한화엔진(082740)

Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

1Q26 Review: 실적 우상향, DC향 4행정 엔진 수주 기대감

BUY **TP 103,000원**

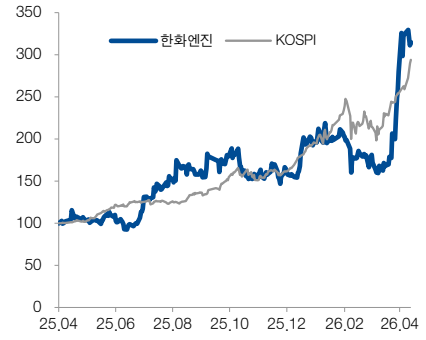
현재주가 (5/7)	85,500원
상승여력	20.5%
시가총액	7,135십억원
발행주식수	83,447천주
자본금/액면가	83십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	89,500원/25,100원
일평균 거래대금 (60일)	58십억원
외국인 지분율	22.83%
주요주주 지분율	
한화임팩트	32.77%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	93.7	61.3	95.9
상대주가(%p)	42.1	9.6	3.4

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	2,239	3,056	68,000
After	2,531	3,502	103,000
Consensus	2,142	3,191	88,667
Cons. 차이	18.2%	9.7%	16.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 영업이익은 514억원(yoy +130.3%, OPM 14.9%) 기록해 컨센서스 15% 상회. 선박엔진 인도 대수 감소에도 불구하고(4Q25 31대, 1Q26 29대) 24년 고마진 수주분 인도 및 반복 건조 따른 생산 효율 증가로 영업이익 개선
- 투자의견 BUY, 목표주가 103,000원 상향. 목표주가 산출 근거는 CAPA 확장 따른 매출액 증가 반영 시점인 2028년 예상 EPS 4,588원에(기존 2027년 예상 EPS 3,056원) 목표 P/E 22.4배 적용(기존과 동일). 데이터센터향 4행정 중속엔진 수주 및 CAPA 증설에 따른 추정치 상향 및 리레이팅 가능

주요이슈 및 실적전망

- 1Q26 영업이익은 514억원(yoy +130.3%, OPM 14.9%) 기록해 컨센서스 15% 상회. 선박엔진 인도 대수 감소에도 불구하고(4Q25 31대, 1Q26 29대) 24년 고마진 수주분 인도 및 반복 건조 따른 생산 효율 증가로 영업이익 개선. 수주년도 빈티지는 22년 5%, 23년 30%, 24년 50%, 25년 5%미만(1Q26기준), 25년 연간 빈티지는 25년 0%, 24년 22%. 선종별 빈티지는 LNG선 50%, 컨테이너선 30%, 탱커선 20%.
- 연말로 갈수록 수익성 개선 기대. 25.12 인수한 노르웨이 기업 SEAM의 2Q26부터 연결반영. 2H26엔 '25년 초반에 수주받은 고선가 컨테이너 물량이 출하에 따른 수익성 개선 지속될 것
- CAPA증설: 1)2행정 엔진: 330만 마력 CAPA에서 4Q26 530만 마력 증설. '28년 Full CAPA 가동 예상 2) 4행정 중속 엔진: 2026년 7월 공장 완공 예정으로, 2026년 3Q~4Q 가동 시작 예정. 연간 CAPA는 180대 수준(5MW 기준)
- 데이터센터향 4행정 중속엔진 수주 가능성: 현재 에벌렌스와 육상용 발전 엔진 라이선스 계약 논의 중. 현재 CAPA를 데이터센터향 중속엔진(10MW 가정)만 생산한다 가정 시 90대 생산 가능. 현재 데이터 센터향 4행정 엔진 인콰이어리 지속 중으로 향후 데이터센터향 4행정 엔진 수주 증가 시 CAPA 증설 여력은 충분. 향후 한화 그룹과 4행정엔진 발주 및 LTSA(장기 서비스계약) 연계 가능성도 열려 있어

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY, 목표주가 103,000원 상향. 목표주가 산출 근거는 CAPA 확장 따른 매출액 증가 반영 시점인 2028년 예상 EPS 4,588원에(기존 2027년 예상 EPS 3,056원) 목표 P/E 22.4배 적용(기존과 동일). 최근 데이터센터향 4행정 중속엔진 수주 기대감에 따른 주가 급등 있었으나, CAPA 확장 따른 실적 개선으로 설명 가능하단 판단. 데이터센터향 4행정 중속엔진 수주 및 증설에 따른 추정치 상향 및 리레이팅 가능

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,202	72	79	87	970	흑전	19.0	3.9	18.3	25.6	0.0
2025	1,371	130	174	148	2,082	114.6	20.6	6.4	22.2	36.6	0.0
2026F	1,596	243	211	268	2,531	21.6	33.8	9.3	24.4	31.9	0.0
2027F	2,166	350	292	373	3,502	38.4	24.4	6.7	16.5	32.0	0.0
2028F	2,564	454	383	475	4,588	31.0	18.6	4.9	11.9	30.6	0.0

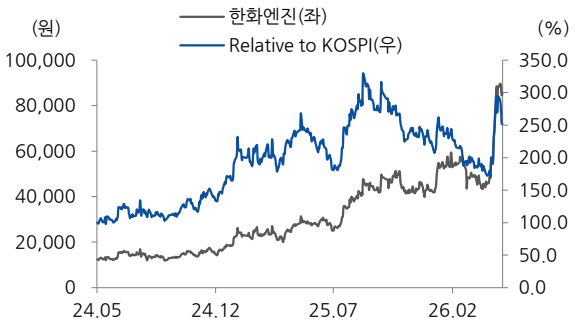
* K-IFRS 개별 기준

<표1> 한화엔진 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	4,588	2028F EPS, 수주-매출인식 시점 고려
Target P/E (배)	22.4	2025년 평균 P/E
적정주가 (원)	102,766	
목표주가 (원)	**103,000**	
전일종가 (원)	85,500	2026.05.07 종가
상승여력 (%)	20.5	
투자의견	**BUY**	

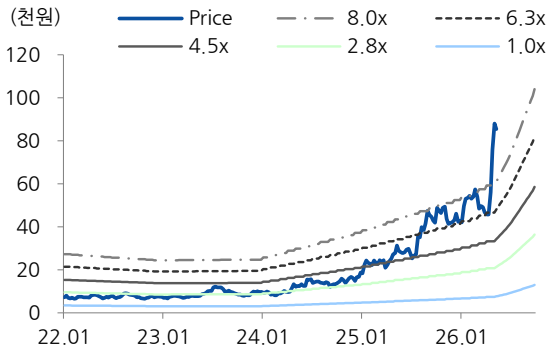
자료: 현대차증권

<그림1> 한화엔진 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 한화엔진 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표1> 한화엔진 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F	2028F
매출액	318	388	297	368	345	385	391	476	1,371	1,596	2,166	2,564
영업이익	22	34	27	47	51	56	63	73	130	243	350	454
지배순이익	19	22	30	102	53	46	52	61	174	211	292	383
영업이익률(%)	7.0%	8.7%	9.0%	12.9%	14.9%	14.6%	16.1%	15.3%	9.5%	15.2%	16.2%	17.7%
지배순이익률(%)	6.1%	5.6%	10.2%	27.9%	15.3%	11.9%	13.3%	12.7%	12.7%	13.2%	13.5%	14.9%
%yoy												
매출액	8.5%	35.3%	0.4%	12.7%	8.5%	-0.8%	31.4%	29.4%	14.0%	16.4%	35.7%	18.4%
영업이익	14.9%	81.4%	74.2%	160.2%	130.3%	66.0%	135.6%	53.8%	81.8%	86.9%	44.0%	29.6%
순이익	30.5%	50.7%	186.2%	160.1%	172.4%	111.7%	71.7%	-40.8%	119.5%	21.6%	38.4%	31.0%
원달러/평균	1,453	1,401	1,386	1,467	1,464	1,485	1,450	1,430	1,427	1,457	1,405	1,370

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,202	1,371	1,596	2,166	2,564
증가율 (%)	40.7	14.1	16.4	35.7	18.4
매출원가	1,086	1,186	1,293	1,734	2,013
매출원가율 (%)	90.3	86.5	81.0	80.1	78.5
매출총이익	116	185	304	432	551
매출이익률 (%)	9.7	13.5	19.0	19.9	21.5
증가율 (%)	169.8	59.5	64.3	42.1	27.5
판매관리비	45	55	61	82	97
판관비율(%)	3.7	4.0	3.8	3.8	3.8
EBITDA	87	148	268	373	475
EBITDA 이익률 (%)	7.2	10.8	16.8	17.2	18.5
증가율 (%)	262.5	70.1	81.1	39.2	27.3
영업이익	72	130	243	350	454
영업이익률 (%)	6.0	9.5	15.2	16.2	17.7
증가율 (%)	700.0	80.6	86.9	44.0	29.7
영업외손익	6	-9	29	25	37
금융수익	355	171	32	29	41
금융비용	352	173	3	4	4
기타영업외손익	3	-7	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	77	121	272	375	491
세전계속사업이익률	6.4	8.8	17.0	17.3	19.1
증가율 (%)	흑전	57.1	124.8	37.9	30.9
법인세비용	-2	-53	61	82	108
계속사업이익	79	174	211	292	383
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	79	174	211	292	383
당기순이익률 (%)	6.6	12.7	13.2	13.5	14.9
증가율 (%)	N/A	120.3	21.3	38.4	31.2
지배주주지분 순이익	79	174	211	292	383
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-14	0	0	0
총포괄이익	80	160	211	292	383

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	785	1,032	1,532	2,060	2,759
현금성자산	133	277	555	902	1,355
단기투자자산	126	218	282	334	405
매출채권	134	162	210	249	302
재고자산	370	356	461	546	662
기타유동자산	22	19	24	29	35
비유동자산	628	664	673	679	694
유형자산	415	434	423	413	405
무형자산	6	10	8	6	5
투자자산	127	75	97	114	138
기타비유동자산	80	145	145	146	146
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,413	1,696	2,205	2,740	3,453
유동부채	587	611	778	915	1,100
단기차입금	30	0	0	0	0
매입채무	141	157	204	241	293
유동성장기부채	0	43	43	43	43
기타유동부채	416	411	531	631	764
비유동부채	433	528	659	766	911
사채	44	0	0	0	0
장기차입금	0	10	10	10	10
장기금융부채	109	74	74	74	74
기타비유동부채	280	444	575	682	827
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,020	1,140	1,437	1,680	2,011
지배주주지분	393	556	767	1,060	1,442
자본금	83	83	83	83	83
자본잉여금	350	353	353	353	353
자본조정 등	-55	-55	-55	-55	-55
기타포괄이익누계액	86	84	84	84	84
이익잉여금	-71	90	301	594	977
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	393	556	767	1,060	1,442

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	90	330	352	410	533
당기순이익	79	174	211	292	383
유형자산 상각비	15	17	23	22	20
무형자산 상각비	1	1	2	1	1
외환손익	1	4	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	57	140	116	95	129
기타	-63	-6	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-4	-161	-98	-82	-107
투자자산의 감소(증가)	-103	51	-22	-18	-24
유형자산의 감소	0	-0	8	8	8
유형자산의 증가(CAPEX)	-51	-33	-20	-20	-20
기타	150	-179	-64	-52	-71
재무활동으로인한현금흐름	-57	-22	24	19	26
차입금의 증가(감소)	91	-25	0	0	0
사채의증가(감소)	5	-44	0	0	0
자본의 증가	89	3	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-242	44	24	19	26
기타현금흐름	1	-3	0	0	0
현금의증가(감소)	30	144	278	347	452
기초현금	103	133	277	555	902
기말현금	133	277	555	902	1,355

(단위:원, 배, %)

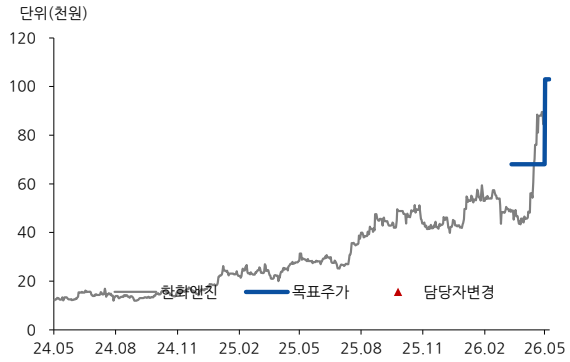
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	970	2,082	2,531	3,502	4,588
EPS(지배순이익 기준)	970	2,082	2,531	3,502	4,588
BPS(자본총계 기준)	4,713	6,664	9,195	12,698	17,285
BPS(지배지분 기준)	4,713	6,664	9,195	12,698	17,285
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	19.0	20.6	33.8	24.4	18.6
P/E(지배순이익 기준)	19.0	20.6	33.8	24.4	18.6
P/B(자본총계 기준)	3.9	6.4	9.3	6.7	4.9
P/B(지배지분 기준)	3.9	6.4	9.3	6.7	4.9
EV/EBITDA(Reported)	18.3	22.2	24.4	16.5	11.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	114.6	21.6	38.4	31.0
EPS(지배순이익 기준)	흑전	114.6	21.6	38.4	31.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	25.6	36.6	31.9	32.0	30.6
ROE(지배순이익 기준)	25.6	36.6	31.9	32.0	30.6
ROA	6.2	11.2	10.8	11.8	12.4
안정성 (%)					
부채비율	259.3	204.9	187.3	158.6	139.4
순차입금비율	13.2	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	9.3	39.4	72.9	90.4	108.2

** K-IFRS 개별 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.20	BUY	68,000	-14.26	31.62
2026.05.09	BUY	103,000		

▶ 최근 2년간 한화엔진 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 백주호의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.