

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 285,000원

현재가 (1/17) 180,600원

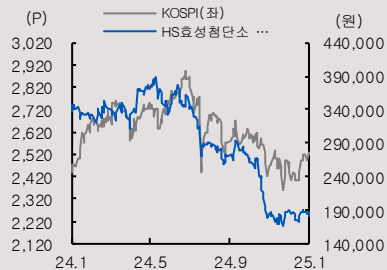
KOSPI (1/17)	2,523.55pt
시가총액	809십억원
발행주식수	4,480천주
액면가	5,000원
52주 최고가	388,500원
최저가	166,500원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률 (2024F)	5.7%

주주구성	
에이치에스효성 외 7 인	46.68%
국민연금공단	7.88%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-40%	-50%
절대기준	-5%	-47%	-48%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	285,000	350,000	▼
EPS(24)	11,594	12,119	▼
EPS(25)	19,504	22,137	▼

HS효성첨단소재 주가추이



본 조사분석자료는 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.

HS효성첨단소재 (298050)

올해 아라미드/탄소섬유 실적 개선 예상

작년 4분기 영업이익, 시장 기대치 소폭 상회 전망

HS효성첨단소재의 작년 4분기 영업이익은 424억원으로 시장 기대치(401억원)를 소폭 상회할 전망이다. 주요 사업부문인 타이어보강재부문의 실적 방어에 기인한다. 타이어코드는 주요 메이저 고객사들의 출하량 증가 및 겨울용 타이어 판매 확대 등에 따른 고부가향 판매 믹스 개선 효과가 발생한 것으로 보인다.

다만 슈퍼섬유의 경우 아라미드는 경쟁사 물량 가동과 전방 수요 둔화로 부진한 실적이 지속된 것으로 전망되고, 탄소섬유도 중국 증설 확대에 따른 글로벌 판가 하락 유지로 작년 4분기에도 부진한 실적이 유지된 것으로 추정된다. 슈퍼섬유 실적 둔화로 목표주가를 28.5만원으로 하향 조정한다.

올해 슈퍼섬유 실적 회복세 전망

하지만 작년 부진한 실적을 기록하였던 슈퍼섬유의 경우 올해는 회복세를 보일 전망이다. 1) 중국 공급 확대에 동사의 중국 탄소섬유 실적이 크게 둔화되면서 작년 전사 탄소섬유 실적 둔화에 영향을 주었다. 다만 동사 중국 공장의 고 판가 제품에 대한 판매 확대 및 베트남 신규 라인들의 순차적 가동으로 내년 탄소섬유 실적은 개선될 전망이다. 특히 베트남 플랜트의 경우 저렴한 전기료/인건비 및 세제 혜택 등으로 기존 국내/중국 공장 대비 높은 수익성을 기록할 전망이다. 또한 2) 아라미드는 고 판가 위주의 판매 믹스 개선 추진, 작년 발생한 재고관련 손실 제거 등으로 올해는 작년 대비 실적이 개선될 전망이다.

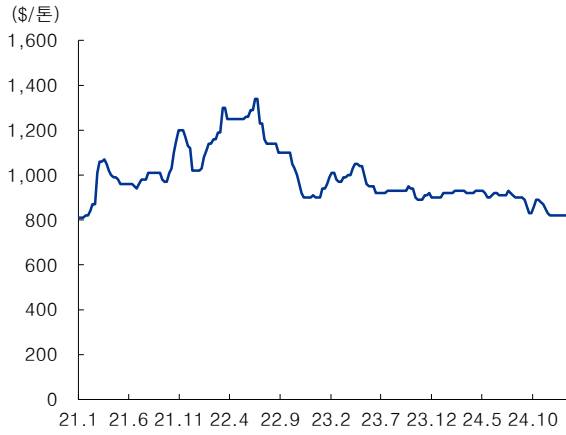
주요 제품, 높은 시장 점유율 지속

동사는 자동차부품 소재 및 산업용 섬유를 제조하는 업체로 폴리에스터 타이어코드(46%), SeatBelt용 폴리에스터 원사(33%)가 세계 1위 시장 점유율을 지속하고 있다. 투자의견 매수 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,841	3,202	3,340	3,760	4,234
영업이익	315	172	216	232	295
세전이익	213	73	112	147	203
지배주주순이익	125	36	52	87	121
EPS(원)	27,978	7,936	11,594	19,504	26,935
증가율(%)	-50.0	-71.6	46.1	68.2	38.1
영업이익률(%)	8.2	5.4	6.5	6.2	7.0
순이익률(%)	4.2	1.5	2.1	3.1	3.7
ROE(%)	19.1	5.1	7.5	12.0	15.3
PER	11.9	50.3	15.1	9.3	6.7
PBR	2.1	2.6	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.4	10.3	6.1	6.0	5.3

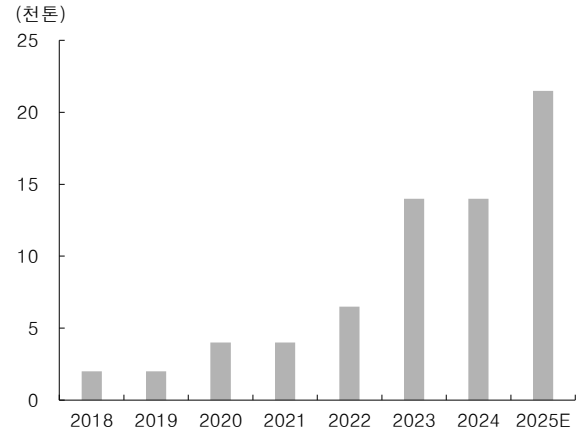
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 역대 PET Chip 가격 추이



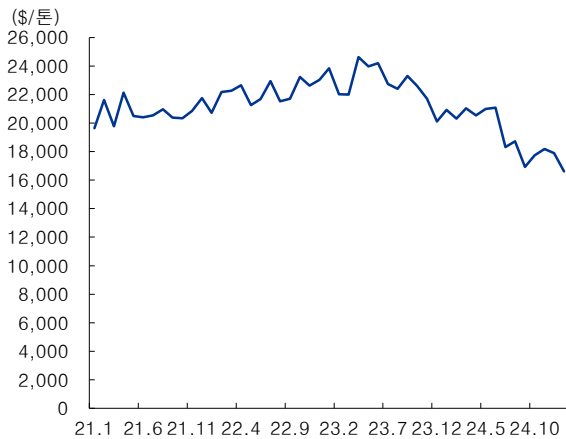
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 2. HS효성첨단소재 탄소섬유 생산능력 추이/전망



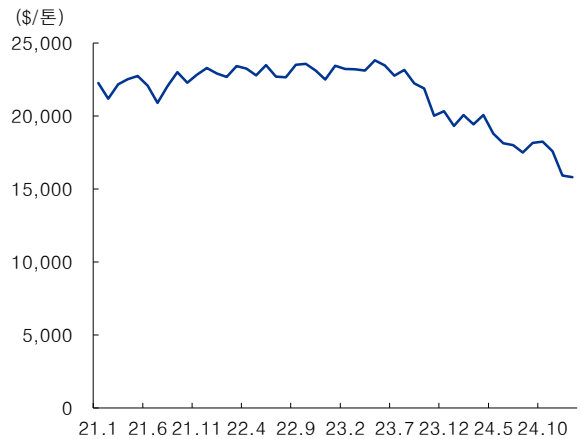
자료: HS효성첨단소재, IBK투자증권

그림 3. 국내 탄소섬유 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. HS효성첨단소재 실적 전망

(십억원,%)	2023				2024				2022	2023	2024E	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	Annual			
매출액	835	816	783	768	837	841	830	833	3,841	3,203	3,340	3,760
산업자재	710	694	659	646	713	713	712	725	3,160	2,708	2,864	3,312
기타	124	123	125	122	124	127	117	108	681	494	476	448
영업이익	67	49	36	21	64	66	44	42	315	172	216	232
산업자재	63	54	37	22	64	66	42	42	303	176	214	221
기타	5	-5	-2	-1	-1	-1	2	1	12	-4	2	10
영업이익률	8.1	6.0	4.5	2.7	7.6	7.8	5.3	5.1	8.2	5.4	6.5	6.2
산업자재	8.8	7.8	5.7	3.4	9.0	9.3	5.9	5.7	9.6	6.5	7.5	6.7
기타	3.7	-4.4	-1.4	1.0	-0.4	-0.5	1.7	0.8	1.8	-0.8	0.4	2.3

자료: HS효성첨단소재, IBK투자증권

HS효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,841	3,202	3,340	3,760	4,234
증가율(%)	6.8	-16.6	4.3	12.6	12.6
매출원가	3,319	2,842	2,941	3,326	3,711
매출총이익	522	361	399	434	523
매출총이익률 (%)	13.6	11.3	11.9	11.5	12.4
판매비	207	188	183	203	228
판매비율(%)	5.4	5.9	5.5	5.4	5.4
영업이익	315	172	216	232	295
증가율(%)	-28.0	-45.3	25.4	7.1	27.5
영업이익률(%)	8.2	5.4	6.5	6.2	7.0
순금융손익	-72	-92	-112	-93	-100
이자손익	-49	-82	-91	-97	-104
기타	-23	-10	-21	4	4
기타영업외손익	-30	-7	8	8	8
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	213	73	112	147	203
법인세	53	26	43	32	45
법인세율	24.9	35.6	38.4	21.8	22.2
계속사업이익	160	47	69	115	158
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	160	47	69	115	158
증가율(%)	-51.4	-70.5	46.6	65.5	38.1
당기순이익률 (%)	4.2	1.5	2.1	3.1	3.7
지배주주당기순이익	125	36	52	87	121
기타포괄이익	29	1	10	0	0
총포괄이익	190	48	79	115	158
EBITDA	501	346	422	431	493
증가율(%)	-19.0	-30.9	22.0	2.2	14.4
EBITDA마진율(%)	13.0	10.8	12.6	11.5	11.6

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	27,978	7,936	11,594	19,504	26,935
BPS	157,920	151,266	158,238	167,768	184,729
DPS	15,000	6,500	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	11.9	50.3	15.1	9.3	6.7
PBR	2.1	2.6	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.4	10.3	6.1	6.0	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	6.8	-16.6	4.3	12.6	12.6
EPS증가율	-50.0	-71.6	46.1	68.2	38.1
수익성지표(%)					
배당수익률	4.5	1.6	5.7	5.5	5.5
ROE	19.1	5.1	7.5	12.0	15.3
ROA	5.5	1.6	2.2	3.4	4.3
ROIC	7.7	2.1	3.0	4.8	6.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	267.0	304.5	312.5	297.9	303.7
순차입금 비율(%)	200.4	228.3	210.9	190.0	166.0
이자보상배율(배)	6.4	2.1	2.4	2.3	2.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.4	5.9	6.2	7.1	7.3
재고자산회전율	6.3	5.5	6.2	6.6	6.9
총자산회전율	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,331	1,192	1,480	1,593	2,131
현금및현금성자산	24	20	216	353	658
유가증권	10	10	0	0	0
매출채권	549	540	538	528	628
재고자산	652	507	572	561	667
비유동자산	1,603	1,842	1,820	1,869	1,840
유형자산	1,345	1,572	1,688	1,739	1,691
무형자산	33	31	31	31	31
투자자산	15	23	36	36	42
자산총계	2,935	3,034	3,300	3,462	3,971
유동부채	1,625	1,751	1,985	1,952	2,269
매입채무및기타채무	272	247	307	301	357
단기차입금	1,074	1,000	1,133	1,111	1,322
유동성장기부채	70	226	271	271	271
비유동부채	510	533	515	640	718
사채	187	99	48	48	48
장기차입금	300	414	449	574	649
부채총계	2,135	2,284	2,500	2,592	2,987
지배주주지분	707	678	709	752	828
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	384	384	384	384
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	67	69	81	81	81
이익잉여금	236	204	224	266	342
비지배주주지분	92	72	91	118	156
자본총계	800	750	800	870	984
비이자부채	498	542	597	586	696
총차입금	1,637	1,742	1,903	2,006	2,291
순차입금	1,603	1,712	1,687	1,653	1,633

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	350	353	251	318	196
당기순이익	160	47	69	115	158
비현금성 비용 및 수익	286	254	304	284	290
유형자산감가상각비	186	174	206	200	198
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-46	177	-16	16	-149
매출채권등의 감소	138	14	17	10	-100
재고자산의 감소	-71	161	-51	11	-106
매입채무등의 증가	-55	-38	52	-6	57
기타 영업현금흐름	-50	-125	-106	-97	-103
투자활동 현금흐름	-252	-350	-185	-241	-193
유형자산의 증가(CAPEX)	-228	-353	-318	-250	-150
유형자산의 감소	6	18	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	1	147	1	-7
기타	-26	-15	-16	8	-36
재무활동 현금흐름	-103	-13	91	61	302
차입금의 증가(감소)	-51	178	96	125	75
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-52	-191	-5	-64	227
기타 및 조정	-5	6	39	-1	-1
현금의 증가	-10	-4	196	137	304
기초현금	34	24	20	216	353
기말현금	24	20	216	353	658

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								

해당 사항 없음

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 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

HS효성첨단소재	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-37.54	-20.71
	2024.12.12	매수	350,000	-47.22	-45.74
	2025.01.20	매수	285,000		