

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	1,030,000원	48.6%
현재주가	693,000원	
시가총액	72.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	104,961,225주 (30.6%)	
52주 최저/최고	372,000원/693,000원	
60일-평균거래대금	2,197.5억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
HD현대중공업 (%)	47.4	33.0	66.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	8.2	-29.8	-42.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자이건	BUY	BUY	
목표주가	1,030,000	890,000	15.7%
2026E EPS	27,837	26,603	4.6%
2027E EPS	37,398	36,804	1.6%

컨센서스

커버 증권사 수	17
목표주가	817,118
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

HD현대중공업 (329180)

군더더기 없이 깔끔한 호실적

- 보수적인 비용 반영에도, 일회성 이익 없이 예상을 상회하는 호실적을 기록
- 전 사업부문의 영업이익률이 전분기 및 전년 동기 대비 개선
- 경쟁사와 동일 목표 P/E 적용하여 목표가 상향. 프리미어 요인들을 고려하면, 이는 보수적인 접근. 그럼에도 충분한 상승여력 존재. 업종 내 최선호 주 유지

WHAT'S THE STORY?

전 사업 부문 이익률이 개선: HD현대중공업의 1분기 영업이익이 시장 예상을 14% 상회. 회사 측은 특별한 일회성 이익은 반영되지 않았다고 설명. 오히려, 비교적 보수적으로 추정한 올해 예상 성과급을 1분기부터 반영했고, 예상보다 환 해지 비중이 높았음(=미미한 환율 효과)을 고려하면, 1분기 실적은 사실상 서프라이즈에 가까운 호실적으로 평가. 모든 사업부문의 이익률이 전년 동기 및 전분기 대비 개선. 상선 부문 영업 이익률은 전분기 및 전년 동기 대비 개선. 먼저 상선 부문 수익성은 HD현대미포 합병 영향이 반영되었음에도 개선되었다는 점이 긍정적. 참고로 일부 투자자들은 HD현대미포 합병으로 저부가 중형선 매출이 반영됨에 따라, 전사 이익률이 둔화될 가능성을 우려해 왔음. 해양 사업도 주요 프로젝트의 공사가 본격화되면서 매출과 이익이 전년 동기 대비 큰 폭으로 증가. 엔진부문 영업이익률도 개선.

넘쳐나는 프리미엄 요인: 1분기 실적은 동사의 우수한 원가 구조를 증명. 향후 고선가 수주의 매출인식 확대에 추가 수익성 개선을 예상. 동사의 순현금도 1분기말 기준 3.7조원에 육박. 군산야드 매각 성사 시, 추가 현금 유입 예상. 수주 실적도 양호. 동사는 올해 현재까지 지난해 연간 신규수주의 60%를 확보한 것으로 추정. 엔진부문도 북미 데이터 센터용 발전 엔진 수주를 확보. 발전 엔진 제조업체들의 높은 밸류에이션을 고려하면, 추가 측면에 긍정적 효과가 기대. 또한 발전용 엔진 수요 증가는 선박용 엔진 수급이 더욱 타이트해짐을 의미. 평가 인상효과 기대. HD현대중공업 목표주가를 103만원으로 상향. 경쟁사와 동일한 목표 2026 P/E 37배(이란 전쟁 이후 산업재 섹터 평균)를 적용한 것. 동사의 프리미엄 요인들과, 현재 산업재 섹터 평균 밸류에이션(49배)을 고려하면, 오히려 보수적인 접근. 그럼에도 충분한 상승여력이 존재.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	5,916	54.8	13.9	2.2	2.9
영업이익	905	108.8	57.5	12.1	13.6
세전이익	1,057	180.8	84.2	29.5	29.2
지배주주 순이익	774	172.3	58.0	26.7	29.9
이익률 (%)					
영업이익	15.3				
세전이익	17.9				
지배주주 순이익	13.1				

자료: HD현대중공업, Enguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	51.4	24.9	18.5
P/B	7.8	6.3	5.0
EV/EBITDA	29.4	16.8	12.3
Div yield (%)	0.8	1.1	1.4
EPS 증가율 (%)	92.6	106.4	34.3
ROE (%)	18.8	27.9	30.1
주당지표 (원)			
EPS	13,486	27,837	37,398
BVPS	89,001	110,662	138,060
DPS	5,661	7,500	10,000

HD현대중공업 1Q26 실적 review

(십억원)	1Q26	4Q25	(% q-q)	1Q25	(% y-y)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	5,916	5,193	13.9	3,823	54.8	5,751	2.9	5,787	2.2
영업이익	905	575	57.5	434	108.8	797	13.6	807	12.1
세전이익	1,057	574	84.2	376	180.8	818	29.2	816	29.5
지배주주순이익	774	490	58.0	284	172.3	596	29.9	611	26.7
이익률 (%)									
영업이익	15.3	11.1		11.3		13.9		14.0	
세전이익	17.9	11.0		9.8		14.2		14.1	
지배주주순이익	13.1	9.4		7.4		10.4		10.6	

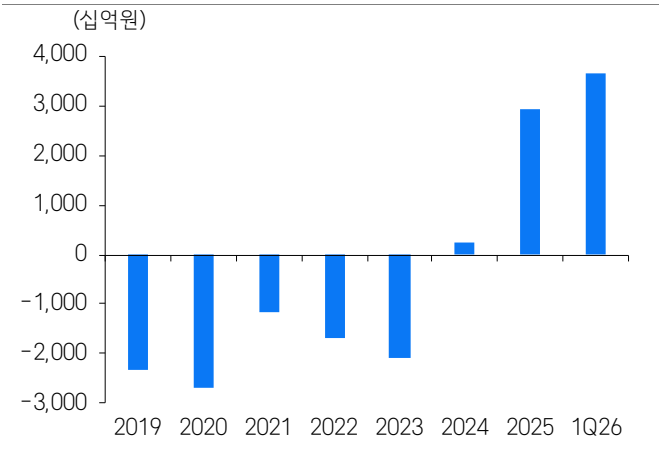
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

HD현대중공업 부문별 실적

(십억원)	1Q26	4Q25	Q-Q (%)	1Q25	Y-Y (%)
매출액					
조선	4,560	3,815	19.5	2,743	66.2
해양/플랜트	458	553	-17.2	159	188.1
엔진기계	879	801	9.8	901	-2.5
영업이익					
조선	713	437	63.2	355	100.5
해양/플랜트	87	97	-10.5	9	918.8
엔진기계	185	147	25.7	142	30.6
영업이익률 (%)					
조선	15.6	11.4		13.0	
해양/플랜트	18.9	17.5		5.3	
엔진기계	21.1	18.4		15.7	

자료: HD현대중공업

HD현대중공업 순현금 추이



자료: HD현대중공업

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	14,486	17,581	24,166	28,468	29,525
매출원가	12,993	14,616	19,369	22,276	22,895
매출총이익	1,494	2,964	4,797	6,192	6,630
(매출총이익률, %)	10.3	16.9	19.8	21.8	22.5
판매 및 일반관리비	789	927	1,109	1,267	1,318
영업이익	705	2,038	3,688	4,925	5,312
(영업이익률, %)	4.9	11.6	15.3	17.3	18.0
영업외손익	93	-237	156	240	134
금융수익	964	1,018	907	1,131	911
금융비용	3,244	1,265	1,049	1,295	735
지분법손익	-0	-4	-4	-4	-4
기타	2,373	14	303	409	-38
세전이익	798	1,801	3,845	5,165	5,446
법인세	177	385	923	1,240	1,307
(법인세율, %)	22.1	21.4	24.0	24.0	24.0
계속사업이익	622	1,415	2,922	3,925	4,139
종단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	622	1,415	2,922	3,925	4,139
(순이익률, %)	4.3	8.1	12.1	13.8	14.0
지배주주순이익	622	1,415	2,922	3,925	4,139
비지배주주순이익	0	-0	0	0	0
EBITDA	1,011	2,371	4,104	5,354	5,748
(EBITDA 이익률, %)	7.0	13.5	17.0	18.8	19.5
EPS (지배주주)	7,001	13,486	27,837	37,398	39,432
EPS (연결기준)	7,001	13,486	27,837	37,398	39,432
수정 EPS (원)*	7,001	13,486	27,837	37,398	39,432

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403	14,980	19,709	25,133	30,187
현금 및 현금등가물	1,258	1,870	3,364	5,950	10,515
매출채권	1,393	1,431	1,986	2,340	2,427
재고자산	1,511	2,017	2,979	3,510	3,640
기타	6,242	9,663	11,380	13,333	13,605
비유동자산	8,988	11,183	14,435	14,472	14,422
투자자산	1,070	1,214	1,210	1,206	1,202
유형자산	6,610	8,781	12,051	12,128	12,112
무형자산	128	161	146	112	82
기타	1,180	1,027	1,027	1,026	1,026
자산총계	19,391	26,163	34,144	39,604	44,609
유동부채	11,796	15,333	18,061	19,379	20,049
매입채무	1,535	1,751	2,383	2,808	2,912
단기차입금	28	4	700	500	500
기타 유동부채	10,233	13,577	14,977	16,071	16,637
비유동부채	1,890	1,489	4,468	5,734	7,189
사채 및 장기차입금	752	488	348	248	148
기타 비유동부채	1,139	1,000	4,119	5,486	7,041
부채총계	13,686	16,821	22,529	25,113	27,238
지배주주지분	5,704	9,342	11,615	14,491	17,370
자본금	444	525	525	525	525
자본잉여금	3,123	5,130	5,145	5,145	5,145
이익잉여금	1,288	2,394	4,650	7,526	10,405
기타	850	1,293	1,295	1,295	1,295
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,704	9,342	11,615	14,491	17,370
순부채	-238	-2,927	-3,953	-6,942	-11,473

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	2,884	3,510	2,437	3,371	5,070
당기순이익	622	1,415	2,922	3,925	4,139
현금유출입이없는 비용 및 수익	149	937	630	662	884
유형자산 감가상각비	293	315	394	408	421
무형자산 상각비	13	18	22	20	15
기타	-157	604	214	233	448
영업활동 자산부채 변동	2,114	1,158	-1,115	-1,216	47
투자활동에서의 현금흐름	-499	-2,040	-1,499	-485	-405
유형자산 증감	-452	-497	-1,499	-485	-405
장단기금융자산의 증감	-1,282	-1,081	-0	-0	-0
기타	1,235	-462	-0	-0	-0
재무활동에서의 현금흐름	-2,049	-860	556	-300	-100
차입금의 증가(감소)	-532	-1,082	556	-300	-100
자본금의 증가(감소)	-1	2,088	0	0	0
배당금	-186	-419	0	0	0
기타	-1,330	-1,448	0	0	0
현금증감	330	612	1,494	2,586	4,565
기초현금	928	1,258	1,870	3,364	5,950
기말현금	1,258	1,870	3,364	5,950	10,515
Gross cash flow	770	2,353	3,552	4,587	5,023
Free cash flow	2,420	2,998	923	2,871	4,650

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: HD현대중공업, 삼성증권 추정

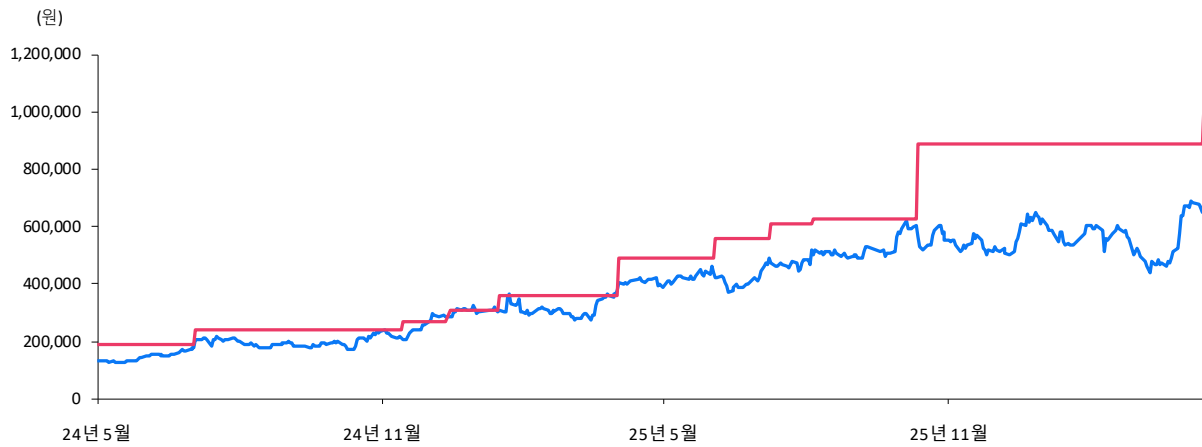
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	21.1	21.4	37.5	17.8	3.7
영업이익	294.8	188.9	81.0	33.5	7.9
순이익	2,417.3	127.7	106.4	34.3	5.4
수정 EPS**	2,417.7	92.6	106.4	34.3	5.4
주당지표					
EPS (지배주주)	7,001	13,486	27,837	37,398	39,432
EPS (연결기준)	7,001	13,486	27,837	37,398	39,432
수정 EPS**	7,001	13,486	27,837	37,398	39,432
BPS	64,259	89,001	110,662	138,060	165,492
DPS (보통주)	2,090	5,661	7,500	10,000	12,000
Valuations (배)					
P/E***	99.0	51.4	24.9	18.5	17.6
P/B***	10.8	7.8	6.3	5.0	4.2
EV/EBITDA	71.7	29.4	16.8	12.3	10.7
비율					
ROE (%)	11.4	18.8	27.9	30.1	26.0
ROA (%)	3.4	6.2	9.7	10.6	9.8
ROIC (%)	9.2	27.8	32.0	31.5	32.4
배당성향 (%)	29.9	42.0	26.9	26.7	30.4
배당수익률 (보통주, %)	0.3	0.8	1.1	1.4	1.7
순부채비율 (%)	-4.2	-31.3	-34.0	-47.9	-66.0
이자보상배율 (배)	4.7	21.1	79.9	93.7	124.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 7일 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	2023/7/13	2024/7/13	2024/7/26	12/6	2025/1/6	2/7	4/25	6/26	8/1	8/28	11/4	2026/5/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	189000	189000	240000	270000	310000	360000	490000	557000	610000	630000	890000	1030000
과리율 (평균)	-33.76	-10.04	-16.98	-5.02	-0.44	-12.25	-14.73	-25.30	-22.82	-16.24	-37.08	
과리율 (최대/최소)	-16.61	-6.08	0.83	10.37	5.48	4.44	-5.41	-11.94	-14.59	-0.95	-22.13	

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