COMPANY UPDATE

2026. 4. 30

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

대한유화 (006650)

1Q26 review - 종전 후에도 이익 창출이 가능할 기업

- 1Q 영업이익은 736억원(+203%QoQ)으로 컨센서스(679억원) 및 당사 추정치(440억원) 상회. 이는 3월 이후 원료가 급등에 따른 재고효과에 기인.
- ROE 상향을 감안하여 목표주가 20% 상향. 재고효과가 소멸되더라도 경쟁사 대비 스페셜티 비중이 높아 흑자 지속될 수 있는 점이 긍정적. BUY 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	235,000원	25.0%
현재주가	188,000원	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	6,500,000주 (53.9%)	
52주 최저/최고	78,100원/190,700원	
60일-평균거래대금	116.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
대한유화 (%)	40.9	40.5	117.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	14.6	-14.3	-16.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	235,000	195,000	20.5%
2026E EPS	21,665	14,414	50.3%
2027E EPS	17,631	15,965	10.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	202,500
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review, 컨센서스 상회: 영업이익은 736억원(+203%QoQ)으로 컨센서스(679억원, FnGuide)를 8% 상회. 전분기 대비 이익 급증은 3월 중동 전쟁 이후 나프타 가격 상승에 따른 긍정적 재고효과에 기인. 부문별 손익은 아직 공시되지 않았지만, 당사 추정 기준 석유화학 영업이익은 454억원(+4,064%QoQ)으로 추정. 나프타 급등에 따른 긍정적 재고효과가 발생한 가운데 동사의 스페셜티 제품 판매 호조(배터리 분리막용 PE/PP, ESS 배터리 모듈용 난연 PP, 캐퍼시터용 PP 등)로 이익 크게 증가. 산업용 가스 영업이익은 21억원(+26%QoQ)으로 전분기 대비 유사 추정. 자회사 한주(유틸리티 및 소금)는 각각 241억원(+16%QoQ) 및 23억원(+186%QoQ)으로 성장 추정.

2Q26 preview, 컨센서스 상회 예상: 영업이익은 763억원(+4%QoQ)으로 컨센서스(527억원, FnGuide) 45% 상회 전망. 3월 나프타 급등에 따른 긍정적 재고효과가 3월에 이어 4월 및 5월 상순까지 발생할 것으로 예상되기 때문. 판매량은 가동률 하향에 따라 약 10% 감소할 계획.

View, 전쟁 이후에도 흑자 유지 가능할 기업: 2026년 ROE 상향(5.0→7.4%)에 힘입어 ROE-P/B 밸류에이션상 목표주가도 20% 상향(19.5→23.5만원). 1~2Q26 긍정적 재고효과 기반의 실적 강세로 한국 화학업체 주가 동반 상승 중이나, 전쟁 종식 이후에도 동사는 높은 스페셜티 제품 판매 비중을 기반으로 흑자 지속 가능한 점이 차별화 포인트. 이에 따라 BUY 투자의견 유지.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	847.1	14.2	-0.3	-3.4	-11.8
영업이익	73.6	흑전	202.9	66.8	8.3
세전이익	83.5	2,354.6	558.1	80.7	13.2
순이익	67.3	2,164.0	2,387.6	73.8	2.1
이익률 (%)					
영업이익	8.7				
세전이익	9.9				
순이익	7.9				

자료: 대한유화, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	29.7	8.7	10.7
P/B	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.6	3.3	3.3
Div yield (%)	0.9	2.3	2.6
EPS 증가율 (%)	흑전	344.1	-18.6
ROE (%)	1.7	7.4	5.7
주당지표 (원)			
EPS	4,878	21,665	17,631
BVPS	297,102	318,604	332,860
DPS	1,300	4,300	4,800

대한유화: 1Q26 실적 현황

(십억원)	1Q26P	4Q25	1Q25	Consensus	Samsung	증감 (%)			
						QoQ	YoY	Consensus	Samsung
매출액	847.1	849.5	741.6	960.8	877.0	-0.3	14.2	-11.8	-3.4
영업이익	73.6	24.3	-9.9	67.9	44.0	202.9	RB	8.3	66.8
세전계속사업이익	83.5	12.7	3.4	73.8	46.0	558.1	2,354.6	13.2	80.7
순이익	67.3	2.7	3.0	65.9	39.0	2,387.6	2,164.0	2.1	73.8
지배주주순이익	54.5	-2.6	3.0	23.3	26.0	RB	1,734.4	133.9	109.6
이익률 (%)									
영업이익	8.7	2.9	-1.3	7.1	5.0				
세전계속사업이익	9.9	1.5	0.5	7.7	5.2				
순이익	7.9	0.3	0.4	6.9	4.4				
지배주주순이익	6.4	-0.3	0.4	2.4	3.0				

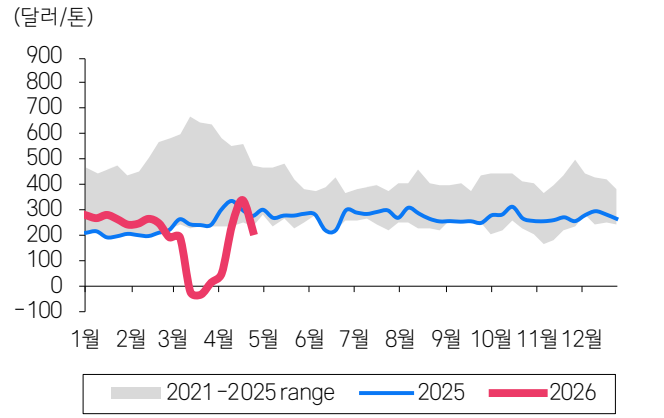
참고: 지배주주순이익은 순이익에 근거한 당사 추정 기준
자료: 대한유화, FnGuide, 삼성증권 추정

대한유화: 1Q26 사업부별 실적

(십억원)	1Q26P	4Q25	1Q25	성장률 (% q-q)	성장률 (% y-y)
매출액	**847.1**	**849.5**	**741.6**	**-0.3**	**14.2**
석유화학	637.4	673.9	736.1	-5.4	-13.4
산업용 가스(코리아에어텍)	17.1	14.3	15.2	19.3	12.3
유틸리티(한주)	177.3	154.1	0.0	15.0	RR
소금(한주)	15.4	15.4	0.0	0.0	RR
영업이익	**73.6**	**24.3**	**-9.9**	**202.9**	**RB**
석유화학	45.4	1.1	-11.5	4,063.5	RB
산업용 가스(코리아에어텍)	2.1	1.7	1.9	26.1	10.5
유틸리티(한주)	24.1	20.7		16.3	
소금(한주)	2.3	0.8		186.3	
세전이익	83.5	12.7	3.4	558.1	2,354.6
순이익	**67.3**	**2.7**	**3.0**	**2,387.6**	**2,164.0**
지배주주순이익	**54.5**	**-2.6**	**3.0**	**RB**	**1,734.4**
이익률 (%)					
영업이익	8.7	2.9	-1.3		
석유화학	7.1	0.2	-1.6		
산업용 가스(코리아에어텍)	12.6	11.9	12.8		
유틸리티(한주)	13.6	13.4			
소금(한주)	15.1	5.3			
세전이익	9.9	1.5	0.5		
순이익	7.9	0.3	0.4		
지배주주순이익	10.6	0.4	0.4		

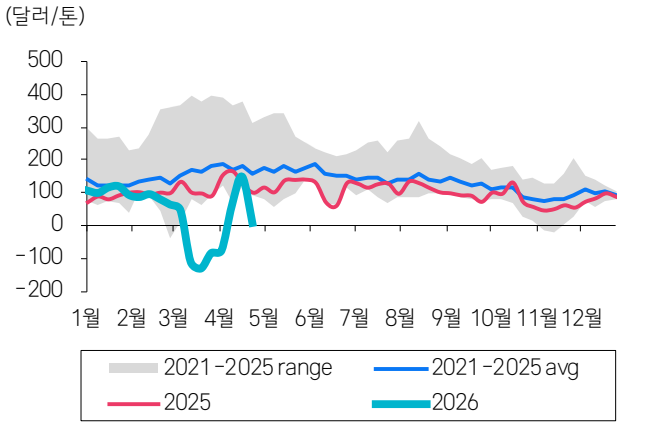
참고: 부문별 실적은 아직 발표되지 않았기에, 당사 추정에 근거
자료: 대한유화, 삼성증권 추정

HDPE-나프타 스프레드 추이 (롯데케미칼/대한유화)



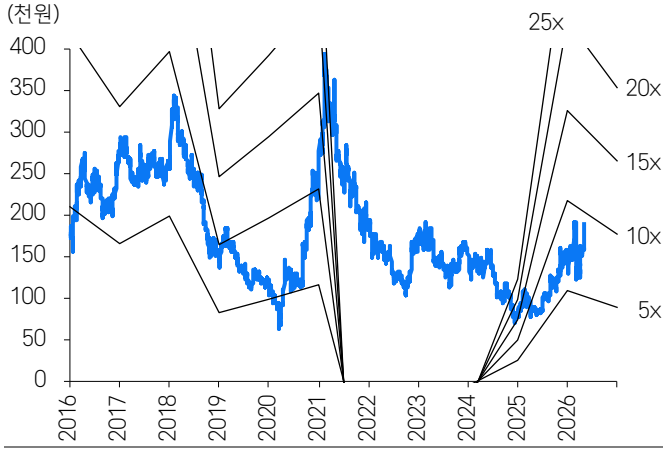
자료: S&P Global Platts, ICIS, 삼성증권

대한유화: 종합 스프레드 추이 (스팟 기준)



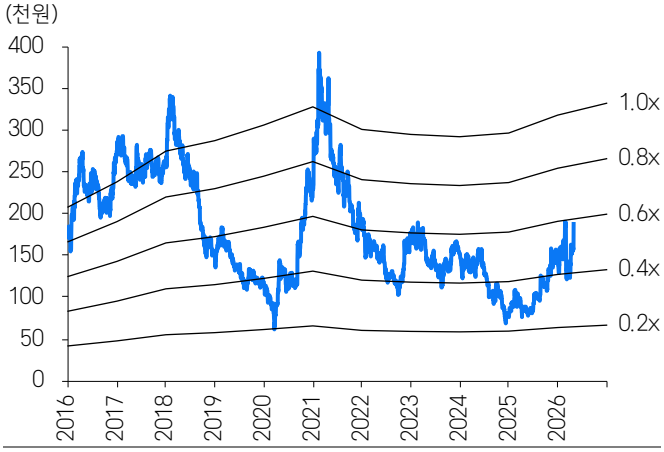
자료: S&P Global Platts, ICIS, 삼성증권

대한유화: 12MF P/E 밴드 차트



자료: 삼성증권 추정

대한유화: 12MF P/B 밴드 차트



자료: 삼성증권 추정

대한유화: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,420	1,380	1,335	1,365	1,423	1,401	1,335
매출액	**742**	**847**	**910**	**849**	**847**	**1,200**	**1,076**	**955**	**2,800**	**3,348**	**4,069**	**3,874**
성장률 (%q-q)	4.1	14.2	7.5	-6.6	-0.3	41.7	-10.4	-11.2				
성장률 (%y-y)	11.8	14.2	33.3	19.3	14.2	41.8	18.2	12.4	12.0	19.6	21.6	-4.8
석유화학	736	712	707	674	637	998	874	752	2,779	2,829	3,262	3,056
산업용 가스(코리아에어텍)	15	15	16	14	17	18	17	18	52	61	70	80
유틸리티(한주)		133	166	154	177	177	177	177		453	709	709
소금(한주)		11	15	15	15	15	15	15		42	62	62
EBITDA	**34**	**44**	**80**	**65**	**116**	**137**	**92**	**86**	**120**	**222**	**432**	**379**
성장률 (%q-q)	-3.1	30.0	81.9	-18.9	79.9	17.7	-32.7	-7.0				
성장률 (%y-y)	14.7	12.1	379.5	85.8	244.8	212.3	15.6	32.6	0.9	85.1	94.3	-12.2
영업이익	**-10**	**-5**	**43**	**24**	**74**	**76**	**38**	**38**	**-60**	**53**	**225**	**182**
성장률 (%q-q)	RR	RR	RB	-43.3	202.9	3.7	-50.4	-0.8				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RB	RB	RB	RB	-11.7	54.4	RR	RB	327.5	-19.0
석유화학	-12	-22	10	1	45	47	9	9	-65	-23	111	68
성장률 (%q-q)	RR	RR	RB	-43.3	202.9	3.7	-50.4	-0.8				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RB	RB	RB	RB	-11.7	54.4	RR	RB	327.5	-19.0
산업용 가스(코리아에어텍)	2	2	2	2	2	2	2	2	5	8	9	10
성장률 (%q-q)	RR	RR	RB	-43.3	202.9	3.7	-50.4	-0.8				
성장률 (%y-y)	RR	RR	RB	RB	RB	RB	-11.7	54.4	RR	RB	327.5	-19.0
유틸리티(한주)		13	28	21	24	24	24	24		61	96	95
성장률 (%q-q)			RB	-43.3	202.9	3.7	-50.4	-0.8				
성장률 (%y-y)						RB	-11.7	54.4		RB	327.5	-19.0
소금(한주)		3	3	1	2	2	2	2		6	9	9
성장률 (%q-q)			RB	-43.3	202.9	3.7	-50.4	-0.8				
성장률 (%y-y)						RB	-11.7	54.4		RB	327.5	-19.0
세전이익	3	10	46	13	83	77	38	37	-33	72	235	198
성장률 (%q-q)	RB	179.5	387.5	-72.6	16.1	-8.0	-50.4	-3.2				
성장률 (%y-y)	RB	RB	RB	113.1	2,354.6	707.6	-17.8	190.7	RR	RB	939.6	RB
순이익	**3**	**8**	**42**	**3**	**67**	**60**	**30**	**29**	**-9**	**56**	**185**	**156**
성장률 (%q-q)	RB	164.8	438.3	-93.6	20.3	-11.3	-50.4	-3.2				
성장률 (%y-y)	RB	RB	RB	-86.6	2,164.0	658.1	-30.1	959.4	RR	RB	231.3	-15.7
지배주주순이익	3	1	30	-3	55	49	19	18	-9	32	141	115
이익률 (%)												
EBITDA	4.6	5.2	8.8	7.6	13.7	11.4	8.6	9.0	4.3	6.6	10.6	9.8
영업이익	-1.3	-0.5	4.7	2.9	8.7	6.4	3.5	3.9	-2.1	1.6	5.5	4.7
석유화학	-1.6	-3.1	1.4	0.2	7.1	4.7	1.1	1.2	-2.3	-0.8	3.4	2.2
산업용 가스(코리아에어텍)	12.8	12.3	12.8	11.9	12.6	12.6	12.6	13.4	9.9	12.5	12.8	13.1
유틸리티(한주)		9.5	17.0	13.4	13.6	13.6	13.6	13.6		13.6	13.6	13.4
소금(한주)		23.4	19.5	5.3	15.1	15.1	15.1	15.1		15.3	15.1	14.9
세전이익	0.5	1.1	5.1	1.5	9.9	6.4	3.5	3.9	-1.2	2.1	5.8	5.1
순이익	0.4	0.9	4.7	0.3	7.9	5.0	2.8	3.0	-0.3	1.7	4.6	4.0

자료: 대한유화, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**2,800**	**3,348**	**4,069**	**3,874**	**3,829**
매출원가	2,809	3,227	3,761	3,612	3,564
매출총이익	**-9**	**121**	**308**	**261**	**264**
(매출총이익률, %)	-0.3	3.6	7.6	6.7	6.9
판매 및 일반관리비	51	68	83	79	78
영업이익	**-60**	**53**	**225**	**182**	**186**
(영업이익률, %)	-2.1	1.6	5.5	4.7	4.9
영업외손익	**27**	**19**	**10**	**16**	**18**
금융수익	24	21	23	22	25
금융비용	21	25	22	22	22
지분법손익	23	19	7	7	7
기타	1	4	2	8	8
세전이익	**-33**	**72**	**235**	**198**	**204**
법인세	-24	16	50	42	43
(법인세율, %)	74.1	22.3	21.3	21.3	21.3
계속사업이익	-9	56	185	156	161
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-9**	**56**	**185**	**156**	**161**
(순이익률, %)	-0.3	1.7	4.6	4.0	4.2
지배주주순이익	-9	32	141	115	120
비지배주주순이익	0	24	44	41	41
EBITDA	120	222	435	382	383
(EBITDA 이익률, %)	4.3	6.6	10.7	9.9	10.0
EPS (지배주주)	-1,312	4,878	21,665	17,631	18,412
EPS (연결기준)	-1,312	8,599	28,487	24,015	24,702
수정 EPS (원)*	-1,312	4,878	21,665	17,631	18,412

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**628**	**764**	**1,009**	**1,160**	**1,320**
현금 및 현금등가물	109	151	265	452	620
매출채권	215	269	327	311	307
재고자산	240	228	277	263	260
기타	64	116	141	134	133
비유동자산	**1,592**	**1,937**	**1,907**	**1,868**	**1,835**
투자자산	267	108	131	125	123
유형자산	1,261	1,665	1,616	1,585	1,557
무형자산	9	97	94	91	89
기타	54	66	66	66	66
자산총계	**2,220**	**2,700**	**2,917**	**3,028**	**3,155**
유동부채	**307**	**427**	**452**	**438**	**434**
매입채무	153	169	205	195	193
단기차입금	88	149	149	149	149
기타 유동부채	67	109	98	93	92
비유동부채	**105**	**192**	**206**	**202**	**201**
사채 및 장기차입금	85	127	127	127	127
기타 비유동부채	20	65	78	75	74
부채총계	**412**	**619**	**658**	**640**	**636**
지배주주지분	**1,808**	**1,835**	**1,968**	**2,056**	**2,146**
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	264	264	264	264	264
이익잉여금	1,505	1,532	1,665	1,753	1,843
기타	-3	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	**0**	**247**	**291**	**332**	**373**
자본총계	**1,808**	**2,081**	**2,259**	**2,388**	**2,519**
순부채	50	66	-95	-277	-443

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**133**	**203**	**337**	**356**	**348**
당기순이익	-9	56	185	156	161
현금유출이없는 비용 및 수익	144	183	243	220	214
유형자산 감가상각비	180	166	207	197	194
무형자산 상각비	0	3	3	3	3
기타	-36	13	34	21	17
영업활동 자산부채 변동	-3	-38	-45	12	3
투자활동에서의 현금흐름	**-91**	**-143**	**-178**	**-154**	**-158**
유형자산 증감	-59	-76	-157	-166	-166
장단기금융자산의 증감	-32	-73	-27	7	2
기타	0	6	5	5	6
재무활동에서의 현금흐름	**32**	**-16**	**-36**	**-27**	**-30**
차입금의 증가(감소)	42	110	-28	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-6	-6	-8	-27	-30
기타	-4	-120	0	0	0
현금증감	75	42	114	187	168
기초현금	34	109	151	265	452
기말현금	109	151	265	452	620
Gross cash flow	**136**	**239**	**428**	**376**	**375**
Free cash flow	**74**	**126**	**180**	**189**	**182**

재무비율 및 주당지표

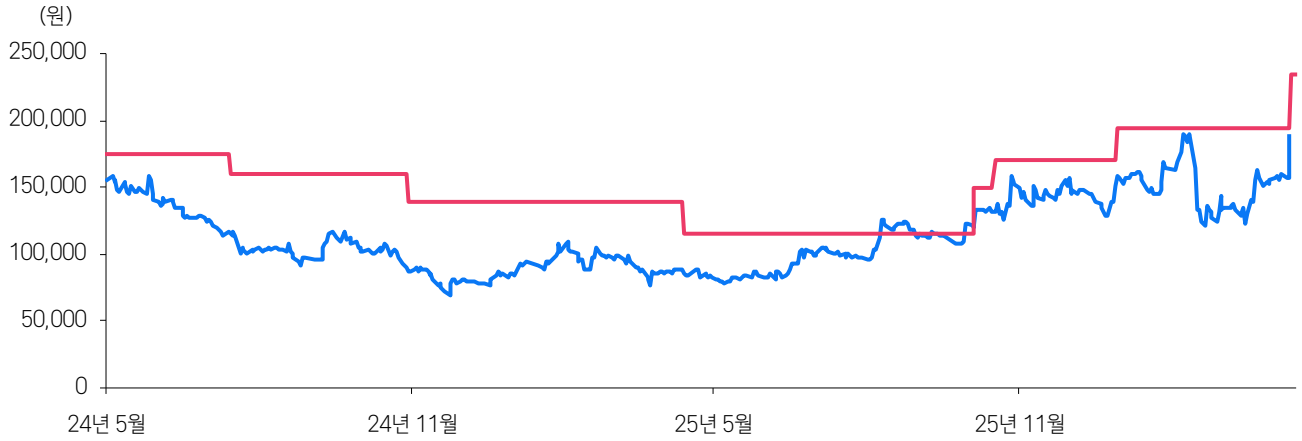
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	12.0	19.6	21.6	-4.8	-1.2
영업이익	적지	흑전	327.5	-19.0	1.9
순이익	적지	흑전	231.3	-15.7	2.9
수정 EPS**	적지	흑전	344.1	-18.6	4.4
주당지표					
EPS (지배주주)	-1,312	4,878	21,665	17,631	18,412
EPS (연결기준)	-1,312	8,599	28,487	24,015	24,702
수정 EPS**	-1,312	4,878	21,665	17,631	18,412
BPS	292,683	297,102	318,604	332,860	347,438
DPS (보통주)	1,000	1,300	4,300	4,800	4,800
Valuations (배)					
P/E***	n/a	29.7	8.7	10.7	10.2
P/B***	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.6	5.6	3.3	3.3	3.0
비율					
ROE (%)	-0.5	1.7	7.4	5.7	5.7
ROA (%)	-0.4	2.3	6.6	5.3	5.2
ROIC (%)	-0.9	2.2	8.6	7.0	7.3
배당성향 (%)	-72.4	25.3	18.9	25.9	24.8
배당수익률 (보통주, %)	1.3	0.9	2.3	2.6	2.6
순부채비율 (%)	2.8	3.2	-4.2	-11.6	-17.6
이자보상배율 (배)	-8.3	5.1	18.9	16.1	16.4

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/30	2024/7/30	11/14	2025/4/29	10/21	11/3	2026/1/15	4/30
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	175000	160000	140000	115000	150000	170000	195000	235000
괴리율 (평균)	-18.32	-35.28	-36.33	-13.38	-11.42	-15.68	-23.16	
괴리율 (최대or최소)	-4.40	-26.75	-22.14	9.65	-10.33	-6.65	-2.21	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA