



BUY (유지)

효성티앤씨 (298020)

컨센 상회. 2Q26도 증익 유효

목표주가(12M) 590,000원
현재주가(4.24) 530,000원

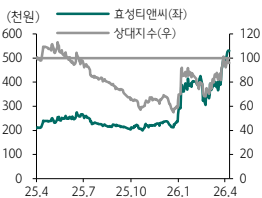
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.63
52주 최고/최저(원)	531,000/200,000
시가총액(십억원)	2,293.7
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	4,327.7
60일 평균 거래량(천주)	43.1
60일 평균 거래대금(십억원)	17.7
외국인지분율(%)	16.58
주요주주 지분율(%)	
효성 외 12 인	42.77
국민연금공단	10.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,189.8	8,459.7
영업이익(십억원)	396.4	469.0
순이익(십억원)	209.7	281.0
EPS(원)	37,914	50,521
BPS(원)	388,791	430,326

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,776.1	7,694.8	8,788.5	9,624.1
영업이익	270.7	251.5	424.5	501.0
세전이익	213.2	110.8	309.1	394.0
순이익	134.5	10.8	199.7	254.5
EPS	31,089	2,499	46,133	58,810
증감율	44.36	(91.96)	1,746.06	27.48
PER	7.69	89.04	11.49	9.01
PBR	0.71	0.61	1.33	1.18
EV/EBITDA	4.83	6.27	6.30	5.36
ROE	9.84	0.72	12.15	13.93
BPS	337,811	363,528	399,645	448,439
DPS	10,000	10,100	10,100	10,100

1Q26 영업이익 컨센 7% 상회

1Q26 영업이익은 862억원(QoQ +93%, YoY +11%)으로 컨센(807억원)을 7% 상회했다. 지배순이익도 433억원으로 컨센(446억원)에 부합했다. 영업이익이 컨센을 소폭 상회한 것은 스판덱스/PTMG의 실적 개선과 무역/기타의 회복 덕분이다. 스판덱스/PTMG 영업이익은 759억원(QoQ +64%, OPM +12.7%)으로 개선되었다. 수급 밸런스 회복에 따른 재고 감소로 고객사의 재고 보충 수요가 발생하면서 판매량과 판가가 동시에 QoQ low-single 늘어난 덕분이다. 참고로, 중국은 춘절 영향으로 오히려 판매량이 QoQ low-single 감소했다. 나일론/폴리는 원료가 급등에 따른 마진 축소로 적자폭이 확대된 것으로 추정한다. 무역/기타 영업이익은 126억원(QoQ 흑전)으로 개선되었다. 철강 부문이 정상적으로 회복되었으며, F2N2가스 등 고부가 가스 판매가 확대로 네오캠의 실적도 개선된 것으로 추정된다.

2Q26 영업이익 QoQ +29% 개선 전망

2Q26 영업이익은 1,114억원(QoQ +29%, YoY +52%)으로 전분기 대비 개선을 전망한다. 중국 중심의 스판덱스 업황 개선이 지속되기 때문이다. 스판덱스/PTMG 영업이익은 1,015억원(QoQ +34%, OPM +14.7%)을 추정한다. 춘절 효과 제거로 중국을 중심으로 전사 판매량이 QoQ mid-single 늘어나고, 판가는 QoQ +10% 이상 개선될 것으로 판단하기 때문이다. 실제, 중국 40D 스판덱스 가격은 QoQ +14% 가량 상승한 상황이다. 무역/기타 영업이익은 129억원으로 전분기와 유사한 실적을 예상한다.

스판덱스 업사이클 진입

BUY, TP 59만원을 유지한다. 중국 스판덱스 재고일수는 2025년 초 50일 초에서 현재 23일로 대폭 축소되었다. 증설이 제한된 상황에서 중국 일부 업체의 파산에 따른 생산량 조절, 전방의 견조한 전방 수요 등 영향이다. 중국 스판덱스 가동률은 2025년 초 75%에서 현재 86%로 대폭 상승한 상황이다. 2026~27년 중국의 실질 증설량이 제한적인 국면에 진입하는 반면, 수요는 연평균 9~10% 성장한다는 점을 감안하면 중국을 중심으로 점진적으로 스판덱스의 수급밸런스는 타이트해질 것으로 판단한다. 당분간 유가는 높은 수준을 유지할 가능성이 높는데, 효성티앤씨는 원료가 석탄 기반의 BDO라 소싱에 이슈가 없고, 오히려 폴리에스터 강세에 따른 스판덱스의 대체 수요 효과가 발생해 상대적으로 유리한 상황이다. 중장기 수급 밸런스 회복 관점에서, 단기 전쟁 관련 반사 수혜 측면 모두 긍정적인 환경이라 판단한다.



Analyst 윤재성 jsyoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

도표 1. 효성티앤씨 1Q26 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q26P	4Q25	1Q25	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	2,094.2	1,843.2	1,952.7	7.2	13.6	1,963.7	6.6
영업이익	86.2	44.7	77.4	11.4	92.8	80.7	6.8
세전이익	68.5	4.9	41.0	67.1	1,298.0	51.4	33.3
순이익	43.3	-30.0	20.5	111.2	흑전	44.6	-2.9
영업이익률	4.1	2.4	4.0	0.2	1.7	4.1	0.0
세전이익률	3.3	0.3	2.1	1.2	3.0	2.6	0.7
순이익률	2.1	-1.6	1.0	1.0	3.7	2.3	-0.2

자료: 하나증권

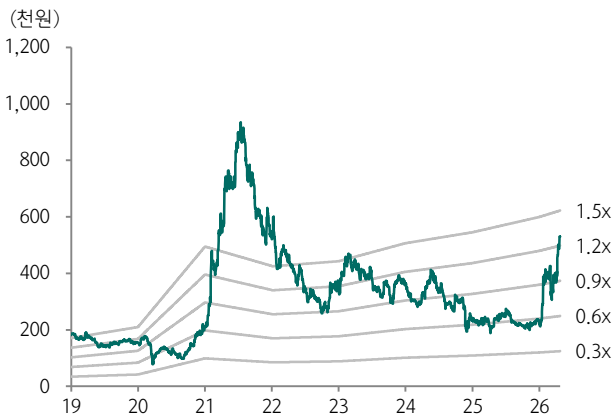
도표 2. 효성티앤씨 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2026F			2027F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	8,788.5	8,225.9	6.8	9,624.1	8,596.7	12.0
영업이익	424.5	424.4	0.0	501.0	498.5	0.5
세전이익	309.1	309.6	-0.2	394.0	393.5	0.1
순이익	199.7	200.0	-0.2	254.5	254.2	0.1
영업이익률	4.8	5.2	-0.3	5.2	5.8	-0.6
세전이익률	3.5	3.8	-0.2	4.1	4.6	-0.5
순이익률	2.3	2.4	-0.2	2.6	3.0	-0.3

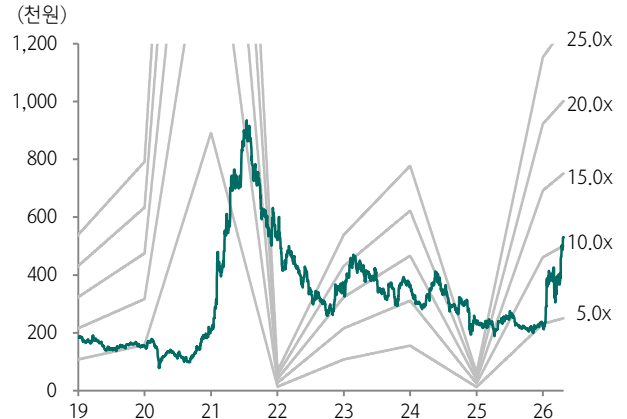
자료: 하나증권

도표 3. 효성티앤씨 12M Fwd PBR 밴드차트



자료: 하나증권

도표 4. 효성티앤씨 12M Fwd PER 밴드차트



자료: 하나증권

도표 5. 효성티앤씨 부문별 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
매출액	1,952.7	1,889.2	2,009.8	1,843.2	2,094.2	2,199.2	2,358.4	2,136.7	7,776.2	7,694.9	8,788.5	9,624.1
QoQ(%)	-1.3%	-3.3%	6.4%	-8.3%	13.6%	5.0%	7.2%	-9.4%				
YoY(%)	3.9%	-4.7%	3.8%	-6.8%	7.2%	16.4%	17.3%	15.9%	3.3%	-1.0%	14.2%	9.5%
섬유	753.8	733.9	719.0	755.9	807.8	910.7	923.4	919.1	3,157.2	2,962.6	3,561.0	3,800.8
QoQ(%)	-2.7%	-2.6%	-2.0%	5.1%	6.9%	12.7%	1.4%	-0.5%				
YoY(%)	-1.6%	-10.7%	-9.5%	-2.4%	7.2%	24.1%	28.4%	21.6%	2.2%	-6.2%	20.2%	6.7%
스판덱스/PTMG	557.8	543.1	532.1	559.4	597.8	690.8	693.1	677.9	2,360.2	2,192.3	2,659.5	2,812.9
QoQ(%)	-2.7%	-2.6%	-2.0%	5.1%	6.9%	15.6%	0.3%	-2.2%				
YoY(%)	-2.9%	-11.9%	-10.7%	-2.4%	7.2%	27.2%	30.3%	21.2%	2.9%	-7.1%	21.3%	5.8%
나일론/폴리에스터/기타	196.0	190.8	186.9	196.5	210.0	219.9	230.3	241.2	797.1	770.3	901.5	987.9
QoQ(%)	-2.7%	-2.6%	-2.0%	5.1%	6.9%	4.7%	4.7%	4.7%				
YoY(%)	2.3%	-7.1%	-5.9%	-2.4%	7.2%	15.3%	23.2%	22.7%	0.2%	-3.4%	17.0%	9.6%
무역 기타	1,198.9	1,155.2	1,290.8	1,087.3	1,286.4	1,288.5	1,435.0	1,217.6	4,618.8	4,732.2	5,227.5	5,823.3
QoQ(%)	-0.3%	-3.6%	11.7%	-15.8%	18.3%	0.2%	11.4%	-15.1%				
YoY(%)	7.7%	-0.5%	13.1%	-9.6%	7.3%	11.5%	11.2%	12.0%	4.1%	2.5%	10.5%	11.4%
영업이익	77.4	73.3	56.1	44.7	86.2	111.4	120.9	105.9	270.7	251.5	424.5	501.0
영업이익률(%)	4.0%	3.9%	2.8%	2.4%	4.1%	5.1%	5.1%	5.0%	3.5%	3.3%	4.8%	5.2%
QoQ(%)	82.5%	-5.3%	-23.5%	-20.3%	92.8%	29.3%	8.5%	-12.4%				
YoY(%)	1.7%	-13.3%	-17.0%	5.4%	11.4%	52.0%	115.5%	137.0%	26.8%	-7.1%	68.8%	18.0%
섬유	56.2	44.4	39.9	45.2	73.6	98.5	106.4	93.8	185.0	185.7	372.4	442.6
영업이익률(%)	7.5%	6.0%	5.5%	6.0%	9.1%	10.8%	11.5%	10.2%	5.9%	6.3%	10.5%	11.6%
QoQ(%)	125.7%	-21.0%	-10.1%	13.3%	62.8%	33.9%	8.0%	-11.8%				
YoY(%)	1.0%	-30.3%	-2.2%	81.5%	31.0%	121.9%	166.7%	107.6%	17.9%	0.4%	100.5%	18.8%
스판덱스/PTMG	60.8	45.8	45.1	46.2	75.9	101.5	108.8	96.2	227.9	197.9	382.4	452.1
영업이익률(%)	10.9%	8.4%	8.5%	8.3%	12.7%	14.7%	15.7%	14.2%	9.7%	9.0%	14.4%	16.1%
QoQ(%)	51.5%	-24.7%	-1.5%	2.5%	64.1%	33.8%	7.2%	-11.5%				
YoY(%)	-7.1%	-36.0%	-11.5%	15.3%	24.9%	121.8%	141.2%	108.1%	7.6%	-13.2%	93.3%	18.2%
나일론/폴리에스터/기타	-4.6	-1.4	-5.2	-1.0	-2.3	-3.0	-2.4	-2.4	-42.9	-12.2	-10.0	-9.5
영업이익률(%)	-2.3%	-0.7%	-2.8%	-0.5%	-1.1%	-1.4%	-1.0%	-1.0%	-5.4%	-1.6%	-1.1%	-1.0%
QoQ(%)	-70.0%	-70.0%	280.0%	-80.0%	120.0%	30.0%	-20.0%	0.0%				
YoY(%)	-53.2%	-82.5%	-48.7%	-93.2%	-49.8%	117.4%	-54.2%	128.8%	적지	적지	적지	적지
무역 기타	21.1	29.0	16.2	-0.5	12.6	12.9	14.5	12.1	85.6	65.8	52.1	58.5
영업이익률(%)	1.8%	2.5%	1.3%	0.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.9%	1.4%	1.0%	1.0%
QoQ(%)	20.6%	37.4%	-44.1%	-103.1%	-2,620.0%	2.5%	12.1%	-16.4%				
YoY(%)	3.3%	38.8%	-39.6%	-102.9%	-40.3%	-55.5%	-10.7%	-2,520.7%	51.3%	-23.2%	-20.8%	12.3%
당기순이익	24.5	21.4	15.7	-23.3	50.9	59.5	66.7	57.8	183.8	38.2	234.9	299.4
QoQ(%)	-49.4%	-12.7%	-26.7%	적전	흑전	16.9%	11.9%	-13.3%				
YoY(%)	-56.4%	-58.8%	-43.3%	적전	108.1%	178.9%	325.6%	흑전	86.2%	-79.2%	514.9%	27.5%
지배주주	20.5	12.2	8.1	-30.0	43.3	50.6	56.7	49.1	134.5	10.8	199.7	254.5
QoQ(%)	24.5	21.4	15.7	-23.3	50.9	59.5	66.7	57.8				
YoY(%)	-49.4%	-12.7%	-26.7%	적전	흑전	16.9%	11.9%	-13.3%	44.4%	-92.0%	1,746.1%	27.5%

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,776.1	7,694.8	8,788.5	9,624.1	10,460.3
매출원가	7,155.7	7,065.6	8,010.4	8,735.8	9,509.2
매출총이익	620.4	629.2	778.1	888.3	951.1
판매비	349.7	377.8	353.6	387.2	420.9
영업이익	270.7	251.5	424.5	501.0	530.3
금융손익	(101.3)	(133.1)	(120.4)	(112.1)	(80.5)
종속/관계기업손익	(0.2)	(1.4)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	43.9	(6.2)	5.0	5.0	5.0
세전이익	213.2	110.8	309.1	394.0	454.8
법인세	29.4	72.6	74.2	94.6	109.1
계속사업이익	183.8	38.2	234.9	299.4	345.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	183.8	38.2	234.9	299.4	345.6
비배주주지분 손이익	49.3	27.4	35.2	44.9	51.8
지배주주순이익	134.5	10.8	199.7	254.5	293.8
지배주주지분포괄이익	227.5	154.0	195.2	248.8	287.2
NOPAT	233.4	86.7	322.6	380.8	403.0
EBITDA	537.5	559.1	732.1	808.7	837.9
성장성(%)					
매출액증가율	3.31	(1.05)	14.21	9.51	8.69
NOPAT증가율	36.25	(62.85)	272.09	18.04	5.83
EBITDA증가율	16.54	4.02	30.94	10.46	3.61
영업이익증가율	26.85	(7.09)	68.79	18.02	5.85
(지배주주)순이익증가율	44.31	(91.97)	1,749.07	27.44	15.44
EPS증가율	44.36	(91.96)	1,746.06	27.48	15.43
수익성(%)					
매출총이익률	7.98	8.18	8.85	9.23	9.09
EBITDA이익률	6.91	7.27	8.33	8.40	8.01
영업이익률	3.48	3.27	4.83	5.21	5.07
계속사업이익률	2.36	0.50	2.67	3.11	3.30

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	31,089	2,499	46,133	58,810	67,884
BPS	337,811	363,528	399,645	448,439	506,306
CFPS	113,245	103,814	165,423	183,116	194,487
EBITDAPS	124,199	129,198	169,166	186,860	193,609
SPS	1,796,820	1,778,052	2,030,761	2,223,841	2,417,070
DPS	10,000	10,100	10,100	10,100	10,100
추가지표(배)					
PER	7.69	89.04	11.49	9.01	7.81
PBR	0.71	0.61	1.33	1.18	1.05
PCFR	2.11	2.14	3.20	2.89	2.73
EV/EBITDA	4.83	6.27	6.30	5.36	4.82
PSR	0.13	0.13	0.26	0.24	0.22
재무비율(%)					
ROE	9.84	0.72	12.15	13.93	14.28
ROA	3.06	0.21	3.36	4.01	4.39
ROIC	8.91	2.63	8.52	10.27	11.07
부채비율	159.58	193.27	185.92	172.87	151.69
순부채비율	65.99	109.80	87.97	65.21	44.95
이자보상배율(배)	4.25	2.99	4.02	4.74	5.26

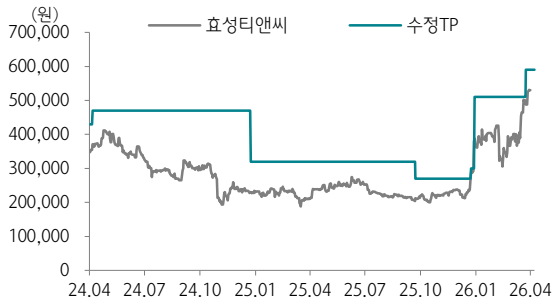
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,034.2	1,980.9	2,506.0	3,031.3	3,373.2
금융자산	145.4	120.4	381.6	705.3	845.5
현금성자산	98.1	78.3	333.6	652.7	788.3
매출채권	922.3	928.5	1,060.5	1,161.3	1,262.2
재고자산	757.9	792.3	905.0	991.0	1,077.1
기타유동자산	208.6	139.7	158.9	173.7	188.4
비유동자산	2,690.0	3,758.2	3,637.0	3,529.9	3,439.6
투자자산	63.9	74.7	85.3	93.4	101.5
금융자산	50.9	62.8	71.7	78.5	85.3
유형자산	2,005.5	2,683.0	2,551.1	2,436.0	2,337.5
무형자산	70.7	610.1	610.1	610.1	610.1
기타비유동자산	549.9	390.4	390.5	390.4	390.5
자산총계	4,724.2	5,739.1	6,142.9	6,561.2	6,812.8
유동부채	2,328.4	2,569.4	2,755.2	2,897.1	2,826.1
금융부채	924.9	1,246.3	1,248.8	1,250.7	1,039.5
매입채무	770.1	694.6	793.3	868.7	944.2
기타유동부채	633.4	628.5	713.1	777.7	842.4
비유동부채	575.9	1,212.8	1,239.3	1,259.6	1,279.9
금융부채	421.5	1,022.7	1,022.7	1,022.7	1,022.7
기타비유동부채	154.4	190.1	216.6	236.9	257.2
부채총계	2,904.2	3,782.2	3,994.5	4,156.7	4,106.0
지배주주지분	1,458.9	1,564.9	1,721.1	1,932.3	2,182.8
자본금	21.6	21.6	21.6	21.6	21.6
자본잉여금	403.8	404.2	404.2	404.2	404.2
자본조정	(2.7)	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
기타포괄이익누계액	129.2	270.7	270.7	270.7	270.7
이익잉여금	907.1	876.4	1,032.7	1,243.9	1,494.3
비배주주지분	361.0	392.0	427.3	472.2	524.0
자본총계	1,819.9	1,956.9	2,148.4	2,404.5	2,706.8
순금융부채	1,201.0	2,148.6	1,889.9	1,568.1	1,216.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	654.9	456.1	523.8	593.2	639.4
당기순이익	183.8	38.2	234.9	299.4	345.6
조정	235.7	364.0	309.7	309.7	309.7
감가상각비	266.8	307.6	307.6	307.6	307.6
외환거래손익	(1.9)	(8.9)	2.0	2.0	2.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(29.2)	65.3	0.1	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	235.4	53.9	(20.8)	(15.9)	(15.9)
투자활동 현금흐름	(463.0)	(1,249.7)	(194.4)	(207.2)	(223.9)
투자자산감소(증가)	261.9	350.1	(10.6)	(8.1)	(8.1)
자본증가(감소)	(235.6)	(443.0)	(175.8)	(192.5)	(209.2)
기타	(489.3)	(1,156.8)	(8.0)	(6.6)	(6.6)
재무활동 현금흐름	(33.7)	874.5	(40.9)	(41.5)	(254.5)
금융부채증가(감소)	9.5	922.7	2.5	1.9	(211.1)
자본증가(감소)	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(5.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(43.2)	(43.2)	(43.3)	(43.3)	(43.3)
현금의 증감	158.2	81.0	(88.8)	319.1	135.6
Unlevered CFO	490.1	449.3	715.9	792.5	841.7
Free Cash Flow	419.3	13.1	348.0	400.7	430.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

효성티앤씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.17	BUY	590,000		
26.1.22	BUY	510,000	-23.42%	-1.57%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 27일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 4월 27일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 24일