

Company Update

Analyst 이동욱

02) 02-6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 480,000원

현재가 (4/17) 340,500원

KOSPI (4/17)	2,584.18pt
시가총액	1,474십억원
발행주식수	4,328천주
액면가	5,000원
52주 최고가	434,000원
최저가	281,500원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	11.7%
배당수익률 (2024F)	3.2%

주주구성	
효성 외 12 인	45.00%
국민연금공단	9.97%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	17% 7% -22%
절대기준	14% 12% -22%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	480,000	460,000	▲
EPS(24)	46,777	41,368	▲
EPS(25)	73,375	68,223	▲

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)

1Q24 영업이익, 전 분기 대비 95.9% 증가 전망

올해 1분기 영업이익, 시장 기대치 크게 상회 전망

효성티앤씨의 올해 1분기 영업이익은 568억원으로 전 분기 대비 95.9% 증가하며, 시장 기대치를 크게 상회할 전망이다. 전 사업부문의 실적 개선에 기인한다.

1) 섬유부문 영업이익은 446억원으로 전 분기 대비 52.3% 증가할 전망이다. 중국 벤치마크 스판텍스 가격/스프레드의 축소 움직임 및 춘절로 인한 물량 감소에도 불구하고, 중국 외 지역 판매 확대로 스판텍스 혼합평균판가의 훼손이 제한되었고, 원재료 가격 하락으로 인한 긍정적인 래깅 효과가 추가되었으며, 작년 하반기에 반영된 일회성 비용(중국 일부 공장 화재)이 제거될 것으로 예상되기 때문이다. 2) 기타 부문 영업이익은 122억원으로 전 분기 대비 흑자전환할 전망이다. 철강 트레이딩부문의 연말 고객사 채고 조정에 따른 물량 측면의 기저 효과가 발생하였고, RE/OE 타이어 업황 개선으로 베트남 타이어코드의 손익도 개선세에 있기 때문이다.

올해 2분기 영업이익은 733억원으로 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. 참고로 중국 주요 경쟁사도 스판텍스 업황 반등이 고려되며, 1월말 이후 주가가 약 30% 반등하였다.

바이오 스판텍스, 일관생산체제 구축 계획

동사는 세계 최초로 옥수수 추출물로 만든 바이오 스판텍스를 상용화에 성공하였으며, 중장기적으로 바이오 스판텍스의 일관생산체제를 갖추기 위하여, 베트남에 바이오 BDO 플랜트(5~20만톤)를 건설할 계획이다. 이를 위하여 미국 Geno와 작년 기술제휴를 체결하였다. 참고로 동 바이오 BDO 기술을 활용할 경우 기존 석탄 기반 스판텍스 제품 대비 90% 이상의 이산화탄소 저감 효과가 발생할 전망이며, 올해 기술을 적용한 최초 상업 가동 플랜트(미국, 6.5만톤)의 경우 톤당 \$40 수준의 이산화탄소 가격을 고려할 경우 가장 낮은 BDO 제조원가가 예상된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,883	7,527	8,087	8,673	9,404
영업이익	124	213	284	418	551
세전이익	31	123	217	351	485
지배주주순이익	12	93	202	318	438
EPS(원)	2,678	21,535	46,777	73,375	101,299
증가율(%)	-98.5	704.0	117.2	56.9	38.1
영업이익률(%)	1.4	2.8	3.5	4.8	5.9
순이익률(%)	0.2	1.3	2.1	3.2	4.0
ROE(%)	0.9	7.5	14.9	20.2	23.0
PER	130.7	16.9	7.3	4.6	3.4
PBR	1.2	1.2	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	9.2	6.7	5.8	4.2	3.1

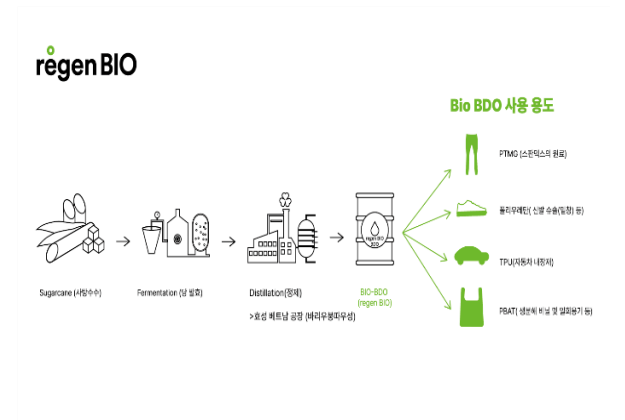
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 효성티앤씨 친환경 섬유 개발 내용

구분	연도	제품명	내용
리사이클	2007	마이판 리젠	- 세계 최초로 개발된 친환경 나일론 섬유 - 제조과정상 발생하는 부산물을 재활용해 제작
	2008	리젠	- 국내 최초 개발된 친환경 폴리에스터 섬유 - 폐트병을 재활용해 제작
	2019	크레오라 리젠	- 세계 최초로 상용화된 100% 리사이클 스판덱스 - 제조과정상 발생하는 부산물을 재활용해 제작
바이오	2020	크레오라 바이오베이스드	- 세계 최초로 상용화된 바이오 스판덱스 섬유 - 옥수수에서 추출된 원료 사용해 제작
	2024	바이오 BDO	- 메트낙 바이오 BDO 플랜트 건설 계획 - Geno BDO 기술 활용 시 90% 이상의 CO2 저감

자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

그림 1. 바이오 BDO 사용 용도



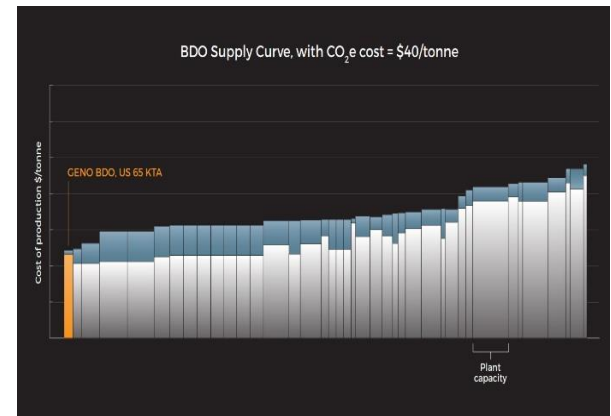
자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

그림 2. Geno BDO 기술 활용 플랜트 건설 계획



자료: Geno, IBK투자증권

그림 3. BDO Supply Curve(이산화탄소 가격 고려 Case)



자료: Geno, 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	1,864	2,063	2,134	2,026	8,596	8,883	7,527	8087
섬유	778	798	784	730	806	984	1,033	903	4,663	3,842	3,090	3726
무역 기타	1,083	1,131	1,186	1,037	1,058	1,079	1,101	1,123	3,933	5,041	4,437	4360
영업이익	69	65	51	29	57	73	81	72	1,424	124	213	284
섬유	45	42	41	29	45	61	63	56	1,341	-2	157	225
무역 기타	24	23	10	-0	12	13	18	16	82	125	57	59
영업이익률	3.7%	3.3%	2.6%	1.6%	3.0%	3.6%	3.8%	3.6%	16.6%	1.4%	2.8%	3.5%
섬유	5.8%	5.2%	5.2%	4.0%	5.5%	6.2%	6.1%	6.2%	28.8%	0.0%	5.1%	6.0%
무역 기타	2.3%	2.0%	0.8%	0.0%	1.2%	1.2%	1.7%	1.4%	2.1%	2.5%	1.3%	1.4%

자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

효성티앤씨 (298020)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,883	7,527	8,087	8,673	9,404
증가율(%)	3.3	-15.3	7.4	7.2	8.4
매출원가	8,451	6,996	7,474	7,906	8,476
매출총이익	432	531	613	767	928
매출총이익률 (%)	4.9	7.1	7.6	8.8	9.9
판매비	309	318	329	349	378
판매비율(%)	3.5	4.2	4.1	4.0	4.0
영업이익	124	213	284	418	551
증가율(%)	-91.3	72.7	33.1	47.1	31.8
영업이익률(%)	1.4	2.8	3.5	4.8	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
중속/관계기업손익	0	-1	0	0	0
세전이익	31	123	217	351	485
법인세	11	24	48	77	107
법인세율	35.5	19.5	22.1	21.9	22.1
계속사업이익	19	99	170	274	378
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	99	170	274	378
증가율(%)	-98.1	414.5	71.8	61.4	38.2
당기순이익률 (%)	0.2	1.3	2.1	3.2	4.0
지배주주당기순이익	12	93	202	318	438
기타포괄이익	23	3	0	0	0
총포괄이익	42	102	170	274	378
EBITDA	361	461	490	629	766
증가율(%)	-77.8	27.8	6.2	28.4	21.9
EBITDA마진율(%)	4.1	6.1	6.1	7.3	8.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,678	21,535	46,777	73,375	101,299
BPS	282,528	294,531	331,335	394,738	486,065
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	130.7	16.9	7.3	4.6	3.4
PBR	1.2	1.2	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	9.2	6.7	5.8	4.2	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	3.3	-15.3	7.4	7.2	8.4
EPS증가율	-98.5	704.0	117.2	56.9	38.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	2.7	3.2	3.2	3.2
ROE	0.9	7.5	14.9	20.2	23.0
ROA	0.4	2.4	3.9	5.6	6.9
ROIC	0.7	3.7	6.5	10.1	13.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	185.0	159.5	173.3	165.9	156.7
순차입금 비율(%)	100.3	76.9	65.8	50.2	32.9
이자보상배율(배)	2.0	2.5	3.8	4.9	5.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.3	8.7	9.0	8.8	9.0
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 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,143	1,856	2,460	2,896	3,521
현금및현금성자산	103	101	452	792	1,241
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	901	838	961	1,007	1,092
재고자산	885	734	841	882	957
비유동자산	2,177	2,214	2,172	2,224	2,282
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	4,632	5,120	5,803
유동부채	2,185	1,882	2,138	2,234	2,412
매입채무및기타채무	643	604	693	726	788
단기차입금	1,028	752	863	904	981
유동성장기부채	172	134	134	134	134
비유동부채	619	620	799	960	1,131
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	410	405	555	705	855
부채총계	2,804	2,502	2,937	3,194	3,543
지배주주지분	1,223	1,275	1,434	1,708	2,104
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	987	1,261	1,657
비지배주주지분	293	294	261	217	157
자본총계	1,516	1,569	1,695	1,926	2,261
비이자부채	1180	1195	1370	1436	1558
총차입금	1,624	1,307	1,567	1,758	1,985
순차입금	1,521	1,206	1,115	966	744

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	293	602	234	432	496
당기순이익	19	99	170	274	378
비현금성 비용 및 수익	384	315	272	278	281
유형자산감가상각비	237	248	206	211	215
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	171	291	-141	-53	-98
매출채권등의 감소	393	67	-123	-46	-85
재고자산의 감소	100	179	-108	-40	-75
매입채무등의 증가	-238	48	89	33	62
기타 영업현금흐름	-281	-103	-67	-67	-65
투자활동 현금흐름	-363	-184	-186	-271	-290
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	-57	-21	-40
재무활동 현금흐름	29	-420	303	180	243
차입금의 증가(감소)	127	40	150	150	150
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-98	-460	153	30	93
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	-41	-2	351	341	449
기초현금	144	103	101	452	792
기말현금	103	101	452	792	1,241

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								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -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	투자 의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				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		