

한솔케미칼 (014680)

불확실한 국면에서 매력적 선택지

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

2Q26E Preview: 컨센서스 부합 전망

한솔케미칼은 2Q26E 매출액 2,522억원(+14% YoY; 이하 YoY), 영업이익 502억원(+3%; OPM 19.9%)을 기록할 전망이다. 과산화수소 등 주요 제품의 가격 인상과 고객사 신규 fab 가동에 따른 물량 증가에 힘입어 YoY/QoQ 성장을 시현할 것으로 예상된다. **[정밀화학]** 원가 상승에 따른 판가 인상 효과(+11% QoQ 추정)에 DRAM 신규 라인 공급에 따른 물량 증가가 더해질 전망이다. **[제지/환경]** 과산화수소와 유사하게 유가 상승에 따른 판가 인상을 시현한 사업부로서 QoQ 성장이 예상된다(+13% QoQ). **[전자소재]** QD 소재의 LCD향 수요 둔화 불구 프리커서 수요가 견조하게 유지되며 전분기 대비 소폭 성장할 전망이다.

신규 fab 가동에 따른 안정적 성장

[정밀화학] 2026E 매출액은 2,556억원(+17%)으로 예상된다. 주요 신규 DRAM fab 라인 가동이 확대되며 연말까지 계단식 실적 성장이 점쳐진다(그림7). 2Q26부터 본격화된 M15X fab향 과수 공급이 성장을 주도하는 가운데, P4 fab 공급은 1Q27E 본격화될 전망이다. 동사의 과산화수소 capa는 2H26 중 full capa 진입이 예상된다. 현재 2027년 이후 수요 대응을 위한 과수 증설을 진행 중인 상황으로 장기 실적 성장은 차질 없이 진행될 전망이다. **[전자 소재]** 2026E 매출액은 3,518억원(+8%)으로 예상된다. 성장은 프리커서가 주도할 전망이다(그림 5). 국내외 fab 고객사의 전방위적 가동률 상승에 TSA, High-K 등 프리커서 수요가 증가 중이다. 현재 일본 공급업체가 보유한 국내 Hf 프리커서 특허가 4Q26 만료될 예정인 가운데, 동사의 신규 공급 가능성에 주목한다. 언론 보도에 따르면 SK하이닉스로의 Hf계 High-K 프리커서 공급업체 후보군으로 진입했다. 3Q26E 중 공급망 합류 확정, 4Q26E부터 소규모 납품 개시가 예상된다. Hf의 경우 국내 메모리 업체 당 연간 1,500억원 규모를 사용하는 것으로 추정되는 만큼 공급망 합류 시 2027E 실적 성장에 기여할 전망이다.

매력적인 밸류에이션으로 주가 하방 제한적

최근 시장 변동성이 확대되는 상황에서 동사와 같은 소재 기업들의 상대매력도가 부각되고 있다. 안정적 실적 성장 흐름이 받쳐주는 상황에서 동사의 밸류에이션은 역사적 평균 수준(12MF PER 15배)에 위치해 있어 주가 하방은 제한적일 전망이다. 동사 주가는 4Q26E 신규 제품(Hf) 공급 본격화 및 신규 fab(P4 Ph2)향 공급 개시에 맞춰 완전한 상승 흐름을 보일 것으로 예상된다. 한솔케미칼에 대해 투자이견 Buy 유지, 적정주가는 업종 전반적 멀티플 하향을 감안해 36만원으로 하향 조정한다(target multiple 23배 적용).

Meritz Research 2026. 7. 14

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	360,000원
현재주가 (7.14)	239,500원
상승여력	50.3%

표1 한솔케미칼 2Q26E Preview 테이블

(십억원)	2Q26E	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	252.2	221.9	13.6	231.9	8.8	248.0	1.7	246.9	2.2
영업이익	50.2	48.9	2.7	44.4	13.0	51.5	-2.6	50.8	-1.2
세전이익	56.3	55.0	2.2	54.0	4.1	57.6	-2.4	56.6	-0.7
순이익	46.8	49.1	-4.6	41.3	13.4	48.0	-2.5	45.6	2.7
영업이익률(%)	19.9	22.0		19.2		20.8		20.6	
세전이익률(%)	22.3	24.8		23.3		23.2		22.9	
순이익률(%)	18.6	22.1		17.8		19.3		18.5	

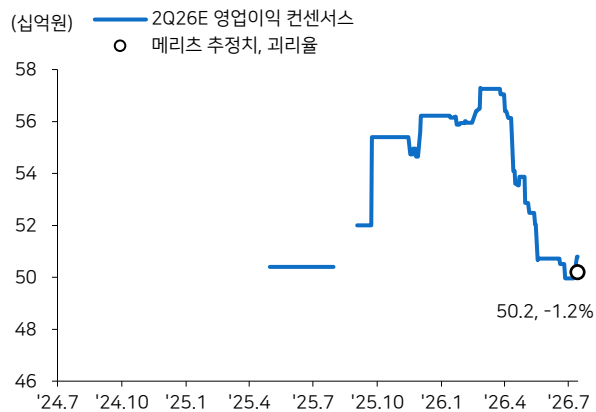
자료: 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

표2 한솔케미칼 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,009.2	884.0	14.2	1,009.8	-0.1	999.5	1.0
영업이익	182.7	156.2	16.9	186.8	-2.2	189.4	-3.5
세전이익	210.2	179.5	17.1	214.5	-2.0	216.9	-3.1
지배주주 순이익	170.5	147.3	15.8	174.2	-2.1	171.9	-0.8
영업이익률(%)	18.1	17.7		18.5		18.9	
세전이익률(%)	20.8	20.3		21.2		21.7	
순이익률(%)	16.9	16.7		17.2		17.2	

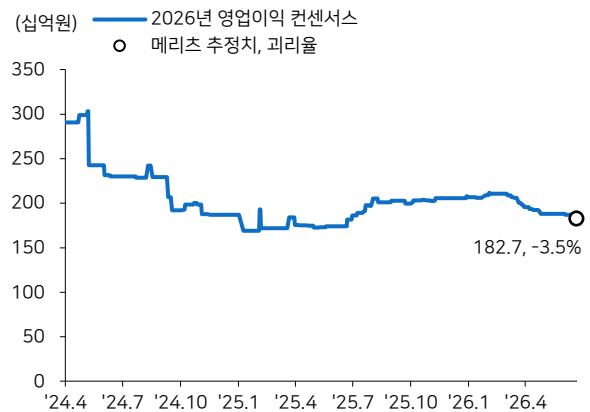
자료: Quantwise, 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26E 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 3.5% 하회 전망



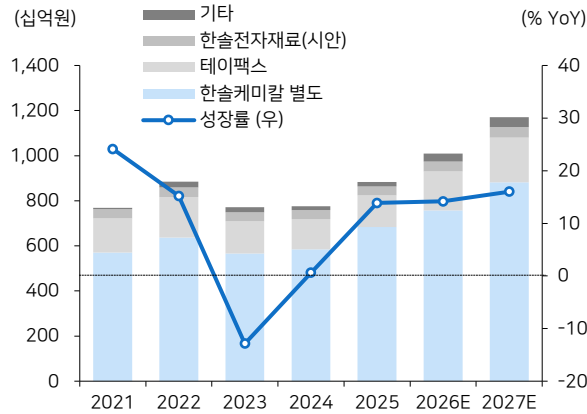
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 한솔케미칼 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	209.6	221.9	230.0	222.4	231.9	252.2	259.4	265.7	884.0	1,009.2	1,171.0
한솔케미칼 별도	163.2	174.0	176.4	169.5	173.2	190.9	194.3	199.4	683.2	757.9	881.9
정밀화학	52.2	55.3	55.4	54.8	55.7	66.8	66.7	66.4	217.7	255.6	299.8
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	84.1	90.0	96.1	324.7	351.8	424.6
상품 및 기타	6.8	7.9	9.6	6.3	8.9	9.2	10.9	8.4	30.7	37.4	40.1
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	7.7	9.3	8.7	20.6	35.4	43.9
영업이익	41.7	48.9	48.8	16.9	44.4	50.2	52.9	35.2	156.2	182.7	234.9
영업이익률 (%)	19.9	22.0	21.2	7.6	19.2	19.9	20.4	13.2	17.7	18.1	20.1
세전이익	45.8	55.0	56.4	22.3	54.0	56.3	59.1	40.9	179.5	210.2	261.5
지배주주순이익	36.4	49.1	45.3	16.5	41.3	46.8	48.9	33.5	147.3	170.5	217.1
순이익률 (%)	17.4	22.1	19.7	7.4	17.8	18.6	18.9	12.6	16.7	16.9	18.5
매출 비중 (%)											
한솔케미칼 별도	77.9	78.4	76.7	76.2	74.7	75.7	74.9	75.0	77.3	75.1	75.3
정밀화학	24.9	24.9	24.1	24.7	24.0	26.5	25.7	25.0	24.6	25.3	25.6
제지/환경	13.3	13.3	11.2	12.2	11.7	12.2	10.3	10.8	12.5	11.2	10.0
전자 및 이차전지 소재	36.5	36.7	37.2	36.5	35.2	33.4	34.7	36.2	36.7	34.9	36.3
상품 및 기타	3.2	3.6	4.2	2.9	3.8	3.7	4.2	3.1	3.5	3.7	3.4
테이팩스	14.7	15.9	16.2	17.0	16.4	16.9	17.2	17.5	16.0	17.0	17.0
한솔전자재료(시안)	5.1	4.2	3.8	4.6	4.7	4.3	4.3	4.2	4.4	4.4	4.0
기타 및 연결조정	2.3	1.4	3.4	2.2	4.2	3.1	3.6	3.3	2.3	3.5	3.7
성장률 (% YoY)											
매출액	5.9	11.5	20.7	17.8	10.6	13.6	12.8	19.5	13.9	14.2	16.0
한솔케미칼 별도	9.4	18.4	25.5	14.4	6.1	9.7	10.1	17.7	16.8	10.9	16.4
정밀화학	6.4	8.4	8.8	12.2	6.7	20.9	20.3	21.0	8.9	17.4	17.3
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	3.4	5.1	18.3	37.1	8.3	20.7
상품 및 기타	-18.4	-20.2	12.3	-52.3	31.0	16.5	13.9	31.9	-23.5	22.1	7.1
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	7.2	207.6	99.6	145.5	20.2	78.0	22.0	71.8	23.9
영업이익	22.0	39.1	31.9	-25.0	6.5	2.7	8.4	108.6	21.3	16.9	28.5
세전이익	11.8	29.2	56.8	-21.0	17.9	2.2	4.8	83.0	21.5	17.1	24.4
지배주주순이익	14.6	34.7	45.0	-28.9	13.4	-4.6	7.9	103.1	20.1	15.8	27.3

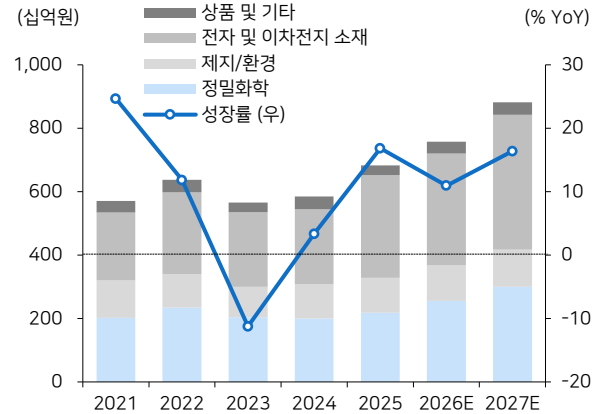
자료: 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

그림3 한솔케미칼 법인 별 실적 추이 및 전망



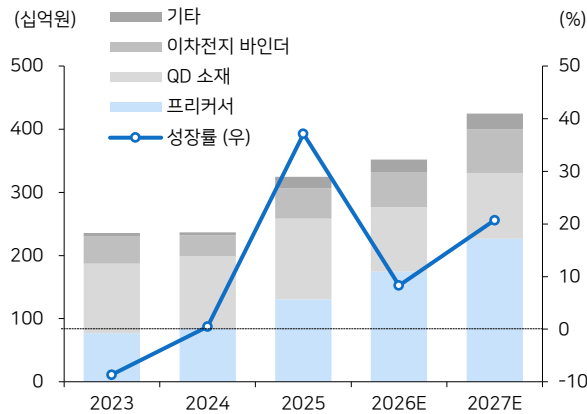
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 한솔케미칼 별도 사업부 별 매출 추이 및 전망



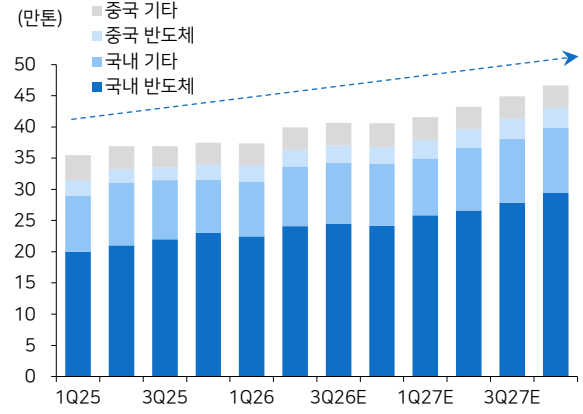
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 전자 및 이차전지 소재 제품 별 매출액 추정



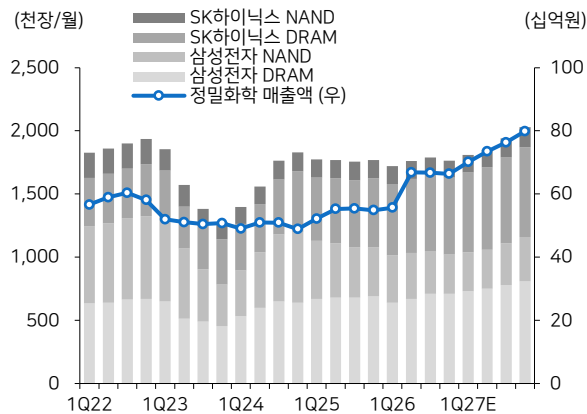
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 과산화수소 출하량 추이 및 전망



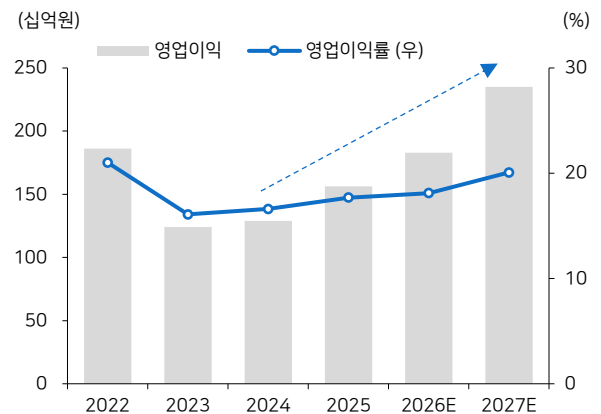
자료: 한솔케미칼, 메리츠증권 리서치센터

그림7 정밀화학 매출 vs 메모리 CAPA: 신규 fab 증설 효과



자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

그림8 한솔케미칼 영업이익 추이 및 전망



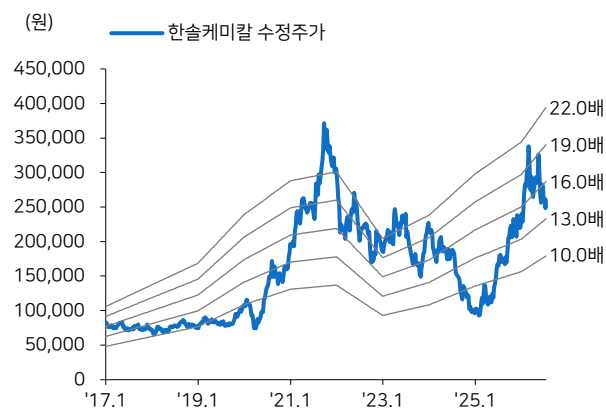
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 한솔케미칼 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E EPS (원)	15,640	
Target Multiple (배)	23.1	Historical 12MF PER의 +2SD 수준
적정 주가 (원)	360,000	'0,000원 단위 반올림 처리
희석유통주식수 (천주)	10,903	
적정 시가총액 (십억원)	3,935.9	
현재주가 (원)	239,500	2026. 7. 14 종가
상승여력 (%)	50.3	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 한솔케미칼 12MF PER 밴드 차트



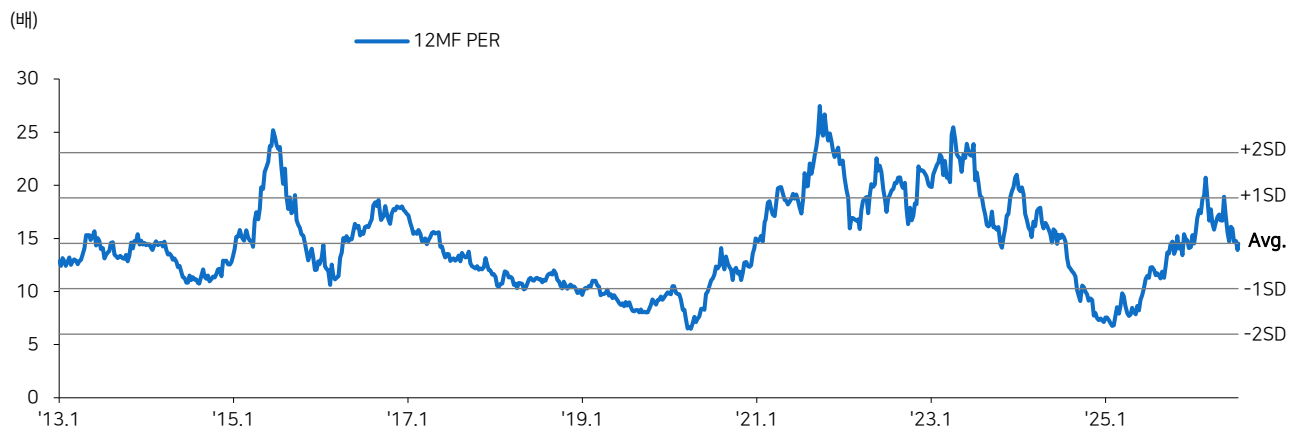
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 한솔케미칼 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 한솔케미칼 12MF PER 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

한솔케미칼 (014680)

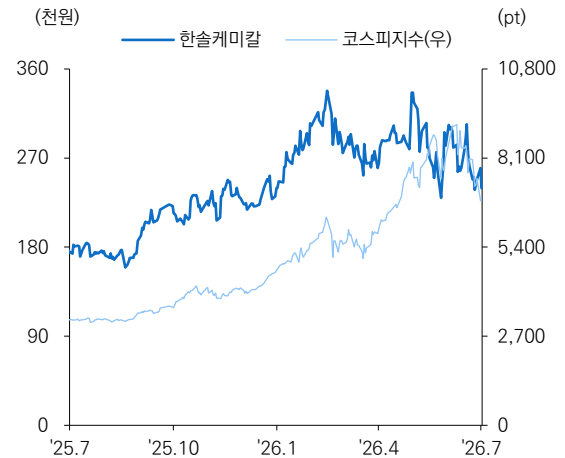
KOSPI	6,856.83pt
시가총액	26,376억원
발행주식수	1,079만주
유동주식비율	78.18%
외국인비중	40.77%
52주 최고/최저가	338,000원/159,500원
평균거래대금	231.2억원

주요주주(%)

조동혁 외 9 인	12.66
국민연금공단	10.93
GS	9.19

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.2	-0.2	37.4
상대주가	0.4	-31.3	-35.8

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	1.10	11.6	13.5	36.7
2025	884.0	156.2	147.3	13,552	22.2	99,420	16.8	2.29	9.7	13.6	35.9
2026E	1,009.2	182.7	170.5	15,640	15.4	110,233	15.3	2.17	11.7	14.2	34.8
2027E	1,171.0	234.9	217.1	19,908	27.3	123,786	12.0	1.93	9.0	16.1	32.0
2028E	1,383.8	296.6	269.2	24,695	24.0	141,568	9.7	1.69	6.9	17.4	29.2

한솔케미칼 (014680)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	776.4	884.0	1,009.2	1,171.0	1,383.8
매출액증가율(%)	0.6	13.9	14.2	16.0	18.2
매출원가	571.6	633.6	729.7	835.0	979.4
매출총이익	204.8	250.4	279.5	336.0	404.4
판매관리비	75.9	94.1	96.8	101.1	107.8
영업이익	128.8	156.2	182.7	234.9	296.6
영업이익률(%)	16.6	17.7	18.1	20.1	21.4
금융손익	5.0	-1.3	-0.9	-1.6	-1.5
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	210.2	261.5	323.2
법인세비용	22.9	31.4	35.7	40.5	50.0
당기순이익	124.9	148.1	174.5	221.0	273.2
지배주주지분 순이익	122.7	147.3	170.5	217.1	269.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	162.4	200.4	217.1	243.3	306.0
당기순이익(손실)	124.9	148.1	174.5	221.0	273.2
유형자산상각비	49.4	52.0	60.9	69.6	75.8
무형자산상각비	1.7	2.0	2.3	2.3	2.3
운전자본의 증감	-8.5	-13.6	4.8	-15.3	-18.1
투자활동 현금흐름	-72.1	-130.8	-131.9	-86.1	-93.5
유형자산의증가(CAPEX)	-108.1	-82.9	-120.0	-80.0	-80.0
투자자산의감소(증가)	29.9	-11.3	-6.2	-2.9	-2.9
재무활동 현금흐름	-76.9	-39.9	-21.4	-35.7	-41.2
차입금의 증감	54.2	-80.6	-3.4	-2.0	-2.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	16.6	28.9	64.2	122.1	171.8
기초현금	67.1	83.7	112.6	176.8	298.8
기말현금	83.7	112.6	176.8	298.8	470.7

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	348.0	447.9	546.6	701.1	913.6
현금및현금성자산	83.7	112.6	176.8	298.8	470.7
매출채권	97.5	104.3	114.5	124.0	135.7
재고자산	125.9	123.8	135.8	147.1	161.0
비유동자산	1,116.6	1,152.4	1,208.1	1,217.9	1,220.8
유형자산	862.2	881.2	944.4	954.8	959.0
무형자산	77.9	78.8	78.1	76.8	75.6
투자자산	93.8	104.3	90.5	90.5	90.5
자산총계	1,464.7	1,600.3	1,754.7	1,919.0	2,134.4
유동부채	272.4	274.8	220.1	233.1	251.1
매입채무	36.4	36.0	39.5	42.7	46.8
단기차입금	69.2	52.8	49.5	47.5	45.5
유동성장기부채	85.8	89.6	19.5	19.5	19.5
비유동부채	120.9	148.3	232.4	231.9	231.6
사채	70.0	100.0	180.0	180.0	180.0
장기차입금	36.2	38.4	38.5	38.5	38.5
부채총계	393.2	423.1	452.5	465.1	482.7
자본금	56.7	56.7	56.9	56.9	56.9
자본잉여금	59.9	59.9	63.6	63.6	63.6
기타포괄이익누계액	-5.4	-4.0	-0.6	-0.6	-0.6
이익잉여금	908.7	1,030.1	1,141.1	1,288.4	1,482.2
비지배주주지분	97.1	96.8	100.3	104.3	108.2
자본총계	1,071.4	1,177.3	1,302.2	1,453.9	1,651.7

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	68,491	77,984	88,756	102,985	121,701
EPS(지배주주)	11,087	13,552	15,640	19,908	24,695
CFPS	14,323	17,679	19,149	21,467	26,996
EBITDAPS	15,869	18,550	21,693	27,057	33,054
BPS	88,053	99,420	110,233	123,786	141,568
DPS	2,100	2,600	3,000	3,500	3,500
배당수익률(%)	0.9	1.1	1.3	1.5	1.5
Valuation(Multiple)					
PER	8.7	16.8	15.3	12.0	9.7
PCR	6.8	12.9	12.5	11.2	8.9
PSR	1.4	2.9	2.7	2.3	2.0
PBR	1.10	2.29	2.17	1.93	1.69
EBITDA(십억원)	179.9	210.3	245.9	306.7	374.7
EV/EBITDA	11.6	9.7	11.7	9.0	6.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.5	13.6	14.2	16.1	17.4
EBITDA 이익률	23.2	23.8	24.4	26.2	27.1
부채비율	36.7	35.9	34.8	32.0	29.2
금융비용부담률	0.0	0.1	0.3	0.3	0.2
이자보상배율(x)	24.2	21.5	20.0	25.2	32.1
매출채권회전율(x)	7.8	8.8	9.2	9.8	10.7
재고자산회전율(x)	6.2	7.1	7.8	8.3	9.0

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, 배포될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한솔케미칼 (014680) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*	주가 및 적정주가 변동추이	
					평균	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	-31.5	-20.1	
2026.07.14	기업브리프	Buy	360,000	김동관	-	-	