

유틸리티/신재생에너지

전력기기 중간점검

SK증권 리서치센터



Analyst
나민식

minsik@skc.co.kr
3773-9503

딥시크 이후에 회복탄력성이 떨어지는 주가

HD 현대일렉트릭 주가가 200 일 이동평균선 아래로 내려왔음. 전력기기 산업에 대한 펀더멘털 및 투자심리에 대한 점검이 필요한 시점임. 그동안 AI 인프라로 둑이면서 전력기기 기업은 데이터센터 전력수요 증가에 대한 기대감이 주가에 반영되어 왔었다. 그러나 (1월 27일) 딥시크(DeepSeek) 이슈 → (2월 24일) 마이크로소프트의 데이터센터 용량 축소 뉴스의 영향으로 주가가 하락했음. AI 서비스 개발비용이 크게 절감되며, 전력기기 인프라 수요가 감소할 것이라는 우려가 투자심리를 훼손하면서 주가를 끌어내렸다고 판단됨.

25년에도 여전히 사이클은 확장 전망

전력기기 수요를 유틸리티 그리고 데이터센터 수요로 각각 나눠서 살펴봤음. ① 미국의 전력수요가 20년만에 증가하면서 전력 유틸리티 CAPEX 증가하고 있음. 이는 변압기 수출 데이터, 수주잔고 데이터를 통해서 확인이 가능함. ② 데이터센터향 전력기기 수요는 변함없이 증가하고 있음. 해외 전력기기 업체의 4Q24 실적발표 중에서 데이터센터 내용을 정리하면 다음과 같다. (Eaton) 데이터센터 수주잔고 처리에 7년이 걸릴 것, 25년 하이퍼스케일 CAPEX는 약 \$300B(YoY +30%)를 전망, 딥시크 논란 이후에 데이터센터 고객과 논의를 진행했으나 여전히 분위기는 동일하다. (Quanta Services) 딥시크에도 불구하고 고객사로부터 약 100GW 발전기 용량 투자가 확정되고 있다는 언급이 있었음. (LS Electric) 마찬가지로 북미 데이터센터 투자 분위기는 변함 없다는 언급이 있었다.

그러나 단기적으로 투자심리 훼손은 피할 수 없음

펀더멘털은 여전히 견고하지만 주가에 반영되었던 AI 기대감 훼손은 피할 수 없다고 판단한다. 데이터센터와 가장 밀접한 Vertiv Holdings(VRT) 주가흐름에 주목할 필요가 있다. VRT 매출액의 70%는 데이터센터향 전력기기가 차지하며, 액침냉각으로 주식시장에서 주목받는 기업이다. 4Q24 및 2025년 가이던스 모두 컨센서스에 부합했지만 실적발표 이후에 -9.7% 하락했다. AI 인프라 과잉투자에 대한 우려감이 주가를 하락시킨 것으로 판단됨. 또한 VRT는 블랙웰 생산지연으로 액침냉각 수요에 대한 우려가 주가에 하방 압력을 주고 있었다. 4Q24 Nvidia 블랙웰 제품판매 증가에도 불구하고 VRT 주가는 회복하지 못하는 상황. 이는 전력기기 펀더멘털 보다 AI 투자심리 훼손이 더 강한 상황으로 판단됨. VRT Fwd PER은 25배(vs. 24년 8월 22배)에서 거래되고 있음.

Vertiv Holdings 주가



자료: Bloomberg

Vertiv Holdings Fwd PER



자료: Bloomberg

Valuation Table

기업명	시가총액 (십억원)	시가총액 (백만 달러)	PER (배)		EV/EBITDA (배)		PBR (배)		투자의견
			25F	26F	25F	26F	25F	26F	
HD 현대일렉트릭	11,733	8,150	17.1	14.1	11.3	9.2	5.7	4.3	매수
효성중공업	4,033	2,801	13.0	10.2	6.6	5.3	2.4	2.0	매수
LS Electric	7,200	5,001	22.6	17.6	13.0	10.9	3.4	3.0	매수
일진전기	1,340	931	16.5	6.6	0.0	0.0	2.3	1.8	매수
Eaton	165,527	114,981	24.5	21.9	18.9	16.9	5.5	5.0	-
Hubbell	28,709	19,942	21.1	19.5	14.9	13.8	5.3	4.6	-
Quata services	55,391	38,477	25.4	22.1	15.1	13.2	4.9	4.1	-
Vertiv Holdings	52,169	36,238	26.5	21.6	18.1	14.8	11.3	8.7	-

자료: Refinitive, SK증권

Compliance Notice

작성자(관리자)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.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 03월 04일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------