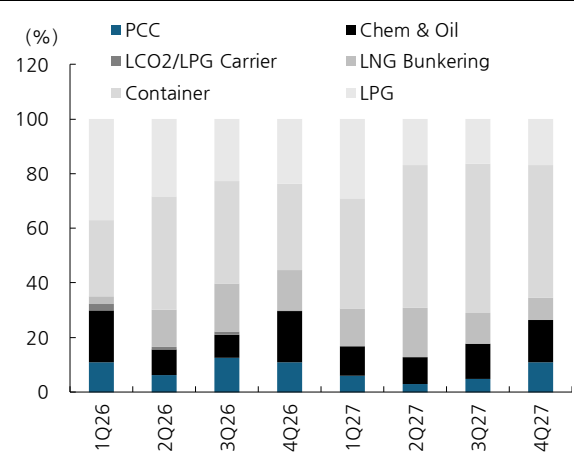
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림7 선종별 매출 비중 추이(현대중공업)



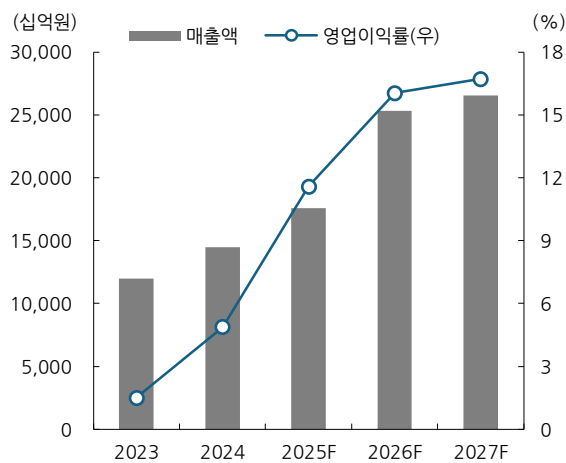
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림8 선종별 매출 비중 추이(현대미포)



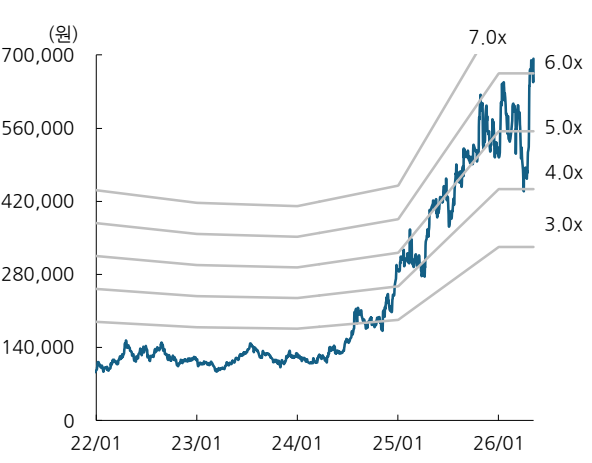
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림9 HD현대중공업 연갈 실적 추이 및 전망



자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터 추정

그림10 HD현대중공업 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

[HD현대중공업 329180]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	8,800	10,403	14,980	17,038	19,622	매출액	11,964	14,486	17,581	25,328	26,559
현금 및 현금성자산	928	1,258	1,870	2,543	4,962	매출원가	11,309	12,993	14,616	20,558	21,115
매출채권 및 기타채권	1,384	1,659	1,713	2,246	2,137	매출총이익	655	1,494	2,964	4,770	5,445
재고자산	1,310	1,511	2,017	2,487	2,366	판매비 및 관리비	476	789	927	704	1,014
기타	5,178	5,975	9,380	9,761	10,157	영업이익	179	705	2,038	4,066	4,431
비유동자산	8,334	8,988	11,183	11,711	12,259	(EBITDA)	457	1,011	2,371	4,494	4,882
관계기업투자등	12	12	331	344	358	금융손익	-73	317	-193	7	12
유형자산	6,452	6,610	8,781	9,182	9,603	이자비용	132	150	97	77	76
무형자산	108	128	161	197	229	관계기업등 투자손익	0	0	-5	-17	-17
자산총계	17,134	19,391	26,163	28,749	31,882	기타영업외손익	-72	-224	-39	-467	-152
유동부채	9,945	11,796	15,333	15,873	15,913	세전계속사업이익	34	798	1,801	3,589	4,274
매입채무 및 기타채무	2,025	2,311	3,295	3,630	3,453	계속사업법인세비용	10	177	385	805	946
단기금융부채	1,928	1,514	857	838	824	계속사업이익	25	622	1,415	2,784	3,328
기타유동부채	5,992	7,971	11,181	11,406	11,636	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,981	1,890	1,489	1,470	1,454	당기순이익	25	622	1,415	2,784	3,328
장기금융부채	1,884	1,766	1,341	1,317	1,295	지배주주	25	622	1,415	2,784	3,328
기타비유동부채	97	124	148	153	159	총포괄이익	12	604	1,415	2,784	3,328
부채총계	11,926	13,686	16,821	17,343	17,367	매출총이익률 (%)	5.5	10.3	16.9	18.8	20.5
지배주주지분	5,207	5,704	9,342	11,406	14,514	영업이익률 (%)	1.5	4.9	11.6	16.1	16.7
자본금	444	444	525	525	525	EBITDA마진률 (%)	3.8	7.0	13.5	17.7	18.4
자본잉여금	3,123	3,123	5,130	5,130	5,130	당기순이익률 (%)	0.2	4.3	8.1	11.0	12.5
이익잉여금	773	1,288	2,394	4,958	8,067	ROA (%)	0.1	3.4	6.2	10.1	11.0
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	0.5	11.4	18.8	26.8	25.7
자본총계	5,207	5,704	9,342	11,406	14,514	ROIC (%)	1.7	7.6	23.1	40.7	39.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	169	2,884	3,510	1,975	3,761	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	25	622	1,415	2,784	3,328	P/E	463.9	41.1	37.7	26.1	21.9
비현금수익비용가감	292	208	945	-75	452	P/B	2.2	4.5	5.7	6.4	5.0
유형자산감가상각비	268	293	315	409	429	P/S	1.0	1.8	3.0	2.9	2.7
무형자산상각비	10	13	18	19	23	EV/EBITDA	30.4	26.3	21.7	15.6	13.8
기타현금수익비용	14	-98	612	-503	1	P/CF	36.1	30.8	22.6	26.8	19.2
영업활동 자산부채변동	-77	2,114	1,158	-735	-19	배당수익률 (%)	n/a	0.7	0.4	0.3	0.3
매출채권 감소(증가)	-228	-156	-82	-533	109	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	67	-201	-329	-471	121	매출액	32.3	21.1	21.4	44.1	4.9
매입채무 증가(감소)	371	223	37	335	-177	영업이익	흑전	294.8	188.9	99.6	9.0
기타자산 부채변동	-287	2,248	1,533	-66	-73	세전이익	흑전	2,222.7	125.6	99.3	19.1
투자활동 현금	-478	-499	-2,040	-1,063	-1,109	당기순이익	흑전	2,417.3	127.7	96.7	19.5
유형자산처분(취득)	-469	-452	-497	-810	-850	EPS	흑전	2,417.7	92.6	96.7	19.5
무형자산 감소(증가)	-36	-33	-24	-55	-55	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	30	0	-1,782	-120	-124	부채비율	229.0	239.9	180.1	152.1	119.7
기타투자활동	-4	-14	263	-78	-81	유동비율	88.5	88.2	97.7	107.3	123.3
재무활동 현금	503	-2,049	-860	-239	-233	순차입금/자기자본(x)	47.0	18.7	-20.2	-23.6	-36.1
차입금의 증가(감소)	-14	-14	-15	-20	-13	영업이익/금융비용(x)	1.4	4.7	21.1	52.5	58.3
자본의 증가(감소)	0	0	-201	-219	-219	총차입금 (십억원)	3,812	3,280	2,198	2,154	2,120
배당금의 지급	0	0	186	219	219	순차입금 (십억원)	2,449	1,067	-1,883	-2,690	-5,236
기타재무활동	517	-2,035	-644	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	184	330	612	673	2,419	EPS	278	7,001	13,486	26,522	31,707
기초현금	744	928	1,258	1,870	2,543	BPS	58,660	64,259	89,001	108,666	138,283
기말현금	928	1,258	1,870	2,543	4,962	SPS	134,770	163,185	167,496	241,311	253,038
NOPLAT	128	549	1,601	3,154	3,450	CFPS	3,569	9,342	22,491	25,812	36,014
FCF	-238	2,444	1,479	912	2,651	DPS	n/a	2,090	2,090	2,090	2,090

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

HD현대중공업 (329180) 투자이전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이전	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-08-30	매수	230,000	-8.1	29.6	
2024-10-14	매수	230,000	-3.6	29.6	
2025-01-07	매수	350,000	16.1	78.3	
2025-11-03	담당자변경				
2025-11-03	매수	700,000	-19.7	-7.4	
2026-02-10	매수	780,000	-28.7	-11.5	
2026-02-19	매수	780,000	-28.6	-11.5	
2026-05-08	매수	900,000			

투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자이전 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 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 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.