

HD현대마린엔진 (071970)

1Q26 Preview 2~3분기부터 가동률을 더욱 끌어올린다

조선/기계

Analyst 배기연

kiyeon.bae@meritz.co.kr

영업이익은 컨센서스 대비 +2.6% 추정

2026년 1분기 매출액은 1,270억원(YoY +53.0%, QoQ +14.5%), 영업이익은 302억원(YoY +193.7%, QoQ +8.2%), 영업이익률 +23.8%(YoY +11.4%p, QoQ -1.4%p)로 추정한다. 영업이익은 컨센서스를 2.6% 소폭 상회한다.

엔진부문 매출액은 972억원(YoY +45.0%, QoQ +14.2%), 영업이익은 226억원(YoY +159.8%, QoQ +17.1%), 영업이익률은 +23.3%(YoY +10.3%p, QoQ +0.6%p)으로 추정했다. 1분기 매출액에 대한 기존 추정치를 하향한 이유를 설명한다. 2025년까지 일부 수행하던 HD현대중공업의 엔진 OEM을 해소했다. 자체 확보한 수주잔고 집중하는 전환기이며 엔진 납품 스케줄에 대한 가정을 보수적으로 축소했기 때문이다.

2026년 하반기까지 경쟁력을 가진 1) LPG-DF와 2) 중국 조선소의 대형 엔진, 그리고 3) 구 HD현대미포가 건조하던 중소형 상선 엔진에 집중하며 가동률을 끌어올릴 예정이다. 계열사이자, 세계 1등 상선용 디젤엔진 메이커인 HD현대중공업이 CAPA를 대형 디젤엔진과 대형 LNG-DF엔진에 집중할수록 HD현대마린엔진은 자신만의 비교우위 시장에 집중할 수 있다.

부품부문 매출액은 298억원(YoY +86.5%, QoQ +15.2%), 영업이익은 76억원(YoY +373.0%, QoQ -12.0%), 영업이익률은 +25.4%(YoY +15.4%p, QoQ -7.8%p)로 추정했다. 영업이익률이 전분기대비 하락한 이유는 4분기에 대손충당금 환입이라는 일회성 효과가 사라진 기저효과 때문이다. 해당 환입 이슈는 2025년 1심 선고에서 기각된 방위사업청의 소송 건이다. 방위사업청은 디젤엔진을 공급한 HD현대마린엔진과 장비설치를 맡은 HD현대중공업을 대상으로 67억원 규모의 손해배상을 청구한 바 있다.

Meritz Research 2026. 4. 15

Not Rated

현재주가 (4.14)

85,500원

KOSPI	5,967.75pt
시가총액	29,003억원
발행주식수	3,392만주
유동주식비율	64.94%
외국인비중	18.39%
52주 최고/최저가	101,200원/33,050원
평균거래대금	215.1억원

주요주주(%)

에이치디한국조선해양 외 2 인	35.06
국민연금공단	7.24

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.0	0.5	152.2
상대주가	-3.4	-40.0	3.8

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	315.8	33.2	75.8	2,458	121.8	9,120	9.9	2.7	20.0	28.3	60.0
2025	402.4	75.9	165.1	4,867	98.0	14,413	18.4	6.2	33.9	41.4	66.6
2026E	587.3	147.2	119.3	3,517	-27.7	17,930	24.3	4.8	14.8	21.7	77.2
2027E	709.2	183.9	150.9	4,449	26.5	22,379	19.2	3.8	11.0	22.1	80.1
2028E	851.8	224.4	186.2	5,488	23.4	27,868	15.6	3.1	8.3	21.8	69.2

표1 HD현대마린엔진 1Q26E Preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	127.0	83.0	53.0	111.0	14.5	161.8	-21.5	129.0	-1.5
영업이익	30.2	10.3	193.7	27.9	8.2	37.1	-18.7	29.4	2.6
세전이익	32.8	16.8	94.9	102.9	-68.1	39.9	-17.9	29.9	9.8
지배주주순이익	24.6	13.9	77.3	112.1	-78.1	29.9	-17.8	21.9	12.2
영업이익률(%)	23.8%	12.4%		25.1%		22.9%		22.8%	
세전이익률(%)	25.8%	20.2%		92.7%		24.7%		23.1%	
순이익률(%)	19.3%	16.7%		101.0%		18.5%		17.0%	

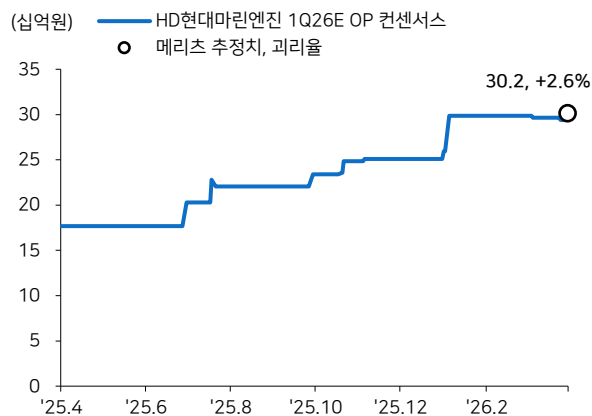
자료: QuantiWise, HD현대마린엔진, 메리츠증권 리서치센터

표2 HD현대마린엔진 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	587.3	402.4	45.9	645.3	-9.0	622.8	-5.7
영업이익	147.2	75.9	93.9	150.8	-2.4	146.9	0.2
세전이익	159.1	160.5	-0.9	164.3	-3.2	167.8	-5.2
지배주주순이익	119.3	165.1	-27.7	123.2	-3.2	137.8	-13.4
영업이익률(%)	25.1%	18.9%		23.4%		23.6%	
세전이익률(%)	27.1%	39.9%		25.5%		26.9%	
순이익률(%)	20.3%	41.0%		19.1%		22.1%	

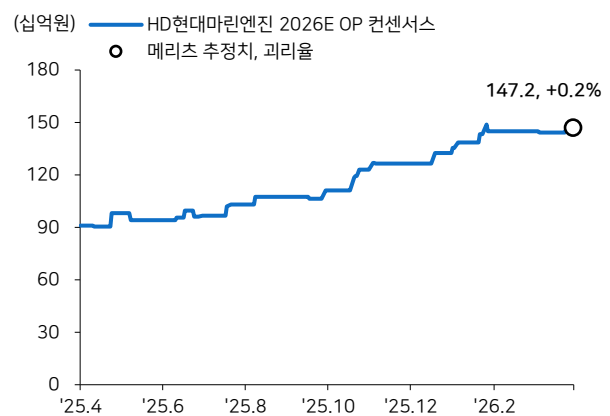
자료: QuantiWise, HD현대마린엔진, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26E 영업이익, 컨센서스 대비 2.6% 상회 추정



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 0.2% 상회 전망



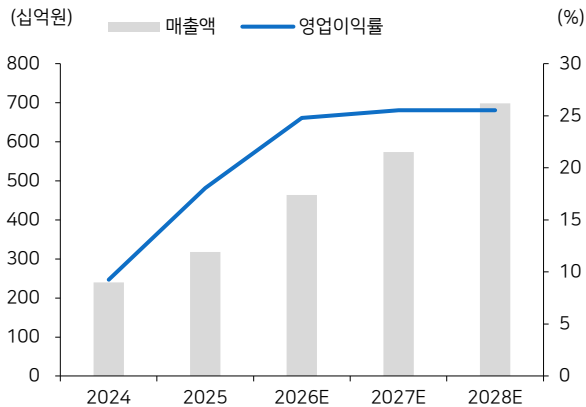
자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
환율(원/달러)	1,465.2	1,450.0	1,420.0	1,420.0	1,410.0	1,410.0	1,410.0	1,410.0	1,423.2	1,438.8	1,410.0	1,410.0
YoY	0.9%	3.3%	2.5%	-2.1%	-3.8%	-2.8%	-0.7%	-0.7%	4.9%	1.1%	-2.0%	0.0%
매출액	127.0	140.9	159.3	160.0	153.0	165.6	183.2	207.4	402.4	587.3	709.2	851.8
YoY	53.0%	42.0%	46.0%	44.2%	20.4%	17.5%	15.0%	29.6%	27.4%	45.9%	20.8%	20.1%
영업이익	30.2	34.4	41.2	41.5	39.5	42.9	47.6	53.9	75.9	147.2	183.9	224.4
YoY	193.7%	96.8%	102.8%	48.7%	31.1%	24.8%	15.6%	29.9%	128.7%	93.9%	25.0%	22.0%
영업이익률	23.8%	24.4%	25.8%	25.9%	25.9%	25.9%	26.0%	26.0%	18.9%	25.1%	25.9%	26.3%
세전이익	32.8	37.0	44.1	45.2	43.5	46.8	51.8	59.1	160.5	159.1	201.2	248.2
YoY	94.9%	115.6%	86.6%	-56.1%	32.8%	26.4%	17.4%	30.8%	479.4%	-0.9%	26.5%	23.4%
지배주주순이익	24.6	27.8	33.1	33.9	32.6	35.1	38.9	44.3	165.1	119.3	150.9	186.2
YoY	77.3%	67.7%	46.5%	-69.8%	32.8%	26.4%	17.4%	30.8%	117.9%	-27.7%	26.5%	23.4%
사업부별 실적												
엔진사업부												
매출액	97.2	110.4	128.2	128.4	120.0	132.0	148.9	172.7	317.7	464.2	573.7	698.2
영업이익	22.6	26.5	32.9	33.0	30.6	33.7	38.0	44.1	57.4	115.1	146.5	178.3
영업이익률	23.3%	24.0%	25.7%	25.7%	25.5%	25.5%	25.5%	25.5%	18.1%	24.8%	25.5%	25.5%
부품사업부												
매출액	29.8	30.5	31.2	31.6	32.9	33.6	34.3	34.7	84.7	123.1	135.5	153.6
영업이익	7.6	7.9	8.2	8.5	8.9	9.2	9.5	9.8	18.5	32.1	37.5	46.1
영업이익률	25.4%	25.8%	26.3%	26.8%	27.0%	27.4%	27.8%	28.3%	21.8%	26.1%	27.6%	30.0%

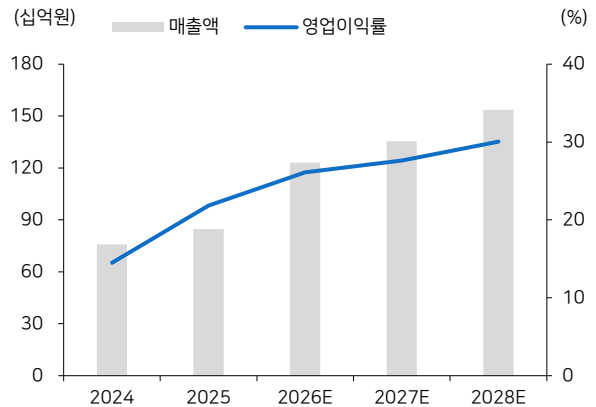
자료: HD현대마린엔진, 메리츠증권 리서치센터

그림3 엔진사업부 실적 추이 및 전망



자료: HD현대마린엔진, 메리츠증권 리서치센터

그림4 부품사업부 실적 추이 및 전망



자료: HD현대마린엔진, 메리츠증권 리서치센터

HD 현대마린엔진 (071970)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	315.8	402.4	587.3	709.2	851.8
매출액증가율(%)	29.2	27.4	45.9	20.8	20.1
매출원가	246.2	299.8	422.5	504.2	602.3
매출총이익	69.6	102.6	164.8	204.9	249.5
판매관리비	36.4	26.7	17.6	21.0	25.1
영업이익	33.2	75.9	147.2	183.9	224.4
영업이익률(%)	10.5	18.9	25.1	25.9	26.3
금융손익	6.8	8.3	11.9	17.3	23.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-12.3	76.3	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	27.7	160.5	159.1	201.2	248.2
법인세비용	-48.2	-4.6	39.8	50.3	62.1
당기순이익	75.8	165.1	119.3	150.9	186.2
지배주주지분 순이익	75.8	165.1	119.3	150.9	186.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	101.4	180.6	198.4	226.9	219.6
당기순이익(손실)	75.8	165.1	119.3	150.9	186.2
유형자산상각비	3.1	3.6	13.0	12.2	12.0
무형자산상각비	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
운전자본의 증감	49.8	99.9	65.5	63.3	20.9
투자활동 현금흐름	-24.1	-145.0	-33.3	-93.0	-40.1
유형자산의증가(CAPEX)	-7.8	-13.1	-4.0	-8.0	-12.0
투자자산의감소(증가)	-7.4	-3.1	-4.6	-4.5	-1.5
재무활동 현금흐름	-51.4	-1.1	0.5	0.5	-0.1
차입금의 증감	-79.2	-9.1	0.8	0.7	0.2
자본의 증가	13.4	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	25.9	34.5	165.5	134.4	179.4
기초현금	33.9	59.8	94.3	259.8	394.3
기말현금	59.8	94.3	259.8	394.3	573.7

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	293.9	516.2	783.7	1,073.3	1,304.0
현금및현금성자산	59.8	94.3	259.8	394.3	573.7
매출채권	24.3	48.6	70.1	90.9	97.7
재고자산	86.7	117.0	168.7	218.6	235.1
비유동자산	201.1	298.5	293.9	294.0	295.3
유형자산	151.3	234.0	225.0	220.8	220.8
무형자산	0.7	1.3	1.0	0.8	0.7
투자자산	7.5	10.6	15.2	19.7	21.2
자산총계	495.0	814.7	1,077.6	1,367.2	1,599.2
유동부채	180.9	320.1	461.6	598.3	643.5
매입채무	27.9	28.5	41.0	53.2	57.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	4.7	5.6	7.8	9.8	10.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	185.6	325.8	469.4	608.1	653.9
자본금	84.8	84.8	84.8	84.8	84.8
자본잉여금	338.3	338.3	338.3	338.3	338.3
기타포괄이익누계액	33.5	47.6	47.6	47.6	47.6
이익잉여금	130.3	295.8	415.1	566.0	752.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	309.4	488.9	608.2	759.1	945.3

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	10,245	11,863	17,313	20,906	25,110
EPS(지배주주)	2,458	4,867	3,517	4,449	5,488
CFPS	1,521	2,328	4,730	5,788	6,974
EBITDAPS	1,181	2,349	4,730	5,788	6,974
BPS	9,120	14,413	17,930	22,379	27,868
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	9.9	18.4	24.3	19.2	15.6
PCR	16.1	38.4	18.1	14.8	12.3
PSR	2.4	7.5	4.9	4.1	3.4
PBR	2.7	6.2	4.8	3.8	3.1
EBITDA(십억원)	36.4	79.7	160.5	196.3	236.6
EV/EBITDA	20.0	33.9	14.8	11.0	8.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	28.3	41.4	21.7	22.1	21.8
EBITDA 이익률	11.5	19.8	27.3	27.7	27.8
부채비율	60.0	66.6	77.2	80.1	69.2
금융비용부담률	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	7.6	594.5	644.7	685.9	677.2
매출채권회전율(x)	10.7	11.0	9.9	8.8	9.0
재고자산회전율(x)	3.6	4.0	4.1	3.7	3.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.