이튼 (ETN)

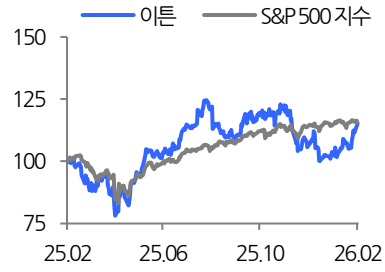
Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

기다림의 끝이 가까워진다

컨센서스 TP	USD 396.94
현재주가 (2/3)	USD 362.53
상승여력	9.5%
산업분류	산업재
S&P 500(2/3)	6,917.8
시가총액(백만USD)	140,806.7
유통주식수(백만)	388
52주 최고가/최저가	399.56/231.85
일평균 거래량(3M)	3,038,620
주요주주 지분율	
뱅가드 그룹	9.70%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	10.8	-6.2	-4.9
상대주가(%p)	9.8	-7.1	-14.3

최근 12개월 주가수익률



주: 2025.02=100 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

4Q25 실적 및 가이던스

- 4Q 매출은 YoY 13% 증가한 $71억, 조정 EPS는 YoY 18% 성장한 $3.33, 견조한 실적 시현
- 전력 및 우주항공 부문 수요 호조에 힘입어 수주잔고는 사상 최고 수준 기록했으며, 북미 데이터센터 주문량은 YoY 200% 급증
- 영업이익률은 24.9%로 분기 기준 최고치 경신(YoY +20bp)
- Boyd Thermal 인수 계약 진행에 따라 2026년 자사주 매입은 미실시 예정
- 2026년 유기적 성장률 7~9%, 연간 조정 EPS $13.00~$13.50 가이던스 제시

투자포인트 및 결론

- 2H26부터 Boyd 인수에 따른 시너지 가시화가 예상되며, 고사양 데이터센터 중심의 ASP 및 매출 성장 기대. Boyd의 2026년 매출은 $17억 이상으로 전망
- 내년 1분기 모빌리티 사업 분할 완료 시 저성장 사업 비중 축소 효과가 반영되며, 유기적 성장률과 영업이익률 모두에 구조적 개선 요인으로 작용할 전망
- 북미 전력사업 증설 투자, 인건비 상승 및 인수 관련 비용 발생으로 상반기 마진 부담은 불가피하나, 하반기부터 점진적 수익성 회복 국면에 진입할 것으로 판단
- 생산능력 확장 프로젝트의 절반이 이미 완료되어 4Q25부터 생산 증대 시작됨. 잔여 프로젝트는 올해 상반기 마무리 예정으로 '27년부터 실적 레버리지 본격화 전망

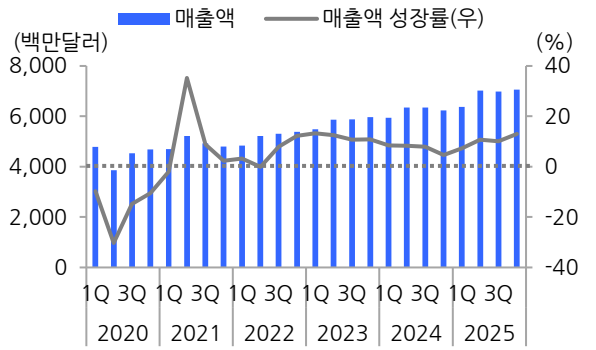
주가전망 및 Valuation

- 4Q25 실적에서 확인된 데이터센터 중심 수주 가속과 사상 최고 수준의 수주잔고 감안하면 향후 실적 가시성은 과거 대비 유의미하게 개선된 국면으로 판단
- Boyd Thermal 인수 등에 따른 재무 부담과 통합 과정은 단기적으로 밸류에이션 상단을 제한할 수 있으나, 2H26 이후 생산량 확대와 통합 시너지의 매출 기여가 가시화될 경우 실적 기반 멀티플 정당화 및 중기적 재평가 가능성은 여전히 유효

요약 실적 및 Valuation

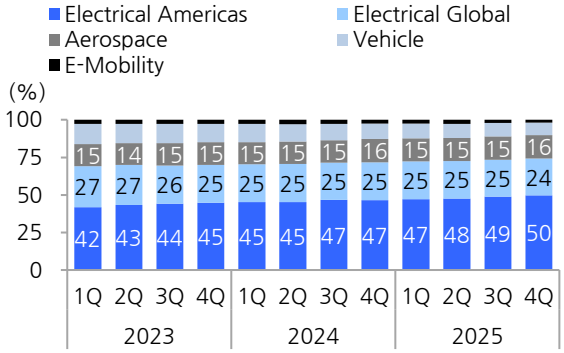
구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2024	24,878	4,632	3,794	6,384	9.50	18.32	33.30	7.05	23.94	20.22	1.13
FY 2025	27,448	5,209	4,087	-	10.45	9.85	28.74	6.37	24.04	21.56	1.31
FY 2026E	30,059	6,385	4,819	7,285	12.25	11.74	26.88	6.51	20.58	24.46	1.16
FY 2027E	32,676	7,187	5,554	8,182	14.29	14.48	23.48	5.84	18.33	24.67	1.28

<그림1> 분기별 매출액 및 매출액 YoY 성장률



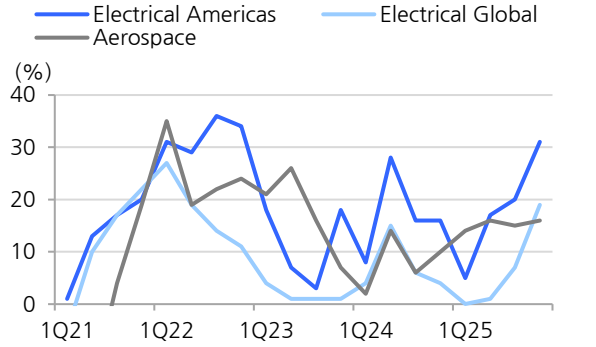
자료: Eaton, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 사업 부문별 매출 비중



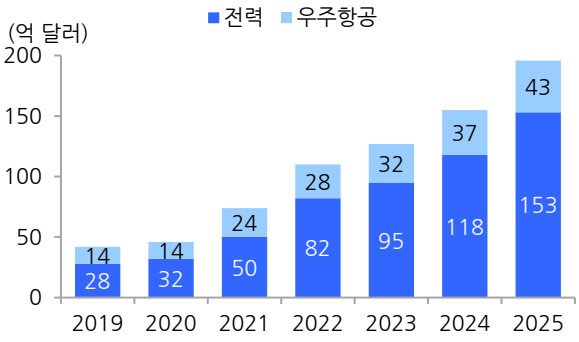
자료: Eaton, Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 사업별 직전 12개월 평균 수주잔고 증가율



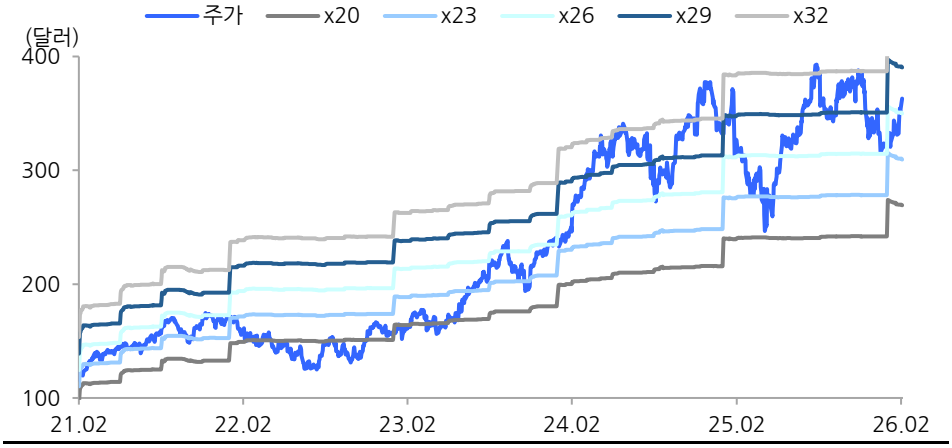
자료: Eaton, Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 주요 사업부 연간 수주잔고 규모



자료: Eaton, Bloomberg, 현대차증권

<그림5> 이튼 코퍼레이션12M Fwd P/E



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 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.