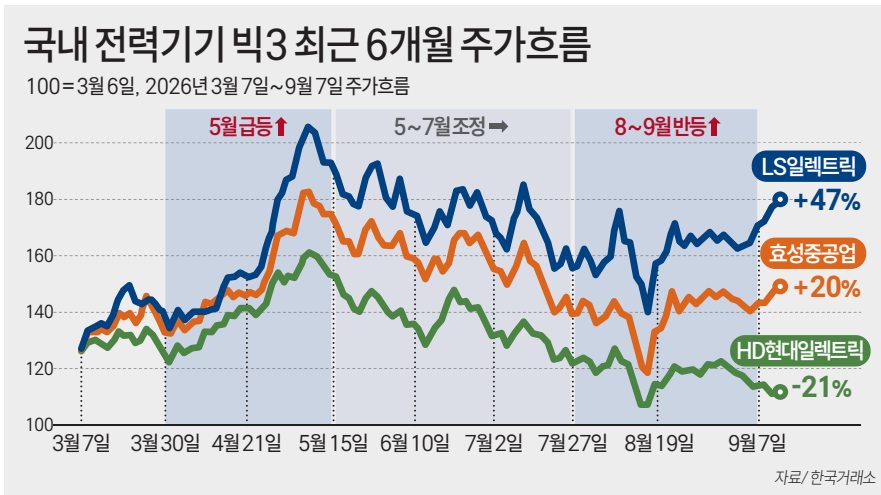


AI發 전력기기 3사 주가 ‘희비’… 수익률 격차 최대 68%p

AI 데이터센터 확산에 전력기기 호황
LS일렉트릭 47%, 효성중 20% 상승
HD현대일렉트릭은 21% 떨어져
성장성·ROE 방향 따라 주가 차이

#. 효성중공업은 미국에서 765kV급 초고압 변압기를 생산할 수 있는 멤피스 공장을 운영 중이다. 단순 변압기뿐 아니라 가스 절연개폐장치(GIS)·가스차단기(GCB)도 함께 공급할 수 있어 송전망 투자가 확대될수록 단품 판매보다 변전소 패키지 수주 기회가 늘어날 전망이다. HD현대일렉트릭은 북미 초고압 변압기를 중심으로 경쟁력을 갖췄다. 최근에는 빅테크와 직접 계약하는 방식으로 고객군을 넓히고 있다. LS일렉트릭은 데이터센터 접속용 배전설비부터 내부 전력 인프라와 초고압 변압기까지 공급 범위가 넓다는 평가다. HD현대일렉트릭은 미국 앨라배마 북미 생산법인에 총 2억 6500만 달러를 투자해 내년 4월까지 제2공장을 준공할 예정이다. 제2공장에는 765kV급 초고압 변압기 시험·생산설비도 구축한다.

인공지능(AI) 산업의 낙수효과가 고대역폭메모리(HBM)를 비롯한 메모리 반도체를 넘어 전력기기 업체로 빠르게 확산하고 있다. 업체마다 주문이 물려들어 공



장을 풀가동하고 있다. 실적 신기록 행진이 이어지면서 이들 업종이 생산·투자·고용의 핵심축으로 부상하고 있다. 하지만 주가는 차별화된 흐름을 보이고 있다.

9일 한국거래소에 따르면 최근 6개월(3월 7일~9월 7일)간 LS일렉트릭과 효성중공업은 5~7월 조정을 거친 뒤 8~9월 반등해 각각 47%, 20% 올랐다. 반면 HD현대일렉트릭은 두 종목이 반등한 기간 21% 내리며 여전히 부진한 모습이다. LS일렉트릭과 HD현대일렉트릭 간 수익률 격차는 최대 68%포인트에 달한다.

증권가는 주가 차별화의 답을 자기자본 이익률(ROE)에서 찾는다.

SK증권에 따르면 LS일렉트릭의 ROE는 2026년 24.3%에서 2028년(추정치)

28.0%로, 효성중공업은 28.2%에서 32.1%로 각각 뚜렷하게 오르는 추세다. 두 회사 모두 부채비율이 동반 하락하는 가운데 ROE가 오르고 있다. 레버리지 확대가 아니라 자산 효율성과 수익성 개선이 만들어내는 '이익의 질'이 높아질 것이란 공통점이 있다.

반면 HD현대일렉트릭은 ROE가 2026년 40.3%에서 2028년(추정치) 35.1%로 세 종목 중 여전히 가장 높은 수준이지만, 방향은 완만하게 하락하고 있다. 시장은 '지금 얼마나 잘하고 있는가'보다 '앞으로 얼마나 더 좋아질 여지가 있는가'에 더 후한 점수를 주고 있는 것으로 풀이된다.

목표주기도 차별화된 모습이다. 2분기 실적 발표 이후 기준 HD현대일

렉트릭에 대해 증권사 7곳 중 4곳(IBK투자증권·미래에셋·유안타·대신증권)은 목표주가를 하향했고, 3곳(하나증권·교보증권·SK증권)은 기존 입장을 유지했다. 이 중 대신증권이 기존 150만원에서 115만원으로 -23.4%의 가장 큰 폭으로 낮췄다. 효성중공업 목표주가를 하향한 곳은 6곳 중 2곳(교보증권·대신증권)으로, 각각 12.5%, 14.6%씩 낮춰 HD현대일렉트릭에 비해서는 하향 폭 자체가 훨씬 작았다.

반대로 LS일렉트릭에 대해서는 증권사 7곳 중 5곳(IBK투자증권·하나증권·미래에셋증권·대신증권·교보증권)이 목표주가를 상향했다. 가장 크게 올린 곳은 IBK투자증권으로 목표주가를 12만 8000원에서 28만원으로 118.8%를 높여 잡았다.

시장에서는 차별화는 있겠지만, 전력기기 3사의 미래를 장밋빛으로 본다.

AI 데이터센터에 필수인 초고압 변압기 등 전력기기의 인기는 '상한가'다. 전력기기는 효성중공업을 비롯해 HD현대일렉트릭 등 국내 업체가 글로벌 시장을 선도하고 있다.

특히 미국과 아시아 태평양 등의 한국산 초고압 변압기 점유율은 50%에 육박한다.

미국 에너지정보청(EIA)은 미국 전력 수요가 2024년 4조 970억 kWh(킬로와트시)에서 2025년 4조 1860억 kWh, 올해 4조

2840억 kWh로 늘어날 것으로 본다. 전력 수요는 빠르게 늘지만, 초고압 변압기는 수작업 공정 비중이 높고 숙련 인력 양성에 10년가량이 소요돼 단기간 증설이 어렵다. 여기에 미국이 중국 업체를 배제한 채 한국산 전력기기에 대한 의존도는 더욱 커진 상황이다.

이렇다 보니 국내 전력기기 업체는 미국에서 '수퍼'로 불린다.

전력기기 호황은 미국에만 국한되지 않는다. 국제에너지기구(IEA)는 세계 전력 수요가 2025년 3.3%, 2026년 3.7% 증가해 역대 최고치를 경신할 것으로 전망한다.

손현정 유안타증권 연구원은 "HD현대일렉트릭의 데이터센터 수주 확대는 고객당 수주 규모와 실적 기여 기간을 늘리고, 성장축을 전력기기 전반으로 확장한다는 점에서 2027년 이후 실적 가시성과 밸류에이션을 높이는 요인"이라고 평가했다. 나민식 SK증권 연구원은 효성중공업에 대해 "수주잔고 증가 역시 관전 포인트"라며 "전력기기 산업 평균 리드타임 2~3년 유지하는 정책이 지속되고 있는데, 765kV 물량이 28~31년 초까지 포진하는 등 30년 이후에 납품하는 프로젝트까지 수주를 받고 있다"고 언급했다.

/김영자 기자
aykim@metroseoul.co.kr



metro

반도체 호황… 대기업 웃고 중기는 ‘빚 부담’ 금감원, 고위험 펀드 손실 이력 공개

2분기 외감기업 매출액 증가율 26.7%
대기업 영업이익률 19.1%로 상승
중소기업 재무건전성 오히려 악화

반도체 호황에 힘입어 올해 2분기 국내 외부감사 대상 기업의 매출 증가율과 수익성이 2015년 1분기 이후 가장 높은 수준을 기록했다. 전체 부채비율과 차입금의 의존도 낮아졌지만 중소기업의 재무 안정성은 오히려 악화했다.

9일 한국은행이 발표한 '2026년 2분기 기업경영분석 결과'에 따르면 외감기업의 매출액 증가율은 전년 동기 대비 26.7%로, 전분기 13.5%보다 13.2%포인트(p) 높아졌다.

제조업 증가율이 21.1%에서 39.6%로 뛰었고 비제조업도 3.7%에서 9.7%로 상승했다. 제조업에서는 반도체 업황 호조

로 기계·전기전자 매출이 88.5% 증가했다. 특히 전자·영상·통신장비 증가율이 119.7%에 달하며 상승세를 주도했다. 전자·영상·통신장비 업종을 제외하면 제조업 매출 증가율은 12.0%로 낮아진다. 다만 삼성전자와 SK하이닉스 두 기업만 제외할 경우에는 14.0%다.

비제조업에서는 중동전쟁에 따른 해상 운임 상승과 항공화물 수요 확대로 운수업 증가율이 8.1%에서 13.6%로 올랐다. 건설업 매출도 반도체 공장 공사 물량 확대 등에 힘입어 8개 분기 만에 0.3% 증가했다.

수익성 개선은 더 두드러졌다. 매출액 영업이익률은 지난해 2분기 5.1%에서 16.9%로, 세전순이익률은 5.3%에서 23.1%로 상승했다.

제조업 영업이익률은 5.1%에서 24.0%

로 높아졌다. 고정비 비중이 큰 반도체 산업에서 매출 증가 폭보다 영업이익이 더 크게 늘어난 영향이다. 반면 비제조업 영업이익률은 고유가와 우회 항로 이용 비용이 늘어난 운수업 부진으로 5.1%에서 5.0%로 소폭 하락했다.

기업 규모별 영업이익률은 대기업이 5.1%에서 19.1%로 상승한 반면 중소기업은 5.0%에서 5.3%로 소폭 오르는 데 그쳤다. 전기 말 대비 총자산 증가율은 6.8%로 2015년 1분기 이후 가장 높았다.

전체 기업의 부채비율은 87.0%에서 84.5%로, 차입금의존도는 23.9%에서 22.8%로 각각 낮아졌다. 다만 중소기업 부채비율은 103.0%에서 112.1%로, 차입금의존도는 30.7%에서 31.1%로 상승했다.

/김주형 기자 gh471@

키움증권, 미래과학기술지주와 ‘맞손’

모험자본 공급 확대 위한 MOU

키움증권은 8일 오후 서울 여의도 키움증권 본사에서 미래과학기술지주와 생산적 금융과 모험자본 투자 확대를 위한 전략적 업무협약(MOU)을 체결했다고 9일 밝혔다. 엄주성 키움증권 대표와 신동현 미래과학기술지주 대표가 참석했다.

미래과학기술지주는 한국과학기술원(KAIST), 울산과학기술원(UNIST), 광주과학기술원(GIST), 대구경북과학기술원(DGIST) 등 4개 과학기술특성화대학이 주축이 돼 설립한 공공기술사업화 전문회사다. 대학의 연구성과를 사업화하고, 이를 기반으로 한 기술기업의 설립과

성장을 지원한다.

이번 협약은 혁신기업에 성장자금을 공급하고 민간 모험자본의 역할을 확대하려는 키움증권의 생산적 금융 강화 행보의 일환이다. 키움증권은 기술력과 성장 잠재력을 갖춘 기업에 자금이 보다 원활하게 유입될 수 있도록 국내 대학 기술지주들과 협업을 지속적으로 확대하고 있다.

양사는 미래과학기술지주가 보유한 기술사업화 경험과 과기특성화대학 네트워크에 키움증권의 투자 및 기업금융 역량을 더해 기술기업의 자금조달 기회를 넓힐 계획이다. 향후 ▲유망기업 및 기술정보 교류 ▲후속 투자유치 및 Pre-IPO·IPO 등 자금조달 지원 ▲투자·산업 네트워



엄주성 키움증권 대표(왼쪽)와 신동현 미래과학기술지주 대표가 8일 서울 여의도 키움증권 본사에서 업무 협약식을 맺고 있다. /키움증권

크 연계 등을 진행할 계획이다.

엄 대표는 "딥테크 기업 발굴에 강점을 지닌 미래과학기술지주와의 협업을 통해 혁신 기업에 대한 투자를 확대하겠다"며 "키움증권이 추구하는 기업 생애주기 맞춤형 금융 솔루션을 제공해 지역 경제발전에 기여할 수 있도록 금융 역량을 집중하겠다"고 전했다.

/신하은 기자 godhe@

20% 초과 손실 사례 설명서에 명시

해외 부동산펀드 등 고위험 펀드의 과거 대규모 손실 사례가 투자자에게 공개된다. 금융당국은 현지실사와 내부통제를 강화하고 상품 설계·제조 단계부터 손실 위험을 집중적으로 들여다볼 방침이다.

금융감독원은 9일 주요 부동산펀드 자산운용사와 금융투자협회 관계자 등이 참석한 가운데 '고위험 펀드 투자자 보호 강화'를 위한 간담회를 열었다.

해외 부동산펀드와 리츠는 해외 현지의 선순위 대출과 국내 투자자의 후순위 지분투자를 결합한 구조가 많다. 이에 따라 임대수익이 발생하더라도 부동산 가격이 하락하면 기한이익상실(EoD)이나 강제 매각으로 투자금 일부 또는 전액을 잃을 수 있다. 실제 최근 일부 상품에서 기초자산 부실화로 전액 손실이 발생하기도 했다.

금감원은 지난해 전액 손실 사태 이후 운용사의 현지실사 절차를 점검한 결과

실사 내용과 평가 결과의 문서화가 미흡한 사례를 확인했다. 이에 올해 4월부터 운용사가 현지업체의 실사 보고서를 직접 점검하고 내부통제부서가 평가하도록 절차를 강화했다. 대표이사과 준법감시인의 확인 서명도 받도록 했다.

오는 30일부터는 고위험 펀드의 위험정보 공시도 확대된다. 해외 부동산·리츠를 비롯해 ELF·DLF, 레버리지·인버스, 커버드콜, 목표전환, 금현물, 해외 재간접 등 10개 유형이 대상이다.

해당 상품은 간이투자설명서 첫 페이지에 원본손실 위험 1개와 상품별 특수위험 3개 등 핵심 투자위험 4개를 기재해야 한다. 운용사가 과거 운용한 동종상품에서 20%를 초과하는 손실이 발생했다면 펀드명과 투자지역·자산, 손실 발생일과 규모 등도 공개한다.

금감원은 지난 1월 자산운용감독에 신설한 특별심사팀을 통해 고위험 펀드에 대한 집중심사를 이어갈 계획이다.

/허정윤 기자 zelkova@

삼성증권, 발행어음 인가… 단기금융업 진출

기업금융·IB 부문 경쟁력 강화

삼성증권이 금융당국의 단기금융업 인가를 받아 발행어음 사업에 진출한다.

금융위원회는 9일 제15차 정례회의를 열고 삼성증권에 대한 자본시장법상 단기금융업 인가를 심의·의결했다고 밝혔다.

단기금융업 인가를 받은 종합금융투자사업자는 자기자본의 최대 200%까지 만기 1년 이내의 발행어음을 발행해 자금을 조달할 수 있다. 조달한 자금은 기업금융

과 모험자본 공급 등에 활용된다.

이번 인가로 삼성증권은 발행어음 업무를 시작할 수 있게 됐다. 삼성증권은 2013년 자기자본 3조원 이상 중투사로 지정된 데 이어 2017년 4조원 이상 중투사로 올라섰다.

발행어음 사업이 가능한 증권사는 미래에셋증권과 한국투자증권, NH투자증권, KB증권, 키움증권, 신한투자증권, 하나증권에 삼성증권을 더해 총 8곳으로 늘었다.

/허정윤 기자