



# HD 현대 계열사

[Analyst] 이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

## 조선과 전력기기는 '25년에도 맑음

### HD현대 조선 그룹: 여전히 좋은 여건

- 12/3, 4 애널리스트 송년 간담회를 개최. 주요 Q&A를 정리
- '25년 수주 목표치 발표는 미정. '24년과 비슷한 수준을 예상. 3.5년 수준의 수주잔고 유지 가능, 미국의 LNG 수출 승인 등 예측하지 못한 수요는 추가될 수 있음
- 컨테이너선 수주 폭증 관련. 선주들의 풍부한 자금력, 친환경 규제 등으로 우호적 환경
- 신조선가 관련. 환율과 강재가격 우호적, 불합리했던 가격조건이 개선. LNG운반선의 선가 하락은 일시적이라 판단, 미국 수출 승인이 중단된 영향도 있음. VLGC, VLAC는 여전히 선가 상향 중, 선주 가격 저항 낮음
- 수주잔고 관련. 과거와 달리 3.5년 수준의 수주잔고를 확보했지만 비용 통제가 가능한 상황
- 중국 조선사 상황 & 엔진 관련. 중국 수주가 급증했지만 중국 내에서는 걱정이 많을 것. 중국 내 국영과 민영 조선사 간의 인력 확보 문제 우려. 엔진 확보를 위한 문의가 많아짐, 중국향 엔진 수출이 늘어남, '24년 전년비 56% 증가. HD현대마린엔진은 '25년부터 IR 시작
- HD현대마린솔루션. FSRU 리트로핏 사업은 신흥국 위주의 여건, 탄소세 지연 등으로 고객사, 원청의 협의가 길어짐, 수리조선소 섭외 문제는 없음. '25년 3~4개의 수주 파이프라인을 가지고 있음. '25년에도 A/M, 디지털 위주의 성장을 예상

### 이외 계열사: HD현대일렉트릭 편안, 건설장비 시간 필요, 그룹사 주주환원 확대 기조

- HD현대일렉트릭. 2H24 수주 감소는 일시적, '25년 트럼프 당선 영향을 지켜봐야 하지만 환경은 우호적. '25년 신규수주는 '24년 대비 증가를 예상하나 Capa나 잔고를 감안하면 많이 늘지는 못할 것
- 유럽 비중 확대를 원하나 임의로 지역을 안배하지는 않을 것. 일부 중동의 중국산 전력기기 사용 증가로 유럽 비중의 자연스러운 증가를 예상. 중동은 '26년까지 물량이 채워진 상태
- HD현대인프라코어, HD현대건설기계. 업황의 불확실, '25년 상반기까지 하락 구간으로 전망, 하반기부터 턴어라운드. 중국시장은 성장
- 그룹 배당. 현대오일뱅크의 수익 감소를 이외 계열사의 업황 개선으로 만회 가능. HD현대에는 로고 로열티(매출의 10bp)도 증가 추세. 지주 별도 주주환원 70%, 이외 상장 계열사 30%, HD현대마린솔루션만 50~70% 유지. ROE 목표치도 향후 발표 예정

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 HD현대미포, HD현대일렉트릭을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 HD현대일렉트릭을 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 이동현은 상기 회사 HD한국조선해양, HD현대건설기계, HD현대일렉트릭, HD현대중공업의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.