기업분석 Company Report | 2026.05.08

# HD현대마린엔진 071970

Analyst 이서연 | 운송/조선
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

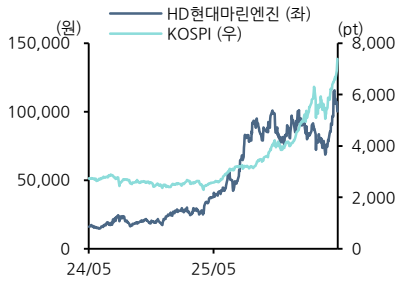
## BUY 유지

| 목표주가 유지 | 130,000원 |
|---|---|
| 종가(26.05.07) | 99,900원 |
| 상승여력 | 30.1% |

**Stock Data**

| | |
|---|---|
| KOSPI(05/07) | 7,490.1pt |
| 시가총액 | 33,888억원 |
| 액면가 | 2,500원 |
| 52주 최고가 | 115,500원 |
| 52주 최저가 | 38,100원 |
| 외국인지분율 | 18.8% |
| 90일 일평균거래대금 | 280억원 |
| 주요주주지분율 | |
| 에이치디한국조선해양(외 3인) | 35.1% |
| 유동주식비율 | 64.9% |

**Stock Price**




QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

# 1Q26 Review: 실적 성장 지속

### 1Q26 매출액 1,335억원, 영업이익 326억원 기록, 컨센서스 상회

HD현대마린엔진의 1Q26 연결 실적은 매출액 1,335억원 (qoq +20%), 영업이익 326억원 (qoq +17%, OPM 24.4%)을 기록하며 시장 이익 기대치를 상회했다. 엔진 부문은 인도 대수 증가와 함께 최근 수주년도 물량 비중 증가에 따른 고마진 믹스 개선으로 ASP가 상승했으며, 고환율 기조에 따른 우호적 환율효과까지 더해지며 매출과 영업이익 모두 큰 폭으로 성장했다. 부품 부문의 경우 크랭크샤프트 및 터보차저 물량 감소가 존재했으며, 전분기 대손충당금 환입 효과에 대한 기저로 매출과 영업이익 모두 qoq 감소했으나 지속되는 ASP 개선 및 환율 상승으로 yoy 고성장 기조는 유지되었다.

### 올해도 P, Q 개선은 계속된다

올해는 동사의 그룹사향 중형선 엔진 직접 생산이 개시되는 시점으로, 최근 수주년도 물량 확대 및 환율 상승과 맞물리며 대규모 P 성장이 가능할 것으로 예상한다. 또한, 동사의 엔진 가동률 역시 현재 90%대를 유지 중이나 추가 교대 근무 확대를 통한 가동률 확대가 이루어질 경우 Q 성장 및 생산 효율성 확대에 따른 마진 개선 역시 가능하다. 이에 따른 동사의 연간 전사 OPM은 yoy +6%p 성장한 24.8%를 달성할 것으로 전망한다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원 유지

동사는 선박 추진용 2행정 저속 엔진 위주 생산 업체로 최근 국내 엔진 밸류체인에서 주목받고 있는 데이터센터향 발전용 4행정 중속 엔진 수주 기대감을 반영하기는 어려우나, 지속되는 실적 성장 기반 주가 상승 여력은 존재한다는 판단이다.

**Financial Data**

| | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) | 배당수익률 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 316 | 33 | 76 | 2,234 | 10.9 | 20.5 | 2.7 | 28.3 | 0.0 |
| 2025 | 402 | 76 | 165 | 4,867 | 18.4 | 33.9 | 6.2 | 41.4 | 0.0 |
| 2026E | 620 | 154 | 140 | 4,123 | 24.2 | 19.0 | 5.4 | 25.0 | 0.0 |
| 2027E | 779 | 206 | 181 | 5,339 | 18.7 | 13.7 | 4.2 | 25.2 | 0.0 |
| 2028E | 781 | 238 | 207 | 6,091 | 16.4 | 11.1 | 3.3 | 22.6 | 0.0 |

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. HD현대마린엔진 1Q26 실적 Review

| (%,십억원) | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A | 1Q26P | % YoY | % QoQ | 당사전망치 | 차이 | 컨센서스 | 차이 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 83 | 99 | 109 | 111 | 133 | 60.8 | 20.3 | 137 | -2.3 | 126 | 6.3 |
| 영업이익 | 10 | 17 | 20 | 28 | 33 | 217.0 | 16.8 | 28 | 15.6 | 29 | 11.9 |
| 세전이익 | 17 | 17 | 24 | 103 | 35 | 107.2 | -66.1 | 32 | 9.8 | 33 | 6.2 |
| 지배주주순이익 | 14 | 17 | 23 | 112 | 28 | 103.0 | -74.9 | 25 | 12.3 | 23 | 23.5 |
| 영업이익률 | 12.4 | 17.6 | 18.6 | 25.1 | 24.4 | | | 20.6 | | 23.2 | |
| 세전이익률 | 20.2 | 17.3 | 21.7 | 92.7 | 26.1 | | | 23.2 | | 26.1 | |
| 지배주주순이익률 | 16.7 | 16.7 | 20.7 | 101.0 | 21.1 | | | 18.4 | | 18.2 | |

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. HD 현대마린엔진 실적전망치 변경 내용

| (%,십억원) | 2026E | | | 2027E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경후 | 변경전 | 차이 | 변경후 | 변경전 | 차이 |
| 매출액 | 620 | 632 | -1.9 | 779 | 789 | -1.2 |
| 영업이익 | 154 | 144 | 7.0 | 206 | 196 | 4.9 |
| 세전이익 | 176 | 168 | 5.1 | 229 | 220 | 4.0 |
| 지배주주순이익 | 140 | 133 | 5.5 | 181 | 174 | 4.0 |
| 영업이익률 | 24.8 | 22.8 | | 26.4 | 24.9 | |
| 세전이익률 | 28.4 | 26.5 | | 29.4 | 27.9 | |
| 지배주주순이익률 | 22.5 | 21.0 | | 23.2 | 22.1 | |

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. HD현대마린엔진 목표주가 산정 Table

| 내용 | 금액 | 비고 |
|---|---|---|
| 2027E BPS (원) | 23,875 | |
| Target PBR (배) | 5.62 | |
| 적정주가 (원) | 134,199 | |
| **목표주가 (원)** | **130,000** | |
| 현재가 (원) | 99,900 | |
| **Upside Potential** | **30.1%** | |

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. HD현대마린엔진 Target PBR 산정 Table

| 내용 | 금액 | 비고 |
|---|---|---|
| COE | 7.38 | |
| 시장 위험프리미엄 | 5.19 | WMI 500 총수익률 (8.54) - 1년 만기 통안채 총수익률 (3.35) |
| 무위험수익률 | 2.71 | 1년 만기 통안채 수익률 90일 평균 |
| 베타 | 0.90 | 52주 adjusted beta |
| ROE | 25.18 | 향후 3개년 평균 ROE |
| 영구성장률 | 3.53 | 30년 만기 국고채 수익률 90일 평균 |
| Target PBR | 5.62 | |

자료: 상상인증권 리서치센터

표 5. HD현대마린엔진 실적 전망

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 83 | 99 | 109 | 111 | 133 | 154 | 156 | 177 | 402 | 620 | 779 |
| *YoY(%)* | *35.3* | *16.6* | *35.1* | *25.3* | *60.8* | *55.6* | *43.0* | *59.1* | *27.4* | *54.2* | *25.6* |
| 영업이익 | 10 | 17 | 20 | 28 | 33 | 37 | 40 | 45 | 76 | 154 | 206 |
| *YoY(%)* | *64.3* | *94.0* | *130.3* | *205.5* | *217.1* | *109.9* | *95.3* | *62.4* | *128.7* | *103.0* | *33.6* |
| *OPM* | *12.4* | *17.6* | *18.6* | *25.1* | *24.4* | *23.7* | *25.4* | *25.7* | *18.9* | *24.8* | *26.4* |
| 평균 KRW/USD | 1,453 | 1,401 | 1,380 | 1,452 | 1,467 | 1,460 | 1,420 | 1,420 | 1,421 | 1,442 | 1,350 |

자료: 상상인증권 리서치센터

## 대차대조표

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **293.9** | **516.2** | **673.2** | **859.8** | **1,054.3** |
| 현금 및 현금성자산 | 59.8 | 94.3 | 109.3 | 239.0 | 421.9 |
| 매출채권 | 28.9 | 54.4 | 134.4 | 154.9 | 155.1 |
| 재고자산 | 86.7 | 117.0 | 168.8 | 194.7 | 194.9 |
| **비유동자산** | **201.1** | **298.5** | **317.7** | **336.3** | **360.0** |
| 관계기업투자등 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 유형자산 | 151.3 | 234.0 | 249.7 | 264.8 | 285.1 |
| 무형자산 | 0.7 | 1.3 | 2.2 | 3.0 | 3.7 |
| **자산총계** | **495.0** | **814.7** | **990.9** | **1,196.2** | **1,414.3** |
| **유동부채** | **180.9** | **320.1** | **356.4** | **380.5** | **392.0** |
| 매입채무 | 50.6 | 60.3 | 86.2 | 99.3 | 99.5 |
| 단기금융부채 | 10.4 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.7 |
| **비유동부채** | **4.7** | **5.6** | **5.7** | **5.8** | **5.8** |
| 장기금융부채 | 1.3 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| **부채총계** | 185.6 | 325.8 | 362.1 | 386.3 | 397.8 |
| **지배주주지분** | **309.4** | **488.9** | **628.8** | **809.9** | **1,016.5** |
| 자본금 | 84.8 | 84.8 | 84.8 | 84.8 | 84.8 |
| 자본잉여금 | 338.3 | 338.3 | 338.3 | 338.3 | 338.3 |
| 이익잉여금 | 130.3 | 295.7 | 435.6 | 616.7 | 823.3 |
| **비지배주주지분** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** |
| **자본총계** | **309.4** | **488.9** | **628.8** | **809.9** | **1,016.5** |

## 손익계산서

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **315.8** | **402.4** | **620.4** | **779.5** | **780.6** |
| 매출원가 | 246.2 | 299.8 | 428.9 | 526.7 | 496.1 |
| 매출총이익 | 69.6 | 102.6 | 191.5 | 252.7 | 284.5 |
| 판매비와 관리비 | 36.4 | 26.7 | 37.4 | 46.9 | 46.9 |
| **영업이익** | **33.2** | **75.9** | **154.1** | **205.9** | **237.6** |
| EBITDA | 36.4 | 79.7 | 159.0 | 211.2 | 243.3 |
| 금융손익 | 7.6 | 7.5 | 12.0 | 12.4 | 12.9 |
| 관계기업등 투자손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | -13.1 | 77.1 | 10.2 | 10.9 | 11.0 |
| **세전계속사업이익** | **27.7** | **160.5** | **176.3** | **229.2** | **261.5** |
| 계속사업법인세비용 | -48.2 | -4.6 | 36.4 | 48.1 | 54.9 |
| 당기순이익 | 75.8 | 165.1 | 139.8 | 181.1 | 206.6 |
| **지배주주순이익** | **75.8** | **165.1** | **139.8** | **181.1** | **206.6** |
| 매출총이익률 (%) | 22.0 | 25.5 | 30.9 | 32.4 | 36.4 |
| 영업이익률 (%) | 10.5 | 18.9 | 24.8 | 26.4 | 30.4 |
| EBITDA 마진률 (%) | 11.5 | 19.8 | 25.6 | 27.1 | 31.2 |
| 세전이익률 (%) | 8.8 | 39.9 | 28.4 | 29.4 | 33.5 |
| 지배주주순이익률 (%) | 24.0 | 41.0 | 22.5 | 23.2 | 26.5 |
| ROA (%) | 16.0 | 25.2 | 15.5 | 16.6 | 15.8 |
| ROE (%) | 28.3 | 41.4 | 25.0 | 25.2 | 22.6 |
| ROIC (%) | 10.1 | 29.2 | 58.9 | 57.0 | 60.1 |

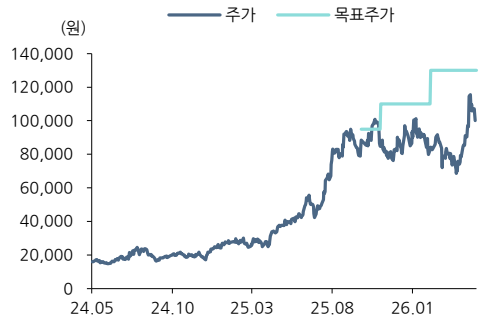
## 현금흐름표

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **101.4** | **180.6** | **49.1** | **164.0** | **223.2** |
| 당기순이익(손실) | 75.8 | 165.1 | 139.8 | 181.1 | 206.6 |
| 현금수익비용가감 | -28.9 | -86.1 | 4.9 | 5.3 | 5.8 |
| 유형자산감가상각비 | 3.1 | 3.6 | 4.5 | 4.8 | 5.2 |
| 무형자산상각비 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.5 |
| 기타현금수익비용 | -32.1 | -89.9 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 운전자본 증감 | 49.8 | 99.9 | -95.7 | -22.5 | 10.8 |
| 매출채권의 감소(증가) | 7.6 | -21.5 | -80.0 | -20.6 | -0.2 |
| 재고자산의 감소(증가) | 1.8 | -30.3 | -51.9 | -25.8 | -0.3 |
| 매입채무의 증가(감소) | 1.4 | 2.4 | 25.8 | 13.2 | 0.1 |
| 기타영업현금흐름 | 39.1 | 149.3 | 10.3 | 10.8 | 11.2 |
| **투자활동 현금흐름** | **-24.1** | **-145.0** | **-34.0** | **-34.3** | **-40.3** |
| 유형자산 처분(취득) | -6.6 | -13.0 | -20.2 | -20.0 | -25.4 |
| 무형자산 감소(증가) | -0.4 | -0.7 | -1.2 | -1.2 | -1.2 |
| 투자자산 감소(증가) | -20.8 | -181.2 | -10.0 | -10.4 | -10.9 |
| 기타투자활동 | 3.8 | 49.9 | -2.6 | -2.7 | -2.8 |
| **재무활동 현금흐름** | **-51.4** | **-1.1** | **0.0** | **0.0** | **0.0** |
| 차입금의 증가(감소) | -88.6 | -0.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본의 증가(감소) | 42.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | -5.0 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **현금의 증감** | **25.9** | **34.5** | **15.1** | **129.6** | **183.0** |
| 기초현금 | 33.9 | 59.8 | 94.3 | 109.3 | 239.0 |
| 기말현금 | 59.8 | 94.3 | 109.3 | 239.0 | 421.9 |

## 주요투자지표

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (배)** | | | | | |
| P/E | 10.9 | 18.4 | 24.2 | 18.7 | 16.4 |
| P/B | 2.7 | 6.2 | 5.4 | 4.2 | 3.3 |
| EV/EBITDA | 20.5 | 33.9 | 19.0 | 13.7 | 11.1 |
| P/S | 2.6 | 7.5 | 5.5 | 4.3 | 4.3 |
| 배당수익률 (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 증가율 | 29.2 | 27.4 | 54.2 | 25.6 | 0.1 |
| 영업이익 증가율 | 80.6 | 128.7 | 103.0 | 33.6 | 15.4 |
| 세전이익 증가율 | 50.9 | 479.4 | 9.8 | 30.1 | 14.1 |
| 지배주주순이익 증가율 | 139.5 | 117.9 | -15.3 | 29.5 | 14.1 |
| EPS 증가율 | 101.6 | 117.9 | -15.3 | 29.5 | 14.1 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 60.0 | 66.6 | 57.6 | 47.7 | 39.1 |
| 유동비율 | 162.5 | 161.2 | 188.9 | 226.0 | 268.9 |
| 순차입금/자기자본 | -26.5 | -69.3 | -57.9 | -62.2 | -68.6 |
| 영업이익/금융비용 | 7.6 | 594.5 | 1,347.8 | 1,800.6 | 2,077.6 |
| 총차입금 (십억원) | 11.7 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| 순차입금 (십억원) | -81.9 | -338.7 | -363.8 | -503.8 | -697.7 |
| **주당지표 (원)** | | | | | |
| EPS | 2,234 | 4,867 | 4,123 | 5,339 | 6,091 |
| BPS | 9,120 | 14,413 | 18,536 | 23,875 | 29,966 |
| SPS | 9,310 | 11,863 | 18,290 | 22,979 | 23,013 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

## HD 현대마린엔진 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역




| 일시 | 투자의견 | 목표가격 | 목표가격 대상 시 시점 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2025-10-01 | Buy | 95,000 | 1년 | -2.3 | 6.2 |
| 2025-11-07 | Buy | 110,000 | 1년 | -21.0 | -8.0 |
| 2026-02-10 | Buy | 130,000 | 1년 | -34.5 | -11.2 |
| 2026-05-08 | Buy | 130,000 | 1년 | | |

## Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급

| 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 | 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 산업 (Industry) | **투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률 | Overweight (비중확대) | 76.9% | 시가총액 대비 비중확대 | 기업 (Company) | **투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률 | BUY | 93.2% | 절대수익률 15% 초과 |
| | | Neutral (중립) | 23.1% | 시가총액 수준 유지 | | | HOLD | 6.8% | 절대수익률 +15%~ -15% |
| | | Underweight (비중축소) | 0.0% | 시가총액 대비 비중축소 | | | SELL | 0.0% | 절대수익률 -15% 초과 |
| | | | 합계 100% | | | | | 합계 100% | |