

HD현대에너지솔루션 322000

가장 편안하고 확실한 선택지

2Q26 Review: 영업이익률 21.9% 기록

2분기 실적은 매출액 1,650억원(+23.4% YoY)과 영업이익 361억원(+140.0% YoY)을 달성했다. 영업이익률은 21.9%를 기록하며 높은 수익성을 보여주었다. 특이사항은 1) 상호 관세 환급 분이 일부 반영되었고 2) 수익성이 좋은 앙골라 프로젝트 3차분 매출액이 마지막으로 반영되었다. 국내는 1분기대비 판매량이 감소했으나 전 분기가 워낙 많이 팔렸던 것을 감안하면 견조한 수준이 유지되고 있다. 결과적으로 2분기 실적은 판매량 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 주요했던 것으로 판단한다.

하반기 실적은 더 좋을 것

3분기에는 상호관세 환급이 더 많이 유입될 것으로 예상하며 연말부터는 미국 힐스보르 프로젝트(1,278억원) 향으로의 본격적인 제품 공급이 시작된다. 힐스보르의 경우 매출 규모도 크지만 수익성이 좋은 프로젝트로 추정되고 있어 3~4분기 모두 20%대의 영업이익률 유지가 가능할 것으로 보인다. 태양광 수요는 국내 시장을 중심으로 더 크게 늘어날 것으로 예상하며 1) 정부정책 영향에 따른 태양광 설치량 증가, 2)데이터센터 확대에 따른 전력 수요 확대 등에 기인한다. 이에 따라 2026년 연간 실적은 매출액 6,795억원(+37.9% YoY)과 영업이익 1,468억원(+255.1% YoY)으로 역대 최고 실적을 달성할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 260,000원 유지

최근 정부가 생산촉진세제 도입을 공식화 했다. 현재 거론되고 있는 안은 국내 제조 시설에서 제품을 생산하면 그 물량에 비례해 세금을 깎아주는 것으로 분야에 따라 10~30%가 지원될 전망이다. 근시일 내 구체안이 발표가 될 것으로 예상하며 현재 풀캐파인 HD현대에너지솔루션의 생산시설 증설도 연동되어 결정될 것으로 보인다. 국내 에너지 정책은 태양광 중심으로 펼쳐지고 있으며 해가 갈수록 수요도 계속 늘어날 것으로 보이는 만큼 증설은 불가피하다. 더구나 실적은 이미 보여주고 있어 주가를 레벨 업 시킬 수 있는 것은 증설이라 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	546	422	493	680	890
영업이익	18	4	41	147	169
영업이익률(%)	3.2	0.8	8.4	21.6	19.0
세전이익	-3	-3	44	152	174
지배주주지분순이익	-3	0	42	115	132
EPS(원)	-256	10	3,721	10,305	11,829
증감률(%)	적전	흑전	36,385.4	176.9	14.8
ROE(%)	-0.8	0.0	10.6	24.3	22.1
PER (배)	-109.3	1,980.6	14.7	15.9	13.9
PBR (배)	0.8	0.6	1.5	3.4	2.8
EV/EBITDA (배)	8.1	6.9	9.0	10.0	8.3

자료: HD현대에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.07.24

매수

목표주가(유지)	260,000원
현재주가(07/24)	164,000원
상승여력	58.5%

Stock Data

KOSPI	6,690.6pt
시가총액(보통주)	1,837십억원
발행주식수	11,200천주
액면가	5,000원
자본금	56십억원
60일 평균거래량	528천주
60일 평균거래대금	98,759백만원
외국인 지분율	6.5%
52주 최고가	256,000원
52주 최저가	41,300원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외 1인)	53.6%
국민연금공단(외 1인)	5.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	34.0	55.0
3M	-14.1	-17.5
6M	192.9	158.8

주가차트

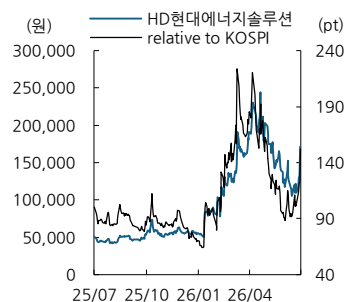


표1 HD현대에너지솔루션 2분기 실적 리뷰

(십억원)	2Q26	2Q25	1Q26	%YoY	%QoQ	당사 추정치	차이
매출액	165.0	133.7	159.9	23.4%	3.2%	169.2	-2.5%
영업이익	36.1	15.1	29.0	139.9%	24.4%	31.1	16.0%
지배주주순이익	30.7	11.4	22.3	169.5%	38.0%	23.8	29.2%
영업이익률	21.9%	11.3%	18.1%	10.6%p	3.7%p	18.4%	3.5%p
순이익률	18.6%	8.5%	13.9%	10.1%p	4.7%p	14.0%	4.6%p

자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

표2 HD현대에너지솔루션 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	85.3	133.7	121.1	152.6	159.9	165.0	169.9	184.8	422.4	492.7	679.5
증가율	-12.6%	18.5%	20.4%	37.0%	87.5%	23.4%	40.3%	21.0%	-22.7%	16.6%	37.9%
태양광모듈	57.3	100.6	91.7	124.2	136.7	136.3	142.5	155.3	300.7	373.8	570.8
솔루션	27.4	32.6	28.6	28.0	22.0	27.6	25.7	27.4	119.2	116.6	102.6
기타	0.6	0.5	0.7	0.4	1.2	1.1	1.7	2.1	2.5	2.3	6.1
영업이익	-3.0	15.1	14.7	14.5	29.0	36.1	38.2	43.4	3.5	41.2	146.8
영업이익률	-3.5%	11.3%	12.1%	9.5%	18.1%	21.9%	22.5%	23.5%	0.8%	8.4%	21.6%
지배주주 순이익	-1.1	11.4	12.0	19.4	22.3	30.7	30.0	32.5	0.1	41.7	115.4
순이익률	-1.3%	8.5%	9.9%	12.7%	13.9%	18.6%	17.6%	17.6%	0.0%	8.5%	17.0%

자료: HD현대에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출

구분	내용	비고
12MF EPS (원)	11,194.5	
Target PER (배)	23.6	국내 동종업계 평균 12MF PER
목표주가 (원)	260,000	
현재주가 (원)	164,000	
상승여력	58.5%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[HD 현대에너지솔루션 322000]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	361	318	386	499	633	매출액	546	422	493	680	890
현금 및 현금성자산	105	140	37	124	217	매출원가	483	375	386	445	599
매출채권 및 기타채권	84	77	131	141	156	매출총이익	63	47	106	234	291
재고자산	168	83	95	111	136	판매비 및 관리비	46	44	65	88	122
기타	3	17	123	123	123	영업이익	18	4	41	147	169
비유동자산	141	136	144	159	176	(EBITDA)	31	15	54	162	184
관계기업투자등	2	2	2	3	4	금융손익	-3	6	3	6	5
유형자산	95	88	98	98	99	이자비용	3	1	0	0	0
무형자산	10	10	10	10	10	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	502	454	530	658	809	기타영업외손익	-18	-12	0	0	0
유동부채	105	70	96	105	120	세전계속사업이익	-3	-3	44	152	174
매입채무 및 기타채무	72	64	87	96	110	계속사업법인세비용	-1	-3	2	37	42
단기금융부채	26	4	3	4	4	계속사업이익	-3	0	42	115	132
기타유동부채	7	2	6	6	6	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	25	14	17	20	23	당기순이익	-3	0	42	115	132
장기금융부채	22	11	15	18	21	지배주주	-3	0	42	115	132
기타비유동부채	3	3	2	2	2	총포괄이익	-3	-2	48	115	132
부채총계	131	84	113	125	143	매출총이익률 (%)	11.6	11.2	21.6	34.5	32.7
지배주주지분	372	370	418	533	666	영업이익률 (%)	3.2	0.8	8.4	21.6	19.0
자본금	56	56	56	56	56	EBITDA마진률 (%)	5.8	3.4	10.9	23.8	20.7
자본잉여금	106	106	106	106	106	당기순이익률 (%)	-0.5	0.0	8.5	17.0	14.9
이익잉여금	205	205	247	362	495	ROA (%)	-0.5	0.0	8.5	19.4	18.1
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	-0.8	0.0	10.6	24.3	22.1
자본총계	372	370	418	533	666	ROIC (%)	3.7	0.9	14.8	36.8	38.1

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	76	83	18	104	111	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-3	0	42	115	132	P/E	-109.3	1,980.6	14.7	15.9	13.9
비현금수익비용가감	45	-10	16	5	4	P/B	0.8	0.6	1.5	3.4	2.8
유형자산감가상각비	13	9	11	13	13	P/S	0.6	0.5	1.2	2.7	2.1
무형자산상각비	1	2	2	2	2	EV/EBITDA	8.1	6.9	9.0	10.0	8.3
기타현금수익비용	31	-21	4	-29	-30	P/CF	7.4	n/a	10.6	15.2	13.5
영업활동 자산부채변동	42	92	-41	-17	-26	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	59	7	-57	-10	-15	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	92	114	-12	-16	-25	매출액	-44.5	-22.7	16.6	37.9	31.0
매입채무 증가(감소)	-106	-14	22	9	15	영업이익	-80.5	-80.0	1,076.9	256.1	15.2
기타자산 부채변동	-4	-15	6	0	0	세전이익	적전	적지	흑전	247.0	14.3
투자활동 현금	-10	-14	-124	-17	-17	당기순이익	적전	흑전	36,385.4	176.9	14.8
유형자산처분(취득)	-8	-11	-12	-14	-14	EPS	적전	흑전	36,385.4	176.9	14.8
무형자산 감소(증가)	-3	-5	-6	-3	-3	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	-110	-1	-1	부채비율	35.1	22.7	27.0	23.5	21.5
기타투자활동	1	2	5	0	0	유동비율	343.1	454.5	404.1	475.0	528.4
재무활동 현금	-30	-34	2	1	0	순차입금/자기자본(x)	-15.2	-33.9	-30.8	-39.9	-45.5
차입금의 증가(감소)	-23	-34	2	1	0	영업이익/금융비용(x)	5.3	3.3	114.5	367.0	390.0
자본의 증가(감소)	-7	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	48	15	18	21	25
배당금의 지급	7	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-57	-125	-129	-213	-303
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	36	35	-104	88	93	EPS	-256	10	3,721	10,305	11,829
기초현금	69	105	140	37	124	BPS	33,175	33,007	37,302	47,607	59,436
기말현금	105	140	37	124	217	SPS	48,761	37,712	43,987	60,674	79,455
NOPLAT	13	3	39	111	129	CFPS	3,795	-923	5,166	10,757	12,151
FCF	74	68	-108	87	93	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: HD현대에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

HD현대에너지솔루션 (322000) 투자이전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이전	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-10-11	매수	33,000	-28.4	-12.1		HD현대에너지솔루션 목표주가
2024-11-01	매수	33,000	-28.2	-12.1		
2025-01-06	매수	33,000	-22.7	-12.1		
2025-02-11	매수	33,000	-21.9	-12.1		
2025-04-29	매수	36,000	20.2	45.3		
2025-07-14	매수	53,000	-12.2	-6.9		
2025-07-25	매수	65,000	-17.8	30.5		
2025-08-06	매수	65,000	-17.1	30.5		
2025-10-17	매수	65,000	-11.0	30.5		
2026-01-13	매수	65,000	-4.5	30.5		
2026-02-12	매수	122,000	10.9	76.6		
2026-04-30	매수	334,000	-42.6	-27.0		
2026-06-10	매수	260,000	-49.1	-34.0		
2026-07-24	매수	260,000				

투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자이전 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.