

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	3,760,000원	57.1%
현재주가	2,417,000원	
시가총액	22.5조원	
주식수 (유통주식 비중)	9,324,548주 (55.9%)	
52주 최저/최고	1,115,000원/4,601,000원	
60일-평균거래대금	2,025.0억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
효성중공업 (%)	-29.7	-7.1	97.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-9.6	-26.4	-3.0

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	3,760,000	4,300,000	-12.6%
2026E EPS	84,140	83,764	0.4%
2027E EPS	120,009	117,673	2.0%

컨센서스

커버 증권사 수	14
목표주가	4,635,714
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

효성중공업 (298040)

급격히 쌓여 가는 수주

- 영업이익이 북미 관련 미실현 재고 증가로 기대를 소폭 하회. 회사가 수요 증가에 대비해 생산과 재고를 늘리고 있음을 의미. 오히려 긍정적
- 수주 잔고 급증과 잔고 내 미주 비중 확대를 고려하면, 미래 매출 및 손익 개선에 기대는 여전히 유효. 업종 전반의 밸류에이션 하락을 반영해도 상승 여력은 충분

WHAT'S THE STORY?

따져보면 양호한 실적: 영업이익이 시장 예상을 9% 하회. 미국 수출 물량에 대한 매출인식 시점 지연 때문. 본사에서 미국 자회사로 판매된 물량 중 아직 고객에게 인도 되지 않은 물량들이 확대. 요컨대, 연결 회계에서 제외되는 미실현 재고가 늘어난 것. 미실현 재고 확대는 결국 늘어나는 수요를 감당하기 위한 본사의 생산량이 늘어나고 있음을 시사. 긍정적으로 해석. 또한 미실현 재고 대부분은 하반기 매출에 반영. 즉, 연간 이익 전망 하향 유인도 제한적. 중공업 부문 이익률은 미국향 수출 매출 인식 지연에도 20%로 개선. 중등으로의 매출 차질도 발생했으나 그 규모가 크지 않고, 이익률 역시 미국 대비 낮은 편임을 고려하면, 2분기 이익에 미친 영향은 미미.

강력한 수주 실적이 설명하는 성장성: 상반기 중공업 부문 수주는 전년 동기 대비 78% 증가. 이미 지난해 연간의 98%가 확보. 회사는 올해 수주 목표를 기존 8.4조에서 12조원으로 43% 상향. 이는 강력한 수요 외에도, 증설이 순조롭게 이루지고 있음을 증명. 증설과 증설 설비의 가동 시점이 생각보다 빨라진다는 가정이 없었다면, 회사가 추가 수주에 나설 이유가 없기 때문. 미래 매출 전망 상향의 여지가 남아 있는 것. 수주 잔고 역시 전년 동기 대비 63% 급증. 현재 수주 잔고 내 북미 비중은 57%로 매출 내 비중(38%) 대비 높은 편. 북미 매출 비중 증가에 따른 수익성 개선 기대 역시 유효. 최근 국내 전력기기 업종 전반의 밸류에이션 하락을 반영하여 목표 주가를 하향. 하지만, 강력한 펀더멘털 덕분에 하향 폭은 13%로 크지 않은 편. 신규 목표주가는 2027년 EPS에 올해 효성중공업의 평균 거래 P/E 31배를 적용. 이는 최근 조정이 일시적이며, 회사의 밸류에이션이 회복할 것이라는 판단을 반영한 것. 해외 선두 업체들의 밸류에이션도 여전히 견고. 현재의 밸류에이션은 부담스럽지 않은 수준.

분기 실적

(십억원)	2026	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,687	10.6	24.2	-6.6	-6.9
영업이익	264	60.9	73.5	-9.2	-9.1
세전이익	237	121.2	83.4	-17.3	-10.7
순이익	173	86.5	97.8	-20.4	-16.3
이익률 (%)					
영업이익	15.7				
세전이익	14.0				
순이익	10.2				

자료: 효성중공업, Enguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	42.9	28.5	19.9
P/B	9.5	7.2	5.4
EV/EBITDA	27.6	18.9	13.1
Dividend (%)	0.3	0.4	0.5
EPS 증가율 (%)	133.5	50.9	42.6
ROE (%)	24.4	28.9	31.1
주당지표 (원)			
EPS	55,755	84,140	120,009
BVPS	252,208	330,942	439,950
DPS	7,500	8,500	11,000

효성중공업 2Q26 실적 review

(십억원)	2Q26	1Q26	(% q-q)	2Q25	(% y-y)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	1,687	1,358	24.2	1,525	10.6	1,812	-6.9	1,806	-6.6
영업이익	264	152	73.5	164	60.9	291	-9.1	291	-9.2
세전이익	237	129	83.4	107	121.2	265	-10.7	286	-17.3
지배주주순이익	173	87	97.8	93	86.5	206	-16.3	217	-20.4
이익률 (%)									
영업이익	15.7	11.2		10.8		16.0		16.1	
세전이익	14.0	9.5		7.0		14.6		15.8	
지배주주순이익	10.2	6.4		6.1		11.4		12.0	

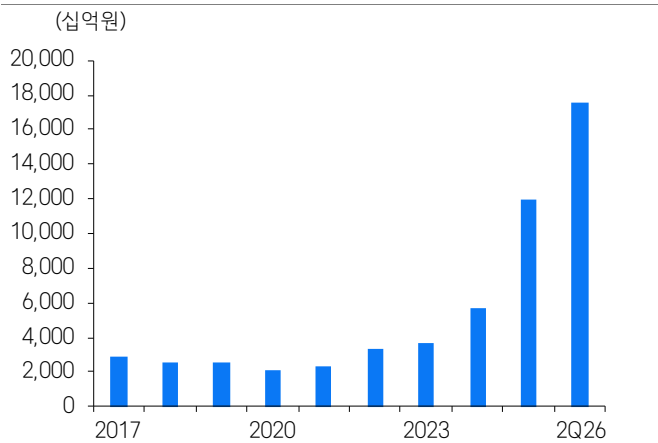
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

효성중공업 부문별 실적

(십억원)	2Q26	1Q26	Q-Q (%)	2Q25	Y-Y (%)
매출액					
중공업	1,137	881	29.1	1,061	7.2
건설	549	477	15.2	463	18.5
영업이익					
중공업	229.8	117.7	95.2	168.5	36.4
건설	34.4	34.4	0.0	-4.2	nm
영업이익률 (%)					
중공업	20.2	13.4		15.9	
건설	6.3	7.2		-0.9	

자료: 효성중공업

효성중공업 중공업 부문 수주 잔고 추이



자료: 효성중공업

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,895	5,969	7,142	8,329	9,747
매출원가	4,103	4,716	5,427	6,119	7,071
매출총이익	792	1,253	1,715	2,209	2,676
(매출총이익률, %)	16.2	21.0	24.0	26.5	27.5
판매 및 일반관리비	429	506	625	706	802
영업이익	362	747	1,090	1,503	1,875
(영업이익률, %)	7.4	12.5	15.3	18.0	19.2
영업외손익	-139	-121	-51	-21	122
금융수익	528	474	106	195	312
금융비용	567	553	568	756	186
지분법손익	-2	-3	-3	-3	-3
기타	-99	-39	415	544	0
세전이익	224	626	1,039	1,482	1,997
법인세	1	123	255	363	489
(법인세율, %)	0.3	19.6	24.5	24.5	24.5
계속사업이익	223	503	785	1,119	1,508
종단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	223	503	785	1,119	1,508
(순이익률, %)	4.6	8.4	11.0	13.4	15.5
지배주주순이익	223	520	785	1,119	1,508
비지배주주순이익	0	-17	0	0	0
EBITDA	435	833	1,204	1,630	2,012
(EBITDA 이익률, %)	8.9	14.0	16.9	19.6	20.6
EPS (지배주주)	23,876	55,755	84,140	120,009	161,701
EPS (연결기준)	23,908	53,926	84,140	120,009	161,701
수정 EPS (원)*	23,876	55,755	84,140	120,009	161,701

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,036	3,738	4,287	6,195	8,177
현금 및 현금등가물	249	217	83	979	2,338
매출채권	969	1,297	1,553	1,825	2,136
재고자산	885	1,278	1,252	1,460	1,709
기타	933	946	1,398	1,930	1,994
비유동자산	3,182	3,490	4,085	4,198	4,249
투자자산	356	376	373	369	366
유형자산	2,172	2,307	2,872	2,959	2,989
무형자산	123	122	155	184	210
기타	532	685	685	685	685
자산총계	6,219	7,228	8,372	10,393	12,426
유동부채	3,093	3,561	3,524	3,934	4,518
매입채무	638	677	810	913	1,068
단기차입금	332	272	350	300	300
기타 유동부채	2,123	2,613	2,364	2,722	3,149
비유동부채	1,070	1,177	1,624	2,218	2,291
사채 및 장기차입금	563	464	364	264	164
기타 비유동부채	507	712	1,259	1,954	2,126
부채총계	4,163	4,738	5,148	6,153	6,808
지배주주지분	1,909	2,352	3,086	4,102	5,480
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	892	892	892	892	892
이익잉여금	353	829	1,535	2,551	3,928
기타	616	583	612	612	612
비지배주주지분	147	138	138	138	138
자본총계	2,056	2,490	3,224	4,240	5,618
순부채	669	509	292	-1,162	-2,536

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	412	493	537	1,245	1,608
당기순이익	223	503	785	1,119	1,508
현금유출입이없는 비용 및 수익	145	271	230	279	235
유형자산 감가상각비	59	69	102	112	120
무형자산 상각비	14	17	12	15	18
기타	73	185	116	152	97
영업활동 자산부채 변동	44	-281	-477	-153	-135
투자활동에서의 현금흐름	-215	-213	-649	-199	-149
유형자산 증감	-82	-162	-649	-199	-149
장단기금융자산의 증감	-203	18	0	0	0
기타	71	-69	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-228	-313	-22	-150	-100
차입금의 증가(감소)	-47	-177	-22	-150	-100
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-23	-70	-79	-103	-131
기타	-158	-66	79	103	131
현금증감	-29	-32	-133	896	1,359
기초현금	278	249	217	83	979
기말현금	249	217	83	979	2,338
Gross cash flow	368	774	1,014	1,398	1,743
Free cash flow	328	330	-113	1,045	1,458

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 효성중공업, 삼성증권 추정

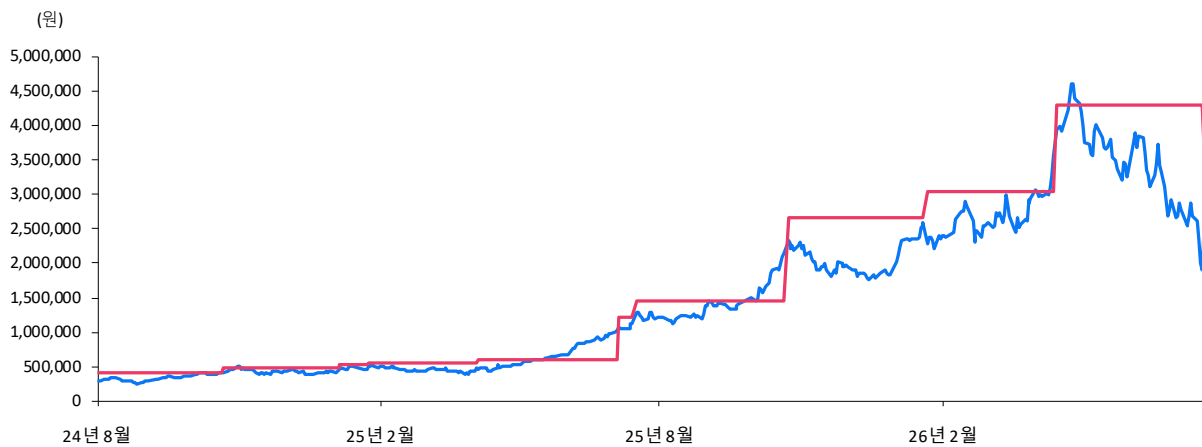
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	13.8	21.9	19.7	16.6	17.0
영업이익	40.6	106.1	46.0	37.8	24.7
순이익	69.0	125.6	56.0	42.6	34.7
수정 EPS**	92.0	133.5	50.9	42.6	34.7
주당지표					
EPS (지배주주)	23,876	55,755	84,140	120,009	161,701
EPS (연결기준)	23,908	53,926	84,140	120,009	161,701
수정 EPS**	23,876	55,755	84,140	120,009	161,701
BPS	204,677	252,208	330,942	439,950	587,651
DPS (보통주)	5,000	7,500	8,500	11,000	14,000
Valuations (배)					
P/E***	100.3	42.9	28.5	19.9	14.8
P/B***	11.7	9.5	7.2	5.4	4.1
EV/EBITDA	53.2	27.6	18.9	13.1	9.9
비율					
ROE (%)	14.9	24.4	28.9	31.1	31.5
ROA (%)	4.1	7.7	10.1	11.9	13.2
ROIC (%)	17.4	22.9	22.4	24.0	28.5
배당성향 (%)	20.9	13.5	10.1	9.2	8.7
배당수익률 (보통주, %)	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6
순부채비율 (%)	32.5	20.5	9.1	-27.4	-45.1
이자보상배율 (배)	4.1	12.7	23.0	35.5	53.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/7/10	11/1	2025/1/16	2/4	4/16	7/16	7/28	11/3	2026/2/2	4/27	8/3
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	405000	480000	520000	550000	590000	1220000	1450000	2660000	3030000	4300000	3760000
과리율 (평균)	-17.28	-10.31	-8.50	-17.26	16.20	-12.00	-3.43	-22.67	-11.51	-20.33	
과리율 (최대/최소)	0.37	4.17	-2.31	-3.09	75.42	-7.79	47.24	-2.14	17.23	7.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.6.30. 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA