

COMPANY UPDATE

2026. 6. 17.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst

jhooni.chang@samsung.com

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	19,200원
시가총액	2.1조원
주식수 (유동주식 비중)	107,255,330주 (54.0%)
52주 최저/최고	4,605원/22,400원
60일-평균거래대금	687.5억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
후성 (%)	62.4	153.0	264.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	39.5	15.9	23.0

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	20,000
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

후성 (093370)

반도체와 불산이 이끈 랠리 vs 밸류에이션 부담

- WF6 중심 반도체 소재 부문 성장 견인 가능
- 전쟁 여파에 따른 불산 가격 급등과 탈중국 수요 증가에 따른 LiPF6 캐파 풀 가동
- 단기 주가 급등으로 2026년 P/E 93배 밸류는 부담

WHAT'S THE STORY?

WF6(육불화 텅스텐) 수급 불안과 텅스텐 가격 상승 수혜: 반도체 특수 가스 제품군 (별도 매출 비중 30% 중후반 추정)에서 반도체 웨이퍼 위에 텅스텐 막을 입히는 공정 재료인 WF6가 원재료인 텅스텐에 대해 중국 정부가 수출 통제에 나서며 수급 불안 발생. 여기에 공급 점유율 25%를 차지하는 일본 업체들의 감산 예고로 가격이 급등. 이에 따른 평가 인상과 후성의 고객 수요 확대 기대감이 큰 상황.

황산 가격 급등과 중국 수출 제한에 따른 불산 가격 상승 수혜: 반도체 식각 및 세정 공정의 필수 소재인 불산(HF)의 원료인 무수 불산 제조에 필요한 황산 가격이 급등. 중동 전쟁 여파로 유황이 부족해진 탓. 여기에 중국이 황산 수출을 제한하면서 공급 역시 타이트해짐에 따라 대대적인 불산 가격 인상 진행. 기존 냉매(비중 30% 중반) 포함 별도 기준 4대 사업 부문 모두 큰 폭 실적 개선이 가능한 상황.

리튬염(LiPF6) 가격 강세 유지와 탈중국 수요 환경 수혜: 리튬염(LiPF6)가격은 6월 15일 현재 톤당 11만 위안을 기록해 연초 대비로는 37% 하락했으나, 1년 전에 비해서는 +117% 높은 수준. 여기에 미국 진출한 전해액 업체 중심으로 탈중국 공급망 확보를 위한 수요가 늘며 현재 가동 가능한 캐파(약 2,000톤)는 풀 가동 수준 추정.

현저한 이익 개선 기대감 대비 높아진 밸류 부담: 연초 대비 현재(6/16 종가)까지 158% 상승하며 2022년 이후 최고가를 보이는 상황. 시장 컨센서스(FnGuide)에 따르면 2026년 매출은 5,928억원, 영업이익 527억원으로 전년 대비 이익 성장률 108% 기대. 현 주가는 2026년 P/E 93배(FnGuide) 수준이나, LNG 열교환기 주력 자회사 한텍의 지분 가치(2,300억원)을 감안한 P/E는 83배 수준.

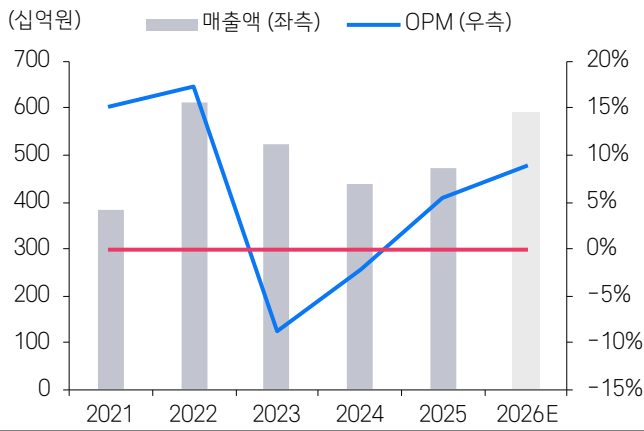
(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	611	523	438	472
영업이익 (십억원)	105	(46)	(10)	25
순이익 (십억원)	112	(84)	(83)	7
EPS (adj) (원)	1,144	n/a	n/a	63
EPS (adj) growth (%)	330.1	n/a	n/a	n/a
EBITDA margin (%)	25.4	1.1	8.0	14.0
ROE (%)	31.6	(15.9)	(21.7)	1.6
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	1.9	64.6	8.4	4.5
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

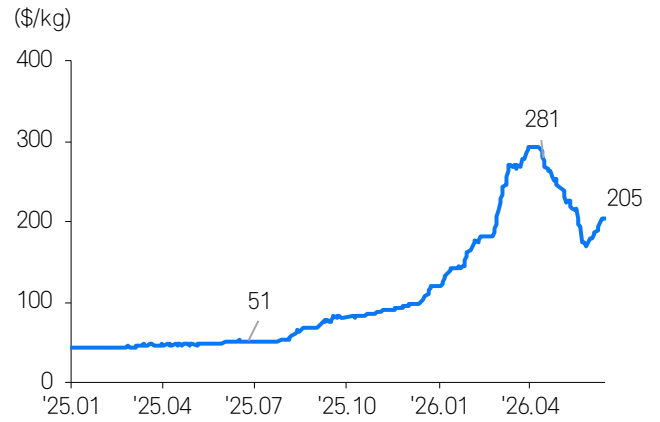
자료: 후성, 삼성증권

후성: 6개년 매출 및 영업 마진 추이 (연결 기준)



자료: 후성

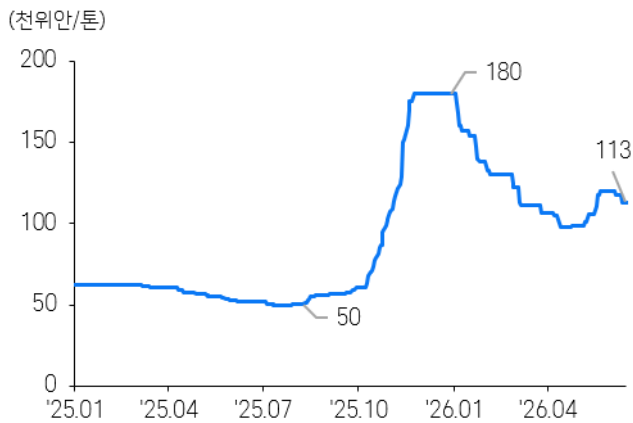
텅스텐 가격 추이



참고: 75% min FOB China

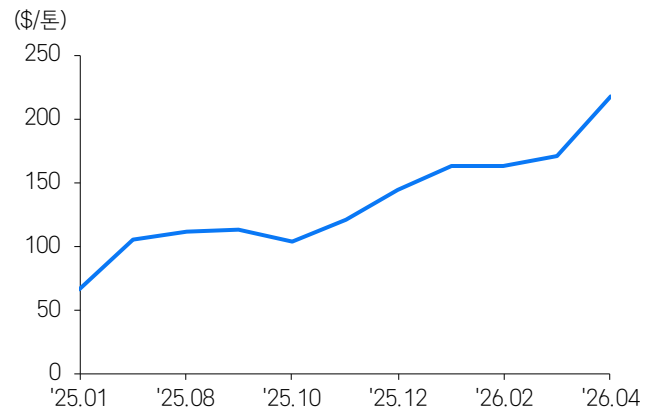
자료: Komis

LiPF6 가격 추이



자료: Wind

황산 가격 추이(동북아시아 기준)



자료: Bloomberg

포괄손익계산서

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	381	611	523	438	472
매출원가	276	445	508	383	384
매출총이익	106	166	15	55	88
(매출총이익률, %)	27.7	27.2	2.9	12.5	18.6
판매 및 일반관리비	47	61	61	64	62
영업이익	58	105	(46)	(10)	25
(영업이익률, %)	15.2	17.3	(8.8)	(2.2)	5.4
영업외손익	(19)	28	(43)	(105)	(6)
금융수익	0	1	2	3	3
금융비용	9	13	18	19	36
지분법손익	(3)	1	0	0	(0)
기타	(7)	39	(26)	(90)	26
세전이익	39	133	(89)	(115)	19
법인세	8	21	(4)	(32)	12
(법인세율, %)	20.0	15.7	5.0	27.5	63.5
계속사업이익	31	112	(84)	(83)	7
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	31	112	(84)	(83)	7
(순이익률, %)	8.2	18.4	(16.1)	(19.0)	1.5
지배주주순이익	23	97	(54)	(69)	5
비지배주주순이익	9	15	(30)	(14)	2
EBITDA	102	155	6	35	66
(EBITDA 이익률, %)	26.8	25.4	1.1	8.0	14.0
EPS (지배주주)	266	1,144	n/a	n/a	63
EPS (연결기준)	369	1,326	n/a	n/a	83
수정 EPS (원)*	266	1,144	n/a	n/a	63

현금흐름표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	83	94	(6)	76	40
당기순이익	31	112	(84)	(83)	7
현금유출입이없는 비용 및 수익	79	50	112	125	57
유형자산 감가상각비	44	50	52	44	41
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	35	0	60	81	17
영업활동 자산부채 변동	(20)	(53)	(11)	34	19
투자활동에서의 현금흐름	(66)	(110)	(108)	(110)	(6)
유형자산 증감	(59)	(117)	(105)	(80)	(39)
장단기금융자산의 증감	(23)	(17)	16	(33)	36
기타	15	23	(19)	3	(3)
재무활동에서의 현금흐름	(27)	56	61	61	(20)
차입금의 증가(감소)	10	109	42	(9)	(67)
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	(1)	(2)	0	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	(10)	40	(51)	27	13
기초현금	50	39	79	28	55
기말현금	39	79	28	55	68
Gross cash flow	110	163	27	42	64
Free cash flow	25	(23)	(111)	(5)	0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 후성, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	182	345	256	293	257
현금 및 현금등가물	39	79	28	55	68
매출채권	44	73	83	71	64
재고자산	62	110	66	64	75
기타	37	83	79	103	51
비유동자산	434	589	598	534	571
투자자산	36	23	23	12	26
유형자산	377	545	465	389	416
무형자산	2	4	4	3	3
기타	19	17	106	128	126
자산총계	616	934	853	826	827
유동부채	162	381	335	335	284
매입채무	20	56	34	33	32
단기차입금	22	66	74	98	95
기타 유동부채	120	259	228	204	157
비유동부채	171	137	187	158	155
사채 및 장기차입금	158	122	169	146	139
기타 비유동부채	13	16	18	12	16
부채총계	333	518	522	494	438
지배주주지분	248	366	313	327	334
자본금	46	47	47	54	54
자본잉여금	55	76	76	152	155
이익잉여금	139	239	183	114	119
기타	8	3	6	7	7
비지배주주지분	35	49	19	6	55
자본총계	283	415	331	333	389
순부채	194	250	359	288	244

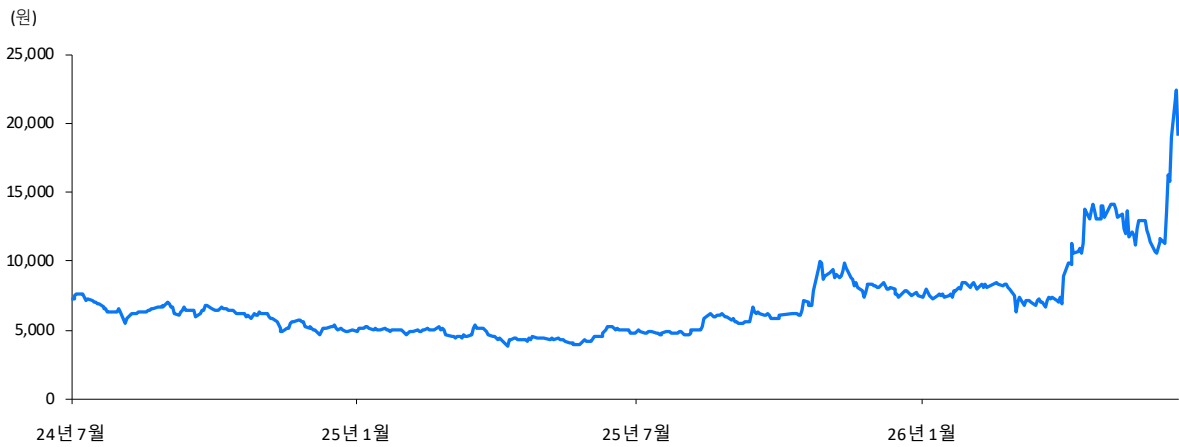
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	45.7	60.1	(14.3)	(16.3)	7.7
영업이익	1,971.4	81.2	적전	적지	흑전
순이익	1,080.1	259.5	적전	적지	흑전
수정 EPS**	126.2	330.1	n/a	n/a	n/a
주당지표					
EPS (지배주주)	266	1,144	n/a	n/a	63
EPS (연결기준)	369	1,326	n/a	n/a	83
수정 EPS**	266	1,144	n/a	n/a	63
BPS	2,777	4,099	3,498	3,655	3,742
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	2.2	1.9	64.6	8.4	4.5
비율					
ROE (%)	9.6	31.6	(15.9)	(21.7)	1.6
ROA (%)	5.4	14.5	(9.4)	(9.9)	0.8
ROIC (%)	11.0	16.3	(7.1)	(1.3)	1.8
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	68.6	60.1	108.3	86.6	62.7
이자보상배율 (배)	6.5	8.0	(2.5)	(0.5)	1.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 16일 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	2026/6/17
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대/최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.3.31 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