기업분석 Company Report | 2026.10.15

HD현대중공업 329180

Analyst 이서연 | 조선/방산/운송
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

업종 내 여전히 매력적인 선택지

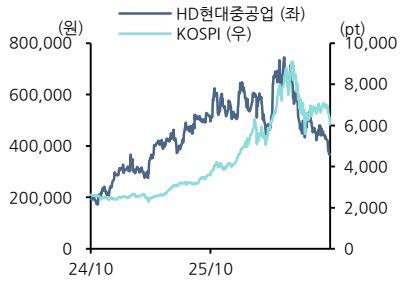
BUY 유지

목표주가 하향	700,000원
종가(26.10.14)	371,000원
상승여력	88.7%

Stock Data

KOSPI(10/14)	6,008.8pt
시가총액	384,683억원
액면가	5,000원
52주 최고가	745,000원
52주 최저가	365,500원
외국인지분율	13.9%
90일 일평균거래대금	1,220억원
주요주주지분율	
에이치디한국조선해양 (외 5인)	69.3%
유동주식비율	30.7%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

3Q26E 매출액 5조 8,602억원, 영업이익 9,161억원, 컨센서스 하회 전망

HD현대중공업의 3Q26 연결 실적은 매출액 5조 8,602억원(yoy +33%, qoq -7%), 영업이익 9,161억원(yoy +64%, qoq -12%, OPM 15.6%)으로 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 동사의 3Q26 조업일수는 여름휴가, 추석연휴 및 중대재해 등 영향으로 qoq -21% 감소했으며 환율 역시 qoq -84원 감소한 영향을 감안해 전분기 대비 실적을 보수적으로 추정했다. 그럼에도 해양 부문 Trion FPU발 C/O에 따른 일회성 환입이 예상됨에 따라 일부 이익 상쇄가 가능할 것으로 예상된다. 한편, 동사의 임단협 부결로 당분기 추가적인 인건비 부담은 제한적일 것으로 판단되며 잠수함 화재 사고 관련 비용 역시 4Q 이후 반영될 전망이다.

4행정 중속엔진 증설은 중장기 성장 지속가능성의 확실한 근거

동사는 급격히 커져가는 AIDC향 전력수요 및 발전용 엔진 수주에 대응하고자 9/10 총 4GW 규모의 4행정 중속엔진 캐파 증설을 위한 신규 투자를 공시했다. 동사의 기존 DC향 4행정 중속엔진 수주 단가를 고려 시 GW당 약 1조원의 매출 창출이 가능할 전망이며 2행정 및 선박용 4행정 엔진 대비 높은 수익성이 예상되는 바 생산이 본격화될 28년부터 동사 실적 성장성의 핵심 동인으로 작용할 전망이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 700,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 업종 밸류에이션 디레이팅 및 시장 프리미엄 조정에 따른 Target Multipe 변동으로 목표주가를 70만원으로 하향 조정한다. 상선 시장 수주 경쟁 심화로 업종 밸류 조정이 이루어지고 있으나 동사는 엔진 기반 장기 성장성으로 Peer 대비 상대적 매력도 확보 및 주가 방어가 가능하다는 판단이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	14,486	705	622	7,001	41.1	26.3	4.5	11.4	0.7
2025	17,581	2,038	1,415	13,486	37.7	21.7	5.7	18.8	1.1
2026E	24,476	3,895	3,057	29,131	12.6	7.4	2.2	22.8	2.5
2027E	26,982	4,696	3,680	35,066	10.5	5.7	1.9	19.5	2.7
2028E	28,988	5,340	4,186	39,895	9.2	4.6	1.6	19.2	3.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. HD현대중공업 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E BPS (원)	192,447	
Target PBR (배)	3.63	
적정주가 (원)	698,140	
목표주가 (원)	**700,000**	
현재가 (원)	371,000	
Upside Potential	**88.7%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. HD현대중공업 Target PBR 산정 Table

내용	금액	비고
COE	8.92	
시장 위험프리미엄	7.57	WMI 500 총수익률 (10.87) - 1년 만기 통안채 총수익률 (3.30)
무위험수익률	3.26	1년 만기 통안채 수익률 90일 평균
베타	0.75	104주 adjusted beta
ROE	20.53	향후 3개년 평균 ROE
영구성장률	4.50	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target PBR	3.63	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 삼성중공업 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	24,476	24,741	-1.1	26,982	26,979	0.0
영업이익	3,895	4,036	-3.5	4,696	4,711	-0.3
세전이익	4,086	4,089	-0.1	4,718	4,445	6.1
지배주주순이익	3,057	3,059	-0.1	3,680	3,467	6.1
영업이익률	15.9	16.3		17.4	17.5	
세전이익률	16.7	16.5		17.5	16.5	
지배주주순이익률	12.5	12.4		13.6	12.9	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. HD현대중공업 부문별 실적 전망

(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	TOTAL	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	6,332	5,860	6,367	17,581	24,476	26,982
	조선	2,743	2,850	3,055	3,815	4,560	4,978	4,152	4,553	12,463	18,243	19,837
	해양플랜트	159	246	281	553	458	377	447	428	1,239	1,710	1,245
	엔진기계	901	1,029	1,060	801	879	952	1,003	1,054	3,791	3,888	4,561
YoY(%)	*TOTAL*	*27.9*	*6.8*	*22.4*	*29.6*	*54.8*	*52.7*	*32.6*	*22.6*	*21.4*	*39.2*	*10.2*
	조선	*27.3*	*0.4*	*17.3*	*26.2*	*66.2*	*74.7*	*35.9*	*19.3*	*17.3*	*46.4*	*8.7*
	해양플랜트	*41.3*	*55.4*	*60.0*	*172.9*	*188.1*	*53.3*	*59.2*	*-22.6*	*90.9*	*38.0*	*-27.2*
	엔진기계	*28.3*	*18.9*	*30.9*	*5.8*	*-2.5*	*-7.5*	*-5.4*	*31.7*	*20.9*	*2.6*	*17.3*
영업이익	TOTAL	434	471	557	575	905	1,040	916	1,033	2,038	3,895	4,696
	조선	355	337	397	437	713	851	681	775	1,526	3,020	3,564
	해양플랜트	9	37	1	97	87	60	46	45	143	237	145
	엔진기계	142	184	220	147	185	236	256	271	693	949	1,179
YoY(%)	*TOTAL*	*1,939.8*	*141.0*	*170.3*	*103.8*	*108.7*	*120.6*	*64.4*	*79.7*	*188.9*	*91.1*	*20.6*
	조선	*345.4*	*67.9*	*141.3*	*69.7*	*100.5*	*152.4*	*71.4*	*77.6*	*117.3*	*97.8*	*18.0*
	해양플랜트	*흑전*	*흑전*	*25.0*	*2,261.0*	*918.8*	*63.3*	*9,016.6*	*-54.0*	*흑전*	*66.1*	*-38.9*
	엔진기계	*86.6*	*102.2*	*122.6*	*58.2*	*30.6*	*28.5*	*16.3*	*84.0*	*93.1*	*36.8*	*24.3*
OPM(%)	*TOTAL*	*11.3*	*11.4*	*12.6*	*11.1*	*15.3*	*16.4*	*15.6*	*16.2*	*11.6*	*15.9*	*17.4*
	조선	*13.0*	*11.8*	*13.0*	*11.4*	*15.6*	*17.1*	*16.4*	*17.0*	*12.2*	*16.6*	*18.0*
	해양플랜트	*5.3*	*15.0*	*0.2*	*17.5*	*18.9*	*15.9*	*10.2*	*10.4*	*11.5*	*13.8*	*11.6*
	엔진기계	*15.7*	*17.9*	*20.8*	*18.4*	*21.1*	*24.8*	*25.5*	*25.7*	*18.3*	*24.4*	*25.9*
평균 KRW/USD		1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,418	1,350	1,423	1,434	1,323

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**10,403.1**	**14,980.0**	**25,813.9**	**29,060.6**	**31,928.8**
현금 및 현금성자산	1,257.9	1,869.9	8,391.6	10,381.3	12,854.4
매출채권	1,659.1	1,713.1	2,978.5	3,511.4	3,385.9
재고자산	1,510.9	2,016.8	2,587.4	2,830.1	2,849.8
비유동자산	**8,987.8**	**11,183.0**	**13,939.6**	**14,383.7**	**14,875.1**
관계기업투자등	11.7	330.5	375.1	390.4	406.2
유형자산	6,609.8	8,780.7	11,000.0	11,322.2	11,688.3
무형자산	128.1	161.1	191.0	201.3	210.5
자산총계	**19,390.9**	**26,163.0**	**39,753.4**	**43,444.2**	**46,803.9**
유동부채	**11,796.2**	**15,332.6**	**20,652.0**	**21,613.9**	**21,842.7**
매입채무	2,310.9	3,294.8	4,578.9	4,976.0	4,617.0
단기금융부채	1,513.9	857.2	2,163.8	2,163.8	2,163.8
비유동부채	**1,890.3**	**1,488.8**	**1,637.1**	**1,630.8**	**1,624.8**
장기금융부채	1,766.2	1,341.0	1,476.5	1,464.5	1,452.5
부채총계	13,686.5	16,821.4	22,289.2	23,244.7	23,467.4
지배주주지분	**5,704.4**	**9,341.6**	**17,464.3**	**20,199.5**	**23,336.5**
자본금	443.9	524.8	524.8	524.8	524.8
자본잉여금	3,122.5	5,129.6	10,629.6	10,629.6	10,629.6
이익잉여금	1,288.3	2,393.9	5,032.0	7,767.2	10,904.2
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**5,704.4**	**9,341.6**	**17,464.3**	**20,199.5**	**23,336.5**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**14,486.5**	**17,580.6**	**24,476.0**	**26,981.7**	**28,988.5**
매출원가	12,992.5	14,616.4	19,386.1	20,936.6	22,198.6
매출총이익	1,493.9	2,964.2	5,089.8	6,045.1	6,789.9
판매비와 관리비	788.7	926.7	1,195.3	1,349.3	1,449.6
영업이익	**705.2**	**2,037.5**	**3,894.5**	**4,695.9**	**5,340.3**
EBITDA	1,011.0	2,370.9	4,293.2	5,182.3	5,842.3
금융손익	316.7	-192.5	366.7	68.2	73.9
관계기업등 투자손익	-0.2	-5.3	2.1	2.8	2.8
기타영업외손익	-223.6	-38.8	-177.7	-49.4	-49.9
세전계속사업이익	**798.1**	**1,800.9**	**4,085.8**	**4,717.5**	**5,367.1**
계속사업법인세비용	176.6	385.4	1,028.9	1,037.8	1,180.8
당기순이익	621.5	1,415.5	3,056.8	3,679.6	4,186.3
지배주주순이익	**621.5**	**1,415.5**	**3,056.8**	**3,679.6**	**4,186.3**
매출총이익률 (%)	10.3	16.9	20.8	22.4	23.4
영업이익률 (%)	4.9	11.6	15.9	17.4	18.4
EBITDA 마진률 (%)	7.0	13.5	17.5	19.2	20.2
세전이익률 (%)	5.5	10.2	16.7	17.5	18.5
지배주주순이익률 (%)	4.3	8.1	12.5	13.6	14.4
ROA (%)	3.4	6.2	9.3	8.8	9.3
ROE (%)	11.4	18.8	22.8	19.5	19.2
ROIC (%)	7.6	23.1	33.7	34.9	37.6

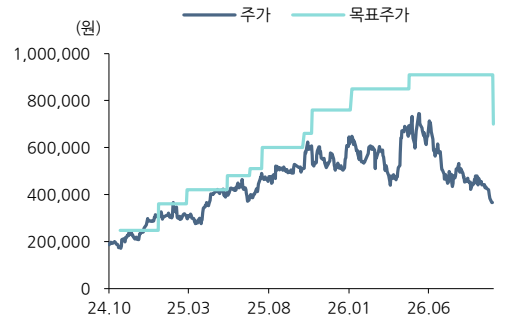
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**2,883.9**	**3,510.4**	**1,917.0**	**4,176.0**	**4,848.4**
당기순이익(손실)	621.5	1,415.5	3,056.8	3,679.6	4,186.3
현금수익비용가감	207.8	945.2	-970.6	703.7	737.2
유형자산감가상각비	292.8	315.2	378.5	463.5	478.0
무형자산상각비	13.0	18.2	20.2	22.9	24.0
기타현금수익비용	-98.0	611.8	-1,173.5	117.7	135.6
운전자본 증감	2,113.5	1,157.7	-176.0	-207.4	-75.1
매출채권의 감소(증가)	-155.7	-82.4	-1,164.4	-532.9	125.5
재고자산의 감소(증가)	-201.1	-329.1	-570.7	-242.7	-19.7
매입채무의 증가(감소)	222.8	36.6	1,224.9	397.1	-358.9
기타영업현금흐름	2,247.5	1,532.6	334.2	171.1	178.0
투자활동 현금흐름	**-499.1**	**-2,039.6**	**-306.9**	**-1,015.5**	**-1,082.1**
유형자산 처분(취득)	-451.7	-496.8	-587.3	-785.7	-844.1
무형자산 감소(증가)	-33.1	-24.3	-28.9	-33.3	-33.3
투자자산 감소(증가)	0.0	-1,781.7	631.8	-100.2	-104.4
기타투자활동	-14.3	263.2	-322.4	-96.4	-100.3
재무활동 현금흐름	**-2,048.8**	**-860.3**	**4,910.5**	**-1,170.7**	**-1,293.3**
차입금의 증가(감소)	-14.3	-15.2	-16.8	-12.0	-12.0
자본의 증가(감소)	0.0	-349.4	4,933.0	-944.4	-1,049.3
배당금 지급	0.0	333.9	567.0	944.4	1,049.3
기타재무활동	-2,034.5	-495.6	-5.7	-214.3	-232.0
현금의 증감	**329.8**	**612.1**	**6,521.7**	**1,989.7**	**2,473.0**
기초현금	928.0	1,257.9	1,869.9	8,391.6	10,381.3
기말현금	1,257.9	1,869.9	8,391.6	10,381.3	12,854.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	41.1	37.7	12.6	10.5	9.2
P/B	4.5	5.7	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	26.3	21.7	7.4	5.7	4.6
P/S	1.8	3.0	1.6	1.4	1.3
배당수익률 (%)	0.7	1.1	2.5	2.7	3.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	21.1	21.4	39.2	10.2	7.4
영업이익 증가율	294.8	188.9	91.1	20.6	13.7
세전이익 증가율	2,222.7	125.6	126.9	15.5	13.8
지배주주순이익 증가율	2,417.7	127.7	116.0	20.4	13.8
EPS 증가율	2,417.7	92.6	116.0	20.4	13.8
안정성 (%)					
부채비율	239.9	180.1	127.6	115.1	100.6
유동비율	88.2	97.7	125.0	134.5	146.2
순차입금/자기자본	18.7	-20.2	-39.6	-44.6	-49.6
영업이익/금융비용	4.7	21.1	43.3	48.2	55.0
총차입금 (십억원)	3,280.1	2,198.2	3,640.4	3,628.4	3,616.4
순차입금 (십억원)	1,067.0	-1,883.0	-6,912.1	-9,001.6	-11,577.9
주당지표 (원)					
EPS	7,001	13,486	29,131	35,066	39,895
BPS	64,259	89,001	166,388	192,447	222,334
SPS	163,185	167,496	233,190	257,063	276,183
DPS	2,090	5,661	9,000	10,000	11,000

HD 현대중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-10-20	Buy	660,000	1년	-11.3	-5.5
2025-11-04	Buy	760,000	1년	-27.3	-15.1
2025-11-19	Buy	760,000	1년	-27.4	-15.1
2026-01-19	Buy	850,000	1년	-33.5	-18.5
2026-02-24	Buy	850,000	1년	-34.4	-18.5
2026-05-08	Buy	910,000	1년	-41.3	-18.1
2026-05-20	Buy	910,000	1년	-42.5	-18.1
2026-07-14	Buy	910,000	1년	-49.6	-41.5
2026-08-05	Buy	910,000	1년	-50.0	-41.5
2026-10-15	Buy	700,000	1년		

Compliance Notice

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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.7%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.3%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	