

한승한의 수주산업 위클리

조선. 한승한 / shane.han@sk.com, 3773-9992
R.A. 고서영 / hail_ko@sk.com, 3773-8431



HD현대중공업의 4행정 엔진 캐파 증설

Top Picks: HD 현대중공업, HD 현대마린솔루션, 한화엔진

- 신조선가지수는 186.25pt(-0.04pt), 중고선가지수는 216.62pt(+1.94pt)를 기록
- 한화오션**은 4천톤급 태국 해군 차기 호위함 1척 사업에 우선협상대상자로 선정. 규모는 6833억원이며, 향후 후속 발주까지 포함하면 최대 4조원까지 확대될 것으로 전망
- AP Moller-Maersk**는 24K-TEU급 LNG DF 컨테이너선 12척을 발주할 계획. 입찰 경쟁 조선소는 한국의 **한화오션**과 중국의 후동중화 및 판진다진해양공정 등. CMA-CGM, HMM, ONE 등 컨선 선사들도 신조 발주 문의 중
- 캐나다 Kanata는 **한화오션**과 157억 달러 및 12MTPA 규모의 Katana FLNG Pre-FEED 추진할 계획. 성공적 완료 시 '27년부터 FEED 착수한 후, '28년 초 FID 목표
- 오만 Asyad Shipping은 지난 7월 **HD현대중공업**에 발주한 MR P/C 6척에 이어 2척 옵션 행사. '29년 인도 예정
- [HD현대중공업]**은 총 1조 722억원 규모의 신규시설투자를 발표. ①**발전엔진(4행정) 신공장 8,336억원**(울산 울주군 온산읍, 투자기간 '26.9월~'28.5월)과 ②**SMR 주기기 전용공장 2,386억원**('26.10월~'29.4월)
- 엔진 신공장은 부지 6.5만평 중 약 5만평을 1기 공장으로 '27.3월 착공·'28.5월 준공하며, 잔여 부지는 시장 확대 시 추가 증설용으로 유보. 엔진 조립/시운전·크랭크샤프트 가공·엔진블록 주조 3개 동을 동시에 짓는 구조로, 크랭크샤프트는 설비 한계로 단납기 대응이 불가하고 엔진블록은 중량·크기 문제로 사외 제작이 불가해 핵심 부품을 전량 내재화
- 힘센(4행정 중속) 캐파는 기존 3.0GW→'30년 7.2GW. ①**[육상발전용]**은 신공장 3GW+HD현대엔진(전남 영암) 1GW=4.0GW, ②**[선박용]**은 2.3GW→3.2GW로 0.9GW 확장. 기존 2행정 주기엔진 캐파 9GW를 더하면 엔진 부문 전체 캐파는 16.2GW로 확대될 예정 **[그림 1]**
- 준공검사 전 가동은 불가하기 때문에 신공장의 실질 가동은 '28.6월부터, 첫 엔진 출하는 4Q28부터 시작될 전망. 이에 따라 '28년 가동률은 약 30% 수준에서 '30년부터 풀캐파 가동. 즉 증설분의 손익 기여는 '29년부터 본격화되며, 그 전까지 '27~'28년 구간은 현대엔진 1GW 라인이 대부분을 담당 **[그림 2]**
- 1H26 기준 엔진기계사업부 매출은 1조 8,753억원으로, 올해 약 4조에 근접한 매출액 실현할 전망. **'30년부터 4행정 엔진 증설분(4.2GW) 풀캐파 가동 시 엔진기계사업부 매출이 두 배 이상으로 확대될 전망**
- 수요 측의 핵심은 엔진이 아니라 가스터빈에 있음. 데이터센터의 1순위 전원인 가스터빈 복합화력의 병목으로 수요가 엔진으로 넘어오는 중. GE Vernova 가스터빈 수주잔고는 '26.2Q기준 116GW('26.1Q 100GW, 연말 125GW 전망)로 현재 예약 접수분이 '31년 인도이며, 생산능력은 연 20GW에서 '30년 30GW로 확대 예정. **메이저 5사가 모두 풀캐파이고 증설해도 '31~'32년에나 정상화될 전망**. 따라서 적어도 그 시점까지 4행정 엔진 수요는 구조적으로 유지될 것. HD현대중공업 또한 컨퍼런스 콜에서 공급과잉 여부의 관건을 "'32년 가스터빈 증설 수준"으로 언급

한승한의 수주산업 위클리

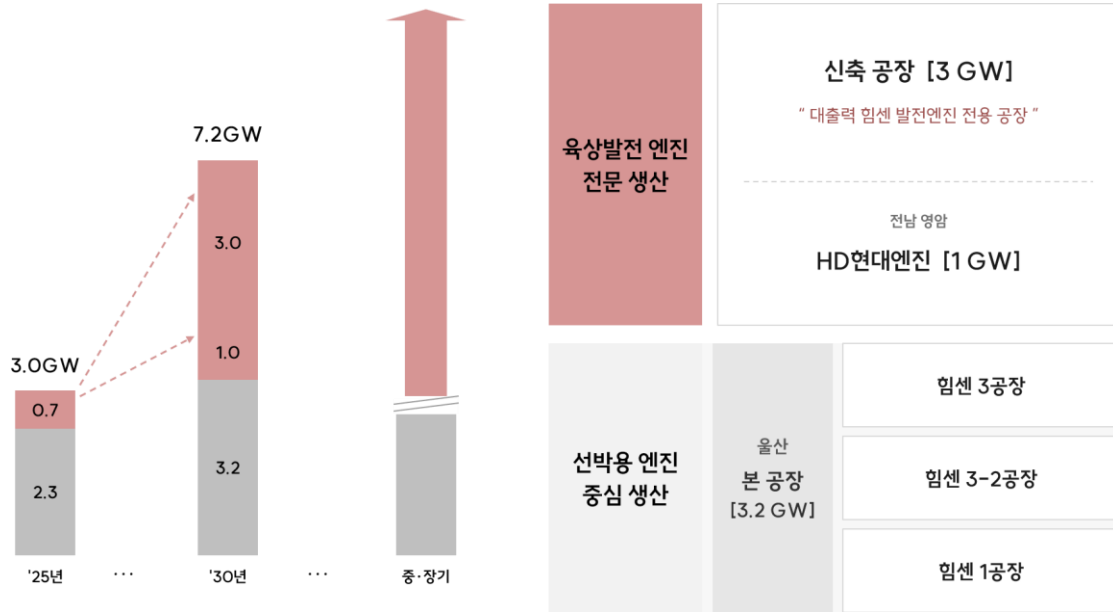


- 육상 발전엔진이 AI 데이터센터 수요를 대응하느라 국가 전력망·일반 산업용·원자력/가스터빈 발전소 비상발전기 등 기존 육상 수요처에서 동시에 쇼티지가 발생 중. 회사는 신규 인콰이어리 기준, AIDC:기존 육상발전=6:4~5:5 비율이라고 소통. 둘 중 어느 한쪽에 치우치지 않게 물량을 배분할 계획
- 4행정 중속엔진의 경쟁 구도는 기존 점유율이 아닌 확보하게 될 '캐파'. 현재 발전용 4행정 중속엔진 1위는 바르질라(점유율 약 60% 추정)이나, 현재까지 발표된 증설 완료 시점 기준 바르질라 3.2GW / 에버런스 1.5GW / HD현대중공업 4.0GW로, 3사 합산 8.7GW 중 HD현대중공업이 46%를 차지하게 되며 1위가 될 전망
- 차기 수요처로 FDC 및 파워십이 부상 중. 미국 중간선거를 앞두고 님비와 민원으로 육상데이터센터 병목이 확대되면서, 별도 협의 중인 메이저 빅테크들의 관심이 부유식 데이터센터(FDC) 쪽으로 이동. 파워십·FDC에도 선박용 이 아닌 9.6MW 및 20MW급 발전 엔진이 탑재되며, 그룹 차원에서 FDC 설계·파워십 설계·주요 기자재 패키징까지 준비 중
- 이번 증설의 핵심은 7.2GW라는 총량이 아니라 실적 기준 0.2GW였던 육상 발전 엔진 캐파를 4.0GW까지 확대한다는 점이며, 현 시점 인콰이어리가 지난 8월 Corban Energy Group으로부터 1GW(9.6MW급 130대) 수주했을 때 소통했던 9GW 보다 훨씬 많아졌다는 언급을 고려하면, 이는 수요가 확실한 바탕으로 되는 증설이라는 점이 중요
- [HD현대마린솔루션]은 0.9GW 확대되는 선박용 엔진(4행정) 뿐만 아니라 1GW 규모의 HD현대엔진(전남 영암)이 납품하게될 '27~'28년 육상발전 엔진부터 시작해, 3GW 규모의 울산 신공장(온산)이 '29년부터 온기기준으로 납품하게 될 발전엔진까지, 해당 물량들에 대한 LTSA 혹은 O&M 계약이 이어질 전망. '30년도부터 본격적으로 안정적인 고수익성 실적이 반영되며 급격한 실적 성장 폭 시현할 것으로 예상
- 단순 실적뿐만 아니라 조선사 파업 이슈 불거지는 가운데 3Q26 실적발표 이전까지 해당 이슈와 무관한 [HD현대마린솔루션], [한화엔진]과 같은 밸류체인 종목들을 주목할 필요 있다는 판단
- 증설분의 온기 기준 실적 반영 시점이 '29~'30년인 만큼 단기 실적 모멘텀보다는 엔진기계 사업부의 중장기적 성장과 밸류에이션 관점에서 접근할 필요. 상선 사이클과 무관하게 움직이는 새로운 성장동력 확보했다는 관점에 리레이팅 근거는 충분하다고 판단. 조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지

한승한의 수주산업 위클리

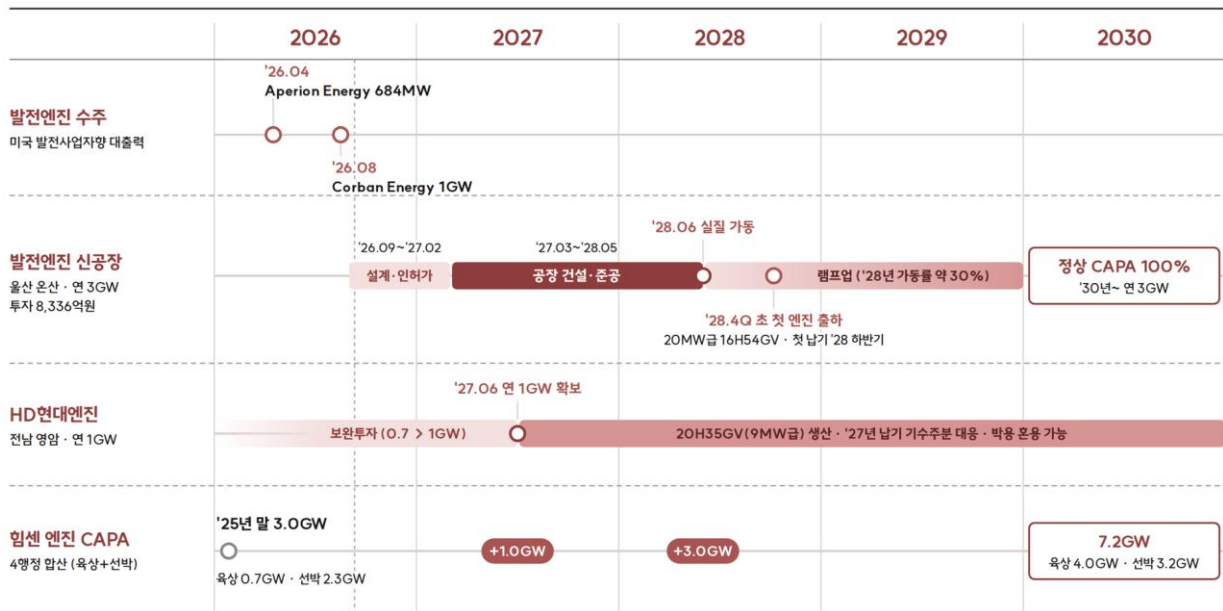


[그림 1] HD 현대중공업 4 행정 엔진 증설 규모



자료: HD 현대중공업, SK 증권

[그림 2] HD 현대중공업 4 행정 엔진 증설 타임라인



자료: HD 현대중공업, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



◎ 주요뉴스

한화오션, AI 데이터센터 바다로 옮긴다...60MW급 부유식 모델 첫 공개 (이투데이 / 26.09.13)

- 한화오션은 '가스텍 2026'에서 자체 개발한 60MW급 FDC 모델을 선보일 예정
- 최근 미국 선급 ABS로부터 60MW급 FDC 개념설계에 대한 기본인증(AiP)을 획득

4시간 → 7시간 파업 세진다...HD현대중 노사, 추석 앞두고 집중교섭 (이투데이 / 26.09.11)

- 노조는 11일, 14~15일 4시간 부분파업에 이어 16~18일에는 7시간으로 늘릴 예정
- 집중교섭에도 입장차 좁히지 못할 시 파업이 추석 이후까지 장기화될 가능성도 배제할 수 없음

로열티만 연 수천억... 'LNG선 화물창' 국산화 재도전 (한국경제 / 26.09.10)

- 국내 조선 3사가 LNG 화물창 국산화에 재도전. 한국가스공사는 연내 174K-CBM급 대형 LNGC 1척을 발주할 계획
- 한국 조선사가 1990년대부터 지난해 9월까지 GTT에 지불한 기술 사용료는 7조 4079억원에 달하는 것으로 추산됨

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	129.00	128.00	131.00	131.00	-
	Suezmax	157,000	dwt	90.00	86.00	90.00	90.00	-
	Aframax	115,000	dwt	75.00	72.00	75.50	75.50	-
	MR	51,000	dwt	52.00	49.00	52.00	52.00	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	76.00	75.00	76.00	76.00	-
	Panamax	81,000	dwt	37.50	36.25	38.50	38.50	-
	Handymax	62,000	dwt	34.75	33.25	35.50	35.50	-
	Handysize	35,000	dwt	27.38	26.26	27.83	27.83	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	122.00	114.50	114.50	114.50	-
	LNG	174,000	cbm	260.00	248.00	248.00	247.50	▼0.50
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	275.00	262.00	254.00	252.00	▼2.00
	Container	13,000	teu	183.00	172.00	173.00	173.00	-
	Container	2,750	teu	43.50	45.00	45.50	45.50	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	90.00	93.00	94.00	▲1.00
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	189.16	184.66	186.29	186.25	▼0.04

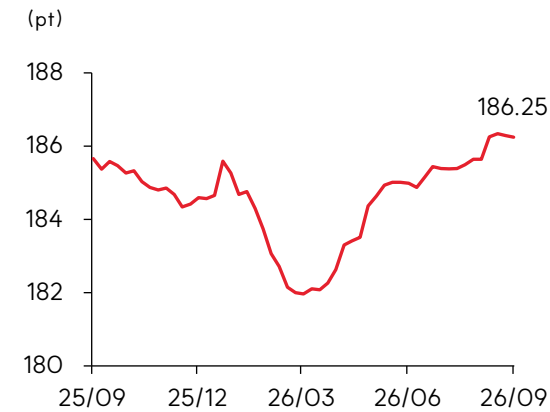
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



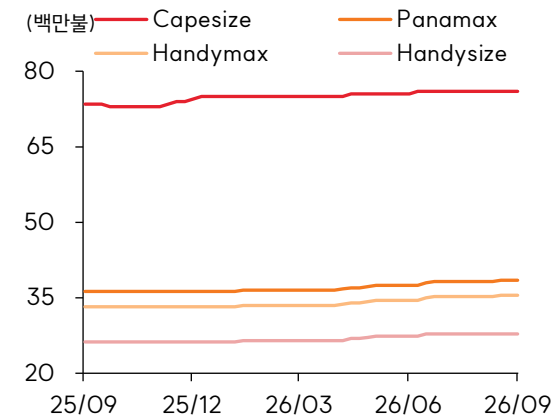
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



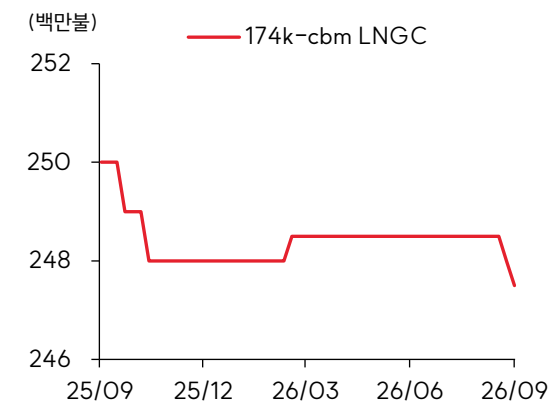
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



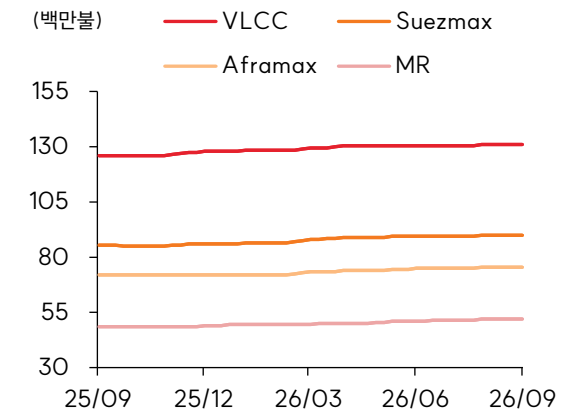
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



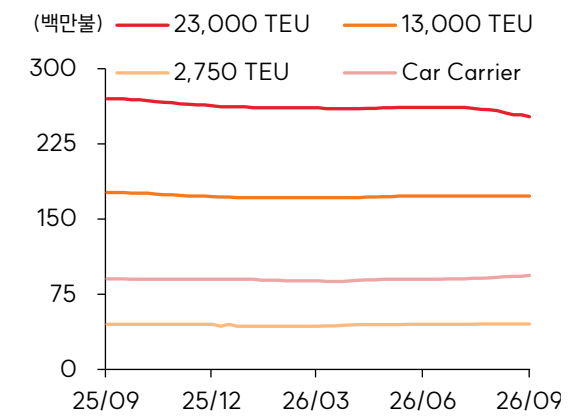
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



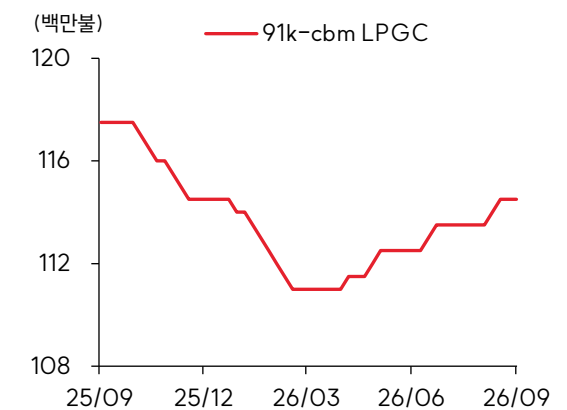
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



◎ 중고선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC Resale	310,000	dwt	149.00	150.00	182.00	187.00	▲5.00
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	97.00	97.50	130.00	133.00	▲3.00
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	82.00	80.00	95.00	95.00	-
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	60.00	75.00	75.00	-
	MR D/H Resale	51,000	dwt	52.00	53.00	60.00	60.00	-
	Tanker Secondhand Index		pt	203.39	206.92	259.67	261.46	▲1.79
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	75.50	78.00	85.00	85.00	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	40.00	39.50	46.50	47.00	▲0.50
	Handymax Resale	63,000	dwt	39.00	38.50	44.00	44.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	34.25	34.00	37.50	37.50	-
	Bulk Secondhand Index		pt	186.83	194.32	231.22	232.23	▲1.01
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	41.00	41.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	21.50	28.00	32.00	32.00	-
	Container Secondhand Index		pt	72.77	82.60	85.46	86.61	▲1.15
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	175.97	191.07	214.69	216.62	▲1.94

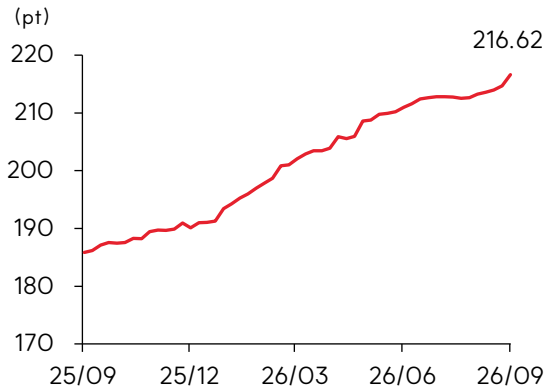
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



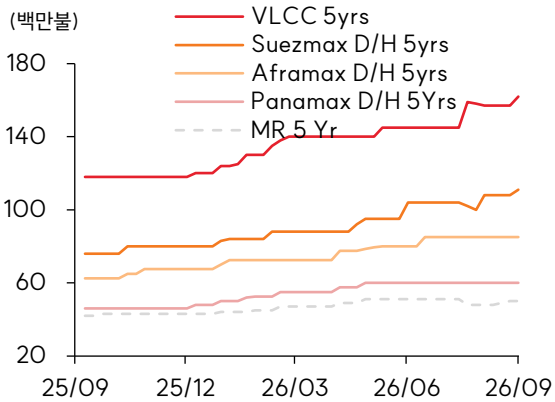
◎ 중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



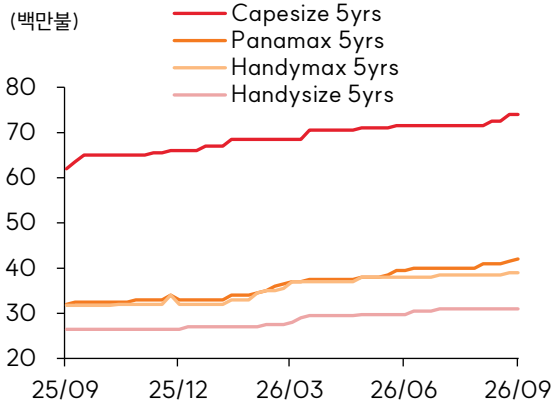
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



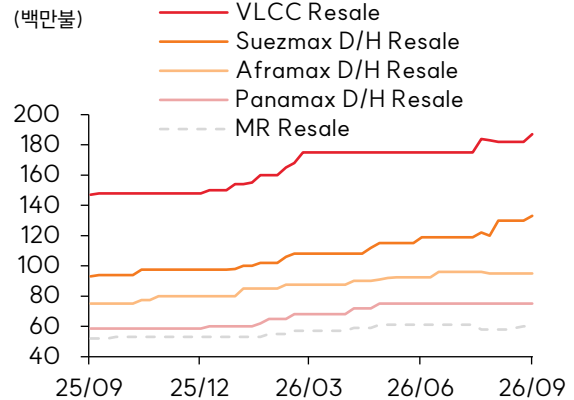
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



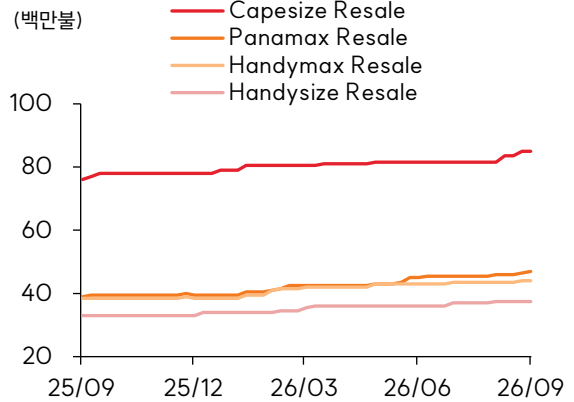
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



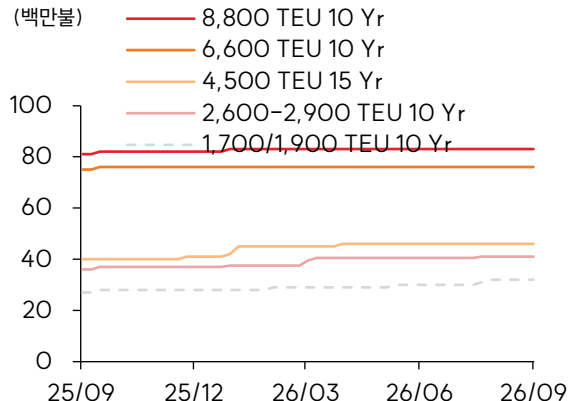
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 10yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권



◎ 신조선 발주량 (Newbuilding Activity)

선종	발주 척 수			2026		
	2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Oil Tankers	392	444	294	519	526	116%
Chemical & Spec. Tankers	141	253	111	141	159	33%
LPG Carriers	113	146	55	107	107	144%
LNG Carriers	66	93	60	69	69	65%
Bulk Carriers	632	538	426	439	454	16%
Containerships	188	380	644	555	559	-1%
General Cargo Vessels	252	237	192	146	150	-25%
Ro-Ro/Car Carriers	88	76	9	81	88	643%
Reefer Vessels	22	5	3	2	2	-76%
Offshore Vessels	91	155	132	106	106	-33%
FPSO/FSU	4	9	8	10	10	59%
Passenger & Cruise Ships	32	60	79	33	37	-44%
Other Misc. Vessels	12	16	23	18	19	-38%
Total Contracting	2,033	2,412	2,036	2,226	2,286	21%

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	432	441	59%
	Total DWT(,000)	56,769	36,938	47,510	52,492	53,436	77%
	Total Value (\$m)	19,425	14,238	14,698	21,026	21,468	134%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	721	799	836	603	618	12%
	Total DWT(,000)	54,817	59,650	61,817	42,269	43,097	7%
	Total Value (\$m)	12,987	15,299	13,763	11,585	11,802	37%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	945	860	757	568	585	16%
	Total DWT(,000)	18,597	19,588	14,037	10,334	10,520	5%
	Total Value (\$m)	19,470	19,922	16,336	13,746	13,849	22%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,246	2,067	2,029	1,603	1,644	24%
	Total DWT(,000)	130,183	116,177	123,365	105,095	107,053	33%
	Total Value (\$m)	51,882	49,459	44,797	46,357	47,119	62%
	Average\$/Dwt	399	426	363	441	440	21%

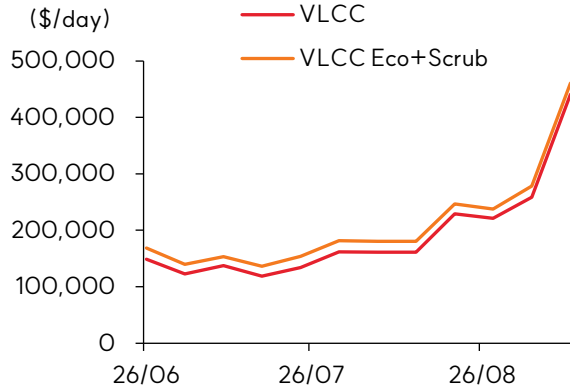
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



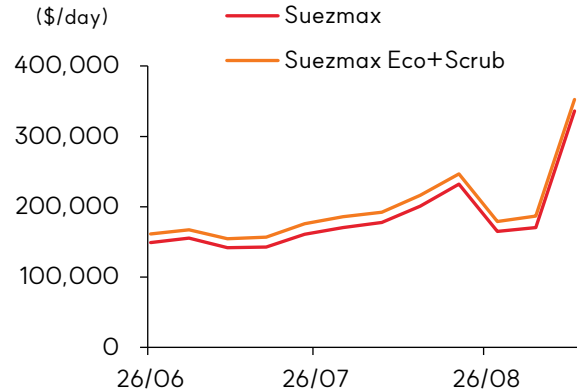
◎ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



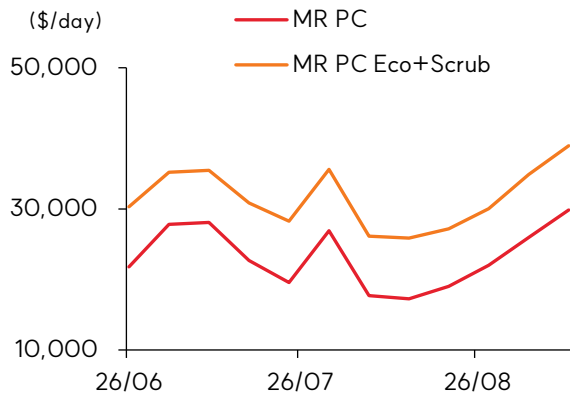
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



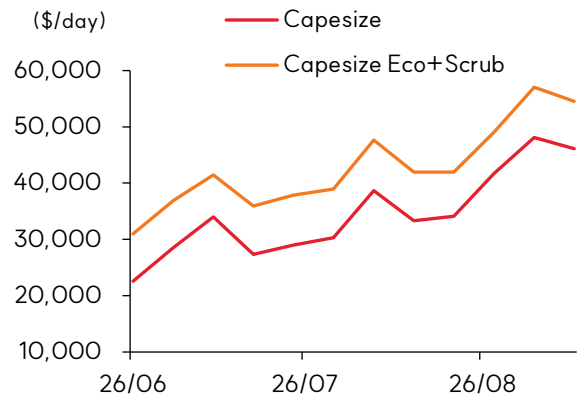
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



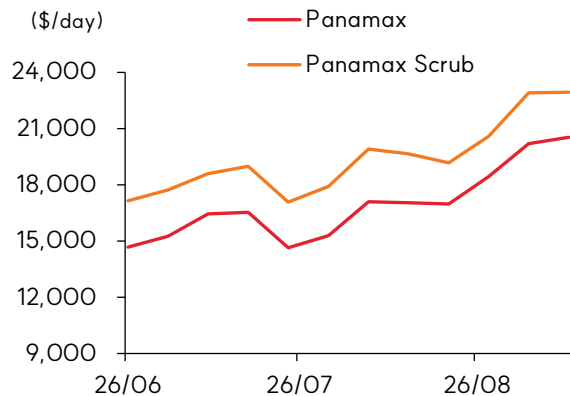
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



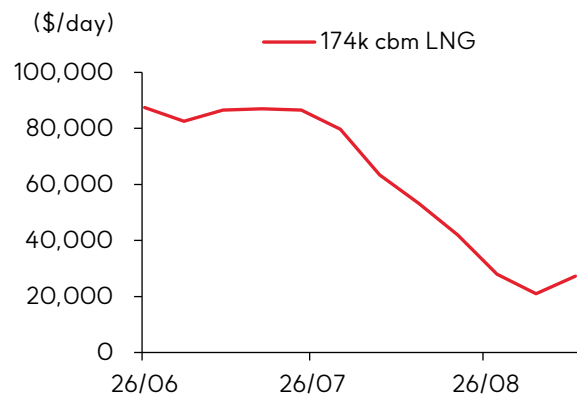
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



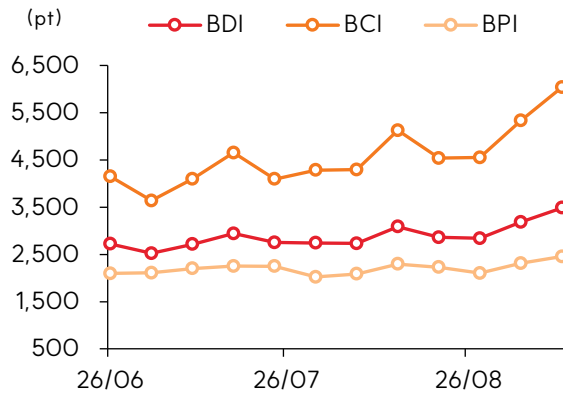
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



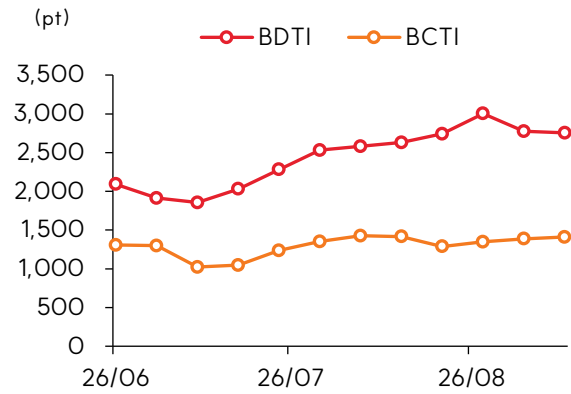
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



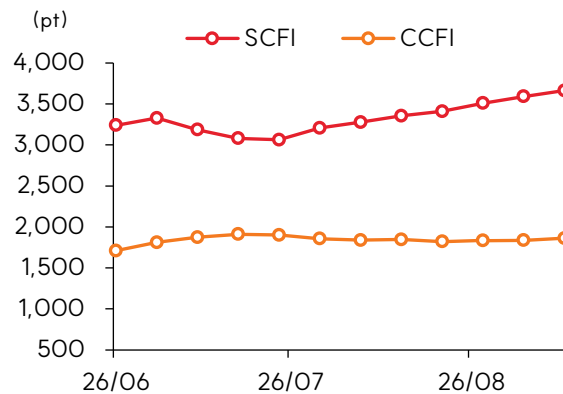
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



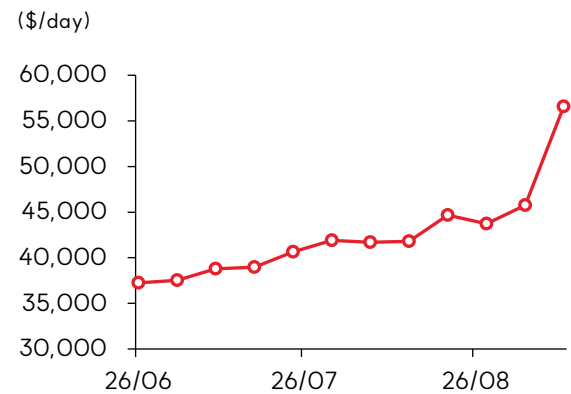
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



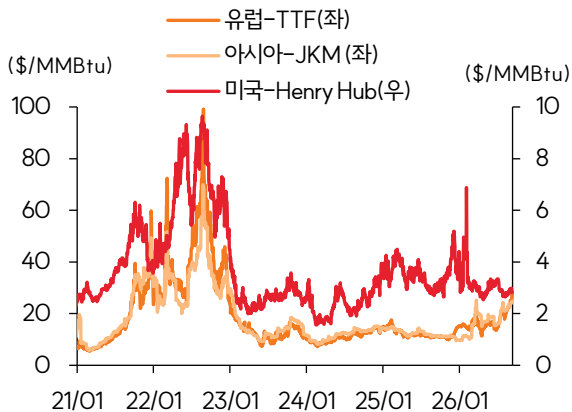
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



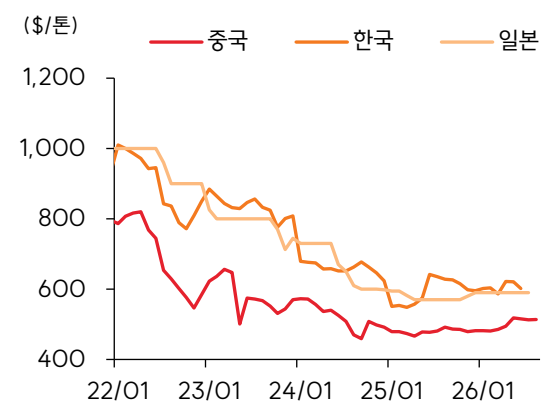
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



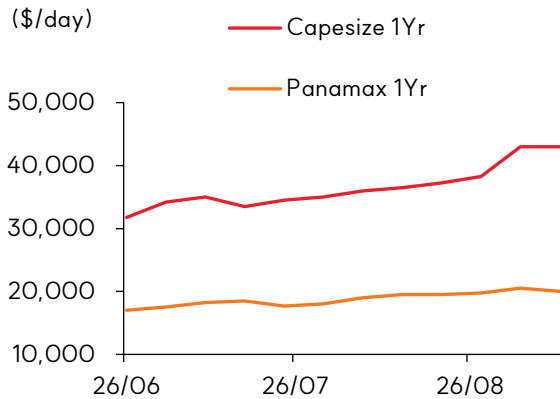
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



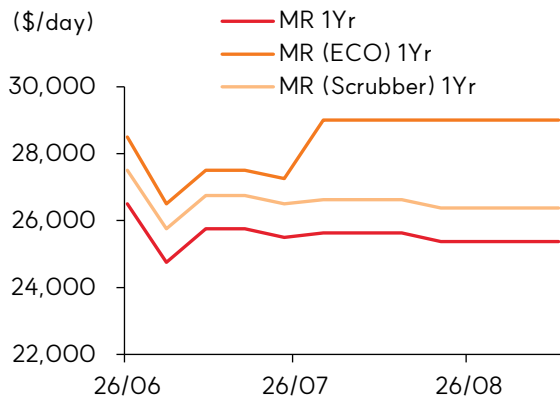
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



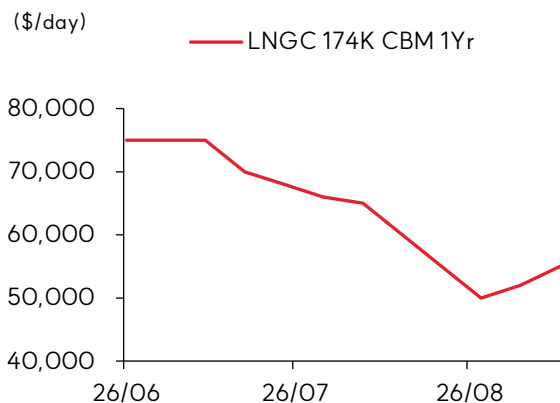
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



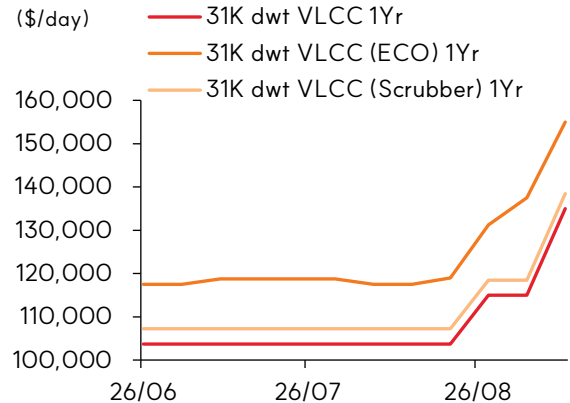
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



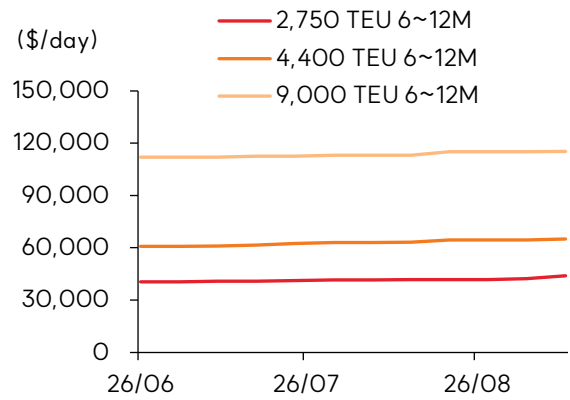
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



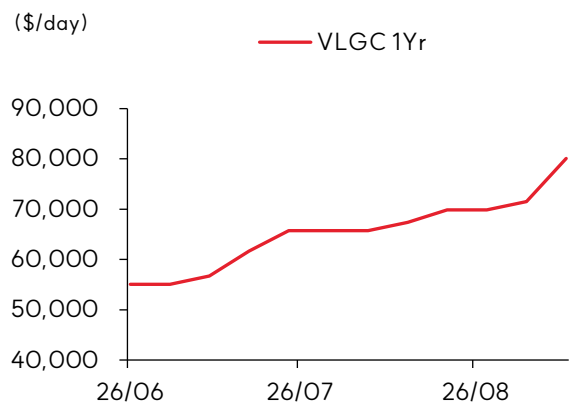
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



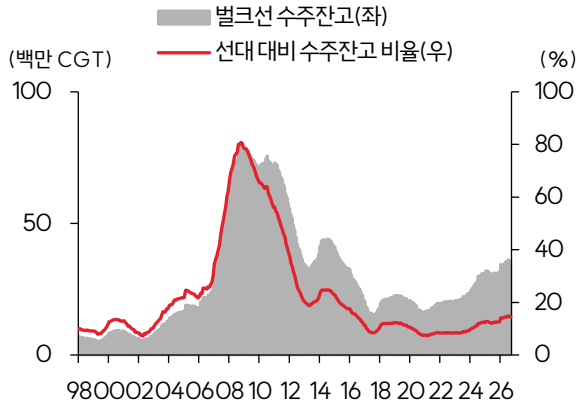
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



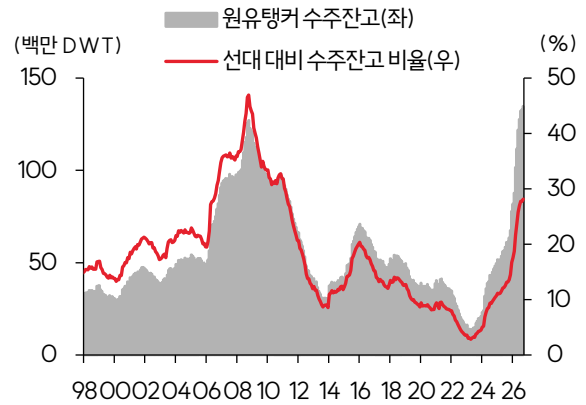
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



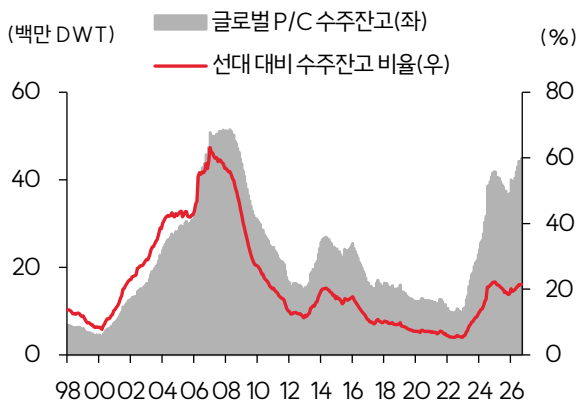
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



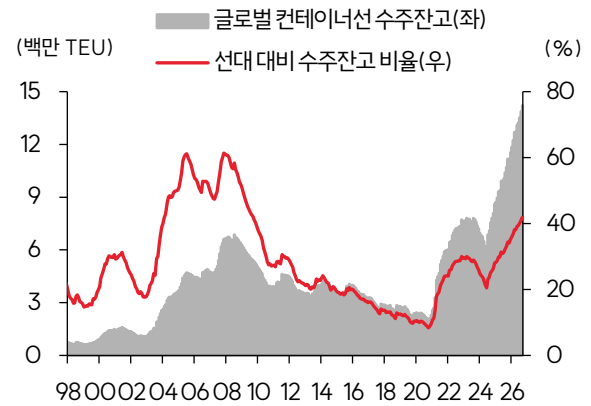
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



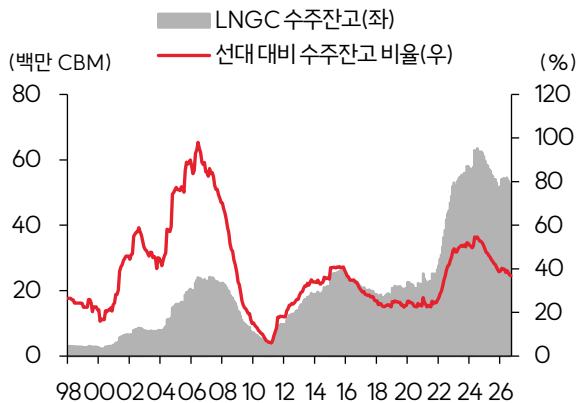
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



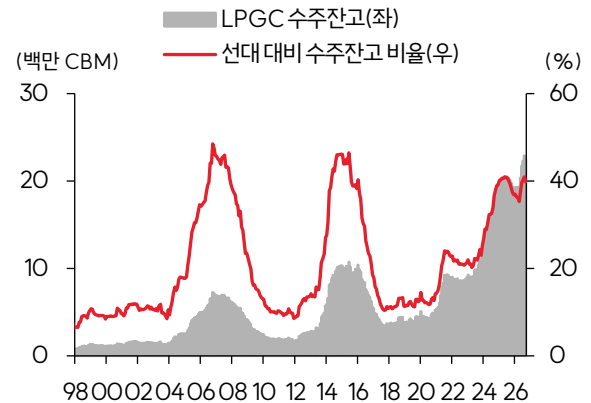
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이

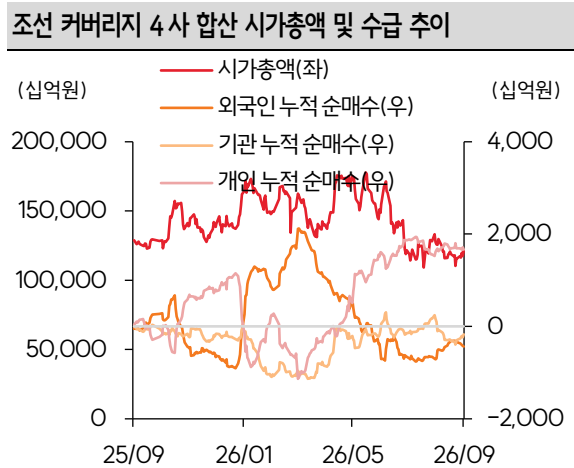


자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

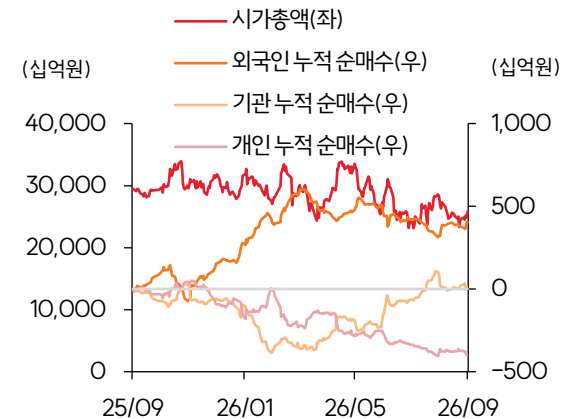


◎ 조선 커버리지 4사 시가총액 및 수급 추이



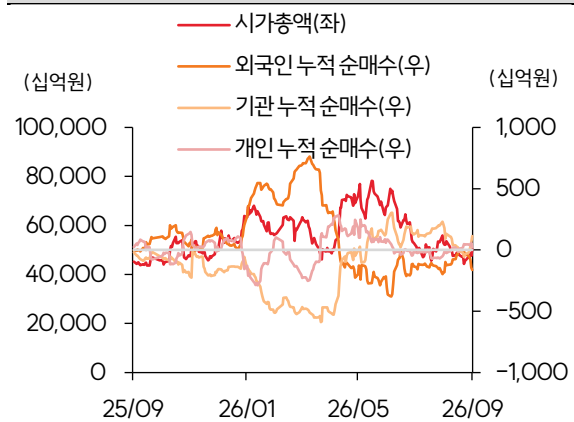
자료: Quantifwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



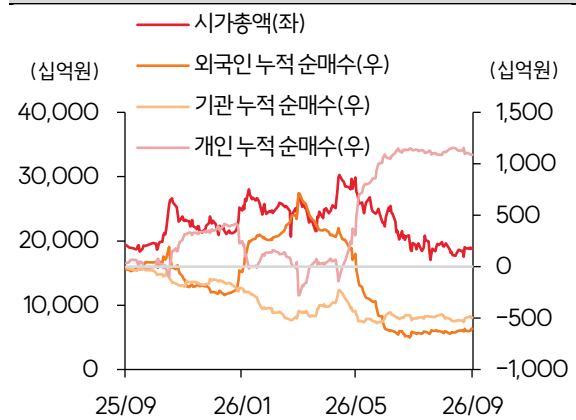
자료: Quantifwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



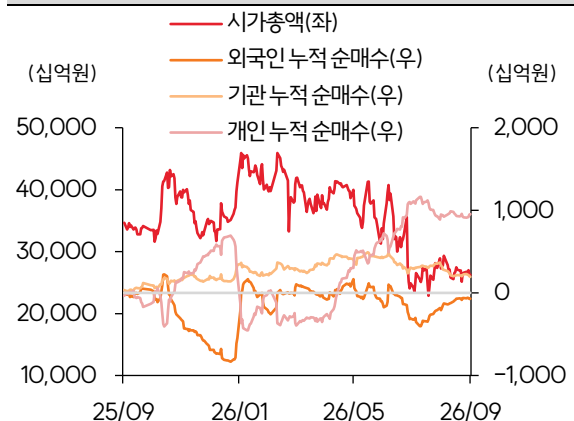
자료: Quantifwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantifwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantifwise, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



◎ Coverage Table

종목명	증가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	6,910		-1.8%	+3.3%	+5.0%	-14.9%	+64.0%	+106.6%	1.4	5.5
WI26 조선	8,039		+2.6%	+4.3%	-0.7%	-16.4%	-7.8%	-8.9%	2.4	10.0
HD 한국조선해양	365,500	25,868	+4.0%	+4.9%	-3.9%	-8.2%	-10.2%	-13.6%	1.4	5.8
HD 현대중공업	479,000	50,276	+5.6%	+9.7%	-3.4%	-26.3%	-5.9%	-7.4%	3.7	14.0
삼성중공업	21,400	18,832	+0.2%	-	-1.6%	-20.4%	-11.2%	-4.3%	3.0	14.1
한화오션	85,600	26,229	+0.1%	-1.4%	-5.0%	-24.0%	-24.6%	-24.0%	2.7	13.2
한화엔진	50,300	4,197	+4.0%	+10.3%	+11.3%	-6.7%	+17.1%	+9.1%	4.2	15.2
HD 현대마린솔루션	247,000	11,074	+7.6%	+17.3%	+23.5%	-0.2%	+27.6%	+12.5%	10.0	27.4
HD 현대마린엔진	52,500	1,781	+1.9%	+4.6%	-8.5%	-20.5%	-41.3%	-44.7%	3.0	10.7
한국카본	21,700	1,121	-1.4%	-3.8%	-11.1%	-31.7%	-27.3%	-36.6%	1.4	8.2

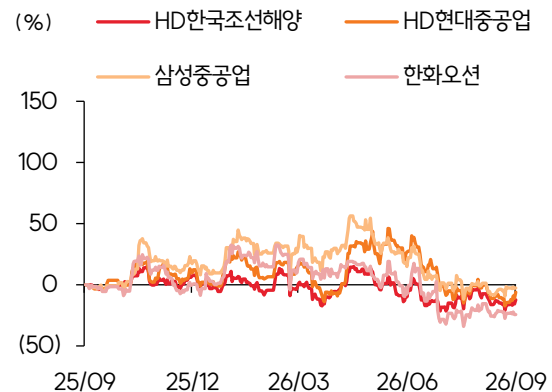
자료: Quantwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantwise, SK 증권

조선 커버리지 4사 주가 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantwise, 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15% 이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15% 미만 > 매도