

HD 현대중공업 증설 공시 코멘트

Overweight 유지



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

4행정 중속엔진 증설 결정, 총 4GW 캐파 추가 예정

HD현대중공업은 전일(9/10) 대출력 발전엔진 (20MW, 9MW 급) 및 SMR 캐파 확장을 위한 신규시설투자를 공시했다. 규모는 총 1조 722억원이며, 그 중 엔진 관련 투자는 8,336억원, SMR 관련 투자는 2,386억원이다.

엔진 관련 투자에서는 4행정 중속엔진 캐파 확장을 위한 신규 공장 신설 및 기존 공장 생산 설비 구축을 진행하고자 한다. 동사의 4행정 중속엔진 캐파는 기존 3GW 규모이며, 이번 증설을 통해 신규 공장 캐파 3GW, 기존 공장 증설분 1.2GW가 더해져 2028년 5월 기준 최종적으로 7.2GW 규모가 될 것으로 예상된다. 영암 공장과 신축 공장에서는 데이터센터용으로 납품될 9MW 및 20MW 규모의 대출력 엔진 위주, 기존 울산 공장은 3~5MW 규모의 선박용 엔진 위주의 생산이 이루어질 계획이다. 이번 공장 신축 완료 이후에도 가용 부지가 남아있어 시장 수요에 따라 향후 추가적인 캐파 확대 역시 고려할 수 있다.

SMR 투자의 경우 현대건설/테라파워와의 협력을 위한 SMR 주기기 연 2기 생산 캐파 확보를 목적으로 진행되었다. 1기 당 출력 용량은 345MW이며, 구체적인 생산 단가 및 물량의 경우 테라파워사와 지속 협의 중으로 동사의 미래 먹거리로서 중장기적인 성장성에 기여할 전망이다.

증명된 자신감, 중장기 4행정 중심 엔진 실적 성장 가속화 기대

데이터센터용 수요 성장에 대한 확신은 실제 엔진 업체들의 수주 인콰이어리 및 신규 투자에서 드러나고 있다. 엔진 발전 시장 상위 업체 바르질라와 에버런스가 올해 결정한 증설 규모는 총 4.5GW로 파악되며, 동사 역시 같은 행보로 신규 시장에서 유의미한 점유율을 확보할 것으로 기대된다. 동사의 데이터센터용 4행정 중속엔진 수주 단가를 고려했을 때 GW당 약 1조원의 매출 창출이 가능하다. 또한, 현재 동사 엔진사업부의 캐시카우를 담당하고 있는 2행정 저속엔진 대비 좋은 수익성을 보여줄 것으로 기대되는 바, 데이터센터용 생산이 시작될 28년 하반기부터 점진적으로 엔진 믹스 개선 및 마진 성장이 가속화될 것으로 전망한다.

표 1. 9/10 HD현대중공업 신규시설투자 공시

	엔진	SMR
투자대상	대출력 발전엔진 캐파 확장	SMR 전용 공장 구축
투자금액	8,336 억원	2,386 억원
투자목적	엔진발전 시장 대응	SMR 주기기 제작사업
투자기간	2026-09-10~2028-05-31	2026-10-01~2029-04-30

자료: Dart, 상상인증권

표 2. HD현대중공업 4행정 중속 엔진 증설 효과

(단위: GW)	기존	증설분	증설 완료 시	생산 예정 엔진
울산 공장	2.3	0.9	3.2	선박용 엔진(3~5MW 급)
영암 공장	0.7	0.3	1	대출력 엔진(9, 20MW 급)
울산 신축 공장	-	3	3	대출력 엔진(9, 20MW 급)
총 캐파	3	4.2	7.2	

자료: HD현대중공업, 상상인증권

표 3. HD현대중공업 데이터센터향 4행정 중속엔진 수주 내용

구분	4/21 수주	8/10 수주
계약명	엔진발전기 공급	엔진발전기 공급
계약금액(억원)	6,271	9,560
계약상대	Aperion Energy Group Holdings	Corban Energy Group
판매 · 공급지역	미국	미국
시작일	2026-04-21	2026-08-07
종료일	2030-10-21	2030-07-30
총 용량	684MW	1GW
대당 용량	20MW	9MW
추정 단가(억원)	183	86

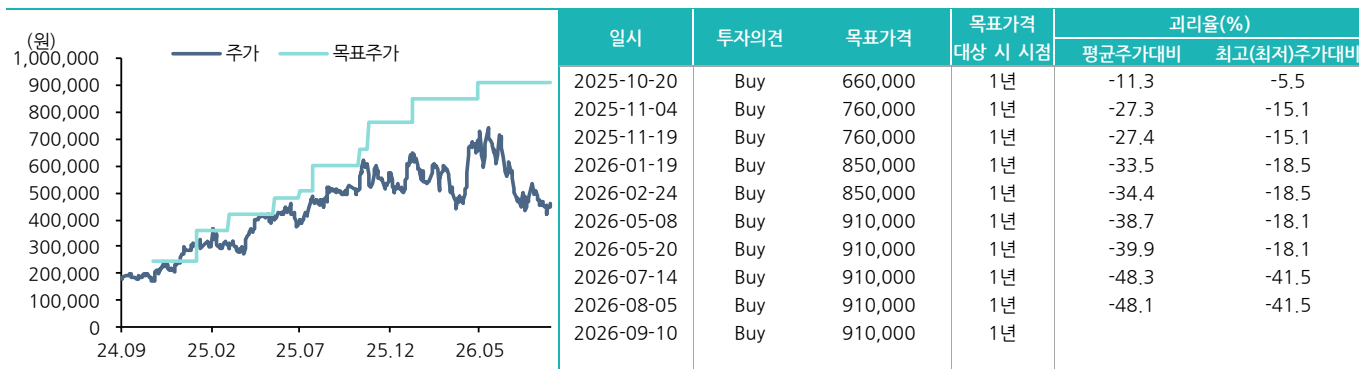
자료: Dart, HD현대중공업, 상상인증권

표 4. HD현대중공업 증설 공시 관련 컨퍼런스 콜 Q&A 내용

질문	내용
1) 준공 이후 램프업 소요 기간	28년 5월 준공 이후 실질적 운영은 6월 시작
	28년 30%, 29년 60% 30년 100% 가동 목표
	4Q28 신공장 첫 엔진 생산 가능 예상
2) 데이터센터용 엔진 수주 인콰이어리	지속 증가 추세, 8/10 수주 이후에도 추가 증가 중
	인콰이어리가 모두 수주로 이어지진 않지만 증설 결정에는 충분한 수요라는 판단
3) 발전용 엔진 인콰이어리 믹스	신규 인콰이어리 기준 육상용과 FDC 항 6:4~5:5 비율
4) 경쟁사 대비 캐파 및 라인업 비교	바르질라, 에버런스가 발전용 엔진 시장 상위기업
	양사 합산 증설 규모 4.5GW 추정,
	경쟁사와의 라인업은 동사와 유사, 대출력 엔진 9MW, 20MW 급 위주
5) 공장별 혼용 생산 가능 여부	기존 울산 공장 테스트 베드는 3-5MW 급 선박용에 최적화로 선박용 생산에 집중 계획
	영암 공장 및 신규 공장은 모든 종류 엔진 생산 가능
6) 바르질라 AM 사업과의 수익성 비교	바르질라와 유사하게 LTSA(장기유지보수계약) 구조로 진행될 가능성 높음
	수익성 역시 바르질라와 유사한 수준 기대

자료: HD현대중공업, 상상인증권

HD현대중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 당사에 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 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		