흥국스몰캡
최종경
02)739-5936
choijk@heungkuksec.co.kr

(001340)

PKC

BUY(유지)

반도체 호황과 신공장 시동

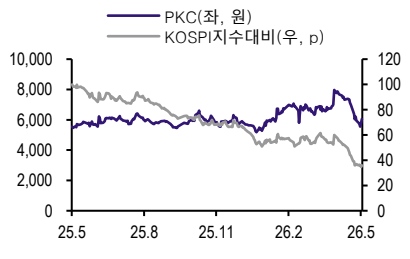
목표주가	7,700원(상향)
현재주가(05/22)	6,050원
상승여력	+27.3%
시가총액	2,721억원
발행주식수	44,973천주
52주 최고가 / 최저가	7,970 / 5,180원
3개월 일평균거래대금	29억원
외국인 지분율	2.9%
주요주주및지분율	
김성훈 등	42.7%
자기주식	1.7%

주가수익률(%,%p)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-23.1	-13.2	6.3	10.8
상대수익률(KOSPI)	-46.0	-48.3	-97.3	-192.0

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,452	2,721	2,981	3,281
영업이익	97	122	186	208
EBITDA	303	343	415	445
지배기업순이익	36	101	103	121
EPS	80	225	230	268
순차입금	1,579	2,777	3,252	3,498
PER	88.9	25.0	26.3	22.5
PBR	1.5	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA	15.8	15.5	14.4	14.0
배당수익률	0.0	0.5	0.5	0.5
ROE	1.7	4.6	4.5	5.1
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	-	-

주가추이



PKC(PAIK KWANG Co.)는 NaOH(가성소다), Cl_2(염소), 고순도 HCl(염산), NaOCl(차아염소산나트륨) 등 대한민국 CA(클로르알카리) 산업을 대표하는 70여년 역사의 중견 기업임. 주요 사업부문은 주력 CA사업부과 5N급 이상의 초고순도 N_2O(아산화질소), Cl_2, HCl 특수가스 등의 신소재사업부, 그리고 D-솔비톨, 말티톨 등 식품사업부, 그리고 제니스스포츠클럽(서울 고척동)의 스포츠사업부이며, '25년 매출액 기준 CA 69%, 신소재 15%, 식품 13%, 기타(스포츠) 3.4%의 비중을 기록함. 주요 사업장은 전북 군산(본사 및 CA), 전남 여수(CA), 충북 음성(N_2O)이며, 새만금국가산업단지에 첨단소재 생산 거점(PCl_3, PCl_5, $POCl_3$)을 신규 증설 중.

1Q26 Review: 매출액 +9%, 영업이익 +51% YoY

'26년 1분기(1~3월) 매출액 702억원(+8.8% YoY, -1.8% QoQ), 영업이익 50억원(+50.6% YoY, +46.7% QoQ, opm 7.1%)을 기록함. 전분기에 이은 700억원대의 매출을 지속했고, 특히 전년동기대비 +51% 증가한 영업이익과 7%대의 영업이익률의 수익성 증대는 놀라운 호실적이라 평가함.

부문별로는 CA 사업의 안정적인 가동률 유지(493억원, +8.2% YoY), 반도체용 고순도 가스 중심의 소재 사업 성장(113억원, +37.5% YoY)에 힘입은 결과임. 식품첨가제(-7.7% YoY)는 꾸준한 수익성으로 기여하고 있고, 기타(스포츠)사업부(-24.1% YoY)는 일시적인 리뉴얼 영향이 있었음.

한편 전환사채평가손실 -58억원이 영업외손익에 반영되어 세전이익과 순이익 각각 -25억원의 분기 적자를 기록한 부분은 아쉬운 상황임(수정주가 12/31 5,630원→ 3/31 6,670원→ 5/22 6,050원).

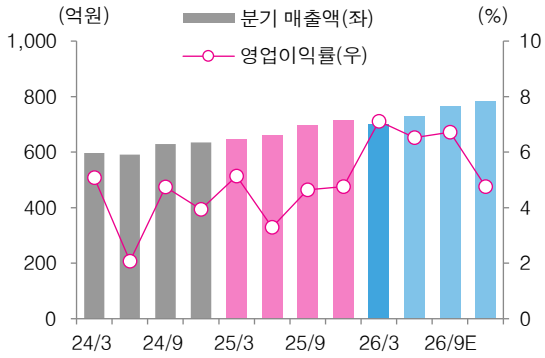
반도체용 특수가스 증설과 이차전지 첨단 소재 진입

투자의견 BUY(매수)를 유지하고, 목표주가는 반도체 산업 호황의 수혜를 감안한 실적 전망을 반영해 7,700원으로 상향함. 고순도 염소, 고순도 염산 등 주요 반도체용 특수가스 소재가 본격적인 호황을 맞이함. 올해 실적 성장은 물론이며, 현재 설비 증설을 진행 중으로 내년 실적 성장까지 전망되는 상황임. 여기에 새만금신공장의 이차전지 핵심소재는 샘플에 대한 품질 인증 절차를 진행하고 있음. '26년은 반도체 호황에 힘입은 수익성 회복과 신공장/신사업의 첫걸음을 확인하는 중요한 시점으로 판단함.

그림 1 PKC 주요 사업부문 _CA와 첨단 신소재

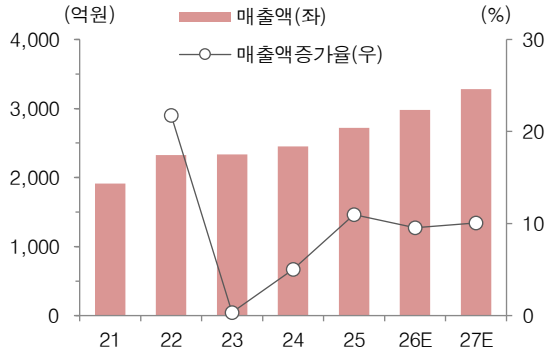
자료: PKC, 흥국증권 리서치센터

그림 2 PKC 분기 매출액과 영업이익률 추이



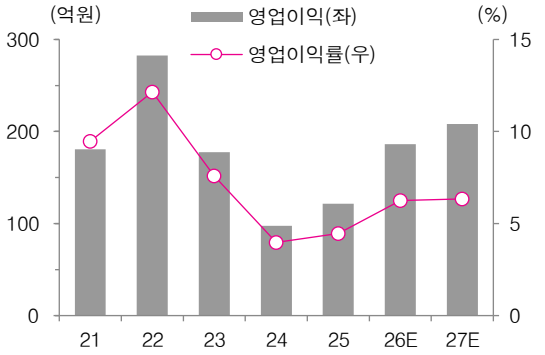
자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 3 PKC 매출액과 매출액증가율



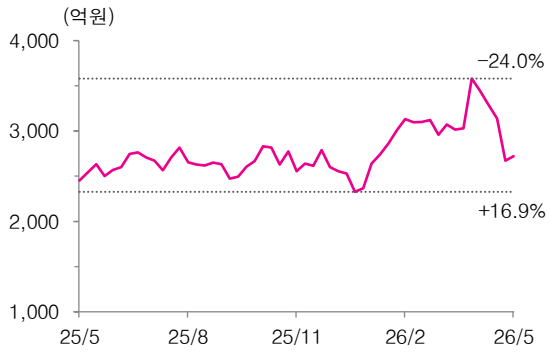
자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 PKC 영업이익과 영업이익률



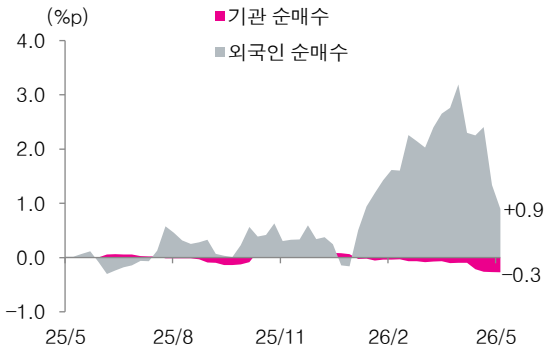
자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 1 [연결]PKC 연간/분기 실적 추이

(억원,%,배)	25/3	25/6	25/9	25/12	26/3	26/6E	26/9E	26/12E	2025	2026E	2027E
매출액	646	662	698	715	702	731	765	782	2,721	2,981	3,281
YoY	*8.1*	*12.0*	*11.0*	*12.7*	*8.8*	*10.4*	*9.6*	*9.3*	*11.0*	*9.5*	*10.1*
[사업부문별]											
CA(가성소다)	456	472	479	477	493	511	534	543	1,884	2,082	2,306
소재(특수가스 등)	82	80	112	127	113	113	114	112	401	453	509
식품첨가제	87	86	84	86	81	85	91	94	344	350	366
기타(임대 등)	20	24	23	26	15	21	27	33	92	96	101
영업이익	33	22	32	34	50	48	51	37	122	186	208
YoY	*9.3*	*77.9*	*8.7*	*36.2*	*50.6*	*118.5*	*58.4*	*9.2*	*24.6*	*53.3*	*11.7*
영업이익률	*5.1*	*3.3*	*4.6*	*4.8*	*7.1*	*6.5*	*6.7*	*4.8*	*4.5*	*6.2*	*6.3*
세전이익	22	28	17	13	-25	41	48	38	79	102	137
법인세	3	5	2	-33	0	0	0	-1	-22	-1	16
법인세율	*15.5*	*18.7*	*14.4*	*-248.6*	*0.0*	*-0.4*	*-0.7*	*-1.4*	*-27.2*	*-1.0*	*11.9*
지배기업순이익	18	22	15	46	-25	41	49	38	101	103	121
YoY	*42.6*	*879.9*	*-2.8*	*676.0*	*적전*	*83.5*	*234.8*	*-16.3*	*180.5*	*2.2*	*16.9*

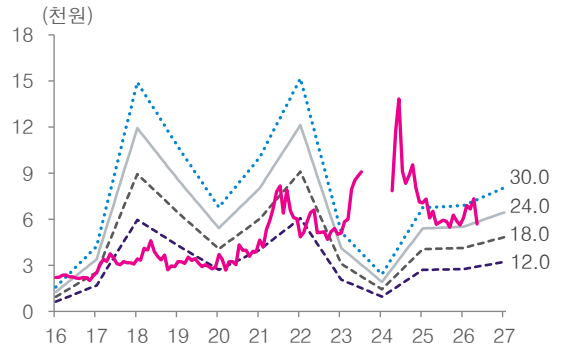
주: 2026년 1분기 실적은 2026년 5월 15일 분기보고서 (2026.03) 발표 기준, K-IFRS 연결재무제표 기준 / 자료: PKC, 흥국증권 리서치센터 추정

표 2 PKC 목표주가 산정 EV/EBITDA Multiple Valuation

	2025	2026E	2027E	비고
EBITDA (억원)	343	415	445	428 (12M Fwd)
(X) 적용 EV/EBITDA (배)	-	15.9	15.9	15.9
EV (억원)	-	6,621	7,093	6,817
(-) 순차입금 (억원)	-	3,252	3,498	3,354
목표 시가총액 (억원)	-	3,369	3,595	3,463
(/) 주식수 (만주)	-	4,497	4,497	4,497
목표주가 (원)	-	7,491	7,993	7,700
현재주가(5/22)	-	6,050	6,050	6,050
상승여력 (%)	-	*+23.8*	*+32.1*	*+27.3*

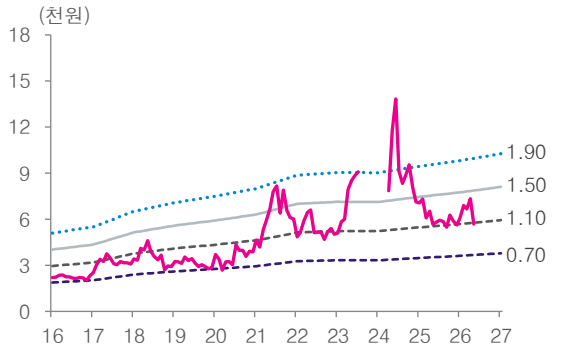
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 7 PKC 수정주가와 PER BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 8 PKC 수정주가와 PBR BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**2,452**	**2,721**	**2,981**	**3,281**	**3,630**
증가율 (Y-Y,%)	5.0	11.0	9.5	10.1	10.6
영업이익	**97**	**122**	**186**	**208**	**237**
증가율 (Y-Y,%)	(45.0)	24.6	53.3	11.7	13.9
EBITDA	303	343	415	445	483
영업외손익	(64)	(42)	(84)	(71)	(69)
순이자수익	(55)	(65)	(89)	(101)	(107)
외화관련손익	(6)	3	2	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	34	79	102	137	168
당기순이익	36	101	103	121	140
지배기업당기순이익	**36**	**101**	**103**	**121**	**140**
증가율 (Y-Y,%)	(53.4)	180.5	2.2	16.9	16.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율 (3Yr,%)	8.7	5.4	8.5	10.2	10.1
영업이익증가율 (3Yr,%)	(18.6)	(24.5)	1.6	28.7	24.9
EBITDA증가율 (3Yr,%)	(7.4)	(10.9)	2.0	13.6	12.1
순이익증가율 (3Yr,%)	(37.9)	(23.7)	10.1	49.7	11.6
영업이익률 (%)	4.0	4.5	6.2	6.3	6.5
EBITDA마진 (%)	12.4	12.6	13.9	13.6	13.3
순이익률 (%)	1.5	3.7	3.5	3.7	3.9
NOPLAT	**71**	**88**	**135**	**183**	**198**
(+) Dep	206	221	229	237	246
(-) 운전자본투자	20	(81)	70	10	45
(-) Capex	467	1,415	707	566	509
OpFCF	(210)	(1,025)	(414)	(155)	(110)

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	795	885	902	953	1,026
현금성자산	274	293	285	287	295
매출채권	278	334	344	373	412
재고자산	213	194	206	224	246
비유동자산	3,847	5,180	5,656	6,006	6,291
투자자산	263	286	275	286	297
유형자산	3,579	4,876	5,355	5,686	5,952
무형자산	6	18	26	33	42
자산총계	**4,643**	**6,064**	**6,558**	**6,959**	**7,317**
유동부채	1,760	2,629	2,816	2,714	2,429
매입채무	416	558	422	457	473
유동성이자부채	1,334	2,052	2,284	2,143	1,838
비유동부채	749	1,203	1,419	1,815	2,331
비유동이자부채	520	1,017	1,253	1,642	2,152
부채총계	**2,509**	**3,832**	**4,236**	**4,529**	**4,760**
자본금	225	225	225	225	225
자본잉여금	576	576	576	576	576
이익잉여금	624	723	813	921	1,048
자본조정	710	709	709	709	709
자기주식	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
자본총계	**2,134**	**2,233**	**2,322**	**2,430**	**2,557**
투하자본	3,702	4,997	5,561	5,914	6,238
순차입금	1,579	2,777	3,252	3,498	3,695
ROA (%)	0.8	1.9	1.6	1.8	2.0
ROE (%)	1.7	4.6	4.5	5.1	5.6
ROIC (%)	2.0	2.0	2.6	3.2	3.3

주요투자지표

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data (원)					
EPS	80	225	234	274	318
BPS	4,752	4,971	5,170	5,409	5,692
DPS	0	30	30	30	50
Multiples (배)					
PER	88.9	25.0	26.3	22.5	19.4
PBR	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/ EBITDA	15.8	15.5	14.4	14.0	13.3
배당수익율 (%)	-	0.5	0.5	0.5	0.8
PCR	10.0	8.4	8.7	7.5	6.9
PSR	1.3	0.9	0.9	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	117.5	171.6	182.4	186.4	186.2
Net debt/Equity	74.0	124.4	140.0	144.0	144.5
Net debt/EBITDA	520.7	810.0	783.2	786.4	764.7
유동비율	45.2	33.7	32.0	35.1	42.2
이자보상배율	1.8	1.9	2.1	2.1	2.2
이자비용/매출액	2.4	2.7	3.3	3.3	3.2
자산구조 (%)					
투하자본	87.3	89.6	90.9	91.2	91.3
현금+투자자산	12.7	10.4	9.1	8.8	8.7
자본구조 (%)					
차입금	46.5	57.9	60.4	60.9	60.9
자기자본	53.5	42.1	39.6	39.1	39.1

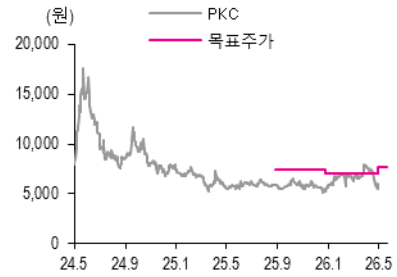
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**266**	**252**	**243**	**354**	**348**
당기순이익	36	101	103	121	140
자산상각비	206	221	229	237	246
운전자본증감	36	(95)	(70)	(10)	(45)
매출채권감소(증가)	6	(54)	(10)	(29)	(40)
재고자산감소(증가)	(54)	(30)	(13)	(17)	(22)
매입채무증가(감소)	(31)	41	(136)	35	15
투자현금	**(477)**	**(1,437)**	**(705)**	**(587)**	**(531)**
단기투자자산감소	(12)	(18)	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(1)	(1)
설비투자	(467)	(1,415)	(707)	(566)	(509)
유무형자산감소	7	(4)	(9)	(10)	(10)
재무현금	**236**	**1,205**	**453**	**235**	**192**
차입금증가	266	1,205	467	248	205
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(26)	0	(13)	(13)	(13)
현금 증감	27	19	(8)	2	8
총현금흐름(Gross CF)	**319**	**401**	**314**	**364**	**393**
(-) 운전자본증가(감소)	20	(81)	70	10	45
(-) 설비투자	467	1,415	707	566	509
(+) 자산매각	7	(4)	(9)	(10)	(10)
Free Cash Flow	(160)	(937)	(473)	(222)	(172)
(-) 기타투자	0	0	1	1	1
잉여현금	(160)	(937)	(474)	(222)	(173)

PKC - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-09-13	담당자변경		-	-
2025-09-13	BUY	7,500	(22.2)	(12.0)
2026-01-16	BUY	7,000	(5.1)	13.9
2026-05-26	BUY	7,700	-	-

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 3월 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 배포될 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