신영증권
2026. 04. 28

HS효성첨단소재(298050.KS) 매수(유지)

하반기에 걸어보는 기대

분석의 기본 가정
- 베트남 탄소섬유 설비 3Q26 가동 시작

1Q26 영업이익 컨센 부합

1Q26 영업이익 344억원(QoQ +14%, YoY -30%)으로 컨센 부합. 타이어보강재 영업이익은 356억원(QoQ -21%)으로 둔화. 계절적 비수기 영향으로 판가는 하락(QoQ -8%)했으나, 전쟁으로 인한 원재료 가격 급등으로 인해 스프레드 축소된 영향. 이는 전쟁이라는 비정상적 상황 하에서 원료 투입과 판가 조정 간 시차에 따른 일시적 영향이라 판단. 탄소섬유&아라미드 영업이익은 -145억원(QoQ +21억원)으로 전분기 대비 적자 폭 축소. 아라미드는 유럽 지역 방탄 용도의 고판가 제품 판매량 확대로 실적 회복. 탄소섬유는 중국 드론향 주문 확대로 중국 공장 1개 라인 재가동되며 물량 및 판가 모두 상승

2Q26 영업이익 QoQ +53% 전망

2Q26 영업이익은 525억원(QoQ +53%, YoY -11%)으로 전분기 대비 개선 전망. 전쟁 이후 원료 가격 상승 분에 대한 전가 이뤄지며 전 사업부 회복 예상되기 때문. 타이어보강재 영업이익은 426억원(QoQ +62%)을 추정. 성수기 진입으로 판매량이 증가하고, 원료가 상승분을 반영하며 판가 인상되는 과정에서 스프레드 확대 예상. 탄소섬유&아라미드 영업이익은 -51억원(QoQ +94억원)을 추정. 작년 7월부터 진행된 인증평가가 완료됨에 따라 중국 드론향 탄소섬유 판매량 추가 확대 예상

투자의견 매수 유지. 목표주가 28만원으로 상향

투자의견 매수 유지. 목표주가는 28만원으로 상향. 이는 2026년 연간 실적 추정치를 기존 대비 8% 상향한 결과. 동사는 글로벌 MS 1위의 지위를 활용해 전쟁으로 인한 원가 상승 분을 모두 판가에 반영할 예정. 그에 따라 하반기로 갈수록 래깅 스프레드 확대될 전망. 이에 더해 슈퍼섬유(아라미드&탄소섬유)도 하반기로 갈 수록 실적 뚜렷하게 개선될 것으로 예상. 특히 탄소섬유의 경우 업황 회복으로 가동을 중단했던 중국 라인 1개를 재가동을 시작했으며, 원가 경쟁력이 높고 상대적으로 높은 판가를 받을 수 있는 베트남 설비도 하반기 가동을 시작할 예정

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	3,311	3,283	3,500	3,640	3,648
영업이익(십억원)	220	157	239	284	284
세전손익(십억원)	133	71	155	204	208
지배순이익(십억원)	50	-22	75	99	101
EPS(원)	11,124	-4,830	16,709	22,014	22,497
증감율(%)	10.9	적전	흑전	31.8	2.2
ROE(%)	5.5	-2.3	9.0	11.0	10.3
PER(배)	15.7	na	14.3	10.9	10.6
PBR(배)	0.7	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.8	8.7	7.4	6.8	6.7

에너지/화학 담당 신홍주
T.02)2004-9168 / 23278@shinyoung.com

현재주가(04/27)	239,000원
목표주가(12M, 상향)	280,000원

Key Data (기준일: 2026. 04. 27)

KOSPI(pt)	6615.03
KOSDAQ(pt)	1226.18
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	10,707
발행주식수(천주)	4,480
평균거래량(3M,주)	20,619
평균거래대금(3M, 백만원)	4,898
52주 최고/최저	266,500 / 177,400
52주 일간Beta	0.8
배당수익률(26F,%)	1.2
외국인지분율(%)	10.0
주요주주 지분율(%)	
에이치에스효성 외 8 인	53.3 %
국민연금공단	5.9 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.8	-2.4	18.9	34.5
KOSPI대비 상대수익률	-13.1	-25.0	-27.3	-48.2

Company vs KOSPI composite

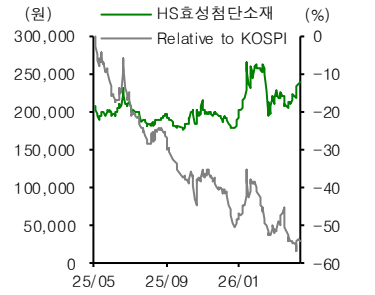


도표 1. HS효성첨단소재 사업 부문 별 실적 Breakdown (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26 F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**853.6**	**843.0**	**801.0**	**785.5**	**829.0**	**878.7**	**891.2**	**900.8**	**3,311.2**	**3,283.1**	**3,499.6**
QoQ(%)	6.1%	-1.2%	-5.0%	-1.9%	5.5%	6.0%	1.4%	1.1%			
YoY(%)	2.0%	0.3%	-3.4%	-2.3%	-2.9%	4.2%	11.3%	14.7%	3.4%	-0.8%	6.6%
산업자재	**741.9**	**736.3**	**700.6**	**678.7**	**719.2**	**753.0**	**768.7**	**779.9**	**2,823.6**	**2,857.5**	**3,020.7**
타이어보강재	507.1	490.4	475.4	462.8	483.4	500.4	529.2	537.1	1,911.7	1,935.7	2,050.1
에어백&안전벨트	164.2	170.1	170.4	164.5	163.3	167.4	157.8	156.0	603.2	669.2	644.5
탄소섬유&아라미드	70.7	75.8	54.8	51.4	72.5	85.2	81.6	86.8	308.7	252.7	326.1
기타	**111.7**	**106.7**	**100.4**	**106.8**	**109.8**	**125.7**	**122.5**	**120.9**	**487.6**	**425.6**	**479.0**
스판덱스	83.0	79.2	75.8	79.6	81.1	96.1	94.8	93.7	339.6	317.6	365.8
영업이익	**49.1**	**58.7**	**19.4**	**30.3**	**34.4**	**52.5**	**72.1**	**79.8**	**219.7**	**157.5**	**238.8**
영업이익률(%)	5.8%	7.0%	2.4%	3.9%	4.1%	6.0%	8.1%	8.9%	6.6%	4.8%	6.8%
QoQ(%)	6.7%	19.6%	-67.0%	56.2%	13.5%	52.7%	37.2%	10.7%			
YoY(%)	-22.9%	-10.8%	-56.1%	-34.1%	-29.9%	-10.5%	271.6%	163.3%	27.4%	-28.3%	51.6%
산업자재	**40.9**	**51.8**	**11.7**	**21.1**	**26.3**	**42.6**	**62.0**	**69.5**	**211.7**	**125.5**	**200.5**
영업이익률(%)	5.5%	7.0%	1.7%	3.1%	3.7%	5.7%	8.1%	8.9%	7.5%	4.4%	6.6%
QoQ(%)	9.7%	26.7%	-77.4%	80.3%	24.6%	61.9%	45.6%	12.1%			
YoY(%)	-37.0%	-23.0%	-72.3%	-43.4%	-35.7%	-17.8%	430.1%	229.6%	18.6%	-40.7%	59.7%
기타	**8.2**	**6.9**	**7.7**	**9.2**	**8.1**	**9.9**	**10.1**	**10.2**	**8.0**	**32.0**	**38.3**
영업이익률(%)	7.3%	6.5%	7.7%	8.6%	7.4%	7.9%	8.2%	8.5%	1.6%	7.5%	8.0%
QoQ(%)	-5.7%	-15.9%	11.6%	19.5%	-12.0%	22.8%	1.1%	1.8%			
YoY(%)	흑전	흑전	285.0%	5.7%	-1.2%	44.1%	30.6%	11.3%	흑전	300.0%	19.8%
당기순이익	**10.1**	**1.4**	**-3.5**	**7.6**	**10.1**	**23.9**	**38.8**	**44.6**	**78.2**	**15.7**	**117.4**
당기순익률(%)	1.2%	0.2%	-0.4%	1.0%	1.2%	2.7%	4.4%	5.0%	2.4%	0.5%	3.4%
QoQ(%)	-55.9%	-85.7%	적전	흑전	32.8%	136.1%	62.1%	15.1%			
YoY(%)	-61.7%	-94.6%	적전	-66.6%	0.6%	1566.5%	흑전	485.1%	65.4%	-80.0%	650.2%
지배순이익	**2.4**	**-9.5**	**-13.6**	**-0.9**	**6.5**	**15.2**	**24.7**	**28.4**	**49.8**	**-21.6**	**74.9**

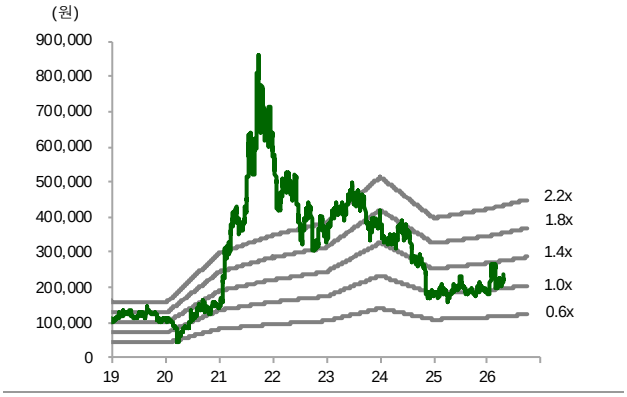
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 2. HS효성첨단소재 Valuation

(십억원, 배)	12MF EBITDA	Multiple	EV	비고
산업자재	375	8	2,812	타이어보강재, 에어백&안전벨트 등 Peer
탄소섬유&아라미드	52	9	491	글로벌 탄소섬유 Peer
기타	52	6	314	스판덱스 등
영업가치			**3,616**	
순차입금			2,372	2026년 말 기준
총기업가치			**1,230**	
주식수(천 주)			4,480	
주당 NAV(원)			274,605	
목표주가(원)			**280,000**	
현재주가(원)			239,000	4/27 종가 기준
Upside(%)			**17%**	

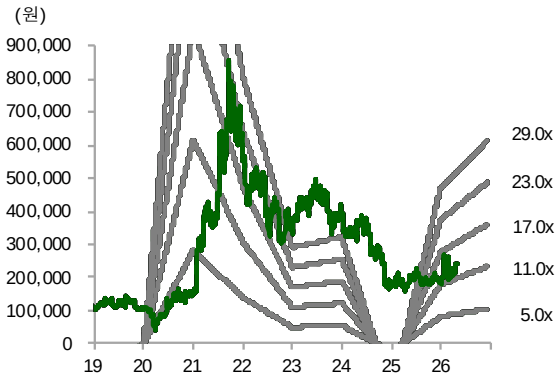
자료: 신영증권 리서치센터

도표 3. HS효성첨단소재 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료 : 신영증권 리서치센터

도표 4. HS효성첨단소재 12M Fwd PER 밴드 차트



자료 : 신영증권 리서치센터

HS효성첨단소재(298050.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,311**	**3,283**	**3,500**	**3,640**	**3,648**
증가율(%)	3.4	-0.8	6.6	4.0	0.2
매출원가	**2,903**	**2,930**	**3,051**	**3,137**	**3,145**
원가율(%)	87.7	89.2	87.2	86.2	86.2
매출총이익	**409**	**353**	**449**	**503**	**502**
매출총이익률(%)	12.4	10.8	12.8	13.8	13.8
판매비와 관리비 등	**189**	**196**	**210**	**218**	**219**
판관비율(%)	5.7	6.0	6.0	6.0	6.0
영업이익	**220**	**157**	**239**	**284**	**284**
증가율(%)	26.4	-28.6	52.2	18.8	0.0
영업이익률(%)	6.6	4.8	6.8	7.8	7.8
EBITDA	**423**	**379**	**458**	**493**	**491**
EBITDA마진(%)	12.8	11.5	13.1	13.5	13.5
순금융손익	**-102**	**-94**	**-90**	**-86**	**-81**
이자손익	-90	-81	-86	-82	-77
외화관련손익	-5	0	-4	-4	-4
기타영업외손익	**15**	**7**	**6**	**6**	**6**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**133**	**71**	**155**	**204**	**208**
계속사업손익법인세비용	**55**	**55**	**37**	**49**	**50**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**78**	**16**	**117**	**155**	**158**
증가율(%)	36.8	-79.5	631.3	32.5	1.9
순이익률(%)	2.4	0.5	3.3	4.3	4.3
지배주주지분 당기순이익	50	-22	75	99	101
증가율(%)	11.1	적전	흑전	32.0	2.0
기타포괄이익	**256**	**-8**	**-11**	**-11**	**-11**
총포괄이익	**334**	**8**	**106**	**144**	**147**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**1,266**	**1,211**	**1,355**	**1,408**	**1,403**
현금및현금성자산	20	32	75	80	70
매출채권 및 기타채권	597	516	585	603	601
재고자산	594	608	636	662	663
비유동자산	**2,555**	**2,693**	**2,624**	**2,615**	**2,607**
유형자산	2,060	2,108	2,039	2,030	2,023
무형자산	35	43	43	43	43
투자자산	84	150	150	150	150
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**3,821**	**3,903**	**3,979**	**4,023**	**4,010**
유동부채	**1,986**	**2,404**	**2,434**	**2,445**	**2,446**
단기차입금	1,195	1,820	1,820	1,820	1,820
매입채무및기타채무	523	414	444	455	456
유동성장기부채	238	139	139	139	139
비유동부채	**678**	**673**	**623**	**523**	**374**
사채	139	291	291	291	291
장기차입금	419	253	203	103	-47
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**2,663**	**3,077**	**3,057**	**2,969**	**2,820**
지배주주지분	**1,045**	**808**	**860**	**937**	**1,015**
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	204	204	204	204
기타포괄이익누계액	317	309	298	287	276
이익잉여금	323	274	337	425	514
비지배주주지분	**113**	**19**	**61**	**118**	**175**
자본총계	**1,157**	**827**	**922**	**1,054**	**1,190**
총차입금	**1,996**	**2,521**	**2,471**	**2,371**	**2,221**
순차입금	**1,963**	**2,480**	**2,386**	**2,281**	**2,141**

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**329**	**210**	**325**	**387**	**421**
당기순이익	**78**	**16**	**117**	**155**	**158**
현금유출이없는비용및수익	**284**	**316**	**346**	**344**	**339**
유형자산감가상각비	204	222	219	209	208
무형자산상각비	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	**32**	**-32**	**-71**	**-36**	**-4**
매출채권의감소(증가)	75	100	-69	-18	2
재고자산의감소(증가)	-35	18	-28	-26	-1
매입채무의증가(감소)	4	-72	30	12	1
투자활동으로인한현금흐름	**-388**	**-352**	**-226**	**-276**	**-275**
투자자산의 감소(증가)	-62	-65	0	0	0
유형자산의 감소	4	0	0	0	0
CAPEX	-352	-222	-150	-200	-200
단기금융자산의감소(증가)	7	7	-1	0	0
재무활동으로인한현금흐름	**52**	**156**	**-333**	**-383**	**-433**
장기차입금의증가(감소)	120	76	-50	-100	-150
사채의증가(감소)	91	248	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**6**	**-2**	**276**	**276**	**276**
현금의 증가	**-1**	**12**	**43**	**5**	**-10**
기초현금	20	20	32	75	80
기말현금	20	32	75	80	70

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	11,124	-4,830	16,709	22,014	22,497
BPS	233,588	180,705	192,444	209,489	227,016
DPS	6,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Multiples (배)					
PER	15.7	na	14.3	10.9	10.6
PBR	0.7	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.8	8.7	7.4	6.8	6.7

Financial Ratio

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	10.9%	적전	흑전	31.8%	2.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	22.3%	-10.4%	20.8%	7.6%	-0.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.8%	1.6%	13.4%	15.7%	14.1%
ROE(지배순이익 기준)	5.5%	-2.3%	9.0%	11.0%	10.3%
ROIC	7.9%	1.0%	6.2%	7.4%	7.3%
WACC	4.4%	2.7%	4.4%	4.4%	4.5%
안전성(%)					
부채비율	230.1%	372.3%	331.7%	281.6%	237.0%
순차입금비율	169.7%	299.9%	258.8%	216.4%	179.9%
이자보상배율	2.4	1.9	2.8	3.4	3.6

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
HS효성첨단소재	-	O	-	-	-	-	-	-

HS효성첨단소재 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-04-28	매수	280000		
2025-03-26	매수	260000	-23.18	2.50