효성티앤씨(298020)

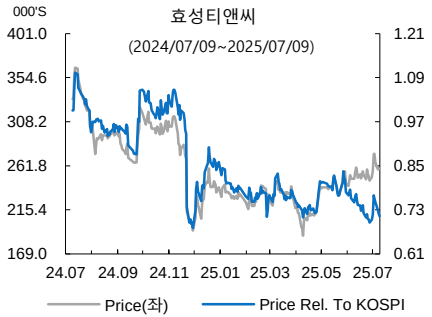
우려와 달리 아직까지 관세 관련 비용 부담은 미미

Buy(Maintain)

목표주가(12M)	370,000원(유지)
종가(2025.07.09)	258,500원
상승여력	43.1 %

Stock Indicator	
자본금	22십억원
발행주식수	433만주
시가총액	1,119십억원
외국인지분율	17.6%
52주 주가	188,300~365,000원
60일평균거래량	14,257주
60일평균거래대금	3.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.2	37.3	10.2	-22.1
상대수익률	-5.5	0.7	-14.0	-31.4



[투자포인트]

- 목표주가 37만원 및 투자의견 매수 유지
- 2분기 영업이익 838억원(+8.4%QoQ) 및 컨센서스 887억원 소폭 하회 전망
- 섬유부문 영업이익 611억원(+8.7%QoQ) 예상. 스판덱스 판가는 환율하락 감안하면 전 분기와 큰 변동 없으나 물량 증가가 이익 성장에 가장 유의미하게 기여. 다만, 판매 지역 측면에서는 상대적으로 수익성이 저조한 중국의 판매 비중이 늘고, 중국 외 지역 판매가 감소하는 포트폴리오 mix 변화로 수익성은 소폭 악화된 것으로 추정
- 2분기 스판덱스 물량 증가 배경에는 성수기 효과도 있었지만, 1분기에 가동 시작된 중국 Ningxia 물량이 추가로 반영된 영향도 있었음. 아직까지 Ningxia 공장 가동률은 계속 상향 중에 있는데 하반기 full 가동되면서 스판덱스 판매량 및 수익성 측면에서 추가적인 이익 기여 이뤄질 수 있을 것으로 전망
- 한편, 폴리/나일론도 베트남으로의 생산설비 이전 효과로 전 분기 대비 적자 축소되며 섬유부문 영업이익 증가에 기여. 하반기는 베트남 공장 가동 안정화 및 산업용 비중 증가로 BEP 수준까지도 눈높이는 올려 볼 수 있을 듯
- 글로벌 스판덱스 시장에서 동사 점유율은 1위인데다, 중국 외 지역에 설비를 다변화하고 있는 유일한 업체. 이에 당초 우려했던 것과는 달리 아직까지 관세 부과로 인한 비용 부담은 크게 전가되지 않고 있는 것으로 파악. 가격 상승으로 인한 수요 훼손은 염두에 둬야 하나, 그래도 비용 부담 이슈가 우려 대비 크지 않다는 점에서는 긍정적

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	7,776	8,124	8,405	8,260
영업이익(십억원)	271	337	361	341
순이익(십억원)	135	159	199	219
EPS(원)	31,089	36,716	46,001	50,603
BPS(원)	337,125	394,421	458,011	526,203
PER(배)	7.7	7.0	5.6	5.1
PBR(배)	0.7	0.7	0.6	0.5
ROE(%)	9.8	10.0	10.8	10.3
배당수익률(%)	4.2	4.6	5.8	5.8
EV/EBITDA(배)	4.1	3.6	1.5	-

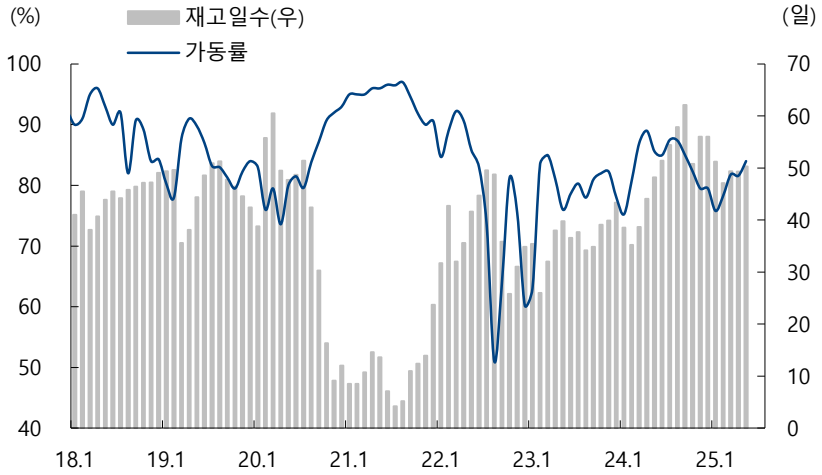
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

효성티앤씨 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	1,879.5	1,982.6	1,936.3	1,977.6	1,952.7	2,068.0	2,068.7	2,034.6	7,526.9	7,776.0	8,124.1
영업이익	76.0	84.6	67.6	42.4	77.3	83.8	93.8	82.0	213.5	270.6	336.9
영업이익률	4.0%	4.3%	3.5%	2.1%	4.0%	4.1%	4.5%	4.0%	2.8%	3.5%	4.1%
타이어코드											
매출액	766.0	821.8	794.6	774.8	753.8	859.8	866.4	823.8	3,089.5	3,157.2	3,303.8
영업이익	55.6	63.7	40.8	24.9	56.2	61.1	65.8	56.2	156.9	185.0	239.3
영업이익률	7.3%	7.8%	5.1%	3.2%	7.5%	7.1%	7.6%	6.8%	5.1%	5.9%	7.2%
산업용사 및 기타											
매출액	1,113.5	1,160.8	1,141.7	1,202.8	1,198.9	1,208.2	1,202.3	1,210.8	4,437.4	4,618.8	4,820.2
영업이익	20.4	20.9	26.8	17.5	21.1	22.7	28.0	25.8	56.6	85.6	97.6
영업이익률	1.8%	1.8%	2.3%	1.5%	1.8%	1.9%	2.3%	2.1%	1.3%	1.9%	2.0%

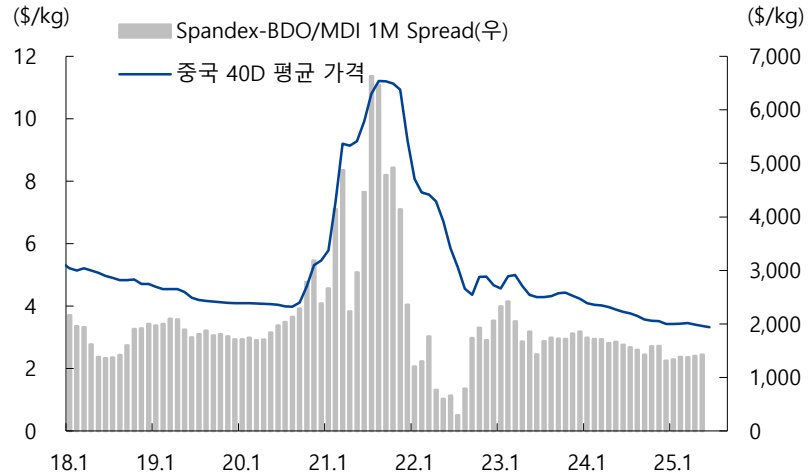
자료: iM증권 리서치본부

스판덱스 가동률 및 재고일수 추이



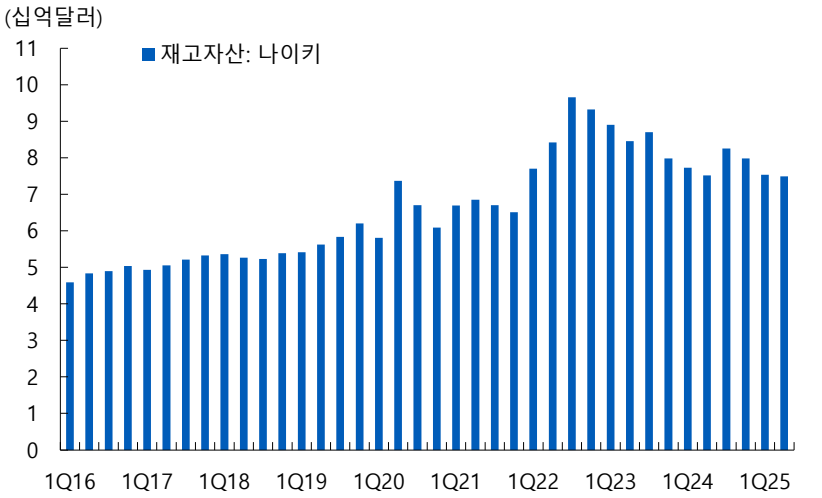
자료 : iM증권 리서치본부

스판덱스 중국 가격 및 스프레드 추이



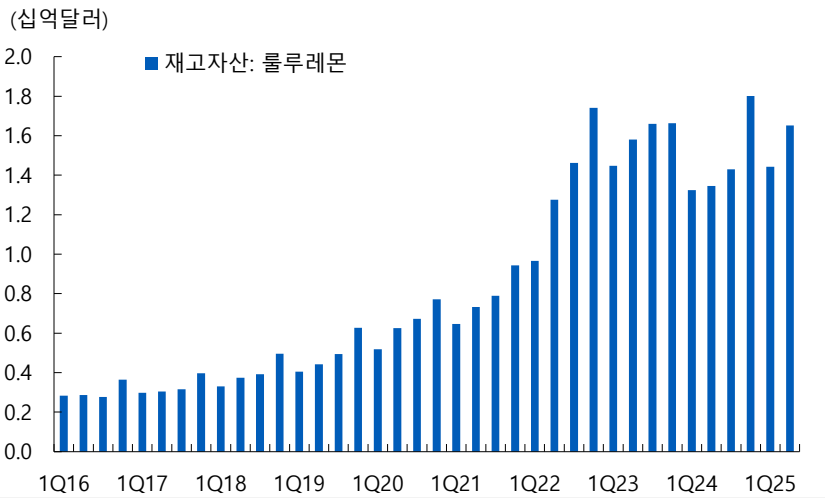
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

나이키 분기별 재고자산 추이



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

룰루레몬 분기별 재고자산 추이



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,034	2,461	3,673	5,475
현금 및 현금성자산	98	642	1,758	3,577
단기금융자산	38	51	52	53
매출채권	1,089	934	950	934
재고자산	758	772	840	826
비유동자산	2,690	3,536	3,505	3,454
유형자산	2,006	2,849	2,816	2,764
무형자산	71	73	75	77
자산총계	4,724	5,996	7,177	8,929
유동부채	2,328	2,904	3,727	5,094
매입채무	770	805	832	818
단기차입금	764	864	864	814
유동성장기부채	154	154	154	154
비유동부채	576	966	976	986
사채	-	-	-	-
장기차입금	388	778	788	798
부채총계	2,904	3,870	4,703	6,080
지배주주지분	1,459	1,707	1,982	2,277
자본금	22	22	22	22
자본잉여금	404	404	404	404
이익잉여금	907	1,014	1,149	1,303
기타자본항목	127	267	408	549
비지배주주지분	361	419	492	572
자본총계	1,820	2,126	2,474	2,850

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,776	8,124	8,405	8,260
증가율(%)	3.3	4.5	3.5	-1.7
매출원가	7,156	7,425	7,669	7,551
매출총이익	620	699	736	709
판매비와관리비	350	362	374	368
연구개발비	24	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	271	337	361	341
증가율(%)	26.9	24.5	7.3	-5.5
영업이익률(%)	3.5	4.1	4.3	4.1
이자수익	4	19	51	102
이자비용	64	87	74	72
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	44	44	44	44
세전계속사업이익	213	252	315	347
법인세비용	29	35	43	48
세전계속이익률(%)	2.7	3.1	3.8	4.2
당기순이익	184	217	272	299
순이익률(%)	2.4	2.7	3.2	3.6
지배주주귀속 순이익	135	159	199	219
기타포괄이익	141	141	141	141
총포괄이익	325	358	413	440
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	655	1,314	1,596	2,316
당기순이익	184	217	272	299
유형자산감가상각비	267	274	393	363
무형자산상각비	-	-	-	-
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-463	-1,316	-545	-496
유형자산의 처분(취득)	-235	-1,118	-360	-310
무형자산의 처분(취득)	-33	-2	-2	-2
금융상품의 증감	-3	-	-	-
재무활동 현금흐름	-194	430	-58	-121
단기금융부채의증감	-144	100	-	-50
장기금융부채의증감	40	390	10	10
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	-3	544	1,116	1,819
기초현금및현금성자산	101	98	642	1,758
기말현금및현금성자산	98	642	1,758	3,577

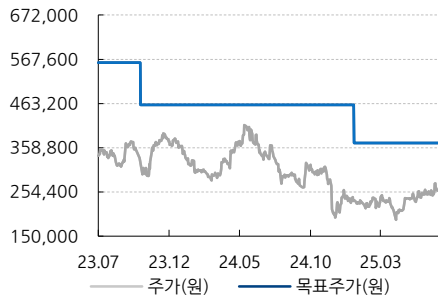
주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	31,089	36,716	46,001	50,603
BPS	337,125	394,421	458,011	526,203
CFPS	92,731	100,086	136,833	134,391
DPS	10,000	12,000	15,000	15,000
Valuation(배)				
PER	7.7	7.0	5.6	5.1
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5
PCR	2.6	2.6	1.9	1.9
EV/EBITDA	4.1	3.6	1.5	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	9.8	10.0	10.8	10.3
EBITDA이익률	6.9	7.5	9.0	8.5
부채비율	159.6	182.0	190.1	213.4
순부채비율	64.3	51.9	-0.2	-65.4
매출채권회전율(x)	7.6	8.0	8.9	8.8
재고자산회전율(x)	10.4	10.6	10.4	9.9

자료 : 효성티앤씨, iM증권 리서치본부

효성티앤씨 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-10-06	Buy	460,000	-27.7%	-10.4%
2025-01-09	Buy	370,000		



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-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 전재, 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)

[투자비율등급-공시 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%