

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 490,000원

현재가 (4/26) 337,000원

KOSPI (4/26)	2,656.33pt
시가총액	1,510십억원
발행주식수	4,480천주
액면가	5,000원
52주 최고가	497,000원
최저가	312,000원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	11.1%
배당수익률 (2024F)	3.0%

주주구성	
효성 외 12 인	45.74%
국민연금공단	7.88%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8%	-16%	-20%
절대기준	4%	-3%	-15%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	490,000	490,000	-
EPS(24)	31,434	27,624	▲
EPS(25)	42,250	38,852	▲

효성첨단소재 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

효성첨단소재 (298050)

산업자재부문의 실적 턴어라운드

올해 1분기 영업이익, 전 분기 대비 206.7% 증가

효성첨단소재의 올해 1분기 영업이익은 637억원으로 전 분기 대비 206.7% 증가하며, 시장 기대치를 크게 상회하였다. 전 사업부문의 실적 개선에 기인한다.

1) 산업자재부문 영업이익은 642억원으로 전 분기 대비 193.2% 증가하였다. 경쟁사들의 공급 확대로 탄소재료/아라미드 원사 등 슈퍼섬유의 수익 둔화 및 지정학적 이슈로 인한 물류비 상승에도 불구하고, 전 분기 발생한 GST의 본사/일부 사업장(유럽) 구조조정 관련 일회성 비용이 제거되었고, 인테리어/산업용사부문이 안정적인 가동률을 유지하고 있으며, 수출주에 우호적인 환율 효과가 지속되고 있고, 전방 타이어업체들의 고인치 타이어 수요 확대로 동사 주력 제품인 타이어코드의 판매량/수익성 개선이 발생하였기 때문이다. 2) 기타부문 영업이익은 -5억원으로 전 분기 대비 적자를 줄였다. 필름부문의 경우 손익 개선이 여전히 더딘 상황이나, PTMEG 가격 하락으로 동사 베트남 플랜트의 스판덱스 스프레드가 소폭 개선되었기 때문이다.

올해 2분기 영업이익은 742억원으로 1분기에 이어 증익 추세가 이어질 전망이다. 성수기 효과가 발생하는 가운데, 주요 메이저 타이어업체들의 증설 확대 등으로 계약 물량의 완전한 증가가 예상되기 때문이다.

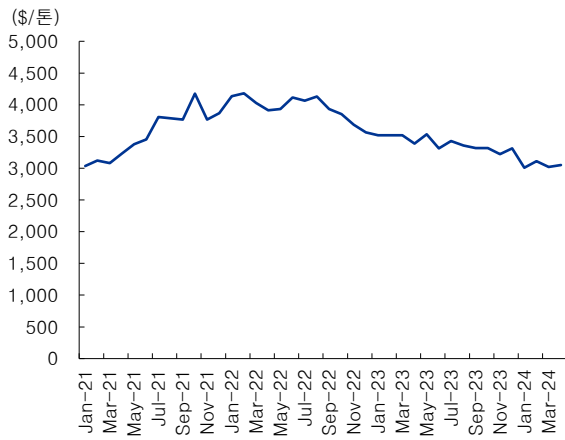
올해 타이어코드 계약 물량 증가 전망

동사의 주력 제품인 타이어코드는 실적 회복이 예상된다. Michelin/Goodyear/Continental/Toyota Gosei/한국타이어/금호타이어/넥센타이어 등 주요 고객들의 재고조정 마무리 및 증설 효과 등으로 올해 타이어코드 계약 물량이 작년 대비 증가할 것으로 전망되는 가운데, 북미/유럽 Top-Tier 고객사향 RE/OE 타이어 판매 비중 증가 및 전기차 타이어 교체 시기 도래로 혼합평균 판매가격의 상승이 예상되고, 올해 의미 있는 공급 측면의 증가가 제한되기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,841	3,202	3,677	3,765	4,160
영업이익	315	172	289	348	419
세전이익	213	73	200	272	342
지배주주순이익	125	36	141	189	238
EPS(원)	27,978	7,936	31,434	42,250	53,201
증가율(%)	-50.0	-71.6	296.1	34.4	25.9
영업이익률(%)	8.2	5.4	7.9	9.2	10.1
순이익률(%)	4.2	1.5	4.2	5.6	6.4
ROE(%)	19.1	5.1	19.2	22.0	23.1
PER	11.9	50.3	10.7	8.0	6.3
PBR	2.1	2.6	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA	6.4	10.3	7.4	6.1	5.2

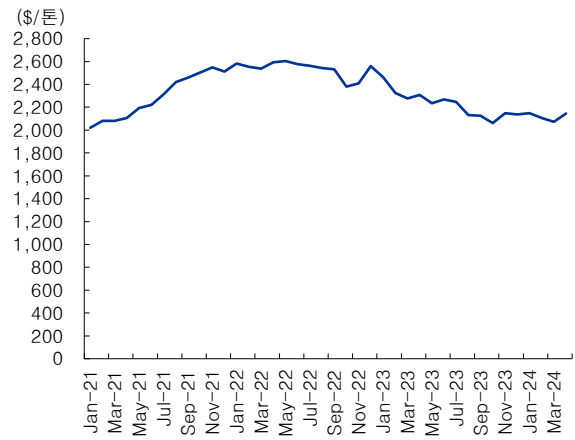
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



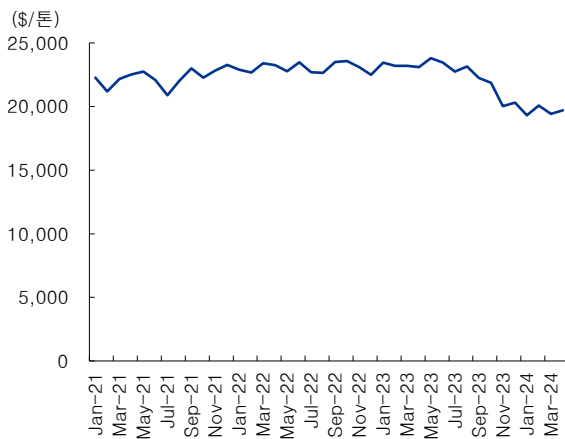
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 스틸코드 가격 추이



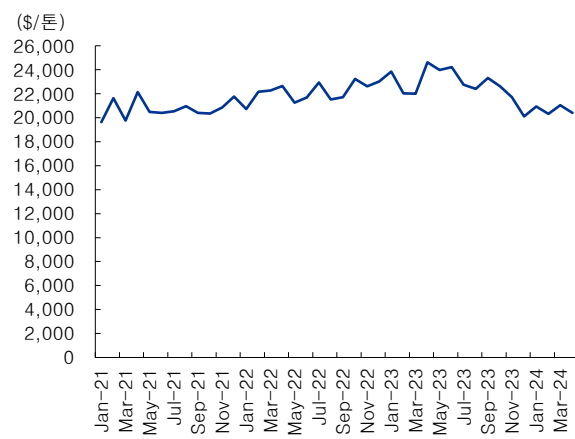
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 탄소섬유 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 효성첨단소재 실적 전망

(십억원,%)	2023				2024				2021	2022	2023	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	835	816	783	768	837	943	1,023	875	3,598	3,841	3,202	3,677
산업자재	710	694	659	646	713	812	891	750	2,714	3,160	2,708	3165
기타	124	123	125	122	124	131	133	125	884	681	494	512
영업이익	67	49	36	21	64	74	80	70	437	315	172	289
산업자재	63	54	37	22	64	72	78	70	254	303	176	284
기타	5	-5	-2	-1	-1	2	2	0	183	12	-4	5
영업이익률	8.1	6.0	4.5	2.7	7.6	7.9	7.8	8.1	12.2	8.2	5.4	7.8
산업자재	8.8	7.8	5.7	3.4	9.0	8.8	8.7	9.4	9.4	9.6	6.5	9.0
기타	3.7	-4.4	-1.4	1.0	-0.4	1.9	1.9	0.3	20.7	1.8	-0.8	0.9

자료: 효성첨단소재, IBK투자증권

효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,841	3,202	3,677	3,765	4,160
증가율(%)	6.8	-16.6	14.8	2.4	10.5
매출원가	3,319	2,842	3,201	3,232	3,538
매출총이익	522	361	477	534	623
매출총이익률 (%)	13.6	11.3	13.0	14.2	15.0
판매비	207	188	188	185	203
판매비율(%)	5.4	5.9	5.1	4.9	4.9
영업이익	315	172	289	348	419
증가율(%)	-28.0	-45.3	67.4	20.7	20.4
영업이익률(%)	8.2	5.4	7.9	9.2	10.1
순금융손익	-72	-92	-98	-86	-86
이자손익	-49	-82	-87	-89	-89
기타	-23	-10	-11	3	3
기타영업외손익	-30	-7	10	9	9
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	213	73	200	272	342
법인세	53	26	45	60	75
법인세율	24.9	35.6	22.5	22.1	21.9
계속사업이익	160	47	155	212	267
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	160	47	155	212	267
증가율(%)	-51.4	-70.5	228.9	36.3	26.0
당기순이익률 (%)	4.2	1.5	4.2	5.6	6.4
지배주주당기순이익	125	36	141	189	238
기타포괄이익	29	1	0	0	0
총포괄이익	190	48	155	212	267
EBITDA	501	346	429	495	572
증가율(%)	-19.0	-30.9	24.1	15.4	15.5
EBITDA마진율(%)	13.0	10.8	11.7	13.1	13.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	27,978	7,936	31,434	42,250	53,201
BPS	157,920	151,266	176,217	208,493	251,721
DPS	15,000	6,500	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	11.9	50.3	10.7	8.0	6.3
PBR	2.1	2.6	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA	6.4	10.3	7.4	6.1	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	6.8	-16.6	14.8	2.4	10.5
EPS증가율	-50.0	-71.6	296.1	34.4	25.9
수익성지표(%)					
배당수익률	4.5	1.6	3.0	3.0	3.0
ROE	19.1	5.1	19.2	22.0	23.1
ROA	5.5	1.6	4.8	6.0	6.9
ROIC	7.7	2.1	6.7	8.9	10.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	267.0	304.5	296.4	247.1	225.9
순차입금 비율(%)	200.4	228.3	180.4	135.4	104.1
이자보상배율(배)	6.4	2.1	3.1	3.4	3.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.4	5.9	6.4	6.3	6.9
재고자산회전율	6.3	5.5	6.8	6.8	7.3
총자산회전율	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,331	1,192	1,716	1,815	2,264
현금및현금성자산	24	20	389	579	891
유가증권	10	10	11	10	12
매출채권	549	540	615	573	636
재고자산	652	507	577	538	597
비유동자산	1,603	1,842	1,759	1,807	1,862
유형자산	1,345	1,572	1,632	1,685	1,732
무형자산	33	31	31	31	31
투자자산	15	23	23	23	23
자산총계	2,935	3,034	3,475	3,622	4,126
유동부채	1,625	1,751	1,963	1,845	2,024
매입채무및기타채무	272	247	281	262	291
단기차입금	1,074	1,000	1,139	1,062	1,179
유동성장기부채	70	226	226	226	226
비유동부채	510	533	635	734	836
사채	187	99	99	99	99
장기차입금	300	414	514	614	714
부채총계	2,135	2,284	2,598	2,579	2,860
지배주주지분	707	678	789	934	1,128
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	384	384	384	384
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	67	69	69	69	69
이익잉여금	236	204	316	461	654
비지배주주지분	92	72	87	110	138
자본총계	800	750	876	1,044	1,266
비이자부채	498	542	617	576	639
총차입금	1,637	1,742	1,981	2,003	2,221
순차입금	1,603	1,712	1,580	1,414	1,318

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	350	353	187	408	314
당기순이익	160	47	155	212	267
비현금성 비용 및 수익	286	254	229	224	230
유형자산감가상각비	186	174	141	147	153
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-46	177	-110	62	-93
매출채권등의 감소	138	14	-75	42	-63
재고자산의 감소	-71	161	-70	39	-59
매입채무등의 증가	-55	-38	34	-19	29
기타 영업현금흐름	-50	-125	-87	-90	-90
투자활동 현금흐름	-252	-350	-68	-182	-218
유형자산의 증가(CAPEX)	-228	-353	-200	-200	-200
유형자산의 감소	6	18	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	1	152	0	0
기타	-26	-15	-20	18	-18
재무활동 현금흐름	-103	-13	250	-37	215
차입금의 증가(감소)	-51	178	100	100	100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-52	-191	150	-137	115
기타 및 조정	-5	6	0	1	0
현금의 증가	-10	-4	369	190	311
기초현금	34	24	20	389	579
기말현금	24	20	389	579	891

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

효성첨단소재	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	600,000	-41.05	-28.33
	2022.11.11	매수	520,000	-24.33	-24.33
	2022.11.15	매수	544,000	-32.52	-25.74
	2023.01.09	매수	500,000	-21.29	-14.80
	2023.02.22	매수	590,000	-28.80	-21.61
	2023.05.24	매수	620,000	-29.13	-19.84
	2023.10.25	매수	540,000	-30.01	-22.41
	2024.01.23	매수	490,000	-31.44	-27.86
	2024.04.29	매수	490,000		