

HD현대미포 (010620)

2Q25 Review: 늦었지만 빠르게

매출 1.2조, 영업이익 894억 기록

당사 추정치 (1.2조)와 컨센서스에 부합하는 매출 기록. 영업이익의 경우 894억원 (OPM 7.2%)를 기록하며 당사 추정치 하회 (938억), 컨센서스 (820억)은 상회. 그러나, HD현대중공업, HD현대삼호, 동사 3사의 합산 일회성 성과급 비용이 530억 원 반영되었고 이중에서 동사의 일회성 비용 94억 원이 포함된 실적이라 추정.

뚜렷한 영업이익률 개선세와 LNGBV로 인한 상한선 개방

동사의 영업이익률은 1) 수주잔고 내 LNG선의 부재와 2) 상대적으로 상승하지 못한 중소형 선박 가격으로 인해 대형 조선업체 대비 낮은 수준에 머물러 있었으나, 2Q25 기준 전년대비 5.7%p 상승하는 모습 보이며 빠르게 상승하는 추이를 보이고 있음. 또한, 기존의 탱커, 컨테이너선 위주의 제품 믹스로는 달성이 불가능했던 두 자릿수의 OPM을 고수익성 LNGBV 수주를 통해 FY27F 달성 가능할 것이라 예상.

전략상선단은 여전히 중립적 의견

전략상선단 확장 수요로 인한 신조 발주 수혜에 대해서는 중립적 의견 유지. 전략상선단은 평시 상선으로 활용되기에, 만일 미 해군의 전략상선단 확장이 신조 발주로 이어질 경우 현재의 중소형 컨테이너 해운시장의 과잉공급 상황을 초래하게 될 것이라 예상. 또한 전략상선단을 운용하는 MSC의 기존 선대 또한 주로 현존 선박의 매입, 리스를 통해 확보되었음.

목표주가 254,000원으로 상향, BUY의견 유지

영업이익률 회복세에 따른 Target P/O multiple을 0.7배로 상향 (기존 0.65배). Re-rating trigger는 1) LNGBV의 추가적엔 발주세로 인한 수주잔고내 믹스 개선, 3) 미 해군 전략상선단 확장으로 인한 실제 발주수요 (기존 방식은 주로 리스 및 매입). Downside risk는 1) 가스선에서 MR탱커로의 수주 트렌드 회귀 (FY27-28F 이익률 개선 제한요인), 2) 대형 조선사 대비 제한된 FY25F 매출인식 선종 믹스 개선세.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

조혜빈 Research Assistant
hevin.cho@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **254,000원 (U)**

직전 목표주가 **236,000원**

현재주가 (7/31) **212,000원**

상승여력 **20%**

시가총액	84,677억원
총발행주식수	39,942,149주
60일 평균 거래대금	709억원
60일 평균 거래량	375,988주
52주 고/저	212,000원 / 94,600원
외인지분율	22.15%
배당수익률	0.53%
주요주주	에이치디한국조선해양 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.5	27.2	80.4
상대	(4.9)	0.2	54.0
절대 (달러환산)	(2.2)	30.3	79.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,196	5.9	1.0	1,257	-4.9
영업이익	84	380.7	22.3	79	6.6
세전계속사업이익	75	111.8	26.0	80	-6.2
지배순이익	55	101.7	12.6	58	-4.7
영업이익률 (%)	7.0	+5.5 %pt	+1.2 %pt	6.3	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	4.6	+2.2 %pt	+0.5 %pt	4.6	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	4,039	4,630	4,904	5,360
영업이익	-153	89	361	539
지배순이익	-143	106	212	344
PER	-22.0	34.2	40.0	24.6
PBR	1.6	1.8	3.8	3.3
EV/EBITDA	-41.4	23.8	19.3	12.7
ROE	-7.0	5.3	9.9	14.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

HD 현대미포: 분기별 및 연간 실적 예상치

(십억 원)	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	2027F
매출	1,184	1,235	1,099	1,387	1,327	1,396	1,182	1,455	4,904	5,360	5,577
yoy	18.3%	9.3%	2.0%	-2.5%	12.1%	13.1%	7.6%	4.9%	5.9%	9.3%	4.0%
영업이익	68	89	56	130	125	141	108	153	345	527	589
yoy	n.a.	413.2%	59.4%	178.1%	82.1%	57.8%	92.1%	17.5%	289.1%	53.0%	11.7%
영업이익률	5.8%	7.2%	5.1%	9.4%	9.4%	10.1%	9.1%	10.5%	7.0%	9.8%	10.6%

자료: 유안타증권 리서치센터, HD 현대미포

HD 현대미포: 잠정실적 및 추정치간 괴리율

(단위: 십억 원, % %p)	당사 추정			컨센서스	
	2Q25P	2Q25F	괴리율	2Q25F	괴리율
매출	1,235	1,234	0.0%	1,270	-2.8%
영업이익	89	94	-4.7%	82	9.3%
OPM	7.2%	7.6%	-0.4%	6.4%	0.8%

자료: 유안타증권 리서치센터, Quantiwise

HD 현대미포 (010620) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,039	4,630	4,904	5,360	5,577
매출원가	4,070	4,382	4,384	4,646	4,784
매출총이익	-31	248	520	715	793
판매비	122	159	159	175	188
영업이익	-153	89	361	539	605
EBITDA	-84	167	441	624	695
영업외손익	-4	58	-53	-41	-7
외환관련손익	28	146	155	137	113
이자손익	2	-3	3	24	51
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-34	-85	-212	-202	-172
법인세비용차감전순이익	-157	146	307	499	597
법인세비용	-18	33	80	130	155
계속사업순이익	-139	113	227	369	442
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-139	113	227	369	442
지배지분순이익	-143	106	212	344	412
포괄순이익	-160	93	232	379	457
지배지분포괄이익	-165	78	196	319	385

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-533	361	261	425	527
당기순이익	-139	113	227	369	442
감가상각비	69	78	80	84	89
외환손익	0	0	-155	-137	-113
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-438	188	154	154	154
기타현금흐름	-25	-18	-45	-45	-45
투자활동 현금흐름	-112	-149	-110	-130	-151
투자자산	0	0	6	9	7
유형자산 증가 (CAPEX)	-117	-145	-110	-130	-150
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	4	-5	-6	-9	-8
재무활동 현금흐름	464	-363	-257	-217	-210
단기차입금	319	-182	26	31	22
사채 및 장기차입금	89	136	-55	-34	-31
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-28	-28	-28
기타현금흐름	55	-318	-200	-185	-173
연결범위변동 등 기타	1	6	407	518	456
현금의 증감	-180	-145	302	597	622
기초 현금	490	310	165	467	1,064
기말 현금	310	165	467	1,064	1,685
NOPLAT	-153	89	361	539	605
FCF	-651	216	151	295	377

자료: 유안타증권

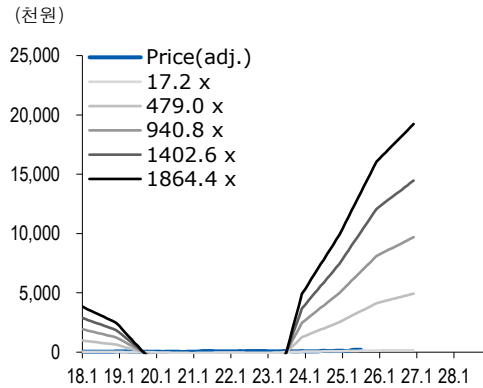
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,799	2,787	3,079	3,624	4,101
현금및현금성자산	310	165	467	1,064	1,685
매출채권 및 기타채권	165	131	141	154	160
재고자산	230	271	287	314	326
비유동자산	2,110	2,322	2,346	2,382	2,435
유형자산	1,757	1,862	1,891	1,937	1,997
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	44	202	196	187	180
자산총계	4,909	5,109	5,425	6,006	6,536
유동부채	2,735	2,706	2,871	3,134	3,266
매입채무 및 기타채무	567	754	798	872	908
단기차입금	474	159	174	186	199
유동성장기부채	4	0	0	0	0
비유동부채	158	297	243	211	181
장기차입금	96	80	60	45	29
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,894	3,002	3,114	3,345	3,447
지배지분	1,970	2,048	2,236	2,562	2,960
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	82	82	82	82	82
이익잉여금	1,428	1,499	1,682	1,998	2,382
비지배지분	45	58	74	99	129
자본총계	2,015	2,106	2,310	2,661	3,089
순차입금	277	290	-45	-654	-1,292
총차입금	675	629	601	598	589

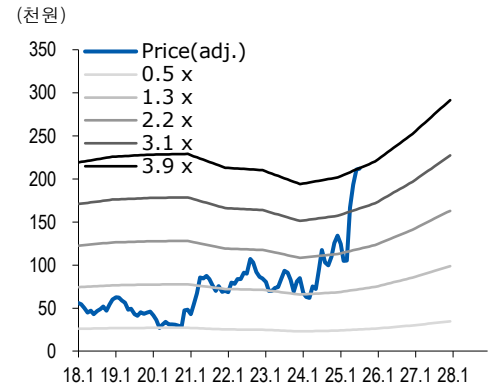
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-3,579	2,642	5,305	8,612	10,315
BPS	49,396	51,353	56,074	64,231	74,220
EBITDAPS	-2,094	4,173	11,047	15,625	17,388
SPS	101,123	115,919	122,771	134,204	139,616
DPS	0	710	710	710	710
PER	-22.0	34.2	40.0	24.6	20.6
PBR	1.6	1.8	3.8	3.3	2.9
EV/EBITDA	-	-	14.8	9.0	8.8
PSR	-	-	2.3	2.1	1.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	8.7	14.6	5.9	9.3	4.0
영업이익 증가율 (%)	적지	흑전	307.3	49.6	12.1
지배순이익 증가율 (%)	적지	흑전	100.8	62.3	19.8
매출총이익률 (%)	-0.8	5.4	10.6	13.3	14.2
영업이익률 (%)	-3.8	1.9	7.4	10.1	10.8
지배순이익률 (%)	-3.5	2.3	4.3	6.4	7.4
EBITDA 마진 (%)	-2.1	3.6	9.0	11.6	12.5
ROIC	-7.7	3.5	14.0	23.1	29.8
ROA	-3.0	2.1	4.0	6.0	6.6
ROE	-7.0	5.3	9.9	14.3	14.9
부채비율 (%)	143.6	142.5	134.8	125.7	111.6
순차입금/자기자본 (%)	14.1	14.2	-2.0	-25.5	-43.7
영업이익/금융비용 (배)	-11.1	4.5	19.6	30.1	34.1

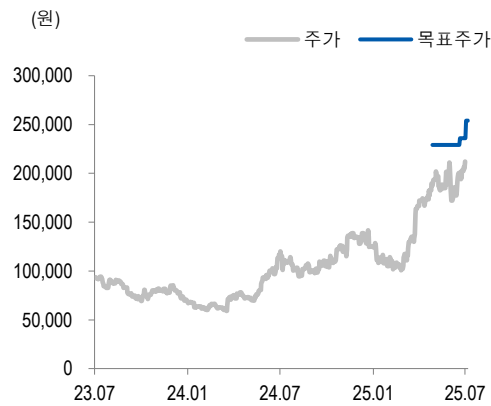
P/E band chart



P/B band chart



HD현대미포 (010620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-01	BUY	254,000	1년		
2025-07-21	BUY	236,000	1년	-14.32	-10.17
2025-05-28	BUY	229,000	1년	-17.30	-7.86

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-31

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.