COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

솔브레인 (357780)

라인이 늘어나면 소재도 늘어나요

- 1분기 매출액 2,529억원, 영업이익 454억원 (이익률 17.9%) 전망
- DRAM 증설 영향이 반영되기 시작하는 가운데, 파운드리 기대감도 현실화
- 목표주가를 540,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	540,000원	26.2%
현재주가	428,000원	
시가총액	3.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	7,778,566주 (53.7%)	
52주 최저/최고	156,000원/501,000원	
60일-평균거래대금	271.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
솔브레인 (%)	1.4	51.5	140.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-1.4	11.3	46.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	540,000	510,000	5.9%
2025 EPS	21,844	22,831	-4.3%
2026E EPS	24,886	25,598	-2.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	500,571
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 4% 증가한 2,529억원, 영업이익은 454억원 (이익률 17.9%)으로 추정되어, 컨센서스(FnGuide)에 부합하는 실적을 발표할 것으로 전망. 가동률 상승, 작년 신규 증설 라인 가동 영향에 따른 식각액 수요 증가 예상. 전분기 감소했던 Sun Fluoro 매출액도 비메모리 생산 활동 증가에 힘입어 다시 증가하기 시작했을 것으로 추정. 디스플레이와 2차전지 소재 매출액도 전분기를 바닥으로 소폭이지만 늘어났을 것으로 예상.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 16% 증가한 1.07조원, 영업이익은 1,992억원 (이익률 18.5%)에 달할 것으로 추정. 동사 역시도 상저하고의 실적 흐름을 예상. 신규 라인이 가동을 시작할 때 소재 사용량이 늘어나는 구조 상, 메모리 CAPEX의 온기는 서서히 반영되기 시작할 것이기 때문. 단, Taylor fab의 경우 소재를 동사 국내 공장으로부터 수입하기 때문에, 관련 매출액은 가동 전부터 발생하기 시작할 전망. 한편 NAND 웨이퍼 투입량 감소에 대한 우려가 존재했으나, 일부 라인의 업그레이드 일정 지연으로 NAND 식각액 매출 감소는 크지 않을 것으로 예상.

목표주가 상향: 목표주가를 540,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 신규 라인들이 가동되기 시작하며 소재 업체들의 이익 전망 역시 상향되기 시작할 전망. 특히 CAPEX cycle을 주도하고 있는 것은 국내 반도체 업체들이기에, 수혜 강도가 더 클 동사가 글로벌 소재 업체들 대비 할인 거래될 이유가 없다고 판단. 2026년 EPS 추정치에 글로벌 소재 업체 P/E 평균 24배를 적용하여 목표주가 산출.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	863	923	1,074	1,195
영업이익 (십억원)	168	134	199	231
지배주주순이익 (십억원)	118	79	167	191
EPS (adj) (원)	15,296	10,285	21,844	24,886
EPS (adj) growth (%)	-9.1	-32.8	112.4	13.9
EBITDA margin (%)	26.3	21.5	25.5	26.2
ROE (%)	12.5	7.7	14.8	14.8
P/E (adj) (배)	10.8	25.5	19.6	17.2
P/B (배)	1.3	1.9	2.7	2.4
EV/EBITDA (배)	4.1	9.2	11.0	9.3
Dividend yield (%)	1.4	0.9	0.6	0.6

자료: 솔브레인, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	252.9	209.5	20.7	244.0	3.7	252.8	0.1
영업이익	45.4	36.0	25.9	43.0	5.5	45.4	0.0
세전이익	50.9	38.9	30.9	19.1	166.8	50.3	1.2
지배주주순이익	38.9	31.0	25.5	10.7	264.0	37.6	3.6
이익률 (%)							
영업이익	17.9	17.2		17.6		17.9	
세전이익	20.1	18.6		7.8		19.9	
지배주주순이익	15.4	14.8		4.4		14.9	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,074.4	1,195.3	1,052.4	1,165.9	2.1	2.5
영업이익	199.2	231.4	189.8	218.4	4.9	5.9
지배주주순이익	167.3	190.6	174.9	196.0	-4.3	-2.8

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**209.5**	**228.8**	**241.1**	**244.0**	**252.9**	**266.3**	**271.7**	**283.5**	**923.4**	**1,074.4**	**1,195.3**
전년 동기 대비 (%)	-0.6	5.8	9.6	12.7	20.7	16.4	12.7	16.2	7.0	16.4	11.3
전 분기 대비 (%)	-3.2	9.2	5.4	1.2	3.7	5.3	2.0	4.3			
매출원가	151.5	181.9	182.3	175.0	183.5	191.3	195.1	201.9	690.7	771.8	851.7
매출총이익	**57.9**	**46.9**	**58.8**	**69.0**	**69.4**	**75.0**	**76.6**	**81.6**	**232.7**	**302.6**	**343.7**
매출총이익률 (%)	27.7	20.5	24.4	28.3	27.5	28.2	28.2	28.8	25.2	28.2	28.8
판매 및 일반관리비	21.9	26.7	24.4	26.0	24.1	26.0	25.3	28.1	99.0	103.5	112.3
영업이익	**36.0**	**20.2**	**34.4**	**43.0**	**45.4**	**49.0**	**51.3**	**53.5**	**133.6**	**199.2**	**231.4**
영업이익률 (%)	17.2	8.8	14.3	17.6	17.9	18.4	18.9	18.9	14.5	18.5	19.4
영업외 손익	2.8	-3.0	3.9	-24.0	5.5	5.1	4.7	4.4	-20.2	19.7	17.9
세전이익	**38.9**	**17.1**	**38.3**	**19.1**	**50.9**	**54.1**	**55.9**	**57.9**	**113.4**	**218.9**	**249.3**
세전이익률 (%)	18.6	7.5	15.9	7.8	20.1	20.3	20.6	20.4	12.3	20.4	20.9
지배주주순이익	**31.0**	**11.4**	**26.0**	**10.7**	**38.9**	**41.4**	**42.7**	**44.3**	**79.1**	**167.3**	**190.6**
지배주주순이익률 (%)	14.8	5.0	10.8	4.4	15.4	15.5	15.7	15.6	8.6	15.6	15.9
EPS (원)	**4,004**	**1,484**	**3,395**	**1,396**	**5,082**	**5,400**	**5,581**	**5,781**	**10,285**	**21,844**	**24,886**
전년 동기 대비 (%)	-32.4	-73.9	-11.2	nm	26.9	264.0	64.4	314.1	-32.8	112.4	13.9
전 분기 대비 (%)	nm	-63.0	128.8	-58.9	264.0	6.2	3.4	3.6			

자료: 솔브레인, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
반도체 소재	167.0	190.0	202.4	207.6	216.4	227.2	231.0	244.0	767.0	918.6	1,034.3
디스플레이 소재	21.3	16.9	13.6	12.8	14.7	16.2	14.6	12.4	64.7	57.9	56.0
2차전지 소재	15.5	15.0	15.8	14.1	15.1	15.1	15.8	16.6	60.5	62.7	65.8
기타	5.7	6.8	9.3	9.5	6.7	7.8	10.3	10.5	31.3	35.3	39.3
총계	209.5	228.8	241.1	244.0	252.9	266.3	271.7	283.5	923.4	1,074.4	1,195.3
전년 동기 대비 (%)											
반도체 소재	4.2	19.2	20.7	22.6	29.6	19.5	14.1	17.5	16.8	19.8	12.6
디스플레이 소재	8.5	-36.8	-51.9	-42.0	-30.9	-4.3	6.9	-3.2	-33.2	-10.5	-3.2
2차전지 소재	-40.4	-40.7	-9.9	-25.9	-2.7	0.3	0.3	18.0	-31.3	3.6	4.9
기타	18.2	46.0	46.3	56.6	17.6	14.7	10.8	10.5	42.9	12.8	11.3
총계	-0.6	5.8	9.6	12.7	20.7	16.4	12.7	16.2	7.0	16.4	11.3
전분기 대비 (%)											
반도체 소재	-1.4	13.8	6.5	2.6	4.3	5.0	1.7	5.6			
디스플레이 소재	-3.5	-20.5	-19.4	-6.1	15.0	10.0	-10.0	-15.0			
2차전지 소재	-18.5	-3.0	5.0	-10.8	7.0	0.0	5.0	5.0			
기타	-6.3	19.6	36.0	2.7	-29.6	16.7	31.4	2.4			
총계	-3.2	9.2	5.4	1.2	3.7	5.3	2.0	4.3			

자료: 솔브레인, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**844**	**863**	**923**	**1,074**	**1,195**
매출원가	651	617	691	772	852
매출총이익	**193**	**246**	**233**	**303**	**344**
(매출총이익률, %)	22.9	28.5	25.2	28.2	28.8
판매 및 일반관리비	60	78	99	103	112
영업이익	**133**	**168**	**134**	**199**	**231**
(영업이익률, %)	15.8	19.5	14.5	18.5	19.4
영업외손익	**28**	**-1**	**-20**	**20**	**18**
금융수익	14	26	13	15	16
금융비용	4	1	15	10	11
지분법손익	0	-46	-27	0	0
기타	17	20	8	15	12
세전이익	**161**	**167**	**113**	**219**	**249**
법인세	30	48	29	48	55
(법인세율, %)	18.8	28.4	26.0	22.0	22.0
계속사업이익	131	120	84	171	194
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**131**	**120**	**84**	**171**	**194**
(순이익률, %)	15.5	13.9	9.1	15.9	16.3
지배주주순이익	130	118	79	167	191
비지배주주순이익	1	1	5	3	4
EBITDA	194	227	199	274	313
(EBITDA 이익률, %)	23.0	26.3	21.5	25.5	26.2
EPS (지배주주)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
EPS (연결기준)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
수정 EPS (원)*	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**345**	**521**	**580**	**684**	**806**
현금 및 현금등가물	161	242	248	360	470
매출채권	58	59	92	94	105
재고자산	73	91	125	121	114
기타	54	130	115	108	117
비유동자산	**650**	**647**	**867**	**912**	**970**
투자자산	140	97	85	85	85
유형자산	462	508	575	632	702
무형자산	6	6	124	112	100
기타	42	36	83	83	83
자산총계	**995**	**1,168**	**1,447**	**1,596**	**1,777**
유동부채	**71**	**124**	**146**	**143**	**148**
매입채무	25	35	48	45	50
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	46	89	98	98	98
비유동부채	**6**	**7**	**189**	**189**	**189**
사채 및 장기차입금	0	0	100	103	103
기타 비유동부채	6	7	89	85	85
부채총계	**77**	**131**	**335**	**332**	**336**
지배주주지분	**891**	**1,008**	**1,056**	**1,205**	**1,377**
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	412	412	412	412	412
이익잉여금	459	562	623	773	945
기타	16	30	16	16	16
비지배주주지분	**27**	**29**	**56**	**59**	**63**
자본총계	**919**	**1,037**	**1,112**	**1,264**	**1,440**
순부채	-177	-348	-143	-244	-363

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**221**	**262**	**147**	**250**	**268**
당기순이익	131	120	84	171	194
현금유출입이없는 비용 및 수익	80	117	111	75	82
유형자산 감가상각비	60	58	61	63	70
무형자산 상각비	1	1	4	12	12
기타	20	58	46	0	0
영업활동 자산부채 변동	50	41	-11	5	-8
투자활동에서의 현금흐름	**-215**	**-176**	**-251**	**-120**	**-140**
유형자산 증감	-129	-91	-119	-120	-140
장단기금융자산의 증감	45	-91	34	0	0
기타	-131	6	-165	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-13**	**-17**	**109**	**-18**	**-18**
차입금의 증가(감소)	-0	1	166	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-19	-15	-18	-18	-18
기타	6	-2	-39	0	0
현금증감	-7	81	6	112	110
기초현금	168	161	242	248	360
기말현금	161	242	248	360	470
Gross cash flow	**211**	**237**	**195**	**245**	**276**
Free cash flow	**92**	**167**	**27**	**130**	**128**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-22.6	2.3	7.0	16.4	11.3
영업이익	-35.5	25.8	-20.4	49.0	16.2
순이익	-21.9	-8.7	-29.8	103.3	13.9
수정 EPS**	-19.7	-9.1	-32.8	112.4	13.9
주당지표					
EPS (지배주주)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
EPS (연결기준)	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
수정 EPS**	16,832	15,296	10,285	21,844	24,886
BPS	115,118	130,226	137,474	157,347	179,833
DPS (보통주)	2,000	2,300	2,350	2,400	2,500
Valuations (배)					
P/E***	18.1	10.8	25.5	19.6	17.2
P/B***	2.6	1.3	1.9	2.7	2.4
EV/EBITDA	11.3	4.1	9.2	11.0	9.3
비율					
ROE (%)	15.6	12.5	7.7	14.8	14.8
ROA (%)	13.6	11.1	6.4	11.2	11.5
ROIC (%)	19.2	20.9	14.2	18.3	20.1
배당성향 (%)	11.9	15.0	22.8	11.0	10.0
배당수익률 (보통주, %)	0.7	1.4	0.9	0.6	0.6
순부채비율 (%)	-19.3	-33.5	-12.8	-19.3	-25.2
이자보상배율 (배)	1,613.5	2,077.5	25.0	37.2	43.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 솔브레인, 삼성증권 추정