

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 620,000원

현재가 (6/30) 460,500원

KOSPI (6/30)	2,564.28pt
시가총액	2,063십억원
발행주식수	4,480천주
액면가	5,000원
52주 최고가	497,000원
최저가	306,500원
60일 일평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	6.5%
배당수익률 (2023F)	3.3%

주주구성	
효성 외 12 인	44.69%
국민연금공단	8.44%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	20%	10%
절대기준	3%	38%	21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	620,000	620,000	-
EPS(23)	22,226	28,934	▼
EPS(24)	35,958	41,408	▼

효성첨단소재 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.

효성첨단소재 (298050)

올해 2분기 영업이익, 전 분기 대비 감소 전망

올해 2분기 영업이익, 시장 기대치 하회 전망

효성첨단소재의 올해 2분기 영업이익은 528억원으로 전 분기 대비 21.5% 감소하며, 시장 기대치를 하회할 전망이다. 역내/역외 RE 타이어 수요 저조에 따른 타이어보강재부문의 실적 둔화에 기인한다. 1) 산업자재부문 영업이익은 480억원으로 전 분기 대비 23.4% 감소할 전망이다. 성수기에도 불구하고, 여전히 전방 업체들의 높은 재고 영향으로 타이어보강재부문의 실적이 둔화되었기 때문이다. 다만 탄소섬유/아라미드 등 특수섬유의 경우 수요 호조 및 원가 하락으로 여전히 높은 수익성을 지속하고 있는 것으로 보인다. 2) 기타부문 영업이익은 48억원으로 전 분기와 유사할 전망이다. 스판덱스 가격이 하락세로 전환되었으나, 물량 증가 및 PTMEG/MDI 등 원재료 가격 하락에 기인한다.

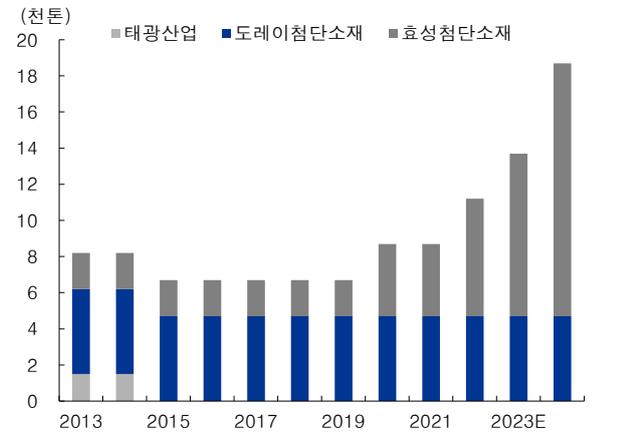
내년 상반기 탄소섬유 생산능력, 1.4만톤으로 확대 전망

동사는 성장성이 큰 탄소섬유의 시장 지배력 강화를 위하여 기존에 계획되었던 전주 No.5/No.6 탄소섬유 플랜트 건설 계획을 1년 앞당길 전망이다. 내후년 상반기까지 가동을 계획하였던 5천톤의 탄소섬유 증설분이 내년 1~2분기에 순차적으로 완공될 전망이다. 이에 동사의 탄소섬유 생산능력은 현재 9천톤에서 내년 상반기 1.4만톤으로 증가하게 된다. 동사가 기존 증설 일정을 변경한 이유는 산업용/항공용/풍력용 수요가 증가하는 가운데, 태양광 단열재 수요 확대에 의한 판가/수익성 개선으로 투자 경제성이 큰 폭으로 개선되었기 때문으로 판단된다. 한편 올해 동사의 탄소섬유 매출액 또한 작년 No.3 플랜트 증설분의 온기 가동, 올해 4월부터 No.4 플랜트 증설분 본격 상업화 및 판가 상승으로 작년 대비 100% 이상의 성장이 예상된다. 또한 에너지 비용 상승에도 불구하고, 판가 상승, 수출주에 우호적인 환율, 미국/유럽 등 역외 수급 타이트 현상 발생, 증설에 따른 규모의 경제 효과 및 지속적인 증설 추진으로 인한 신규 라인 수율 안정화 학습 효과 등으로 작년에 이어 올해도 높은 수익성을 지속할 전망이다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,598	3,841	3,494	3,858	4,211
영업이익	437	315	263	341	404
세전이익	412	213	151	254	312
지배주주순이익	251	125	100	161	198
EPS(원)	55,960	27,978	22,226	35,958	44,086
증가율(%)	318,756.6	-50.0	-20.6	61.8	22.6
영업이익률(%)	12.1	8.2	7.5	8.8	9.6
순이익률(%)	9.2	4.2	3.5	5.0	5.6
ROE(%)	54.7	19.1	13.6	20.1	21.6
PER	10.7	11.9	20.7	12.8	10.4
PBR	4.4	2.1	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	6.9	6.4	7.9	6.8	6.0

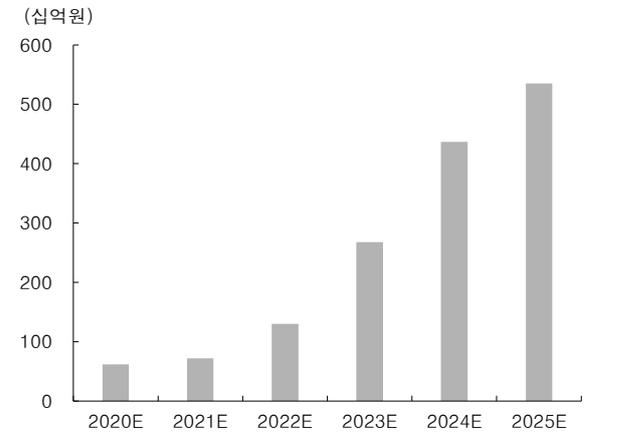
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 탄소섬유 업체 생산능력 추이



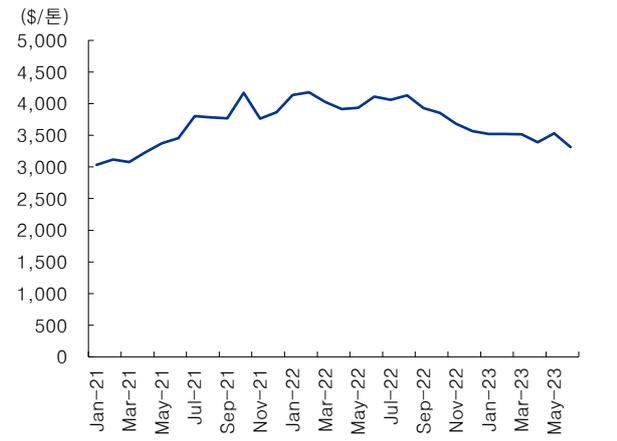
자료: 각사, IBK투자증권

그림 2. 효성첨단소재 탄소섬유 매출액 추이/전망(추정치)



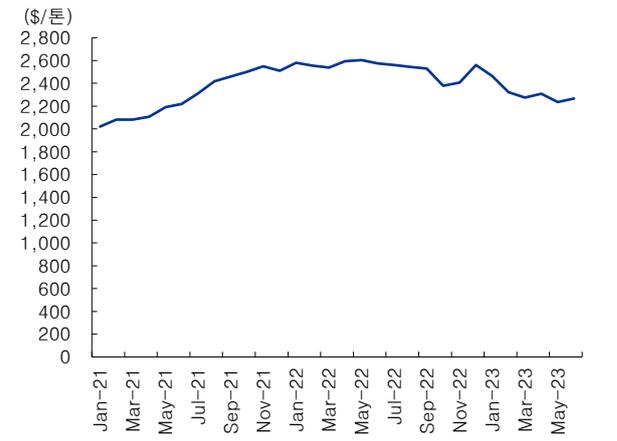
자료: 효성첨단소재, IBK투자증권

그림 3. 국내 PET 타이어코드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 스틸코드 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 효성첨단소재 실적 전망

(십억원)	2022				2023				2020	2021	2022	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE				
매출액	1003	1025	975	838	835	916	927	816	2,395	3,598	3,841	3,494
산업자재	768	826	844	723	710	795	807	701	1,991	2,714	3,160	3,014
기타	236	199	131	115	124	121	121	115	403	884	681	480
영업이익	102	98	66	50	67	53	77	66	34	437	315	263
산업자재	77	88	83	55	63	48	68	57	8	254	303	236
기타	25	10	-17	-6	5	5	9	8	27	183	12	27
영업이익률	10.1%	9.5%	6.8%	5.9%	8.1%	5.8%	8.3%	8.0%	1.4%	12.1%	8.2%	7.5%
산업자재	10.0%	10.6%	9.8%	7.7%	8.8%	6.0%	8.4%	8.1%	0.4%	9.4%	9.6%	7.8%
기타	10.6%	5.0%	-12.9%	-4.9%	3.7%	4.0%	7.3%	7.3%	6.6%	20.7%	1.8%	5.6%

자료: 효성첨단소재, IBK투자증권

효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,598	3,841	3,494	3,858	4,211
증가율(%)	50.2	6.8	-9.1	10.4	9.2
매출원가	2,962	3,319	3,058	3,330	3,603
매출총이익	636	522	436	528	608
매출총이익률 (%)	17.7	13.6	12.5	13.7	14.4
판매비	199	207	173	187	204
판매비율(%)	5.5	5.4	5.0	4.8	4.8
영업이익	437	315	263	341	404
증가율(%)	1,178.4	-28.0	-16.7	29.7	18.7
영업이익률(%)	12.1	8.2	7.5	8.8	9.6
순금융손익	-32	-72	-81	-86	-92
이자손익	-34	-49	-80	-84	-91
기타	2	-23	-1	-2	-1
기타영업외손익	7	-30	-31	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	412	213	151	254	312
법인세	82	53	30	61	75
법인세율	19.9	24.9	19.9	24.0	24.0
계속사업이익	330	160	121	193	237
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	330	160	121	193	237
증가율(%)	4,746.0	-51.4	-24.3	59.5	22.6
당기순이익률 (%)	9.2	4.2	3.5	5.0	5.6
지배주주당기순이익	251	125	100	161	198
기타포괄이익	49	29	17	0	0
총포괄이익	379	190	138	193	237
EBITDA	618	501	446	523	589
증가율(%)	193.4	-19.0	-10.9	17.3	12.6
EBITDA마진율(%)	17.2	13.0	12.8	13.6	14.0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	55,960	27,978	22,226	35,958	44,086
BPS	134,823	157,920	168,805	189,803	218,929
DPS	10,000	15,000	15,000	15,000	15,000
밸류에이션(배)					
PER	10.7	11.9	20.7	12.8	10.4
PBR	4.4	2.1	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	6.9	6.4	7.9	6.8	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	50.2	6.8	-9.1	10.4	9.2
EPS증가율	318,756.6	-50.0	-20.6	61.8	22.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	4.5	3.3	3.3	3.3
ROE	54.7	19.1	13.6	20.1	21.6
ROA	12.5	5.5	4.0	5.8	6.3
ROIC	18.0	7.7	5.6	8.8	10.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	303.1	267.0	275.2	267.3	251.6
순차입금 비율(%)	208.3	200.4	165.6	140.5	112.8
이자보상배율(배)	12.7	6.4	3.2	3.8	4.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.7	6.4	6.4	6.7	6.6
재고자산회전율	8.1	6.3	5.5	6.0	5.9
총자산회전율	1.4	1.3	1.1	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,435	1,331	1,608	1,980	2,402
현금및현금성자산	34	24	318	562	852
유가증권	8	10	0	0	0
매출채권	653	549	552	607	663
재고자산	564	652	616	678	741
비유동자산	1,473	1,603	1,549	1,574	1,598
유형자산	1,224	1,345	1,437	1,454	1,470
무형자산	37	33	33	33	33
투자자산	8	15	16	17	19
자산총계	2,909	2,935	3,156	3,554	4,000
유동부채	1,745	1,625	1,784	1,954	2,128
매입채무및기타채무	309	272	298	327	358
단기차입금	1,105	1,074	1,117	1,228	1,343
유동성장기부채	56	70	80	80	80
비유동부채	443	510	531	633	734
사채	254	187	138	138	138
장기차입금	126	300	370	470	570
부채총계	2,187	2,135	2,315	2,586	2,862
지배주주지분	604	707	756	850	981
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	384	428	428	428
자본조정등	-2	-2	37	37	37
기타포괄이익누계액	52	67	0	0	0
이익잉여금	147	236	269	363	493
비지배주주지분	118	92	85	117	157
자본총계	722	800	841	968	1,138
비이자부채	642	498	604	664	726
총차입금	1,545	1,637	1,711	1,922	2,136
순차입금	1,504	1,603	1,393	1,360	1,284

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	235	350	371	291	334
당기순이익	330	160	121	193	237
비현금성 비용 및 수익	207	286	291	269	277
유형자산감가상각비	181	186	183	182	184
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-300	-46	61	-86	-89
매출채권의 감소	-183	138	16	-55	-56
재고자산의 감소	-216	-71	57	-61	-63
매입채무등의 증가	97	-55	8	30	30
기타 영업현금흐름	-2	-50	-102	-85	-91
투자활동 현금흐름	-89	-252	-61	-222	-222
유형자산의 증가(CAPEX)	-148	-228	-210	-200	-200
유형자산의 감소	3	6	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-3	150	-2	-2
기타	57	-26	-2	-20	-20
재무활동 현금흐름	-164	-103	-30	174	178
차입금의 증가(감소)	-126	-51	22	100	100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-38	-52	-52	74	78
기타 및 조정	4	-5	14	1	1
현금의 증가	-14	-10	294	244	291
기초현금	47	34	24	318	562
기말현금	34	24	318	562	852

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								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

효성첨단소재	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	600,000	-41.05	-28.33					
	2022.11.11	매수	520,000	-24.33	-24.33					
	2022.11.15	매수	544,000	-32.52	-25.74					
	2023.01.09	매수	500,000	-21.29	-14.80					
	2023.02.22	매수	590,000	-28.80	-21.61					
	2023.05.24	매수	620,000	-24.31	-19.84					
	2023.07.03	매수	620,000							