이수스페셜티케미칼 (457190)

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

Corporate Day 시사점, 아직은 안개 속

Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

사업 내용 및 Corporate Day 요약

전일 이수그룹은 Corporate Day를 여의도에서 개최, 투자자들과 그룹 상장사별로 미팅 실시. 우리는 미팅과 Management와의 Q&A를 통해 회사 내용 점검함

동사는 관계사인 이수화학이 생산하는 황화수소를 정제한 고순소 황화수소를 기반으로 (1) 분자량 조절제인 TDM, NOM/NDM, (2) D-SOL(De-Aromatized Solvent, 산업용 용제) 영위하며, (3) 전고체 배터리 소재중 하나인 황화리튬을 신사업으로 추진중. 시장은 차세대 배터리인 전고체 소재인 황화리튬에 관심 커

기존 사업: TDM, NOM/NDM 및 D-SOL

(1) 분자량 조절제(TDM, NOM, NDM): 전방산업인 ABS, SBR, NB-Latex 수요지속 예상. 다만, ABS는 PC/ASA, rABS등으로 대체 수요도 발생중.
(2) D-SOL: 연간 63KT Capa, 국내 50% M/S 보유. 단, 기대되던 폐배터리 관련 사업은 2~3년전 EV 보급 기대 속도 대비 시점이 뒤로 밀리며, 수익성 시점이 지연된 상황. 관련 메탈가격 변동 및 블랙 매스 확보, 유럽의 핵심원자재법(CRAM)와 같은 정책적 강제성도 고려해야할 변수

신성장 동력: 황화리튬, 아직은 안개 속

현재 시장은 동사를 전고체 배터리의 대표 소재사로 인식. 황화리튬 사업 수익 전망이 동사 기업가치의 주된 구성요소

'20년 산업통상자원부 국채과제로 황화물계 고체전해질용 저가화 원료제조 공정기술 개발 참여 기업으로 선정된 이후 동 사업을 꾸준히 추진, '21년 데모 플랜트 구축, '25년 40MT, '26년 150MT으로 증설 예정.
Application별 필요 양은 상이하나, **'28년 동사 Capa 500MT까지 증설, 글로벌 M/S 50% 타겟**한 점을 기반으로 역산하면(황화물계 전고체 배터리 1KWh당 황화리튬 약 200kg 소요되는 점 감안), **'28년 황화물계 전고체 배터리 글로벌 수요는 5GWh. 당사 추정 '28년 글로벌 배터리 수요에서 0.17%로 추산. 다만, 전고체 배터리 성장률, 황화물계 M/S 등 여전히 기관별 전망치 매우 상이, 이보다 높은 수치들도 있음.**
지난 4년간 기대 대비 하회했던 배터리 셀 성장에 비추어 **보수적으로 보면, 동사 황화리튬사업은 향후 ASP, 판매 수량(가동률 및 수율) 및 BEP 시점 중요. 그러나 현재 이와 관련 공개 자료 미미. 단 '26년 기준 동사 판매량 10~20톤 예상되어 당분간 투자 대비 수익창출은 기다려야 할 듯.** Capa 확충보다 판매량과 가동률이 중요. 만일 투자자 예상 시점 대비 수익창출 시점이 늦어진다면 현재 밸류에이션 수준에 유의할 필요

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	94,500 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (4/7)	5,494.78 pt	
시가총액	28,557 억원	
발행주식수	30,219 천주	
52 주 최고가/최저가	122,200 / 37,050 원	
90 일 일평균거래대금	686.11 억원	
외국인 지분율	6.1%	
배당수익률(25)	0.0%	
BPS(25)	4,398 원	
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-8.5%
	6 개월	45.6%
	12 개월	4.4%
주주구성	이수 외 8 인	34.4%
	김성민 외 1 인	0.0%

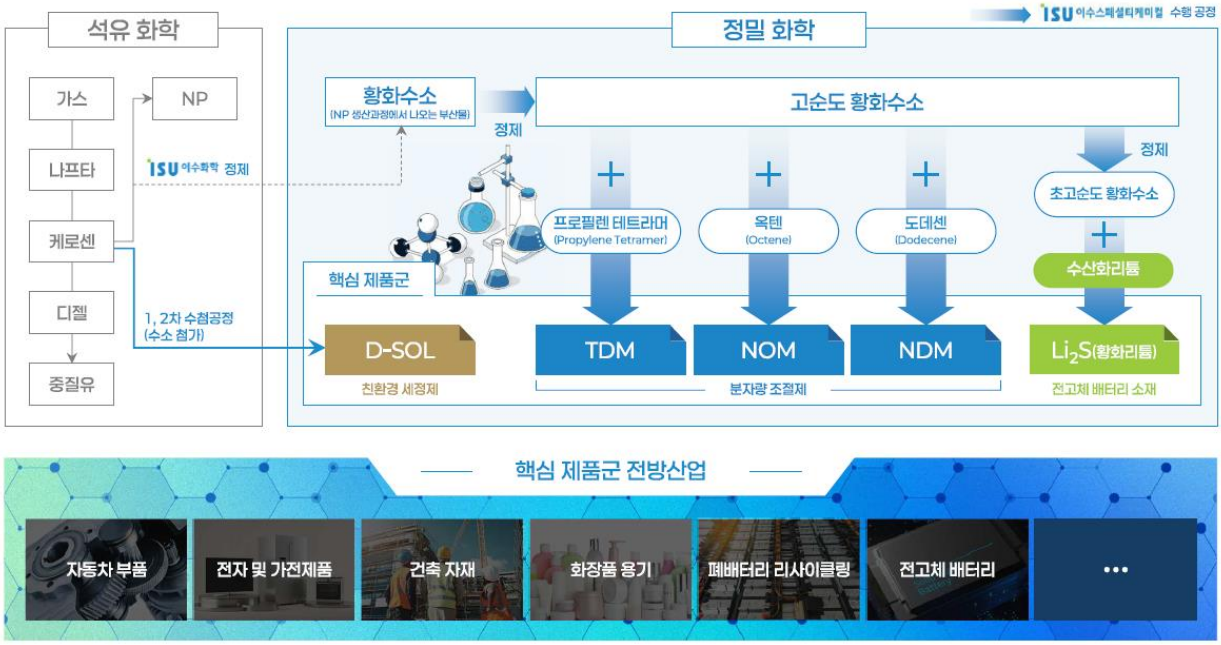
Stock Price

표1 **사업부문별 매출액 추이**

(억원/년)	용도	생산 제품	2023	2024	2025
제품	용제	TDM, IPA, SOLVENT 등	1,173	2,286	2,382
상품	상품	Base Oil, Parasol, MEK 등	-	917	1,617
기타	기타	운송, 임대매출 등	2	22	116
소계			1,175	3,321	4,115

자료: 회사, LS증권 리서치센터
주: 연결조정 전

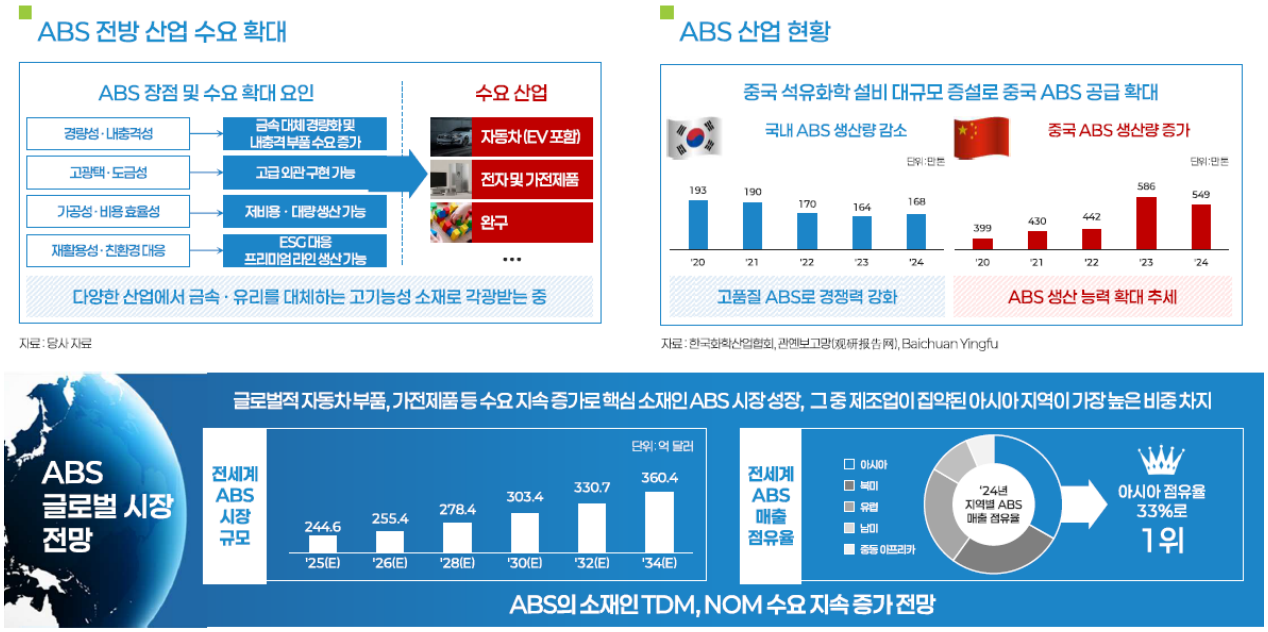
그림1 **기존 사업은 황화수소 기반의 사업구조**



자료: 회사, LS증권 리서치센터

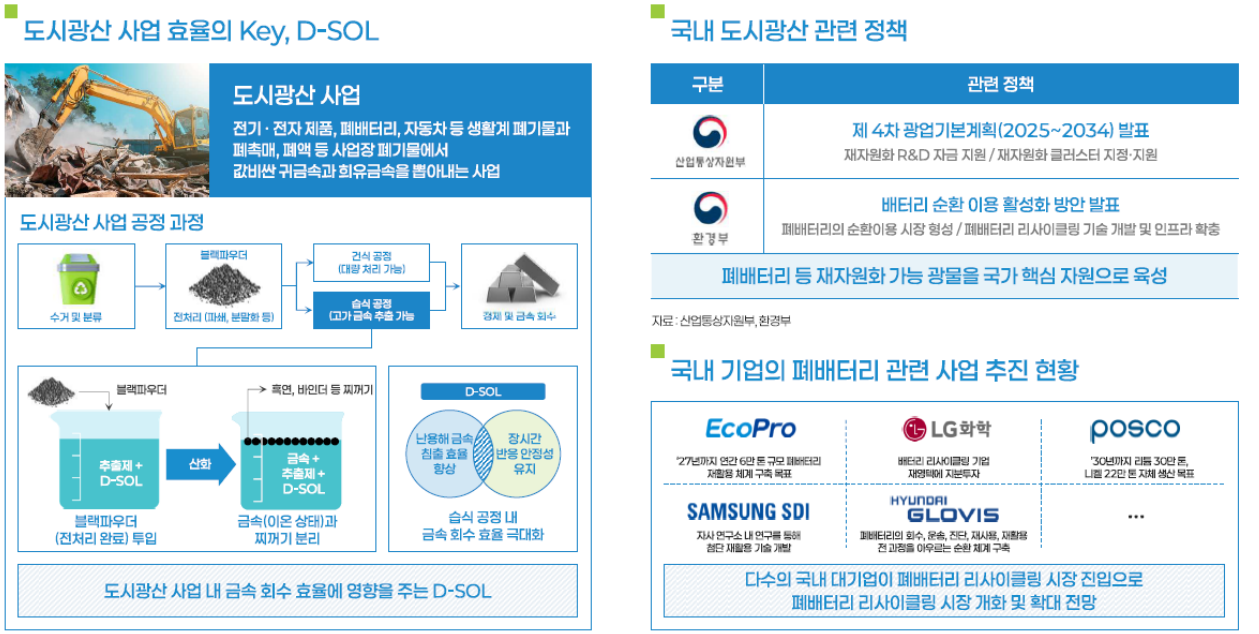
LS증권 리서치센터

그림2 ABS 수요와 연결된 기존 TDM, NOM 사업



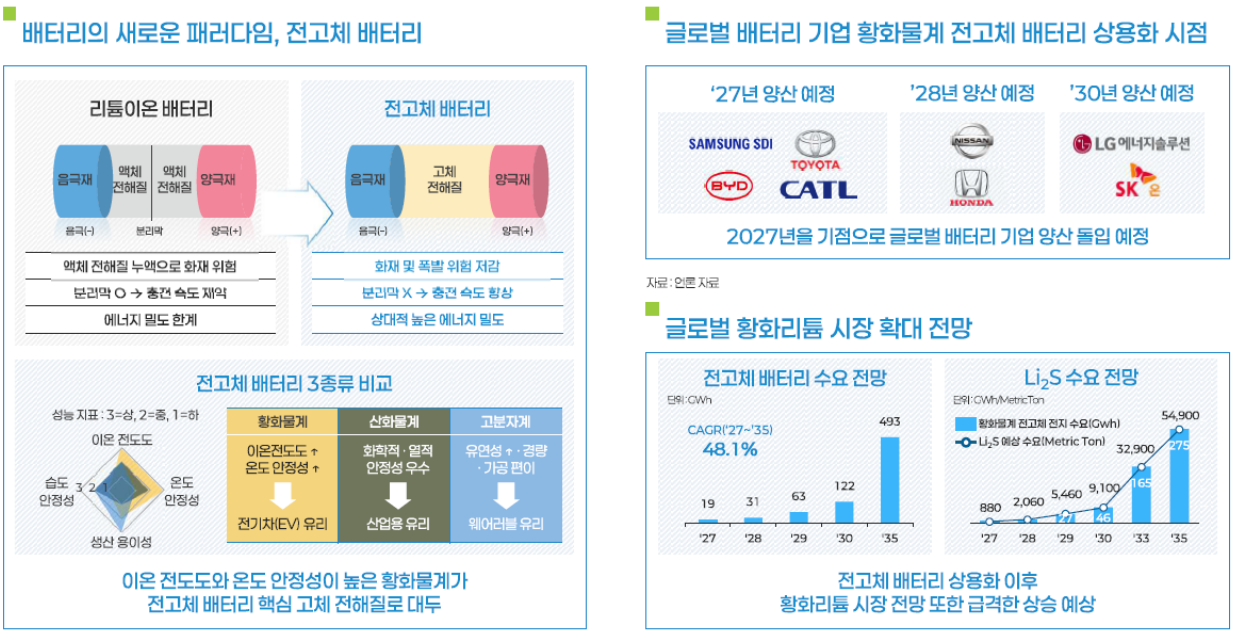
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림3 D-SOL: 폐배터리 리사이클링 시장 성장 중요



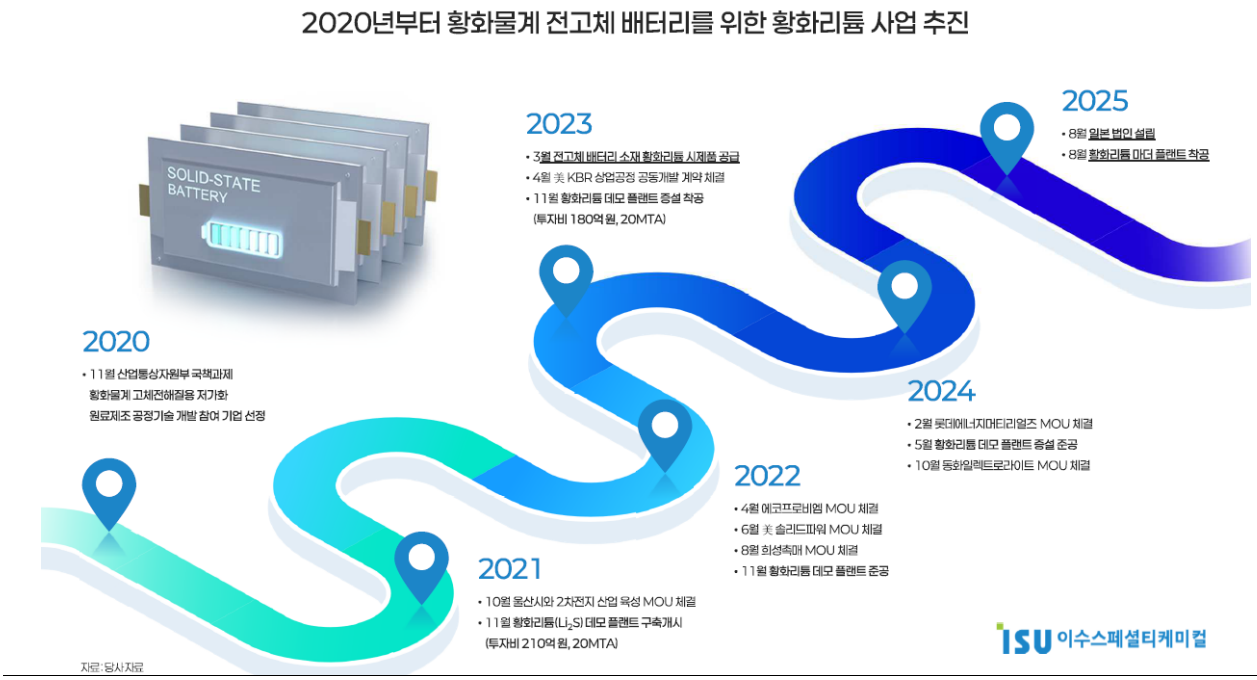
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림4 **신성장산업인 황화리튬, 황화리튬 전고체 배터리 성장 중요, 회사는 높은 성장 기대**



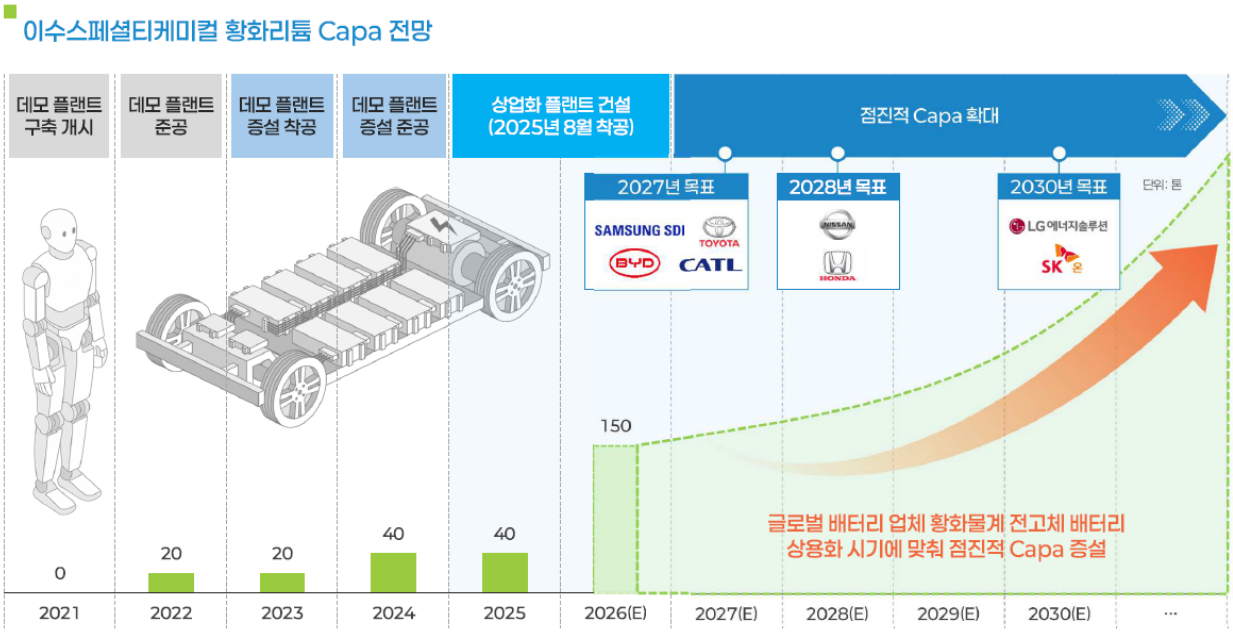
자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림5 **황화물계 전고체 배터리 관련 사업 연혁**



자료: 회사, LS증권 리서치센터

그림6 **동사 Capa 전망**



자료: 회사, LS증권 리서치센터

표2 **황화물계 전고체 배터리 연도별 수요 전망치(GWh)**

연도	수요 예상 범위	주요 이벤트 및 시장 상황	출처
2025	0.2~0.5	파일럿 라인 가동 및 프로토타입 차량 테스트용 공급	SNE('25.1월)
2026	1.2~2.1	프리미엄 EV 및 특수 목적차량(데모용) 소량 탑재 시작	SNE
2027	2.5~5.1	기타(0.5~1.0), 도요타/파나소닉(1.0~2.0) 양산 개시, SAIC(0.5~1.0), GAC(0.3~0.5), CATL(0.1~0.3), 솔리드파워(0.1~0.3) 주로 하이엔드 럭셔리 EV 탑재	BYD/Toyota('26년 2월)
2028	9.5~14.8	도요타(3.5~5.0), BMW(2.0~3.0), VW(1.5~2.5), HDMG(1.0~1.8), 기타(1.5~2.5) 주로 스포츠카 및 플래그십 모델 확대	퀀텀스케이프, 솔리드파워
2029	25.0~37.5	황화물계 전해질 대량 생산 체제 구축, 단가 하락 가속	Roots Analysis
2030	52.0~81.0	전고체 시장의 본격 개화, 대중화 모델 적용 검토 단계	SNE Research/BNEF ('26년 3월)

자료: SNE Research, OEM, 언론 외, LS증권 리서치센터

이수스페셜티케미칼 (457190)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	n/a	n/a	n/a	n/a	143
현금 및 현금성자산	n/a	n/a	n/a	n/a	26
매출채권 및 기타채권	n/a	n/a	n/a	n/a	49
재고자산	n/a	n/a	n/a	n/a	65
기타유동자산	n/a	n/a	n/a	n/a	3
비유동자산	n/a	n/a	n/a	n/a	223
관계기업투자등	n/a	n/a	n/a	n/a	28
유형자산	n/a	n/a	n/a	n/a	177
무형자산	n/a	n/a	n/a	n/a	4
자산총계	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**366**
유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	206
매입채무 및 기타재무	n/a	n/a	n/a	n/a	42
단기금융부채	n/a	n/a	n/a	n/a	159
기타유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	5
비유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	27
장기금융부채	n/a	n/a	n/a	n/a	24
기타비유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	3
부채총계	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**234**
지배주주지분	n/a	n/a	n/a	n/a	133
자본금	n/a	n/a	n/a	n/a	30
자본잉여금	n/a	n/a	n/a	n/a	89
이익잉여금	n/a	n/a	n/a	n/a	3
비지배주주지분(연결)	n/a	n/a	n/a	n/a	0
자본총계	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**133**

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**411**
매출원가	n/a	n/a	n/a	n/a	373
매출총이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**39**
판매비 및 관리비	n/a	n/a	n/a	n/a	37
영업이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**2**
(EBITDA)	n/a	n/a	n/a	n/a	14
금융손익	n/a	n/a	n/a	n/a	-6
이자비용	n/a	n/a	n/a	n/a	7
관계기업등 투자손익	n/a	n/a	n/a	n/a	-2
기타영업외손익	n/a	n/a	n/a	n/a	2
세전계속사업이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**-4**
계속사업법인세비용	n/a	n/a	n/a	n/a	-5
계속사업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	1
중단사업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	0
당기순이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**1**
지배주주	n/a	n/a	n/a	n/a	1
총포괄이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**12**
매출총이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	9
영업이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	0
EBITDA 마진률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	3
당기순이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	0.2
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**5**
당기순이익(손실)	n/a	n/a	n/a	n/a	1
비현금수익비용가감	n/a	n/a	n/a	n/a	22
유형자산감가상각비	n/a	n/a	n/a	n/a	11
무형자산상각비	n/a	n/a	n/a	n/a	1
기타현금수익비용	n/a	n/a	n/a	n/a	10
영업활동 자산부채변동	n/a	n/a	n/a	n/a	-11
매출채권 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	n/a	-5
재고자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	n/a	0
매입채무 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	2
기타자산, 부채변동	n/a	n/a	n/a	n/a	-8
투자활동 현금흐름	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**-69**
유형자산처분(취득)	n/a	n/a	n/a	n/a	-49
무형자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	n/a	0
투자자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	n/a	-20
기타투자활동	n/a	n/a	n/a	n/a	0
재무활동 현금흐름	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**61**
차입금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	50
자본의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	11
배당금의 지급	n/a	n/a	n/a	n/a	0
기타재무활동	n/a	n/a	n/a	n/a	0
현금의 증가	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**-4**
기초현금	n/a	n/a	n/a	n/a	30
기말현금	n/a	n/a	n/a	n/a	26

주요 투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	2,323.9
P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	13.5
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	140.8
P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	78.5
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	0.0
성장성 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
세전이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
당기순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성 (%)					
부채비율	n/a	n/a	n/a	n/a	175.8
유동비율	n/a	n/a	n/a	n/a	69.3
순차입금/자기자본(x)	n/a	n/a	n/a	n/a	118.0
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	n/a	n/a	0.2
총차입금 (십억원)	n/a	n/a	n/a	n/a	184
순차입금 (십억원)	n/a	n/a	n/a	n/a	157
주당지표 (원)					
EPS	n/a	n/a	n/a	n/a	25
BPS	n/a	n/a	n/a	n/a	4,398
CFPS	n/a	n/a	n/a	n/a	754
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 이수스페셜티케미칼, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

이수스페셜티케미칼 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)