

# HS효성첨단소재(298050)

## 글로벌 1위 업체의 위용으로 버텨내는 관세 부담

### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	260,000원(유지)
증가(2025.07.09)	209,000원
상승여력	24.4 %

### Stock Indicator

자본금	22십억원
발행주식수	448만주
시가총액	936십억원
외국인지분율	11.7%
52주 주가	156,600~361,000원
60일평균거래량	14,417주
60일평균거래대금	2.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.2	33.5	12.5	-39.7
상대수익률	-5.5	-3.2	-11.7	-49.0



### [투자포인트]

- 목표주가 26만원 및 투자의견 매수 유지
- 2분기 영업이익 592억원(+20.6%QoQ) 및 컨센서스 580억원 소폭 상회 전망
- 타이어코드 영업이익 578억원(+22.9%QoQ) 예상. 판가는 환율하락 감안하면 전 분기와 큰 변동 없으나 성수기 효과로 물량 증가한 영향. 또한 7월 상호관세 앞두고 고객사들의 재고축적 수요도 일부 반영되었던 것으로 추정. 탄소섬유는 판가 약세 지속되고 있고, 아라미드는 데이터센터/방산 관련 수요 성장 기대되긴 하나 아직까지 판가 반등 시그널은 미미. 따라서 기타 사업 전체 영업이익은 14억원으로 지난 분기와 크게 다르지 않을 전망
- 한편, 동사의 주요 생산설비는 중국/베트남에 집중되어 있어 4월 초 미국의 상호/보편관세 부과 발표 이후 비용 부담으로 인한 이익 훼손이 우려되었음. 탄소섬유는 경쟁사 대부분 미국 내 생산하고 있지만, 동사는 후발업체일 뿐만 아니라 국내/중국/베트남에만 설비 보유하고 있어 궁극적으로 고객사 이탈 및 비용 부담 피하기 어려울 듯
- 그러나 타이어코드는 다른 방향 기대할 수 있을 듯. 실제로 현재까지 타이어코드는 관세 인상 대부분이 고객사가 부담하고 동사에게 전가되는 비용 상승은 없는 것으로 파악. 글로벌 타이어코드 설비는 미국 외(특히, 베트남) 지역에 위치하고 있고 동사는 점유율 약 50% 달하는 압도적 1위 업체이기에 가능한 것이라 판단. 가격 상승으로 인한 수요 훼손은 염두에 뒤야 하나, 최대 우려였던 비용 부담 이슈가 생각보다 크지 않다는 점에서는 긍정적

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	3,311	3,695	4,037	4,188
영업이익(십억원)	220	216	228	361
순이익(십억원)	50	50	55	105
EPS(원)	11,124	11,252	12,250	23,333
BPS(원)	233,162	253,086	273,510	302,025
PER(배)	15.7	18.6	17.1	9.0
PBR(배)	0.7	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	5.5	4.6	4.7	8.1
배당수익률(%)	3.7	3.1	3.3	4.8
EV/EBITDA(배)	6.5	6.2	6.1	4.6

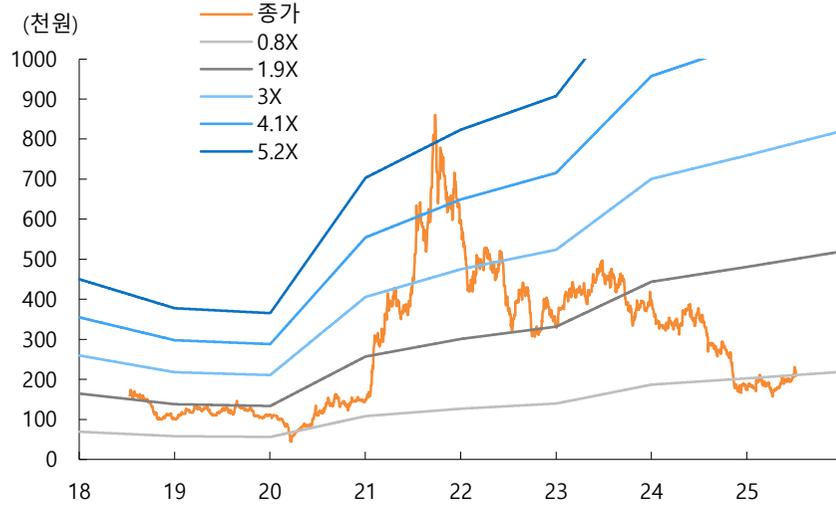
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

HS효성첨단소재 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
<b>합계</b>											
매출액	836.8	840.5	829.5	804.4	853.6	945.0	985.0	911.0	4,043.7	3,311.2	3,694.6
영업이익	63.7	65.8	44.2	46.0	49.1	59.2	58.1	49.4	172.4	219.7	215.9
영업이익률	7.6%	7.8%	5.3%	5.7%	5.8%	6.3%	5.9%	5.4%	4.3%	6.6%	5.8%
<b>타이어코드</b>											
매출액	484.3	466.2	491.8	469.4	507.1	547.5	569.8	500.6	1,806.2	1,911.7	2,125.0
영업이익	56.2	56.0	51.0	51.3	47.0	57.8	55.0	43.8	127.7	214.5	203.6
영업이익률	11.6%	12.0%	10.4%	10.9%	9.3%	10.6%	9.7%	8.8%	7.1%	11.2%	9.6%
<b>산업용사 및 기타</b>											
매출액	352.4	374.4	337.6	335.0	346.5	397.6	415.2	410.4	1,396.2	1,399.4	1,569.6
영업이익	7.6	9.9	-6.7	-5.3	1.9	1.4	3.2	5.6	44.7	5.5	12.1
영업이익률	2.2%	2.6%	-2.0%	-1.6%	0.5%	0.4%	0.8%	1.4%	3.2%	0.4%	0.8%

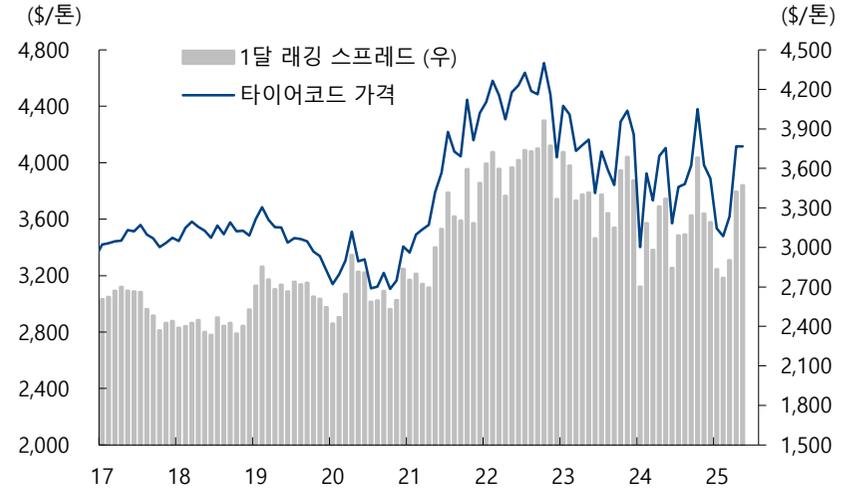
자료: iM증권 리서치본부

HS효성첨단소재 12M Forward 기준 PBR 추이



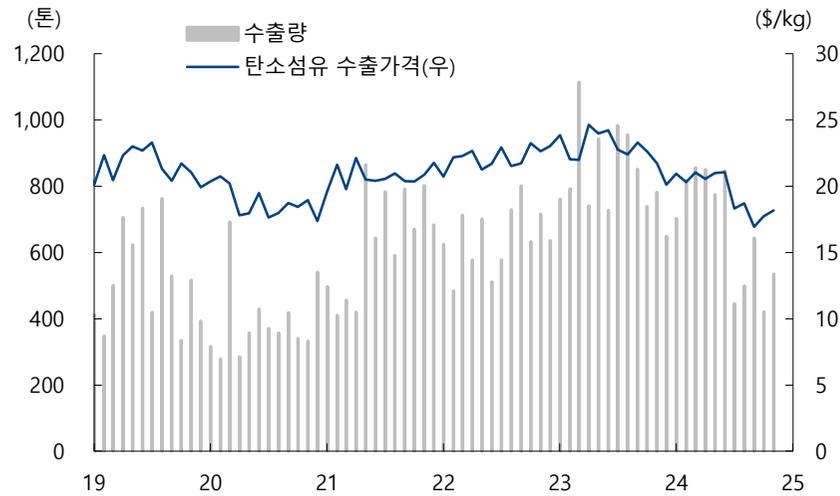
자료 : iM증권 리서치본부

타이어코드 수출가격 및 스프레드 추이



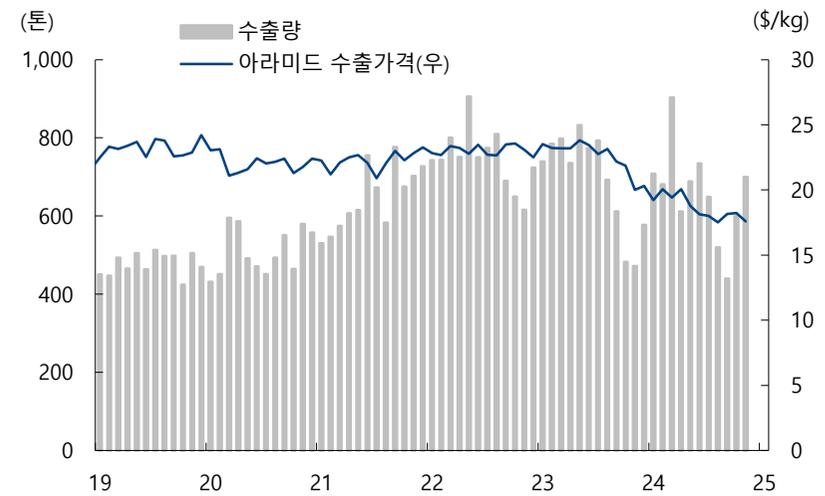
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

탄소섬유 수출량 및 수출가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

아라미드 수출량 및 수출가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		1,266	1,500	1,776	1,994
현금 및 현금성자산		20	127	284	448
단기금융자산		13	17	22	29
매출채권		600	669	731	758
재고자산		594	662	724	751
비유동자산		2,555	2,557	2,550	2,548
유형자산		2,060	2,059	2,047	2,045
무형자산		35	38	43	43
자산총계		3,821	4,057	4,325	4,543
유동부채		1,986	2,054	2,120	2,170
매입채무		284	317	346	359
단기차입금		1,382	1,432	1,482	1,532
유동성장기부채		51	51	51	51
비유동부채		678	728	808	788
사채		139	139	139	139
장기차입금		419	469	549	529
부채총계		2,663	2,782	2,927	2,957
지배주주지분		1,045	1,134	1,225	1,353
자본금		22	22	22	22
자본잉여금		384	384	384	384
이익잉여금		323	344	368	427
기타자본항목		315	383	451	519
비지배주주지분		113	141	173	232
자본총계		1,157	1,275	1,398	1,585

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		329	351	351	459
당기순이익		78	79	86	164
유형자산감가상각비		204	251	242	232
무형자산상각비		-	-	-	-
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-388	-228	-211	-207
유형자산의 처분(취득)		-348	-250	-230	-230
무형자산의 처분(취득)		-5	-3	-5	-
금융상품의 증감		-62	-	-	-
재무활동 현금흐름		52	65	95	-8
단기금융부채의증감		27	50	50	50
장기금융부채의증감		60	50	80	-20
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		-1	107	157	164
기초현금및현금성자산		20	20	127	284
기말현금및현금성자산		20	127	284	448

자료 : HS효성첨단소재, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		3,311	3,695	4,037	4,188
증가율(%)		3.4	11.6	9.3	3.7
매출원가		2,903	3,254	3,562	3,579
매출총이익		409	441	475	609
판매비와관리비		189	225	247	248
연구개발비		32	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		220	216	228	361
증가율(%)		26.2	-1.7	5.8	58.1
영업이익률(%)		6.6	5.8	5.7	8.6
이자수익		0	2	4	6
이자비용		90	84	89	90
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		15	14	14	14
세전계속사업이익		133	134	146	279
법인세비용		55	55	60	115
세전계속이익률(%)		4.0	3.6	3.6	6.7
당기순이익		78	79	86	164
순이익률(%)		2.4	2.1	2.1	3.9
지배주주귀속 순이익		50	50	55	105
기타포괄이익		256	68	68	68
총포괄이익		334	147	154	232
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		11,124	11,252	12,250	23,333
BPS		233,162	253,086	273,510	302,025
CFPS		56,556	67,304	66,343	75,036
DPS		6,500	6,500	7,000	10,000
Valuation(배)					
PER		15.7	18.6	17.1	9.0
PBR		0.7	0.8	0.8	0.7
PCR		3.1	3.1	3.2	2.8
EV/EBITDA		6.5	6.2	6.1	4.6
Key Financial Ratio(%)					
ROE		5.5	4.6	4.7	8.1
EBITDA이익률		12.8	12.6	11.7	14.1
부채비율		230.1	218.1	209.4	186.6
순부채비율		169.2	152.6	137.0	111.9
매출채권회전율(x)		5.5	5.8	5.8	5.6
재고자산회전율(x)		6.0	5.9	5.8	5.7

HS효성첨단소재 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-10-30	Buy	510,000	-33.0%	-17.8%
2024-10-11	Buy	400,000	-48.9%	-31.8%
2025-01-15	Buy	260,000		



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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 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. 무단전재 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)

[투자비용등급공시 2025-06-30기준]

매수  
92.5%

중립(보유)  
6.8%

매도  
0.7%