

EARNINGS REVIEW

HD 현대마린엔진 (071970/KS)

컨센서스 하회, 그렇기에 기대되는 하반기

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

Signal: 2Q26, 엔진 납품 일정 조정에 따른 시장예상치 하회

Key: 사측 매출 가이드스 유지=하반기 엔진&터보차저 물량 확대 전망

Step: 캡티브 4 행정 증설 시, 동사 터보차저 성장 폭 확대. 선제적 매수

매수(유지)

목표주가: 110,000 원(하향)

현재주가: 54,700 원

상승여력: 101.1%

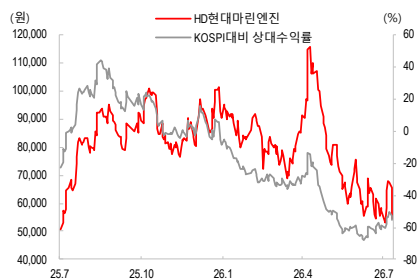
STOCK DATA

주가(26/07/28)	54,700 원
KOSPI	6,023.66 pt
52 주 최고가	115,500 원
60 일 평균 거래대금	20 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,392 만주
시가총액	1,856 십억원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외 3)	35.06%
국민연금공단	8.26%
외국인 지분율	13.19%

주가 및 상대수익률



2Q26 Review: 엔진과 부품 모두 가동률 상승 중

2Q26 매출액 1,281억원(+29.1% YoY, -4.0% QoQ), 영업이익 313억원(+79.3% YoY, -3.9% QoQ)으로, 시장예상치(353 억원)를 약 11% 하회하는 실적 기록했다. 이는 엔진 납품 일정 조정에 따른 엔진 부문 매출 감소 영향 때문이었으나, 부품 부문에서 터보차저의 캡티브형 물량 대폭 증가로 이익 폭 또한 크게 성장하면서 이전 분기와 동일한 전사 OPM 을 유지했다. 엔진 매출 수주연도별 비중은 1Q26 기준 '23 년 12%, '24 년 75%, '25 년 13%에서 2Q26 기준 '23 년 5%, '24 년 55%, '25 년 40%로 ASP 상승효과 지속되는 중이다. 이와 더불어 가동률 상승에 따른 고정비 감소 및 환율 효과가 반영되고 있으며, 해당 기조는 하반기에도 유지되며 안정적인 이익 개선세 지속될 전망이다. 사측은 올해 매출액 가이드스 5,971 억원을 유지하고 있다. 1H26 누적 매출액이 2,616 억원(약 43.8%)임을 고려하면, 2H26 에는 3,355 억원 이상의 매출액 달성이 가능하다는 뜻이며, 엔진과 터보차저 가동률 상승에 따른 매출 확대가 이를 견인할 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 11만원으로 하향

HD 현대마린엔진에 대한 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 기존 12 만원에서 11 만원으로 하향한다. 목표주가는 '28 년 추정 EPS 5,513 원에 Target P/E 20 배를 적용하여 산출했다. HD 현대중공업이 DC 항 수요 대응을 위한 4 행정 캐파증설 단행 시, 동사의 터보차저의 중장기 성장 동력으로 이어질 전망이다. 동사 공시 기준 상반기 수주규모는 6,777 억원으로 작년 연간 수주액 6,210 억원을 초과하는 수주실적 달성했으며, 최근 중국 조선소향 '29 년 인도 물량까지 수주하고 있다. 안정적인 펀더멘털(수주&실적)에도 불구하고 최근 조정은 과하다는 판단으로, 저가 매수할 수 있는 기회다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	128	149	-14.1	145	-11.7	602	623	-3.4	609	-1.1
영업이익(십억원)	31	37	-16.2	35	-11.4	149	161	-7.5	153	-2.6
지배주주순이익(십억원)	24	29	-17.2	27	-11.1	118	124	-4.8	127	-7.1
영업이익률(%)	24.4	24.8	-	24.1	-	24.8	25.8	-	25.1	-
지배주주순이익률(%)	18.8	19.5	-	18.6	-	19.6	19.9	-	20.9	-

자료: SK 증권

HD 현대마린엔진 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)

구분	변경 전				변경 후				컨센서스			
	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E
매출액	162.7	177.9	622.7	768.0	166.6	174.1	602.2	760.9	157.0	172.7	608.7	756.9
영업이익	42.4	48.1	160.5	217.5	40.8	44.0	148.7	201.9	45.6	45.6	152.7	205.4
영업이익률	26.1%	27.0%	25.8%	28.3%	24.5%	25.3%	24.7%	26.5%	26.4%	26.8%	25.1%	27.1%

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대마린엔진 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	133.5	128.1	166.6	174.1	182.2	187.6	192.9	198.2	602.2	760.9	843.5
YoY	60.8%	29.1%	52.6%	56.8%	36.5%	46.4%	15.8%	13.9%	49.7%	26.3%	10.9%
QoQ	20.3%	-4.0%	30.1%	4.5%	4.7%	2.9%	2.8%	2.8%	-	-	-
엔진	109.2	94.1	130.8	138.1	145.2	149.6	154.0	158.4	472.2	607.4	677.8
부품	24.3	34.6	35.8	36.0	37.0	37.9	38.8	39.8	130.7	153.5	165.7
영업이익	32.6	31.3	40.8	44.0	46.9	49.2	51.6	54.1	148.7	201.9	241.3
YoY	217.0%	79.3%	101.1%	57.7%	44.1%	57.3%	26.5%	23.0%	95.8%	35.8%	19.5%
QoQ	16.7%	-3.9%	30.4%	7.8%	6.6%	4.9%	4.9%	4.8%	-	-	-
영업이익률	24.4%	24.4%	24.5%	25.3%	25.7%	26.2%	26.8%	27.3%	24.7%	26.5%	28.6%

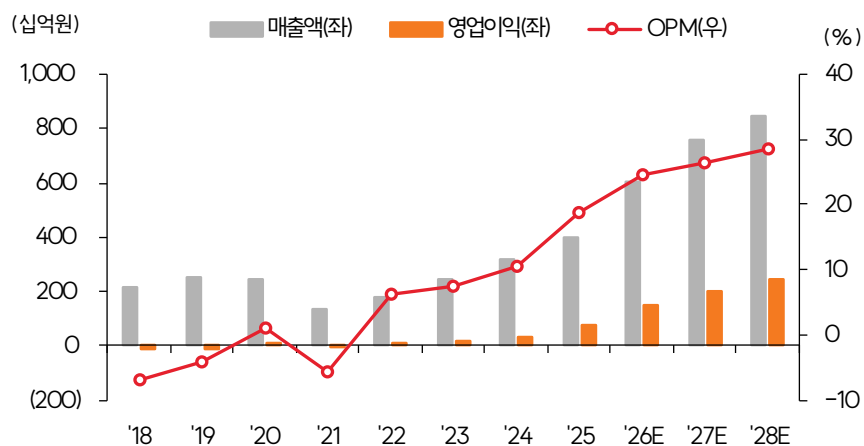
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

HD 현대마린엔진 목표주가 산출

항목	구분	단위	적정가치	비고
'28년 추정 EPS	(A)	원	5,513	
Target P/E	(B)	배	20.0	
주당주가가치	(C)	원	110,260	(C) = (A) * (B)
목표주가	(D)	원	110,000	
현재주가	(E)	원	54,700	2026년 7월 28일 종가
상승여력	(F)	%	101.1	(F) = (D-E)/(E)

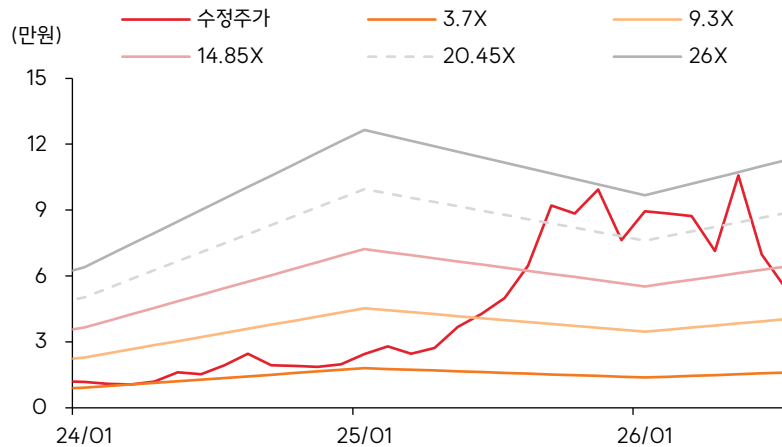
자료: SK 증권 추정

HD 현대마린엔진 실적 추이 및 전망



자료: HD 현대마린엔진, SK 증권 추정

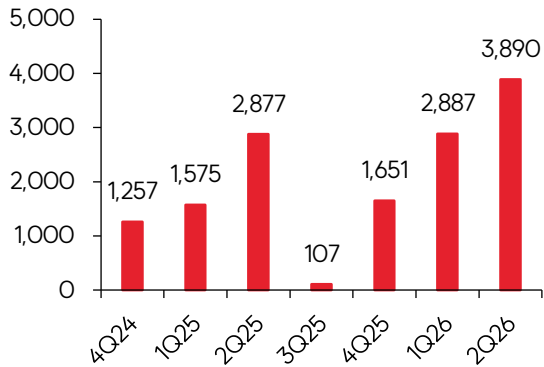
HD 현대마린엔진 PER Band Chart



자료: Bloomberg, SK 증권

HD 현대마린엔진의 수주실적 추이

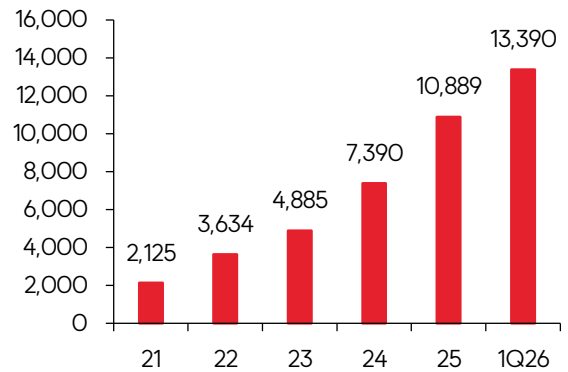
(억 원)



자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

HD 현대마린엔진의 수주잔고 규모 추이

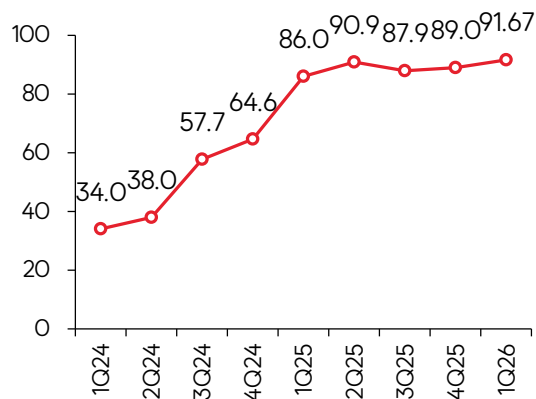
(억 원)



자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

HD 현대마린엔진의 엔진부문 가동률 추이

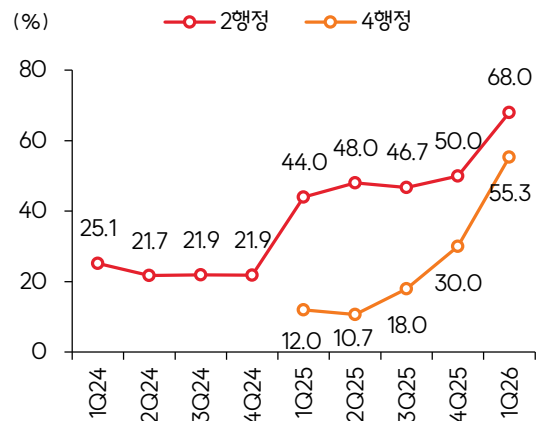
(%)



자료: 각 사, SK 증권

HD 현대마린엔진의 터보차저 가동률 추이

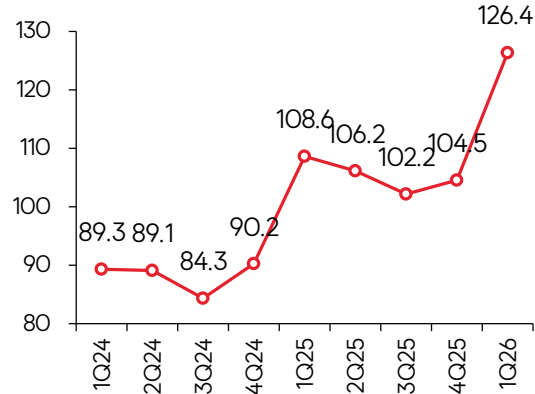
(%)



자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

HD 현대크랭크샤프트의 크랭크샤프트 가동률 추이

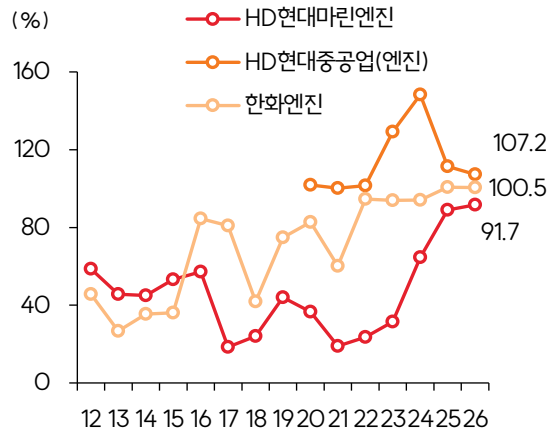
(%)



자료: HD 현대마린엔진, SK 증권

국내 주요 엔진 생산업체들의 가동률 추이

(%)



자료: Clarksons, SK 증권 / '26 년은 1Q26 기준

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	294	516	631	741	966
현금및현금성자산	60	94	219	293	473
매출채권 및 기타채권	29	54	65	70	78
재고자산	87	117	146	152	167
비유동자산	201	299	315	347	341
장기금융자산	7	11	6	5	5
유형자산	151	234	256	290	284
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	495	815	946	1,088	1,308
유동부채	181	320	334	320	352
단기금융부채	10	2	11	10	12
매입채무 및 기타채무	38	41	57	54	59
단기충당부채	9	11	10	10	11
비유동부채	5	6	22	22	23
장기금융부채	1	1	15	15	15
장기매입채무 및 기타채무	1	3	6	6	6
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	186	326	356	342	374
지배주주지분	309	489	590	746	933
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	338	338	338	338	338
기타자본구성요소	-278	-278	0	0	0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	130	296	136	293	480
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	309	489	590	746	933
부채와자본총계	495	815	946	1,088	1,308

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	101	181	105	140	204
당기순이익(손실)	76	165	118	156	187
비현금성항목등	-29	-86	37	40	45
유형자산감가상각비	3	4	10	8	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-32	-90	26	32	37
운전자본감소(증가)	50	100	-34	-25	9
매출채권및기타채권의감소(증가)	8	-22	-9	-5	-7
재고자산의감소(증가)	2	-30	-29	-6	-16
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	2	2	-3	6
기타	5	-2	-43	-77	-91
법인세납부	0	-3	-27	-45	-54
투자활동현금흐름	-24	-145	28	-64	-24
금융자산의감소(증가)	-21	-181	54	-24	-22
유형자산의감소(증가)	-7	-13	-27	-42	-2
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-0	0	0
기타	4	50	1	2	-0
재무활동현금흐름	-51	-1	-1	-1	1
단기금융부채의증가(감소)	-87	0	-1	-0	1
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	-0	0	0
자본의증가(감소)	13	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	24	-0	-0	-1	-1
현금의 증가(감소)	26	35	125	74	180
기초현금	34	60	94	219	293
기말현금	60	94	219	293	473
FCF	95	168	78	98	202

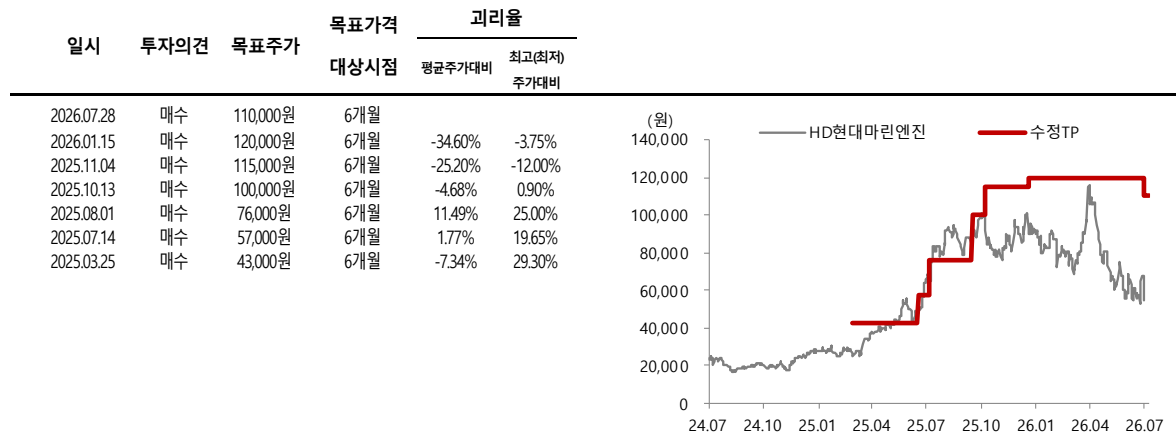
자료 : HD현대마린엔진, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	316	402	602	761	843
매출원가	246	300	416	511	549
매출총이익	70	103	186	249	294
매출총이익률(%)	22.0	25.5	30.9	32.8	34.9
판매비와 관리비	36	27	37	48	53
영업이익	33	76	149	202	241
영업이익률(%)	10.5	18.9	24.7	26.5	28.6
비영업손익	-5	85	2	0	0
순금융손익	2	7	11	13	17
외환관련손익	5	0	4	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	160	151	202	241
세전계속사업이익률(%)	8.8	39.9	25.1	26.5	28.6
계속사업법인세	-48	-5	33	45	54
계속사업이익	76	165	118	156	187
중단사업이익	-0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	76	165	118	156	187
순이익률(%)	24.0	41.0	19.6	20.6	22.2
지배주주	76	165	118	156	187
지배주주귀속 순이익률(%)	24.0	41.0	19.6	20.6	22.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	42	180	101	156	187
지배주주	42	180	101	156	187
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	36	80	159	210	249

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	29.2	27.4	49.7	26.3	10.9
영업이익	80.6	128.7	95.8	35.8	19.5
세전계속사업이익	50.9	479.4	-6.0	33.7	19.5
EBITDA	73.8	118.9	99.8	31.9	18.8
EPS	82.6	117.5	-28.5	32.4	19.5
수익성 (%)					
ROA	16.0	25.2	13.4	15.4	15.6
ROE	28.3	41.4	21.9	23.4	22.3
EBITDA마진	11.5	19.8	26.4	27.6	29.6
안정성 (%)					
유동비율	162.5	161.2	189.0	231.9	274.6
부채비율	60.0	66.6	60.4	45.8	40.1
순차입금/자기자본	-32.9	-69.3	-65.1	-64.7	-73.2
EBITDA/이자비용(배)	8.4	624.0	346.0	412.4	491.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,238	4,867	3,482	4,612	5,513
BPS	9,120	14,413	17,383	21,995	27,508
CFPS	2,328	4,978	3,793	4,853	5,753
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	10.9	18.4	15.7	11.9	9.9
PBR	2.7	6.2	3.1	2.5	2.0
PCR	10.5	18.0	14.4	11.3	9.5
EV/EBITDA	20.0	33.9	9.2	6.5	4.7
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 기관투자자 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 07월 28일 기준)

매수 94.16% 중립 5.84% 매도 0.00%