



컴포트 시스템스 USA(FIX.US)

성장 둔화에 대한 과도한 우려

- 컴포트 시스템스 USA는 미국 MEP 업체로 DC 건설과 M&A로 실적 성장을 이룸
- 최근 미국 내 데이터센터 반대 여론 증가로 주가는 부진한 모습을 보임
- 다만, 테크 기업들의 실적에서 데이터센터에 대한 강한 수요가 보이기 때문에 성장성에 대한 우려가 과도한 것으로 판단

미국 데이터센터 주요 MEP 시공업체

컴포트 시스템스 USA는 미국 주요 MEP 시공업체로 주로 환기, 냉난방, 배관, 파이프, 소방, 모니터링, OSC(off-site construction) 등의 시공 서비스를 제공하는 업체이다. '25년 매출 기준 기계와 전기 서비스는 각각 73.3%, 26.7%를 차지하고 있으며, 전방 산업 기준으로는 산업(기술&제조업) 67.1%, 상업용(리테일&오피스 빌딩&다가구 주택 등) 11.7%, 기관(정부&교육&헬스케어) 21.2%를 차지하고 있다.

데이터센터와 M&A가 이끈 실적 성장

컴포트 시스템스 USA의 매출은 '22년 이후 가파른 성장세를 나타내고 있다. 연간으로 볼 시 '23~'25년 매출액은 각각 +25.8%, +35.0%, +29.5% 상승했으며, 1H26 반기 기준 YoY +53.1% 성장했다. 1) 데이터센터 중심의 수주잔고 성장과 2) 他 지역의 기계·전기 업체들의 인수가 높은 성장세를 이끌었다. 컴포트 시스템스의 수주잔고는 '23년 말 기준 59.9억 불에서 1H26 말 기준 140.6억 불까지 증가했으며, 회사는 데이터센터의 수주 증가가 가장 큰 상황이라 언급하고 있다. 실제로 회사의 주요 수주잔고 증가 지역이 현재 AI 데이터센터 건설 논의가 가장 활발한 텍사스주라는 점도 이를 뒷받침하는 근거로 판단된다. 이에 힘입어 데이터센터가 포함되어있는 기술 부문의 매출 비중은 '23~'25년, 1H26 각각 21%/33%/45%/58%를 차지하고 있다. 회사는 매년 지역·인력 Capa 확보, 대형 프로젝트 수행능력 확대, 고객 관계 확보를 위해 여러 기업을 인수하고 있다. '23년부터 총 9개의 기업을 인수하였으며, 대부분 첨단기술 산업, 제조업 등에서 기계·전기 설계 및 설치 기업이 대부분을 차지했다. 특히, 데이터센터 HVAC 시스템에 특화된 J&S Mechanical Contractors를 인수하기도 하였고, 여러 숙련공들을 기존 제조업 공장에서 데이터센터로 이동하면서 하이퍼스케일러들의 수요에 맞추어 인력 재배치를 진행하기도 했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.09.22): \$1625.13

목표주가 컨센서스: \$2164.15

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
71%	29%	0%

Stock Data

산업분류	건설 & 엔지니어링
S&P 500 (7/28)	7,764.83
현재주가/목표주가	1625.13 / 2164.15
52주 최고/최저 (\$)	2072.84 / 766.93
시가총액 (백만\$)	57,195
유통주식 수 (백만)	35
일평균거래량 (3M)	125,386

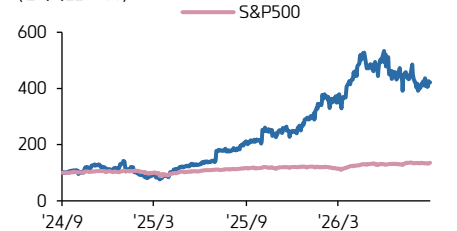
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	7,027	9,102	12,982	15,446
영업이익	749	1,315	2,224	2,701
OPM(%)	10.7	14.4	17.1	17.5
순이익	522	1,023	1,728	2,108
EPS	14.6	28.9	49.0	60.2
증가율(%)	67.0	97.8	69.7	22.8
PER(배)	24.8	31.3	33.2	27.0
PBR(배)	8.8	13.4	14.1	9.5
ROE(%)	35.0	49.2	53.2	42.3
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.2	0.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	74.1	-1.8	19.8	97.8
S&P Index	13.4	1.2	19.3	16.5

('24.9.22=100)



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

'23 년 이후 급등한 주가의 하락

컴포트 시스템스는 미국 내 데이터센터 공사 증가와 함께 강한 주가 상승을 보였다. '22 년 말 \$115.08 였던 주가는 '26 년 6 월 하순 \$2065.44 까지 증가하면서 약 18 배의 주가 상승을 기록했다. 다만, 6 월 하순 이후 미국 내 데이터센터 반대 여론이 정치권까지 번졌고, 텍사스 주의 Abbott 주지사가 6 월 10 일 ERCOT 에 데이터센터 규제 강화를 공식 지지하기 시작하면서 주가는 부진한 모습을 보였다. 특히, 텍사스 외에도 컴포트 시스템스가 수주를 받은 노스캐롤라이나 내에서도 데이터센터 건설에 대한 반대 의견이 강해진다는 점도 주가에 부정적인 영향을 미친 것으로 판단된다. 또한, 7 월 24 일 실적발표 후 1Q 대비 낮아진 수익성과 동일점 성장률을 mid-to-high 30%로 제시하며 1H26 44% 대비 성장이 둔화되는 것이 아닌가라는 우려로 주가는 하락했다.

테크 업체들이 확인해준 데이터센터 수요 강세, 여전히 긍정적인 성장성

다만, 최근 Dell, HPE 등의 서버 업체들과 Oracle 의 실적발표에서 여전히 데이터센터에 대한 강한 수요가 확인되며 주가는 회복세를 보이고 있다. 특히 Oracle 이 850MW 의 데이터센터 신규 데이터센터 용량을 인도한 점이 터닝포인트로 판단된다. Oracle 이 데이터센터에 대한 강한 수요를 확인해준 점이 정치권에서의 부담에도 불구하고, 강한 컴퓨팅 수요로 인한 데이터센터 공급의 당위성을 확인시켜주었기 때문이다. 또한, 컴포트 시스템스는 항상 동일점 성장률에 대해서 보수적인 수준을 제시하였으며, 항상 연말 이를 뛰어넘는 성장을 기록했다는 점에서 단기 성장 둔화에 대한 우려가 과하게 반영된 것으로 판단된다.

현재 컴포트 시스템스가 보유한 수주잔고는 대부분 2028 년까지 매출에 반영될 것으로 보이며, 특히 현재의 수주잔고는 약정이 아닌 이미 설계가 완료되었고, 기초 공사가 시작되었거나 건설이 진행 중인 프로젝트 들이다. 현재 하이퍼스케일러들은 추가 대규모 약정을 원하고 있으며, 이는 수주잔고에 포함되지 않은 상태로 여전히 수주잔고가 늘어날 가능성은 높다. 특히, 컴포트 시스템스의 현금흐름을 볼 시 영업현금흐름(OCF)이 순이익 대비 높은 수준을 계속해서 보이고 있다는 점에서 빅테크 업체들의 공사 가속화를 위한 유리한 지불 조건이 지속되고 있다고 판단된다. 이는 추후 컴포트 시스템스의 매출 성장을 가속화해줄 수 있는 요인으로 판단된다.

중장기적으로는 현재 지어지는 데이터센터들의 유지보수에서 컴포트 시스템스는 안정적인 매출을 만들 수 있으며, 현재 확대하는 모듈형 장치들은 이를 염두하고 설계를 진행하고 있는 것으로 파악된다.

Comfort Systems USA 실적 VS 컨센서스

구분 (백만 \$)	FY26 Q2 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY25 Q2	성장률	FY26 Q1	성장률
매출액	3,266	2,989	9.2%	2,173	50.3%	2,865	14.0%
영업이익	558	478	16.8%	300	86.1%	486	14.9%
영업이익률	17.1	16.0	1.1	13.8	3.3	17.0	0.1
순이익	442	367	20.2%	231	91.3%	370	19.2%
EPS (USD)	12.53	10.46	19.8%	6.53	91.9%	10.51	19.2%

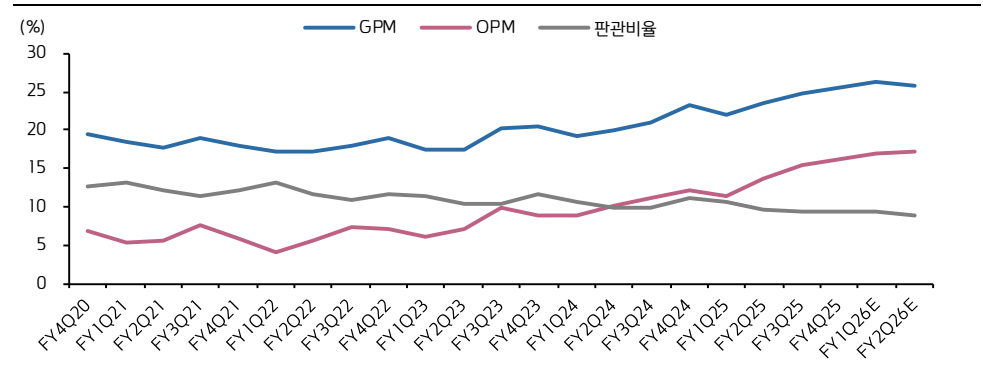
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-21 블룸버그 기준, GAAP 기준

Comfort Systems USA 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26 Q3 컨센	YoY	FY26 Q4컨센	YoY	FY26 컨센	YoY	FY27 컨센	YoY
매출액	3,370	37.5%	3,433	29.7%	12,934	42.1%	15,446	19.4%
영업이익	582	53.6%	586	37.3%	2,206	67.8%	2,709	22.8%
영업이익률(%)	17.3	1.8	17.1	0.9	17.1	2.6	17.5	0.5
순이익	446	52.9%	455	37.6%	1,715	67.7%	2,097	22.3%
EPS(USD)	12.66	53.5%	12.93	38.0%	48.70	68.6%	59.62	22.4%

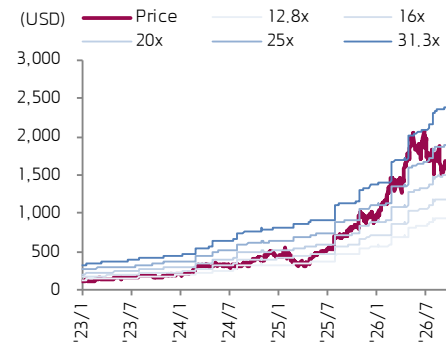
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-21 블룸버그 기준, GAAP 기준

Comfort Systems USA GPM, OPM, 판관비율 추이



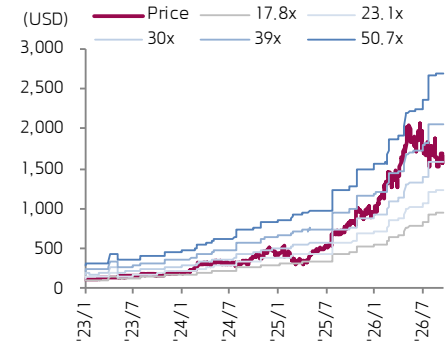
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Comfort Systems USA FW 12M EV/EBITDA 밴드 추이



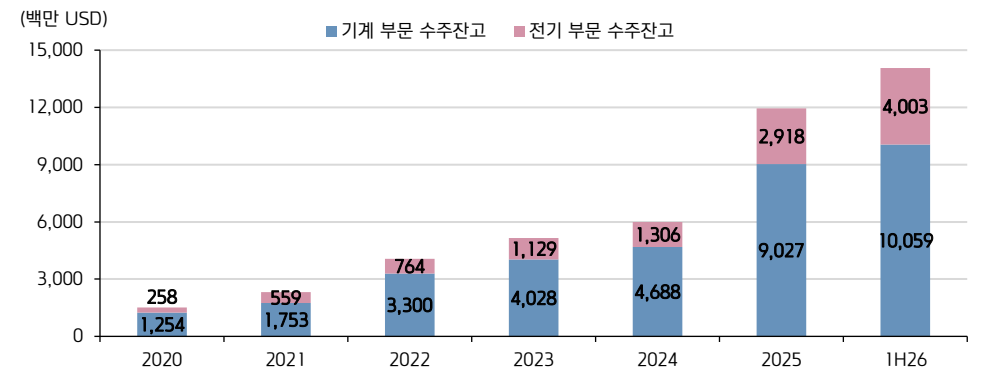
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Comfort Systems USA FW 12M PER 밴드 추이



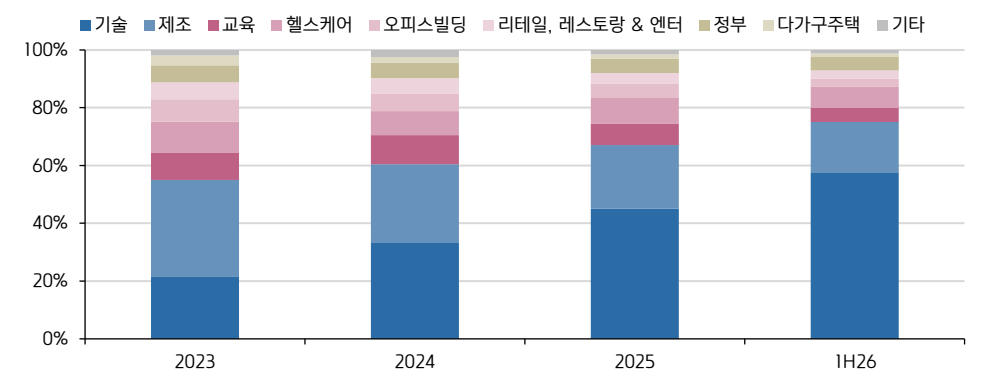
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Comfort Systems USA 수주잔고



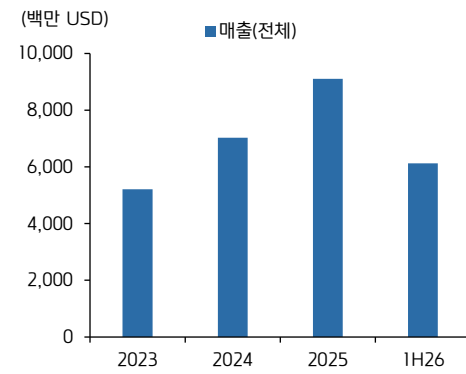
자료: Comfort Systems USA, 키움증권 리서치

Comfort Systems USA 고객별 매출 비중 추이 - 기술 부문에 데이터센터 포함



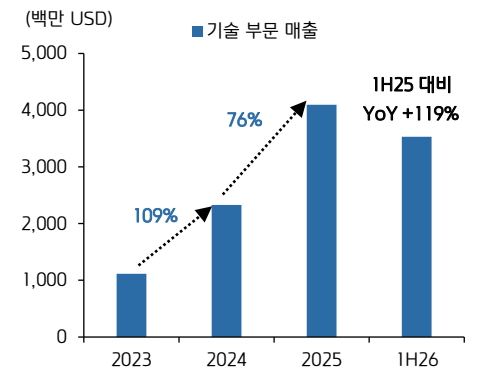
자료: Comfort Systems USA, 키움증권 리서치

Comfort Systems USA 연결 매출



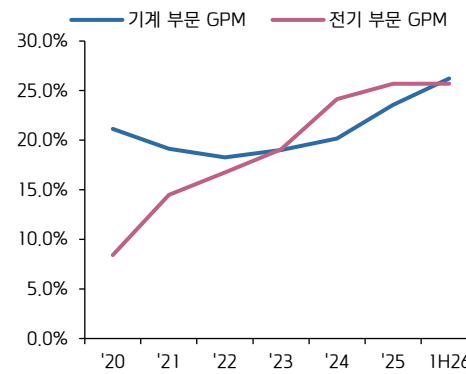
자료: Comfort Systems USA, 키움증권 리서치센터

Comfort Systems USA 기술 부문 매출



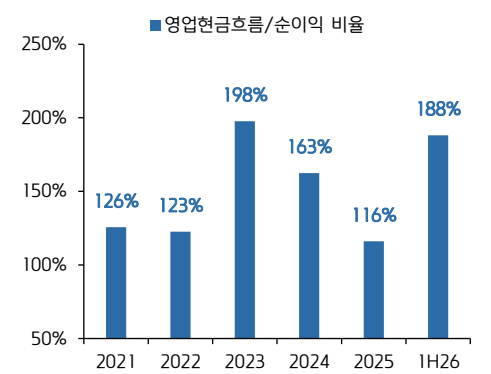
자료: Comfort Systems USA, 키움증권 리서치센터

Comfort Systems USA 기계·전기 GPM



자료: Comfort Systems USA, 키움증권 리서치센터

Comfort Systems USA OCF/NI 비율



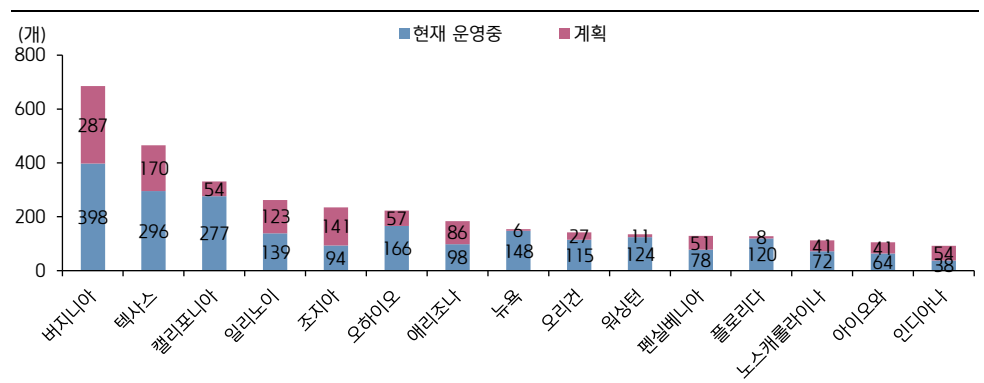
자료: Comfort Systems USA, 키움증권 리서치센터

Comfort Systems USA '23년 이후 인수 기업 명단

인수회사	지역	인수시점	인수 기업 설명
Eldeco	South Carolina	'23.02	미국 남동부 지역에서 전기 설계 및 전기 공사 수행
DECCO	New Hampshire	'23.10	북동부 지역에서 기계설비·배관 공사 수행. 특히 배관 시스템, 스팀·전력 설비, 바이오 공정, 이송 시스템에 강점 보유, 생산 장비·설비의 터키 설치, 핵심 장비 운반·설치 및 유지보수까지 수행
J&S	Utah	'24.02	상업·산업시설을 대상으로 기계설비 공사를 수행 데이터센터 HVAC(냉난방·공조) 시스템과 병원 의료가스 시스템에 특화
Summit	Texas	'24.02	첨단기술, 전력, 산업시설을 대상으로 엔지니어링, 설계 지원, 터키 및 직접 시공 서비스를 제공하는 전문 산업설비 시공업체
Century	North Carolina	'25.01	미국 남동부 지역에서 자동화 기계설비 설치, 배관 제작·설치, 철골 설치, 장비 설치 및 콘크리트 공사 수행
Right Way	Florida	'25.05	플로리다 지역에서 배관 설치 및 유지보수 서비스 제공
Meisner	Florida	'25.10	플로리다 지역에서 그린필드 시설 건설과 전기 설계·설치·개보수를 수행 주요 고객군은 의료·상업·정부 시설
Feyen Zylstra	Michigan	'25.10	미국 중서부 및 남부 지역에서 전기 설계·설치·유지보수를 수행 주요 전방시장은 산업·기술·의료시설이 주요 전방시장
Hunt	Utah	'26.05	미국 서부 지역에서 전기 설계 및 전기 공사를 수행 주요 전방시장은 산업·기술·상업·인프라 시설

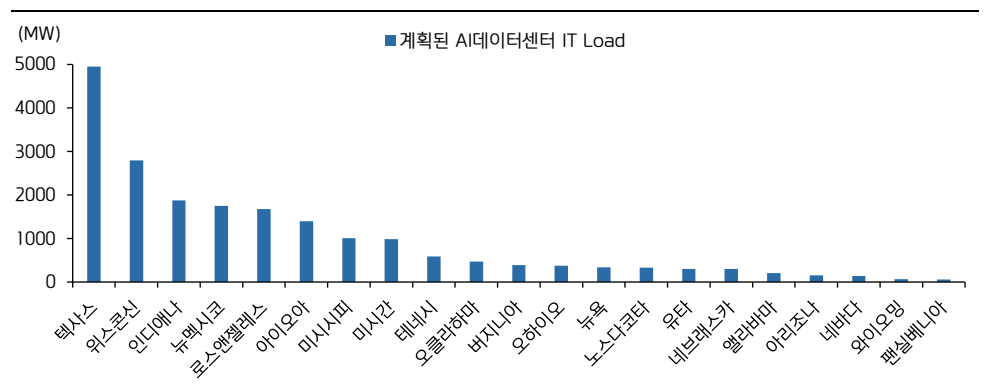
자료: Comfort Systems USA, 키움증권 리서치

미국 주별 운영중/계획된 데이터센터 수



자료: Pew Research, 키움증권 리서치

'30년까지 주별 AI데이터센터 운영중 및 계획 IT Load



자료: Epoch AI, 키움증권 리서치

Comfort Systems USA 상세실적표

(백만 달러, 단위 당 실적 제외)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	2,173.3	2,865.3	3,265.7	50.3	14.0
[공중별]					
기계 서비스	1,638.7	2,060.6	2,296.7	40.2	11.5
전기 서비스	534.6	804.7	969.0	81.2	20.4
[고객별]					
산업_기술	934.2	1,616.5	1,917.4	105.2	18.6
산업_제조	473.0	536.4	535.4	13.2	-0.2
기관_교육	194.8	130.3	168.3	-13.6	29.1
기관_헬스케어	200.3	220.5	230.8	15.2	4.6
기관_정부	107.8	133.4	145.5	35.0	9.1
상업_오피스빌딩	110.5	80.3	92.5	-16.3	15.1
상업_리테일, 레스토랑 & 엔터	85.1	81.3	89.9	5.6	10.6
상업_다가주택	33.2	35.0	44.7	34.5	27.5
기타	34.4	31.5	41.4	20.4	31.5
매출원가	1,663	2,111	2,421	45.6	14.7
기계 서비스	1,264	1,506	1,708	35.1	13.4
전기 서비스	399	605	713	78.6	18.0
매출총이익	509.9	754.4	844.2	65.6	11.9
기계 서비스	375	554	589	57.1	6.2
전기 서비스	135	200	256	89.0	27.8
GPM(%)	23.5%	26.3%	25.9%	2.4%	-0.5%
기계 GPM(%)	22.9%	26.9%	25.6%	2.8%	-1.3%
전기 GPM(%)	25.3%	24.9%	26.4%	1.1%	1.5%
판매관리비	210.0	268.7	286.2	36.3	6.5
영업이익	299.9	485.7	558.0	86.1	14.9
OPM(%)	13.8	17.0	17.1	3.3	0.1
영업외 손실(이익)	3.4	3.6	-8.3		
세전이익	296.5	482.1	566.3	91.0	17.5
순이익	230.8	370.4	441.6	91.3	19.2
회석 EPS(달러/주)	6.53	10.51	12.53	91.9	19.2
[영업데이터]					
수주잔고					
연결	8123.7	12450.0	14061.5	73.1	12.9
기계 서비스	5814.2	9593.2	10058.7	73.0	4.9
전기 서비스	2309.5	2861.5	4002.8	73.3	39.9

자료: Comfort Systems USA, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- '컴포트 시스템스 USA' 종목은 9월 21일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.