



BUY (유지)

목표주가(12M) 120,000원(상향)
현재주가(11.03) 98,600원

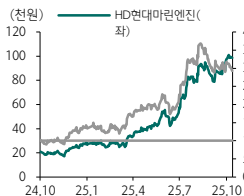
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,221.87
52주 최고/최저(원)	100,900/17,170
시가총액(십억원)	3,344.7
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	33,921.5
60일 평균 거래량(천주)	385.8
60일 평균 거래대금(십억원)	33.5
외국인지분율(%)	13.38
주요주주 지분율(%)	
에이치디한국조선해양 외 3 인	35.08
국민연금공단	8.26

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	400.7	567.8
영업이익(십억원)	64.7	111.2
순이익(십억원)	60.7	88.9
EPS(원)	1,789	2,620
BPS(원)	11,189	13,700

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	244.4	315.8	413.4	553.5
영업이익	18.4	33.2	72.1	115.0
세전이익	18.4	27.7	79.1	115.5
순이익	31.6	75.8	70.6	94.7
EPS	1,108	2,458	2,080	2,791
증감율	122.04	121.84	(15.38)	34.18
PER	10.56	9.95	47.40	35.33
PBR	1.48	2.68	8.42	6.80
EV/EBITDA	17.09	19.99	35.25	21.87
ROE	15.16	28.34	19.97	21.29
BPS	7,893	9,120	11,712	14,503
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 11월 4일 | 기업분석_ Earnings Review

HD현대마린엔진 (071970)

엔진과 부품 모두 빠르게 성장

목표주가 120,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

HD현대마린엔진 목표주가 120,000원으로 기존대비 55.8% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS에 PER 33배를 적용했다. 3분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 엔진과 부품 모두 가파른 성장이 확인되고 있어 지난 7월 말에 공시된 연간 매출 전망의 목표치는 상회할 가능성이 높아졌다. 영업이익도 일회성 영향이 없었음에도 전분기 대비 개선되었다. 원가 절감과 매출 성장에 따른 고정비 절감 효과가 마진 상승에 기여하는 상황이다. 2026년 추정치 기준 PER 35.3배, PBR 6.8배다.

3Q25 영업이익 203억원(QoQ +16.2%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 1,091억원으로 전분기대비 10.0% 증가했다. 환율 영향에 더해 단가와 물량 모두 개선되는 모습이다. 엔진 부문은 인도 대수가 늘어났고 제품 Mix 개선으로 판매가격이 상승하며 전분기대비 9.4% 증가했다. 2024년에 수주한 물량의 매출 비중이 상승하고 있어 성장 추세는 지속될 전망이다. 부품은 엔진 인도 증가에 따라 크랭크샤프트 매출도 상승한 가운데 터보차저도 캡티브 실적이 인식되고 있다. 향후 외부 매출이 빠르게 성장할 것으로 기대된다. AM사업은 판매 증가에 더해 그룹사 협업 시너지도 현실화되고 있다. 영업이익은 203억원을 기록하며 전분기대비 16.2% 증가했다. 엔진 부문 마진은 17.1%로 전분기대비 1.4%p 하락했지만 직전 분기 발생했던 장기 재고 관련 일회성 환입 20억원을 제외할 경우 정상적인 이익률은 1.2%p 개선된 것으로 볼 수 있다. 제품 Mix 개선, 생산성 향상, 원가 절감이 마진 상승으로 이어지는 중이다.

엔진은 판가 상승 및 물량 증가. 부품도 수요 증가 국면

조선소 생산성 증가로 선료가 앞당겨지는 흐름으로 보인다. 엔진도 그에 따라 높은 판가로 수주 받은 물량의 매출화 시점도 동반하여 빨라지기 때문에 긍정적으로 간주된다. 단가는 지속적인 우상향이 이어지는 가운데 물량 측면에서 증설 등을 통한 추가적인 제고 가능성 등을 감안할 때 전방 시황과 관계없는 구조적 성장이 기대된다. 엔진뿐만 아니라 부품 또한 성장 속도가 가파르다. 크랭크샤프트는 작년 4분기부터 가동률이 100%를 상회하고 있다. 터보차저도 국산화 이후 그룹사 수요에 더해 외부에서도 조선 및 방산향 4행정 엔진의 부품 수요가 빠르게 증가할 것으로 예상되는 모습이다.

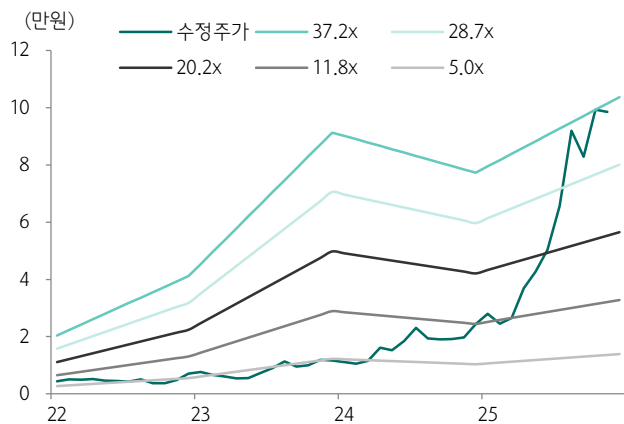
도표 1. HD현대마린엔진 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				3Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	614	851	808	886	830	992	1,091	1,220	35.1	10.0
영업이익	62	90	88	91	103	175	203	241	130.4	16.2
세전이익	68	106	103	(1)	168	172	237	214	128.6	37.7
순이익	68	94	95	502	139	166	226	175	137.5	36.4
영업이익률(%)	10.2	10.6	10.9	10.3	12.4	17.6	18.6	19.8	-	-
세전이익률(%)	11.2	12.4	12.8	(0.1)	20.2	17.3	21.7	17.5	-	-
순이익률(%)	11.2	11.0	11.8	56.7	16.7	16.7	20.7	14.4	-	-

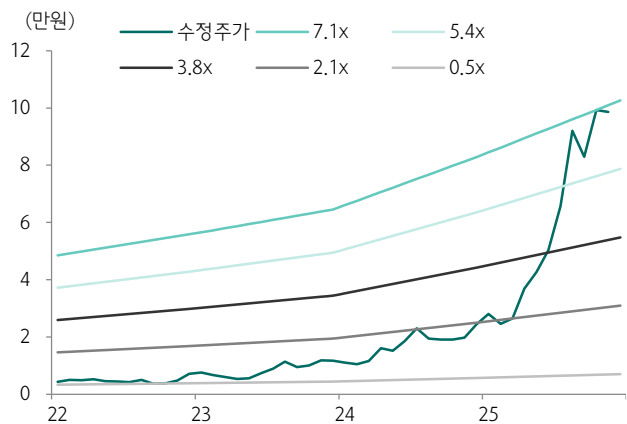
자료: HD현대마린엔진, 하나증권

도표 2. HD현대마린엔진 12M Fwd PER 추이



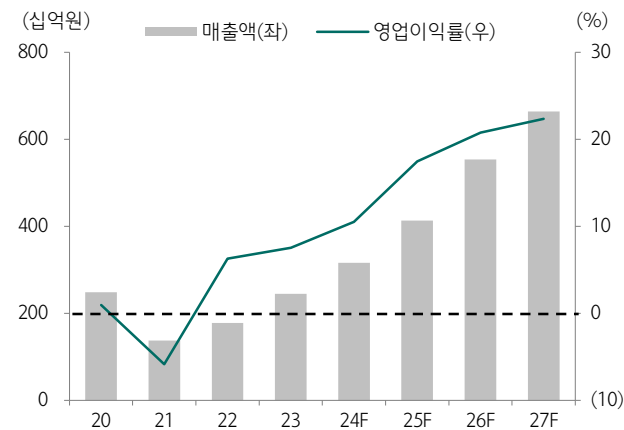
자료: HD현대마린엔진, 하나증권

도표 3. HD현대마린엔진 12M Fwd PBR 추이



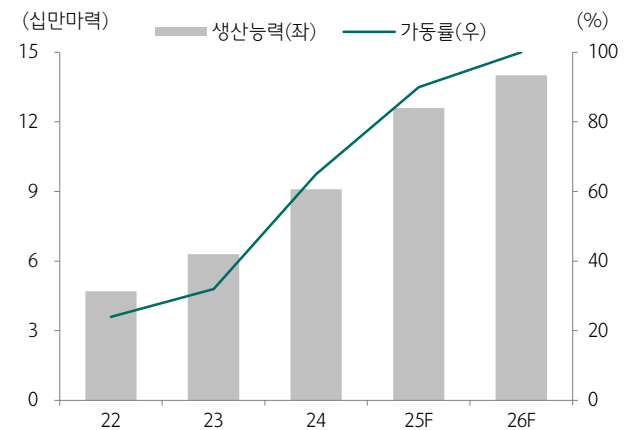
자료: HD현대마린엔진, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: HD현대마린엔진, 하나증권

도표 5. 대형엔진 생산실적 및 계획



자료: HD현대마린엔진, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	244.4	315.8	413.4	553.5	664.2
매출원가	202.0	246.2	302.2	378.1	445.5
매출총이익	42.4	69.6	111.2	175.4	218.7
판매비	24.0	36.4	39.1	60.5	70.1
영업이익	18.4	33.2	72.1	115.0	148.5
금융손익	(4.5)	6.8	3.8	2.0	4.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.5	(12.3)	3.2	(1.5)	(3.5)
세전이익	18.4	27.7	79.1	115.5	149.2
법인세	(16.6)	(48.2)	8.5	20.8	26.9
계속사업이익	35.0	75.9	70.6	94.7	122.3
중단사업이익	(3.4)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	31.6	75.8	70.6	94.7	122.3
포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(지분법제외)순이익	31.6	75.8	70.6	94.7	122.3
지배주주포괄이익	33.2	41.9	87.9	94.7	122.3
NOPAT	35.0	91.0	64.4	94.3	121.8
EBITDA	20.9	36.4	76.8	122.0	157.7
성장성(%)					
매출액증가율	37.69	29.21	30.91	33.89	20.00
NOPAT증가율	227.10	160.00	(29.23)	46.43	29.16
EBITDA증가율	68.55	74.16	110.99	58.85	29.26
(조정)영업이익증가율	65.77	80.43	117.17	59.50	29.13
(지분법제외)순이익증가율	124.11	139.87	(6.86)	34.14	29.14
(지분법제외)EPS증가율	122.04	121.84	(15.38)	34.18	29.20
수익성(%)					
매출총이익률	17.35	22.04	26.90	31.69	32.93
EBITDA이익률	8.55	11.53	18.58	22.04	23.74
(조정)영업이익률	7.53	10.51	17.44	20.78	22.36
계속사업이익률	14.32	24.03	17.08	17.11	18.41

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	196.5	293.9	376.0	483.6	603.1
금융자산	67.2	113.6	201.7	243.0	297.7
현금성자산	33.9	59.8	155.0	184.0	229.9
매출채권 등	34.5	24.3	38.4	56.2	75.8
재고자산	89.1	86.7	128.1	174.6	218.2
기타유동자산	5.7	69.3	7.8	9.8	11.4
비유동자산	257.5	201.1	215.9	231.5	244.3
투자자산	0.1	7.5	10.3	13.0	15.0
금융자산	0.1	7.5	10.3	13.0	15.0
유형자산	146.4	151.3	164.5	177.6	188.5
무형자산	0.4	0.7	0.7	0.6	0.5
기타비유동자산	110.6	41.6	40.4	40.3	40.3
자산총계	454.0	495.0	591.9	715.1	847.5
유동부채	206.6	180.9	189.0	216.4	225.5
금융부채	88.7	10.4	12.8	16.2	18.6
매입채무 등	28.7	27.9	38.4	48.5	55.7
기타유동부채	89.2	142.6	137.8	151.7	151.2
비유동부채	22.0	4.7	5.6	6.8	7.6
금융부채	2.2	1.3	0.9	0.9	0.9
기타비유동부채	19.8	3.4	4.7	5.9	6.7
부채총계	228.6	185.6	194.6	223.1	233.2
지배주주지분	225.4	309.4	397.3	492.0	614.3
자본금	71.4	84.8	84.8	84.8	84.8
자본잉여금	338.3	338.3	338.3	338.3	338.3
자본조정	(306.3)	(277.6)	(277.6)	(277.6)	(277.6)
기타포괄이익누계	66.6	33.5	50.4	50.4	50.4
이익잉여금	55.4	130.3	201.4	296.0	418.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	225.4	309.4	397.3	492.0	614.3
순금융부채	23.7	(101.9)	(187.9)	(225.8)	(278.2)

투자지표		2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		1,108	2,458	2,080	2,791	3,606
BPS		7,893	9,120	11,712	14,503	18,110
CFPS		777	1,569	2,131	3,369	4,342
EBITDAPS		733	1,181	2,263	3,596	4,648
SPS		8,559	10,245	12,186	16,318	19,580
DPS		0	0	0	0	0
주가지표(배)						
PER		10.56	9.95	47.40	35.33	27.34
PBR		1.48	2.68	8.42	6.80	5.44
PCFR		15.06	15.58	46.27	29.27	22.71
EV/EBITDA		17.09	19.99	35.25	21.87	16.59
PSR		1.37	2.39	8.09	6.04	5.04
재무비율(%)						
ROE		15.16	28.34	19.97	21.29	22.12
ROA		7.27	15.97	12.99	14.49	15.66
ROIC		16.18	64.40	43.40	45.42	46.35
부채비율		101.45	59.99	48.97	45.35	37.96
순부채비율		10.52	(32.94)	(47.29)	(45.90)	(45.28)
이자보상배율(배)		3.20	7.64	592.83	647.77	701.68

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	33.1	101.4	19.2	68.5	86.9
당기순이익	31.6	75.8	70.6	94.7	122.3
조정	(8.2)	(22.7)	2.0	7.2	9.4
감가상각비	2.6	3.2	4.6	7.0	9.1
외환거래손익	0.4	(0.5)	0.8	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	(11.2)	(25.3)	(3.4)	0.2	0.3
자산/부채의 변동	9.7	48.3	(53.4)	(33.4)	(44.8)
투자활동현금흐름	(10.2)	(24.1)	55.9	(35.0)	(30.8)
투자자산감소(증가)	1.5	(7.4)	(2.8)	(2.7)	(1.9)
유형자산감소(증가)	(5.4)	(7.8)	(15.4)	(20.0)	(20.0)
기타투자활동	(6.3)	(8.9)	74.1	(12.3)	(8.9)
재무활동현금흐름	(14.9)	(41.4)	10.9	3.2	2.2
금융부채증가(감소)	(9.2)	(79.2)	2.0	3.4	2.4
자본증가(감소)	0.4	13.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.1)	24.4	8.9	(0.2)	(0.2)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	8.0	35.9	94.9	29.1	45.9
Unlevered CFO	22.2	48.4	72.3	114.3	147.3
Free Cash Flow	27.7	93.6	3.7	48.5	66.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD현대마린엔진



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.4	BUY	120,000		
25.8.1	BUY	77,000	13.56%	31.04%
25.7.8	BUY	55,000	1.18%	24.00%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 11월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 01일