COMPANY UPDATE

2025. 11. 27.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

후성 (093370)

리튬염 가격 급등세

- LiPF6 가격 9월 말 이후 +195% 급등, 미국의 탈중국 공급망 이슈 기회
- 반도체 특수가스 및 공정가스 설비 구축으로 내년 상반기 양산 가능
- 리튬염 업황 개선과 반도체 부문 비중 확대에 따른 실적 개선 가능성 유효

WHAT'S THE STORY?

리튬염(LiPF6) 가격 급등 환경: WIND에 따르면 중국 리튬염(LiPF6)가격은 11월 25일 현재 톤당 18만 위안을 기록해 9월 말 대비로 +195% 급등함. 이는 중국 당국의 반내권 정책 영향 등으로 업체들의 공격적인 출하가 어렵게 되자 가격이 상승한 것으로 풀이됨. 한편 중국의 LiPF6 업체인 Do-Fluoride New Materials(002407.sz) 주가도 9월 말 이후 +60%, 연초 대비로는 +180% 상승하면서 리튬염 가격 상승세가 주가에 반영되는 모습.

탈중국 공급망 이슈 여전: 미국 OBBBA 법안 통과 이후, 세액공제 대상 요건으로 중국 공급망 조달 비중을 낮춰야 되는 상황. 미국 완성차 업체나 ESS 설치업체 입장에서 중국 의존도가 높은 소재 밸류체인 중에 리튬염 부문에서도 탈중국 움직임이 불가피할 것으로 판단되면서 북미 고객 확보 가능성 여전.

반도체 특수가스 및 공정 가스 양산 임박: 반도체 특수 가스(매출 비중 30% 중후반 추정) 부문에서 일본 센트럴글래스와의 합작 공장이 4분기 마무리되어 내년 상반기 양산이 진행되고, 울산 단독 공장의 반도체 낸드향 공정가스도 내년 초 예정대로 양산 시작되면서 반도체 소재 매출 비중 증가 가능.

매출 성장과 이익 개선 기대감 유효: 시장 컨센서스(FnGuide)에 따르면 2026년 실적은 매출 5,795억원, 영업이익 417억원으로 올해 예상(매출 4,749억원, 영업익 257억원) 대비 높은 성장 기대. 현 주가(11월 26일 기준)는 2026년 P/E 33배(FnGuide) 수준이나 LNG 열교환기 주력 자회사 한텍의 지분 가치(2,631억원)을 제외한 밸류에이션은 23배 수준.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	381	611	523	438
영업이익 (십억원)	58	105	(46)	(10)
순이익 (십억원)	31	112	(84)	(83)
EPS (adj) (원)	328	1,176	(867)	(801)
EPS (adj) growth (%)	1,080.1	259.0	적전	적지
EBITDA margin (%)	26.8	25.4	1.1	8.0
ROE (%)	13.3	36.6	(24.9)	(26.1)
P/E (adj) (배)	68.9	8.9	(13.5)	(6.2)
P/B (배)	8.7	2.8	3.6	1.6
EV/EBITDA (배)	23.2	8.4	257.7	23.7
Dividend yield (%)	0.1	0.2	0.0	0.0

자료: 후성, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	7,770원
시가총액	8,334.0억원
주식수 (유동주식 비중)	107,255,330주 (54.0%)
52주 최저/최고	3,830원/9,990원
60일-평균거래대금	193.8억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
후성 (%)	-1.6	94.3	37.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-2.1	29.7	-12.8

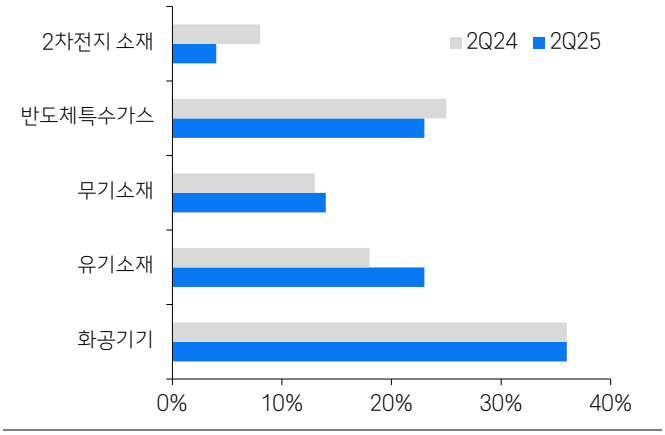
▶ 컨센서스

커버 증권사 수	-
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

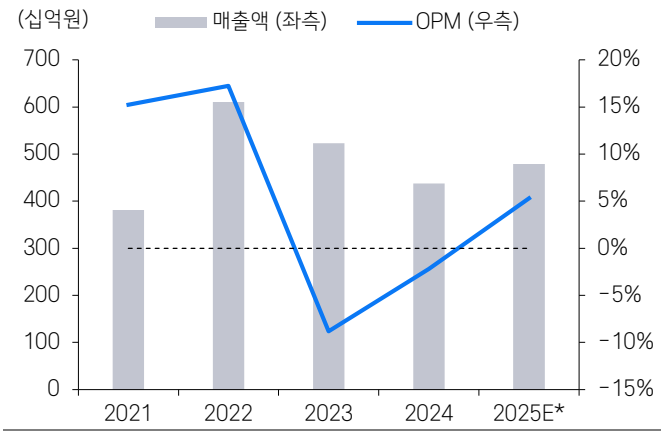
삼성증권

후성: 연결 기준 사업부별 매출 비중



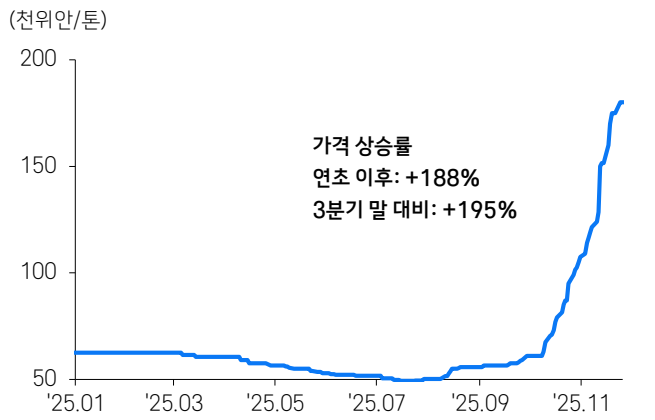
자료: 후성

후성: 5개년 매출 및 영업 마진 추이 (연결 기준)



참고: 2025년 수치는 FnGuide 시장 컨센서스 기준
자료: FnGuide

LiPF6 가격 추이



자료: Wind

중국 LiPF6 업체 Do-Fluoride 주가 추이

자료: Bloomberg

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**262**	**381**	**611**	**523**	**438**
매출원가	218	276	445	508	383
매출총이익	**43**	**106**	**166**	**15**	**55**
(매출총이익률, %)	16.6	27.7	27.2	2.9	12.5
판매 및 일반관리비	41	47	61	61	64
영업이익	**3**	**58**	**105**	**(46)**	**(10)**
(영업이익률, %)	1.1	15.2	17.3	(8.8)	(2.2)
영업외손익	**2**	**(19)**	**28**	**(43)**	**(105)**
금융수익	0	0	1	2	3
금융비용	6	9	13	18	19
지분법손익	10	(3)	1	0	0
기타	(3)	(7)	39	(26)	(90)
세전이익	**4**	**39**	**133**	**(89)**	**(115)**
법인세	2	8	21	(4)	(32)
(법인세율, %)	39.9	20.0	15.7	5.0	27.5
계속사업이익	3	31	112	(84)	(83)
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**3**	**31**	**112**	**(84)**	**(83)**
(순이익률, %)	1.0	8.2	18.4	(16.1)	(19.0)
지배주주순이익	10	23	97	(54)	(69)
비지배주주순이익	(7)	9	15	(30)	(14)
EBITDA	38	102	155	6	35
(EBITDA 이익률, %)	14.5	26.8	25.4	1.1	8.0
EPS (지배주주)	28	328	1,176	(867)	(801)
EPS (연결기준)	28	328	1,176	(867)	(801)
수정 EPS (원)*	28	328	1,176	(867)	(801)

재무상태표

12월 31일 기준 (억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**133**	**182**	**345**	**256**	**293**
현금 및 현금등가물	50	39	79	28	55
매출채권	34	44	73	83	71
재고자산	30	62	110	66	64
기타	20	37	83	79	103
비유동자산	**407**	**434**	**589**	**598**	**534**
투자자산	40	36	23	23	12
유형자산	350	377	545	465	389
무형자산	2	2	4	4	3
기타	15	19	17	106	128
자산총계	**540**	**616**	**934**	**853**	**826**
유동부채	**146**	**162**	**381**	**335**	**335**
매입채무	10	20	56	34	33
단기차입금	39	22	66	74	98
기타 유동부채	97	120	259	228	204
비유동부채	**149**	**171**	**137**	**187**	**158**
사채 및 장기차입금	139	158	122	169	146
기타 비유동부채	10	13	16	18	12
부채총계	**295**	**333**	**518**	**522**	**494**
지배주주지분	**222**	**248**	**366**	**313**	**327**
자본금	46	46	47	47	54
자본잉여금	55	55	76	76	152
이익잉여금	117	139	239	183	114
기타	3	8	3	6	7
비지배주주지분	**24**	**35**	**49**	**19**	**6**
자본총계	**245**	**283**	**415**	**331**	**333**
순부채	198	194	250	359	288

현금흐름표

12월 31일 기준 (억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**41**	**83**	**94**	**(6)**	**76**
당기순이익	3	31	112	(84)	(83)
현금유출입이없는 비용 및 수익	36	79	50	112	125
유형자산 감가상각비	35	44	50	52	44
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1	35	0	60	81
영업활동 자산부채 변동	11	(20)	(53)	(11)	34
투자활동에서의 현금흐름	**(37)**	**(66)**	**(110)**	**(108)**	**(110)**
유형자산 증감	(40)	(59)	(117)	(105)	(80)
장단기금융자산의 증감	1	(23)	(17)	16	(33)
기타	1	15	23	(19)	3
재무활동에서의 현금흐름	**7**	**(27)**	**56**	**61**	**61**
차입금의 증가(감소)	12	10	109	42	(9)
자본금의 증가(감소)	0	0	22	0	82
배당금	(1)	0	(1)	(2)	0
기타	(4)	(36)	(74)	21	(13)
현금증감	10	(10)	40	(51)	27
기초현금	40	50	39	79	28
기말현금	50	39	79	28	55
Gross cash flow	**39**	**110**	**163**	**27**	**42**
Free cash flow	**0**	**25**	**(23)**	**(111)**	**(5)**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	5.1	45.7	60.1	(14.3)	(16.3)
영업이익	(79.1)	1,971.4	81.2	적전	적지
순이익	1,187.9	1,080.1	259.5	적전	적지
수정 EPS**	1,187.9	1,080.1	259.0	적전	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	28	328	1,176	(867)	(801)
EPS (연결기준)	28	328	1,176	(867)	(801)
수정 EPS**	28	328	1,176	(867)	(801)
BPS	2,321	2,597	3,764	3,212	3,044
DPS (보통주)	0	15	19	0	0
Valuations (배)					
P/E***	415.2	68.9	8.9	n/a	n/a
P/B***	5.0	8.7	2.8	3.6	1.6
EV/EBITDA	34.6	23.2	8.4	257.7	23.7
비율 (%)					
ROE	1.2	13.3	36.6	(24.9)	(26.1)
ROA	0.5	5.4	14.5	(9.4)	(9.9)
ROIC	0.4	11.0	16.3	(7.1)	(1.3)
배당성향	0.0	6.2	1.9	0.0	0.0
배당수익률 (보통주)	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0
순부채비율	80.6	68.6	60.1	108.3	86.6
이자보상배율 (배)	0.5	6.5	8.0	(2.5)	(0.5)

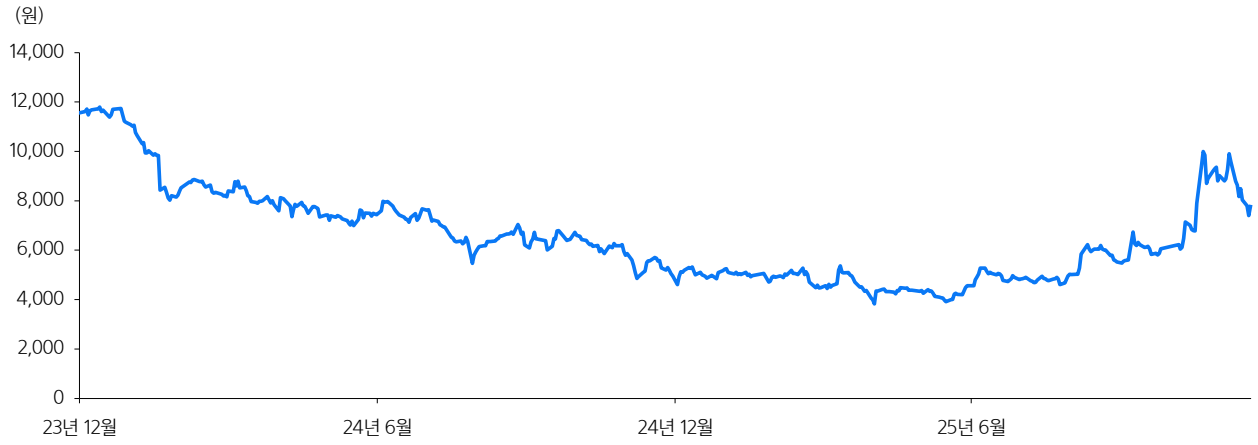
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 후성, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/11/27
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA