

Company Update

Analyst 오지훈
02) 6915-5662
jihoonoh@ibks.com

Trading Buy (하향)

목표주가 28,000원
현재가 (5/28) 27,350원

KOSPI (5/28) 2,670.15pt
시가총액 2,282십억원
발행주식수 83,447천주
액면가 1,000원
52주 최고가 31,350원
최저가 11,960원
60일 일평균거래대금 49십억원
외국인 지분율 10.9%
배당수익률 (2025F) 0.0%

주주구성
한화임팩트 32.77%
국민연금공단 11.91%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	54%	112%
절대기준	-2%	64%	108%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading Buy	매수	▼
목표주가	28,000	21,000	▲
EPS(25)	865	973	▼
EPS(26)	1,339	1,021	▲

한화엔진 주가추이



본 조시분석자료는 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)

좋은 건 알겠다만

1Q25 Re: AM 사업부 매출 확대로 컨센서스 소폭 상회

한화엔진 1Q25 별도 영업실적은 매출액 3,182억원(YoY + 8.5%, QoQ -2.5%), 영업이익 223억원(YoY + 14.8%, QoQ +22.8%, OPM 7.0%)으로 컨센서스를 소폭 상회했다. 영업이익률은 전분기대비 1.4%p 개선되었는데, 이익률이 좋은 AM 사업의 매출이 증가하고, 1분기 고환율 기조에 따른 유리한 환율 효과가 일부 반영되었기 때문이다.

더할 나위 없이 좋은 업황, 다만 밸류에이션 부담 존재

동사의 1분기 신규 수주액은 1.06조원으로 전년동기대비 3배 이상 증가했다. 수주액의 95%가 컨테이너선 엔진이며, 대부분이 중국발 발주인 것으로 추정한다. 올해 초 공시한 신규 시설투자로 초대형 컨테이너선을 위한 대형 엔진 제작량을 2026년부터 늘려 2027년에는 단가 상승으로 인한 매출 15~20% 성장이 전망된다. 이에 더해 최근 한화오션의 도크 증설로 인해 5척에 대한 추가적인 증설이 필요할 전망이다.

다만 주가의 추가적인 상승폭은 제한적이라 판단한다. 1) 실적 개선에 대한 전망은 이미 대부분 현재 주가에 반영되어 2027년 추정 EPS 기준 PER이 15배를 이미 넘은 상태이며, 2) 컨테이너와 같은 고마력 엔진이 매출에 반영되며 단가 상승은 예상되지만, 연간 엔진 생산량은 130대로 여전히 제한되기 때문이다. 3) M&A에 대한 기대감은 추후 가시성이 더 뚜렷해진 후 접근해도 늦지 않다는 판단이다.

투자의견 Trading Buy로 하향, 목표주가 28,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견을 Trading Buy로 하향하고 목표주가를 28,000원으로 상향한다. 목표주가는 2027년 EPS 1,824원에 타깃 PER 15.4배를 적용해 산출했다. 선가 상승분이 점차 실적에 반영됨에 따라 목표주가는 상향 조정하지만, 이미 실적 개선에 대한 전망치는 현재 주가에 대부분 반영되었다 판단하기 때문에 투자의견은 Trading Buy로 하향한다. 동사는 2027년 EPS 기준 이미 15배 이상의 PER 멀티플을 받고 있다. 조선기자재 업체 중 동사 대비 더 매력적인 선택지는 충분히 존재한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	854	1,202	1,303	1,428	1,641
영업이익	9	72	98	146	199
세전이익	-1	77	96	149	203
당기순이익	0	79	72	112	152
EPS(원)	-6	970	865	1,339	1,824
증가율(%)	-99.1	-16,377.1	-10.8	54.8	36.2
영업이익률(%)	1.1	6.0	7.5	10.2	12.1
순이익률(%)	0.0	6.6	5.5	7.8	9.3
ROE(%)	-0.2	25.6	16.8	21.4	23.3
PER	-1,642.5	19.0	31.6	20.4	15.0
PBR	3.1	3.9	4.9	4.0	3.1
EV/EBITDA	33.6	17.1	19.1	12.8	8.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

한화엔진 (082740)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	854	1,202	1,303	1,428	1,641
증가율(%)	11.8	40.7	8.4	9.5	15.0
매출원가	811	1,086	1,157	1,230	1,383
매출총이익	43	116	146	197	258
매출총이익률 (%)	5.0	9.7	11.2	13.8	15.7
판매비	35	45	48	52	59
판매비율(%)	4.1	3.7	3.7	3.6	3.6
영업이익	9	72	98	146	199
증가율(%)	-129.6	719.5	36.6	49.0	36.4
영업이익률(%)	1.1	6.0	7.5	10.2	12.1
순금융손익	-14	3	-4	0	1
이자손익	-11	-4	2	4	8
기타	-3	7	-6	-4	-7
기타영업외손익	4	3	3	3	3
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-1	77	96	149	203
법인세	-1	-2	24	37	51
법인세율	100.0	-2.6	25.0	24.8	25.1
계속사업이익	0	79	72	112	152
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	79	72	112	152
증가율(%)	-98.9	na	-8.8	54.8	36.2
당기순이익률 (%)	0.0	6.6	5.5	7.8	9.3
지배주주당기순이익	0	79	72	112	152
기타포괄이익	3	1	0	0	0
총포괄이익	3	80	72	112	152
EBITDA	24	87	112	159	210
증가율(%)	-275.8	265.6	28.8	41.8	32.7
EBITDA마진율(%)	2.8	7.2	8.6	11.1	12.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-6	970	865	1,339	1,824
BPS	3,133	4,713	5,578	6,918	8,742
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-1,642.5	19.0	31.6	20.4	15.0
PBR	3.1	3.9	4.9	4.0	3.1
EV/EBITDA	33.6	17.1	19.1	12.8	8.9
성장성지표(%)					
매출증가율	11.8	40.7	8.4	9.5	15.0
EPS증가율	-99.1	-16,377.1	-10.8	54.8	36.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-0.2	25.6	16.8	21.4	23.3
ROA	0.0	6.2	4.8	6.7	7.8
ROIC	-0.1	16.5	13.5	19.3	24.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	407.2	259.3	236.6	208.1	188.2
순차입금 비율(%)	43.8	-14.8	-31.8	-43.2	-56.0
이자보상배율(배)	0.7	9.3	22.9	33.0	42.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	11.1	9.3	9.4	9.6
재고자산회전율	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	656	785	932	1,103	1,382
현금및현금성자산	103	133	226	329	492
유가증권	19	7	7	8	9
매출채권	84	134	145	159	183
재고자산	366	370	401	440	506
비유동자산	481	628	638	675	721
유형자산	380	415	462	483	502
무형자산	3	6	5	5	4
투자자산	24	127	137	150	172
자산총계	1,137	1,413	1,567	1,779	2,103
유동부채	604	587	636	697	801
매입채무및기타채무	183	141	153	168	193
단기차입금	153	30	33	36	41
유동성장기부채	17	0	0	0	0
비유동부채	309	433	465	505	572
사채	38	44	44	44	44
장기차입금	3	0	0	0	0
부채총계	913	1,020	1,101	1,201	1,373
지배주주지분	224	393	465	577	729
자본금	72	83	83	83	83
자본잉여금	273	350	350	350	350
자본조정등	-55	-55	-55	-55	-55
기타포괄이익누계액	85	86	86	86	86
이익잉여금	-151	-71	1	113	265
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	224	393	465	577	729
비이자부채	693	938	1016	1113	1280
총차입금	220	82	85	88	93
순차입금	98	-58	-148	-249	-408

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	70	90	60	90	107
당기순이익	0	79	72	112	152
비현금성 비용 및 수익	-48	-42	16	10	8
유형자산감가상각비	14	15	14	13	12
무형자산상각비	1	1	0	0	0
운전자본변동	128	57	-29	-36	-61
매출채권등의 감소	-14	-47	-11	-14	-24
재고자산의 감소	-100	1	-31	-38	-66
매입채무등의 증가	65	-42	12	15	25
기타 영업현금흐름	-10	-4	1	4	8
투자활동 현금흐름	-30	-4	-43	-69	-91
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-51	-60	-34	-30
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-3	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	0	33	-17	-29
기타	4	50	-16	-18	-32
재무활동 현금흐름	9	-57	16	105	151
차입금의 증가(감소)	0	-2	0	0	0
자본의 증가	0	88	0	0	0
기타	9	-143	16	105	151
기타 및 조정	-1	1	0	0	0
현금의 증가	48	30	33	126	167
기초현금	55	103	133	166	292
기말현금	103	133	166	292	459

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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

