DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

HD현대마린엔진 071970

놀라운 3분기 실적. 더 놀라울 향후 실적

3Q26 Re: 인도 대수 급등과 DF 엔진 비중 확대로 어닝 서프라이즈 시현

동사의 3Q26 실적은 매출액 2,114억원(YoY +93.6%), 영업이익 603억원(+197.2%, OPM 28.5%)을 기록하며 당사 영업이익 추정치(419억원)를 큰 폭으로 상회했다. 1분기부터 유지 중인 높은 가동률(90~100%)에 기반해 3분기부터 엔진 인도 대수가 큰 폭으로 증가한 점과 2분기 이연 물량 및 4분기 예정 물량 일부가 선반영된 점이 가파른 외형 성장을 견인했다. 평균 ASP 역시 캡티브향 LPGC 물량 증가로 이중연료(DF) 엔진 매출 비중이 전분기 대비 급증(2Q26 8% → 3Q26 20%)함에 따라 약 65억원(QoQ +1.5억원)까지 상승하며 마진 개선을 뒷받침했다. 수주 시점별 매출 빈티지는 2025년 69%, 2024년 28%, 2023년 3%로 구성되어 고가 물량 중심의 질적 믹스 개선도 점차 진행 중이다.

더 성장할 2027년. 수주는 역대 최대치 갱신 중

글로벌 선박 발주 호조와 캡티브향 LPGC향 엔진 수주 확대에 힘입어 동사의 엔진 생산 가동률은 향후에도 100~110% 수준 유지할 것으로 기대된다. ASP 역시 2027년부터 2026년 수주 빈티지 물량이 반영됨에 따라 중국향 물량 증가와 믹스 개선 효과가 맞물리며 상승 흐름을 이어갈 전망이다. 신규 수주 흐름 또한 매우 견조하다. 연간 신규 수주액은 YTD 기준 약 7,800억원(중국향 약 5,800억원)을 기록하며 이미 역대 최대치를 갱신 중이다. 기자재 부문에서도 2028년부터 양산될 그룹사 AI DC향 발전 엔진 증설 스케줄에 발맞춰 터보차저 납품 규모가 가파르게 확대될 것으로 예상되는 만큼 향후 사업 전반적으로 가파른 실적 성장이 가능할 것으로 판단한다.

목표주가 103,000원 유지. 향후 실적 추정치 상향 여력도 충분

조선업종 전반의 밸류에이션 디레이팅을 반영해 타겟 멀티플을 16배로 하향했지만 실적 추정치를 상향해 목표주가 103,000원을 유지한다. IMO 규제 강화에 따른 DF 엔진 비중 확대와 중국향 선박 엔진 발주 급증 등 향후 리레이팅 요소 또한 충분하다. 중장기적으로도 AI DC향 HIMSEN 엔진 수요 확대에 대응한 터보차저 증설 및 선박 엔진 CAPA 확장이 가시화될 경우 추가적인 이익 추정치 상향 가능성도 충분하다고 판단한다. 투자의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	316	402	671	845	1,017
영업이익	33	76	180	238	302
영업이익률(%)	10.5	18.9	26.8	28.2	29.7
세전이익	28	160	194	223	287
지배주주지분순이익	76	165	156	167	217
EPS(원)	2,234	4,867	4,612	4,932	6,401
증감률(%)	101.6	117.9	-5.2	6.9	29.8
ROE(%)	28.3	41.4	27.6	22.9	23.6
PER(배)	10.9	18.4	8.8	8.3	6.4
PBR(배)	2.7	6.2	2.1	1.7	1.3
EV/EBITDA(배)	20.5	33.9	5.0	3.3	2.2

자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김대성 조선
02-709-2665
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2026.10.29

매수

목표주가(유지)	103,000원
현재주가(10/28)	40,700원
상승여력	153.1%

Stock Data

KOSPI	6,012.4pt
시가총액(보통주)	1,381십억원
발행주식수	33,921천주
액면가	2,500원
자본금	85십억원
60일 평균거래량	224천주
60일 평균거래대금	10,772백만원
외국인 지분율	12.9%
52주 최고가	118,200원
52주 최저가	34,850원
주요주주	
에이치디한국조선해양(외 4인)	35.1%
국민연금공단(외 1인)	8.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-17.1	-4.4
3M	-25.6	-25.4
6M	-61.6	-52.2

주가차트

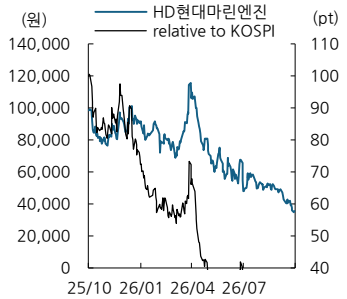


표1 HD현대마린엔진 3Q26P 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	DS 추정치	Gap
매출액	211	128	109	65.0	93.6	169	25.0
영업이익	60.3	31	20	92.7	197.2	42	43.9
OPM	28.5	24.4	18.6	4.1	9.9	24.8	3.7
지배순이익	47	32	23	45.9	105.9	36	29.9
NPM	22.0	24.9	20.7	(2.9)	1.3	21.2	0.8

자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 HD현대마린엔진 추정치 변경 테이블

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	606	771	671	845	10.7	9.6
영업이익	149	207	178	238	19.3	15.0
OPM	24.6	26.8	26.5	28.2	1.9	1.3
지배순이익	143	171	156	198	9.4	15.9

자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 HD현대마린엔진 실적 테이블

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**133**	**128**	**211**	**198**	**204**	**209**	**214**	**218**	**402**	**671**	**845**	**1,017**
YoY	*60.8*	*29.1*	*93.6*	*78.2*	*53.1*	*63.1*	*1.1*	*10.4*	*27.4*	*66.7*	*26.0*	*20.3*
엔진	109	94	187	163	170	174	178	182	318	553	705	851
YoY	*63.0*	*19.0*	*116.1*	*91.5*	*55.5*	*84.9*	*(4.6)*	*11.9*	*32.9*	*74.1*	*27.4*	*20.9*
기자재	24	34	25	35	35	35	35	36	85	118	141	166
YoY	*51.9*	*68.3*	*8.4*	*34.1*	*42.0*	*2.8*	*44.5*	*3.3*	*10.3*	*38.8*	*19.8*	*17.6*
영업이익	**33**	**31**	**60**	**54**	**57**	**59**	**60**	**62**	**76**	**178**	**238**	**302**
YoY	*217.0*	*79.2*	*197.2*	*92.5*	*74.5*	*87.6*	*0.2*	*15.7*	*128.7*	*134.3*	*33.9*	*26.9*
OPM	*24.4*	*24.4*	*28.5*	*27.1*	*27.8*	*28.1*	*28.3*	*28.5*	*18.9*	*26.5*	*28.2*	*29.7*
엔진	27	22	54	45	48	50	51	53	57	148	201	255
YoY	*204.6*	*50.7*	*263.5*	*134.8*	*80.7*	*125.4*	*(4.9)*	*16.4*	*194.4*	*157.2*	*36.4*	*26.8*
기자재	6	9	7	8	9	9	9	9	19	30	37	47
YoY	*281.3*	*232.1*	*18.2*	*(2.8)*	*46.7*	*(2.2)*	*42.1*	*12.3*	*37.0*	*63.6*	*21.2*	*27.2*

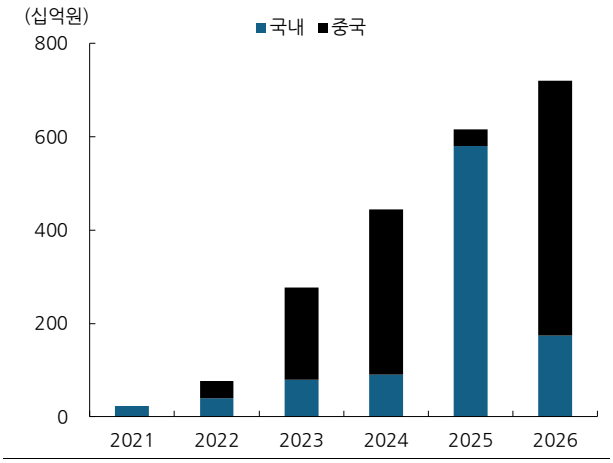
자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 HD현대마린엔진 밸류에이션 테이블

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	217	28F 지배순이익 적용
주식 수	(주)	33,921,495	
Target EPS	(원)	6,401	28F EPS 적용
Target P/E	(x)	16	25년 엔진사 평균 P/E 대비 20% 할인
목표주가	(원)	103,000	
현재주가	(원)	40,700	전일 종가
Upside	(%)	153.1	

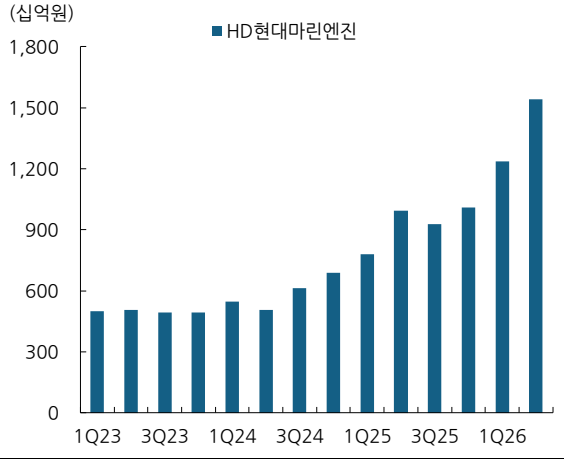
자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 HD현대마린엔진 연간 신규 수주 추이



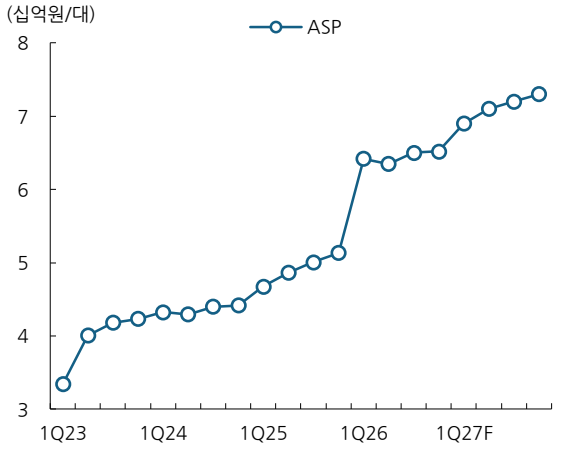
자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터

그림2 HD현대마린엔진 분기별 수주잔고 추이



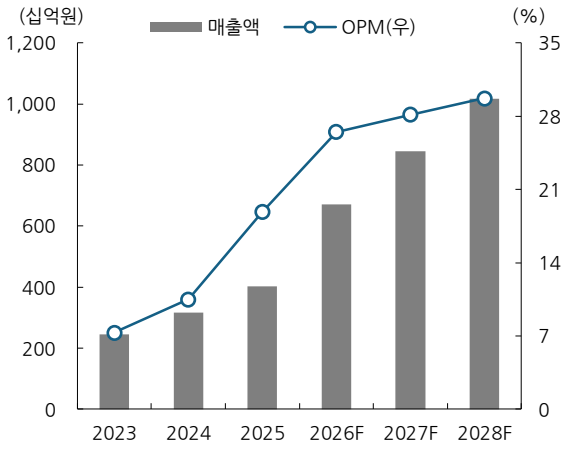
자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터

그림3 HD현대마린엔진 분기별 ASP 추이 및 전망



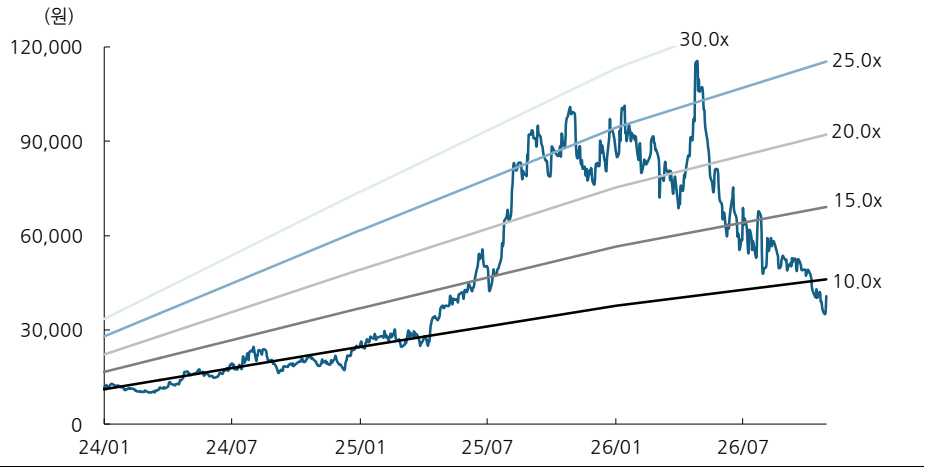
자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 HD현대마린엔진 연간 실적 추이 및 전망



자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 HD현대마린엔진 12MF PER 밴드



자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터

[HD 현대마린엔진 071970]

재무상태표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	294	516	833	998	1,220
현금 및 현금성자산	60	94	389	513	653
매출채권 및 기타채권	29	54	104	115	139
재고자산	87	117	245	270	325
기타	119	251	96	100	104
비유동자산	201	299	314	342	374
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	151	234	253	276	303
무형자산	1	1	3	6	8
자산총계	495	815	1,148	1,340	1,594
유동부채	181	320	475	500	537
매입채무 및 기타채무	51	60	98	108	130
단기금융부채	10	2	17	17	17
기타유동부채	120	258	360	375	390
비유동부채	5	6	27	28	28
장기금융부채	1	1	19	19	19
기타비유동부채	3	5	8	8	9
부채총계	186	326	503	527	565
지배주주지분	309	489	645	813	1,030
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	338	338	338	338	338
이익잉여금	130	296	175	342	559
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	309	489	645	813	1,030

손익계산서 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	316	402	671	845	1,017
매출원가	246	300	452	558	656
매출총이익	70	103	219	287	361
판매비 및 관리비	36	27	39	49	59
영업이익	33	76	180	238	302
(EBITDA)	36	80	189	244	309
금융손익	8	7	13	5	5
이자비용	4	0	1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-13	77	1	-20	-20
세전계속사업이익	28	160	194	223	287
계속사업법인세비용	-48	-5	37	56	70
계속사업이익	76	165	156	167	217
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	76	165	156	167	217
지배주주	76	165	156	167	217
총포괄이익	43	179	156	167	217
매출총이익률 (%)	22.0	25.5	32.6	34.0	35.5
영업이익률 (%)	10.5	18.9	26.8	28.2	29.7
EBITDA마진률 (%)	11.5	19.8	28.1	28.8	30.4
당기순이익률 (%)	24.0	41.0	23.3	19.8	21.4
ROA (%)	16.0	25.2	15.9	13.4	14.8
ROE (%)	28.3	41.4	27.6	22.9	23.6
ROIC (%)	10.1	29.2	82.5	80.9	82.6

현금흐름표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	101	181	167	161	183
당기순이익(손실)	76	165	156	167	217
비현금수익비용가감	-29	-86	45	6	7
유형자산감가상각비	3	4	9	5	5
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타현금수익비용	-32	-90	35	0	0
영업활동 자산부채변동	50	100	-39	-12	-41
매출채권 감소(증가)	8	-22	-48	-11	-23
재고자산 감소(증가)	2	-30	-127	-25	-55
매입채무 증가(감소)	1	2	39	10	22
기타자산, 부채변동	39	149	97	14	15
투자활동 현금	-24	-145	128	-37	-43
유형자산처분(취득)	-7	-13	-22	-28	-33
무형자산 감소(증가)	0	-1	-3	-3	-3
투자자산 감소(증가)	-21	-181	153	-4	-4
기타투자활동	4	50	0	-2	-2
재무활동 현금	-51	-1	-1	0	0
차입금의 증가(감소)	-89	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	42	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	-5	0	0	0	0
현금의 증가	26	35	294	125	140
기초현금	34	60	94	389	513
기말현금	60	94	389	513	653
NOPLAT	24	55	145	178	228
FCF	73	34	291	125	140

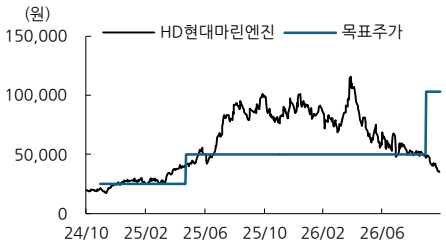
주요투자지표 (원, 배)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
투자지표 (x)					
P/E	10.9	18.4	8.8	8.3	6.4
P/B	2.7	6.2	2.1	1.7	1.3
P/S	2.6	7.5	2.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	20.5	33.9	5.0	3.3	2.2
P/CF	17.7	38.4	6.8	8.0	6.2
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	29.2	27.4	66.7	26.0	20.3
영업이익	80.6	128.7	136.5	32.6	26.9
세전이익	50.9	479.4	20.8	15.1	28.6
당기순이익	139.5	117.9	-5.2	6.9	29.8
EPS	101.6	117.9	-5.2	6.9	29.8
안정성 (%)					
부채비율	60.0	66.6	77.9	64.9	54.8
유동비율	162.5	161.2	175.4	199.7	227.2
순차입금/자기자본(x)	-26.5	-69.3	-68.8	-70.5	-69.6
영업이익/금융비용(x)	7.6	594.5	309.8	335.4	425.7
총차입금 (십억원)	12	3	36	36	36
순차입금 (십억원)	-82	-339	-444	-573	-716
주당지표(원)					
EPS	2,234	4,867	4,612	4,932	6,401
BPS	9,120	14,413	19,025	23,957	30,358
SPS	9,310	11,863	19,773	24,919	29,980
CFPS	1,382	2,328	5,944	5,104	6,597
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: HD현대마린엔진, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

HD현대마린엔진 (071970) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-11-26	매수	25,000	12.5	64.8
2025-05-22	매수	50,000	47.3	131.0
2026-09-29	담당자변경			
2026-09-29	매수	103,000	-59.3	-52.3
2026-10-29	매수	103,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.09.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.