반도체
손인준
02)6260-2470
sij96@heungkuksec.co.kr

(014680)

한솔케미칼

BUY(유지)

안정적 성장을 지속

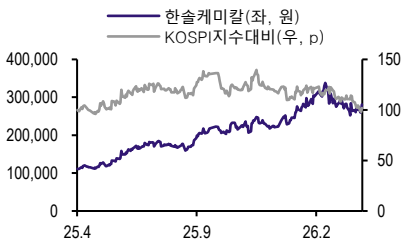
목표주가	380,000원(상향)
현재주가(04/15)	281,000원
상승여력	35.2%
시가총액	3,195십억원
발행주식수	11,370천주
52주 최고가 / 최저가	338,000 / 110,800원
3개월 일평균거래대금	21십억원
외국인 지분율	39.1%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	12.7%
조동혁 (외 11인)	12.4%
한솔케미칼우리사주 (외 1인)	6.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.2	14.0	31.6	144.1
상대수익률(KOSPI)	-8.8	-13.0	-34.9	-1.7

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	776	884	987	1,186
영업이익	129	156	191	248
EBITDA	180	210	248	307
지배주주순이익	123	147	178	227
EPS	10,823	12,993	16,420	20,893
순차입금	157	130	55	-84
PER	9.0	17.5	17.1	13.4
PBR	1.1	2.4	2.6	2.2
EV/EBITDA	7.0	12.9	13.1	10.1
배당수익률	2.2	1.1	0.9	0.9
ROE	13.5	14.3	15.4	17.1
컨센서스 영업이	-	-	199	0
컨센서스 EPS	-	-	15,721	0

주가추이



1Q26 영업이익 466억원 전망

한솔케미칼의 1Q26 실적이 매출액 2,291억원(+3%QoQ, +9%YoY), 영업이익 466억원(+176%QoQ, +12%YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 과산화수소 및 프리커서 출하량 증가, 이차전지 바인더 매출 확대 등에 따른 반도체·이차전지 중심 성장세가 지속될 전망이다. 주요 부문별 매출액은 정밀화학 548억원, 전자 및 이차전지 소재 890억원, 제지/환경 286억원, 테이팩스 342억원 등으로 전망한다.

반도체•이차전지 중심 성장 지속

한솔케미칼의 2026년 실적은 매출액 9,874억원(+12%YoY), 영업이익 1,909억원(+22%YoY)으로 전망한다. 삼성 파운드리 가동률 상승, SK하이닉스 M15X 증설 등으로 과산화수소 매출액은 14%YoY 성장할 것으로 전망한다. 프리커서 매출액은 국내외 고객사 증설 및 가동률 상승 영향으로 31%YoY 성장할 것으로 예상한다. 이차전지 바인더 역시 국내 고객사 수요 회복 및 추가 고객사 확보 등으로 32%YoY 매출 증가세를 보일 것으로 예상한다. 2027년엔 반도체·이차전지 중심 성장세가 지속되며 매출액 1조 1,862억원(+20%YoY), 영업이익 2,478억원(+30%YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 과산화수소의 주요 고객사 내 점유율 상승, Hf 기반 High-K 프리커서 시장 진출, 이차전지 바인더 매출 확대 등이 실적 성장을 주도할 전망이다.

한솔케미칼 투자의견 BUY/TP 380,000원 제시

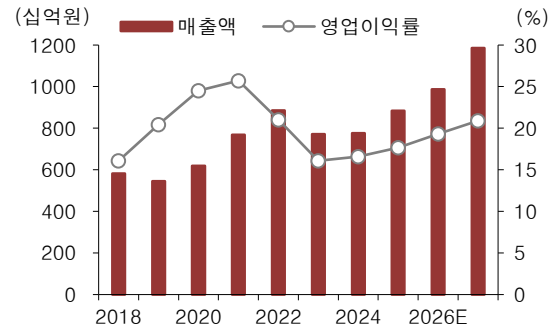
한솔케미칼에 대해 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 380,000원으로 상향한다. 2026년~2027년 평균 EPS 18,657원에 반도체 호황 및 이차전지 부문의 성장 모멘텀이 주목 받았던 2020~2022년의 12MF PER 평균+1σ인 20.4배를 적용했다. AI 수요로 인해 파운드리·메모리 쇼티지가 심화되며 업계 전반의 증설 속도가 가팔라지고 있으며, 웨이퍼 투입량 증가에 따른 과산화수소·프리커서 수요 확대는 한솔케미칼의 중장기 실적 성장을 이끌 전망이다. 특히 이러한 증설 효과는 2027년에 더욱 본격화될 것이다. 반도체와 이차전지 모두에서 제품군 확대 역시 기대되며, 안정적 실적 성장과 함께 주가 역시 우상향 할 것으로 전망한다.

표 1 한솔케미칼 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**209.6**	**221.9**	**230.0**	**222.4**	**229.1**	**242.7**	**257.0**	**258.6**	**884.0**	**987.4**	**1186.2**
QoQ(%)	11%	6%	4%	-3%	3%	6%	6%	1%			
YoY(%)	6%	11%	21%	18%	9%	9%	12%	16%	14%	12%	20%
정밀화학	52.2	55.3	55.4	54.8	54.8	57.3	64.2	71.9	217.7	248.3	323.5
제지/환경	27.8	29.5	25.7	27.1	28.6	30.4	26.4	27.9	110.1	113.4	115.6
전자 및 이차전지 소재	76.5	81.4	85.7	81.2	89.0	95.5	97.1	93.9	324.7	375.5	472.1
테이팩스	31.1	35.8	37.4	36.9	34.2	39.0	41.1	40.9	141.1	155.3	166.8
한솔전자재료(시안)	10.7	9.4	8.6	10.3	11.2	9.9	9.9	11.4	39.1	42.4	46.6
기타	11.4	10.6	17.2	12.1	11.2	10.6	18.2	12.6	51.3	52.6	61.6
매출총이익	**62.8**	**68.5**	**70.3**	**48.8**	**70.9**	**75.2**	**79.4**	**79.8**	**250.4**	**305.3**	**377.6**
QoQ(%)	34%	9%	3%	-31%	45%	6%	6%	1%			
YoY(%)	18%	28%	37%	4%	13%	10%	13%	64%	22%	22%	24%
매출총이익률	30%	31%	31%	22%	31%	31%	31%	31%	28%	31%	32%
영업이익	**41.7**	**48.9**	**48.8**	**16.9**	**46.6**	**50.2**	**52.0**	**42.1**	**156.2**	**190.9**	**247.8**
QoQ(%)	85%	17%	0%	-65%	176%	8%	4%	-19%			
YoY(%)	22%	39%	32%	-25%	12%	3%	7%	150%	21%	22%	30%
영업이익률	20%	22%	21%	8%	20%	21%	20%	16%	18%	19%	21%

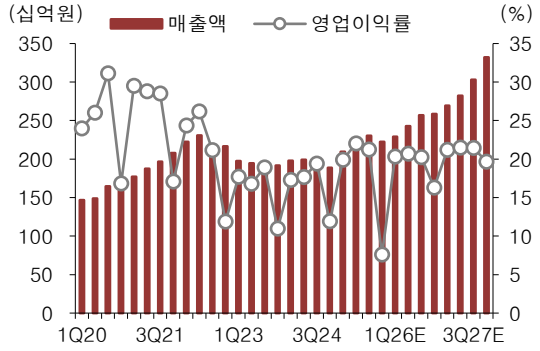
자료: 한솔케미칼, 흥국증권 리서치센터

그림 1 한솔케미칼 연간 실적 추이 및 전망



자료: 한솔케미칼, 흥국증권 리서치센터

그림 2 한솔케미칼 분기 실적 추이 및 전망



자료: 한솔케미칼, 흥국증권 리서치센터

그림 3 한솔케미칼 12MF PER 추이

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**776**	**884**	**987**	**1,186**	**1,323**
증가율 (Y-Y,%)	0.6	13.9	11.7	20.1	11.5
영업이익	**129**	**156**	**191**	**248**	**291**
증가율 (Y-Y,%)	3.8	21.3	22.2	29.8	17.4
EBITDA	180	210	248	307	354
영업외손익	19	23	28	31	33
순이자수익	0	(1)	1	3	4
외화관련손익	4	(1)	5	6	7
지분법손익	20	24	21	21	21
세전계속사업손익	148	180	219	278	324
당기순이익	**125**	**148**	**181**	**230**	**267**
지배기업당기순이익	**123**	**147**	**178**	**227**	**264**
증가율 (Y-Y,%)	16.5	20.1	21.2	27.2	16.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	0.3	(0.1)	8.6	15.2	14.4
영업이익증가율(3Yr)	(13.3)	(5.6)	15.4	24.4	23.0
EBITDA증가율(3Yr)	(9.2)	(3.7)	11.8	19.6	19.0
순이익증가율(3Yr)	(7.7)	(3.9)	18.4	22.5	21.8
영업이익률(%)	16.6	17.7	19.3	20.9	22.0
EBITDA마진(%)	23.2	23.8	25.1	25.9	26.8
순이익률 (%)	16.1	16.8	18.3	19.4	20.2
NOPLAT	**109**	**129**	**157**	**204**	**240**
(+) Dep	51	54	57	60	63
(-) 운전자본투자	(7)	39	30	(0)	(2)
(-) Capex	108	84	93	112	125
OpFCF	58	60	91	152	181

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	348	448	539	641	800
현금성자산	112	159	221	295	438
매출채권	98	104	119	127	122
재고자산	126	124	128	127	138
비유동자산	1,117	1,152	1,197	1,258	1,329
투자자산	177	192	200	208	217
유형자산	862	881	920	974	1,038
무형자산	78	79	77	76	74
자산총계	**1,465**	**1,600**	**1,736**	**1,899**	**2,129**
유동부채	272	275	251	251	257
매입채무	89	110	105	127	142
유동성이자부채	157	146	124	95	83
비유동부채	121	148	157	122	108
비유동이자부채	112	142	151	116	101
부채총계	**393**	**423**	**409**	**373**	**364**
자본금	57	57	57	57	57
자본잉여금	60	60	60	60	60
이익잉여금	909	1,030	1,180	1,379	1,617
자본조정	(51)	(66)	(66)	(66)	(66)
자기주식	(30)	(62)	(62)	(62)	(62)
자본총계	**1,071**	**1,177**	**1,327**	**1,526**	**1,764**
투하자본	1,138	1,202	1,273	1,329	1,392
순차입금	157	130	55	(84)	(254)
ROA	8.7	9.6	10.7	12.5	13.1
ROE	13.5	14.3	15.4	17.1	17.1
ROIC	10.1	11.0	12.7	15.7	17.7

주요투자지표

(단위,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	10,823	12,993	16,420	20,893	24,315
BPS	85,955	95,322	108,564	126,103	147,114
DPS	2,100	2,600	2,600	2,400	2,600
Multiples(x,%)					
PER	9.0	17.5	17.1	13.4	11.6
PBR	1.1	2.4	2.6	2.2	1.9
EV/ EBITDA	7.0	12.9	13.1	10.1	8.3
배당수익율	2.2	1.1	0.9	0.9	0.9
PCR	5.9	10.6	14.4	14.4	10.6
PSR	1.4	2.9	3.2	2.7	2.4
재무건전성 (%)					
부채비율	36.7	35.9	30.8	24.4	20.6
Net debt/Equity	14.6	11.0	4.1	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	87.3	61.7	22.0	n/a	n/a
유동비율	127.8	163.0	214.4	255.5	311.5
이자보상배율	n/a	213.2	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.7	0.8	0.6	0.4	0.3
자산구조					
투하자본(%)	79.8	77.4	75.1	72.5	68.0
현금+투자자산(%)	20.2	22.6	24.9	27.5	32.0
자본구조					
차입금(%)	20.0	19.7	17.2	12.1	9.5
자기자본(%)	80.0	80.3	82.8	87.9	90.5

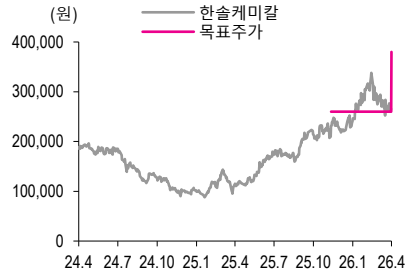
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**162**	**200**	**191**	**222**	**302**
당기순이익	125	148	181	230	267
자산상각비	51	54	57	60	63
운전자본증감	(9)	(14)	(30)	0	2
매출채권감소(증가)	2	(5)	(15)	(8)	6
재고자산감소(증가)	(3)	(1)	(4)	0	(11)
매입채무증가(감소)	(3)	(2)	(5)	22	15
투자현금	**(72)**	**(131)**	**(88)**	**(115)**	**(121)**
단기투자자산감소	31	(66)	(7)	(15)	(8)
장기투자증권감소	0	0	17	17	17
설비투자	(108)	(84)	(93)	(112)	(125)
유무형자산감소	(1)	0	(0)	(0)	(0)
재무현금	**(77)**	**(40)**	**(48)**	**(49)**	**(46)**
차입금증가	(26)	17	(20)	(21)	(20)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(24)	(23)	(28)	(28)	(26)
현금 증감	17	29	55	58	136
총현금흐름(Gross CF)	**185**	**243**	**221**	**222**	**300**
(-) 운전자본증가(감소)	(7)	39	30	(0)	(2)
(-) 설비투자	108	84	93	112	125
(+) 자산매각	(1)	0	(0)	(0)	(0)
Free Cash Flow	83	121	97	109	177
(-) 기타투자	0	(0)	(17)	(17)	(17)
잉여현금	83	121	114	126	194

한솔케미칼 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-25	담당자변경			
2025-11-25	Buy	260,000	1.8	30.0
2026-04-16	Buy	380,000		

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 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	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 배포 될 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