IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

솔루스첨단소재 (336370)

유럽향 신규 고객사 확보

매수 (유지)

목표주가 (유지)	11,000원
현재가 (10/28)	9,280원

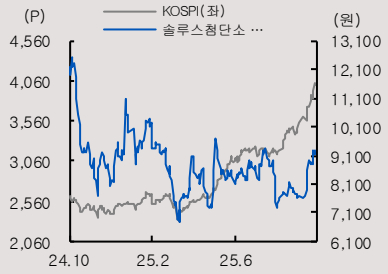
KOSPI (10/28)	4,010.41pt
시가총액	699십억원
발행주식수	90,904천주
액면가	100원
52주 최고가	12,560원
최저가	6,800원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	4.1%
배당수익률 (2025F)	0.1%

주주구성	
스카이레이크롱텀스트래	53.31%
국민연금공단	5.11%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	-35%	-50%
절대기준	20%	2%	-23%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	11,000	11,000	-
EPS(25)	333	-186	▲
EPS(26)	604	85	▲

솔루스첨단소재 주가추이



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.

25년 3분기, 주요 고객사의 재고 조정 영향

솔루스첨단소재의 3Q25 매출액 1,451억원(QoQ +0.8%), 영업이익 -212억원(QoQ 적자지속), OPM -14.6%(QoQ -4.2%p)로 컨센서스(매출액 1,430억원, 영업이익 -180억원) 수준을 기록했다. 3Q25 누적 기준 유럽 BEV 수요는 YoY +28% 증가했으나, 유럽 내 주요 고객사인 LGES의 재고 조정 및 램프업 지연과, 북미 내 주요 OEM 고객사의 픽업트럭 판매가 부진한 상황으로 전지박 부문 매출은 364억원(QoQ -20.9%)을 기록했다. 동박 부문은 AI향 가속기 수요가 견조하여 766억원(QoQ +15.9%)을 기록했다. 수익성은 전지박 출하량 감소로 인한 고정비 부담으로 적자가 확대되었다.

25년 4분기, 턴어라운드 시점은 2H26로 지연

솔루스첨단소재의 4Q25 시장 업황과 매출은 3Q25와 비슷한 상황으로 전망하며, 예상보다 부진한 EV 시장의 수요와 그에 따른 고객사의 재고조정으로 인해 연초 전망했던 턴어라운드 시점은 4Q25에서 2H26으로 지연될 예정이다. 고객사 LGES과 북미 OEM사가 전지박 매출의 90% 이상을 차지하고 있으나, CATL의 유럽 헝가리 공장 30GWh가 26년 초 가동될 예정, 이에 대한 물량 공급으로 인해 4Q25부터 고객사 다변화가 기대된다. 기존 4개 고객사에 더해 추가적으로 4개 고객사와 26년 내 거래를 시작할 예정으로, 헝가리 공장(Ph1, 2 포함 CAPA 3.8만톤)은 1H26 램프업 기간을 거쳐 하반기에는 가동률이 90% 수준으로 증가할 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 11,000원 유지

솔루스첨단소재의 투자의견은 매수, 목표주가는 11,000원으로 유지한다. 전분기에 발표한 동박 부문 매각 진행은 최종적으로 정부 매각 승인 절차를 남겨두고 있어 연내 마무리 될 것으로 전망되며, 확보된 자금(약 3,000억원 수준)은 전지박 사업 자금으로 활용할 예정이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	429	571	589	681	816
영업이익	-73	-54	-70	-40	58
세전이익	188	-37	-58	-44	44
지배주주순이익	188	5	30	55	81
EPS(원)	2,063	51	333	604	890
증가율(%)	-1,690.8	-97.5	551.6	81.5	47.4
영업이익률(%)	-17.0	-9.5	-11.9	-5.9	7.1
순이익률(%)	29.6	-7.5	-12.2	-8.8	4.3
ROE(%)	29.3	0.6	3.8	6.6	9.0
PER	6.4	160.6	27.9	15.4	10.4
PBR	1.6	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	-171.3	116.5	188.0	34.0	12.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 솔루스첨단소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q25P	3Q24	2Q25	3Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	145	135	144	143	7.7%	0.8%	1.5%
영업이익	-21	-19	-15	-18	적지	적지	적지
OPM(%)	*-14.6%*	*-13.8%*	*-10.4%*	*-12.6%*	*-0.8%p*	*-4.2%p*	*-2.0%p*

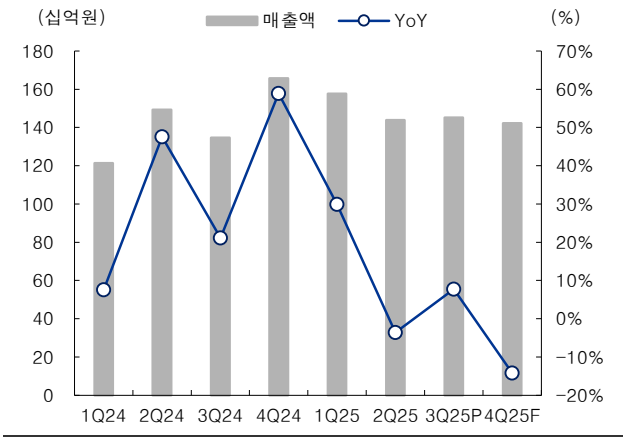
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

표 2. 솔루스첨단소재 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	121	149	135	166	158	144	145	142	571	589	681
QoQ	*16.3%*	*23.1%*	*-9.8%*	*23.0%*	*-4.9%*	*-8.7%*	*0.8%*	*-2.0%*			
YoY	*7.6%*	*47.6%*	*21.1%*	*58.9%*	*29.9%*	*-3.6%*	*7.7%*	*-14.2%*	*33.0%*	*3.1%*	*15.7%*
전지박	46	67	55	80	60	46	36	39	248	181	268
동박	44	50	49	53	68	66	77	71	196	282	281
전자소재	31	32	30	32	30	32	32	32	126	126	132
매출비중											
전지박	38.2%	44.7%	40.8%	48.4%	37.9%	32.0%	25.1%	27.4%	43.5%	30.8%	39.3%
동박	36.0%	33.6%	36.6%	32.0%	43.2%	45.9%	52.8%	49.9%	34.4%	47.9%	41.3%
전자소재	25.8%	21.6%	22.6%	19.6%	18.8%	22.1%	22.1%	22.7%	22.1%	21.4%	19.4%
영업이익	-14	-10	-19	-11	-15	-15	-21	-19	-54	-70	-40
OPM	*-11.5%*	*-7.0%*	*-13.8%*	*-6.8%*	*-9.7%*	*-10.4%*	*-14.6%*	*-13.2%*	*-9.5%*	*-11.9%*	*-5.9%*
QoQ	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*			
YoY	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*

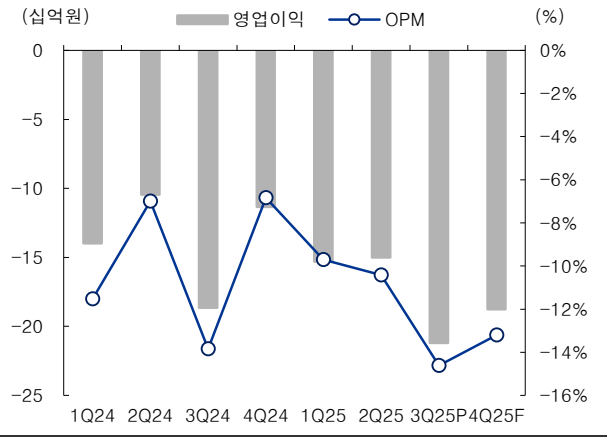
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 1. 솔루스첨단소재 매출액 및 YoY 추이



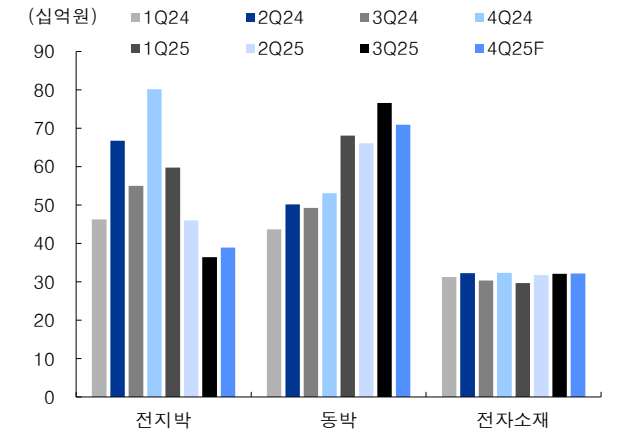
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 2. 솔루스첨단소재 영업이익 및 영업이익률 추이



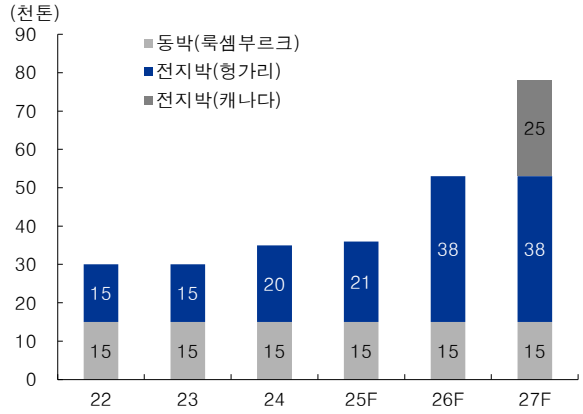
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 3. 솔루스첨단소재 부문별 매출액 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 4. 솔루스첨단소재 동박 CAPA 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 5. 유럽 전기차 클러스터 수혜

자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

솔루스첨단소재 (336370)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	429	571	589	681	816
증가율(%)	2.7	33.0	3.1	15.7	19.8
매출원가	412	531	549	552	640
매출총이익	17	40	40	129	176
매출총이익률 (%)	4.0	7.0	6.8	18.9	21.6
판관비	90	95	110	169	118
판관비율(%)	21.0	16.6	18.7	24.8	14.5
영업이익	-73	-54	-70	-40	58
증가율(%)	47.4	-25.7	29.1	-43.0	-244.6
영업이익률(%)	-17.0	-9.5	-11.9	-5.9	7.1
순금융손익	-21	20	-38	-49	-62
이자손익	-16	-19	-38	-55	-69
기타	-5	39	0	6	7
기타영업외손익	283	-3	50	45	48
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	188	-37	-58	-44	44
법인세	63	5	13	16	9
법인세율	33.5	-13.5	-22.4	-36.4	20.5
계속사업이익	126	-43	-72	-60	35
중단사업손익	1	0	0	0	0
당기순이익	127	-43	-72	-60	35
증가율(%)	-368.5	-133.7	67.6	-15.7	-157.7
당기순이익률 (%)	29.6	-7.5	-12.2	-8.8	4.3
지배주주당기순이익	188	5	30	55	81
기타포괄이익	22	90	0	0	0
총포괄이익	149	48	-72	-60	35
EBITDA	-8	13	10	59	175
증가율(%)	349.4	-257.1	-27.0	510.8	194.7
EBITDA마진율(%)	-1.9	2.3	1.7	8.7	21.4

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	564	597	613	726	906
현금및현금성자산	129	155	240	250	336
유가증권	145	20	17	23	29
매출채권	58	117	95	116	140
재고자산	193	224	192	244	284
비유동자산	1,142	1,482	1,748	1,956	2,190
유형자산	1,025	1,368	1,651	1,833	2,038
무형자산	16	13	10	8	6
투자자산	12	1	1	2	2
자산총계	1,707	2,079	2,362	2,682	3,096
유동부채	568	824	939	1,099	1,287
매입채무및기타채무	46	59	51	68	87
단기차입금	209	335	479	582	708
유동성장기부채	112	289	289	289	289
비유동부채	81	164	404	625	817
사채	0	5	5	5	5
장기차입금	54	135	375	595	785
부채총계	649	988	1,343	1,724	2,104
지배주주지분	733	772	802	856	936
자본금	5	9	9	9	9
자본잉여금	524	519	519	519	519
자본조정등	-21	-16	-16	-16	-16
기타포괄이익누계액	53	88	88	88	88
이익잉여금	172	172	202	256	336
비지배주주지분	325	319	217	102	56
자본총계	1,058	1,091	1,019	958	992
비이자부채	254	205	176	234	298
총차입금	395	783	1,167	1,490	1,806
순차입금	121	608	910	1,217	1,441

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,063	51	333	604	890
BPS	8,061	8,495	8,817	9,413	10,296
DPS	50	10	10	10	10
밸류에이션(배)					
PER	6.4	160.6	27.9	15.4	10.4
PBR	1.6	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	-171.3	116.5	188.0	34.0	12.6
성장성지표(%)					
매출증가율	2.7	33.0	3.1	15.7	19.8
EPS증가율	-1,690.8	-97.5	551.6	81.5	47.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	29.3	0.6	3.8	6.6	9.0
ROA	8.0	-2.3	-3.2	-2.4	1.2
ROIC	11.6	-3.2	-4.1	-3.1	1.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	61.3	90.5	131.8	180.0	212.1
순차입금 비율(%)	11.4	55.7	89.3	127.0	145.3
이자보상배율(배)	-3.0	-2.1	-1.6	-0.7	0.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.8	6.5	5.6	6.5	6.4
재고자산회전율	2.4	2.7	2.8	3.1	3.1
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	17	-190	3	-67	53
당기순이익	127	-43	-72	-60	35
비현금성 비용 및 수익	-133	57	68	103	131
유형자산감가상각비	60	63	77	97	115
무형자산상각비	5	5	3	2	2
운전자본변동	33	-104	45	-55	-43
매출채권등의 감소	26	-31	22	-22	-24
재고자산의 감소	-27	-16	32	-52	-40
매입채무등의 증가	-13	-13	-8	17	19
기타 영업현금흐름	-10	-100	-38	-55	-70
투자활동 현금흐름	-71	-119	-332	-336	-382
유형자산의 증가(CAPEX)	-245	-258	-360	-280	-320
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-2	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-152	136	0	0	0
기타	327	5	28	-56	-62
재무활동 현금흐름	16	321	413	414	415
차입금의 증가(감소)	23	325	240	220	190
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-7	-4	173	194	225
기타 및 조정	4	14	1	0	-1
현금의 증가	-34	26	85	11	85
기초현금	163	129	155	240	250
기말현금	129	155	240	250	336

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.

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

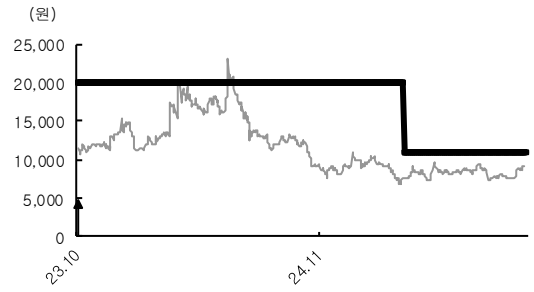
투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

솔루스첨단소재



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.09.11	매수	20,000	-27.54	15.25
2024.09.11	1년경과	20,000	-50.32	-33.05
2025.04.14	매수	11,000	-24.48	-11.64
2025.10.29	매수	11,000		