

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 270,000원

현재가 (5/21) 195,000원

| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (5/21) | 2,625.58pt |
| 시가총액 | 874십억원 |
| 발행주식수 | 4,480천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 388,500원 |
| 최저가 | 156,600원 |
| 60일 일평균거래대금 | 2십억원 |
| 외국인 지분율 | 12.5% |
| 배당수익률 (2025F) | 3.8% |

| | |
|---------------|--------|
| 주주구성 | |
| 에이치에스효성 외 8 인 | 47.33% |
| 국민연금공단 | 6.86% |

| | | | |
|------|-----|----|------|
| 추가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 5% | 0% | -46% |
| 절대기준 | 10% | 6% | -48% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|---------|---------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 270,000 | 270,000 | - |
| EPS(25) | 17,213 | 17,623 | ▼ |
| EPS(26) | 26,712 | 27,392 | ▼ |

HS효성첨단소재 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HS효성첨단소재 (298050)

실적과 밸류에이션 바텀 아웃 국면 진입

전주 탄소섬유 수출, 증가세로 전환

HS효성첨단소재의 전북 전주시 탄소섬유 플랜트는 2024년 하반기를 저점으로 수출량이 증가세로 전환되었다. 이는 고객사의 신규 제품 인증 확대에 따른 결과로, 현재 중국 시장에서 26개사, 글로벌 시장에서 93개사와 신규 제품 인증을 진행 중이다. 또한, 2025년 2분기에는 재고 관련 충당금 부담 감소로 적자 규모가 전 분기 대비 줄어들 전망이다. 원가가 낮은 베트남 1호기는 2025년 2분기 말 완공 후 가동을 시작하며, 하반기부터 탄소섬유 사업 실적 개선에 긍정적으로 기여할 것으로 보인다. 한편, 미쓰비시 케미칼은 중국의 공급 증가를 고려해 탄소섬유 생산능력 축소를 검토 중이며, 이 계획이 실행되면 역내 공급 과잉이 일부 해소될 가능성이 있다.

스틸코드 사업 매각 진행

동사는 2025년 5월 20일 공시를 통해 스틸코드 사업부문 매각을 위한 예비 입찰을 진행하고, 적격 예비 인수 후보를 선정해 주관사를 통해 개별 통보했다고 밝혔다. 동사의 스틸코드 사업은 북미 시장 1위, 유럽 시장 3위로 글로벌 경쟁력을 보유하고 있으며, 작년 전사 실적의 20% 이상을 기여한 핵심 사업부문이다. 이번 매각은 부채 비율 감소와 기존 제조 중심에서 전기차 소재, 수소, AI 등 고부가가치 신사업으로의 전환 의지로 평가된다. 언론 보도에 따르면, 2025년 6월 우선협상대상자 선정을 앞두고 있으며, 글로벌 무역 분쟁으로 인해 유럽 및 미국 자산의 프리미엄이 반영되어 매각 가치가 기존 대비 상승할 가능성이 제기되고 있다.

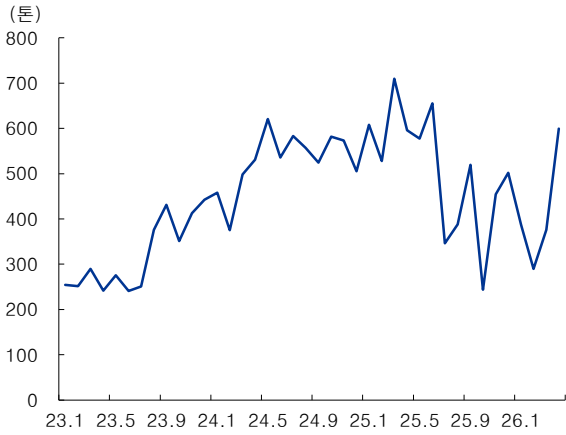
투자의견 매수 유지

동사에 대해 투자의견 매수를 유지한다. 2025년 2~3분기 성수기 효과로 주력 사업인 타이어보강재 실적이 개선될 전망이며, 부진했던 탄소섬유 판매량이 증가하고 있고, 해상운임 하락으로 물류비 절감이 예상되기 때문이다. 한편 작년 하반기 이후 실적 반등 전망에도 불구하고, 현재 동사의 PBR은 0.8배로 역사적 저점에 해당해 과도하게 저평가된 상태로 판단된다.

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 3,202 | 3,311 | 3,434 | 3,560 | 4,312 |
| 영업이익 | 174 | 220 | 221 | 278 | 288 |
| 세전이익 | 86 | 133 | 129 | 192 | 199 |
| 지배주주순이익 | 45 | 50 | 77 | 120 | 124 |
| EPS(원) | 10,030 | 11,124 | 17,213 | 26,712 | 27,669 |
| 증가율(%) | -64.2 | 10.9 | 54.7 | 55.2 | 3.6 |
| 영업이익률(%) | 5.4 | 6.6 | 6.4 | 7.8 | 6.7 |
| 순이익률(%) | 1.8 | 2.4 | 2.8 | 4.2 | 3.6 |
| ROE(%) | 6.0 | 5.5 | 7.2 | 10.5 | 10.1 |
| PER | 39.8 | 15.7 | 11.3 | 7.3 | 7.0 |
| PBR | 2.3 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 10.3 | 6.7 | 7.5 | 6.4 | 6.4 |

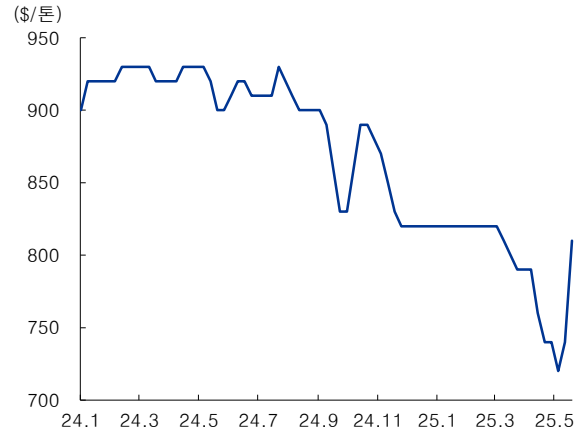
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 전북 전주시 탄소섬유 수출 추이



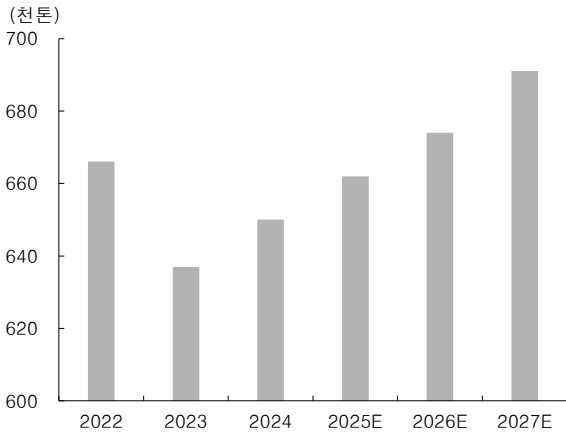
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 역내 PET 가격 추이



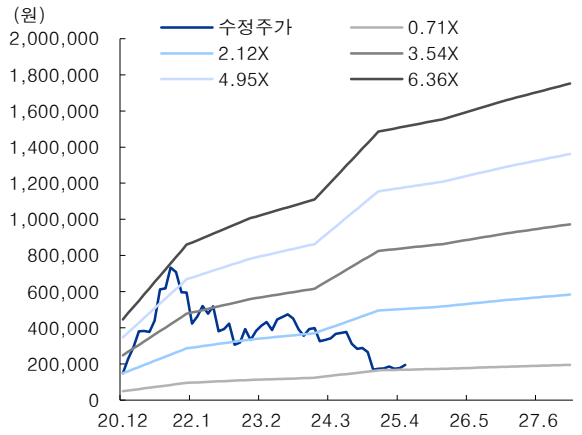
자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 3. 세계 PET 타이어코드 시장 추이/전망



자료: 각사, IBK투자증권

그림 4. HS효성첨단소재 PBR 밴드



자료: Fnguide, IBK투자증권

표 1. HS효성첨단소재 실적 전망

| (십억원,%) | 2024 | | | | 2025 | | | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2QE | 3QE | 4QE | Annual | | | |
| 매출액 | 837 | 841 | 830 | 804 | 854 | 891 | 888 | 802 | 3,841 | 3,203 | 3,311 | 3,434 |
| 산업자재 | 713 | 713 | 712 | 685 | 742 | 779 | 777 | 698 | 3,160 | 2,708 | 2,824 | 2,995 |
| 기타 | 124 | 127 | 117 | 119 | 112 | 112 | 111 | 104 | 681 | 494 | 488 | 439 |
| 영업이익 | 64 | 66 | 44 | 46 | 49 | 58 | 60 | 54 | 315 | 172 | 220 | 221 |
| 산업자재 | 64 | 66 | 42 | 37 | 41 | 48 | 49 | 44 | 303 | 176 | 210 | 182 |
| 기타 | -1 | -1 | 2 | 9 | 8 | 10 | 11 | 10 | 12 | -4 | 10 | 39 |
| 영업이익률 | 7.6 | 7.8 | 5.3 | 5.7 | 5.8 | 6.5 | 6.8 | 6.7 | 8.2 | 5.4 | 6.6 | 6.4 |
| 산업자재 | 9.0 | 9.3 | 5.9 | 5.4 | 5.5 | 6.1 | 6.3 | 6.3 | 9.6 | 6.5 | 7.4 | 6.1 |
| 기타 | -0.4 | -0.5 | 1.7 | 7.3 | 7.3 | 9.1 | 9.6 | 9.5 | 1.8 | -0.8 | 2.0 | 8.9 |

자료: HS효성첨단소재, IBK투자증권

HS효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 3,202 | 3,311 | 3,434 | 3,560 | 4,312 |
| 증가율(%) | -16.6 | 3.4 | 3.7 | 3.7 | 21.1 |
| 매출원가 | 2,840 | 2,903 | 3,027 | 3,090 | 3,792 |
| 매출총이익 | 362 | 409 | 408 | 469 | 520 |
| 매출총이익률 (%) | 11.3 | 12.4 | 11.9 | 13.2 | 12.1 |
| 판매비 | 188 | 189 | 187 | 192 | 232 |
| 판매비율(%) | 5.9 | 5.7 | 5.4 | 5.4 | 5.4 |
| 영업이익 | 174 | 220 | 221 | 278 | 288 |
| 증가율(%) | -44.7 | 26.2 | 0.4 | 26.0 | 3.7 |
| 영업이익률(%) | 5.4 | 6.6 | 6.4 | 7.8 | 6.7 |
| 순금융손익 | -92 | -102 | -95 | -98 | -109 |
| 이자손익 | -82 | -90 | -94 | -101 | -112 |
| 기타 | -10 | -12 | -1 | 3 | 3 |
| 기타영업외손익 | 3 | 15 | 4 | 12 | 19 |
| 종속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 86 | 133 | 129 | 192 | 199 |
| 법인세 | 29 | 55 | 33 | 42 | 44 |
| 법인세율 | 33.7 | 41.4 | 25.6 | 21.9 | 22.1 |
| 계속사업이익 | 57 | 78 | 96 | 150 | 155 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 57 | 78 | 96 | 150 | 155 |
| 증가율(%) | -64.6 | 38.0 | 23.3 | 55.2 | 3.6 |
| 당기순이익률 (%) | 1.8 | 2.4 | 2.8 | 4.2 | 3.6 |
| 지배주당당기순이익 | 45 | 50 | 77 | 120 | 124 |
| 기타포괄이익 | 1 | 256 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 57 | 334 | 96 | 150 | 155 |
| EBITDA | 346 | 423 | 396 | 461 | 479 |
| 증가율(%) | -30.9 | 22.4 | -6.5 | 16.5 | 3.8 |
| EBITDA마진율(%) | 10.8 | 12.8 | 11.5 | 12.9 | 11.1 |

투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 10,030 | 11,124 | 17,213 | 26,712 | 27,669 |
| BPS | 174,099 | 233,162 | 243,892 | 263,124 | 283,313 |
| DPS | 6,500 | 6,500 | 7,500 | 7,500 | 7,500 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 39.8 | 15.7 | 11.3 | 7.3 | 7.0 |
| PBR | 2.3 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 10.3 | 6.7 | 7.5 | 6.4 | 6.4 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -16.6 | 3.4 | 3.7 | 3.7 | 21.1 |
| EPS증가율 | -64.2 | 10.9 | 54.7 | 55.2 | 3.6 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 1.6 | 3.7 | 3.8 | 3.8 | 3.8 |
| ROE | 6.0 | 5.5 | 7.2 | 10.5 | 10.1 |
| ROA | 1.9 | 2.2 | 2.5 | 3.6 | 3.4 |
| ROIC | 2.6 | 3.1 | 3.4 | 5.2 | 5.1 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 271.6 | 230.1 | 227.1 | 214.2 | 241.4 |
| 순차입금 비율(%) | 200.9 | 169.5 | 159.8 | 141.6 | 136.7 |
| 이자보상배율(배) | 2.1 | 2.4 | 2.3 | 2.6 | 2.4 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 5.9 | 6.2 | 6.5 | 6.8 | 7.4 |
| 재고자산회전율 | 5.5 | 6.0 | 5.8 | 6.1 | 6.5 |
| 총자산회전율 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 1,192 | 1,266 | 1,376 | 1,516 | 2,218 |
| 현금및현금성자산 | 20 | 20 | 142 | 304 | 684 |
| 유가증권 | 10 | 13 | 13 | 12 | 16 |
| 매출채권 | 540 | 528 | 526 | 517 | 654 |
| 재고자산 | 507 | 594 | 591 | 581 | 736 |
| 비유동자산 | 1,975 | 2,555 | 2,630 | 2,696 | 2,774 |
| 유형자산 | 1,572 | 2,060 | 2,135 | 2,202 | 2,261 |
| 무형자산 | 31 | 35 | 35 | 35 | 35 |
| 투자자산 | 23 | 84 | 84 | 84 | 85 |
| 자산총계 | 3,167 | 3,821 | 4,006 | 4,212 | 4,992 |
| 유동부채 | 1,751 | 1,986 | 1,979 | 1,946 | 2,449 |
| 매입채무및기타채무 | 247 | 284 | 283 | 278 | 352 |
| 단기차입금 | 1,000 | 1,382 | 1,377 | 1,353 | 1,713 |
| 유동성장기부채 | 226 | 51 | 51 | 51 | 51 |
| 비유동부채 | 564 | 678 | 802 | 925 | 1,081 |
| 사채 | 99 | 139 | 139 | 139 | 139 |
| 장기차입금 | 414 | 419 | 544 | 669 | 794 |
| 부채총계 | 2,315 | 2,663 | 2,781 | 2,871 | 3,530 |
| 지배주주지분 | 780 | 1,045 | 1,093 | 1,179 | 1,269 |
| 자본금 | 22 | 22 | 22 | 22 | 22 |
| 자본잉여금 | 384 | 384 | 384 | 384 | 384 |
| 자본조정등 | -2 | -2 | -2 | -2 | -2 |
| 기타포괄이익누계액 | 69 | 317 | 317 | 317 | 317 |
| 이익잉여금 | 307 | 323 | 371 | 457 | 547 |
| 비지배주주지분 | 73 | 113 | 132 | 162 | 193 |
| 자본총계 | 852 | 1,157 | 1,225 | 1,341 | 1,462 |
| 비이자부채 | 573 | 670 | 668 | 656 | 831 |
| 총차입금 | 1,742 | 1,993 | 2,113 | 2,215 | 2,699 |
| 순차입금 | 1,712 | 1,961 | 1,958 | 1,899 | 1,999 |

현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 353 | 329 | 272 | 332 | 106 |
| 당기순이익 | 57 | 78 | 96 | 150 | 155 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 241 | 284 | 267 | 269 | 280 |
| 유형자산감가상각비 | 172 | 204 | 175 | 183 | 190 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본변동 | 177 | 32 | 3 | 14 | -217 |
| 매출채권등의 감소 | 14 | 75 | 2 | 9 | -137 |
| 재고자산의 감소 | 161 | -35 | 2 | 10 | -154 |
| 매입채무등의 증가 | -38 | 4 | -1 | -5 | 74 |
| 기타 영업현금흐름 | -122 | -65 | -94 | -101 | -112 |
| 투자활동 현금흐름 | -350 | -388 | -243 | -243 | -295 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -353 | -352 | -250 | -250 | -250 |
| 유형자산의 감소 | 18 | 4 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -1 | -5 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | 1 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -15 | -34 | 7 | 7 | -45 |
| 재무활동 현금흐름 | -13 | 52 | 94 | 73 | 568 |
| 차입금의 증가(감소) | 178 | 60 | 125 | 125 | 125 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -191 | -8 | -31 | -52 | 443 |
| 기타 및 조정 | 6 | 6 | -1 | 0 | 1 |
| 현금의 증가 | -4 | -1 | 122 | 162 | 380 |
| 기초현금 | 24 | 20 | 20 | 142 | 304 |
| 기말현금 | 20 | 20 | 142 | 304 | 684 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----------|-----------|----------|-----------|-----|----------|----------|--------|
| | | 수량 | 취득가 | | | | | | | | |
| 해당 사항 없음 | | | | | | | | | | | |

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자이건 (절대수익률 기준) | | | |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자이건 (상대수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 127 | 90.7 |
| Trading Buy (중립) | 8 | 5.7 |
| 중립 | 5 | 3.6 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

