# 조선

## 선박 엔진, 데이터센터에도 쓰인다

OVERWEIGHT

Analyst 백주호 juho4281@hmsec.com

**선박엔진, 데이터센터향 발전용 엔진 수주로 사용처 확대**

IMF는 글로벌 데이터센터 전력소비가 2024년 300TWh에서 2030년 1500TWh로 약 5배 증가할 것으로 전망했다. 증가하는 전력소비를 감안 시 가스 발전이 중요한 상황으로 데이터센터 자체 발전 수요 급증하며 초기에는 대형 가스터빈이 주요 옵션으로 검토됐다. 그러나 가스 발전에 사용되는 대형 가스터빈 생산 업체들의 리드 타임은 4~5년 이상으로 추가 전력 공급 수단에 대한 필요성이 부각됐다. 이에 따라 단기 수요 대응 가능한 육상용 발전엔진(4행정 엔진)이 주목 받고 있다. 4행정 중속엔진은 선박 엔진 제조 역량을 보유한 업체들이 발전용 시장으로 사용처를 빠르게 확대할 수 있다.

핀란드 엔진 생산 기업인 바르질라는 지난 4/16 미국 오하이오주 건설 중인 하이퍼스케일 데이터센터 프로젝트에 412MW급 엔진 공급 계약 수주 소식을 밝혔다. 4/23엔 790MW급 발전소에 50SG엔진 42대 공급 계약을 체결했다.

국내에선 HD현대중공업이 4/22 미국 데이터센터향(Aperion Energy) 6,271억원 규모 육상용 발전엔진 공급계약을 수주했다. 계약 기간은 2030년 10월로 총 685MW 규모로 20MW급 힘센엔진을 공급 예정이다.

이외에도 STX엔진은 4행정 중속엔진을 생산하고 있고, 한화엔진은 4행정 사업을 위한 중속엔진 공장을 '26.07에 완공할 예정이다. HD현대마린엔진은 4행정 엔진을 생산하진 않으나 4행정 엔진 핵심 부품인 터보차저를 생산 및 공급해 데이터센터향 발전엔진 수요 증가에 따른 부품 납품 확대가 기대된다. HD현대마린솔루션은 발전용 엔진 AM 수혜를 기대해 볼 수 있다.

**빠르게 반응한 주가, 추가 상승 가능**

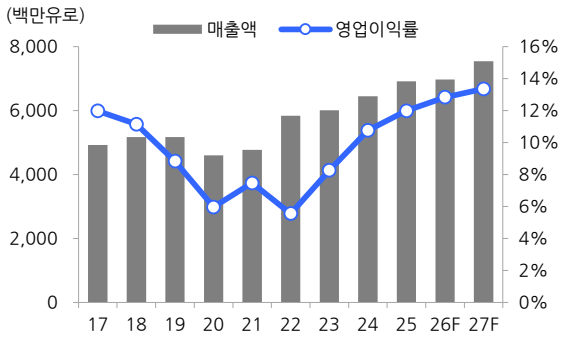
4/16 바르질라의 데이터센터 엔진 공급 계약 소식 이후, 국내 주요 엔진 기업(HD현대중공업, 한화엔진, HD현대마린엔진, STX엔진)들의 주가는 가파르게 상승(각각 37.4%, 90.3%, 52.3%, 79.6%, 1개월 상대 수익률 기준)했다.

4/27 기준 바르질라의 2028F P/E는 26.6배, 국내 주요 엔진기업의 2028F P/E는 20배 초반 수준으로 밸류에이션 형성 중이다. 미국 데이터센터향 4행정 엔진 추가 수주와 관련 증설이 발표될 경우, 실적 추정치 상향과 P/E 리레이팅으로 이어지며 추가 주가 상승으로 이어질 것으로 예상된다.

〈그림1〉 바르질라 주가 추이

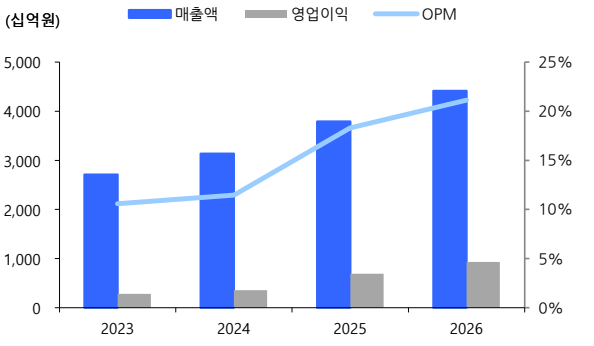
자료 : Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 바르질라 실적 추이




주 : 2026, 2027년 실적은 Bloomberg 컨센서스 추정치
자료 : Bloomberg, 현대차증권

〈그림3〉 HD현대중공업 엔진사업부 실적 추이




자료 : Bloomberg, 현대차증권

〈표 1〉 선박엔진업체 벨류에이션 테이블

| 기업명 | 시가총액 (백만달러) | 상대수익률 | | | | 매출액 성장률 (3 개년 평균) | 영업이익률 (3 개년 평균) | 영업이익률 (2025 년) | PER(X) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1 개월 | 3 개월 | 6 개월 | 12 개월 | | | | 2026F | 2027F | 2028F |
| 바르질라(핀란드) | 26,889 | 23.2 % | 17.3 % | 42.6 % | 155.7 % | 5.80% | 9.81% | 11.8% | 33.8 | 30.0 | 26.6 |
| HD 현대중공업 | 48,339 | 37.4 % | 15.3 % | 8.7 % | 69.4 % | 24.90% | 5.98% | 11.6% | 25.9 | 21.2 | 21.1 |
| 한화엔진 | 5,001 | 90.3 % | 59.0 % | 71.7 % | 224.5 % | 22.18% | 5.49% | 9.5% | 38.5 | 28.3 | 21.1 |
| HD 현대마린엔진 | 2,658 | 52.3 % | 25.3 % | 14.3 % | 212.9 % | 31.45% | 12.30% | 18.9% | 32.6 | 23.6 | 20.0 |
| STX 엔진 | 1,639 | 79.6 % | 60.5 % | 53.9 % | 153.4 % | 13.25% | 5.88% | 8.8% | 28.9 | 27.1 | 21.9 |

자료 : Bloomberg, 현대차증권

〈표 2〉 국내 엔진 업체 벨류체인 정리

| 기업명 | 2 행정 엔진 | 4 행정 엔진 | 내용 |
|---|---|---|---|
| HD 현대중공업 | O | O | 2 행정 저속엔진 Licensee(1200 만 마력 CAPA, 300-400 대)<br>4 행정 중속엔진 국내 유일 자체 브랜드 '힘센(HiMSEN)' 보유(400 만마력 CAPA, 1,000 대)<br>* 힘센엔진은 선박용 발전기 중속엔진 분야에서 세계 1 위 |
| 한화엔진 | O | O | 2 행정 저속엔진 Licensee, 4 행정 중속엔진 공장 26.07 준공(CAPA 180 대) |
| HD 현대마린엔진 | O | - | 2 행정 저속엔진 Licensee<br>4 행정(힘센엔진) 터보차저 공급 |
| STX 엔진 | O | O | 4 행정 중속엔진(에버렌스) 및 고속엔진(MTU) Licensee. 방산 및 육상 발전용 중속 엔진 부문 특화 |
| HD 현대마린솔루션 | - | - | HD 현대 그룹사 엔진 MRO 및 부품 공급 전담 |

자료 : 현대차증권

〈표 3〉 국내 엔진 업체 벨류체인 정리

| 항목 | 수치/가정 | 단위 | 보수(10%) | 베이스(20%) | 낙관(30%) | 비고/출처 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **STEP 1 \| 2024→2030년 데이터센터 전력소비 증가분** | | | | | | |
| 2030년 전력소비 전망 (IMF Base Case) | 1500 | TWh | 1500 | 1500 | 1500 | |
| 2024년 전력소비 기준값 (IMF 기준) | 300 | TWh | 300 | 300 | 300 | |
| **▶ 증가분 (2024→2030)** | **1,200.0** | **TWh** | **1,200.0** | **1,200.0** | **1,200.0** | 시나리오 공통 적용 |
| **STEP 2 \| TWh → 설비용량(GW) 환산** | | | | | | |
| 데이터센터 가동률 가정 | 0.9 | 비율 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 24시간 상시 가동 90% 가정 |
| 연간 시간 | 8760 | 시간 | 8760 | 8760 | 8760 | 365일 × 24시간 |
| **▶ IT 부하 기준 설비용량** | **152.2** | **GW** | **152.2** | **152.2** | **152.2** | TWh×1000 / (8760h × 가동률) |
| 송배전 손실·발전효율 보정계수 | 1.12 | 배수 | 1.12 | 1.12 | 1.12 | 손실 12% 가정 (업계 표준) |
| **▶ 기저발전 필요 용량** | **170.5** | **GW** | **170.5** | **170.5** | **170.5** | IT부하 × 보정계수 |
| **STEP 3 \| 중속엔진 점유율 시나리오** | | | | | | |
| 중속엔진 점유율 — Bear 시나리오 | 5.0% | % | 5.0% | | | |
| 중속엔진 점유율 — Base 시나리오 | 10.0% | % | | 10.0% | | |
| 중속엔진 점유율 — Bull 시나리오 | 20.0% | % | | | 20.0% | |
| **▶ 중속엔진 담당 용량** | **17.0** | **GW** | **8.5** | **17.0** | **34.1** | 기저발전 × 각 점유율 |
| **STEP 4 \| 엔진 대수 환산** | | | | | | |
| 엔진 1대당 출력 (기준) | 20 | MW/대 | 20 | 20 | 20 | 데이터센터향 주력: HD현대중공업 힘센 H54GV 등 20MW급 |
| **▶ 필요 엔진 대수** | **852** | **대** | **426** | **852** | **1,705** | 담당용량(GW)×1000 ÷ 출력(MW/대) |
| **STEP 5 \| 한국 업체 수혜 추정** | | | | | | |
| 한국 업체 글로벌 점유율 가정 | 0.2 | 비율 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | HD현대중공업 선박용 M/S 35% 대비 보수적 가정 |
| 단가 (MW당) | 9.2 | 억원/MW | 9.2 | 9.2 | 9.2 | HD현대중공업 Aperion 계약 역산: 6,271억원 ÷ 684MW ≈ 9.2억원/MW |
| **▶ 한국 업체 수혜 물량** | **3,409** | **MW** | **1,705** | **3,409** | **6,819** | 중속엔진 담당(GW) × 한국점유율 × 1000 |
| **▶ 한국 업체 수주 금액** | **31,367** | **억원** | **15,683** | **31,367** | **62,734** | 수혜물량(MW) × 단가(억원/MW) |

자료 : 현대차증권

## ▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 백주호의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## ▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

## ▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|---|---|---|
| 매수 | 181건 | 93.8% |
| 보유 | 12건 | 6.2% |
| 매도 | 0건 | 0% |


- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.