

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 285,000원

현재가 (3/10) 189,700원

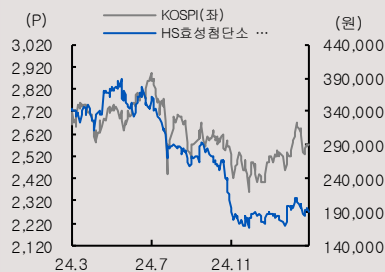
KOSPI (3/10)	2,570.39pt
시가총액	850십억원
발행주식수	4,480천주
액면가	5,000원
52주 최고가	388,500원
최저가	166,500원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	12.3%
배당수익률 (2024F)	5.7%

주주구성	
에이치에스효성 외 8 인	46.68%
국민연금공단	6.86%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-29%	-44%
절대기준	-3%	-27%	-46%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	285,000	285,000	-
EPS(24)	11,121	11,121	-
EPS(25)	19,533	19,533	-

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)

## 올해 PET 타이어코드 계약 물량 증가 전망

### 올해 1분기 영업이익, 전 분기 대비 15.0% 증가 전망

HS효성첨단소재의 올해 1분기 영업이익은 529억원으로 전 분기 대비 15.0% 증가할 전망이다. 전 분기 발생한 산업용사부문(매출 비중 약 20%)의 일회성 비용이 제거될 것으로 예상되고, 비수기 영향 소멸, 고객사 수요 확대 및 물류 비용 감소 등으로 주력 사업인 타이어코드부문(매출 비중 약 60%)의 실적도 양호한 수준을 유지할 것으로 전망되며, 아라미드/탄소섬유 등 슈퍼섬유도 최근 주문 확대 등으로 전 분기 대비 적자를 줄일 것으로 추정되기 때문이다.

### 올해 PET 타이어코드 수급 개선 예상

PET 타이어코드는 중국과의 가격 경쟁이 올해도 발생할 전망이다. Michelin, Goodyear, Continental 등 주요 고객들의 재고조정 마무리 및 전기차 타이어 교체 시기 도래 등으로 올해 계약 물량이 작년 대비 증가할 것으로 전망된다. 또한 올해 세계 PET 타이어코드의 증설이 제한된 가운데, 올해 세계 PET 타이어코드 수요는 65.8만톤으로 작년 대비 2.4% 증가하며 작년 대비 수급이 개선될 것으로 보인다. 참고로 동사의 작년 PET 타이어코드 점유율은 46%로 세계 1위를 지속하며, 2위 업체 대비 35%p 이상 높은 점유율을 기록하고 있다. 또한 동사는 타이어보강재 판매 물량의 50% 비중에 대하여 주요 타이어 업체들과 장기 계약 시 당 분기의 원재료 가격 변동분을 다음 분기 판매 가격에 반영하여, 원재료 가격 변동에 따른 영업수익성 변동 위험을 헤지하고 있다.

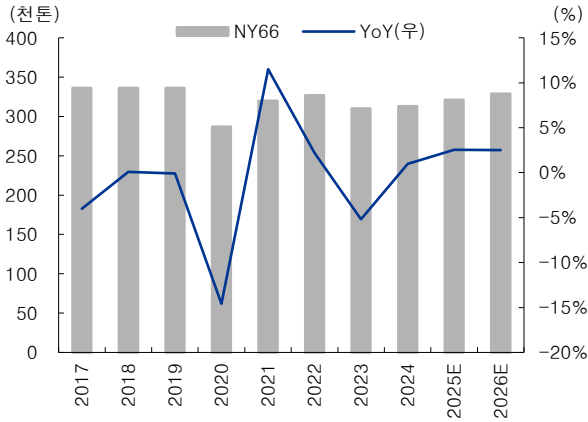
### 올해 2분기부터 베트남 탄소섬유 플랜트 증설분 가동

작년 부진한 실적을 기록하였던 탄소섬유도 올해 분기별로 점진적으로 실적이 개선될 전망이다. 미국 정부의 신규 CNG 정책과 인도의 친환경 에너지 정책 추진 및 중국의 CNG 소비가 증가하면서 고압용기향 판가가 회복될 것으로 전망되고, 수익성이 좋은 베트남 증설이 올해 순차적으로 가동하기 때문이다. 한편 베트남 1호기는 올해 2분기, 2호기는 3분기, 3호기는 시장 상황을 고려하여 올해 4분기 또는 내년에 가동이 예상된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,841	3,202	3,311	3,760	4,234
영업이익	315	172	220	244	306
세전이익	213	73	133	155	214
지배주주순이익	125	36	50	88	122
EPS(원)	27,978	7,936	11,121	19,533	27,195
증가율(%)	-50.0	-71.6	40.1	75.6	39.2
영업이익률(%)	8.2	5.4	6.6	6.5	7.2
순이익률(%)	4.2	1.5	2.4	3.1	3.8
ROE(%)	19.1	5.1	7.2	12.0	15.5
PER	11.9	50.3	15.7	9.7	7.0
PBR	2.1	2.6	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.4	10.3	6.0	5.9	5.2

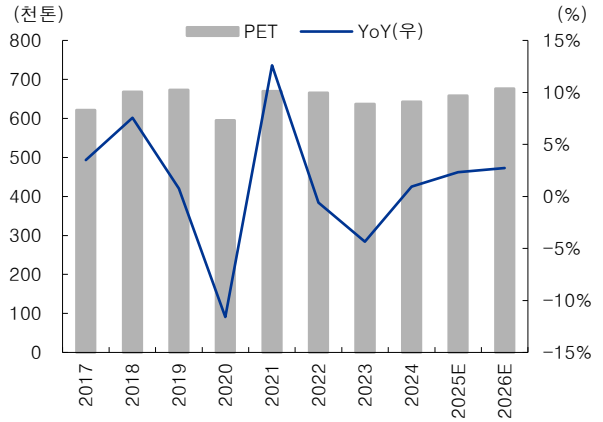
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 세계 NY66 타이어코드 수요 추이/전망



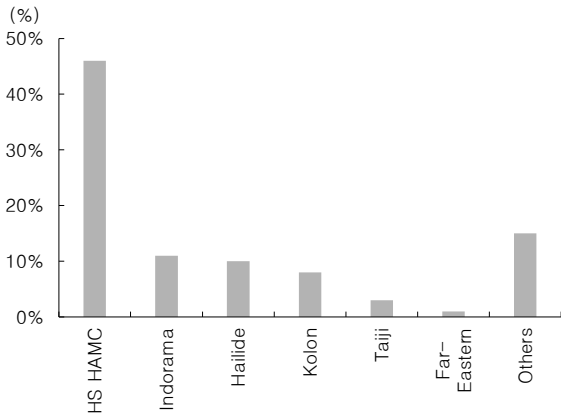
자료: 각사, IBK투자증권

그림 2. 세계 PET 타이어코드 수요 추이/전망



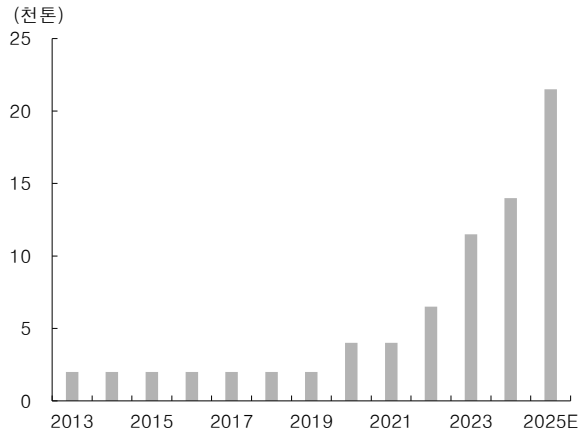
자료: 각사, IBK투자증권

그림 3. 세계 PET 타이어코드 시장 점유율(올해 추정치)



자료: 각사, IBK투자증권

그림 4. HS효성첨단소재 탄소섬유 생산능력 추이/전망



자료: HS효성첨단소재, IBK투자증권

표 1. HS효성첨단소재 실적 전망

(십억원,%)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
<b>매출액</b>	<b>837</b>	<b>841</b>	<b>830</b>	<b>804</b>	<b>939</b>	<b>1,017</b>	<b>988</b>	<b>817</b>	<b>3,841</b>	<b>3,203</b>	<b>3,311</b>	<b>3,760</b>
산업자재	713	713	712	685	823	901	875	714	3,160	2,708	2,824	3,312
기타	124	127	117	119	115	116	113	103	681	494	488	448
<b>영업이익</b>	<b>64</b>	<b>66</b>	<b>44</b>	<b>46</b>	<b>53</b>	<b>68</b>	<b>66</b>	<b>57</b>	<b>315</b>	<b>172</b>	<b>220</b>	<b>244</b>
산업자재	64	66	42	37	44	56	54	48	303	176	210	202
기타	-1	-1	2	9	9	12	12	9	12	-4	10	43
<b>영업이익률</b>	<b>7.6</b>	<b>7.8</b>	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>	<b>5.6</b>	<b>6.7</b>	<b>6.7</b>	<b>7.0</b>	<b>8.2</b>	<b>5.4</b>	<b>6.6</b>	<b>6.5</b>
산업자재	9.0	9.3	5.9	5.4	5.3	6.2	6.2	6.7	9.6	6.5	7.4	6.1
기타	-0.4	-0.5	1.7	7.3	8.0	10.6	10.6	8.7	1.8	-0.8	2.0	9.5

자료: HS효성첨단소재, IBK투자증권

HS효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,841	3,202	3,311	3,760	4,234
증가율(%)	6.8	-16.6	3.4	13.6	12.6
매출원가	3,319	2,842	2,910	3,313	3,700
매출총이익	522	361	401	447	534
매출총이익률 (%)	13.6	11.3	12.1	11.9	12.6
판매비	207	188	182	203	228
판매비율(%)	5.4	5.9	5.5	5.4	5.4
영업이익	315	172	220	244	306
증가율(%)	-28.0	-45.3	27.5	11.2	25.3
영업이익률(%)	8.2	5.4	6.6	6.5	7.2
순금융손익	-72	-92	-102	-92	-100
이자손익	-49	-82	-91	-96	-104
기타	-23	-10	-11	4	4
기타영업외손익	-30	-7	8	3	8
종속/관계기업손익	0	0	7	0	0
세전이익	213	73	133	155	214
법인세	53	26	55	39	52
법인세율	24.9	35.6	41.4	25.2	24.3
계속사업이익	160	47	78	116	162
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	160	47	78	116	162
증가율(%)	-51.4	-70.5	65.6	48.7	39.2
당기순이익률 (%)	4.2	1.5	2.4	3.1	3.8
지배주당당기순이익	125	36	50	88	122
기타포괄이익	29	1	10	0	0
총포괄이익	190	48	88	116	162
EBITDA	501	346	426	444	504
증가율(%)	-19.0	-30.9	23.0	4.3	13.6
EBITDA마진율(%)	13.0	10.8	12.9	11.8	11.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	27,978	7,936	11,121	19,533	27,195
BPS	157,920	151,266	157,764	167,323	184,545
DPS	15,000	6,500	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	11.9	50.3	15.7	9.7	7.0
PBR	2.1	2.6	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.4	10.3	6.0	5.9	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	6.8	-16.6	3.4	13.6	12.6
EPS증가율	-50.0	-71.6	40.1	75.6	39.2
수익성지표(%)					
배당수익률	4.5	1.6	5.7	5.3	5.3
ROE	19.1	5.1	7.2	12.0	15.5
ROA	5.5	1.6	2.5	3.5	4.3
ROIC	7.7	2.1	3.4	4.9	6.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	267.0	304.5	301.6	294.3	299.3
순차입금 비율(%)	200.4	228.3	204.2	186.4	162.2
이자보상배율(배)	6.4	2.1	2.4	2.4	2.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.4	5.9	6.3	7.2	7.3
재고자산회전율	6.3	5.5	6.3	6.8	6.9
총자산회전율	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,331	1,192	1,432	1,603	2,146
현금및현금성자산	24	20	212	364	672
유가증권	10	10	0	0	0
매출채권	549	540	520	528	628
재고자산	652	507	552	561	667
비유동자산	1,603	1,842	1,817	1,869	1,840
유형자산	1,345	1,572	1,688	1,739	1,691
무형자산	33	31	31	31	31
투자자산	15	23	35	36	42
자산총계	2,935	3,034	3,249	3,472	3,985
유동부채	1,625	1,751	1,926	1,952	2,269
매입채무및기타채무	272	247	296	301	357
단기차입금	1,074	1,000	1,094	1,111	1,322
유동성장기부채	70	226	271	271	271
비유동부채	510	533	515	640	718
사채	187	99	48	48	48
장기차입금	300	414	449	574	649
부채총계	2,135	2,284	2,440	2,592	2,987
지배주주지분	707	678	707	750	827
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	384	384	384	384
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	67	69	81	81	81
이익잉여금	236	204	222	264	342
비지배주주지분	92	72	102	131	171
자본총계	800	750	809	881	998
비이자부채	498	542	576	586	696
총차입금	1,637	1,742	1,864	2,006	2,291
순차입금	1,603	1,712	1,652	1,642	1,619

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	350	353	271	297	199
당기순이익	160	47	78	116	162
비현금성 비용 및 수익	286	254	287	289	290
유형자산감가상각비	186	174	206	200	198
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-46	177	11	-12	-149
매출채권등의 감소	138	14	36	-8	-100
재고자산의 감소	-71	161	-31	-9	-106
매입채무등의 증가	-55	-38	41	5	57
기타 영업현금흐름	-50	-125	-105	-96	-104
투자활동 현금흐름	-252	-350	-176	-250	-193
유형자산의 증가(CAPEX)	-228	-353	-318	-250	-150
유형자산의 감소	6	18	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	1	148	-1	-7
기타	-26	-15	-8	1	-36
재무활동 현금흐름	-103	-13	59	105	302
차입금의 증가(감소)	-51	178	96	125	75
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-52	-191	-37	-20	227
기타 및 조정	-5	6	38	0	0
현금의 증가	-10	-4	192	152	308
기초현금	34	24	20	212	364
기말현금	24	20	212	364	672

**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	취득일								

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 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

