



BUY(Maintain)

목표주가: 350,000원

주가(7/14): 267,500원

시가총액: 11,577억원



정유/화학 Analyst 김도현

do.kim@kiwoom.com

Stock Data

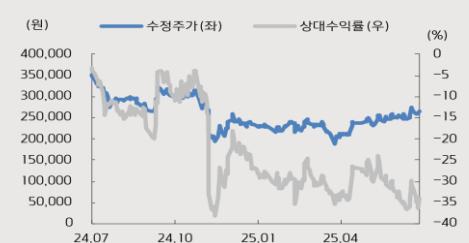
KOSPI(7/14)	최고가	최저가
52 주 주가동향	365,000원	188,300원
최고/최저가 대비	-26.7%	42.1%
등락률	절대	상대
수익률	1M	7.4%
	6M	17.6%
	1Y	-26.5%
		-34.3%

발행주식수	4,328천주
일평균 거래량(3M)	15천주
외국인 지분율	17.6%
배당수익률(2025E)	3.8%
BPS(2025E)	373,966원
주요 주주	효성 외 12 인
	42.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025	2026F
매출액	7,526.9	7,776.1	7,925.8	8,232.9
영업이익	213.4	270.7	324.4	359.1
EBITDA	461.2	537.5	658.9	700.6
세전이익	123.0	213.2	215.5	269.8
순이익	98.7	183.8	167.5	225.7
지배주주지분순이익	93.2	134.5	146.8	182.3
EPS(원)	21,535	31,089	33,912	42,127
증감률(%YoY)	704.0	44.4	9.1	24.2
PER(배)	16.9	7.7	7.9	6.3
PBR(배)	1.24	0.71	0.71	0.63
EV/EBITDA(배)	6.7	4.8	4.9	4.4
영업이익률(%)	2.8	3.5	4.1	4.4
ROE(%)	7.5	9.8	9.5	10.6
순부채비율(%)	76.7	66.3	84.2	67.1

Price Trend



기업브리프

효성티앤씨 (298020)

단기 부진보다 회복에 초점



2Q25 효성티앤씨는 일회성 요인을 제외하면 무난한 실적을 기록했을 것으로 추정됩니다. 또한, Ecozen 판매량 확대, 중국 M/S 확대 등 설비 개조 이후 유의미한 지표의 개선이 발생 중인 상황입니다.

>> 2Q25 Preview: 관세 불확실성 작용

효성티앤씨의 2Q25 매출액은 2.0조원(+1.3% YoY, +2.9% QoQ), 영업이익은 799억원(-5.7% YoY, +3.2% QoQ)으로 추정된다. Spandex/PTMG 영업이익은 +4.0% QoQ를 기록했을 것으로 추정된다. 시장 눈높이 대비 부진했을 것으로 예상하는 요인은 2Q25 관세 불확실성 국면이 지속됐기 때문이다. 특히, 베트남 관세 이슈로 인해 미주 시즌 오더는 감소한 것으로 파악된다. 중국 외 지역의 판매 감소에 따라 성수기임에도 불구하고 분기 증익은 크지 않을 것으로 추정된다. 한편, Nylon/Polyester의 경우 베트남 공장 안정화가 진행됨에 따라 적자폭은 추가 개선(2Q25 OPM -0.9%)됐을 것으로 추정된다. 또한, 닉샤 신공장 램프업 지속에 따라 Spandex/PTMG Spread 경쟁력 역시 지속됐을 것으로 예상된다.

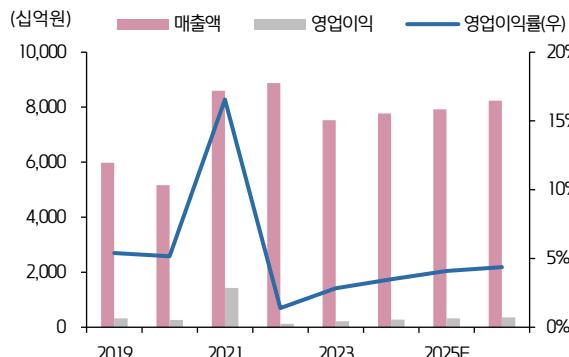
>> 3Q25 영업이익 877억원 전망

3Q25 영업이익은 877억원(+8.3% QoQ)으로 증익이 가능할 전망이다. Spandex/PTMG 영업이익은 639억원(+5.2% QoQ)이 예상된다. 미국 의류 소매판매는 5월 +1.1% YoY를 기록 중이며, 의류 수입액 역시 4월 +9.7% YoY를 기록 중이다. 베트남 관세 불확실성 완화에 따라 미주 오더는 회복될 수 있을 것으로 예상되며, 부진했던 판가 Mix 역시 개선 가능할 전망이다. 또한, Nylon/Polyester 적자는 지속 축소, BEP 수준을 기록할 것으로 예상된다.

>> 단기 부진보다 회복에 초점

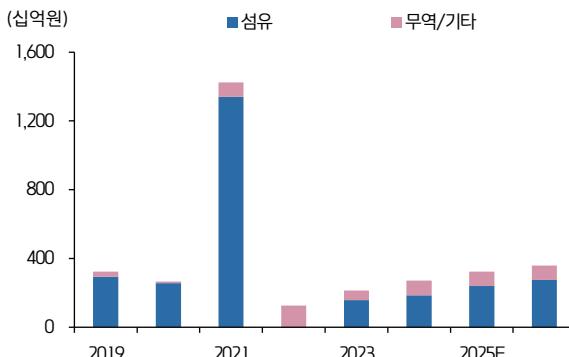
중국의 의류 소매판매는 5월 +4.0% YoY를 기록하며 전년대비 회복세를 지속 중이다. 2024년 역성장을 기록했던 것과 대비된다. 한편, 미국의 의류 소매판매 역시 +1.1% YoY를 기록, 의류 수입(4월)의 경우 +9.7% YoY를 기록하며 개선 중이다. 하반기 관세 불확실성이 완화될 것으로 예상되고, 중국의 부양책 역시 지속될 것으로 전망되는 점을 고려하면 전년대비 수요 개선세는 지속될 전망이다. 효성티앤씨의 경우 2H25 닉샤 공장의 램프업 지속, 베트남 공장 안정화 등 추가적인 Spread 개선이 가능하고, 수요 개선에 따른 판가 Mix 개선 역시 예상돼 하반기 견조한 실적이 지속될 전망이다. 현재 주가는 12MF P/B 0.7배 수준이다. 하반기 펀더멘탈을 고려할 때 매수관점에서 접근해야 한다는 판단이다.

효성티앤씨 연간 실적 추이 및 전망



자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

효성티앤씨 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

효성티앤씨 실적추정 Table

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,879.6	1,982.6	1,936.3	1,977.7	1,952.7	2,008.6	2,004.5	1,960.0	7,776.1	7,925.8	8,232.9
섬유	766.0	821.8	794.6	774.8	753.8	779.2	795.3	771.7	3,157.2	3,100.1	3,172.8
Spandex/PTMG	600.5	650.1	630.8	599.7	603.1	626.2	644.3	622.6	2,481.2	2,496.2	2,548.0
Nylon/Polyester	165.5	171.7	163.8	175.1	150.7	153.0	151.0	149.1	676.0	603.9	624.7
무역/기타	1,113.5	1,160.8	1,141.7	1,202.8	1,198.9	1,229.4	1,209.1	1,188.3	4,618.8	4,825.8	5,060.1
YoY(%)	1.0%	2.8%	-1.7%	11.9%	3.9%	1.3%	3.5%	-0.9%	3.3%	1.9%	3.9%
QoQ(%)	6.4%	5.5%	-2.3%	2.1%	-1.3%	2.9%	-0.2%	-2.2%	-	-	-
영업이익(십억원)	76.1	84.7	67.6	42.4	77.4	79.9	87.7	79.4	270.7	324.4	359.1
섬유	55.6	63.7	40.8	24.9	56.2	58.5	65.0	60.8	185.0	240.5	274.9
Spandex/PTMG	66.5	71.6	48.6	40.0	57.9	59.8	63.9	60.0	226.7	241.7	262.8
Nylon/Polyester	-10.9	-7.9	-7.8	-15.1	-1.7	-1.4	1.1	0.8	-41.7	-1.2	12.1
무역/기타	20.4	20.9	26.8	17.5	21.1	21.4	22.7	18.6	85.6	83.8	84.2
YoY(%)	9.7%	31.2%	33.7%	46.4%	1.8%	-5.7%	29.7%	87.2%	26.9%	19.8%	10.7%
QoQ(%)	162.5%	11.3%	-20.1%	-37.3%	82.5%	3.2%	9.8%	-9.5%	-	-	-
영업이익률(%)	4.0%	4.3%	3.5%	2.1%	4.0%	4.0%	4.4%	4.1%	3.5%	4.1%	4.4%
섬유	7.3%	7.8%	5.1%	3.2%	7.5%	7.5%	8.2%	7.9%	5.9%	7.8%	8.7%
Spandex/PTMG	11.1%	11.0%	7.7%	6.7%	9.6%	9.6%	9.9%	9.6%	9.1%	9.7%	10.3%
Nylon/Polyester	-6.6%	-4.6%	-4.8%	-8.6%	-1.1%	-0.9%	0.7%	0.5%	-6.2%	-0.2%	1.9%
무역/기타	1.8%	1.8%	2.3%	1.5%	1.8%	1.7%	1.9%	1.6%	1.9%	1.7%	1.7%
순이익(십억원)	56.1	51.8	27.6	48.4	24.5	33.7	43.7	65.7	183.9	167.6	225.8
지배주주	45.6	42.8	22.7	23.5	20.5	31.6	40.9	53.7	134.5	146.8	182.3
순이익률(%)	3.0%	2.6%	1.4%	2.4%	1.3%	1.7%	2.2%	3.4%	2.4%	2.1%	2.7%

자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

효성티앤씨 실적추정치 변경 및 컨센서스 비교 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액(십억원)	7,971.1	8,275.5	7,925.8	8,232.9	8,046.1	8,459.0	-1.5%	-2.7%
영업이익(십억원)	325.2	358.8	324.4	359.1	329.1	367.8	-1.4%	-2.4%
순이익(지배, 십억원)	176.2	217.3	146.8	182.3	159.3	192.0	-7.9%	-5.0%

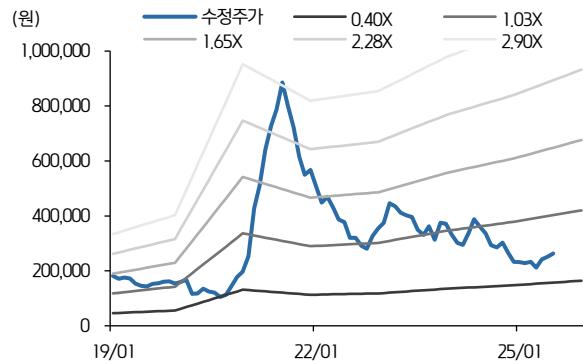
자료: 효성티앤씨, FnGuide, 키움증권 리서치센터

효성티앤씨 목표주가 산정 Table

구분	2025E EBITDA (십억원)	Target Multiple (배)	적정가치 (십억원)	비고
섬유/스판덱스	534.8	5.3	2,834.7	25E Huafon EV/EBITDA
특수가스	60.9	11.2	681.5	반도체용 특수가스 Peer 평균
영업가치(십억원)				3,516.2
투자자산(십억원)		45.5		2025E 장부가치 30% 할인
순차입금(십억원)		1,683.2		2025E 추정치 적용
비지배주주지분(십억원)		381.7		2025E 추정치 적용
적정가치(십억원)				1,496.8
발행주식수(천주)		4,327.7		
적정주가(원)		345,874		
T.P(원)				350,000
Upside(%)		30.8		

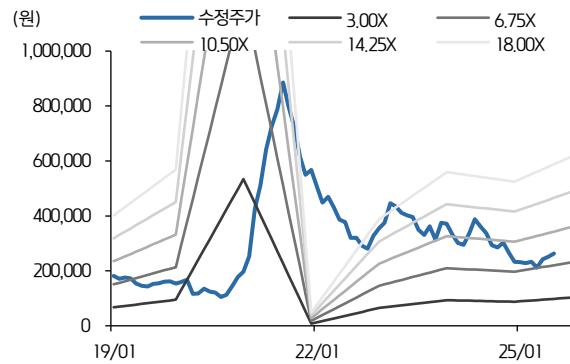
자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

효성티앤씨 P/B Band Chart



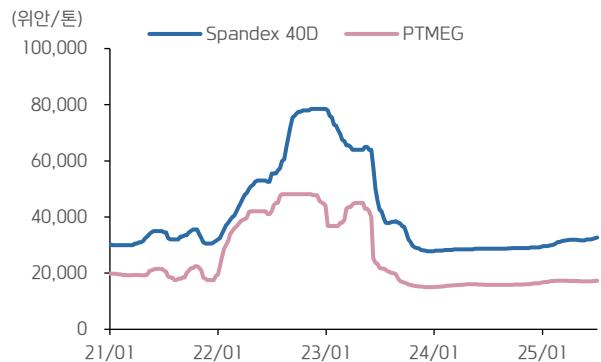
자료: 효성티앤씨, FnGuide, 키움증권 리서치센터

효성티앤씨 P/E Band Chart



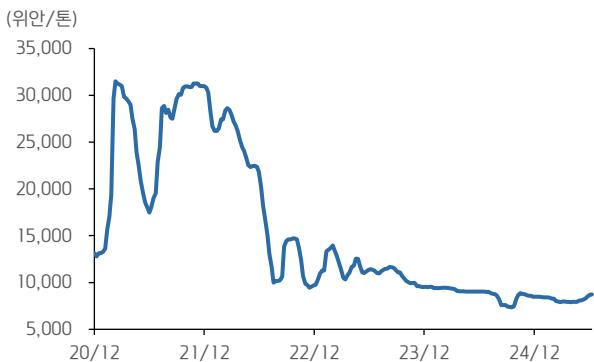
자료: 효성티앤씨, FnGuide, 키움증권 리서치센터

중국 Spandex, PTMEG 가격 추이



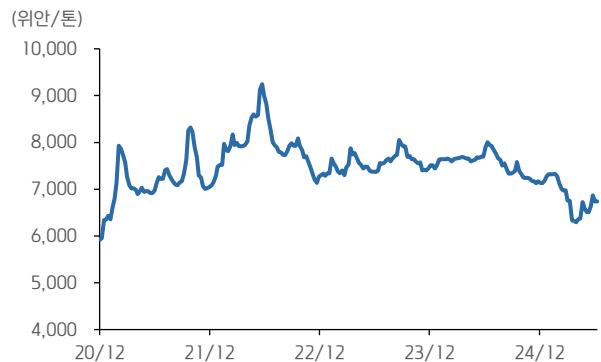
자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

중국 BDO 가격 추이



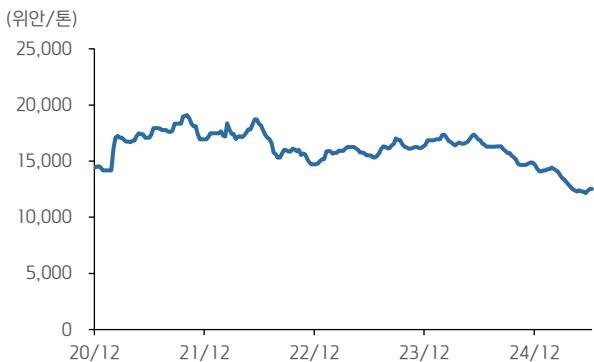
자료: SunSir, 키움증권 리서치센터

중국 Polyester Fiber 가격 추이



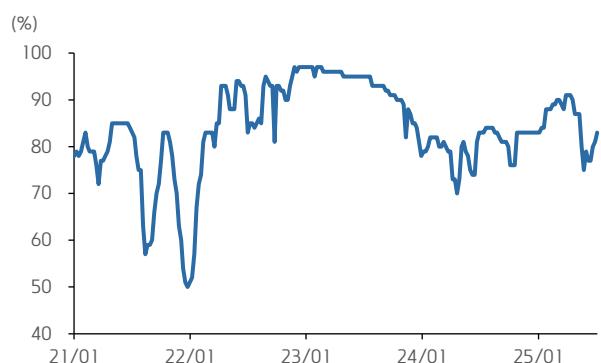
자료: SunSir, 키움증권 리서치센터

중국 Nylon 가격 추이



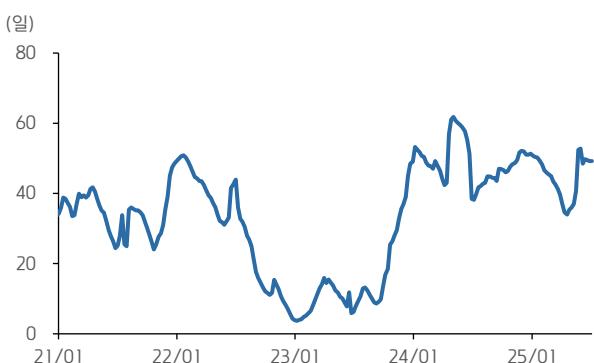
자료: SunSir, 키움증권 리서치센터

중국 Spandex 가동률 추이



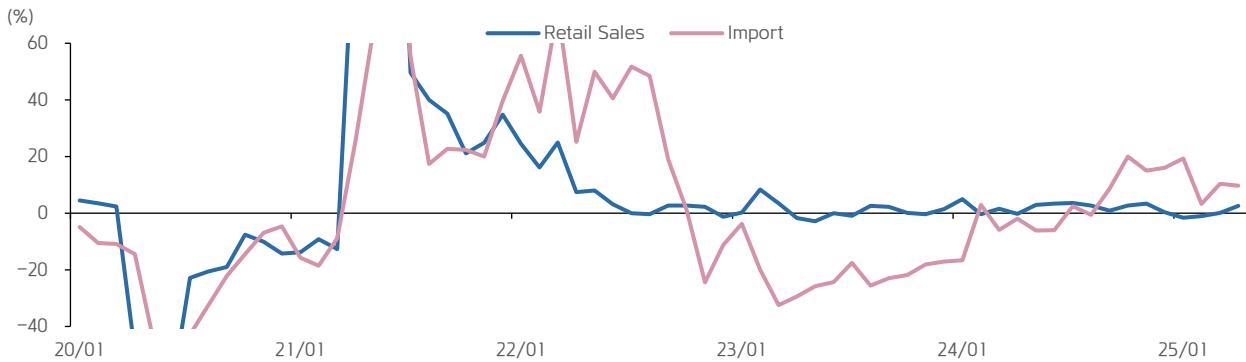
자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

중국 Spandex 재고일수 추이



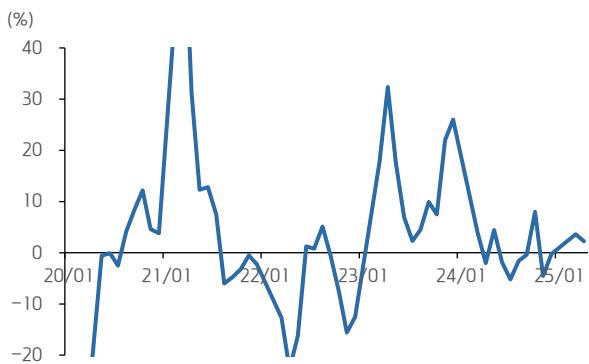
자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

미국 의류 판매 및 수입 추이



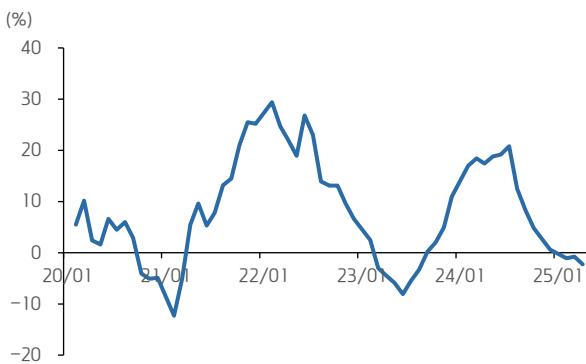
자료: OTEXA, FRED, 키움증권 리서치센터

중국 의류 소매판매 추이



자료: OTEXA, FRED, 키움증권 리서치센터

중국 합성섬유 재고 추이



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	8,882.7	7,526.9	7,776.1	7,925.8	8,232.9
매출원가	8,450.6	6,995.7	7,155.7	7,261.1	7,516.4
매출총이익	432.1	531.3	620.4	664.8	716.5
판관비	308.6	317.9	349.7	340.4	357.4
영업이익	123.6	213.4	270.7	324.4	359.1
EBITDA	360.7	461.2	537.5	658.9	700.6
영업외손익	-92.9	-90.4	-57.5	-108.9	-89.3
이자수익	4.0	4.2	4.1	4.4	4.4
이자비용	61.6	85.1	63.6	90.9	88.7
외환관련이익	320.8	146.4	149.0	147.7	148.3
외환관련손실	372.4	159.2	168.5	163.9	166.2
종속 및 관계기업손익	0.0	-0.5	-0.2	-0.4	-0.3
기타	16.3	3.8	21.7	-5.8	13.2
법인세차감점이익	30.7	123.0	213.2	215.5	269.8
법인세비용	11.5	24.3	29.4	48.0	44.1
계속사업순손익	19.2	98.7	183.8	167.5	225.7
당기순이익	19.2	98.7	183.8	167.5	225.7
지배주주순이익	11.6	93.2	134.5	146.8	182.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.3	-15.3	3.3	1.9	3.9
영업이익 증감율	-91.3	72.7	26.9	19.8	10.7
EBITDA 증감율	-77.8	27.9	16.5	22.6	6.3
지배주주순이익 증감율	-98.5	703.4	44.3	9.1	24.2
EPS 증감율	-98.5	704.0	44.4	9.1	24.2
매출총이익율(%)	4.9	7.1	8.0	8.4	8.7
영업이익률(%)	1.4	2.8	3.5	4.1	4.4
EBITDA Margin(%)	4.1	6.1	6.9	8.3	8.5
지배주주순이익률(%)	0.1	1.2	1.7	1.9	2.2

현금흐름표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름					
당기순이익	293.4	602.0	654.9	700.8	715.7
비현금항목의 가감	0.0	0.0	0.0	167.5	225.7
유형자산감가상각비	384.5	314.6	306.3	453.1	452.0
무형자산감가상각비	237.1	247.8	266.8	334.5	341.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	147.4	66.8	39.5	118.4	110.3
영업활동자산부채증감	171.3	290.5	235.4	0.3	-47.9
매출채권및기타채권의감소	393.0	67.0	14.1	29.7	-33.9
재고자산의감소	99.7	179.2	38.6	-5.8	-56.9
매입채무및기타채무의증가	-238.2	47.7	306.2	-40.8	40.9
기타	-83.2	-3.4	-123.5	17.2	2.0
기타현금흐름	-262.4	-3.1	113.2	79.9	85.9
투자활동 현금흐름	-362.6	-184.1	-463.0	-1,173.4	-535.7
유형자산의 취득	-414.4	-261.5	-235.6	-996.0	-352.2
유형자산의 처분	6.8	0.7	0.6	10.0	3.5
무형자산의 순취득	-1.0	-1.3	-32.6	-1.9	-2.0
투자자산의감소(증가)	3.6	8.0	-3.1	-1.0	-1.0
단기금융자산의감소(증가)	3.9	4.6	-9.8	-1.9	-1.6
기타	38.5	65.4	-182.5	-182.6	-182.4
재무활동 현금흐름	28.5	-420.4	-194.4	424.6	-235.6
차입금의 증가(감소)	309.7	-330.1	-104.3	484.4	-175.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-270.2	-76.2	-73.5	-43.2	-43.2
기타	-11.0	-14.1	-16.6	-16.6	-16.6
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	54.1	52.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-40.7	-2.5	-2.5	6.1	-3.1
기초현금 및 현금성자산	143.8	103.1	100.6	98.1	104.2
기말현금 및 현금성자산	103.1	100.6	98.1	104.2	101.1

자료: 효성티앤씨, 키움증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	2,143.1	1,856.1	2,034.2	2,019.9	2,110.2
현금 및 현금성자산	103.1	100.6	98.1	104.2	101.1
단기금융자산	32.9	28.3	38.1	40.0	41.6
매출채권 및 기타채권	1,061.0	949.7	1,088.5	1,058.9	1,092.7
재고자산	885.4	733.9	757.9	763.7	820.5
기타유동자산	60.7	43.6	51.6	53.1	54.3
비유동자산	2,176.8	2,214.4	2,690.0	3,346.9	3,373.8
투자자산	68.8	60.8	63.9	64.7	65.6
유형자산	1,755.8	1,775.1	2,005.5	2,667.1	2,677.8
무형자산	23.9	22.3	70.7	72.7	74.7
기타비유동자산	328.3	356.2	549.9	542.4	555.7
자산총계	4,319.9	4,070.5	4,724.2	5,366.8	5,484.0
유동부채	2,185.0	1,881.7	2,328.4	2,772.4	2,636.2
매입채무 및 기타채무	904.3	910.9	1,322.0	1,281.3	1,322.1
단기금융부채	1,199.3	891.2	921.5	1,402.0	1,222.2
기타유동부채	81.4	79.6	84.9	89.1	91.9
비유동부채	619.4	620.0	575.9	594.3	598.5
장기금융부채	424.8	440.3	421.5	425.4	429.3
기타비유동부채	194.6	179.7	154.4	168.9	169.2
부채총계	2,804.4	2,501.7	2,904.2	3,366.7	3,234.7
지배자분	1,222.7	1,274.6	1,459.0	1,618.4	1,824.3
자본금	21.6	21.6	21.6	21.6	21.6
자본잉여금	403.8	403.8	403.8	403.8	403.8
기타자본	-3.0	-2.7	-2.7	-2.7	-2.7
기타포괄손익누계액	20.3	24.2	129.2	185.0	251.7
이익잉여금	780.0	827.7	907.1	1,010.7	1,149.8
비지배자분	292.8	294.1	361.0	381.7	425.1
자본총계	1,515.5	1,568.7	1,819.9	2,000.1	2,249.4

투자지표

	(단위: 원, %, 배)				
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,678	21,535	31,089	33,912	42,127
BPS	282,528	294,531	337,125	373,966	421,539
CFPS	93,275	95,498	113,245	143,406	156,597
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
주가배수(배)					
PER	130.7	16.9	7.7	7.9	6.3
PER(최고)	227.7	22.0	13.6		
PER(최저)	96.5	13.1	6.2		
PBR	1.24	1.24	0.71	0.71	0.63
PBR(최고)	2.16	1.61	1.25		
PBR(최저)	0.91	0.96	0.57		
PSR	0.17	0.21	0.13	0.15	0.14
PCFR	3.8	3.8	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	9.1	6.7	4.8	4.9	4.4
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	225.0	43.7	23.5	25.8	19.1
배당수익률(%), 보통주, 현금	2.9	2.7	4.2	3.8	3.8
ROA	0.4	2.4	4.2	3.3	4.2
ROE	0.9	7.5	9.8	9.5	10.6
ROIC	0.8	5.7	7.0	8.7	8.1
매출채권회전율	7.3	7.5	7.6	7.4	7.7
재고자산회전율	9.4	9.3	10.4	10.4	10.4
부채비율	185.0	159.5	159.6	168.3	143.8
순차입금비율	98.2	76.7	66.3	84.2	67.1
이자보상배율	2.0	2.5	4.3	3.6	4.1
총차입금	1,624.1	1,331.5	1,343.0	1,827.4	1,651.6
순차입금	1,488.1	1,202.6	1,206.8	1,683.2	1,508.8
NOPLAT	360.7	461.2	537.5	658.9	700.6
FCF	21.6	435.1	429.9	-371.4	236.3

Compliance Notice

- 당사는 07월 14일 현재 '효성티앤씨' 빌행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

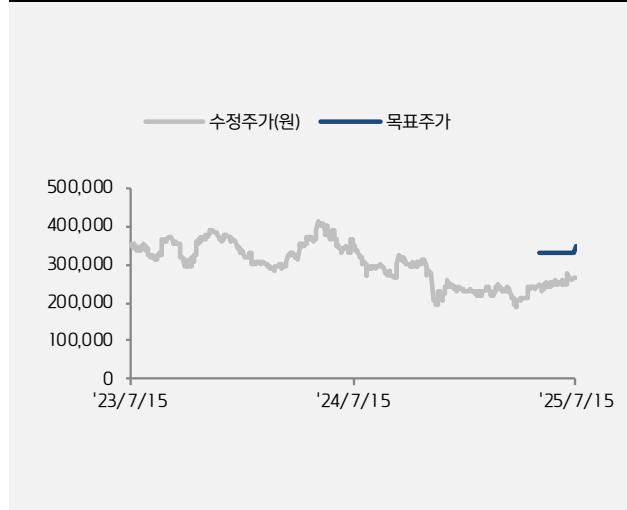
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
효성티앤씨 (298020)	2025-05-15	BUY(Initiate)	330,000원	6개월	-23.82	-16.82
	2025-07-15	Buy(Maintain)	350,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)**투자의견 및 적용기준**

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%