

## 효성중공업 298040

Analyst 김광식 | 기계/방산  
0237793192, ks.kim@sangsinib.com

## 3Q24 Review: 고민이 깊어지는 시점

## BUY 유지

목표주가 상향	530,000원
증가(24.11.01)	417,500원
상승여력	26.9%

## Stock Data

KOSPI(11/01)	2,542.4pt
시가총액	38,930억원
액면가	5,000원
52주 최고가	449,500원
52주 최저가	157,700원
외국인지분율	12.9%
90일 일평균거래대금	268억원
주요주주지분율	
효성 (외 12인)	48.9%
유동주식비율	0.0%

## Stock Price



## 3Q24: 뚜렷한 중공업부문 수익성 상승

효성중공업의 3분기 실적은 매출액 1.1조원(+10.2% YoY), 영업이익 1,114억원(+17.8% YoY, OPM 9.7%)으로 컨센서스(Fnguide 영업이익 991억원) 대비 상회하는 모습을 보였다. 중공업 부문은 매출액 7,112억원(+19.9% YoY), 영업이익 990억원(+17.8% YoY, OPM 13.9%)를 기록하며 기대하던 모습이 나타나고 있다.

성장의 주요인은 1) 북미 매출 비중의 상승, 2) 해외법인의 성장으로 판단된다. 3분기 북미 비중은 25%(1Q24 15%, 2Q24 16%)까지 상승했으며, '23년까지 Mid~High Single 수준의 이익률을 보이던 해외법인에서 3분기 Mid-Teen 이상 수익성까지 상승한 것으로 파악되었다. 2분기 이연되었던 중동향 고압기기 매출이 반영된 것 역시 수익성에 긍정적 영향을 미쳤다. 당분기 중공업의 연결기준 신규수주는 북미/유럽 중심의 수주가 이어지며 1.9조원 (+143.3%)를 기록했다. 이로 인해 24년 누적 수주는 이미 4.8조원을 실현했다. 반면, 건설부문은 매출액 4,340억원(-2.7% YoY, 영업이익 124억원(+43.1% YoY, OPM 2.9%)을 기록했다. 건설 원가 상승에도 불구하고, 당분기 공사비 증액이 원활히 이루어지지 않은 사업장의 매출이 주로 반영되며 부진한 수익성이 나타났다.

## '25년: 정상궤도 진입 완료, 고민이 깊어지는 시점

회사의 '25년 실적은 매출액 5.3조원(+12.3% YoY), 영업이익 5,132억원(+40.7% YoY, OPM 9.6%)를 기록할 것으로 전망하며. 중공업부문은 매출액 3.4조원(+15.8% YoY), 영업이익 4,183억원(+35.5% YoY, OPM 12.2%)으로 성장을 이끌 것으로 기대된다. 시장에서 기대한 중공업 부문 수익성은 본궤도에 진입한 것으로 판단되나, '25년은 제한적인 Q 증가/북미 믹스 제한적 상승이 전망되며 PEER 대비 비슷한 성장을 보일 것으로 판단한다. 동시에 회사의 가장 큰 매력은 저렴한 밸류에이션이였

## Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	3,510	143	10	1,096	71.2	9.3	0.7	1.1	0.0
2023	4,301	258	116	12,438	13.0	7.3	1.4	11.3	1.5
2024E	4,745	365	200	21,453	19.5	11.2	3.1	17.1	0.6
2025E	5,328	513	300	32,188	13.0	8.0	2.5	21.5	1.0
2026E	5,903	640	394	42,272	9.9	6.1	2.1	23.0	1.6

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



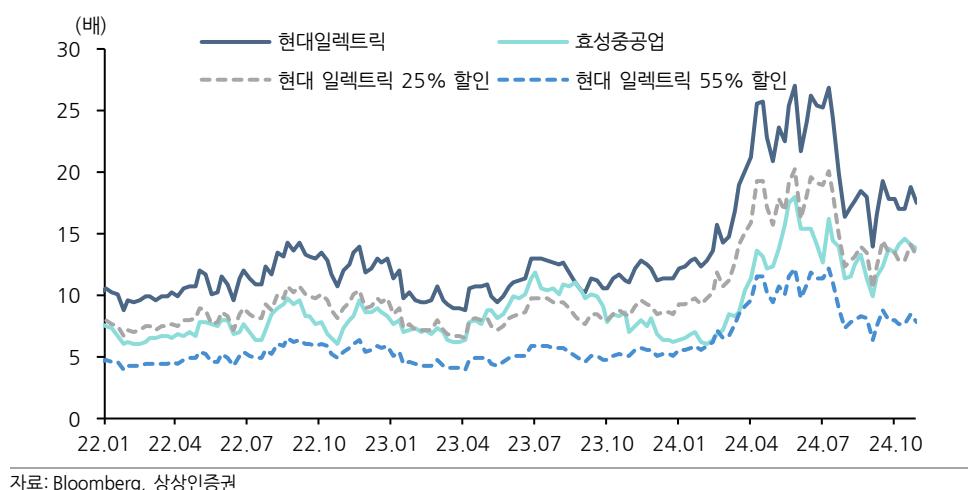
QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

으나, 당사 추정치 기준 25년 기준 Implied P/E는 13.0x로 국내 경쟁사 대비 18% 할인을 적용받고 있다. [그림 1] 참고시, 과거 대비 상당폭 축소한 모습으로 밸류에이션 매력도가 매우 돋보이는 구간은 아니라고 판단한다.

오히려 당사는 ‘26년부터 기대할 수 있는 요인이 많다고 판단한다. 국내 법인의 CAPA 증가가 ‘25년 하반기부터 반영될 예정이며, 북미법인의 CAPA 증설은 ‘26년 중 완료될 예정이다. 그리고 회사의 주요 투자포인트는 유럽에 대한 높은 노출도이다. ‘24년 중 유럽 각국의 주요 유틸리티 업체의 CAPEX 계획이 업데이트 되며 수주가 본격화 되었고 초고압 변압기 리드타임이 최소 1.5년 수준임을 감안한다면, 북미-유럽 단가 본격적으로 격차가 줄어드는 시점은 ‘26년이 될 것으로 판단한다. 유럽에서 가지는 높은 레퍼런스 고려시 동사가 해당 상황에서 충분한 수혜가 있을 것으로 판단하며 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 530,000원으로 소폭 상향한다.

그림 1. HD현대일렉트릭 대비 밸류에이션 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 1. HD현대일렉트릭 대비 성장률-밸류에이션 추이 (당사 추정치 기준)

		단위	24E	25E	26E
효성중공업	매출 성장률	%	10.3	12.3	10.8
	영업이익 성장률	%	41.5	40.7	24.7
	중공업_매출 성장률	%	14.6	15.8	12.6
	중공업_영업이익 성장률	%	77.0	35.5	27.2
	지배주주순이익 성장률	%	50.0	31.3	18.7
시가총액	영업이익	십억원	364.9	513.2	640.0
	순이익	십억원	199.8	299.7	393.6
	P/E	배	19.5	13.0	9.9
현대일렉트릭	매출 성장률	%	28.9	22.4	13.6
	영업이익 성장률	%	129.7	36.3	21.1
	지배주주순이익 성장률	%	105.9	37.4	34.2
시가총액	영업이익	십억원	724.1	987.2	1,195.6
	순이익	십억원	533.7	733.2	984.2
	P/E	배	21.8	15.9	11.8
HD 현대일렉트릭 대비 Implied P/E 할인율			10.5	18.1	16.3

자료:Quantiwise, 상상인증권

그림 2. 해외 생산법인 실적 추이: '24년부터 NPM 10% 이상, 3Q24 영업이익률 Mid-Teen 이상 기록 추정

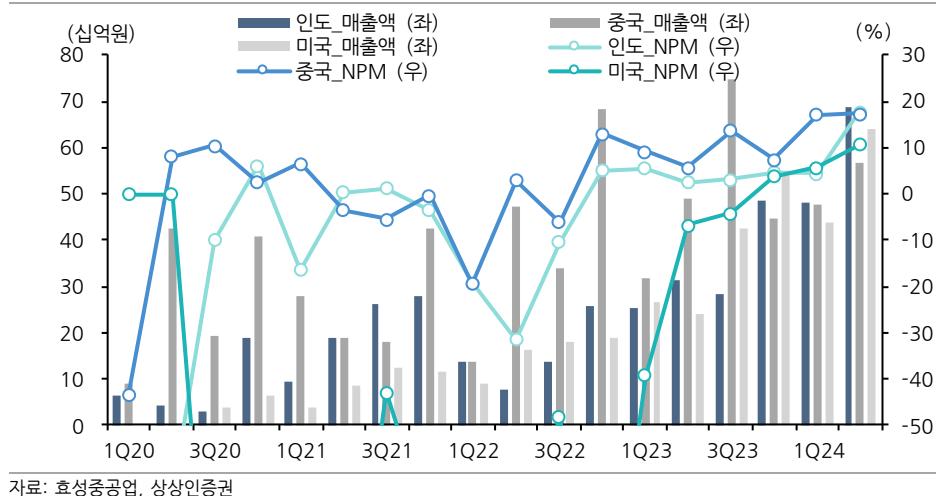


그림 3. 별도\_중공업부문 수주잔고 추이

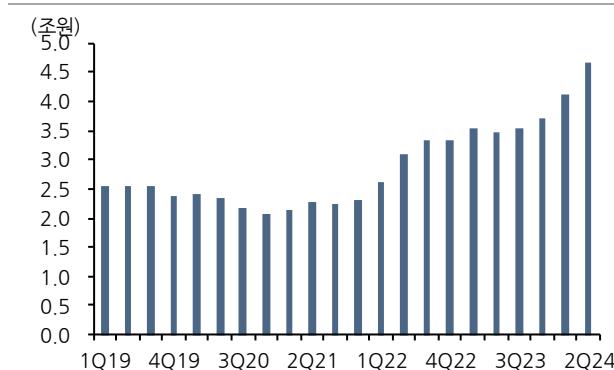


그림 4. 미국 생산법인 수주잔고 추이

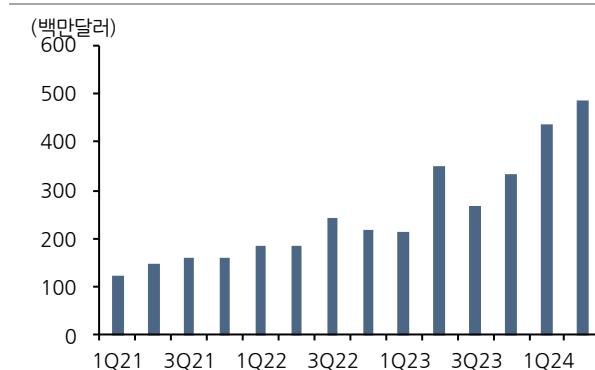


그림 5. 인도 생산법인 수주잔고 추이

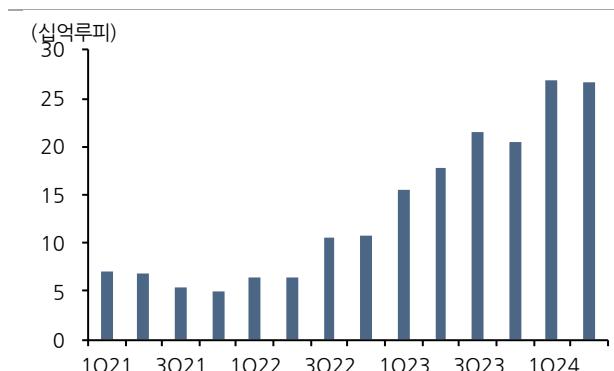


그림 6. 중국 생산법인 수주 잔고 추이

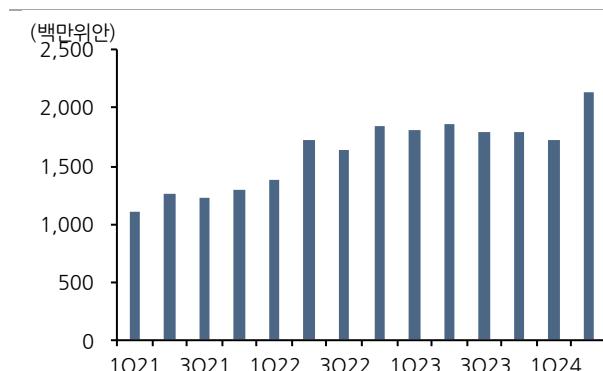
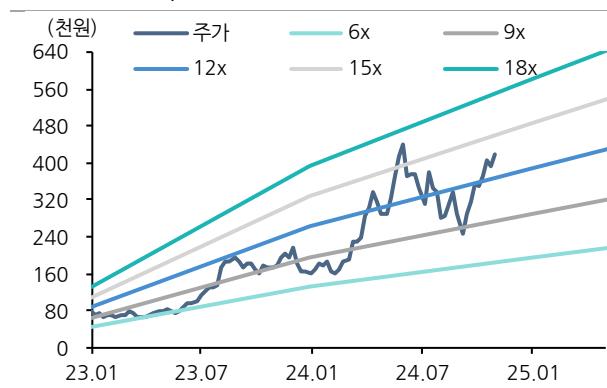


표 1. 실적테이블

단위: 십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	846.5	1,122.7	1,039.4	1,292.0	984.5	1,193.8	1,145.2	1,421.2	4,300.6	4,744.7	5,328.4
중공업	476.6	711.7	593.3	798.7	582.2	744.5	711.2	918.9	2,580.3	2,956.7	3,424.5
건설	369.9	411.0	446.1	493.3	402.3	449.3	434.0	502.4	1,720.3	1,788.0	1,903.9
영업이익	14.1	85.7	94.6	63.4	56.2	62.7	111.4	134.6	257.8	364.9	513.2
중공업	-0.9	56.6	72.8	46.0	36.0	65.0	99.0	108.9	174.5	308.8	418.3
건설	15.0	29.1	21.8	17.4	20.2	-2.3	12.4	25.8	83.3	56.1	94.9
영업이익률 (%)	1.7	7.6	9.1	4.9	5.7	5.2	9.7	9.5	6.0	7.7	9.6
중공업	-0.2	8.0	12.3	5.8	6.2	8.7	13.9	11.8	6.8	10.4	12.2
건설	4.1	7.1	4.9	3.5	5.0	-0.5	2.9	5.1	4.8	3.1	5.0
세전이익	-11.8	60.6	72.0	48.8	34.1	33.2	90.3	108.9	169.7	266.4	423.8
지배주주순이익	-15.5	54.4	51.8	25.3	21.7	36.0	73.9	68.2	116.0	199.8	299.7
NPM(%)	-1.8	4.8	5.0	2.0	2.2	3.0	6.5	4.8	2.7	4.2	5.6
YoY(%)											
매출액	41.2	21.1	32.2	7.9	16.3	6.3	10.2	10.0	22.5	10.3	12.3
중공업	68.1	37.6	37.3	5.4	22.2	4.6	19.9	15.0	29.6	14.6	15.8
건설	17.1	0.3	26.0	12.2	8.8	9.3	-2.7	1.8	13.2	3.9	6.5
영업이익	흑자전환	103.5	68.7	27.3	298.2	-26.9	17.8	112.2	80.0	41.5	40.7
중공업	적자지속	345.7	116.7	40.2	흑자전환	14.8	36.0	136.7	191.3	77.0	35.5
건설	4.2	-1.0	-3.1	2.4	34.7	-107.9	-43.1	48.1	0.0	-32.7	69.1
지배주주순이익	-31.4	393.3	68.3	1,891.8	0.0	-52.0	28.3	162.4	1,035.4	72.2	50.0

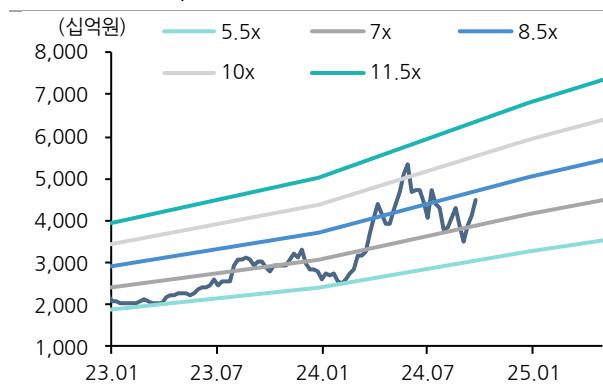
자료: 효성중공업, 상상인증권

그림 7. Forward P/E 밴드 차트



자료: Quantwise, 상상인증권

그림 8. Forward EV/EBITDA 밴드 차트



자료: Quantwise, 상상인증권

표 2. 효성중공업 3Q24P Review

(단위: %,십억원)	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24	3Q24P	%YoY	%QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	1,039.4	1,292.0	984.5	1,193.8	1,145.2	10.2	-4.1	1,199.6	-4.5	1,187.6	-3.6
영업이익	94.6	63.4	56.2	62.7	111.4	17.8	77.8	104.7	6.4	99.1	12.4
세전이익	72.0	48.8	34.1	33.2	90.3	25.3	172.0	78.6	14.8	81.5	10.7
지배주주순이익	51.8	25.3	21.7	36.0	73.9	42.8	105.3	49.3	49.9	55.7	32.8
영업이익률	9.1	4.9	5.7	5.2	9.7	0.6%p	4.5%p	8.7	1%p	8.3	1.4%p
세전이익률	6.9	3.8	3.5	2.8	7.9	0.9%p	5.1%p	6.6	1.3%p	6.9	1%p
지배주주순이익률	5.0	2.0	2.2	3.0	6.5	1.5%p	3.4%p	4.1	2.3%p	4.7	1.8%p

자료: Fnguide, 상상인증권

표 3. 효성중공업 컨센서스 비교

(단위 : 십억원)	상상인증권			컨센서스			차이(%)		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E
매출액	1,421.2	4,744.7	5,328.4	1,187.6	4,797.6	5,317.8	19.7	-1.1	0.2
영업이익	134.6	364.9	513.2	99.1	349.6	488.2	35.9	4.4	5.1
세전이익	108.9	266.4	423.8	81.5	259.9	418.7	33.5	2.5	1.2
지배주주순이익	68.2	199.8	299.7	55.7	193.3	300.5	22.5	3.4	-0.3
영업이익률 (%)	9.5	7.7	9.6	8.3	7.3	9.2	1.1p	0.4p	0.5p
세전이익률 (%)	7.7	5.6	8.0	6.9	5.4	7.9	0.8p	0.2p	0.1p
지배주주순이익률 (%)	4.8	4.2	5.6	4.7	4.0	5.7	0.1p	0.2p	0p

자료: Fnguide, 상상인증권

표 4. 효성중공업 실적 변경 내역

(단위 : 십억원)	4Q24E			2024E		
	변경 전	변경 후	변경률(%)	변경 전	변경 후	변경률(%)
매출액	1,439.9	1,421.2	-1.3	4,817.8	4,744.7	-1.5
영업이익	133.8	134.6	0.6	357.3	364.9	2.1
세전이익	108.0	108.9	0.8	253.9	266.4	4.9
지배주주순이익	67.7	68.2	0.7	174.7	199.8	14.3
영업이익률	9.3	9.5	0.2p	7.4	7.7	0.3p
세전이익률	7.5	7.7	0.2p	5.3	5.6	0.3p
지배주주순이익률	4.7	4.8	0.1p	3.6	4.2	0.6p

자료: Fnguide, 상상인증권

표 5. Valuation Table

항목명	단위	비 고	
Cost of Equity	%	10.95	(a): (b) + [Market Risk Premium] X (C). 시장위험 프리미엄 6.11%
무위험수익률	%	3.04	(b): 1년만기 통안채 수익률 3개월 평균
베타	배	1.29	(C): 2023년 KOSPI 대비 52주 Bull 조정 베타 적용
ROE	%	22.25	(d): 48M FWD 평균 지배주주기준 ROE
영구성장률	%	2.97	(e): 30년만기 국고채 수익률 3개월 평균
적정 PBR	X	2.42	(f): [(d)-(e)] / [(a)-(e)]
적용 BPS	원	220,911	(g): 24M FWD BPS
주당 가치	원	533,633	(h): (f) X (g)
목표주가	원	530,000	기존 목표주가 대비 고리를 5% 이내로 목표주가 유지
현재주가	원	417,500	2024년 11월 1일 종가
상승여력	%	26.9	

자료: 효성중공업, 상상인증권

표 6. (참고) 상대평가 밸류에이션

항목명	단위	비 고	
<b>중공업 부문</b>			
당기순이익	원	267	(a): 중공업 부문 25년 추정 지배주주 당기순이익
Target P/E	배	17.47	(b): Global PEER 평균 25E P/E(25.0) 대비 30% 할인 적용
적정 시가총액	억원	4,664	(c): (a) x (b)
<b>건설 부문</b>			
당기순이익	원	33	(d): 건설 부문 25년 추정 지배주주 당기순이익
Target P/E	배	5.00	(e): 건설업 PEER 평균 25E P/E
적정 시가총액	억원	163	(f): (d) x (e)
<b>합계</b>			
적정 시가총액	억원	4,828	(g): (c) + (f)
총 발행주식 수	주	9,325	(h)
적정 주가	원	517,756	(i): (g) / (h)
현재 주가	원	417,500	2024년 11월 1일 종가
상승여력	%	24.0	

자료: 효성중공업, 상상인증권

표 7. PEER TABLE

(백만 달러)	연도	효성중공업	HD 현대일렉트릭	LS ELECTRIC	FORTUNE ELECTRIC	EATON CORP	HUBBELL	ABB	HITACHI	SCHNEIDER ELECTRIC
매출액	2023	3,293.1	2,069.6	3,239.5	446.0	23,196.0	5,372.9	32,235.0	71,243.4	38,829.2
	2024E	3,488.9	2,563.4	3,120.8	611.9	25,085.3	5,696.9	32,922.0	61,073.7	40,852.7
	2025E	3,892.4	2,999.8	3,389.1	803.7	27,041.2	5,984.8	34,727.2	64,910.8	44,065.2
매출액	2023	20.9	26.7	23.6	71.4	11.8	8.6	9.5	-15.6	7.9
증가율 (%)	2024E	5.9	23.9	-3.7	37.2	8.1	6.0	2.1	-14.3	5.2
	2025E	11.6	17.0	8.6	31.4	7.8	5.1	5.5	6.3	7.9
영업이익	2023	197.4	241.4	248.8	91.6	3,885.0	1,038.5	4,871.0	6,764.2	6,416.7
	2024E	258.8	518.2	262.7	158.5	4,957.8	1,189.9	5,420.4	5,424.0	7,070.0
	2025E	367.6	663.3	315.9	239.5	5,507.9	1,271.4	6,044.2	6,926.6	7,989.0
OPM (%)	2023	6.0	11.7	7.7	20.5	16.7	19.3	15.1	9.5	16.5
	2024E	7.4	20.2	8.4	25.9	19.8	20.9	16.5	8.9	17.3
	2025E	9.4	22.1	9.3	29.8	20.4	21.2	17.4	10.7	18.1
EBITDA	2023	259.2	281.5	326.9	97.1	5,010.0	1,225.9	5,631.0	10,121.9	7,995.8
	2024E	313.7	564.7	341.7	165.6	5,791.6	1,327.8	6,330.2	7,931.5	8,360.7
	2025E	421.5	717.0	399.9	250.9	6,451.4	1,414.6	6,961.4	9,792.2	9,391.5
EBITDA	2023	7.9	13.6	10.1	21.8	21.6	22.8	17.5	14.2	20.6
Margin (%)	2024E	9.0	22.0	10.9	27.1	23.1	23.3	19.2	13.0	20.5
	2025E	10.8	23.9	11.8	31.2	23.9	23.6	20.0	15.1	21.3
순이익	2023	88.8	198.4	157.7	82.7	3,218.0	759.8	3,745.0	5,719.0	4,329.4
	2024E	141.4	376.8	171.5	132.3	3,851.3	777.1	3,969.2	3,914.9	4,605.0
	2025E	221.5	498.4	227.5	205.5	4,401.3	874.3	4,429.7	4,962.4	5,490.5
NPM (%)	2023	2.7	9.6	4.9	18.5	13.9	14.1	11.6	8.0	11.1
	2024E	4.1	14.7	5.5	21.6	15.4	13.6	12.1	6.4	11.3
	2025E	5.7	16.6	6.7	25.6	16.3	14.6	12.8	7.6	12.5
P/E (배)	2023	13.0	11.4	10.4	33.1	28.9	22.8	21.9	14.9	25.4
	2024E	20.2	22.0	17.7	36.4	31.2	25.8	24.0	31.4	29.3
	2025E	13.1	16.9	13.7	24.2	28.1	24.0	22.4	25.3	25.6
P/B (배)	2023	0.0	2.8	1.3	14.2	5.1	6.1	6.1	1.9	3.9
	2024E	3.1	7.6	2.3	18.3	6.9	7.0	6.9	3.0	4.7
	2025E	2.6	5.4	2.0	12.4	6.3	6.1	5.9	2.9	4.2
EV/EBITDA	2023	7.9	9.5	5.9	27.8	20.7	16.0	15.2	6.4	15.4
(배)	2024E	11.5	15.4	9.7	32.9	23.9	18.4	16.8	10.6	19.1
	2025E	8.2	11.7	8.1	21.5	21.3	17.1	15.0	13.7	16.7
ROE (%)	2023	11.3	27.7	12.6	50.7	17.8	28.9	28.6	16.4	15.4
	2024E	16.2	40.8	14.2	54.3	21.3	6.3	27.9	11.2	15.7
	2025E	21.6	37.0	16.0	57.7	22.4	25.2	27.3	11.9	16.2

자료: Bloomberg, 상상인증권

## 대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>2,221.5</b>	<b>2,351.4</b>	<b>3,107.9</b>	<b>3,526.2</b>	<b>4,079.0</b>
현금 및 현금성자산	212.7	277.8	326.2	436.9	711.7
매출채권	1,165.7	1,093.4	1,434.3	1,609.2	1,765.9
재고자산	628.7	725.8	960.2	1,077.3	1,182.1
<b>비유동자산</b>	<b>2,472.0</b>	<b>2,409.9</b>	<b>2,387.3</b>	<b>2,512.8</b>	<b>2,603.2</b>
관계기업투자등	73.7	86.8	37.8	39.3	40.9
유형자산	1,288.1	1,280.9	1,339.1	1,424.4	1,473.3
무형자산	145.1	113.7	122.7	125.3	127.7
<b>자산총계</b>	<b>4,693.5</b>	<b>4,761.3</b>	<b>5,495.1</b>	<b>6,039.0</b>	<b>6,682.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>2,504.9</b>	<b>2,811.5</b>	<b>3,446.1</b>	<b>3,640.0</b>	<b>3,814.4</b>
매입채무	1,019.9	1,401.6	1,617.6	1,814.9	1,991.6
단기금융부채	1,003.4	940.4	1,172.5	1,142.5	1,112.5
<b>비유동부채</b>	<b>1,085.3</b>	<b>725.7</b>	<b>653.6</b>	<b>727.1</b>	<b>839.4</b>
장기금융부채	669.6	419.9	325.3	315.3	305.3
<b>부채총계</b>	<b>3,590.3</b>	<b>3,537.1</b>	<b>4,099.6</b>	<b>4,367.1</b>	<b>4,653.8</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>974.6</b>	<b>1,080.3</b>	<b>1,255.5</b>	<b>1,531.9</b>	<b>1,888.3</b>
자본금	46.6	46.6	46.6	46.6	46.6
자본잉여금	892.4	892.4	892.4	892.4	892.4
이익잉여금	68.9	175.5	351.5	627.9	984.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>128.6</b>	<b>143.8</b>	<b>140.0</b>	<b>140.0</b>	<b>140.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,103.2</b>	<b>1,224.2</b>	<b>1,395.5</b>	<b>1,672.0</b>	<b>2,028.3</b>

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>-67.1</b>	<b>454.7</b>	<b>166.1</b>	<b>385.9</b>	<b>535.9</b>
당기순이익(손실)	29.1	131.9	202.6	318.9	421.0
현금수익비용기감	193.4	174.1	228.1	144.4	181.7
유형자산감가상각비	50.8	54.3	58.8	64.6	71.1
무형자산상각비	31.4	30.7	13.9	14.5	14.8
기타현금수익비용	111.2	89.1	108.7	65.3	95.8
운전자본 증감	-307.5	194.5	-197.2	-77.4	-66.8
매출채권의 감소(증가)	-211.5	53.4	-329.1	-174.9	-156.7
재고자산의 감소(증가)	-213.2	-82.0	-211.0	-117.1	-104.9
매입채무의 증가(감소)	135.7	258.7	186.0	197.2	176.7
기타영업현금흐름	-18.5	-35.7	156.8	17.3	18.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-117.7</b>	<b>-51.7</b>	<b>-115.7</b>	<b>-212.0</b>	<b>-183.8</b>
유형자산 처분(취득)	-91.3	-31.6	-87.1	-150.0	-120.0
무형자산 감소(증가)	-1.0	-3.1	-13.6	-17.1	-17.1
투자자산 감소(증가)	7.0	-13.9	-8.3	-8.8	-9.2
기타투자활동	-32.4	-3.1	-6.6	-36.0	-37.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>317.7</b>	<b>-338.3</b>	<b>-3.1</b>	<b>-63.3</b>	<b>-77.2</b>
차입금의 증가(감소)	313.8	-338.3	20.2	-40.0	-40.0
자본의 증가(감소)	3.9	0.0	-23.3	-23.3	-37.2
배당금 지급	0.0	0.0	23.3	23.3	37.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>131.7</b>	<b>65.1</b>	<b>48.4</b>	<b>110.6</b>	<b>274.9</b>
기초현금	81.0	212.7	277.8	326.2	436.9
기말현금	212.7	277.8	326.2	436.9	711.7

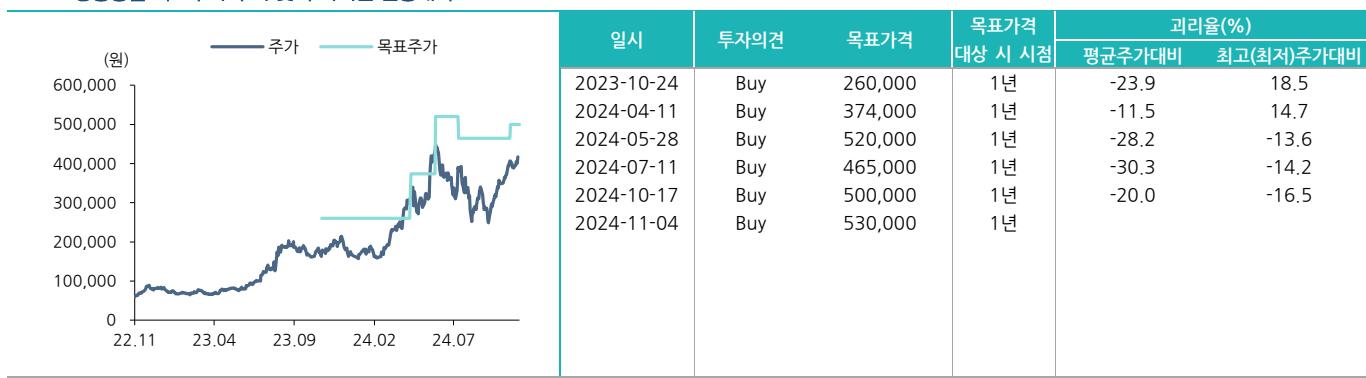
## 손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	3,510.1	4,300.6	4,744.7	5,328.4	5,903.1
매출원가	3,075.1	3,663.0	3,995.8	4,382.6	4,793.6
매출총이익	435.0	637.5	748.9	945.8	1,109.5
판매비와 관리비	291.8	379.7	384.1	432.6	469.5
<b>영업이익</b>	<b>143.2</b>	<b>257.8</b>	<b>364.9</b>	<b>513.2</b>	<b>640.0</b>
EBITDA	225.5	342.8	437.5	592.3	725.9
금융손익	-76.3	-87.0	-64.2	-66.0	-56.9
관계기업등 투자손익	-1.7	-2.9	-1.4	-0.9	-0.9
기타영업외손익	-5.4	1.7	-32.9	-22.5	-22.7
<b>세전계속사업이익</b>	<b>59.8</b>	<b>169.7</b>	<b>266.4</b>	<b>423.8</b>	<b>559.5</b>
계속사업법인세비용	30.7	37.7	63.8	104.9	138.5
당기순이익	29.1	131.9	202.6	318.9	421.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>10.2</b>	<b>116.0</b>	<b>199.8</b>	<b>299.7</b>	<b>393.6</b>
매출총이익률 (%)	12.4	14.8	15.8	17.7	18.8
영업이익률 (%)	4.1	6.0	7.7	9.6	10.8
EBITDA 마진률 (%)	6.4	8.0	9.2	11.1	12.3
세전이익률 (%)	1.7	3.9	5.6	8.0	9.5
지배주주순이익률 (%)	0.3	2.7	4.2	5.6	6.7
ROA (%)	0.2	2.5	3.9	5.2	6.2
ROE (%)	1.1	11.3	17.1	21.5	23.0
ROIC (%)	3.1	8.8	12.3	15.9	19.2

## 주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	71.2	13.0	19.5	13.0	9.9
P/B	0.7	1.4	3.1	2.5	2.1
EV/EBITDA	9.3	7.3	11.2	8.0	6.1
P/S	0.2	0.4	0.8	0.7	0.7
배당수익률 (%)	0.0	1.5	0.6	1.0	1.6
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	13.4	22.5	10.3	12.3	10.8
영업이익 증가율	19.3	80.0	41.5	40.7	24.7
세전이익 증가율	-36.6	183.5	57.0	59.1	32.0
지배주주순이익 증가율	-82.3	1,035.4	72.2	50.0	31.3
EPS 증가율	-82.3	1,035.4	72.5	50.0	31.3
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	325.4	288.9	293.8	261.2	229.4
유동비율	88.7	83.6	90.2	96.9	106.9
순차입금/자기자본	125.1	81.8	72.6	51.2	26.4
영업이익/금융비용	2.4	2.8	4.0	6.0	8.3
총차입금 (십억원)	1,673.1	1,360.3	1,497.8	1,457.8	1,417.8
순차입금 (십억원)	1,379.7	1,000.8	1,013.1	856.1	534.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	1,096	12,438	21,453	32,188	42,272
BPS	104,517	115,857	134,645	164,292	202,512
SPS	376,441	461,210	508,843	571,437	633,073
DPS	0	2,500	2,500	4,000	6,500

## ▣ 효성중공업 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



## ▣ Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김광식)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천증목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천증목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천증목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## ▣ 투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고		
산업 (Industry)	투자등급 3단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	50.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	97.7%	절대수익률 15% 초과		
		Neutral (중립)	33.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	2.3%	절대수익률 +15%~ -15%		
		Underweight (비중축소)	16.7%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과		