IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671
treestump@ibks.com

[에너지/소재]
메이저 Spandex 업체인 Lycra의 구조조정 움직임

원료 내재화 및 생산거점 다변화한 효성티앤씨 수혜 전망

The Lycra Company는 지난 3월 17일 미국 텍사스 남부지방법원에 사전합의형 챕터 11을 신청했다. 총 15.3억달러 규모의 부채 가운데 약 12억달러를 소각하고, 채권단으로부터 7,500만달러의 회생 금융을 확보해 45일 내 절차를 종료한다는 계획이다. 이번 구조조정의 근본 배경은 2019년 중국 Shandong Ruyi가 Koch Industries로부터 26억달러에 회사를 인수한 이후, 인수금융 상환 불능, 2022년 채권단의 지분 인수, 2025년 중국 국유기업 대상 매각 실패로 이어진 소유구조 불안에 있다. 여기에 중국 경쟁 업체들의 공격적 증설에 따른 판가 압박, 관세 불확실성, 세계 의류 재고 축소가 겹치며 EBITDA는 2024년 1.32억달러에서 2026년 4,400만달러까지 급감할 것으로 추정된다. 현재 8개 세계 공장의 평균 가동률도 60% 수준까지 하락한 상태다.

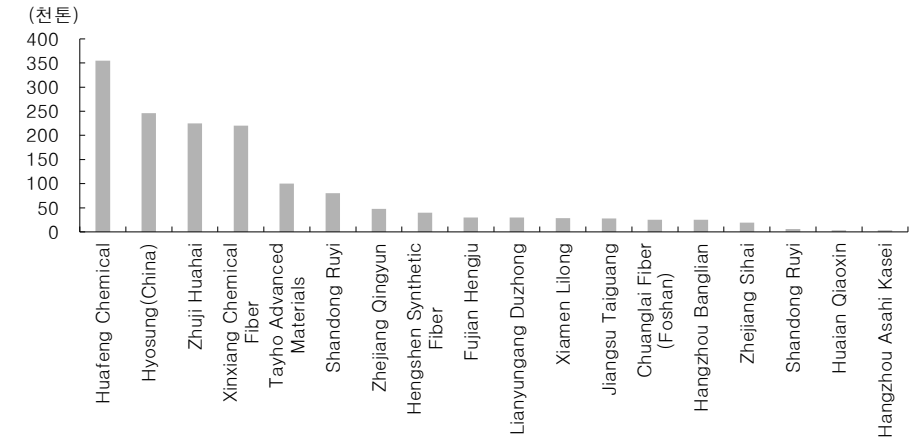
Lycra의 챕터 11은 청산이 아닌 구조조정이기 때문에 단기적인 공급 차질은 제한적일 전망이다. 다만 이번 사안은 세계 스판덱스 산업의 구조적 공급과잉이 이제 Lycra 같은 프리미엄 브랜드 사업자마저 독자적으로 지탱하기 어려운 수준에 도달했음을 상징적으로 보여준다. 중국 내에서는 이미 업계 3위인 Zhuji Huahai(생산능력 22.5만톤)가 13.09억위안 규모의 강제집행에 직면하며 가동률이 30~50% 수준으로 하락한 상태이고, 태광산업은 2025년 7월 중국 법인(생산능력 2.8만톤)을 20년 만에 전면 철수했다. 또한 DZ New Aoshen Spandex(생산능력 3만톤)도 사실상 가동정지 중인 상태에 있다.

2026년에도 현금흐름이 고갈된 복수의 중소 업체들이 추가 퇴출될 가능성이 높다. 여기에 중국 정부의 과당경쟁 억제 정책 하에서 20년 이상 된 노후 설비 18.3만톤(전체의 약 13%)이 구조조정 대상으로 거론되고 있어, 향후 공급 재편은 개별 기업 차원을 넘어 정책 차원으로 확산될 가능성이 높다.

결국 향후 업황 반등 국면에서의 핵심 수혜는 비가역적 공급 제거 과정에서 원가 경쟁력과 원료 내재화 역량을 동시에 확보한 업체들에 집중될 가능성이 높다. PTMEG 원료 내재화와 세계 생산거점 다변화를 완료한 효성티앤씨가 대표적인 수혜주로 부각될 전망이다.

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 중국 스판덱스 업체 생산능력 현황(2025년 4분기 기준)



자료: 각사, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.