

HS 효성첨단소재 (298050)

본업은 강하고, 탄소섬유는 살아난다

2026년 8월 4일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	260,000 원 (하향)
✓ 상승여력	62.3%	✓ 현재주가 (8월 3일)	160,200 원

신한생각 본업 호조에 더해질 탄소섬유 회복

PET 타이어코드는 글로벌 1위 경쟁력과 높은 판가 전가력을 바탕으로 하반기에도 견조한 수익성 지속 전망. 제한적인 증설과 하이브리드 코드 판매 확대로 안정적인 이익 체력 유지 예상. 탄소섬유는 신규 거래선 확대와 전주-베트남 설비 재가동에 따른 고정비 부담 완화로 적자 축소 본격화. 내년 상반기 흑자전환과 함께 성장 사업 가치도 점차 부각될 전망

2Q26 Review: 본업 호조와 탄소섬유 회복으로 컨센서스 상회

2Q26 영업이익 776억원(+126%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 639억원 상회. 타이어보강재 영업이익 648억원(+82%) 기록. 타이어코드 판가는 전기 대비 17% 상승했으며 판매량은 유사. 제품 믹스 개선과 높은 가동률을 바탕으로 영업이익률은 11.8%(+4.4%p) 시현

슈퍼섬유(탄소섬유&아라미드) 영업이익은 -130억원으로 적자폭 축소. 아라미드는 방탄향 판매 감소에도 고성능 타이어코드 수요 증가로 두 자릿수 수익성 유지. 탄소섬유는 판매량(+43%)과 판가(+8%)가 동시에 개선됐으며 고정비 부담 완화로 적자폭은 전기대비 35억원 축소. 기타 부문은 스판덱스 판가 상승으로 큰 폭의 증익(+111%)

Valuation & Risk: 본업 가치에 더해질 탄소섬유

목표주가는 글로벌 피어 멀티플 하향을 반영해 260,000원(-13%)으로 하향. 성장 사업 부진 우려로 본업 호조에도 주가는 큰 폭 하락하며 밸류에이션은 역사적 하단에 위치. 타이어코드의 차별화된 수익성이 확인된 가운데 탄소섬유도 회복 국면에 진입. 내년 흑자전환이 가시화되는 만큼 본업과 성장 사업에 대한 재평가가 필요하다는 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	3,311.3	219.7	49.8	15.7	5.5	0.7	6.8	3.7
2025	3,283.0	157.4	(21.6)	-	(2.3)	1.0	8.7	1.4
2026F	3,618.4	245.2	112.4	6.4	13.0	0.8	6.3	2.8
2027F	3,745.4	318.4	157.9	4.5	16.3	0.7	5.3	2.8
2028F	3,823.3	352.6	183.9	3.9	16.4	0.6	4.7	2.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화하]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

시가총액	717.7십억원
발행주식수(유동비율)	4.5백만주(46.6%)
52주 최고가/최저가	277,500 원/142,200 원
일평균 거래액 (60 일)	3,155백만원
외국인 지분율	9.0%

주요주주 (%)

에이치에스효성 외 8인	53.4
국민연금공단	5.9

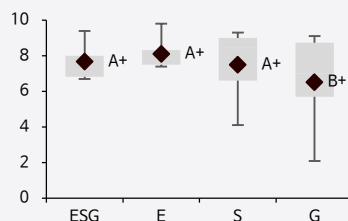
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	0.4	(40.6)	(14.3)	(10.6)
상대	29.8	(37.3)	(57.3)	(38.4)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



HS효성첨단소재 2026년 2분기 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스
매출액	952.7	829.0	14.9	843.0	13.0	887.6
영업이익	77.6	34.4	125.5	58.7	32.1	63.9
세전이익	56.9	9.0	533.9	33.0	72.5	42.0
순이익	44.8	6.9	551.3	(9.5)	흑전	20.2
영업이익률	8.1	4.2	-	7.0	-	7.2

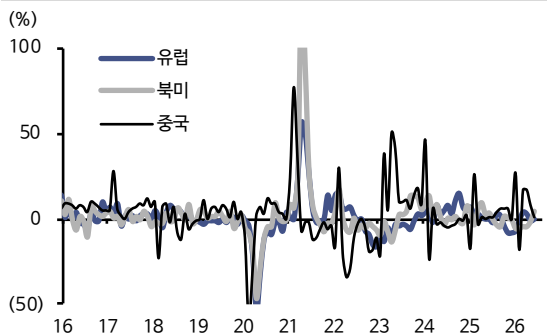
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

HS효성첨단소재 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	853.6	843.0	801.0	785.5	829.0	952.7	937.9	898.8	3,202.3	3,311.3	3,283.0	3,618.4	3,745.4
% YoY	2.0	0.3	(3.4)	(2.4)	(2.9)	13.0	17.1	14.4	(16.6)	3.4	(0.9)	10.2	3.5
% QoQ	6.1	(1.2)	(5.0)	(1.9)	5.5	14.9	(1.6)	(4.2)	-	-	-	-	-
타이어보강재	507.1	490.4	475.4	462.8	483.4	549.3	541.1	500.9	1,806.2	1,911.7	1,935.7	2,074.7	2,034.1
산업용사	164.2	170.1	170.4	170.4	163.3	171.2	176.7	179.0	554.9	603.1	675.1	690.2	766.4
탄소섬유&아라미드	61.4	66.0	45.1	42.1	62.0	84.7	88.3	86.6	308.3	266.2	214.6	321.6	386.0
기타(스판덱스 등)	120.9	116.5	110.1	110.2	120.3	147.5	131.7	132.3	532.9	530.3	457.6	531.8	558.9
영업이익	49.1	58.7	19.3	30.3	34.4	77.6	71.0	62.2	172.4	219.7	157.4	245.2	318.4
% YoY	(22.9)	(10.8)	(56.3)	(34.2)	(29.9)	32.1	267.6	105.6	(45.3)	27.5	(28.4)	55.8	29.9
% QoQ	6.8	19.6	(67.1)	56.7	13.7	125.5	(8.5)	(12.4)	-	-	-	-	-
타이어보강재	47.0	61.5	50.1	44.8	35.6	64.8	56.8	48.5	127.7	214.5	203.4	205.7	220.0
산업용사	6.6	5.9	(3.2)	(7.1)	5.2	6.8	3.5	(1.8)	(21.5)	17.5	2.2	13.7	11.3
탄소섬유&아라미드	(13.5)	(16.0)	(36.0)	(17.4)	(15.4)	(13.0)	(5.5)	(0.8)	67.7	(23.8)	(82.9)	(34.7)	17.5
기타(스판덱스 등)	9.0	7.3	8.4	10.0	9.0	19.0	16.1	16.4	(1.5)	11.5	34.7	60.5	69.6
세전이익	19.0	33.0	2.9	15.8	9.0	56.9	48.9	38.4	85.6	133.0	70.7	153.2	227.7
당기순이익	2.4	(9.5)	(13.6)	(0.9)	6.9	44.8	34.1	26.6	44.9	49.8	(21.6)	112.4	157.9
영업이익률	5.8	7.0	2.4	3.9	4.2	8.1	7.6	6.9	5.4	6.6	4.8	6.8	8.5
타이어보강재	9.3	12.5	10.5	9.7	7.4	11.8	10.5	9.7	7.1	11.2	10.5	9.9	10.8
탄소섬유&아라미드	(22.0)	(24.2)	(79.8)	(41.3)	(24.8)	(15.3)	(6.2)	(1.0)	22.0	(8.9)	(38.6)	(10.8)	4.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

글로벌 승용차 교체용(RE) 타이어 수요 증가율



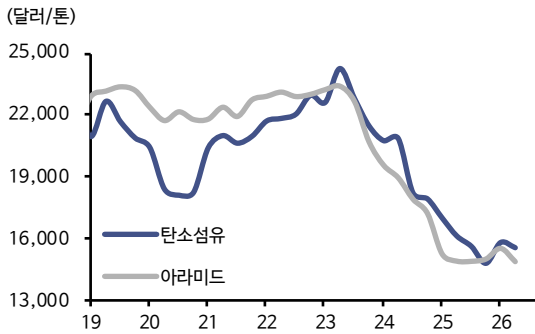
자료: Michelin, 신한투자증권

PET 타이어코드 및 PET chip(원재료) 수출가격



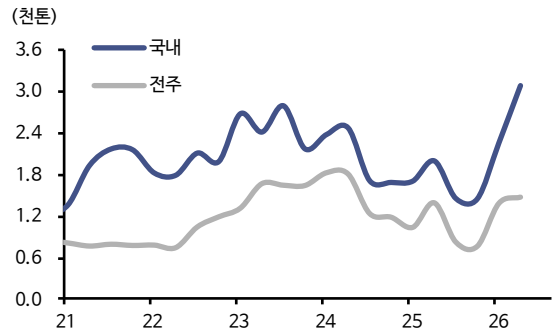
자료: KITA, 신한투자증권

탄소섬유 및 아라미드 수출가격



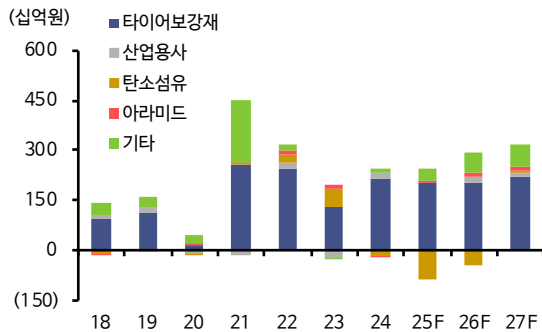
자료: KITA, 신한투자증권

탄소섬유(전체 및 전주) 수출량 추이



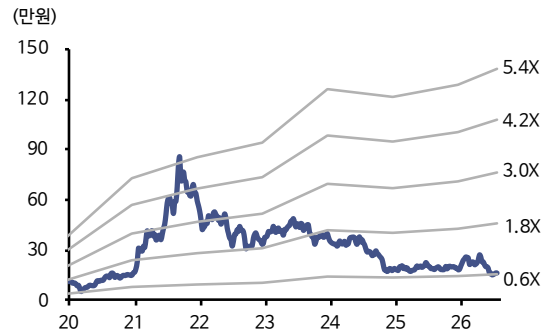
자료: KITA, 신한투자증권

사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

HS효성첨단소재 SOTP Valuation

(십억원)	12MFEBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치			3,518	
산업소재 등	414.6	7.1	2,944	타이어보강재, 아라미드, 산업용사 등
기타	80.0	7.2	574	스판덱스 등
총합	494.6	7.1	3,518	
② 자산가치			-	
③ 순차입금			2,361	26년 순차입금
목표 시가총액			1,156	(①+②-③)
발행주식수 (천주)			4,480	자사주 제외
목표주가 (원)			260,000	

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

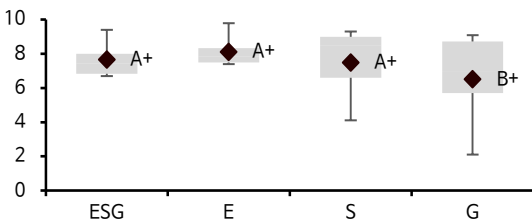
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 그린경영 VISION 2030을 기초로 CSE(Creating Social Eco-system) 실현 추진
- ◆ 사회: 사업활동으로 인한 부정적 사회·환경·경제적 임팩트를 최소화할 수 있는 공급망 관리 추진
- ◆ 지배구조: 주주친화 경영 및 권익 보호를 위해 이사회에서 결의하는 내부 통제 시스템 구축

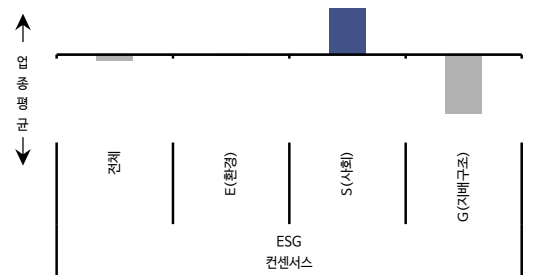
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

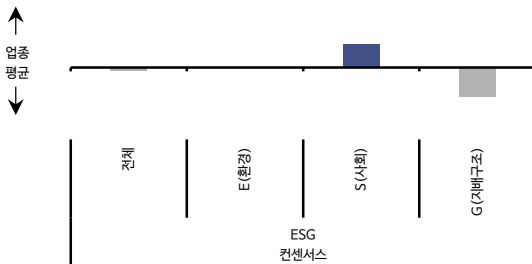
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

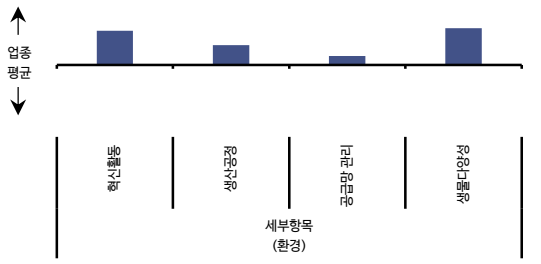
Key Chart

ESG 필라



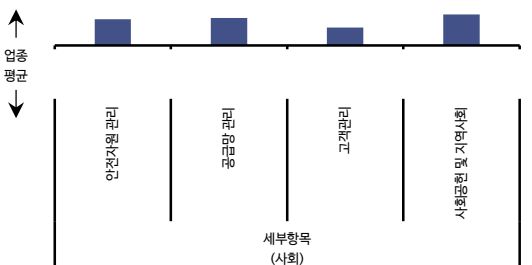
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



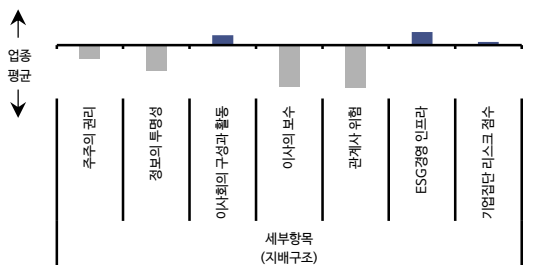
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	3,820.8	3,903.4	4,028.8	4,165.4	4,342.3
유동자산	1,265.6	1,210.6	1,419.5	1,634.5	1,886.6
현금및현금성자산	19.6	31.5	120.0	289.5	513.5
매출채권	527.9	449.9	495.9	513.3	524.0
재고자산	593.5	608.5	670.7	694.2	708.6
비유동자산	2,555.1	2,692.9	2,609.4	2,530.9	2,455.7
유형자산	2,060.0	2,108.5	2,024.9	1,946.3	1,871.1
무형자산	35.3	42.7	42.7	42.7	42.7
투자자산	84.4	149.6	149.7	149.8	149.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2,663.4	3,076.9	3,104.6	3,086.4	3,079.8
유동부채	1,985.8	2,403.7	2,419.2	2,396.5	2,387.0
단기차입금	1,194.7	1,819.7	1,789.7	1,769.7	1,769.7
매출채무	284.0	260.0	286.6	296.6	302.8
유동성장기부채	238.1	138.6	138.6	118.6	98.6
비유동부채	677.6	673.2	685.3	689.9	692.8
사채	138.7	291.1	291.1	291.1	291.1
장기차입금(경기금융부채 포함)	421.6	263.1	263.1	263.1	263.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,157.3	826.5	924.2	1,079.0	1,262.6
자본금	22.4	22.4	22.4	22.4	22.4
자본잉여금	384.1	204.1	204.1	204.1	204.1
기타자본	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
기타포괄이익누계액	317.3	309.4	309.4	309.4	309.4
이익잉여금	322.6	273.7	364.8	502.5	666.2
지배주주지분	1,044.5	807.6	898.8	1,036.6	1,200.3
비지배주주지분	112.8	18.9	25.4	42.4	62.3
*충차입금	1,995.9	2,520.7	2,491.5	2,451.9	2,432.1
*순차입금(순현금)	1,962.6	2,479.6	2,361.1	2,151.5	1,907.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	328.9	210.1	271.0	362.0	386.5
당기순이익	78.2	15.7	117.9	174.9	203.7
유형자산상각비	203.5	221.6	243.6	229.6	216.2
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(1.0)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전차량변동	31.9	(32.4)	(78.1)	(30.2)	(21.0)
(법인세납부)	(36.0)	(65.9)	(33.9)	(52.8)	(61.5)
기타	52.3	72.5	22.9	41.9	50.5
투자활동으로인한현금흐름	(388.3)	(351.8)	(150.2)	(140.5)	(130.4)
유형자산증가(CAPEX)	(351.5)	(222.2)	(160.0)	(151.0)	(141.0)
유형자산감소	3.9	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(5.3)	(2.9)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(53.7)	(6.5)	7.5	7.6	7.6
기타	18.3	(120.5)	2.3	2.9	3.0
FCF	(64.3)	(17.2)	198.5	294.6	328.5
재무활동으로인한현금흐름	52.2	155.8	(40.3)	(59.8)	(40.0)
차입금증가(감소)	87.8	500.5	(29.2)	(39.7)	(19.8)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(29.2)	(73.3)	(11.2)	(20.2)	(20.2)
기타	(6.4)	(271.4)	0.1	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	7.9	7.9	7.9
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	6.5	(2.2)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(0.7)	11.9	88.4	169.5	224.1
기초현금	20.3	19.6	31.5	120.0	289.5
기말현금	19.6	31.5	120.0	289.5	513.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,311.2	3,283.0	3,618.4	3,745.4	3,823.3
증감률 (%)	3.4	(0.9)	10.2	3.5	2.1
매출원가	2,902.7	2,929.8	3,158.1	3,202.4	3,241.2
매출총이익	408.5	353.2	460.3	542.9	582.1
매출총이익률 (%)	12.3	10.8	12.7	14.5	15.2
판매관리비	188.8	195.8	215.0	224.5	229.5
영업이익	219.7	157.4	245.2	318.4	352.6
증감률 (%)	26.2	(28.3)	55.8	29.9	10.7
영업이익률 (%)	6.6	4.8	6.8	8.5	9.2
영업외손익	(86.8)	(86.7)	(93.5)	(90.7)	(87.4)
금융손익	(101.8)	(93.8)	(100.5)	(97.8)	(94.4)
기타영업외손익	15.1	7.0	7.0	7.0	7.0
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	133.0	70.7	151.8	227.7	265.3
법인세비용	54.8	55.0	33.9	52.8	61.5
계속사업이익	78.2	15.7	117.9	174.9	203.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	78.2	15.7	117.9	174.9	203.7
증감률 (%)	38.0	(80.0)	653.0	48.4	16.5
순이익률 (%)	2.4	0.5	3.3	4.7	5.3
(지배주주)당기순이익	49.8	(21.6)	111.3	157.9	183.9
(비지배주주)당기순이익	28.3	37.3	6.5	17.0	19.9
종포괄이익	334.1	7.6	117.9	174.9	203.7
(지배주주)종포괄이익	293.6	(27.8)	(432.7)	(642.1)	(748.0)
(비지배주주)종포괄이익	40.5	35.4	550.6	817.0	951.7
EBITDA	423.3	379.0	488.9	548.0	568.8
증감률 (%)	22.4	(10.5)	29.0	12.1	3.8
EBITDA 이익률 (%)	12.8	11.5	13.5	14.6	14.9

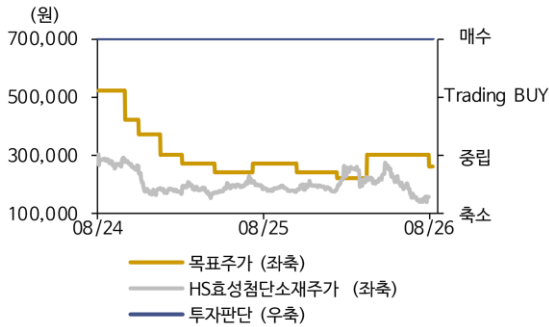
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	17,452	3,494	26,311	39,043	45,480
EPS (지배순이익, 원)	11,124	(4,830)	24,851	35,237	41,041
BPS (자본총계, 원)	258,338	184,489	206,300	240,843	281,823
BPS (지배지분, 원)	233,162	180,279	200,631	231,368	267,909
DPS (원)	6,500	2,500	4,500	4,500	4,500
PER (당기순이익, 배)	10.0	52.0	6.1	4.1	3.5
PER (지배순이익, 배)	15.7	-	6.4	4.5	3.9
PBR (자본총계, 배)	0.7	1.0	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.7	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	6.8	8.7	6.3	5.3	4.7
배당성향 (%)	58.3	(51.6)	18.1	12.8	11.0
배당수익률 (%)	3.7	1.4	2.8	2.8	2.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.8	11.5	13.5	14.6	14.9
영업이익률 (%)	6.6	4.8	6.8	8.5	9.2
순이익률 (%)	2.4	0.5	3.3	4.7	5.3
ROA (%)	2.2	0.4	3.0	4.3	4.8
ROE (지배순이익, %)	5.5	(2.3)	13.0	16.3	16.4
ROIC (%)	8.0	1.0	7.0	8.7	9.7
안정성					
부채비율 (%)	230.1	372.3	335.9	286.1	243.9
순차입금비율 (%)	169.6	300.0	255.5	199.4	151.1
현금비율 (%)	1.0	1.3	5.0	12.1	21.5
이자보상배율 (배)	2.4	1.9	2.7	3.6	4.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.0	4.6	4.7	4.5	4.5
재고자산회수기간 (일)	60.6	66.8	64.5	66.5	67.0
매출채권회수기간 (일)	58.8	54.4	47.7	49.2	49.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

HS효성첨단소재(298050)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 29일	매수	520,000	(37.1)	(25.3)
2024년 10월 02일	매수	420,000	(36.3)	(32.5)
2024년 11월 01일	매수	370,000	(49.3)	(34.7)
2024년 12월 19일	매수	300,000	(39.2)	(37.1)
2025년 02월 05일	매수	270,000	(30.8)	(21.9)
2025년 04월 18일	매수	240,000	(17.6)	(3.8)
2025년 07월 11일	매수	270,000	(29.5)	(21.5)
2025년 10월 16일	매수	240,000	(19.3)	(10.4)
2026년 01월 13일	매수	220,000	5.9	21.1
2026년 03월 20일	매수	300,000	(33.4)	(7.5)
2026년 08월 04일	매수	260,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 31일 기준)

매수 (매수)	92.72%	Trading BUY (중립)	4.60%	중립 (중립)	2.68%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------