

# 효성ITX

## 094280

Feb 11, 2020

Not Rated

### Company Data

현재가(02/10)	15,150 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	17,050 원
52 주 최저가(보통주)	9,130 원
KOSPI (02/10)	2,201.07p
KOSDAQ (02/10)	676.07p
자본금	62 억원
시가총액	1,751 억원
발행주식수(보통주)	1,156 만주
발행주식수(우선주)	87 만주
평균거래량(60 일)	2.6 만주
평균거래대금(60 일)	4 억원
외국인지분(보통주)	1.95%
주요주주	
조현준 외 1 인	68.02%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.7	60.1	40.3
상대주가	-4.5	41.0	38.7



금융 · 미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

RA 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com



## 클라우드(cloud)의 숨겨진 고수

### 기업개요

1997년에 설립된 텔레서비스(주)는 콜센터 구축 및 운영 대행을 목적으로 설립되어 KTF, 조흥은행, 농협 등과 같은 통신사 및 금융사의 고객센터 운영을 담당. 효성그룹은 2001년에 텔레서비스를 인수했으며, 이후 동사는 사업분야를 확장해 일본에서 프로젝터를 수입하여 판매하는 Display Solution 사업에 진출. 2006년에는 ‘효성ITX’로 상호를 변경했으며, 다음해 코스피(KOSPI)에 상장함.

### 투자포인트①: 컨택센터, 안정적으로 배당 확보할 수 있는 비즈니스

효성ITX의 컨택센터가 앞으로 안정적으로 배당을 확보할 수 있는 비즈니스로 성장할 것으로 판단. 1) 향후 컨택센터 시장 자체가 확대될 가능성이 높아 보이고, 2) 효성ITX만의 꾸준한 R&D 투자로 개발된 ‘xTrmSolution’ 및 ‘Smart Contact Center’를 바탕으로 영세 컨택업체로의 점유율 확대가 기대되기 때문. 이에 2020년부터는 컨택센터의 매출 신장과 이익 개선 폭도 더욱 커질 전망

### 투자포인트②: 빅데이터의 핵심 인프라, 클라우드의 숨겨진 고수

효성ITX의 강점 중 하나는 꾸준히 R&D 투자를 했다는 점. 향후 클라우드 시장의 확대와 더불어 ‘클라우드 컨택센터’와 ‘스마트 팩토리 솔루션’의 성장 기대. ‘클라우드 컨택센터’는 물리적 환경을 통해 제공되었던 기존의 컨택센터 인프라(교환기, IVR 등)를 클라우드 서비스로 제공하는 솔루션으로, 국내 금융사의 경우 핀테크 기술 중 정형화된 부수업무(콜센터, IT)와, 이미 상용화 중인 IT 인프라(클라우드)등은 아웃소싱을 추진하고 있어 꾸준한 수혜가 기대됨. ‘Smart Factory 솔루션’도 공장의 빅데이터 실시간 분석을 통한 공정지능화, 생산성 혁신 등을 효성 그룹과 함께 추진 중인 사업으로 올해 가속화될 전망.

### 투자포인트③: 과거 배당이 보여주는 주주친화정책, 올해도 기대

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12
매출액 (십억원)	288	316	340	395	402
YoY(%)	10.0	9.7	7.8	16.1	1.8
영업이익 (십억원)	12	11	11	12	11
OP 마진(%)	4.2	3.5	3.2	3.0	2.7
순이익 (십억원)	9	7	7	10	8
EPS(원)	756	634	618	786	613
YoY(%)	15.9	-16.1	-2.4	27.1	-22.0
PER(배)	25.2	23.5	18.9	16.0	17.0
PCR(배)	8.3	6.7	4.7	4.5	4.0
PBR(배)	6.0	3.7	2.7	2.5	2.7
EV/EBITDA(배)	13.8	11.7	9.2	9.6	7.9
ROE(%)	25.9	16.5	14.1	16.5	13.7

## 회사개요

### 컨택센터에서 시작해 4차 산업혁명 핵심 기술 회사로 진화 중

1997년에 설립된 텔레서비스주는 콜센터 구축 및 운영 대행을 목적으로 설립되어 KTF, 조흥은행, 농협 등과 같은 통신사 및 금융사의 고객센터 운영을 담당했다. 효성그룹은 2001년에 텔레서비스를 인수했으며, 이후 동사는 사업분야를 확장해 일본에서 프로젝터를 수입하여 판매하는 Display Solution 사업에 진출했다. 2006년에는 ‘효성ITX’로 상호를 변경했으며, 다음해 코스피(KOSPI)에 상장했다.

효성ITX는 상장 이후에는 IT부문 역량 확대에 집중했다. Display Solution 사업과의 시너지를 위해 모바일 멀티미디어 솔루션 업체인 바로비전을 인수했으며, 2012년에는 SI, 스토리지 유지보수 등의 신규 사업을 개시했다. 세계적인 와이파이(WiFi) 업체인 Ruckus Wireless와 2013년에 시스템 총판 계약을 맺고 국내 무선 와이파이 설치 시장에도 진출했다.

동사는 클라우드, AI, 스마트팩토리 등과 같은 4차 산업혁명 핵심 기술 산업에도 적극적이다. 2013년부터 IaaS, PaaS와 같은 서비스를 출시하여 일찍이 기업용 클라우드 사업을 시작했다. 또한 음성인식 및 AI 기술을 통해 컨택 센터(Contact Center)의 고객 상담 방식을 업그레이드하고 있다. 2014년에 설립된 동사의 R&D센터는 스마트 팩토리 플랫폼 기술을 개발해 모회사인 효성의 국내·해외 공장 스마트화 프로젝트를 진행 중이다.

[도표 1] 효성 ITX 연혁

날 짜	내 용
1997/04	콜센터 아웃소싱 전문 '텔레서비스' 회사 설립
2001/03	효성 그룹 계열사 편입
2004	Display Solution 사업 진출
2006/12	'효성 ITX'로 상호 변경
2007/10	KOSPI 상장
2008/07	바로비전 인수
2009/06	남경환 단독대표 체제로 전환
2011/09	갤럭시아컴즈 지분 취득
2012/01	IT 사업 확대('ITX Cloud' 출시)
2013/03	클라우드 사업(IaaS, PaaS, CND 클라우드) 진출
2014	R&D 센터 설립, 스마트팩토리 기술 개발
2016/12	음성인식기술 솔루션 '익스트림 VOC' 개발
2019/01	AI 챗봇 기반 고객 상담 솔루션 출시

자료: 교보증권 리서치센터

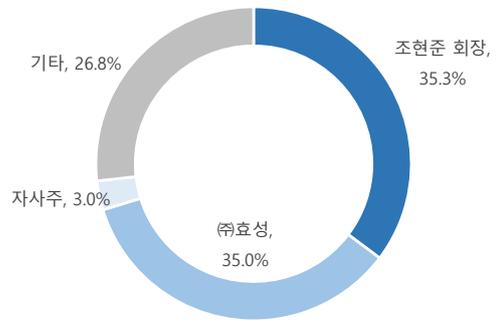
2019년 9월 기준 총 직원 수는 7,050명이며, 2009년에 남경환 CEO 단독대표 체제로 전환된 후 10년 넘게 이를 유지해오고 있다. 주주 구성은 최대 주주인 조현준 회장이 35.3%의 지분을 보유하고 있으며, ㈜효성이 35.0%, 기타 주주가 26.8%의 주식을 확보하고 있다.

꾸준한 성장세를 보이며 2018년 4천억원 가까이 기록한 연간 매출은 2019년에 다소 주춤한 성장세를 보일 것으로 예상되는데, 이는 공공기관 컨택센터 인력의 정규직화에 따른 매출 감소와 자회사인 보험모집중개업체 ITX마케팅 관련 매출 감소 때문인 것으로 파악된다. 매출 비중은 컨택 센터가 73%, 기존 IT 사업이 16%, Display Solution이 9%, 신규 IT 사업이 2%를 차지한다.

[도표 2] 효성 ITX 일반현황

구분	내용
회사명	효성ITX(주)
설립일	1997년 05월 09일
CEO	남경환
상장일	2007년 10월 (KOSPI)
직원수	7716명(2018년 말 기준)

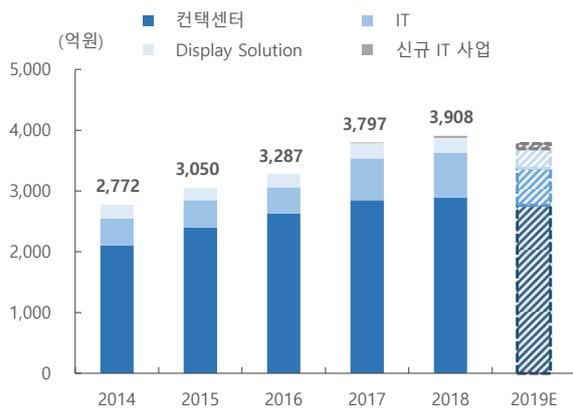
[도표 3] 효성 ITX 주주구성(2019.6.30 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

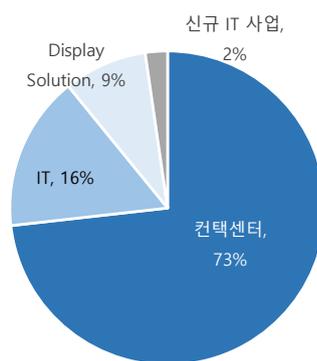
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 효성 ITX 사업별 매출 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 효성 ITX 사업별 매출 구성 (2019.9.30 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

## 투자포인트①: 컨택센터, 안정적으로 배당 확보할 수 있는 비즈니스

### 컨택센터, 안정적인 Cash Cow 역할 지속할 것

효성ITX의 매출 구성에서 가장 큰 비중을 차지하는 것이 바로 컨택센터이다. 컨택센터는 각 기업이나 공공기관 등 산업 전반에서 고객들을 응대하는 서비스 채널을 말한다. 과거에는 고객의 단순 문의를 응대하는 수준에 그쳤으나, 최근 IT기술 발달과 함께 고객 마케팅을 통해 기업 수익을 높이는 핵심 채널로 발전하고 있는 상황이다.

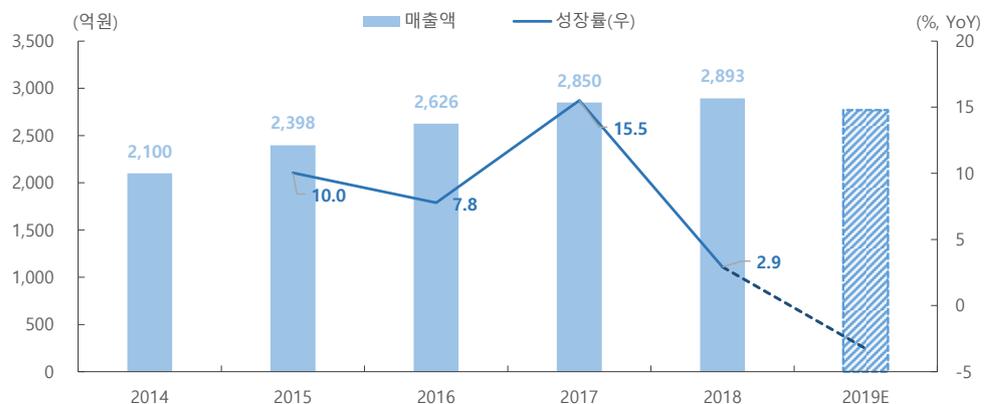
지난 몇 년간 효성ITX의 컨택센터 매출을 살펴보면, 2014년 2,100억원에서 2017년 2,850억원으로 연간 평균 10.7%의 높은 성장을 기록하다가 2018년부터 성장세가 다소 주춤한 모습을 보였다. 이는 최저임금 인상에 따른 비용 증가와 공공기관의 컨택센터 인력 정규직화에 따른 기저효과 때문으로 판단된다.

하지만 오히려 효성ITX의 컨택센터 매출이익율은 우상향 하는 모습을 보이고 있으며, 2019년에도 상승 흐름을 유지할 것으로 전망된다. 모바일 플랫폼 회사 등 신성장 업종 수주 및 ITO 서비스(컨택센터 시스템 구축) 확대와 더불어 비용효율화 노력이 가시화 되고 있기 때문이다.

결론부터 말하자면 필자는 **효성ITX의 컨택센터가 앞으로 안정적으로 배당을 확보할 수 있는 비즈니스로 성장할 것으로 판단한다.**

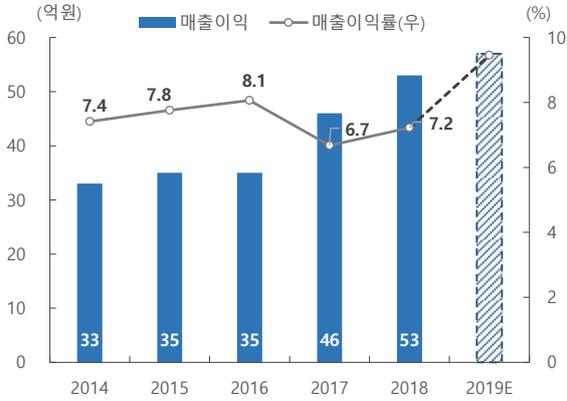
1) 우선 향후 컨택센터 시장 자체가 확대될 가능성이 높아 보이고, 2) 효성ITX만의 꾸준한 R&D 투자로 개발된 ‘xTrmSolution’ 및 ‘Smart Contact Center’를 바탕으로 영세 컨택업체로의 점유율 확대가 기대되기 때문이다. 이에 2020년부터는 컨택센터의 매출 신장과 이익 개선 폭도 더욱 커질 전망이다.

[도표 6] 효성 ITX의 컨택센터 매출 및 성장 추이



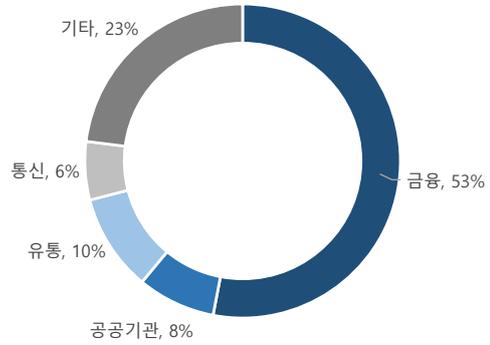
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 효성 ITX의 컨택센터 매출이익률 추이



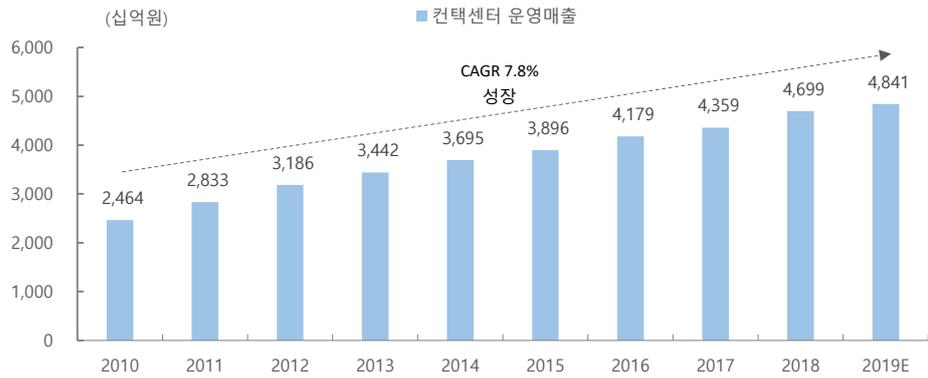
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 효성 ITX의 컨택센터 매출처 현황(비중)



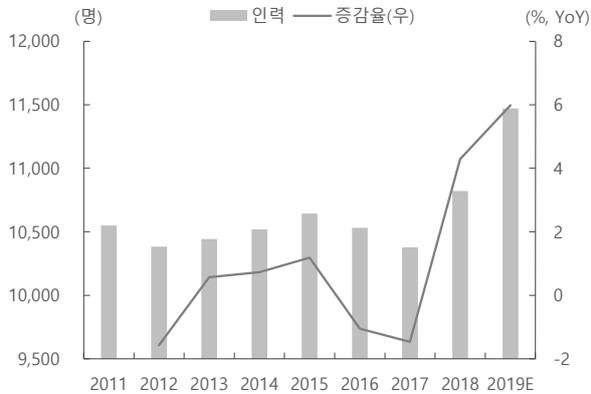
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 국내 컨택센터 운영 매출 추이



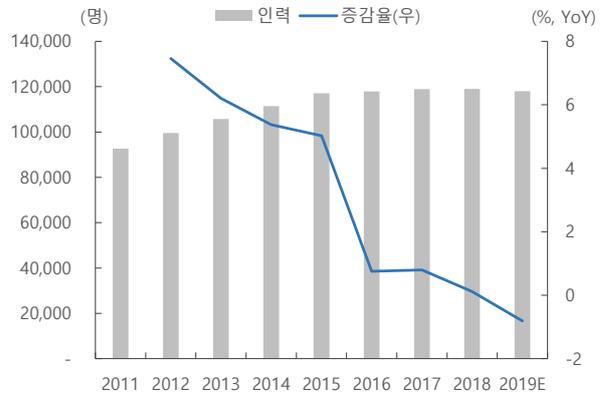
자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 국내 컨택센터 구축 인력 급증



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 국내 컨택센터 운용 인력 꾸준함



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

**인공지능은 절대 가질 수 없는 인간 고유의 능력, 공감!**

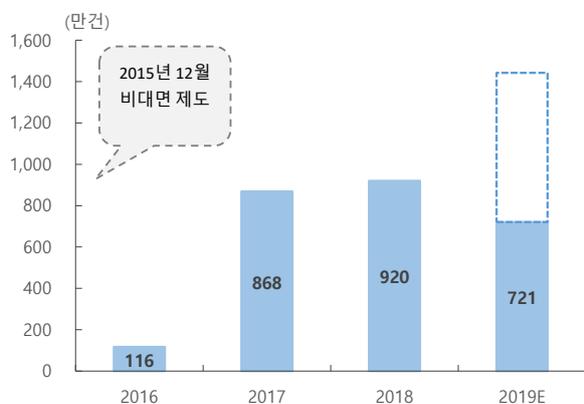
필자는 향후 컨택센터의 성장이 지속될 수밖에 없다고 보는데, ① 기업들의 비즈니스 모델이 고도화 되면 될수록 컨택센터 수요가 늘 것으로 예상되고, ② 금융권의 비대면 계좌개설 증가와 O2O(Online to Offline) 시장 확대에 따른 컨택센터 신규 수요도 증가할 것으로 전망되기 때문이다.

그 동안 4차 산업이 거론될 때 앞으로 인공지능이 사람 일을 대신 하는 만큼, 기존 사업이 대체될 것이라는 전망은 꾸준히 제기된 이슈이다. 실제로 단순 반복 업무의 경우 챗봇 형태로 이관되고 있고, 이에 따라 결국 관련 산업이 타격을 받지 않겠는가 하는 우려가 존재한다. 하지만 인공지능이 절대 가질 수 없는 인간 고유의 능력은 바로 공감이라고 본다. 쉽게 말하자면 컨택센터는 점차 다양해지는 고객의 요구와 트렌드에 적극 대응하고 고객과의 효과적인 커뮤니케이션, 즉 공감능력을 통해 해당 기업에 대한 좋은 경험을 제공할 수 있는 역할을 할 수 있다. 결국 인간의 공감능력은 인공지능이 대체할 수 없는 영역인 것이다.

최근 사업이 고도화되면서 오히려 컨택센터는 이미 **고부가가치 영역으로 확대**되고 있다. 컨택센터가 기업이 고객을 응대하는 **최일선의 창구이기 때문이다**. 실제로 컨택센터에서의 작은 실수가 막대한 기업 이미지 실추와 금전적 손실을 야기하기도 한다. 이에 컨택센터 산업은 운영·관리 노하우와 시스템의 안정을 보장하는 높은 기술적 수준이 요구되고 있는 실정이다.

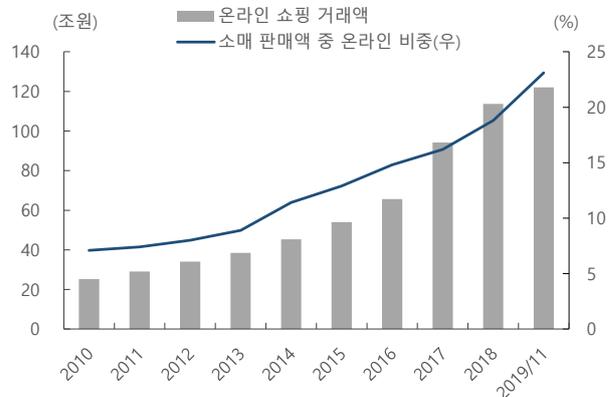
향후 우리가 온라인 없는 비즈니스를 상상할 수 있는가? 기존 전통적인 오프라인 비즈니스 역시 온라인과 접목되고 있고 순수 온라인 비즈니스가 늘어나고 있다는 사실은 굳이 설명할 필요가 없다. 유통, 숙박, 물류, 금융 등 모든 생활 영역에 온라인은 우리 주변에 깊이 침투되어 있다. 또한 보수적인 금융권에서도 계좌 개설 시 반드시 오프라인 지점에 직접 방문해서 개설해야 했으나 이제는 온라인으로 비대면 개설이 가능하다. 이렇듯 **비즈니스가 온라인화 될 경우 반드시 뒤따르는 것이 바로 컨택센터인 것이다**. 과거 오프라인 매장에서 직적 대면으로 해결할 문제가 이제는 전화나 문자로 고객 불편 및 궁금증을 해결하게 되었다.

[도표 12] 금융권 비대면 계좌개설 건수



자료: 금융위원회, 교보증권 리서치센터

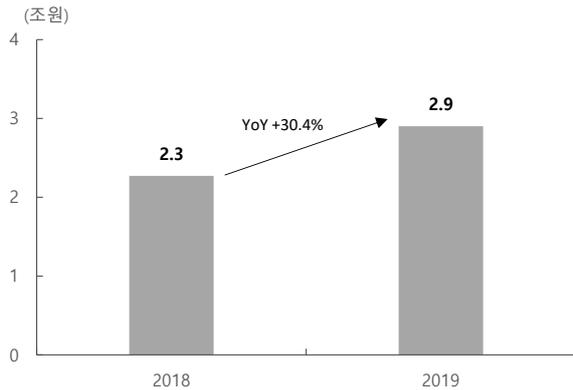
[도표 13] 국내 온라인 쇼핑 거래액 추이



자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

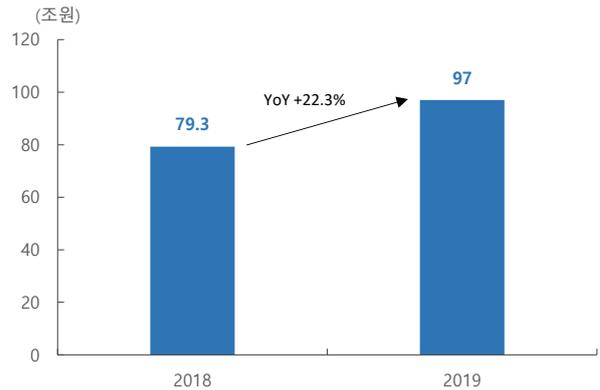
또한, O2O 서비스 시장 규모의 확대는 컨택센터 아웃소싱 시장의 새로운 수요를 창출할 것으로 전망된다. 과학기술정보통신부 발표에 따르면, 국내 O2O 서비스 기업들은 수수료·광고 매출 등 두 가지 이상의 수익모델을 갖고, 약 2.9조원을 매출을 올렸다. 이는 전년대비 30.4% 증가한 수치이다. O2O 서비스를 통한 거래액 역시 약97조원으로 전년대비 22.3% 성장했다.

[도표 14] O2O 서비스 기업 매출



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 컨택센터 운영인력 추이



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

필자는 효성ITX 컨택센터의 점유율 확대가 2020년부터 본격화될 수 있다고 본다. 효성ITX가 꾸준히 R&D한 결과인 ‘xTrmSolution’ 및 ‘Smart Contact Center’를 통해서 경쟁력 우위를 가질 것으로 예상하기 때문이다.

‘xtrmSolution’은 인공지능 기술(머신러닝, 딥러닝) 기반의 고급 통계 분석 기법과 알고리즘을 활용한 솔루션으로, AI 및 빅데이터 분석기술을 활용하여 컨택센터의 상담업무 생산성 및 관리 효율성을 제고할 수 있다. 다시 말하자면 빅데이터 기술을 활용해 상담내용을 구조화(고객 유형별 분류, 문의 내용의 이슈와 키워드 실시간 분석)하고, 연관 키워드 및 이슈 등을 도출해 객관적인 분석이 가능하도록 할 수 있게 하는 것이다. 또한 고객의 질문에 실시간으로 추천 답변을 제공해 상담원의 업무 효율성을 극대화시킬 수 있으며, 이에 초보 상담원들도 쉽게 응대할 수 있다는 장점을 갖고 있다.

2019년 12월에 론칭한 ‘Smart Contact Center’는 삼성전자 및 LGU+와 협력하여 개발한 솔루션으로, 상담원의 원격 근무를 지원하는 Mobile 기반 컨택센터이다. 쉽게 말해 모바일 폰과 LTE망을 활용하여 장소와 시간대에 구애 받지 않고 업무 수행이 가능하다. 실제로 콜센터 산업의 가장 큰 특징이 여성 중심의 산업으로, 대부분 콜센터 업체는 고졸 이상의 20~40대 여성을 중심으로 채용하고 있으며, 경력자가 선호되는 편이다. 하지만 현실은 생각보다 여성인력의 이직률이 높은 편으로, 결국 이직률을 낮추는 게 비용 절감의 핵심인 셈이다. 이에 효성ITX는 컨택센터 직원의 주요 이직사유가 육아·간병·이사 임 점을 고려하여 기존 컨택센터 사업자가 해결하지 못한 재택근무 환경을 제공할 수 있게 되었다. 또한 기존 PC 기반 업무환경을 모바일 기반으로 전환하여 H/W, S/W 구매 및 유지보수 비용도 절감한 점도 강점이다.

## 투자포인트②: 빅데이터의 핵심 인프라, 클라우드의 숨겨진 고수

### 컨택센터와 스마트 팩토리를 통한 클라우드 성장 기대

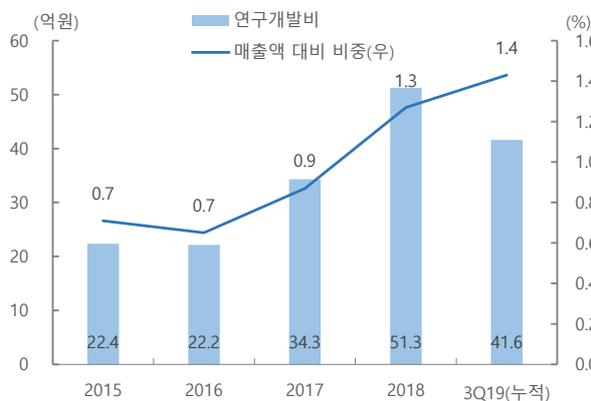
효성ITX의 강점 중 하나는 꾸준한 R&D 투자를 했다는 점이다. 이를 바탕으로 클라우드 시장의 확대와 더불어 향후 성장이 기대된다. 효성ITX의 클라우드 성장이 기대되는 부분은 ‘클라우드 컨택센터(Cloud Contact Center)’와 ‘스마트 팩토리 솔루션’이다.

‘클라우드 컨택센터(Cloud Contact Center)’는 물리적 환경을 통해 제공되었던 기존의 컨택센터 인프라(교환기, IVR 등)를 클라우드 서비스로 제공하는 솔루션으로, 국내 Region 환경에서 공공 및 금융기관 정보 규제 문제 대응이 가능하도록 해준다. 나아가 컨택센터 운영 비용(설비 구매 비용, 운영관리비, 상면 임차료, 전기료 등)을 절감할 수 있으며, Omni-Channel 지원을 통해 일관된 고객 경험을 관리해 주고, 고객사 IT 인프라의 클라우드 전환 요구사항을 충족시킬 수 있는 솔루션이다.

국내 금융권의 클라우드 이용은 확대되고 있다. 2018년 3월 기준 총 38개 금융회사(73건)에서 업무처리, 부가서비스 제공 등 목적으로 클라우드 시스템을 이용하고 있으며, 주로 내부업무처리(43.8%), 고객서비스(27.4%), 회사상품소개(15.1%) 등에 활용 중이다(한국정보화진흥원 자료 참조).

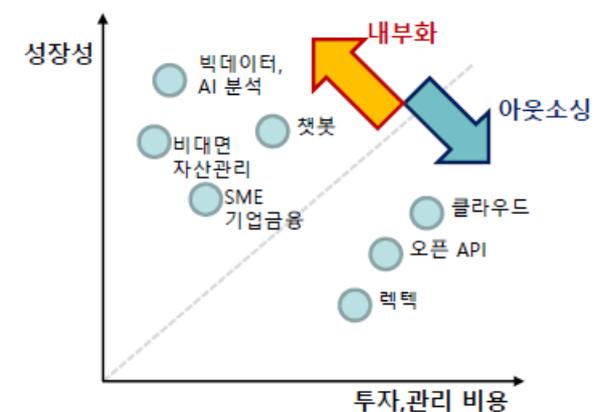
국내 금융사의 경우 핀테크 기술을 핵심업무에 가까울수록 내부화를, 정형화된 부수업무(콜센터, 시설관리, IT 정보보안, 회계) 등은 아웃소싱을 추진하고 있다. 또한 이미 상용화 중인 IT 인프라나 대규모 IT 전문인력이 필요한 서비스는 아웃소싱을 추진하고 있는데, 클라우드 서비스, 오픈 API, 렉텍 등이다(자본시장연구원 자료 참조).

[도표 16] 효성 ITX 연구개발비 및 매출액 대비 비중 추이



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 핀테크 유형별 내부화 및 아웃소싱 효과



자료: 자본시장연구원, 교보증권 리서치센터

‘Smart Factory 솔루션’은 공장의 데이터를 실시간으로 수집하고 분석해 최적화된 제조 공정과 품질을 관리 하는 것으로 효성 그룹과 함께 추진 중인 사업이다. [1단계] 산업표준 데이터 수집·관리 시스템 구축, [2단계] 공정 및 품질 데이터 분석·모니터링 시스템 개발·구축, [3단계] 데이터 인사이트 기반의 자동공정제어체계 구축을 순차적으로 추진 중이다.

과거 효성티앤씨(주)의 스파텍스 공장(중국 취저우·자싱·광둥·주하이, 베트남 동나이 등)에 공정모니터링 시스템, 품질관리 시스템과 스마트 사물인터넷(IoT) 등을 구축했다. 이에 따라 원료 수입부터 생산·출하까지 제조 전 부문에서 데이터 수집과 분석, 제어 관리 등이 가능해졌으며, 글로벌 공장의 현황을 실시간으로 모니터링하고 품질을 관리함으로써 동일한 품질의 제품을 생산할 수 있는 환경을 갖추었다. 또한, 품질관리 시스템의 하나로 스파텍스 공장에 최적화된 품질 검사기 봇플러스(BOT+) 개발했다. 머신 비전, 빅데이터, 인공지능 기술이 결합된 봇플러스는 육안 검사 대비 검사 시간 단축 및 정확도 향상으로 생산성과 품질 표준화에 기여하며, 실시간 불량 상황을 모니터링하여 품질 결함 시에도 즉각대응이 가능하도록 했다.

지난 2월 4일 효성ITX는 3D 모델링 및 데이터관리 회사인 다쏘시스템과 효성그룹의 클라우드 기반 스마트 팩토리 구축을 위해 ‘전략적 제휴’를 맺었다고 발표했다. 효성ITX는 다쏘시스템의 솔루션을 활용해 효성그룹 내 공장 제조환경 경쟁력 강화를 위한 컨설팅 및 기술 지원을 수행하여, 향후 개발, 설계, 생산, 출하, 사후관리에 이르기까지 전 공정에 걸쳐 데이터 통합관리가 가능해지고, 제고 환경도 한층 고도화 시킬 전망이다.

[도표 18] 효성그룹 스마트 팩토리 구축의 전진기지



자료: 업계자료, 교보증권 리서치센터

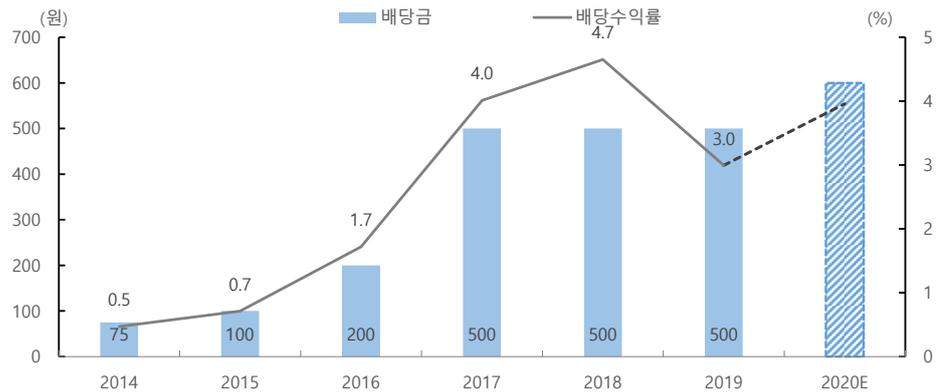
### 투자포인트③: 과거 배당이 보여주는 주주친화정책, 올해도 기대

#### 과거 배당을 통해 보여준 주주환원정책은 올해도 기대해 볼 만함

필자는 2020년 매력적인 배당주로 효성ITX를 추천한다. 지난 몇 년간 꾸준한 배당을 통해 보여준 주주환원정책이 올해도 이어질 것으로 기대되기 때문이다.

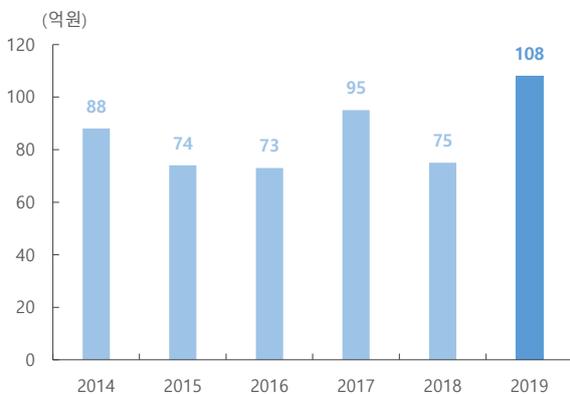
지난 2월 7일 공시를 통해 효성ITX는 2019년 매출액 3,882억원, 당기순이익은 전년대비 43.9% 증가한 108억원을 발표했다. 손익구조 변동 주요원인이 사업 포트폴리오 다각화에 따른 수익기반 강화 및 당기손익인식 금융자산의 공정가치 평가 증가로 인한 이익 증가에 있는 만큼, 2018년도 수준의 배당(주당 500원)은 유지가 가능하다고 판단한다. 무엇보다 기대되는 건 2020년이다. 앞서 말했듯이 컨택센터를 통한 안정적인 매출 시현과, 'xTrmSolution' 및 'Smart Contact Center'를 통한 점유율 확대에 의한 이익 개선도 전망되기 때문이다.

[도표 19] 효성 ITX의 주당배당금 및 배당수익률 추이



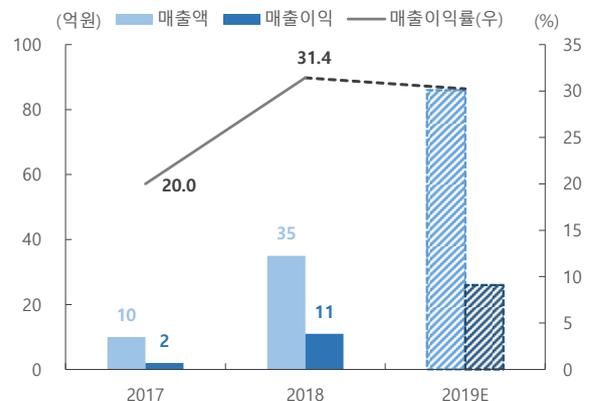
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 20] 효성 ITX의 당기순이익 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 효성 ITX의 신규 IT 산업 매출 및 이익률 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[효성ITX 094280]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	287.8	315.7	340.4	395.0	402.1
매출원가	260.9	290.2	312.7	362.8	367.5
매출총이익	26.9	25.5	27.6	32.2	34.6
매출총이익률 (%)	9.3	8.1	8.1	8.2	8.6
판매비	15.2	14.4	16.3	20.0	23.3
영업이익	11.7	11.1	11.3	12.2	11.3
영업이익률 (%)	4.1	3.5	3.3	3.1	2.8
EBITDA	17.0	16.3	16.2	17.4	16.9
EBITDA Margin (%)	5.9	5.2	4.8	4.4	4.2
영업외손익	-0.7	-1.8	-1.3	-0.4	-2.3
관계기업손익	0.0	0.2	0.2	0.1	0.0
금융수익	1.3	0.7	1.2	3.4	0.8
금융비용	-1.5	-2.4	-2.1	-1.4	-1.7
기타	-0.4	-0.3	-0.5	-2.5	-1.4
법인세비용차감전순이익	11.0	9.4	10.0	11.8	9.1
법인세비용	2.2	1.9	2.7	2.3	1.5
계속사업순이익	8.8	7.4	7.3	9.5	7.5
중단사업순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.8	7.4	7.3	9.5	7.5
당기순이익률 (%)	3.1	2.3	2.2	2.4	1.9
비배분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배순이익	8.8	7.4	7.3	9.5	7.5
지배순이익률 (%)	3.1	2.3	2.2	2.4	1.9
매도가능금융자산평가	5.9	7.0	0.6	3.5	0.0
기타포괄이익	-4.3	-1.8	-1.5	-1.5	-15.6
포괄순이익	10.4	12.7	6.4	11.5	-8.0
비배분포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배분포괄이익	10.4	12.7	6.4	11.5	-8.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	2.9	9.6	12.8	4.5	20.4
당기순이익	8.8	7.4	7.3	9.5	7.5
비현금항목의 가감	17.7	18.3	21.2	22.8	22.7
감가상각비	5.1	4.9	4.7	4.9	5.2
외환손익	0.6	0.6	1.0	-0.7	0.1
지분법평가손익	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	0.0
기타	12.0	13.0	15.7	18.8	17.4
자산부채의 증감	-21.3	-14.0	-12.4	-26.0	-6.7
기타현금흐름	-2.3	-2.1	-3.3	-1.8	-3.1
투자활동 현금흐름	-5.1	-10.7	-0.7	-11.4	-5.7
투자자산	0.8	4.5	-4.5	1.7	-0.4
유형자산	4.5	6.3	6.6	7.5	6.0
기타	-10.5	-21.5	-2.8	-20.6	-11.4
재무활동 현금흐름	2.4	1.1	-5.6	0.7	-14.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	2.4	2.3	-1.7	2.9	-7.5
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금배당	-0.8	-0.9	-1.2	-2.4	-6.1
기타	0.8	-0.3	-2.7	0.3	-0.6
현금의 증감	0.2	-0.1	6.6	-6.2	0.5
기초 현금	0.3	0.5	0.5	7.0	0.8
기말 현금	0.5	0.5	7.0	0.8	1.3
NOPLAT	9.3	8.8	8.3	9.9	9.4
FCF	-2.1	6.3	7.3	-3.4	14.3

자료: 효성 ITX, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	47.6	51.6	55.2	71.9	62.5
현금및현금성자산	0.5	0.5	7.0	0.8	1.3
매출채권 및 기타채권	37.8	41.7	41.4	60.6	52.4
재고자산	3.8	4.2	4.3	6.7	5.0
기타유동자산	5.4	5.2	2.5	3.8	3.7
비유동자산	55.7	68.6	67.1	75.6	58.9
유형자산	11.0	12.0	12.5	14.2	14.0
관계기업투자금	0.7	0.9	1.1	1.2	1.2
기타금융자산	23.9	36.3	34.3	39.6	19.9
기타비유동자산	20.1	19.4	19.3	20.6	23.8
자산총계	103.2	120.2	122.4	147.5	121.4
유동부채	52.9	59.8	60.7	77.3	65.2
매입채무 및 기타채무	34.9	37.1	38.6	52.2	48.2
차입금	17.1	20.0	21.3	23.4	16.1
유동성채무	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.9	0.7	0.9	1.6	0.9
비유동부채	11.1	9.8	8.5	7.8	8.5
차입금	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	9.1	9.8	8.5	7.8	8.5
부채총계	64.0	69.6	69.2	85.1	73.6
지배자본	39.3	50.6	53.1	62.4	47.8
자본금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	18.9	19.2	19.2	19.3	19.3
이익잉여금	11.9	16.6	21.1	26.7	25.6
기타자본변동	-0.7	-1.4	-4.0	-3.9	-4.4
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	39.3	50.6	53.1	62.4	47.8
총차입금	19.1	22.0	21.3	23.4	16.1

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	756	634	618	786	613
PER	25.2	23.5	18.9	16.0	17.0
BPS	3,158	4,073	4,274	5,025	3,844
PBR	6.0	3.7	2.7	2.5	2.7
EBITDAPS	941	896	908	983	912
EV/EBITDA	13.8	11.7	9.2	9.6	7.9
SPS	24,898	27,318	29,447	34,177	34,790
PSR	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3
CFPS	-167	506	589	-278	1,148
DPS	75	100	200	500	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율	10.0	9.7	7.8	16.1	1.8
영업이익 증가율	23.7	-4.8	1.4	8.2	-7.2
순이익 증가율	16.1	-15.7	-1.2	30.0	-21.0
수익성					
ROIC	46.6	36.5	28.5	29.1	28.5
ROA	9.3	6.6	6.0	7.1	5.6
ROE	25.9	16.5	14.1	16.5	13.7
안정성					
부채비율	163.0	137.4	130.3	136.2	154.1
순차입금비율	18.5	18.3	17.4	15.9	13.2
이자보상배율	20.6	16.7	12.0	15.4	12.0

효성 ITX 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2019.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	90.4	7.7	1.9	0.0

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하