

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 500,000원

현재가 (4/26) 354,500원

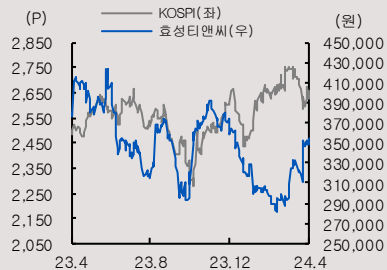
KOSPI (4/26)	2,656.33pt
시가총액	1,534십억원
발행주식수	4,328천주
액면가	5,000원
52주 최고가	423,000원
최저가	281,500원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	11.9%
배당수익률 (2024F)	2.8%

주주구성	
효성 외 12 인	45.00%
국민연금공단	9.97%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	24%	-1%	-13%
절대기준	20%	15%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	500,000	480,000	▲
EPS(24)	52,040	46,777	▲
EPS(25)	77,205	73,375	▲

효성티앤씨 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.

효성티앤씨 (298020)

전 사업부문의 실적 개선

올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 상회

효성티앤씨의 올해 1분기 영업이익은 761억원으로 전 분기 대비 162.4% 증가하며, 시장 기대치를 크게 상회하였다. 전 사업부문의 실적 개선에 기인한다.

1) 섬유부문 영업이익은 556억원으로 전 분기 대비 89.8% 증가하였다. 중국 벤치마크 스판텍스 가격/스프레드의 축소 움직임 및 춘절로 인한 물량 감소에도 불구하고, 중국 외 지역 판매 확대로 스판텍스 혼합평균판가가 상승하였고, 원재료 가격 하락으로 인한 긍정적인 레깅 효과가 추가되었으며, 작년 하반기에 반영된 일회성 비용(중국 일부 공장 화재)이 제거되었기 때문이다.

2) 기타부문 영업이익은 204억원으로 전 분기 대비 흑자전환하였다. 철강 트레이딩 부문의 연말 고객사 재고 조정에 따른 물량 측면의 기저 효과가 발생하였고, 대부분 지역의 RE/OE 타이어 업황 개선으로 베트남 타이어코드의 손익도 개선세에 있기 때문이다.

올해 2분기 영업이익은 833억원으로 전 분기에 이어 증익 추세가 이어질 전망이다. 춘절 이후 스판텍스 판매 물량의 회복이 이루어지는 가운데, 국내/외 소형 스판텍스 플랜트들의 구조조정 확대 등으로 공급 과잉이 완화될 것으로 전망되고, 타이어코드 또한 성수기 효과가 예상되기 때문이다. 또한 글로벌 의류 브랜드의 재고 수준과 중국 순증 물량 감소 등으로 2분기 이후에도 실적 개선이 예상된다.

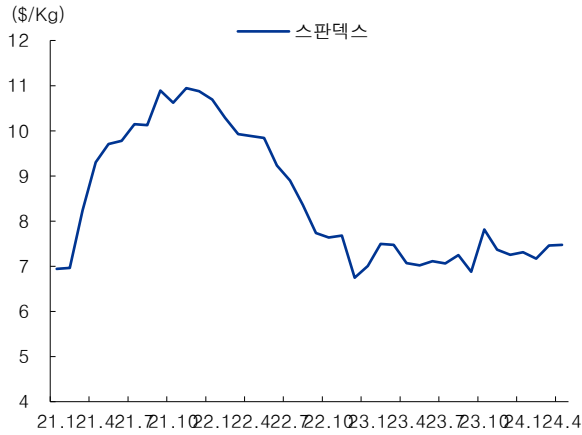
올해, 일회성 비용 제한 전망

작년 2~3분기 실적에 부정적으로 작용하였던 동사 중국 일부 플랜트의 가동 차질은 작년 11월부터 정상화에 들어갔다. 이에 향후 영업단에서 일회성 비용이 제거되는 가운데, 올해에도 화재에 따른 보험수익이 영업외단에 반영될 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,883	7,527	8,276	8,921	9,673
영업이익	124	213	312	437	571
세전이익	31	123	245	369	505
지배주주순이익	12	93	225	334	457
EPS(원)	2,678	21,535	52,040	77,205	105,493
증가율(%)	-98.5	704.0	141.7	48.4	36.6
영업이익률(%)	1.4	2.8	3.8	4.9	5.9
순이익률(%)	0.2	1.3	2.3	3.2	4.1
ROE(%)	0.9	7.5	16.5	20.9	23.4
PER	130.7	16.9	6.8	4.6	3.4
PBR	1.2	1.2	1.1	0.9	0.7
EV/EBITDA	9.2	6.7	5.6	4.2	3.1

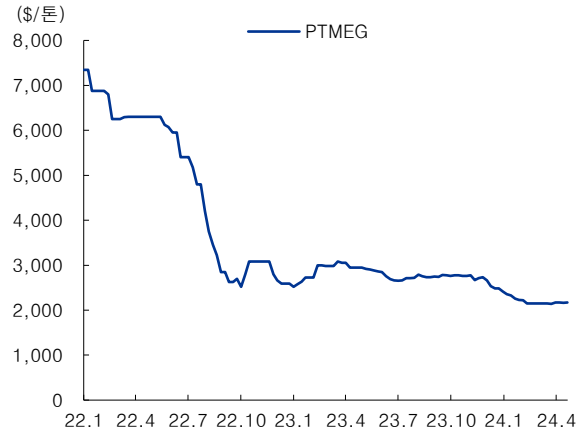
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 스판덱스 가격 추이



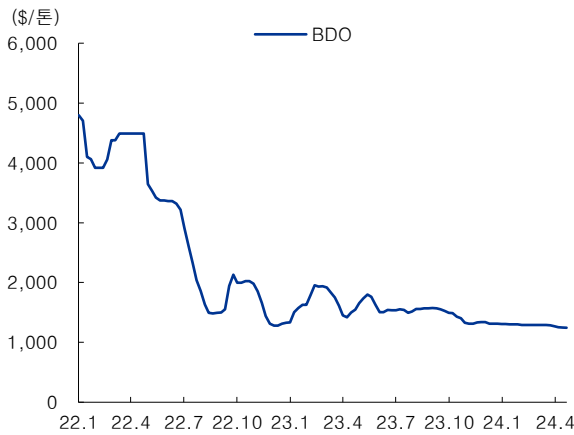
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 PTMEG 가격 추이



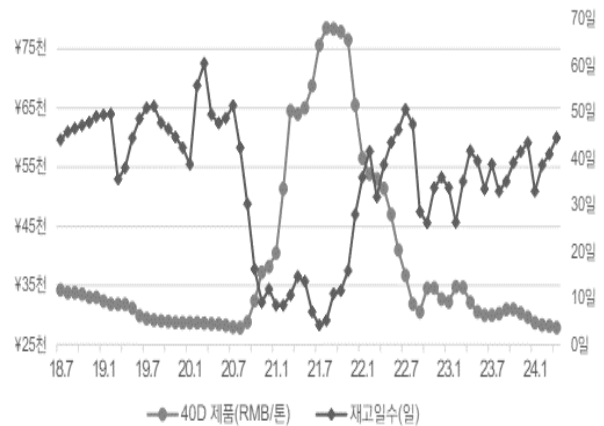
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 3. 국내 BDO 가격 추이



자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 4. 중국 스판덱스 가격 및 재고 추이



자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

표 2. 효성티앤씨 실적 전망

(십억원, %)	2023				2024				2021	2022	2023	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,861	1,929	1,970	1,767	1,880	2,120	2,192	2,085	8,596	8,883	7,527	8,276
섬유	778	798	784	730	766	984	1,033	903	4,663	3,842	3,090	3,687
무역 기타	1,083	1,131	1,186	1,037	1,114	1,136	1,158	1,182	3,933	5,041	4,437	4,589
영업이익	69	65	51	29	76	83	86	66	1,424	124	213	312
섬유	45	42	41	29	56	70	73	56	1,341	-2	157	255
무역 기타	24	23	10	-0	20	13	13	10	82	125	57	57
영업이익률	3.7%	3.3%	2.6%	1.6%	4.0%	3.9%	3.9%	3.2%	16.6%	1.4%	2.8%	3.8%
섬유	5.8%	5.2%	5.2%	4.0%	7.3%	7.2%	7.1%	6.2%	28.8%	0.0%	5.1%	6.9%
무역 기타	2.3%	2.0%	0.8%	0.0%	1.8%	1.1%	1.1%	0.9%	2.1%	2.5%	1.3%	1.2%

자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

효성티앤씨 (298020)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,883	7,527	8,276	8,921	9,673
증가율(%)	3.3	-15.3	10.0	7.8	8.4
매출원가	8,451	6,996	7,628	8,125	8,713
매출총이익	432	531	648	796	959
매출총이익률 (%)	4.9	7.1	7.8	8.9	9.9
판매비	309	318	336	359	388
판매비율(%)	3.5	4.2	4.1	4.0	4.0
영업이익	124	213	312	437	571
증가율(%)	-91.3	72.7	46.1	40.1	30.7
영업이익률(%)	1.4	2.8	3.8	4.9	5.9
순금융손익	-110	-133	-67	-67	-66
이자손익	-58	-81	-67	-67	-66
기타	-52	-52	0	0	0
기타영업외손익	17	43	0	0	0
종속/관계기업손익	0	-1	0	0	0
세전이익	31	123	245	369	505
법인세	11	24	54	81	111
법인세율	35.5	19.5	22.0	22.0	22.0
계속사업이익	19	99	191	288	394
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	99	191	288	394
증가율(%)	-98.1	414.5	93.6	50.8	36.7
당기순이익률 (%)	0.2	1.3	2.3	3.2	4.1
지배주주당기순이익	12	93	225	334	457
기타포괄이익	23	3	0	0	0
총포괄이익	42	102	191	288	394
EBITDA	361	461	518	648	787
증가율(%)	-77.8	27.8	12.2	25.2	21.4
EBITDA마진율(%)	4.1	6.1	6.3	7.3	8.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,678	21,535	52,040	77,205	105,493
BPS	282,528	294,531	336,599	403,831	499,352
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	130.7	16.9	6.8	4.6	3.4
PBR	1.2	1.2	1.1	0.9	0.7
EV/EBITDA	9.2	6.7	5.6	4.2	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	3.3	-15.3	10.0	7.8	8.4
EPS증가율	-98.5	704.0	141.7	48.4	36.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	2.7	2.8	2.8	2.8
ROE	0.9	7.5	16.5	20.9	23.4
ROA	0.4	2.4	4.3	5.8	7.1
ROIC	0.7	3.7	7.3	10.5	13.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	185.0	159.5	174.9	166.4	156.5
순차입금 비율(%)	100.3	76.9	65.2	48.8	31.2
이자보상배율(배)	2.0	2.5	4.1	5.0	5.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.3	8.7	9.1	8.8	8.9
재고자산회전율	9.4	9.3	10.3	10.1	10.2
총자산회전율	2.0	1.8	1.9	1.8	1.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,143	1,856	2,539	2,994	3,639
현금및현금성자산	103	101	473	828	1,292
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	901	838	989	1,037	1,125
재고자산	885	734	866	908	985
비유동자산	2,177	2,214	2,180	2,233	2,292
유형자산	1,756	1,775	1,819	1,858	1,893
무형자산	24	22	22	22	22
투자자산	69	61	61	61	61
자산총계	4,320	4,070	4,719	5,226	5,931
유동부채	2,185	1,882	2,196	2,297	2,480
매입채무및기타채무	643	604	713	748	811
단기차입금	1,028	752	888	931	1,010
유동성장기부채	172	134	134	134	134
비유동부채	619	620	806	967	1,138
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	410	405	555	705	855
부채총계	2,804	2,502	3,002	3,265	3,619
지배주주지분	1,223	1,275	1,457	1,748	2,161
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	404	404	404	404	404
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	20	24	24	24	24
이익잉여금	780	828	1,010	1,301	1,714
비지배주주지분	293	294	260	214	151
자본총계	1,516	1,569	1,717	1,962	2,312
비이자부채	1180	1195	1410	1479	1605
총차입금	1,624	1,307	1,592	1,786	2,014
순차입금	1,521	1,206	1,119	958	722

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	293	602	224	443	509
당기순이익	19	99	191	288	394
비현금성 비용 및 수익	384	315	273	278	282
유형자산감가상각비	237	248	206	211	215
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	171	291	-173	-56	-101
매출채권등의 감소	393	67	-151	-48	-88
재고자산의 감소	100	179	-132	-42	-77
매입채무등의 증가	-238	48	109	35	63
기타 영업현금흐름	-281	-103	-67	-67	-66
투자활동 현금흐름	-363	-184	-199	-273	-291
유형자산의 증가(CAPEX)	-414	-261	-250	-250	-250
유형자산의 감소	7	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-11	8	121	0	0
기타	56	69	-70	-23	-41
재무활동 현금흐름	29	-420	347	184	247
차입금의 증가(감소)	127	40	150	150	150
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-98	-460	197	34	97
기타 및 조정	0	0	0	1	0
현금의 증가	-41	-2	372	355	465
기초현금	144	103	101	473	828
기말현금	103	101	473	828	1,292

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

효성티앤씨	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	407,000	-28.23	-22.97
	2022.10.04	매수	327,000	-0.67	14.53
	2023.01.11	매수	452,000	-12.45	-8.30
	2023.02.01	매수	520,000	-15.90	-14.42
	2023.02.07	매수	560,000	-21.23	-16.79
	2023.02.22	매수	600,000	-31.76	-21.67
	2023.07.12	매수	500,000	-32.37	-25.20
	2023.10.24	매수	430,000	-14.51	-8.60
	2023.12.05	매수	510,000	-30.42	-25.39
	2024.01.23	매수	460,000	-33.42	-25.98
	2024.04.18	매수	480,000	-27.00	-26.15
	2024.04.29	매수	500,000		