

HD현대마린엔진(071970)

Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

2Q26 Review: 본업 이상 무

BUY

TP 82,000원

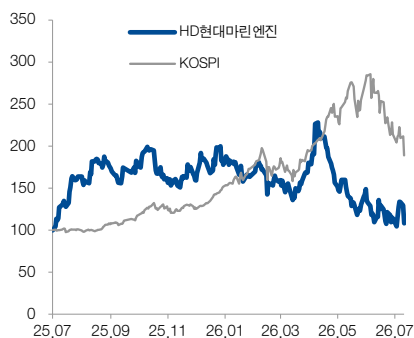
현재주가 (7/28)	54,700원
상승여력	49.9%
시가총액	1,856십억원
발행주식수	33,921천주
자본금/액면가	85십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	115,500원/52,900원
일평균 거래대금 (60일)	20십억원
외국인 지분율	13.30%
주요주주 지분율	
에이치디한국조선해양	
외3인	35.06%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.3	-48.4	-39.4
상대주가(%p)	37.9	-43.2	-48.0

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,751	4,874	117,000
After	4,089	6,677	82,000
Consensus	3,730	4,940	120,200
Cons. 차이	9.6%	35.2%	-31.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 영업이익은 313억원(yoy +79.2%, qoq -3.9%, OPM 24.4%)으로 컨센서스를 약 10% 하회. 엔진 인도 대수가 전분기 대비 감소했으나, 선박엔진 인도 일정에 따른 변동일 뿐 엔진 부문 가동률은 상승 중으로 본업 차질 없어. 2H26부터 그룹사향 직계약 물량의 매출 반영 본격화 및 엔진 인도 대수 증가 전망. 터보차저는 2Q26 이미 Full CAPA에 도달하며 엔진부품 실적 성장을 견인
- 최근 업종 전반 주가 하락 고려하여 목표주가 82,000원(기존 117,000원 대비 29.9%) 하향. 27F EPS 6,677원(직전 27F EPS 4,874원)에 Target P/E 12.3배(기존 24배) 적용하여 목표주가 산출. Target P/E는 25년 P/E 저점(기존 25년 P/E 평균)

주요이슈 및 실적전망

- 2Q26 매출액은 1,281억원(yoy +29.1%, qoq -4.0%), 영업이익은 313억원(yoy +79.2%, qoq -3.9%, OPM 24.4%)으로 컨센서스를 각각 약 10% 하회. 엔진 인도 일정 조정에 따른 인도 대수 감소가 컨센서스 하회의 주요 원인. 매출액과 영업이익은 전분기 대비 감소했으나 영업이익률은 1Q26과 동일한 24.4% 유지. 4Q25 유형자산 손상환입에 따른 추가 감가상각비가 반영됐음에도 엔진 생산량 및 부품 부문 이익 증가로 전사 수익성 유지
- 엔진 부문 매출액은 941억원(yoy +19.0%, qoq -13.8%), 영업이익은 220억원(yoy +50.7%, qoq -17.0%, OPM 23.4%) 기록. 전분기 대비 엔진 인도 대수가 2대 감소했고, 유형자산 손상환입에 따른 추가 감가상각비가 일부 반영되며 영업이익 감소. 기존 고객 물량을 유지하는 가운데 2025년 상반기 계약한 그룹사향 직계약 물량이 2H26부터 본격적으로 반영될 예정
- 엔진부품 부문 매출액은 340억원(yoy +68.3%, qoq +39.9%), 영업이익은 93억원(yoy +232.1%, qoq +52.5%, OPM 27.4%) 기록. 부품 실적 개선은 터보차저가 주도. 터보차저 매출액은 전분기 대비 2배 이상 증가했으며, 그룹사향 물량 증가와 국산화 효과로 풀 CAPA. 크랭크샤프트 매출액은 인도 일정 영향으로 전분기 대비 소폭 감소. AM 부문은 사업영역 확대에 따라 기존의 안정적인 성장세 지속

주가전망 및 Valuation

- 목표주가 82,000원(기존 117,000원 대비 29.9%) 하향. 27F EPS 6,677원(직전 27F EPS 4,874원)에 Target P/E 12.3배(기존 24배) 적용하여 목표주가 산출. Target P/E는 25년 P/E 저점
- 하반기 실적 개선 기대 되는 가운데, 향후 터보차저 쇼티지 따른 증설 및 가스터빈블레이드 관련 정밀주조 라인 증설이 구체화 시 주가 상승 기대

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	619	163	139	177	4,089	-16.0	13.4	3.0	7.4	25.2	0.0
2027F	770	226	226	238	6,677	63.3	8.2	2.2	4.4	31.3	0.0
2028F	830	250	241	261	7,103	6.4	7.7	1.7	3.0	25.2	0.0

* KIFRS 연결 기준

〈표1〉HD현대마린엔진 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	6,677	- 2027F EPS, 수주-매출인식 시점 고려
Target P/E (배)	12.3	- 2025년 P/E 하단
적정주가 (원)	82,127	
목표주가 (원)	82,000	
전일종가 (원)	54,700	- 2026.07.28 종가
상승여력 (%)	49.9%	
투자 의견	BUY	

자료: 현대차증권

〈표2〉HD현대마린엔진 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	83	99	109	111	133	128	172	185	402	619	770	830
영업이익	10	17	20	28	33	31	46	53	76	163	226	250
지배순이익	14	17	23	112	28	27	41	43	165	139	226	241
영업이익률(%)	12.4%	17.6%	18.6%	25.1%	24.4%	24.4%	27.0%	28.7%	18.9%	26.4%	29.4%	30.1%
지배순이익률(%)	16.7%	16.7%	20.7%	101.0%	21.1%	20.9%	23.6%	23.4%	41.0%	22.4%	29.4%	29.0%
%yoy												
매출액	35.3%	16.6%	35.1%	25.3%	60.8%	29.1%	57.3%	66.9%	27.4%	53.7%	24.4%	7.8%
영업이익	64.4%	93.9%	130.4%	205.3%	217.0%	79.2%	128.8%	90.5%	128.7%	115.3%	38.2%	10.7%
순이익	106.7%	76.5%	137.5%	123.4%	103.0%	61.7%	79.3%	-61.4%	117.9%	-16.0%	63.3%	6.4%
원달러/평균	1,453	1,401	1,386	1,467	1,467	1,503	1,470	1,450	1,427	1,472	1,418	1,370

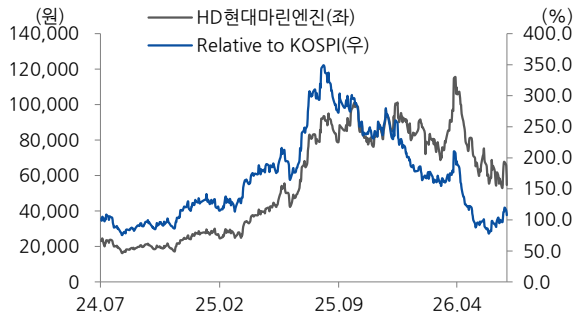
자료: 현대차증권

〈표3〉HD현대마린엔진 분기별 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	83.0	99.2	109.2	111.0	133.5	128.1	171.8	185.2	402.4	618.5	769.6	829.5
선박 엔진	67.0	79.1	86.5	85.0	109.2	94.1	135.9	148.6	317.7	487.8	616.4	664.3
엔진 부품	15.4	20.0	22.5	25.8	23.1	34.0	35.9	36.6	83.8	129.5	153.2	165.2
영업이익	10.3	17.5	20.3	27.9	32.3	31.3	46.4	53.1	75.9	163.1	225.9	250.1
선박 엔진	8.3	13.9	16.1	19.3	26.5	22.0	36.0	42.3	57.6	126.8	178.8	199.3
엔진 부품	1.5	2.8	5.5	8.6	5.8	9.3	10.4	10.8	18.4	36.3	47.1	50.8
영업이익률	12.4%	17.6%	18.6%	25.1%	24.2%	24.4%	27.0%	28.7%	18.9%	26.4%	29.4%	30.1%
선박 엔진	12.4%	17.6%	18.6%	22.7%	24.3%	23.4%	26.5%	28.5%	18.1%	26.0%	29.0%	30.0%
엔진 부품	10.0%	14.0%	24.3%	33.4%	25.1%	27.4%	29.0%	29.5%	22.0%	28.0%	30.8%	30.8%

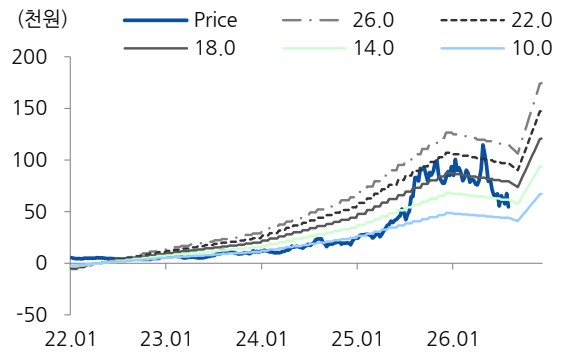
자료: 현대차증권

〈그림1〉 HD현대마린엔진 주가 추이



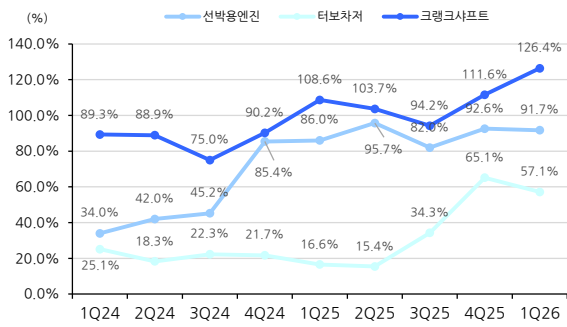
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 HD현대마린엔진 P/E 밴드 추이



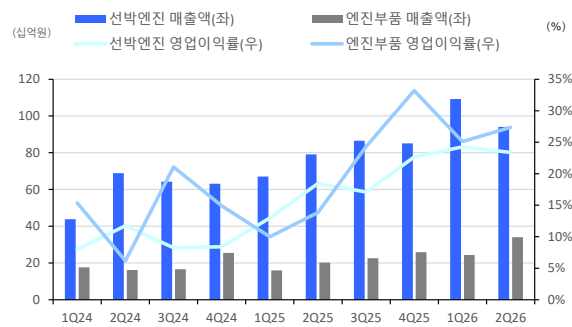
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림3〉 주요 사업부문 가동률



자료: HD현대마린엔진, 현대차증권

〈그림4〉 사업부문별 매출액 및 영업이익률



자료: HD현대마린엔진, 현대차증권

COMPANY NOTE

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	316	402	619	770	830
증가율 (%)	29.5	27.2	54.0	24.4	7.8
매출원가	246	300	425	509	542
매출원가율 (%)	77.8	74.6	68.7	66.1	65.3
매출총이익	70	103	194	261	288
매출이익률 (%)	22.2	25.6	31.3	33.9	34.7
증가율 (%)	66.7	47.1	88.3	34.5	10.3
판매관리비	36	27	30	35	38
판매비율 (%)	11.4	6.7	4.8	4.5	4.6
EBITDA	36	80	177	238	261
EBITDA 이익률 (%)	11.4	19.9	28.6	30.9	31.4
증가율 (%)	71.4	122.2	121.3	34.5	9.7
영업이익	33	76	163	226	250
영업이익률 (%)	10.4	18.9	26.3	29.4	30.1
증가율 (%)	83.3	130.3	114.5	38.7	10.6
영업외손익	-5	84	2	35	26
금융수익	15	17	32	38	41
금융비용	8	9	18	15	16
기타영업외손익	-12	76	-12	12	1
종속관계기업관련손익	0	0	8	14	16
세전계속사업이익	28	160	174	275	292
세전계속사업이익률	8.9	39.8	28.1	35.7	35.2
증가율 (%)	55.6	471.4	8.8	58.0	6.2
법인세비용	-48	-5	39	55	58
계속사업이익	76	165	135	220	234
중단사업이익	-0	0	0	0	0
당기순이익	76	165	135	220	234
당기순이익률 (%)	24.1	41.0	21.8	28.6	28.2
증가율 (%)	137.5	117.1	-18.2	63.0	6.4
지배주주지분 손이익	76	165	139	226	241
비지배주주지분 손이익	0	0	-3	-7	-7
기타포괄이익	-34	14	-17	0	0
총포괄이익	42	180	118	220	234

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	101	181	243	231	246
당기순이익	76	165	135	220	234
유형자산 상각비	3	4	13	12	11
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-0	1	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	50	100	92	13	17
기타	-28	-89	4	-14	-16
투자활동으로인한현금흐름	-24	-145	-175	-12	-16
투자자산의 감소(증가)	-7	-3	1	13	15
유형자산의 감소	1	0	2	2	2
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-13	-7	-6	-6
기타	-10	-129	-171	-21	-27
재무활동으로인한현금흐름	-51	-1	-9	-0	-0
차입금의 증가(감소)	0	0	9	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	-18	0	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	26	35	58	219	229
기초현금	34	60	94	153	372
기말현금	60	94	153	372	601

* K-IFRS 연결 기준

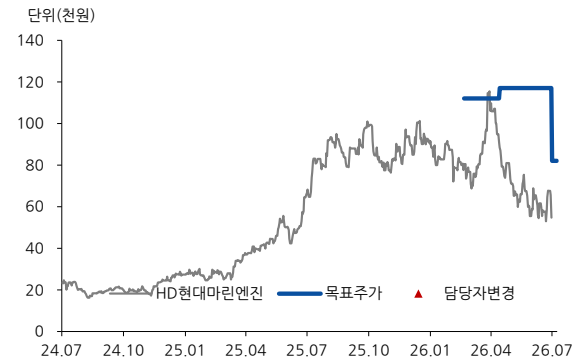
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	294	516	857	1,112	1,388
현금성자산	60	94	153	372	601
단기투자자산	34	247	412	433	461
매출채권	24	49	81	85	91
재고자산	87	117	195	205	218
기타유동자산	69	9	16	16	17
비유동자산	201	299	302	295	289
유형자산	151	234	232	224	217
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	7	11	18	18	20
기타비유동자산	42	53	51	52	51
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	495	815	1,159	1,407	1,677
유동부채	181	320	534	561	597
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	28	28	47	50	53
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	153	292	487	511	544
비유동부채	5	6	18	18	19
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	9	9	9
기타비유동부채	5	6	9	9	10
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	186	326	552	580	616
지배주주지분	309	489	610	837	1,078
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	338	338	338	338	338
자본조정 등	-278	-278	0	0	0
기타포괄이익누계액	34	48	30	30	30
이익잉여금	130	296	157	383	624
비지배주주지분	0	0	-3	-10	-17
자본총계	309	489	607	827	1,061

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,458	4,867	3,994	6,483	6,896
EPS(지배순이익 기준)	2,458	4,867	4,089	6,677	7,103
BPS(자본총계 기준)	9,120	14,413	17,896	24,378	31,274
BPS(지배지분 기준)	9,120	14,413	17,991	24,668	31,771
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	9.9	18.4	13.7	8.4	7.9
P/E(지배순이익 기준)	9.9	18.4	13.4	8.2	7.7
P/B(자본총계 기준)	2.7	6.2	3.1	2.2	1.7
P/B(지배지분 기준)	2.7	6.2	3.0	2.2	1.7
EV/EBITDA(Reported)	19.9	33.8	7.4	4.4	3.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	121.8	98.0	-17.9	62.3	6.4
EPS(지배순이익 기준)	121.8	98.0	-16.0	63.3	6.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	28.3	41.4	24.7	30.7	24.8
ROE(지배순이익 기준)	28.3	41.4	25.2	31.3	25.2
ROA	16.0	25.2	13.7	17.1	15.2
안정성 (%)					
부채비율	60.0	66.6	91.0	70.1	58.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	7.6	594.5	518.6	580.9	624.9

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.20	BUY	112,000	-21.67	3.12
2026.05.12	BUY	117,000	-43.36	-25.73
2026.07.29	BUY	82,000		

▶ 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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
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.