

효성첨단소재(298050)

기존 투자포인트들 여전히 순항 중

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	510,000원(유지)
증가(2024.06.03)	364,000원
상승여력	40.1 %

Stock Indicator

자본금	22십억원
발행주식수	448만주
시가총액	1,631십억원
외국인지분율	11.5%
52주 주가	312,000~497,000원
60일평균거래량	25,321주
60일평균거래대금	8.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.1	9.1	-6.9	-18.7
상대수익률	-1.3	7.6	-14.0	-21.9



[투자포인트]

- 동사에 대한 목표주가 51만원과 투자의견 매수 유지
- 주요 투자포인트는 1)글로벌 RE 타이어 수요 회복에 따른 Q 확대 및 스프레드 개선, 2)탄소섬유 매 분기 증설 물량 반영에 따른 외형성장 및 그에 근거한 전체적인 이익의 질적 개선 등임
- 이에 근거해 '24년 영업이익은 2,763억원으로 '23년 1,724억원 대비 +60.3% 대폭 증가할 것으로 예상. 또한 분기별로도 매 분기 꾸준한 이익 성장세 이어갈 전망
- 타이어코드는 전방인 타이어 판매량이 북미, 특히 RE 제품 중심으로 호조세 이어지고 있음. '24년 4월 YTD 기준 글로벌 타이어 판매량은 RE +6.0%, OE +8.0% 기록했고, 지역별로는 RE 기준 북미/유럽 각각 +8.0%로 약진
- 한편, 1분기 탄소섬유는 중국 증설로 판가가 하락한 것 외에, 신규 설비 상업화에 따른 고정비 반영 및 저가 제품 믹스 증가로 예상보다 부진한 영업이익 기록. 그러나 2분기부터는 신규 생산 라인에 대한 기존 고객사들의 품질 인증이 마무리됨에 따라 제품 포트폴리오가 정상화되고, 고정비도 축소되며 영업이익 점진적 개선 기대

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	3,202	3,444	3,539	3,775
영업이익(십억원)	172	283	323	369
순이익(십억원)	36	98	129	157
EPS(원)	7,936	21,882	28,706	35,005
BPS(원)	151,266	165,327	184,218	207,412
PER(배)	50.3	16.6	12.7	10.4
PBR(배)	2.6	2.2	2.0	1.8
ROE(%)	5.1	13.8	16.4	17.9
배당수익률(%)	1.6	2.2	2.7	3.3
EV/EBITDA(배)	10.1	7.2	6.7	6.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

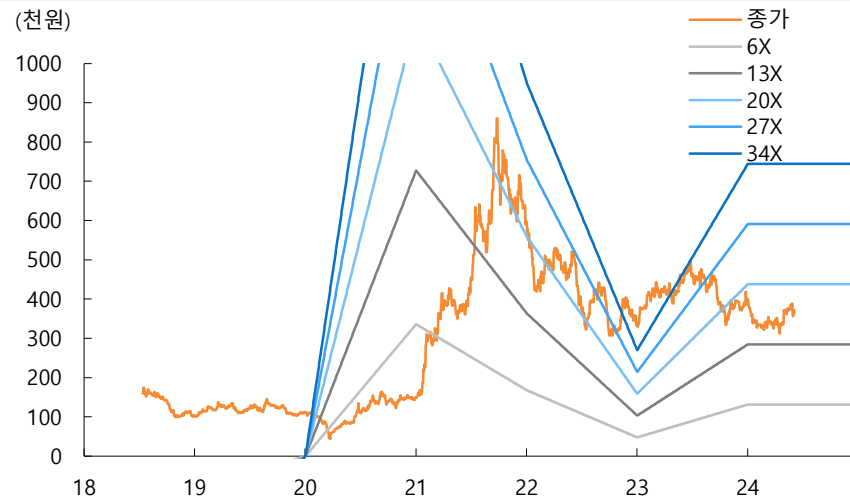
효성첨단소재 부문별 실적 및 주요 차트

<그림1> 효성첨단소재 부문별 실적

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
합계											
매출액	834.5	816.4	783.4	768.1	836.7	865.4	883.7	857.9	3,841.7	3,202.4	3,443.7
영업이익	67.3	48.6	35.7	20.8	63.8	70.0	77.7	71.7	315.2	172.4	283.1
영업이익률	8.1%	6.0%	4.6%	2.7%	7.6%	8.1%	8.8%	8.4%	8.2%	5.4%	8.2%
타이어코드											
매출액	491.1	457.7	426.5	430.9	484.3	510.5	507.4	475.5	2,271.5	1,806.2	1,977.6
영업이익	44.5	31.3	17.2	34.7	56.2	57.8	57.3	49.3	245.4	127.7	220.6
영업이익률	9.1%	6.8%	4.0%	8.1%	11.6%	11.3%	11.3%	10.4%	10.8%	7.1%	11.2%
산업용사/기타											
매출액	343.4	358.7	356.9	337.2	352.4	354.9	376.4	382.4	1,570.2	1,396.2	1,466.1
영업이익	22.8	17.3	18.5	-14.0	7.6	12.1	20.3	22.4	69.8	44.7	62.5
영업이익률	6.6%	4.8%	5.2%	-4.1%	2.2%	3.4%	5.4%	5.9%	4.4%	3.2%	4.3%

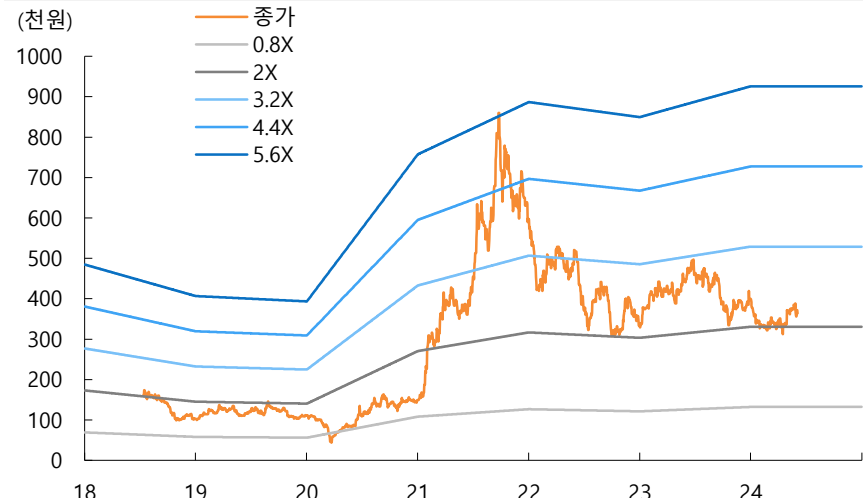
자료 : 하이투자증권 리서치본부

<그림2> 효성첨단소재 12M Forward 기준 PER 추이



자료 : 하이투자증권 리서치본부

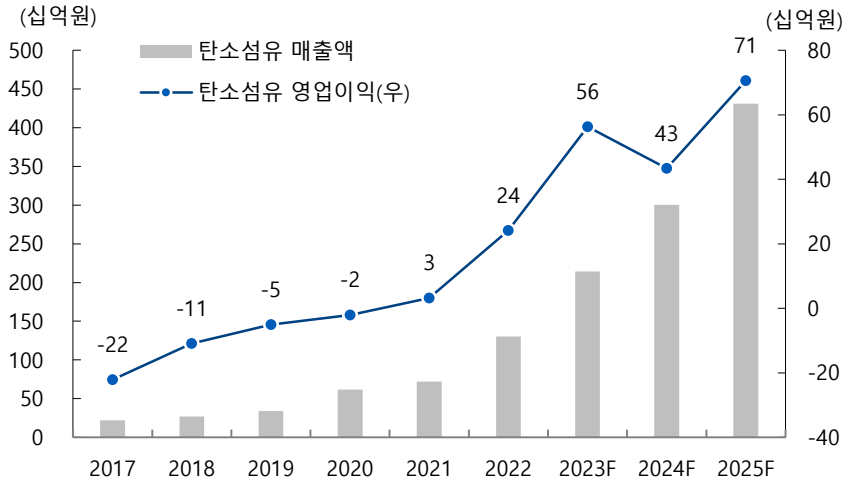
<그림3> 효성첨단소재 12M Forward 기준 PBR 추이



자료 : 하이투자증권 리서치본부

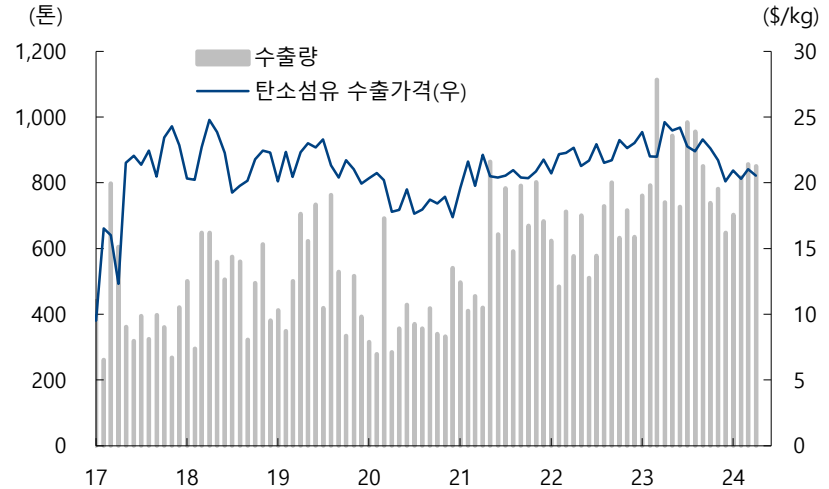
효성첨단소재 주요 생산제품 관련 차트

<그림4> 효성첨단소재 탄소섬유 매출액, 영업이익 추이 및 전망



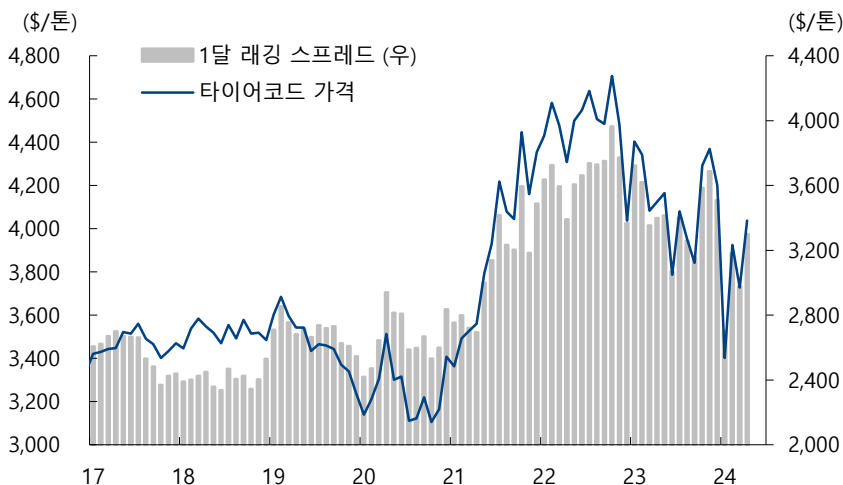
자료 : 하이투자증권 리서치본부

<그림5> 탄소섬유 수출량 및 수출가격 추이



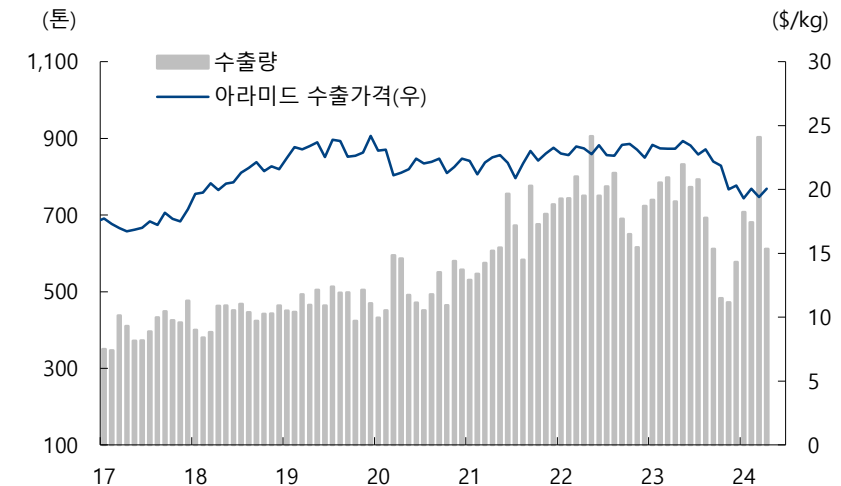
자료 : KITA, 하이투자증권 리서치본부

<그림6> 타이어코드 수출가격 및 래깅 스프레드 추이



자료 : KITA, 하이투자증권 리서치본부

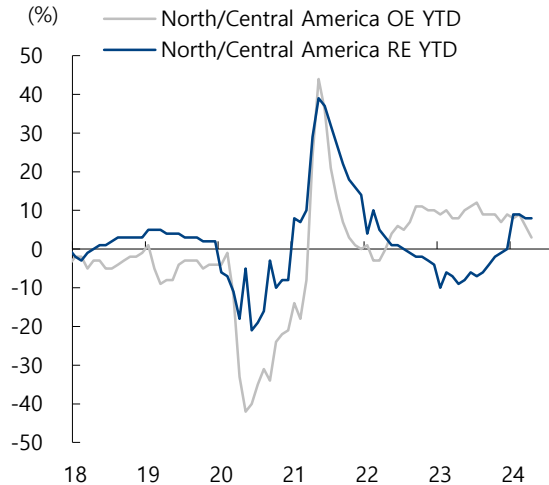
<그림7> 아라미드 수출량 및 수출가격 추이



자료 : KITA, 하이투자증권 리서치본부

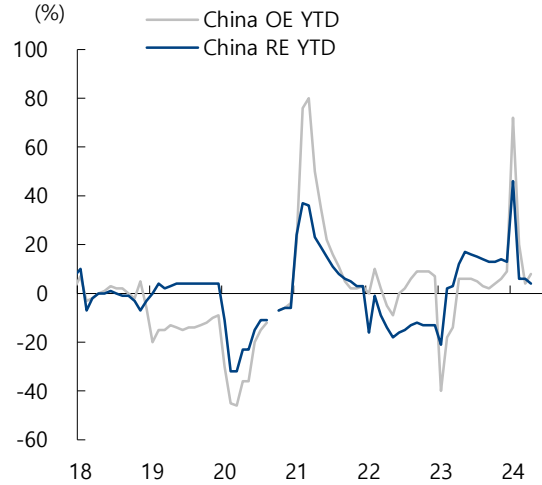
글로벌 및 주요 지역별 타이어 판매량 추이

<그림8> (승용차) 미주 RE/OE 타이어 판매 증가율



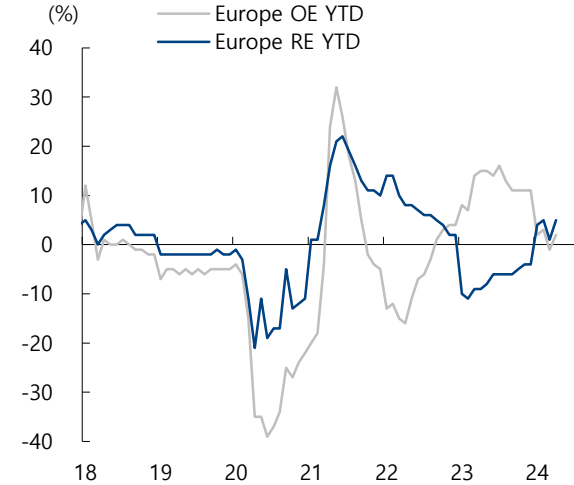
자료 : Michelin, 하이투자증권 리서치본부

<그림9> (승용차) 중국 RE/OE 타이어 판매 증가율



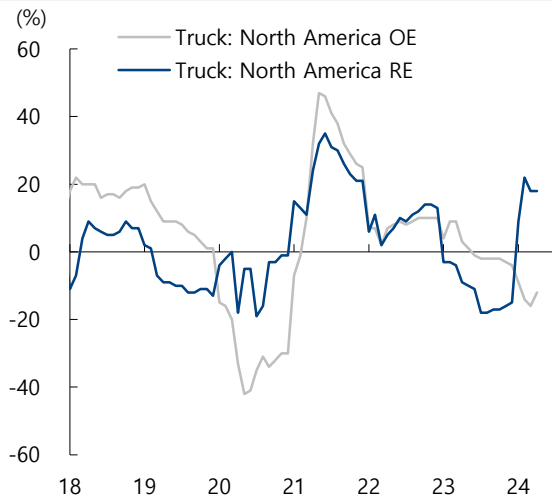
자료 : Michelin, 하이투자증권 리서치본부

<그림10> (승용차) 유럽 RE/OE 타이어 판매 증가율



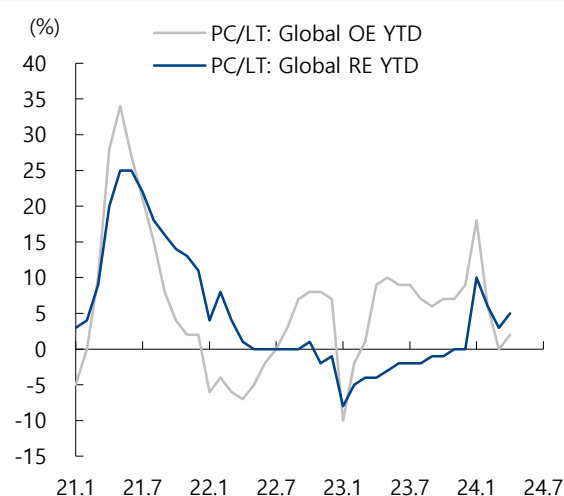
자료 : Michelin, 하이투자증권 리서치본부

<그림11> (트럭/버스) 북미 RE/OE 판매 증가율



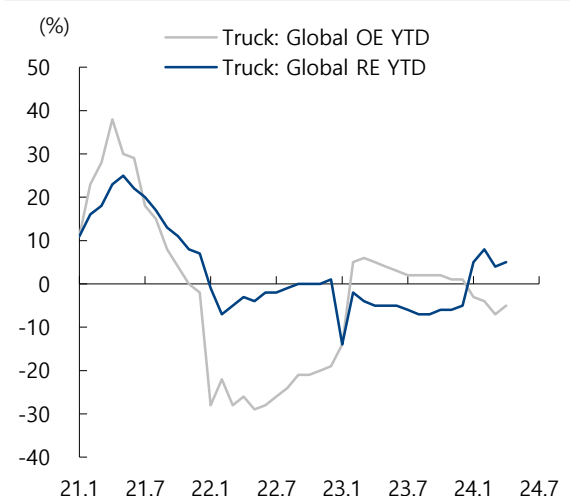
자료 : Michelin, 하이투자증권 리서치본부

<그림12> (승용차) 글로벌 RE/OE 판매 증가율



자료 : Michelin, 하이투자증권 리서치본부

<그림13> (트럭/버스) 글로벌 RE/OE 판매 증가율



자료 : Michelin, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		1,192	1,330	1,359	1,424
현금 및 현금성자산		20	95	89	73
단기금융자산		10	10	11	11
매출채권		595	618	635	677
재고자산		507	545	560	597
비유동자산		1,842	1,938	1,990	2,059
유형자산		1,572	1,668	1,716	1,780
무형자산		31	32	35	40
자산총계		3,034	3,269	3,349	3,483
유동부채		1,751	1,843	1,833	1,786
매입채무		247	266	273	291
단기차입금		1,000	1,060	1,030	950
유동성장기부채		226	226	226	226
비유동부채		533	583	548	578
사채		99	99	99	99
장기차입금		414	464	429	459
부채총계		2,284	2,426	2,381	2,364
지배주주지분		678	741	825	929
자본금		22	22	22	22
자본잉여금		384	384	384	384
이익잉여금		204	267	351	454
기타자본항목		67	67	68	69
비지배주주지분		72	103	142	190
자본총계		750	843	967	1,120

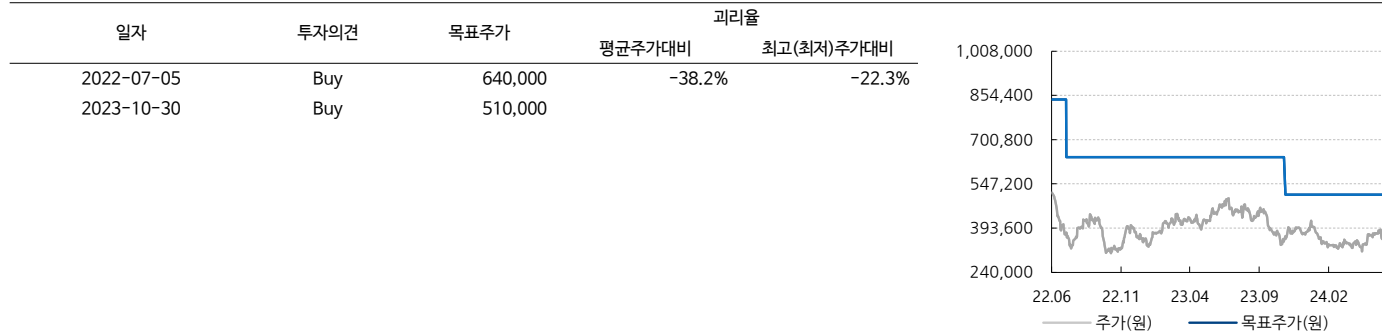
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		353	354	398	381
당기순이익		47	128	168	205
유형자산감가상각비		174	185	172	156
무형자산상각비		-	-	-	-
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-350	-284	-227	-229
유형자산의 처분(취득)		-335	-280	-220	-220
무형자산의 처분(취득)		-1	-1	-3	-5
금융상품의 증감		-12	-	-	-
재무활동 현금흐름		-13	72	-110	-104
단기금융부채의증감		-85	60	-30	-80
장기금융부채의증감		178	50	-35	30
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		0	0	0	0
현금및현금성자산의증감		-4	75	-6	-17
기초현금및현금성자산		24	20	95	89
기말현금및현금성자산		20	95	89	73

자료 : 효성첨단소재, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		3,202	3,444	3,539	3,775
증가율(%)		-16.6	7.5	2.8	6.7
매출원가		2,842	2,949	3,000	3,176
매출총이익		361	494	539	600
판매비와관리비		188	211	216	231
연구개발비		33	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		172	283	323	369
증가율(%)		-45.3	64.3	14.1	14.3
영업이익률(%)		5.4	8.2	9.1	9.8
이자수익		1	2	2	1
이자비용		83	88	72	70
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		-7	-8	-8	-8
세전계속사업이익		73	175	230	280
법인세비용		26	47	61	75
세전계속이익률(%)		2.3	5.1	6.5	7.4
당기순이익		47	128	168	205
순이익률(%)		1.5	3.7	4.8	5.4
지배주주귀속 순이익		36	98	129	157
기타포괄이익		1	1	1	1
총포괄이익		48	129	169	206
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		7,936	21,882	28,706	35,005
BPS		151,266	165,327	184,218	207,412
CFPS		46,666	63,114	66,990	69,757
DPS		6,500	8,000	10,000	12,000
Valuation(배)					
PER		50.3	16.6	12.7	10.4
PBR		2.6	2.2	2.0	1.8
PCR		8.6	5.8	5.4	5.2
EV/EBITDA		10.1	7.2	6.7	6.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		5.1	13.8	16.4	17.9
EBITDA이익률		10.8	13.6	14.0	13.9
부채비율		304.5	287.7	246.2	211.1
순부채비율		227.8	206.8	174.1	147.4
매출채권회전율(x)		5.4	5.7	5.7	5.8
재고자산회전율(x)		5.5	6.6	6.4	6.5

효성첨단소재 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[하이투자증권투자비용등급공시2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-