

효성중공업 (298040)

기업이슈 브리프 | 유틸리티

Buy (유지)

목표주가(유지)	450,000 원
현재주가	277,000 원
시가총액	25,829 억원
KOSPI (4/22)	2,629.44 pt

최근 조정 상황에 대한 점검

건전한 숨고르기, 건전한 손바뀜의 과정으로 보자

Analyst **성종화** - 02 3779 8807 - jhsung@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비 (1Q24E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90 일 일평균거래대금	260.53 억원
외국인 지분율	11.8%
절대수익률 (YTD)	71.1%
상대수익률 (YTD)	72.1%
배당수익률 (24E)	1.5%

재무데이터

(억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	35,101	43,006	48,264	53,704
영업이익	1,432	2,578	3,700	4,456
순이익	102	1,160	2,040	2,702
ROE (%)	1.0	10.0	15.2	16.9
PER (x)	71.2	13.0	12.7	9.6
PBR (x)	0.7	1.2	1.8	1.5

자료: 효성중공업, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price



전력기기 3사 최근 변동성 확대 속 효성중공업 주가 조정 폭 가장 컸음

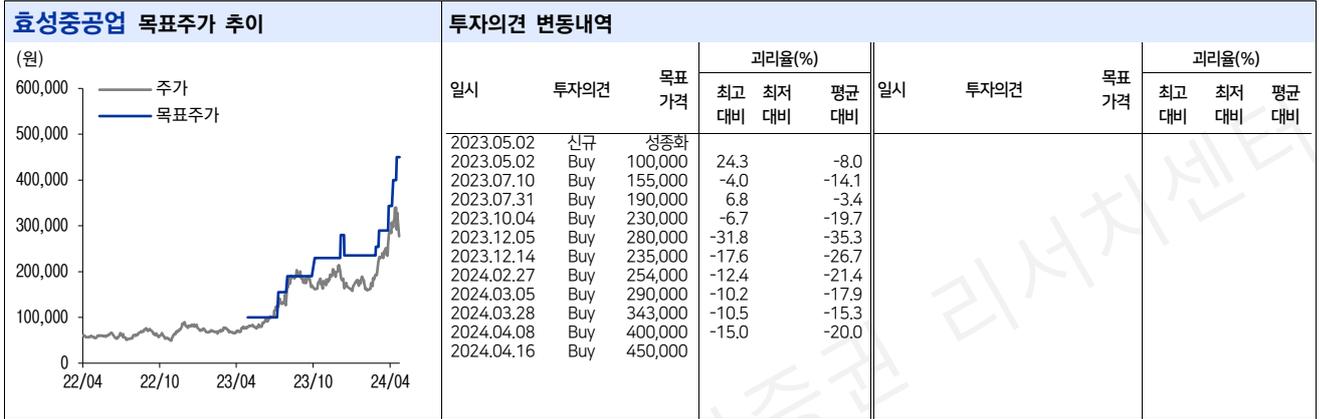
- HD현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 효성중공업 한국 전력기기 Big 3 주가는 4월 둘째 주 까지 가파른 상승세 지속으로 피로감이 쌓인 상태에서 이란의 이스라엘 본토 공격이라는 시장의 체계적 위험 발생으로 최근 5거래일간 극심한 변동성 연출
- 3사 중 특히 효성중공업 주가는 극심한 변동성의 와중에 5거래일간 18.5% 하락하여 3사 중 주가 조정 폭 가장 컸음(나머지 2사는 5거래일간 변동성 와중에도 LS ELECTRIC 주가는 10.3% 상승, HD현대일렉트릭 주가는 5.8% 하락)

단기 변동성? 3사 모두 가파르고도 지속적인 상승에 따른 건전한 숨고르기 과정이며 밸류에이션 여력은 아직 충분

- HD현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 효성중공업 등 한국 전력기기 Big 3 모두 가파르고도 지속적인 상승으로 주가가 한차례 변동성 구간을 거치며, 숨도 고르고, 단기 과열도 식히고, 건전한 손바뀜을 통해 공급 불안정도 정리하는 과정은 긴 여정에서 필요한 부분
- 3사 모두 업황 호황, 수주 및 실적 호조에, 밸류에이션도 Global Peer 대비 펀드멘탈 포지션(성장성 중심 펀드멘탈 지표의 우위/보합/열위 여부)과 Multiple 포지션(할증/보합/할인 여부) 비교 시 아직 여력 충분 판단

효성중공업 조정 폭 최대? 변동성 타이밍, 한번은 거쳐야할 숨고르기 타이밍에서 나온 적절한 단기 조정 사유들. 건전한 Cooling 과정

- 1Q24 영업실적 우려? 1Q24 영업실적은 매출 9,690억원(yoy +15%), 영업이익 623억 원(yoy +342%)으로서 전년동기 대호조 지속 전망. 3월말만 해도 컨센서스가 과도하여 컨센서스 대비로는 대폭 미달 예상됐었는데 이후 컨센서스의 조정으로 지금은 컨센서스에도 대체로 부합 전망
- 건설부문 재무리스크? 분양불 아닌 기성불 조건, 시행사 아닌 시공사, 회전을 높은 수도권 중심 안정적 신규 수주 진행 등으로 재무리스크는 제한적인 사업구조. 부산 북항 해링턴 마레, 대구 감삼 해링턴 플레이스 3차 등 한때 시장에서 일부 리스크가 거론되었던 사이트들도 우려사항 없는 것으로 파악
- 효성 인적분할 결정 이후 삼남(조현상)의 효성중공업 지분 일부 시장 매도 관련: 4/12 ~ 4/19 6거래일 동안 160,817주(지분율 1.72%) 시장 매도. 조현상 지분율은 4.88%에서 3.16%로 감소 → 6 거래일 동안 매도수급 영향보단 강한 상승 후 변동성 타이밍에 주요 주주 지분 매각이라는 심리적 영향 작용. 효성 인적분할 후 효성중공업은 장남(조현준)이 지배하는 존속 지주 산하에 편제되기 때문에 신설지주를 지배하게 될 삼남(조현상)은 지분 매각 등을 통해 신설지주 또는 신설지주 산하 계열사 지분 확대에 활용할 것이라는 것은 예상되었던 수순
- 결론: 위 3가지 모두 변동성 타이밍(숨고르기 타이밍)에서 나온 합리적이고도 부득이하고도 적절한 단기조정 사유들(특히, 삼남의 동사 지분 시장 매도). Cooling & 숨고르기 타이밍에서 때마침 단기조정 사유들이 한번에 다 집중된 것은 한편으로 다행. 업황/수주 호조 지속, 밸류에이션 여력 충분한 점 등 감안 시 숨고르기 후 다시 제 갈길 가리라 판단



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 리서치분부가 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 하시기를 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 제3자에게 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)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)