IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

HS효성첨단소재 (298050)

실적은 숨 고르기, 고부가 전환은 진행 중

매수 (유지)

목표주가 (하향)	240,000원
현재가 (11/2)	143,500원

KOSPI (11/2)	5,859.08pt
시가총액	643십억원
발행주식수	4,480천주
액면가	5,000원
52주 최고가	277,500원
최저가	138,900원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	7.5%
배당수익률 (2026F)	5.2%
주주구성	
에이치에스효성 외 8 인	53.39%
국민연금공단	6.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	-40%	-46%
절대기준	-12%	-47%	-23%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	240,000	300,000	▼
EPS(26)	18,989	19,935	▼
EPS(27)	27,747	23,961	▲

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.

원가 부담 너머 보이는 고부가 성장

HS효성첨단소재의 올해 3분기 영업이익은 516억원으로 전년 동기 대비 167.2% 증가하며 실적 회복 기조를 이어갔다. 전 분기 대비로는 33.5% 감소해 시장 기대치인 602억원을 14.3% 하회했으나, 주요 고객사향 판매가 견조하게 유지됐다는 점에 주목한다. 이번 감익은 주력 제품의 수요 약화보다 원재료 가격 상승분의 판가 반영 시차와 사업별 비용 부담에 기인한다. 타이어보강재/산업용사/탄소섬유/아라미드 등을 포함한 산업자재부문 영업이익은 378억원으로 전 분기 대비 36.4% 감소했다. 다만 안정적인 판매 기반과 하이브리드 코드의 성장세를 고려하면, 이번 수익성 조정을 사업 경쟁력의 약화로 해석할 필요는 없다. 향후 판가 조정과 원가 부담 완화에 따른 이익 회복 여력은 유효하다고 판단한다.

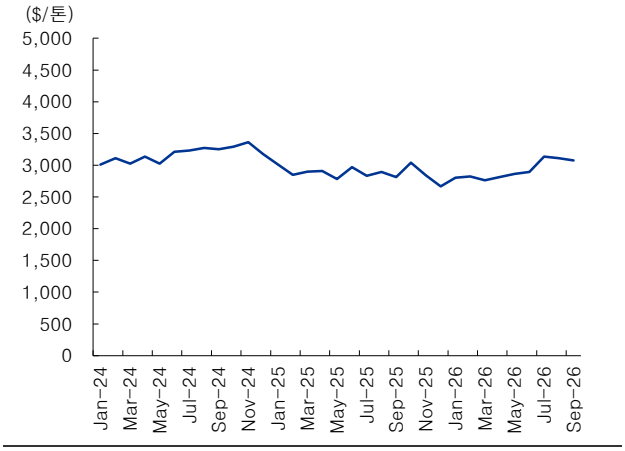
스판덱스/필름 등 기타부문 영업이익은 138억원으로 전 분기 대비 24.2% 감소했다. 스판덱스의 원재료 부담이 커졌고, 필름은 전방 수요 회복 지연으로 실적이 부진했다. 향후 실적 개선은 산업자재부문이 주도할 것으로 예상한다. 타이어보강재는 견조한 고객 기반을 바탕으로 원가 상승분의 판가 반영을 추진할 수 있으며, 탄소섬유는 판매처 확대와 제품 구성 개선이 생산 안정화와 맞물릴 경우 수익성 개선 폭이 커질 수 있다.

중장기적으로는 하이브리드 타이어코드 확대가 이익의 질을 높일 것으로 판단한다. 동사는 3분기에도 하이브리드 코드 판매 증가세를 이어갔으며, 관련 아라미드 수요도 확대되고 있다. 전기차와 고성능 타이어를 중심으로 적용이 늘어나면, 자동차 생산량 증가에 더해 고부가 제품 비중 상승에 따른 수익성 개선을 기대할 수 있다. 타이어보강재의 제품 구성이 개선되는 동시에 아라미드의 안정적인 판매 기반도 넓어지는 구조다. 당사는 이러한 변화가 단기적인 원가 회수를 넘어 중장기 이익 체력을 높이는 동력이 될 것으로 예상한다. 기존 타이어코드의 시장 지위를 고부가 보강재로 확장하고 있다는 점에서, 동사의 중장기 성장 방향에 긍정적 시각을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,311	3,283	3,542	3,841	4,176
영업이익	220	157	211	256	272
세전이익	133	71	116	168	185
지배주주순이익	50	-22	85	124	137
EPS(원)	11,124	-4,830	18,989	27,747	30,634
증가율(%)	40.2	-143.4	-493.1	46.1	10.4
영업이익률(%)	6.6	4.8	6.0	6.7	6.5
순이익률(%)	2.4	0.5	2.5	3.4	3.4
ROE(%)	5.8	-2.3	9.8	12.7	12.7
PER	15.7	-37.6	7.6	5.2	4.7
PBR	0.7	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.7	8.7	6.9	6.3	5.9

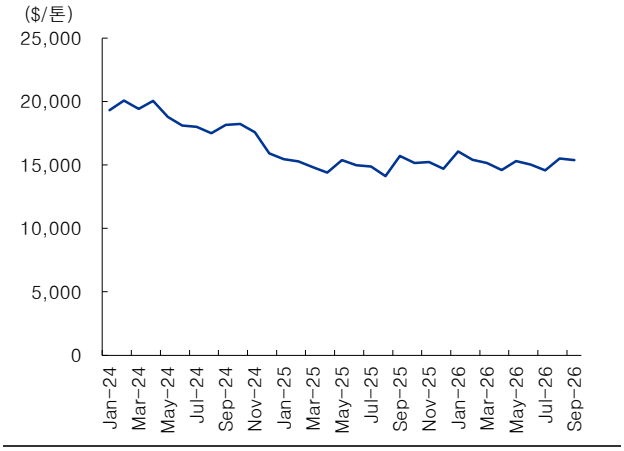
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



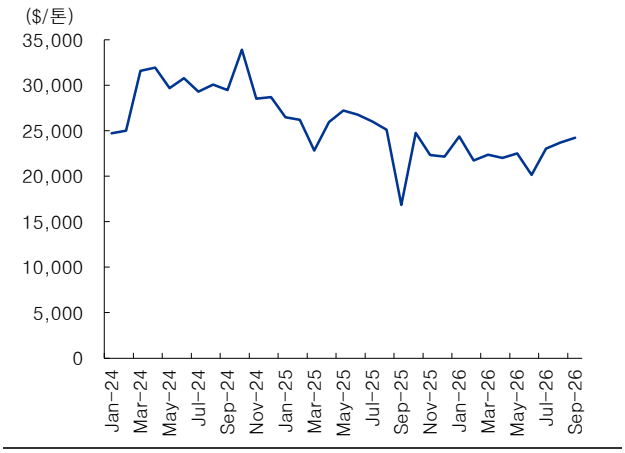
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 아라미드 가격 추이



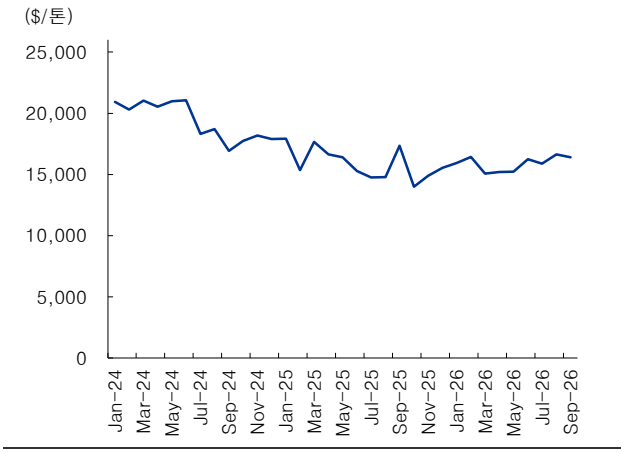
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 나일론 타이어코드 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 국내 탄소섬유 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

표 1. HS효성첨단소재 실적 전망

(십억원, %)	2025				2026				2024	2025	2026E	2027E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액	854	843	801	786	829	953	900	860	3,311	3,283	3,542	3,841
산업자재	742	736	701	679	719	817	773	739	2,824	2,858	3,048	3,266
기타	112	107	100	107	110	135	127	121	488	425	494	575
영업이익	49	59	19	30	34	78	52	47	220	157	211	256
산업자재	41	52	12	21	26	59	38	34	210	125	158	200
기타	8	7	8	9	8	18	14	13	10	32	53	56
영업이익률	5.8	7.0	2.4	3.9	4.1	8.1	5.7	5.5	6.6	4.8	6.0	6.7
산업자재	5.5	7.0	1.7	3.1	3.7	7.3	4.9	4.6	7.4	4.4	5.2	6.1
기타	7.3	6.5	7.7	8.6	7.3	13.4	10.8	10.6	2.0	7.5	10.7	9.7

자료: HS효성첨단소재, IBK투자증권

HS효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,311	3,283	3,542	3,841	4,176
증가율(%)	3.4	-0.9	7.9	8.5	8.7
매출원가	2,903	2,930	3,122	3,359	3,658
매출총이익	409	353	420	482	518
매출총이익률 (%)	12.4	10.8	11.9	12.5	12.4
판관비	189	196	209	226	246
판관비율(%)	5.7	6.0	5.9	5.9	5.9
영업이익	220	157	211	256	272
증가율(%)	27.5	-28.3	33.7	21.5	6.5
영업이익률(%)	6.6	4.8	6.0	6.7	6.5
순금융손익	-102	-94	-101	-99	-105
이자손익	-90	-81	-97	-103	-109
기타	-12	-13	-4	4	4
기타영업외손익	15	7	5	11	18
종속/관계기업손익	0	0	1	0	0
세전이익	133	71	116	168	185
법인세	55	55	29	39	42
법인세율	41.4	77.5	25.0	23.2	22.7
계속사업이익	78	16	88	129	143
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	78	16	88	129	143
증가율(%)	65.4	-80.0	461.2	47.4	10.4
당기순이익률 (%)	2.4	0.5	2.5	3.4	3.4
지배주주당기순이익	50	-22	85	124	137
기타포괄이익	256	-8	53	0	0
총포괄이익	334	8	141	129	143
EBITDA	423	379	465	503	520
증가율(%)	22.4	-10.5	22.6	8.2	3.4
EBITDA마진율(%)	12.8	11.5	13.1	13.1	12.5

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,266	1,211	1,372	1,790	2,028
현금및현금성자산	20	32	126	414	648
유가증권	13	9	10	11	11
매출채권	528	450	529	584	586
재고자산	594	608	583	644	646
비유동자산	2,555	2,693	2,878	2,888	2,891
유형자산	2,060	2,108	2,261	2,264	2,266
무형자산	35	43	176	176	176
투자자산	84	150	63	63	63
자산총계	3,821	3,903	4,250	4,678	4,919
유동부채	1,986	2,404	2,311	2,504	2,510
매입채무및기타채무	284	260	305	337	338
단기차입금	1,195	1,820	1,361	1,503	1,507
유동성장기부채	238	139	459	459	459
비유동부채	678	673	928	1,068	1,193
사채	139	291	291	291	291
장기차입금	419	253	471	596	721
부채총계	2,663	3,077	3,239	3,572	3,703
지배주주지분	1,045	808	934	1,025	1,129
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	204	205	205	205
자본조정등	-2	-2	0	0	0
기타포괄이익누계액	317	309	360	360	360
이익잉여금	323	274	347	438	542
비지배주주지분	113	19	76	81	87
자본총계	1,157	827	1,011	1,106	1,216
비이자부채	670	565	629	695	697
총차입금	1,993	2,512	2,610	2,877	3,006
순차입금	1,961	2,472	2,473	2,451	2,347

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,124	-4,830	18,989	27,747	30,634
BPS	233,162	180,279	208,544	228,791	251,925
DPS	6,500	2,500	7,500	7,500	7,500
밸류에이션(배)					
PER	15.7	-37.6	7.6	5.2	4.7
PBR	0.7	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.7	8.7	6.9	6.3	5.9
성장성지표(%)					
매출증가율	3.4	-0.9	7.9	8.5	8.7
EPS증가율	40.2	-143.4	-493.1	46.1	10.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.7	1.4	5.2	5.2	5.2
ROE	5.8	-2.3	9.8	12.7	12.7
ROA	2.3	0.4	2.2	2.9	3.0
ROIC	3.1	0.6	2.9	4.0	4.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	230.1	372.3	320.5	322.8	304.6
순차입금 비율(%)	169.5	298.9	244.6	221.6	193.0
이자보상배율(배)	2.4	1.9	2.2	2.4	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.2	6.7	7.2	6.9	7.1
재고자산회전율	6.0	5.5	5.9	6.3	6.5
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	329	210	367	278	366
당기순이익	78	16	88	129	143
비현금성 비용 및 수익	284	316	360	335	335
유형자산감가상각비	204	222	254	247	247
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	32	-32	33	-84	-2
매출채권등의 감소	75	100	-39	-55	-2
재고자산의 감소	-35	18	68	-61	-2
매입채무등의 증가	4	-72	15	32	1
기타 영업현금흐름	-65	-90	-114	-102	-110
투자활동 현금흐름	-388	-352	-178	-268	-247
유형자산의 증가(CAPEX)	-352	-222	-220	-250	-250
유형자산의 감소	4	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-3	-8	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	4	8	0	0
기타	-34	-131	42	-18	3
재무활동 현금흐름	52	156	-94	278	115
차입금의 증가(감소)	60	76	327	125	125
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-8	80	-421	153	-10
기타 및 조정	6	-2	0	0	0
현금의 증가	-1	12	95	288	234
기초현금	20	20	32	126	414
기말현금	20	32	126	414	648

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

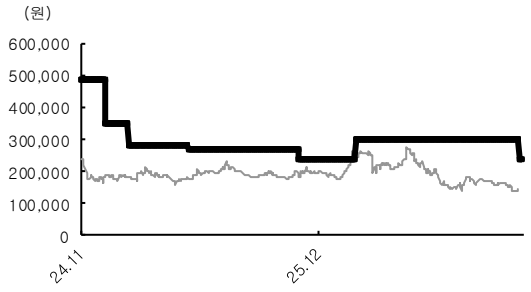
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

HS효성첨단소재



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.23	매수	490,000	-37.54	-20.71
2024.12.12	매수	350,000	-47.22	-45.74
2025.01.20	매수	285,000	-35.09	-25.96
2025.04.30	매수	270,000	-27.78	-14.44
2025.10.31	매수	240,000	-16.53	11.04
2026.02.03	매수	300,000	-35.42	-7.50
2026.11.02	매수	240,000		