한솔케미칼 (014680)

주가와 실적의 안정적 우상향

IT 소재장비
Analyst 김동관
dong-kwan.kim@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 18

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	400,000원
현재주가 (5.18)	319,500원
상승여력	25.2%

1Q26 Review: 컨센서스 소폭 하회

한솔케미칼은 1Q26 매출액 2,319억원(+11% YoY; 이하 YoY), 영업이익 444억원(+7%; OPM 19.2%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스에 부합했으나, 원유 가격 상승에 따른 과산화수소 원재료 가격 상승 영향에 영업이익은 컨센서스를 5.5% 하회했다. **[국내 과수]** 고객사 메모리 및 파운드리 가동률 상승에 따라 YoY 물량 증대를 시현했다(1Q26 반도체 2.2만톤, 기타 과수 0.9만톤 vs 1Q25 반도체 2.0만톤, 기타 과수 0.9만톤). **[전자 및 이차전지 소재]** 선단공정 파운드리 수요 호조 속 프리커서 매출액이 YoY 성장을 견인했다(1Q26 프리커서 420억원 추정 vs 1Q25 270억원). 디스플레이용 QD 소재는 국내 고객사 LCD용 QD소재 수요 부진 영향에 매출이 감소했다(250억원 추정 vs 1Q25 350억원).

P, Q 동반 개선에 따른 실적 성장

P, Q 동반 개선에 따른 실적 성장 흐름이 여전히 유효하다. 동사 매출액의 25% 내외를 차지하는 과산화수소는 원재료가 상승을 반영한 ASP 인상이 2Q26 완료됐다. 연중으로는 고객사 M15X fab 가동에 따른 국내 과수 출하량 증가가 예상된다. 최근 Xian X2 fab의 V9 전환투자 일정이 가속화되는 움직임이 관찰되고 있다. 2027년은 P4 fab으로의 과수 공급이 개시되며 신규 fab 물량 증대가 이어질 전망이다. 2H26 중 국내 과수 증설도 예정돼 있다. 현재 capa는 13.8만톤/년(반도체 12.0만톤+기타 과수 1.8만톤) 수준이며 3Q26 중 가동률 100% 달성이 예상된다. 2H26 증설 개시 시 증설 capa는 2028년초부터 생산에 기여할 전망이다. 2027년의 경우 자체 capa 생산 외에 완제품 과수 매입 후 정제/판매를 통해 실적 성장이 가능할 전망이다.

한편 전자 및 이차전지 소재 부문의 경우 프리커서 실적 성장이 눈에 띈다. 선단공정 파운드리에 사용되는 TSA 소재 증설이 진행 중인 가운데, 3Q26부터 25년 말 대비 생산 capa는 +25% 증가할 전망이다. TSA는 전체 프리커서 매출 중 40%에 해당하는 핵심 제품이다. 고객사의 2nm 램프업 과정에서 수요 강세가 예상된다.

자사주 매입·소각 발표, 주가 모멘텀은 하반기 예상

한솔케미칼에 대해 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 40만원을 제시한다. 동사는 자사주 18.4만주 취득(5-8월 진행)과 기보유 자사주 46.7만주 중 35.7만주를 소각하는 계획을 공시했다. 실적 성장에 더해(OP 성장률: 26년 +20%, 27년 +27%), 주주환원까지 강화되는 시기다. 소재 업종 전반의 주가 모멘텀은 증설분 실적 기여 및 27년 NAND 신규투자 기대감이 반영될 2H26께 강화될 것으로 예상한다.

표1 한솔케미칼 1Q26P Review 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**231.9**	209.6	10.6	222.4	4.2	232.6	-0.3	233.5	-0.7
영업이익	**44.4**	41.7	6.5	16.9	163.2	44.4	0.0	47.0	-5.5
세전이익	**54.0**	45.8	17.9	22.3	142.0	49.7	8.7	52.9	2.1
순이익	**41.3**	36.4	13.4	16.5	150.1	40.5	2.0	41.8	-1.3
영업이익률(%)	**19.2**	19.9		7.6		19.1		20.1	
세전이익률(%)	**23.3**	21.9		10.0		21.4		22.7	
순이익률(%)	**17.8**	17.4		7.4		17.4		17.9	

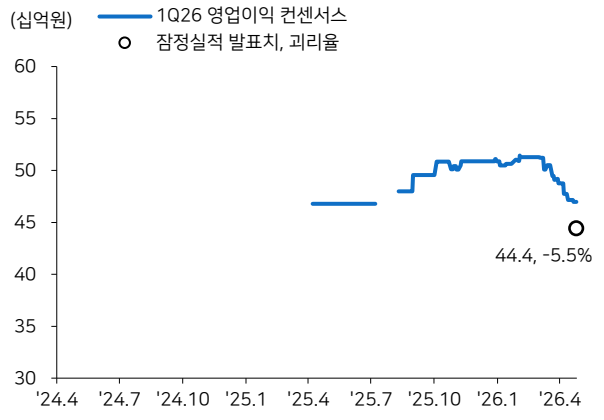
자료: 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

표2 한솔케미칼 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**1,009.8**	884.0	14.2	1,001.1	0.9	1,002.3	0.8
영업이익	**186.8**	156.2	19.6	199.1	-6.2	191.9	-2.6
세전이익	**214.5**	179.5	19.5	220.2	-2.6	215.5	-0.5
지배주주 순이익	**174.2**	147.3	18.2	178.2	-2.3	171.5	1.6
영업이익률(%)	**18.5**	17.7		19.9		19.1	
세전이익률(%)	**21.2**	20.3		22.0		21.5	
순이익률(%)	**17.2**	16.7		17.8		17.1	

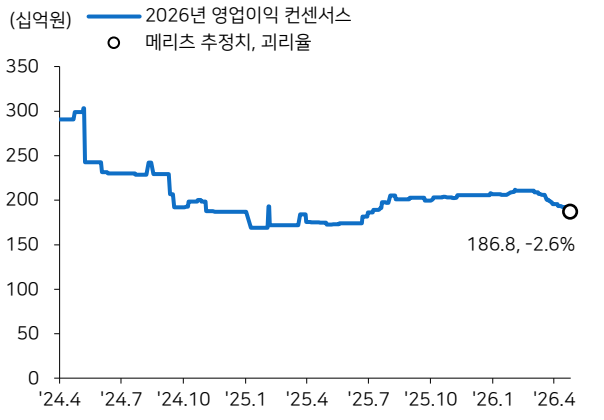
자료: Quantiwise, 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 영업이익, 컨센서스 5.5% 하회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 2.6% 하회 전망



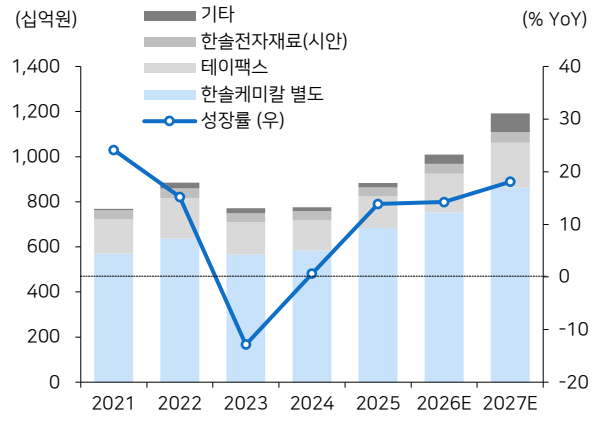
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 한솔케미칼 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**209.6**	**221.9**	**230.0**	**222.4**	**231.9**	**248.0**	**266.0**	**263.9**	**884.0**	**1,009.8**	**1,192.5**
한솔케미칼 별도	163.2	174.0	176.4	169.5	173.2	188.9	195.0	195.5	683.2	752.6	863.4
정밀화학	52.2	55.3	55.4	54.8	55.7	62.3	64.1	64.6	217.7	246.6	289.1
제지/환경	27.8	29.5	25.7	27.1	27.1	30.7	26.7	28.6	110.1	113.1	117.4
전자 및 이차전지 소재	76.5	81.4	85.7	81.2	81.5	86.7	93.3	95.8	324.7	357.3	418.8
상품 및 기타	6.8	7.9	9.6	6.3	8.9	9.2	10.9	6.5	30.7	35.6	38.2
테이팩스	30.8	35.3	37.2	37.8	38.1	42.6	44.7	46.4	141.1	171.8	198.7
한솔전자재료(시안)	10.7	9.4	8.6	10.3	10.8	10.9	11.1	11.3	39.1	44.1	46.5
기타 및 연결조정	4.9	3.1	7.7	4.9	9.8	5.6	15.3	10.7	20.6	41.4	83.9
영업이익	**41.7**	**48.9**	**48.8**	**16.9**	**44.4**	**51.5**	**54.8**	**36.1**	**156.2**	**186.8**	**236.4**
영업이익률 (%)	19.9	22.0	21.2	7.6	19.2	20.8	20.6	13.7	17.7	18.5	19.8
세전이익	45.8	55.0	56.4	22.3	54.0	57.6	61.0	41.8	179.5	214.5	263.2
지배주주순이익	**36.4**	**49.1**	**45.3**	**16.5**	**41.3**	**48.0**	**50.5**	**34.3**	**147.3**	**174.2**	**218.6**
순이익률 (%)	17.4	22.1	19.7	7.4	17.8	19.3	19.0	13.0	16.7	17.2	18.3
매출 비중 (%)											
한솔케미칼 별도	77.9	78.4	76.7	76.2	74.7	76.2	73.3	74.1	77.3	74.5	72.4
정밀화학	24.9	24.9	24.1	24.7	24.0	25.1	24.1	24.5	24.6	24.4	24.2
제지/환경	13.3	13.3	11.2	12.2	11.7	12.4	10.0	10.8	12.5	11.2	9.8
전자 및 이차전지 소재	36.5	36.7	37.2	36.5	35.2	35.0	35.1	36.3	36.7	35.4	35.1
상품 및 기타	3.2	3.6	4.2	2.9	3.8	3.7	4.1	2.5	3.5	3.5	3.2
테이팩스	14.7	15.9	16.2	17.0	16.4	17.2	16.8	17.6	16.0	17.0	16.7
한솔전자재료(시안)	5.1	4.2	3.8	4.6	4.7	4.4	4.2	4.3	4.4	4.4	3.9
기타 및 연결조정	2.3	1.4	3.4	2.2	4.2	2.3	5.7	4.1	2.3	4.1	7.0
성장률 (% YoY)											
매출액	**5.9**	**11.5**	**20.7**	**17.8**	**10.6**	**11.8**	**15.6**	**18.6**	**13.9**	**14.2**	**18.1**
한솔케미칼 별도	9.4	18.4	25.5	14.4	6.1	8.6	10.5	15.3	16.8	10.2	14.7
정밀화학	6.4	8.4	8.8	12.2	6.7	12.7	15.6	17.8	8.9	13.3	17.2
제지/환경	8.1	2.1	-2.9	0.3	-2.4	4.3	3.8	5.5	1.8	2.8	3.8
전자 및 이차전지 소재	15.7	42.3	56.7	38.0	6.6	6.5	8.9	18.0	37.1	10.0	17.2
상품 및 기타	-18.4	-20.2	12.3	-52.3	31.0	16.5	13.9	2.5	-23.5	16.0	7.3
테이팩스	-10.5	-7.5	16.2	27.9	23.7	20.6	20.0	22.8	5.2	21.7	15.7
한솔전자재료(시안)	13.5	-12.2	-19.4	7.6	1.3	15.9	28.2	9.2	-3.4	12.9	5.5
기타 및 연결조정	-0.2	-2.2	7.1	207.6	99.6	78.0	98.1	120.8	22.0	100.8	102.7
영업이익	**22.0**	**39.1**	**31.9**	**-25.0**	**6.5**	**5.5**	**12.3**	**113.9**	**21.3**	**19.6**	**26.5**
세전이익	**11.8**	**29.2**	**56.8**	**-21.0**	**17.9**	**4.8**	**8.3**	**87.3**	**21.5**	**19.5**	**22.7**
지배주주순이익	**14.6**	**34.7**	**45.0**	**-28.9**	**13.4**	**-2.2**	**11.6**	**108.0**	**20.1**	**18.2**	**25.5**

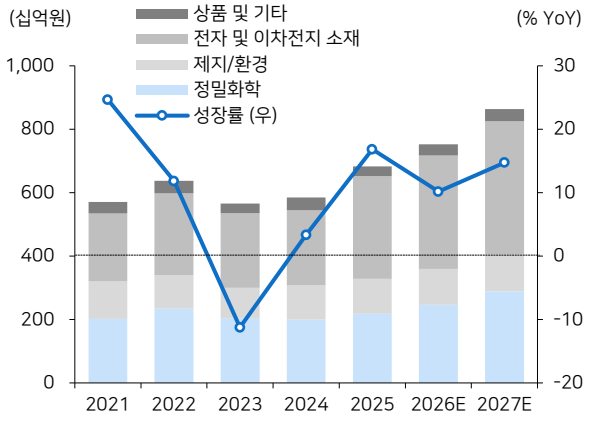
자료: 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

그림3 한솔케미칼 법인 별 실적 추이 및 전망



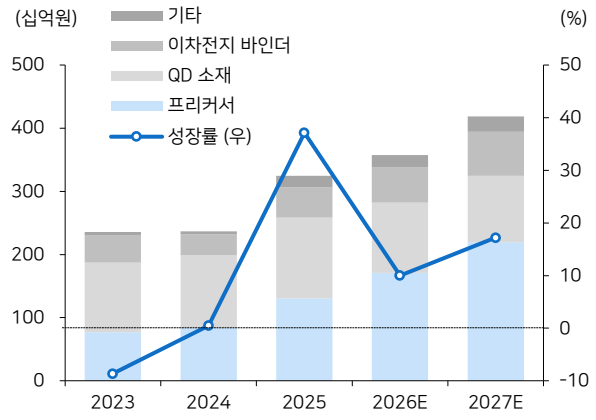
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 한솔케미칼 별도 사업부 별 매출 추이 및 전망



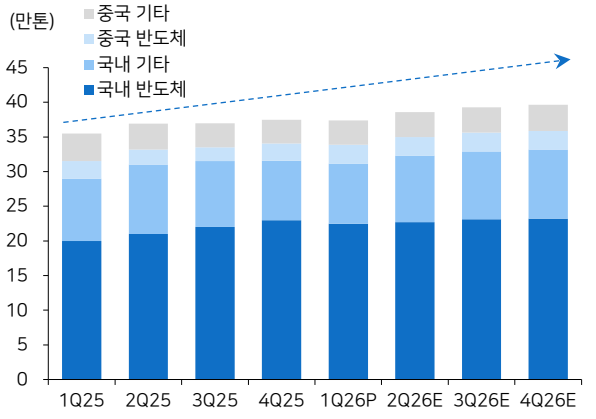
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 전자 및 이차전지 소재 제품 별 매출액 추정



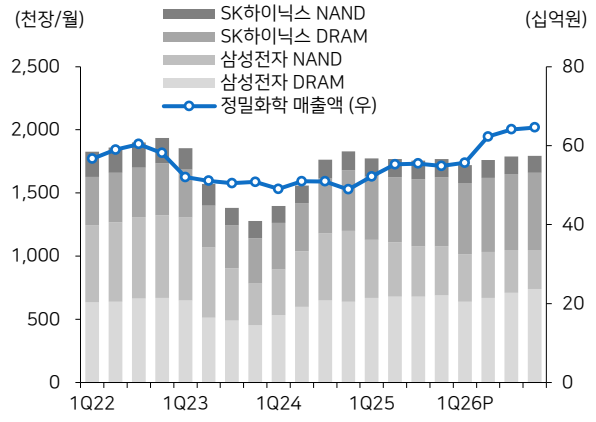
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 과산화수소 출하량 추이 및 전망



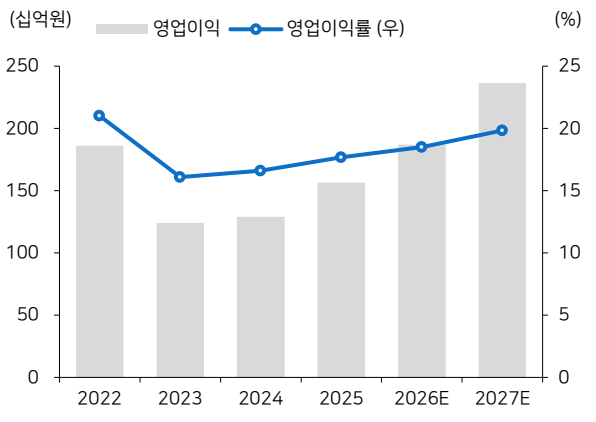
자료: 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

그림7 정밀화학 매출 vs 메모리 CAPA: 26년 ASP 상승 효과



자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

그림8 한솔케미칼 영업이익 추이 및 전망



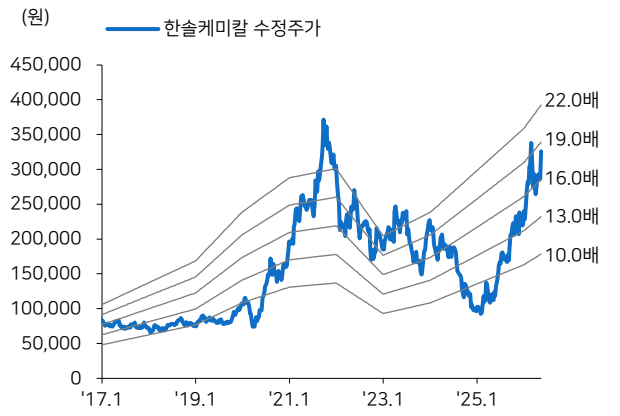
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 한솔케미칼 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E EPS (원)	16,301	
Target Multiple (배)	24.2	국내 소재/부품 peer (솔브레인, 티씨케이, 하나머티리얼즈) 2026E PER의 평균
적정 주가 (원)	**400,000**	'0,000원 단위 반올림 처리
희석유통주식수 (천주)	11,041	2026년 연말 기준 (35.7만주 소각, 18.4만주 자사주 취득 반영)
적정 시가총액 (십억원)	**4,363.8**	
현재주가 (원)	319,500	2026. 5. 18 종가
상승여력 (%)	**25.2**	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 한솔케미칼 12MF PER 밴드 차트

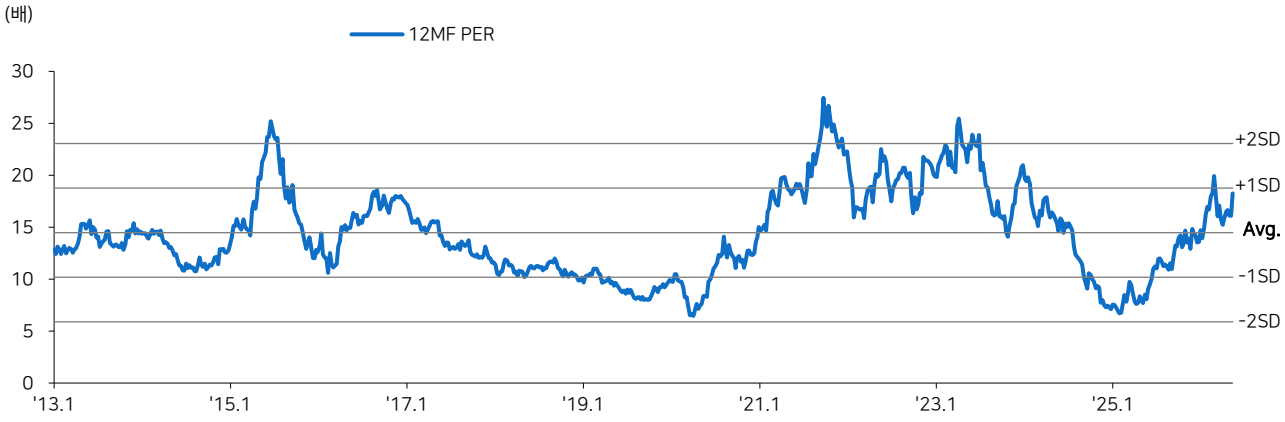


자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 한솔케미칼 12MF PBR 밴드 차트

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 한솔케미칼 12MF PER 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

한솔케미칼 (014680)

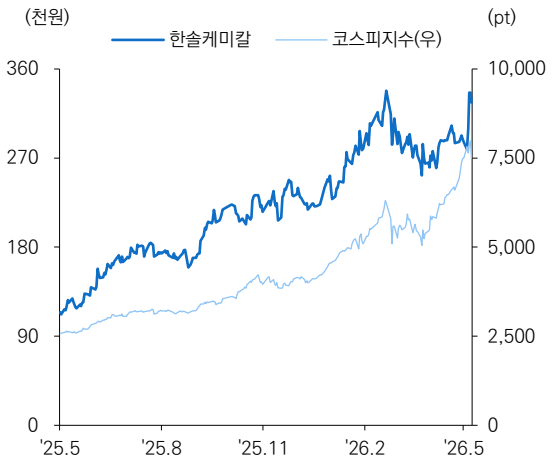
KOSPI	7,516.04pt
시가총액	36,328억원
발행주식수	1,101만주
유동주식비율	76.79%
외국인비중	40.53%
52주 최고/최저가	338,000원/118,200원
평균거래대금	232.4억원

주요주주(%)

국민연금공단	12.74
조동혁 외 9 인	12.26
베어링자산운용 외 1 인	5.35

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.9	42.0	157.7
상대주가	-8.6	-25.3	-9.9

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	776.4	128.8	122.7	11,087	14.5	88,053	8.7	1.1	11.6	13.5	36.7
2025	884.0	156.2	147.3	13,552	22.2	99,420	16.8	2.3	18.3	13.6	35.9
2026E	1,009.8	186.8	174.2	16,301	20.3	108,809	19.6	2.9	15.2	14.5	33.8
2027E	1,192.5	236.4	218.6	20,456	25.5	122,351	15.6	2.6	11.9	16.2	31.1
2028E	1,448.9	324.7	293.2	27,444	34.2	142,084	11.6	2.2	8.6	18.7	28.3

한솔케미칼 (014680)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**776.4**	**884.0**	**1,009.8**	**1,192.5**	**1,448.9**
매출액증가율(%)	0.6	13.9	14.2	18.1	21.5
매출원가	571.6	633.6	726.2	854.8	1,018.0
매출총이익	204.8	250.4	283.6	337.7	430.9
판매관리비	75.9	94.1	96.8	101.3	106.2
영업이익	**128.8**	**156.2**	**186.8**	**236.4**	**324.7**
영업이익률(%)	16.6	17.7	18.5	19.8	22.4
금융손익	5.0	-1.3	-0.7	-1.4	-1.3
종속/관계기업손익	20.2	23.5	27.3	27.1	27.1
기타영업외손익	-6.3	1.1	1.1	-1.1	-1.2
세전계속사업이익	147.8	179.5	214.5	263.2	351.6
법인세비용	22.9	31.4	36.3	40.8	54.4
당기순이익	**124.9**	**148.1**	**178.2**	**222.5**	**297.1**
지배주주지분 순이익	122.7	147.3	174.2	218.6	293.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**162.4**	**200.4**	**204.2**	**250.6**	**325.5**
당기순이익(손실)	124.9	148.1	178.2	222.5	297.1
유형자산상각비	49.4	52.0	60.7	68.8	74.4
무형자산상각비	1.7	2.0	2.3	2.3	2.3
운전자본의 증감	-8.5	-13.6	-10.4	-15.8	-21.1
투자활동 현금흐름	**-72.1**	**-130.8**	**-122.0**	**-81.4**	**-82.9**
유형자산의증가(CAPEX)	-108.1	-82.9	-120.0	-70.0	-70.0
투자자산의감소(증가)	29.9	-11.3	-3.0	-2.7	-3.5
재무활동 현금흐름	**-76.9**	**-39.9**	**-31.4**	**-35.8**	**-41.2**
차입금의 증감	54.2	-80.6	-2.0	-2.0	-2.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	16.6	28.9	49.9	132.6	200.6
기초현금	67.1	83.7	112.6	162.5	295.1
기말현금	83.7	112.6	162.5	295.1	495.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	348.0	447.9	530.8	697.2	945.9
현금및현금성자산	83.7	112.6	162.5	295.1	495.6
매출채권	97.5	104.3	114.1	123.9	137.8
재고자산	125.9	123.8	135.3	147.0	163.5
비유동자산	1,116.6	1,152.4	1,210.9	1,211.1	1,205.7
유형자산	862.2	881.2	940.3	941.4	937.1
무형자산	77.9	78.8	77.7	76.7	75.6
투자자산	93.8	104.3	104.3	104.3	104.3
자산총계	**1,464.7**	**1,600.3**	**1,741.7**	**1,908.3**	**2,151.6**
유동부채	272.4	274.8	285.9	299.5	321.1
매입채무	36.4	36.0	39.3	42.7	47.5
단기차입금	69.2	52.8	50.8	48.8	46.8
유동성장기부채	85.8	89.6	89.6	89.6	89.6
비유동부채	120.9	148.3	153.6	153.2	153.0
사채	70.0	100.0	100.0	100.0	100.0
장기차입금	36.2	38.4	38.4	38.4	38.4
부채총계	**393.2**	**423.1**	**439.5**	**452.7**	**474.2**
자본금	56.7	56.7	56.7	56.7	56.7
자본잉여금	59.9	59.9	59.9	59.9	59.9
기타포괄이익누계액	-5.4	-4.0	-4.0	-4.0	-4.0
이익잉여금	908.7	1,030.1	1,146.0	1,294.8	1,512.5
비지배주주지분	97.1	96.8	100.8	104.7	108.7
자본총계	**1,071.4**	**1,177.3**	**1,302.2**	**1,455.6**	**1,677.4**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	68,491	77,984	89,087	105,207	127,825
EPS(지배주주)	11,087	13,552	16,301	20,456	27,444
CFPS	14,323	17,679	18,012	22,110	28,718
EBITDAPS	15,869	18,550	22,033	27,129	35,408
BPS	88,053	99,420	108,809	122,351	142,084
DPS	2,100	2,600	3,000	3,500	3,500
배당수익률(%)	0.7	0.8	0.9	1.1	1.1
Valuation(Multiple)					
PER	8.7	16.8	19.6	15.6	11.6
PCR	6.8	12.9	17.7	14.5	11.1
PSR	1.4	2.9	3.6	3.0	2.5
PBR	1.1	2.3	2.9	2.6	2.2
EBITDA(십억원)	179.9	210.3	249.8	307.5	401.4
EV/EBITDA	11.6	18.3	15.2	11.9	8.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.5	13.6	14.5	16.2	18.7
EBITDA 이익률	23.2	23.8	24.7	25.8	27.7
부채비율	36.7	35.9	33.8	31.1	28.3
금융비용부담률	0.0	0.1	0.3	0.2	0.2
이자보상배율(x)	24.2	21.5	20.6	26.2	36.3
매출채권회전율(x)	7.8	8.8	9.2	10.0	11.1
재고자산회전율(x)	6.2	7.1	7.8	8.4	9.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

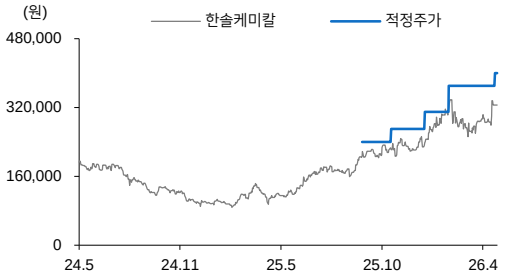
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한솔케미칼 (014680) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2025.09.23	산업분석	Buy	240,000	김동관	-9.9	-3.1
2025.11.14	주식전략	Buy	270,000	김동관	-14.6	-6.7
2026.01.13	기업브리프	Buy	310,000	김동관	-10.4	2.1
2026.02.25	기업브리프	Buy	370,000	김동관	-22.1	-8.6
2026.05.18	기업브리프	Buy	400,000	김동관	-	-

주가 및 적정주가 변동추이