

유틸리티

산업이슈 브리프 |

Check Point

- 8 월 변압기 수출 데이터 MoM 급감은
3Q23 영업실적에 미치는 영향 없었음
- 11 월 변압기 수출 데이터 MoM 급감은
4Q23 영업실적에 미치는 영향 있을까?

11월 한국 변압기 수출 데이터 vs 전력기기 3사 4Q23 영업실적

Analyst 성종화 _ 02 3779 8807 _ jhsung@ebestsec.co.kr

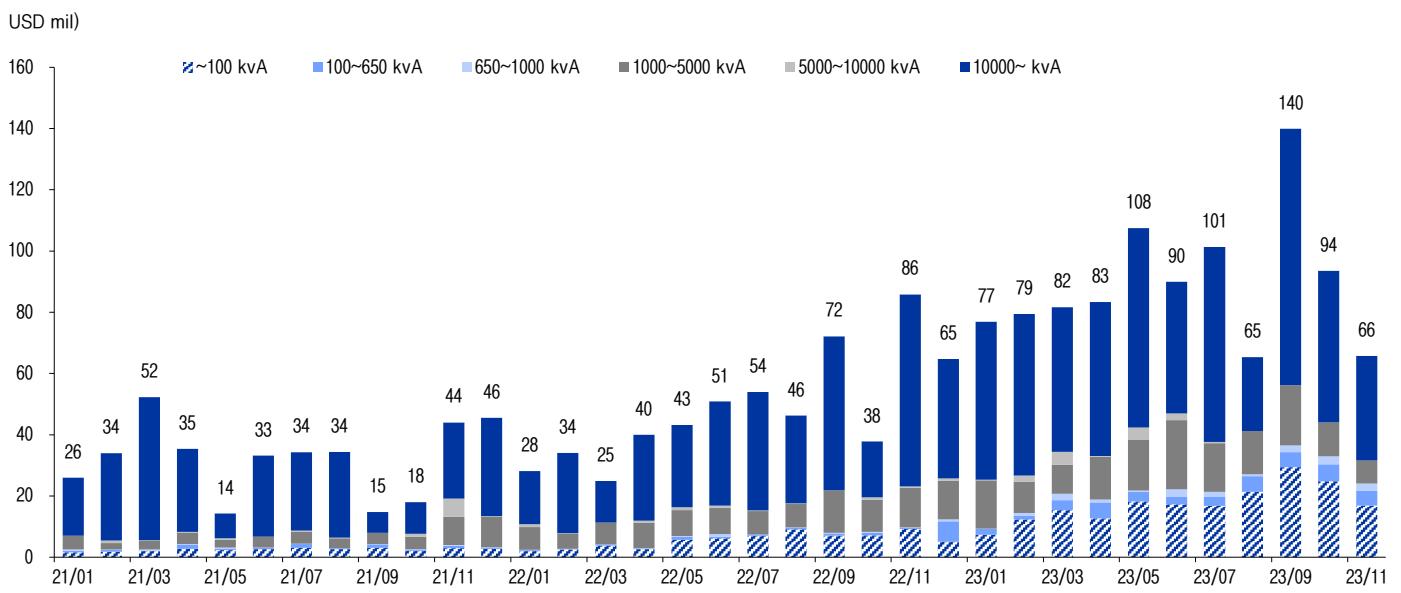
23.12.04(월) 효성중공업, HD현대일렉트릭 주가 급락. 11월 한국 변압기 수출 데이터 MoM 급감 뉴스가 빌미

- 23.12.04(월) 전력기기 3사 주가는 종가 기준 효성중공업 -6.1%(장중 저점 -6.9%), HD현대일렉트릭 -2.8%(장중 저점 -5.2%). LS ELECTRIC -0.4%(장중 고점 +3.5%. 장초반 3.5% 급등하다가 종가는 결국 0.4% 하락)
 - ▶ 8월 한국 변압기 수출 데이터 MoM -36% 급감 뉴스로 9/1 전력기기 3사 주가 급락했던 것처럼 12/1(지난주 금요일) 공표된 11월 한국 변압기 수출 데이터 MoM -30% 급감 뉴스가 빌미가 된 것으로 판단 (TRASS 데이터 기준)
 - ▶ LS ELECTRIC 주가가 상대적으로 선방했던 것은 효성중공업, HD현대일렉트릭 등 2사 주가는 10월 상승한 반면 LS ELECTRIC 주가만 10월 나흘로 30% 급락했고, 3Q23 실적발표 이후 주가도 3사 모두 상승했지만 나머지 2사 주가가 LS ELECTRIC 주가보다 더 상승함에 따른 상대적 주가 영향의 차이 정도였다고 판단

8월과 마찬가지로 11월 한국 변압기 수출 데이터 MoM 급감에도 3사의 4Q23 실적 영향은 없을 것으로 예상

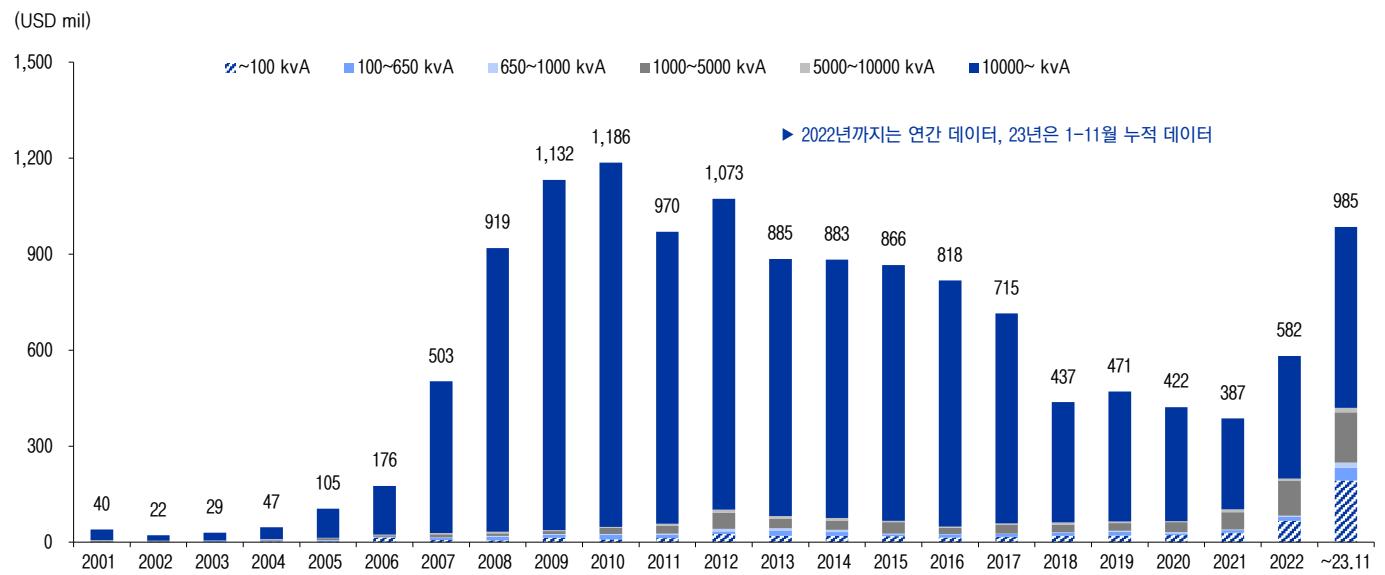
- 8월 수출 데이터 MoM -36%에 대해선 사측에선(3사 모두) 하계 휴가철에 따른 조업일수 부족 등의 시기적 특성일 뿐이라 항변했으나 시장에선 23년 8월 MoM은 -36%로서 22년 8월 MoM -15%보다 감소폭이 훨씬 큰 것에 대한 우려가 지속되기도 했음. 그러나, 결과적으로 3사 3Q23 실적은 8월 수출 MoM 급감 영향 전혀 없었음
 - ▶ LS ELSECTRIC 3Q23 영업실적은 매출 YoY 22%, 영업이익 YoY 15%로서 기본적으로는 호조였으며 시장 컨센서스 대비 대폭 미달은 본사 자동화 부문과 자회사 중 중국 등의 부진에 따른 것이었음
 - ▶ 효성중공업, HD현대일렉트릭 3Q23 영업실적은 기본적인 YoY 대호조는 물론 시장 컨센서스도 대폭 초과했음
- 11월 한국 변압기 수출 데이터 MoM -30% 급감했으나 마찬가지로 이로 인한 전력기기 3사의 4Q23 실적 영향은 없을 것으로 예상
 - ▶ 11월 한국 변압기 수출 데이터 MoM -30%에 대해선 작년 11월 MoM은 +126%였는데 올해 11월 MoM는 -30%임에 따라 올해 11월 데이터는 YoY로도 -23%인 점에 대한 우려가 있지만 이로 인한 전력기기 3사의 실적 영향은 없을 것으로 예상
 - TRASS 데이터 기준 한국 변압기 수출 데이터 MoM 변화와 전력기기 3사의 해당 분기 영업실적과의 Correlation 거의 없었음
 - 3사 10~11월 실적 동향은 4Q23 컨센서스 전망치 대비 크게 벗어나지 않은 수준으로 파악(12월은 통상적으로 일회성 비용 등 반영 시기라 이에 따른 다소의 변수는 있을 수 있으나 TRASS 데이터 기준 11월 변압기 수출 MoM 급감에 따른 전망치 감익 요인은 없음)
 - ▶ 전력기기 3사 4Q23 영업실적은 YoY 폭발적 성장의 호실적임은 물론 시장 컨센서스에 부합하는 수준 전망
 - ▷ LS ELECTRIC
 - 4Q23 컨센서스: 매출 10,855억원(YoY 17%), 영업이익 749억원(YoY 187%), 영업이익률 6.9%(YoY 4.1%P↑)
 - 4Q23 당사전망: 매출 10,278억원(YoY 11%), 영업이익 687억원(YoY 163%), 영업이익률 6.7%(YoY 3.9%P↑)
 - ▷ HD현대일렉트릭
 - 4Q23 컨센서스: 매출 7,981억원(YoY 18%), 영업이익 891억원(YoY 74%), 영업이익률 11.2%(YoY 3.6%P↑)
 - 4Q23 당사전망: 매출 7,870억원(YoY 16%), 영업이익 818억원(YoY 60%), 영업이익률 10.4%(YoY 2.8%P↑)
 - ▷ 효성중공업
 - 4Q23 컨센서스: 매출 14,138억원(YoY 18%), 영업이익 1,200억원(YoY 141%), 영업이익률 8.5%(YoY 4.3%P↑)
 - 4Q23 당사전망: 매출 14,414억원(YoY 20%), 영업이익 1,066억원(YoY 114%), 영업이익률 7.4%(YoY 3.2%P↑)

그림1 한국 변압기 월별 수출액 추이



자료: TRASS(TRADE STATISTICS SERVICE. 한국무역통계정보포털), 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 한국 변압기 연간 수출액 추이 (18~21년 부진, 22년 성장성 가파른 회복, 23년은 Historical High 수준 근접 전망)



자료: TRASS(TRADE STATISTICS SERVICE. 한국무역통계정보포털), 이베스트투자증권 리서치센터

LS ELECTRIC 목표주가 추이			투자의견 변동내역											
			일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
(원)	주가	목표주가	2023.05.02	신규	성종화	-5.3	-19.1							
			2023.05.02	Buy	86,000	7.9	-15.3							
			2023.07.07	Buy	107,000	-29.2	-40.2							
			2023.07.26	Buy	156,000									
			2023.10.31	Buy	110,000									

HD현대일렉트릭 목표주가 추이			투자의견 변동내역											
			일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
(원)	주가	목표주가	2023.04.25	신규	성종화	0.4	-21.2							
			2023.04.25	Buy	67,000	-9.4	-21.4							
			2023.07.05	Buy	89,000	-12.0	-18.4							
			2023.10.26	Buy	100,000									
			2023.11.29	Buy	115,000									

효성중공업 목표주가 추이			투자의견 변동내역											
			일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자의견	목표 가격	괴리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
(원)	주가	목표주가	2023.05.02	신규	성종화	24.3	-8.0							
			2023.05.02	Buy	100,000	-4.0	-14.1							
			2023.07.10	Buy	155,000	6.8	-3.4							
			2023.07.31	Buy	190,000	-6.7	-19.7							
			2023.10.04	Buy	230,000									
			2023.12.05	Buy	280,000									

※ 효성중공업 금일(23.12.05) 목표주가 상향은 본자료에서의 상향이 아니라 금일(23.12.05) 동시 발간한 기업 이슈 브리프를 통한 상향임

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화)

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것입니다. 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 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 제 3 자에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
(업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	91.4% 8.6% 100.0%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경 투자의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)