

HD 현대미포 (010620/KS)

현재보다 미래가 훨씬 더 기대된다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 230,000 원(유지)

현재주가: 174,600 원

상승여력: 31.7%

2Q25 Preview: 컨센서스 부합하는 실적 기록 예상

2Q25 연결 매출액 1조 2,461억원(+10.4% YoY, +5.3% QoQ), 영업이익 785억원(+350.4% YoY, +14.6% QoQ) 기록할 것으로 예상된다. 2분기 환율 하락으로 인해 약 60억원의 비용과 5~6월 연휴로 인해 4월 대비 낮은 조업일수로 예상 대비 낮은 고정비 감소효과 발생했으나, 고선가 비중 확대 및 공정개선 효과에 따른 점진적인 실적 개선세는 유지되면서 시장예상치(800억원)에 부합한 것으로 추정된다.

LNGBV 발주 확대는 예정된 수순, 실적 개선세 계속 이어간다

동사 올해 수주목표 38 억불 중 15 억불 이상을 수주하면서 목표치의 약 40%를 달성했다. 특히 '24년 연간 9척 수주에 불과했던 LNG 벙커링선(LNGBV)을 올해 상반기까지 7척을 수주하면서 무난하게 작년 수주 규모 초과달성을 예상한다. 글로벌 관세 정책 불확실성 및 미국의 중국 조선업 제재로 인해 글로벌 선주들의 발주 규모 감소는 불가피 했으나, 이미 글로벌 수주잔고 레벨은 3.5년이기 때문에 일시적인 슬롯 판매 속도 감소일 뿐, IMO 중기조치를 대비하기 위해서라도 선주들은 이르면 올해 하반기 혹은 늦어져도 내년부터 LNG DF 선박 발주를 다시 확대할 것으로 예상되며, 이에 따른 LNGBV 발주 규모 또한 증가할 전망이다. 해당 선종 중심의 수주를 바탕으로 연간 12척 이상의 LNGBV 건조 체제를 통해 '26년부터 그 이후의 선종 믹스 개선효과에 따른 실적 개선세 유지에 대한 가시성을 점진적으로 높여갈 것으로 예상된다.



Analyst
한승한

shane.han@sk.com
3773-9992

Company Data

발행주식수	3,994 만주
시가총액	6,974 십억원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외2)	42.84%
국민연금공단	11.17%

Stock Data

주가(25/07/07)	174,600 원
KOSPI	3,059.47 pt
52주 최고가	211,000 원
52주 최저가	93,200 원
60일 평균 거래대금	72 십억원

주가 및 상대수익률



투자의견 매수 및 목표주가 23만원 유지

HD 현대미포에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 23 만원을 유지한다. 목표주가는 '26~'27년 추정 BPS 평균인 69,806 원에 Target P/B 3.3 배를 적용하여 산출했다. 올해 하반기 내 SHIPS for America Act 승인 가능성 높다는 판단이며, 승인 시 전략상선단(SCF)에 우선적으로 필요한 MR 탱커 중심의 신조 발주를 예상한다. 중국 조선소를 배제하면 해당 사이즈 및 선종에서 독보적인 경쟁우위에 있는 동사로의 발주가 유력하며, 추후 실제로 시장 대비 높은 선가로 수주하게 된다면 실적 및 멀티플 모두 상향 조정할 여지 남아있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	3,717	4,039	4,630	4,910	5,443	6,001
영업이익	십억원	-109	-153	89	339	527	736
순이익(지배주주)	십억원	-45	-143	106	243	381	520
EPS	원	-1,116	-3,579	2,642	6,086	9,534	13,008
PER	배	-75.7	-23.7	50.8	28.7	18.3	13.4
PBR	배	1.6	1.7	2.6	3.1	2.7	2.3
EV/EBITDA	배	-63.4	-44.4	34.3	16.2	11.0	8.0
ROE	%	-2.1	-7.0	5.3	11.3	15.8	18.7

HD 현대미포 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	1183.8	1246.1	1195.1	1285.2	1239.4	1380.1	1340.0	1483.5	4630.0	4910.2	5443.1
YoY	18.3%	10.4%	10.9%	-9.7%	4.7%	10.8%	12.1%	15.4%	14.6%	6.1%	10.9%
QoQ	-16.8%	5.3%	-4.1%	7.5%	-3.6%	11.4%	-2.9%	10.7%	-	-	-
영업이익	68.5	78.5	84.3	108.2	109.1	130.5	132.4	154.9	88.5	339.4	526.8
YoY	흑전	350.4%	139.1%	130.7%	59.2%	66.2%	57.1%	43.2%	흑전	283.4%	55.2%
QoQ	46.0%	14.6%	7.4%	28.4%	0.8%	19.6%	1.5%	17.0%	-	-	-
영업이익률	5.8%	6.3%	7.1%	8.4%	8.8%	9.5%	9.9%	10.4%	1.9%	6.9%	9.7%

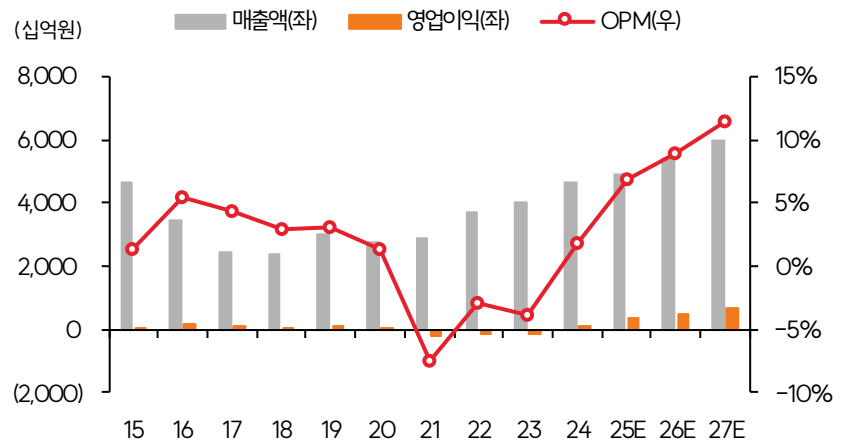
자료: Quantwise, SK 증권 추정

HD 현대미포 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'26~'27년 추정 BPS 평균	(A)	원	69,806	
Target P/B	(B)	배	3.3	
주당주주가치	(C)	원	230,358	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	230,000	
현재주가	(E)	원	174,600	2025년 7월 7일 종가
상승여력	(F)	%	31.7	(F) = (D-E)/(E)

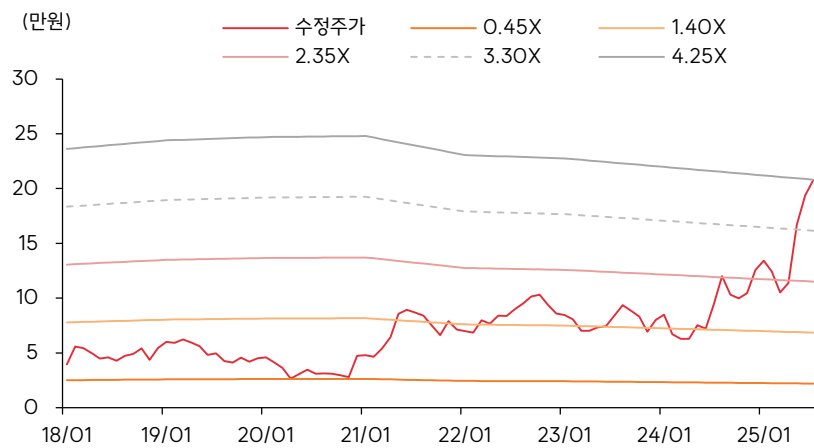
자료: SK 증권 추정

HD 현대미포 실적 추이 및 전망



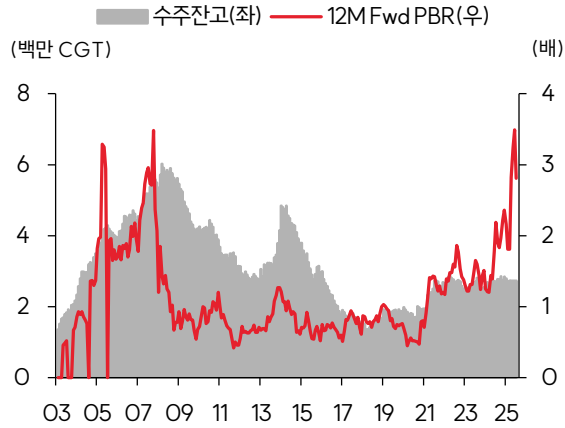
자료: HD 현대미포, SK 증권 추정

HD 현대미포 PBR Band Chart



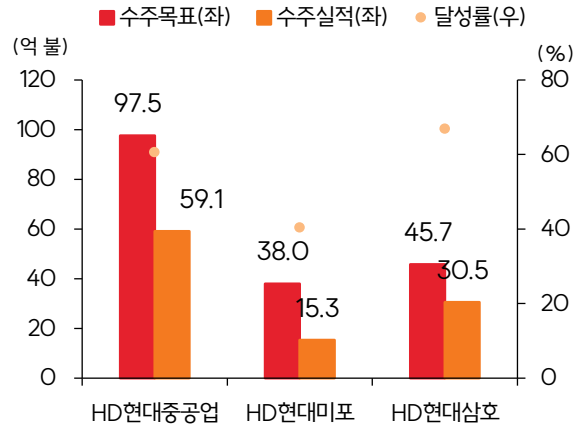
자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대미포 수주잔고 및 PBR 추이



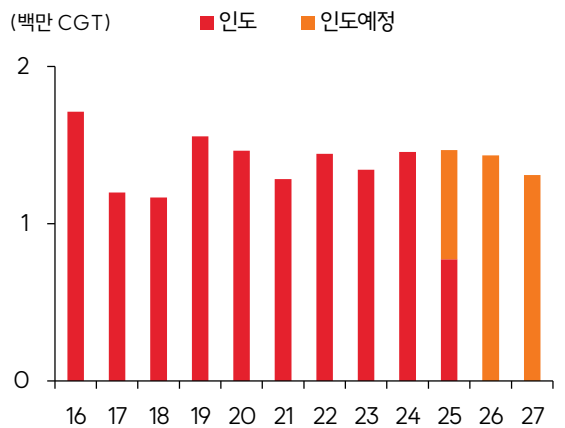
자료: Clarksons, Quantwise, SK 증권

HD 현대 조선 3사 2025년 조선/해양 수주목표 및 실적



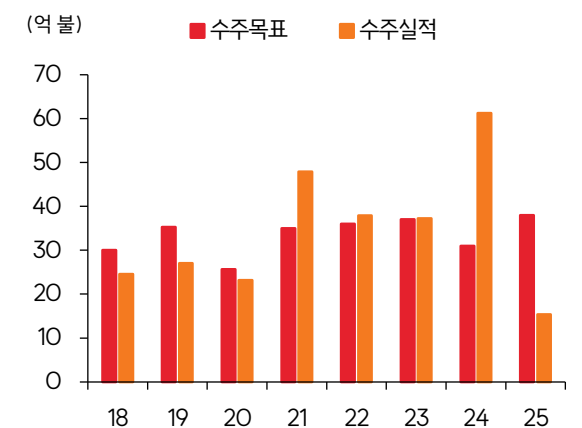
자료: 각 사, Clarksons, SK 증권

HD 현대미포 인도 및 인도예정 선박 규모



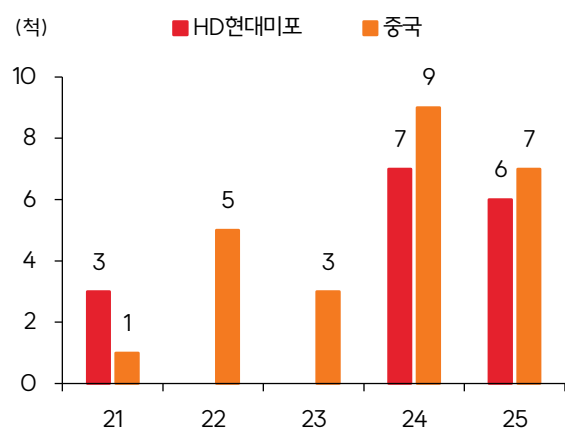
자료: Clarksons, SK 증권

HD 현대미포 연도별 수주목표 및 수주실적 추이



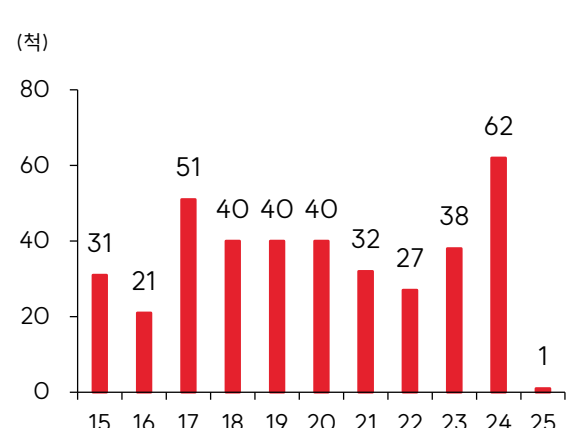
자료: HD 현대미포, Clarksons, SK 증권

HD 현대미포와 중국의 LNGBV 수주 척 수 추이



자료: Clarksons, SK 증권

HD 현대미포 P/C선 수주 척 수 추이



자료: HD 현대미포, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,799	2,787	3,176	3,476	3,896
현금및현금성자산	310	165	566	760	973
매출채권 및 기타채권	165	131	109	113	123
재고자산	230	271	288	300	318
비유동자산	2,110	2,322	2,335	2,282	2,211
장기금융자산	111	229	225	253	268
유형자산	1,757	1,862	1,865	1,807	1,735
무형자산	15	21	20	18	17
자산총계	4,909	5,109	5,511	5,758	6,107
유동부채	2,735	2,706	2,979	2,893	2,794
단기금융부채	536	350	341	355	358
매입채무 및 기타채무	456	506	714	710	700
단기충당부채	74	11	14	14	15
비유동부채	158	297	200	202	203
장기금융부채	139	280	184	184	184
장기매입채무 및 기타채무	0	1	1	1	1
장기충당부채	7	6	4	5	5
부채총계	2,894	3,002	3,179	3,096	2,997
지배주주지분	1,970	2,048	2,263	2,572	2,992
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	82	82	82	82	82
기타자본구성요소	-41	-41	-41	-41	-41
자기주식	-6	-6	-6	-6	-6
이익잉여금	1,428	1,499	1,713	2,022	2,442
비지배주주지분	45	58	69	90	119
자본총계	2,015	2,106	2,332	2,662	3,110
부채외자본총계	4,909	5,109	5,511	5,758	6,107

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-533	361	558	288	332
당기순이익(손실)	-139	113	256	402	548
비현금성항목등	44	65	160	193	243
유형자산감가상각비	69	78	81	79	72
무형자산상각비	0	0	2	2	1
기타	-26	-13	77	112	170
운전자본감소(증가)	-438	188	203	-194	-289
매출채권및기타채권의감소(증가)	-72	34	29	-4	-9
재고자산의감소(증가)	63	-30	-17	-12	-18
매입채무및기타채무의증가(감소)	-149	30	-42	-4	-9
기타	-2	-7	-126	-233	-353
법인세납부	-3	-1	-64	-120	-183
투자활동현금흐름	-112	-149	-135	-33	-20
금융자산의감소(증가)	14	2	-8	-7	-17
유형자산의감소(증가)	-116	-144	-88	-20	0
무형자산의감소(증가)	-10	-7	0	0	0
기타	1	-0	-38	-7	-3
재무활동현금흐름	464	-363	-71	-58	-96
단기금융부채의증가(감소)	0	0	10	14	3
장기금융부채의증가(감소)	-2	-6	-1	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-72	-100
기타	465	-357	-80	-0	0
현금의 증가(감소)	-180	-145	401	194	213
기초현금	490	310	165	566	760
기말현금	310	165	566	760	973
FCF	-649	217	470	268	332

자료 : HD현대미포, SK증권 추정

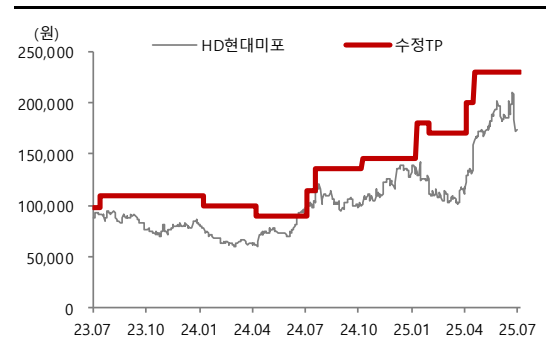
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,039	4,630	4,910	5,443	6,001
매출원가	4,070	4,382	4,409	4,737	5,068
매출총이익	-31	248	501	706	933
매출총이익률(%)	-0.8	5.4	10.2	13.0	15.6
판매비와 관리비	122	159	162	179	197
영업이익	-153	89	339	527	736
영업이익률(%)	-3.8	1.9	6.9	9.7	12.3
비영업손익	-4	58	-14	-5	-5
순금융손익	2	-3	2	7	13
외환관련손익	28	146	-3	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-157	146	326	522	731
세전계속사업이익률(%)	-3.9	3.2	6.6	9.6	12.2
계속사업법인세	-18	33	69	120	183
계속사업이익	-139	113	256	402	548
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-139	113	256	402	548
순이익률(%)	-3.4	2.4	5.2	7.4	9.1
지배주주	-143	106	243	381	520
지배주주귀속 순이익률(%)	-3.5	2.3	5.0	7.0	8.7
비지배주주	4	8	13	21	29
총포괄이익	-160	93	256	402	548
지배주주	-165	78	243	382	521
비지배주주	5	15	13	20	28
EBITDA	-84	167	423	607	809

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	8.7	14.6	6.1	10.9	10.3
영업이익	적지	흑전	283.4	55.2	39.7
세전계속사업이익	적지	흑전	122.8	60.2	40.1
EBITDA	적지	흑전	153.6	43.6	33.4
EPS	적지	흑전	130.4	56.6	36.4
수익성 (%)					
ROA	-2.9	2.3	4.8	7.1	9.2
ROE	-7.0	5.3	11.3	15.8	18.7
EBITDA마진	-2.1	3.6	8.6	11.2	13.5
안정성 (%)					
유동비율	102.3	103.0	106.6	120.1	139.5
부채비율	143.6	142.5	136.3	116.3	96.4
순차입금/자기자본	13.7	13.8	-8.8	-14.8	-19.9
EBITDA/이자비용(배)	-6.0	8.6	35.6	50.7	66.1
배당성향	0.0	26.8	29.5	26.2	26.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-3,579	2,642	6,086	9,534	13,008
BPS	49,485	51,439	56,813	64,550	75,061
CFPS	-1,844	4,598	8,171	11,542	14,850
주당 현금배당금	0	710	1,800	2,500	3,500
Valuation지표 (배)					
PER	-23.7	50.8	28.7	18.3	13.4
PBR	1.7	2.6	3.1	2.7	2.3
PCR	-46.0	29.2	21.4	15.1	11.8
EV/EBITDA	-44.4	34.3	16.2	11.0	8.0
배당수익률	0.0	0.5	1.0	1.4	2.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.25	매수	230,000원	6개월		
2025.04.11	매수	200,000원	6개월	-31.87%	-20.75%
2025.02.07	매수	170,000원	6개월	-35.64%	-27.53%
2025.01.16	매수	180,000원	6개월	-29.07%	-21.22%
2024.10.14	매수	145,000원	6개월	-16.34%	-4.21%
2024.07.26	매수	135,000원	6개월	-22.24%	-11.11%
2024.07.10	매수	115,000원	6개월	-12.19%	-9.39%
2024.04.15	매수	90,000원	6개월	-14.06%	7.67%
2024.01.15	매수	100,000원	6개월	-34.86%	-25.40%
2023.07.21	매수	110,000원	6개월	-25.47%	-14.36%



Compliance Notice

작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 08일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------