

# 효성ITX 094280

Mar 04, 2020

N/R

## 주주친화정책의 끝판왕

### Company Data

현재가(03/02)	13,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	17,100 원
52 주 최저가(보통주)	8,850 원
자본금	62 억원
시가총액	1,549 억원
발행주식수(보통주)	1,156 만주
평균거래량(60 일)	4.3 만주
외국인지분(보통주)	1.70%
주요주주	
조현준 외 1 인	68.02%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.8	34.9	20.6
상대주가	-5.5	31.8	33.3

### 효성ITX, 1년에 4번 '분기배당제' 도입 발표

지난 2월 24일 효성ITX는 1년에 최대 4차례 배당을 실시하는 '분기배당제'를 도입하기 위해 정관을 변경하고, 이 안건을 3월에 열리는 주주총회에 상정할 예정이라고 발표했다. 효성ITX는 효성 그룹사 중 가장 먼저 분기배당제 도입할 예정.

분기배당을 실시하면, 투자자 입장에서는 배당금 지급 주기가 단축되어 배당에 대한 불확실성이 축소되고 실질 배당수익률을 향상시키는 효과를 가져옴. 1) 결국 장기적으로 투자자의 주주가치를 제고할 수 있고, 2) 요즘처럼 저금리 환경에서는 배당투자 수요를 끌어 모으는 긍정적 효과도 기대됨. 실제로 삼성전자, 포스코 등 기업들이 '분기배당제' 도입을 통해 주주 중심의 경영문화 정책에 기여했었음.

### 최근 국내 경기우려에도 컨텍센터는 안정적 Cash Cow 역할 지속할 것

분기배당은 기업 입장에서는 그만큼 부담이 존재하는 것도 사실, 하지만 효성ITX의 경우 안정적 Cash Cow 역할을 하는 컨텍센터를 중심으로 이익 지속가능성이 높은 만큼, 배당도 안정적인 전망. 이는 컨텍센터가 보통 6~12개월 선계약을 통해 매출이 확정되기 때문. 실제로 2013년 이후 효성ITX의 연결 및 별도기준 당기순이익은 일정수준 꾸준한 모습을 보였는데, 이는 매출액대비 판관비용이 안정화되면서 비용효율성이 증가하여 규모의 경제 효과가 가시화 되었기 때문.

### 주주친화정책의 끝판왕!

또한 효성ITX는 주주환원정책의 일환으로 자사주매입도 꾸준히 해왔는데, 동사의 지난 3년간 주주환원비율\*은 70.1%임(참고 S&P500: 93.5%, KOSPI: 36.7%). 결국 효성ITX는 1) 지속적인 배당금 유지, 2) 주가안정을 위한 자사주매입, 3) 분기배당제 도입 등 주주친화정책을 위한 노력들이 올해도 돋보일 전망.

\*주주환원비율=(배당+자사주매입)/당기순이익



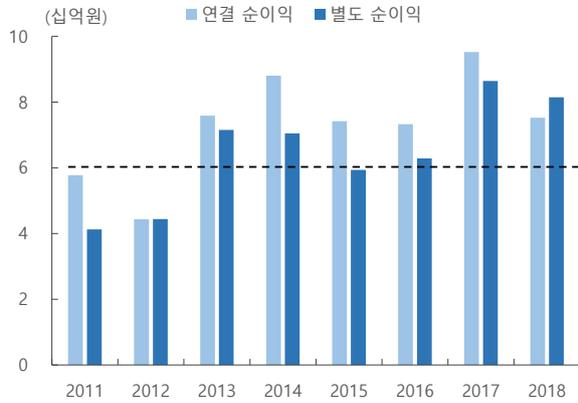
금융·미드스몰캡 김지영·박지원

3771-9735, jkim79@iprovest.com

### Forecast earnings & Valuation

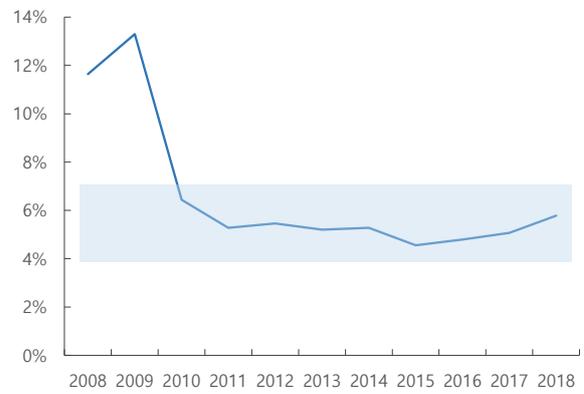
12결산 (십억원)	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12
매출액 (십억원)	288	316	340	395	402
YoY(%)	10.0	9.7	7.8	16.1	1.8
영업이익 (십억원)	12	11	11	12	11
OP 마진(%)	4.2	3.5	3.2	3.0	2.7
순이익 (십억원)	9	7	7	10	8
EPS(원)	756	634	618	786	613
YoY(%)	15.9	-16.1	-2.4	27.1	-22.0
PER(배)	25.2	23.5	18.9	16.0	17.0
PCR(배)	8.3	6.7	4.7	4.5	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

[도표 1] 효성 ITX 당기순이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 효성 ITX 매출액대비 판관비 비중 추이



자료: 교보증권 리서치센터

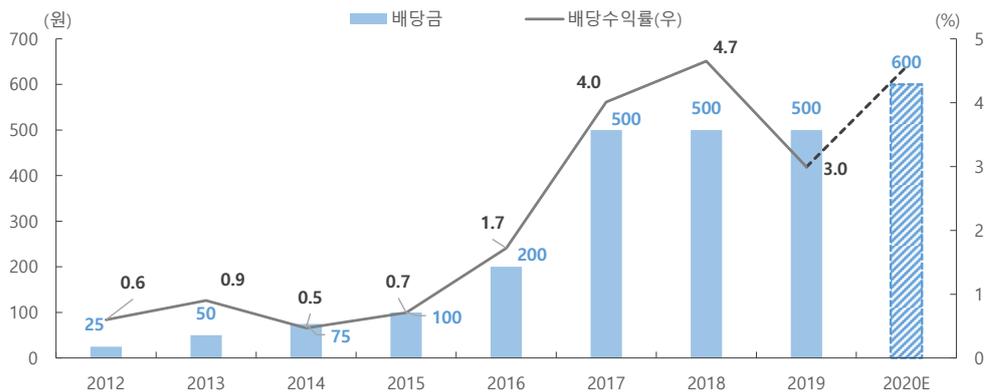
[도표 3] 효성 ITX 순이익 및 주주환원비율 추이

(단위: 십억원)

연도	순이익	배당금	자사주매입	배당성향	주주환원비율
2012	4.4	0.3	0.0	7.1	7.1
2013	7.6	0.8	0.7	10.1	19.0
2014	8.8	0.9	0.8	10.6	19.2
2015	7.4	1.2	1.4	16.7	35.0
2016	7.3	2.4	2.7	33.1	69.6
<b>2017</b>	<b>9.5</b>	<b>6.1</b>	<b>0.2</b>	<b>63.7</b>	<b>65.5</b>
<b>2018</b>	<b>7.5</b>	<b>6.0</b>	<b>0.6</b>	<b>80.2</b>	<b>87.8</b>
<b>2019</b>	<b>10.8</b>	<b>6.0</b>	<b>0.2</b>	<b>55.7</b>	<b>57.1</b>

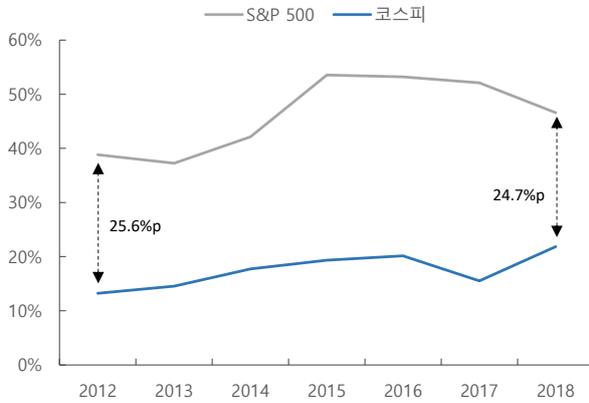
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 효성 ITX의 주당배당금 및 배당수익률 추이



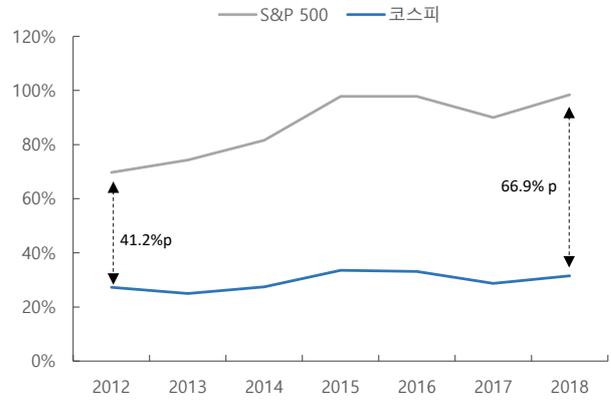
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] KOSPI 및 S&P500 배당성향 추이



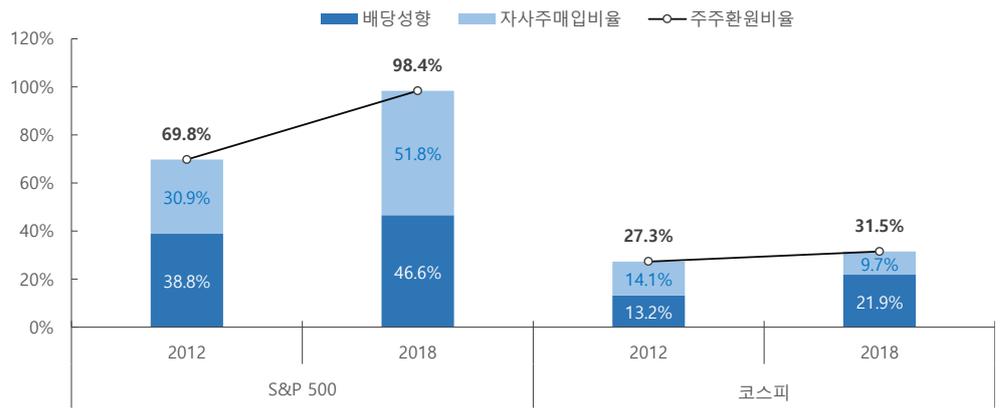
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] KOSPI 및 S&P500 주주환원비율\* 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] KOSPI 및 S&P500 주주환원비율 비교(2012년 vs 2018년)



자료: 교보증권 리서치센터

[효성ITX 094280]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	288	316	340	395	402
매출원가	261	290	313	363	368
매출총이익	27	26	28	32	35
매출총이익률 (%)	9.3	8.1	8.1	8.2	8.6
판매비	15	14	16	20	23
영업이익	12	11	11	12	11
영업이익률 (%)	4.1	3.5	3.3	3.1	2.8
EBITDA	17	16	16	17	17
EBITDA Margin (%)	5.9	5.2	4.8	4.4	4.2
영업외손익	-1	-2	-1	0	-2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	3	1
금융비용	-2	-2	-2	-1	-2
기타	0	0	-1	-3	-1
법인세비용차감전순이익	11	9	10	12	9
법인세비용	2	2	3	2	2
계속사업순이익	9	7	7	10	8
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	7	7	10	8
당기순이익률 (%)	3.1	2.3	2.2	2.4	1.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	9	7	7	10	8
지배순이익률 (%)	3.1	2.3	2.2	2.4	1.9
매도가능금융자산평가	6	7	1	3	0
기타포괄이익	-4	-2	-2	-2	-16
포괄순이익	10	13	6	12	-8
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	10	13	6	12	-8

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	3	10	13	4	20
당기순이익	9	7	7	10	8
비현금항목의 가감	18	18	21	23	23
감가상각비	5	5	5	5	5
외환손익	1	1	1	-1	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	12	13	16	19	17
자산부채의 증감	-21	-14	-12	-26	-7
기타현금흐름	-2	-2	-3	-2	-3
투자활동 현금흐름	-5	-11	-1	-11	-6
투자자산	1	4	-4	2	0
유형자산	5	6	7	7	6
기타	-10	-22	-3	-21	-11
재무활동 현금흐름	2	1	-6	1	-14
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	2	-2	3	-8
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1	-1	-1	-2	-6
기타	1	0	-3	0	-1
현금의 증감	0	0	7	-6	1
기초 현금	0	1	0	7	1
기말 현금	1	0	7	1	1
NOPLAT	9	9	8	10	9
FCF	-2	6	7	-3	14

자료: 효성 ITX, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	48	52	55	72	63
현금및현금성자산	1	0	7	1	1
매출채권 및 기타채권	38	42	41	61	52
재고자산	4	4	4	7	5
기타유동자산	5	5	3	4	4
비유동자산	56	69	67	76	59
유형자산	11	12	12	14	14
관계기업투자금	1	1	1	1	1
기타금융자산	24	36	34	40	20
기타비유동자산	20	19	19	21	24
자산총계	103	120	122	148	121
유동부채	53	60	61	77	65
매입채무 및 기타채무	35	37	39	52	48
차입금	17	20	21	23	16
유동성채무	0	2	0	0	0
기타유동부채	1	1	1	2	1
비유동부채	11	10	9	8	8
차입금	2	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	9	10	9	8	8
부채총계	64	70	69	85	74
지배자분	39	51	53	62	48
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	19	19	19	19	19
이익잉여금	12	17	21	27	26
기타자본변동	-1	-1	-4	-4	-4
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	39	51	53	62	48
총차입금	19	22	21	23	16

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (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, %

12 결산 (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

■ 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