COMPANY
UPDATE

2026. 2. 5

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

HD현대마린솔루션 (443060)

이 정도면 무난하고 양호한 실적

- 매출과 영업이익은 시장 예상에 부합. 주력(AM솔루션) 사업의 수익성이 양호한 수준에서 유지되고 있음을 증명. 전반적으로 무난한 실적.
- 우호적인 환율과, 동사의 높은 환 노출도를 감안 시, 이익추정 하향 유인 제한적.
- 현재 추정치를 기준으로 한 밸류에이션은 여전히 부담이 크지 않은 편. LNG선 개조 프로젝트 등의 모멘텀으로 시장의 관심이 환기될 때를 기다릴 필요.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	300,000원 69%
현재주가	177,500원
시가총액	8.0조원
주식수 (유동주식 비중)	44,831,335주 (40.4%)
52주 최저/최고	126,700원/253,000원
60일-평균거래대금	397.1억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
HD현대마린솔루션 (%)	-8.3	-9.7	2.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-26.4	-47.1	-52.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	300,000	300,000	0.0%
2025E EPS	6,014	5,814	3.4%
2026E EPS	8,283	8,406	-1.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	8
목표주가	268,125
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

무난한 4분기 실적: 4분기 매출은 전분기 및 컨센서스와 유사. 유가(선박 연료유) 하락에 따른 벙커링 매출 둔화 영향을 연료유 공급 물량 확대와, 친환경 솔루션 부문 매출 성장으로 상쇄. 영업이익은 전분기 대비 소폭 둔화. 전분기에 고수익 벌크성 매출이 집중되어 기저가 높았기 때문. 분기별 이익 변동은 사업적 특성. 시장도 이미 인지하고 있는 부분. 영업이익도 컨센서스에 부합. LNG선 재액화 개조사업 마무리에 따른 정산 이익이 발생. 그러나 이는 비영업/일회성 요인이라 보기 어렵고, 전사 이익 규모 대비 영향도 제한적. 결론적으로 동사는 특별한 일회성 요인 없이 무난한 실적을 기록한 것. 전사 이익을 결정하는 부품/기자재 사업 수익성이 여전히 양호함을 시사.

실적 외 이슈들도 양호: 이중연료 탑재 선박 비중 확대로, 동사의 AM사업 ASP는 2025년에도 10.7% 상승. 만기가 도래한 장기 유지보수 계약(LTSA)도 전량 연장. 한편, 동사의 2025년 연간 배당은 3,950원 (현 주가 기준 배당 수익률은 2.2%)

약간의 모멘텀만 기다리면 되는 상황: 시장 매출 컨센서스는 동사 가이던스와 유사한 수준에서 형성 중. 4분기 실적으로 주력 사업 수익성이 여전히 견고하다는 점도 확인. 결국 올해 이익 추정치 하향은 불필요. 오히려 가이던스에 그룹의 보수적인 환율 가정(1,350원)이 적용되었고, 그룹 관계사들과 달리 동사의 헤지 비중이 미미한 수준임을 감안하면, 추정치 상향 가능성도 존재. 현재 이익 추정치를 기반으로 한 밸류에이션(2026년 P/E 21배)은, 조선, 엔진 업체들 대비 매력적. Peer 그룹(조선, 엔진)의 추가 밸류에이션 상승, LNG FSRU 개조공사 수주 등이, 시장의 관심을 환기시킬 것.

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	516.2	11.4	0.6	3.9	-0.7
영업이익	90.5	37.3	-3.3	-3.3	-1.8
세전이익	97.7	13.2	-6.9	18.6	-6.5
순이익	73.5	7.5	-7.9	13.8	-4.2
이익률 (%)					
영업이익	17.5				
세전이익	18.9				
순이익	14.2				

자료: HD현대마린솔루션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	34.9	29.5	21.4
P/B	10.3	9.0	7.9
EV/EBITDA	26.4	20.3	15.0
Div yield (%)	1.8	2.2	3.1
EPS 증가율 (%)	49.6	18.3	37.7
ROE (%)	45.0	32.5	39.2
주당지표 (원)			
EPS	5,085	6,014	8,283
BVPS	17,255	19,760	22,543
DPS	3,150	3,950	5,500

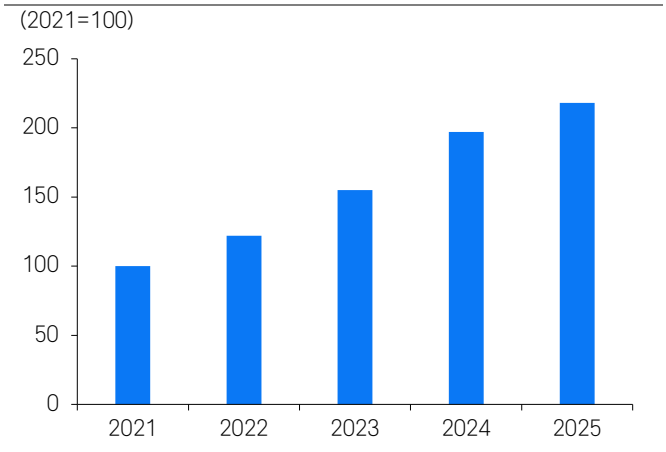
삼성증권

HD현대마린솔루션 4분기 실적

(십억원)	4Q25	3Q25	전분기 대비 (%)	4Q24	전년 동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	516	513	0.6	463	11.4	520	-0.7	497	3.9
영업이익	91	94	-3.3	66	37.3	92	-1.8	94	-3.3
세전이익	98	105	-6.9	86	13.2	105	-6.5	82	18.6
순이익	74	80	-7.9	68	7.5	77	-4.2	65	13.8
이익률 (%)									
영업이익	17.5	18.2		14.2		17.7		18.8	
세전이익	18.9	20.4		18.6		20.1		16.6	
순이익	14.2	15.5		14.8		14.7		13.0	

자료: HD현대마린솔루션, FnGuide, 삼성증권 추정

AM솔루션 부문 ASP 지수 추이



자료: HD현대마린솔루션

HD현대마린솔루션 부문별 매출액

(십억원)	4Q25	3Q25	(%, q-q)	4Q24	(%, y-y)
매출액					
핵심사업	319	301	5.9	283	12.8
AM솔루션	245	244	0.1	211	15.8
친환경 솔루션	48	34	42.4	55	-13.0
디지털솔루션	27	23	15.0	17	60.5
벙커링사업	197	212	-7.0	181	9.1
영업이익률 (%)					
핵심사업	28.4	31.1		23.1	

자료: HD현대마린솔루션

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,430**	**1,745**	**1,983**	**2,335**	**2,611**
매출원가	1,158	1,383	1,546	1,785	1,961
매출총이익	**273**	**362**	**436**	**551**	**650**
(매출총이익률, %)	19.1	20.7	22.0	23.6	24.9
판매 및 일반관리비	71	90	86	96	104
영업이익	**201**	**272**	**350**	**455**	**546**
(영업이익률, %)	14.1	15.6	17.7	19.5	20.9
영업외손익	**-0**	**25**	**5**	**27**	**38**
금융수익	41	67	20	34	47
금융비용	41	39	6	7	9
지분법손익	0	-0	-0	-0	-0
기타	-1	-3	-9	1	1
세전이익	**201**	**297**	**355**	**482**	**584**
법인세	50	69	85	111	134
(법인세율, %)	24.8	23.2	24.0	23.0	23.0
계속사업이익	151	228	270	371	449
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**151**	**228**	**270**	**371**	**449**
(순이익률, %)	10.6	13.1	13.6	15.9	17.2
지배주주순이익	151	228	270	371	449
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	212	284	357	463	556
(EBITDA 이익률, %)	14.8	16.2	18.0	19.8	21.3
EPS (지배주주)	3,400	5,085	6,014	8,283	10,024
EPS (연결기준)	3,400	5,085	6,014	8,283	10,024
수정 EPS (원)*	3,400	5,085	6,014	8,283	10,024

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**597**	**1,076**	**1,352**	**1,762**	**2,231**
현금 및 현금등가물	96	298	553	871	1,280
매출채권	201	249	272	320	358
재고자산	238	273	282	333	372
기타	63	255	245	238	222
비유동자산	**59**	**77**	**83**	**90**	**101**
투자자산	0	3	3	3	2
유형자산	11	20	25	32	42
무형자산	4	5	5	6	7
기타	44	50	50	50	50
자산총계	**657**	**1,152**	**1,434**	**1,853**	**2,331**
유동부채	**388**	**343**	**339**	**396**	**444**
매입채무	128	152	152	179	200
단기차입금	128	0	5	3	4
기타 유동부채	132	191	182	214	240
비유동부채	**29**	**36**	**210**	**446**	**719**
사채 및 장기차입금	0	0	0	2	4
기타 비유동부채	29	36	210	444	715
부채총계	**417**	**379**	**549**	**842**	**1,163**
지배주주지분	**240**	**774**	**886**	**1,011**	**1,169**
자본금	20	22	22	22	22
자본잉여금	20	385	404	404	404
이익잉여금	198	324	416	541	699
기타	2	43	43	43	43
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**240**	**774**	**886**	**1,011**	**1,169**
순부채	32	-481	-721	-1,020	-1,399

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**73**	**247**	**241**	**334**	**425**
당기순이익	151	228	270	371	449
현금유출입없는 비용 및 수익	70	77	12	14	16
유형자산 감가상각비	10	12	7	8	10
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	60	65	6	6	6
영업활동 자산부채 변동	-148	-59	-40	-52	-41
투자활동에서의 현금흐름	**5**	**-196**	**-12**	**-15**	**-20**
유형자산 증감	4	-193	-12	-15	-20
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	1	-3	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-44**	**149**	**25**	**0**	**3**
차입금의 증가(감소)	0	0	5	0	3
자본금의 증가(감소)	0	365	20	0	0
배당금	-90	-100	-177	-247	-291
기타	46	-116	177	247	291
현금증감	32	203	254	319	408
기초현금	64	96	298	553	871
기말현금	96	298	553	871	1,280
Gross cash flow	**221**	**305**	**282**	**386**	**466**
Free cash flow	**78**	**51**	**229**	**319**	**405**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	7.2	22.0	13.6	17.8	11.8
영업이익	41.9	34.9	28.8	29.9	20.0
순이익	44.0	50.8	18.3	37.7	21.0
수정 EPS**	29.6	49.6	18.3	37.7	21.0
주당지표					
EPS (지배주주)	3,400	5,085	6,014	8,283	10,024
EPS (연결기준)	3,400	5,085	6,014	8,283	10,024
수정 EPS**	3,400	5,085	6,014	8,283	10,024
BPS	5,399	17,255	19,760	22,543	26,068
DPS (보통주)	2,500	3,150	3,950	5,500	6,500
Valuations (배)					
P/E***	52.2	34.9	29.5	21.4	17.7
P/B***	32.9	10.3	9.0	7.9	6.8
EV/EBITDA	37.8	26.4	20.3	15.0	11.8
비율					
ROE (%)	71.6	45.0	32.5	39.2	41.2
ROA (%)	25.7	25.2	20.8	22.6	21.5
ROIC (%)	59.6	66.5	75.9	87.2	91.9
배당성향 (%)	73.5	62.0	65.7	66.4	64.8
배당수익률 (보통주, %)	1.4	1.8	2.2	3.1	3.7
순부채비율 (%)	13.4	-62.2	-81.4	-101.0	-119.7
이자보상배율 (배)	32.7	59.8	2,800.8	1,819.5	1,679.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: HD현대마린솔루션, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/9/19	10/31
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	264000	300000
괴리율 (평균)	-13.54	
괴리율 (최대or최소)	-4.17	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA