

Eaton · ETN

데이터센터가 견인한 마진과 성장

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
\$171.9B	\$442.49	\$311.92 - \$478.00	+18.2

01 SUMMARY

2분기 어닝 서프라이즈 및 연간 가이드런스

2분기 조정 EPS는 3.15달러로 직전 가이드런스 중간값 대비 0.10달러 상회 기록. 총매출은 85억달러로 전년 동기 대비 21% 증가하며 사상 최대치를 달성했으며, 유기적 성장률(14%)과 마진율(23.1%) 모두 회사 측 기존 예상 상단을 돌파. 이에 따라 2026년 연간 유기적 성장률 가이드런스 중간값을 기존 10%에서 12%로 200bp 상향하고, 조정 EPS 중간값도 13.50달러로 상향 제시. 경영진은 데이터센터 수요 급증과 생산능력 확대에 따른 실행력 개선이 실적 상향의 핵심 동력임을 역설.

02 KEY POINTS

데이터센터 중심 수주 급증과 생산능력 확대

미국 데이터센터 적체 물량은 307GW로 직전 업데이트 당시 12년치에서 15년치(2025년 건설 속도 기준) 규모로 확대. 전기 아메리카 부문의 데이터센터 유기적 매출은 전년 동기 대비 65% 급증하며 기본 시장 성장률(23%)을 크게 초과 달성. 전기 글로벌 부문 역시 기계 OEM 호조 등이 더해져 유기적 성장률 18%를 기록했으며, 연간 유기적 성장률 가이드نس를 기존 7.5%에서 12%로 450bp 대폭 상향 조정. 항공우주 부문은 상업용 OEM 및 애프터마켓 호조로 유기적 성장률 7%를 기록하며 전사 수주 대비 매출 비율 1.2 상승에 기여.

전기 아메리카 부문의 일일 매출은 2025년 초 대비 25%, 직전 분기 대비 8% 증가하며 10억달러 규모 24개 증설 프로젝트의 효과가 가시화. 4분기에서 3분기로 앞당겨 시행한 일반 가격 인상과 개별 가격 조정 조치가 하반기 수익성 개선을 주도할 예정. 최근 인수한 보이드(Boyd)의 2분기 매출은 4억 3,200만달러로 회사 측 가이드نس를 20% 상회했으며, 연간 매출 전망치를 작년 11억달러에서 18억달러(이른 회계 반영분 15억달러)로 상향 제시. 800V DC 아키텍처 전환과 관련해 중전압 고체 상태 변압기, DC 차단기, 전력 품질, 액체 냉각 및 1시간 내 현장 서비스망을 필수 경쟁 우위 요소로 지목.

03 FINANCIALS & RISK

하반기 마진과 가격 인상

전기 아메리카 부문의 2분기 마진율은 27.5%로 직전 분기 대비 190bp 상승했으며, 전사 영업현금흐름은 전년 동기 대비 23% 증가해 사상 최대치 기록. 애널리스트가 하반기 마진 상승이 물량 증가보다 가격 인상에 과도하게 의존하는 것 아니냐고 지적하자, CFO는 3분기 직전 분기 대비 마진 개선분 250bp 중 150bp가 가격 및 원가 요인임을 인정하며 평가 인상 효과가 더 큼을 확인. IEEPA 관세 환급 관련 EPS 상향 기여도에 대한 시장 의구심에 대해, 경영진은 환급 영향이 300만달러(EPS 0.01달러) 미만이라며 0.25달러 초과 달성분은 순수 영업 성과임을 반박. 다만 특정 리드타임 지연 품목의 구체적인 정상화 시점이나 경쟁사 대비 점유율 확대 수칙에 대해서는 명확한 답변을 회피.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$171.9B
발행주식수	388,400,000
유동비율	99.8
52주 최고	\$478.00
52주 최저	\$311.92
거래액(60일, \$M)	\$980M
기관 보유율	3.2

OWNERSHIP

Coatue	1.3
Norges Bank	1.3
Citadel	0.3

PERFORMANCE

1M	+3.9
3M	-0.1
12M	+18.2
YTD	+36.7

VALUATION

PER (FY26E)	27.4배
PBR (FY26E)	8.5배
EV/EBITDA	29.0배
배당수익률	1.0%

PRICE TREND · 12M

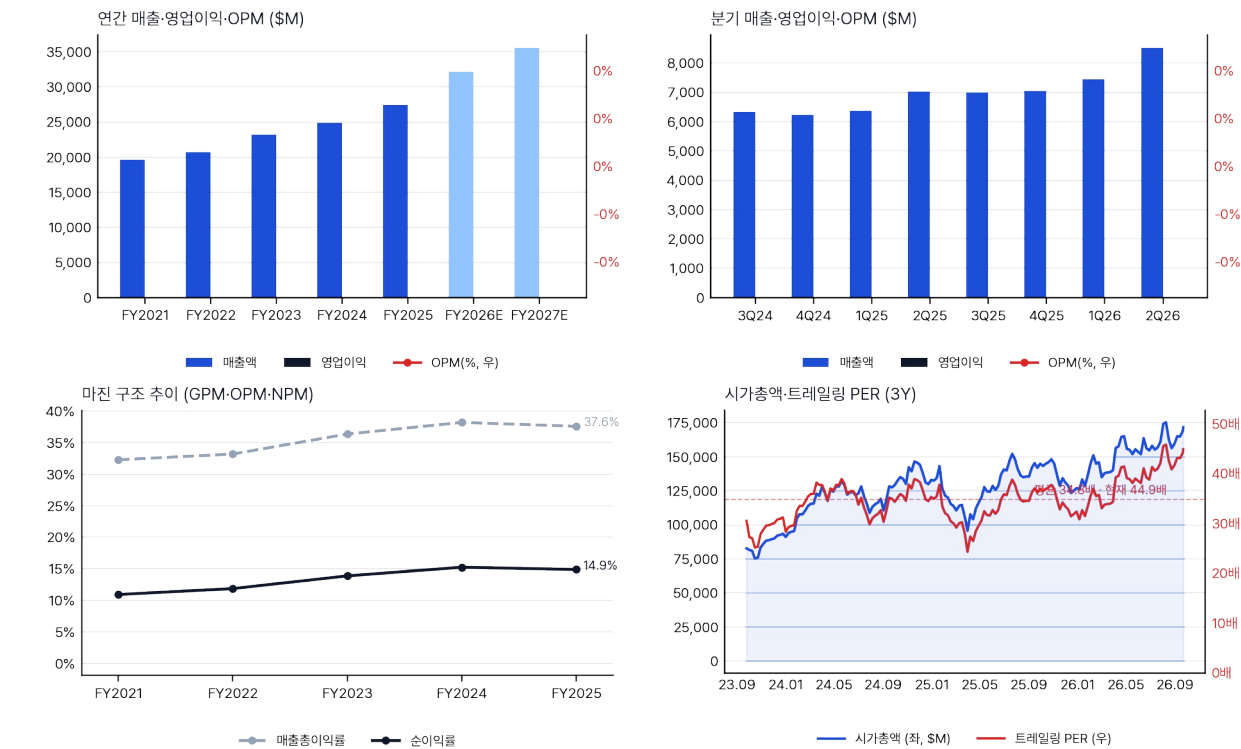


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	23,196	-	-	3,218	13.9	-	-	-	-
FY2024	24,878	-	-	3,794	15.3	-	-	-	-
FY2025	27,448	-	-	4,087	14.9	-	-	-	-
FY2026E	32,210	-	-	-	-	33.1	-	-	-
FY2027E	35,628	-	-	-	-	28.0	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Eaton (ETN) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	FY22	FY23	FY24	FY25
매출액	6,345	6,240	6,377	7,028	6,988	7,055	7,451	8,531	20,752	23,196	24,878	27,448
YoY	+7.9	+4.6	+7.3	+10.7	+10.1	+13.1	+16.8	+21.4	+5.7	+11.8	+7.3	+10.3
QoQ	-0.1	-1.7	+2.2	+10.2	-0.6	+1.0	+5.6	+14.5	-	-	-	-
영업이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
QoQ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
순이익	1,009	970	964	982	1,010	1,131	866	821	2,462	3,218	3,794	4,087
YoY	+13.2	+2.8	+17.4	-1.2	+0.1	+16.6	-10.2	-16.4	+14.8	+30.7	+17.9	+7.7
QoQ	+1.5	-3.9	-0.6	+1.9	+2.9	+12.0	-23.4	-5.2	-	-	-	-
NPM	15.9	15.5	15.1	14.0	14.5	16.0	11.6	9.6	11.9	13.9	15.3	14.9

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전)

03 Q&A

Q1. 데이터센터 외 비데이터센터 전기사업 부문과 최종시장의 현재 성장세 및 하반기 전망에 대한 설명 요청. (RBC)

A. 상업·기관용 및 기계 OEM, 분산형 IT 시장 모두 두 자릿수 유기적 매출 성장을 달성함. 전기사업 총 주문량은 전반적으로 증가했으며 기계 OEM 주문은 30% 중반대 반등을 기록함. 300GW 규모의 발표와 과거 수십 년간 건설된 50GW를 비교할 때 장기 구조적 수요가 전 부문에서 성장을 견인함.

Q2. 연간 매출 가이드언스를 상향한 보이드의 경쟁우위 형성 배경과 3분기 및 4분기 사이 성장 패턴 질문. (뱅크오브아메리카)

A. 보이드의 연간 매출 전망치를 기존 11억 달러 대비 18억 달러로 상향 제시함. 2분기 매출은 4억 3,200만 달러를 달성해 분기 가이드언스를 20% 초과 기록함. 광범위한 칩 제조사와의 설계 파트너십과 액체 냉각 포트폴리오를 기반으로 독보적인 엔지니어링 경쟁우위를 확보함.

Q3. 전기사업 글로벌 부문의 강력한 유기적 성장 상향 요인과 하반기 두 자릿수 성장 유지에 대한 배경 질의. (모건스탠리)

A. 2분기 EMEA와 APAC 매출이 각각 20% 증가하며 해당 부문 유기적 성장률 18%를 기록함. 데이터센터 유기적 매출이 65% 급증하고 OEM이 20% 성장하는 등 전 부문이 호조를 기록함. 보이드 제외 백로그가 54% 증가해 연간 유기적 성장률 가이드언스를 12%로 상향 제시함.

Q4. CEO 취임 1주년을 맞아 그간의 성과와 어려움, 그리고 향후 비즈니스 성장 전략 방향성에 대한 질의. (멜리우스 리서치)

A. 2024년부터 2026년까지 3년간 매출 100억 달러 추가 달성을 예상하며 2030년까지 고성장을 지속함. Fibrebond, Boyd, Ultra PCS 인수 등 포트폴리오 재편과 설비 확장을 실행함. 초기 병목 현상을 해소하고 생산성과 품질을 안정화해 성장 실행 전략을 가속화함.

Q5. 하반기 전기 아메리카의 마진 상승 요인 중 가격 인상과 생산성 개선의 기여도 및 구체적 효과 질의. (울프 리서치)

A. 전기 아메리카 부문 백로그는 작년 초 이후 50억 달러 누적 및 순차적 7억 달러 증가를 기록함. Q2 대비 Q3 마진은 450~500bp 개선되며 가격/원가 300bp, 생산성 150~200bp가 기여함. Q3 대비 Q4에도 가격/원가 150bp를 포함해 200~250bp 마진 확대를 제시함.

Q6. 전기 아메리카의 순차적 매출 가정 대비 마진 개선 브리지에서 가격 인상과 원가 절감의 세부 기여 질의. (버티컬 리서치 파트너스)

A. Q1에서 Q2 확장 이후 초과근무 비용 축소와 숙련도 향상으로 생산성 개선 효과를 기록함. Q2와 8월 초 단행한 가격 조정 조치에 따라 하반기 가격/원가 요인이 정상화될 것으로 판단함. 설비 생산성 투자 지속으로 Q3와 Q4에 걸쳐 자연스러운 원가 절감과 마진 개선을 달성함.

Q7. 전기 글로벌 부문의 상향 요인과 상향 가이드언스 대비 하반기 유기적 성장 둔화 전망의 배경에 대해 질의. (도이치은행)

A. 전기 글로벌 부문의 연간 성장률 가이드언스를 450bp 상향하며 보수적이면서도 도전적인 목표를 제시함. 전사 유기적 성장 전망치를 8%에서 10%, 다시 12%로 높였고 아메리카 지역 역시 15%로 상향함. 수요의 조기 반영이 아니며 하방 리스크 없이 지속적으로 높은 성과 달성을 입증함.

Q8. 데이터센터의 MW당 매출액 전망과 800V DC 전환에 따른 에이튼의 차별화된 경쟁력 확보 여부 질의. (시티)

A. MW당 340만 달러의 매출 전망치는 현재 모델링 기준에 부합하는 적절한 수치로 제시함. Resilient Power 인수를 통한 중전압 고체 상태 변압기와 DC 차단 기술, UPS, 냉각 역량을 모두 구축함. 1GW급 시설에서 5% 효율 향상을 지원하며 1시간 내 현장 서비스 체계를 제공함.

Q9. 데이터센터 RFP 내 프리패브 및 모듈화 적용 추세와 800V 전환 과정에서 피브레본드의 역할 질의. (버닝스톤)

A. 전문 인력 부족 문제를 해결하기 위해 모듈형 솔루션 선도기업인 피브레본드를 선제적으로 인수함. 자사 UPS 및 스위치기어와의 결합 패키징을 통해 그레이스페이스에서 높은 시너지를 기록함. 800V DC 전환에 발맞춰 축적된 기술과 파트너십을 통해 화이트스페이스 영역으로 확장을 추진함.

Q10. 주요 제품군의 리드타임 변화 추이와 생산능력 확대에 따른 시장 점유율 확보 전망에 대해 질의. (키뱅크)

A. 데이터센터 부문에서 35% 이상 성장을 8개 분기 연속 달성했으며 2분기에는 65% 성장을 기록함. 2030년 목표 모델의 데이터센터 성장을 가정인 17%를 크게 상회하며 시장 점유율 확대를 입증함. 설비 생산능력 확대와 엔지니어링 지원을 강화해 주요 제품군의 리드타임 단축을 달성함.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.