



BUY (유지)

목표주가(12M) 290,000원(하향)
현재주가(10.26) 169,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,469.47
52주 최고/최저(원)	280,500/159,100
시가총액(십억원)	7,603.8
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	44,833.5
60일 평균 거래량(천주)	97.8
60일 평균 거래대금(십억원)	20.7
외국인지분율(%)	30.80
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 3인	55.33
국민연금공단	6.21

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,370.8	2,624.0
영업이익(십억원)	410.3	518.1
순이익(십억원)	349.3	413.3
EPS(원)	7,791	9,218
BPS(원)	22,483	25,830

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,745.5	1,982.7	2,507.1	2,680.9
영업이익	271.7	350.1	398.1	476.1
세전이익	296.9	354.8	383.2	474.2
순이익	227.9	269.6	300.4	360.4
EPS	5,302	6,013	6,702	8,039
종가율	40.34	13.41	11.46	19.95
PER	30.44	32.18	25.31	21.10
PBR	9.35	10.52	8.17	7.13
EV/EBITDA	23.68	22.40	22.51	18.56
ROE	44.98	33.73	34.23	36.08
BPS	17,255	18,396	20,760	23,798
DPS	3,150	3,950	4,700	5,600



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 27일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대마린솔루션 (443060)

정상적인 이익 체력은 변화 없음

목표주가 290,000원으로 하향, 투자 의견 매수 유지

HD현대마린솔루션의 목표주가 290,000원으로 12.1% 하향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2028년 예상 EPS에 목표 PER 30배를 적용했다. 3분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 환율 하락과 신규 법인 인수 관련 비용 때문이다. 다만 핵심사업 외형 성장은 두 자리 수를 지속하고 있으며 일회성 요소를 제외한 경상 Core 이익률은 20% 후반대로 높은 수준을 유지 중이다. 2026년 추정치 기준 PER 25.3배, PBR 8.2배다.

3Q26 영업이익 957억원(QoQ -1.9%)으로 컨센서스 하회

3분기 매출액은 6,501억원으로 전분기대비 12.0% 증가했다. 병커링에서 2분기 대비 유가가 상승했고 물량도 정상화되면서 외형이 크게 성장했다. 반면 핵심사업은 원/달러 환율 하락 등으로 전년 대비 소폭 둔화되었다. AM솔루션은 원화 강세에도 7개 분기 연속 최대 매출을 기록했다. 육상발전 에코도르 프로젝트 매출이 안정적으로 반영된 가운데 선박 부품 매출도 신조 인도 증가에 비례한 Initial Spare 공급 물량 증가로 전분기 대비 성장했다. 그룹사 외 시장 확대와 LTSA 선종 다변화를 추진 중이다. 친환경솔루션은 FSRU 공사 일정 순연으로 매출이 감소했으나 실적은 4분기에 집중 인식될 예정이다. 중동 정세 악화로 피격 선박이 늘어나며 복구 및 수리 수주 문의가 증가하는 모습이다. 디지털솔루션은 조선소 영업일수 변화로 인한 선박 인도 감소로 매출이 둔화되었다. 하지만 기존 누적 수주잔고를 기반으로 전년대비 성장세는 지속되는 중이다. 영업이익은 957억원으로 전분기 대비 1.9% 감소했다. 골텐스 인수 관련 일회성 비용 90억원에 환율 강세 효과로 실적이 둔화되었다. 전사 마진은 병커링 매출 증가로 전분기 대비 2.1%p 하락한 14.7%를 기록했다. 하지만 AM솔루션 외형 성장과 높은 수익성이 전사 실적을 견인하면서 핵심사업 마진은 26.7%로 안정적인 수준을 유지했다. 세전이익은 환율 하락에 의한 외화 관련 손실로 전분기 대비 크게 감소했다.

신규 사업 기회 확대 가능한 국면. 골텐스 인수로 장기 시너지도 기대

LTSA 신규 계약 선박이 꾸준히 늘어나는 중이며 이중연료 엔진 비중 상승과 그룹사 엔진 생산능력 확충, 데이터센터향 영역 확장 등을 감안하면 향후 AM 서비스 매출은 지속적으로 증가할 전망이다. 부유식 데이터센터 개조사업뿐만 아니라 연료공급 위한 FSRU, 전력공급용 발전 바지선 및 발전선 등 신규 개조 수요가 나타날 수 있으며 Captive 수요 기반 안정적 성장에 골텐스 인수를 통한 시너지 확보도 장기적으로 기대할 수 있는 요소다.

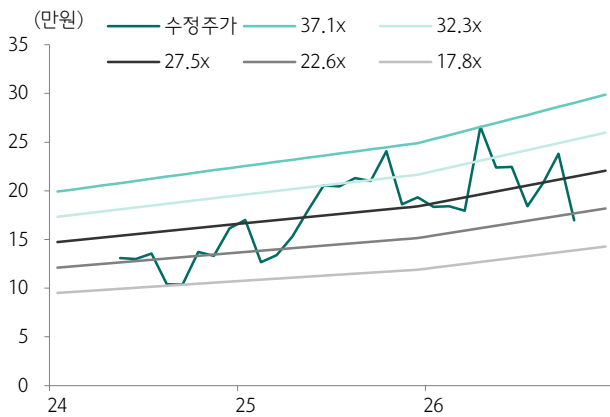
도표 1. HD현대마린솔루션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				3Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	4,856	4,677	5,132	5,162	5,746	5,804	6,501	7,020	26.7	12.0
영업이익	830	830	936	905	934	976	957	1,114	2.2	(2.0)
세전이익	839	683	1,049	977	1,196	1,089	407	1,141	(61.2)	(62.6)
순이익	633	530	798	735	981	830	326	867	(59.1)	(60.7)
영업이익률(%)	17.1	17.7	18.2	17.5	16.3	16.8	14.7	15.9	-	-
세전이익률(%)	17.3	14.6	20.4	18.9	20.8	18.8	6.3	16.3	-	-
순이익률(%)	13.0	11.3	15.5	14.2	17.1	14.3	5.0	12.4	-	-

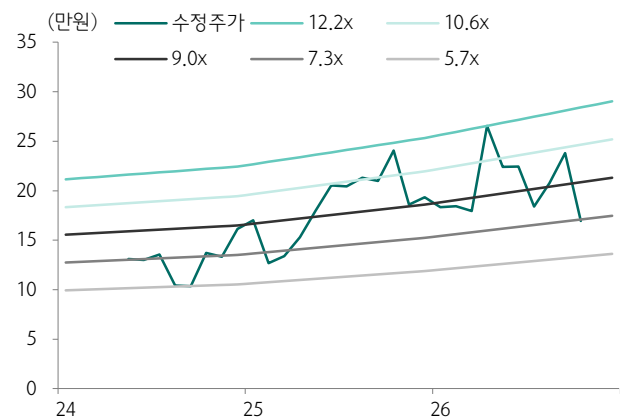
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 2. HD현대마린솔루션 12M Fwd PER 추이



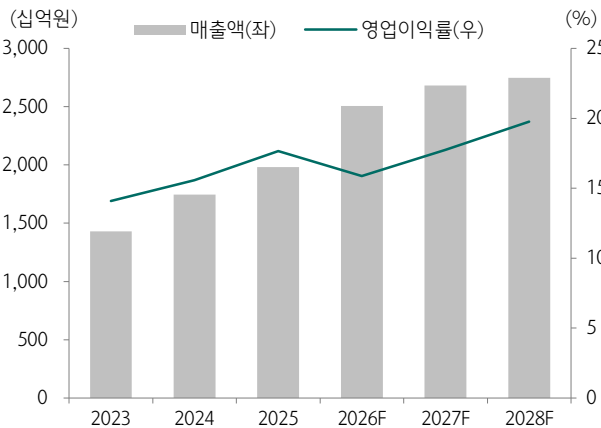
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 3. HD현대마린솔루션 12M Fwd PBR 추이



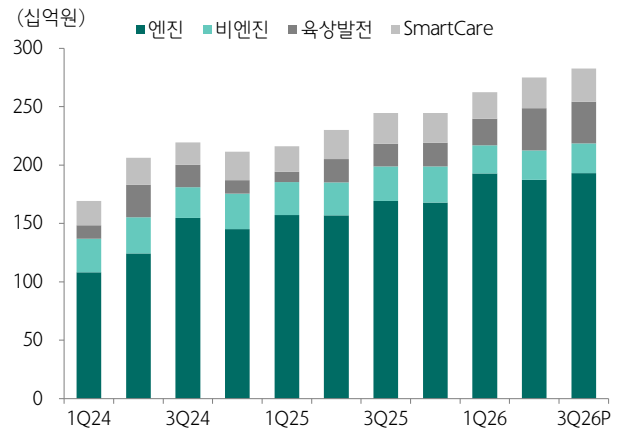
자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 5. 분기별 AM 사업 제품별 매출액 추이



자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,745.5	1,982.7	2,507.1	2,680.9	2,746.9
매출원가	1,383.3	1,527.8	1,978.3	2,063.4	2,059.3
매출총이익	362.2	454.9	528.8	617.5	687.6
판매비	90.4	104.7	130.7	141.3	144.7
영업이익	271.7	350.1	398.1	476.1	542.9
금융손익	28.3	8.1	(12.2)	0.6	(2.4)
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타영업외손익	(2.9)	(3.3)	(2.5)	(2.4)	(2.4)
세전이익	296.9	354.8	383.2	474.2	538.0
법인세	69.0	85.2	82.8	113.8	129.1
계속사업이익	227.9	269.6	300.4	360.4	408.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	227.9	269.6	300.4	360.4	408.9
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	227.9	269.6	300.4	360.4	408.9
지배주주지분포괄이익	237.7	266.2	309.8	360.4	408.9
NOPAT	208.6	266.0	312.1	361.8	412.6
EBITDA	283.6	362.8	414.1	493.9	561.5
성장성(%)					
매출액증가율	22.02	13.59	26.45	6.93	2.46
NOPAT증가율	37.69	27.52	17.33	15.92	14.04
EBITDA증가율	34.09	27.93	14.14	19.27	13.69
영업이익증가율	34.84	28.86	13.71	19.59	14.03
(지배주주)순이익증가율	50.83	18.30	11.42	19.97	13.46
EPS증가율	40.34	13.41	11.46	19.95	13.45
수익성(%)					
매출총이익률	20.75	22.94	21.09	23.03	25.03
EBITDA이익률	16.25	18.30	16.52	18.42	20.44
영업이익률	15.57	17.66	15.88	17.76	19.76
계속사업이익률	13.06	13.60	11.98	13.44	14.89

대차대조표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,075.5	1,186.8	1,424.4	1,532.7	1,732.2
금융자산	481.4	564.5	577.5	727.9	857.0
현금성자산	298.5	377.9	323.8	486.9	594.8
매출채권	248.6	303.5	412.7	392.1	426.5
재고자산	273.4	270.7	368.1	349.8	380.4
기타유동자산	72.1	48.1	66.1	62.9	68.3
비유동자산	76.7	85.5	105.5	107.5	109.2
투자자산	3.0	3.2	4.4	4.2	4.5
금융자산	0.2	0.6	0.8	0.8	0.9
유형자산	19.6	29.6	35.0	37.2	38.6
무형자산	4.5	5.1	5.1	5.1	5.1
기타비유동자산	49.6	47.6	61.0	61.0	61.0
자산총계	1,152.2	1,272.3	1,529.9	1,640.2	1,841.5
유동부채	342.6	408.7	537.3	513.3	553.5
금융부채	8.1	8.3	11.3	10.7	11.7
매입채무	151.6	174.5	237.3	225.5	245.3
기타유동부채	182.9	225.9	288.7	277.1	296.5
비유동부채	36.1	38.9	61.9	59.9	63.2
금융부채	12.7	10.0	22.6	22.6	22.6
기타비유동부채	23.4	28.9	39.3	37.3	40.6
부채총계	378.7	447.6	599.2	573.3	616.7
지배주주지분	773.5	824.7	930.7	1,067.0	1,224.8
자본금	22.2	22.4	22.4	22.4	22.4
자본잉여금	384.6	404.4	404.6	404.6	404.6
자본조정	29.5	9.8	9.7	9.7	9.7
기타포괄이익누계액	13.7	11.2	20.5	20.5	20.5
이익잉여금	323.5	377.0	473.5	609.7	767.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	773.5	824.7	930.7	1,067.0	1,224.8
순금융부채	(460.6)	(546.2)	(543.5)	(694.6)	(822.7)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,302	6,013	6,702	8,039	9,120
BPS	17,255	18,396	20,760	23,798	27,319
CFPS	7,097	7,910	8,642	10,609	11,969
EBITDAPS	6,595	8,093	9,237	11,017	12,525
SPS	40,599	44,228	55,921	59,796	61,268
DPS	3,150	3,950	4,700	5,600	5,600
주가지표(배)					
PER	30.44	32.18	25.31	21.10	18.60
PBR	9.35	10.52	8.17	7.13	6.21
PCFR	22.74	24.46	19.63	15.99	14.17
EV/EBITDA	23.68	22.40	22.51	18.56	16.10
PSR	3.98	4.38	3.03	2.84	2.77
재무비율(%)					
ROE	44.98	33.73	34.23	36.08	35.68
ROA	25.20	22.24	21.44	22.74	23.49
ROIC	79.70	110.53	124.67	128.60	143.83
부채비율	48.96	54.27	64.38	53.73	50.35
순부채비율	(59.55)	(66.23)	(58.40)	(65.10)	(67.17)
이자보상배율(배)	59.77	330.22	264.89	265.64	302.30

자료: 하나증권

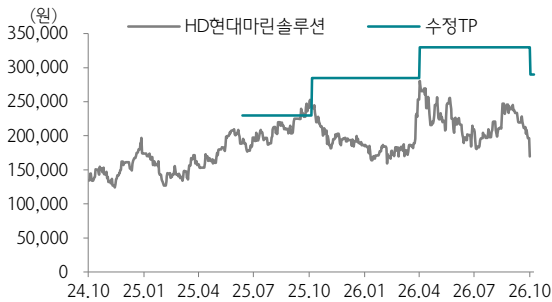
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	246.5	324.1	206.9	386.3	414.1
당기순이익	227.9	269.6	300.4	360.4	408.9
조정	24.4	34.7	18.4	17.9	18.6
감가상각비	11.8	12.7	16.0	17.8	18.6
외환거래손익	(6.0)	2.7	(4.3)	0.0	0.0
지분법손익	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0
기타	18.4	19.1	6.6	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(5.8)	19.8	(111.9)	8.0	(13.4)
투자활동 현금흐름	(195.9)	(21.3)	(83.7)	(7.1)	(41.5)
투자자산감소(증가)	(2.7)	(0.1)	(1.1)	0.2	(0.4)
자본증가(감소)	(9.6)	(17.1)	(16.1)	(20.0)	(20.0)
기타	(183.6)	(4.1)	(66.5)	12.7	(21.1)
재무활동 현금흐름	170.8	(223.3)	(208.8)	(224.7)	(250.1)
금융부채증가(감소)	(125.0)	(2.5)	15.6	(0.6)	0.9
자본증가(감소)	366.8	19.9	0.2	0.0	0.0
기타재무활동	29.0	(25.5)	(20.6)	0.1	0.1
배당지급	(100.0)	(215.2)	(204.0)	(224.2)	(251.1)
현금의 증감	221.5	79.5	6.5	163.1	107.9
Unlevered CFO	305.1	354.6	387.4	475.7	536.6
Free Cash Flow	236.9	307.0	190.5	366.3	394.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD현대마린솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.27	BUY	290,000		
26.4.27	BUY	330,000	-33.51%	-16.36%
25.10.31	BUY	285,000	-33.17%	-11.05%
25.7.8	BUY	230,000	-9.51%	10.00%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 10월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 24일