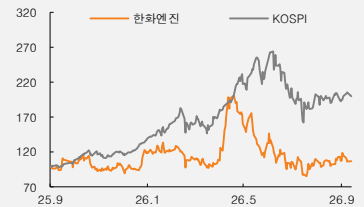


투자여건(신규)	매수
목표주가(신규)	85,000원
현재주가(26/9/28)	47,650원
상승여력	78.4%

영업이익(26F,십억원)	223
Consensus 영업이익(26F,십억원)	226
EPS 성장률(26F,%)	9.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	283.0
P/E(26F,x)	20.9
MKT P/E(26F,x)	6.8
KOSPI	7,080.92
시가총액(십억원)	3,972
발행주식수(백만주)	83
유동주식비율(%)	66.7
외국인 보유비중(%)	14.0
베타(12M) 일간수익률	0.75
52주 최저가(원)	38,000
52주 최고가(원)	89,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.2	2.1	13.6
상대주가	-2.7	-19.4	-44.2



[조선]

김주희

joohee.kim@miraeasset.com

082740 · 조선

한화엔진

말달리는 본업에 AIDC로 가속 페달

목표주가 85,000원, 국내 엔진 최선호주로 커버리지 개시

투자여건 매수, 목표주가 85,000원으로 커버리지 개시한다. 28년 예상 지배주주순 이익 3,856억원에, 목표 P/E 18.5배를 적용하였다. Peer 대비 할인은 라이선스인 입장으로 사업 전개시 발생하는 로열티 지출(5~8%)에 인한다. 목표주가는 당사 추정치 기준 28F Implied P/B 4.9배에 해당한다. AIDC향 수혜 가능성이 부각되지 않았던 지난해 연간, 동사가 선박엔진 본업의 성장 기대감으로 부여받았던 24MF P/B 고점(5x) 대비 유사하다.

2H26 및 중장기 실적 전망: 하반기 정상화, 27년이 실적의 변곡점

2분기 영업이익은 379억원(컨센서스 -32%), OPM 10.5%로 -4.4%p QoQ 축소되었다. 주력사업 2행정에서 납품 대수가 29대로 분기비 유사했으나, 선종 믹스 영향으로 ASP가 -5.7% QoQ 하락한 영향이다. 납기 일정상 1분기에 고단가의 메탄올 추진선 물량이 몰렸고, 당분기 에어로 민수용 ESS 사업 양수, 노르웨이 SEAM 인수 및 중국 자회사 신설 등 일회성 관리비용이 겹쳤다(판관비율 +6.2%p QoQ).

3분기 전사 OPM은 15%로 회복을 추정한다. 일회성 제거와 더불어 컨테이너선 인도 스케줄(2Q 2대→3Q 4대→4Q 7대) 고려시 P 회복을 즉시 확인할 수 있을 전망이다. 27년이 실적의 변곡점으로, 매출액 2.3조원, 영업이익 3,995억원으로 Fnguide 컨센서스를 각 5.7%, 6.2% 상회할 전망이다. 증설효과 온기 반영으로 Q 반등(25년 127대→26년 117대→27년 135대), ASP 상승(17% YoY)이 동반되고, 1H27 캡티브 2사향 24년 이전 빈티지의 제거, 중국향 비중(=컨선) 상승을 통한 믹스효과 유효하다. AM 매출액은 연초 가이던스(26F 1,960억원) 대비 매출 성장이 더뎠지만(1H 750억원), 하반기 소모품 교체가 물리는 계절성으로 상저하고 흐름을 기대한다.

28년 AIDC 수주 시 매출액 16%+, 영업이익 20%+ 상향 가능

4행정은 3Q26 준공, 총 900MW의 CAPA로 공기 1년 이하의 라인 증설을 통해 2배 확장이 가능하다. 현재 수주잔고(선박용 170대) 제외 유향 CAPA(27F/28F 70/120대)만을 고려하더라도, 28년의 잔여 슬롯을 500MW급 데이터센터 프로젝트 수주로 채운다면, 동사의 28년 매출액/영업이익 추정치는 각 15.6%/20% 상향이 가능하다(1조원/GW*Everllence 20% 할인 진입*라이선스 OPM 25%).

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,202	1,371	1,594	2,279	2,567
영업이익 (십억원)	72	130	223	399	491
영업이익률 (%)	6.0	9.5	14.0	17.5	19.1
순이익 (십억원)	79	174	190	315	386
EPS (원)	970	2,082	2,282	3,781	4,621
ROE (%)	20.1	36.6	29.1	34.6	30.5
P/E (배)	19.0	20.6	20.9	12.6	10.3
P/B (배)	3.9	6.4	5.3	3.7	2.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation 및 실적 추정

목표주가 85,000원, 국내 엔진 최선호주로 커버리지 개시

투자의견 매수, 목표주가 85,000원으로 커버리지 개시한다. 28년 예상 지배주주순이익 3,856억원에, 목표 P/E 18.5배를 적용하였다. Peer 대비 할인은 라이선스인 입장으로 사업 전개시 발생하는 로열티 지출(5~8%)에 인한다. 목표주가는 당사 추정치 기준 28F Implied P/B 4.9배에 해당한다. AIDC향 수혜 가능성이 부각되지 않았던 지난해 연간, 동사가 선박엔진 본업의 성장 기대감으로 부여받았던 24MF P/B 고점(5x) 대비 유사하다.

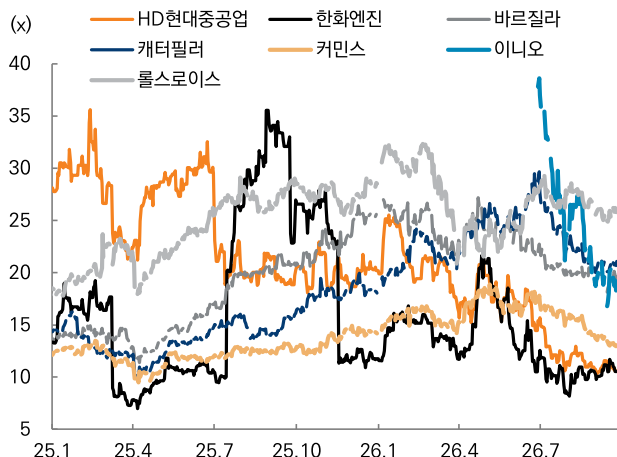
4행정 3Q26 준공, 총 900MW의 CAPA로 공기 1년 이하의 라인 증설을 통해 2배 확장이 가능하다. 현재 수주잔고(선박용 170대) 제외 유휴 CAPA(27F/28F 약 70대/120대)는 각 350MW, 600MW 수준으로 추정한다. 중속엔진의 데이터센터향 적정 수주 규모(250~400MW)를 감안하면 수주 대응 기대감 역시 무리하지 않다. 28년의 잔여 슬롯을 500MW급 데이터센터 프로젝트 수주로 채운다면, 동사의 28년 매출액/영업이익 추정치는 15.6%/20% 상향, 현 컨센서스 대비 16.1%/21%의 증분이 가능하다(경쟁사의 GW당 1조원*AIDC 수주시장에 후발 진입하는 Everllence의 초기 ASP 할인 약 20%, 라이선스로열티 고려 초기 OPM 20%25%).

표 125. 목표주가 산출: P/E 밸류에이션

항목	단위	값	비고
적용 EPS	원	4,621	2028F
Target P/E	배	18.5	바르질라 28F P/E(20x)에서 7.5% 할인
목표주가	원	85,000	
현재주가	원	47,650	
목표시가총액	조원	7.1	
현재시가총액	조원	4.0	
상승여력	%	78.4	
Implied P/B (x)	배	4.9	
BPS	원	17,442.1	2028F

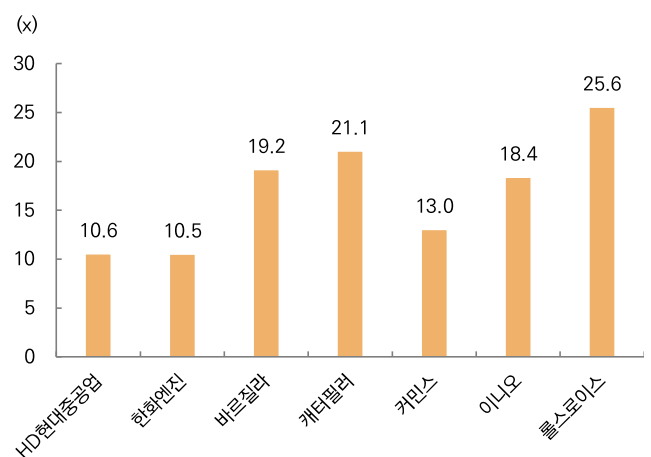
자료: 한화엔진, 에프엔가이드, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 414. 글로벌 가스엔진 제조사 28F P/E 추이



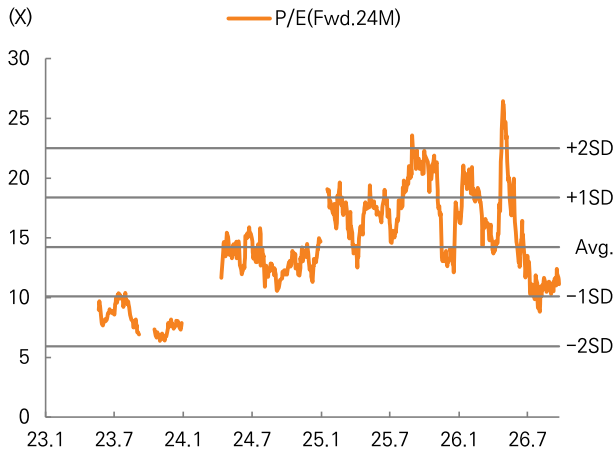
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 415. 글로벌 가스엔진 제조사 28F P/E 배수 현황



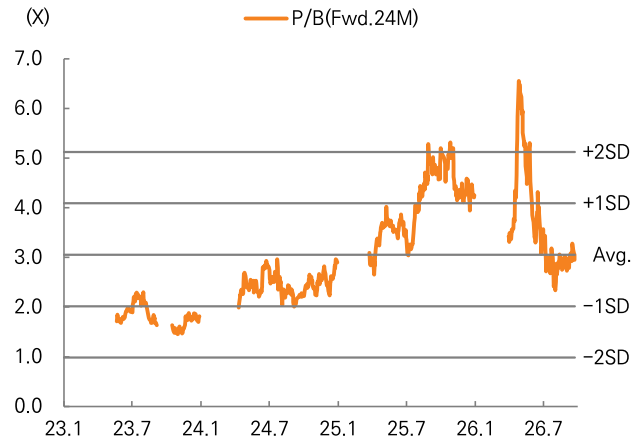
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 416. 한화엔진 컨센서스 24MF P/E 멀티플 추이



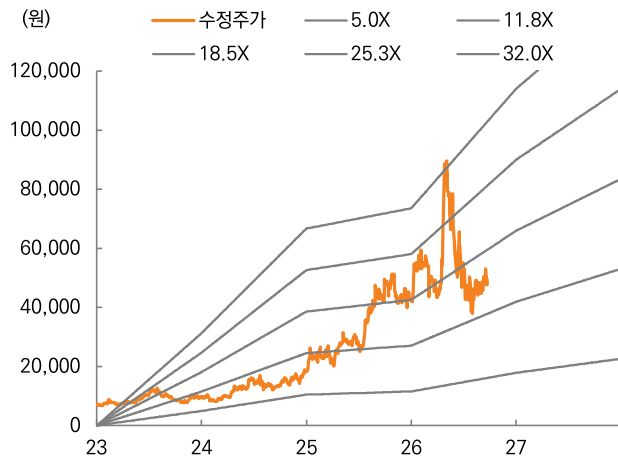
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 417. 한화엔진 컨센서스 24MF P/B 멀티플 추이



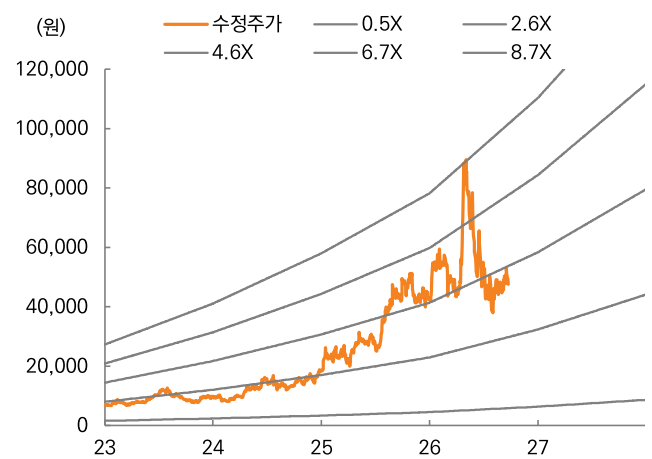
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 418. 한화엔진 12M FWD PER 밴드차트



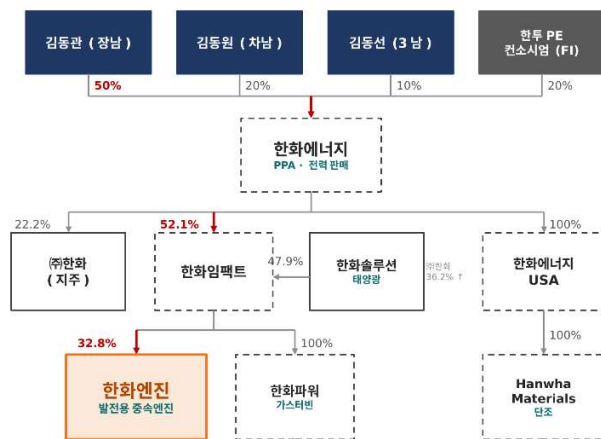
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 419. 한화엔진 12M FWD PBR 밴드차트



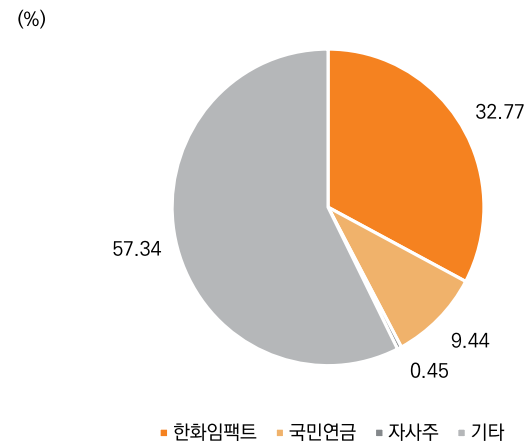
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 420. 한화에너지-한화엔진 지배구조 도식



자료: DART, 미래에셋증권 리서치센터

그림 421. 한화엔진 주주 현황



자료: DART, 미래에셋증권 리서치센터

표 126. 국내 및 글로벌 엔진 Peer 밸류에이션 테이블

(x, %)

분류	회사명	시가총액	PER				EV/EBITDA				PBR				ROE			
			25A	26F	27F	28F	25A	26F	27F	28F	25A	26F	27F	28F	25A	26F	27F	28F
국내	한화엔진	3,972	-	20.3	13.2	10.5	-	14.4	9.3	7.6	6.1	5.3	3.8	2.8	36.6	30.3	33.8	31.0
	HD현대마린엔진	1,662	8.6	13.1	9.6	8.0	13.3	7.7	5.9	4.8	3.2	2.8	2.1	1.7	44.3	23.3	25.1	23.6
	STX엔진	881	13.4	10.4	9.1	6.0	18.2	9.5	8.2	5.6	2.3	2.1	1.7	1.3	18.4	22.0	20.4	24.6
	Avg.	2,174	11.0	14.6	10.6	8.2	15.8	10.6	7.8	6.0	3.9	3.4	2.5	1.9	33.1	25.2	26.4	26.4
육상엔진	HD현대중공업	46,288	17.5	14.5	12.3	10.6	16.6	9.3	8.0	6.9	4.4	3.8	3.2	2.6	30.1	29.9	28.5	27.1
	바르질라	26,123	25.0	24.9	21.9	19.2	16.9	14.5	12.9	11.4	6.6	5.9	5.2	4.6	26.2	24.0	26.2	27.0
	캐터필러	513,308	34.9	30.2	25.3	21.1	32.3	21.6	18.2	15.7	19.7	17.5	14.8	11.4	57.0	64.3	68.5	65.0
	커민스	98,244	24.1	18.0	15.2	13.0	20.7	11.3	9.9	8.8	5.6	5.1	4.3	3.6	22.0	28.3	31.8	29.1
	이니오	19,491	-	55.7	24.3	18.4	-	21.7	14.5	11.7	68.5	33.1	14.1	8.1	29.4	74.0	78.0	53.8
	롤스로이스	220,450	40.6	34.2	29.9	25.6	20.8	21.3	19.4	17.3	43.0	38.0	32.5	38.4	115.5	126.5	131.2	156.4
	Avg.	93,271	21.9	23.6	17.1	14.0	19.3	14.2	11.4	9.6	16.3	11.7	8.4	7.7	41.3	44.8	47.0	46.4
선박엔진	나부테스코	4,897	31.8	22.7	20.3	19.0	13.4	10.5	9.3	8.5	2.0	2.0	1.9	1.7	7.8	8.7	9.0	9.1
	미쓰이 E&S	3,776	10.8	11.9	11.4	10.5	9.6	10.0	8.8	7.6	1.9	1.9	1.7	1.5	19.6	15.2	15.6	14.1
	Japan Engine	849	20.4	-	-	-	9.4	-	-	-	5.1	-	-	-	28.0	-	-	-
	Daihatsu	784	13.4	11.8	11.2	10.3	5.5	-	-	-	1.7	1.5	1.4	1.3	13.5	13.0	-	-
	Avg.	3,174	21.0	17.3	15.9	14.7	10.8	10.2	9.1	8.0	3.0	1.9	1.8	1.6	18.5	11.9	12.3	11.6

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 127. 국내 및 글로벌 엔진 Peer 최근 실적 및 컨센서스 테이블

(십억원, %)

분류	회사명	매출액				영업이익				OPM				당기순이익			
		25A	26F	27F	28F	25A	26F	27F	28F	25A	26F	27F	28F	25A	26F	27F	28F
국내	한화엔진	1,371	1,600	2,195	2,538	130	234	380	476	9.5	14.6	17.3	18.8	174	196	301	378
	HD현대마린엔진	402	603	748	870	76	151	203	249	18.9	25.1	27.2	28.6	165	128	174	209
	STX엔진	789	904	989	1,321	70	100	119	183	8.8	11.1	12.0	13.8	69	85	97	148
	Avg.	854	1,036	1,311	1,576	92	162	234	303	12.4	16.9	18.8	20.4	136	136	190	245
육상엔진	HD현대중공업	17,581	25,029	27,181	29,373	2,038	4,033	4,738	5,385	11.6	16.1	17.4	18.3	1,415	3,170	3,726	4,345
	바르질라	11,042	10,088	10,750	11,914	1,274	1,392	1,581	1,817	11.5	13.8	14.7	15.2	1,006	1,025	1,190	1,367
	캐터필러	96,100	104,981	117,315	127,643	15,855	21,357	25,483	28,649	16.5	20.3	21.7	22.4	12,632	17,338	20,246	22,958
	커민스	47,873	51,634	56,551	60,786	5,723	7,527	8,832	10,056	12.0	14.6	15.6	16.5	4,042	5,565	6,506	7,417
	이니오	3,749	5,259	7,032	8,093	493	718	1,234	1,551	13.1	13.7	17.5	19.2	205	337	794	1,054
	롤스로이스	39,750	42,566	47,435	52,716	8,270	8,612	9,552	10,873	20.8	20.2	20.1	20.6	10,948	6,587	7,303	8,367
	Avg.	21,951	24,370	27,151	29,683	3,402	4,429	5,235	5,954	13.5	16.6	18.2	19.4	3,079	3,457	4,053	4,649
선박엔진	나부테스코	2,927	3,050	3,264	3,413	197	295	337	371	6.7	9.7	10.3	10.9	149	215	240	258
	미쓰이 E&S	3,341	3,294	3,472	3,686	356	353	398	446	10.7	10.7	11.5	12.1	364	314	327	362
	Japan Engine	281				52				18.4				45			
	Daihatsu	833	930	1,030	1,087	72	81	91	104	8.7	8.7	8.9	9.6	56	58	65	74
	Avg.	2,183	3,172	3,368	3,549	202	324	367	408	11.9	10.2	10.9	11.5	186	265	284	310

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

실적 전망: 하반기 경상수준 회복, 27년 컨센서스 상향 여력 양호

전사 OPM은 2분기 부진(10.5%, -4.4%pt, 컨센서스 -32%)에서 하반기 경상수준 15% 회복, 28년 19%를 상회할 전망이다. 2행정 단가 부진(1Q 103억원→2Q 97억원)은 믹스 핵심인 컨테이너선 인도 스케줄(2Q 2대→3Q 4대→4Q 7대)영향이다. 고출력 물량 인도에 따른 하반기 P 회복 기대감 유효하다. 분기별 인도대수(3Q 31대 내외→4Q 25대 내외) 변동은 가능하나, Q 감소(25년 127대→26년 115~117대)를 ASP 상승폭(25년 19.8% YoY, 26F 16% 추정)이 넉넉히 상회하면서 매출액의 전년비 한자릿수 성장은 담보될 전망이다.

변곡점은 1Q27이다. 2행정 증설 효과 온기반영(4Q26 준공, 330만→530만)을 통한 Q 반등(15.4% YoY, 135대), ASP 개선이 동반될(27F 17% YoY) 전망이다. 2Q27 캡티브 2사항 24년 이전 빈티지의 완전한 제거, 중국 선사항 D/F 컨테이너선 인도비중 증가로 수익성에 유리한 구간에 진입한다(컨테이너 \$9~14m)VLCC \$8~10m)LNGC \$7m*2). AM은 사측의 연초 안내(26F 1,960억원, 27년 매출액은 24년 대비 배증) 대비 매출 성장이 더디지만(750억원), 하반기 소모품 교체가 물리는 계절성으로 상저하고 흐름을 전망한다. 유지보수 사업의 고수익성(OPM>25%)으로, SEAM/ESS 등 신사업 안정화 비용을 상쇄할 요인이다. 외형 성장의 현실화 확인과 함께, 가이던스 근접 수준까지 단계적 상향 계획이다.

4행정 신공장은 3Q26 준공, 900MW(5MW*180대) 규모로 3~4분기 그룹사 컨선 5대향 초도물량 납품과 함께 실적 기여가 시작된다. 신규 CAPA는 북미 에너지 PJT발 추가 인과 이어리에 대비, 1년 이내 생산능력의 두 배(+900MW) 확장이 용이하도록 설계했다는 설명이다. 현 실적 추정치는 기확정 170대의 선박용 매출액만 반영한 것으로, 육상용 수주와 증설을 확인하며 상향이 가능할 전망이다.

표 128. 한화엔진 영업실적 추이 및 전망

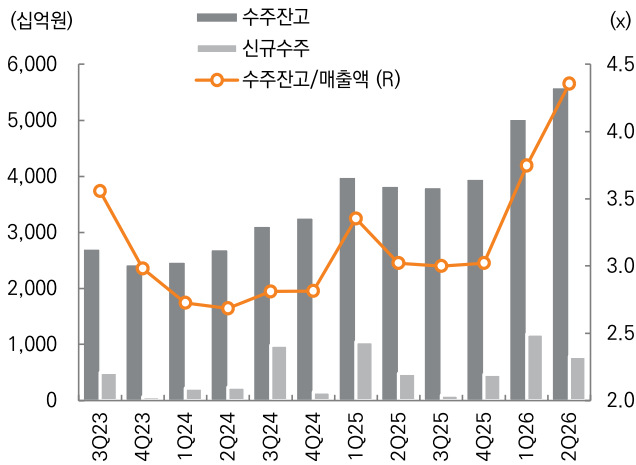
(십억원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	전사	318	388	297	368	345	362	424	463	1,371	1,594	2,279	2,567
	선박엔진	273	347	258	319	299	282	351	374	1,197	1,306	1,938	2,192
	2행정	273	347	258	319	299	282	342	338	1,197	1,261	1,737	1,962
	4행정							9	36		46	201	231
	비선박엔진	45	41	39	49	46	80	73	89	175	288	341	374
	AM	39	37	34	46	35	40	39	55	157	169	186	214
	SCR 등 SEAM	6	4	5	3	11	9	5	3	18	29	29	30
매출액 YoY	전사	8.5	35.3	0.4	12.7	8.5	-6.6	42.5	25.9	14.0	16.3	42.9	12.6
	선박엔진	9.6	44.8	1.5	14.0	9.6	-18.6	35.8	17.5	17.0	9.2	48.3	13.1
	비선박엔진	1.8	-12.7	-5.9	5.0	2.1	94.9	86.3	80.2	20.6	64.9	18.4	9.8
매출원가		283	342	258	303	280	287	345	370	1,186	1,283	1,796	1,993
매출총이익		35	46	40	65	65	75	78	93	185	312	483	573
판관비		13	12	13	17	14	37	16	21	55	88	83	82
영업이익		22	34	27	47	51	38	62	72	130	223	399	491
OPM (%)		7.0	8.7	9.0	12.9	14.9	10.5	14.6	15.6	9.5	14.0	17.5	19.1
세전이익		20	15	31	54	69	36	60	72	121	237	404	494
법인세비용		1	-7	1	-48	16	3	13	15	-53	47	89	109
순이익 (지배)		19	22	30	102	53	33	47	57	174	190	315	386

주: 3Q25까지 개별, 4Q25부터 연결 기준

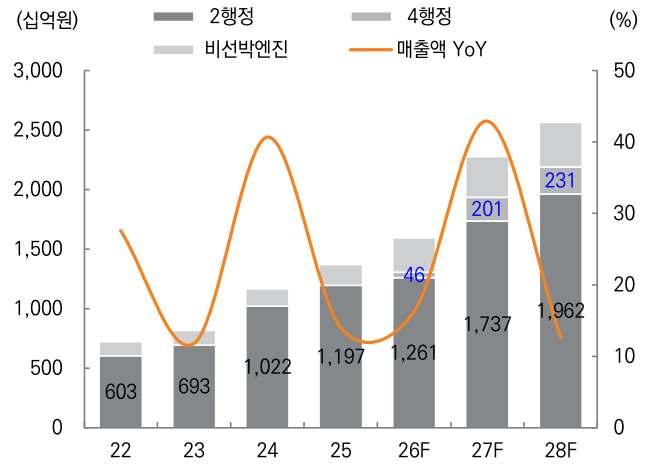
자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 422. 한화엔진 분기 수주잔고 및 신규수주 추이



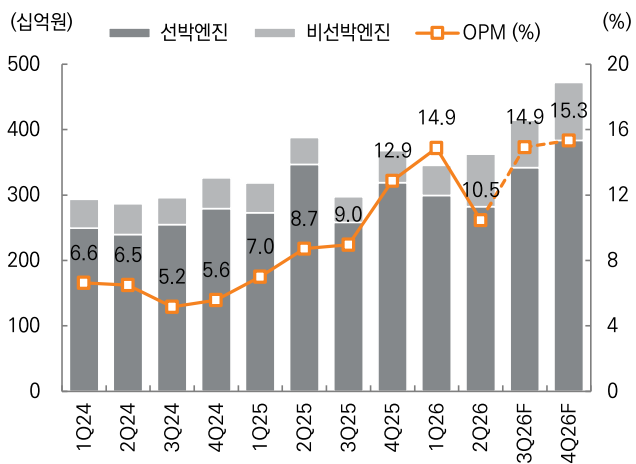
자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터

그림 423. 한화엔진 부문별 연간 매출액 및 성장률



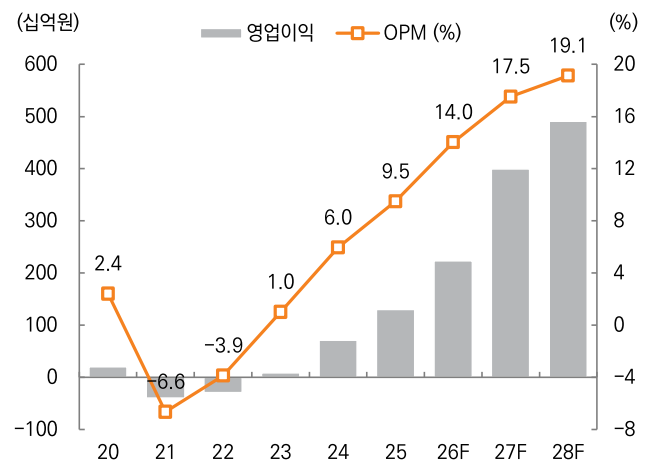
자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 424. 한화엔진 부문별 분기 매출액 및 영업이익률



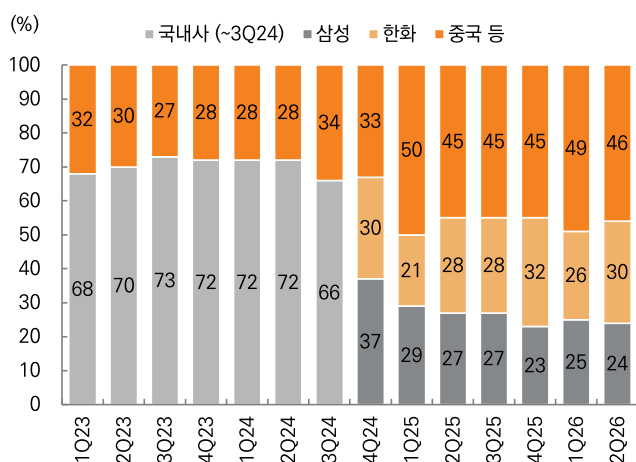
자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 425. 한화엔진 연간 영업이익 및 영업이익률



자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터 추정

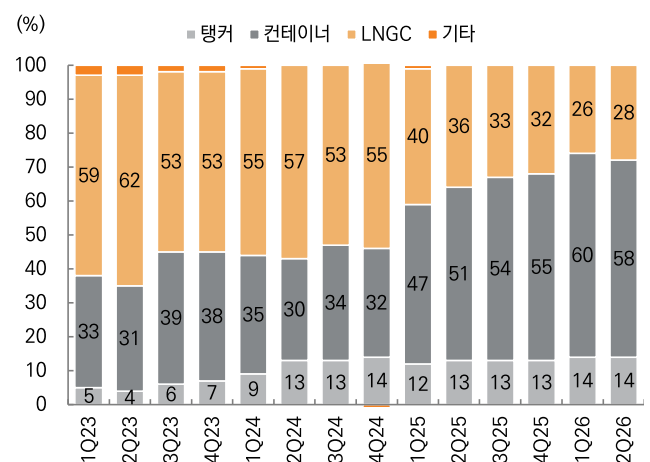
그림 426. 한화엔진 저속엔진 수주잔고의 고객사별 믹스 현황



주: 3Q24까지 국내사 미분류

자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터

그림 427. 한화엔진 저속엔진 수주잔고의 선종별 믹스 현황



자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터

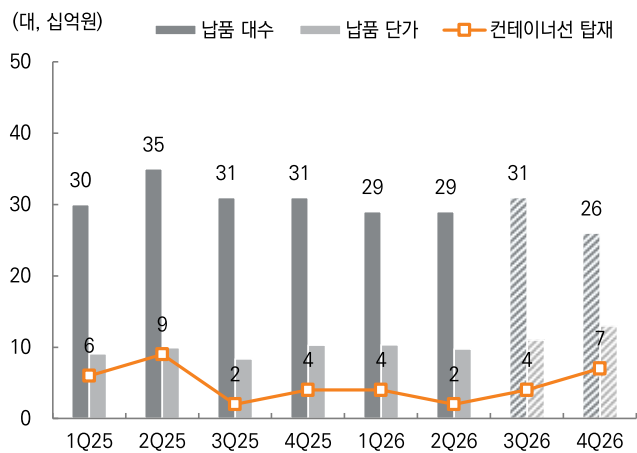
표 129. 캡티브 2사(한화오션, 삼성중공업) 인도일정에 따른 2행정 대형엔진 납기 스케줄 추정

(척, %)

구분		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q28	2Q28	3Q28	4Q28
합계		21	15	25	14	24	16	22	23	22	18	20	24	20	18	7	5
선종별	탱커	3	2	3	2	3	5	6	6	6	7	6	10	6	3	2	2
	컨테이너	1	1	2	2	2	2	6	7	5	4	4	6	5	2	2	1
	LNGC	14	10	19	8	18	8	6	4	10	7	10	7	7	10	1	1
	기타	3	2	1	2	1	1	4	6	1	0	0	1	2	3	2	1
%	탱커	14.3	13.3	12.0	14.3	12.5	31.3	27.3	26.1	27.3	38.9	30.0	41.7	30.0	16.7	28.6	40.0
	컨테이너	4.8	6.7	8.0	14.3	8.3	12.5	27.3	30.4	22.7	22.2	20.0	25.0	25.0	11.1	28.6	20.0
	LNGC	66.7	66.7	76.0	57.1	75.0	50.0	27.3	17.4	45.5	38.9	50.0	29.2	35.0	55.6	14.3	20.0
	기타	14.3	13.3	4.0	14.3	4.2	6.3	18.2	26.1	4.5	0.0	0.0	4.2	10.0	16.7	28.6	20.0
빈티지	2022	13	9	15	3	3	2	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
	2023	4	3	4	6	6	3	4	4	1	0	0	0	0	0	0	0
	2024	4	3	6	5	13	6	9	9	8	5	4	3	0	0	0	0
	2025	0	0	0	0	2	5	8	9	10	9	13	16	10	5	3	1
	2026~	0	0	0	0	0	0	0	0	3	4	3	5	10	13	4	4
	%	61.9	60.0	60.0	21.4	12.5	12.5	4.5	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
%	2022	19.0	20.0	16.0	42.9	25.0	18.8	18.2	17.4	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	2023	19.0	20.0	24.0	35.7	54.2	37.5	40.9	39.1	36.4	27.8	20.0	12.5	0.0	0.0	0.0	0.0
	2024	0.0	0.0	0.0	0.0	8.3	31.3	36.4	39.1	45.5	50.0	65.0	66.7	50.0	27.8	42.9	20.0
	2025	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.6	22.2	15.0	20.8	50.0	72.2	57.1	80.0
	2026~	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

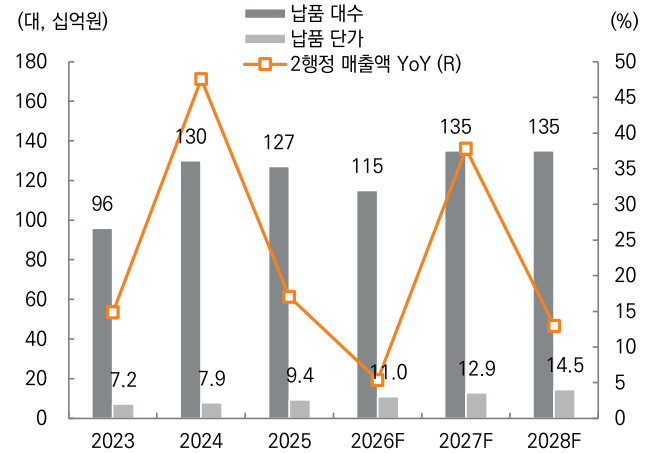
주: 척당 2대 탑재, 각 사의 추정 선평모델상 선박의 인도 분기에서 4분기씩 선행
 자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 428. 한화엔진 분기 저속엔진 납품 대수 및 단가 추정



자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 429. 한화엔진 연간 저속엔진 납품 대수 및 단가 추정



자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터 추정

한화엔진 (082740)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,371	1,594	2,279	2,567
매출원가	1,186	1,283	1,796	1,993
매출총이익	185	311	483	574
판매비와관리비	55	88	83	82
조정영업이익	130	223	399	491
영업이익	130	223	399	491
비영업손익	-9	14	5	3
금융손익	7	8	15	24
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	121	237	404	494
계속사업법인세비용	-53	47	89	109
계속사업이익	174	190	315	386
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	174	190	315	386
지배주주	174	190	315	386
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	160	191	315	386
지배주주	160	191	315	386
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	148	248	428	521
FCF	297	385	327	410
EBITDA 마진율 (%)	10.8	15.6	18.8	20.3
영업이익률 (%)	9.5	14.0	17.5	19.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.7	11.9	13.8	15.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,032	1,393	2,093	2,659
현금 및 현금성자산	277	349	638	1,048
매출채권 및 기타채권	163	223	320	355
재고자산	356	501	721	798
기타유동자산	236	320	414	458
비유동자산	664	1,256	1,374	1,432
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	434	583	654	688
무형자산	10	365	365	365
자산총계	1,696	2,648	3,467	4,091
유동부채	611	1,041	1,340	1,482
매입채무 및 기타채무	175	249	322	356
단기금융부채	124	201	254	279
기타유동부채	312	591	764	847
비유동부채	528	853	1,057	1,154
장기금융부채	91	160	160	160
기타비유동부채	437	693	897	994
부채총계	1,140	1,894	2,397	2,636
지배주주지분	556	754	1,070	1,455
자본금	83	83	83	83
자본잉여금	353	356	356	356
이익잉여금	90	281	596	982
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	556	754	1,070	1,455

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	330	563	462	511
당기순이익	174	190	315	386
비현금수익비용가감	10	62	103	114
유형자산감가상각비	17	20	24	26
무형자산상각비	1	6	4	4
기타	-8	36	75	84
영업활동으로인한자산및부채의변동	140	331	115	92
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	-39	-97	-34
재고자산 감소(증가)	13	-140	-219	-77
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	57	66	31
법인세납부	-1	-31	-89	-109
투자활동으로 인한 현금흐름	-161	-511	-262	-163
유형자산처분(취득)	-33	-178	-135	-101
무형자산감소(증가)	-5	-6	-4	-4
장단기금융자산의 감소(증가)	-42	-126	-123	-58
기타투자활동	-81	-201	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-22	-7	49	21
장단기금융부채의 증가(감소)	-104	146	53	25
자본의 증가(감소)	3	3	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	79	-156	-4	-4
현금의 증가	144	72	289	410
기초현금	133	277	349	638
기말현금	277	349	638	1,048

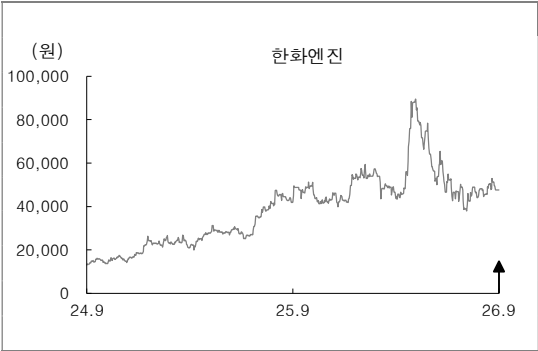
자료: 한화엔진, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	20.6	20.9	12.6	10.3
P/CF (x)	19.5	15.7	9.5	8.0
P/B (x)	6.4	5.3	3.7	2.7
EV/EBITDA (x)	22.3	15.0	8.0	5.8
EPS (원)	2,082	2,282	3,781	4,621
CFPS (원)	2,198	3,027	5,011	5,987
BPS (원)	6,666	9,039	12,820	17,441
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	14.0	16.3	42.9	12.6
EBITDA증가율 (%)	70.7	67.6	72.1	21.8
조정영업이익증가율 (%)	81.8	71.8	78.8	23.0
EPS증가율 (%)	114.6	9.6	65.7	22.2
매출채권 회전율 (회)	9.3	8.3	8.5	7.7
재고자산 회전율 (회)	3.8	3.7	3.7	3.4
매입채무 회전율 (회)	7.9	6.7	6.9	6.5
ROA (%)	11.2	8.8	10.3	10.2
ROE (%)	36.6	29.1	34.6	30.5
ROIC (%)	35.5	30.9	31.6	34.7
부채비율 (%)	204.9	251.2	224.1	181.1
유동비율 (%)	168.8	133.8	156.1	179.4
순차입금/자기자본 (%)	-50.3	-32.1	-51.7	-66.9
조정영업이익/금융비용 (x)	39.4	79.2	112.5	128.2

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화엔진 (082740)				
2026.09.29	매수	85,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.