

HD 현대미포 (010620/KS)

점점 속도 붙는다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 260,000 원(상향)

현재주가: 212,000 원

상승여력: 22.6%



Analyst
한승한

shane.han@sks.co.kr
3773-9992

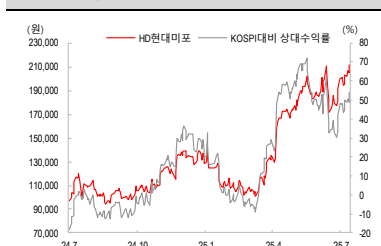
Company Data

발행주식수	3,994 만주
시가총액	8,468 십억원
주요주주	
에이치디한국조선해양 (외2)	42.84%
국민연금공단	11.17%

Stock Data

주가(25/07/31)	212,000 원
KOSPI	3,245.44 pt
52주 최고가	212,000 원
52주 최저가	94,600 원
60일 평균 거래대금	71 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Review: 컨센서스 상회하는 호실적 기록

2Q25 연결 매출액 1조 2,345 억원(+9.3% YoY, +4.3% QoQ), 영업이익 894 억 원(+413.8% YoY, +30.5% QoQ)으로, 시장예상치(786 억원)를 13.7% 상회하는 실적 기록했다. 환율 하락에 따른 143 억원의 손실 발생과 상반기 성과급 증가분을 이번 분기에 일괄 반영했음에도 불구하고, 조업일수 증가 및 선종믹스 개선, 고선가 건조 비중 확대, 그리고 공정개선 효과 지속되며 호실적 시현했다.

LNGBV 깔고, Feeder 컨선 수주까지 기대

동사 올해 수주목표 38 억불 중 16.5 억불의 수주실적 기록하면서 목표치의 약 43.3%를 달성했다. 2Q25 기준 동사의 매출 중 수주연도별 비중은 '22 년 12%, '23 년 56%, '24 년 32%로 상대적 고수익성 수주분의 건조 비중 확대를 통해 점진적인 실적 개선세 이어갈 전망이다. 선종별 비중은 LPG 22%, P/C 67.3%, 기타 10.7%로, P/C의 건조 비중 감소를 MGC가 상쇄시키며 선종 믹스 개선 효과 지속될 전망이며, '26년부터는 본격적인 LNGBV 건조를 통해 해당 효과는 더욱 확대될 예정이다. IMO 환경규제로 인한 LNG DF 선대 규모 확대는 예정된 수순이며, 해당 선대들의 연료 주입을 위한 LNGBV 발주 수요 증가 또한 해당 기조에 맞추어 증가할 전망이다. 또한 최근 글로벌 선주 및 선사들은 Feeder 급 컨테이너 선대의 노후선대 및 친환경 교체 발주를 준비하고 있으며, 동사는 해당 수요를 타겟으로 선별 수주 전략을 통한 고수익성의 컨테이너선 수주를 기대하고 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 26 만원으로 상향

HD 현대미포에 대한 투자의견 매수 유지하며, 목표주가는 기존 23 만원에서 26 만원으로 상향한다. 목표주가는 '27 년 추정 BPS 78,395 원에 Target P/B 3.3 배를 적용하여 산출했다. 기존 예상 대비 빠른 실적 개선으로 이익 추정치 상향 조정했으며, 존스 법에 충족되는 미국 상선 중 MR 탱커 중심의 교체 발주가 필요하기 때문에 Ships Act 승인 시 동사의 전략상선단(SCF) 물량 수주 가능성 높다는 판단으로, 추후 실적 및 멀티플 모두 상향 조정 여력 남아있다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	3,717	4,039	4,630	4,866	5,375	5,925
영업이익	십억원	-109	-153	89	393	619	824
순이익(지배주주)	십억원	-45	-143	106	282	448	582
EPS	원	-1,116	-3,579	2,642	7,060	11,226	14,575
PER	배	-75.7	-23.7	50.8	30.0	18.9	14.5
PBR	배	1.6	1.7	2.6	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA	배	-63.4	-44.4	34.3	14.3	9.4	7.1
ROE	%	-2.1	-7.0	5.3	13.0	18.0	20.1

HD 현대미포 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	3Q25	4Q25	2025E	2026E	3Q25	4Q25	2025E	2026E	3Q25	4Q25	2025E	2026E
매출액	1,195	1,285	4,910	5,443	1,179	1,268	4,866	5,375	1,229	1,349	5,025	5,675
영업이익	84	108	339	527	108	127	393	619	79	106	332	520
영업이익률	7.1%	8.4%	6.9%	9.7%	9.2%	10.0%	8.1%	11.5%	6.5%	7.8%	6.6%	9.2%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대미포 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	1183.8	1234.5	1179.0	1268.3	1223.7	1363.4	1322.8	1464.7	4865.6	5374.5	5925.4
YoY	18.3%	9.3%	9.4%	-10.9%	3.4%	10.4%	12.2%	15.5%	5.1%	10.5%	10.2%
QoQ	-16.8%	4.3%	-4.5%	7.6%	-3.5%	11.4%	-3.0%	10.7%	-	-	-
영업이익	68.5	89.4	108.3	126.6	130.3	153.9	155.2	180.0	392.7	619.4	823.9
YoY	흑전	413.1%	207.1%	169.9%	90.3%	72.1%	43.3%	42.2%	343.6%	57.7%	33.0%
QoQ	46.0%	30.5%	21.1%	16.9%	3.0%	18.1%	0.9%	16.0%	-	-	-
영업이익률	5.8%	7.2%	9.2%	10.0%	10.6%	11.3%	11.7%	12.3%	8.1%	11.5%	13.9%

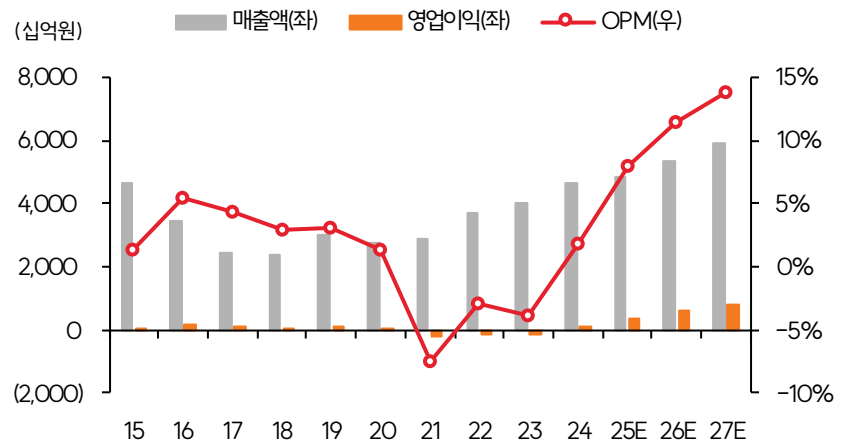
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대미포 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'27년 추정 BPS	(A)	원	78,395	
Target P/B	(B)	배	3.3	
주당주가가치	(C)	원	258,704	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	260,000	
현재주가	(E)	원	212,000	2025년 7월 31일 종가
상승여력	(F)	%	22.6	(F) = (D-E)/(E)

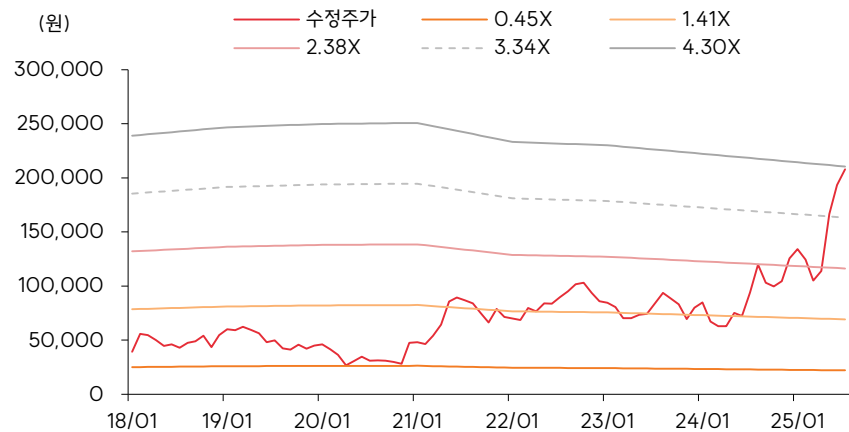
자료: SK 증권 추정

HD 현대미포 실적 추이 및 전망



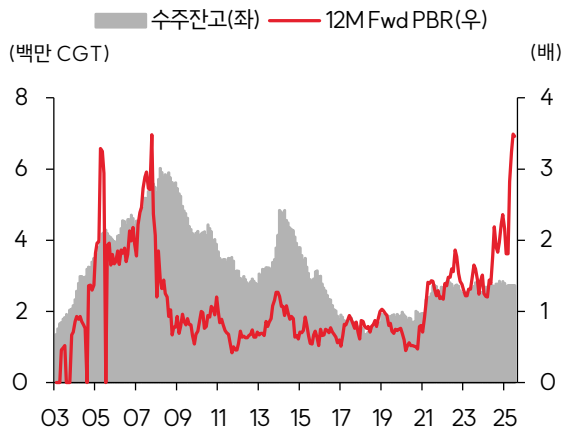
자료: HD 현대미포, SK 증권 추정

HD 현대미포 PBR Band Chart



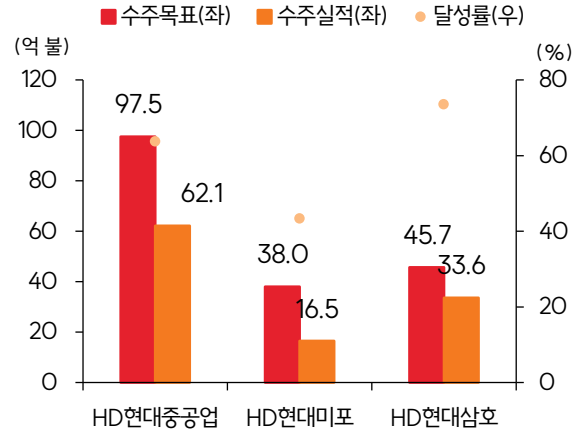
자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대미포 수주잔고 및 PBR 추이



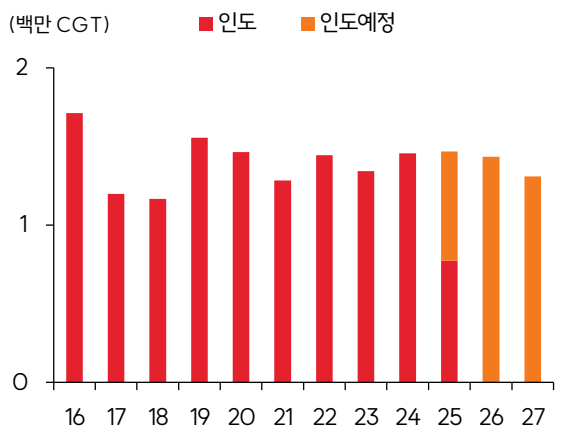
자료: Clarksons, Quantwise, SK 증권

HD 현대 조선 3사 2025년 조선/해양 수주목표 및 실적



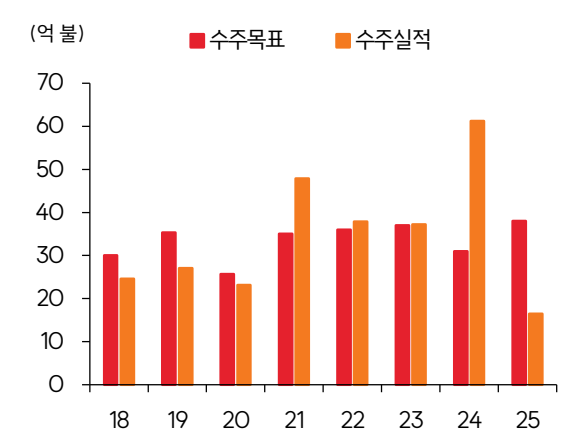
자료: 각 사, SK 증권

HD 현대미포 인도 및 인도예정 선박 규모



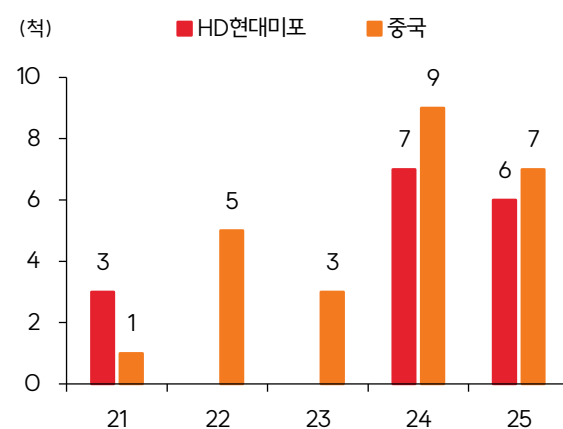
자료: Clarksons, SK 증권

HD 현대미포 연도별 수주목표 및 수주실적 추이



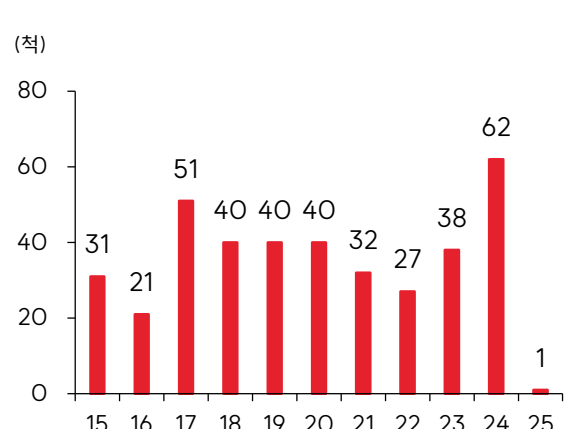
자료: HD 현대미포, SK 증권 추정

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	3,217	3,580	4,039
현금및현금성자산	310	165	607	865	1,115
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	5,552	5,862	6,250
유동부채	2,735	2,706	2,979	2,894	2,794
단기금융부채	536	350	341	355	358
매입채무 및 기타채무	456	506	714	710	701
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	2,302	2,670	3,125
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	1,752	2,121	2,575
비지배주주지분	45	58	71	96	128
자본총계	2,015	2,106	2,373	2,766	3,253
부채와자본총계	4,909	5,109	5,552	5,862	6,250

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-533	361	599	359	398
당기순이익(손실)	-139	113	298	473	614
비현금성항목등	44	65	172	212	263
유형자산감가상각비	69	78	81	79	72
무형자산상각비	0	0	2	2	1
기타	-26	-13	89	132	189
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	-150	-274	-394
법인세납부	-3	-1	-76	-141	-205
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	-66	-124
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	-80	-128
기타	465	-357	-80	0	0
현금의 증가(감소)	-180	-145	442	258	251
기초현금	490	310	165	607	865
기말현금	310	165	607	865	1,115
FCF	-649	217	511	339	398

자료 : HD현대미포, SK증권 추정

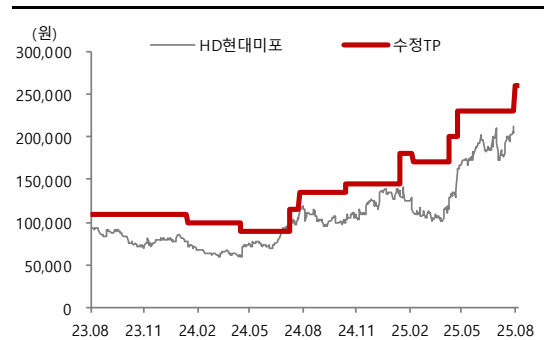
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,039	4,630	4,866	5,375	5,925
매출원가	4,070	4,382	4,310	4,575	4,903
매출총이익	-31	248	556	800	1,022
매출총이익률(%)	-0.8	5.4	11.4	14.9	17.3
판매비와 관리비	122	159	163	180	199
영업이익	-153	89	393	619	824
영업이익률(%)	-3.8	1.9	8.1	11.5	13.9
비영업손익	-4	58	-14	-5	-5
순금융손익	2	-3	3	9	15
외환관련손익	28	146	-3	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-157	146	379	614	819
세전계속사업이익률(%)	-3.9	3.2	7.8	11.4	13.8
계속사업법인세	-18	33	82	141	205
계속사업이익	-139	113	298	473	614
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-139	113	298	473	614
순이익률(%)	-3.4	2.4	6.1	8.8	10.4
지배주주	-143	106	282	448	582
지배주주귀속 순이익률(%)	-3.5	2.3	5.8	8.3	9.8
비지배주주	4	8	16	25	32
총포괄이익	-160	93	297	473	614
지배주주	-165	78	282	449	583
비지배주주	5	15	15	24	31
EBITDA	-84	167	476	700	897

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	8.7	14.6	5.1	10.5	10.2
영업이익	적지	흑전	343.6	57.7	33.0
세전계속사업이익	적지	흑전	159.3	62.1	33.3
EBITDA	적지	흑전	185.6	47.0	28.3
EPS	적지	흑전	167.2	59.0	29.8
수익성 (%)					
ROA	-2.9	2.3	5.6	8.3	10.1
ROE	-7.0	5.3	13.0	18.0	20.1
EBITDA마진	-2.1	3.6	9.8	13.0	15.1
안정성 (%)					
유동비율	102.3	103.0	108.0	123.7	144.6
부채비율	143.6	142.5	134.0	111.9	92.1
순차입금/자기자본	13.7	13.8	-10.4	-18.0	-23.4
EBITDA/이자비용(배)	-6.0	8.6	40.1	58.5	73.3
배당성향	0.0	26.8	28.3	28.5	28.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-3,579	2,642	7,060	11,226	14,575
BPS	49,485	51,439	57,787	67,016	78,395
CFPS	-1,844	4,598	9,144	13,235	16,417
주당 현금배당금	0	710	2,000	3,200	4,200
Valuation지표 (배)					
PER	-23.7	50.8	30.0	18.9	14.5
PBR	1.7	2.6	3.7	3.2	2.7
PCR	-46.0	29.2	23.2	16.0	12.9
EV/EBITDA	-44.4	34.3	14.3	9.4	7.1
배당수익률	0.0	0.5	1.1	1.8	2.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.08.01	매수	260,000원	6개월		
2025.04.25	매수	230,000원	6개월	-18.79%	-7.83%
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%
2023.10.19	매수	110,000원	6개월	-29.31%	-22.36%



Compliance Notice

작성자(한승환)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 08월 01일 기준)

매수	95.57%	중립	4.43%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------