



BUY (유지)

목표주가(12M) 330,000원
현재주가(10.08) 219,500원

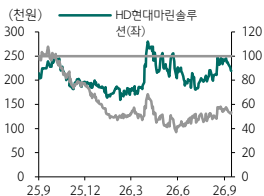
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,625.93
52주 최고/최저(원)	280,500/159,100
시가총액(십억원)	9,840.9
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	44,833.5
60일 평균 거래량(천주)	100.9
60일 평균 거래대금(십억원)	21.3
외국인지분율(%)	30.53
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 3인	55.33
국민연금공단	6.21

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,370.3	2,634.6
영업이익(십억원)	413.4	523.9
순이익(십억원)	351.6	417.7
EPS(원)	7,842	9,318
BPS(원)	22,511	25,940

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,745.5	1,982.7	2,433.0	2,616.2
영업이익	271.7	350.1	405.6	461.8
세전이익	296.9	354.8	458.0	508.7
순이익	227.9	269.6	355.6	386.6
EPS	5,302	6,013	7,932	8,624
증감율	40.34	13.41	31.91	8.72
PER	30.44	32.18	27.67	25.45
PBR	9.35	10.52	9.98	8.88
EV/EBITDA	23.68	22.40	21.89	19.06
ROE	44.98	33.73	39.28	36.93
BPS	17,255	18,396	21,990	24,714
DPS	3,150	3,950	5,600	6,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 12일 | 기업분석_Update

HD현대마린솔루션 (443060)

기술서비스 플랫폼 업체 Goltens 인수

OEM 제외 글로벌 Top Tier 기술서비스 회사 인수

10월 8일 선박 및 육상 엔진·기계설비의 유지보수, 엔지니어링 서비스를 제공하는 업체인 Goltens 지분 인수를 공시했다. 경영권 지분 100% 양수금액은 3,315억원(2.47억달러)으로 IPO 당시 확보한 공모자금을 활용하기 때문에 추가 조달은 없다. 연내 거래 종결 후 2027년 2월 말 양수예정이다. 글로벌 기술서비스 역량과 해외 서비스 네트워크 확보를 통한 사업 경쟁력 강화가 이번 인수의 목표다. 회사 운영 연속성을 위해 인수 후 독립경영을 보장하며 OEM 중립성 및 ISP(Independent Service Provide) 지위를 고수하기 위해 Goltens 브랜드 및 멀티 브랜드 전략 유지 이후 단계적 통합을 진행할 계획이다.

기업설명

Goltens는 1940년 설립된 글로벌 선박과 육상 발전용 엔진 서비스 전문 기업이다. 2행정과 4행정 디젤, 가스, D/F 엔진의 MRO를 담당하며 선박과 발전소 현장에서 서비스를 제공할 수 있다. 미주, 유럽, 아시아 등 15개국의 28개 서비스 거점과 1,300여명 인력, 2,300여개 고객사를 보유하고 있다. 엔진 제조사를 제외하면 숙련 인력과 네트워크 규모에서 강점을 갖는 선도 업체다. 2025년 기준 매출 151백만USD, EBITDA 16.5백만USD를 기록했다. 매출 가운데 마린과 육상 비중은 8:2 수준이며 용역성 서비스 매출이 80% 가량으로 알려졌다. 최근 3년 동안의 매출 규모 정체는 BWTS, Scrubber 등의 역성장이 원인이고 선대 노후화, 엔진 복잡도 증가, 파편화된 시장의 침투율 등을 감안하면 향후 8% 이상 성장을 이어갈 수 있을 전망이다. 서비스 이익률이 10% 내외 수준이며 2030년까지 시너지를 통해 13~14% 수준까지 상향할 계획이다.

밸류체인 강화를 통한 Recurring 수주 확대 등 시너지 창출 기대

이번 인수를 통해 부품과 서비스가 결합된 패키지 수요에 대응이 가능해졌기 때문에 향후 AM 사업의 경쟁력 강화가 전망된다. 해외 정비 거점을 확보하면서 서비스 대상 확대뿐만 아니라 부품 수요에 대응한 공급 적시성도 제고될 전망이며 무엇보다 기존 Core 사업 수주 기회가 늘어날 수 있다는 점이 긍정적이다. 반복 매출 가능 수주를 기반으로 부품, 친환경 개조, 디지털 등 기존 사업의 성장 속도가 빨라질 것으로 예상된다. HD현대중공업 육상발전 엔진공장 증설에 따른 후속 MRO 사업 확대도 기대되는 부분이다.

도표 1. Goltens 인수를 통한 복제 불가 서비스 플랫폼 단기 구축



자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 2. Goltens 요약 재무상황 (단위: 억원)

	자산총계	부채총계	자본총계	자본금	매출액	당기순이익
2025년	1,382	676	706	14	2,025	111
2024년	1,451	781	670	14	1,974	105
2023년	1,507	869	639	15	1,988	140

자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 3. 인수 후 미래 성장 전망

구분	세부 내용
CORE 성장 가속화	- 글로벌 서비스 현장 실행력 확보 - 서비스로 포착되는 CORE 사업 수주 기회의 확대 (부품 · 친환경개조 · 디지털 등 성장 가속화)
육상발전 사업 확대	- 글로벌 AI 데이터센터 육상발전 부품 판매 및 O&M - 글로벌 MRO 시장 교두보 확보
ISP 신시장 성장 확대	- 멀티 브랜드 서비스 시장의 성장과 Scaled-ISP 선호도 증가 - Scaled-ISP 시장 규모 2035년 USD 3.9 Bn

자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

도표 4. 양사 시너지 및 기대효과

서비스 사업 확대	부품 사업 확대	사업 경쟁력 개선	그룹사 시너지
양사 사업영역의 연계		양사 KAM 운영 체제 개선	HD현대중공업 육상발전 엔진공장 증설에 따른 후속 MRO 기회 확대
HMS Installed Base Goltens 서비스 후속 연계	Goltens 고객 기반 HMS 부품 판매 확대	부품과 서비스를 연계한 One-Stop 대응을 통하여 고객 편의성 증대	그룹 글로벌 MRO 사업 기회 확대
연계를 통한 효과		고객의 만족도 강화를 통한 반복 서비스 수요 증대	현장 서비스 네트워크 사전 확충을 통한 기회 향유
그룹사 제작 중 · 대형 엔진 서비스 기회 확대	서비스 현장에서 부품 수요 발굴		
정비 · 수리 · Reconditioning 매출 확대	부품 · 서비스 Cross-Selling Bundle 판매 확대		

자료: HD현대마린솔루션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	1,745.5	1,982.7	2,433.0	2,616.2	2,901.4	
매출원가	1,383.3	1,527.8	1,900.6	2,016.4	2,205.6	
매출총이익	362.2	454.9	532.4	599.8	695.8	
판매비	90.4	104.7	126.8	137.9	152.8	
영업이익	271.7	350.1	405.6	461.8	543.1	
금융손익	28.3	8.1	55.5	49.7	46.6	
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	
기타영업외손익	(2.9)	(3.3)	(2.8)	(2.6)	(2.7)	
세전이익	296.9	354.8	458.0	508.7	586.9	
법인세	69.0	85.2	102.4	122.1	140.9	
계속사업이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0	
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0	
지배주주지분포괄이익	237.7	266.2	365.0	386.6	446.0	
NOPAT	208.6	266.0	314.9	351.0	412.7	
EBITDA	283.6	362.8	421.6	479.7	561.7	
성장성(%)						
매출액증가율	22.02	13.59	22.71	7.53	10.90	
NOPAT증가율	37.69	27.52	18.38	11.46	17.58	
EBITDA증가율	34.09	27.93	16.21	13.78	17.09	
영업이익증가율	34.84	28.86	15.85	13.86	17.61	
지배주주순이익증가율	50.83	18.30	31.90	8.72	15.36	
EPS증가율	40.34	13.41	31.91	8.72	15.36	
수익성(%)						
매출총이익률	20.75	22.94	21.88	22.93	23.98	
EBITDA이익률	16.25	18.30	17.33	18.34	19.36	
영업이익률	15.57	17.66	16.67	17.65	18.72	
계속사업이익률	13.06	13.60	14.62	14.78	15.37	

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	1,075.5	1,186.8	1,425.9	1,598.8	1,832.0	
금융자산	481.4	564.5	666.8	753.0	892.0	
현금성자산	298.5	377.9	439.5	499.7	610.5	
매출채권	248.6	303.5	369.8	412.1	458.0	
재고자산	273.4	270.7	329.9	367.6	408.6	
기타유동자산	72.1	48.1	59.4	66.1	73.4	
비유동자산	76.7	85.5	105.1	107.7	109.6	
투자자산	3.0	3.2	3.9	4.4	4.9	
금융자산	0.2	0.6	0.8	0.8	0.9	
유형자산	19.6	29.6	35.0	37.2	38.6	
무형자산	4.5	5.1	5.1	5.1	5.1	
기타비유동자산	49.6	47.6	61.1	61.0	61.0	
자산총계	1,152.2	1,272.3	1,531.0	1,706.5	1,941.5	
유동부채	342.6	408.7	487.3	536.7	590.3	
금융부채	8.1	8.3	10.1	11.3	12.5	
매입채무	151.6	174.5	212.7	237.0	263.4	
기타유동부채	182.9	225.9	264.5	288.4	314.4	
비유동부채	36.1	38.9	57.8	61.8	66.2	
금융부채	12.7	10.0	22.6	22.6	22.6	
기타비유동부채	23.4	28.9	35.2	39.2	43.6	
부채총계	378.7	447.6	545.1	598.5	656.5	
지배주주지분	773.5	824.7	985.9	1,108.0	1,285.1	
자본금	22.2	22.4	22.4	22.4	22.4	
자본잉여금	384.6	404.4	404.6	404.6	404.6	
자본조정	29.5	9.8	9.7	9.7	9.7	
기타포괄이익누계액	13.7	11.2	20.5	20.5	20.5	
이익잉여금	323.5	377.0	528.7	650.8	827.8	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	773.5	824.7	985.9	1,108.0	1,285.1	
순금융부채	(460.6)	(546.2)	(634.1)	(719.1)	(856.9)	

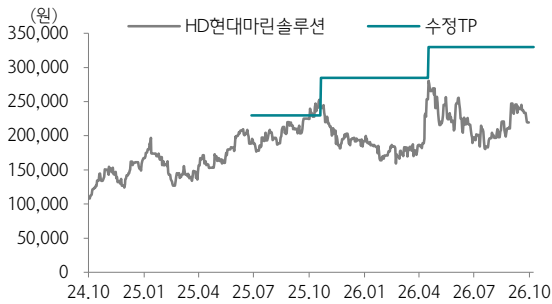
투자지표		2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)						
EPS		5,302	6,013	7,932	8,624	9,949
BPS		17,255	18,396	21,990	24,714	28,663
CFPS		7,097	7,910	10,295	11,351	13,042
EBITDAPS		6,595	8,093	9,403	10,699	12,528
SPS		40,599	44,228	54,268	58,354	64,716
DPS		3,150	3,950	5,600	6,000	6,000
주가지표(배)						
PER		30.44	32.18	27.67	25.45	22.06
PBR		9.35	10.52	9.98	8.88	7.66
PCFR		22.74	24.46	21.32	19.34	16.83
EV/EBITDA		23.68	22.40	21.89	19.06	16.03
PSR		3.98	4.38	4.04	3.76	3.39
재무비율(%)						
ROE		44.98	33.73	39.28	36.93	37.28
ROA		25.20	22.24	25.37	23.89	24.45
ROIC		79.70	110.53	131.37	127.32	137.72
부채비율		48.96	54.27	55.29	54.01	51.09
순부채비율		(59.55)	(66.23)	(64.32)	(64.90)	(66.68)
이자보상배율(배)		59.77	330.22	271.27	261.87	297.01

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	246.5	324.1	278.8	388.0	446.7
당기순이익	227.9	269.6	355.6	386.6	446.0
조정	24.4	34.7	18.3	17.9	18.6
감가상각비	11.8	12.7	16.0	17.8	18.6
외환거래손익	(6.0)	2.7	(4.3)	0.0	0.0
지분법손익	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0
기타	18.4	19.1	6.5	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(5.8)	19.8	(95.1)	(16.5)	(17.9)
투자활동 현금흐름	(195.9)	(21.3)	(56.9)	(46.4)	(48.7)
투자자산감소(증가)	(2.7)	(0.1)	(0.6)	(0.4)	(0.5)
자본증가(감소)	(9.6)	(17.1)	(16.1)	(20.0)	(20.0)
기타	(183.6)	(4.1)	(40.2)	(26.0)	(28.2)
재무활동 현금흐름	170.8	(223.3)	(210.0)	(263.4)	(267.7)
금융부채증가(감소)	(125.0)	(2.5)	14.4	1.2	1.3
자본증가(감소)	366.8	19.9	0.2	0.0	0.0
기타재무활동	29.0	(25.5)	(20.6)	(0.1)	0.0
배당지급	(100.0)	(215.2)	(204.0)	(264.5)	(269.0)
현금의 증감	221.5	79.5	122.2	60.2	110.8
Unlevered CFO	305.1	354.6	461.6	508.9	584.7
Free Cash Flow	236.9	307.0	262.4	368.0	426.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD현대마린솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.27	BUY	330,000		
25.10.31	BUY	285,000	-33.17%	-11.05%
25.7.8	BUY	230,000	-9.51%	10.00%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 12일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 10월 12일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 09일