

HD현대미포

(010620)

이지니

jin.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

190,000

상향

현재주가

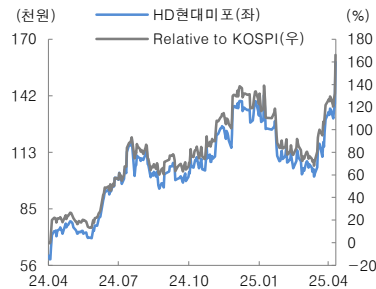
158,500

(25,04,24)

조선업중

KOSPI	2522.33
시가총액	6,331십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	200십억원
52주 최고/최저	158,500원 / 69,600원
120일 평균거래대금	534억원
외국인지분율	17.59%
주요주주	에이치디한국조선해양 외 2 인 42.84% 국민연금공단 10.57%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	50.7	26.8	45.7	115.4
상대수익률	57.2	27.5	49.1	128.5



10점 만점에 685점

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 190,000원으로 46.2% 상향 조정
- 1Q25 영업이익 685억원으로 동사 추정치 및 컨센서스 상회
- 선종 믹스 개선 지속되며 고부가가치선인 가스선 비중 확대 구간 진입

투자의견 매수, 목표주가 190,000원으로 +46.2% 상향 조정

목표주가는 2025년 추정 EPS에 Target PER 41.4배를 적용한 190,000원으로 상향 조정, EPS 상향 이유는 고수익 선종 중심의 믹스 개선에 따라 실적 상향 가능성을 반영하였기 때문

반복 건조를 통한 고정비 레버리지로 수익성 확대

1분기는 설 연휴로 인해 작업일수가 부족해 계절적 요인으로 매출은 분기 대비 소폭 감소하였으나 생산성 향상과 고수익 선종 중심의 믹스 개선을 통해 영업이익은 양호한 실적을 기록

영업이익 개선은 PC선 조기 투입으로 고가 선종 비중 확대, 반복 건조를 통한 고정비 레버리지 효과에 기인함. 1분기 기준 PC선 매출 비중은 69%이며 연내에는 점진적으로 60%까지 하락할 것으로 예상. 반면 고수익성의 가스선(LPG선) 매출 비중은 1분기 14.7%에서 연말까지 25% 내외로 확대될 것으로 예상하기 때문에 믹스의 질적 전환이 진행 중

1Q25 영업이익 685억원으로 서프라이즈 호실적 기록

1Q25 매출액 1조 1,838억원(YoY +18.3%), 영업이익 685억원(흑자전환), 영업이익률 5.8%(흑자전환)으로 당사의 추정치와 컨센서스를 큰 폭 상회하는 실적 기록
1Q25 사업부문별 실적은 [본사] 매출액 1조 1,667억원(+18.1%), 영업이익 587억원(흑자전환), [베트남조선] 매출액 2,241억원(+24.7%), 영업이익 84억원(+281%) 기록

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,000	1,423	1,217	1,184	18.3	-16.8	1,198	1,218	7.9	2.9
영업이익	-11	47	56	69	흑전	46.1	45	67	284.1	-2.3
순이익	2	76	34	43	2,216.4	-43.7	30	42	53.1	-2.7

자료: HD현대미포, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,039	4,630	4,910	5,414	5,679
영업이익	-153	89	293	323	443
세전순이익	-157	146	250	297	413
총당기순이익	-139	113	194	230	320
자배분순이익	-143	106	181	214	298
EPS	-3,579	2,642	4,525	5,362	7,469
PER	NA	50.8	23.8	20.0	14.4
BPS	49,324	51,278	55,298	60,170	67,154
PBR	1.7	2.6	2.9	2.6	2.4
ROE	-7.0	5.3	8.5	9.3	11.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출
자료: HD현대미포, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원 원 %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,789	5,414	4,910	5,414	2.5	0.0
판매비와 관리비	161	193	166	193	2.8	0.0
영업이익	219	247	293	323	33.7	30.7
영업이익률	4.6	4.6	6.0	6.0	1.4	1.4
영업외손익	-43	-26	-43	-26	적자유지	적자유지
세전순이익	177	221	250	297	41.8	34.3
자비자분순이익	127	159	181	214	41.8	34.3
순이익률	2.9	3.2	4.0	4.2	1.1	1.1
EPS(자비자분순이익)	3,191	3,992	4,525	5,362	41.8	34.3

자료: HD현대미포, 대신증권 Research Center

표 1. HD 현대미포의 분기 및 연간 실적 추정표 (단위: 십억원 %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024A	2025F	2026F
KRW/USD (Avg.)	1,329	1,371	1,356	1,394	1,452	1,425	1,445	1,465	1,363	1,447	1,400
KRW/USD (End.)	1,347	1,377	1,315	1,472	1,472	1,425	1,445	1,465	1,472	1,465	1,400
YoY	4.2	4.3	3.2	5.6	9.3	3.9	6.6	5.1	4.3	6.2	-3.2
QoQ	0.6	3.2	-1.1	2.9	4.1	-1.9	1.4	1.4	-	-	-
건조선가치표(pt)	182	185	189	189	186	187	188	188	186	188	187
YoY	10.9	9.8	9.0	7.2	2.6	1.1	-0.4	-0.6	9.2	0.6	-0.2
QoQ	2.8	2.1	1.8	0.3	-1.6	0.6	0.3	0.2	-	-	-
후판가격(달러톤)	908	864	829	833	818	823	839	845	859	831	831
YoY	-14.0	-15.1	-13.4	-12.1	-10.0	-4.7	1.2	1.4	-13.7	-3.2	0.0
QoQ	-4.2	-4.9	-4.0	0.5	-1.9	0.7	1.9	0.7	-	-	-
매출액	1,000	1,129	1,078	1,423	1,184	1,218	1,194	1,314	4,630	4,905	5,414
YoY	10.0	9.3	8.4	29.0	18.3	7.9	10.8	-7.7	14.6	5.9	10.4
매출원가	973	1,073	1,003	1,372	1,079	1,111	1,078	1,183	4,422	4,451	4,898
매출원가비율	97.3%	95.1%	93.1%	96.4%	91.1%	91.2%	90.3%	90.1%	95.5%	90.7%	90.5%
판매비	38	38	39	48	37	40	43	47	163	166	193
판매비율	3.8%	3.4%	3.6%	3.4%	3.1%	3.3%	3.6%	3.5%	3.5%	3.4%	3.6%
영업이익	-11	17	35	47	69	67	74	84	89	293	323
YoY	-59.7	-133.2	-548.7	-172.0	흑전	284.1	109.7	78.2	-157.9	230.9	10.1
영업이익률	-1.1%	1.5%	3.3%	3.3%	5.8%	5.5%	6.2%	6.4%	1.9%	6.0%	6.0%

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,039	4,630	4,910	5,414	5,679
매출원가	4,070	4,382	4,451	4,898	5,037
매출총이익	-31	248	459	515	642
판매비와관리비	122	159	166	193	199
영업이익	-153	89	293	323	443
영업외수익	-38	1.9	6.0	6.0	7.8
EBITDA	-84	167	373	413	543
영업외손익	-4	58	-43	-26	-29
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	228	323	278	275	267
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-292	-677	-494	-503	-514
외환평가손실	149	154	121	120	119
기타	60	411	173	202	218
법인세비용차감전순이익	-157	146	250	297	413
법인세비용	18	-33	-56	-67	-93
계속사업순이익	-139	113	194	230	320
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-139	113	194	230	320
당기순이익	-3.4	2.4	4.0	4.2	5.6
비재계분순이익	4	8	13	16	22
재계분순이익	-143	106	181	214	298
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	-160	93	174	210	301
비재계분포괄이익	5	15	12	14	21
재계분포괄이익	-165	78	162	196	281

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-3,579	2,642	4,525	5,362	7,469
PER	NA	50.8	23.8	20.0	14.4
BPS	49,324	51,278	55,298	60,170	67,154
PBR	1.7	2.6	2.9	2.6	2.4
EBITDAPS	-2,094	4,173	9,344	10,333	13,606
EV/EBITDA	NA	34.3	17.7	16.1	12.2
SPS	101,123	115,919	122,916	135,535	142,170
PSR	0.8	1.2	1.3	1.2	1.1
CFPS	-2,388	4,472	4,363	5,965	9,202
DPS	0	710	700	700	700

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	8.7	14.6	6.0	10.3	4.9
영업이익 증/감	작지	흑전	230.9	10.1	37.2
순이익 증/감	작지	흑전	71.3	18.5	39.3
수익성					
ROIC	-23.9	8.7	14.0	9.9	12.4
ROA	-3.2	1.8	5.6	6.0	7.7
ROE	-7.0	5.3	8.5	9.3	11.7
안정성					
부채비율	143.6	142.5	131.8	125.3	115.6
순차입금비율	13.7	13.8	8.9	9.7	8.2
이자보상비율	-11.1	4.5	14.6	16.1	21.6

자료: HD 한미투자, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,799	2,787	2,837	3,025	3,280
현금및현금성자산	310	165	169	136	164
매출채권 및 기타채권	165	131	132	137	149
재고자산	230	271	287	317	332
기타유동자산	2,094	2,219	2,249	2,436	2,635
비유동자산	2,110	2,322	2,428	2,543	2,666
유형자산	1,757	1,862	1,962	2,070	2,187
관계기업투자지분	0	0	0	0	0
기타비유동자산	353	461	466	473	479
자산총계	4,909	5,109	5,265	5,568	5,946
유동부채	2,735	2,706	2,793	2,899	2,990
매입채무 및 기타채무	567	754	775	814	834
차입금	474	159	167	176	184
유동상채무	4	0	0	0	0
기타유동부채	1,689	1,793	1,850	1,910	1,971
비유동부채	158	297	201	198	198
차입금	96	80	79	72	68
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	63	217	122	126	130
부채총계	2,894	3,002	2,994	3,097	3,188
자본지분	1,970	2,048	2,209	2,403	2,682
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	82	82	82	82	82
이익잉여금	1,428	1,499	1,651	1,837	2,108
기타자본변동	260	268	276	284	293
비재계분	45	58	63	68	76
자본총계	2,015	2,106	2,272	2,472	2,759
순차입금	277	290	202	240	225

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-533	361	286	333	424
당기순이익	-139	113	194	230	320
비현금항목의 가감	44	65	-20	8	47
감가상각비	69	78	80	90	101
외환손익	0	0	-102	-101	-100
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-26	-13	2	19	46
자산부채의 증감	-438	188	159	160	149
기타현금흐름	1	-5	-48	-65	-92
투자활동 현금흐름	-112	-149	-189	-211	-227
투자자산	0	0	-4	-4	-4
유형자산	-116	-144	-180	-198	-218
기타	4	-5	-6	-9	-6
재무활동 현금흐름	464	-363	-21	-27	-23
단기차입금	0	0	8	8	9
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	-1	-7	-4
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-28	-28	-28
기타	464	-363	0	0	0
현금의 증감	-180	-145	4	-33	28
기초 현금	490	310	165	169	136
기말 현금	310	165	169	136	164
NOPLAT	-135	69	227	250	343
FCF	-194	-5	127	142	226

[Compliance Notice]

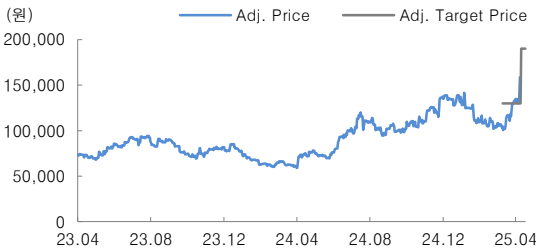
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이지니)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HD현대미포(010620) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.26	25.03.26
투자의견	Buy	Buy
목표주가	190,000	130,000
과파율(평균%)		(15.19)
과파율(최대/최소%)		(9.69)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과파율(평균%)		
과파율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과파율(평균%)		
과파율(최대/최소%)		
제시일자	00.06.29	
투자의견		
목표주가		
과파율(평균%)		
과파율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20250422)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상