한화투자증권

2026년 5월 6일
해외기업분석

Eaton Corp. Plc (ETN)

전력 인프라의 구조적 수요는 여전, 인수에 따른 수익성 약화

▶Analyst 박제인 jane8314@hanwha.com 3772-7380

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 433.02

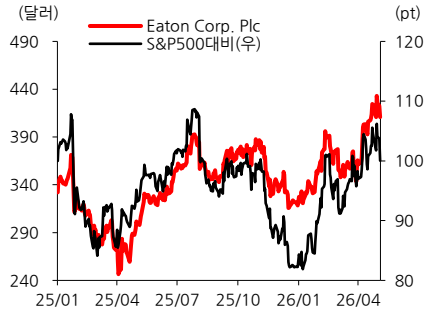
현재 주가(5/5, USD)	410.86
상승여력	▲ 3.0%
시가총액(백만 USD)	159,408
발행주식수(천주)	387,985
52 주 최고가 / 최저가(USD)	435.43 / 293.07
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	1,001.8
거래소	New York
국가명	IRELAND
티커	ETN US EQUITY
산업	산업재

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.8	27.5	10.0	66.7
상대수익률(S&P500)	3.5	22.3	1.9	23.6

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
매출액	24,878	27,448	30,695	33,653
영업이익	5,959	6,713	6,325	7,260
EBITDA	6,384	7,199	7,461	8,513
지배주주순이익	4,314	4,720	4,751	5,585
EPS	10.80	12.07	13.29	15.36
순차입금	7,904	9,881	11,823	11,018
PER	33.3	27.8	30.9	26.7
PBR	7.1	6.4	7.2	6.4
EV/EBITDA	23.9	20.6	24.1	21.1
배당수익률	1.0	1.0	1.1	1.1
ROE	21.2	23.6	23.7	24.1

주가 추이



이튼의 FY 1Q26 실적이 발표됐습니다. 실적은 예상을 상회했고, 수주잔고는 최고치를 경신했습니다. 주가는 2.7% 내렸습니다. 분기 중에 총 110억 달러에 이르는 두 건의 인수가 완료되면서 관련 비용이 실적과 가이던스에 반영됐기 때문입니다. 이튼에 따르면 2026 연간 GAAP 기준 EPS는 11.11 달러, 조정 EPS는 13.28 달러로 예상됩니다. 액체 냉각 중심의 열관리 기업인 Boyd Corporation의 Thermal 사업부를 인수하며, 이튼은 기존의 전력 인프라 포트폴리오에 냉각 솔루션을 더했습니다. 항공우주 부문에서 Ultra PCS를 인수하고, 저마진 · 저수익 모빌리티 사업부의 분사를 추진하면서 고마진 전력 · 항공우주 중심 사업 구조로의 개편을 계획하고 있습니다. 그 과정에서 마진이 감소했는데, 경영진은 인수 · 구조조정뿐만 아니라 원자재 가격 상승 · 램프업 비용 등으로 1분기에 비용 부담이 집중됐다고 설명했습니다. 2분기부터 마진이 개선돼 하반기에 이익률이 가파르게 회복될 것으로 예상했습니다. 단기적으로 인수 관련 비용과 무형자산 상각비, 이자비용이 실적에 부담을 줄 수 있습니다. 산업 전반의 수요와 성장 동력은 유효하며, 이튼의 단기 주가 방향은 수익성 회복 속도가 결정할 것으로 예상합니다.

FY 1Q26 분기 실적

이튼의 FY 1Q26 매출액은 74.5억 달러(YoY +16.8%), 조정 EPS는 2.81 달러(YoY +3.3%)로 각각 컨센서스를 4.5%, 2.2% 상회했다. 본업매출 성장률은 YoY +10%로 가이던스(+5% ~ +7%) 상단을 초과했다. 세전이익(GAAP 기준)은 11.1억 달러(YoY -5.9%), 부문 영업이익(사업부별 영업이익 합산 지표, 이튼 제시)은 16.9억 달러(YoY +40.7%), 세전이익률은 14.9%(YoY -3.6%p)였다. 분기말 수주잔고는 228억 달러(YoY +42.5%)로 최고치를 경신했다. 데이터센터 수주잔고는 228GW로, 2025년 속도 기준 약 12년 치의 작업 물량을 시사한다.

1월 23일, 항공기용 전자제어·센서 등을 제조하는 Ultra PCS를 인수해 항공우주 사업부를 확장했다. 3월 12일에는 Boyd Corporation의 Thermal 사업부를 골드만삭스로부터 인수해 데이터센터 액체 냉각 포트폴리오를 확보했다. 각각 15.3억 달러, 95.5억 달러에 인수했으며 실적에 반영된 인수 및 매각 관련 총 거래 비용은 세전 1.9억 달러였다. 인수 비용을 반영한 GAAP 기준 EPS는 2.22 달러(YoY -9.4%)를 기록했다.

FY 2026 가이던스

이튼은 FY 2026 연간 본업매출 성장률 가이던스를 중간값 기준 YoY +8%에서 +10%로 상향했다. 조정 EPS 가이던스는 13.25 달러에서 13.28 달러(YoY +10%, vs. 컨센서스 13.27 달러)로 소폭 조정했다. FY 2Q26 조정 EPS 가이던스는 2.75 달러에서 3.05 달러(YoY +3.4%, vs. 컨센서스 3.14 달러)로 높였다. 전사 수주잔고 중 68%는 12개월 이내에 고객에게 인도될 것으로 예상했다.

GAAP 기준 EPS 가이던스는 FY 2026 11.82 달러에서 11.11 달러(YoY +6%)로 하향했다. 주당 2.17 달러의 비용이 반영되기 때문인데, 인수 및 매각 관련 비용(0.97 달러), 무형자산 상각비(0.96 달러), 구조조정 비용(0.24 달러)이 포함된다.

사업부별 분기 실적 및 상세 & 전망

이튼의 사업부는 전력-미국, 전력-미국 외, 항공우주, 모빌리티로 구분된다. 모빌리티는 기존에 전기차와 기존 차량으로 나뉘어 있었지만, 1분기부터 실적을 통합해 제공하고 있다. FY 1Q26 매출액은 각각 36억 달러(YoY +19.6%), 19.5억 달러(YoY +20.8%), 11.4억 달러(YoY +16.3%), 7.7억 달러(YoY -1.5%)를 기록했다. 매출 비중은 전력 사업부가 미국, 미국 외 각각 48.3%, 26.1%로 합산 74.4%를 차지했다. 본업 매출 성장률은 미국 전력 부문이 YoY +14%로 가장 높았다. 사업부별 수주잔고는 전력-미국, 전력-미국 외, 항공우주가 각각 144억 달러(YoY +43.2%), 31.6억 달러(YoY +72.4%), 50.4억 달러(YoY +175%)를 기록했다.

미국 전력 부문은 데이터센터 주문이 전년 동기 대비 약 240% 급증했다. 기록적 수주 성장에 따라 12개의 공장을 증설 및 가동 중이며, 이와 관련된 램프업 비용으로 사업부 영업이익률(25.6%, YoY -4.4%p)이 하락했다. 경영진은 하반기로 갈수록 수익성이 개선될 것으로 예상했다. 항공우주는 영업이익률이 26.7%(YoY +3.6%p)로 역대 최고치를 기록했다. 민간 및 국방 부문의 애프터마켓 수요 강세를 주요 요인으로 언급했다. 시설 매각에 대한 일회성 수익이 반영됐는데, 해당 영향을 제외하면 부문 영업이익률은 23.9%(YoY +0.8%p) 수준이었다. 모빌리티 사업부는 저수익 사업 정리 및 통합을 거치며 매출이 전년 동기 대비 감소했고, 이익률은 동일 수준을 유지했다. 모빌리티 사업부는 내연기관부터 전기차 솔루션을 모두 아우르는 종합 모빌리티 기업으로서, 2027년 1분기에 독자 상장(spin-off)이 예정돼 있다. 경영진은 데이터센터 및 항공우주와 같은 고성장, 고마진 사업에 더욱 집중하기 위함이라고 설명했다.

1분기 실적은 의도된 투자 집중의 결과, 수요는 여전

3월, 2026 GTC에서 엔비디아는 이튼과 공동 개발한 Eaton Beam Rubin DSX 플랫폼을 공개했다. 이튼의 전력 관리 기술과 엔비디아의 컴퓨팅 설계 역량을 결합한 것으로, 해당 구조는 Grid-to-Chip으로 소개됐다. 전력망에서 시작해 데이터센터 내부의 배전과 서버 칩에 이르기까지 전 과정의 전력 및 냉각 인프라를 하나의 표준화된 설계로 통합한 구조다. 기존 데이터센터는 전력, 냉각, 서버 등을 각각 설계했다면 AI 기술 고도화에 따라 데이터센터의 GPU 랙당 전력 밀도가 높아져 전력·냉각 인프라를 함께 설계해야 한다. 엔비디아와의 협력은 이튼이 Boyd Thermal 인수를 통해 기존 전력 인프라 중

심의 포트폴리오에서 액체냉각 솔루션을 추가하며 데이터센터 전체 아키텍처를 아우르는 차별화된 포지션을 확보했음을 시사한다.

Ultra PCS 인수를 통해, 미국 전력 다음으로 높은 이익률을 유지하고 있는 항공우주 사업부에서도 포트폴리오가 확장됐다. 동시에 모빌리티 사업부를 통합한 후 분사를 추진하고 있어, 중장기적으로 전력 인프라와 항공우주 중심의 고성장·고마진 사업 구조가 강화될 것으로 예상된다.

단기적으로는 인수 관련 비용과 무형자산 상각비가 GAAP 실적과 조정 실적 간 괴리를 확대시킬 가능성이 높다. 해당 비용들을 반영한 2026 연간 GAAP 기준 EPS 가이던스와 조정 EPS 가이던스가 각각 중간값 기준 11.11 달러, 13.28 달러로 차이가 크다. 사업 건전성을 확인하기 위해서는 조정 EPS 값이 유효하지만, 재무구조 부담도 함께 확인할 필요가 있다. 대규모 인수 이후 1분기말 영업권은 214억 달러(YoY +44.1%), 기타 무형자산은 112.6억 달러(YoY +146%)로 대폭 증가했다. 무형자산 증가로 향후 상각 비용이 늘어나면서 회계상 비용 부담이 중기적으로 지속될 수 있다. 장기부채는 185.4억 달러로 전년 동기 대비 두 배 이상 증가했다. 상각 비용은 현금 유출이 없는 장부상의 비용이지만 부채 증가에 따른 이자 비용은 현금흐름에 부담을 준다. 실제로 1분기 순이자 비용은 1.6억 달러로 YoY 3.2배 급증했다.

주가 방향은 결국 본업의 수익성이 회복되는 속도에 좌우될 것으로 예상된다. 1분기 미국 전력 부문의 영업이익률이 대폭 하락했지만, 경영진은 1) 수요 증가에 따른 램프업 비용이 1분기에 집중됐고 2) 원자재 가격 상승분의 가격 반영이 늦었으며 3) 1-2월의 겨울 폭풍에 의해 공급망 차질이 있었다고 설명했다. 4월 1일부터 가격을 인상했고, 공장 가동률이 정상화됨에 따라 2분기부터는 마진이 개선될 것으로 예상했다. 2분기 및 연간 미국 전력 영업이익률 가이던스는 각각 27.1%(vs. 컨센서스 28.2%), 29%(vs. 컨센서스 29.4%)로 제시됐다.

이익률 상승이 확인된다면, 인수 관련 비용 부담에도 불구하고 이튼의 성장 동력은 재차 부각될 수 있다. AI 서버의 전력 사용량이 늘면, 발열이 뒤따르면서 데이터센터의 전력·냉각 수요는 구조적으로 확대된다. 전력망 중심의 GE 베르노바 주가는 연초대비 +68%, 액체 냉각 중심의 버티브는 +110.5%, 전력 인프라 ETF GRID는 +26.4%를 기록했다. 이튼도 연초대비 29% 올랐기 때문에, 수익성 약화에 따른 차익실현도 합리적 수순이다. 산업 성장 동력은 유효하며, 마진 회복 여부가 단기 주가를 결정할 것으로 예상한다.

매수 비율 78.1%, 평균 목표 주가 433.02 달러

최근 3개월 동안 이튼에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 32곳이다. 매수 비율은 78.1%이고, 평균 목표 주가는 433.02 달러다. 현재 주가 대비 3%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 514 달러(상승 여력 +25.1%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 1Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	6,377	7,055	7,451	16.8	5.6	7,128	4.5
세전이익	1,177	1,295	1,107	-5.9	-14.5	1,177	-5.9
EPS	2.72	3.33	2.81	3.3	-15.6	2.75	2.2

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 분기 컨센서스 대비 가이던스 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q25	FY 2Q26	YoY	컨센서스	차이
EPS	2.95	3.05	3.4	3.14	-2.9

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 연간 컨센서스 대비 가이던스 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2025	FY 2026	YoY	컨센서스	차이
EPS	12.07	13.28	10.0	13.27	0.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

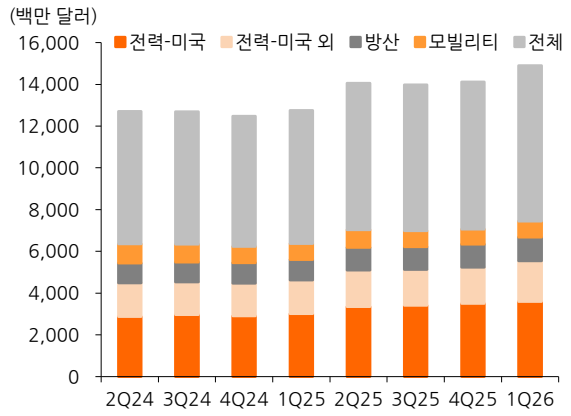
[표4] 분기 실적 요약 및 컨센서스

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26(E)	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)	FY 1Q27(E)
매출액	7,028	6,988	7,055	7,451	7,995	8,003	8,063	8,176
(YoY)	10.7	10.1	13.1	16.8	13.8	14.5	14.3	9.7
전력-미국	3,350	3,410	3,506	3,600	3,711	3,819	3,927	3,857
(YoY)	16.4	15.1	20.7	19.6	10.8	12.0	12.0	7.1
전력-미국 외	1,753	1,724	1,728	1,945	1,849	1,819	1,835	1,861
(YoY)	9.2	9.6	10.1	20.8	5.5	5.5	6.2	-4.3
항공우주	1,080	1,079	1,111	1,139	1,231	1,230	1,265	1,213
(YoY)	13.1	14.1	14.4	16.3	14.0	14.0	13.9	6.5
매출총이익	2,597	2,675	2,599	2,613	2,988	3,120	3,171	3,554
(YoY)	7.8	9.4	7.0	6.7	15.1	16.6	22.0	36.0
매출총이익률	37.0	38.3	36.8	35.1	37.4	39.0	39.3	43.5
세전이익	1,186	1,275	1,295	1,107	1,364	1,516	1,602	1,441
(YoY)	-2.9	-2.4	-3.2	-5.9	15.0	18.9	23.7	22.4
세전이익률	16.9	18.2	18.4	15.8	17.1	18.9	19.9	17.6
EPS	2.95	3.07	3.33	2.81	3.10	3.54	3.90	3.36
(YoY)	8.1	8.1	17.7	3.3	5.0	15.3	17.1	19.6
ROE	23.9	24.3	24.7	23.9	23.6	23.3	23.0	23.0
PER	31.3	31.8	26.3	28.9	32.4	31.6	30.9	29.8
PBR	7.5	7.7	6.5	6.9	7.6	7.4	7.1	6.8

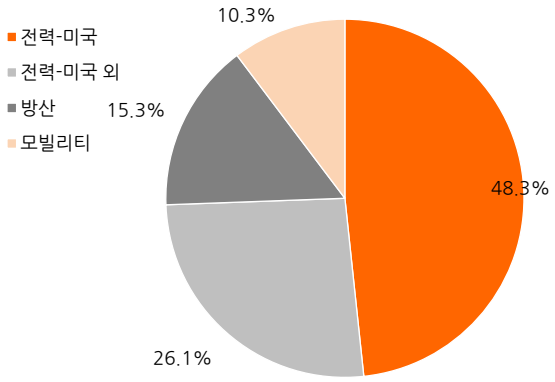
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

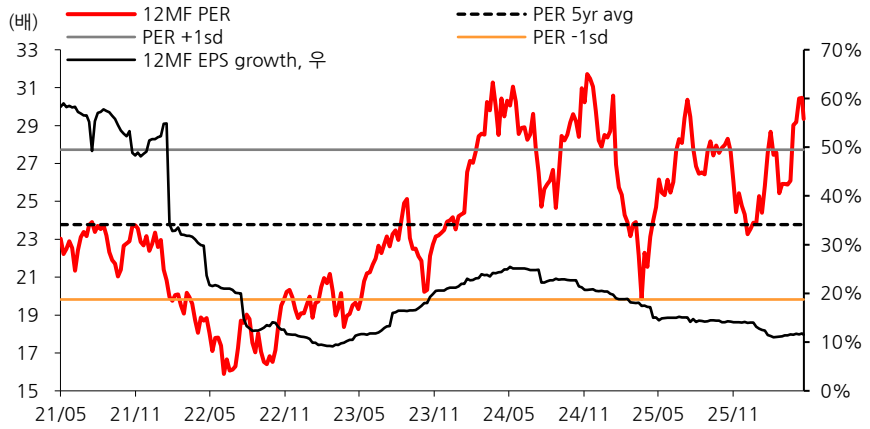
[그림2] FY 1Q26 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

12개월 선행 PER은 29.4배로
5년 평균(23.8배)보다 높다

[그림3] 12 개월 선행 PER 및 EPS 성장률 (5 년): 평균과 표준편차



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 5 월 6 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%