

효성중공업 (298040)

과도한 주가 조정, 확인되는 이익 체력

2Q26 Preview: 컨센서스 부합 전망

효성중공업은 2Q26 매출액 1조 7,417억원(YoY +14.2%), 영업이익 2,722억원(YoY +65.7%, OPM 15.6%)을 기록하며 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 1Q26 일부 이익 인식이 지연됐던 미국향 물량이 반영되고, 북미 초고압 변압기 중심의 고마진 수주잔고가 매출로 전환되며 이익 개선 폭이 확대될 것으로 판단한다. 다만 중동 지역 일부 프로젝트의 매출 인식 지연 가능성을 감안해 기존 추정 대비 조정했다.

사업부별로는 중공업 매출액 1조 2,415억원(YoY +17.0%), 영업이익 2,612억원(YoY +55.0%, OPM 21.0%)을 예상한다. 건설은 매출액 5,003억원(YoY +8.0%), 영업이익 110억원(YoY 흑전, OPM 2.2%)으로 추정한다. 중공업 부문은 북미향 고부가 제품 믹스 효과가 나타나고 있으며, 건설 부문은 전년 동기 적자 기저에서 벗어나며 연결 실적 안정성에 기여할 것으로 판단한다.

강한 수주 가시성, 초고압 차단기로 확장

수주 흐름은 여전히 강하다. 1Q26 중공업 신규수주는 4조원 이상으로 분기 기준 최대치를 기록했고, 2Q26에도 2조원 이상의 신규수주가 예상된다. 상반기 누적 신규수주가 기존 연간 가이드언스의 상당 부분을 이미 달성할 가능성이 높다는 점에서, 이번 2Q26 실적 발표 시 중공업 신규수주 가이드언스 상향 가능성이 높다고 판단한다. 765kV 초고압 변압기 수주 확대를 통해 수주잔고의 질적 개선도 이어지고 있다.

북미 전력망 투자와 데이터센터 전력 수요가 맞물리며 초고압 중심의 수주 확대 흐름은 지속될 전망이다. 특히 최근 콤팩트서비스와의 초고압 차단기 합작법인 설립은 새로운 투자포인트다. 합작법인은 오는 10월부터 미국에서 72.5kV~800kV급 초고압 차단기(GCB)를 생산할 예정이다. 효성중공업은 국내 전력기기 업체 중 미국 현지에서 초고압 변압기와 초고압 차단기 생산 기반을 동시에 확보한 유일한 업체로, 북미 초고압 패키지 수주 경쟁력이 강화될 전망이다.

특히 콤팩트는 미국 최대 전력·에너지 인프라 EPC 기업으로, 유틸리티와 데이터센터 고객망을 보유하고 있다. 이번 JV는 효성중공업이 빅테크 데이터센터향 초고압 차단기 수요까지 접근할 수 있는 채널을 확보했다는 점에서 2027~2028년 EPS 상향 요인으로 판단한다. 최근 주가 조정에도 이익 체력과 수주 가시성은 훼손되지 않았다. 투자 의견 '매수', 목표주가 5,000,000원을 유지한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,742	14.2	28.2	1,814	-4.0
영업이익	272	65.7	78.7	285	-4.3
세전계속사업이익	228	112.6	76.2	259	-12.0
지배순이익	202	118.5	131.7	207	-2.2
영업이익률 (%)	15.6	+4.8 %pt	+4.4 %pt	15.7	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	11.6	+5.5 %pt	+5.2 %pt	11.4	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,895	5,969	7,235	9,786
영업이익	362	747	1,137	1,781
지배순이익	223	520	826	1,357
PER	13.4	18.7	30.1	18.3
PBR	1.6	4.1	8.0	5.6
EV/EBITDA	8.9	12.5	20.2	12.6
ROE	14.9	24.4	30.2	36.1

자료: 유안타증권



손현정 유틸리티/음식료

hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant

koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 5,000,000원 (M)
직전 목표주가 5,000,000원
현재주가 (7/13) 2,666,000원
상승여력 88%

시가총액	248,592억원
총발행주식수	9,324,548주
60일 평균 거래대금	2,166억원
60일 평균 거래량	59,956주
52주 고/저	4,601,000원 / 978,000원
외인지분율	26.44%
배당수익률	0.42%
주요주주	효성 외 12 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(21.0)	(12.8)	172.6
상대	(5.8)	(25.6)	27.2
절대 (달러환산)	(20.1)	(13.5)	149.7

효성중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,076.1	1,525.3	1,624.1	1,743.0	1,358.2	1,741.7	1,899.7	2,235.4	5,968.5	7,235.0	9,785.6
중공업	730.8	1,061.1	1,143.7	1,212.7	880.7	1,241.5	1,372.4	1,637.1	4,148.3	5,131.8	7,543.0
건설	344.2	463.2	479.3	529.4	476.7	500.3	527.2	598.2	1,816.1	2,102.4	2,242.6
기타 및 연결조정	1.1	1.0	1.1	0.9	0.8	1.0	1.0	0.9	4.1	3.7	3.7
% YoY	9.3%	27.8%	41.8%	10.9%	26.2%	14.2%	17.0%	28.3%	21.9%	21.2%	35.3%
중공업	25.5%	42.5%	60.9%	14.1%	20.5%	17.0%	20.0%	35.0%	33.8%	23.7%	47.0%
건설	-14.4%	3.1%	10.6%	4.2%	38.5%	8.0%	10.0%	13.0%	1.3%	15.8%	6.7%
% 매출비중											
중공업	67.9%	69.6%	70.4%	69.6%	64.8%	71.3%	72.2%	73.2%	69.5%	70.9%	77.1%
건설	32.0%	30.4%	29.5%	30.4%	35.1%	28.7%	27.8%	26.8%	30.4%	29.1%	22.9%
영업이익	102.4	164.3	219.8	260.5	152.3	272.2	336.9	375.9	747.0	1,137.3	1,781.5
% YoY	82.3%	162.1%	97.3%	97.0%	48.8%	65.7%	53.3%	44.3%	106.1%	52.3%	56.6%
중공업	90.1	168.5	195.7	244.5	117.7	261.2	313.1	354.5	698.8	1,046.5	1,710.4
건설	12.1	-4.2	24.0	15.8	34.4	11.0	23.8	21.4	47.7	90.5	71.1
% OPM	9.5%	10.8%	13.5%	14.9%	11.2%	15.6%	17.7%	16.8%	12.5%	15.7%	18.2%
중공업	12.3%	15.9%	17.1%	20.2%	13.4%	21.0%	22.8%	21.7%	16.8%	20.4%	22.7%
건설	3.5%	-0.9%	5.0%	3.0%	7.2%	2.2%	4.5%	3.6%	2.6%	4.3%	3.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		효성중공업	HD 현대 일렉트릭	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		24,859	28,405	27,675	5,199	2,909	98,824	293,327	25,942	21,390	130,991
매출액	2025	5,969	4,080	4,966	502	2,045	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	7,235	4,593	6,245	693	2,295	35,024	45,507	6,534	11,314	43,992
	2027F	9,786	5,309	7,532	885	2,521	39,862	52,000	7,027	12,070	50,166
	2028F	12,647	6,446	9,297	1,057	2,803	44,955	59,256	7,588	12,939	56,675
영업이익	2025	747	995	426	179	151	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	1,137	1,225	708	259	208	2,256	4,605	1,495	1,345	4,994
	2027F	1,781	1,608	1,036	345	253	2,708	7,618	1,655	1,571	6,946
	2028F	2,483	2,056	1,348	413	302	3,237	10,520	1,815	1,765	8,947
영업이익률	2025	12.5%	24.4%	8.6%	35.6%	7.4%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	15.7%	26.7%	11.3%	37.4%	9.1%	6.4%	10.1%	22.9%	11.9%	11.4%
	2027F	18.2%	30.3%	13.8%	39.0%	10.1%	6.8%	14.6%	23.6%	13.0%	13.8%
	2028F	19.6%	31.9%	14.5%	39.1%	10.8%	7.2%	17.8%	23.9%	13.6%	15.8%
당기순이익(지배)	2025	520	733	287	149	104	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	826	1,009	570	235	142	2,142	6,487	1,056	900	3,791
	2027F	1,357	1,275	869	295	189	2,518	6,492	1,167	1,055	5,202
	2028F	1,986	1,659	1,081	357	227	2,990	8,847	1,274	1,204	6,608
PER	2025	31.9	38.1	48.2	26.6	25.0	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	30.1	28.1	48.6	22.1	20.5	46.1	45.2	24.6	23.8	34.6
	2027F	18.3	22.3	31.8	17.6	15.4	39.3	45.2	22.2	20.3	25.2
	2028F	12.5	17.1	25.6	14.5	12.8	33.1	33.2	20.4	17.8	19.8

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 26.07.13 기준

효성중공업 (298040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,895	5,969	7,235	9,786	12,647
매출원가	4,103	4,716	5,532	7,230	9,166
매출충이익	792	1,253	1,703	2,556	3,482
판매비	429	506	565	775	999
영업이익	362	747	1,137	1,781	2,483
EBITDA	435	833	1,232	1,889	2,593
영업외손익	-139	-121	-138	-141	-81
외환관련손익	19	-11	-1	-1	1
이자손익	-26	-21	4	63	163
관계기업관련손익	-2	-3	3	3	3
기타	-130	-86	-145	-207	-249
법인세비용차감전순이익	224	626	999	1,640	2,401
법인세비용	1	123	200	328	480
계속사업순이익	223	503	799	1,312	1,921
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	223	503	799	1,312	1,921
지배지분순이익	223	520	826	1,357	1,986
포괄순이익	852	473	806	1,315	1,924
지배지분포괄이익	852	490	805	1,314	1,922

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	412	493	882	1,000	1,510
당기순이익	223	503	799	1,312	1,921
감가상각비	59	69	82	98	103
외환손익	-20	5	1	1	-1
중속, 관계기업관련손익	2	3	-3	-3	-3
자산부채의 증감	44	-281	-159	-568	-667
기타현금흐름	105	193	163	160	157
투자활동 현금흐름	-215	-213	-338	-524	-457
투자자산	-97	-20	-66	-132	-148
유형자산 증가 (CAPEX)	-84	-163	-210	-260	-160
유형자산 감소	2	1	0	0	0
기타현금흐름	-35	-30	-63	-132	-149
재무활동 현금흐름	-228	-313	-213	-103	-100
단기차입금	-131	-68	34	69	77
사채 및 장기차입금	84	-110	-88	-5	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-47	-70	-77	-88
기타현금흐름	-158	-89	-89	-89	-89
연결범위변동 등 기타	2	0	217	622	793
현금의 증감	-29	-32	548	995	1,746
기초 현금	278	249	217	765	1,759
기말 현금	249	217	765	1,759	3,506
NOPLAT	362	747	1,137	1,781	2,483
FCF	328	330	672	740	1,350

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

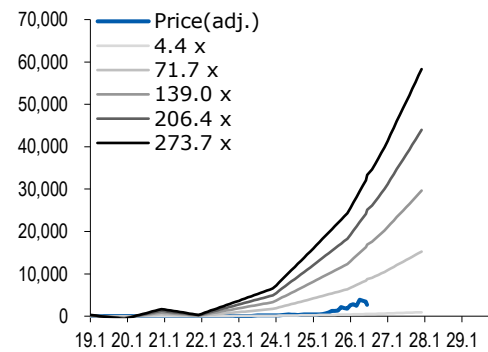
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,036	3,738	5,053	7,560	11,002
현금및현금성자산	249	217	765	1,759	3,506
매출채권 및 기타채권	1,330	1,626	1,991	2,693	3,480
재고자산	885	1,278	1,549	2,095	2,707
비유동자산	3,182	3,490	3,621	3,956	4,154
유형자산	2,172	2,307	2,435	2,597	2,654
관계기업 등 지분관련 자산	36	47	57	78	100
기타투자자산	320	329	385	497	622
자산총계	6,219	7,228	8,675	11,516	15,156
유동부채	3,093	3,561	4,245	5,623	7,169
매입채무 및 기타채무	1,437	1,652	2,002	2,708	3,500
단기차입금	332	272	272	272	272
유동성장기부채	165	66	66	66	66
비유동부채	1,070	1,177	1,203	1,429	1,687
장기차입금	511	434	434	434	434
사채	52	30	30	30	30
부채총계	4,163	4,738	5,449	7,052	8,856
지배지분	1,909	2,352	3,115	4,398	6,300
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	892	892	892	892	892
이익잉여금	353	829	1,586	2,865	4,764
비지배지분	147	138	111	66	1
자본총계	2,056	2,490	3,226	4,464	6,301
순차입금	728	597	-73	-1,142	-2,965
총차입금	1,313	1,136	1,082	1,146	1,223

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	23,876	55,755	88,622	145,514	212,993
BPS	204,958	252,555	334,571	472,305	676,512
EBITDAPS	46,688	89,326	132,094	202,590	278,064
SPS	524,956	640,086	775,908	1,049,444	1,356,346
DPS	5,000	7,500	8,300	9,400	10,000
PER	13.4	18.7	30.1	18.3	12.5
PBR	1.6	4.1	8.0	5.6	3.9
EV/EBITDA	8.9	12.5	20.2	12.6	8.4
PSR	0.6	1.6	3.4	2.5	2.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	13.8	21.9	21.2	35.3	29.2
영업이익 증가율 (%)	40.6	106.1	52.3	56.6	39.4
지배순이익 증가율 (%)	92.0	133.5	58.9	64.2	46.4
매출총이익률 (%)	16.2	21.0	23.5	26.1	27.5
영업이익률 (%)	7.4	12.5	15.7	18.2	19.6
지배순이익률 (%)	4.5	8.7	11.4	13.9	15.7
EBITDA 마진 (%)	8.9	14.0	17.0	19.3	20.5
ROIC	18.9	24.6	35.1	51.6	67.5
ROA	4.1	7.7	10.4	13.4	14.9
ROE	14.9	24.4	30.2	36.1	37.1
부채비율 (%)	202.5	190.3	168.9	158.0	140.6
순차입금/자기자본 (%)	38.2	25.4	-2.3	-26.0	-47.1
영업이익/금융비용 (배)	4.1	12.7	21.3	33.2	43.6

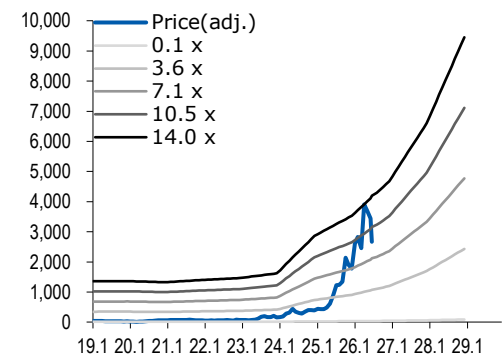
P/E band chart

(천원)

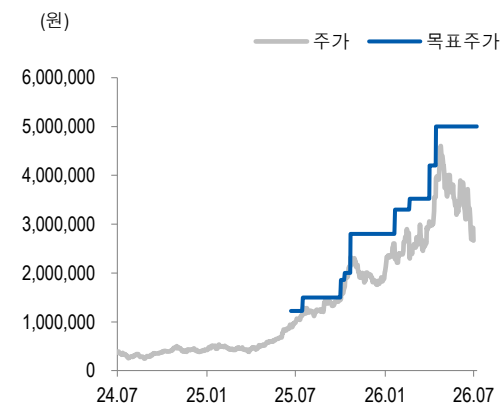


P/B band chart

(천원)



효성중공업 (298040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-14	BUY	5,000,000	1년		
2026-04-27	BUY	5,000,000	1년		
2026-04-14	BUY	4,200,000	1년	-26.04	-15.43
2026-03-04	BUY	3,520,000	1년	-24.54	-13.13
2026-02-02	BUY	3,300,000	1년	-23.52	-12.18
2025-11-03	BUY	2,800,000	1년	-26.54	-7.04
2025-10-22	BUY	2,000,000	1년	-1.26	6.75
2025-10-14	BUY	1,860,000	1년	-12.10	-9.62
2025-07-28	BUY	1,500,000	1년	-14.24	-0.13
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.