

HD현대중공업 329180

압도적인 모멘텀. 전사적인 수익성도 확대 중

2Q26 Re: 다시 한번 두드러진 상선과 엔진의 수익성

26년 2분기 매출액 6.3조원(이하 YoY +65.7%), 영업이익 1조원(+139.8%, OPM 16.4%)을 기록하며 영업이익 컨센서스에 부합했다. 조선 부문의 경우 특수선은 공사 믹스 차이로 마진율이 전분기 대비 하락했으나 상선이 1) 조업일수 증가, 2) 고선가 물량 확대(24년 이후 빈티지 약 39%), 3) 환율 효과(이익 개선 효과 약 300억원)에 힘입어 탑라인 성장과 함께 17.8%의 영업이익률을 달성했다. 이번 분기 선종별 매출 비중은 LNGC 45%, VLGC(VLAC·VLEC 포함) 29%, 컨테이너선 19%, 탱커선 6%다. 엔진 부문은 육상형 엔진 매출 증가에 따라 중형(HIMSEN) 엔진 비중이 확대되며 24.8%의 영업이익률을 기록했다.

하반기 실적도 상선과 엔진이 주도. 엔진 CAPA 증설도 임박

LNGC의 매출 비중은 4분기부터 점차 축소되나 24년 이후 고선가 빈티지 비중이 하반기부터 큰 폭으로 상승하기 때문에(그림5 참조) 호실적 유지는 충분히 가능하다는 판단이다. 특히 매출 비중이 확대되는 컨테이너선의 24년 피크 선가 수주분이 반영되며 LNGC 매출 감소분을 충분히 상쇄 가능하다. 엔진 부문 역시 DF엔진과 중형엔진(HIMSEN) 비중이 증가하며 마진율은 우상향할 전망이다. 데이터센터향 엔진이 본격적으로 매출에 반영되는 28년부터 큰 폭의 실적 성장이 기대된다. HIMSEN 엔진의 현재 CAPA는 약 3GW로 인콰이어리를 고려 시 하반기 내 증설 발표가 기대되며 밸류체인이 선박용 중속엔진과 상이한 만큼 서플라이 체인 육성과 핵심 기자재 내재화도 동시에 진행될 예정이다.

SMR, FDC, 특수선까지 풍부한 모멘텀. 목표주가 900,000원 유지

동사는 국내 조선사 중 가장 풍부한 모멘텀을 보유 중이다. SMR의 경우 테라파워와 계약한 원자로 용기의 생산이 연말부터 시작될 예정이며 추진선 및 발전설비 등 SMR 관련 애플리케이션 활동도 꾸준히 진행 중이다. 데이터센터 관련해서는 FDC를 부유식, 고정식 등 다양한 형태로 설계해 고객사와 협의 중이며 데이터센터향 엔진 수주도 CAPA 증설과 함께 확대될 예정이다. 특수선 또한 하반기 필리핀 후속함, 페루 잠수함 등 수주 가시성이 높은 상황이다. 목표주가 900,000원, 투자의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,964	14,486	17,581	24,717	26,596
영업이익	179	705	2,038	4,109	4,618
영업이익률(%)	1.5	4.9	11.6	16.6	17.4
세전이익	34	798	1,801	4,240	4,785
지배주주지분순이익	25	622	1,415	3,057	3,450
EPS(원)	278	7,001	13,486	29,123	32,869
증감률(%)	흑전	2,417.7	92.6	116.0	12.9
ROE(%)	0.5	11.4	18.8	29.4	26.3
PER(배)	463.9	41.1	37.7	14.9	13.2
PBR(배)	2.2	4.5	5.7	4.0	3.1
EV/EBITDA(배)	30.4	26.3	21.7	9.4	7.9

자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김대성 조선
02-709-2665
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2026.07.30

매수

목표주가(유지)	900,000원
현재주가(07/29)	434,000원
상승여력	107.4%

Stock Data

KOSPI	5,663.2pt
시가총액(보통주)	45,553십억원
발행주식수	104,961천주
액면가	5,000원
자본금	525십억원
60일 평균거래량	422천주
60일 평균거래대금	264,246백만원
외국인 지분율	13.9%
52주 최고가	765,000원
52주 최저가	411,500원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외 5인)	69.3%
국민연금공단(외 1인)	6.2%

주가추이 및 상대강도

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

주가차트

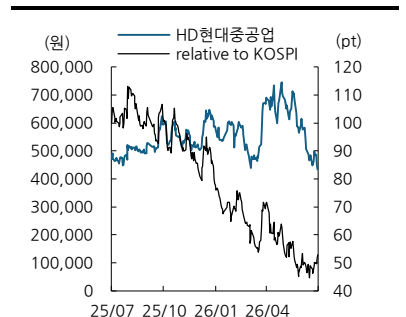


표1 HD현대중공업 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	6,332.2	5,916	3,823	7.0	65.7	6,301	0.5
조선	4,978	4,560	2,743	9.2	81.5		
해양플랜트	377	458	159				
엔진	952	879	901	8.3	5.7		
영업이익	1,039.9	905	434	14.9	139.8	990	5.0
OPM	16.4	15.3	11.3	1.1	5.1	15.7	0.7
지배순이익	818	774	211	5.7	287.8	792	3.3
NPM	12.9	13.1	5.5	(0.2)	7.4	12.6	0.3

자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

표2 HD현대중공업 추정치 변경 테이블

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	24,025	26,726	24,717	26,596	2.9	(0.5)
영업이익	3,860	4,359	4,109	4,618	6.4	5.9
OPM	16.1	16.3	16.6	17.4	0.5	1.1
지배순이익	2,576	2,996	3,057	3,450	18.7	15.2

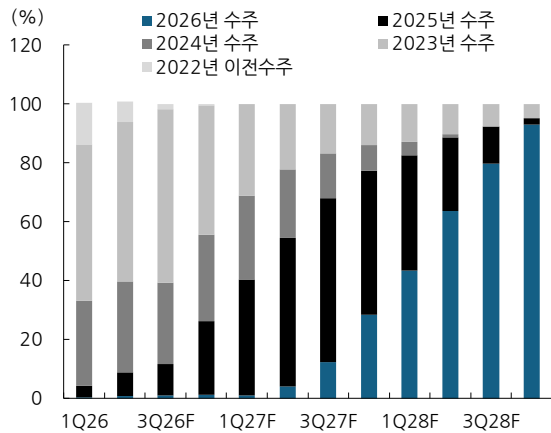
자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

표3 HD현대중공업 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,823	4,147	4,418	5,193	5,916	6,332	6,158	6,311	14,486	17,581	24,717	26,596
YoY	27.9	6.8	22.4	29.6	54.8	52.7	39.4	21.5	21.1	21.4	40.6	7.6
조선	2,743	2,850	3,055	3,815	4,560	4,978	4,658	4,766	10,623	12,463	18,962	20,863
YoY	27.3	0.4	17.3	26.2	66.2	74.7	52.5	24.9	34.4	17.3	52.1	10.0
해양플랜트	159	246	281	553	458	377	416	440	649	1,239	1,691	1,185
YoY	41.4	55.3	60.0	172.8	188.0	53.3	48.0	(20.4)	(48.9)	90.9	36.5	(29.9)
엔진	901	1,029	1,060	801	879	952	1,064	1,085	3,134	3,791	3,980	4,467
YoY	28.2	18.9	30.9	5.8	(2.5)	(7.5)	0.3	35.5	15.7	20.9	5.0	12.3
기타	23	19	23	22	24	20	25	20	80	88	84	80
YoY	(7.7)	8.7	7.5	19.2	6.2	2.7	8.6	(9.2)	(3.9)	10.1	(4.1)	(4.9)
영업이익	434	472	557	575	905	1,040	1,069	1,094	705	2,038	4,109	4,618
YoY	1,939.8	141.0	170.3	103.8	108.7	120.6	91.9	90.3	294.8	188.9	101.7	12.4
OPM	11.3	11.4	12.6	11.1	15.3	16.4	17.4	17.3	4.9	11.6	16.6	17.4
조선	355	337	397	437	713	851	812	828	703	1,526	3,203	3,755
YoY	345.2	67.9	141.2	69.7	100.5	152.4	104.5	89.5	372.2	117.2	109.9	17.2
해양플랜트	8	37	1	97	87	60	62	66	(100)	143	275	110
YoY	흑전	흑전	17.8	2,291.1	921.2	63.3	11,662.1	(31.8)	적지	흑전	92.8	(60.1)
엔진	142	184	220	148	185	236	255	260	359	694	937	1,005
YoY	86.7	102.2	122.5	58.6	30.6	28.5	16.0	76.4	25.3	93.2	35.1	7.2
기타	(72)	(87)	(60)	(106)	(79)	(108)	(60)	(60)	(256)	(325)	(307)	(252)
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지

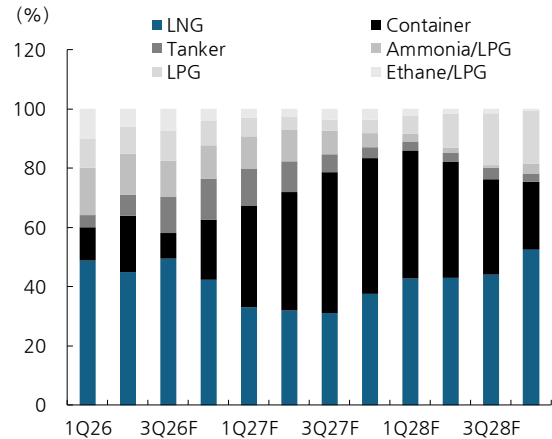
자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

그림1 분기별 수주 연도 기준 매출 비중 추이(현대중공업)



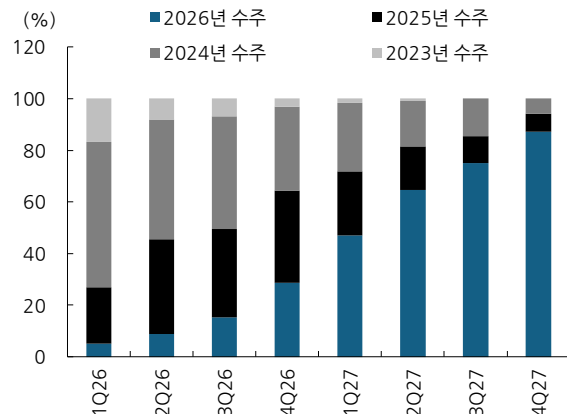
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 선종별 매출 비중 추이(현대중공업)



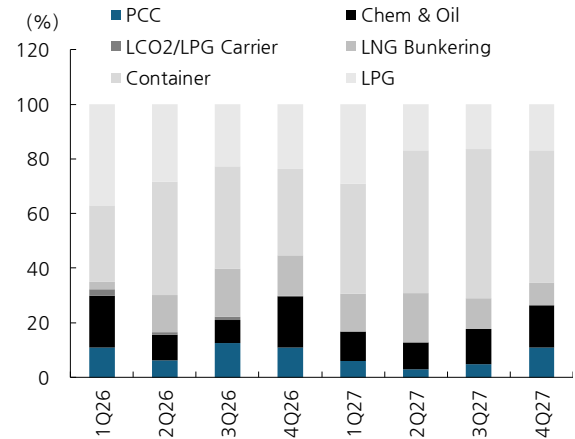
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 분기별 수주 연도 기준 매출 비중 추이(현대미포)



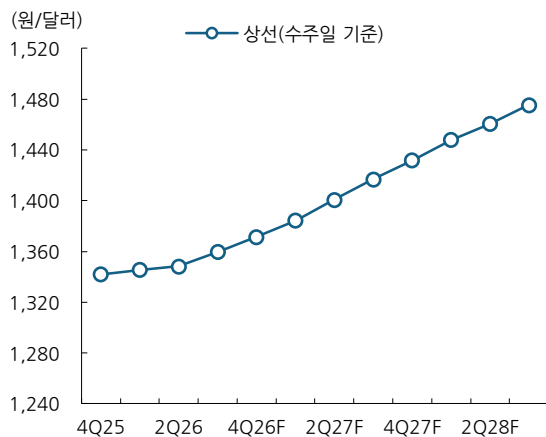
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 선종별 매출 비중 추이(현대미포)



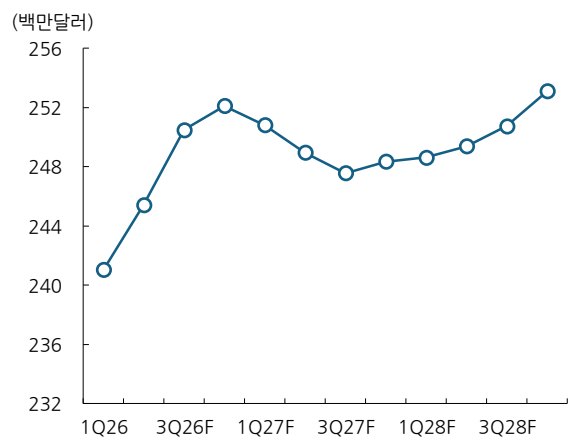
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 분기별 수주 기준 환율 추이(중형선 제외)



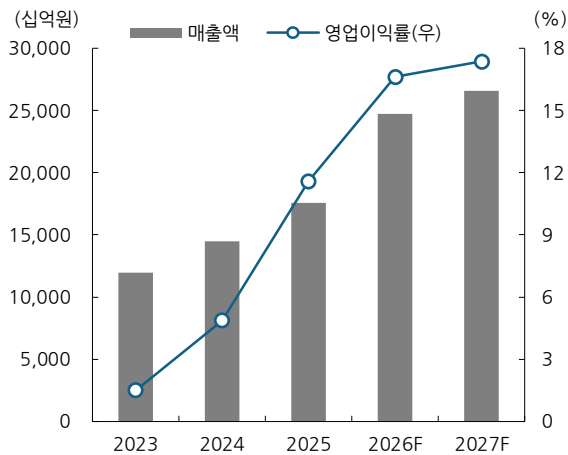
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림6 분기별 LNG 선가 및 전망



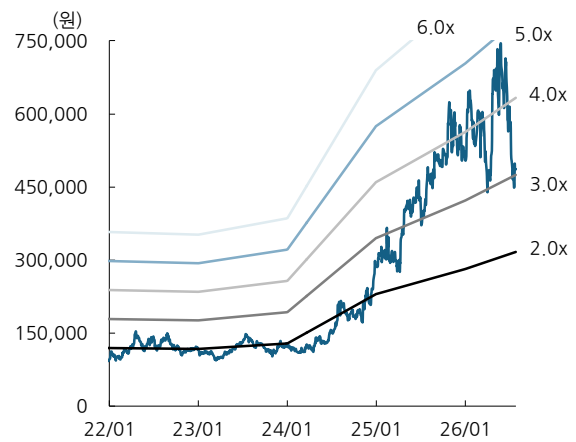
자료: Clarkson, DS투자증권 리서치센터 추정

그림7 HD현대중공업 연갈 실적 추이 및 전망



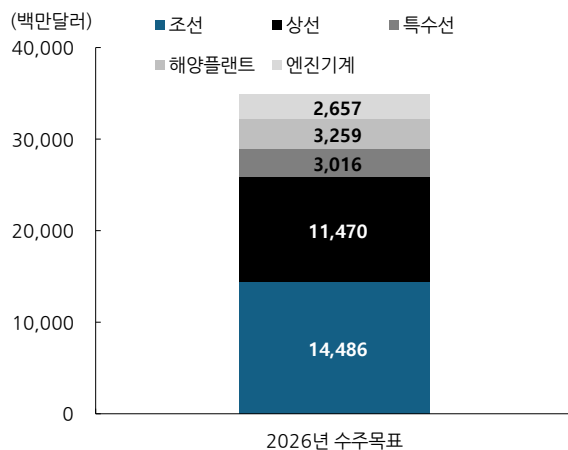
자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터 추정

그림8 HD현대중공업 24MF PBR 밴드



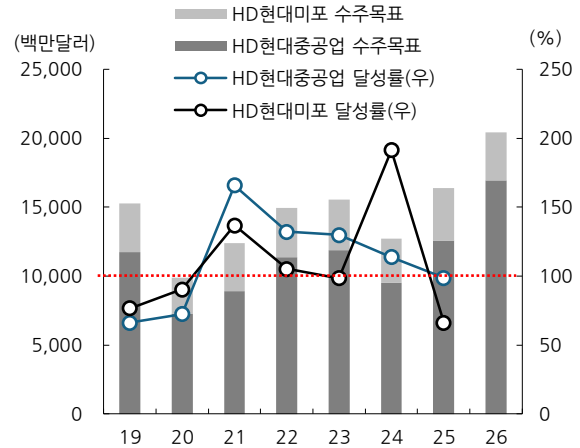
자료: Quantiwise, DS투자증권 리서치센터

그림9 HD현대중공업 2026년 수주 목표



자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

그림10 HD현대중공업 연간 수주 목표 및 달성률



자료: HD현대중공업, DS투자증권 리서치센터

[HD현대중공업 329180]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	8,800	10,403	14,980	17,824	21,208	매출액	11,964	14,486	17,581	24,717	26,596
현금 및 현금성자산	928	1,258	1,870	4,020	6,479	매출원가	11,309	12,993	14,616	19,934	21,144
매출채권 및 기타채권	1,384	1,659	1,713	1,783	2,021	매출총이익	655	1,494	2,964	4,782	5,452
재고자산	1,310	1,511	2,017	2,133	2,417	판매비 및 관리비	476	789	927	674	834
기타	5,178	5,975	9,380	9,889	10,291	영업이익	179	705	2,038	4,109	4,618
비유동자산	8,334	8,988	11,183	11,762	12,291	(EBITDA)	457	1,011	2,371	4,527	5,058
관계기업투자등	12	12	331	358	372	금융손익	-73	317	-193	737	459
유형자산	6,452	6,610	8,781	9,075	9,503	이자비용	132	150	97	99	102
무형자산	108	128	161	160	159	관계기업등 투자손익	0	0	-5	0	0
자산총계	17,134	19,391	26,163	29,586	33,499	기타영업외손익	-72	-224	-39	-606	-292
유동부채	9,945	11,796	15,333	16,595	17,293	세전계속사업이익	34	798	1,801	4,240	4,785
매입채무 및 기타채무	2,025	2,311	3,295	3,646	4,133	계속사업법인세비용	10	177	385	1,183	1,335
단기금융부채	1,928	1,514	857	1,811	1,798	계속사업이익	25	622	1,415	3,057	3,450
기타유동부채	5,992	7,971	11,181	11,138	11,363	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,981	1,890	1,489	1,511	1,496	당기순이익	25	622	1,415	3,057	3,450
장기금융부채	1,884	1,766	1,341	1,353	1,331	지배주주	25	622	1,415	3,057	3,450
기타비유동부채	97	124	148	159	164	총포괄이익	12	604	1,415	3,057	3,450
부채총계	11,926	13,686	16,821	18,106	18,789	매출총이익률 (%)	5.5	10.3	16.9	19.3	20.5
지배주주지분	5,207	5,704	9,342	11,479	14,710	영업이익률 (%)	1.5	4.9	11.6	16.6	17.4
자본금	444	444	525	525	525	EBITDA마진률 (%)	3.8	7.0	13.5	18.3	19.0
자본잉여금	3,123	3,123	5,130	5,130	5,130	당기순이익률 (%)	0.2	4.3	8.1	12.4	13.0
이익잉여금	773	1,288	2,394	5,032	8,263	ROA (%)	0.1	3.4	6.2	11.0	10.9
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	0.5	11.4	18.8	29.4	26.3
자본총계	5,207	5,704	9,342	11,479	14,710	ROIC (%)	1.7	7.6	23.1	39.2	40.1

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	169	2,884	3,510	3,048	3,754	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	25	622	1,415	3,057	3,450	P/E	463.9	41.1	37.7	14.9	13.2
비현금수익비용가감	292	208	945	249	424	P/B	2.2	4.5	5.7	4.0	3.1
유형자산감가상각비	268	293	315	401	423	P/S	1.0	1.8	3.0	1.8	1.7
무형자산상각비	10	13	18	18	17	EV/EBITDA	30.4	26.3	21.7	9.4	7.9
기타현금수익비용	14	-98	612	-1,605	-816	P/CF	36.1	30.8	22.6	13.8	11.8
영업활동 자산부채변동	-77	2,114	1,158	-258	-121	배당수익률 (%)	n/a	0.7	0.4	0.5	0.5
매출채권 감소(증가)	-228	-156	-82	6	-238	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	67	-201	-329	-116	-285	매출액	32.3	21.1	21.4	40.6	7.6
매입채무 증가(감소)	371	223	37	149	487	영업이익	흑전	294.8	188.9	101.7	12.4
기타자산 부채변동	-287	2,248	1,533	-298	-85	세전이익	흑전	2,222.7	125.6	135.4	12.9
투자활동 현금	-478	-499	-2,040	-655	-1,061	당기순이익	흑전	2,417.3	127.7	116.0	12.9
유형자산처분(취득)	-469	-452	-497	-722	-851	EPS	흑전	2,417.7	92.6	116.0	12.9
무형자산 감소(증가)	-36	-33	-24	-16	-16	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	30	0	-1,782	341	-107	부채비율	229.0	239.9	180.1	157.7	127.7
기타투자활동	-4	-14	263	-258	-88	유동비율	88.5	88.2	97.7	107.4	122.6
재무활동 현금	503	-2,049	-860	-244	-233	순차입금/자기자본(x)	47.0	18.7	-20.2	-27.3	-38.9
차입금의 증가(감소)	-14	-14	-15	-24	-13	영업이익/금융비용(x)	1.4	4.7	21.1	41.4	45.3
자본의 증가(감소)	0	0	-201	-219	-219	총차입금 (십억원)	3,812	3,280	2,198	3,164	3,129
배당금의 지급	0	0	186	219	219	순차입금 (십억원)	2,449	1,067	-1,883	-3,136	-5,722
기타재무활동	517	-2,035	-644	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	184	330	612	2,150	2,459	EPS	278	7,001	13,486	29,123	32,869
기초현금	744	928	1,258	1,870	4,020	BPS	58,660	64,259	89,001	109,367	140,146
기말현금	928	1,258	1,870	4,020	6,479	SPS	134,770	163,185	167,496	235,485	253,391
NOPLAT	128	549	1,601	2,963	3,330	CFPS	3,569	9,342	22,491	31,499	36,909
FCF	-238	2,444	1,479	2,393	2,692	DPS	n/a	2,090	2,090	2,090	2,090

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

HD현대중공업 (329180) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-08-30	매수	230,000	-8.1	29.6	1,000,000 500,000 0	
2024-10-14	매수	230,000	-3.6	29.6		
2025-01-07	매수	350,000	16.1	78.3		
2025-11-03	담당자변경					
2025-11-03	매수	700,000	-19.7	-7.4		
2026-02-10	매수	780,000	-28.4	-11.2		
2026-02-19	매수	780,000	-28.2	-11.2		
2026-05-08	매수	900,000	-33.1	-17.2		
2026-07-23	매수	900,000	-47.7	-44.7		
2026-07-30	매수	900,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 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 당사에게 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.