

HD현대중공업 (329180)

2Q26 Pre: 본업 좀 봐주세요 좋아요

2분기 추정 매출 6조 1,126억원/영업이익 9,288억원

HD현대중공업의 2026년 2분기 매출은 6조 1,126억원/영업이익은 9,288억원으로 지난 분기 대비 각각 +3.3%, +2.6%상승할 것으로 예상된다. 조선사업부가 지난 분기에 이어 15%대의 높은 영업이익률을 유지하여 실적을 견인할 예정이며, 해양사업부는 지난 분기 역대 최대 수준의 높은 이익률(18.9%)을 유지하기는 어려워 보이지만 준수한 수준의 이익률(8.2%)로 역시 실적에 기여할 것으로 전망한다. 이에 따라 전사 기준 지난 분기에 이어 조선사 중 가장 높은 수준의 영업이익률(15.2%)을 기록할 것으로 예상된다. 특기할 만한 일회성 요인은 아직 없는 것으로 파악되나, 지난 4월 있었던 건조 중 잠수함(홍범도함) 화재 관련 비용의 인식 시점이 2분기로 확정 반영될 경우 특수선이 포함된 조선부문의 실적에 영향을 미칠 수 있다. 한편 현재 하반기 강제가 협상이 시작된 상태이며 최근 국내 후판 유통가의 상승(저점 대비 9.3%)이 조선사의 협상가에도 영향을 미칠 수 있지만 빨라도 3분기, 늦으면 4분기에 타결 및 실적 반영 예정이라 2분기 실적과는 무관할 전망이다.

투자의견 BUY 및 목표주가 860,000원, 조선업종 TOP PICK 유지

동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 860,000원을 유지하고, 조선업종 TOP PICK의견을 견지한다. 본업이 쾌속 순항 중인데 최근 HD현대중공업을 포함한 조선주 전반의 주가 하락은 과도한 측면이 있다. 전세계 선박 발주량은 26년 6월 누적 4,295만CGT로 전년대비 +65.8% 많으며 2021년 이후 가장 높은 수준의 발주강도를 보이고 있다. 이에 따라 동사의 YTD 상선 누적 수주액은 112.5억 달러로 추정되며, 상선 수주목표(114.7억 달러)의 약 98%를 달성한 것으로 파악된다(회사 발표 및 공시 기준 추정). 해양, 특수선 등을 포함한 전체 수주 목표(204.2억 달러)대비해서는 138억 달러 수주로 목표치의 68%를 달성했으며 연말까지 해양부문 등의 수주 등을 감안하면 목표 초과 달성은 무난할 것으로 전망된다. 아쉽게도 캐나다 CPSP 잠수함 사업을 독일에 내주었으나 이로 인한 기업가치 추가 상승의 기대가 사라졌을 뿐 본업 가치의 훼손으로 이어질 수는 없다.

AIDC용 엔진사업 현실화 시작, 향후 기업가치 증대 기대

특수선에 대한 기대치 감소와는 별개로 HD현대중공업은 조선업종 중 데이터센터 관련 수혜 기대의 한가운데에 있으며, 이는 기업가치의 추가 상향과 직결될 수 있는 가장 가시적인 사업분야로 판단한다. HIMSEN엔진이라는 자체 라이선스를 보유하여 자력으로 Wärtsilä나 Everlence 등의 도움 없이 자력으로 사업화가 가능하다는 점이 무엇보다 크다. 이에 힘입어 4월 660MW급 육상 AIDC용 엔진 수주에 성공했으며 4행정 엔진의 증설은 시간문제인 것으로 보인다. 회사는 아직 규모나 시기 등에서 말을 아끼고 있으나 속도전으로 진행되고 있는 데이터센터 사업의 특성상 그리 멀지 않은 시기에 증설이 결정될 것으로 예상된다. 현재 HD현대중공업의 중형엔진 생산능력은 GWh로 환산 시 약 3GWh급으로 추정되는데, 증설이 현실화될 경우 증설 규모는 최소한 GWh급을 넘는 수준일 것으로 기대된다.

Company Brief

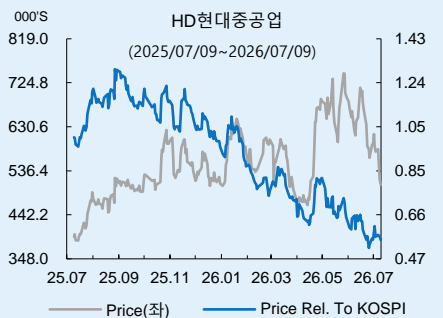
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	860,000원(유지)
증가(2026.07.09)	507,000원
상승여력	69.6%

Stock Indicator	
자본금	525십억원
발행주식수	10,496만주
시가총액	53,215십억원
외국인지분율	14.0%
52주 주가	387,000~745,000원
60일평균거래량	470,729주
60일평균거래대금	305.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.2	7.8	-16.7	28.4
상대수익률	-7.2	-18.4	-75.7	-104.3

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	17,581	24,052	26,802	27,298
영업이익(십억원)	2,038	3,628	4,578	4,998
순이익(십억원)	1,415	2,857	3,599	3,983
EPS(원)	15,702	27,217	34,291	37,947
BPS(원)	89,001	106,186	128,218	153,907
PER(배)	32.4	18.6	14.8	13.4
PBR(배)	5.7	4.8	4.0	3.3
ROE(%)	18.8	27.9	29.3	26.9
배당수익률(%)	1.1	2.0	2.5	2.5
EV/EBITDA(배)	21.3	12.1	9.5	8.3

주:K-FRS 연결 요약 재무제표

[조선/기계/방산]
 변용진 2122-9181
 yongjin.byun@imfnsec.com

표1. HD현대중공업 연간 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	14,486.5	17,580.6	24,051.5	26,801.8	27,298.3
조선	10,623.3	12,463.1	12,208.3	14,613.3	15,769.6
해양	649.1	1,239.0	1,967.6	1,325.2	322.1
엔진기계	3,134.4	3,790.8	3,730.3	4,467.6	4,764.2
영업이익	705.2	2,037.5	3,615.7	4,578.3	4,998.2
조선	702.5	1,526.3	1,908.9	2,699.8	3,069.7
해양	-100.1	142.6	212.5	118.5	29.0
엔진기계	359.0	693.3	690.4	872.6	983.3
영업이익률	4.9%	11.6%	15.0%	17.1%	18.3%
조선	6.6%	12.2%	15.6%	18.5%	19.5%
해양	-15.4%	11.5%	10.8%	8.9%	9.0%
엔진기계	11.5%	18.3%	18.5%	19.5%	20.6%

자료: HD현대중공업, iM증권 리서치본부

표2. HD현대중공업 분기 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출	3,822.5	4,147.1	4,417.9	5,193.1	5,584.1	5,826.1	5,824.3	6,190.5
조선	2,743.4	2,849.6	3,054.8	3,815.3	4,208.0	4,343.2	4,335.6	4,637.5
해양	159.0	246.1	280.8	553.1	432.7	491.0	503.2	515.5
엔진기계	901.1	1,028.9	1,060.3	800.5	943.4	992.0	985.5	1,037.5
영업이익	433.7	471.5	557.3	575.0	753.5	808.2	842.8	924.1
조선	355.4	337.3	397.0	436.6	548.1	587.5	620.9	686.2
해양	8.5	36.8	0.5	96.8	34.9	40.5	42.0	43.4
엔진기계	141.8	184.0	220.2	147.3	170.5	180.2	179.9	194.4
영업이익률	11.3%	11.4%	12.6%	11.1%	13.5%	13.9%	14.5%	14.9%
조선	13.0%	11.8%	13.0%	11.4%	13.0%	13.5%	14.3%	14.8%
해양	5.3%	15.0%	0.2%	17.5%	8.1%	8.2%	8.3%	8.4%
엔진기계	15.7%	17.9%	20.8%	18.4%	18.1%	18.2%	18.3%	18.7%

자료: HD현대중공업, iM증권 리서치본부

표3. HD현대중공업 2Q26 실적 추정치 및 컨센서스, 기존 추정치 비교

(십억원)	2Q26E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		2Q25	YoY %	2Q26E	차이 %	2Q26E	차이 %
매출	6,112.6	4,147.1	47.4%	6,327.8	-3.4%	5,816.8	5.1%
영업이익	928.8	471.5	97.0%	1000.3	-7.1%	800.1	16.1%

자료: HD현대중공업, iM증권 리서치본부

표4. HD현대중공업 2026 실적 추정치 및 컨센서스 비교

(십억원)	2026E	전년대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		2025	YoY %	2026E	차이 %	2026E	차이 %
매출	24,051.5	17,580.6	36.8%	24,873.6	-3.3%	23,868.7	0.8%
영업이익	3,615.7	2,037.5	77.5%	3,892.2	-7.1%	3,494.5	3.5%

자료: HD현대중공업, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

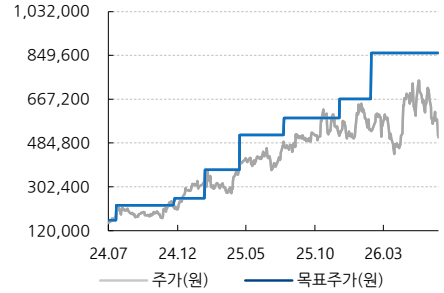
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	14,980	18,048	20,768	23,611	매출액	17,581	24,052	26,802	27,298
현금 및 현금성자산	1,870	3,454	5,401	7,944	증가율(%)	21.4	36.8	11.4	1.9
단기금융자산	1,703	1,737	1,771	1,807	매출원가	14,616	19,387	21,068	21,123
매출채권	1,806	2,436	2,704	2,753	매출총이익	2,964	4,665	5,734	6,175
재고자산	2,017	2,759	3,075	3,132	판매비와관리비	927	1,037	1,156	1,177
비유동자산	11,183	11,022	10,904	10,823	연구개발비	116	-	-	-
유형자산	8,781	8,383	8,025	7,701	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	161	138	119	102	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	26,163	29,070	31,672	34,433	영업이익	2,038	3,628	4,578	4,998
유동부채	15,333	16,407	16,696	16,761	증가율(%)	188.9	78.1	26.2	9.2
매입채무	1,751	2,396	2,670	2,719	영업이익률(%)	11.6	15.1	17.1	18.3
단기차입금	4	82	82	82	이자수익	105	171	237	322
유동성장기부채	153	489	489	489	이자비용	97	39	39	39
비유동부채	1,489	1,518	1,518	1,518	자본법이익(손실)	-4	-4	-4	-4
사채	488	493	493	493	기타영업외손익	14	352	352	352
장기차입금	-	24	24	24	세전계속사업이익	1,801	3,759	4,736	5,241
부채총계	16,821	17,924	18,214	18,279	법인세비용	385	902	1,137	1,258
지배주주지분	9,342	11,145	13,458	16,154	세전계속이익률(%)	10.2	15.6	17.7	19.2
자본금	525	525	525	525	당기순이익	1,415	2,857	3,599	3,983
자본잉여금	5,130	5,130	5,130	5,130	순이익률(%)	8.1	11.9	13.4	14.6
이익잉여금	2,394	4,176	6,467	9,141	지배주주귀속 순이익	1,415	2,857	3,599	3,983
기타자본항목	1,293	1,315	1,337	1,358	기타포괄이익	167	22	22	22
비지배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	1,582	2,878	3,621	4,005
자본총계	9,342	11,145	13,458	16,154	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	3,510	2,233	3,521	4,351	주당지표(원)				
당기순이익	1,415	2,857	3,599	3,983	EPS	15,702	27,217	34,291	37,947
유형자산감가상각비	315	397	359	324	BPS	89,001	106,186	128,218	153,907
무형자산상각비	18	23	20	17	CFPS	19,400	31,221	37,894	41,190
지분법관련손실(이익)	-4	-4	-4	-4	DPS	5,661	10,241	12,469	12,469
투자활동 현금흐름	-2,040	78	77	77	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-497	-	-	-	PER	32.4	18.6	14.8	13.4
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	5.7	4.8	4.0	3.3
금융상품의 증감	-323	-264	-264	-264	PCR	26.2	16.2	13.4	12.3
재무활동 현금흐름	-860	-635	-1,586	-1,819	EV/EBITDA	21.3	12.1	9.5	8.3
단기금융부채의증감	-	414	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	29	-	-	ROE	18.8	27.9	29.3	26.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	13.5	16.8	18.5	19.6
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	180.1	160.8	135.3	113.2
현금및현금성자산의증감	612	1,584	1,947	2,543	순부채비율	-31.3	-36.8	-45.2	-53.6
기초현금및현금성자산	1,258	1,870	3,454	5,401	매출채권회전율(x)	9.8	11.3	10.4	10.0
기말현금및현금성자산	1,870	3,454	5,401	7,944	재고자산회전율(x)	10.0	10.1	9.2	8.8

자료 : HD현대중공업, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-26	Buy	226,000	-12.1%	7.1%
2024-12-02	Buy	255,000	8.7%	28.2%
2025-02-07	Buy	373,000	-15.3%	0.8%
2025-04-25	Buy	518,000	-19.5%	-5.3%
2025-08-01	Buy	589,000	-11.4%	5.9%
2025-12-02	Buy	668,000	-15.3%	-3.0%
2026-02-10	Buy	860,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-