

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 240,000원

현재가 (10/30) 196,500원

KOSPI (10/30)	4,086.89pt
시가총액	880십억원
발행주식수	4,480천주
액면가	5,000원
52주 최고가	266,000원
최저가	156,600원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	11.1%
배당수익률 (2025F)	3.8%

주주구성	
에이치에스효성 외 8 인	49.74%
국민연금공단	6.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-31%	-53%
절대기준	9%	11%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	240,000	270,000	▼
EPS(25)	354	17,406	▼
EPS(26)	16,915	29,222	▼

HS효성첨단소재 주가추이



본 조식분석자료는 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)

## 3분기 실적, 일회성 비용 확대로 기대치 하회

### 올해 3분기 영업이익, 전 분기 대비 67.1% 감소

HS효성첨단소재의 올해 3분기 영업이익은 193억원으로, 전 분기 대비 67.1% 감소하며 시장 기대치(503억원)를 크게 하회했다. 이는 산업자재부문의 실적 둔화에 주로 기인한다.

1) 산업자재부문 영업이익은 116억원으로 전 분기 대비 77.6% 감소했다. 주력 제품인 PET 타이어코드는 높은 글로벌 시장 점유율을 바탕으로 견조한 수익성을 유지했으나, 탄소섬유와 GST에서 재고 관련 충당금 설정 등 일회성 비용이 반영된 것이 부진의 주요 원인이었다. 또한 아라미드는 방탄 관련 장기 프로젝트 납품 종료로 판매 물량이 감소했다. 2) 기타부문 영업이익은 77억원으로 전 분기 대비 11.6% 증가했다. 필름 사업의 적자 지속에도 불구하고 스판텍스가 안정적인 수익성을 유지한 덕분이다.

올해 4분기 영업이익도 일회성 비용의 일부 환입 가능성이 존재하나, 산업자재부문 계절적 비수기와 여전히 공급 과잉 지속되고 있는 탄소섬유 업황 등을 감안 시 시장 기대치를 미달할 것으로 보인다. 실적 추정치 조정으로 동사에 대한 목표주가를 기존 27만원에서 24만원으로 하향한다.

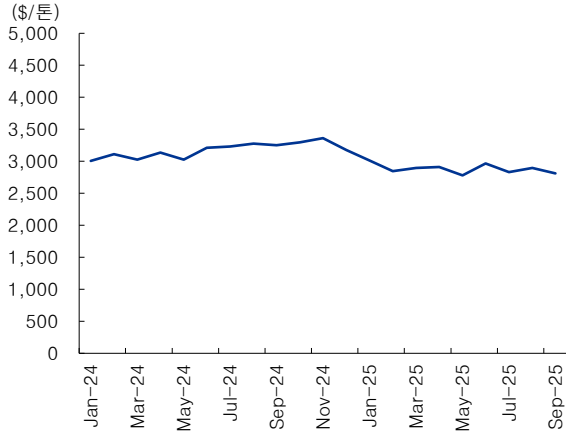
### 스틸코드 사업부 매각 추진으로 재무 건전성과 성장성 강화 계획

동사는 스틸코드 사업부 매각과 관련해 글로벌 사모펀드 운용사인 베인캐피탈을 우선협상대상자로 선정했다. 매각가는 약 9,000억원 수준으로, 해당 사업부의 연간 EBITDA는 약 1,400억원에 달하는 우량 자산이다. 베인캐피탈은 관세 이슈 등 우려를 조율하며 우선협상 지위를 확보한 것으로 보인다. 북미 1위, 유럽 3위 시장점유율을 보유한 동사의 스틸코드 사업부는 전기차 및 SUV 시장 확대에 따른 고부가 소재 수요 증가가 기대된다. 동사는 매각을 통해 확보한 자금을 기반으로 부채비율을 낮추고, 미래 신사업에 투자하여 재무 건전성과 성장성을 동시에 강화할 계획이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,202	3,311	3,299	3,560	4,312
영업이익	174	220	155	195	224
세전이익	86	133	66	121	148
지배주주순이익	45	50	2	76	93
EPS(원)	10,030	11,124	354	16,915	20,652
증가율(%)	-64.2	10.9	-96.8	4,675.2	22.1
영업이익률(%)	5.4	6.6	4.7	5.5	5.2
순이익률(%)	1.8	2.4	0.7	2.7	2.7
ROE(%)	6.0	5.5	0.2	7.6	8.8
PER	39.8	15.7	554.7	11.6	9.5
PBR	2.3	0.7	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.3	6.7	7.6	6.9	6.7

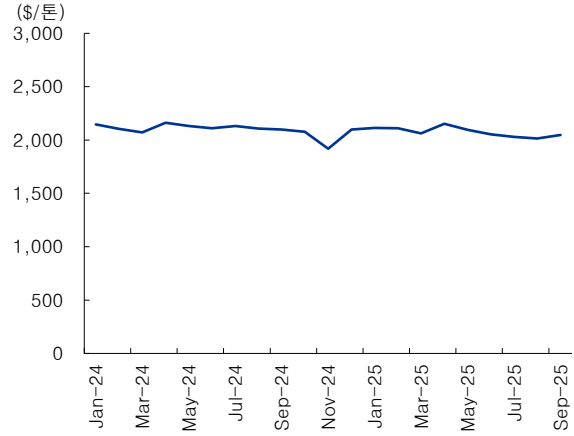
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



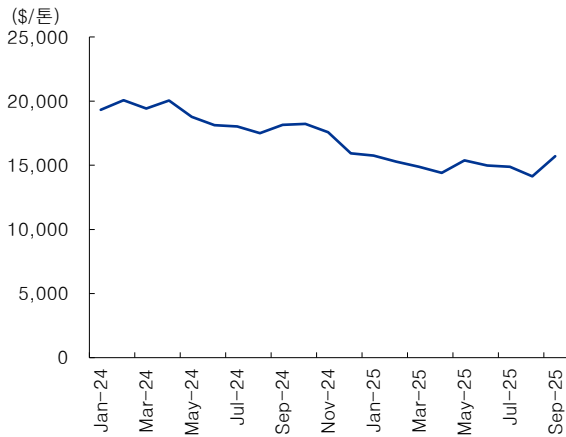
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 스틸코드 가격 추이



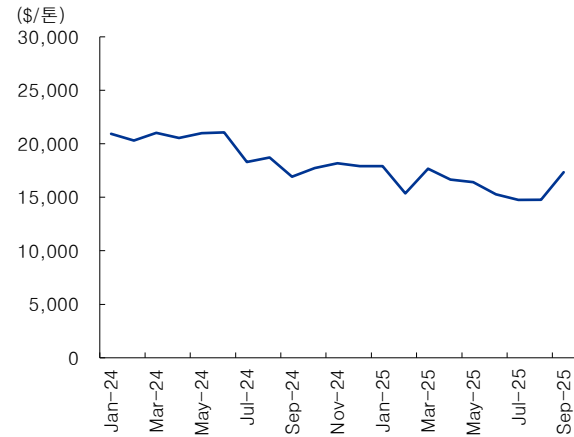
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 국내 아라미드 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 4. 국내 탄소섬유 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

표 1. HS효성첨단소재 실적 전망

(십억원, %)	2024				2025				2022	2023	2024	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE				
<b>매출액</b>	<b>837</b>	<b>841</b>	<b>830</b>	<b>804</b>	<b>854</b>	<b>843</b>	<b>801</b>	<b>802</b>	<b>3,841</b>	<b>3,202</b>	<b>3,311</b>	<b>3,299</b>
산업자재	713	713	712	685	742	736	701	698	3,160	2,708	2,824	2,877
기타	124	127	117	119	112	107	100	104	681	494	488	422
<b>영업이익</b>	<b>64</b>	<b>66</b>	<b>44</b>	<b>46</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>19</b>	<b>27</b>	<b>315</b>	<b>174</b>	<b>220</b>	<b>155</b>
산업자재	64	66	42	37	41	52	12	20	303	176	210	125
기타	-1	-1	2	9	8	7	8	7	12	-4	10	30
<b>영업이익률</b>	<b>7.6</b>	<b>7.8</b>	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>	<b>5.8</b>	<b>7.0</b>	<b>2.4</b>	<b>3.4</b>	<b>8.2</b>	<b>5.4</b>	<b>6.6</b>	<b>4.7</b>
산업자재	9.0	9.3	5.9	5.4	5.5	7.0	1.7	2.9	9.6	6.5	7.4	4.3
기타	-0.4	-0.5	1.7	7.3	7.3	6.5	7.7	6.9	1.8	-0.8	2.0	7.1

자료: HS효성첨단소재, IBK투자증권

HS효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,202	3,311	3,299	3,560	4,312
증가율(%)	-16.6	3.4	-0.4	7.9	21.1
매출원가	2,840	2,903	2,958	3,164	3,844
매출총이익	362	409	341	396	469
매출총이익률 (%)	11.3	12.4	10.3	11.1	10.9
판매비	188	189	187	202	244
판매비율(%)	5.9	5.7	5.7	5.7	5.7
영업이익	174	220	155	195	224
증가율(%)	-44.7	26.2	-29.7	26.0	15.2
영업이익률(%)	5.4	6.6	4.7	5.5	5.2
순금융손익	-92	-102	-92	-84	-94
이자손익	-82	-90	-82	-88	-98
기타	-10	-12	-10	4	4
기타영업외손익	3	15	3	11	18
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	86	133	66	121	148
법인세	29	55	44	27	33
법인세율	33.7	41.4	66.7	22.3	22.3
계속사업이익	57	78	22	95	116
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	57	78	22	95	116
증가율(%)	-64.6	38.0	-71.4	324.0	22.1
당기순이익률 (%)	1.8	2.4	0.7	2.7	2.7
지배주주당기순이익	45	50	2	76	93
기타포괄이익	1	256	-51	0	0
총포괄이익	57	334	-28	95	116
EBITDA	346	423	388	422	454
증가율(%)	-30.9	22.4	-8.3	8.7	7.6
EBITDA마진율(%)	10.8	12.8	11.8	11.9	10.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	10,030	11,124	354	16,915	20,652
BPS	174,099	233,162	217,360	226,795	239,967
DPS	6,500	6,500	7,500	7,500	7,500
밸류에이션(배)					
PER	39.8	15.7	554.7	11.6	9.5
PBR	2.3	0.7	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.3	6.7	7.6	6.9	6.7
성장성지표(%)					
매출증가율	-16.6	3.4	-0.4	7.9	21.1
EPS증가율	-64.2	10.9	-96.8	4,675.2	22.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	3.7	3.8	3.8	3.8
ROE	6.0	5.5	0.2	7.6	8.8
ROA	1.9	2.2	0.6	2.5	2.7
ROIC	2.6	3.1	0.8	3.5	4.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	271.6	230.1	259.1	253.1	288.5
순차입금 비율(%)	200.9	169.5	186.6	172.1	168.9
이자보상배율(배)	2.1	2.4	1.9	2.2	2.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	6.2	6.6	7.7	8.3
재고자산회전율	5.5	6.0	5.7	6.4	6.9
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,192	1,266	1,237	1,370	2,023
현금및현금성자산	20	20	74	227	577
유가증권	10	13	0	0	0
매출채권	540	528	466	458	579
재고자산	507	594	562	553	699
비유동자산	1,975	2,555	2,552	2,572	2,633
유형자산	1,572	2,060	2,042	2,065	2,086
무형자산	31	35	51	51	51
투자자산	23	84	86	84	107
자산총계	3,167	3,821	3,789	3,942	4,656
유동부채	1,751	1,986	2,082	2,051	2,525
매입채무및기타채무	247	284	292	288	364
단기차입금	1,000	1,382	1,253	1,232	1,558
유동성장기부채	226	51	267	267	267
비유동부채	564	678	652	774	933
사채	99	139	91	91	91
장기차입금	414	419	433	558	683
부채총계	2,315	2,663	2,734	2,826	3,457
지배주주지분	780	1,045	974	1,016	1,075
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	384	384	384	384
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	69	317	274	274	274
이익잉여금	307	323	295	337	396
비지배주주지분	73	113	81	100	123
자본총계	852	1,157	1,055	1,116	1,198
비이자부채	573	670	690	678	858
총차입금	1,742	1,993	2,044	2,148	2,599
순차입금	1,712	1,961	1,969	1,921	2,023

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	353	329	261	319	133
당기순이익	57	78	22	95	116
비현금성 비용 및 수익	241	284	315	300	305
유형자산감가상각비	172	204	233	227	229
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	177	32	20	12	-190
매출채권등의 감소	14	75	52	8	-121
재고자산의 감소	161	-35	43	10	-147
매입채무등의 증가	-38	4	-18	-5	76
기타 영업현금흐름	-122	-65	-96	-88	-98
투자활동 현금흐름	-350	-388	-286	-241	-321
유형자산의 증가(CAPEX)	-353	-352	-242	-250	-250
유형자산의 감소	18	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	-1	6	1	-22
기타	-15	-34	-48	8	-49
재무활동 현금흐름	-13	52	56	75	538
차입금의 증가(감소)	178	60	23	125	125
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-191	-8	33	-50	413
기타 및 조정	6	6	24	-1	0
현금의 증가	-4	-1	55	152	350
기초현금	24	20	20	74	227
기말현금	20	20	74	227	577

**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								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

