

HD현대미포 (010620)

이진리

jini.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

210,000

상향

현재주가

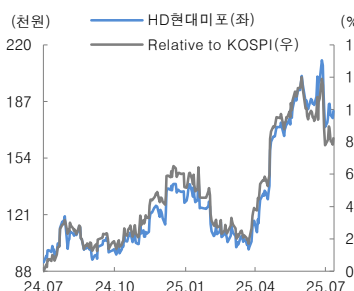
181,400

(25.07.15)

조선업중

KOSPI	3215.28
시가총액	7,246십억원
시가총액비중	0.33%
자본금(보통주)	200십억원
52주 최고/최저	211,000원 / 94,600원
120일 평균거래대금	661억원
외국인지분율	22.46%
주요주주	에이치디한국조선해양 외 2 인 42.84% 국민연금공단 11.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.4	36.1	32.4	83.0
상대수익률	-11.2	4.9	2.8	62.9



하반기로 갈수록 믹스 개선

- 2Q25 매출액 1.2조원, 영업이익 749억원으로 컨센 소폭 하회 전망
- 컨테이너선 신규 발주세는 노후선대 교체 수요로 하반기까지 지속될 것
- 전략상선단 보다는 전략적 수주선종인 LNG BV 신규수주에 더 기대

투자 의견 매수, 목표주가 210,000원으로 +10.5% 상향

목표주가는 12MF EPS 상향에 기인. 동사의 2025년 2분기 실적은(증감율은 yoy) 1조 2,494억원(+10.7%), 영업이익 749억원(+329.7%), 영업이익률 6.0%로 컨센 서스 대비 소폭 하회할 것으로 전망

선가가 올라가는 피더 컨테이너와 고수익 PC선

동사는 5월 말 기준, 상선 누적 신규수주는 총 28척, 수주금액은 19억불로 연간 수주목표치 38억불의 50.5% 달성. 선종별로 컨테이너 16척, LNG BV 6척, LPG선 5척, P/C선 1척 수주

동사의 주력 선종인 피더 컨테이너선은 노후선대 교체 수요로 발주세가 지속되고 있어 선가도 안정적으로 상승 중. 2023년 이후 수주한 고수익의 MR P/C선의 비중은 하반기에 60% 수준으로 증가하며 믹스 개선 지속 예상

전략적 신규수주 선종은 LNG BV로 먼저 시작

LNG에 대한 발주는 부진했지만 벙커링선에 대한 발주는 꾸준히 이어짐. 지난 5월 동사는 18k LNG BV 2척을 2,706억원에 수주 받아 2027년에 인도가 예정됨. 현재 고수익으로 분류되는 MR P/C선의 매출 비중은 2026년부터 하락하는데 해당 부분을 LNG BV가 대신하며 수익성 하락을 방어할 것

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25(F)			3Q25				
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,129	1,184	1,218	1,249	10.7	5.5	1,270	1,286	19.3	2.9
영업이익	17	68	67	75	329.7	9.3	81	89	151.9	18.6
순이익	27	49	42	47	70.6	-4.7	60	57	흑전	21.9

자료: HD현대미포, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,039	4,630	4,947	5,492	5,551
영업이익	-153	89	329	615	668
세전순이익	-157	146	287	589	638
총당기순이익	-139	113	222	456	494
지배지분순이익	-143	106	207	425	461
EPS	-3,579	2,642	5,178	10,640	11,535
PER	NA	50.8	35.0	17.0	15.7
BPS	49,324	51,278	55,950	66,100	77,149
PBR	1.7	2.6	3.2	2.7	2.4
ROE	-7.0	5.3	9.7	17.4	16.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 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	4,910	5,414	4,947	5,492	0.8	1.4
판매비와 관리비	166	193	169	196	1.8	1.4
영업이익	293	323	329	615	12.3	90.5
영업이익률	6.0	6.0	6.7	11.2	0.7	5.2
영업외손익	-43	-26	-43	-26	적자유지	적자유지
세전순이익	250	297	287	589	14.4	98.4
지배지분순이익	181	214	207	425	14.4	98.4
순이익률	4.0	4.2	4.5	8.3	0.5	4.1
EPS(지배지분순이익)	4,525	5,362	5,178	10,640	14.4	98.4

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	1,399	1,350	1,320	1,363	1,380	1,400
KRW/USD (End.)	1,347	1,377	1,315	1,472	1,472	1,354	1,350	1,320	1,472	1,320	1,400
YoY	4.2	4.3	3.2	5.6	9.3	2.0	-0.4	-5.3	4.3	1.3	1.4
QoQ	4.6	2.2	-4.5	12.0	0.0	-8.0	-0.3	-2.2	-	-	-
건조선가지표(pt)	182	185	189	189	187	187	188	189	186	188	187
YoY	10.9	9.8	9.0	7.2	3.2	0.9	-0.3	-0.5	9.2	0.8	-0.2
QoQ	2.8	2.1	1.8	0.3	-1.0	-0.2	0.6	0.2	-	-	-
후판가격(달러톤)	682	660	632	616	597	600	602	608	648	602	602
YoY	-17.4	-17.7	-20.9	-18.3	-12.4	-9.0	-4.8	-1.3	-18.6	-7.0	0.0
QoQ	-9.7	-3.2	-4.2	-2.5	-3.1	0.6	0.3	1.0	-	-	-
매출액	1,000	1,129	1,078	1,423	1,184	1,249	1,286	1,228	4,630	4,947	5,492
YoY	10.0	9.3	8.4	29.0	18.3	10.7	19.3	-13.7	14.6	6.9	11.0
매출원가	973	1,073	1,003	1,372	1,079	1,134	1,151	1,088	4,422	4,452	4,682
매출원가비율	97.3%	95.1%	93.1%	96.4%	91.1%	90.7%	89.5%	88.6%	95.5%	90.0%	85.2%
판매비	38	38	39	48	37	41	46	44	163	167	196
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	75	89	97	89	329	615
YoY	-59.7	-133.2	-548.7	-172.0	흑전	329.7	151.9	106.5	-157.9	271.7	86.8
영업이익률	-1.1%	1.5%	3.3%	3.3%	5.8%	6.0%	6.9%	7.9%	1.9%	6.7%	11.2%

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,039	4,630	4,947	5,492	5,551
매출원가	4,070	4,382	4,450	4,682	4,689
매출총이익	-31	248	498	810	862
판매비와관리비	122	159	169	196	195
영업이익	-153	89	329	615	668
영업외수익	-38	1.9	6.7	11.2	12.0
EBITDA	-84	167	409	705	768
영업외손익	-4	58	-43	-26	-29
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	228	323	278	275	267
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-292	-677	-494	-503	-514
외환포함손실	149	154	121	120	119
기타	60	411	173	202	218
법인세비용차감전순이익	-157	146	287	589	638
법인세비용	18	-33	-65	-133	-144
계속사업순이익	-139	113	222	456	494
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-139	113	222	456	494
당기순이익	-3.4	2.4	4.5	8.3	8.9
비재계분순이익	4	8	15	31	34
재계분순이익	-143	106	207	425	461
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	-160	93	202	437	476
비재계분포괄이익	5	15	14	30	32
재계분포괄이익	-165	78	188	407	443

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-3,579	2,642	5,178	10,640	11,535
PER	NA	50.8	35.0	17.0	15.7
BPS	49,324	51,278	55,950	66,100	77,149
PBR	1.7	2.6	3.2	2.7	2.4
EBITDAPS	-2,094	4,173	10,248	17,645	19,238
EV/EBITDA	NA	34.3	18.3	10.4	9.3
SPS	101,123	115,919	123,867	137,500	138,975
PSR	0.8	1.2	1.5	1.3	1.3
CFPS	-2,388	4,472	5,267	13,276	14,834
DPS	0	710	700	700	700

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	87	146	69	11.0	1.1
영업이익 증/감	적지	흑전	271.7	86.8	8.6
순이익 증/감	적지	흑전	96.0	105.5	8.4
수익성					
ROIC	-23.9	8.7	15.7	18.9	18.7
ROA	-3.2	1.8	6.3	11.1	11.0
ROE	-7.0	5.3	9.7	17.4	16.1
안정성					
부채비율	143.6	142.5	130.4	114.3	100.3
순차입금비율	13.7	13.8	7.6	-0.1	-5.9
이자보상비율	-11.1	4.5	16.4	30.6	32.6

자료: HD 현금흐름, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,799	2,787	2,867	3,275	3,681
현금및현금성자산	310	165	196	380	575
매출채권 및 기타채권	165	131	133	138	146
재고자산	230	271	289	321	325
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
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	353	461	466	473	479
자산총계	4,909	5,109	5,295	5,818	6,347
유동부채	2,735	2,706	2,795	2,905	2,980
매입채무 및 기타채무	567	754	778	820	824
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
잔환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	63	217	122	126	130
부채총계	2,894	3,002	2,997	3,103	3,178
자본부분	1,970	2,048	2,235	2,640	3,082
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	82	82	82	82	82
이익잉여금	1,428	1,499	1,677	2,074	2,507
기타자본변동	260	268	276	284	293
비재계분	45	58	64	75	88
자본총계	2,015	2,106	2,298	2,715	3,169
순차입금	277	290	175	-4	-185

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-533	361	314	559	599
당기순이익	-139	113	222	456	494
비현금항목의기감	44	65	-12	74	98
감가상각비	69	78	80	90	101
외환손익	0	0	-102	-101	-100
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-26	-13	11	85	97
자산부채의증감	-438	188	159	160	149
기타현금흐름	1	-5	-56	-131	-143
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
현금의증감	-180	-145	31	184	195
기초 현금	490	310	165	196	380
기말 현금	310	165	196	380	575
NOPLAT	-135	69	255	476	517
FCF	-194	-5	155	368	400

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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:이자니)

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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HD현대미포(010620) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.07.16	25.07.04	25.06.27	25.06.13	25.06.05	25.05.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	210,000	190,000	190,000	190,000	190,000	190,000
과다율(평균%)		(3.36)	(3.08)	(3.70)	(5.09)	(5.59)
과다율(최대/최소%)		11.05	(12.42)	6.32	(12.42)	6.32

제시일자	25.05.16	25.05.10	25.04.25	25.04.07	25.03.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	190,000	190,000	130,000	130,000
과다율(평균%)	(8.95)	(10.18)	(10.50)	(3.55)	(15.19)
과다율(최대/최소%)	(3.89)	(8.11)	(8.11)	25.77	(9.69)

제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250713)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.7%	8.3%	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