

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 330,000원

현재가 (7/25) 253,000원

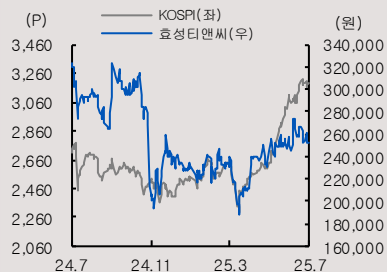
KOSPI (7/25)	3,196.05pt
시가총액	1,095십억원
발행주식수	4,328천주
액면가	5,000원
52주 최고가	323,500원
최저가	188,300원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	16.6%
배당수익률 (2025F)	4.0%

주주구성	
효성 외 12 인	42.66%
국민연금공단	6.85%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-13%	-34%
절대기준	0%	9%	-22%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	330,000	330,000	-
EPS(25)	25,910	34,598	▼
EPS(26)	37,997	43,077	▼

효성티앤씨 주가추이



본 조시분석자료는 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.

효성티앤씨 (298020)

기저귀용 스판덱스 확대로 수익성 강화 추진

올해 2분기 영업이익, 시장 기대치 소폭 하회

효성티앤씨는 2025년 2분기에 733억 원의 영업이익을 기록하며, 전 분기 대비 5.3% 감소한 실적을 발표했다. 이는 시장의 기대치를 다소 밑도는 결과로, 섬유부문의 부진이 주요 원인으로 분석된다. 반면, 무역 및 기타부문의 강세는 전체 실적 하락을 부분적으로 상쇄했다.

1) 섬유부문은 444억 원의 영업이익을 달성했으나, 전 분기 대비 21.0% 감소하며 둔화세를 보였다. 이는 여러 요인에서 비롯되었다. 먼저, 수출에 불리한 환율 변동과 물류비 상승이 수익성을 압박했다. 또한, 나일론과 폴리에스터는 시장 수요가 약화되며 판매가 줄어들었다. 스판덱스 역시 중국향 출하 비중 증가와 동사 및 Huafeng의 신규 증설분 가동률 상승으로 인해 판매가가 소폭 하락했다. 더불어, 미주 지역의 주문 감소로 인해 과거와 비교해 성수기 효과가 미미했던 점도 실적 부진에 영향을 미쳤다. 반면, 2) 무역 및 기타부문은 290억 원의 영업이익을 기록하며 전 분기 대비 37.4% 증가하는 호실적을 나타냈다. 베트남의 타이어보강재와 테크얀의 성수기 수요가 실적을 견인했으며, 해외 지사 네트워크를 활용한 무역 부문의 고부가가치 시장 침투율 확대가 긍정적인 영향을 미쳤다.

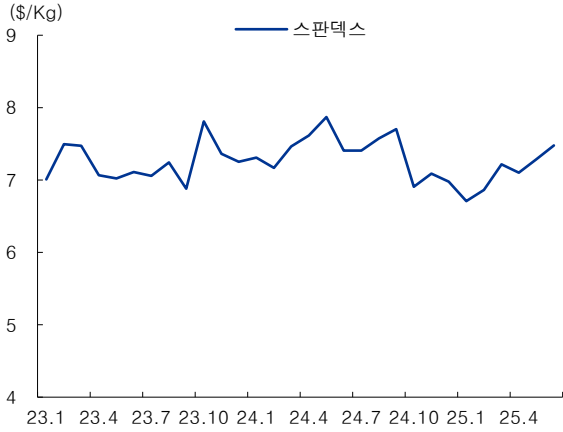
기저귀용 스판덱스 생산 확대 계획

동사는 고부가가치 제품인 기저귀용 스판덱스 시장의 성장 가능성에 주목하고 있다. 이를 위해 인도와 튀르키예에 위치한 스판덱스 플랜트의 중합 공정 설비를 확충하여, 기저귀용 스판덱스 생산량을 연간 1.1만 톤 늘릴 계획이다. 이 전략은 인도 내수 시장뿐만 아니라 역외 지역의 수요 증가에 대응하며, 수익성 강화와 글로벌 공급망 안정화에 기여할 것으로 전망된다. 기저귀용 스판덱스 시장은 저출산으로 인한 어린이 기저귀 수요 감소에도 불구하고, 고령화로 인한 성인 요실금 용품 수요 증가와 신흥국에서의 여성 생리용품 보급 확대에 힘입어 높은 성장세를 보이고 있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,527	7,776	7,693	8,485	9,244
영업이익	213	271	280	302	360
세전이익	123	213	183	249	312
지배주주순이익	93	135	112	164	206
EPS(원)	21,535	31,089	25,910	37,997	47,686
증가율(%)	704.0	44.4	-16.7	46.6	25.5
영업이익률(%)	2.8	3.5	3.6	3.6	3.9
순이익률(%)	1.3	2.4	1.7	2.3	2.6
ROE(%)	7.5	9.8	7.5	10.3	11.9
PER	16.9	7.7	9.8	6.7	5.3
PBR	1.2	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.7	4.9	5.5	5.2	4.6

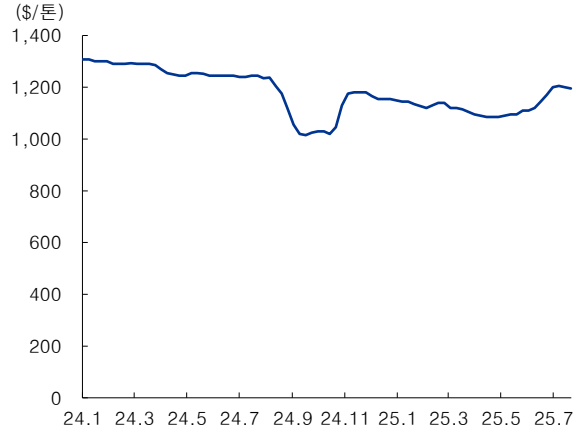
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 스판덱스 가격 추이



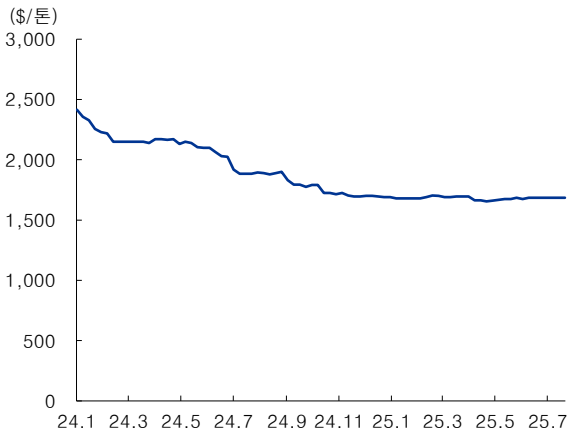
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 중국 BDO 가격 추이



자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 3. 중국 PTMEG 가격 추이



자료: 씨스켄, IBK투자증권

그림 4. 효성티앤씨 스판덱스 세계 생산네트워크 현황

국가	지역(도시)	생산제품
한국	구미	의류용, 기저귀용
중국	자싱	의류용, 기저귀용
	주하이	의류용, 기저귀용
	광둥	의류용
	취저우	의류용
	닝샤	의류용
베트남	동나이 (호치민)	의류용
튀르키예	체르케스코이 (이스탄불)	의류용, 기저귀용 (예정)
인도	마하라슈트라	의류용, 기저귀용 (예정)
브라질	산타카타리나	의류용

자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

표 1. 효성티앤씨 실적 전망

(십억원, %)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QE	4QE	Annual			
매출액	1,880	1,983	1,936	1,978	1,953	1,889	1,957	1,894	8,883	7,527	7,776	7,693
섬유	766	822	795	775	754	764	779	692	3,842	3,090	3,157	2,959
무역 기타	1,114	1,161	1,142	1,203	1,199	1,155	1,178	1,202	5,041	4,437	4,619	4,734
영업이익	76	85	68	42	77	73	74	56	124	213	271	280
섬유	56	64	41	25	56	44	51	37	-2	157	185	189
무역 기타	20	21	27	18	21	29	23	18	125	57	86	91
영업이익률	4.0	4.3	3.5	2.1	4.0	3.9	3.8	2.9	1.4	2.8	3.5	3.6
섬유	7.3	7.8	5.1	3.2	7.5	6.0	6.6	5.4	0.0	5.1	5.9	6.4
무역 기타	1.8	1.8	2.3	1.5	1.8	2.5	2.0	1.5	2.5	1.3	1.9	1.9

자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

효성티앤씨 (298020)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,527	7,776	7,693	8,485	9,244
증가율(%)	-15.3	3.3	-1.1	10.3	8.9
매출원가	6,996	7,156	7,070	7,806	8,474
매출총이익	531	620	623	679	770
매출총이익률 (%)	7.1	8.0	8.1	8.0	8.3
판매비	318	350	343	377	410
판매비율(%)	4.2	4.5	4.5	4.4	4.4
영업이익	213	271	280	302	360
증가율(%)	72.7	26.9	3.6	7.7	19.2
영업이익률(%)	2.8	3.5	3.6	3.6	3.9
순금융손익	-133	-101	-85	-53	-48
이자손익	-81	-60	-85	-73	-68
기타	-52	-41	0	20	20
기타영업외손익	43	44	-13	0	0
중속/관계기업손익	-1	0	0	0	0
세전이익	123	213	183	249	312
법인세	24	29	51	55	69
법인세율	19.5	13.6	27.9	22.1	22.1
계속사업이익	99	184	132	194	244
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	99	184	132	194	244
증가율(%)	414.5	86.2	-28.1	46.8	25.5
당기순이익률 (%)	1.3	2.4	1.7	2.3	2.6
지배주주당기순이익	93	135	112	164	206
기타포괄이익	3	141	9	0	0
총포괄이익	102	325	141	194	244
EBITDA	461	537	599	607	658
증가율(%)	27.8	16.5	11.4	1.4	8.5
EBITDA마진율(%)	6.1	6.9	7.8	7.2	7.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	21,535	31,089	25,910	37,997	47,686
BPS	294,531	337,125	353,942	381,967	419,681
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
밸류에이션(배)					
PER	16.9	7.7	9.8	6.7	5.3
PBR	1.2	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.7	4.9	5.5	5.2	4.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-15.3	3.3	-1.1	10.3	8.9
EPS증가율	704.0	44.4	-16.7	46.6	25.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.7	4.2	4.0	4.0	4.0
ROE	7.5	9.8	7.5	10.3	11.9
ROA	2.4	4.2	2.5	3.2	3.6
ROIC	3.7	7.2	4.4	5.6	7.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	159.5	159.6	203.7	209.1	208.5
순차입금 비율(%)	76.9	67.0	94.2	80.7	65.7
이자보상배율(배)	2.5	4.3	3.0	3.1	3.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.7	8.8	8.0	8.1	8.1
재고자산회전율	9.3	10.4	10.1	10.6	10.6
총자산회전율	1.8	1.8	1.5	1.4	1.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,856	2,034	2,488	3,080	3,699
현금및현금성자산	101	98	507	912	1,335
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	838	922	996	1,090	1,189
재고자산	734	758	763	835	910
비유동자산	2,214	2,690	3,321	3,298	3,284
유형자산	1,775	2,006	2,360	2,305	2,257
무형자산	22	71	607	607	607
투자자산	61	64	64	69	74
자산총계	4,070	4,724	5,808	6,378	6,983
유동부채	1,882	2,328	2,565	2,791	3,028
매입채무및기타채무	604	770	795	870	948
단기차입금	752	764	990	1,083	1,181
유동성장기부채	134	154	165	165	165
비유동부채	620	576	1,332	1,523	1,691
사채	0	0	100	100	100
장기차입금	405	388	1,033	1,208	1,358
부채총계	2,502	2,904	3,896	4,315	4,719
지배주주지분	1,275	1,459	1,532	1,653	1,816
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	404	404	404	404	404
자본조정등	-3	-3	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	24	129	138	138	138
이익잉여금	828	907	976	1,097	1,260
비지배주주지분	294	361	381	410	447
자본총계	1,569	1,820	1,912	2,063	2,264
비이자부채	1195	1586	1589	1739	1895
총차입금	1,307	1,318	2,307	2,576	2,824
순차입금	1,206	1,220	1,801	1,664	1,488

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	602	655	434	389	428
당기순이익	99	184	132	194	244
비현금성 비용 및 수익	315	306	402	358	346
유형자산감가상각비	248	267	318	305	298
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	291	235	-4	-89	-94
매출채권등의 감소	67	14	-49	-94	-98
재고자산의 감소	179	39	32	-72	-75
매입채무등의 증가	48	306	280	75	79
기타 영업현금흐름	-103	-70	-96	-74	-68
투자활동 현금흐름	-184	-463	-960	-303	-306
유형자산의 증가(CAPEX)	-261	-236	-346	-250	-250
유형자산의 감소	1	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-33	-8	0	0
투자자산의 감소(증가)	8	-15	115	-5	-5
기타	69	-180	-722	-48	-51
재무활동 현금흐름	-420	-194	919	319	301
차입금의 증가(감소)	40	40	759	175	150
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-460	-234	160	144	151
기타 및 조정	0	-1	16	0	1
현금의 증가	-2	-3	409	405	424
기초현금	103	101	98	507	912
기말현금	101	98	507	912	1,335

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								

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

