

## Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 20,000원

현재가 (4/28) 16,150원

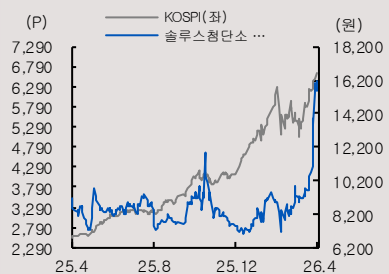
KOSPI (4/28)	6,641.02pt
시가총액	1,196십억원
발행주식수	90,904천주
액면가	100원
52주 최고가	16,150원
최저가	6,980원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률 (2026F)	0.1%

주주구성	
스카이에이크로姆스트래	53.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	43%	5%	-32%
절대기준	74%	74%	77%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	11,000	▲
EPS(26)	2,379	604	▲
EPS(27)	67	890	▼

### 솔루스첨단소재 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 솔루스첨단소재 (336370)

## 동박 매각! 전지박 순항 중!

### 26년 1분기, 전지박 QoQ +47% 증가

솔루스첨단소재의 1Q26 매출액 1,926억원(QoQ +13.6%), 영업이익 -220억원(QoQ 적자지속), OPM -11.5%(QoQ +1.4%p)로 컨센서스(매출액 1,910억원, 영업이익 -190억원) 수준을 기록했다. 1Q26 기준 유럽 BEV 수요는 YoY +22% 증가했으며, 유럽 고객사인 L사 및 북미 고객사 T사의 수요 회복 및 신규 고객사 공급으로 인해 전지박 매출은 610억원(QoQ +47.0%)을 기록했다. 동박 부문은 AI 가속기향 하이엔드 제품 수요 지속 확대로 1,045억원(QoQ +9.7%)을 기록했다. 수익성은 전지박 출하량 증가로 인한 고정비 부담 완화로 적자폭이 축소되었다.

### 헝가리와 캐나다 현지 공장을 보유한 기업

솔루스첨단소재의 2026년 매출액 가이던스는 매각 사업 제외 기준 5,330억원(YoY +72.0%)으로 전지박 3,940억원(YoY +114.5), OLED 1,390억원(YoY +13.3%)을 제시했다. 지난해 4개 고객사에서, 올해 추가로 4개 고객사를 확보 했으며 26년 내 총 10개 고객사로 확대 가능성이 높아, 고객사 출하 비중은 T사와 L사 합이 25년 80%에서 26년 65%로 전망한다. 헝가리 공장(CAPA 3.8만톤)은 램프업 기간을 거쳐 하반기에는 가동률이 90% 이상 수준으로 증가할 것으로 기대한다. 현재 유럽의 IAA 법안 시행 예정으로 EU 역내 배터리 밸류체인 전반 수혜가 전망된다. 북미 지역은 ESS 수요 증가 및 주요 고객사의 첨단 제조 공정 도입으로 인해 1Q27 캐나다 공장(Ph1 CAPA 2.5만톤) 가동 시 본격적인 외형 성장을 이어나갈 것으로 전망한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 상향

솔루스첨단소재의 투자의견은 매수, 목표주가는 20,000원으로 상향한다. 작년 발표한 동박 부문 매각 관련 내용은 금번 실적발표 이후 공식화 되었으며 인수자는 모회사인 스카이에이크가 운영하는 펀드로 추정되며, 확보된 자금 3,014억원은 전지박 사업 자금으로 활용할 예정이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	571	616	589	671	812
영업이익	-54	-73	-42	27	58
세전이익	-37	-138	-63	9	35
지배주주순이익	5	-67	216	6	25
EPS(원)	51	-736	2,379	67	276
증가율(%)	-97.5	-1,540.8	-423.4	-97.2	313.5
영업이익률(%)	-9.5	-11.9	-7.1	4.0	7.1
순이익률(%)	-7.5	-22.4	40.7	1.0	3.4
ROE(%)	0.6	-9.1	27.1	0.7	2.7
PER	160.6	-9.9	6.8	241.7	58.4
PBR	1.0	1.0	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA	116.5	2,678.8	51.6	18.7	14.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 솔루스첨단소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q26P	1Q25	4Q25	1Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	193	155	169	191	24.3%	13.8%	1.0%
영업이익	-22	-15	-22	-19	적지	적지	적지
OPM(%)	-11.4%	-9.9%	-13.0%	-10.2%	-1.6%p	1.5%p	-1.2%p

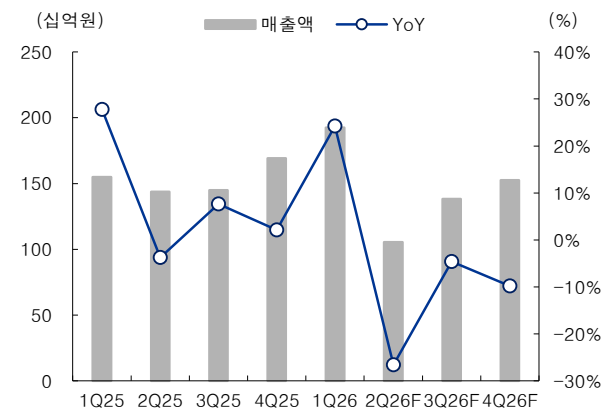
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

표 2. 솔루스첨단소재 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	155	144	145	169	193	105	138	153	616	589	671
QoQ	-6.5%	-7.3%	0.9%	16.7%	13.8%	-45.3%	31.2%	10.4%			
YoY	27.8%	-3.8%	7.6%	2.1%	24.3%	-26.6%	-4.6%	-9.8%	7.3%	-3.9%	13.9%
전자박	60	46	36	42	61	74	106	121	184	362	541
동박	68	66	77	96	105	0	0	0	307	105	0
전자소재	27	32	32	32	27	32	32	32	123	123	130
매출비중											
전자박	38.6%	32.0%	25.1%	24.5%	31.7%	70.0%	76.9%	79.0%	30.0%	61.4%	80.6%
동박	43.9%	46.0%	52.8%	56.5%	54.3%	0.0%	0.0%	0.0%	50.0%	17.7%	0.0%
전자소재	17.5%	22.0%	22.1%	18.9%	14.1%	30.0%	23.1%	21.0%	20.0%	20.8%	19.4%
영업이익	-15	-15	-21	-22	-22	-9	-7	-4	-73	-42	27
OPM	-9.9%	-10.4%	-14.6%	-13.0%	-11.4%	-8.5%	-5.0%	-2.5%	-12.0%	-7.1%	4.1%
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지			
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전

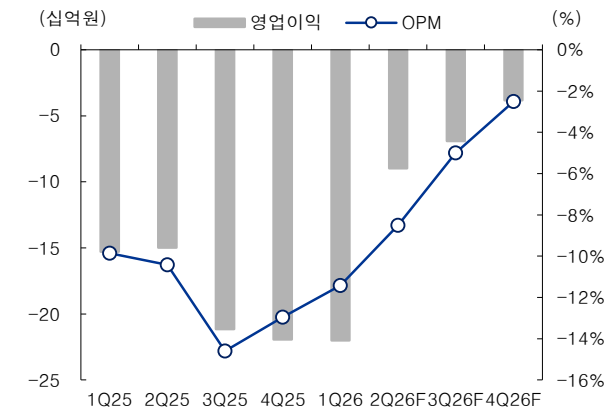
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권 / 참고: 동박 부문은 사업 매각으로 2Q26부터 미반영 예정

그림 1. 솔루스첨단소재 매출액 및 YoY 추이



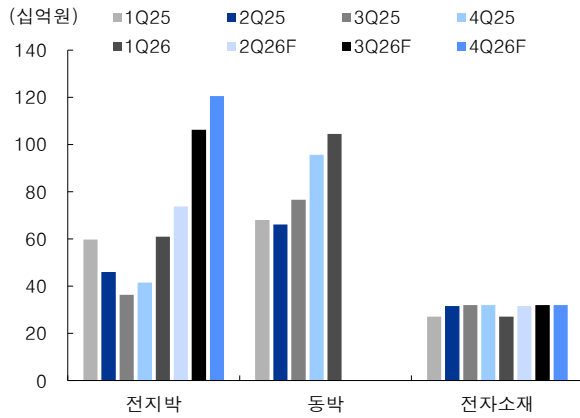
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 2. 솔루스첨단소재 영업이익 및 영업이익률 추이



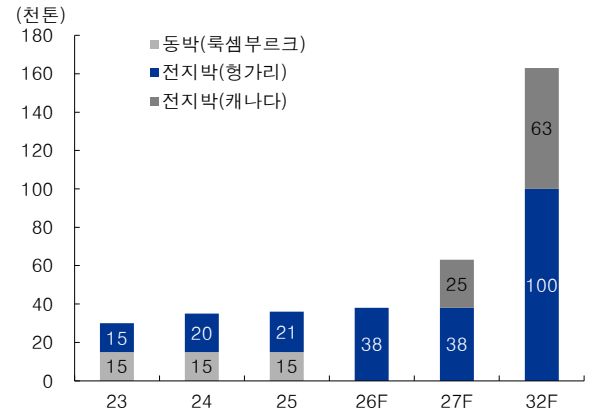
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 3. 솔루스첨단소재 부문별 매출액 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 4. 솔루스첨단소재 동박 CAPA 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권 / 참고: 동박 사업은 26년 매각

그림 5. 유럽 전기차 클러스터 수혜



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

표 3. 솔루스첨단소재 목표주가 산출

사업부문	25F EBITDA	Multiple	적정가치	비고 / (단위: 십억원, 원, 배, %)
동박	156	26.8	2,274	2028F 글로벌 소재 Peer 평균
첨단소재	27	12.7	344	덕산네오룩스 Multiple
합계	183		2,618	
우선주			61	
순차입금			1,170	2028F 순차입금
적정 시가총액			1,387	
총주식수			70	백만주
적정주가			19,755	
목표주가			20,000	
현재주가			16,150	2026-4-28 기준
Upside			24%	

자료: IBK투자증권

## 솔루스첨단소재 (336370)

### 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	571	616	589	671	812
증가율(%)	33.0	7.9	-4.4	13.9	21.1
매출원가	531	577	546	563	633
매출총이익	40	39	43	108	179
매출총이익률 (%)	7.0	6.3	7.3	16.1	22.0
판매비	95	112	84	80	121
판매비율(%)	16.6	18.2	14.3	11.9	14.9
영업이익	-54	-73	-42	27	58
증가율(%)	-25.7	34.8	-43.1	-165.8	110.2
영업이익률(%)	-9.5	-11.9	-7.1	4.0	7.1
순금융손익	20	-58	-26	-23	-27
이자손익	-19	-23	-26	-29	-34
기타	39	-35	0	6	7
기타영업외손익	-3	-7	5	5	5
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-37	-138	-63	9	35
법인세	5	0	-3	2	7
법인세율	-13.5	0.0	4.8	22.2	20.0
계속사업이익	-43	-138	-60	7	28
중단사업손익	0	0	300	0	0
당기순이익	-43	-138	240	7	28
증가율(%)	-133.7	224.2	-273.6	-97.2	313.5
당기순이익률 (%)	-7.5	-22.4	40.7	1.0	3.4
지배주주당기순이익	5	-67	216	6	25
기타포괄이익	90	-8	0	0	0
총포괄이익	48	-147	240	7	28
EBITDA	13	1	45	135	183
증가율(%)	-257.1	-95.4	7,187.0	201.1	36.3
EBITDA마진율(%)	2.3	0.2	7.6	20.1	22.5

### 투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	51	-736	2,379	67	276
BPS	8,495	7,584	9,952	10,009	10,275
DPS	10	10	10	10	10
밸류에이션(배)					
PER	160.6	-9.9	6.8	241.7	58.4
PBR	1.0	1.0	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA	116.5	2,678.8	51.6	18.7	14.5
성장성지표(%)					
매출증가율	33.0	7.9	-4.4	13.9	21.1
EPS증가율	-97.5	-1,540.8	-423.4	-97.2	313.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	0.6	-9.1	27.1	0.7	2.7
ROA	-2.3	-6.5	10.2	0.3	1.0
ROIC	-3.2	-8.5	13.6	0.3	1.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	90.5	128.5	113.6	130.7	137.5
순차입금 비율(%)	55.7	87.3	70.0	86.6	96.1
이자보상배율(배)	-2.1	-2.8	-1.4	0.8	1.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.5	5.1	5.2	5.9	6.7
재고자산회전율	2.7	2.7	2.7	2.9	3.2
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

### 재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	597	459	570	574	524
현금및현금성자산	155	52	215	122	100
유가증권	20	15	13	17	18
매출채권	117	126	102	125	118
재고자산	224	226	203	261	240
비유동자산	1,482	1,701	1,962	2,173	2,368
유형자산	1,368	1,555	1,831	2,006	2,201
무형자산	13	11	8	6	5
투자자산	1	26	24	31	32
자산총계	2,079	2,161	2,532	2,747	2,892
유동부채	824	1,113	1,105	1,213	1,231
매입채무및기타채무	59	81	73	97	98
단기차입금	335	353	376	392	407
유동성장기부채	289	444	444	444	444
비유동부채	164	102	241	343	443
사채	5	10	10	10	10
장기차입금	135	69	209	309	409
부채총계	988	1,215	1,347	1,556	1,675
지배주주지분	772	689	905	910	934
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	519	519	519	519	519
자본조정등	-16	-24	-24	-24	-24
기타포괄이익누계액	88	81	81	81	81
이익잉여금	172	105	320	325	349
비지배주주지분	319	256	280	281	284
자본총계	1,091	946	1,185	1,191	1,218
비이자부채	205	322	291	384	387
총차입금	783	893	1,056	1,172	1,288
순차입금	608	826	829	1,032	1,170

### 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-190	-18	360	48	170
당기순이익	-43	-138	240	7	28
비현금성 비용 및 수익	57	141	108	126	148
유형자산감가상각비	63	70	84	105	124
무형자산상각비	5	4	2	2	1
운전자본변동	-104	24	38	-55	29
매출채권등의 감소	-31	-6	24	-23	6
재고자산의 감소	-16	7	22	-58	22
매입채무등의 증가	-13	23	-8	24	1
기타 영업현금흐름	-100	-45	-26	-30	-35
투자활동 현금흐름	-119	-228	-342	-333	-321
유형자산의 증가(CAPEX)	-258	-234	-360	-280	-320
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	136	-27	3	-8	0
기타	5	34	15	-45	-1
재무활동 현금흐름	321	142	145	192	129
차입금의 증가(감소)	325	136	140	100	100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-4	6	5	92	29
기타 및 조정	14	1	0	1	0
현금의 증가	26	-103	163	-92	-22
기초현금	129	155	52	215	122
기말현금	155	52	215	122	100

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

## 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

## 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

## 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

