이수화학 (005950)

COMPANY REPORT | Company Analysis | 화학 | 2026. 4. 8

Corporate Day 시사점, 단기적으로 (+) 영향 클 듯

Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	7,800 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (4/7)	5,494.78 pt	
시가총액	2,051 억원	
발행주식수	26,294 천주	
52 주 최고가/최저가	12,410 / 4,975 원	
90 일 일평균거래대금	52.6 억원	
외국인 지분율	1.9%	
배당수익률(25)	0.0%	
BPS(25)	3,655 원	
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-4.9%
	6 개월	-6.2%
	12 개월	-84.3%
주주구성	이수 8 인	37.6%
	자사주 외 1 인	0.1%
	김성우 외 1 인	0.0%

Stock Price

사업 내용 및 Corporate Day 요약

전일 이수그룹은 Corporate Day를 통해 투자자들에게 수익성 확대 전략, 실적 현황 및 추진하는 신성장 동력 설명. 우리는 미팅과 Q&A를 통해 **중동 사태에 따른 본업의 마진 개선 가능성과 이수건설, 원재료 수급 차질 가능성 등 긍정적 요인과 부정적 요인 확인. 중단기 기준 화학부문 개선 영향이 보다 클 것으로 보임**

연결기준 매출액은 화학부문('25년 약 84%), 건설(약 13%), 및 의약(약 3%)로 구성. 주된 매출처인 화학부문은 S-Oil로부터 등유를 매입, NP(Normal Paraffin, LAB원료, '25년 매출액의 약 6%)을 생산하고 이를 기반으로 LAB(Linear Alkyl Benzene, 세탁세제 원료, 27%) 및 BAB(Branched Alkyl Benzene, 공업용 세척제/유화제, 약 2%)을 생산, 판매하는 사업. 이 때 부산물로 생산되는 Raffinate(약 62%)는 다시 S-Oil에 되파는 구조. '25년 화학부문 중심 별도 기준 OPM 5.8%, 이수건설과 이수앱시스를 포함한 연결기준 OPM 0.4% 기록, '24년대비 화학부문 수익성은 개선되었으나, 기타부문 영업적자로 전체 OPM은 1% 하회. '26년 수익성은 화학부문 개선 규모와 건설 손실 감축이 좌우할 것으로 판단

(+) 요인

(1) 글로벌 NP Capa는 '24년 일본 Eneos가 75MT를 스크랩한 이후 2H25에 흑자전환함. 글로벌 LAB는 Sasol의 이태리 120KT 스크랩, Farabi 사우디 120KT증설, 중국 Fushun 70KT 증설로 지역별 수급 불균형 발생. **중동 사태에 따라 중동 위치 설비들의 피해 예상. 이에 따라 NP, LAB의 수급이 타이트해지면 NP-LAB 수직 계열화된 동사의 마진 개선 가능성 증가**

(2) LAB 및 특수용도 NP 판매확대 전략 긍정적이나, 아직 초기 단계. 신성장동력으로 그린수소 사업 및 도심형 수직농장 중심 솔루션 추진중. 신규 사업 추가 긍정적이나 실질적인 매출액 기여는 중장기 관점에서 접근해야 할 듯

(-) 요인

(1) 중동 사태 장기화로 원유 수급 차질 발생하게 되면, NP의 원재료인 Kerosene, LAB 생산에 추가되는 Benzene 수급에도 영향 끼칠 수 있어 **원재료 수급 차질 가능성**. 우리는 '26년 등유 강세를 추정. 또한 유가 급등에 따른 Kerosene, Benzene 가격 상승을 100% 전가하고, 추가 마진을 담보하기 위해서는 최종 제품, 즉 **세탁 세제 가격 인상에 대한 소비자 수용이 전제되어야. 현재의 높은 유가 지속은 최종 제품 수요에 부정적 영향**

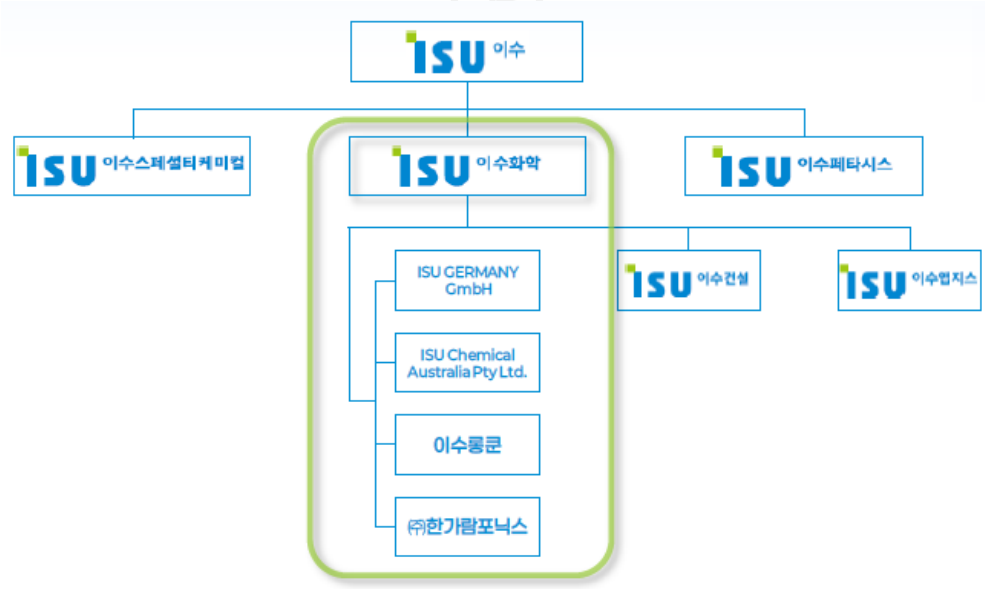
(2) 이수건설 부진이 이어지고 있는 가운데, 이로 말미암은 연결 기준 '25년말 305% **부채비율 부담**. 회사는 자본 인정되는 **영구채 발행을 통해 '26년말 부채비율 하락 계획. '26년 사업계획상 이수건설 영업손실 탈피. 그러나 최근 건설자재비용 인상 감안시 이수건설 흑자전환 여부 면밀히 확인할 필요**

표1 **사업부문별 매출액 및 OPM**

(십억원/년)	구분	생산 제품	2025	비중	OPM
화학	별도	LAB, NP, BAB, Raffinate	1,392	83.9%	5.8%
건설	이수건설	주택, 건축, 토목, 플랜트	211	12.7%	-10.4%
의약	이수앱지스	희귀질환 치료제 및 항체치료제 개발	57	3.4%	2.8%
소계			1,660	100%	0.4%

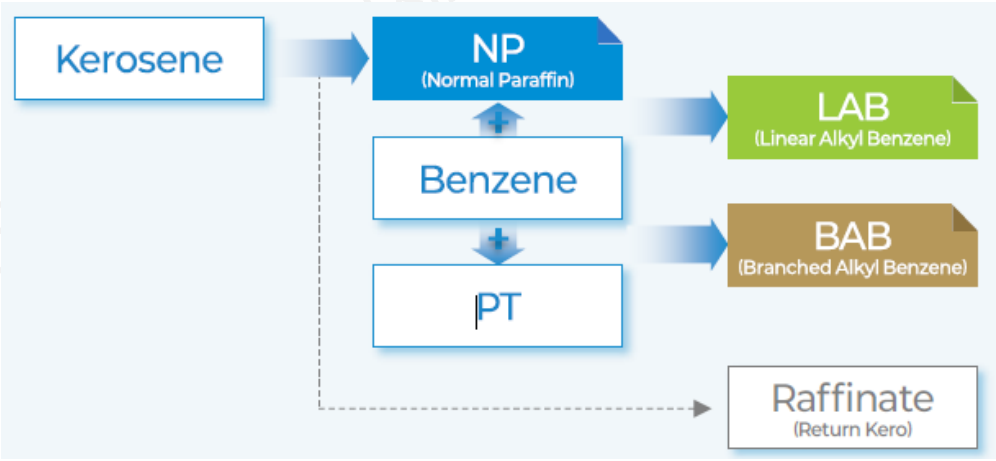
자료: Dart, LS증권 리서치센터
주: 연결조정 전

그림1 **계열사 지분구조**



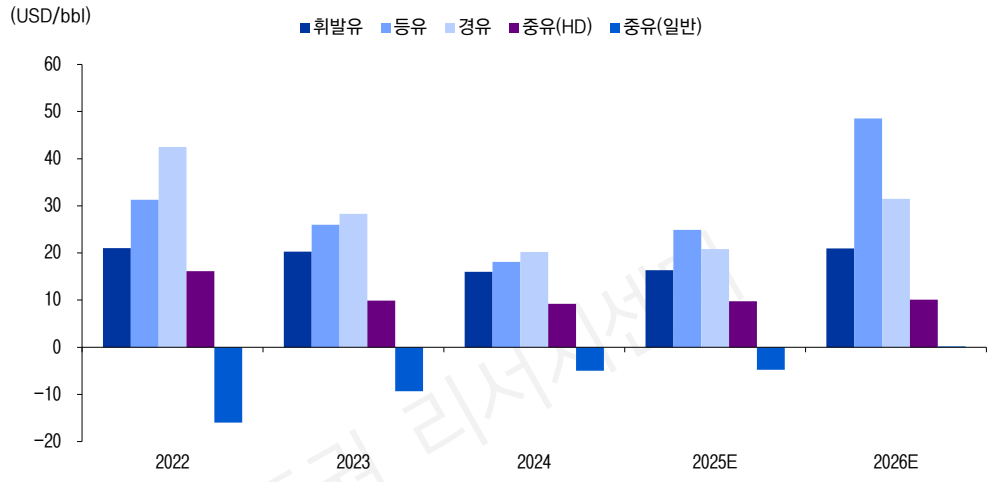
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림2 **화학부문('25 년 매출액의 약 84%) 제품 구성**



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림3 '26년 등경유 강세 추정



자료: Bloomberg, Petronet, EIA, LS증권 리서치센터

그림4 월별 항공유(등유) 가격 추이

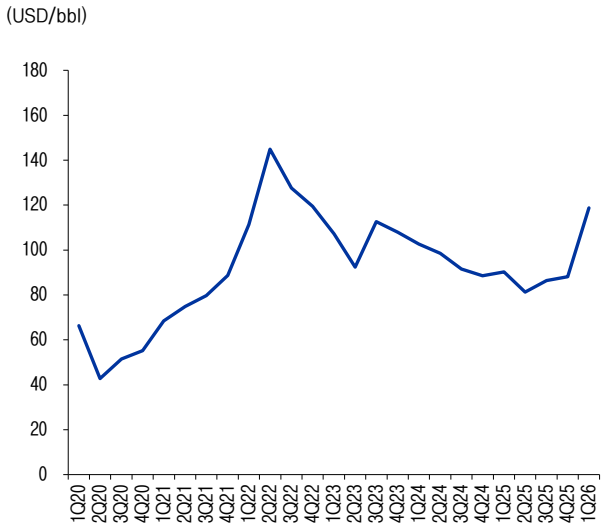
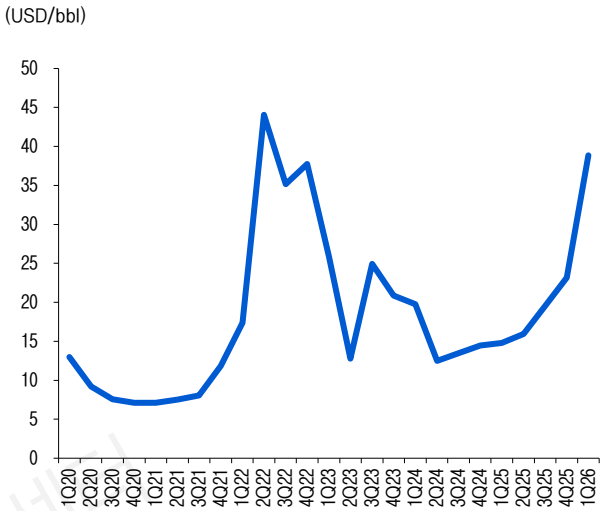


그림5 월별 항공유(등유) 마진 추이



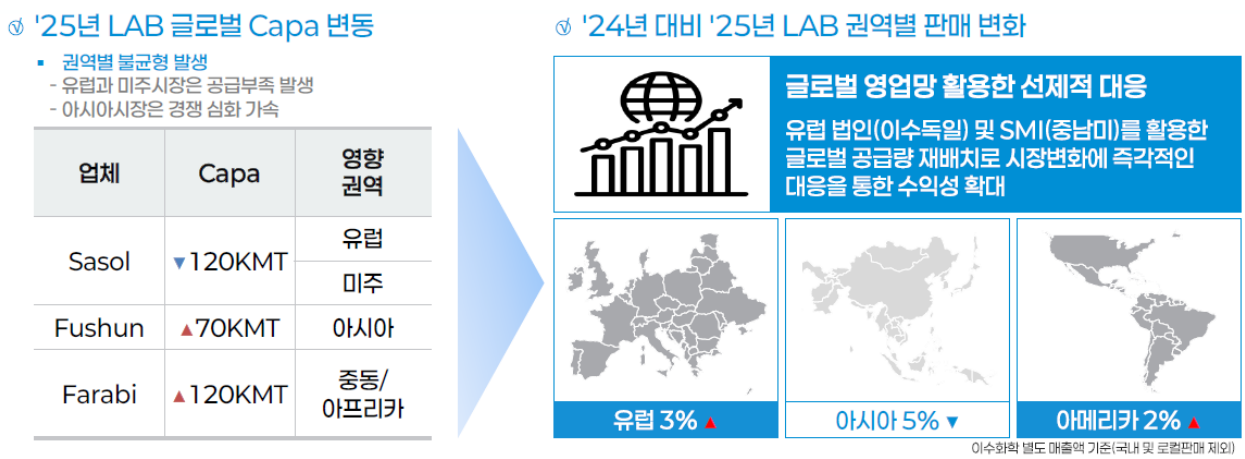
자료: 회사, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

그림6 '25 년 매출액 구성

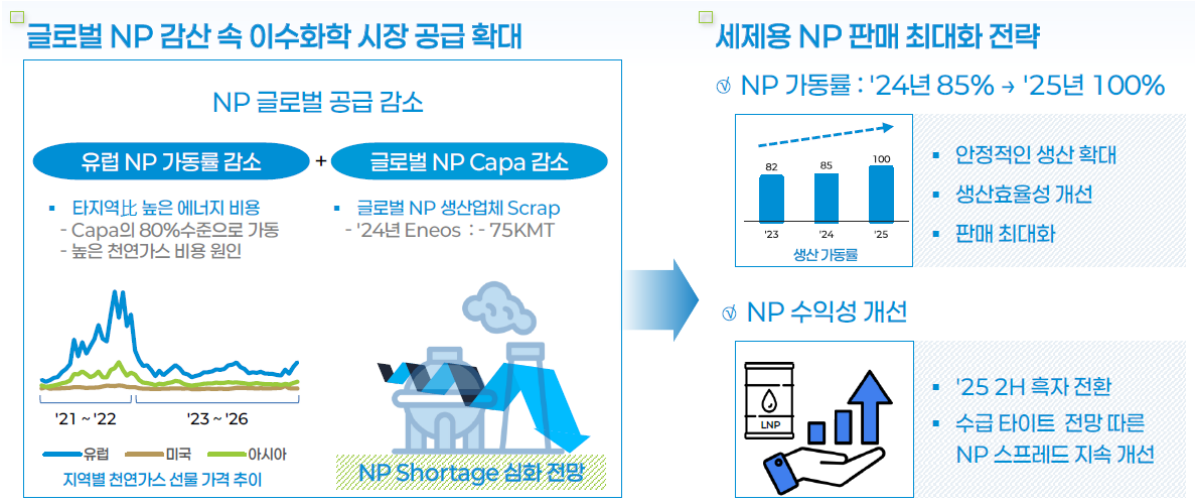
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림7 LAB 글로벌 공급망 재편



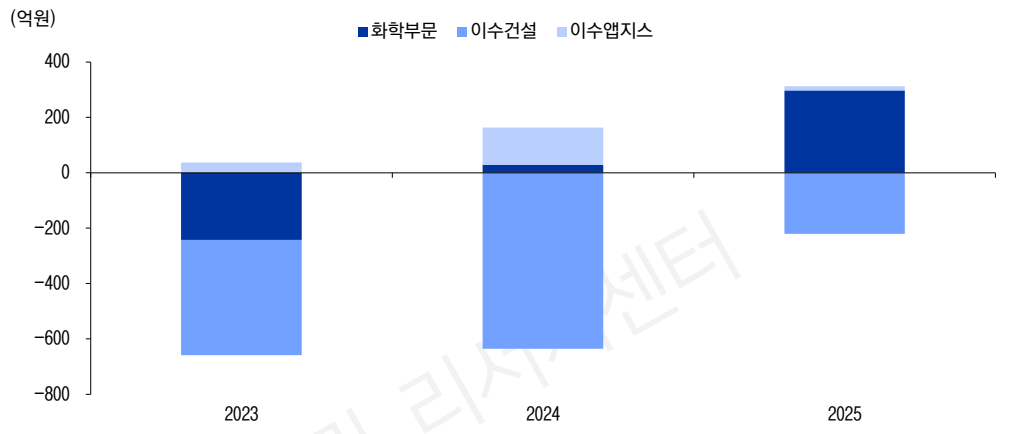
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림8 회사가 보는 NP 현황 및 동사 전략



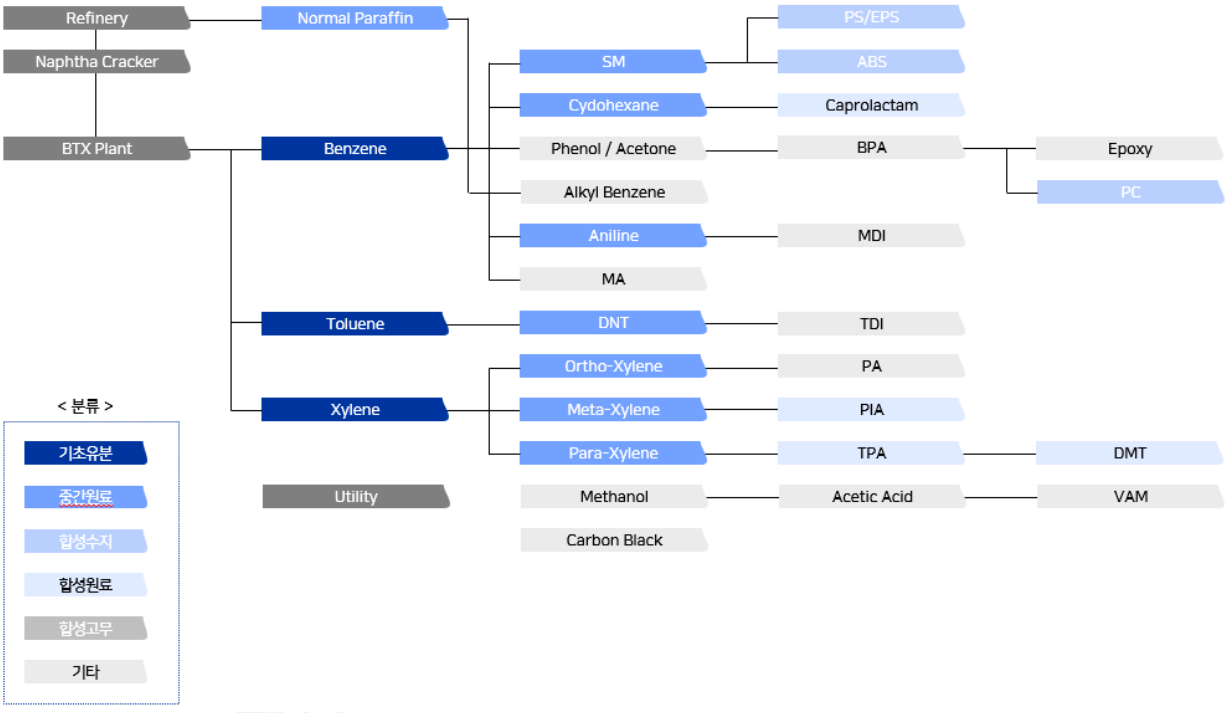
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림9 **사업부문별 영업손익 추이**



자료: Dart, LS증권 리서치센터
주: 연결조정 전

그림10 **NP, Alkyl Benzene 포함, 제품 계통도**



자료: 한국석유화학협회, LS증권 리서치센터

이수화학 (005950)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	669	648	696	503	457
현금 및 현금성자산	241	120	194	86	76
매출채권 및 기타채권	217	226	285	220	182
재고자산	151	234	121	139	167
기타유동자산	60	69	95	58	32
비유동자산	500	540	397	455	441
관계기업투자등	89	91	50	51	61
유형자산	242	291	210	213	212
무형자산	20	26	32	35	39
자산총계	**1,169**	**1,188**	**1,093**	**957**	**898**
유동부채	522	646	662	606	564
매입채무 및 기타재무	173	219	225	164	147
단기금융부채	313	399	424	404	396
기타유동부채	36	28	13	37	22
비유동부채	255	136	171	130	112
장기금융부채	209	87	117	80	60
기타비유동부채	47	49	54	50	52
부채총계	**777**	**783**	**833**	**736**	**676**
지배주주지분	284	306	158	105	96
자본금	140	140	114	114	131
자본잉여금	173	173	164	164	162
이익잉여금	-23	-13	-67	-119	-155
비지배주주지분(연결)	108	100	103	117	126
자본총계	**392**	**405**	**261**	**222**	**222**

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**1,703**	**2,002**	**1,995**	**1,916**	**1,659**
매출원가	1,518	1,917	1,940	1,854	1,534
매출총이익	**185**	**85**	**56**	**63**	**126**
판매비 및 관리비	103	102	112	114	119
영업이익	**82**	**-17**	**-56**	**-51**	**7**
(EBITDA)	106	7	-35	-30	31
금융손익	0	-15	-22	-14	-31
이자비용	19	21	34	35	31
관계기업등 투자손익	18	7	27	1	1
기타영업외손익	18	10	14	11	-9
세전계속사업이익	**119**	**-16**	**-37**	**-53**	**-32**
계속사업법인세비용	22	0	3	-15	9
계속사업이익	97	-16	-40	-38	-41
중단사업이익	0	43	12	0	0
당기순이익	**97**	**26**	**-28**	**-38**	**-41**
지배주주	94	28	-31	-47	-31
총포괄이익	**105**	**38**	**-42**	**-39**	**-39**
매출총이익률 (%)	11	4	3	3	8
영업이익률 (%)	5	-1	-3	-3	0
EBITDA 마진률 (%)	6	0	-2	-2	2
당기순이익률 (%)	5.7	1.3	-1.4	-2.0	-2.4
ROA (%)	8.8	2.4	-2.7	-4.6	-3.4
ROE (%)	35.2	9.4	-13.5	-36.2	-31.0
ROIC (%)	13.1	-2.1	-7.2	-7.2	0.9

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**61**	**-33**	**-75**	**-68**	**-4**
당기순이익(손실)	97	26	-28	-38	-41
비현금수익비용가감	16	44	24	29	84
유형자산감가상각비	20	20	17	19	22
무형자산상각비	3	4	3	2	2
기타현금수익비용	-8	20	3	8	60
영업활동 자산부채변동	-42	-67	-50	-34	-11
매출채권 감소(증가)	-37	-16	-87	41	63
재고자산 감소(증가)	-50	-82	47	-14	-9
매입채무 증가(감소)	6	40	27	-64	-23
기타자산, 부채변동	38	-10	-37	3	-41
투자활동 현금흐름	**-62**	**-32**	**41**	**35**	**5**
유형자산처분(취득)	-8	-40	-34	-18	-19
무형자산 감소(증가)	1	-10	-8	-7	-7
투자자산 감소(증가)	-14	22	94	73	1
기타투자활동	-42	-4	-11	-14	31
재무활동 현금흐름	**52**	**-53**	**109**	**-79**	**-11**
차입금의 증가(감소)	67	-33	135	-73	-32
자본의 증가(감소)	-7	-20	-11	0	25
배당금의 지급	7	20	15	0	0
기타재무활동	-8	0	-15	-6	-4
현금의 증가	**52**	**-121**	**75**	**-108**	**-11**
기초현금	189	241	120	194	86
기말현금	241	120	194	86	76

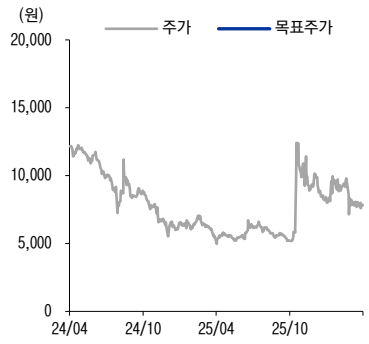
주요 투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
투자지표 (x)					
P/E	4.2	17.9	(9.7)	(2.8)	(7.0)
P/B	1.4	1.7	2.0	1.3	2.3
EV/EBITDA	6.1	115.2	(17.6)	(17.1)	19.1
P/CF	3.6	7.2	N/A	N/A	5.0
배당수익률 (%)	3.4	2.7	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	-14.6	17.5	-0.3	-4.0	-13.4
영업이익	흑전	적전	적지	적지	흑전
세전이익	흑전	적전	적지	적지	적지
당기순이익	흑전	-72.8	적전	적지	적지
EPS	흑전	-70.5	적전	적지	적지
안정성 (%)					
부채비율	198.3	193.0	319.5	331.7	305.0
유동비율	128.1	100.3	105.2	83.0	81.0
순차입금/자기자본(x)	61.0	79.6	117.9	169.3	166.5
영업이익/금융비용(x)	4.4	-0.8	-1.6	-1.4	0.2
총차입금 (십억원)	522	486	541	484	456
순차입금 (십억원)	239	323	307	375	369
주당지표 (원)					
EPS	3,456	1,019	-1,416	-2,148	-1,182
BPS	10,152	10,933	6,941	4,600	3,655
CFPS	4,008	2,513	n/a	n/a	1,641
DPS	500	500	n/a	n/a	n/a

자료: 이수화학, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

이수화학 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.04.08	변경	정경희									
2026.04.08	NR	NR									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)