

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 600,000원

현재가 (4/14) 413,500원

KOSPI (4/14)	2,571.49pt
시가총액	1,789십억원
발행주식수	4,328천주
액면가	5,000원
52주 최고가	470,000원
최저가	259,000원
60일 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	8.2%
배당수익률 (2022.12월)	2.9%

주주구성	
효성 외 12 인	44.68%
국민연금공단	9.98%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	22%	3%
절대기준	0%	41%	-3%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	600,000	600,000	-
EPS(22)	2,723	2,723	-
EPS(23)	50,317	46,731	▲

효성티앤씨 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.

효성티앤씨 (298020)

올해 1분기 실적 추정치, 재차 상향 조정

올해 1분기 영업이익, 높아진 시장 기대치 크게 상회 전망

효성티앤씨의 올해 1분기 영업이익은 602억원으로 최근 급격히 높아진 시장 기대치를 크게 상회할 전망이다. 판가/원가/물량이 모두 개선세를 보이고 있기 때문이다.

1) 섬유부문 영업이익은 398억원으로 전 분기 대비 약 1천억원이 증가할 전망이다. 나일론/폴리에스터부문이 부진한 실적을 지속하고 있으나, 주력 제품인 스판텍스의 업황 반등에 기인한다. 스판텍스는 판가가 상승한 가운데, 리오프닝으로 인한 수요 개선 및 Ningxia 플랜트 증설분 가동으로 판매 물량이 전 분기 대비 15% 이상 증가한 것으로 추정되고, 국내/외 플랜트 가동률 개선으로 인한 고정비 절감 효과가 추가되었으며, 운송비 하락 및 저가 BDO 투입으로 인한 원가 개선이 발생할 것으로 예상되기 때문이다. 2) 기타부문 영업이익은 204억원으로 전 분기 대비 25.3% 증가할 전망이다. 비수기 효과 제거로 무역부문의 판가가 개선되었고, 베트남 타이어보강재부문도 전 분기 대비 판매 물량이 증가할 것으로 예상되기 때문이다.

올해 2분기 실적 또한 세계 패션업체들의 성수기를 대비한 스판텍스 재고 축적 확대, 중국 Ningxia 스판텍스 플랜트의 온기 가동/인도 법인의 증설분 본격 상업화로 인한 물량 측면의 증가, 타이어코드 성수기 효과 및 운송비 등 수출비용의 추가적인 하락 등으로 증익 추세가 이어질 전망이다.

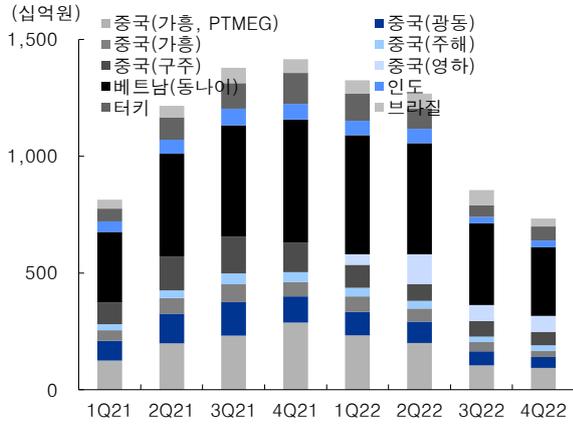
BDO 가격 하락으로 인한 제조원가 개선 전망

스판텍스의 주요 원재료 중 하나인 BDO 가격이 재차 약세를 기록하고 있다. PTMEG는 견고한 업황을 지속하고 있으나, 타 유도품인 PBT, NMP 등의 수요 약세가 지속되고 있고, 3~4월 24만톤 규모의 신규 중국 플랜트들의 가동으로 공급 과잉 상황이 지속되고 있기 때문이다. 이는 동사 2~3분기 스판텍스 제조원가 감소에 긍정적인 요인으로 작용할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	5,162	8,596	8,883	8,917	9,437
영업이익	267	1,424	124	409	645
세전이익	224	1,404	31	365	602
지배주주순이익	137	770	12	218	359
EPS(원)	31,610	178,008	2,723	50,317	82,905
증가율(%)	47.0	463.1	-98.5	1,747.6	64.8
영업이익률(%)	5.2	16.6	1.4	4.6	6.8
순이익률(%)	3.3	11.7	0.2	3.2	5.0
ROE(%)	25.1	76.2	0.9	16.6	23.2
PER	6.7	2.9	128.5	8.2	5.0
PBR	1.5	1.6	1.2	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.8	2.3	9.2	6.1	4.1

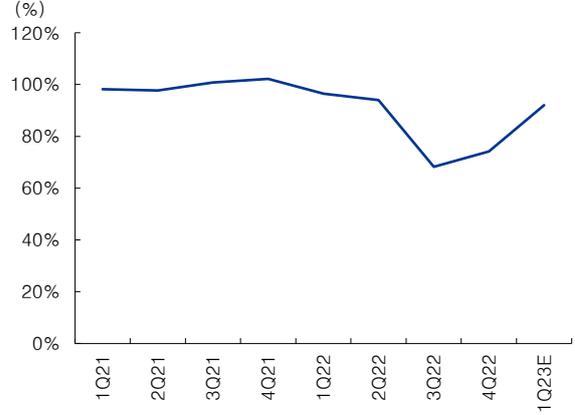
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 효성티앤씨 해외 스판덱스 법인 매출액 추이



자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

그림 2. 효성티앤씨 섬유부문 가동률 추이/전망



자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

그림 3. 효성티앤씨 Ningxia 플랜트 전경



자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

그림 4. 중국 BDO 플랜트 가동률 추이



자료: ICIS, IBK투자증권

표 1. 효성티앤씨 실적 전망

(십억원, %)	2022				2023				2020	2021	2022	2023E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	Annual			
매출액	2,341	2,564	2,167	1,811	2,053	2,255	2,339	2,271	5,162	8,596	8,883	8,917
섬유	1,164	1,070	855	753	973	1,154	1,215	1,126	2,308	4,663	3,842	4,468
무역 기타	1,177	1,494	1,312	1,058	1,079	1,101	1,123	1,146	2,853	3,933	5,041	4,449
영업이익	190	88	-111	-43	60	96	135	118	267	1,424	124	409
섬유	161	44	-148	-60	40	73	111	98	243	1,341	-2	322
무역 기타	29	43	37	16	20	23	24	20	24	82	125	87
영업이익률	8.1%	3.4%	-5.1%	-2.4%	2.9%	4.3%	5.8%	5.2%	5.2%	16.6%	1.4%	4.6%
섬유	13.9%	4.2%	-17.3%	-7.9%	4.1%	6.3%	9.2%	8.7%	10.5%	28.8%	0.0%	7.2%
무역 기타	2.4%	2.9%	2.8%	1.5%	1.9%	2.1%	2.1%	1.7%	0.8%	2.1%	2.5%	2.0%

자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

효성티앤씨 (298020)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	5,162	8,596	8,883	8,917	9,437
증가율(%)	-13.7	66.5	3.3	0.4	5.8
매출원가	4,663	6,897	8,451	8,213	8,484
매출총이익	499	1,699	432	704	953
매출총이익률 (%)	9.7	19.8	4.9	7.9	10.1
판매비	232	275	309	295	308
판매비율(%)	4.5	3.2	3.5	3.3	3.3
영업이익	267	1,424	124	409	645
증가율(%)	-17.5	434.1	-91.3	231.0	57.6
영업이익률(%)	5.2	16.6	1.4	4.6	6.8
순금융손익	-49	-50	-110	-44	-43
이자손익	-50	-29	-58	-80	-79
기타	1	-21	-52	36	36
기타영업외손익	6	30	17	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	224	1,404	31	365	602
법인세	55	396	11	80	132
법인세율	24.6	28.2	35.5	21.9	21.9
계속사업이익	168	1,008	19	285	470
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	168	1,008	19	285	470
증가율(%)	37.9	499.0	-98.1	1,375.3	64.8
당기순이익률 (%)	3.3	11.7	0.2	3.2	5.0
지배주주당기순이익	137	770	12	218	359
기타포괄이익	-19	96	23	0	0
총포괄이익	150	1,104	42	285	470
EBITDA	478	1,622	361	595	834
증가율(%)	-8.9	239.5	-77.8	64.9	40.3
EBITDA마진율(%)	9.3	18.9	4.1	6.7	8.8

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	31,610	178,008	2,723	50,317	82,905
BPS	138,867	328,240	282,528	322,873	390,820
DPS	5,000	50,000	10,000	15,000	15,000
밸류에이션(배)					
PER	6.7	2.9	128.5	8.2	5.0
PBR	1.5	1.6	1.2	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.8	2.3	9.2	6.1	4.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-13.7	66.5	3.3	0.4	5.8
EPS증가율	47.0	463.1	-98.5	1,747.6	64.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	9.6	2.9	3.6	3.6
ROE	25.1	76.2	0.9	16.6	23.2
ROA	5.6	27.4	0.4	6.0	8.5
ROIC	8.4	45.4	0.7	9.6	14.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	294.8	156.7	185.0	198.6	170.8
순차입금 비율(%)	174.5	62.6	100.3	84.4	52.6
이자보상배율(배)	5.0	43.4	2.0	4.7	6.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	9.0	8.3	8.8	8.2
재고자산회전율	11.7	12.6	9.4	8.9	8.3
총자산회전율	1.7	2.3	2.0	1.9	1.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	1,271	2,605	2,143	3,076	3,664
현금및현금성자산	122	144	103	527	1,021
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	672	1,245	901	1,130	1,172
재고자산	355	1,009	885	1,110	1,151
비유동자산	1,553	1,921	2,177	2,171	2,191
유형자산	1,249	1,557	1,756	1,820	1,831
무형자산	31	27	24	24	24
투자자산	39	72	69	69	69
자산총계	2,824	4,526	4,320	5,248	5,855
유동부채	1,682	2,250	2,185	2,696	2,790
매입채무및기타채무	409	851	643	807	836
단기차입금	945	747	1,028	1,289	1,337
유동성장기부채	117	162	172	172	172
비유동부채	427	513	619	794	903
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	298	334	410	535	635
부채총계	2,109	2,763	2,804	3,490	3,693
지배주주지분	601	1,421	1,223	1,397	1,691
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	404	404	404	404	404
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	-50	27	20	20	20
이익잉여금	228	971	780	955	1,249
비지배주주지분	114	343	293	360	471
자본총계	715	1,764	1,516	1,757	2,162
비이자부채	739	1,515	1,180	1,480	1,535
총차입금	1,370	1,248	1,624	2,010	2,158
순차입금	1,248	1,105	1,521	1,483	1,137

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	565	643	282	147	571
당기순이익	168	1,008	19	285	470
비현금성 비용 및 수익	276	240	384	229	232
유형자산감가상각비	211	198	237	186	189
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	152	-786	171	-288	-53
매출채권등의 감소	69	-514	393	-229	-42
재고자산의 감소	156	-623	100	-225	-41
매입채무등의 증가	-74	413	-238	163	30
기타 영업현금흐름	-31	181	-292	-79	-78
투자활동 현금흐름	-58	-369	-363	-200	-184
유형자산의 증가(CAPEX)	-54	-383	-414	-250	-200
유형자산의 감소	2	0	7	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	2	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-7	-20	-11	162	40
기타	2	32	56	-112	-24
재무활동 현금흐름	-470	-252	29	477	107
차입금의 증가(감소)	-71	33	127	125	100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-399	-285	-98	352	7
기타 및 조정	-4	0	11	0	0
현금의 증가	33	22	-41	424	494
기초현금	89	122	144	103	527
기말현금	122	144	103	527	1,021

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

효성티앤씨	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2022.08.30	매수	407,000	-28.23	-22.97					
	2022.10.04	매수	327,000	-0.67	14.53					
	2023.01.11	매수	452,000	-12.45	-8.30					
	2023.02.01	매수	520,000	-15.90	-14.42					
	2023.02.07	매수	560,000	-21.23	-16.79					
	2023.02.22	매수	600,000	-27.65	-21.67					
	2023.04.17	매수	600,000							