

# TKG휴켄스 (069260)



**황규원** 정유/화학  
kyuwon.hwang@yuantakorea.com  
**서석준** Research Assistant  
seokjun.seo@yuantakorea.com

## 2026년 2분기, 실적 서프라이즈 기대된다

### 2026년 예상 영업이익 48% 증가

2026년 이란 전쟁 수혜가 예상보다 훨씬 강하게 나타날 전망이다. 2026년 예상 실적은 '매출액 1.3조원, 영업이익 972억원(영업이익률 7.3%), 지배주주 순이익 821억원' 등이다. 영업이익은 전년 656억원 대비 48% 증가하는 수치이다. 2026년 이란 전쟁에 따른 2가지 수혜(① 중동 우레탄 소재 공급부족, ② 암모니아 가격 상승)가 강하기 때문이다. 특히, 2분기 및 3분기 예상 이익 규모는 각각 333억원(컨센서스 177억원)과 360억원으로, 1분기 152억원 대비 2배 이상 늘어날 전망이다. 2022년 우크라이나 전쟁 이후 3년만의 서프라이즈에 해당한다.

### 특히, 2 ~ 3분기 실적 서프라이즈

2026년 3가지 호재가 이어지고 있다. 1) 이란 전쟁 영향으로, 글로벌 TDI(메트리스 원료) 캐파 350만톤에서 6% 중동 설비가 가동을 멈추면서, 수혜를 얻고 있다.(SABIC(주) △20만톤, 이란 Karoon(주) △5만톤) 휴켄스(주) DNT 가동률이 71%에서 90%로 높아졌다. 2) 핵심 원료인 암모니아 가격도 116% 상승하면서, 영업이익을 끌어 올리고 있다.(2025년 379\$ → 2026년 6월 820\$) 제품가격에 100% 전가되어 매출액이 늘어나는 대신, 고정비 부담이 줄어들기 때문이다. 3) MDI(보냉재 원료) 체인도 중동 이슈로 설비 차질이 이어지고 있다. 휴켄스(주)의 MNB 설비는 2분기 정기보수로 정체를 겪었지만, 3분기에 이익 효과를 기대할 수 있다.

### 배출권 모멘텀 추가, 적정주가 3.0만원으로 상향

실적 서프라이즈 속에 탄소배출권 가치 개선을 추가로 반영해, 2026년 적정주가를 3.0만원(기준 2.8만원)으로 높인다. 2026년 한국 정부의 4차 탄소배출권 거래제도가 시행되면서, 탄소배출권 가격 상승이 예상된다.(2025년 9,700원 → 2026년 6월 23,000원/톤) 한국의 연간 배출량 4.8억톤 가운데 유상할당 비율을 10%에서 15%로 높였기 때문이다. 연말에 접근할수록 효과가 두드러질 것이다. 휴켄스(주) 탄소배출권을 450만톤(2만원 매각시 900억원)을 보유하고 있다.

**BUY (M)**

**목표주가 30,000원 (U)**  
직전 목표주가 **28,000원**  
현재주가 (06/16) **16,710원**  
상승여력 **80%**

시가총액	6,831억원
총발행주식수	40,878,588주
60일 평균 거래대금	33억원
60일 평균 거래량	184,544주
52주 고/저	21,200원 / 15,210원
외인지분율	7.92%
배당수익률	5.28%
주요주주	티케이지태광 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(16.9)	(12.5)	2.3
상대	(28.6)	(44.3)	(65.5)
절대 (달러환산)	(17.5)	(13.3)	(7.7)

#### Quarterly earning Forecasts

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,505	20.8	18.9	3,672	-4.5
영업이익	333	51.6	119.3	177	88.3
세전계속사업이익	370	56.8	106.2		
지배순이익	280	52.6	101.5	149	87.9
영업이익률 (%)	9.5	+1.9 %pt	+4.3 %pt	4.8	+4.7 %pt
지배순이익률 (%)	8.0	+1.7 %pt	+3.3 %pt	4.1	+3.9 %pt

자료: 유안타증권

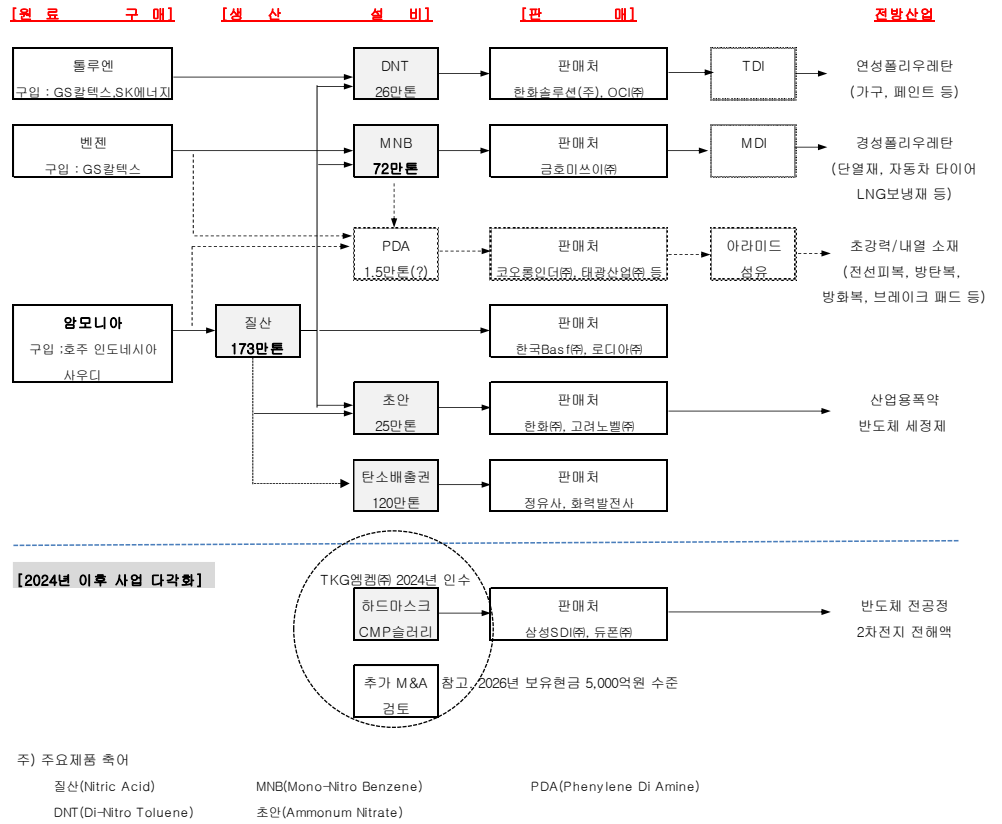
#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액		11,882	11,277	13,295	12,219
영업이익		808	656	972	888
지배순이익		777	599	821	768
PER		10.2	11.7	8.3	8.9
PBR		0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA		5.4	4.5	3.1	3.0
ROE		9.1	6.8	8.8	7.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

그림1. TKG 휴켄스주의 석유화학 생산 프로세스 : 정밀화학에서 IT 용 소재로 사업 확장 중



자료: 유안타증권 리서치센터

표 1. TKG 휴켄스주의 실적 추정치 : 2022년 영업이익 1,171 억원(러/우 전쟁) → ... → 2025년 656 억원 → 2026년 972 억원(e, 이란 전쟁)

	2025				2026				연간실적										
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>생산 Capa</b>																			
질산(중간원료) (만톤)	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3	126	126	128	128	133	133	143	173	173	173	173
초안(산업용 촉약) (만톤)	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	17	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
DNT(인조가죽 등) (만톤)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	26	26	26	26	26	26	26	26	26	26	26
MNB(단열재, 보냉재) (만톤)	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	35	42	41	41	42	42	42	57	72	72	72
탄소배출권 (만톤)	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	31.0	158	158	158	158	158	158	158	133	124	124	124
아라미드 원료(PPDA) (만톤)																			
플리부텐(자회사) (만톤)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>주요가격 및 스프레드</b>																			
TDI(인조가죽 등) \$/MT	1,893	1,648	2,123	2,015	2,358	2,590	2,518	2,323	4,760	4,300	1,923	1,796	2,277	2,766	2,598	2,047	1,920	2,447	2,080
질산(중간 원료) \$/MT	159	132	137	148	155	195	200	175	120	130	121	129	196	290	202	157	144	181	145
초안(산업용 촉약) \$/MT	454	432	405	438	454	559	660	530	303	350	327	314	409	809	652	519	432	551	466
탄소배출권 가격 \$/MT	6	7	7	7	7	14	10	14	19	22	25	31	23	19	10	7	7	11	15
물류엔(원료) \$/MT	774	686	678	671	840	1,050	1,118	1,023	656	739	647	437	732	968	901	859	702	1,008	880
알모니아(원료) \$/MT	404	342	355	448	505	753	750	600	302	347	290	270	553	940	507	403	387	652	500
벤젠(원료) \$/MT	889	747	732	674	854	1,100	1,148	1,053	820	822	641	487	918	1,038	916	1,004	761	1,039	910
참고) 두바이유가 \$/배럴	76	67	70	64	87	103	105	95	53	69	64	42	69	97	82	80	69	97	80
<b>TDI - 물류엔 스프레드</b> \$/MT	1,118	982	1,445	1,344	1,518	1,540	1,400	1,300	4,105	3,351	1,276	1,359	1,300	1,738	1,636	1,197	1,218	1,439	1,200
<b>매출액</b> 억원	2,693	2,902	2,917	2,765	2,949	3,505	3,774	3,067	7,158	7,629	6,598	5,935	8,612	12,358	10,527	11,882	11,277	13,295	12,219
본사 화학부문 억원	2,558	2,757	2,771	2,654	2,802	3,344	3,629	2,890	6,580	7,453	6,042	5,533	8,456	11,806	10,179	11,613	10,741	12,665	11,524
탄소배출권/TKG옐렘 억원	135	145	146	111	147	161	145	177	287	140	421	382	156	553	347	269	536	630	695
<b>영업이익</b> 억원	126	220	264	46	152	333	360	127	1,526	1,392	1,064	952	934	1,171	1,212	808	656	972	888
본사 화학부문 억원	122	207	259	46	150	326	353	124	1,273	1,243	796	584	771	1,131	1,132	804	633	954	872
탄소배출권/TKG옐렘 억원	4	13	5	0	2	7	7	3	270	130	392	368	163	40	80	4	23	18	16
<b>영업이익률</b>	4.7%	7.6%	9.1%	1.7%	5.2%	9.5%	9.5%	4.1%	21.3%	18.2%	16.1%	16.0%	10.8%	9.5%	11.5%	6.8%	5.8%	7.3%	7.3%
본사 화학부문	4.8%	7.5%	9.3%	1.7%	5.4%	9.8%	9.7%	4.3%	19.3%	16.7%	13.2%	10.5%	9.1%	9.6%	11.1%	6.9%	5.9%	7.5%	7.6%
탄소배출권/TKG옐렘	2.8%	9.1%	3.6%	0.4%	1.0%	4.1%	5.0%	1.4%	94.1%	92.9%	93.1%	96.3%	104.4%	7.3%	22.9%	1.5%	4.2%	2.8%	2.3%
<b>지배주주 순이익</b> 억원	144	184	285	-13	139	280	278	124	1,144	1,045	704	496	757	818	1,348	777	599	821	768
주당순이익 원/주									2,798	2,556	1,744	1,213	1,851	2,119	3,297	1,900	1,465	2,008	1,880
주당순자산 원/주									15,161	16,488	15,873	17,420	18,226	19,290	21,904	22,621	23,511	24,828	25,831
주당EBITDA 원/주									4,471	4,118	3,549	3,005	3,016	3,530	3,566	3,112	2,922	3,653	3,343
주당배당금 원/주									1,500	1,200	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
ROE(자기자본이익률)									18.5%	15.5%	11.0%	7.0%	10.2%	11.0%	15.1%	8.4%	6.2%	8.1%	7.3%

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. TKG 휴켄스(주) 실적 추정 변경 내역

	기존 추정(억원)			신규 추정(억원)			변화율(%)		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2026E	2027E
매출액	2,902	14,024	14,146	3,505	13,295	12,219	20.8%	△5.2%	△13.6%
영업이익	220	629	757	333	972	888	51.4%	54.4%	17.3%
OPM	7.6%	4.5%	5.4%	9.5%	7.3%	7.3%	1.9%	2.8%	1.9%
세전이익	236	877	1,014	370	1,079	1,013	56.9%	23.1%	△0.1%
지배순이익	184	664	769	280	821	769	52.6%	23.7%	△0.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 TDI 수급 전망(인조가죽 소재, 휴켄스㈜ 제품인 DNT를 원료로 사용) : 2026년 이란전쟁으로 SABIC(주) 20만톤, 이란 Karoon Petrochem(주) 5만톤 파손

국가명	기업	생산능력(만톤)	중성 규모(만톤)																		생산능력(만톤)
			2010년 말	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	
미주	BASF	16																			16
	Covestro(기존 Bayer)	17.3																			17
	Dow	0																			
	기타 중남미	9		-7.5																	2
유럽	Vencorex(프랑스)	12.5																			
	BASF(독)	7																			
	Covestro(기존 Bayer, 독)	18.5																			30
	Borsodchem-Wanhua(헝가리)	9		16																	25
기타유럽	6																			6	
아시아	Mitsui	23.7																			5
	Nippon PolyUrethane	2.5																			3
한국	한국BASF	16																			16
	한화솔루션	10		5																	15
	OCl	5																			5
	기타아시아	3																			3
중국	BASF(Shanghai)	16																			16
	Covestro(기존 Bayer)	0		25																	36
	Gansu Yinguang Chem	10																			10
	Canzhou Dahua	5		5	7																22
	Yantai Julii/Xinjiang(Wanhua)	9																			35
	Yantai Wanhua	0																			30
	Fujian Wanhua Chemical	0																			58
	Hualu Hengsheng	0																			30
	기타중국	0																			0
	기타아시아	1.7																			12
인도	Gujarat(인도)	5																			5
	Karoon Petrochemical(이란)	5																			5
	House of Invention International(사우디)	5																			5
	Sabic/DOW(사우디)	20																			20
<b>세계 생산능력 총합</b>	<b>211</b>	<b>30</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>- 32</b>	<b>- 18</b>	<b>50</b>	<b>30</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>- 23</b>	<b>36</b>	<b>- 80</b>	<b>18</b>	<b>5</b>	<b>20</b>	<b>30</b>	<b>408</b>	
[글로벌 수급]																					
총생산능력 (만톤)	211	241	255	260	286	311	279	262	312	342	357	357	334	370	340	353	358	378	408		
수요량 (만톤)	188	180	187	189	196	204	214	224	234	242	237	249	255	259	275	289	303	318	334		
가동률 (%)	89.1%	74.7%	73.5%	72.8%	68.5%	65.6%	76.6%	85.6%	75.0%	70.8%	66.4%	69.8%	76.3%	70.0%	80.8%	81.7%	84.6%	84.1%	81.9%		

자료: 유안타증권 리서치센터

표 4. 휴켄스㈜의 상세배출권 가치 추정 : 2026년 예상 보유량 440만톤

구분	단위	2026년	2027년	2028년	2029년	2030년	참고 사항
<b>배출권 매출액</b>	(억원)	-	88	176	264	352	
보유량	(톤)	4,400,000	4,400,000	4,400,000	4,400,000	4,400,000	※ 2026년 초 상세배출권 보유량 440만톤
판매비율	(%)	0	10%	20%	30%	40%	※ 2030년까지 매각 가능함 (연도별 판매비율은 유안타증권에서 가정한 것으로, 실제와 다를 수 있음)
연간 판매량 가정	(톤)	-	440,000	880,000	1,320,000	1,760,000	※ 2026-2030년 추가로 배출권인증 여부는 불투명함
평가	(원/톤)	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	※ 4차 배출권거래제도 시행(2026~2030년)으로, 배출권 가격 상승 예상
생산원가	(원/톤)	1,930	1,930	1,930	1,930	1,930	2026년 정부에서 각사에게 지급하는 무상할당 비율을 90%→ 85%로 낮춤 ※ 4차 배출권 총수량 계획(정부) : 참고 2025년 6.34억톤 2026년 4.76억톤, 2027년 4.51억톤, 2028년 4.19억톤, 2029년 3.91억톤, 2030년 3.65억톤 ※ 생산원가 = 휴켄스㈜ 아질산 산화를 처리하는데 사용되는 촉매 등의 비용임
<b>영업이익</b>	(억원)	-	80	159	239	318	
영업이익률	(%)	90.3%	90.3%	90.3%	90.3%	90.3%	※ 영업이익률 = (판매가격 - 생산원가)/판매가격
<b>세후이익</b>	(억원)	-	60	121	181	242	
휴켄스㈜ 배정비율	(%)	82%	82%	82%	82%	82%	※ 배출권 판매량 가운데, 합작회사인 독일 Carbon(주) 보유비율 18%를 제외한 나머지가 휴켄스㈜ 몫임
합작사 Carbon(주) 배정비율	(%)	18%	18%	18%	18%	18%	
<b>휴켄스㈜ 귀속분 세후이익</b>	(억원)	-	50	99	149	199	
현재가치 할인율	(%)	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	※ 휴켄스㈜의 자기자본요구수익률(Rf 3.5% + 리스크프리미엄 8%)
현재가치	(억원)	-	40	72	97	115	
<b>배출권 합산가치</b>	(억원)	-	324				

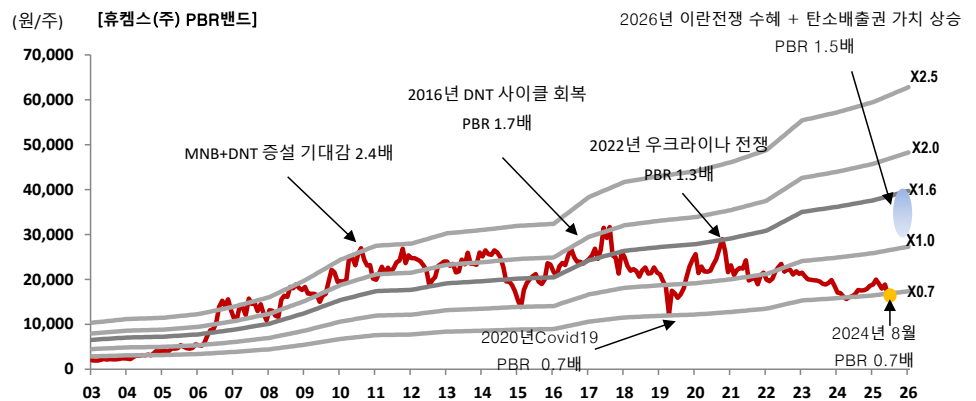
자료: 유안타증권 리서치센터

표 5. TKG 휴켄스(주) 적정주가 : 3.0 만원으로 상향 (이란 전쟁 수혜로 TDI 업황 호조 + 탄소배출권 가치 상승 반영)

구분	기준일 (2026.06월)	주요 내역								
(+) 영업자산가치 (억원)	8,340	사업 부문		실효지배율 (%)	정상영업이익 (억원)	평균감가상각비 (억원)	평균EBITDA (억원)	적정배율 (배)	가치 적용률 (비상장여부)	적정 사업가치 (억원)
		▶ 화학부문(DNT/MNB 등)		100%	958	450	1,408	5.5	100%	7,745
		▶ 탄소배출권		100%	80		80	4.1	100%	324
		▶ TKG캡렘(CMP솔리리, 하드마스크 등)		71%	0.0	40	40	12	80%	272
		합 계			1,038	490	1,528	5.5		8,340
주1) 사업부문 적정가치 계산 = 부문별 실효지배율 × 정상 EBITDA × 업황판단 EV/EBITDA 배율 × 비상장/상장 여부 적용률 정상 EBITDA = (3개년 평균 매출액 × 과거 평균 이익률) + 평균 감가상각비, 일시적인 등락을 배제하고 평균적으로 기대할 수 있는 EBITDA를 의미함 화학 업황판단 EBITDA 배율 판단 기준 : 불황 3.5~4.5배, 평균 업황 6.5배, 호황 7.5~8.5배 IT산업 업황판단 EBITDA 배율 판단 기준 : 불황 6.0배, 평균 업황 12.0배, 호황 18.0배 주2) 탄소배출권 가치는 2028년까지 발생하는 수익을 현재가치로 환산한 금액										
(+) 투자자산가치 (억원)	324	투자자산 구성	지분율	순자산(지분 반영후, 억원)	PBR(배)	적정가치(억원)	비고			
		티케이이질렘	49%	71	0.5	35	PB제품			
		티케이이 프리이영글 1호 등	77%	67	0.5	34	신기술투자 조합			
		투자부동산		231	1.0	231				
		기타		49	0.5	25				
		합 계				324				
주3) 투자자산 가치 = 지분반영 후 순자산 × PBR										
(+) 순현금(억원)	2,817									
현금성 자산	4,444	※ 2026년 초 보유현금 4,327억원 - 배당금 383억원 + 2026년 전환사채 조달 500억원								
(-) 총차입금	1,429	※ 2026년 초 차입금 402억원 + 상환전환우선주 207억원 + 기타 금융부채 320억원 + 2026년 전환사채 발행 500억원								
(-) 탄소비용 부채	198	연간 탄소배출량(톤)	배출권가격(달러)	원/달러	연간비용(억원)	할인율	총사회적비용(억원)			
		129,000	10	1350	17	8.8%	198			
보통주 주주가치(A) 발행주식수(B)	11,481 38,370,877	※ 2026년 초 총발행주식수 40,876,588주 - 자사주 2,507,711주								
1주당 가치(원/주) (직전 적정주가)	30,000 28,000	※ 2026년 적정주가 상향 배경 (2.8만원 → 3.0만원) : ① 탄소배출권 가치 상승 반영 (37억원 → 324억원)								

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 4. TKG 휴켄스(주)의 PBR 밴드(0.7 ~ 1.6 배) : 2026년 TDI 업황 + 배출권 가치 상승 = PBR 1.0 ~ 1.5 배 가능



자료: 유안타증권 리서치센터

TKG 휴켄스 (069260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	11,882	11,277	13,295	12,219	9,244
매출원가	10,600	10,056	11,838	10,931	8,424
매출충이익	1,282	1,221	1,457	1,287	819
판매비	474	565	485	399	302
영업이익	808	656	972	888	518
EBITDA	1,272	1,194	1,493	1,367	958
영업외손익	194	142	107	125	4
외환관련손익	-3	-4	-8	-16	-50
이자손익	82	31	46	67	89
관계기업관련손익	-1	-13	-2	3	3
기타	115	128	72	71	-38
법인세비용차감전순손익	1,002	798	1,079	1,013	522
법인세비용	227	206	264	245	126
계속사업순손익	775	592	815	768	396
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	775	592	815	768	396
지배지분순이익	777	599	821	768	396
포괄순이익	671	717	884	768	396
지배지분포괄이익	673	725	889	768	396

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	793	1,024	1,262	1,289	1,252
당기순이익	775	592	815	768	396
감가상각비	457	515	499	458	423
외환손익	22	0	23	16	50
중속, 관계기업관련손익	0	0	3	-3	-3
자산부채의 증감	-436	-108	-136	-38	280
기타현금흐름	-25	25	57	87	107
투자활동 현금흐름	-751	1,012	-1,987	-786	-587
투자자산	-281	479	-6	1	15
유형자산 증가 (CAPEX)	-334	-105	-202	-250	-250
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	-136	639	-1,780	-537	-352
재무활동 현금흐름	-461	-595	58	-392	-553
단기차입금	785	-5	70	-8	-170
사채 및 장기차입금	121	-188	-1	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-384	-384	0	-384	-384
기타현금흐름	-983	-19	-11	0	0
연결범위변동 등 기타	1	0	-383	-52	-180
현금의 증감	-418	1,442	-1,049	59	-69
기초 현금	696	278	1,720	670	729
기말 현금	278	1,720	670	729	661
NOPLAT	808	656	972	888	518
FCF	458	919	1,060	1,039	1,002

자료: 유안타증권

- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	4,613	4,810	5,639	6,222	5,853
현금및현금성자산	278	1,720	670	729	661
매출채권 및 기타채권	1,387	1,161	1,316	1,293	954
재고자산	652	736	705	738	527
비유동자산	7,069	6,872	6,654	6,424	6,219
유형자산	4,293	3,942	3,648	3,440	3,267
관계기업 등 지분관련 자산	122	187	188	188	188
기타투자자산	1,404	1,643	1,739	1,738	1,723
자산총계	11,682	11,682	12,293	12,647	12,072
유동부채	2,358	2,249	2,356	2,255	1,728
매입채무 및 기타채무	1,366	1,239	1,245	1,230	905
단기차입금	341	343	358	362	334
유동성장기부채	35	4	18	-57	-43
비유동부채	576	350	353	424	364
장기차입금	177	55	40	115	101
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,933	2,599	2,709	2,679	2,092
지배지분	8,680	9,021	9,527	9,912	9,924
자본금	409	409	409	409	409
자본잉여금	1,904	1,904	1,904	1,904	1,904
이익잉여금	7,070	7,287	7,724	8,109	8,121
비지배지분	69	62	56	56	56
자본총계	8,749	9,083	9,583	9,968	9,980
순차입금	-1,160	-1,655	-2,265	-2,853	-3,266
총차입금	1,225	1,033	1,102	1,094	924

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,900	1,465	2,008	1,880	969
BPS	22,621	23,511	24,828	25,831	25,863
EBITDAPS	3,112	2,922	3,653	3,343	2,343
SPS	29,068	27,586	32,523	29,891	22,613
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PER	10.2	11.7	8.3	8.9	17.2
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.4	4.5	3.1	3.0	3.8
PSR	0.7	0.6	0.5	0.6	0.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	12.9	-5.1	17.9	-8.1	-24.3
영업이익 증가율 (%)	-33.3	-18.8	48.1	-8.6	-41.7
지배순이익 증가율 (%)	-42.4	-22.9	37.0	-6.4	-48.5
매출총이익률 (%)	10.8	10.8	11.0	10.5	8.9
영업이익률 (%)	6.8	5.8	7.3	7.3	5.6
지배순이익률 (%)	6.5	5.3	6.2	6.3	4.3
EBITDA 마진 (%)	10.7	10.6	11.2	11.2	10.4
ROIC	12.7	8.8	14.7	13.5	8.4
ROA	6.8	5.1	6.8	6.2	3.2
ROE	9.1	6.8	8.8	7.9	4.0
부채비율 (%)	33.5	28.6	28.3	26.9	21.0
순차입금/자기자본 (%)	-13.4	-18.3	-23.8	-28.8	-32.9
영업이익/금융비용 (배)	41.1	13.4	16.7	15.8	10.6

## Key Chart

### 연간 영업실적 전망 : 서프라이즈

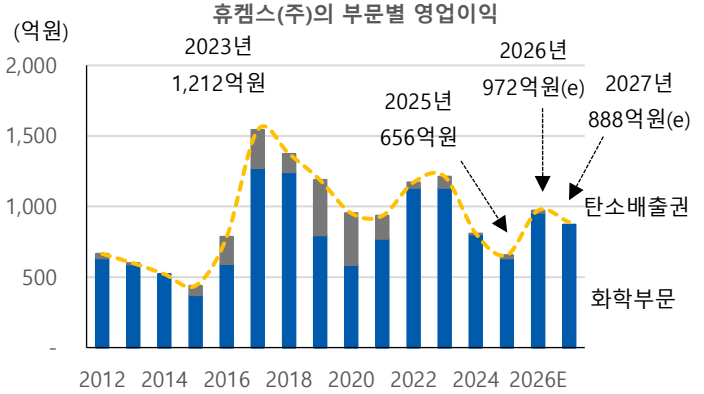
2022년 1,171억원(려우 전쟁)

...

2025년 656억원

2026년 972억원(e, 이란전쟁)

2027년 888억원(e, 암모니아 하락)



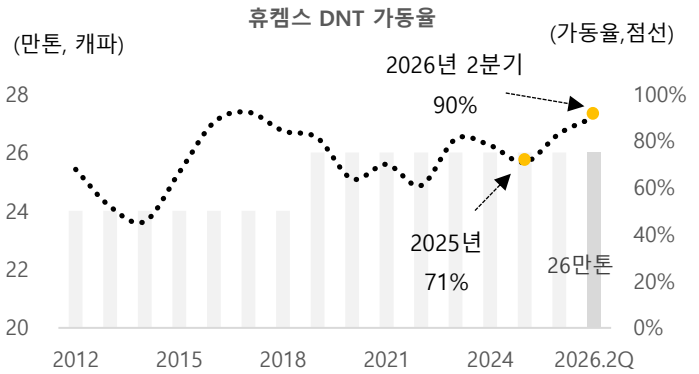
자료: 유안타증권 리서치센터

### DNT(우레탄 원료) 가동률: 회복

2025년 71%

2026년 2분기 90%

(사우디/이란 가동중단 수혜)



자료: 유안타증권 리서치센터

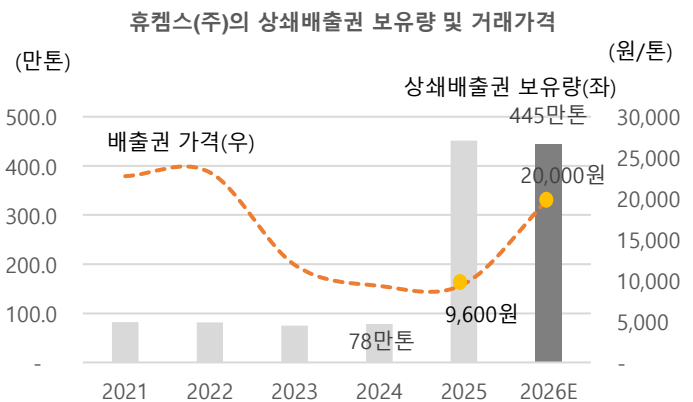
### 탄소배출권 가치 상승 :

배출권 가격 2025년 9,600원,

2026년 2분기 20,000원 상회

x

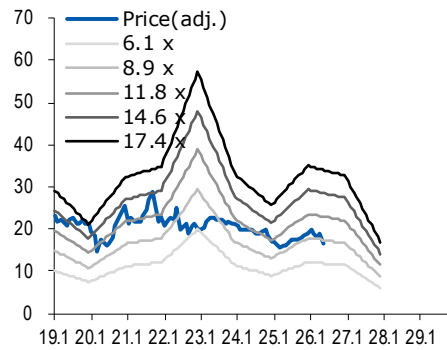
휴켄스(주) 배출권 보유량 445만톤



자료: KRX, TKG 휴켄스, 유안타증권 리서치센터

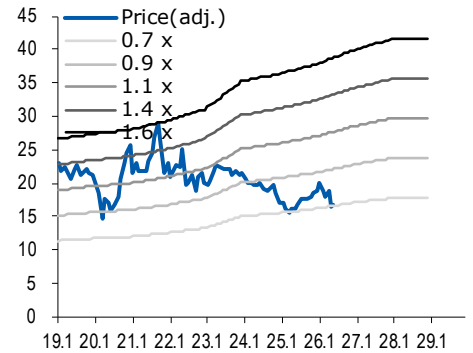
P/E band chart

(천원)



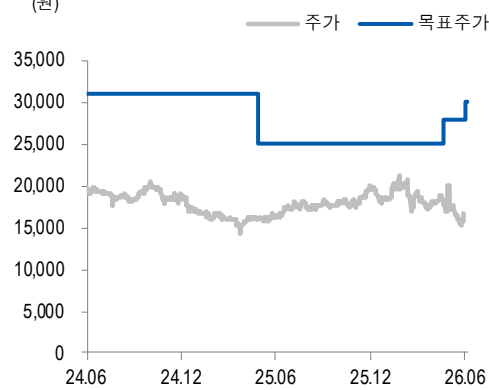
P/B band chart

(천원)



TKG 휴켄스 (069260) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-17	BUY	30,000	1년		
2026-05-06	BUY	28,000	1년	-39.65	-28.21
2025-05-13	BUY	25,000	1년	-27.92	-15.20
2024-06-27	1년 경과 이후		1년	-42.53	-33.55
2023-06-27	BUY	31,000	1년	-32.59	-25.48

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.5
Hold(중립)	4.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-17

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.