

한솔케미칼(014680)

2026년 뚜렷한 성장세, 여전히 저평가 국면

2026년 반도체 업황 개선과 ESS 중심의 실적 성장세 지속될 전망

동사의 2026년 실적은 AI 수요 확대에 따른 반도체 업황 개선에 힘입어 매출액 1조원(+15% YoY), 영업이익 1,990억원 (+28% YoY)을 기록하며 뚜렷한 성장세를 이어갈 전망이다. 사업부문별로 보면 과산화수소는 전방 메모리 반도체 업체들의 높은 가동률이 지속되는 가운데 2분기부터 SK하이닉스 M15X항 공급이 본격화되고, 연말에는 삼성전자 평택 P4 Ph2항 공급도 시작될 것으로 예상된다. 최근 고객사들의 신공장 양산 일정이 당초 계획보다 앞당겨지고 있다는 점도 긍정적이다. 이에 따라 과산화수소 매출은 전년 대비 약 12% 증가할 것으로 전망된다. 다만 미국-이란 전쟁으로 인한 천연가스 가격 변동성은 실적 변수로 작용할 가능성이 있다. 과산화수소의 주요 원재료인 천연가스 가격은 최종 판가에 연동되는 구조이나, 단기에 가격이 급등할 경우 판가 반영까지 시차가 발생해 일시적인 수익성 부담으로 이어질 수 있기 때문이다. 이에 따라 당분간 천연가스 가격 흐름을 예의주시할 필요가 있다.

프리커서는 고객사 다변화와 2nm 선단 공정 확대로 연간 매출이 약 30% 증가할 것으로 예상된다. 특히 삼성전자향 하이-K 지르코늄 소재와 TSMC, Intel향 TSA 판매량이 꾸준히 확대되고 있다. 이차전지 소재인 바인더 역시 국내 고객사들의 ESS용 배터리 출하 확대와 중국 고객사 신규 확보로 지난해부터 점진적인 물량 회복세를 나타내고 있다. 특히 중국 고객사의 경우 2025년 기준 전세계 5위 ESS용 셀 출하량을 기록하는 업체이다. 올해도 새로운 중국 고객사와의 양산 협의가 진행 중인 점을 감안하면 국내 배터리 셀 업체들의 EV향 물량 영향 감소에도 불구하고 바인더 매출이 전년 대비 약 20% 성장할 것으로 기대된다.

목표주가 350,000원으로 상향, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 350,000원으로 상향하고, 매수 투자 의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 EPS 16,715원에 지난 5년간 평균 P/E 밴드의 중상단 수준인 20.4배를 적용하여 산출했다. 동사는 과산화수소, 프리커서, 이차전지 소재를 중심으로 뚜렷한 실적 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 특히 반도체와 이차전지 소재로 다변화된 제품 포트폴리오는 중장기 성장성을 확보하는 동시에 실적 변동성을 완화할 수 있다는 점에서 긍정적이다. 또한 국내 반도체 소재 업체 가운데 가장 높은 수준의 ROE를 기록하고 있다는 점을 감안하면 2026년 예상 실적 기준 국내 반도체 소재 업종 평균 P/E 20.8배 대비 추가적인 멀티플의 상향 가능성도 충분하다고 판단된다. 반면 현 주가는 2026년 예상 실적 기준 P/E 17.6배 수준에 머물러 있어 밸류에이션 매력도는 여전히 높다. 따라서 최근에 발생하고 있는 단기적인 주가 조정 국면을 매수 기회로 활용할 것을 권고한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

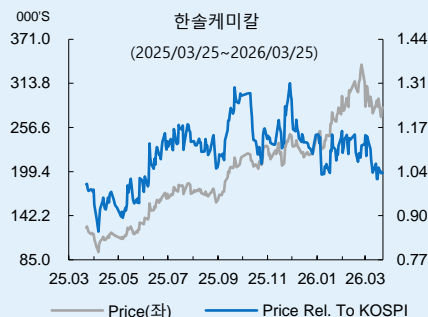
목표주가(12M)	350,000원(상향)
증가(2026.03.25)	282,500원
상승여력	23.9%

Stock Indicator

자본금	57십억원
발행주식수	1,137만주
시가총액	3,212십억원
외국인지분율	37.9%
52주 주가	95,100~338,000원
60일평균거래량	70,132주
60일평균거래대금	19.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.4	27.5	37.8	120.4
상대수익률	-3.8	-9.1	-28.8	7.0

Price Trend



FY	2024	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	884	1,007	1,160	1,328
영업이익(십억원)	156	199	234	265
순이익(십억원)	147	182	214	243
EPS(원)	12,993	16,077	18,884	21,404
BPS(원)	95,322	108,795	125,076	143,877
PER(배)	7.5	17.6	15.0	13.2
PBR(배)	1.0	2.6	2.3	2.0
ROE(%)	14.3	15.8	16.1	15.9
배당수익률(%)	2.7	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	5.6	12.2	10.3	8.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

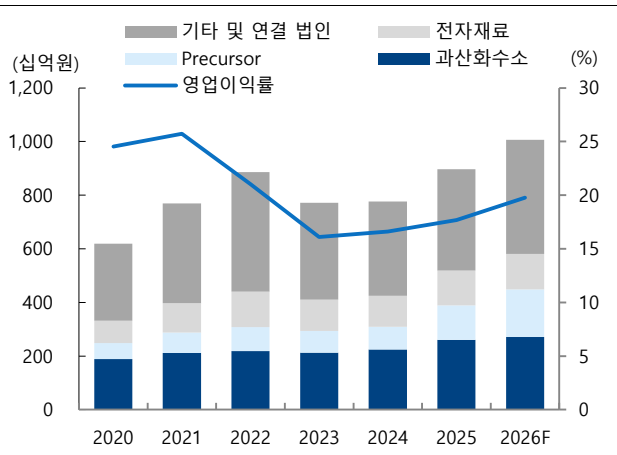
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표 1. 한솔케미칼 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	210	222	230	222	240	251	260	255	822	1,007	1,160
과산화수소	62	65	68	65	63	67	71	70	260	271	304
Precursor	33	35	36	35	42	44	46	45	129	178	247
전자재료	33	32	32	33	34	31	33	34	130	132	134
기타 및 연결 법인	81	90	94	89	102	109	109	106	378	426	475
YoY	6%	11%	21%	18%	15%	13%	13%	15%	14%	14%	15%
QoQ	11%	6%	4%	-3%	8%	5%	3%	-2%			
매출원가	147	153	160	174	167	174	177	189	634	706	807
매출원가율	70%	69%	69%	78%	69%	69%	68%	74%	72%	70%	70%
매출총이익	63	68	70	49	74	78	83	67	250	301	353
매출총이익률	30%	31%	31%	22%	31%	31%	32%	26%	28%	30%	30%
판매비 및 관리비	21	20	21	32	23	22	22	35	94	102	119
판매비율	10%	9%	9%	14%	10%	9%	8%	14%	11%	10%	10%
영업이익	42	49	49	17	51	56	61	32	156	199	234
영업이익률	20%	22%	21%	8%	21%	22%	23%	12%	18%	20%	20%
YoY	22%	39%	32%	-25%	22%	14%	25%	89%	21%	27%	18%
QoQ	85%	17%	0%	-65%	201%	9%	9%	-48%			
세전이익	46	55	56	22	56	61	66	37	180	221	260
당기순이익	36	49	46	17	47	52	57	28	148	184	216
순이익률	17%	22%	20%	8%	20%	21%	22%	11%	17%	18%	19%
YoY	12%	33%	44%	-28%	33%	7%	23%	61%	19%	24%	17%
QoQ	46%	37%	-4%	-62%	170%	-65%	21%	-46%			

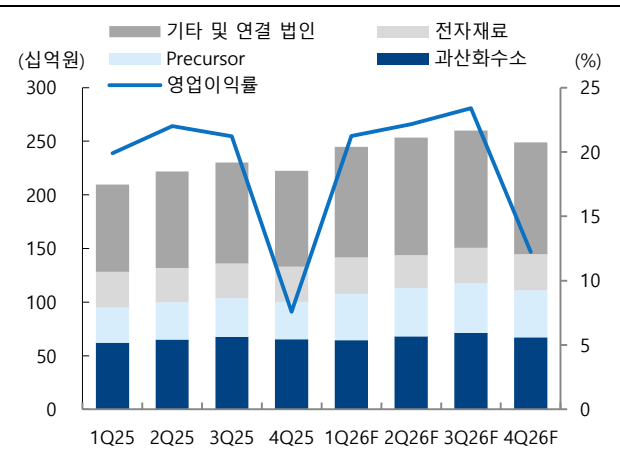
자료: 한솔케미칼, 하이투자증권

그림1. 한솔케미칼 연간 실적 추이 및 전망



자료: 한솔케미칼, 하이투자증권

그림2. 한솔케미칼 분기별 실적 추이 및 전망



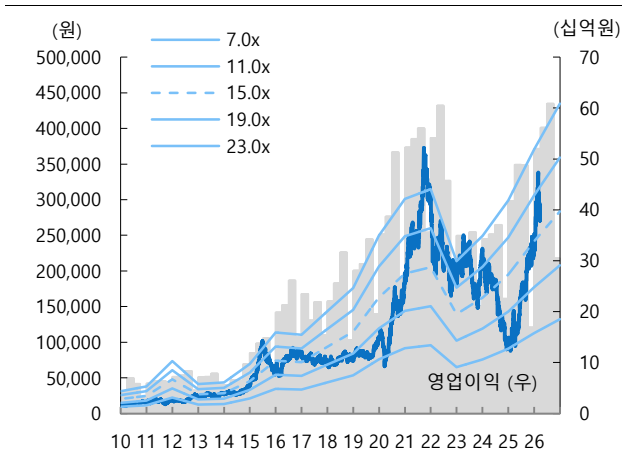
자료: 한솔케미칼, 하이투자증권

표 2. 한솔케미칼 목표주가 산출

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	
EPS (원)	13,089	13,685	9,294	10,823	12,993	16,077	
BPS (원)	60,805	67,355	74,592	85,955	95,322	108,795	
고점 P/E (배)	28.5	22.3	26.9	21.4	19.1	21.0	최근 5년간 평균: 23.2
평균 P/E (배)	20.7	16.0	21.6	14.9	12.3	17.5	최근 5년간 평균: 16.9
저점 P/E (배)	14.2	12.1	15.9	8.3	6.8	14.2	최근 5년간 평균: 11.5
고점 P/B (배)	6.1	4.5	3.4	2.7	2.6	3.1	최근 5년간 평균: 3.7
평균 P/B (배)	4.5	3.3	2.7	1.9	1.7	2.6	최근 5년간 평균: 2.7
저점 P/B (배)	3.1	2.4	2.0	1.0	0.9	2.1	최근 5년간 평균: 1.8
ROE	23.9%	21.4%	13.1%	13.5%	14.3%	15.8%	
적용 EPS (원) = 12 Fwd.						16,715	최근 5년간 P/E 배수 중상단
Target P/E (배)						20.4	
적정주가 (원)						340,496	
목표주가 (원)						350,000	26년 실적 기준 P/E 21.8배
전일 종가 (원)						282,500	26년 실적 기준 P/E 17.6배
상승 여력						23.9%	

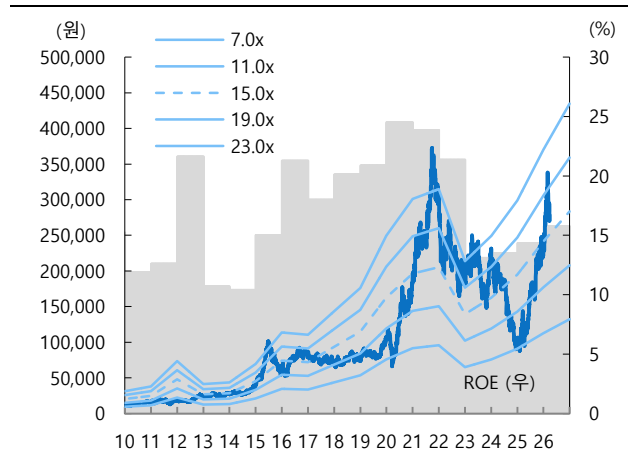
자료: 한솔케미칼, 하이투자증권

그림3. 한솔케미칼 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림4. 한솔케미칼 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

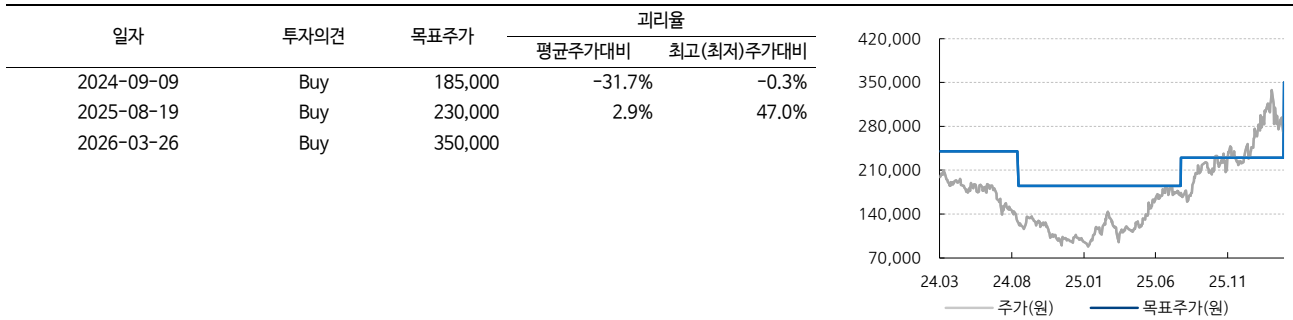
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	448	511	603	740	매출액	884	1,007	1,160	1,328
현금 및 현금성자산	113	149	196	306	증가율(%)	13.9	13.9	15.2	14.5
단기금융자산	105	94	113	102	매출원가	634	706	807	928
매출채권	104	117	129	143	매출총이익	250	301	353	400
재고자산	124	148	162	186	판매비와관리비	94	102	119	135
비유동자산	1,152	1,249	1,334	1,414	연구개발비	0	0	0	0
유형자산	881	977	1,065	1,147	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	79	77	75	73	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,600	1,759	1,937	2,154	영업이익	156	199	234	265
유동부채	275	289	290	301	증가율(%)	21.3	27.4	17.6	13.4
매입채무	110	122	125	128	영업이익률(%)	17.7	19.8	20.2	20.0
단기차입금	55	55	55	55	이자수익	6	9	10	14
유동성장기부채	90	88	89	97	이자비용	7	6	6	6
비유동부채	148	138	128	118	지분법이익(손실)	23	22	23	22
사채	100	90	80	70	기타영업외손익	1	-3	-1	-1
장기차입금	43	43	43	43	세전계속사업이익	180	221	260	295
부채총계	423	427	418	420	법인세비용	31	36	44	50
지배주주지분	1,080	1,233	1,418	1,631	세전계속이익률(%)	20.3	21.9	22.4	22.2
자본금	57	57	57	57	당기순이익	148	184	216	245
자본잉여금	60	60	60	60	순이익률(%)	16.8	18.3	18.6	18.5
이익잉여금	1,030	1,184	1,370	1,584	지배주주귀속 순이익	147	182	214	243
기타자본항목	-62	-62	-62	-62	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	97	99	101	103	총포괄이익	147	183	215	244
자본총계	1,177	1,332	1,519	1,734	지배주주귀속총포괄이익	146	181	213	241

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E		2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	200	259	293	319	주당지표(원)				
당기순이익	148	184	216	245	EPS	12,993	16,077	18,884	21,404
유형자산감가상각비	52	64	72	78	BPS	95,322	108,795	125,076	143,877
무형자산상각비	2	2	2	2	CFPS	17,737	21,894	25,360	28,425
지분법관련손실(이익)	23	22	23	22	DPS	2,600	2,600	2,600	2,600
투자활동 현금흐름	-131	-119	-147	-118	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-83	-160	-160	-160	PER	7.5	17.6	15.0	13.2
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	1.0	2.6	2.3	2.0
금융상품의 증감	96	26	66	98	PCR	5.5	12.9	11.1	9.9
재무활동 현금흐름	-40	-44	-41	-34	EV/EBITDA	5.6	12.2	10.3	8.9
단기금융부채의증감	1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	0	-	-	-	ROE	14.3	15.8	16.1	15.9
자본의증감	27	-10	-10	-10	EBITDA이익률	23.8	26.3	26.5	26.0
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	35.9	32.1	27.6	24.2
현금및현금성자산의증감	29	37	47	110	순부채비율	5.9	2.4	-2.8	-8.3
기초현금및현금성자산	84	113	149	196	매출채권회전율(x)	8.8	9.1	9.5	9.8
기말현금및현금성자산	113	149	196	306	재고자산회전율(x)	7.1	7.4	7.5	7.6

자료 : 한솔케미칼, iM증권 리서치본부

한솔케미칼 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-