

HD 현대마린엔진 (071970/KS)

안정적인 이익 개선

조선/방산. 한승한, R.A 고서영 / shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

Signal: 1Q26, 엔진 부문 실적 개선세 지속되며 컨센서스 상회**Key:** ASP 및 가동률 상승으로 성장 지속, 부품 성장 2Q 부터 본격화**Step:** 현중 4 행정 증설 시, 동사 터보차저 물량 증가 기대. 선제적 매수

매수(유지)

목표주가: 120,000 원(유지)

현재주가: 99,900 원

상승여력: 20.1%

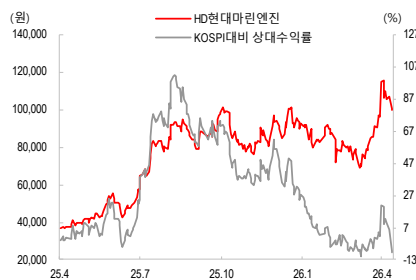
STOCK DATA

주가(26/05/07)	99,900 원
KOSPI	7,490.05 pt
52 주 최고가	115,500 원
60 일 평균 거래대금	28 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,392 만주
시가총액	3,389 십억원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외 2)	35.06%
국민연금공단	7.24%
외국인 지분율	18.75%

주가 및 상대수익률



1Q26 Review: 시장예상치 상회하는 호실적 기록

1Q26 매출액 1,335 억원(+60.8% YoY, +20.3% QoQ), 영업이익 326 억원(+216.5% YoY, +16.8% QoQ)으로, 시장예상치(291 억원)를 약 12% 상회하는 실적 기록했다. 이전 분기 약 18 억원의 일회성 환입을 제거하면, 분기별 OPM 상승세는 지속됨을 확인할 수 있다. ①엔진: 1Q26 엔진 매출 수주연도별 비중은 '23 년 12%, '24 년 75%, '25 년 12%로 ASP 상승효과 및 납품 물량 증가에 따른 탑라인 및 이익 모두 성장세 유지되는 중이다. 올해 연말 기준으로 수주연도별 매출 비중이 '23 년 6%, '24 년 40%, '25 년 54%로 개선되며 ASP 상승효과 지속될 전망이다. 또한 이번 분기 가동률이 전 분기와 유사한 수준인 점을 고려하면 점진적인 가동률 상승에 따른 매출 확대로 분기별 이익 성장세를 예상한다. ②부품: 이번 분기 터보차저 납품 물량 감소로 매출 소폭 감소했으나, 2 분기부터 캡티브 4 행정 납품 물량 확대되며 탑라인 성장세 회복할 예정이다.

투자의견 매수 및 목표주가 12 만원 유지

HD 현대마린엔진에 대한 투자의견 '매수' 및 목표주가는 기존 12 만원을 유지한다. 목표 주가는 '28 년 추정 EPS 5,817 원에 Target P/E 20 배를 적용하여 산출했다. HD 현대 중공업이 DC 항 수요 대응을 위한 4 행정 캐파증설 단행 시, 동사의 캡티브항 터보차저 물량 증가로 이어지며 부품 부문 성장을 견인할 전망이다. 두산에너지빌리티와 협업 중인 가스터빈 국산화 생산 사업 관련해 동사는 가스터빈 블레이드 1 대 분량(1 단 75 대) 중 일부를 1 분기에 납품했으며, 2 분기에 잔여 물량 납품을 완료할 계획이다. 최근 DC 항 발전 수요 수혜로 주목받는 4 행정 중속엔진과 가스터빈에 간접적으로 참여 가능한 동사의 주가 상승 모멘텀 충분히 기대할 수 있다는 판단이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 1분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	134	133	0.8	126	6.3	623	613	1.6	615	1.3
영업이익(십억원)	33	29	13.8	29	13.8	161	144	11.8	147	9.5
지배주주순이익(십억원)	25	23	8.7	23	8.7	124	112	10.7	141	-12.1
영업이익률(%)	24.6	21.8	-	23.0	-	25.8	23.5	-	23.9	-
지배주주순이익률(%)	18.7	17.3	-	18.3	-	19.9	18.3	-	22.9	-

자료: SK 증권

HD 현대마린엔진 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	145.9	159.5	612.6	754.8	148.5	162.7	622.7	768.0	141.5	163.7	614.9	766.3
영업이익	33.7	38.1	144.3	205.2	37.4	42.4	160.5	217.5	33.7	41.6	146.8	198.4
영업이익률	23.1%	23.9%	23.6%	27.2%	25.2%	26.1%	25.8%	28.3%	23.8%	25.4%	23.9%	25.9%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대마린엔진 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	133.5	148.5	162.7	177.9	185.3	189.8	194.2	198.7	622.7	768.0	836.1
YoY	60.8%	49.7%	49.1%	60.3%	38.8%	27.8%	19.3%	11.7%	54.7%	23.3%	8.9%
QoQ	20.3%	11.3%	9.6%	9.3%	4.2%	2.4%	2.3%	2.3%	-	-	-
엔진	109.2	121.0	133.8	147.5	153.9	157.3	160.7	164.1	511.5	636.0	690.7
부품	24.3	27.5	29.0	30.4	31.5	32.5	33.5	34.6	111.2	132.1	145.4
영업이익	32.6	37.4	42.4	48.1	51.0	53.2	55.5	57.9	160.5	217.5	254.6
YoY	217.1%	114.2%	109.1%	90.9%	56.4%	42.2%	30.7%	20.4%	119.2%	35.5%	17.1%
QoQ	29.5%	14.7%	13.5%	13.3%	6.1%	4.3%	4.3%	4.3%	-	-	-
영업이익률	24.4%	25.2%	26.1%	27.0%	27.5%	28.0%	28.6%	29.1%	25.8%	28.3%	30.5%

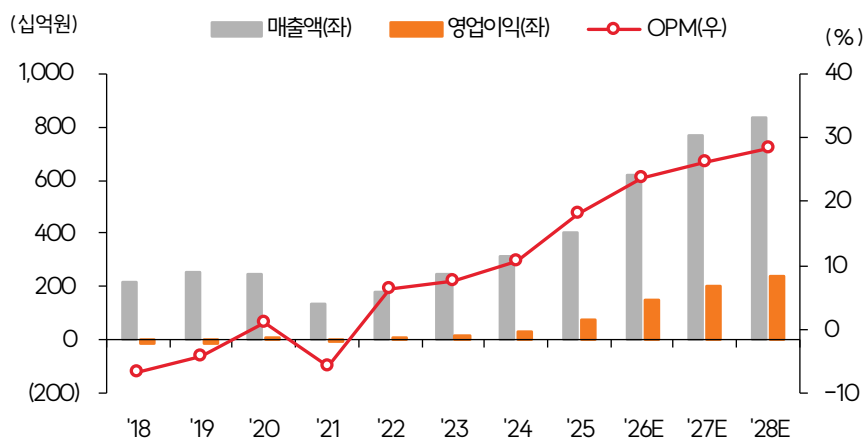
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대마린엔진 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'28년 추정 EPS	(A)	원	5,817	
Target P/E	(B)	배	20.0	
주당주가가치	(C)	원	116,340	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	120,000	
현재주가	(E)	원	99,900	2026년 5월 7일 종가
상승여력	(F)	%	20.1	(F) = (D-E)/(E)

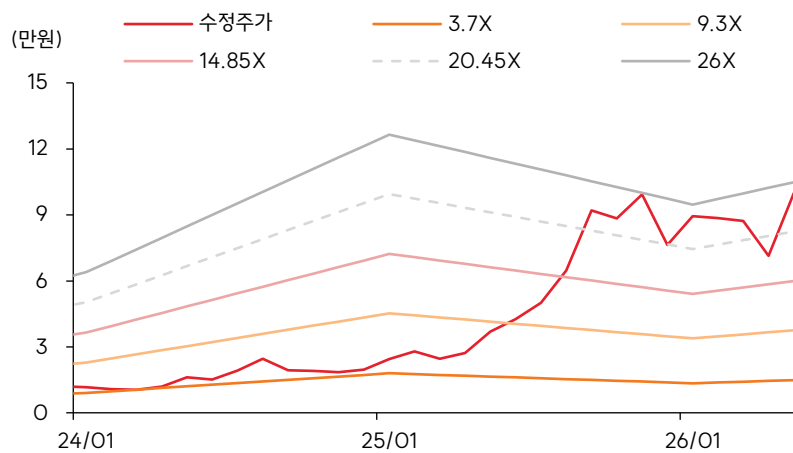
자료: SK 증권 추정

HD 현대마린엔진 실적 추이 및 전망



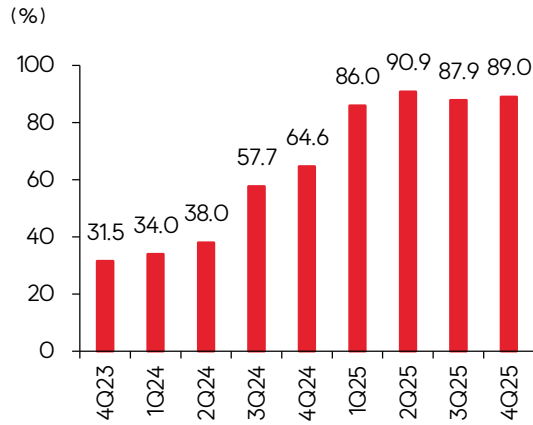
자료: HD 현대마린엔진, SK 증권 추정

HD 현대마린엔진 PER Band Chart



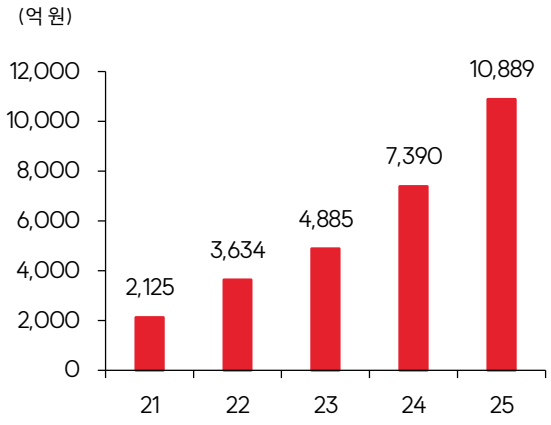
자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대마린엔진의 엔진부분 가동률 추이



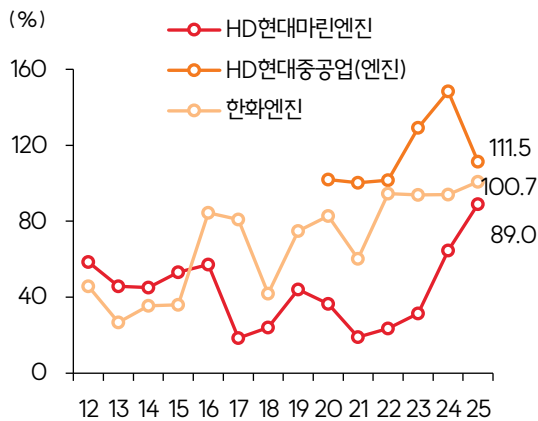
자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

HD 현대마린엔진의 수주잔고 규모 추이



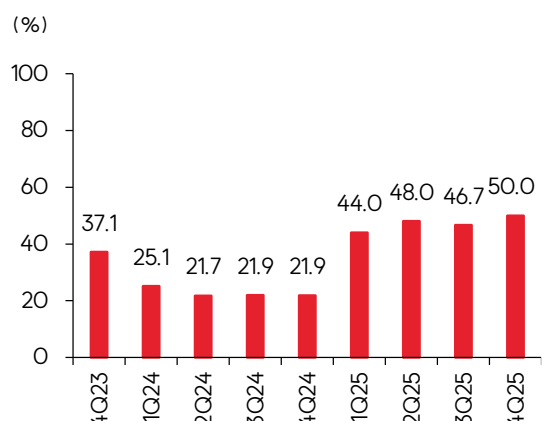
자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

국내 주요 엔진 생산업체들의 가동률 추이



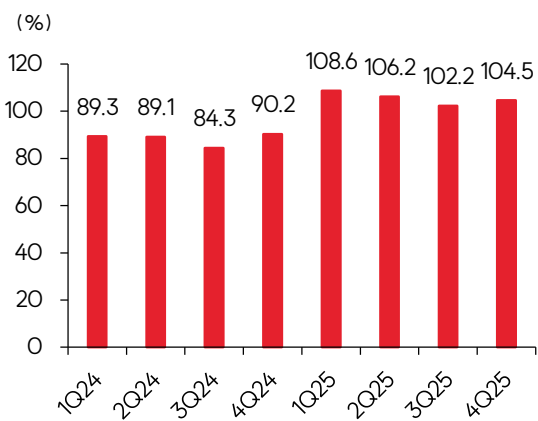
자료: 각 사, SK 증권

HD 현대마린엔진의 터보차저 가동률 추이



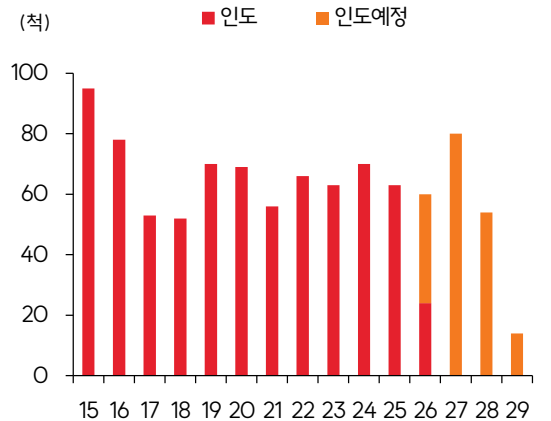
자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

HD 현대크랭크샤프트의 크랭크샤프트 가동률 추이



자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

HD 현대미포&베트남&필리핀의 선박 인도 및 인도예정 척 수



자료: Clarksons, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	294	516	604	728	955
현금및현금성자산	60	94	135	214	399
매출채권 및 기타채권	29	54	58	62	67
재고자산	87	117	127	132	142
비유동자산	201	299	317	348	343
장기금융자산	7	11	9	7	7
유형자산	151	234	254	288	282
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	495	815	921	1,077	1,297
유동부채	181	320	302	289	312
단기금융부채	10	2	2	2	2
매입채무 및 기타채무	38	41	59	57	62
단기충당부채	9	11	10	10	11
비유동부채	5	6	6	6	6
장기금융부채	1	1	1	1	1
장기매입채무 및 기타채무	1	3	3	3	3
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	186	326	308	295	318
지배주주지분	309	489	613	782	979
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	338	338	338	338	338
기타자본구성요소	-278	-278	-278	-278	-278
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	130	296	420	589	786
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	309	489	613	782	979
부채와자본총계	495	815	921	1,077	1,297

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	101	181	100	154	213
당기순이익(손실)	76	165	124	169	197
비현금성항목등	-29	-86	30	42	45
유형자산감가상각비	3	4	6	8	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-32	-90	24	34	37
운전자본감소(증가)	50	100	-31	-22	8
매출채권및기타채권의감소(증가)	8	-22	-3	-5	-5
재고자산의감소(증가)	2	-30	-10	-5	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	2	-1	-2	5
기타	5	-2	-60	-82	-94
법인세납부	0	-3	-36	-49	-57
투자활동현금흐름	-24	-145	-55	-75	-28
금융자산의감소(증가)	-21	-181	-31	-35	-25
유형자산의감소(증가)	-7	-13	-26	-42	-2
무형자산의감소(증가)	-0	-1	0	0	0
기타	4	50	2	2	-1
재무활동현금흐름	-51	-1	-0	-0	0
단기금융부채의증가(감소)	-87	0	-0	-0	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의증가(감소)	13	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	24	-0	-0	-0	-0
현금의 증가(감소)	26	35	41	79	185
기초현금	34	60	94	135	214
기말현금	60	94	135	214	399
FCF	95	168	74	112	211

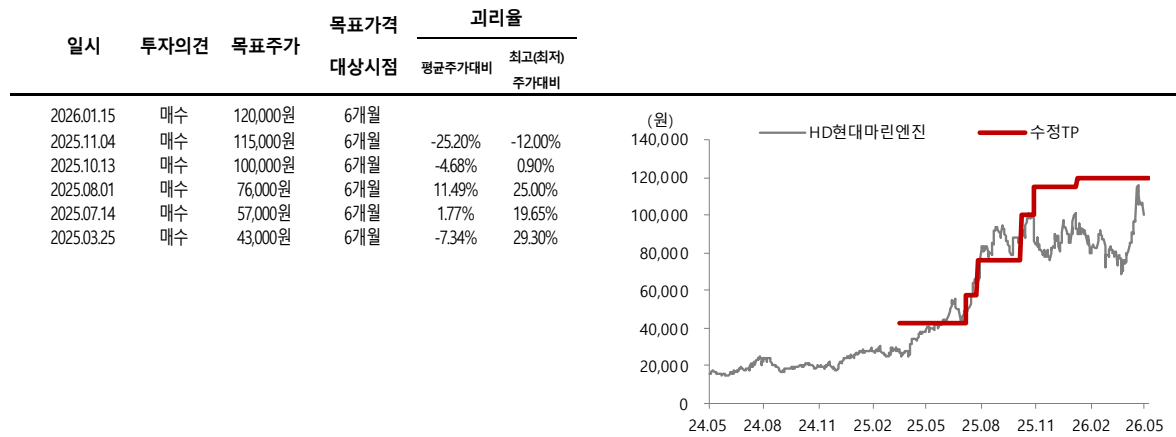
자료 : HD현대마린엔진, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	316	402	623	768	836
매출원가	246	300	423	503	529
매출총이익	70	103	200	266	307
매출총이익률(%)	22.0	25.5	32.1	34.6	36.7
판매비와 관리비	36	27	39	48	52
영업이익	33	76	161	218	255
영업이익률(%)	10.5	18.9	25.8	28.3	30.5
비영업손익	-5	85	0	0	0
순금융손익	2	7	12	15	20
외환관련손익	5	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	160	161	218	255
세전계속사업이익률(%)	8.8	39.9	25.8	28.3	30.5
계속사업법인세	-48	-5	36	49	57
계속사업이익	76	165	124	169	197
중단사업이익	-0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	76	165	124	169	197
순이익률(%)	24.0	41.0	20.0	21.9	23.6
지배주주	76	165	124	169	197
지배주주귀속 순이익률(%)	24.0	41.0	20.0	21.9	23.6
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	42	180	124	169	197
지배주주	42	180	124	169	197
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	36	80	167	226	263

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	29.2	27.4	54.7	23.3	8.9
영업이익	80.6	128.7	111.4	35.5	17.1
세전계속사업이익	50.9	479.4	0.0	35.5	17.1
EBITDA	73.8	118.9	109.2	35.4	16.4
EPS	82.6	117.5	-24.7	35.5	17.1
수익성 (%)					
ROA	16.0	25.2	14.3	16.9	16.6
ROE	28.3	41.4	22.6	24.2	22.4
EBITDA마진	11.5	19.8	26.8	29.4	31.4
안정성 (%)					
유동비율	162.5	161.2	200.1	252.0	305.6
부채비율	60.0	66.6	50.2	37.7	32.5
순차입금/자기자본	-32.9	-69.3	-66.9	-67.1	-75.0
EBITDA/이자비용(배)	8.4	624.0	1,419.4	1,968.8	2,320.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,238	4,867	3,667	4,970	5,817
BPS	9,120	14,413	18,080	23,050	28,867
CFPS	2,328	4,978	3,850	5,210	6,057
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	10.9	18.4	27.2	20.1	17.2
PBR	2.7	6.2	5.5	4.3	3.5
PCR	10.5	18.0	26.0	19.2	16.5
EV/EBITDA	20.0	33.9	17.9	12.7	10.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



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 기관투자가 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 (2026년 05월 08일 기준)

매수 93.90% 중립 6.10% 매도 0.00%