



Not Rated

현재주가(5.14) 171,900원

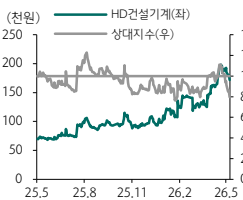
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,981.41
52주 최고/최저(원)	198,100/68,400
시가총액(십억원)	8,246.8
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	47,921.9
60일 평균 거래량(천주)	423.4
60일 평균 거래대금(십억원)	65.2
외국인지분율(%)	20.37
주요주주 지분율(%)	
HD현대사이트솔루션 외 6인	37.12
국민연금공단	12.34

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,076.0	9,902.2
영업이익(십억원)	681.4	852.6
순이익(십억원)	499.6	613.0
EPS(원)	10,739	13,037
BPS(원)	85,904	95,710

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,438.1	3,776.5	9,058.2	10,011.2
영업이익	190.4	170.9	618.5	771.3
세전이익	121.5	118.2	644.4	756.4
순이익	100.0	99.4	509.9	602.1
EPS	5,277	5,613	10,656	12,564
증감율	(25.43)	6.37	89.85	17.91
PER	11.05	17.53	16.13	13.68
PBR	0.63	0.95	1.68	1.51
EV/EBITDA	6.02	9.22	12.76	10.22
ROE	6.18	5.74	15.24	11.63
BPS	92,774	104,012	102,020	114,036
DPS	500	550	1,880	2,300



Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 15일 | 기업분석\_Review

# HD건설기계 (267270)

## 1Q26 리뷰: 기대치 상회. 가이드نس 초과 달성 가능성 확인

### 1Q26 영업이익 1,907억원(YoY +357.3%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 2.3조원으로 전년대비 154.2% 성장했다. 다만 이는 1분기부터 HD현대인프라코어 합병 효과가 반영된 영향이다. 동일 기준 비교를 위해 1Q25 합병 가정 실적을 적용하면 매출액은 22.1% 증가했다. 부문별로 보면 건설기계와 엔진 매출액은 각각 2.0조원, 0.3조원으로 전년대비 23.6%, 10.2% 성장했다. 건설기계 매출을 지역별로 보면 America +35.5%, EMEA(유럽, 중동, 아프리카) +63.8%, APAC(아시아-태평양)/CIS +11.1%를 기록했다. 전쟁 영향으로 중동지역이 매출이 일부 이연된 점을 제외하면 대부분의 지역에서 건설기계 수요는 양호한 모습을 보였다. 아프리카 지역의 광산 수요가 강하게 유지되고 있고 그간 부진했던 유럽 지역의 수요도 빠르게 개선되고 있다는 점이 특징적이다. 통상 유럽의 4분기 매출액은 계절적 비수기로 연중 가장 낮은 편에 속한다. 하지만 4Q25부터 수요 개선세가 강하게 확인되고 있다는 점을 고려하면 1) 유럽 시장 수요가 바닥을 통과하고 있고 2) 달러들의 보유 재고 수준도 상대적으로 낮은 수준인 것으로 추정된다. 이러한 흐름은 성수기인 2, 3분기에도 이어질 가능성이 높다고 판단한다. 엔진 부문은 용도별로 발전기용, 차량용, 부품을 제외한 대부분 항목에서 성장세가 이어진 것으로 추정된다. 특히 건설기계 수요 회복 영향으로 산업용 엔진과 사내매출이 높은 성장률을 기록했다. 발전기용 엔진은 2분기부터 점진적인 회복이 가능할 것으로 예상된다. 영업이익은 1,907억원, 영업이익률은 8.3%로 합병 가정 기준 각각 전년대비 88.3% 증가, 2.9%p 개선됐다. 이는 북미 관세 불확실성에도 불구하고 1) 매출 성장에 따른 영업이익 규모 확대, 2) 건설기계 수요 회복에 따른 영업 레버리지 효과, 3) 판가 인상 및 프로모션 비용 축소, 4) 긍정적인 환율 영향에 기인한다.

### 2026년 실적 가이드نس 유지. 초과 달성 가능성도 존재한다는 판단

어닝 서프라이즈에도 불구하고 2026년 연간 실적 가이드نس 상향 조정은 없었다(2026년 연간 영업이익 약 4.4~6.3천억원 가이드نس 제시). 이미 1분기 영업이익만으로도 연간 영업이익 가이드نس 하단 기준 43.4%, 상단 기준 30.3%를 달성한 상황이다. 이를 고려하면 실적 발표 이후 주가 하락 흐름은 가이드نس 상향 조정 부재에 대한 실망감과 남은 분기 실적에 대한 우려가 반영된 결과로 추정된다. 다만 1) 가이드نس에 반영된 환율 가정이 보수적이고 2) 건설기계 수요가 예상보다 양호함에 따라 기존에 역성장을 가정했던 시장 수요 전망이 상향 조정됐으며 3) 전반적인 달러 재고 수준이 안정적인 가운데 수요 회복에 따른 프로모션 비용 축소 가능성도 존재한다는 점을 종합적으로 고려하면 향후 실적 가이드نس가 상향 조정될 가능성도 존재한다. 변수는 중동 지정학적 리스크이다. 아직까지 전쟁이 실적에 미치는 영향은 제한적이지만 장기화될 경우 중동 수요 둔화, 원가 부담 증가 등으로 이어질 여지가 있다. 반대로 이른 시일 내에 지정학적 불확실성이 완화된다면 재건 수요 기대와 함께 가이드نس 상향 조정 가능성이 커지면서 주가는 재평가될 가능성이 있다.

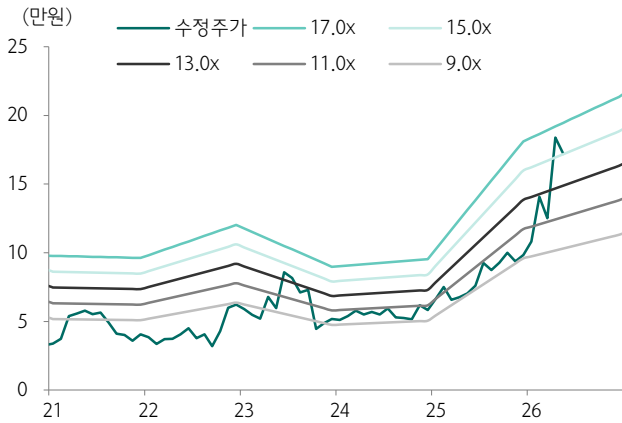
도표 1. HD건설기계 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2026F				1Q26 증감률(%)	
	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	2,305	2,361	2,184	2,208	22.1	12.7
건설기계	2,025	2,033	1,911	1,900	23.6	15.8
엔진	336	387	334	368	10.2	0.4
연결조정	(56)	(60)	(60)	(60)	-	-
영업이익	191	175	133	120	88.3	-
세전이익	224	184	137	99	-	-
순이익	174	147	109	79	-	-
영업이익률(%)	8.3	7.4	6.1	5.4	-	-
세전이익률(%)	9.7	7.8	6.3	4.5	-	-
순이익률(%)	7.5	6.2	5.0	3.6	-	-

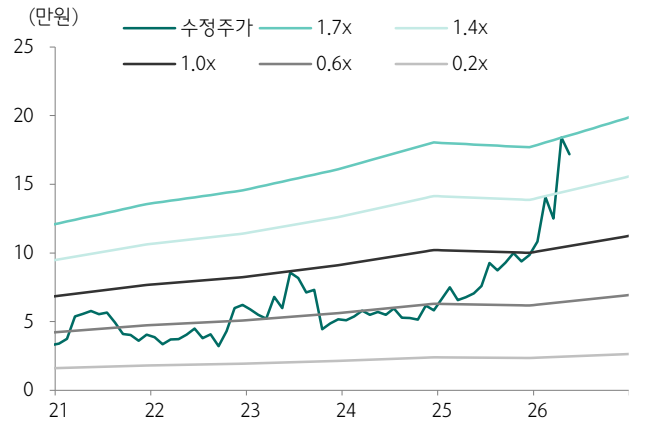
자료: HD건설기계, 하나증권

도표 2. HD건설기계 12M Fwd PER



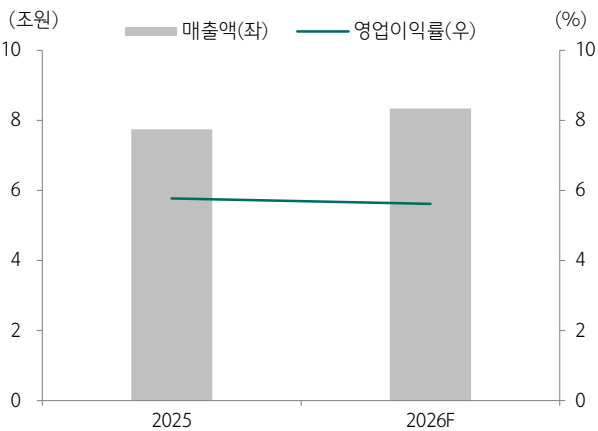
자료: HD건설기계, 하나증권

도표 3. HD건설기계 12M Fwd PBR



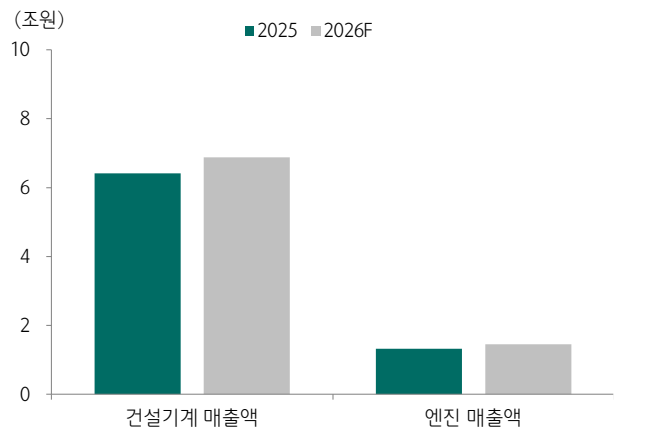
자료: HD건설기계, 하나증권

도표 5. 2026년 영업실적 가이드스(1,350원/USD 가정)



자료: HD건설기계, 하나증권

도표 6. 부문별 영업실적 가이드스(1,350원/USD 가정)



자료: HD건설기계, 하나증권

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>3,438.1</b>	<b>3,776.5</b>	<b>9,058.2</b>	<b>10,011.2</b>	<b>11,207.6</b>
매출원가	2,787.2	3,045.8	7,196.9	7,889.3	8,772.2
매출총이익	650.9	730.7	1,861.3	2,121.9	2,435.4
판매비	460.4	559.9	1,242.8	1,350.6	1,503.6
<b>영업이익</b>	<b>190.4</b>	<b>170.9</b>	<b>618.5</b>	<b>771.3</b>	<b>931.8</b>
금융손익	(13.6)	(24.9)	(59.8)	(47.8)	(31.8)
중속/관계기업손익	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타영업외손익	(55.2)	(27.8)	85.8	32.9	40.3
<b>세전이익</b>	<b>121.5</b>	<b>118.2</b>	<b>644.4</b>	<b>756.4</b>	<b>940.3</b>
법인세	35.5	31.1	134.5	154.3	210.8
계속사업이익	86.0	87.0	509.9	602.1	729.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>86.0</b>	<b>87.0</b>	<b>509.9</b>	<b>602.1</b>	<b>729.5</b>
비배주주지분 손이익	(14.0)	(12.3)	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>100.0</b>	<b>99.4</b>	<b>509.9</b>	<b>602.1</b>	<b>729.5</b>
지배주주지분포괄이익	89.0	177.0	484.9	572.5	693.6
NOPAT	134.8	125.9	489.4	614.0	722.9
EBITDA	259.1	237.3	690.0	841.9	1,001.6
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(10.12)	9.84	139.86	10.52	11.95
NOPAT증가율	(21.81)	(6.60)	288.72	25.46	17.74
EBITDA증가율	(20.13)	(8.41)	190.77	22.01	18.97
영업이익증가율	(25.97)	(10.24)	261.91	24.70	20.81
(지배주주)순이익증가율	(28.26)	(0.60)	412.98	18.08	21.16
EPS증가율	(25.43)	6.37	89.85	17.91	21.16
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	18.93	19.35	20.55	21.20	21.73
EBITDA이익률	7.54	6.28	7.62	8.41	8.94
영업이익률	5.54	4.53	6.83	7.70	8.31
계속사업이익률	2.50	2.30	5.63	6.01	6.51

### 투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	5,277	5,613	10,656	12,564	15,223
BPS	92,774	104,012	102,020	114,036	128,712
CFPS	14,575	16,390	15,615	17,890	21,695
EBITDAPS	13,676	13,401	14,418	17,568	20,900
SPS	181,490	213,296	189,288	208,907	233,872
DPS	500	550	1,880	2,300	3,300
<b>주가지표(배)</b>					
PER	11.05	17.53	16.13	13.68	11.29
PBR	0.63	0.95	1.68	1.51	1.34
PCFR	4.00	6.00	11.01	9.61	7.92
EV/EBITDA	6.02	9.22	12.76	10.22	8.37
PSR	0.32	0.46	0.91	0.82	0.74
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	6.18	5.74	15.24	11.63	12.54
ROA	3.02	2.87	8.04	6.36	7.07
ROIC	6.41	5.76	12.98	11.06	12.06
부채비율	85.34	86.64	81.25	76.29	71.29
순부채비율	19.93	18.33	(4.08)	(7.18)	(9.86)
이자보상배율(배)	4.43	4.82	17.67	21.80	26.11

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>2,112.8</b>	<b>2,251.6</b>	<b>5,251.1</b>	<b>6,088.3</b>	<b>7,082.8</b>
금융자산	370.3	427.9	1,012.5	1,213.4	1,437.3
현금성자산	264.2	337.9	835.9	1,023.1	1,231.0
매출채권	460.2	594.0	1,384.8	1,510.4	1,656.2
재고자산	1,128.7	1,084.1	2,527.3	3,009.3	3,600.7
기타유동자산	153.6	145.6	326.5	355.2	388.6
<b>비유동자산</b>	<b>1,211.8</b>	<b>1,351.1</b>	<b>3,836.5</b>	<b>3,766.0</b>	<b>3,696.2</b>
투자자산	0.6	0.4	0.6	0.6	0.7
금융자산	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
유형자산	903.1	944.9	3,438.0	3,374.5	3,310.9
무형자산	<b>93.2</b>	<b>89.7</b>	<b>81.7</b>	<b>74.7</b>	<b>68.5</b>
기타비유동자산	<b>214.9</b>	<b>316.1</b>	<b>316.2</b>	<b>316.2</b>	<b>316.1</b>
<b>자산총계</b>	<b>3,324.6</b>	<b>3,602.7</b>	<b>9,087.6</b>	<b>9,854.3</b>	<b>10,779.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,063.5</b>	<b>1,124.5</b>	<b>2,716.3</b>	<b>2,873.8</b>	<b>3,056.7</b>
금융부채	388.5	391.2	417.5	421.7	426.5
매입채무	408.6	443.3	1,033.4	1,127.1	1,235.9
기타유동부채	266.4	290.0	1,265.4	1,325.0	1,394.3
<b>비유동부채</b>	<b>467.3</b>	<b>547.9</b>	<b>1,357.5</b>	<b>1,390.7</b>	<b>1,429.4</b>
금융부채	<b>339.2</b>	<b>390.6</b>	<b>390.6</b>	<b>390.6</b>	<b>390.6</b>
기타비유동부채	128.1	157.3	966.9	1,000.1	1,038.8
<b>부채총계</b>	<b>1,530.8</b>	<b>1,672.4</b>	<b>4,073.8</b>	<b>4,264.5</b>	<b>4,486.1</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,657.8</b>	<b>1,805.2</b>	<b>4,888.8</b>	<b>5,464.6</b>	<b>6,167.9</b>
자본금	<b>94.2</b>	<b>94.0</b>	<b>94.0</b>	<b>94.0</b>	<b>94.0</b>
자본잉여금	838.5	838.5	838.5	838.5	838.5
자본조정	(77.8)	(49.7)	(49.7)	(49.7)	(49.7)
기타포괄이익누계액	147.8	229.0	229.0	229.0	229.0
이익잉여금	655.0	693.4	1,177.0	1,752.8	2,456.1
<b>비지배주주지분</b>	<b>136.0</b>	<b>125.1</b>	<b>125.1</b>	<b>125.1</b>	<b>125.1</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,793.8</b>	<b>1,930.3</b>	<b>5,013.9</b>	<b>5,589.7</b>	<b>6,293.0</b>
순금융부채	357.4	353.9	(204.4)	(401.2)	(620.2)

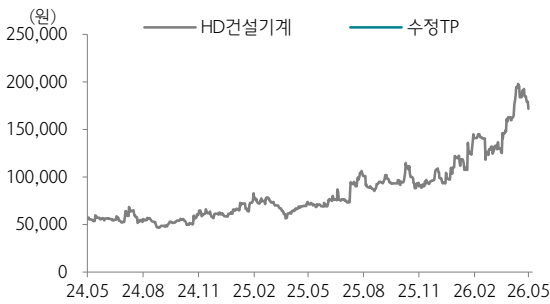
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>260.6</b>	<b>166.0</b>	<b>(457.8)</b>	<b>254.9</b>	<b>282.3</b>
당기순이익	86.0	87.0	509.9	602.1	729.5
조정	108.0	156.3	71.5	70.6	69.7
감가상각비	68.6	66.4	71.5	70.6	69.8
외환거래손익	(1.3)	0.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타	40.6	89.6	0.0	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채변동	66.6	(77.3)	(1,039.2)	(417.8)	(516.9)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(194.6)</b>	<b>(132.2)</b>	<b>(86.7)</b>	<b>(13.8)</b>	<b>(16.0)</b>
투자자산감소(증가)	0.1	0.2	(0.2)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(172.4)	(139.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(22.3)	7.5	(86.5)	(13.8)	(16.0)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(253.8)</b>	<b>33.8</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(22.1)</b>	<b>(21.4)</b>
금융부채증가(감소)	(88.3)	54.1	26.3	4.2	4.8
자본증가(감소)	31.1	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(183.9)	(11.2)	(0.1)	(0.1)	0.0
배당지급	(12.7)	(8.8)	(26.3)	(26.2)	(26.2)
<b>현금의 증감</b>	<b>(163.4)</b>	<b>73.7</b>	<b>540.2</b>	<b>187.2</b>	<b>207.9</b>
Unlevered CFO	276.1	290.2	747.3	857.3	1,039.7
Free Cash Flow	87.3	21.6	(457.8)	254.9	282.3

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD건설기계



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.17	Not Rated	-		
25.2.7	BUY	76,000	24.97%	114.61%
24.10.24	BUY	68,000	-10.22%	6.91%
23.12.19	BUY	72,000	-24.84%	-4.86%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 15일 현재 해당회사의 자본을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2026년 5월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.86%	3.14%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 05월 12일