한승한의 수주산업 위클리

조선. 한승한 / shane.han@sks.co.kr, 3773-9992
R.A. 고서영 / hail_ko@sks.co.kr, 3773-8431

바르질라의 데이터센터향 납품이 만든 국내 엔진 업체들의 주가 급상승

Top pick: HD 현대중공업

- 신조선가지수는 183.30pt(+0.67pt), 중고선가지수는 205.88pt(+1.99pt)를 기록
- **HD현대중공업**은 Ray Car Carriers로부터 PCTC 2척을 척 당 $134.5m에 수주. 납기는 '29년 3월
- **HD현대중공업**은 BGN International로부터 VLGC 4척을 척 당 $114.5m에 수주. 납기는 '29년 11월
- **HD현대중공업**은 **미 해군 7함대 소속의 41,000톤급 화물보급함 'USNS 리처드 E.버드'함의 MRO 사업을 수주**. 선체 및 구조물, 추진 및 전기 계통 등 100여개 항목에 대해 정밀 정비 수행 후 오는 6월 미 해군에 인도할 예정
- **HD현대삼호**는 Aygaz A.S.로부터 VLGC 2척을 척 당 $117.0m에 수주. 납기는 '29년 4월
- 미국 대형 가스터빈 리드타임이 5년을 초과하면서 **선박엔진의 발전용 보조엔진으로 주로 사용되는 4행정 중속엔진을 데이터센터를 포함한 육상 발전용 엔진으로 사용하려는 글로벌 수요가 급증. (선박엔진 수주잔고 레벨 약 3~3.5년)**
- 지난 4월 16일(현지시간) **바르질라(Wartsila)**는 미국 오하이오주에 건설 중인 대규모 하이퍼스케일 데이터센터 프로젝트에 총 412MW 전력 공급을 위한 가스엔진 40대 납품 사업을 수주. 해당 소식은 지난주 금요일 국내 엔진 업체들 **(STX엔진 +29.99%, 한화엔진 +16.39%, HD현대마린엔진 +6.67%)**의 주가 급상승으로 이어짐
- 하지만 이 중 HD현대마린엔진은 중소형 선박용 2행정 엔진 생산 업체로, 육상 발전용 4행정 중속엔진과는 무관. 오히려 HD현대 그룹에서는 **HD현대중공업 엔진기계사업부의 4행정 중속엔진 HiMSEN**이 직접적으로 관련되어 있음
- 국내 엔진 업체들의 엔진 생산 역량은 글로벌 최고 수준. 하지만 **바르질라와 단순 비교하기에는 분명한 차이점이 존재**
- **①트랙레코드**: 바르질라는 이미 과거 2020년대 초부터 북미 데이터센터향 엔진 납품 사업을 영위하고 있으며, 이번 수주로 미국 데이터센터 시장 엔진 누적 판매 규모는 총 1.6GW를 넘어섬
- **②사업구조 및 역량**: 데이터센터향 4행정 엔진 사업은 단순히 엔진 납품에서 끝나는 것이 아니라, '①**엔진 납품+②발전소 구축(EPC)+③O&M**'의 풀 패키지 서비스를 제공할 수 있어야 함. 이 중 **핵심 이익원은 엔진 납품이 아니라 O&M**. **10~20년 장기 계약(LTSA)을 통한 운영 및 유지보수와 함께 성능보장(Availability)이 필수**
- **HD현대중공업의 HiMSEN 엔진은 이미 GPP(Gas Engine Power Plant) 및 PPS(Packaged Power Station)에서 글로벌 다수의 엔진 납품 및 EPC 트랙레코드를 보유**(이란 B1 25MW GPP, 미국 뉴욕 CUBIT 11MW GPP, 러시아 Brezhnev 12MW GPP, 콜롬비아 Termonorte 93MW DFPP, 카타르 UHP 16MW, 파나마 JINRO 57MW PPS, 하이티 61MW PPS). 다만 **아직 미국 데이터센터향 레퍼런스는 없는 상황**
- **HD현대중공업 HiMSEN**의 H35/H54 가스·DF 엔진 라인업은 데이터센터 시장에 바로 진입할 수 있는 모델을 갖추고 있으며, EPC 경험도 보유. 물론 일부 AM 성격의 정비, 부품 교체, 기술 지원 트랙레코드가 있으나 바르질라의 LTSA 기반의 운영 및 유지보수, 그리고 성능보장 등의 O&M과는 분명한 차이가 존재

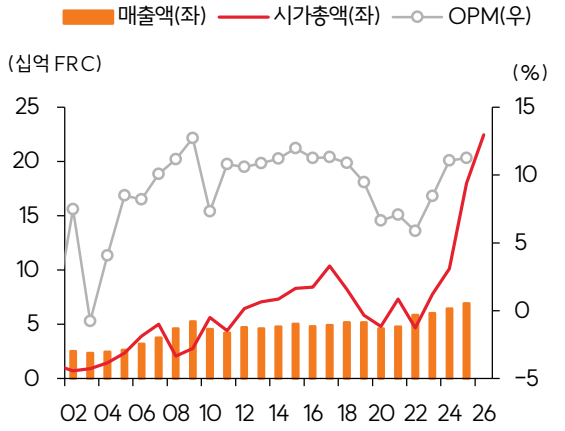
한승한의 수주산업 위클리

- **한화엔진**은 4행정 중속엔진 캐파 증설을 통해 올해 4분기부터 중속엔진 납품을 시작할 예정. 한화엔진의 4행정 중속엔진은 Everllence(구 MAN E&S)의 라이선스 OEM 생산으로, MAN 35/45G(~10MW)와 같은 육상 발전용 모델 보유. 하지만 HiMSEN과 같은 독자적인 라이선스는 없으며, Everllence는 글로벌 시장에서 4행정 보단 2행정의 강자
- 하지만 한화엔진의 강점은 **그룹사(한화에너지 등)의 전력 사업과 연계하여 시장 진출 트랙레코드 확보에 용이**
- 국내 4행정 엔진 업체들의 역량을 비교해보면, **STX엔진**-①엔진 생산 / **한화엔진**-①엔진 생산(but OEM)+②한화그룹 전력 사업과 연계 / **HD현대중공업**-①엔진 생산(자체 라이선스 HiMSEN)+②EPC 경험 보유
- 결론적으로 바르질라와 같은 데이터센터 향 사업 수주 및 LTSA 기반의 O&M 역량 및 트랙레코드 확보 등 아직 시간이 필요한 상황. 하지만 **중장기적 관점에서 국내 4행정 엔진 생산 업체들(STX엔진, HD현대중공업, 한화엔진)의 TAM 확대되며 리레이팅으로 이어질 수 있는 재료임은 분명**. **조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지**

[차트 1] 바르질라의 10MW 급 34SG 육상 발전 엔진

자료: Wartsila, SK 증권

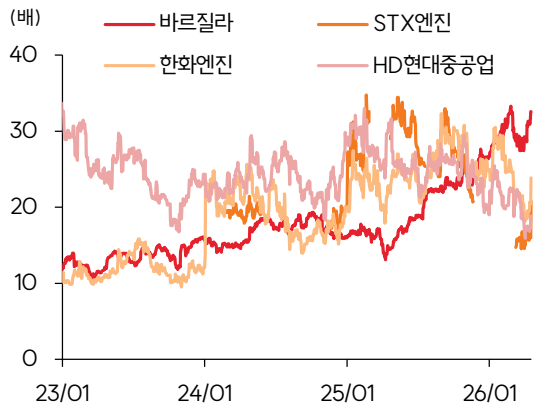
[차트 2] 바르질라 시가총액, 매출액 및 OPM 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

[차트 3] 바르질라 vs. 국내 4 행정 엔진 업체 12M Fwd P/E 추이

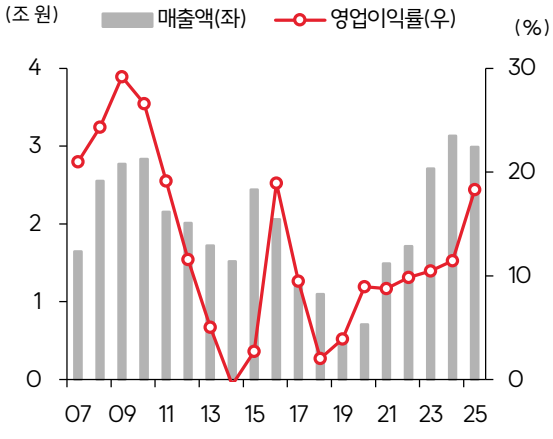


자료: Bloomberg, Quantiwise, SK 증권

[차트 4] HiMSEN의 10MW 급 H35/40GV 육상 발전 엔진

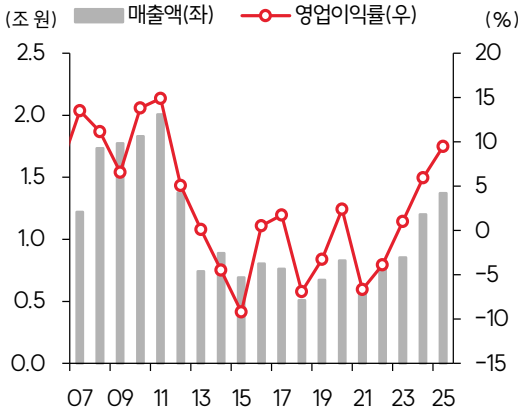
자료: HD 현대중공업, SK 증권

[차트 5] HD 현대중공업 엔진기계사업부 매출액 및 OPM 추이



자료: HD 현대중공업, SK 증권

[차트 6] 한화엔진 매출액 및 OPM 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

⦿ 주요뉴스

HD현대중공업, 美·동남아 동시 공략…'K-해양방산' 외연 넓힌다 (매일일보 / 26.04.19)

- HD현대중공업은 미국 워싱턴 D.C.에서 열리는 해양항공우주 전시회 'Sea Air Space 2026'에 참가
- 한국 기업이 이 행사에 부스를 마련한 것은 이번이 처음. 미 함정 시장 진입 가능성 넓히고 협력 기반 마련 방침

한화, 미 해양솔루션 조직 신설...에너지물류 사업 확장 (디지털타임스 / 26.04.19)

- 한화는 최근 미국에 '한화해양솔루션(Hanwha Maritime Solution)' 조직을 신설하며 해양 기술과 탈탄소화 솔루션 개발을 전담. 또한 선박 설계와 건조는 물론 운용, 에너지 공급, MRO까지 해양산업 전과정 아우르는 사업구조 구축 계획

HD현대·한화, NATO 안방 정조준...30개국 대사단에 기술력 선봬 (매일일보 / 26.04.15)

- HD현대와 한화에어로스페이스가 NATO주재 30개국 대사단을 초청해 해양부터 지상, 우주를 아우르는 기술력 선보임
- HD현대는 주력 함정 및 자율운항 미래 선박을, 한화는 K9과 천무 등 지상방산 무기체계를 소개

⦿ 신조선가 Table

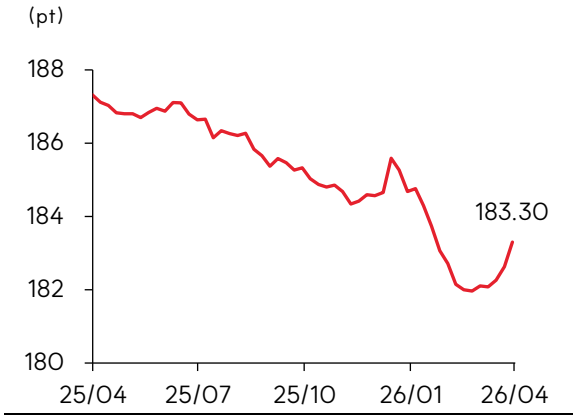
선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	129.00	128.00	130.50	130.50	-
	Suezmax	157,000	dwt	90.00	86.00	89.00	89.00	-
	Aframax	115,000	dwt	75.00	72.00	74.00	74.00	-
	MR	51,000	dwt	52.00	49.00	50.00	50.00	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	76.00	75.00	75.00	75.00	-
	Panamax	81,000	dwt	37.50	36.25	36.50	36.75	▲0.25
	Handymax	62,000	dwt	34.75	33.25	33.50	33.75	▲0.25
	Handysize	35,000	dwt	27.38	26.26	26.48	26.48	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	122.00	114.50	111.00	111.50	▲0.50
	LNG	174,000	cbm	260.00	248.00	248.50	248.50	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	275.00	262.00	260.00	260.00	-
	Container	13,000	teu	183.00	172.00	171.50	171.50	-
	Container	2,750	teu	43.50	45.00	44.50	44.75	▲0.25
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	90.00	88.50	89.00	▲0.50
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			**pt**	**189.16**	**184.66**	**182.63**	**183.30**	**▲0.67**

자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

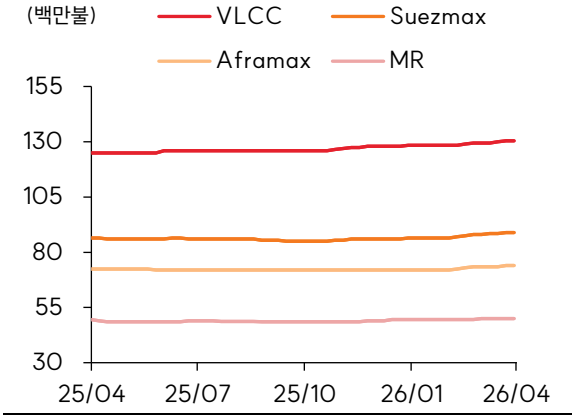
⦿ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



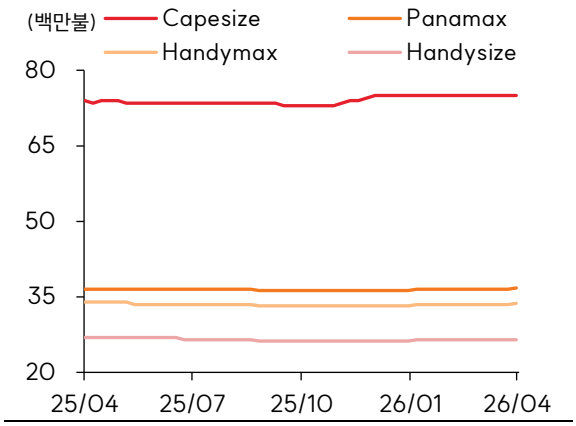
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



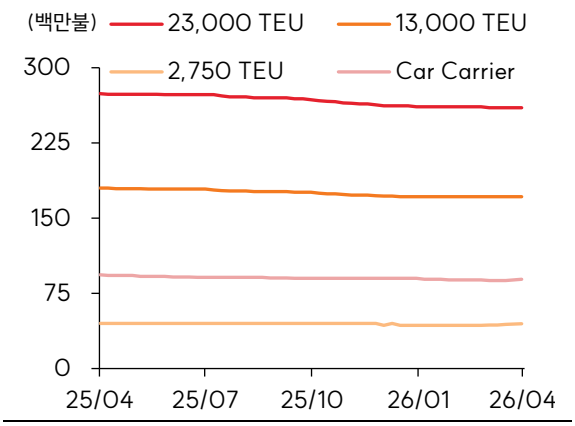
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



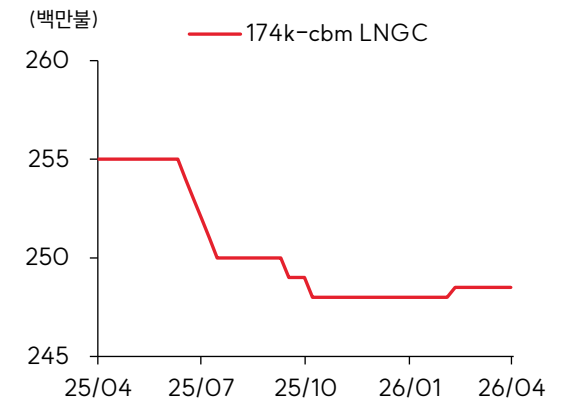
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 신조선가



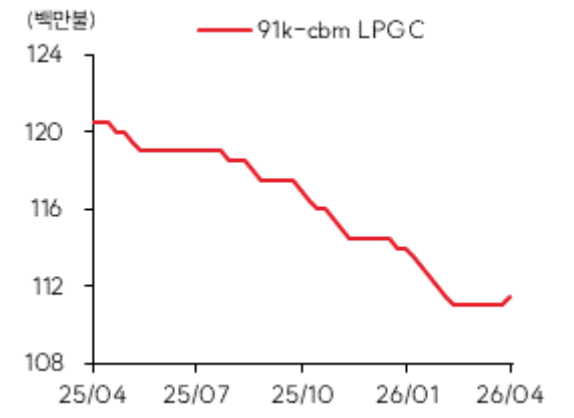
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가

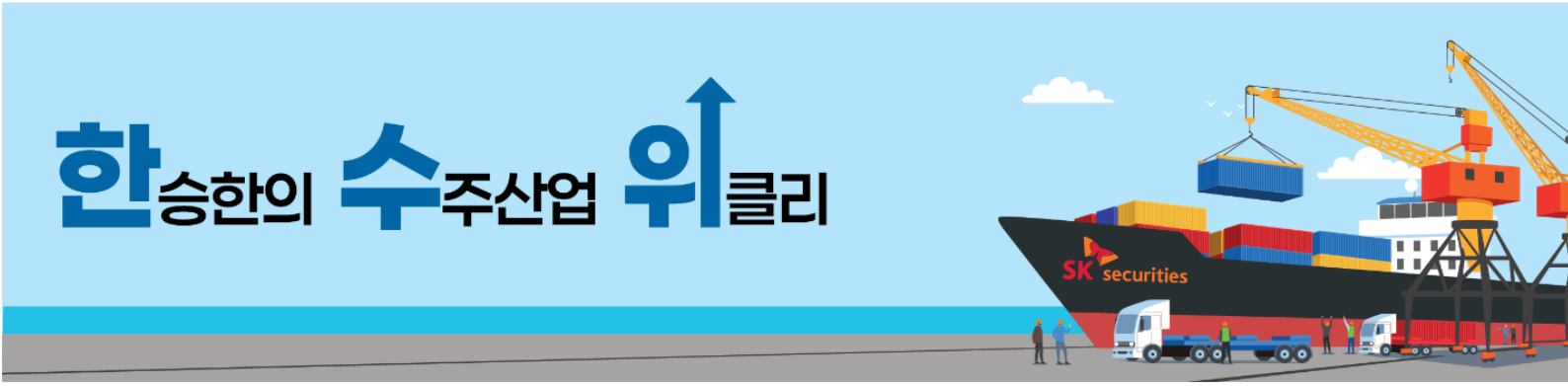


자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권



⦿ 중고선가 Table

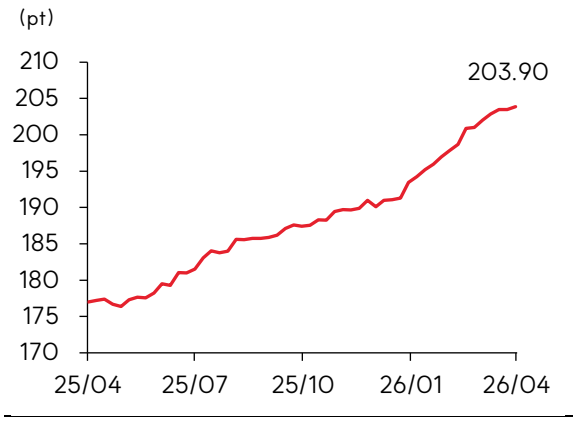
선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC Resale	310,000	dwt	149.00	150.00	175.00	175.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	97.00	97.50	108.00	108.00	-
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	82.00	80.00	87.50	90.00	▲2.50
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	60.00	68.00	72.00	▲4.00
	MR D/H Resale	51,000	dwt	52.00	53.00	57.00	59.00	▲2.00
	Tanker Secondhand Index		pt	203.39	206.92	234.47	241.27	▲6.80
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	75.50	78.00	81.00	81.00	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	40.00	39.50	42.50	42.50	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	39.00	38.50	42.00	42.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	34.25	34.00	36.00	36.00	-
	Bulk Secondhand Index		pt	186.83	194.32	216.54	217.29	▲0.75
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	65.00	82.00	83.00	83.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	55.00	76.00	76.00	76.00	-
	Container 15 Yr	4,500	teu	38.00	41.00	46.00	46.00	-
	Container 10 Yr	2,600/2,900	teu	31.00	37.00	40.50	40.50	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	21.50	28.00	29.00	29.00	-
	Container Secondhand Index		pt	72.77	82.60	84.13	84.13	-
Secondhand Price Index (중고선가지수)			**pt**	**175.97**	**191.07**	**203.90**	**205.88**	▲1.99

자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

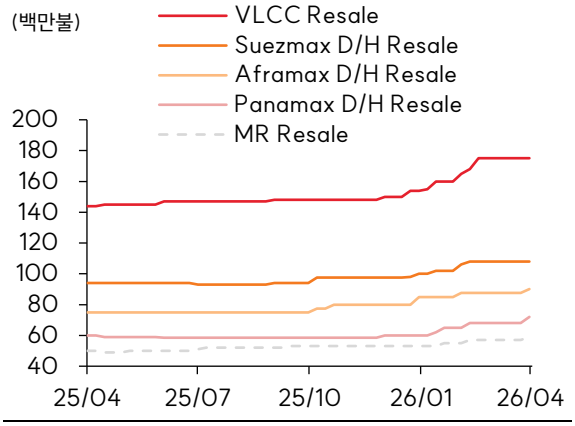
⦿ 중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



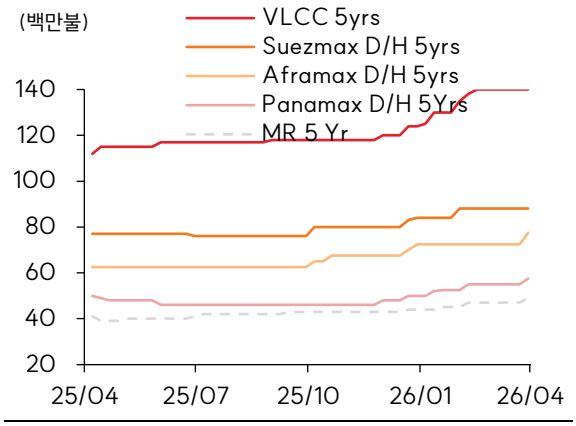
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



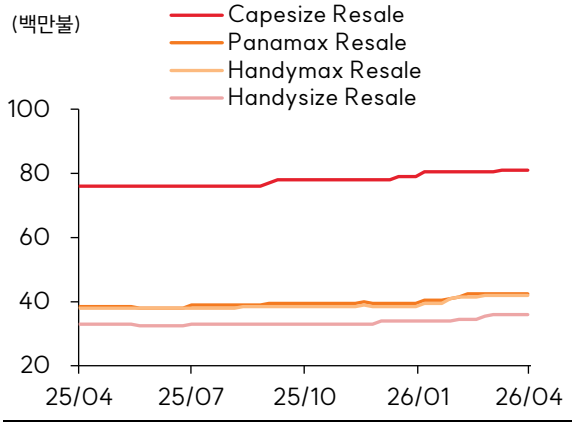
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



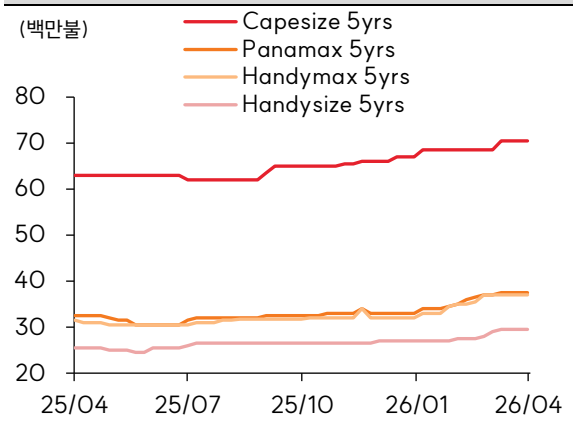
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



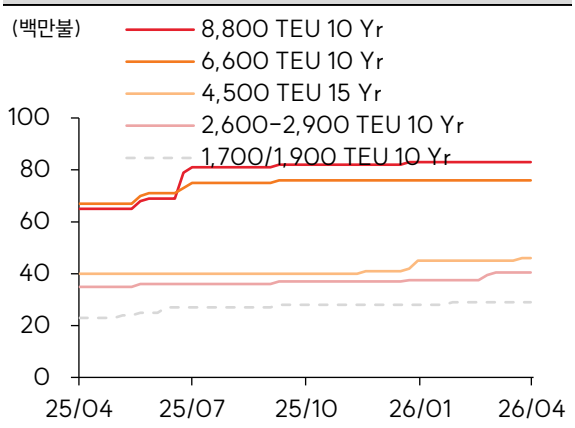
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 10yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

⦿ 신조선 발주량 (Newbuilding Activity)

선종	발주 척 수			2026		
	2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Oil Tankers	392	444	294	179	208	121%
Chemical & Spec. Tankers	141	253	111	20	21	-47%
LPG Carriers	113	146	55	27	40	131%
LNG Carriers	66	93	60	39	39	111%
Bulk Carriers	632	538	426	84	94	-35%
Containerships	188	380	644	194	204	-5%
General Cargo Vessels	252	237	192	36	40	-40%
Ro-Ro/Car Carriers	88	76	9	14	16	355%
Reefer Vessels	22	5	3	0	0	-100%
Offshore Vessels	91	155	132	22	31	-32%
FPSO/FSU	4	9	8	2	2	-24%
Passenger & Cruise Ships	32	60	79	11	14	-44%
Other Misc. Vessels	12	16	23	6	8	-30%
Total Contracting	2,033	2,412	2,036	634	717	5%

자료: Clarksons, SK 증권

⦿ 중고선 거래량 (Sales&Purchases)

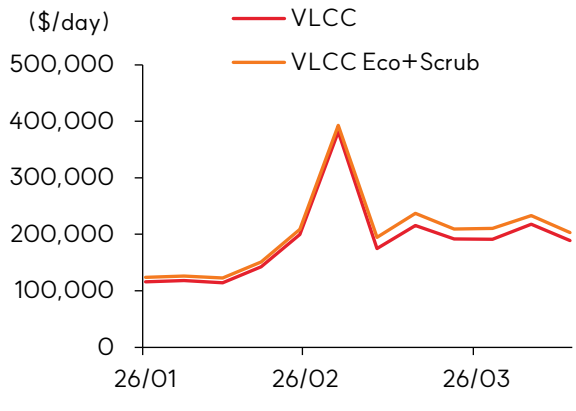
선종		거래 척 수			2026		
		2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Tankers (탱커)	**Total No. Sales(척)**	580	408	436	206	227	129%
	Total DWT(,000)	56,769	36,938	47,510	30,998	32,488	209%
	Total Value ($m)	19,425	14,238	14,698	9,860	10,664	259%
Bulkers (벌커)	**Total No. Sales(척)**	721	799	836	242	262	26%
	Total DWT(,000)	54,817	59,650	61,817	16,652	18,493	14%
	Total Value ($m)	12,987	15,299	13,763	4,373	4,788	60%
Other (기타)	**Total No. Sales(척)**	945	860	757	230	257	50%
	Total DWT(,000)	18,597	19,588	14,037	4,425	4,987	33%
	Total Value ($m)	19,470	19,922	16,336	6,128	6,978	97%
Total (합계)	**Total No. Sales(척)**	2,246	2,067	2,029	678	746	56%
	Total DWT(,000)	130,183	116,177	123,365	52,075	55,967	84%
	Total Value ($m)	51,882	49,459	44,797	20,361	22,237	134%
	Average$/Dwt	399	426	363	391	397	27%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

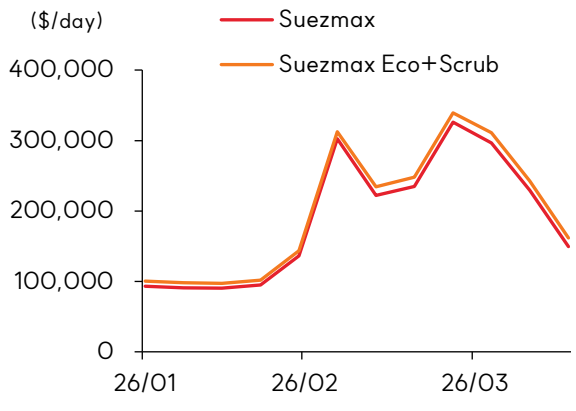
⦿ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



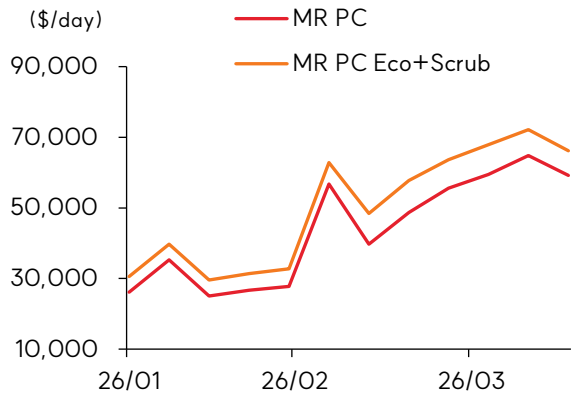
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



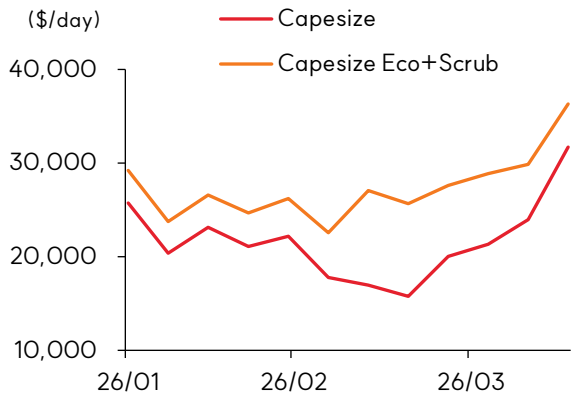
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



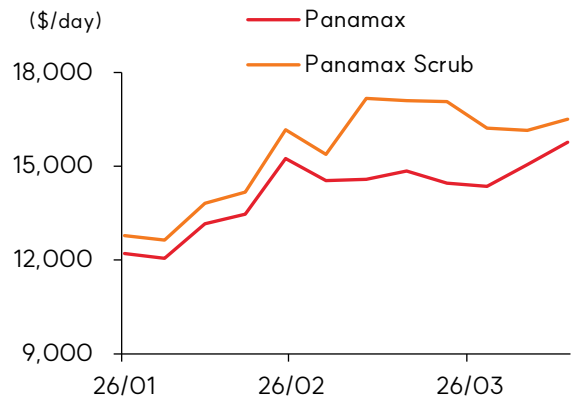
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



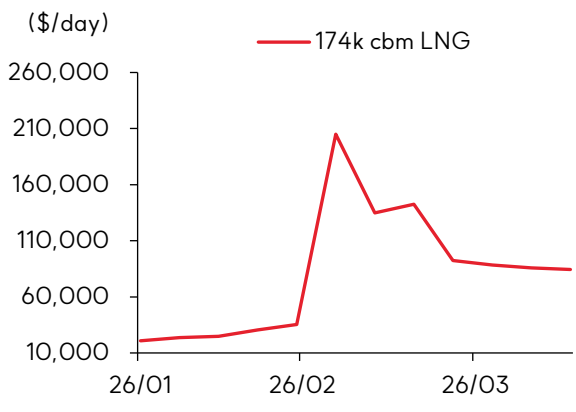
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임

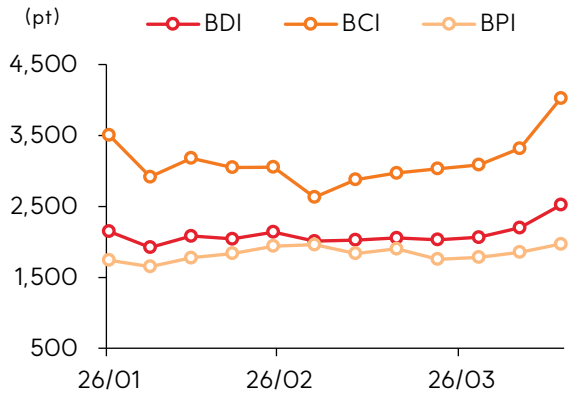


자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

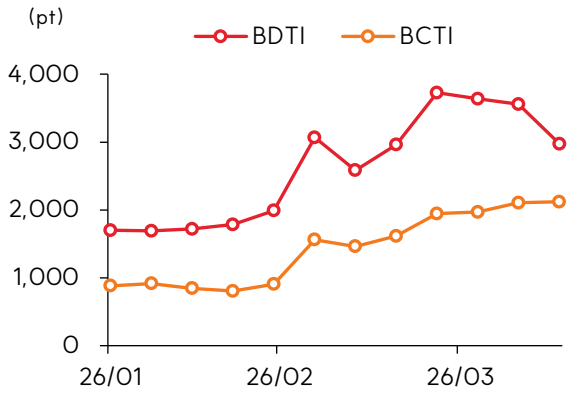
⊙ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



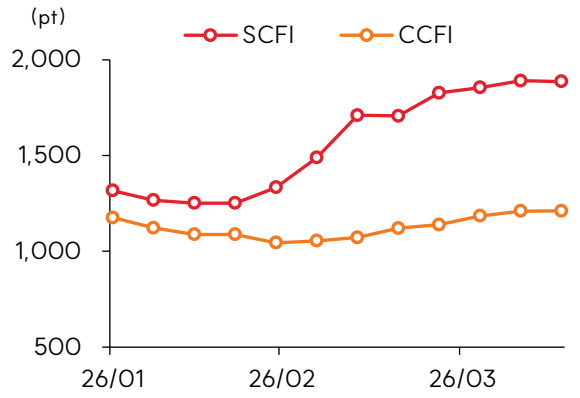
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



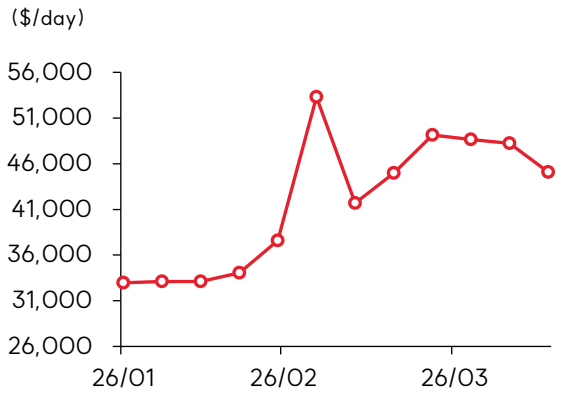
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



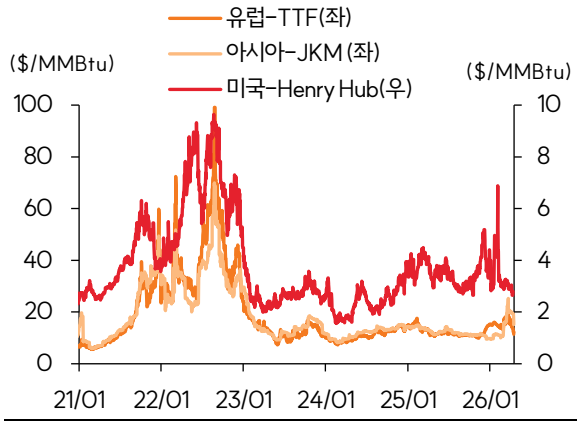
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



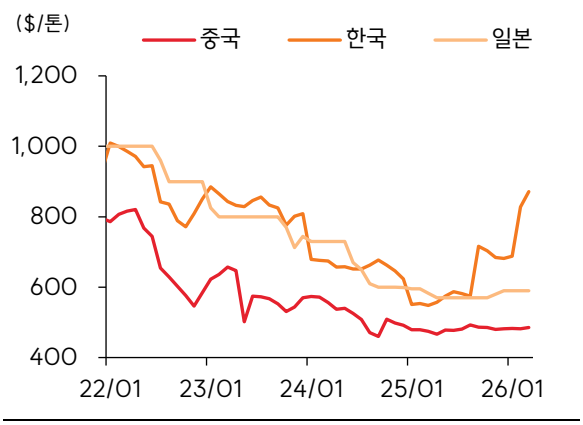
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

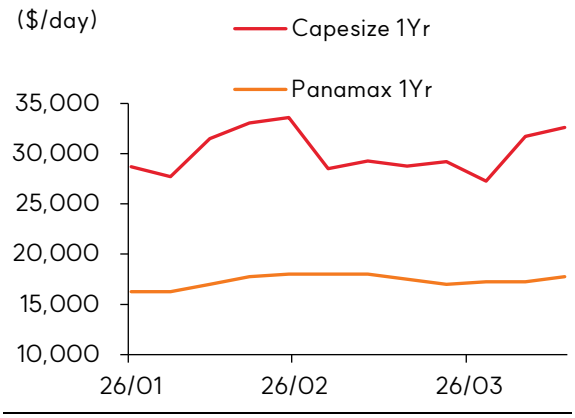
한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

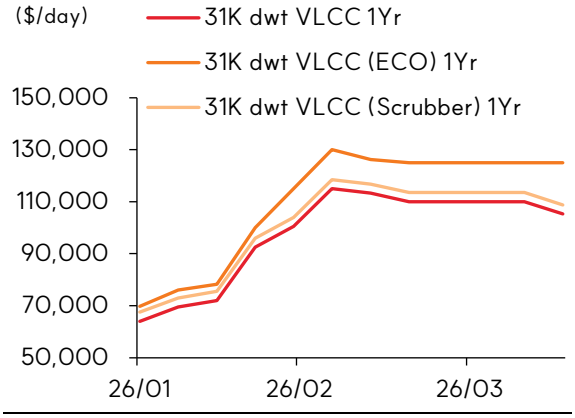
⊙ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



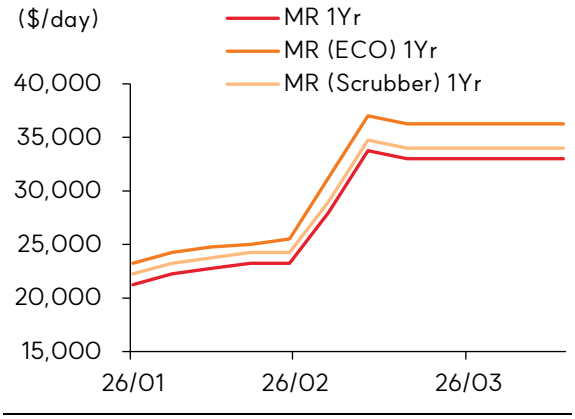
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



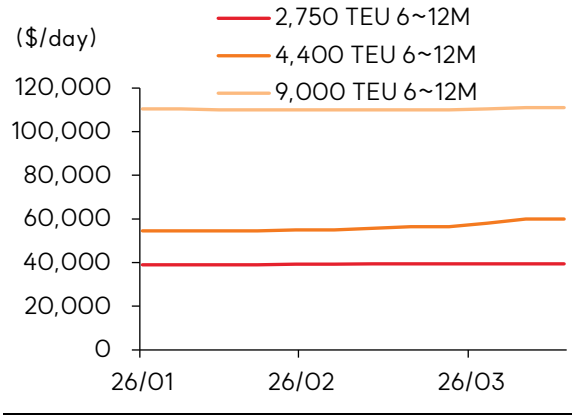
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



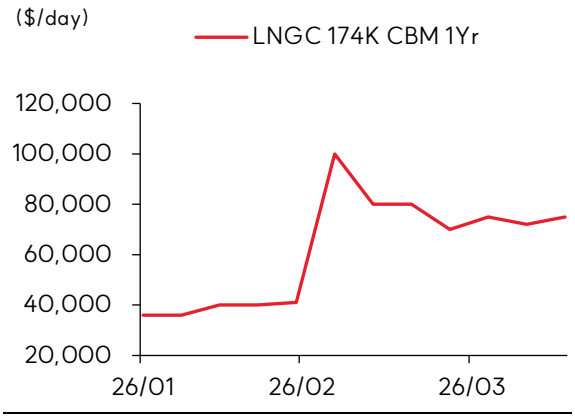
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 용선료



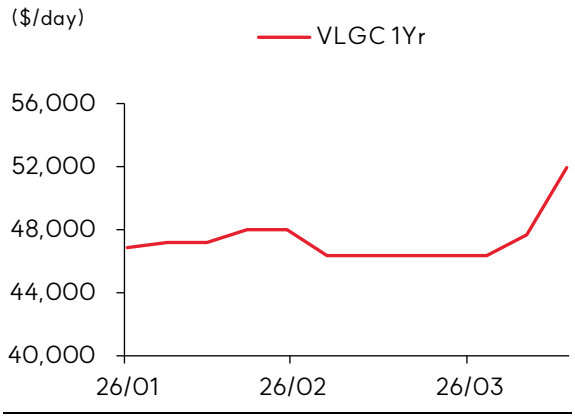
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료

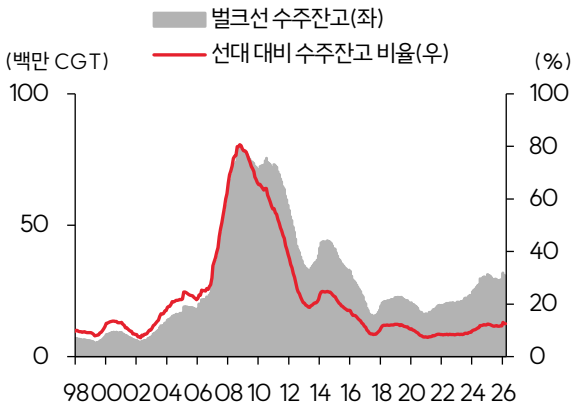


자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

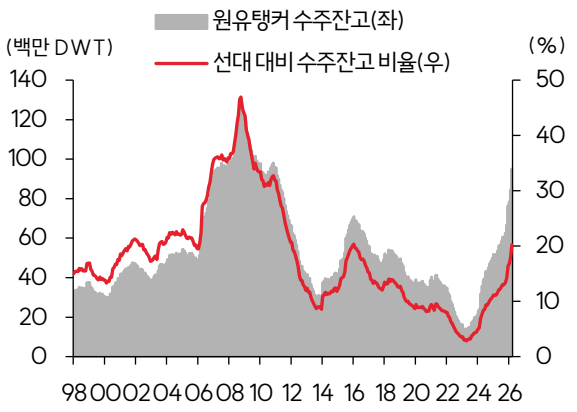
⊙ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



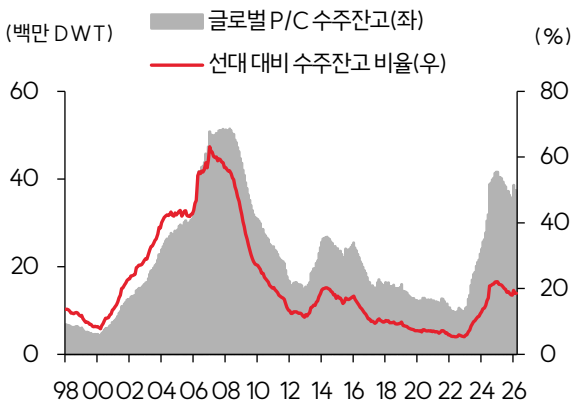
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



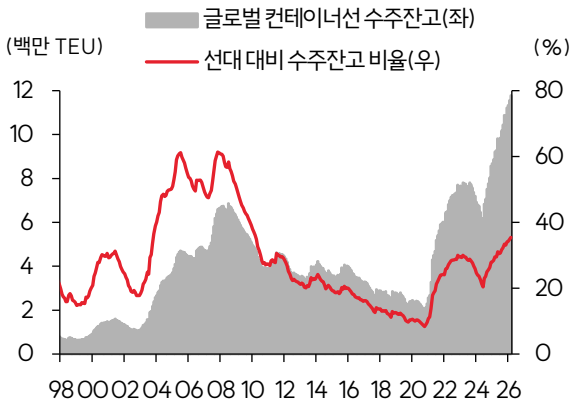
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



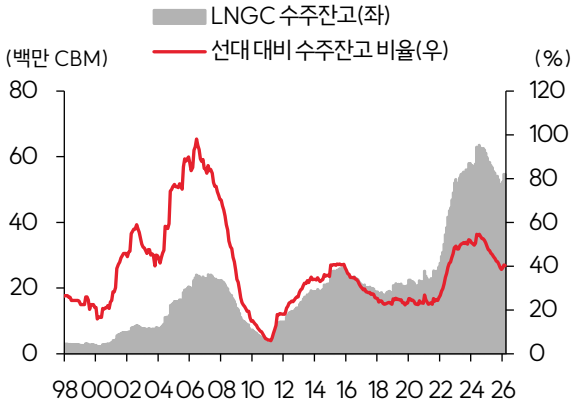
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



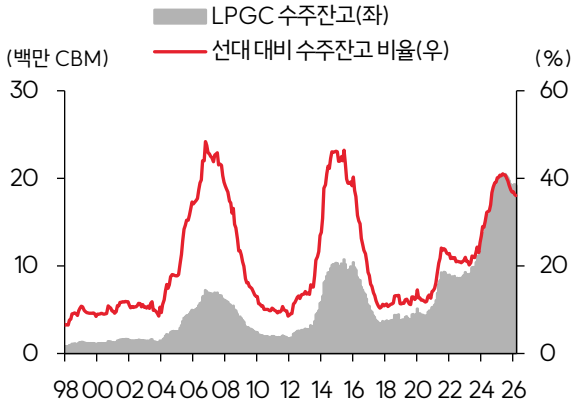
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이

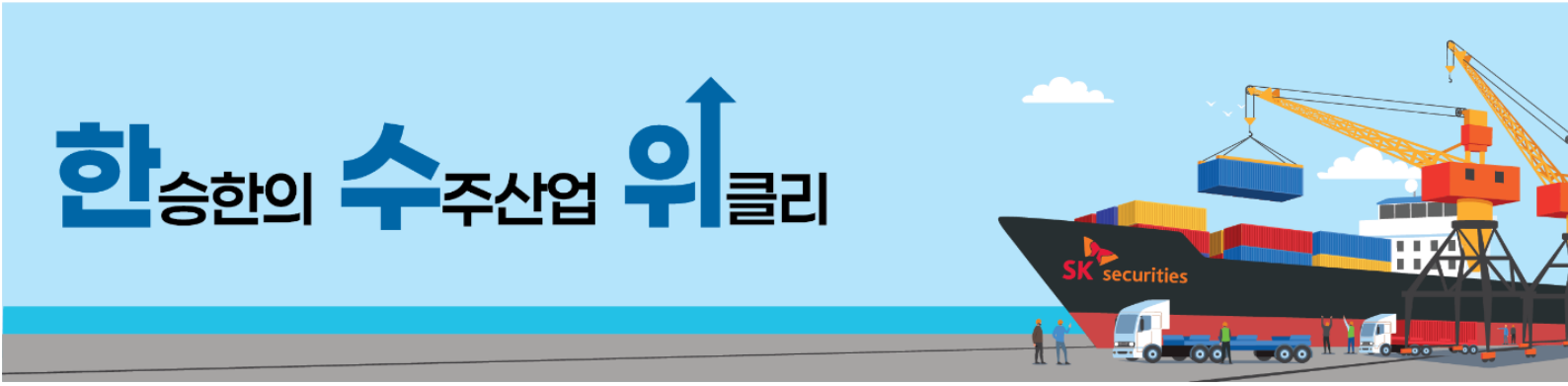


자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이

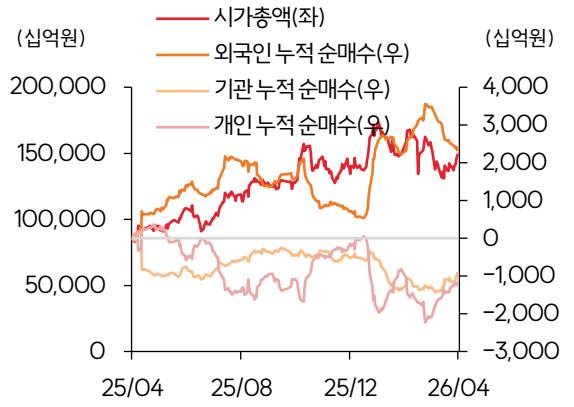


자료: Clarksons, SK 증권



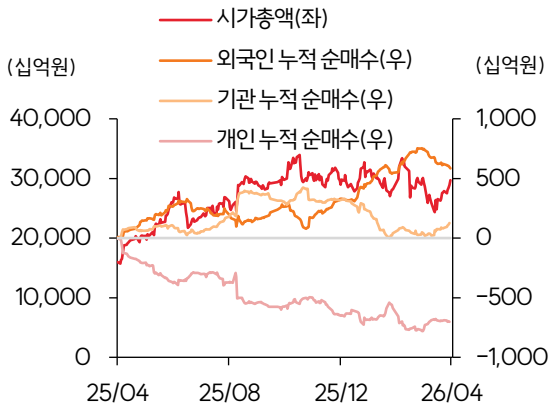
⊙ 조선 커버리지 4사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 4사 합산 시가총액 및 수급 추이



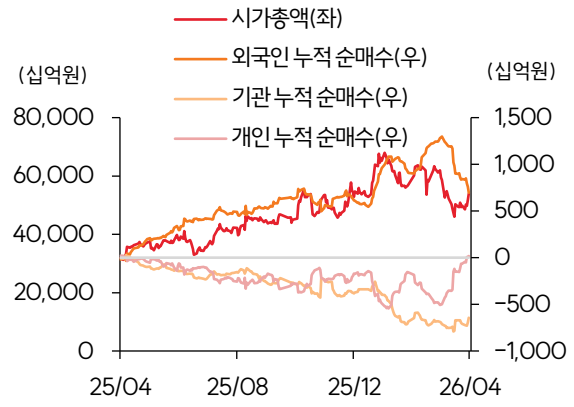
자료: Quantiwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



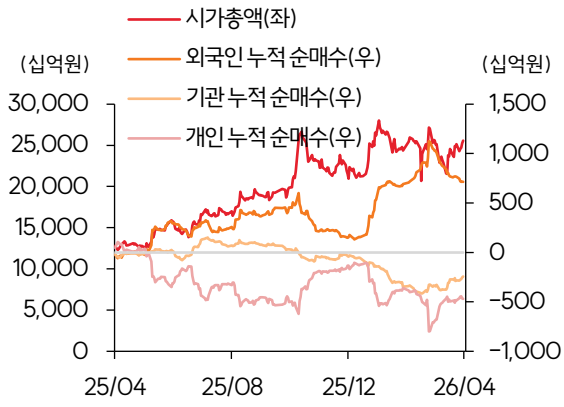
자료: Quantiwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



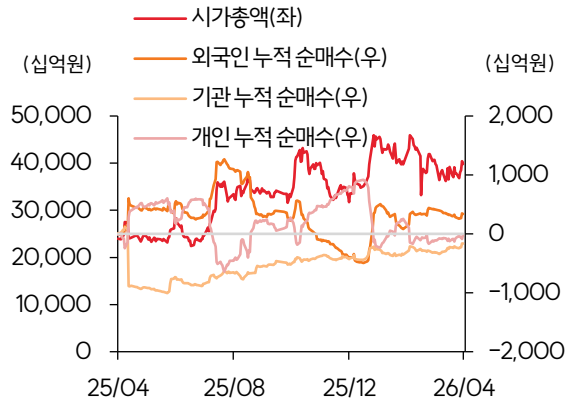
자료: Quantiwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

Coverage Table

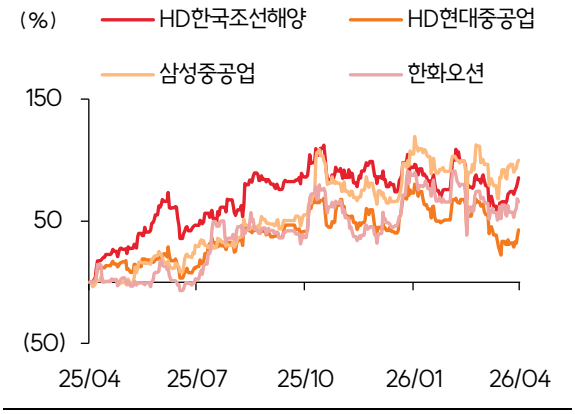
종목명	종가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	6,192		-0.5%	+5.7%	+4.5%	+27.9%	+46.9%	+150.6%	1.5	7.5
WI26 조선	9,928		+2.2%	+5.8%	-2.4%	-4.3%	+13.9%	+79.2%	3.3	15.9
HD 한국조선해양	419,500	29,689	+2.8%	+6.5%	-1.3%	-4.3%	+3.1%	+82.4%	1.8	8.2
HD 현대중공업	514,000	53,950	+4.2%	+8.2%	-12.9%	-17.4%	+1.0%	+40.4%	4.5	18.9
삼성중공업	29,050	25,564	+1.2%	+1.8%	-0.2%	-2.4%	+20.5%	+95.0%	4.2	19.4
한화오션	130,000	39,834	-1.4%	+5.3%	-2.2%	-11.6%	+14.4%	+66.9%	4.9	26.6
한화엔진	56,100	4,681	+16.4%	+22.6%	+13.4%	+5.8%	+30.6%	+122.2%	5.8	23.9
HD 현대마린솔루션	189,000	8,473	+4.0%	+1.4%	+3.1%	-0.3%	-2.3%	+13.3%	8.4	22.7
HD 현대마린엔진	91,200	3,094	+6.7%	+13.6%	+13.0%	+1.2%	+1.9%	+165.5%	4.5	20.6
한국카본	52,100	2,656	+1.8%	+11.9%	+6.9%	+49.1%	+74.5%	+174.2%	3.7	20.6
동성화인텍	27,050	811	+2.3%	+5.9%	-	+1.1%	+6.7%	+8.4%	2.3	10.2

자료: Quantiwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이 (1yr)

자료: Quantiwise, SK 증권

조선 커버리지 4 사 주가 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantiwise, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15%미만 > 매도