

HD 현대중공업 (329180)

실적에 더해지는 모멘텀

투자의견

BUY(유지)

목표주가

350,000 원(상향)

현재주가

303,000 원(2/6)

시가총액

26,898(십억원)

기계/로보틱스/운송 양승윤_02)368-6139_syayang0901@eugenefn.com

- HD현대중공업의 2024년 4분기 실적은 매출액 4조 56억원(+17%yoy), 영업이익 2,822억원(+104%yoy, OPM 7%)을 기록. 영업이익 기준 시장 컨센서스 2,657억원을 상회하는 호실적
- 상선 선박 믹스 지속 개선되며 고선이 비중 높아지는 중. 해양 BEP 넘기고, 엔진과 특수선 모두 견조한 실적 흐름. 2025년에도 마찬가지로 상선 중심 이익 개선 흐름 지속될 전망
- 2025년 수주 목표는 126억불(상선 63억불, 특수선 16억불, 해양/플랜트 19억불, 엔진기계 28억불). 2024년 실적 치 110억불보다 목표치가 더 높아짐(세부: 상선 56억불, 특수선 7억불, 해양/플랜트 14억불, 엔진기계 33억불)
- 수주 목표와 실적 발표에서 감지된 업황 분위기는 다음과 같음. 상선 수요 무난하고, 미국의 중국 조선소 견제 및 미국발 LNGC 발주 확대 여부가 중요해 보임. 해양 개발 프로젝트의 강한 수요 감지되고, 미국 함정 MRO 시범 사업 및 국내/외 특수선 수주 파이프라인(KDDX 등) 움직이며 해양과 특수선 사업에 대한 기대감이 올라오는 중
- 투자의견 Buy 유지하며 목표주가는 2026년 BPS에 Target P/B 4배 적용한 350,000원으로 상향 조정. 적용 멀티플은 안정적인 이익 흐름에 진입했고, 상선에 해양과 특수선, 엔진 기대감 같이 더해지고 있는 점 고려해 할증 적용

주가(원, 2/6)	303,000
시가총액(십억원)	26,898

발행주식수(천주)	88,773천주
52주 최고가(원)	330,000원
최저가(원)	107,900원
52주 일간 Beta	0.44
60일 일평균거래대금(억원)	946억원
외국인 지분율(%)	10.8%
배당수익률(2024F, %)	0.7%

주주구성(%)	
에이치디한국조선해양 (외 2인)	75.0%
국민연금공단 (외 1인)	6.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5.8%	47.8%	162.8%
절대기준	3.8%	47.2%	164.3%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	350,000	210,000	▲
영업이익(24)	705	633	▲
영업이익(25)	1,346	1,205	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	11,964	14,487	16,942	18,243
영업이익	179	705	1,346	1,648
세전손익	34	798	1,305	1,633
당기순이익	25	621	1,031	1,290
EPS(원)	278	7,001	11,614	14,530
증감률(%)	흑전	2,417.5	65.9	25.1
PER(배)	463.9	43.3	26.1	20.9
ROE(%)	0.5	11.3	16.5	18.0
PBR(배)	2.2	4.6	4.0	3.5
EV/EBITDA(배)	30.4	29.0	17.5	14.5

자료: 유진투자증권

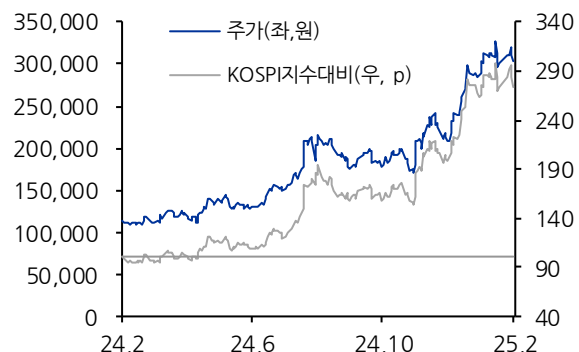


도표 1. HD 현대중공업 실적 추정치

구분(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025E	2025E
매출액	2,633	3,064	2,854	3,413	2,988	3,884	3,609	4,006	11,964	14,487	16,945	16,942
yoy%	32%	11.3	-22.9	11.9	39.6	21.7	43.2	31.7	32%	21%	17%	17%
영업이익	-42	69	13	139	21	196	206	282	179	705	1,346	1,346
yoy%	-81%	-163%	-10%	525%	흑전	186%	1498%	104%	흑전	295%	91%	91%
opm%	-2%	2%	0%	4%	1%	5%	6%	7%	1%	5%	8%	8%

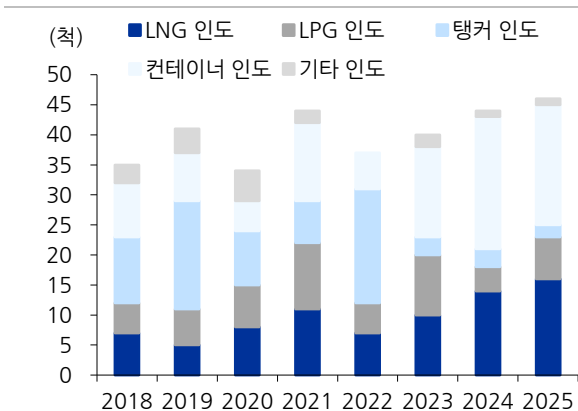
자료: 유진투자증권

도표 2. HD 현대중공업 목표주가 산출식

구분	산정가치 (십억원)	비고
@Sustainable ROE	18.0%	2026 년
㉑영구성장률	2.0%	
㉒COE	6.8%	$\text{㉒} = \text{㉑} + \text{㉓} \times \text{㉔}$
㉓ 무위험수익률	2.6%	3 년 국고채 금리
㉔ 리스크프리미엄	6.9%	
㉕ 베타	0.62	104 주 주간 베타
㉖Target PBR	4.0	$\text{㉖} = (\text{㉑} - \text{㉗}) / (\text{㉒} - \text{㉗}), 20\% \text{ 할인}$
BPS	86,171	2026 년
주당주주가치	345,318	
목표주가	350,000	
현재주가	303,000	
상승여력	16%	

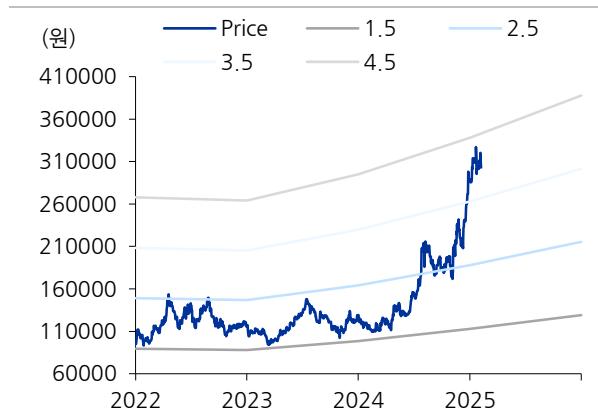
자료: 유진투자증권

도표 3. HD 현대중공업 건조 선박 인도 스케줄



자료: Clarksons, 유진투자증권

도표 4. HD 현대중공업 12MF P/B 밴드 차트



자료: Quantivsie, 유진투자증권