

Company Update

Analyst 오지훈

02) 6915-5662

jihoonoh@ibks.com

매수 (신규)

목표주가 21,000원

현재가 (11/25) 17,480원

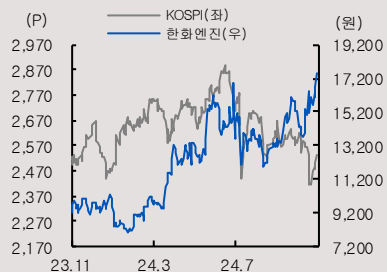
KOSPI (11/25)	2,534.34pt
시가총액	1,459십억원
발행주식수	83,447천주
액면가	1,000원
52주 최고가	17,480원
최저가	8,060원
60일 일평균거래대금	11십억원
외국인 지분율	7.9%
배당수익률 (2023.12월)	0.0%

주주구성	
한화임팩트	32.77%
국민연금공단	12.75%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	17%	39%	87%
절대기준	15%	31%	90%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	21,000	-	-
EPS(23)	-6	-	-
EPS(24)	682	-	-

한화엔진 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한화엔진 (082740)

글로벌 2등 저속엔진 메이커

2024년 실적 전망

한화엔진의 2024년 연간 실적은 매출액 1조 1,744억원(YoY +37.5%), 영업이익 739억원(YoY +746.9%, OPM 6.3%)으로 전망한다. 3분기 실적은 조업일수 감소와 제조간접비 배부차이로 인한 회계적 이슈로 4분기 조업일수 회복으로 실적 정상화를 예상한다.

투자포인트

동사의 투자포인트는 1) 공급자 우위 시장의 지속, 2) 중국향 매출 3) 고마진의 엔진용 부품(AM, Aftermarket) 사업의 성장이다. 1) 선박과 더불어 엔진 시장에서도 공급자 우위 현상이 지속될 예정이라 판단한다. 글로벌 MS 1, 2위 선박용 엔진 업체가 모두 국내에 있는데, 두 업체 모두 증설을 하지 않는다. 중국에서도 증설이 어려운 이유는 엔진 부품의 공급망 때문이다. 선박용 엔진은 약 200개가 넘는 부품으로 구성되는데, 모두 영세한 업체들이 제조하기 때문에 증설이 어렵다. 2) 중국향 수주 비중이 증가 중이다. 2023년도 중국향 수주 비중은 25%인 반면 3Q24에 54%까지 급격히 증가했다. 조선소에게 중국은 경쟁사이지만 엔진사에게 중국은 또 하나의 고객이다. 3) 현재 대리점 체제로 운영되는 AM 사업을 선주 직영체제로 변환 예정이다. 이에 따라 AM 사업부의 매출은 2025년에는 10% 증반, 이후에는 20% 증반 성장을 예상한다. DF엔진의 AM 사업이 고마진 사업인 이유는 DF엔진은 컨벤셔널 엔진 대비 기술적으로 제작 난이도가 높아 블랙마켓이 존재하기 어려운 제품이기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 21,000원으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 21,000원을 제시한다. 목표주가는 2025년 EPS 973원에 적정 PER 21.5배를 적용해 산출했다. 타 기자재 업체 대비 멀티플이 높지만 1) 중국향 매출 비중이 증가 예정이며, 2) 고마진 AM 사업부의 성장이 당분간 지속되기 때문에 적당하다고 판단한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	599	764	854	1,174	1,249
영업이익	-38	-30	9	74	103
세전이익	-47	-39	-1	73	106
당기순이익	-37	-40	0	56	81
EPS(원)	-680	-628	-6	682	973
증가율(%)	-623.0	-7.7	-99.1	-11,546.7	42.7
영업이익률(%)	-6.3	-3.9	1.1	6.3	8.2
순이익률(%)	-6.2	-5.2	0.0	4.8	6.5
ROE(%)	-18.5	-18.7	-0.2	18.8	19.9
PER	-9.6	-11.8	-1,642.5	25.6	18.0
PBR	1.9	2.4	3.1	4.0	3.2
EV/EBITDA	-25.4	-49.7	33.6	15.2	10.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

한화엔진 (082740)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	599	764	854	1,174	1,249
증가율(%)	-27.8	27.6	11.8	37.5	6.4
매출원가	608	762	811	1,060	1,101
매출총이익	-9	2	43	115	148
매출총이익률 (%)	-1.5	0.3	5.0	9.8	11.8
판매비	29	32	35	41	44
판매비율(%)	4.8	4.2	4.1	3.5	3.5
영업이익	-38	-30	9	74	103
증가율(%)	-285.3	-22.5	-129.6	746.9	40.0
영업이익률(%)	-6.3	-3.9	1.1	6.3	8.2
순금융손익	-6	-10	-14	-1	3
이자손익	-7	-9	-11	-3	3
기타	1	-1	-3	2	0
기타영업외손익	-3	2	4	0	0
중속/관계기업손익	0	-1	0	0	0
세전이익	-47	-39	-1	73	106
법인세	-10	2	-1	17	25
법인세율	21.3	-5.1	100.0	23.3	23.6
계속사업이익	-37	-40	0	56	81
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-37	-40	0	56	81
증가율(%)	-775.7	8.8	-98.9	na	45.9
당기순이익률 (%)	-6.2	-5.2	0.0	4.8	6.5
지배주주당기순이익	-37	-40	0	56	81
기타포괄이익	6	3	3	0	0
총포괄이익	-31	-37	3	56	81
EBITDA	-21	-14	24	89	116
증가율(%)	-156.5	-36.7	-275.8	272.7	31.3
EBITDA마진율(%)	-3.5	-1.8	2.8	7.6	9.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-680	-628	-6	682	973
BPS	3,495	3,098	3,133	4,412	5,386
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-9.6	-11.8	-1,642.5	25.6	18.0
PBR	1.9	2.4	3.1	4.0	3.2
EV/EBITDA	-25.4	-49.7	33.6	15.2	10.7
성장성지표(%)					
매출증가율	-27.8	27.6	11.8	37.5	6.4
EPS증가율	-623.0	-7.7	-99.1	-11,546.7	42.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-18.5	-18.7	-0.2	18.8	19.9
ROA	-4.9	-4.6	0.0	4.6	6.0
ROIC	-13.4	-10.3	-0.1	12.0	16.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	279.4	331.5	407.2	248.0	215.9
순차입금 비율(%)	73.2	63.5	43.8	-30.2	-47.7
이자보상배율(배)	-4.7	-3.1	0.7	9.1	24.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	13.5	11.7	11.1	11.5	10.0
재고자산회전율	3.6	3.5	2.8	3.1	3.1
총자산회전율	0.8	0.9	0.8	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	347	471	656	814	960
현금및현금성자산	54	55	103	187	292
유가증권	13	15	19	26	28
매출채권	59	71	84	120	128
재고자산	179	252	366	385	411
비유동자산	446	485	481	467	460
유형자산	358	354	380	386	374
무형자산	4	3	3	2	2
투자자산	10	55	24	59	63
자산총계	792	956	1,137	1,281	1,420
유동부채	428	499	604	558	595
매입채무및기타채무	110	118	183	165	176
단기차입금	125	125	153	52	56
유동성장기부채	8	57	17	0	0
비유동부채	155	236	309	355	376
사채	0	0	38	41	41
장기차입금	76	20	3	0	0
부채총계	584	735	913	913	970
지배주주지분	209	222	224	368	449
자본금	47	72	72	83	83
자본잉여금	209	273	273	350	350
자본조정등	-55	-55	-55	-55	-55
기타포괄이익누계액	78	79	85	86	86
이익잉여금	-70	-148	-151	-96	-14
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	209	222	224	368	449
비이자부채	365	525	693	811	865
총차입금	219	210	220	102	105
순차입금	153	141	98	-111	-214

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-46	-21	70	44	73
당기순이익	-37	-40	0	56	81
비현금성 비용 및 수익	33	-52	-48	7	10
유형자산감가상각비	15	15	14	14	12
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	-35	80	128	-15	-21
매출채권등의 감소	-30	-13	-14	-36	-8
재고자산의 감소	-53	-57	-100	-20	-26
매입채무등의 증가	20	9	65	-18	11
기타 영업현금흐름	-7	-9	-10	-4	3
투자활동 현금흐름	-7	-55	-30	50	-13
유형자산의 증가(CAPEX)	-9	-9	-31	-23	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-42	-3	46	-4
기타	4	-3	4	27	-9
재무활동 현금흐름	62	77	9	-9	45
차입금의 증가(감소)	84	1	0	-2	0
자본의 증가	0	90	0	88	0
기타	-22	-14	9	-95	45
기타 및 조정	0	-1	-1	0	0
현금의 증가	9	0	48	85	105
기초현금	45	54	55	103	187
기말현금	54	55	103	187	292

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

