

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 620,000원

현재가 (8/21) 423,000원

KOSPI (8/21)	2,508.80pt
시가총액	1,895십억원
발행주식수	4,480천주
액면가	5,000원
52주 최고가	497,000원
최저가	306,500원
60일 일평균거래대금	17십억원
외국인 지분율	6.1%
배당수익률 (2023F)	3.5%

주주구성	
효성 외 12 인	44.69%
국민연금공단	9.47%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-3%	2%
절대기준	-6%	-1%	3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	620,000	620,000	-
EPS(23)	20,549	20,549	-
EPS(24)	36,114	36,114	-

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)

탄소섬유 수요, 2025년까지 매년 17% 성장

탄소섬유 수요, 중장기적으로 고성장세 지속 전망

세계 탄소섬유 수요는 작년 12.8만톤에서 2025년 20.4만톤으로 증가하며, 매년 17% 성장할 전망이다. 상업용 항공기의 출하 회복 등으로 항공용 수요가 증가할 것으로 예상되고, 아웃도어 용도의 확대로 스포츠용 수요도 4~5%의 꾸준한 성장이 전망되며, 환경/에너지 관련 필드 시장의 확대가 예상되기 때문이다.

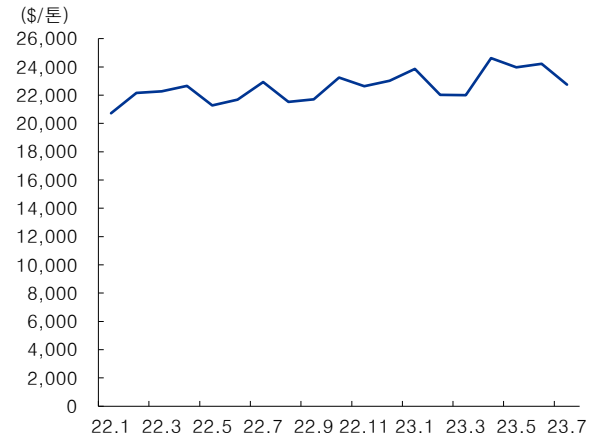
1) 항공용 수요는 2025년까지 매년 17% 성장할 전망이다. UAM 등 신규 기체들의 수요가 증가하는 가운데, 에어버스/보잉 등 주요 항공기 제조 업체들의 납품이 증가하고 있기 때문이다. 보잉은 작년 8월 787 납품을 재개하였고, 올해 말까지 월 5기, 2025~2026년까지 월 10기로 출하를 확대할 계획이며, 에어버스는 A320 출하를 24년까지 월 65기, 2026년까지 월 75기까지 확대하고, 현재 월 6기 수준의 A350 출하를 2025년까지 월 9기로 늘릴 계획이다. 한편 2025년 787, 777X, A350 등 Wide-Body Aircraft향 탄소섬유는 2019년의 1.1배 수준으로 회복할 전망이다. 2) 풍력용 수요는 2025년까지 매년 15% 증가할 예정이다. 신규 발전 용량이 2022년 86GW에서 2025년 126GW로 증가할 것으로 전망되는 가운데, 블레이드 길이 또한 현재 70~80m에서 2025년에는 100m를 상회하며 탄소섬유 사용량이 추가적으로 확대될 것으로 예상되기 때문이다. 3) 압력용기용 수요는 2025년까지 매년 42% 증가할 전망이다. 홈 딜리버리 시장 확대 및 대형 운송 수단용 CNG/RNG 수요가 증가하고, 수소 운송/저장 용도용 수요가 중기적으로 확대될 것으로 전망되기 때문이다. 또한 수소차/발전용 연료전지의 핵심 부품인 스택에 적용되는 GDL(Gas Diffusion Layer) 향 수요도 2025년까지 매년 35% 증가할 것으로 보인다.

한편 2030년 수소 탱크향 수요는 2025년 대비 약 4배, 풍력용 수요는 1.3배, UAM 관련 수요는 10배 증가할 것으로 전망되는 등 장기적인 탄소섬유 수요 증가세는 더욱 거셀 전망이다. 효성첨단소재는 최근 높아진 수익성 및 시장 성장성 등을 고려하며, 추가적인 탄소섬유 증설을 검토 중에 있는 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,598	3,841	3,394	3,858	4,211
영업이익	437	315	250	341	407
세전이익	412	213	140	256	315
지배주주순이익	251	125	92	162	199
EPS(원)	55,960	27,978	20,549	36,114	44,502
증가율(%)	318,756.6	-50.0	-26.6	75.7	23.2
영업이익률(%)	12.1	8.2	7.4	8.8	9.7
순이익률(%)	9.2	4.2	3.3	5.0	5.7
ROE(%)	54.7	19.1	12.6	20.3	21.9
PER	10.7	11.9	20.6	11.7	9.5
PBR	4.4	2.1	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	6.9	6.4	7.8	6.5	5.6

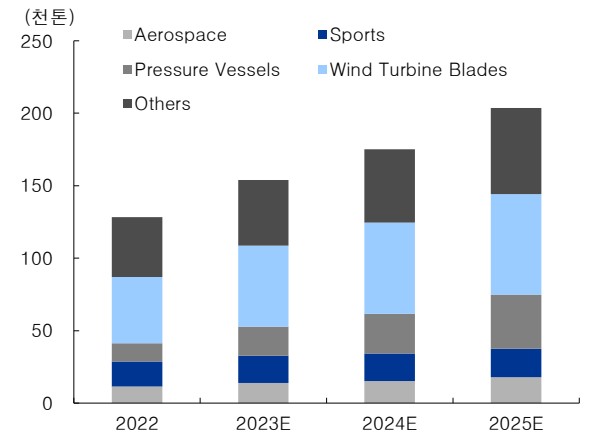
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 탄소섬유 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 세계 탄소섬유 제품군별 수요 전망



자료: TI, IBK투자증권

그림 3. 2026년 이후 탄소섬유 주요 응용분야 수요 전망



자료: TI, IBK투자증권

표 1. 효성첨단소재 실적 전망

(십억원)	2022				2023				2020	2021	2022	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual			
매출액	1003	1025	975	838	835	816	927	816	2,395	3,598	3,841	3,394
산업자재	768	826	844	723	710	694	807	701	1,991	2,714	3,160	2,912
기타	236	199	131	115	124	123	121	115	403	884	681	482
영업이익	102	98	66	50	67	49	73	61	34	437	315	250
산업자재	77	88	83	55	63	54	74	63	8	254	303	253
기타	25	10	-17	-6	5	-5	-1	-1	27	183	12	-4
영업이익률	10.1%	9.5%	6.8%	5.9%	8.1%	6.0%	7.8%	7.5%	1.4%	12.1%	8.2%	7.4%
산업자재	10.0%	10.6%	9.8%	7.7%	8.8%	7.8%	9.2%	8.9%	0.4%	9.4%	9.6%	8.7%
기타	10.6%	5.0%	-12.9%	-4.9%	3.7%	-4.4%	-1.2%	-1.2%	6.6%	20.7%	1.8%	-0.7%

자료: 효성첨단소재, IBK투자증권

효성첨단소재 (298050)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,598	3,841	3,394	3,858	4,211
증가율(%)	50.2	6.8	-11.6	13.7	9.2
매출원가	2,962	3,319	2,976	3,329	3,600
매출총이익	636	522	418	529	611
매출총이익률 (%)	17.7	13.6	12.3	13.7	14.5
판매비	199	207	168	188	204
판매비율(%)	5.5	5.4	4.9	4.9	4.8
영업이익	437	315	250	341	407
증가율(%)	1,178.4	-28.0	-20.7	36.7	19.3
영업이익률(%)	12.1	8.2	7.4	8.8	9.7
순금융손익	-32	-72	-79	-86	-93
이자손익	-34	-49	-79	-84	-91
기타	2	-23	0	-2	-2
기타영업외손익	7	-30	-31	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	412	213	140	256	315
법인세	82	53	28	61	76
법인세율	19.9	24.9	20.0	23.8	24.1
계속사업이익	330	160	112	194	239
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	330	160	112	194	239
증가율(%)	4,746.0	-51.4	-30.1	73.3	23.2
당기순이익률 (%)	9.2	4.2	3.3	5.0	5.7
지배주주당기순이익	251	125	92	162	199
기타포괄이익	49	29	17	0	0
총포괄이익	379	190	129	194	239
EBITDA	618	501	433	524	592
증가율(%)	193.4	-19.0	-13.5	20.9	13.0
EBITDA마진율(%)	17.2	13.0	12.8	13.6	14.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	55,960	27,978	20,549	36,114	44,502
BPS	134,823	157,920	167,128	188,282	217,824
DPS	10,000	15,000	15,000	15,000	15,000
밸류에이션(배)					
PER	10.7	11.9	20.6	11.7	9.5
PBR	4.4	2.1	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	6.9	6.4	7.8	6.5	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	50.2	6.8	-11.6	13.7	9.2
EPS증가율	318,756.6	-50.0	-26.6	75.7	23.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	4.5	3.5	3.5	3.5
ROE	54.7	19.1	12.6	20.3	21.9
ROA	12.5	5.5	3.7	5.8	6.3
ROIC	18.0	7.7	5.2	8.8	10.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	303.1	267.0	278.2	269.6	253.0
순차입금 비율(%)	208.3	200.4	168.5	142.8	114.0
이자보상배율(배)	12.7	6.4	3.1	3.8	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.7	6.4	6.2	6.7	6.6
재고자산회전율	8.1	6.3	5.4	6.0	5.9
총자산회전율	1.4	1.3	1.1	1.2	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,435	1,331	1,599	1,972	2,396
현금및현금성자산	34	24	309	553	846
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	3,147	3,546	3,994
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	749	843	976
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	261	356	488
비지배주주지분	118	92	83	116	156
자본총계	722	800	832	959	1,132
비이자부채	642	498	604	664	726
총차입금	1,545	1,637	1,711	1,922	2,136
순차입금	1,504	1,603	1,402	1,369	1,290

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	235	350	361	292	337
당기순이익	330	160	112	194	239
비현금성 비용 및 수익	207	286	290	268	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	-84	-90
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	15	1	0
현금의 증가	-14	-10	285	245	293
기초현금	47	34	24	309	553
기말현금	34	24	309	553	846

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)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

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

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) 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	-26.05	-19.84					
	2023.08.22	매수	620,000							