



효성중공업 (298040)

주가 (12월 23일)
시가총액

424,500원
3조 958십억원

[Analyst] 이동현 연구위원
✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원
✉ leews307@shinhan.com

건설사업 리스크 부각으로 주가 급락, 우려는 대부분 기반영

건설사업 리스크 부각으로 주가 급락

- 12/24 장중 주가는 8.8% 하락(12:14 현재), 최저가로는 13.8% 하락
 - 12/20 공시된 건설사업부의 채무보증 2건 인수 관련 4Q24 실적 및 추가적인 리스크 우려가 이유라 판단
 - 12/20 공시는 건설사업부 미착공 현장인 부산(온천동디에이), 대구(한영아이앤피) 2건이며 각각 1,038억원, 436억원에 채무를 인수하는 건
 - 부산 현장은 책임준공기한 도래 전에 PF대출 원리금 대위변제로 사업의 조기 안정화를 위함. 대구 현장은 책임준공기한(2025-01-02) 도래로 책임준공의무 미이행에 대한 채무인수
 - 이외 1건이 더 있는 것으로 파악되며 공시된 2건과 합산 시 3건의 전체 채무보증 인수 규모는 2천억원 내외로 추정
- 3Q24 기준 책임준공 약정은 37건(정비사업 10건, 기타사업 27건)이며 약정금액은 6.3조원(도급금액 5조원). 이중 미착공 현장은 이번에 인수하는 3건이 전부

4Q24 영업외손실 반영으로 일단락, 전력기기 개선세를 감안하면 여전히 매수 관점

- 3건의 미착공 현장 채무 인수와 관련해 400~500억원의 손실이 4Q24 영업외로 반영될 전망. 이후 자체사업으로 진행 예정. 채무 인수 시 현장별 부채가 상계되어 연말 부채비율은 전분기대비 감소
- 이외 대구 감삼 현장은 분양률 50%를 넘겼으며 이외 현장들의 리스크는 크지 않음. 영업이익 윗단의 손실 반영은 없을 것으로 전망
- 최근 부진한 건설업 시황에 대한 우려 국면에서 손실을 반영한 채무 인수가 부정적으로 인식됨. 건설 관련 손실은 4Q24로 일단락될 예정. 보수적인 사업 구조 상 채무 인수 현장은 향후 수익성 확보가 가능할 것
- 전력기기 사업부는 4Q24 호조를 예상. 4Q24 영업이익률은 13.9%(+8.1%p)로 본격적인 성장을 전망. 최근 20% 내외 수익성을 수주를 받는 것으로 추정. '25년은 추가적인 수주와 마진의 성장
- 건설 관련 리스크에 따른 과매도 구간으로 판단하며 전력기기 개선세를 감안하면 여전히 매수 관점

효성중공업 채무인수 결정 - 온천동디에이

원채무자	주식회사 온천동디에이
공시일자	2024-12-20
채무인수금액(억원)	1,038
채무내용	부산 온천동 주상복합 사업 PF대출원리금 조기 대위변제
자기자본(억원)	1조 2,241
자기자본대비(%)	8.48
채무인수이유	책임준공기한 도래 전 대위변제를 통한 사업의 조기 정상화
채무인수일자	2024-12-20

자료: 회사 자료, DART, 신한투자증권

효성중공업 채무인수 결정 - 한영아이앤피

원채무자	주식회사 한영아이앤피
공시일자	2024-12-20
채무인수금액(억원)	436
채무내용	대구 신천동 주상복합 사업 책임준공의무 미이행으로 인한 채무인수
자기자본(억원)	1조 2,241
자기자본대비(%)	3.56
채무인수이유	책임준공기한(2025-01-02) 도래에 따른 책임준공의무 미이행
채무인수일자	2025-01-03

자료: 회사 자료, DART, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.