흥국스몰캡
최종경
02)739-5936
choijk@heungkuksec.co.kr

(001340)

PKC

BUY(유지)

2026년 첨단 소재 신사업 개막

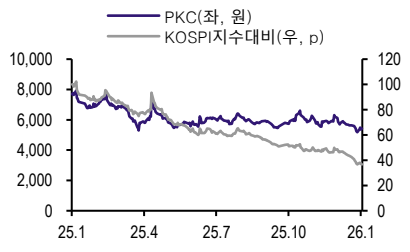
목표주가	7,000원(하향)
현재주가(01/15)	5,420원
상승여력	+29.2%
시가총액	2,435억원
발행주식수	4,492만주
52주 최고가 / 최저가	7,930 / 5,180원
3개월 일평균거래대금	8억원
외국인 지분율	2.3%
주요주주및지분율	
김성훈 등	42.8%
자기주식	1.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-12.7	-5.6	-10.1	-30.2
상대수익률(KOSPI)	-27.8	-36.8	-59.3	-120.1

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,921	3,083	2,706	2,971
영업이익	205	316	103	175
EBITDA	371	490	317	399
지배기업순이익	189	392	60	122
EPS	1,360	2,823	133	273
순차입금	1,146	1,177	2,857	3,191
PER	15.9	6.4	42.3	19.9
PBR	1.1	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.2	7.5	17.0	14.1
배당수익률	3.7	4.4	0.0	1.1
ROE	7.0	14.9	2.8	5.4
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	-	-

주가추이



PKC(PAIK KWANG Co.)는 NaOH(가성소다), Cl_2(염소), 고순도 HCl(염산), NaOCl(차아염소산나트륨) 등 대한민국 CA(클로르알카리) 산업을 대표하는 70여년 역사의 중견 기업임. 주요 사업부문은 주력 CA사업부과 5N급 이상의 초고순도 N_2O(아산화질소), Cl_2, HCl 특수가스 등의 신소재사업부, 그리고 D-솔비톨, 말티톨 등 식품사업부, 그리고 제니스스포츠클럽(서울 고척동)의 스포츠사업부이며, '25년 3분기 누적 매출액 기준 CA 70%, 신소재 14%, 식품 13%, 기타(스포츠) 3.3%의 비중을 기록함. 주요 사업장은 전북 군산(본사 및 CA), 전남 여수(CA), 충북 음성(N_2O)이며, 새만금국가산업단지에 첨단 소재 생산 거점(PCl_3, PCl_5, $POCl_3$)을 신규 증설 중.

CA 기초체력 좋고, 반도체 소재는 호황

'26년 매출액 2,971억원(+9.8% YoY), 영업이익 175억원(+70.4% YoY, opm 5.9%)을 전망함. 화학 업계 전반적인 불황에도 불구하고 전년 대비 큰 폭의 실적 성장을 전망하는데, 동사는 전통의 CA사업부문 기반의 사업구조 다변화, 고부가제품의 판매 호조가 지속되고 있음. 특히 고순도 Cl_2, 고순도 HCl(기체 및 액체) 등 반도체향 제품군이 두각을 나타내고 있으며, 5N급 이상의 초고순도 N_2O(아산화질소) 역시 호조세임.

'26년은 새만금 신공장이 상업 가동을 개시할 예정인데, 상반기 완공, 인허가, 샘플 테스트를 거쳐 하반기부터 매출을 예상함. 신제품은 이차전지 분야의 전해액 핵심 원재료(PCl_3, PCl_5 등) 국산화인데, 태생부터 국산화 대체라는 경쟁력을 보유한 동사의 기존 고부가 제품군들의 흐름을 이어갈 것임.

2026년 새만금 신공장에서 첨단 소재 신제품 개시

동사에 대해 투자의견 BUY(매수)를 유지하고, 실적 전망과 차입금 조정을 반영해 목표주가는 7,000원으로 하향함. 70여년 업력의 CA사업과 기초소재를 기반으로 첨단 소재로 확장 가능한 경쟁력을 높게 평가함. 새만금 신공장의 투자가 1차('28년), 2차('30년)로 이어질 예정인데, 차세대 가스, 프리커서, 전해액 핵심 원재료 등 장기 계획을 충실히 이행 중이며, '26년은 신공장 투자의 첫걸음을 확인할 수 있는 중요한 시점이라고 판단함.

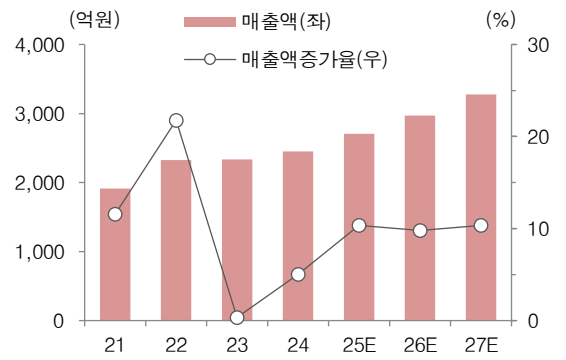
그림 1 PKC 주요 사업부문 _CA와 첨단 신소재

자료: PKC, 흥국증권 리서치센터

그림 2 신사업 _이차전지 전해액 핵심 원재료

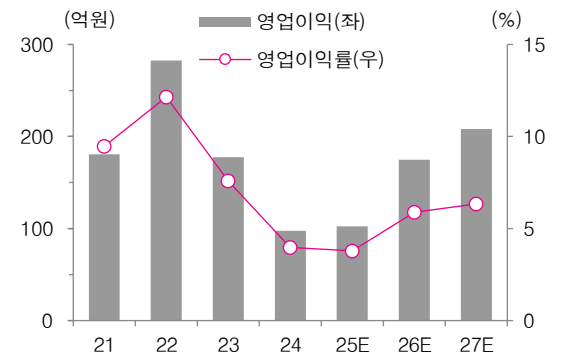
자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 / 2025년 9월 촬영

그림 3 PKC 매출액과 증가율



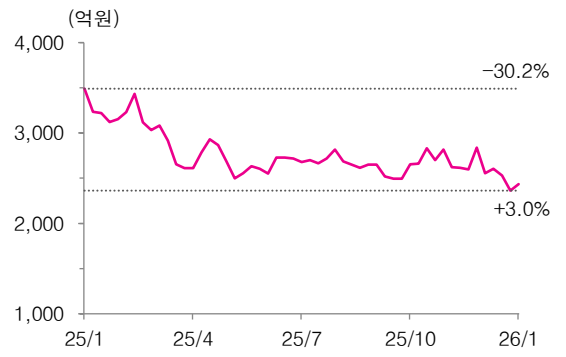
자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 PKC 영업이익과 영업이익률



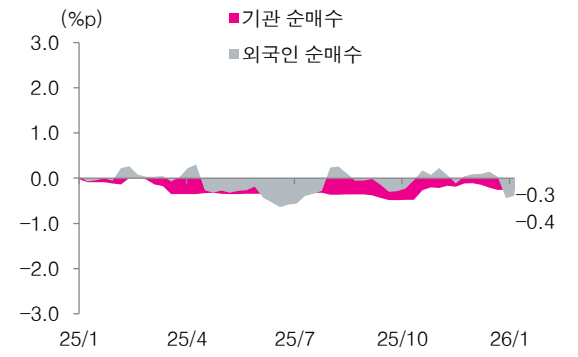
자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 1 [연결]PKC 연간/분기 실적 추이

(억원,%,배)	24/3	24/6	24/9	24/12	25/3	25/6	25/9	25/12E	2024	2025E	2026E
매출액	597	591	629	635	646	662	698	700	2,452	2,706	2,971
YoY	*-5.3*	*3.2*	*8.2*	*15.4*	*8.1*	*12.0*	*11.0*	*10.3*	*5.0*	*10.3*	*9.8*
[사업부문별]											
CA(가성소다)	424	408	430	443	456	472	479	497	1,706	1,904	2,110
소재(특수가스 등)	71	79	86	77	82	80	112	87	312	362	409
식품첨가제	95	91	89	88	87	86	84	88	363	345	353
기타(임대 등)	7	14	24	27	20	24	23	28	72	95	99
영업이익	30	12	30	25	33	22	32	15	97	103	175
YoY	*-65.9*	*-69.6*	*-36.3*	*2271*	*9.3*	*77.9*	*8.7*	*-39.7*	*-45.0*	*5.2*	*70.4*
영업이익률	*5.1*	*2.1*	*4.7*	*3.9*	*5.1*	*3.3*	*4.6*	*2.2*	*4.0*	*3.8*	*5.9*
세전이익	14	2	18	0	22	28	17	-3	34	63	130
법인세	1	-1	3	-6	3	5	2	-7	-2	4	7
법인세율	*10.1*	*-52.3*	*17.3*	*1693*	*15.5*	*18.7*	*14.4*	*258.6*	*-7.4*	*5.9*	*5.7*
지배기업순이익	13	2	15	6	18	22	15	4	36	60	122
YoY	*-82.7*	*-70.4*	*-43.4*	*흑전*	*42.6*	*879.9*	*-2.8*	*-24.9*	*-53.4*	*65.9*	*105.1*
PER									88.9	42.3	19.9

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준 / 자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 추정

표 2 PKC 목표주가 산정 EV/EBITDA Multiple Valuation

	2024	2025E	2026E	비고
EBITDA (억원)	303	317	399	399 (2026E)
(X) 적용 EV/EBITDA (배)	-	15.9	15.9	15.9
EV (억원)	-	5,023	6,335	6,335
(-) 순차입금 (억원)	-	2,857	3,191	3,191
목표 시가총액 (억원)	-	2,165	3,144	3,144
(/) 주식수 (만주)	-	4,492	4,492	4,492
목표주가 (원)	-	-	7,000	7,000
현재주가(1/15)	-	-	5,420	5,420
상승여력 (%)	-	-	*+29.2*	*+29.2*

자료: 흥국증권 리서치센터

표 3 PKC 실적 추정/목표주가 변경

	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	*(%)*	변경 전	변경 후	*(%)*
매출액 (억원)	2,914	2,706	*-7.1*	3,151	2,971	*-5.7*
영업이익 (억원)	122	103	*-16.0*	158	175	*10.6*
EBITDA (억원)	336	317	*-5.8*	383	399	*4.3*
EBITDA Margin (%)	*11.5*	*11.7*	*+0.2%p*	*12.2*	*13.4*	*+1.3%p*
순차입금 (억원)	2,046	2,857	*39.6*	2,251	3,191	*41.8*
적용 EV/EBITDA (배)	-	-	-	15.2	15.9	*4.4*
목표주가 (원)	-	-	-	7,700	7,000	*-9.1*

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,335**	**2,452**	**2,706**	**2,971**	**3,278**
증가율 (Y-Y,%)	0.3	5.0	10.3	9.8	10.3
영업이익	**177**	**97**	**103**	**175**	**208**
증가율 (Y-Y,%)	(37.3)	(45.0)	5.2	70.4	19.1
EBITDA	391	303	317	399	443
영업외손익	(84)	(64)	(39)	(45)	(40)
순이자수익	(62)	(55)	(59)	(63)	(70)
외화관련손익	(2)	(6)	2	3	2
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	93	34	63	130	168
당기순이익	77	36	60	122	157
지배기업당기순이익	**77**	**36**	**60**	**122**	**157**
증가율 (Y-Y,%)	(66.0)	(53.4)	65.9	105.1	27.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율 (3Yr,%)	10.9	8.7	5.2	8.4	10.2
영업이익증가율 (3Yr,%)	12.3	(18.6)	(28.7)	(0.5)	28.7
EBITDA증가율 (3Yr,%)	11.6	(7.4)	(13.2)	0.7	13.4
순이익증가율 (3Yr,%)	(8.7)	(37.9)	(35.9)	16.6	63.2
영업이익률 (%)	7.6	4.0	3.8	5.9	6.3
EBITDA마진 (%)	16.7	12.4	11.7	13.4	13.5
순이익률 (%)	3.3	1.5	2.2	4.1	4.8
NOPLAT	**147**	**71**	**96**	**165**	**193**
(+) Dep	213	206	214	225	235
(-) 운전자본투자	(24)	20	102	19	20
(-) Capex	412	467	1,190	654	622
OpFCF	(27)	(210)	(982)	(284)	(214)

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	681	795	848	897	956
현금성자산	247	274	243	248	255
매출채권	282	278	300	330	355
재고자산	142	213	215	225	249
비유동자산	3,588	3,847	5,076	5,522	5,927
투자자산	1,261	263	261	271	282
유형자산	2,319	3,579	4,801	5,232	5,622
무형자산	7	6	14	19	22
자산총계	**4,269**	**4,643**	**5,924**	**6,419**	**6,884**
유동부채	1,436	1,760	2,649	2,615	2,357
매입채무	350	416	390	413	445
유동성이자부채	1,077	1,334	2,242	2,183	1,892
비유동부채	697	749	1,082	1,490	2,082
비유동이자부채	482	520	858	1,256	1,839
부채총계	**2,133**	**2,509**	**3,732**	**4,104**	**4,439**
자본금	225	225	225	225	225
자본잉여금	576	576	576	576	576
이익잉여금	627	624	682	805	935
자본조정	709	710	710	710	710
자기주식	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
자본총계	**2,137**	**2,134**	**2,192**	**2,315**	**2,445**
투하자본	3,437	3,702	5,014	5,469	5,883
순차입금	1,312	1,579	2,857	3,191	3,477
ROA (%)	1.9	0.8	1.1	2.0	2.4
ROE (%)	3.7	1.7	2.8	5.4	6.6
ROIC (%)	4.4	2.0	2.2	3.1	3.4

주요투자지표

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data (원)					
EPS	172	80	133	273	349
BPS	4,756	4,752	4,881	5,153	5,443
DPS	60	0	0	60	60
Multiples (배)					
PER	45.3	88.9	42.3	19.9	15.5
PBR	1.6	1.5	1.1	1.0	1.0
EV/ EBITDA	12.3	15.8	17.0	14.1	13.4
배당수익율 (%)	0.8	0.0	0.0	1.1	1.1
PCR	8.9	10.0	7.6	6.8	6.1
PSR	1.5	1.3	0.9	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	99.8	117.5	170.2	177.3	181.6
Net debt/Equity	61.4	74.0	130.3	137.9	142.2
Net debt/EBITDA	335.7	520.7	902.4	799.0	785.6
유동비율	47.4	45.2	32.0	34.3	40.6
이자보상배율	2.9	1.8	1.7	2.8	3.0
이자비용/매출액	2.8	2.4	2.4	2.2	2.2
자산구조 (%)					
투하자본	69.5	87.3	90.9	91.3	91.6
현금+투자자산	30.5	12.7	9.1	8.7	8.4
자본구조 (%)					
차입금	42.2	46.5	58.6	59.8	60.4
자기자본	57.8	53.5	41.4	40.2	39.6

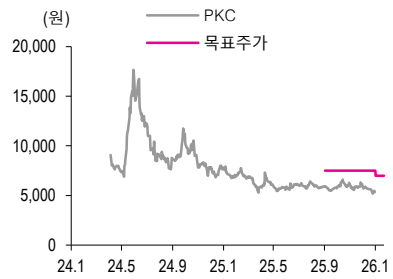
주) 재무제표는 연결 기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**300**	**266**	**505**	**337**	**381**
당기순이익	77	36	60	122	157
자산상각비	213	206	214	225	235
운전자본증감	(24)	36	188	(19)	(20)
매출채권감소(증가)	28	5	(22)	(30)	(26)
재고자산감소(증가)	1	(54)	(55)	(10)	(24)
매입채무증가(감소)	(8)	(31)	308	23	32
투자현금	**(331)**	**(477)**	**(1,212)**	**(671)**	**(639)**
단기투자자산감소	0	(12)	(18)	0	0
장기투자증권감소	0	0	(0)	(1)	(2)
설비투자	(412)	(467)	(1,190)	(654)	(622)
유무형자산감소	33	7	(2)	(6)	(7)
재무현금	**188**	**236**	**677**	**339**	**266**
차입금증가	217	266	677	339	292
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(26)	(26)	0	0	(26)
현금 증감	157	27	(30)	5	7
총현금흐름(Gross CF)	**392**	**319**	**331**	**356**	**401**
(-) 운전자본증가(감소)	(24)	20	102	19	20
(-) 설비투자	412	467	1,190	654	622
(+) 자산매각	33	7	(2)	(6)	(7)
Free Cash Flow	37	(160)	(963)	(323)	(248)
(-) 기타투자	0	0	0	1	2
잉여현금	37	(160)	(964)	(325)	(249)

PKC - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-09-13	담당자변경		-	-
2025-09-13	BUY	7,700	(40.8)	(38.5)
2026-01-16	BUY	7,000	-	-

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -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 (2025년 12월 31일 기준)

Buy (97.4%)	Hold (2.6%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286