

전력 솔루션

Yes, It's a Trophy

Bloom Energy 컨콜이 촉발한 전력기기 섹터 급락

전일 국내 전력기기 업종의 급락은 Bloom Energy의 2분기 실적발표 컨퍼런스콜이 촉발한 것으로 판단한다. Bloom Energy는 AI 데이터센터 시장에서 'Time-to-Power'를 핵심 경쟁력으로 제시했다. 회사는 자사의 고체산화물 연료전지를 활용하면 약 5개월 내 전력 공급이 가능하며, 기존 발전설비 대비 발전소 건설 및 환경 인허가 기간을 크게 단축할 수 있다고 강조했다. 또한 "칩은 전력이 공급되지 않으면 재고일 뿐(Intelligence가 아닌 Inventory)"이라며 AI 시대에는 전력 공급 속도가 가장 중요한 경쟁력이라고 언급했다.

특히 발전설비 업체들을 겨냥해 "2029년 이후까지 이어지는 주문잔고를 자랑하지만 우리는 4년치 주문잔고를 트로피라고 생각하지 않는다."고 발언했다. 이는 최근 2030년 수준의 생산 슬롯을 언급하고 있는 국내 전력기기 업체들을 사실상 겨냥한 발언으로 해석되며 투자심리를 크게 위축시켰다. 실제 전일 주가 하락률을 살펴보면 FTM 비중이 높은 HD현대일렉트릭과 효성중공업이 BTM 배전시장에 집중된 LS일렉트릭 대비 낙폭이 두드러졌다.

전력망 투자의 핵심은 노후화 전력망과 신재생에너지의 확대

다만 이번 주가 조정은 산업의 수요 구조에 대한 다소 과도한 해석에서 비롯됐다고 판단한다. 현재 HD현대일렉트릭과 효성중공업의 데이터센터용 수주잔고는 10%에도 미치지 못한다. 대부분은 여전히 1) 노후 전력망 교체, 2) 신재생에너지 확대, 3) 전력수요에서 발생하고 있다. 실제로 미국 FTM 전력망 투자 수요를 수요처별로 살펴보면 데이터센터가 차지하는 비중은 약 6% 수준에 불과하다. 즉 AI 데이터센터의 전력 공급 방식 일부가 On-site 발전으로 전환된다고 하더라도, 시장의 수요가 훼손되는 것으로 연결하기에는 무리가 있다.

On-site 발전이 FTM 시장에 미치는 영향은 제한적

주가는 결국 실적과 밸류에이션의 함수다. 이번 조정은 실적 추정치 변화보다는 데이터센터 전력 공급 방식 변화에 대한 우려가 확대되면서 밸류에이션 디레이팅이 나타난 것으로 해석된다. 그러나 최근 급락으로 국내 전력기기 업체들의 밸류에이션은 이미 상당 부분 부담을 해소했다. 주요 업체들의 주가는 고점 대비 50~60% 하락한 가운데, 글로벌 Peer 대비 할인폭도 크게 확대됐다. 글로벌 전력기기 업체들의 평균 선행 PER은 2027년 26.9배, 2028년 22.0배 수준인 반면, 국내 업체들은 각각 18.9배, 15.1배에 거래되고 있다.

더욱이 Bloom Energy가 이번 컨퍼런스콜에서 제시한 생산능력 목표는 약 5GW 수준이다. 반면 미국에서 계통연계를 기다리고 있는 발전 프로젝트 규모는 이미 1,544GW를 상회한다. Bloom Energy의 증설 규모는 전체 대기 물량의 1%에도 미치지 못하는 수준이다.

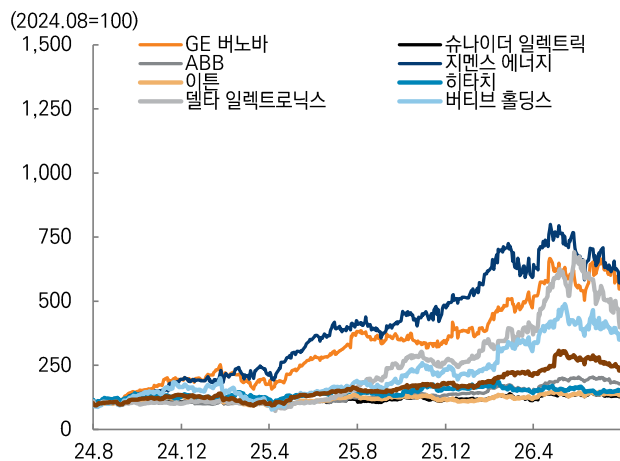
결국 이번 급락은 AI 데이터센터의 On-site 발전 확대 가능성을 국내 전력기기 산업 전체의 수요 감소로 확대 해석한 결과로 판단한다. 중장기 실적 훼손 가능성은 제한적인 반면 밸류에이션은 역사적 저평가 구간에 진입한 만큼, 이번 조정은 오히려 비중확대 기회로 접근할 필요가 있다고 판단한다. 섹터 내 탑픽은 효성중공업과 차선회주는 HD현대일렉트릭을 제시한다.

표 1. 전력기기 Peer Valuation 테이블

기업명	시가총액 (십억달러)	주가수익률(%)				PER(x)				EPS 성장률(%)				
		1M	3M	1Y	MDD	2025	2026F	2027F	2028F	2025	2026F	2027F	2028F	25-28F
효성중공업	14.7	-38.0	-53.4	19.4	-56.4	30.4	22.2	17.3	14.3	40.2	27.8	28.1	21.4	29.2
HD현대일렉트릭	13.2	-37.9	-48.7	59.0	-58.7	38.8	24.5	16.9	13.0	124.1	46.4	44.7	29.7	57.5
LS일렉트릭	17.1	-28.7	-40.9	172.5	-48.6	88.1	46.9	33.5	25.8	14.6	78.0	40.3	29.4	38.7
산일전기	2.7	-42.8	-42.1	13.7	-61.4	26.8	18.9	14.7	11.6	50.0	36.5	28.7	26.5	35.1
일진전기	1.6	-35.2	-59.6	12.0	-66.2	21.5	14.7	12.4	11.0	112.7	46.0	18.8	12.8	42.8
국내 평균		-34.6	-48.4	45.3	-58.5	41.1	25.4	18.9	15.1	68.3	47.0	32.1	24.0	40.7
GE 버노바	251.3	-14.4	-11.3	49.1	-19.7	126.6	42.0	38.4	27.5	217.2	25.2	9.4	39.8	57.0
슈나이더 일렉트릭	171.6	-6.4	-4.1	9.3	-9.7	30.3	26.3	22.5	19.6	1.7	34.4	17.1	14.9	16.5
ABB	172.6	-9.2	1.2	46.4	-12.4	37.1	27.4	26.3	23.5	21.6	33.3	4.1	12.0	17.3
지멘스 에너지	135.0	-12.4	-21.5	40.6	-26.1	84.3	31.4	22.5	17.4	21.3	176.8	39.8	29.0	56.9
이튼	150.0	-5.4	-6.0	-1.0	-11.4	32.0	28.9	24.7	21.5	9.9	27.3	17.0	15.2	17.2
히타치	137.5	10.5	-1.8	11.2	-7.7	35.6	28.1	24.6	20.7	0.0	26.1	11.0	18.7	13.5
델타 일렉트로닉스	119.9	-21.5	-30.9	184.8	-40.7	62.6	36.9	23.0	15.9	76.4	67.9	60.2	45.1	62.0
버티브 홀딩스	103.5	-12.2	-12.0	88.9	-28.4	65.5	41.6	31.8	24.7	164.4	85.6	30.9	28.9	69.6
관타 서비스	88.3	-17.6	-6.4	43.2	-25.1	55.4	43.0	36.1	30.5	12.2	98.2	18.9	18.4	33.0
미쓰비시전기	66.8	-11.7	-14.9	58.9	-21.1	33.4	29.7	20.8	18.5	8.7	6.8	38.9	12.7	16.1
웨그	38.3	-0.2	5.9	27.7	-13.6	30.5	30.5	25.4	21.8	1.5	10.1	20.0	16.9	11.9
글로벌 평균		-9.1	-9.2	50.8	-19.6	53.9	33.3	26.9	22.0	48.6	53.8	24.3	22.9	33.7

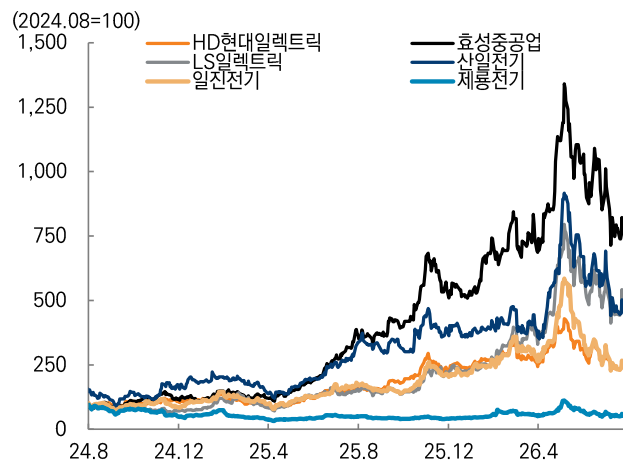
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 글로벌 전력기기 기업 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 국내 전력기기 기업 상대주가 추이

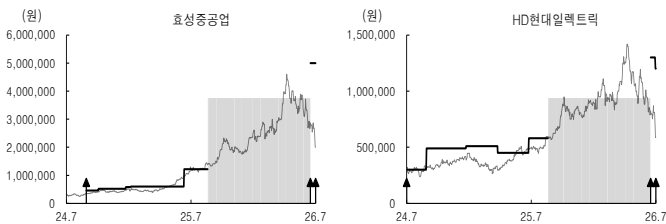


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
효성중공업 (298040)					2026.07.29	매수	1,200,000	-	-
2026.07.15	매수	5,000,000	-	-	2026.07.15	매수	1,300,000	-39.39	-33.15
2025.09.18	분석 대상 제외		-	-	2025.09.18	분석 대상 제외		-	-
2025.07.10	매수	1,220,000	-1.24	18.44	2025.07.23	매수	580,000	-12.81	2.59
2025.02.04	매수	600,000	-6.01	60.00	2025.04.23	매수	450,000	-8.13	12.89
2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41	2025.01.20	매수	510,000	-31.89	-12.75
2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85	2024.09.26	매수	490,000	-26.75	-14.69
2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63	2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83
HD현대일렉트릭 (267260)									

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 HD현대일렉트릭, 효성중공업 을(들) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.