

HD현대중공업 (329180)

2Q26: 역시 최고의 조선사

2분기 매출 6조 3,322억원/영업이익 1조,399억원

HD현대중공업의 2026년 2분기 매출은 6조 3,322억원/영업이익은 1조 399억원으로 컨센서스(6조 3,044억원/9,925억원) 및 당사 추정치(6조 1,126억원/9,288억원) 대비 각각 +0.4%/+4.8%, +3.6%/+12.0%를 상회하는 호실적을 기록하였다.

전 사업부가 고르게 좋은 실적을 보였다. 조선사업부 매출이 4조 9,783억원/영업이익 8,512억원(OPM 17.1%)이며 이중 상선 OPM은 17.8%로 지난분기보다도 1.9%p 상승하였으며, 해양사업부 또한 매출 3,772억원/영업이익 601억원(OPM 15.9%)로 지난 분기에 이어 높은 영업이익을 기록하였다. 엔진기계사업부는 가장 큰 성장을 보였다. 매출 9,522억원/영업이익 2,364억원(OPM 24.8%)로 역대급 호실적이었던 지난 분기에 비해서도 영업이익률이 3.7%p 상승하였다. 환율이 일부 우호적으로 작용했지만 별다른 일회성 요인 없이 조선사업부에서는 생산성 향상에 따른 진행률 가속화(상반기 기준 7~8%, 약 2주)에 힘입은 매출 증가가 영업이익 증가로 직결되었으며, 엔진사업부 또한 판가 상승 등으로 인한 매출과 영업이익 증가가 순조롭게 이루어졌다. 특히 엔진사업부에서 저속엔진 비중이 감소(55→50%)하고 중속엔진 비중이 증가(31→32%)했으며 이중에서도 육상엔진 매출이 증가세로 실적에 기여하였고, 향후에도 육상엔진 매출 증가로 인한 실적 개선세가 지속될 수 있다는 설명이다.

투자 의견 BUY 및 목표주가 860,000원, 조선업종 TOP PICK 유지

동사의 투자 의견 BUY와 목표주가 860,000원, 그리고 조선업종 TOP PICK 의견을 견지한다. 역시 최고의 조선사다.

최근의 혼란한 주식시장과 조선업 주가가 무색하게 HD현대중공업의 경영현황은 이보다 더 좋을 수 없는 상황이다. 탄탄한 본업 조선사업부를 바탕으로 함정/해양부문도 고른 실적을 내주고 있으며 엔진사업부는 전체 이익률을 끌어올릴 정도로 호실적을 내는데, 앞으로는 육상엔진에 힘입어 더 좋아질 예정이다. KDDX 및 CPSP사업의 실주는 다소 아쉬우나 다른 사업부의 성과들이 이를 충분히 메꿔주고 있다. 수주실적에서 이미 계획한 수주목표를 초과달성하였으며(상반기 기준 추정 누적 수주액 121.7억 달러, 목표치 114.7억 달러의 106.1%) 하반기에도 LNG운반선과 VLAC/VLGC, LNGC 등 가스선 중심으로 선가를 높여 가는 수주를 계속할 예정이다. HD현대중공업은 HD현대삼호와 함께 올해 발주된 71척의 +65K급 VLAC/VLGC 71척 중 40척(HD현중 22척/HD현대삼호 18척)으로 56%의 점유율을 기록하며 시장을 주도하고 있다.

다음 스텝은 시장이 기대하고 있는 AIDC용 중속엔진의 증설 소식이 될 것으로 예상된다. 증설 자체는 확정적이며 시장 상황을 반영하여 멀지 않은 시일 내에 증설 규모와 시기 등이 발표될 것으로 기대되고, 증설 규모는 현재 3GWh급의 생산능력에서 1~2GWh를 추가 확보하는 수준이 될 것으로 추정한다. HD현대중공업은 현재 조선업종 중에서 가장 수익성이 좋고 향후 확장성도 좋은 조선사다. 지금 좋지 않은 것은 주가뿐이다. 매수를 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

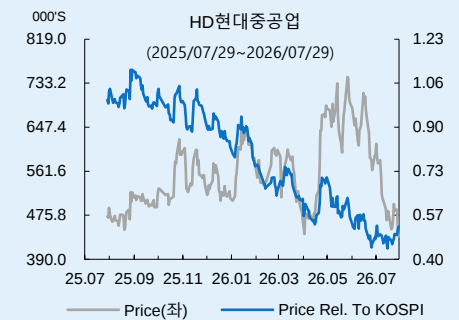
목표주가(12M)	860,000원(유지)
증가(2026.07.29)	434,000원
상승여력	98.2%

Stock Indicator

자본금	525십억원
발행주식수	10,496만주
시가총액	45,553십억원
외국인지분율	13.9%
52주 주가	434,000~745,000원
60일평균거래량	408,465주
60일평균거래대금	264.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-26.7	-37.1	-26.2	-8.3
상대수익률	5.8	-21.7	-34.7	-83.6

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	17,581	24,623	27,083	27,388
영업이익(십억원)	2,038	3,985	5,085	5,416
순이익(십억원)	1,415	3,132	3,995	4,317
EPS(원)	15,702	29,837	38,060	41,130
BPS(원)	89,001	107,981	132,595	160,280
PER(배)	32.4	14.5	11.4	10.6
PBR(배)	5.7	4.0	3.3	2.7
ROE(%)	18.8	30.3	31.6	28.1
배당수익률(%)	1.1	2.5	3.1	3.1
EV/EBITDA(배)	21.3	9.4	7.1	6.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[조선/기계/방산]

변용진 2122-9181

yongjin.byun@imfsec.com

표1. HD현대중공업 연간 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	14,486.5	17,580.6	24,623.1	27,082.9	27,387.5
조선	10,623.3	12,463.1	13,250.3	14,783.7	15,769.6
해양플랜트	649.1	1,239.0	1,853.9	1,325.2	322.1
엔진기계	3,134.4	3,790.8	3,747.5	4,578.4	4,853.3
영업이익	705.2	2,037.5	3,973.4	5,084.7	5,416.0
조선	702.5	1,526.3	2,219.3	2,715.6	3,042.1
해양플랜트	-100.1	142.6	281.5	208.7	51.5
엔진기계	359.0	693.3	908.4	1,273.0	1,406.2
영업이익률	4.9%	11.6%	16.1%	18.8%	19.8%
조선	6.6%	12.2%	16.7%	18.4%	19.3%
해양플랜트	-15.4%	11.5%	15.2%	15.7%	16.0%
엔진기계	11.5%	18.3%	24.2%	27.8%	29.0%

자료: HD현대중공업, iM증권 리서치본부

표2. HD현대중공업 분기 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출	3,822.5	4,147.1	4,417.9	5,193.1	5,916.3	6,332.2	6,085.9	6,288.6
조선	2,743.4	2,849.6	3,054.8	3,815.3	4,559.8	4,978.3	4,660.8	4,778.6
해양플랜트	159.0	246.1	280.8	553.1	458.0	377.2	503.2	515.5
엔진기계	901.1	1,028.9	1,060.3	800.5	878.9	952.2	921.9	994.5
영업이익	433.7	471.5	557.3	575.0	905.4	1,039.9	967.9	1,060.2
조선	355.4	337.3	397.0	436.6	712.6	851.2	672.8	733.7
해양플랜트	8.5	36.8	0.5	96.8	86.6	60.1	65.6	69.2
엔진기계	141.8	184.0	220.2	147.3	185.2	236.4	229.5	257.3
영업이익률	11.3%	11.4%	12.6%	11.1%	15.3%	16.4%	15.9%	16.9%
조선	13.0%	11.8%	13.0%	11.4%	15.6%	17.1%	14.4%	15.4%
해양플랜트	5.3%	15.0%	0.2%	17.5%	18.9%	15.9%	13.0%	13.4%
엔진기계	15.7%	17.9%	20.8%	18.4%	21.1%	24.8%	24.9%	25.9%

자료: HD현대중공업, iM증권 리서치본부

표3. HD현대중공업 2Q26 실적 및 컨센서스, 기존 추정치 비교

(십억원)	2Q26	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정치 대비	
		2Q25	YoY %	2Q26E	차이 %	2Q26E	차이 %
매출	6,332.2	4,147.1	52.7%	6,304.4	0.4%	6,112.6	3.6%
영업이익	1,039.9	471.5	120.6%	992.5	4.8%	928.8	12.0%

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	24,623.1	17,580.6	40.1%	24,896.7	-1.1%	24,051.5	2.4%
영업이익	3,973.4	2,037.5	95.0%	3,888.5	2.2%	3,615.7	9.9%

자료: HD현대중공업, iM증권 리서치본부

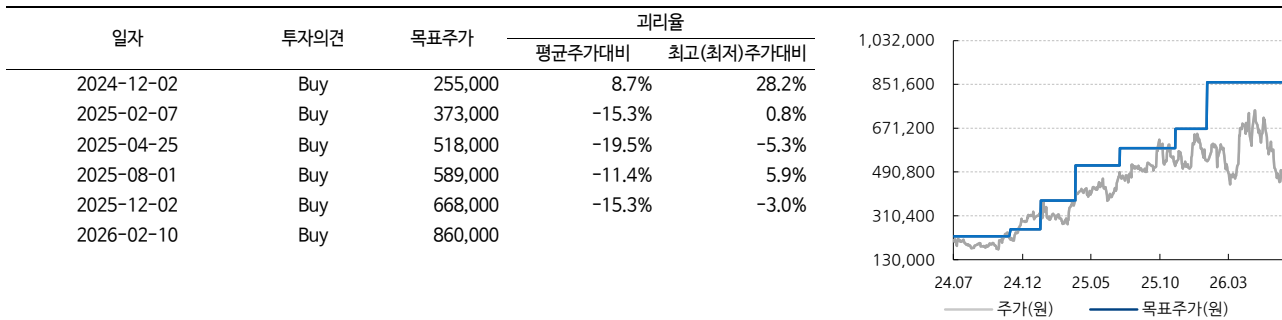
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	14,980	18,293	21,256	24,288	매출액	17,581	24,623	27,083	27,388
현금 및 현금성자산	1,870	3,578	5,829	8,603	증가율(%)	21.4	40.1	10.0	1.1
단기금융자산	1,703	1,737	1,771	1,807	매출원가	14,616	19,576	20,830	20,791
매출채권	1,806	2,492	2,732	2,762	매출충이익	2,964	5,047	6,252	6,597
재고자산	2,017	2,825	3,107	3,142	판매비와관리비	927	1,062	1,168	1,181
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	29,315	32,159	35,111	영업이익	2,038	3,985	5,085	5,416
유동부채	15,333	16,464	16,724	16,770	증가율(%)	188.9	95.6	27.6	6.5
매입채무	1,751	2,453	2,698	2,728	영업이익률(%)	11.6	16.2	18.8	19.8
단기차입금	4	82	82	82	이자수익	105	175	251	344
유동성장기부채	153	489	489	489	이자비용	97	39	39	39
비유동부채	1,489	1,518	1,518	1,518	지분법이익(손실)	-4	-4	-4	-4
사채	488	493	493	493	기타영업외손익	14	352	352	352
장기차입금	-	24	24	24	세전계속사업이익	1,801	4,121	5,256	5,680
부채총계	16,821	17,981	18,242	18,288	법인세비용	385	989	1,262	1,363
지배주주지분	9,342	11,334	13,917	16,823	세전계속이익률(%)	10.2	16.7	19.4	20.7
자본금	525	525	525	525	당기순이익	1,415	3,132	3,995	4,317
자본잉여금	5,130	5,130	5,130	5,130	순이익률(%)	8.1	12.7	14.8	15.8
이익잉여금	2,394	4,364	6,926	9,810	지배주주귀속 순이익	1,415	3,132	3,995	4,317
기타자본항목	1,293	1,315	1,337	1,358	기타포괄이익	167	22	22	22
비지배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	1,582	3,153	4,016	4,339
자본총계	9,342	11,334	13,917	16,823	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	3,510	2,357	3,911	4,707	주당지표(원)				
당기순이익	1,415	3,132	3,995	4,317	EPS	15,702	29,837	38,060	41,130
유형자산감가상각비	315	397	359	324	BPS	89,001	107,981	132,595	160,280
무형자산상각비	18	23	20	17	CFPS	19,400	33,841	41,663	44,373
지분법관련손실(이익)	-4	-4	-4	-4	DPS	5,661	11,066	13,655	13,655
투자활동 현금흐름	-2,040	78	77	77	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-497	-	-	-	PER	32.4	14.5	11.4	10.6
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	5.7	4.0	3.3	2.7
금융상품의 증감	-323	-264	-264	-264	PCR	26.2	12.8	10.4	9.8
재무활동 현금흐름	-860	-635	-1,672	-1,944	EV/EBITDA	21.3	9.4	7.1	6.3
단기금융부채의증감	-	414	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	29	-	-	ROE	18.8	30.3	31.6	28.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	13.5	17.9	20.2	21.0
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	180.1	158.7	131.1	108.7
현금및현금성자산의증감	612	1,708	2,251	2,774	순부채비율	-31.3	-37.3	-46.8	-55.4
기초현금및현금성자산	1,258	1,870	3,578	5,829	매출채권회전율(x)	9.8	11.5	10.4	10.0
기말현금및현금성자산	1,870	3,578	5,829	8,603	재고자산회전율(x)	10.0	10.2	9.1	8.8

자료 : HD현대중공업, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 투자이견 및 목표주가 변동추이



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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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%	-