

효성중공업 (298040)

COMPANY REPORT

Earnings Review | 유틸리티 | 2026.8.3

2Q26 컨센 미달? No! 알고 보면 실질적 대폭 초과!!

2Q26 실적, 중공업부문 매출이연 영향 감안 시 컨센 대비 실질적 대폭 초과

2Q26 연결영업실적은 매출 16,870 억원(yoy +11%), 영업이익 2,643 억원(yoy +61%), 영업이익률 15.7%(yoy 4.9%p↑)로서 YoY 대호조 지속. 중공업부문 대호조 지속. 건설부문도 본사 건설부문 호조 지속으로 1Q26에 이어 무한한 호조 지속

2Q26 연결영업실적은 당사 중전 전망치 및 컨센서스 전망치 대비 회계상으로는 다소 미달. 그러나, 중공업부문의 미국향 고압 변압기/차단기 물량의 2H26으로의 대규모 이연매출(선적은 되었으나 인도는 되지 않아 연결조정 차감), 중동전쟁에 따른 중동향 고압변압기 물량 납품 이연 영향 감안 시 실질적으로 대폭 초과

중공업부문 대호조 지속. 미국 대량물량 매출이연, 하반기 실적 집중

1) 영업실적: ① 2Q26 영업실적은 YoY 대호조 지속했으나 예상 대비로는 다소 미달했으나 미국 대량물량 매출이연 영향, 중동물량 납품 이연 영향 등 제외 시 실질적으로는 예상 대폭 초과. ② 1Q26에서 넘어온 미국 GCB, GIS 등 고압차단기 물량(영업이익 400 억원 육박)은 예정대로 2Q26 실적 반영되었으나, 2Q26에도 1Q26 고압차단기 이연 물량의 2 배가 넘는 미국 고압 변압기/차단기 물량(영업이익 기준 800 억원 이상)이 2H26으로 이연. 2H26으로 넘어간 물량은 대부분 3Q26 실적 반영 예정. ③ 중동전쟁으로 중동향 고압변압기 물량(매출규모 600 억원) 납품 이연. 중동전쟁 지속 중이고 항방 예측 어려워 납품 시기를 특정하기 어려우나 납품이 취소된 것은 아니며 연내 납품 가능성 상존. ④ 2Q26 실적 예상 다소 미달에도 미국 대량물량 매출이연 등에 따른 2H26 실적 집중 감안하여 매출, 영업이익률 가이드언스 상향

2) 수주: ① 2Q26 신규수주는 3.32 조원(yoy +57%)으로서 1Q26 4.17 조원(yoy +108%)에 이어 폭발적 고성장 지속. ② 2026년 수주 가이드언스는 YoY +10%(8.39 조원)에서 12 조원(YoY +57%)으로 대폭 상향

3) Quanta Services와 협업: ① 26년 7월 JV 설립, 10월부터 72.5~800kV 급 GCB 생산 예정. ② 실적은 2027년부터 점진적 본격화. 2030년 미국 GCB 시장 M/S 25% 이상 목표. ③ GCB 외 항후 GIS, STATCOM 기타 제품으로 생산라인 확장. ④ 금번 협업을 통한 파트너십을 바탕으로 전력기기 EPC 강자인 Quanta의 송전망 구축 PJT에 동사 제품 공급 확대 기회

건설부문 무한한 호조 지속. 2026년 가이드언스 상당수준 초과 가능성

1) 영업실적: ① 2Q26 영업실적은 매출 5,491 억원(yoy +19%), 영업이익 344 억원(yoy 흑전), 영업이익률 6.3%(yoy 7.2%p↑)의 호실적을 시현하며 1Q26에 이어 무한한 호조 지속. ② 2026년 가이드언스(매출 yoy +15%, 영업이익률 Mid Single) 유지했으나 1H26 매출 yoy +27%, 영업이익률 6.7% 감안 시 가이드언스 다소 초과 가능성

2) 수주: ① 2Q26 신규수주는 9,190 억원(yoy +94%)으로서 1Q26 7,264 억원(yoy +299%)에 이어 폭발적 고성장 지속. ② 2026년 가이드언스(22,196 억원, yoy +10%) 유지했으나, 1H26 매출 yoy +151% 감안 시 가이드언스 상당수준 초과 가능성

3) 잠원동 복합시설(오피스, 상가) 채무인수 관련: ① PF 채무인수액 3,463 억원. 공사미수금 대손비용 70-80 억원으로 손익 영향 미미. ② 추가 자산손상 가능성 제한적

현재가격은 시장만 진정되면 투자 매력 매우 높은 가격대

Buy 의견 유지. 목표주가는 적용 Multiple 조정 통해 530만원에서 430만원으로 19% 하향하나 이는 당사 괴리율 조정 원칙에 따른 기계적 조정의 일환. Global Peer 대비 성장성 중심 펀드멘털 지표 상당수준 우위 감안 시 밸류 Multiple도 상당수준 할증 합당함에도 적용 Multiple은 다소 할인 수준 적용 중이라 밸류 유의성 충분. 미국 765kV 시장 잠재력, 유럽/미국 친환경 GIS 잠재력, 800V DC 배전 SST 대응 포함 AIDC발 배전시장 고성장에 대한 배전제품 대응, Qunata Services와의 협업 시너지 등 다수의 모멘텀 주목 필요. 시장의 체계적 위험만 진정되면 현재가격대는 매력적인 가격대



Analyst 성종화
jhsung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	4,300,000 원
현재주가	2,417,000 원
상승여력	77.9 %

컨센서스 대비 (2Q26P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (7/31)	6,595.45 pt
시가총액	225,374 억원
발행주식수	9,325 천주
52 주 최고가/최저가	4,601,000 / 1,115,000 원
90 일 일평균거래대금	2,039.6 억원
외국인 지분율	26.9%
배당수익률(26.12E)	0.4%
BPS(26.12E)	349,449 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -7.5%
	6 개월 -33.4%
	12 개월 -6.1%
주주구성	효성 외 12 인 44.0%
	국민연금공단 10.0%
	자사주 0.1%

Stock Price



매출 Breakdown 체계

표1 효성중공업 매출 Breakdown 체계

매출 부문		매출 부문별 아이템
중공업 부문	전력	송변전, 수배전 전과정의 고압, 중저압 전력 설비/장치/기기/인프라 모두 포함
	기전	전동기, 발전기, 산업기계(화학장치, 가스충전소, 산업용 가스공급 설비), 기어솔루션 등
	풍력	풍력발전 관련 장비/시스템
건설 부문	본사 건설부문	
	자회사(진흥기업)	

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

2Q26 영업실적 Review

표2 효성중공업 2Q26 영업실적 Review

(억원, %)	2Q25	1Q26	2Q26E	2Q26P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	15,253	13,582	17,803	16,870	10.6	24.2	-5.2
중공업 부문	10,621	8,815	12,639	11,379	7.1	29.1	-10.0
전력	8,927	7,657	11,142	10,213	14.4	33.4	-8.3
기전	971	1,117	1,390	1,072	10.4	-4.0	-22.9
풍력	713	33	95	86	-87.9	160.6	-9.3
기타(연결조정 포함)	10	8	12	8	-21.0	-3.9	-33.0
건설 부문	4,632	4,767	5,165	5,491	18.5	15.2	6.3
영업비용	13,610	12,059	14,971	14,227	4.5	18.0	-5.0
원재료/소모품	4,633	3,896	5,437	5,084	9.8	30.5	-6.5
중업원급여	1,545	1,757	1,808	1,808	17.0	2.9	0.0
유무형자산상각비	211	242	250	250	18.3	3.0	0.0
기타	7,222	6,164	7,477	7,085	-1.9	15.0	-5.2
영업이익	1,643	1,523	2,832	2,643	60.9	73.5	-6.7
영업이익률(%)	10.8	11.2	15.9	15.7	4.9%P ↑	4.5%P ↑	0.2%P ↓
중공업	1,685	1,179	2,600	2,299	36.5	94.9	-11.6
영업이익률(%)	15.9	13.4	20.6	20.2	4.3%P ↑	6.8%P ↑	0.4%P ↓
건설	-42	344	232	344	-919.0	0.0	48.0
영업이익률(%)	-0.9	7.2	4.5	6.3	7.2%P ↑	0.9%P ↓	1.8%P ↑

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 2Q26E는 당사 종전 전망치. 2Q26P는 회사측 발표 가결산 실적

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표3 효성중공업 2Q26 실적 전망치 비교(사측 발표치 vs 당사 종전 전망치 및 시장 컨센서스 전망치)

(억원, %)	2Q26E(당사 종전)	2Q26E(컨센서스)	2Q26P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	17,803	17,950	16,870	-5.2	-6.0
영업이익	2,832	2,812	2,643	-6.7	-6.0
영업이익률	15.9	15.7	15.7	0.2%P ↓	Flat

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, 효성중공업, LS증권 리서치센터

실적 전망

표4 효성중공업 실적 전망 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	10,761	15,253	16,241	17,430	13,582	16,870	20,665	23,082	16,646	21,939	22,824	26,742
중공업	7,319	10,621	11,448	12,136	8,815	11,379	15,513	17,232	11,283	15,817	17,064	20,248
비중(%)	68.0	69.6	70.5	69.6	64.9	67.5	75.1	74.7	67.8	72.1	74.8	75.7
전력	6,078	8,927	10,312	10,664	7,657	10,213	14,008	15,644	10,074	14,317	15,533	18,527
기전	979	971	939	1,300	1,117	1,072	1,412	1,516	1,162	1,376	1,433	1,640
풍력	251	713	186	163	33	86	82	60	39	112	85	67
기타(연결조정 포함)	11	10	11	9	8	8	11	12	8	11	12	14
건설	3,442	4,632	4,793	5,294	4,767	5,491	5,152	5,850	5,363	6,122	5,760	6,493
비중(%)	32.0	30.4	29.5	30.4	35.1	32.5	24.9	25.3	32.2	27.9	25.2	24.3
영업비용	9,737	13,610	14,043	14,824	12,059	14,227	17,002	19,148	14,064	17,800	18,226	21,387
원재료/소모품	3,969	4,633	4,595	4,626	3,896	5,084	5,905	6,662	4,502	6,594	6,380	7,546
종업원급여	1,470	1,545	1,672	1,743	1,757	1,808	1,849	2,062	1,872	1,921	1,961	2,167
유무형자산상각비	200	211	220	229	242	250	258	268	282	289	298	308
기타	4,099	7,222	7,557	8,226	6,164	7,085	8,989	10,156	7,408	8,995	9,586	11,365
영업이익	1,024	1,643	2,198	2,605	1,523	2,643	3,663	3,934	2,583	4,139	4,599	5,354
영업이익률(%)	9.5	10.8	13.5	14.9	11.2	15.7	17.7	17.0	15.5	18.9	20.1	20.0
중공업	903	1,685	1,958	2,447	1,179	2,299	3,380	3,729	2,215	3,775	4,233	5,046
영업이익률(%)	12.3	15.9	17.1	20.2	13.4	20.2	21.8	21.6	19.6	23.9	24.8	24.9
비중(%)	88.2	102.6	89.1	93.9	77.4	87.0	92.3	94.8	85.8	91.2	92.0	94.2
건설	121	-42	240	158	344	344	283	205	367	364	366	308
영업이익률(%)	3.5	-0.9	5.0	3.0	7.2	6.3	5.5	3.5	6.9	6.0	6.4	4.8
비중(%)	11.8	-2.6	10.9	6.1	22.6	13.0	7.7	5.2	14.2	8.8	8.0	5.8
EBITDA	1,224	1,854	2,418	2,834	1,765	2,892	3,921	4,202	2,864	4,429	4,897	5,663
EBITDA Margin(%)	11.4	12.2	14.9	16.3	13.0	17.1	19.0	18.2	17.2	20.2	21.5	21.2
세전이익	1,304	1,071	1,956	1,927	1,291	2,369	3,510	3,650	2,342	3,866	4,449	5,067
세전이익률(%)	12.1	7.0	12.0	11.1	9.5	14.0	17.0	15.8	14.1	17.6	19.5	18.9
지배주주순이익	1,022	925	1,502	1,750	873	1,726	2,682	3,173	1,727	3,038	3,528	4,065
순이익률(%)	9.5	6.1	9.2	10.0	6.4	10.2	13.0	13.7	10.4	13.8	15.5	15.2
qoq(%)												
매출액	-31.5	41.7	6.5	7.3	-22.1	24.2	22.5	11.7	-27.9	31.8	4.0	17.2
중공업	-31.2	45.1	7.8	6.0	-27.4	29.1	36.3	11.1	-34.5	40.2	7.9	18.7
건설	-32.3	34.6	3.5	10.5	-10.0	15.2	-6.2	13.5	-8.3	14.2	-5.9	12.7
영업이익	-22.6	60.4	33.8	18.5	-41.5	73.5	38.6	7.4	-34.4	60.3	11.1	16.4
중공업	-21.6	86.6	16.2	25.0	-51.8	94.9	47.0	10.3	-40.6	70.4	12.1	19.2
건설	-28.8	적전	흑전	-34.2	117.7	0.0	-17.6	-27.8	79.4	-0.8	0.4	-15.7
지배주주순이익	12.2	-9.4	62.3	16.5	-50.1	97.8	55.4	18.3	-45.6	75.9	16.1	15.2
yoy(%)												
매출액	9.3	27.8	41.8	10.9	26.2	10.6	27.2	32.4	22.6	30.0	10.4	15.9
중공업	25.7	42.7	60.8	14.1	20.4	7.1	35.5	42.0	28.0	39.0	10.0	17.5
건설	-14.4	3.1	10.6	4.2	38.5	18.5	7.5	10.5	12.5	11.5	11.8	11.0
영업이익	82.3	162.1	97.3	97.0	48.8	60.9	66.6	51.0	69.5	56.6	25.5	36.1
중공업	151.0	159.3	97.7	112.4	30.6	36.5	72.6	52.4	87.9	64.2	25.2	35.3
건설	-40.1	적지	93.5	-7.1	184.3	흑전	18.1	29.6	6.8	5.9	29.1	50.6
지배주주순이익	371.7	157.0	103.2	92.2	-14.6	86.5	78.6	81.3	98.0	76.0	31.5	28.1
종전 전망치 대비(%)												
매출액						-5.2	12.6	5.8	1.1	4.2	5.3	4.9
영업이익						-6.7	17.7	6.4	2.0	6.6	8.1	7.4
지배주주순이익						-27.8	15.7	12.8	1.5	-6.8	8.7	6.7

주: K-IFRS 연결기준

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표5 효성중공업 실적 전망 (연간)

(억원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	48,950	59,685	74,199	88,151	103,020
중공업	31,019	41,524	52,939	64,412	76,651
비중(%)	63.4	69.6	71.3	73.1	74.4
전력	26,037	35,981	47,522	58,452	70,045
기전	4,683	4,189	5,117	5,612	6,216
풍력	265	1,313	262	304	338
기타(연결조정 포함)	34	41	38	44	52
건설	17,931	18,161	21,260	23,739	26,369
비중(%)	36.6	30.4	28.7	26.9	25.6
영업비용	45,325	52,215	62,436	71,476	81,910
원재료/소모품	16,960	17,822	21,548	25,023	28,676
종업원급여	6,091	6,429	7,476	7,922	8,364
유무형자산상각비	729	860	1,018	1,178	1,344
기타	21,546	27,105	32,395	37,354	43,527
영업이익	3,625	7,470	11,763	16,675	21,110
영업이익률(%)	7.4	12.5	15.9	18.9	20.5
중공업	3,152	6,993	10,587	15,269	19,376
업이익률(%)	10.2	16.8	20.0	23.7	25.3
비중(%)	87.0	93.6	90.0	91.6	91.8
건설	473	477	1,176	1,406	1,734
영업이익률(%)	2.6	2.6	5.5	5.9	6.6
비중(%)	13.0	6.4	10.0	8.4	8.2
EBITDA	4,353	8,329	12,781	17,853	22,454
EBITDA Margin(%)	8.9	14.0	17.2	20.3	21.8
세전이익	2,236	6,258	10,820	15,725	19,961
세전이익률(%)	4.6	10.5	14.6	17.8	19.4
지배주주순이익	2,226	5,199	8,453	12,359	15,716
순이익률(%)	4.5	8.7	11.4	14.0	15.3
지배주주 EPS(원)	23,876	55,755	90,658	132,544	168,541
yoy(%)					
매출액	13.8	21.9	24.3	18.8	16.9
중공업	20.2	33.9	27.5	21.7	19.0
건설	4.2	1.3	17.1	11.7	11.1
영업이익	40.6	106.1	57.5	41.8	26.6
중공업	80.4	121.9	51.4	44.2	26.9
건설	-43.1	0.8	146.6	19.5	23.3
지배주주순이익	92.0	133.5	62.6	46.2	27.2
지배주주 EPS	92.0	133.5	62.6	46.2	27.2
총전 전망치 대비(%)					
매출액			3.7	4.1	4.1
영업이익			5.4	6.5	6.4
지배주주순이익			0.7	2.9	3.0
지배주주 EPS			0.7	2.9	3.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표 6 효성중공업 2026년 연결영업실적 전망치 비교

(억원, %)	가이드언스	컨센서스 전망치	당사 전망치	가이드언스 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출	72,790	70,936	74,199	1.9	4.6
영업이익	11,164	10,911	11,763	5.4	7.8
영업이익률(%)	15.3	15.4	15.9	0.6%P ↑	0.5%P ↑
▶ 2026년 연결기준 영업실적 가이드언스 환산 ▷ 매출: YoY +22% (72,790억원) ▷ 영업이익률: Mid Teen (15.3% 내외) ▷ 영업이익 환산: 11,164억원 내외 (YoY +49% 내외)			▶ 당사 2026년 영업실적 전망치 비교(연결기준) ▷ 매출 - 가이드언스 1.9% 상회 / 컨센서스 4.6% 상회 ▷ 영업이익 - 가이드언스 5.4% 상회 / 컨센서스 7.8% 상회 ▷ 영업이익률 - 가이드언스 0.6%P 상회 / 컨센서스 0.5%P 상회		

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 컨센서스 전망치는 2Q26 실적발표 직전 기준. 당사 전망치는 2Q26 Review 기준

자료: 에프엔가이드, 효성중공업, LS증권 리서치센터

표 7 효성중공업 2026년 부문별 영업실적 전망치 비교 (중공업 & 건설 부문 개별 가이드언스 vs 당사 전망치)

(억원, %)	2026E	중전 대비	비고
가이드언스			
중공업부문(연결)			
수주	120,000억원(YoY +57%)	YoY +10%(83,901억원)에서 43% 대폭 상향	1H26 고성장 감안, 합리적 상향
매출	YoY +25%(51,905억원)	YoY +15%(47,753억원)에서 9% 상향	2H26으로 대규모 이연 매출 감안, 합리적 상향
영업이익률	High Teen(19.5% 내외)	Mid Teen 상단(17% 내외)에서 2.5%P 상향	미국향 고압제품 수익성 개선 감안, 합리적 상향
[영업이익 환산]	10,120억원 내외	8,120억원 내외에서 25% 대폭 상향	2H26 이연 매출/수익성 개선 감안, 합리적 상향
건설부문(연결)			
수주	YoY +10% (22,196억원)	유지	1H26 YoY +151% 감안 시 지나치게 보수적
매출	YoY +15% (20,885억원)	유지	1H26 YoY +27% 감안 시 다소 보수적
영업이익률	Mid Single (5% 내외)	유지	1Q26 7.3%, 2Q26 6.3% 감안 시 다소 보수적
[영업이익 환산]	1,044억원 내외	유지	매출, OPM 모두 다소 보수적 → OP 보수적
당사 전망치			
중공업부문(연결)			
매출	YoY +27.5% (52,939억원)	YoY +22.1%(50,692억원)에서 4.4% 상향	2H26으로 대규모 이연 매출 감안, 합리적 상향
영업이익률	20.0%	19.9%에서 0.1%P 상향	거의 유지(가이드언스 대비 공격적 추정 중)
영업이익	10,587억원	10,103억원에서 4.8% 상향	매출 전망치 상향 통한 합리적 상향
건설부문(연결)			
매출	YoY +17.1% (21,260억원)	YoY +14.9%(20,862억원)에서 1.9% 상향	가이드언스 유지했으나 1H26 동향 감안, 소폭 상향
영업이익률	5.5%	5.1%에서 0.4%P 상향	1H26 동향 감안, 다소 상향(Mid Teen Range 상단)
영업이익	1,176억원	1,060억원에서 11% 상향	매출, OP 전망치 상향으로 상당수준 상향
▶ 중공업 부문 2026년 가이드언스 vs 당사 전망치 ▷ 매출: 가이드언스 부합(2.0% 상회) ▷ 영업이익률: 가이드언스 부합(0.5%P 내외 상회) ▷ 영업이익: 가이드언스 소폭 상회(4.6% 상회) → 가이드언스 지나치게 보수적이었다가 대폭 상향하면서 당사 추정치에 수렴		▶ 건설 부문 2026년 가이드언스 vs 당사 전망치 ▷ 매출: 가이드언스 부합(1.8% 상회) ▷ 영업이익률: 가이드언스 다소 초과(Mid Teen Range 상단) ▷ 영업이익: 가이드언스 상당수준 상회(12.6% 상회) → 1H26 실적 매출 YoY, OPM 모두 가이드언스 초과 감안 시 상회 가능성	

주: 중공업 부문, 건설 부문 개별 가이드언스 vs 당사 추정치

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

수주 동향 & 추이

중공업 부문

표8 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)

(십억원, %)	2024				2025				2026			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
신규수주	1,376	1,506	1,876	781	2,009	2,197	1,456	1,966	4,175	3,324		
수주잔고	5,513	6,570	7,337	9,205	10,429	10,718	11,079	11,957	15,062	17,507		
qoq(%)												
신규수주	29.5	9.5	24.5	-58.3	157.1	9.4	-33.7	35.0	112.4	-20.4		
수주잔고	-5.7	19.2	11.7	25.5	13.3	2.8	3.4	7.9	26.0	16.2		
yoy(%)												
신규수주	60.6	89.2	143.3	-26.5	46.0	45.9	-22.4	151.6	107.8	51.3		
수주잔고	18.9	19.0	32.0	57.4	89.2	63.1	51.0	29.9	44.4	63.3		

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표9 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)

(십억원, %)	2022	2023	2024	2025	2026E
신규수주	3,406	3,486	5,539	7,627	12,000
수주잔고	4,424	5,847	9,205	11,957	20,750
yoy(%)					
신규수주	54.9	2.4	58.9	37.7	57.3
수주잔고	48.3	32.1	57.4	29.9	73.5

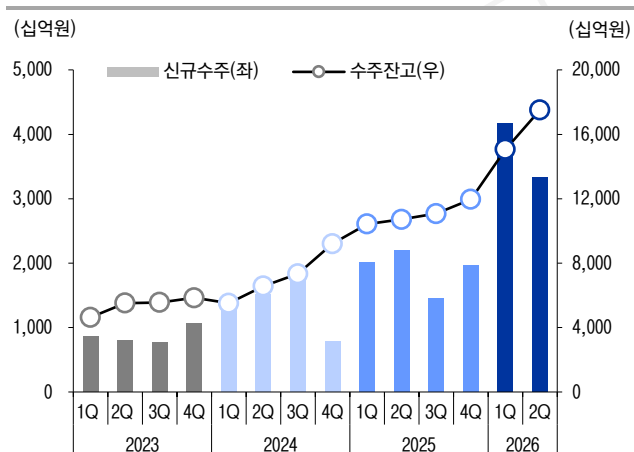
▶ 중공업부문 2026년 신규수주 가이드언스는 8.4조원(YoY +10%)에서 12.0조원(YoY +57%)으로 43% 대폭 상향

▷ 1Q26 YoY +108%(4.2조원), 2Q26 YoY +51%(3.3조원) 등 1H26 YoY +78%(7.5조원)

▷ 2026년 수주는 2H26 속도조절 감안해도 신규 가이드언스(YoY +57%) 충분히 달성 가능할 것으로 전망

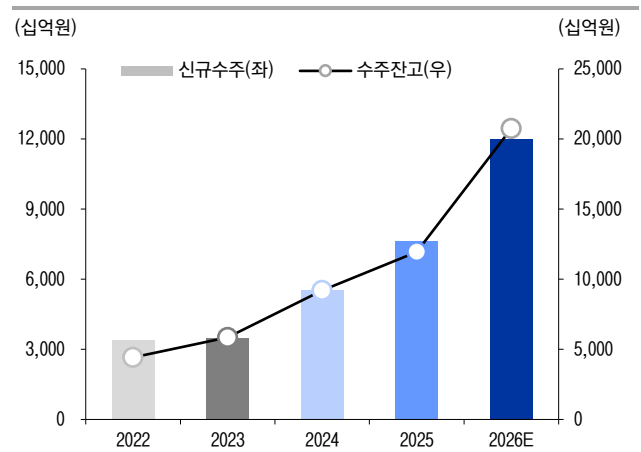
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림1 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림2 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)



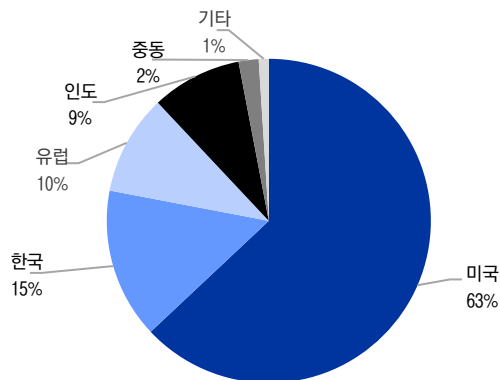
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표10 중공업 부문, 연결기준 신규수주의 지역별 비중 비교 (2Q26 vs 2Q25)

2Q26 (십억원, %)	미국	한국	유럽	인도	중동	기타	합계
중공업 부문 연결기준 신규수주	2,094	499	332	299	66	33	3,324
지역별 비중(%)	63.0	15.0	10.0	9.0	2.0	1.0	100.0
2Q25 (십억원, %)	미국	한국	유럽	인도	중동	기타	합계
중공업 부문 연결기준 신규수주	1,164	417	158	156	66	235	2,197
지역별 비중(%)	53.0	19.0	7.2	7.1	3.0	10.7	100.0

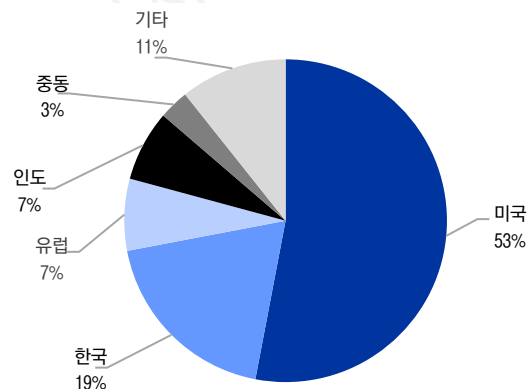
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림3 중공업 부문, 연결기준 신규수주의 지역별 비중 (2Q26)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림4 중공업 부문, 연결기준 신규수주의 지역별 비중 (2Q25)



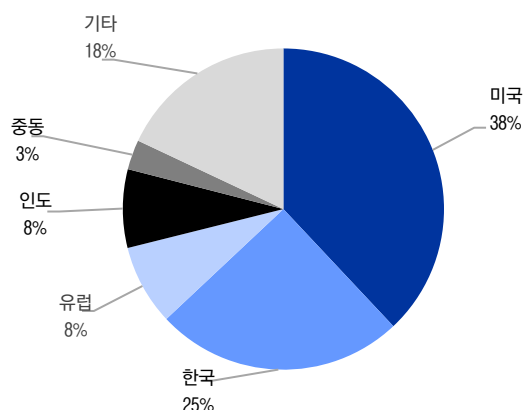
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표11 중공업 부문, 연결매출의 지역별 비중 비교 (2Q26 vs 2Q25)

2Q26 (십억원, %)	미국	한국	유럽	인도	중동	기타	합계
중공업 부문 연결매출	432	284	92	90	34	205	1,138
지역별 비중(%)	38.0	25.0	8.1	7.9	3.0	18.0	100.0
2Q25 (십억원, %)	한국	미국	유럽	인도	중동	기타	합계
중공업 부문 연결매출	382	244	106	96	64	170	1,062
지역별 비중(%)	36.0	23.0	10.0	9.0	6.0	16.0	100.0

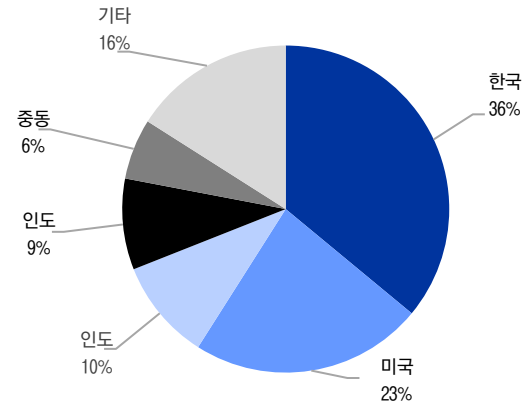
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림5 중공업 부문, 연결매출의 지역별 비중 (2Q26)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림6 중공업 부문, 연결매출의 지역별 비중 (2Q25)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

건설 부문

표12 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)

(십억원, %)	2024				2025				2026			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
신규수주	346	299	475	1,777	182	474	283	1,079	726	919		
수주잔고	7,546	7,161	7,425	8,702	8,552	8,576	8,393	9,049	9,293	9,124		
qoq(%)												
신규수주	-66.9	-13.6	59.1	274.0	-89.8	160.7	-40.3	280.8	-32.6	26.5		
수주잔고	-1.2	-5.1	3.7	17.2	-1.7	0.3	-2.1	7.8	2.7	-1.8		
yoy(%)												
신규수주	48.4	58.3	106.9	70.2	-47.4	58.8	-40.4	-39.3	299.3	93.8		
수주잔고	0.8	-1.6	5.0	13.9	13.3	19.8	13.0	4.0	8.7	6.4		

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

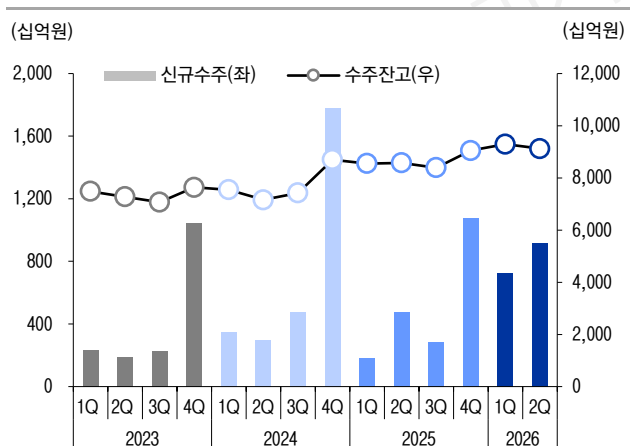
표13 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)

(십억원, %)	2022	2023	2024	2025	2026E
신규수주	1,641	1,696	2,897	2,018	2,895
수주잔고	7,610	7,640	8,702	9,049	9,530
yoy(%)					
신규수주	-11.5	3.3	70.8	-30.3	43.5
수주잔고	2.2	0.4	13.9	4.0	5.3

- ▶ 건설부문 2026년 신규수주 가이드언스는 YoY +10%(2.22조원) 유지
 ▷ 1Q26 YoY +299%(0.73조원), 2Q26 YoY +94%(0.92조원) 등 1H26 YoY +151%(1.65조원)
 ▷ 2026년 수주는 2H26 YoY 속도조절 감안해도 가이드언스(YoY +10%) 대폭 초과 가능성 → 당사에선 YoY +40% 이상 잠정 추정 중
 • 건설 수주는 4Q가 압도적인 성수기인 점 감안 필요

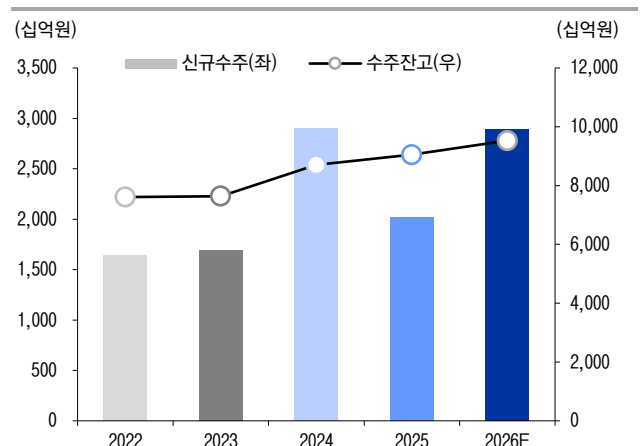
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림7 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림8 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

중공업부문 주요 아이템 현황 및 Capa 확대 계획

표14 중공업부문, 창원(한국)/메피스(미국)/난통(중국) 공장 AC 초고압변압기 현황 및 증설 계획

항목	내용
창원공장, 메피스공장, 난통공장 AC 초고압변압기 증설 계획/일정	■ 창원공장(한국) ▶ 투입금액: 333 억원 ▶ 증설일정: 2025 년 6 월 증설 완료 ▶ 증설방식: 브라운필드 증설(증축) ■ 메피스공장(미국) 1 차 증설 ▶ 투입금액: 695 억원(\$49 백만) ▶ 증설일정: 2026 년내 (2026 년말 유력) ▶ 증설방식: 브라운필드 증설(증축) ■ 메피스공장(미국) 2 차 증설 ▶ 투입금액: 2,230 억원(\$157 백만) ▶ 증설일정: 2028 년내 (2028 년말 유력) ▶ 증설방식: 그린필드 증설(신축) ■ 난통공장(중국) ▶ 브라운필드(증축) 컨셉으로 조금씩 점진적 증설 중
창원공장, 메피스공장, 난통공장 AC 초고압변압기 증설 효과	■ 기존 생산 Capa(연간매출 기준) ▶ 창원공장: 7,000 억원 ▶ 메피스공장: 2 억불(1,400 원 정도 환율 적용 시 2,800 억원) ▶ 난통공장: 2 억불(1,400 원 정도 환율 적용 시 2,800 억원) ▶ 창원공장, 메피스공장, 난통공장 기존 Capa 합산(1,400 원 정도 환율 적용 시) ▷ 12,600 억원 (7,000 + 2,800 + 2,800) ■ Capa 증설 ▶ 창원공장: 증설 Capa 는 연간 매출 기준 500~1,000 억원 정도(증설률 7~10%) 추산 ▶ 메피스공장(연간매출 기준 / 원화 환산 시 환율은 1,400 원 정도 적용) ▷ 1 차 증설(2026 년내. 2026 년말 완료 유력) · 2025 년 1 월 현재 2.5 억불. 2026 년말 1 차 증설 완료 시 4 억불(5,600 억원. 증설율 100%) · 증설 Capa 는 증설 전 Capa 2 억불(1,400 억원) 대비 +2,800 억원 ▷ 2 차 증설(2028 년내. 2028 년말 완료 유력) · 2028 년말 2 차 증설 완료 시 6~7 억불(8,400~9,800 억원. 증설율 50 ~75%) · 증설 Capa 는 2026 년말 1 차 증설 후 Capa 4 억불 대비 +2~3 억불(2,800~4,200 억원) ▷ 1, 2 차 증설 후 Capa 는 6~7 억불로서 증설 전 Capa 2 억불 대비 +4~5 억불(5,600~7,000 억원) ▶ 난통공장: 증설 Capa 정보 미공개이며 별도 추산도 어려움(브라운필드 컨셉으로 점진적 증설)

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표15 중공업부문, GIS 차단기 수출기종 전용 공장 신축 현황 및 계획 (창원공장 내)

항목	내용
GIS 차단기 수출기종 전용 공장 신축(그린필드) 현황/계획	▶ GIS 차단기 수출기종 전용 공장(창원 공장 부지 내) ▷ 투입금액: 600 억원 ▷ 신축일정: 2026년 9월 이내 ▷ 신축규모(Capa): 연간매출 3,400 억원 ▷ 신축목적: 글로벌 초고압/대용량 GIS 수요 증가 증가에 대응

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표16 중공업부문, HVDC 초고압변압기 공장 신축 현황 및 계획 (창원공장 내)

항목	내용
HVDC 초고압변압기 공장 신축(그린필드) 계획	▶ 공시 내용 ▷ 내용: HVDC 초고압변압기 공장 신축 ▷ 장소: 창원공장 부지 내 ▷ 투자금액: 2,538 억원 ▷ 투자목적: HVDC 용 변압기 시장 대응을 위한 DC 변압기 공장 신설 ▷ 공사기간: 2025.07.30 ~ 2027.07.31 ▶ 추가 설명 ▷ 기본적으로 DC 초고압변압기 공장 - 그러나, DC, AC 초고압변압기 동시 생산 가능 - 즉, DC, AC 초고압변압기 시장 수요에 따라 상호 물량 조절하며 스위칭 생산 가능 ▷ 연간매출 기준 생산 Capa 는 DC Only 기준 6,000 억원 ▷ 투자목적: 미국, 한국 HVDC 시장 고성장 대응 - 미국: 연간 전력소비량 2022년 4,000TWh 돌파 후 2024년까지 연평균 3-4% 증가 전망으로 미국 전력시장 위기에 처하면서 중앙정부 차원에서 3대 송전망(동부망, 서부망, 텍사스망)간 HVDC 연계 투자 진행 중 - 한국: 서해안 HVDC 송전 PJT(해저+지중) 시장 고성장 잠재력 겨냥. cf) 동해안 HVDC PJT(EP1, EP2)는 이미 사업자 선정 완료되었으며 동사가 겨냥하는 사업은 아님 ▷ 참조: 연간매출 Capa 6,000 억원 규모 Capa 확대는 동사가 2024년 이후 발표한 Capa 확대 계획(증설, 신축, 인수 등) 중 Capa 확대 규모 가장 큼. 본건은 25.07.30 공시를 통해 시장과 처음으로 소통한 내용

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

건설 부문 본사 & 진흥기업 영업실적 추이 비교

표17 건설 부문, 본사 & 진흥기업 영업실적 추이 비교

(억원, %)	2024				2025				2026			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
건설부문(연결)												
매출	4,023	4,493	4,333	5,082	3,442	4,632	4,793	5,294	4,767	5,491		
영업이익	202	-23	124	170	121	-42	240	158	344	344		
영업이익률(%)	5.0	-0.5	2.9	3.3	3.5	-0.9	5.0	3.0	7.2	6.3		
본사												
매출	2,311	2,603	2,673	3,081	2,488	3,264	3,220	3,424	2,931	3,288		
영업이익	106	161	157	97	109	-44	217	425	233	339		
영업이익률(%)	4.6	6.2	5.9	3.2	4.4	-1.4	6.7	12.4	8.0	10.3		
진흥기업												
매출	1,712	1,890	1,660	2,001	954	1,368	1,573	1,870	1,836	2,203		
영업이익	96	-184	-33	73	12	2	23	-267	111	5		
영업이익률(%)	5.6	-9.7	-2.0	3.6	1.2	0.2	1.4	-14.3	6.0	0.2		

- ▶ 진흥기업 1Q24 영업이익 96억원 (1Q22 이후 매 분기 100억원 이상 영업이익 시현하며 이익 안정성은 본사 건설부문보다 더 우수했음)
- ▶ 진흥기업 2Q24 영업실적이 매출은 양호한데 영업이익만 184억원 적자 시현한 것은 화물연대파업 영향에 따른 일시적 비용 상승에 따른 것(일회성)
- ▶ 진흥기업 3Q24 영업이익은 건설경기 부진으로 통상적 3분기 이익규모는 회복하지 못하고 적자 지속되었으나 적자폭은 대폭 축소
- ▶ 진흥기업 4Q24 영업이익은 대폭 흑자전환하며 건설경기 부진 상황에서는 최선의 실적 창출

- ▶ 진흥기업 1Q25 영업이익은 건설경기 부진 영향으로 재차 악화되며 부진(본사 건설부문은 YoY 비슷한 수준 유지하는 등 선방했으나 진흥기업은 악화)
- ▶ 건설부문 2Q25 연결영업이익 -42억원. 2024년 준공 완료 현장 중 유일하게 남은 미분양 현장(부산 서면 오피스텔)에 대한 240억원의 대손충당금 선제적 설정에 따른 것. 이를 제외한 실질적 영업이익은 198원이며 영업이익률도 4.3%
- ▶ 건설부문 3Q25 연결영업이익 240억원. 2Q25 영업이익도 일회성 총당금손실 240억원 제외 시 실질적 영업이익은 198억원, 영업이익률 4.3%였는데 3Q25는 영업이익 240억원, 영업이익률 5.0%로서 2Q25 실질적 영업이익, 영업이익률 대비 재차 대폭 개선세
- ▶ 건설부문 4Q25 연결영업이익 158억원. 본사 영업이익 425억원, 진흥기업 영업이익 -267억원. 진흥기업 적자는 250억원 대손충당금 설정 영향, 일회성

- ▶ 건설부문 1Q26 연결영업이익 344억원. 본사 영업이익 233억원, 진흥기업 영업이익 111억원. 진흥기업도 미분양 대손충당금 없이 영업이익 정상화
- ▶ 건설부문 2Q26 연결영업이익 344억원. 1Q26에 이어 바닥 다지기를 넘어 턴어라운드 시그널 지속

주: 연결영업실적은 효성중공업 가결산 실적발표 수치. 진흥기업 영업실적은 7/28 공시 수치 → 본사 영업실적 = 연결영업실적 - 진흥기업 영업실적

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

Valuation

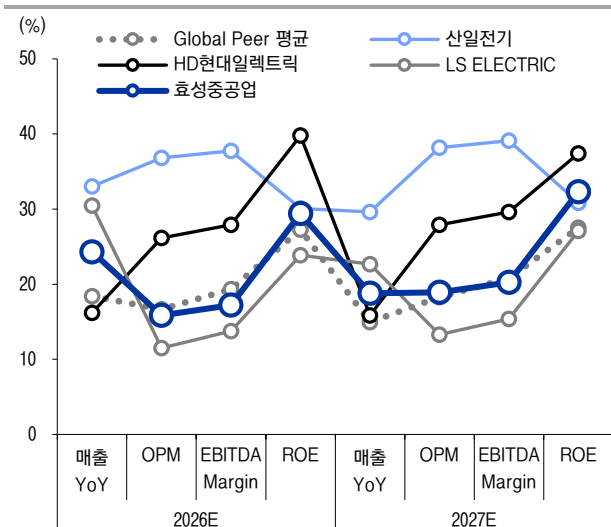
펀드멘탈 지표, Global Peer 대비 상당수준 우위 (핵심지표인 매출 YoY 기준)

표18 펀드멘탈 비교 (효성중공업 vs Global Peer & 국내 주요 3사)

(%)	2026E				2027E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
GE Vernova(미국)	20.9	9.7	13.7	45.8	14.3	14.9	18.0	38.0
Schneider Electric(프랑스)	9.1	18.0	21.8	21.5	9.1	19.1	22.7	22.3
ABB Group(스위스+스웨덴)	14.5	19.5	21.8	34.8	11.4	20.2	22.3	30.3
Eaton(미국)	16.4	20.0	23.8	23.6	10.5	21.3	25.1	24.5
Siemens Energy(독일)	12.6	11.4	15.2	33.2	14.1	13.9	17.4	40.5
Quanta Services(미국)	23.0	6.4	10.2	17.8	16.4	6.8	10.3	18.2
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	14.1	14.3	15.4	16.5	12.8	14.2	15.3	16.9
Mitsubishi Electric(일본)	6.5	10.1	13.6	11.1	3.7	10.9	14.1	11.7
HD현대일렉트릭(한국)	16.2	26.2	27.9	39.8	15.9	27.9	29.6	37.4
LS ELECTRIC(한국)	30.4	11.5	13.8	23.8	22.7	13.3	15.4	27.1
효성중공업(한국)	24.3	15.9	17.2	29.4	18.8	18.9	20.3	32.3
산일전기(한국)	33.0	36.8	37.8	30.1	29.6	38.2	39.1	30.8
Average	18.4	16.6	19.4	27.3	14.9	18.3	20.8	27.5
효성중공업	24.3	15.9	17.2	29.4	18.8	18.9	20.3	32.3
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	32.1	-4.7	-11.0	7.8	25.8	3.4	-2.6	17.5
HD현대일렉트릭 대비 우위/보합/열위 (%)	50.3	-39.4	-38.3	-26.1	18.5	-32.2	-31.6	-13.5
LS ELECTRIC 대비 우위/보합/열위 (%)	-20.1	37.9	25.0	23.4	-17.0	42.4	31.6	19.3
산일전기 대비 우위/보합/열위 (%)	-26.4	-57.0	-54.4	-2.3	-36.5	-50.5	-48.2	4.9

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림9 펀드멘탈 지표 비교 (효성중공업 vs Global Peer & 국내 주요 3사)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

▶ 2027년 펀드멘탈 지표 비교 (효성중공업 vs Global Peer)

▷ 수익성 지표 **보합**▷ 자본성장성 지표(ROE) **상당수준 우위**▷ 매출 성장성 지표 **상당수준 우위**→ 연결기준 펀드멘탈 지표 **상당수준 우위**(중공업 부문 **대폭 우위**: 수익성 보합, 성장성 대폭 우위)(건설 부문 **대폭 열위**: 수익성, 성장성 모두 대폭 열위)(건설경기 불황에 따른 건설부문 부진에도 **중공업 부문 호조로 전체 연결실적 펀드멘탈 지표는 Global Peer 대비 상당수준 우위**)

효성중공업 Multiple 지표는 Global Peer 대비 상당수준 할증 합당 vs 목표주가 산출 PER는 Global Peer 대비 다소 할인 수준 적용 중(2027E 기준)

표19 상대평가 Valuation 지표 비교 (효성중공업 vs Global Peer & 국내 주요 3사)

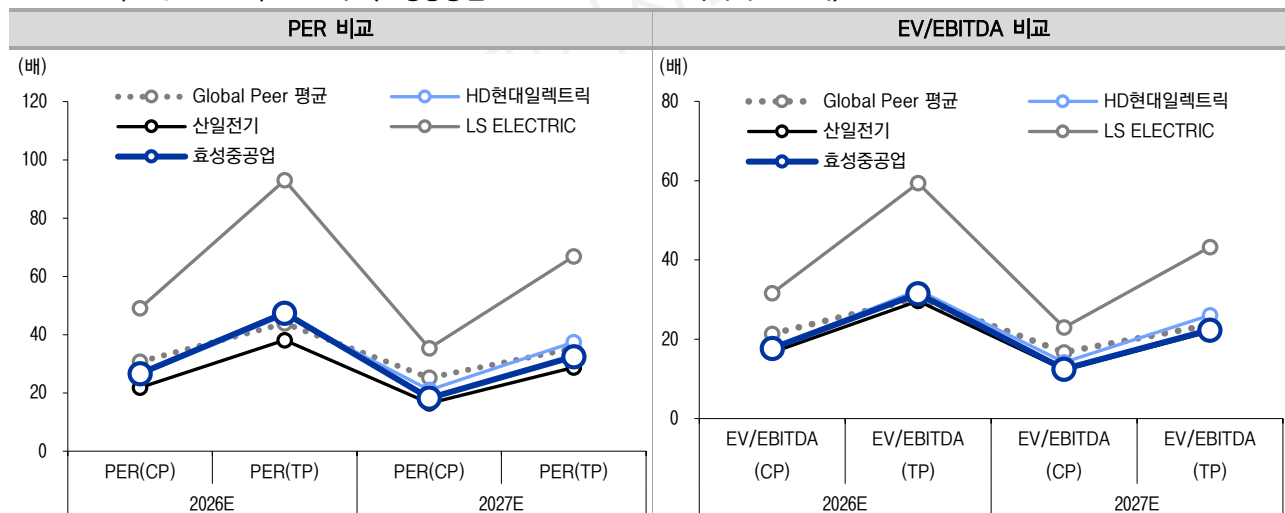
(각국 통화, 배, %)	2026E				2027E			
	PER		EV/EBITDA		PER		EV/EBITDA	
	(현재가)	(목표가)	(현재가)	(목표가)	(현재가)	(목표가)	(현재가)	(목표가)
GE Vernova(미국)	43.8	55.3	39.7	50.6	40.0	50.5	25.8	33.1
Schneider Electric(프랑스)	28.5	31.7	18.4	20.4	24.3	27.0	16.0	17.7
ABB Group(스위스+스웨덴)	22.8	24.5	17.0	18.3	21.9	23.5	14.8	15.9
Eaton(미국)	29.0	34.8	22.1	26.1	24.8	29.7	18.6	22.0
Siemens Energy(독일)	33.3	46.2	17.4	24.7	23.8	33.1	13.2	18.8
Quanta Services(미국)	45.2	54.9	28.8	34.8	38.8	47.2	24.4	29.6
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	21.2	25.4	16.2	19.6	18.9	22.7	14.4	17.4
Mitsubishi Electric(일본)	21.3	28.4	12.7	17.1	18.9	25.2	11.7	15.8
HD현대일렉트릭	26.2	46.7	17.8	32.4	21.0	37.5	14.2	26.1
LS ELECTRIC(한국)	49.1	93.0	31.6	59.4	35.3	66.9	23.0	43.2
효성중공업(한국)	26.7	47.4	17.7	31.5	18.2	32.4	12.5	22.3
산일전기(한국)	21.8	38.1	16.7	29.7	16.4	28.7	12.3	21.9
Average	30.7	43.9	21.3	30.4	25.2	35.4	16.7	23.6
효성중공업	26.7	47.4	17.7	31.5	18.2	32.4	12.5	22.3
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	-13.2	8.1	-16.9	3.7	-27.6	-8.3	-25.3	-5.5
HD현대일렉트릭 대비 할증/할인 (%)	1.8	1.6	-0.2	-2.8	-13.2	-13.4	-11.9	-14.4
LS ELECTRIC 대비 할증/할인 (%)	-45.7	-49.0	-43.9	-47.0	-48.4	-51.5	-45.6	-48.4
산일전기 대비 할증/할인 (%)	22.1	24.4	6.3	6.2	10.9	13.0	1.8	1.8

▶ 효성중공업 vs Global Peer

- ▷ 펀드멘털 지표 상당수준 우위 vs 2027E EPS 대비 현재주가 PER, Global Peer 평균 대비 27.6% 대폭 할인 상황
- ▷ 적용 PER 상당수준 할증 합당 vs 2027E EPS 대비 목표주가 산출 PER, Global Peer 평균 대비 8.3% 할인 → 밸류에이션 有意性
- ▷ 중공업부문 미국/유럽/중동 등 해외시장 중심 고성장 지속 + 건설부문 중장기 턴어라운드 방향성

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 PER, EV/EBITDA, PBR 비교(효성중공업 vs Global Peer & 국내 주요 3사)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Valuation Table & 목표주가 변동 내역

표20 효성중공업 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2027E 지배주주 EPS(원)	132,544	2027E EBITDA(억원)	17,853
적용 PER(배)	32.4	적용 EV/EBITDA(배)	22.3
목표주가(원)	4,300,000	목표 EV(억원)	398,674
주식수(주)	9,324,548	2027E 순부채	-2,282
목표시총(억원)	400,956	목표시총(억원)	400,956
		주식수(주)	9,324,548
		목표주가(원)	4,300,000

자료: LS증권 리서치센터

표21 효성중공업 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2027E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	128,860	41.1	5,300,000	494,201
신규	132,544	32.4	4,300,000	400,956
변경률(%)	2.9	-21.1	-18.9	-18.9

자료: LS증권 리서치센터

효성중공업 (298040)

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	30,364	37,382	46,213	54,941	64,432
현금및현금성자산	2,491	2,168	6,483	8,319	10,525
매출채권및기타채권	11,743	14,078	17,330	20,426	23,699
기타금융자산	2,073	2,794	0	0	0
기타	14,058	18,342	22,400	26,196	30,208
비유동자산	31,824	34,897	40,996	48,502	57,572
유무형자산	22,943	24,288	29,923	37,004	45,606
금융/투자자산	1,602	2,384	2,367	2,343	2,319
기타	7,279	8,224	8,706	9,155	9,646
자산총계	62,188	72,279	87,209	103,44	122,004
유동부채	30,928	35,615	42,246	47,520	53,067
매입채무및기타채무	9,899	10,653	13,114	15,456	17,933
차입금	4,969	3,380	3,335	2,405	1,405
기타	16,060	21,582	25,797	29,659	33,729
비유동부채	10,704	11,767	12,378	12,064	10,830
장기차입금	5,631	4,645	4,583	3,633	1,733
기타	5,073	7,123	7,796	8,431	9,097
부채총계	41,632	47,382	54,625	59,584	63,897
지배회사지분	19,085	23,517	31,338	42,789	57,289
자본금	466	466	466	466	466
자본잉여금및기타	1,509	1,476	1,476	1,476	1,476
이익잉여금	353	829	1,612	2,757	4,207
비지배회사지분	1,471	1,380	1,246	1,069	817
자본총계	20,556	24,897	32,585	43,858	58,107

손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	48,950	59,685	74,199	88,151	103,020
영업비용	45,325	52,215	62,436	71,476	81,910
영업이익	3,625	7,470	11,763	16,675	21,110
EBITDA	4,353	8,329	12,781	17,853	22,454
기타수익	180	716	188	218	250
기타비용	1,167	1,107	1,357	1,567	1,786
금융수익	5,283	4,742	11,132	13,683	16,665
이자수익	627	382	894	1,125	1,400
기타	4,656	4,361	10,238	12,559	15,264
금융비용	5,669	5,528	10,805	13,194	16,198
이자비용	891	589	419	341	284
기타	4,777	4,939	10,385	12,853	15,914
지분법손익	-16	-35	-101	-90	-80
세전이익	2,236	6,258	10,820	15,725	19,961
법인세비용	7	1,230	2,501	3,543	4,497
당기순이익	2,229	5,028	8,320	12,182	15,464
지배주주순이익	2,226	5,199	8,453	12,359	15,716
Profitability(%)					
영업이익률	7.4	12.5	15.9	18.9	20.5
EBITDA Margin	8.9	14.0	17.2	20.3	21.8
순이익률(지배주주)	4.5	8.7	11.4	14.0	15.3
ROA(지배주주)	4.1	7.7	10.6	13.0	13.9
ROE(지배주주)	13.6	22.9	29.4	32.3	30.8
ROIC	14.7	16.6	25.2	29.1	29.8

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,121	4,930	9,581	13,505	16,925
영업에서 창출된 현금	4,813	6,622	11,587	16,237	20,271
당기순이익	2,229	5,028	8,320	12,182	15,464
조정사항	2,148	4,399	5,076	6,067	7,027
유무형자산상각비	729	860	1,018	1,178	1,344
법인세비용	7	1,230	2,501	3,543	4,497
이자비용	891	589	419	341	284
이자수익	-627	-382	-894	-1,125	-1,400
기타	1,148	2,102	2,032	2,129	2,303
자산, 부채 증감	437	-2,806	-1,808	-2,012	-2,220
법인세, 이자, 배당금	-693	-1,692	-2,006	-2,732	-3,347
투자활동 현금흐름	-2,146	-2,128	-4,557	-8,951	-10,745
유무형자산 증감	-904	-1,509	-6,582	-8,197	-9,896
금융자산 증감	-47	-215	2,758	-33	-30
기타	-1,195	-405	-734	-721	-820
재무활동 현금흐름	-2,283	-3,127	-709	-2,718	-3,974
사채및차입금 증감	-2,806	-2,563	-107	-1,880	-2,900
유상증자	892	75	0	0	0
리스부채 증감	-136	-173	97	93	90
기타	-233	-465	-698	-931	-1,164
총현금흐름	-309	-324	4,316	1,836	2,206
기초 현금및현금성자산	2,778	2,491	2,168	6,483	8,319
외화현금 환율변동 효과	21	1	0	0	0
기말 현금및현금성자산	2,491	2,168	6,483	8,319	10,525

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	16.5	31.9	26.7	18.2	14.3
P/B	1.8	6.7	6.9	5.1	3.9
EV/EBITDA	9.8	20.3	17.7	12.5	9.7
P/CF	9.9	21.5	19.8	14.5	11.8
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	23,876	55,755	90,658	132,544	168,541
BPS	220,452	267,007	349,449	470,353	623,159
CPS	39,512	82,961	122,149	166,408	205,318
DPS	5,000	7,500	10,000	12,500	15,000
Growth(%)					
매출액	13.8	21.9	24.3	18.8	16.9
영업이익	40.6	106.1	57.5	41.8	26.6
EPS(지배주주)	92.0	133.5	62.6	46.2	27.2
총자산	30.6	16.2	20.7	18.6	17.9
자기자본	67.9	21.1	30.9	34.6	32.5
Stability(%배,억원)					
부채비율	202.5	190.3	167.6	135.9	110.0
유동비율	98.2	105.0	109.4	115.6	121.4
자기자본비율	33.1	34.4	37.4	42.4	47.6
영업이익/금융비용(x)	0.6	1.4	1.1	1.3	1.3
이자보상배율(x)	3.5	11.6	26.8	47.1	71.3
총차입금(억원)	10,600	8,024	7,917	6,037	3,137
순차입금(억원)	6,037	3,062	1,434	-2,282	-7,388

효성중공업 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

6,000,000

5,000,000

4,000,000

3,000,000

2,000,000

1,000,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

26/08

투자이견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.05.02	신규	성중화				2024.10.16	Buy	560,000	-25.4	-28.7	
2023.05.02	Buy	100,000	24.3		-8.0	2024.11.04	Buy	600,000	0.0	-23.4	
2023.07.10	Buy	155,000	-4.0		-14.1	2025.05.26	Buy	800,000	13.1	-8.0	
2023.07.31	Buy	190,000	6.8		-3.4	2025.07.02	Buy	1,200,000	-6.3	-16.1	
2023.10.04	Buy	230,000	-6.7		-19.7	2025.07.28	Buy	1,550,000	-6.8	-17.7	
2023.12.05	Buy	280,000	-31.8		-35.3	2025.10.02	Buy	1,800,000	18.6	-3.5	
2023.12.14	Buy	235,000	-17.6		-26.7	2025.11.03	Buy	2,820,000	-7.7	-26.9	
2024.02.27	Buy	254,000	-12.4		-21.4	2026.02.02	Buy	3,500,000	-14.6	-26.4	
2024.03.05	Buy	290,000	-10.2		-17.9	2026.04.10	Buy	4,100,000	-13.4	-24.9	
2024.03.28	Buy	343,000	-10.5		-15.3	2026.04.27	Buy	4,700,000	-2.1	-18.6	
2024.04.08	Buy	400,000	-15.0		-20.0	2026.06.16	Buy	5,000,000	-22.2	-23.7	
2024.04.16	Buy	450,000	-6.8		-29.7	2026.06.19	Buy	5,300,000	-27.3	-44.5	
2024.05.22	Buy	567,000	-20.7		-31.8	2026.08.03	Buy	4,300,000			
2024.07.03	Buy	460,000	-14.6		-31.6						
2024.09.23	Buy	490,000	-19.2		-27.0						

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성중화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)