



BUY (유지)

목표주가(12M) 510,000원
현재주가(1.30) 377,500원

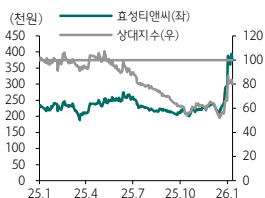
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,224.36
52주 최고/최저(원)	395,000/188,300
시가총액(십억원)	1,633.7
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	4,327.7
60일 평균 거래량(천주)	30.7
60일 평균 거래대금(십억원)	8.9
외국인지분율(%)	16.10
주요주주 지분율(%)	
효성 외 12 인	42.72
국민연금공단	6.85

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	7,851.5	8,409.6
영업이익(십억원)	266.1	337.1
순이익(십억원)	107.2	192.8
EPS(원)	17,888	32,974
BPS(원)	354,015	378,703

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	7,526.9	7,776.1	7,694.9	8,169.0
영업이익	213.4	270.7	251.5	373.8
세전이익	123.0	213.2	110.8	285.4
순이익	93.2	134.5	10.8	173.5
EPS	21,535	31,089	2,488	40,100
증감율	704.14	44.36	(92.00)	1,511.74
PER	16.95	7.69	89.43	9.41
PBR	1.24	0.71	0.67	1.05
EV/EBITDA	6.68	4.83	4.71	4.65
ROE	7.46	9.84	0.75	11.63
BPS	295,217	337,811	330,326	360,509
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 2일 | 기업분석_Earnings Review

효성티앤씨 (298020)

스판덱스 증익 기조의 시작

4Q25 영업이익 컨센 25% 하회

4Q25 영업이익은 447억원(QoQ -20%, YoY +5%)으로 컨센(594억원)을 25% 하회했다. 지배순이익은 -300억원으로 컨센(405억원)을 크게 하회했는데, 이는 가흥 스판덱스 구조조정 관련 손상차손 인식 및 브라질 법인의 배당 관련 원천세율 변화에 따른 법인세 이슈 영향이다. 영업이익이 컨센을 하회한 것은 섬유사업의 증익에도 불구하고 무역/기타의 감익이 나타났기 때문이다. 스판덱스/PTMG 영업이익은 462억원(QoQ +3%)으로 개선된 것으로 추정한다. 가흥 스판덱스 구조조정에 따른 퇴직위로금 약 100억원 미만이 반영되었다는 점을 감안하면 실질적으로는 의미있게 개선된 수치다. 중국/유럽 고객사의 재고 확보에 따라 판매량이 QoQ mid-single 늘어난 영향이다. 나일론/폴리는 전분기 발생한 일회성 손실 제거와 PET의 실적 개선으로 영업이익 -10억원으로 적자폭 축소를 추정한다. 무역/기타 영업이익은 -5억원(QoQ -103%)으로 부진했다. PET T/C, Tech Yarn의 부진에 더해 무역부문에서 유럽형 판매량 감소에 따른 대폭 감익이 발생한 영향이다.

1Q26 영업이익 QoQ +83% 개선 전망

1Q26 영업이익은 818억원(QoQ +83%, YoY +6%)으로 전분기 대비 대폭 개선을 전망한다. 전분기 가흥 법인 관련 일회성 손실 제거와 중국 중심의 스판덱스 업황 개선 영향이다. 스판덱스/PTMG 영업이익은 671억원(QoQ +45%, OPM +11.3%)을 추정한다. 춘절에도 불구하고 중국을 중심으로 판매량 개선이 나타나고, 이에 따라 닝샤의 가동률이 추가 상향되면서 원가 효율화가 동시에 진행되기 때문이다. 게다가 스판덱스 판가 인상을 고객에게 통보해 판가 인상 효과도 반영된다. 나일론/폴리 또한 최근 PET 가격 상승에 따라 추가적인 적자폭 축소가 가능할 것이다. 무역/기타 영업이익은 148억원으로 개선될 전망이다. 일회성 비용이 제거되고 유럽 이외 지역으로의 철강 판매량 확대를 시도하기 때문이다.

중국 경쟁사 파산에 따른 이익 개선과 밸류에이션 상향 동시에 진행될 것

BUY, TP 51만원을 유지한다. 중국 스판덱스 재고일수는 2025년 초 50일 초에서 현재 29일로 대폭 축소되었다. 견조한 전방 수요에 더해 최근 중국 No.3 화하이(Huahai) 스판덱스(22.5만톤/년)의 파산에 따른 급격한 가동률 축소 영향이다. 실제, 효성티앤씨의 자체 재고도 큰 폭 축소되었다. 화하이 청산 시 중국 전체의 15%, 생존하더라도 낮은 가동률에 따라 10%가 제거되는 효과가 발생한다. 즉, 2026~27년 중국의 실질 종결량은 Zero에 수렴한다. 연간 수요 증가율 9%를 감안하면 중국의 스판덱스 공급과잉은 빠르게 해소되며 가격 상승을 유발할 것이다. 중국 5위 업체 안타이 대비 Capa와 ROE가 2배라는 점을 감안하면 Valuation 상향도 불가피하다. 단기 주가 급등에도 불구하고 이익과 밸류에이션 동시 상향이 가능하다는 점을 감안하면 현 주가에서도 여전히 Upside는 충분하다.

도표 5. 효성티앤씨 부문별 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY2024	FY2025P	FY2026F	FY2027F
매출액	1,952.7	1,889.2	2,009.8	1,843.2	2,030.4	2,013.8	2,160.8	1,964.0	7,776.2	7,694.9	8,169.0	8,485.5
QoQ(%)	-1.3%	-3.3%	6.4%	-8.3%	10.2%	-0.8%	7.3%	-9.1%				
YoY(%)	3.9%	-4.7%	3.8%	-6.8%	4.0%	6.6%	7.5%	6.6%	3.3%	-1.0%	6.2%	3.9%
섬유	753.8	733.9	719.0	755.9	795.4	821.2	832.9	836.6	3,157.2	2,962.6	3,286.2	3,437.3
QoQ(%)	-2.7%	-2.6%	-2.0%	5.1%	5.2%	3.2%	1.4%	0.4%				
YoY(%)	-1.6%	-10.7%	-9.5%	-2.4%	5.5%	11.9%	15.8%	10.7%	2.2%	-6.2%	10.9%	4.6%
스판덱스/PTMG	557.8	543.1	532.1	559.4	596.0	618.8	627.5	628.1	2,360.2	2,192.3	2,470.4	2,571.0
QoQ(%)	-2.7%	-2.6%	-2.0%	5.1%	6.5%	3.8%	1.4%	0.1%				
YoY(%)	-2.9%	-11.9%	-10.7%	-2.4%	6.8%	13.9%	17.9%	12.3%	2.9%	-7.1%	12.7%	4.1%
나일론/폴리에스터/기타	196.0	190.8	186.9	196.5	199.4	202.4	205.4	208.5	797.1	770.3	815.8	866.3
QoQ(%)	-2.7%	-2.6%	-2.0%	5.1%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%				
YoY(%)	2.3%	-7.1%	-5.9%	-2.4%	1.8%	6.1%	9.9%	6.1%	0.2%	-3.4%	5.9%	6.2%
무역 기타	1,198.9	1,155.2	1,290.8	1,087.3	1,234.9	1,192.6	1,327.9	1,127.4	4,618.8	4,732.2	4,882.8	5,048.3
QoQ(%)	-0.3%	-3.6%	11.7%	-15.8%	13.6%	-3.4%	11.3%	-15.1%				
YoY(%)	7.7%	-0.5%	13.1%	-9.6%	3.0%	3.2%	2.9%	3.7%	4.1%	2.5%	3.2%	3.4%
영업이익	77.4	73.3	56.1	44.7	81.8	91.9	101.4	98.7	270.7	251.5	373.8	435.6
영업이익률(%)	4.0%	3.9%	2.8%	2.4%	4.0%	4.6%	4.7%	5.0%	3.5%	3.3%	4.6%	5.1%
QoQ(%)	82.5%	-5.3%	-23.5%	-20.3%	82.9%	12.4%	10.4%	-2.7%				
YoY(%)	1.7%	-13.3%	-17.0%	5.4%	5.7%	25.4%	80.8%	120.8%	26.8%	-7.1%	48.6%	16.5%
섬유	56.2	44.4	39.9	45.2	66.9	76.2	83.9	84.0	185.0	185.7	311.0	369.3
영업이익률(%)	7.5%	6.0%	5.5%	6.0%	8.4%	9.3%	10.1%	10.0%	5.9%	6.3%	9.5%	10.7%
QoQ(%)	125.7%	-21.0%	-10.1%	13.3%	48.1%	13.9%	10.0%	0.1%				
YoY(%)	1.0%	-30.3%	-2.2%	81.5%	19.1%	71.7%	110.2%	85.7%	17.9%	0.4%	67.5%	18.7%
스판덱스/PTMG	60.8	45.8	45.1	46.2	67.1	75.9	83.2	83.3	227.9	197.9	309.6	366.8
영업이익률(%)	10.9%	8.4%	8.5%	8.3%	11.3%	12.3%	13.3%	13.3%	9.7%	9.0%	12.5%	14.3%
QoQ(%)	51.5%	-24.7%	-1.5%	2.5%	45.2%	13.0%	9.7%	0.1%				
YoY(%)	-7.1%	-36.0%	-11.5%	15.3%	10.5%	65.8%	84.6%	80.2%	7.6%	-13.2%	56.5%	18.5%
나일론/폴리에스터/기타	-4.6	-1.4	-5.2	-1.0	-0.2	0.3	0.6	0.6	-42.9	-12.2	1.4	2.5
영업이익률(%)	-2.3%	-0.7%	-2.8%	-0.5%	-0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	-5.4%	-1.6%	0.2%	0.3%
QoQ(%)	-70.0%	-70.0%	280.0%	-80.0%	-80.0%	-250.0%	100.0%	0.0%				
YoY(%)	-53.2%	-82.5%	-48.7%	-93.2%	-95.4%	-122.8%	-112.0%	-160.0%	적지	적지	흑전	84.6%
무역 기타	21.1	29.0	16.2	-0.5	14.8	15.7	17.6	14.7	85.6	65.8	62.8	66.3
영업이익률(%)	1.8%	2.5%	1.3%	0.0%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.9%	1.4%	1.3%	1.3%
QoQ(%)	20.6%	37.4%	-44.1%	-103.1%	-3,063.9%	5.9%	11.9%	-16.1%				
YoY(%)	3.3%	38.8%	-39.6%	-102.9%	-29.8%	-45.9%	8.5%	-3,048.6%	51.3%	-23.2%	-4.5%	5.5%
당기순이익	24.5	21.4	15.7	-23.3	45.8	52.7	59.9	58.5	183.8	38.2	216.9	269.5
QoQ(%)	-49.4%	-12.7%	-26.7%	적전	흑전	15.0%	13.7%	-2.4%				
YoY(%)	-56.4%	-58.8%	-43.3%	적전	87.4%	146.8%	282.6%	흑전	86.2%	-79.2%	468.2%	24.2%
지배주주	20.5	12.2	8.1	-30.0	36.7	42.2	47.9	46.8	134.5	10.8	173.5	215.6
QoQ(%)	-12.5%	-40.5%	-34.0%	적전	흑전	15.0%	13.7%	-2.4%				
YoY(%)	-55.0%	-71.4%	-64.5%	적전	78.6%	245.2%	494.5%	흑전	44.4%	-92.0%	1512.0%	24.2%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	7,526.9	7,776.1	7,694.9	8,169.0	8,485.5
매출원가	6,995.7	7,155.7	7,133.8	7,466.5	7,708.5
매출총이익	531.2	620.4	561.1	702.5	777.0
판매비	317.9	349.7	309.6	328.7	341.4
영업이익	213.4	270.7	251.5	373.8	435.6
금융손익	(132.7)	(101.3)	(132.9)	(93.4)	(86.0)
종속/관계기업손익	(0.5)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	42.8	43.9	(7.8)	5.0	5.0
세전이익	123.0	213.2	110.8	285.4	354.6
법인세	24.3	29.4	72.6	68.5	85.1
계속사업이익	98.7	183.8	38.2	216.9	269.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	98.7	183.8	38.2	216.9	269.5
비지배주주지분 손이익	5.5	49.3	27.4	43.4	53.9
지배주주순이익	93.2	134.5	10.8	173.5	215.6
지배주주지분포괄이익	94.8	227.5	26.7	152.0	188.8
NOPAT	171.3	233.4	86.6	284.1	331.0
EBITDA	461.2	537.5	518.3	640.6	702.4
성장성(%)					
매출액증가율	(15.26)	3.31	(1.04)	6.16	3.87
NOPAT증가율	121.60	36.25	(62.90)	228.06	16.51
EBITDA증가율	27.86	16.54	(3.57)	23.60	9.65
영업이익증가율	72.65	26.85	(7.09)	48.63	16.53
(지배주주)순이익증가율	703.45	44.31	(91.97)	1,506.48	24.27
EPS증가율	704.14	44.36	(92.00)	1,511.74	24.22
수익성(%)					
매출총이익률	7.06	7.98	7.29	8.60	9.16
EBITDA이익률	6.13	6.91	6.74	7.84	8.28
영업이익률	2.84	3.48	3.27	4.58	5.13
계속사업이익률	1.31	2.36	0.50	2.66	3.18

투자지표		2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		21,535	31,089	2,488	40,100	49,814
BPS		295,217	337,811	330,326	360,509	400,405
CFPS		95,498	113,245	104,993	144,304	158,579
EBITDAPS		106,564	124,199	119,753	148,019	162,293
SPS		1,739,250	1,796,820	1,778,066	1,887,619	1,960,758
DPS		10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
주가지표(배)						
PER		16.95	7.69	89.43	9.41	7.58
PBR		1.24	0.71	0.67	1.05	0.94
PCFR		3.82	2.11	2.12	2.62	2.38
EV/EBITDA		6.68	4.83	4.71	4.65	3.88
PSR		0.21	0.13	0.13	0.20	0.19
재무비율(%)						
ROE		7.46	9.84	0.75	11.63	13.12
ROA		2.22	3.06	0.23	3.62	4.28
ROIC		6.61	8.91	3.19	10.87	13.07
부채비율		159.47	159.58	161.83	154.67	143.35
순부채비율		76.94	65.99	62.71	46.52	29.21
이자보상배율(배)		2.51	4.25	3.94	5.85	6.82

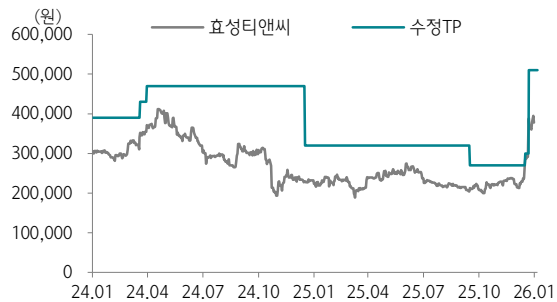
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	1,856.1	2,034.2	2,096.3	2,433.8	2,787.4
금융자산	130.0	145.4	227.1	449.6	726.5
현금성자산	100.6	98.1	180.4	400.0	675.0
매출채권	838.1	922.3	912.6	968.9	1,006.4
재고자산	733.9	757.9	750.0	796.2	827.0
기타유동자산	154.1	208.6	206.6	219.1	227.5
비유동자산	2,214.4	2,690.0	2,576.4	2,476.9	2,382.5
투자자산	60.8	63.9	63.3	67.2	69.8
금융자산	48.4	50.9	50.4	53.5	55.6
유형자산	1,775.1	2,005.5	1,892.7	1,789.3	1,692.2
무형자산	22.3	70.7	70.7	70.7	70.7
기타비유동자산	356.2	549.9	549.7	549.7	549.8
자산총계	4,070.5	4,724.2	4,672.7	4,910.7	5,169.9
유동부채	1,881.7	2,328.4	2,313.8	2,398.7	2,455.4
금융부채	896.6	924.9	924.8	925.2	925.5
매입채무	604.3	770.1	762.0	809.0	840.3
기타유동부채	380.8	633.4	627.0	664.5	689.6
비유동부채	620.0	575.9	574.3	583.7	590.0
금융부채	440.3	421.5	421.5	421.5	421.5
기타비유동부채	179.7	154.4	152.8	162.2	168.5
부채총계	2,501.7	2,904.2	2,888.1	2,982.4	3,045.4
지배주주지분	1,274.6	1,458.9	1,426.6	1,557.2	1,729.8
자본금	21.6	21.6	21.6	21.6	21.6
자본잉여금	403.8	403.8	403.8	403.8	403.8
자본조정	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)
기타포괄이익누계액	24.2	129.2	129.2	129.2	129.2
이익잉여금	827.7	907.1	874.7	1,005.3	1,178.0
비지배주주지분	294.1	361.0	358.0	371.1	394.7
자본총계	1,568.7	1,819.9	1,784.6	1,928.3	2,124.5
순금융부채	1,207.0	1,201.0	1,119.2	897.1	620.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	602.0	654.9	326.5	491.4	547.9
당기순이익	98.7	183.8	38.2	216.9	269.5
조정	212.8	235.7	286.3	286.3	286.3
감가상각비	247.8	266.8	266.8	266.8	266.8
외환거래손익	6.2	(1.9)	19.5	19.5	19.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(41.2)	(29.2)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	290.5	235.4	2.0	(11.8)	(7.9)
투자활동 현금흐름	(184.1)	(463.0)	(202.6)	(220.0)	(224.1)
투자자산감소(증가)	294.6	261.9	(29.7)	(34.2)	(32.9)
자본증가(감소)	(261.5)	(235.6)	(153.9)	(163.4)	(169.7)
기타	(217.2)	(489.3)	(19.0)	(22.4)	(21.5)
재무활동 현금흐름	(337.8)	(33.7)	(43.2)	(42.5)	(42.6)
금융부채증가(감소)	(295.0)	9.5	(0.1)	0.4	0.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0
배당지급	(43.2)	(43.2)	(43.2)	(42.9)	(42.9)
현금의 증감	80.1	158.2	(161.1)	219.6	275.0
Unlevered CFO	413.3	490.1	454.4	624.5	686.3
Free Cash Flow	340.5	419.3	172.6	328.0	378.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

효성티앤씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.22	BUY	510,000		
26.1.16	BUY	300,000	7.17%	26.50%
25.10.16	BUY	270,000	-17.65%	-1.67%
25.1.16	BUY	320,000	-27.43%	-14.22%
24.4.29	BUY	470,000	-35.26%	-12.34%
24.4.18	BUY	430,000	-18.51%	-17.56%
23.10.16	BUY	390,000	-14.64%	0.77%

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 2월 2일 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 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 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