조선

Analyst 이서연 | 운송/조선
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

데이터센터향 엔진 수주 기대감 확대 중

Overweight 유지

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

전력 수요 증가에 따른 데이터센터향 발전용 엔진 수주 확인

AI 성장에 따른 전력 수요 증가로 수혜를 입었던 발전용 가스터빈의 가격 상승 및 납기가 지연 중이며, 그에 따른 대안으로 선박용 4행정 중속엔진에 대한 수요 부각 및 실제 수주가 이어지는 상황이다. 4/16 핀란드 엔진 라이센서 및 생산 업체 바르질라(Wartsila)의 미국 데이터센터향 발전용 엔진 신규 수주 소식이 언론보도를 통해 공개되었으며, 국내 엔진 밸류체인 업체들은 해당 수요 기대감을 반영하며 동반 주가 상승이 있었다. 또한, 4/22 HD현대중공업이 미 데이터센터향 엔진 수주건을 공시하며 추가 주가 반등을 시현했다. (4/22 종가 기준 wow HD현대중공업 +35%, STX엔진 +49%, HD현대마린솔루션 +26%, 한화엔진 +40%, HD현대마린엔진 +14%)

신규 수요 확대로 더욱 강화될 엔진 사이클

바르질라는 기존에도 데이터센터향 발전용 엔진을 수주 및 납품해오던 업체이며, 해당 수요 기반 성장성을 반영해 2026E PER 32배, 2028E PER 25배의 밸류에이션을 형성 중이다. 그러나 국내 업체의 데이터센터향 대규모 발전용 엔진 수주는 이번 건이 이례적이며, 이를 근거로 향후 국내 엔진 밸류체인 업체들의 시장 수혜를 기대해볼 수 있다.

발전용으로 납품되는 상품은 4행정 육상용 중속엔진인데, 바르질라를 포함해 총 5개의 업체가 4행정 중속엔진 라이선스를 보유하고 있다. 그 중 하나가 HD현대중공업 엔진사업부의 고유 라이선스인 'HiMSEN' 이며 자체 생산 역시 가능하다. HD현대마린솔루션은 HD현대그룹에서 생산되는 모든 엔진의 AM사업을 담당하는 업체로 향후 데이터센터 발전용 엔진 애프터마켓 시장 수혜를 기대해볼 수 있다. STX엔진의 경우 에버렌스(Everllence), 커민스(Cummins) 사의 라이선스를 보유하며 4행정 중속엔진을 생산하고 있다. 한편, 한화엔진과 HD현대마린엔진은 2행정 저속엔진 위주 생산업체이나 시장 진입은 가능하다는 판단이다. 한화엔진은 현재 설비 확충을 통한 4행정 엔진 시장 진입을 준비 중이며 HD현대마린엔진은 그룹사 라이선스 기반 중장기 시장 진입 가능성이 있다. 엔진 수요가 강한 상황에서 데이터센터향 4행정 중속 엔진 수요까지 더해질 경우 엔진 수주 사이클은 더욱 장기화될 수 있을 것으로 예상한다.

HD현대중공업, 4/22 미국 데이터센터향 발전용 엔진 수주

HD현대중공업은 4행정 고유 라이선스를 기반으로 4/22 미국 데이터센서향 발전용 엔진을 수주했다. 총 계약 규모는 6,271억, 34대이며, 납기일은 2030년 10월까지이다. 동사 엔진사업부는 그룹사 선박용 엔진 생산만으로 이미 130%의 가동률을 기록 중이나, 이번 계약의 납기 시점이 여유가 있다는 점, 계열사 HD현대마린엔진과의 생산 이원화로 점진 생산 여력 확보가 가능하다는 점을 고려했을 때 생산 차질은 제한적일 것으로 판단한다.

표 1. 바르질라 4/16 데이터센터향 엔진 수주 내용

구분	내용
계약 상대	대규모 하이퍼스케일 데이터센터
판매 · 공급지역	미국 오하이오주
총 전력 규모	412MW
게약 상품	34SG 가스엔진
대수	40 대
납기일	2028 년 초

자료: 바르질라, 상상인증권

표 2. HD현대중공업 4/22 데이터센터향 엔진 수주 내용

구분	내용
계약명	엔진발전기 공급
계약금액(억원)	6,271
계약상대	Aperion Energy Group Holdings I, II , III LLC
판매 · 공급지역	미국
시작일	2026-04-21
종료일	2030-10-21
대금지급 조건	선수금 20%, 중도금 30%, 잔금 50%
수주 일자	2026-04-21

자료: Dart, 상상인증권

표 3. 글로벌 엔진 라이선스 업체 정리

업체명	국가	내용
2 행정 저속엔진	독일	에버렌스(Everllence, 구 MAN ES)
	스위스	WinGD(Winterthur Gas&Diesel)
4 행정 중속엔진	핀란드	바르질라(Wartsila)
	독일	에버렌스(Everllence, 구 MAN ES)
	노르웨이	버겐(Bergen)
	벨기에	ABC
	대한민국	HD 현대중공업
4 행정 고속엔진	독일	MTU

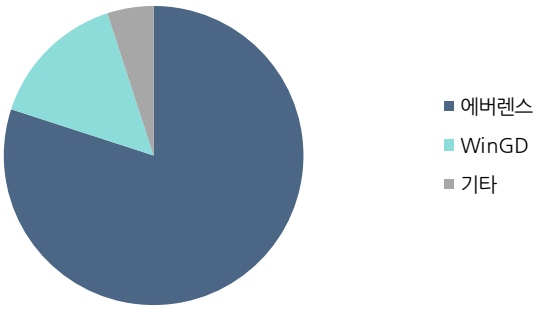
자료: 상상인증권

표 4. 국내 엔진 업체 밸류체인 정리

업체명	내용
HD 현대중공업	2 행정 저속엔진 라이센시, 4 행정 중속엔진 고유 라이선스(HiMSEN) 보유 및 생산
HD 현대마린엔진	HD 현대그룹 생산 엔진 AM 사업 담당 업체
STX 엔진	4 행정 중속엔진 및 고속엔진 라이센시 (중속: 에버렌스, 고속: MTU)
한화엔진	2 행정 저속엔진 라이센시, 4 행정 중속엔진 시장 진입 위한 생산 능력 확충 중
HD 현대마린엔진	2 행정 저속엔진 라이센시

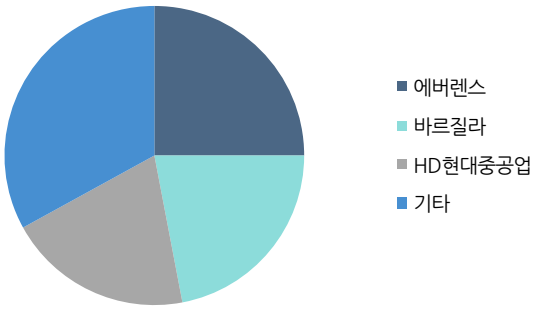
자료: 상상인증권

그림 1. 2행정 저속엔진 라이선스 시장 점유율



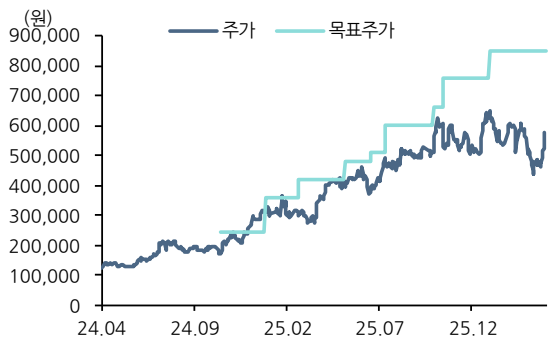
자료: Clarkson, 각 사, 상상인증권

그림 2. 4행정 중속엔진 라이선스 시장 점유율



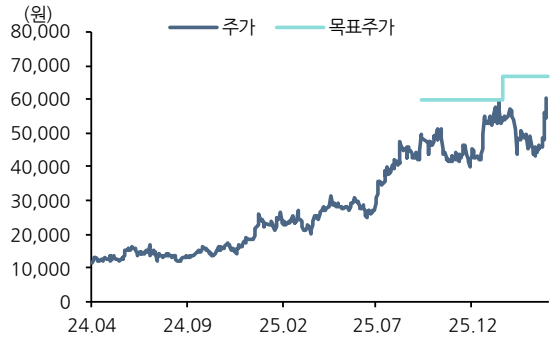
자료: Clarkson, 각 사, 상상인증권

HD 현대중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



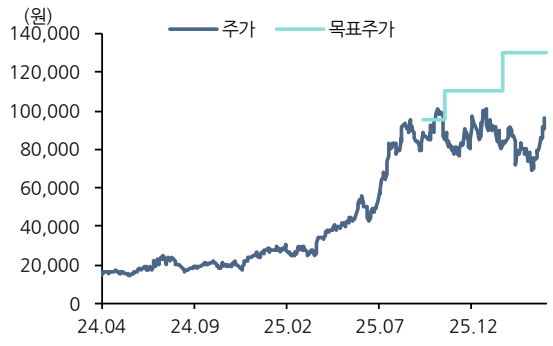
일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-27	Buy	480,000	1년	-12.6	-3.4
2025-07-09	Buy	510,000	1년	-17.1	-3.8
2025-08-01	Buy	600,000	1년	-17.7	-12.0
2025-08-28	Buy	600,000	1년	-15.5	-12.0
2025-10-20	Buy	660,000	1년	-11.3	-5.5
2025-11-04	Buy	760,000	1년	-27.3	-15.1
2025-11-19	Buy	760,000	1년	-27.4	-15.1
2026-01-19	Buy	850,000	1년	-35.4	-23.8
2026-02-24	Buy	850,000	1년	-37.7	-28.9
2026-04-23	Buy	850,000	1년		

한화엔진 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-10-01	Buy	60,000	1년	-21.2	-1.0
2025-11-12	Buy	60,000	1년	-21.4	-1.0
2026-02-10	Buy	67,000	1년	-25.9	-9.6
2026-04-23	Buy	67,000	1년		

HD 현대마린엔진 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-10-01	Buy	95,000	1년	-2.3	6.2
2025-11-07	Buy	110,000	1년	-21.0	-8.0
2026-02-10	Buy	130,000	1년	-37.6	-26.1
2026-04-23	Buy	130,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 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 현재당사에서 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.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	