

HD현대 마린엔진 (071970)

이재니

jini.lee@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N.A

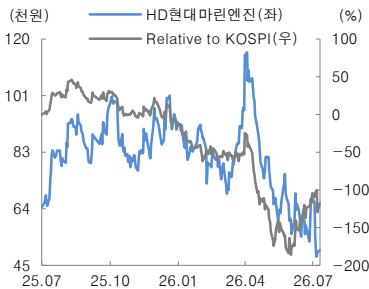
현재주가
(26.08.04)

52,600

업종

KOSPI	6257.45
시가총액	1,696삼억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	71삼억원
52주 최고/최저	115,500원 / 47,900원
120일 평균거래대금	233억원
외국인지분율	13.56%
주요주주	에이치디한국조선해양 외 3 인 35.06% 국민연금공단 8.26%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-23.7	-52.7	-42.6	-22.7
상대수익률	-1.3	-50.2	-51.5	-61.5



잘하는만큼 기대도 컸다

- 2026년 2분기 매출액 1,281억원, 영업이익 313억원으로 컨센서스 하회
- 엔진 ASP는 22~25년동안 매해 약 2.5%씩 안정적으로 성장함
- 계열사의 LPGC 신규수주물량 확대로 동사의 LPG DF 물량 확대 기대

2025년 신규수주 목표 초과 달성, 캐파 확장은 검토 중

동사의 2026년 2분기 매출액은 1,281억원(+29.1% YoY, -4.0% QoQ), 영업이익은 313억원(+79.2% YoY, -3.9% QoQ, OPM 24.4%) 기록. 전분기 대비 매출 감소한 이유는 엔진 인도일정 조정으로 1분기 대비 2대 감소한 영향
1분기 말 수주잔고는 1.3조원으로 28년 상반기까지 슬롯을 채움. 2분기 추가 수주 3천억원 반영 시 이미 연간 수주 목표치를 초과달성 했고 중국과 국내 조선소 물량에 국내 캡티브까지 더하면 풀캐파인 상황. 현 수주된 물량은 120~130% 수준으로 증설 없이 대응이 가능. 다만 힘센엔진용 터보차저 공급이 본격화됨에 따라 증설 검토 중

엔진 ASP는 공급 쇼티지로 인해 꾸준한 우상향을 보일 것

[엔진] 매출액 941억원(+19.0% YoY, -13.8% QoQ), 영업이익 220억원(+50.7% YoY, -17.0% QoQ, OPM 23.4%) 기록. 엔진은 국내 캡티브 물량 비중이 확대되며 수주구조가 기존 해외:국내 6:4에서 국내 비중이 6 수준으로 재편됨.
ASP는 2022~2025년 사이 매년 약 2.5% 꾸준히 상승하였으며 2025~2026년 에도 1% 이상 추가 인상이 반영되는 등 구조적인 개선이 진행 중. 신조선가는 일부 하락~횡보 구간에 있지만 엔진 가격은 보합 혹은 소폭 상승을 유지하고 있음. 고로 엔진 공급 쇼티지가 완화되더라도 과거와 같은 급락보다는 완만한 조정 수준에 그칠 가능성이 높음

LPG DF 엔진 수요 확대는 동사 탑라인 성장 기대포인트

[부품] 매출액 340억원(+68.3% YoY, +39.9% QoQ), 영업이익 93억원(+232.1% YoY, +52.5% QoQ, OPM 27.3%) 기록. 주요 제품인 터보차저의 캡티브 물량이 본격 반영되며 매출과 이익이 큰 폭으로 상승 중. 부품 믹스 개선과 고가 DF/LNG DF 엔진 비중이 15% 수준으로 확대되는 구간임을 감안하면 영업 레버리지 효과를 기대할 수 있음. 특히 동사가 독점적 지위를 확보한 LPG DF를 통해 이번 LPG 운반선 신규발주 사이클에서 탑라인 성장을 기대할 수 있음

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	137	177	245	302	332
영업이익	-8	11	18	31	41
세전순이익	-2	15	15	29	40
총당순이익	-8	14	32	23	31
자배분순이익	-8	14	32	23	31
EPS	-276	499	1,108	752	923
PER	NA	14.2	10.6	27.3	22.3
BPS	5,428	6,773	7,893	8,566	8,771
PBR	0.9	1.0	6.3	5.8	5.7
ROE	-4.8	8.2	15.2	9.5	11.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출
자료: HD현대마린엔진, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	137	177	245	302	332
매출원가	122	149	202	244	262
매출총이익	16	28	43	58	70
판매비와관리비	24	17	25	27	29
영업이익	-8	11	18	31	41
영업외수익	-5.8	6.3	7.3	10.1	12.2
EBITDA	-7	12	21	33	43
영업외손익	6	4	-3	-1	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	6	6	6	6
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-12	-11	-11	-9	-8
외환평가손실	3	5	5	5	5
기타	12	10	1	1	1
법인세비용차감전순이익	-2	15	15	29	40
법인세비용	-3	-1	17	-6	-9
계속사업순이익	-5	15	31	23	31
중단사업순이익	-3	-1	0	0	0
당기순이익	-8	14	32	23	31
당기순이익률	-5.7	8.0	12.9	7.7	9.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	-8	14	32	23	31
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-12	23	2	0	0
포괄순이익	-20	37	33	23	31
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	-20	37	33	23	31

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-276	499	1,108	752	923
PER	NA	142	106	27.3	22.3
BPS	5,428	6,773	7,893	8,566	8,771
PBR	0.9	1.0	6.3	5.8	5.7
EBITDAPS	-258	436	721	1,073	1,275
EV/EBITDA	NA	20.1	83.5	50.9	37.8
SPS	4,844	6,255	8,582	9,789	9,776
PSR	1.0	1.1	5.8	5.1	5.1
CFPS	212	389	893	1,271	1,454
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
성장성					
매출액 증/감	-446	29.2	38.1	23.2	9.9
영업이익 증/감	착전	흑전	61.2	70.4	32.9
순이익 증/감	착전	흑전	123.7	-26.7	35.0
수익성					
ROIC	-6.0	3.8	16.6	14.3	21.2
ROA	-1.8	2.6	4.1	6.2	7.3
ROE	-4.8	8.2	15.2	9.5	11.1
안정성					
부채비율	179.6	116.7	101.4	98.6	96.9
순차입금비율	47.7	24.6	10.5	-4.5	-20.3
이자보상비율	-0.9	1.7	3.1	8.0	11.7

자료: HD 현대마린엔진 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	182	165	196	266	327
현금및현금성자산	61	30	34	75	114
매출채권 및 기타채권	23	38	39	46	55
재고자산	53	71	89	110	121
기타유동자산	45	26	34	36	37
비유동자산	248	251	258	258	259
유형자산	239	242	146	147	148
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	9	9	111	111	111
자산총계	430	416	454	524	586
유동부채	245	185	207	263	311
매입채무 및 기타채무	49	36	47	54	57
차입금	78	81	87	94	100
유동상채무	65	16	0	16	16
기타유동부채	53	52	72	100	138
비유동부채	32	39	22	-3	-23
차입금	0	0	0	-16	-31
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	32	39	22	13	8
부채총계	276	224	229	260	288
자본부분	154	192	225	264	298
자본금	71	71	71	85	85
자본잉여금	344	338	338	338	338
이익잉여금	-8	24	55	79	110
기타자본변동	-253	-241	-240	-238	-235
비재계분	0	0	0	0	0
자본총계	154	192	225	264	298
순차입금	73	47	24	-12	-61

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	13	-20	36	30	44
당기순이익	-8	14	32	23	31
비현금항목의 가감	14	-3	-6	16	18
감가상각비	1	1	3	3	3
외환손익	0	1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	14	-5	-9	13	15
자산부채의 증감	7	-32	10	-1	6
기타현금흐름	0	0	1	-9	-11
투자활동 현금흐름	24	48	-13	-5	-5
투자자산	-6	-13	-10	0	0
유형자산	-3	-7	-3	-3	-3
기타	33	67	0	-1	-1
재무활동 현금흐름	-35	-59	-19	10	-19
단기차입금	11	3	6	6	6
사채	-36	-48	-16	-16	-16
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	13	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-9	-13	-10	6	-10
현금의 증감	3	-31	4	41	39
기초 현금	58	61	30	34	75
기말 현금	61	30	34	75	114
NOPLAT	-18	11	38	24	32
FCF	-21	2	35	21	29

[Compliance Notice]

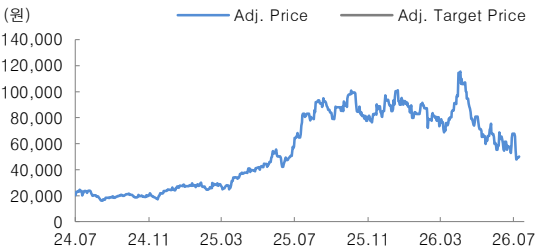
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이지니)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HD현대마린엔진(071970) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.05
투자의견	NA
목표주가	NA
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260802)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상