Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

HD현대마린엔진(071970)

1Q26 Review: 수익성 개선 지속, 기대되는 하반기

BUY **TP 117,000원**

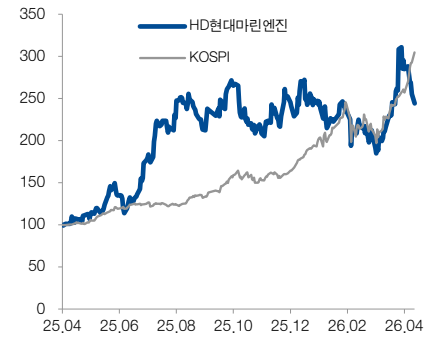
현재주가 (5/11)	90,700원
상승여력	29.0%
시가총액	3,077십억원
발행주식수	33,921천주
자본금/액면가	85십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	115,500원/38,100원
일평균 거래대금 (60일)	28십억원
외국인 지분율	18.47%
주요주주 지분율	
에이치디한국조선해양 외2인	35.06%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.0	9.0	8.2
상대주가(%p)	-15.4	-25.4	-43.2

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,485	4,767	112,000
After	3,751	4,874	117,000
Consensus	4,217	5,005	129,333
Cons. 차이	-11.1%	-2.6%	-9.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 영업이익은 326억원(yoy +217.0%, OPM 24.4%)으로, 영업이익 컨센서스(291억원) 11.9% 상회. 엔진은 4Q25대비 인도 대수 증가 가운데 수주 믹스 개선 지속된 부분이 호실적에 기여. 2H26부터 그룹사향 직계약 물량 매출 본격 반영에 따른 매출액 및 영업이익 성장 기대
- 투자의견 BUY, 목표주가 117,000원(기존 112,000원) 상향. 27F EPS 4,874원(직전 27F EPS 4,767원)에 Targe P/E 24배(기존과 동일) 적용하여 목표주가 산출

주요이슈 및 실적전망

- 1Q26 매출액은 1,335억원(yoy +60.8% qoq +20.2%), 영업이익은 326억원(yoy +217.0%, qoq +16.3%, OPM 24.3%)으로, 컨센서스 각 6.3% 11.9% 상회. 환율 효과 및 수주 믹스 개선 지속. 전분기 대손충당금 환입 효과 18억 수준임을 감안 시 전분기 영업이익률 대비 개선
- 선박엔진 경우, 4Q25 대비 인도대수는 증가 가운데, 수주 믹스 역시 개선(1Q26 기준 2024년 수주분은 약 80%, 4Q25 기준 2024년 수주분 70%, 2023년 수주분 30%). 2H26부터 그룹사향 직계약 물량 매출 본격 반영에 따른 매출액 및 영업이익 성장 기대. 중장기적으로 그룹사 해외 물량 대응을 위한 CAPA 증설 기대
- 엔진부품 경우 터보차저 전분기의 높은 기저효과에도 유사한 매출액 기록. AM사업부문의 경우 전분기 대비 10% 증가, 크랭크샤프트는 내부 물량 증가 컸던 탓에 매출 감소. HD현대마린솔루션과의 네트워크 효과로 장기 성장 기대
- 두산에너빌리티와 협업중인 가스터빈 블레이드 관련 사업 확장 위해선 정밀 주조 라인 증설 필요. 초도품(75개) 납품이 일부 지연돼 상반기 중 납품 완료 예정. 초도품 납품이후 본격적 증설 이루어질 것으로 예상. 선박엔진은 '25년 생산량 중 20%가량 차지했던 OEM 물량 고려시 가동률 룸 남아있어. 이론상 가동률 120%까지 대응 가능

주가전망 및 Valuation

- 목표주가는 27F EPS 4,874원(직전 27F EPS 4,767원)에 Targe P/E 24배(직전 2025년 평균 P/E 24배) 적용하여 목표주가 117,000원 상향(기존 112,000원). 직전 목표주가 산출방식과 동일. 2H26 그룹사 직계약물량 인도에 따른 실적개선과 가스터빈 블레이드 사업 확장은 주가 상승 요인

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	316	33	76	36	2,458	121.8	9.9	2.7	19.9	28.3	0.0
2025	402	76	165	80	4,867	98.0	18.4	6.2	33.8	41.4	0.0
2026F	624	157	127	171	3,751	-22.9	24.2	5.0	15.5	23.0	0.0
2027F	761	208	165	220	4,874	29.9	18.6	3.9	11.2	23.7	0.0
2028F	833	236	192	247	5,648	15.9	16.1	3.2	9.1	21.8	0.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> HD현대마린엔진 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	4,874	- 2027F EPS, 수주-매출인식 시점 고려
Target P/E (배)	24	- 2025년 평균 P/E
적정주가 (원)	116,979	
목표주가 (원)	**117,000**	
전일종가 (원)	90,700	- 2026.05.11 종가
상승여력 (%)	29.0%	
투자의견	**BUY**	

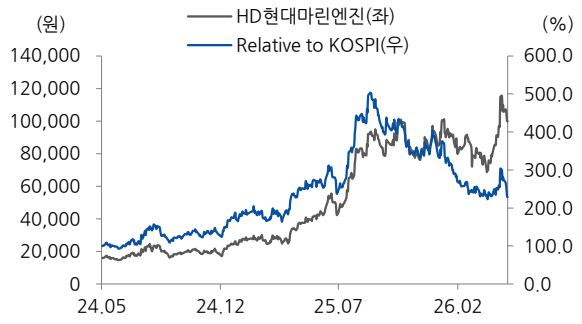
자료: 현대차증권

<표2> HD현대마린엔진 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	83	99	109	111	133	141	168	182	402	624	761	833
영업이익	10	17	20	28	33	34	43	48	76	157	208	236
지배순이익	14	17	23	112	28	27	33	39	165	127	165	192
영업이익률(%)	12.4%	17.6%	18.6%	25.1%	24.4%	24.1%	25.5%	26.4%	18.9%	25.2%	27.4%	28.3%
지배순이익률(%)	16.7%	16.7%	20.7%	101.0%	21.1%	19.2%	19.9%	21.3%	41.0%	20.4%	21.7%	23.0%
%yoy												
매출액	35.3%	16.6%	35.1%	25.3%	60.8%	42.0%	53.9%	63.6%	27.4%	55.1%	22.0%	9.4%
영업이익	64.4%	93.9%	130.4%	205.3%	217.0%	94.9%	111.4%	71.9%	128.7%	107.4%	32.3%	13.1%
순이익	106.7%	76.5%	137.5%	123.4%	102.9%	63.1%	47.8%	-65.5%	117.9%	-22.9%	29.9%	15.9%
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

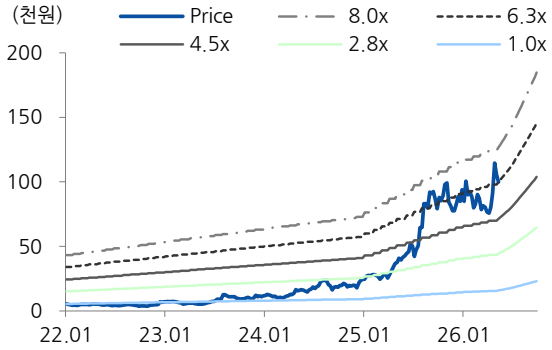
자료: 현대차증권

<그림1> HD현대마린엔진 주가 추이



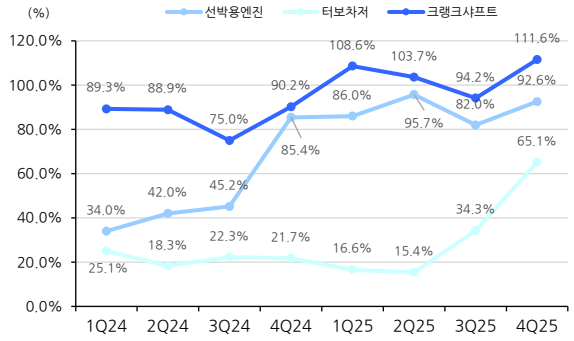
자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> HD현대마린엔진 P/B 밴드 추이



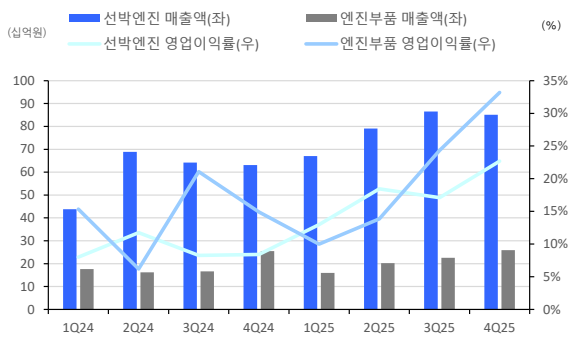
자료: FnGuide, 현대차증권

<그림3> 주요 사업부문 가동률



자료: HD현대마린엔진, 현대차증권

<그림4> 사업부문별 매출액 및 영업이익률



자료: HD현대마린엔진, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	316	402	624	761	833
증가율 (%)	29.5	27.2	55.2	22.0	9.5
매출원가	246	300	432	513	556
매출원가율 (%)	77.8	74.6	69.2	67.4	66.7
매출총이익	70	103	192	249	277
매출이익률 (%)	22.2	25.6	30.8	32.7	33.3
증가율 (%)	66.7	47.1	86.4	29.7	11.2
판매관리비	36	27	34	40	42
판관비율(%)	11.4	6.7	5.4	5.3	5.0
EBITDA	36	80	171	220	247
EBITDA 이익률 (%)	11.4	19.9	27.4	28.9	29.7
증가율 (%)	71.4	122.2	113.8	28.7	12.3
영업이익	33	76	157	208	236
영업이익률 (%)	10.4	18.9	25.2	27.3	28.3
증가율 (%)	83.3	130.3	106.6	32.5	13.5
영업외손익	-5	84	4	5	11
금융수익	15	17	12	19	25
금융비용	8	9	8	14	14
기타영업외손익	-12	76	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	160	162	213	246
세전계속사업이익률	8.9	39.8	26.0	28.0	29.5
증가율 (%)	55.6	471.4	1.3	31.5	15.5
법인세비용	-48	-5	35	47	55
계속사업이익	76	165	127	165	192
중단사업이익	-0	0	0	0	0
당기순이익	76	165	127	165	192
당기순이익률 (%)	24.1	41.0	20.4	21.7	23.0
증가율 (%)	137.5	117.1	-23.0	29.9	16.4
지배주주지분 순이익	76	165	127	165	192
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-34	14	0	0	0
총포괄이익	42	180	127	165	192

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	294	516	853	1,061	1,301
현금성자산	60	94	163	325	509
단기투자자산	34	247	404	431	464
매출채권	24	49	80	85	91
재고자산	87	117	191	204	220
기타유동자산	69	9	15	16	17
비유동자산	201	299	296	289	283
유형자산	151	234	225	217	210
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	7	11	17	18	20
기타비유동자산	42	53	53	53	52
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	495	815	1,149	1,350	1,585
유동부채	181	320	524	559	601
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	28	28	47	50	53
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	153	292	477	509	548
비유동부채	5	6	9	10	11
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	6	9	10	11
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	186	326	533	569	612
지배주주지분	309	489	616	781	973
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	338	338	338	338	338
자본조정 등	-278	-278	-278	-278	-278
기타포괄이익누계액	34	48	48	48	48
이익잉여금	130	296	423	588	780
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	309	489	616	781	973

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	101	181	236	194	223
당기순이익	76	165	127	165	192
유형자산 상각비	3	4	13	12	11
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-0	1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	50	100	95	16	20
기타	-28	-89	1	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-24	-145	-168	-32	-38
투자자산의 감소(증가)	-7	-3	-7	-1	-1
유형자산의 감소	1	0	2	2	2
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-13	-6	-6	-6
기타	-10	-129	-157	-27	-33
재무활동으로인한현금흐름	-51	-1	1	-0	-0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	13	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-64	-1	1	0	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	26	35	69	162	185
기초현금	34	60	94	163	325
기말현금	60	94	163	325	509

(단위:원, 배, %)

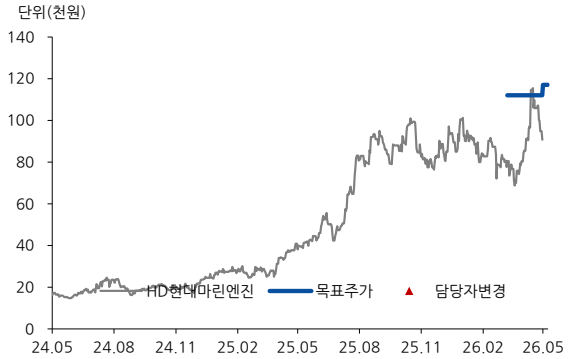
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,458	4,867	3,751	4,874	5,648
EPS(지배순이익 기준)	2,458	4,867	3,751	4,874	5,648
BPS(자본총계 기준)	9,120	14,413	18,164	23,038	28,686
BPS(지배지분 기준)	9,120	14,413	18,164	23,038	28,686
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	9.9	18.4	24.2	18.6	16.1
P/E(지배순이익 기준)	9.9	18.4	24.2	18.6	16.1
P/B(자본총계 기준)	2.7	6.2	5.0	3.9	3.2
P/B(지배지분 기준)	2.7	6.2	5.0	3.9	3.2
EV/EBITDA(Reported)	19.9	33.8	15.5	11.2	9.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	121.8	98.0	-22.9	29.9	15.9
EPS(지배순이익 기준)	121.8	98.0	-22.9	29.9	15.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	28.3	41.4	23.0	23.7	21.8
ROE(지배순이익 기준)	28.3	41.4	23.0	23.7	21.8
ROA	16.0	25.2	13.0	13.2	13.1
안정성 (%)					
부채비율	60.0	66.6	86.5	72.8	62.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	7.6	594.5	515.3	503.3	523.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.20	BUY	112,000	-21.67	3.12
2026.05.12	BUY	117,000		

▶ 최근 2년간 HD현대마린엔진 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.