

# HD 현대중공업 (329180)

## 2Q25 Preview: 단단한 방어력

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**450,000** 원(유지)

현재주가

**377,500** 원(7/7)

시가총액

**33,512**(십억원)

기계/로보틱스/운송 양승윤\_02)368-6139\_syyang0901@eugenefn.com

- HD현대중공업의 2분기 실적은 매출액 4조 2,672억원(+10%yoy), 영업이익 4,385억원(+124%yoy)를 기록하며, 영업이익 기준 컨센서스(4,544억원)에 부합할 것으로 전망함. 평균 환율 50원 가량 하락했음에도 불구하고, 환 헷지와 조업일수 증가, 생산성 개선, 빈티지 & 선종 믹스 개선으로 이익률 방어 기대
- 동사 수주 달성률은 5월 기준 상선 49%, 엔진 82% 달성하면서 순항 중. 상선은 6월에 컨테이너선 18억불(6/10), VLCC 3억불(6/13)을 수주를 추가로 공시. 이를 반영하면 6월 기준 상선 수주 달성률은 80%를 초과
- 미국 ECO 및 HII와 협력 통해 미국 조선 수요에도 대응하고 있고, 이미 28년 도크 슬롯도 상당 수를 채워(35척 딜리버리 예정) 현재 조선업종을 둘러싼 선가 하락, 수주 피크에 대한 불안감을 가장 잘 방어할 수 있는 기업이라고 판단함. 동사에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 450,000원 유지

주가(원, 7/7)	377,500
시가총액(십억원)	33,512

발행주식수(천주)	88,773천주
52주 최고가(원)	476,000원
최저가(원)	147,400원
52주 일간 Beta	0.37
60일 일평균거래대금(억원)	1,118억원
외국인 지분율(%)	0.0%
배당수익률(2025F,%)	1.2%

주주구성(%)	
에이치디한국조선해양 (외 2인)	74.4%
국민연금공단 (외 1인)	7.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-20.0%	8.1%	146.8%
절대기준	-11.2%	30.8%	153.7%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	450,000	450,000	-
영업이익(25)	1,942	1,804	▲
영업이익(26)	2,130	2,200	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	11,964	14,486	17,053	18,535
영업이익	179	705	1,942	2,130
세전손익	34	798	1,850	2,099
당기순이익	25	622	1,465	1,658
EPS(원)	278	7,001	16,524	18,681
증감률(%)	흑전	2,417.7	136.0	13.0
PER(배)	463.9	41.1	22.8	20.2
ROE(%)	0.5	11.4	23.1	21.8
PBR(배)	2.2	4.5	4.8	4.1
EV/EBITDA(배)	30.4	26.3	15.0	13.5

자료: 유진투자증권

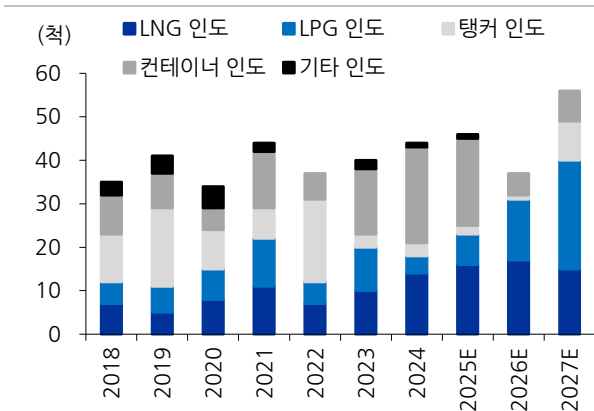


도표 1. HD 현대중공업 실적 테이블

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,988	3,884	3,609	4,006	3,823	4,267	4,127	4,837	14,487	17,053	18,535	20,888
yoy%	13%	27%	26%	17%	28%	10%	14%	21%	21%	18%	9%	13%
영업이익	21	196	206	282	434	438	440	629	705	1,941	2,130	2,795
yoy%	흑전	186%	1498%	104%	1944%	124%	114%	123%	295%	175%	10%	31%
opm%	1%	5%	6%	7%	11%	10%	11%	13%	5%	11%	11%	13%

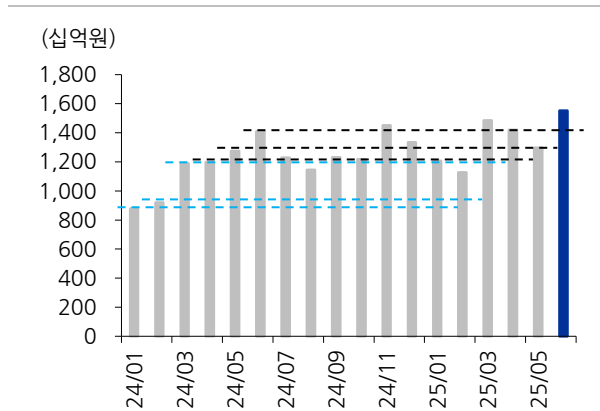
자료: 유진투자증권

도표 2. HD 현대중공업 인도 스케줄



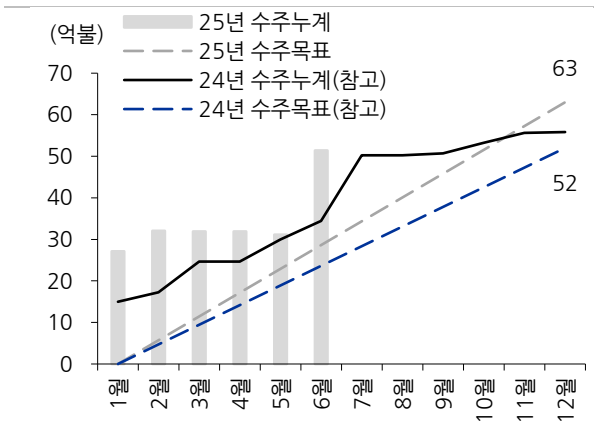
자료: Clarksons, 유진투자증권

도표 3. HD 현대중공업 월별 매출 추이



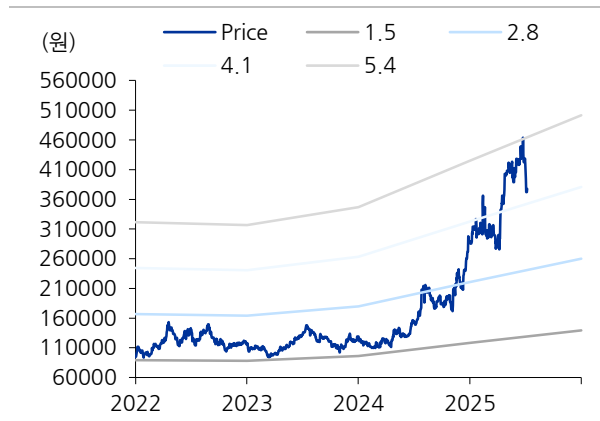
자료: Quantiwsie, 유진투자증권

도표 4. 상선 목표 & 수주 동향



자료: HD 현대중공업, 유진투자증권

도표 5. HD 현대중공업 12MF P/B 밴드 차트



자료: Quantiwsie, 유진투자증권

## HD현대중공업 (329180.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	17,134	19,391	21,128	22,708	24,922
유동자산	8,800	10,403	11,836	12,934	14,593
현금성자산	1,363	2,213	2,524	3,236	4,295
매출채권	1,384	1,659	2,234	2,411	2,700
재고자산	1,310	1,511	2,008	2,167	2,426
비유동자산	8,334	8,988	9,292	9,773	10,329
투자자산	1,773	2,250	2,175	2,263	2,355
유형자산	6,452	6,610	6,988	7,378	7,840
기타	108	128	130	132	135
<b>부채총계</b>	11,926	13,686	14,139	14,460	14,931
유동부채	9,945	11,796	12,307	12,622	13,088
매입채무	2,025	2,311	2,975	3,211	3,595
유동성이자부채	1,928	1,514	1,280	1,280	1,280
기타	5,992	7,971	8,051	8,132	8,213
비유동부채	1,981	1,890	1,833	1,838	1,843
비유동이자부채	1,884	1,766	1,698	1,698	1,698
기타	97	124	134	140	145
<b>자본총계</b>	5,207	5,704	6,989	8,248	9,991
지배지분	5,207	5,704	6,989	8,248	9,991
자본금	444	444	444	444	444
자본잉여금	3,123	3,123	3,123	3,123	3,123
이익잉여금	773	1,288	2,570	3,829	5,572
기타	868	850	853	853	853
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	5,207	5,704	6,989	8,248	9,991
총차입금	3,812	3,280	2,978	2,978	2,978
순차입금	2,449	1,067	454	(258)	(1,317)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	169	2,884	1,275	1,934	2,429
당기순이익	25	622	1,467	1,658	2,196
자산상각비	278	306	323	341	361
기타비현금성손익	14	(98)	126	5	6
운전자본증감	(77)	2,114	(636)	(70)	(134)
매출채권감소(증가)	(228)	(156)	(555)	(177)	(289)
재고자산감소(증가)	67	(201)	(497)	(159)	(260)
매입채무증가(감소)	371	223	475	235	385
기타	(287)	2,248	(59)	30	30
<b>투자현금</b>	(478)	(499)	(777)	(856)	(952)
단기투자자산감소	30	0	(24)	(34)	(35)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(1)	(1)
설비투자	478	463	688	718	809
유형자산처분	10	12	1	0	0
무형자산처분	(36)	(33)	(16)	(16)	(16)
<b>재무현금</b>	503	(2,049)	(62)	(399)	(453)
차입금증가	(14)	(14)	(4)	0	0
자본증가	0	0	(186)	(399)	(453)
배당금지급	0	0	186	399	453
<b>현금 증감</b>	184	330	436	679	1,024
기초현금	744	928	1,258	1,694	2,373
기말현금	928	1,258	1,694	2,373	3,397
Gross Cash flow	317	829	1,916	2,005	2,563
Gross Investment	585	(1,614)	1,388	893	1,051
<b>Free Cash Flow</b>	(268)	2,444	527	1,112	1,512

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	11,964	14,486	17,053	18,535	20,888
증가율(%)	32.3	21.1	17.7	8.7	12.7
매출원가	11,309	12,993	14,229	15,444	17,010
<b>매출총이익</b>	655	1,494	2,825	3,091	3,878
판매 및 일반관리비	476	789	883	961	1,084
기타영업손익	5	66	12	9	13
<b>영업이익</b>	179	705	1,942	2,130	2,795
증가율(%)	흑전	294.8	175.3	9.7	31.2
<b>EBITDA</b>	457	1,011	2,265	2,471	3,155
증가율(%)	흑전	121.4	124.0	9.1	27.7
<b>영업외손익</b>	(144)	93	(92)	(31)	(15)
이자수익	49	54	76	84	95
이자비용	132	150	115	114	109
지분법손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(61)	189	(52)	(0)	0
<b>세전순이익</b>	34	798	1,850	2,099	2,780
증가율(%)	흑전	2,222.7	131.8	13.5	32.4
법인세비용	10	177	385	441	584
<b>당기순이익</b>	25	622	1,465	1,658	2,196
증가율(%)	흑전	2,417.3	135.7	13.2	32.4
지배주주지분	25	622	1,467	1,658	2,196
증가율(%)	흑전	2,417.7	136.0	13.0	32.4
비지배지분	0	0	(0)	(0)	(0)
<b>EPS(원)</b>	278	7,001	16,524	18,681	24,740
증가율(%)	흑전	2,417.7	136.0	13.0	32.4
수정EPS(원)	278	7,001	16,524	18,681	24,740
증가율(%)	흑전	2,417.7	136.0	13.0	32.4

### 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	278	7,001	16,524	18,681	24,740
BPS	58,660	64,259	78,726	92,907	112,547
DPS	0	2,090	4,500	5,100	6,800
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	463.9	41.1	22.8	20.2	15.3
PBR	2.2	4.5	4.8	4.1	3.4
EV/EBITDA	30.4	26.3	15.0	13.5	10.2
배당수익률	0.0	0.7	1.2	1.4	1.8
PCR	36.1	30.8	17.5	16.7	13.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	1.5	4.9	11.4	11.5	13.4
EBITDA이익률	3.8	7.0	13.3	13.3	15.1
순이익률	0.2	4.3	8.6	8.9	10.5
ROE	0.5	11.4	23.1	21.8	24.1
ROIC	1.7	7.6	21.7	21.8	26.5
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	47.0	18.7	6.5	(3.1)	(13.2)
유동비율	88.5	88.2	96.2	102.5	111.5
이자보상배율	1.4	4.7	16.9	18.6	25.7
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	9.5	9.5	8.8	8.0	8.2
재고자산회전율	8.9	10.3	9.7	8.9	9.1
매입채무회전율	6.6	6.7	6.5	6.0	6.1

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

