IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Global Research

Analyst 이동욱
02) 6915-5671
treestump@ibks.com

DuPont (DD.US)

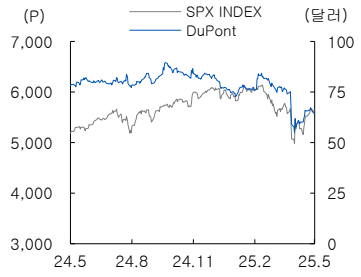
사업 포트폴리오 변경을 통한 경쟁력 강화

- 올해 1분기, 전자, 헬스케어, 수처리부문 물량 증가로 견고한 실적 기록
- 아라미드 사업에 대한 전략적 검토 개시. 매각 주체에 따라 세계 아라미드 산업 구조에 변화가 예상
- 전자사업부 분사를 통한 글로벌 경쟁력 강화 계획

산업 분류(GICS)	화학
상장거래소	New York
현재가 (5/7, 달러)	64.56
최고 목표가	112.00
최저 목표가	63.00
평균 목표가	84.35
S&P 500지수 (5/7)	5,631.3pt
시가총액 (달러)	27십억달러
시가총액 (원)	37,703십억원
유동주식수	371백만주
52주 최고가	90.06
52주 최저가	53.77
주주구성	
VANGUARD GROUP	11.13%
블랙록	7.99%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	0%	-20%	-27%
절대기준	12%	-25%	-17%

DuPont 주가추이



올해 1분기, 물량 증가로 견고한 성과 기록

DuPont은 2025년 1분기에 견고한 실적을 발표했다. 매출은 전자, 헬스케어, 수처리 부문의 물량 증가로 전년 대비 6% 증가하였다. EBITDA는 $7억8,800만으로 16% 증가하며 높은 레버리지를 기록했고, EBITDA 마진율은 25.7%로 240bp 개선되었다.

특히 반도체 선단 노드와 AI 응용분야의 수요 증가로 전자부문이 두드러진 성과를 냈으며, 헬스케어와 수처리 사업도 안정적인 성장세를 보였다. 지역별로는 아시아-태평양 지역이 13% 매출 성장을 기록하였으나, 북미는 건설 및 자동차 시장 부진으로 매출이 정체되었다.

아라미드 사업에 대한 전략적 검토 개시

동사는 특수섬유인 아라미드 사업에 대한 전략적 검토를 시작했다. 파라 및 메타 아라미드를 포함 검토가 진행 중이며, 딜의 규모는 약 $20억으로 추정된다. 동사는 연간 5.4만톤의 아라미드 생산능력을 보유한 세계 1위 업체(시장 점유율 약 35%)로, 1,098개의 관련 특허를 보유하고 있다.

Kevlar와 Nomex 등 아라미드 브랜드의 매출액은 약 1.5조원(조정 EBITDA 마진율 20% 중반)으로 추정되며, 매각 주체에 따라 세계 아라미드 산업 구조에 변화가 예상된다.

(단위:억달러,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	121	124	128	134	140
영업이익	7	16	24	26	29
세전이익	14	16	24	26	28
당기순이익	4	7	18	19	21
EPS(달러)	1	2	4	5	5
증가율(%)	-45.5	60.9	5.1	9.6	11.0
영업이익률(%)	6.2	12.7	19.0	19.8	20.8
순이익률(%)	3.5	5.7	14.0	14.2	14.8
ROE(%)	1.7	3.0	7.3	7.5	8.4
PER	20.7	26.0	15.1	13.8	12.4
PBR	1.4	1.4	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA	19.4	13.2	9.9	9.0	8.5

자료: Company data, 예상치는 Bloomberg 컨센서스

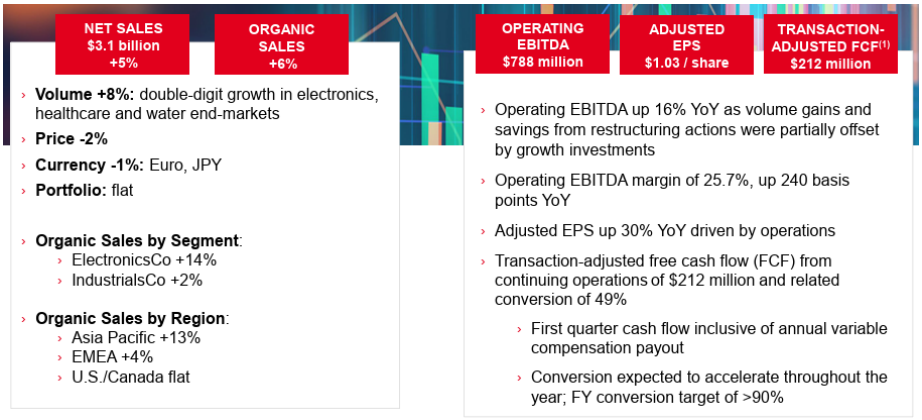
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

전자사업부 분사 추진

DuPont는 전자사업부 분사를 핵심 우선순위로 추진 중이며, 분사 후 독립 회사명은 Qnity로 확정되었다. Qnity는 2024년 매출 $43억 규모의 순수 전자 소재 및 솔루션 제공 업체로, 반도체(매출 비중 약 60%)와 AI 중심 포트폴리오를 통해 글로벌 경쟁력을 강화할 계획이다. 분사는 2025년 11월 1일 완료 예정이다.

2분기 가이던스는 매출 $32억, EBITDA $8억1,500만, 조정 EPS $1.05로 제시되었으며, 1분기 반도체 재고 축적으로 매출 성장이 다소 둔화될 전망이다. 연간 가이던스는 매출 $128억~129억, EBITDA $33억2,500만~33억 7,500만, 조정 EPS $4.3~4.4로 설정되었다.

그림 1. 2025년 1분기 Financial Highlights



자료: DuPont, IBK투자증권

표 1. Electronics Sales Breakdown(2025년 추정) (단위: %)

구분		비중
Semiconductor		**57%**
	CMP Pads & slurries	20%
	Lithography (photoresists & related coatings)	12%
	Advanced cleans	9%
	Semi-fab precision parts (Kalrez, seals/o-rings)	10%
	LED/OLED materials	7%
Semiconductor Ecosystem/Interconnect		**43%**
	PCB metalization & imagings	15%
	Laird thermal mgmt & EMI shielding	13%
	PCB films & laminates	10%
	Advanced IC packaging	5%
Total		**100%**

자료: DuPont, IBK투자증권

실적 발표 Q&A

관세 면제와 공급망 최적화 전략?

중국으로 수입되는 미국산 원자재 비중은 낮으며, 대부분 비미국 소싱으로 관세 영향을 최소화. 미국에서 중국으로 수출되는 완제품은 약 $2억로, 총 $5억 관세 영향 중 중간재 이동이 주요 요인. 동사는 공급망 유연성을 활용해 중간재 소싱을 다른 지역으로 전환, 관세 영향을 완화할 계획

중국 매출 안정성과 관세 방향?

중국 내 $14억 매출의 약 50%는 다국적 기업 대상이며, 대부분 계약 기반으로 안정성을 확보. 매출의 70%는 안정적이며, 25~30%는 반도체 공정에 포함되어 경쟁사 전환이 어려움. 미국으로의 역수입 관세는 주요 이슈가 아니며, 중국 수출 관련 관세가 주로 논의

수처리 시장 성장 동인과 상호연결 솔루션의 AI 비중?

수처리 사업은 2024년 재고 정리 완료와 역삼투, 이온 교환 수요 증가로 1분기에 강한 실적을 기록. PFAS 정화와 DLE(직접 리튬 추출) 신기술이 추가 성장 동력으로 작용할 전망. 상호연결 솔루션의 AI 관련 매출은 데이터센터 중심으로 포트폴리오의 15%를 차지하며, 고성능 라미네이트와 열 관리 소재가 주요 성장 동력

중국 및 비중국 반도체/ICS 시장 전망과 HPC 경쟁력?

중국 반도체 수요는 신규 팹 가동과 높은 초기 소재 소모로 강세이나, 연간 정상 수요로 전환될 전망. 상호연결 솔루션(ICS)은 스마트폰, PC, 데이터센터 수요로 강세를 유지. 비중국 시장은 AI 선단 노드와 고급 패키징으로 높은 성장 기대. HPC(고성능 컴퓨팅)에서는 CMP(화학기계적 연마)와 금속화 소재에서 강한 경쟁력을 보이며, 2.5D/3D 패키징 확대가 2026~2027년 성장 동력이 될 전망

아라미드 사업의 전략적 중요성?

파라 및 메타 아라미드의 전략적 중요성에 대한 구체적 언급을 피함

Diversified Industrials 매출 구성?

Diversified Industrials 부문은 Shelter($17억), 차세대 모빌리티($10억), 아라미드($13억), 기타 인쇄/포장으로 구성된다. 분사 후 헬스케어, 수처리, Diversified Industrials로 세분화될 예정이다.

수처리 유통 재고와 아라미드 손상 규모?

수처리 유통 재고는 2023~2024년에 정상화되었으며, 추가 재고 축적은 없음. 아라미드 손상은 사업부 재편으로 독립 보고 단위로 지정되며 발생한 회계적 조정으로, 미래 현금흐름에는 영향이 없을 것으로 판단

PFAS 소송 진행 상황?

PFAS 관련 주요 소송은 2025년 하반기 시작되며, 6개월 내 큰 진전은 없을 전망이다. 개인 상해 소송은 DuPont가 제조하지 않은 소방 폼 관련으로, 기존 합의 조건이 적용될 가능성이 높음

분사 전 M&A 가능성?

11월 분사 전 주요 M&A는 없을 예정이며, 포트폴리오 강화는 분사 후 진행될 가능성이 크다. Qnity도 유사한 입장을 유지

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.
동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												