



# 효성중공업 (298040)

주가 (11월 22일)  
시가총액

406,500원  
3조 790억원

[Analyst] 이동현 연구위원  
✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원  
✉ leews307@shinhan.com

## 그룹 계열사 재무구조 리스크 부각으로 주가 급락, 효성중공업 영향은 제한적

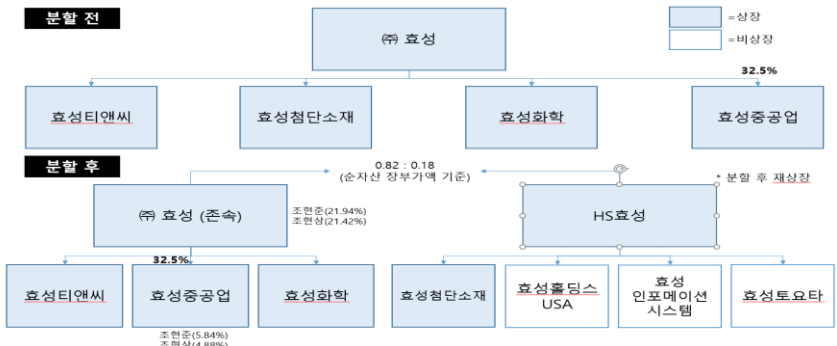
### 효성화학 재무구조 리스크로 주가 급락

- 11/22 효성중공업은 효성화학의 특수가스 사업부 매각 무산 영향으로 그룹의 재무구조 리스크가 부각되며 주가가 7.2% 급락
- 효성화학은 시황 부진에 따른 재무구조 악화로 지난 7월 특수가스 사업부 매각을 진행한 바 있음. 공시를 통해 사모펀드와 협상이 최종 결렬, 매각을 위해 다른 투자자들과 협의를 진행한다고 밝힘
- 그룹 계열사의 지원 가능성. 공시를 통해 효성티앤씨는 효성화학 특수가스 사업부 인수를 검토 중이나 결정된 사항이 없다고 밝히며 주가가 20.6% 급락, (주)효성도 7.7% 하락
- 공시를 통해 효성중공업은 효성화학 특수가스 사업부 인수를 검토한 바 없다고 해명

### 그룹 계열사 지원 가능성은 아쉬운 판단이나 효성중공업 영향은 제한적

- 효성화학은 폴리프로필렌(PP) 시황 악화로 '22년부터 '24년 3분기까지 누적 영업이익 -6,372억원을 기록. 동기 순자산은 1,146억원에서 325억원으로 감소
- 효성화학의 특수가스 사업부는 반도체 및 디스플레이 제조 공정에서 이물질 세척에 사용되는 삼불화질소(NF<sub>3</sub>) 등을 생산. 매출액은 전체의 7% 내외이며 반도체 업황 둔화의 영향을 받음
- 효성티앤씨는 스파텍스 사업의 무난한 업황으로 흑자 기조를 유지. 1천억원 수준의 현금성 자산 보유
- 주가의 급락 원인은 효성화학의 시황 부진이 지속되는 가운데 효성티앤씨의 특수가스 사업부 인수 검토로 계열사의 지원이 확대될 것이라는 우려 때문. (주)효성은 지난 2월과 9월 각각 효성화학 영구채 1천억원씩을 인수한 바 있음. 다만 효성화학을 제외한 계열사들은 흑자
- 효성중공업은 전력기기와 건설사업으로 화학이 주인 효성티앤씨/효성화학과는 사업구조가 달라 특수가스 사업부 인수 가능성이나 별도의 지원 가능성은 낮음. 효성화학에 대한 그룹사 지원과 지속성 여부는 부담 요인이나 효성중공업의 영향은 제한적이라 판단

## 효성그룹 지주사 개편 및 구조도



자료: 회사 자료, 언론 보도, DART, 신한투자증권

## 효성중공업, 효성티앤씨 공시

기업	효성중공업
공시일자	2024-11-22
공시내용	효성화학(주) 특수가스 사업부 인수 검토한 바 없음
기업	효성티앤씨
공시일자	2024-11-22
공시내용	<p>효성화학으로부터 특수가스 사업부 인수의향질의를 수령 및 내부 검토 중  현재까지 구체적으로 결정된 사항 없음</p> <p>구체적인 내용 결정 시점 또는 1개월 이내에 재공시 예정 (재공시예정: 2024-12-20)</p>

자료: 회사 자료, DART, 신한투자증권

## 효성화학 공시

공시일자	2024-11-20
공시내용	<p>지난 2024년 7월 11일 특수가스 사업 매각을 위한 우선협상대상자로 스틱인베스트먼트 및 아이엠엠프라이빗에쿼티 컨소시엄 선정</p> <p>상호 협회에 이르지 못해 우선협상대상자 선정 철회</p> <p>특수가스사업 매각 지속 추진을 위해 다른 투자자들과 협의를 진행하고 있음</p> <p>관련 사항 확정 시점 또는 3개월 이내 재공시 예정(재공시예정: 2025-02-19)</p>

자료: 회사 자료, DART, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 긍정성 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.