



BUY (유지)

목표주가(12M) **4,300,000원**
현재주가(7.31) **2,417,000원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,595.45
52주 최고/최저(원)	4,601,000/1,115,000
시가총액(십억원)	22,537.4
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	9,324.5
60일 평균 거래량(천주)	59.9
60일 평균 거래대금(십억원)	202.5
외국인지분율(%)	26.90
주요주주 지분율(%)	
효성 외 12 인	43.99
국민연금공단	10.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	7,150.2	8,602.3
영업이익(십억원)	1,092.8	1,562.7
순이익(십억원)	783.2	1,171.9
EPS(원)	81,477	122,173
BPS(원)	410,884	533,663

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,895.0	5,968.5	7,226.2	8,266.4
영업이익	362.5	747.0	1,079.5	1,401.3
세전이익	223.6	625.8	994.9	1,321.9
순이익	222.6	519.9	731.5	991.4
EPS	23,876	55,755	78,452	106,322
종가율	91.96	133.52	40.71	35.52
PER	16.46	31.94	30.81	22.73
PBR	1.92	7.06	7.41	5.80
EV/EBITDA	10.43	20.82	24.56	18.48
ROE	14.90	24.41	27.13	28.63
BPS	204,753	252,285	326,151	416,795
DPS	5,000	7,500	15,700	21,300



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 3일 | 기업분석_Earnings Review

효성중공업 (298040)

하반기에 집중될 실적 성장

목표주가 4,300,000원, 투자의견 매수 유지

효성중공업 목표주가 4,300,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 일부 고마진 물량의 매출 인식 이연에 따른 영향인 점을 감안해야 한다. 중공업 신규 수주는 3.3조원으로 전년대비 51.3% 증가했고 수주잔고는 17.5조원으로 63.3% 성장했다. 2분기 신규 수주 중 미국 비중은 63%를 기록했으며 상반기 누적 71%로 높은 수준을 유지하고 있다. 전체 수주잔고에서 미국 비중은 57%로 전분기대비 4%p 상승했다. 2026년 기준 PER 30.8배, PBR 7.4배다.

2Q26 영업이익 2,643억원(YoY +60.9%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 1조6,862억원으로 전년대비 10.6% 증가했다. 중공업 부문은 11,371억원을 기록하며 7.1% 성장했다. 고마진 물량이 매출로 본격적으로 반영되는 중이다. 중동과 북미 실적 이연이 일부 확인되며 하반기 물량 인도가 완료될 예정이다. 건설은 수주잔고를 기반으로 안정적 성장세를 이어가며 전년대비 18.5% 증가했다. 영업이익은 2,643억원으로 전년대비 60.9% 증가했다. 영업이익률 15.7%로 분기 최대치를 기록했으며 관세 환급 260억원 가량이 반영된 것으로 추정된다. 중공업 부문은 2,298억원으로 전년대비 36.4% 증가했다. 이익률은 20.2%로 역대 최고치를 달성했으며 고마진 수주잔고 비중이 확대됨에 따라 향후에도 마진 개선 여력이 충분한 상황이다. 하반기에는 이연된 물량이 실적으로 반영되면서 상반기 대비 더 나은 실적을 기록할 것으로 기대된다. 건설 부문은 특이사항 없이 한 자리 수 중반 수익성을 기록했다.

증설에 더해 JV까지. 북미 중심 성장세 강화 국면

연간 신규 수주 가이던스는 기존 8.4조원에서 12.0조원으로 크게 상향되었다. 상반기 누적 수주가 이미 7.5조원을 기록한 점에서 달성 가능성은 충분하다고 판단된다. 북미 댐피스와 국내 창원 생산설비 확장 투자는 원활하게 진행되고 있으며 건조한 수요를 바탕으로 가파른 성장세가 기대된다. 지난 6월 미국 에너지 기업 Quanta의 자회사와 초고압 GCB(가스차단기) JV 설립 계약을 체결했다. 10월부터 미국 펜실베이니아주 공장에서 72.5kV에서 800kV까지 제품을 생산할 예정이다. 북미에서 초고압 변압기와 차단기 생산능력을 모두 갖추게 된다. 초기에는 국내 공장에서 반제품 형태로 조달하여 현지 가공 후 완제품 형태로 효성중공업의 미국 판매법인을 통해 실적에 반영될 예정이다. 중장기적으로 GCB로 시작하여 다른 제품 라인업까지 확장도 가능하기 때문에 양사의 시너지를 기대해볼 수 있다.

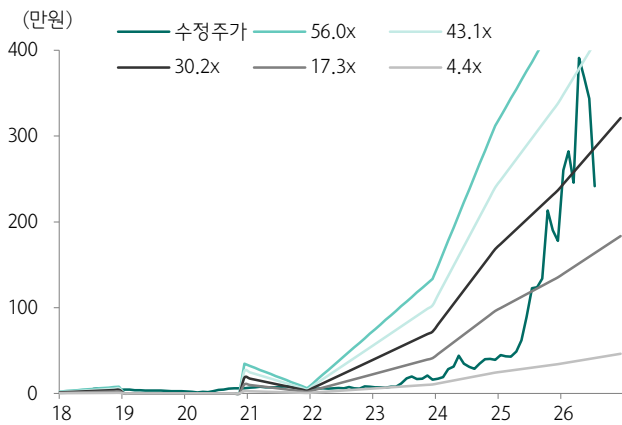
도표 1. 효성중공업 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2025				2026F				2Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	10,761	15,253	16,241	17,430	13,582	16,862	20,126	21,692	10.5	24.1
중공업	7,319	10,621	11,448	12,136	8,815	11,371	15,381	16,451	7.1	29.0
건설	3,442	4,632	4,793	5,294	4,767	5,491	4,745	5,241	18.5	15.2
영업이익	1,024	1,643	2,198	2,605	1,523	2,643	3,126	3,503	60.9	73.5
중공업	902	1,685	1,958	2,447	1,177	2,298	2,988	3,330	36.4	95.2
건설	121	(42)	240	158	344	344	137	172	흑전	0.0
세전이익	1,304	1,071	1,956	1,926	1,291	2,369	2,953	3,337	121.2	83.4
순이익	1,022	925	1,502	1,750	873	1,726	2,214	2,502	86.5	97.8
영업이익률	9.5	10.8	13.5	14.9	11.2	15.7	15.5	16.2	-	-
중공업	12.3	15.9	17.1	20.2	13.4	20.2	19.4	20.2	-	-
건설	3.5	(0.9)	5.0	3.0	7.2	6.3	2.9	3.3	-	-
세전이익률	12.1	7.0	12.0	11.1	9.5	14.0	14.7	15.4	-	-
순이익률	9.5	6.1	9.2	10.0	6.4	10.2	11.0	11.5	-	-

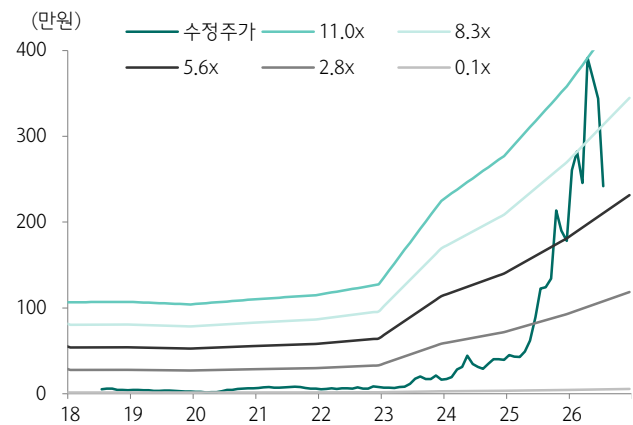
자료: 효성중공업, 하나증권

도표 2. 효성중공업 12M Fwd PER 추이



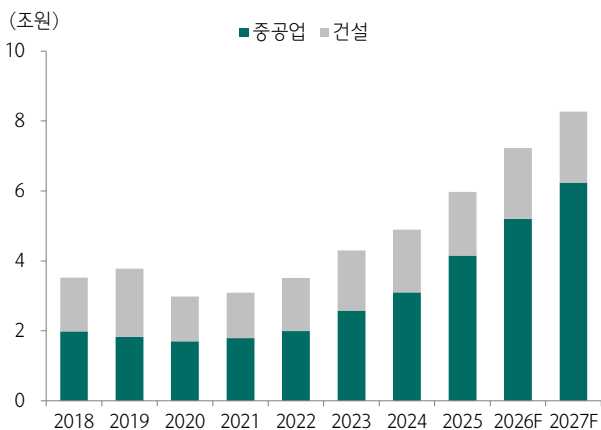
자료: 효성중공업, 하나증권

도표 3. 효성중공업 12M Fwd PBR 추이



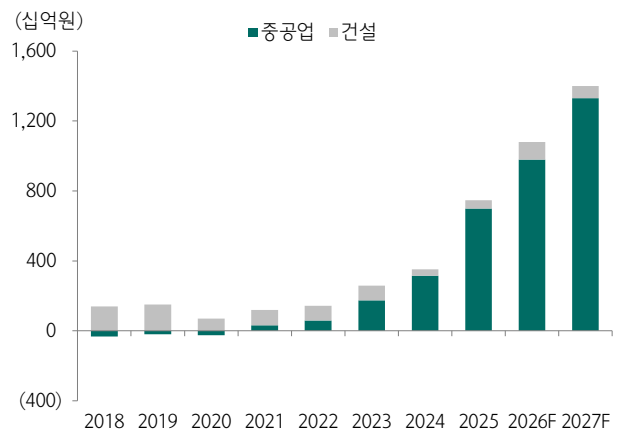
자료: 효성중공업, 하나증권

도표 4. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 효성중공업, 하나증권

도표 5. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 효성중공업, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,895.0	5,968.5	7,226.2	8,266.4	9,569.2
매출원가	4,103.2	4,715.9	5,525.5	6,153.9	6,901.9
매출총이익	791.8	1,252.6	1,700.7	2,112.5	2,667.3
판매비	429.3	505.7	621.2	711.1	818.7
영업이익	362.5	747.0	1,079.5	1,401.3	1,848.5
금융손익	(38.6)	(78.6)	(56.2)	(69.3)	(64.1)
종속/관계기업손익	(1.6)	(3.5)	(4.3)	(4.2)	(4.0)
기타영업외손익	(98.7)	(39.1)	(24.1)	(6.0)	(6.0)
세전이익	223.6	625.8	994.9	1,321.9	1,774.5
법인세	0.7	123.0	260.2	330.5	443.6
계속사업이익	222.9	502.8	734.8	991.4	1,330.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	222.9	502.8	734.8	991.4	1,330.9
비지배주주지분 손이익	0.3	(17.1)	3.2	0.0	0.0
지배주주순이익	222.6	519.9	731.5	991.4	1,330.9
지배주주지분포괄이익	851.5	489.6	735.3	956.8	1,284.3
NOPAT	361.3	600.2	797.2	1,051.0	1,386.4
EBITDA	435.3	832.9	1,196.0	1,567.5	2,060.0
성장성(%)					
매출액증가율	13.82	21.93	21.07	14.39	15.76
NOPAT증가율	80.20	66.12	32.82	31.84	31.91
EBITDA증가율	26.98	91.34	43.59	31.06	31.42
영업이익증가율	40.61	106.07	44.51	29.81	31.91
(지배주주)순이익증가율	91.90	133.56	40.70	35.53	34.24
EPS증가율	91.96	133.52	40.71	35.52	34.24
수익성(%)					
매출총이익률	16.18	20.99	23.54	25.56	27.87
EBITDA이익률	8.89	13.95	16.55	18.96	21.53
영업이익률	7.41	12.52	14.94	16.95	19.32
계속사업이익률	4.55	8.42	10.17	11.99	13.91

대차대조표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,036.4	3,738.2	4,810.5	5,634.1	7,132.3
금융자산	584.7	538.9	831.9	1,258.3	2,035.8
현금성자산	249.1	216.8	431.8	818.0	1,522.6
매출채권	968.9	1,297.5	1,614.8	1,777.0	2,071.2
재고자산	885.4	1,277.6	1,590.1	1,749.8	2,039.5
기타유동자산	597.4	624.2	773.7	849.0	985.8
비유동자산	3,182.4	3,489.7	3,975.2	4,455.7	4,922.4
투자자산	356.2	376.3	385.1	423.8	494.0
금융자산	319.8	328.9	326.2	358.9	418.3
유형자산	2,171.7	2,307.1	2,749.9	3,202.7	3,606.7
무형자산	122.6	121.7	105.9	94.9	87.5
기타비유동자산	531.9	684.6	734.3	734.3	734.2
자산총계	6,218.8	7,227.9	8,785.7	10,089.8	12,054.7
유동부채	3,092.8	3,561.5	4,238.4	4,630.0	5,340.1
금융부채	664.5	498.5	437.5	457.5	493.9
매입채무	638.2	676.9	842.4	927.1	1,080.5
기타유동부채	1,790.1	2,386.1	2,958.5	3,245.4	3,765.7
비유동부채	1,070.4	1,176.7	1,365.5	1,432.9	1,555.1
금융부채	648.4	637.4	694.3	694.3	694.3
기타비유동부채	422.0	539.3	671.2	738.6	860.8
부채총계	4,163.2	4,738.2	5,603.9	6,062.8	6,895.2
지배주주지분	1,908.5	2,351.7	3,040.5	3,885.7	5,018.2
자본금	46.6	46.6	46.6	46.6	46.6
자본잉여금	892.4	892.5	892.5	892.5	892.5
자본조정	(0.8)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
기타포괄이익누계액	617.2	583.9	611.6	611.6	611.6
이익잉여금	353.1	829.4	1,490.5	2,335.7	3,468.2
비지배주주지분	147.1	138.0	141.3	141.3	141.3
자본총계	2,055.6	2,489.7	3,181.8	4,027.0	5,159.5
순금융부채	728.2	597.0	299.8	(106.4)	(847.6)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	23,876	55,755	78,452	106,322	142,725
BPS	204,753	252,285	326,151	416,795	538,249
CFPS	46,863	87,918	115,437	152,771	198,284
EBITDAPS	46,688	89,326	128,266	168,105	220,920
SPS	524,956	640,086	774,969	886,521	1,026,237
DPS	5,000	7,500	15,700	21,300	21,300
주가지표(배)					
PER	16.46	31.94	30.81	22.73	16.93
PBR	1.92	7.06	7.41	5.80	4.49
PCFR	8.39	20.26	20.94	15.82	12.19
EV/EBITDA	10.43	20.82	24.56	18.48	13.70
PSR	0.75	2.78	3.12	2.73	2.36
재무비율(%)					
ROE	14.90	24.41	27.13	28.63	29.89
ROA	4.06	7.73	9.14	10.50	12.02
ROIC	17.92	27.18	34.16	39.35	45.82
부채비율	202.53	190.31	176.12	150.55	133.64
순부채비율	35.43	23.98	9.42	(2.64)	(16.43)
이자보상배율(배)	4.07	12.67	24.74	32.86	42.25

자료: 하나증권

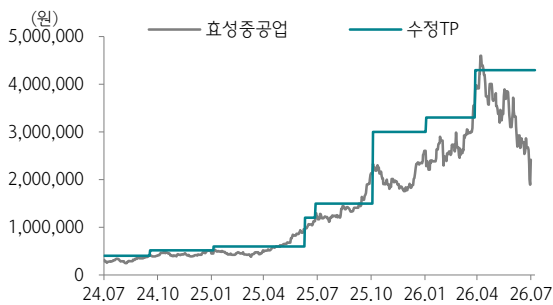
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	412.1	493.0	1,087.6	1,276.7	1,758.4
당기순이익	222.9	502.8	734.8	991.4	1,330.9
조정	145.5	270.8	125.8	166.2	211.4
감가상각비	72.9	86.0	116.5	166.2	211.4
외환거래손익	(20.2)	5.0	(9.8)	0.0	0.0
지분법손익	1.6	3.5	2.1	0.0	0.0
기타	91.2	176.3	17.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	43.7	(280.6)	227.0	119.1	216.1
투자활동 현금흐름	(214.6)	(212.8)	(409.5)	(686.9)	(751.1)
투자자산감소(증가)	49.1	(16.6)	(6.7)	(38.7)	(70.2)
자본증가(감소)	(82.3)	(162.2)	(500.7)	(608.0)	(608.0)
기타	(181.4)	(34.0)	97.9	(40.2)	(72.9)
재무활동 현금흐름	(228.3)	(312.7)	(173.3)	(126.1)	(161.9)
금융부채증가(감소)	(47.3)	(177.1)	(4.1)	20.1	36.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(157.7)	(89.0)	(99.4)	0.0	0.0
배당지급	(23.3)	(46.6)	(69.8)	(146.2)	(198.3)
현금의 증감	(28.7)	(32.3)	216.2	386.1	704.7
Unlevered CFO	437.0	819.8	1,076.4	1,424.5	1,848.9
Free Cash Flow	328.1	330.1	586.2	668.7	1,150.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

효성중공업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.27	BUY	4,300,000		
26.2.2	BUY	3,300,000	-18.75%	7.64%
25.11.3	BUY	3,000,000	-31.43%	-13.23%
25.7.28	BUY	1,500,000	-6.65%	42.33%
25.7.10	BUY	1,200,000	-12.11%	-6.25%
25.2.4	BUY	600,000	-6.01%	60.00%
24.10.18	BUY	520,000	-16.98%	-2.31%
24.4.16	BUY	400,000	-15.22%	12.38%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 8월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.63%	1.37%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 31일