

HD 현대중공업 (329180)

발전엔진 4GW, 조선 다음의 성장축

2026년 9월 11일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	650,000 원 (유지)
✓ 상승여력	30.2%	✓ 현재주가 (9월 10일)	453,500 원

신한생각 발전엔진 4GW, 수요가 공장을 앞질렀다

9/10 엔진·SMR 투자 컨퍼런스콜. 험센엔진 생산능력은 2030년 3.0GW에서 7.2GW로, 육상 발전용은 0.7GW에서 4.0GW로. 경쟁 2사 증설 합산에 맞먹는 규모를 확보된 수요 위에 단독 증설. 경기와 중국 경쟁 우려는 있지만 엔진·SMR·해상데이터센터 등 여러 사업 축으로 중장기 성장 기대

엔진증설 컨콜 후기: 확보된 수요 위에 짓는 4GW

[투자 개요] 총 1조 722억원. 발전엔진 신공장 8,336억원(울산 온산, 2028년 5월 완공), SMR 주기기 설비 2,386억원. 울산 본공장은 선박용 3.2GW, 신공장 3GW와 HD현대엔진 영암 1GW(2027년 6월)는 육상 발전용 전담. 20MW급은 신공장 전용, 9MW급은 영암에서 선박용과 혼류

[수요와 경쟁] 데이터센터 문의는 Corban 1GW 수주(8/10) 뒤에도 늘어 과거 제시한 3~9GW를 상회. 신규 문의의 40%는 FDC·파워십으로 9~20MW급 요구. 바르질라(Wärtsilä, 점유율 약 60%)와 에버런스(Everllence) 증설 후 합산 4.5GW, 당사 단독 4GW. 20MW급 라인업은 이 3사 간의 경쟁, 가스터빈 증설 정상화는 2031~32년

결론: 조선 사이클 밖의 두 번째 이익 축

매수 의견과 목표주가 65만원 유지(2007년 조선 3사 평균 PER 19.5배). 1GW당 매출 약 1조원, 2028년 4분기 첫 출하, 2030년 풀가동. 마진은 일반 엔진 20% 초반을 상회, O&M은 HD현대마린솔루션이 LTSA로 수행. 2행정 9GW를 합친 엔진 16.2GW는 상선에 맞먹는 매출 규모. SMR은 주기기 연 2기(690MW)로 2028년 일부 매출

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	14,486.5	17,580.6	24,620.0	26,666.9	28,956.6
영업이익 (십억원)	705.2	2,037.5	4,212.0	4,966.4	5,647.1
순이익 (십억원)	621.5	1,415.5	3,277.3	3,699.4	4,194.8
ROE (%)	11.4	18.8	31.3	28.1	25.4
배당수익률 (%)	0.7	1.1	1.2	1.2	1.2
PER (배)	41.1	32.4	14.8	13.2	11.6
PBR (배)	4.5	5.7	4.2	3.3	2.7
EV/EBITDA (배)	26.3	21.7	10.2	8.6	7.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[조선]

이동현 연구위원
✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원
✉ leews307@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

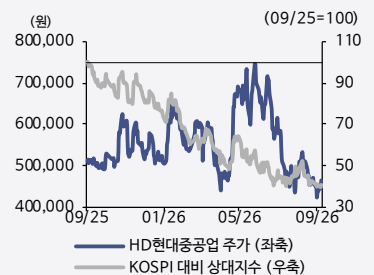
시가총액	47,599.9십억원
발행주식수(유동비율)	105.0백만주(30.6%)
52주 최고가/최저가	745,000 원/422,000 원
일평균 거래액 (60 일)	143,199 백만원
외국인 지분율	13.9%

주요주주 (%)

에이치디한국조선해양 외 4 인	69.3
국민연금공단	8.0

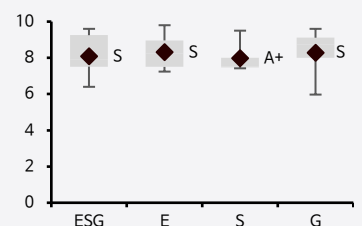
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(8.4)	(24.3)	(8.0)	(8.0)
상대	(18.7)	(13.0)	(57.5)	(43.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



엔진사업부 증설 발표 컨퍼런스콜 주요 Q&A

Q. 엔진 신공장 가동 시점과 램프업, 기존 수주 매출화는?

A. 기존 울산·HD현대엔진에서 발전엔진 생산을 이어가 신공장 완공 전에도 매출 지속. HD현대엔진은 2027년 6월까지 보완투자 후 연 1GW 생산능력 확보 예정이며 2027년 납기 기수주 물량 생산. 신공장은 2028년 5월 준공 후 6월부터 가동, 2028년은 반년 운영과 설비 셋업으로 계획 CAPA의 약 30% 수준 가동. 첫 20MW급 엔진은 2028년 4Q 초 출고 예상, 2030년 정상 가동 목표

Q. 데이터센터향 엔진 수요와 이번 증설의 수주 가시성은?

A. 데이터센터 관련 고객 문의(Inquiry)와 협의 프로젝트 수가 지속 증가 중이며 과거 제시했던 3GW~9GW 수준을 이미 크게 상회. Inquiry가 모두 수주로 연결 되는 것은 아니나 1GW 수주 이후에도 추가 문의가 증가한 상황. 보수적인 투자 성향에도 대규모 증설과 추가 부지 매입을 결정한 만큼 충분한 수요를 전제로 한 투자라는 판단

Q. 발전엔진 증설에 따른 공급과잉 우려와 경쟁구도는?

A. 발전용 엔진 1위인 바르질라(Wärtsilä) 점유율은 약 60%로 추정되며 Wärtsilä·Everllence 증설 후 합산 CAPA 약 4.5GW 예상. 당사는 신공장 3GW와 HD현대엔진 1GW를 더해 발전용 4GW 생산능력 확보 계획. 가스터빈 메이저 업체들도 현재 풀 Capa이며 증설 효과는 2031~2032년경 예상. AI 데이터센터와 국가전력망 수요 증가 속도가 공급 증설보다 빠르다고 판단해 현재 공급과잉 우려는 제한적

Q. 육상 발전엔진 4GW 풀가동 시 매출 규모와 경쟁사 대비 라인업은?

A. 8월 공시한 Corban Energy 수주를 기준으로 1GW당 약 1조원 매출 수준으로 추정 가능하나 실제 매출은 2029~2030년 환율 등에 따라 변동 가능. Wärtsilä 약 3.2GW, Everllence 포함 약 4.5GW 규모로 파악. 9MW~20MW급 라인업은 3사 모두 보유하고 있으며 4행정 중속 20MW급 대출력 엔진을 자체 라이선서로 생산 가능한 업체는 Wärtsilä·Everllence·HD현대중공업으로 제한적

Q. FDC·파워십향 발전엔진 수요와 제품 사양은?

A. 현재 기수주는 육상 발전엔진 중심이나 FDC(해상데이터센터)는 새롭게 형성되는 시장으로 관련 Inquiry와 빅테크 협의 확대 중. 미국 내 데이터센터 입지 제약과 민원 문제로 빅테크의 FDC 관심이 높은 상황이며 그룹 차원에서 FDC·파워십 설계와 주요 기자재 패키징 준비. FDC·파워십에는 소형 박용 엔진보다 BMPP(바지선 탑재형 발전소, Barge-Mounted Power Plant)와 동일한 9MW~20MW급 대출력 엔진 적용 전망

Q. 발전엔진의 수익성과 장기 O&M 사업 확대 가능성은?

A. 일반 엔진 이익률은 약 20% 초반대로 보고 있으며 발전엔진 시장 확대와 수요 증가에 따라 이를 상회하는 수익성 기대. HD현대중공업 생산 엔진의 AS·O&M(유지보수)은 HD현대마린솔루션이 담당하며 기존 박용 중심에서 발전 엔진으로 서비스 영역 확대 예정. 설치 이후 LTSA(장기서비스계약) 형태의 장기 O&M 계약 추진 방향이며 메인테넌스 시장의 가격과 수익성도 상승 가능성

Q. SMR 투자에 기반이 되는 구체적인 수주 파이프라인은?

A. 2026년 5월 테라파워(TerraPower)와 주기기 제작 관련 기본 계약(Framework Agreement) 체결해 향후 발주 물량의 대략적인 일정 확보. Wyoming Kemmerer Natrium 실증 플랜트의 주기기 구성품을 이미 수주해 제작에 착수한 상태. FID 등 선행 절차는 남아 있으나 SMR 발전소 건설과 설비투자의 긴 리드타임을 감안해 선제 투자 결정. 현재 투자 기저에는 일정 수준 확신 가능한 물량이 존재한다는 설명

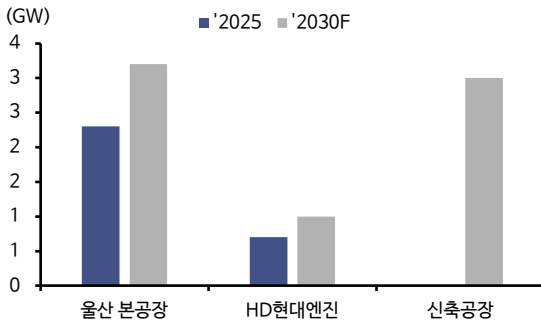
Q. SMR 신규 투자 Capa와 추가 증설 계획은?

A. 2,386억원 규모의 1단계 투자로 TerraPower Natrium SMR 주기기 연 2기 제작 가능. 주기기 1기는 약 6개 구성품으로 구성되고 출력은 약 345MW로, 연간 약 690MW 규모에 해당. 현재 시장가격이 형성되지 않아 매출 규모 제시는 어려우나 수요 증가에 대응해 향후 2·3단계 설비투자도 계획

Q. SMR의 주요 적용처와 해상·선박용 확장 가능성은?

A. SMR의 기본 전방은 육상 발전용으로 대형 원전의 비용·건설기간·안전성 문제를 보완하는 목적. 당사는 TerraPower뿐 아니라 다른 4세대 SMR 노형의 주기기 제작사업에도 참여할 계획이며 장기적으로 데이터센터향 무탄소 전원, 해상 발전선 및 선박 추진용으로 적용처 확대 추진. 해상·선박용 관련 협의와 진척은 존재하나 4세대 SMR의 선박 추진 적용에는 추가적인 안전성 검증과 시간 필요

힘센엔진 생산 Capa 증설 계획('25~'30F)



자료: HD현대중공업, 신한투자증권

HD현대중공업 힘센(HiMSEN)엔진



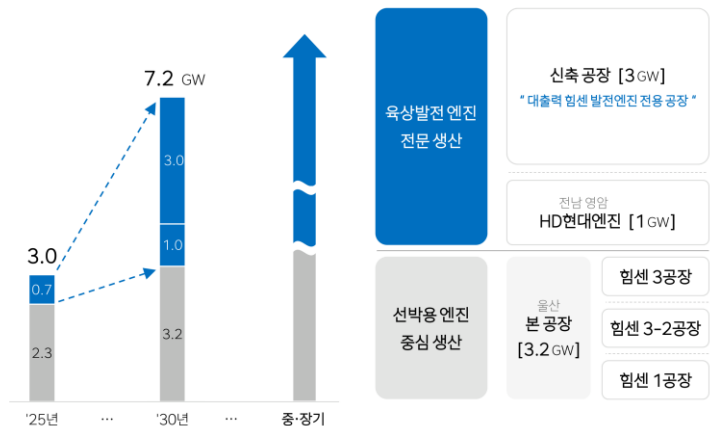
자료: HD현대중공업, 신한투자증권

HD현대중공업 시설투자 개요

구분	엔진 공장	SMR 주기기
투자 구분	신규시설투자	신규시설투자
투자 금액	8,336억원(부지 포함)	2,386억원
투자 목적	대출력 발전엔진 생산능력 확충	SMR 주기기 제작사업 생산시설 구축
투자 기간	'26.9월 ~ '28.5월	'26.10월 ~ '29.4월
대상 부지	울산시 울주군 온산읍	미공개
주요 내역	토지, 엔진 조립·시운전 공장, Crankshaft 가공 공장, Engine Block 주조 공장 각 1동	미공개

자료: HD현대중공업, 신한투자증권 / 주: 두 건 합산 투자금액 1조 722억원

공장별 Capa. 증설 및 운영 계획



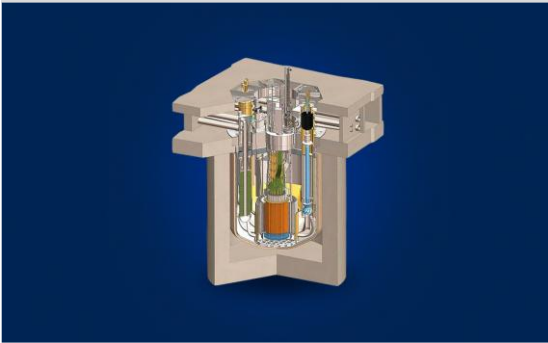
자료: HD현대중공업, 신한투자증권

엔진발전 사업 주요 연혁 및 누적 수주

연도	내용
1985	최초 수주 — 복제주 20MW(12PC2-5V 라이선스 엔진)
1997	인도 GMR 200MW EPC 수주(MAN 12K90MC-S × 4대)
2001	힘센엔진 출시(H21/32), 힘센엔진 적용 발전공사 첫 수주(도미니카)
2005~06	쿠바 888MW 수주(464대, 7억달러)
2010	힘센엔진 원자력 발전소 비상발전기 시장 진출(고리 1호기 원전 교체 공사)
2012	이동식발전설비(PPS) 누적 1,000대 수주 달성
2019	육상용 힘센엔진 누적 2,000대 수주 달성
2022	아르헨티나 8MW EPC 수주(20H35GV × 3대, 고도 4,000m)
2026	미국 Aperion Energy 660MW 수주(4.2억달러)
2026	미국 Corban Energy 1GW 수주(6.7억달러)
누적	66개국 / 2,377대 / 7,698MW / 누적 수주금액 50억달러

자료: HD현대중공업, 신한투자증권

TerraPower Sodium SMR



자료: HD현대중공업, 신한투자증권

100MW급 Dual Fuel 엔진발전 플랜트 구성



자료: HD현대중공업, 신한투자증권

HD현대중공업 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	6,332	5,916	7.0	4,147	52.7	6,304	0.4	6,220	1.8
영업이익	1,040	905	14.9	471	120.6	993	4.8	886	17.4
순이익	822	774	6.2	211	289.8	794	3.6	696	18.1
영업이익률	16.4	15.3	-	11.4	-	15.7	-	14.2	-
순이익률	13.0	13.1	-	5.1	-	12.6	-	11.2	-

자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

HD현대중공업 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 전체	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	6,332	5,860	6,512	14,486	17,581	24,620	26,667	28,957
영업이익	434	471	557	575	905	1,040	974	1,293	705	2,038	4,212	4,966	5,647
세전이익	376	280	571	574	1,056	1,156	934	1,267	798	1,801	4,414	4,940	5,593
순이익	284	211	431	490	774	822	712	969	622	1,415	3,277	3,699	4,195
매출액 증가율 YoY	27.9	6.8	22.4	29.6	54.8	52.7	32.6	25.4	21.1	21.4	40.0	8.3	8.6
QoQ	(4.6)	8.5	6.5	17.5	13.9	7.0	(7.5)	11.1	-	-	-	-	-
영업이익 증가율 YoY	1,936.2	141.0	170.4	103.7	108.8	120.6	74.7	124.8	286.2	188.9	106.7	17.9	13.7
QoQ	53.7	8.7	18.2	3.2	57.5	14.9	(6.4)	32.8	-	-	-	-	-
영업이익률 전체	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3	16.4	16.6	19.9	4.9	11.6	17.1	18.6	19.5
세전이익률	9.8	6.8	12.9	11.0	17.9	18.3	15.9	19.5	5.5	10.2	17.9	18.5	19.3
순이익률	7.4	5.1	9.8	9.4	13.1	13.0	12.2	14.9	4.3	8.1	13.3	13.9	14.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: HD현대미포 합병으로 인하여 과거 데이터 일부 차이 발생

HD현대중공업 PER Valuation - 목표주가 650,000원 유지

	Valuation	비고
목표주가 (원)	650,000	유지
Target PER (배)	19.5	- 2007년 조선 3사의 평균 PER을 그대로 적용, 기존 30% 할증: 실적 현실화 구간, Peer 변동성 확대 반영
현재주가 (원)	453,500	시가총액 47조 5,999억원, 목표 시가총액 68조 2,248억원
상승여력 (%)	30.2	투자익전 매수 유지
EPS (원)	33,235	- 26, 27년 추정 평균 EPS 적용, 기존 32,235원, 변동폭 미미

자료: 신한투자증권 추정

글로벌 Peer Group Valuation 비교

국가	회사 이름	시가총액 (조원)	주가상승률 (%)			PER (배)		PBR (배)		EV/EBITDA (배)		ROE (%)		EPS성장률 (%)	
			1M	3M	6M	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
한국	HD현대중공업	45.6	(27.5)	(36.7)	(25.6)	14.5	12.5	3.76	3.08	9.7	8.3	29.4	27.5	89.4	16.2
	HD한국조선해양	23.7	(7.4)	(27.8)	(19.6)	6.8	5.5	1.50	1.25	3.0	2.6	24.6	25.0	63.3	22.4
	삼성중공업	17.1	(21.1)	(41.5)	(35.3)	17.5	11.3	3.24	2.49	9.9	7.3	20.6	24.9	73.2	54.4
	한화오션	22.9	(29.8)	(43.0)	(46.8)	11.6	11.2	2.78	2.23	11.2	9.8	27.5	21.9	91.5	3.3
	평균					12.6	10.1	2.82	2.26	8.5	7.0	25.5	24.8	79.4	24.1
중국	중국선박공업	56.1	3.4	(15.6)	0.5	13.5	10.1	1.62	1.45	6.0	4.7	12.6	14.8	83.0	33.5
	양쯔강조선소	17.2	14.1	(10.2)	14.4	8.3	7.2	2.15	1.84	6.1	5.2	28.1	27.4	13.8	14.8
	평균					10.9	8.7	1.88	1.64	6.0	5.0	20.3	21.1	48.4	24.1
일본	미쯔비시중공업	112.0	2.4	(22.0)	(17.4)	30.5	25.5	3.67	3.31	16.8	14.4	12.6	13.6	118.1	20.0
	가와사키중공업	20.8	(8.0)	(17.5)	3.0	19.6	16.2	2.30	2.05	10.0	8.8	12.6	13.8	28.6	21.3
	평균					25.1	20.8	2.99	2.68	13.4	11.6	12.6	13.7	73.3	20.7
싱가포르	케펠	24.3	8.0	11.1	9.4	21.5	19.3	2.02	1.96	20.1	18.9	9.5	10.3	25.2	11.4
	전체평균					15.6	12.9	2.59	2.19	10.1	8.7	20.3	20.4	66.5	22.1

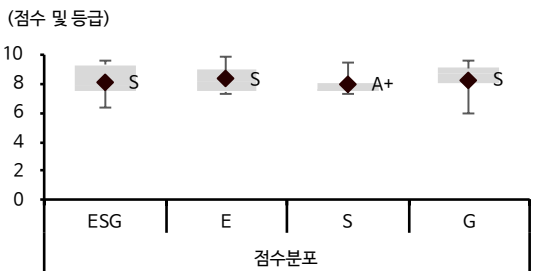
자료: Bloomberg, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

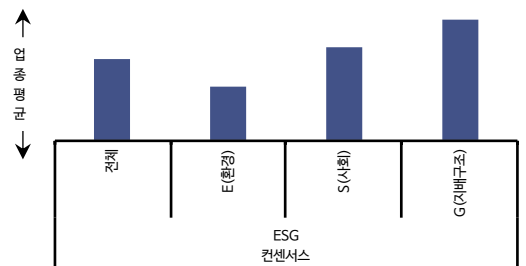
- ◆ 환경경영 전담 조직을 운영하며 환경경영시스템 기반 환경정책 및 목표 수립, 목표 달성 이행
- ◆ 안전보건 경영방침 수립 및 담당 조직을 설립하여 안전보건 부문의 지속가능성 유지
- ◆ 준법경영 실천을 위해 공정거래자율준수 프로그램, 공정거래 교육, 실태 점검, 부패방지 프로그램 등 운영

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

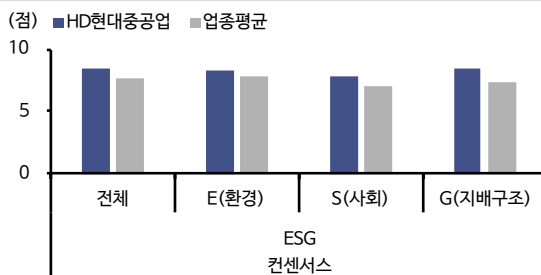
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

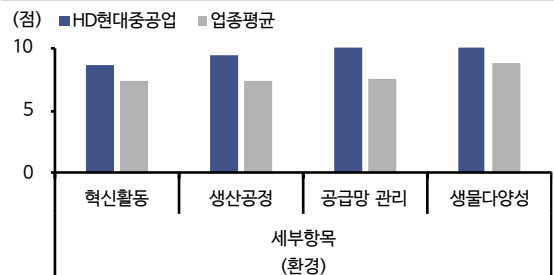
Key Chart

ESG 필라



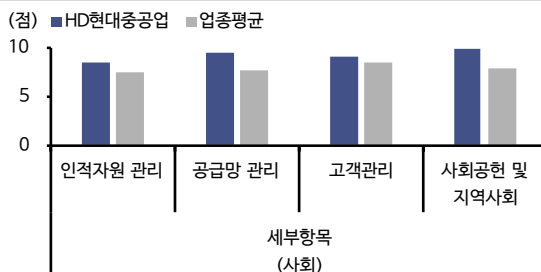
자료: Sustainvest, 신한투자증권

E(환경) 세부항목 별 점수 및 업종평균



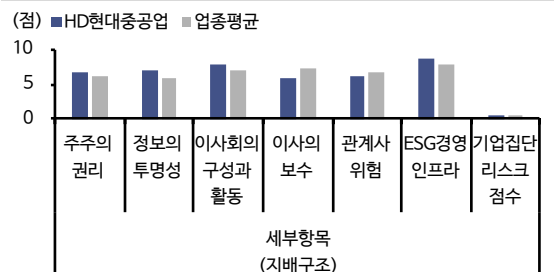
자료: Sustainvest, 신한투자증권

S(사회) 세부항목 별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권

G(지배구조) 세부항목 별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	19,390.9	26,163.0	28,554.4	29,792.2	31,048.2
유동자산	10,403.1	14,980.0	16,651.5	17,217.0	17,427.9
현금및현금성자산	1,257.9	1,869.9	2,355.0	2,707.7	2,632.2
매출채권	1,392.7	1,430.8	1,434.9	1,615.0	1,817.7
재고자산	1,510.9	2,016.8	2,165.6	2,437.4	2,743.3
비유동자산	8,987.8	11,183.0	11,903.0	12,575.2	13,620.3
유형자산	6,609.8	8,780.7	9,108.5	9,520.3	10,280.1
무형자산	128.1	161.1	187.8	219.8	247.8
투자자산	1,070.2	1,214.2	1,846.1	2,074.6	2,331.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	13,686.5	16,821.4	16,931.8	15,064.1	12,719.3
유동부채	11,796.2	15,332.6	15,388.3	13,499.5	11,130.8
단기차입금	27.6	4.0	4.0	4.0	4.0
매입채무	1,535.4	1,751.2	1,975.8	2,223.8	2,502.9
유동성장기부채	371.6	153.0	590.9	578.9	566.9
비유동부채	1,890.3	1,488.8	1,543.4	1,564.6	1,588.5
사채	651.6	488.4	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,114.6	852.6	1,374.5	1,374.5	1,374.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,704.4	9,341.6	11,622.7	14,728.1	18,328.9
자본금	443.9	524.8	524.8	524.8	524.8
자본잉여금	3,122.5	5,129.6	5,129.6	5,129.6	5,129.6
기타자본	(1.6)	(42.9)	(42.9)	(42.9)	(42.9)
기타포괄이익누계액	851.4	1,336.3	1,352.8	1,352.8	1,352.8
이익잉여금	1,288.3	2,393.9	4,658.4	7,763.9	11,364.7
지배주주지분	5,704.4	9,341.6	11,622.7	14,728.1	18,328.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	3,280.1	2,198.2	3,150.1	3,091.5	3,034.9
*순차입금(순현금)	1,067.0	(1,883.0)	(1,485.0)	(1,988.8)	(2,066.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2,883.9	3,510.4	1,389.0	2,238.3	2,240.8
당기순이익	621.5	1,415.5	3,277.3	3,699.4	4,194.8
유형자산상각비	292.8	315.2	404.9	440.3	492.1
무형자산상각비	13.0	18.2	23.3	28.0	32.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.2	4.4	(0.1)	0.0	0.0
운전자본변동	2,113.5	1,157.7	(2,484.6)	(1,929.4)	(2,478.2)
(법인세납부)	(2.2)	(50.9)	(871.3)	(1,241.0)	(1,398.5)
기타	(154.9)	650.3	1,039.5	1,241.0	1,398.6
투자활동으로인한현금흐름	(499.1)	(2,039.6)	(611.8)	(1,233.1)	(1,665.6)
유형자산증가(CAPEX)	(463.5)	(511.9)	(812.0)	(920.0)	(1,320.0)
유형자산감소	11.7	15.1	52.1	68.0	68.0
무형자산감소(증가)	(33.1)	(24.3)	(48.9)	(60.0)	(60.0)
투자자산감소(증가)	0.0	(261.2)	(154.5)	(228.5)	(257.2)
기타	(14.2)	(1,257.3)	351.5	(92.6)	(96.4)
FCF	1,837.7	2,821.0	741.1	1,302.2	922.3
재무활동으로인한현금흐름	(2,048.8)	(860.3)	(290.5)	(652.5)	(650.7)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(45.1)	(58.5)	(56.7)
자기주식처분(취득)	0.0	15.5	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(333.9)	(175.3)	(594.0)	(594.0)
기타	(2,048.8)	(541.9)	(70.1)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(6.1)	1.5	(1.6)	0.0	0.0
현금증가(감소)	329.8	612.1	485.1	352.7	(75.4)
기초현금	928.0	1,257.9	1,869.9	2,355.0	2,707.7
기말현금	1,257.9	1,869.9	2,355.0	2,707.7	2,632.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	14,486.5	17,580.6	24,620.0	26,666.9	28,956.6
증감률 (%)	21.1	21.4	40.0	8.3	8.6
매출원가	12,992.5	14,616.4	19,409.5	20,660.6	22,216.7
매출총이익	1,493.9	2,964.2	5,210.5	6,006.3	6,739.9
매출총이익률 (%)	10.3	16.9	21.2	22.5	23.3
판매관리비	788.7	926.7	998.4	1,039.8	1,092.8
영업이익	705.2	2,037.5	4,212.0	4,966.4	5,647.1
증감률 (%)	294.8	188.9	106.7	17.9	13.7
영업이익률 (%)	4.9	11.6	17.1	18.6	19.5
영업외손익	92.9	(236.6)	200.0	(28.8)	(59.2)
금융손익	(2,280.1)	(246.5)	(2,169.9)	(1,965.0)	(2,330.4)
기타영업외손익	2,373.2	14.3	2,368.6	1,934.1	2,267.1
중속 및 관계기업관련손익	(0.2)	(4.4)	1.2	2.1	4.1
세전계속사업이익	798.1	1,800.9	4,412.0	4,937.6	5,587.9
법인세비용	176.6	385.4	1,136.2	1,241.0	1,398.5
계속사업이익	621.5	1,415.5	3,276.1	3,699.4	4,194.8
중단사업이익	0.0	0.0	1.5	2.8	5.4
당기순이익	621.5	1,415.5	3,277.3	3,699.4	4,194.8
증감률 (%)	2,417.3	127.7	131.5	12.9	13.4
순이익률 (%)	4.3	8.1	13.3	13.9	14.5
(지배주주)당기순이익	621.5	1,415.5	3,277.3	3,699.4	4,194.8
(비지배주주)당기순이익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	497.7	1,582.0	3,293.8	3,699.4	4,194.8
(지배주주)총포괄이익	497.7	1,582.0	3,293.8	3,699.4	4,194.8
(비지배주주)총포괄이익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
EBITDA	1,011.0	2,370.9	4,640.3	5,434.7	6,171.3
증감률 (%)	121.4	134.5	95.7	17.1	13.6
EBITDA 이익률 (%)	7.0	13.5	18.8	20.4	21.3

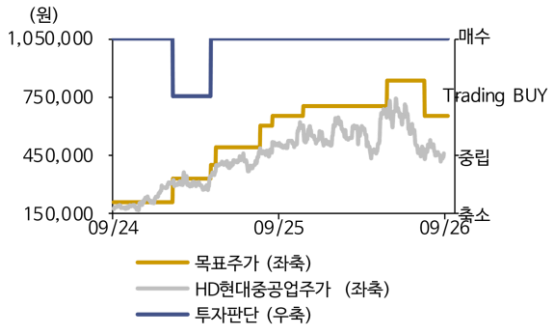
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	7,001	15,702	31,224	35,246	39,966
EPS (지배순이익, 원)	7,001	15,702	31,224	35,246	39,966
BPS (자본총계, 원)	64,259	89,001	110,733	140,319	174,625
BPS (지배지분, 원)	64,259	89,001	110,733	140,319	174,625
DPS (원)	2,090	5,661	5,661	5,661	5,661
PER (당기순이익, 배)	41.1	32.4	14.8	13.2	11.6
PER (지배순이익, 배)	41.1	32.4	14.8	13.2	11.6
PBR (자본총계, 배)	4.5	5.7	4.2	3.3	2.7
PBR (지배지분, 배)	4.5	5.7	4.2	3.3	2.7
EV/EBITDA (배)	26.3	21.7	10.2	8.6	7.5
배당성향 (%)	29.9	40.1	18.1	16.1	14.2
배당수익률 (%)	0.7	1.1	1.2	1.2	1.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.0	13.5	18.8	20.4	21.3
영업이익률 (%)	4.9	11.6	17.1	18.6	19.5
순이익률 (%)	4.3	8.1	13.3	13.9	14.5
ROA (%)	3.4	6.2	12.0	12.7	13.8
ROE (지배순이익, %)	11.4	18.8	31.3	28.1	25.4
ROIC (%)	12.0	36.6	49.1	40.2	35.0
안정성					
부채비율 (%)	239.9	180.1	145.7	102.3	69.4
순차입금비율 (%)	18.7	(20.2)	(12.8)	(13.5)	(11.3)
현금비율 (%)	10.7	12.2	15.3	20.1	23.6
이자보상배율 (배)	4.7	21.1	42.5	49.1	56.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(12.9)	(6.9)	(11.0)	(103.1)	14.6
재고자산회수기간 (일)	35.5	36.6	31.0	31.5	32.7
매출채권회수기간 (일)	31.4	29.3	21.2	20.9	21.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

HD현대중공업(329180)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 26일	매수	210,000	3.3	49.5
2025년 01월 20일	Trading BUY	330,000	(6.8)	10.9
2025년 04월 14일	매수	400,000	(9.7)	(6.0)
2025년 04월 25일	매수	490,000	(14.8)	0.1
2025년 08월 01일	매수	600,000	(21.5)	(13.2)
2025년 08월 28일	매수	650,000	(18.8)	(4.0)
2025년 11월 04일	매수	700,000	(20.3)	(1.4)
2026년 05월 05일	6개월경과		(4.2)	(1.0)
2026년 05월 08일	매수	830,000	(27.6)	(10.2)
2026년 07월 30일	매수	650,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 09월 09일 기준)

매수 (매수)	94.40%	Trading BUY (중립)	2.24%	중립 (중립)	3.36%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------