



Neutral (유지)

목표주가(12M) 220,000원(상향)
현재주가(1.30) 237,000원

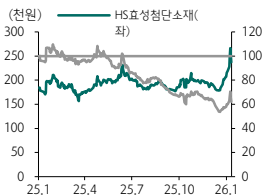
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,224.36
52주 최고/최저(원)	266,500/156,600
시가총액(십억원)	1,061.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	4,479.9
60일 평균 거래량(천주)	19.0
60일 평균 거래대금(십억원)	4.1
외국인지분율(%)	10.86
주요주주 지분율(%)	
에이치에스효성 외 8 인	51.79
국민연금공단	6.86

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,299.1	3,400.5
영업이익(십억원)	158.9	204.1
순이익(십억원)	24.1	89.2
EPS(원)	(435)	14,880
BPS(원)	227,545	239,474

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	3,202.3	3,311.2	3,283.0	3,244.8
영업이익	174.1	219.7	157.5	177.3
세전이익	85.6	133.0	70.7	75.9
순이익	44.9	49.8	(21.6)	43.8
EPS	10,030	11,124	(4,830)	9,785
증감율	(64.15)	10.91	적전	흑전
PER	39.83	15.70	(37.60)	24.22
PBR	2.29	0.75	0.82	1.05
EV/EBITDA	10.33	6.75	8.39	9.21
ROE	6.04	5.46	(2.12)	4.38
BPS	174,525	233,588	222,275	225,578
DPS	6,500	6,500	6,500	6,500



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 2일 | 기업분석_Earnings Review

HS효성첨단소재 (298050)

탄소섬유의 낮은 실적 가시성

4Q25 영업이익 컨센 부합

4Q25 영업이익은 303억원(QoQ +57%, YoY -34%)으로 컨센(316억원)에 부합했다. 타이어 보강재와 산업용사의 감익에도 불구하고, 탄소섬유에서의 적자폭 축소 영향으로 전분기 대비 개선된 흐름을 보였다. 타이어보강재 영업이익은 448억원(QoQ -11%, OPM 9.7%)으로 전분기 대비 감익되었으나, 여전히 견조한 흐름이다. PET타이어코드/강선 모두 고객사 재고조정 및 원터타이어 소요 감소에 따라 물량/판가가 모두 축소되었다. 산업용사&GST 영업이익은 -71억원으로 적자폭이 확대되었다. 멕시코 법인에서 재고관련 조정에 따른 일회성 비용이 지속적으로 발생하는 가운데, GST의 일회성 비용과 판가/물량 하락 영향이다. 아라미드/탄소섬유의 영업이익은 -166억원(QoQ +186억원)으로 적자폭 축소되었다. 아라미드는 소규모 업체향으로 판매량을 확대하며 소폭 흑자를 기록했고, 탄소섬유는 전분기에 반영된 일회성 손실이 제거됨에 따라 적자폭을 축소했다. 하지만, 여전히 중국 법인의 일회성 비용이 발생 중이며, 판가/물량 모두 소폭 감소했다.

1Q26 영업이익 QoQ +38% 개선 전망

1Q26 영업이익은 417억원(QoQ +38%, YoY -15%)을 추정한다. 타이어보강재의 감익에도 불구하고 산업용사와 탄소섬유/아라미드의 적자폭 축소로 전분기 대비 개선이 예상된다. 타이어보강재 영업이익은 423억원(QoQ -6%, OPM +9.4%)을 추정한다. 고객사의 단가 인하 압력에 따라 판가가 QoQ 3~4% 가량 하락할 것으로 예상되기 때문이다. 산업용사&GST 영업이익은 -22억원(QoQ +49억원)으로 적자폭 축소가 예상된다. 전분기 GST에서 발생한 일회성 손실이 제거되기 때문이다. 아라미드/탄소섬유 영업이익은 -85억원(QoQ +81억원)으로 적자폭을 축소할 전망이다. 아라미드의 5G/타이어코드향 판매량 확대에 따른 흑자지속 및 탄소섬유의 재고관련 일회성 손실이 추가적으로 제거됨을 가정했다.

탄소섬유의 낮은 이익 가시성

투자의견 Neutral을 유지하고, TP는 기존 19만원에서 22만원으로 상향한다. TP 상향은 최근 중국 스판덱스 경쟁사의 파산 가능성에 따라 기타 사업 내 스판덱스 사업의 실적 개선 가시성이 높아지는 점과 전반적인 화학 업체의 시황 개선 기대감 등을 반영해 Multiple을 조정한 영향이다. 다만, 여전히 본업의 불확실성은 상존한다. 타이어보강재의 경우 고객사의 판가 인하 압력이 나타나고 있으며, 탄소섬유는 고압용기 시장의 위축 및 중국과의 경쟁 강도 심화로 상반기까지 가동률 상향에 어려움을 겪을 가능성이 높다. 핵심 사업인 타이어 보강재와 탄소섬유의 회복 시그널을 확인한 후에 투자의견을 변경하도록 하겠다.

도표 1. HS효성첨단소재 4Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q25P	3Q25	4Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	785.5	801	804.5	-2.4	-1.9	801.7	-2.0
영업이익	30.3	19.3	44.7	-32.2	57.0	31.6	-4.1
세전이익	15.8	2.9	38.5	-59.0	444.8	16.3	-3.1
순이익	-0.9	-13.6	14.1	적전	적지	12.5	-107.2
영업이익률	3.9	2.4	5.6	-1.7	1.4	3.9	-0.1
세전이익률	2.0	0.4	4.8	-2.8	1.6	2.0	0.0
순이익률	-0.1	-1.7	1.8	-1.9	1.6	1.6	-1.7

자료: 하나증권

도표 2. HS효성첨단소재 연간 실적 추정치 변경내역

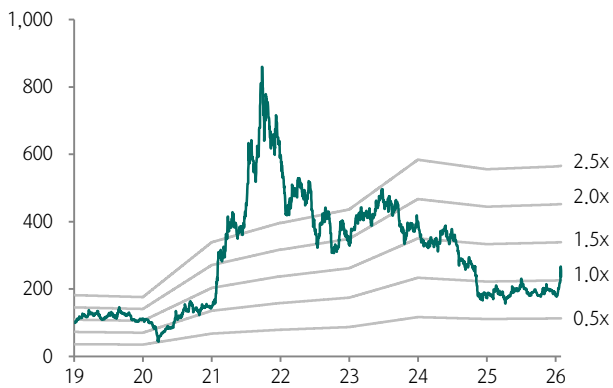
(단위: 십억원, %, %p)

	2025P	2026F	차이
	변경후	변경전	변경후
매출액	3,283.0	3282.4	0.0
영업이익	157.5	153.9	2.3
세전이익	70.7	61.4	15.1
순이익	-21.6	-5.2	적지
영업이익률	4.8	4.7	0.1
세전이익률	2.2	1.9	0.3
순이익률	-0.7	-0.2	-0.5
	변경후	변경전	변경후
매출액	3,283.0	3282.4	0.0
영업이익	157.5	153.9	2.3
세전이익	70.7	61.4	15.1
순이익	-21.6	-5.2	적지
영업이익률	4.8	4.7	0.1
세전이익률	2.2	1.9	0.3
순이익률	-0.7	-0.2	-0.5

자료: 하나증권

도표 3. HS효성첨단소재 12M Fwd PBR 밴드차트

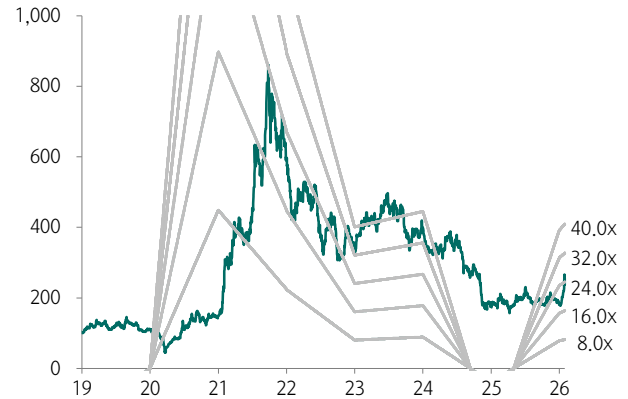
(천원)



자료: 하나증권

도표 4. HS효성첨단소재 12M Fwd PER 밴드차트

(천원)



자료: 하나증권

도표 5. HS효성첨단소재 부문별 실적 Breakdown

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F		FY2024	FY2025P	FY2026F	FY2027F
매출액	853.6	843.0	801.0	785.5	776.7	813.2	818.6	836.3		3,311.2	3,283.0	3,244.8	3,512.4
QoQ(%)	6.1%	-1.2%	-5.0%	-1.9%	-1.1%	4.7%	0.7%	2.2%					
YoY(%)	2.0%	0.3%	-3.4%	-2.4%	-9.0%	-3.5%	2.2%	6.5%		3.4%	-0.9%	-1.2%	8.2%
산업자재	742.0	736.3	700.6	678.8	667.7	704.1	709.6	726.6		2,823.6	2,857.6	2,808.0	3,075.9
타이어보강재	507.1	490.4	475.4	462.9	447.6	469.4	475.7	489.1		1,911.8	1,935.7	1,881.8	2,037.7
에어백&안전벨트	164.2	170.1	170.4	164.5	162.4	165.5	168.7	176.0		603.2	669.2	672.6	734.1
탄소섬유&아라미드 등	70.7	75.8	54.8	51.4	57.7	69.2	65.2	61.5		308.7	252.7	253.6	304.1
기타	111.6	106.7	100.4	106.7	108.9	109.1	109.0	109.7		487.6	425.3	436.8	436.5
스판덱스	83.0	79.2	75.8	79.6	81.2	82.0	82.3	83.1		344.7	317.6	328.6	328.6
영업이익	49.1	58.7	19.4	30.3	41.7	42.2	48.8	44.6		219.7	157.4	177.3	221.9
영업이익률(%)	5.8%	7.0%	2.4%	3.9%	5.4%	5.2%	6.0%	5.3%		6.6%	4.8%	5.5%	6.3%
QoQ(%)	6.8%	19.5%	-67.0%	56.5%	37.6%	1.3%	15.6%	-8.7%					
YoY(%)	-22.9%	-10.8%	-56.2%	-34.1%	-15.1%	-28.0%	152.1%	47.1%		27.4%	-28.4%	12.6%	25.2%
산업자재	40.9	51.8	11.7	21.9	32.2	32.3	38.8	34.5		208.0	126.3	137.8	182.0
영업이익률(%)	5.5%	7.0%	1.7%	3.2%	4.8%	4.6%	5.5%	4.7%		7.4%	4.4%	4.9%	5.9%
QoQ(%)	9.7%	26.7%	-77.5%	87.8%	47.1%	0.2%	20.3%	-11.2%					
YoY(%)	-35.4%	-20.6%	-72.4%	-41.3%	-21.2%	-37.7%	232.9%	57.4%		18.0%	-39.3%	9.1%	32.1%
기타	8.2	6.9	7.7	8.4	9.5	10.0	10.0	10.1		11.7	31.2	39.5	39.9
영업이익률(%)	7.4%	6.5%	7.7%	7.9%	8.7%	9.1%	9.2%	9.2%		2.4%	7.3%	9.0%	9.1%
QoQ(%)	-5.6%	-16.0%	11.6%	9.1%	12.7%	5.2%	0.3%	1.1%					
YoY(%)	2,088.1%	1011.5%	279.0%	-3.4%	15.3%	44.4%	29.8%	20.2%		흑전	166.0%	26.8%	0.9%
당기순이익	10.1	1.4	-3.5	7.6	11.8	11.7	18.0	16.2		78.2	15.7	57.7	89.1
당기순이익률(%)	1.2%	0.2%	-0.4%	1.0%	1.5%	1.4%	2.2%	1.9%		2.4%	0.5%	1.8%	2.5%
QoQ(%)	-55.9%	-85.7%	적전	흑전	54.2%	-0.4%	53.6%	-9.9%					
YoY(%)	-61.7%	-94.6%	적전	-66.5%	16.9%	716.4%	흑전	112.4%		38.0%	-80.0%	268.4%	54.5%
지배순이익	2.4	-9.5	-13.6	-0.9	9.2	9.2	13.7	11.8		49.8	-21.6	43.8	67.7

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	3,202.3	3,311.2	3,283.0	3,244.8	3,512.4
매출원가	2,840.0	2,902.7	2,949.1	2,893.1	3,101.7
매출총이익	362.3	408.5	333.9	351.7	410.7
판매비	188.2	188.8	176.5	174.4	188.8
영업이익	174.1	219.7	157.5	177.3	221.9
금융손익	(91.7)	(101.8)	(87.5)	(101.4)	(104.7)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	15.1	0.7	0.0	0.0
세전이익	85.6	133.0	70.7	75.9	117.3
법인세	28.9	54.8	55.1	18.2	28.1
계속사업이익	56.6	78.2	15.7	57.7	89.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	56.6	78.2	15.7	57.7	89.1
비배주주지분 순이익	11.7	28.3	37.3	13.8	21.4
지배주주순이익	44.9	49.8	(21.6)	43.8	67.7
지배주주지분포괄이익	46.6	293.6	13.8	50.7	78.3
NOPAT	115.3	129.2	34.9	134.7	168.7
EBITDA	345.8	423.3	354.5	369.8	409.6
성장성(%)					
매출액증가율	(16.64)	3.40	(0.85)	(1.16)	8.25
NOPAT증가율	(51.31)	12.06	(72.99)	285.96	25.24
EBITDA증가율	(30.92)	22.41	(16.25)	4.32	10.76
영업이익증가율	(44.75)	26.19	(28.31)	12.57	25.16
(지배주주)순이익증가율	(64.17)	10.91	적전	흑전	54.57
EPS증가율	(64.15)	10.91	적전	흑전	54.52
수익성(%)					
매출총이익률	11.31	12.34	10.17	10.84	11.69
EBITDA이익률	10.80	12.78	10.80	11.40	11.66
영업이익률	5.44	6.64	4.80	5.46	6.32
계속사업이익률	1.77	2.36	0.48	1.78	2.54

투자지표	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	10,030	11,124	(4,830)	9,785	15,120
BPS	174,525	233,588	222,275	225,578	234,215
CFPS	66,520	80,926	81,340	82,357	91,247
EBITDAPS	77,189	94,477	79,131	82,537	91,426
SPS	714,814	739,122	732,832	724,296	784,033
DPS	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500
주가지표(배)					
PER	39.83	15.70	(37.60)	24.22	15.67
PBR	2.29	0.75	0.82	1.05	1.01
PCFR	6.01	2.16	2.23	2.88	2.60
EV/EBITDA	10.33	6.75	8.39	9.21	8.30
PSR	0.56	0.24	0.25	0.33	0.30
재무비율(%)					
ROE	6.04	5.46	(2.12)	4.38	6.59
ROA	1.47	1.43	(0.56)	1.09	1.62
ROIC	5.80	5.67	1.34	5.06	6.22
부채비율	271.56	230.13	242.63	248.80	246.96
순부채비율	200.76	169.58	175.83	179.12	168.39
이자보상배율(배)	2.11	2.44	1.61	1.73	2.09

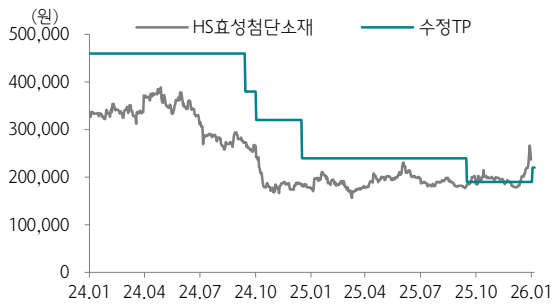
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	1,192.2	1,265.6	1,411.4	1,614.4	1,835.8
금융자산	36.2	33.3	64.5	65.6	160.3
현금성자산	20.3	19.6	51.0	52.2	145.7
매출채권	539.8	527.9	554.3	620.9	672.1
재고자산	506.5	593.5	682.6	819.1	886.7
기타유동자산	109.7	110.9	110.0	108.8	116.7
비유동자산	1,975.2	2,555.1	2,508.1	2,475.7	2,441.1
투자자산	22.8	84.4	84.4	84.4	84.5
금융자산	22.8	84.4	84.4	84.4	84.5
유형자산	1,572.4	2,060.0	2,013.0	1,980.6	1,945.9
무형자산	30.5	35.3	35.3	35.3	35.3
기타비유동자산	349.5	375.4	375.4	375.4	375.4
자산총계	3,167.4	3,820.8	3,919.6	4,090.0	4,276.9
유동부채	1,751.3	1,985.8	2,036.8	2,097.4	2,163.0
금융부채	1,231.3	1,435.7	1,455.7	1,465.7	1,475.8
매입채무	247.1	284.0	312.5	343.7	378.1
기타유동부채	272.9	266.1	268.6	288.0	309.1
비유동부채	563.7	677.6	738.8	820.0	881.2
금융부채	516.2	560.2	620.2	700.2	760.2
기타비유동부채	47.5	117.4	118.6	119.8	121.0
부채총계	2,315.0	2,663.4	2,775.6	2,917.4	3,044.2
지배주주지분	780.0	1,044.5	993.9	1,008.7	1,047.4
자본금	22.4	22.4	22.4	22.4	22.4
자본잉여금	384.1	384.1	384.1	384.1	384.1
자본조정	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
기타포괄이익누계액	68.6	317.3	317.3	317.3	317.3
이익잉여금	306.7	322.6	271.9	286.7	325.4
비지배주주지분	72.5	112.8	150.1	163.9	185.3
자본총계	852.5	1,157.3	1,144.0	1,172.6	1,232.7
순금융부채	1,711.4	1,962.6	2,011.4	2,100.4	2,075.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	352.9	328.9	128.2	135.3	223.6
당기순이익	56.6	78.2	15.7	57.7	89.1
조정	119.8	218.8	197.0	192.4	187.7
감가상각비	171.7	203.5	197.0	192.5	187.6
외환거래손익	(3.7)	4.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(48.2)	10.5	0.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채 변동	176.5	31.9	(84.5)	(114.8)	(53.2)
투자활동 현금흐름	(350.0)	(388.3)	(149.9)	(159.8)	(154.2)
투자자산감소(증가)	64.6	30.8	0.0	0.0	(0.1)
자본증가(감소)	(352.8)	(351.5)	(150.0)	(160.0)	(153.0)
기타	(61.8)	(67.6)	0.1	0.2	(1.1)
재무활동 현금흐름	38.5	219.3	51.0	61.0	41.0
금융부채증가(감소)	105.6	248.4	80.0	90.0	70.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(67.0)	(29.0)	(29.0)	(29.0)	(29.0)
현금의 증감	41.4	159.9	(180.2)	1.2	93.6
Unlevered CFO	298.0	362.5	364.4	369.0	408.8
Free Cash Flow	0.1	(22.7)	(21.8)	(24.7)	70.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HS효성첨단소재



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.2	Neutral	220,000		
25.10.16	Neutral	190,000	4.64%	40.26%
25.1.16	BUY	240,000	-20.34%	-3.75%
24.11.1	BUY	320,000	-41.72%	-24.53%
24.10.14	BUY	380,000	-30.79%	-28.16%
24.1.18	BUY	460,000	-28.42%	-15.54%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.33%	3.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 30일