

COMPANY
UPDATE

2026. 5. 18.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

▶ 종목 정보

HOLD		
목표주가	47,000원	-9.1%
현재주가	50,600원	
시가총액	6,163.4억원	
주식수 (유동주식 비중)	12,180,680주 (53.9%)	
52주 최저/최고	31,650원/79,400원	
60일-평균거래대금	72.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
천보 (%)	-23.3	-11.2	44.8
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-19.3	-29.8	-5.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	47,000	51,000	-7.8%
2026E EPS	-1,679	-1,211	nm
2027E EPS	620	444	39.6%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	79,000
추천 점수	4.0

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

삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

천보 (278280)

이익 모멘텀 제한적

- 1분기 실적, 시장 예상치 상회
- 판가의 점진적 상승과 F전해질 출하 증가는 긍정적이나 감가상각 부담 여전
- 목표가 47,000원 하향, 투자의견 HOLD 유지

WHAT'S THE STORY?

1분기 실적, 시장 예상치 상회: 1분기 연결 기준 실적은 매출 408억원, 영업이익은 적자 34억원을 기록. 시장 예상치(영업 적자 50억원, FnGuide)를 상회함. 전자재료 부문의 반도체 소재가 업황 호전에 따라 전년비 큰 폭 성장하면서 수익성(OPM23%)이 높아진 데 따름. 한편, 주력 2차전지 부문에선 D전해질이 전년 동기에 비해 3.5배 늘어났지만 P전해질이 동 기간 절반으로 줄어듦, F전해질 부문이 양산 출하와 더불어 감가상각이 본격 반영되면서 적자 폭은 크게 확대(OPM -33%)

판가의 점진적 상승과 F전해질 출하 증가는 긍정적이나, 감가상각 부담 여전: 주력 P전해질 부문이 원재료(LiPF6) 가격 상승에 따른 판가 인상 전가가 뒤늦게 일어나면서 분기 매출 증가 가능성이 높고, F전해질 본격 가동에 따른 물량 효과로 2차전지 소재는 전년비 62%로 크게 늘 전망. 하지만 신규 공장 본격 양산에 따른 연간 400억원 이상의 감가상각 부담으로 연간 적자 상황은 변하지 않을 전망.

목표가 47,000원으로 하향, 투자의견 HOLD 유지: 목표가를 기존 대비 8% 하향 조정함. 목표가 산정에 쓰이는 EPS 값은 상승(444원 → 620원)했으나, Peer P/E 평균 값 하락(81배 → 53배, Bloomberg)한 데 따름. HOLD 의견을 유지하는 것은 F전해질 양산에도 불구하고 당초 기대했던 원가 혁신은 제한적인 상황에서 감가상각 부담으로 이익 모멘텀을 단기간 기대하기 어렵기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	40.8	14.7	18.0	2.2	3.4
영업이익	-3.4	적전	적지	nm	nm
세전이익	-8.5	적전	적지	nm	n/a
순이익	-8.5	적전	적지	nm	n/a
이익률 (%)					
영업이익	-8.3				
세전이익	-20.8				
순이익	-20.8				

자료: 천보, FnGuide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	81.6
P/B	1.3	1.5	1.5
EV/EBITDA	35.2	5.3	5.3
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	적지	적지	흑전
ROE (%)	-14.6	-4.9	1.9
주당지표 (원)			
EPS	-5,710	-1,679	620
BVPS	36,443	33,161	33,785
DPS	0	0	0

분기 실적

(십억원)	1Q26	1Q25	4Q25	증감 (%)	
				전년동기 대비	전분기 대비
매출액	40.8	35.6	34.6	14.7	17.9
영업이익	-3.4	2.8	-2.5	적전	적지
세전계속사업이익	-8.5	1.8	-54.3	적전	적지
순이익	-8.5	0.5	-51.2	적전	적지
이익률 (%)					
영업이익	-8.4	7.9	-7.4		
세전계속사업이익	-20.8	5.0	-157.1		
순이익	-20.8	1.4	-148.0		

자료: 천보, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	177.6	189.1	6.5	208.5	229.0	9.8
영업이익	-24.2	-20.3	-15.9	21.6	16.1	-25.5
세전계속사업이익	-42.5	-34.2	nm	6.9	7.4	6.7
순이익	-17.0	-23.9	nm	6.2	8.9	42.3

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)		
EPS	620	
적용 P/E (배)	74.5	2026년 소재 기업 Peer 평균에 프리미엄 40%(증설 프리미엄 20% + 대중 관세 수혜 프리미엄 20%)
주당 적정 가치	46,203	
목표주가	47,000	
현 주가(원)	51,700	2026-5-15 종가 기준
상승 여력(%)	-9.1%	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	35.6	33.1	30.6	34.6	40.8	41.9	44.4	62.1	48.6	53.2	54.5	67.3	137.8	189.1	229.0
2차전지소재	19.5	17.3	14.9	16.2	22.2	25.2	27.0	42.1	29.1	34.9	34.8	45.8	71.8	116.5	150.0
전자소재	12.3	12.4	12.5	14.2	14.4	13.4	14.2	15.6	15.3	14.8	16.4	17.1	51.4	57.6	63.7
의약품 및 기타	3.8	3.3	3.2	4.2	4.2	3.4	3.2	4.3	4.2	3.4	3.3	4.4	14.5	15.1	15.4
영업이익	2.8	2.9	0.6	-2.2	-3.4	-8.8	-6.3	-1.8	1.3	3.1	5.3	6.4	4.0	-20.3	16.1
2차전지소재	1.6	-0.2	-1.4	-3.2	-7.4	-10.1	-8.1	-4.2	-1.5	-0.3	1.0	2.3	-3.3	-29.7	1.5
전자소재	1.4	2.7	2.4	1.2	3.3	0.9	1.4	2.3	2.3	2.8	3.6	3.4	7.7	8.0	12.1
의약품 및 기타	-0.2	0.4	-0.4	-0.2	0.7	0.3	0.3	0.1	0.5	0.6	0.6	0.7	-0.4	1.4	2.4
영업이익률 (%)	7.9	8.7	1.8	-6.4	-8.4	-21.0	-14.3	-2.9	2.7	5.7	9.7	9.5	2.9	-10.8	7.0
2차전지소재	8.0	-0.9	-9.4	-20.1	-33.2	-40.0	-30.0	-10.0	-5.0	-1.0	3.0	5.0	-4.5	-25.5	1.0
전자소재	11.6	21.5	19.2	8.4	22.8	7.0	10.0	15.0	15.0	19.0	22.0	20.0	15.0	13.8	19.1
의약품 및 기타	-4.3	11.3	-14.1	-3.8	16.0	9.4	9.9	2.2	11.4	17.1	18.5	16.0	-2.7	9.3	15.5

자료: 천보, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	145	134	189	229	268
매출원가	159	120	190	193	220
매출총이익	-14	13	-1	36	48
(매출총이익률, %)	-9.7	10.0	-0.5	15.8	18.0
판매 및 일반관리비	9	10	19	20	21
영업이익	-23	4	-20	16	27
(영업이익률, %)	-15.7	2.8	-10.8	7.0	10.2
영업외손익	-5	-67	-14	-9	-14
금융수익	4	16	2	4	5
금융비용	24	81	18	18	20
지분법손익	1	1	2	6	0
기타	15	-2	-0	0	0
세전이익	-28	-63	-34	7	13
법인세	5	-3	-10	-1	1
(법인세율, %)	-16.7	4.5	30.0	-20.0	4.8
계속사업이익	-32	-60	-24	9	12
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-32	-60	-24	9	12
(순이익률, %)	-22.3	-44.8	-12.7	3.9	4.6
지배주주순이익	-27	-58	-20	8	11
비지배주주순이익	-5	-2	-4	1	2
EBITDA	-3	27	166	151	116
(EBITDA 이익률, %)	-2.2	19.8	87.8	65.8	43.5
EPS (지배주주)	-2,740	-5,710	-1,679	620	863
EPS (연결기준)	-3,232	-5,931	-1,975	730	1,016
수정 EPS (원)*	-2,740	-5,710	-1,679	620	863

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	247	126	247	383	477
현금 및 현금등가물	16	15	92	195	257
매출채권	24	26	36	43	51
재고자산	32	31	45	54	64
기타	175	53	75	90	106
비유동자산	760	724	582	487	438
투자자산	34	47	61	71	81
유형자산	705	652	496	392	333
무형자산	1	1	1	1	1
기타	20	23	23	23	23
자산총계	1,008	850	829	871	915
유동부채	490	320	325	357	388
매입채무	3	5	6	7	9
단기차입금	128	97	97	97	97
기타 유동부채	359	218	222	253	283
비유동부채	103	62	62	63	63
사채 및 장기차입금	101	60	60	60	60
기타 비유동부채	2	1	2	3	3
부채총계	593	382	387	420	452
지배주주지분	366	424	402	409	420
자본금	5	6	6	6	6
자본잉여금	121	236	236	236	236
이익잉여금	144	86	66	74	84
기타	96	95	94	94	94
비지배주주지분	49	44	40	42	43
자본총계	415	467	442	451	463
순부채	402	318	228	144	100

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	22	8	136	125	83
당기순이익	-32	-60	-24	9	12
현금유출입이없는 비용 및 수익	17	80	192	148	104
유형자산 감가상각비	19	23	186	134	89
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	-2	57	6	13	15
영업활동 자산부채 변동	41	-8	-26	-19	-18
투자활동에서의 현금흐름	-176	151	-57	-49	-49
유형자산 증감	-129	-21	-30	-30	-30
장단기금융자산의 증감	-69	115	-27	-19	-19
기타	21	57	-0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	106	-159	0	29	28
차입금의 증가(감소)	11	-211	0	29	28
자본금의 증가(감소)	-3	116	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	98	-65	0	0	0
현금증감	-45	-0	77	103	62
기초현금	61	16	15	92	195
기말현금	16	15	92	195	257
Gross cash flow	-15	20	168	157	116
Free cash flow	-107	-13	106	95	53

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 천보, 삼성증권 추정

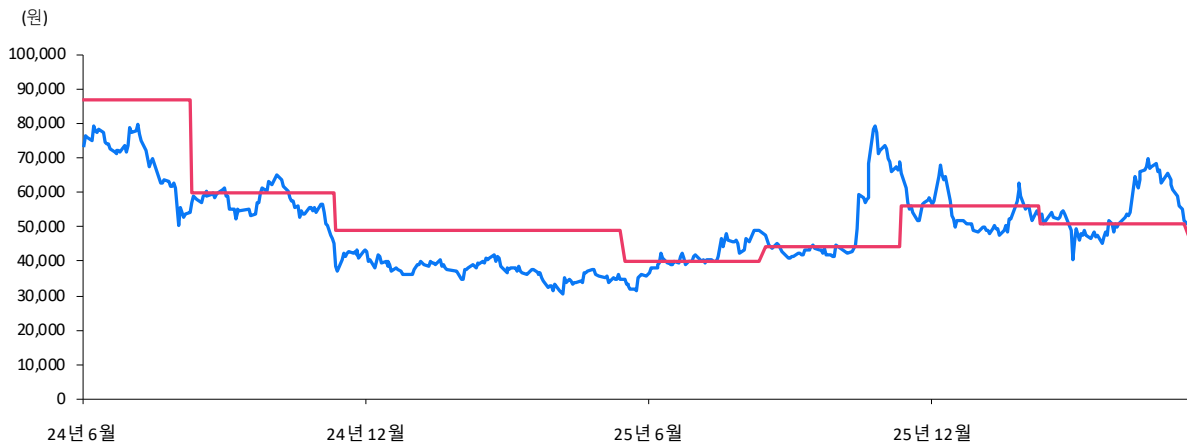
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-20.7	-7.6	41.3	21.1	17.1
영업이익	적지	흑전	적전	흑전	70.1
순이익	적지	적지	적지	흑전	39.2
수정 EPS**	적지	적지	적지	흑전	39.2
주당지표					
EPS (지배주주)	-2,740	-5,710	-1,679	620	863
EPS (연결기준)	-3,232	-5,931	-1,975	730	1,016
수정 EPS**	-2,740	-5,710	-1,679	620	863
BPS	36,848	36,443	33,161	33,785	34,653
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	81.6	58.6
P/B***	1.0	1.3	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	n/a	35.2	5.3	5.3	6.5
비율					
ROE (%)	-8.3	-14.6	-4.9	1.9	2.5
ROA (%)	-3.3	-6.5	-2.9	1.0	1.4
ROIC (%)	-3.6	0.5	-2.2	3.5	5.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	96.9	68.1	51.6	31.8	21.7
이자보상배율 (배)	-1.2	0.2	-1.2	0.9	1.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 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	2023/11/13	2024/5/20	8/13	11/14	2025/5/19	8/18	11/14	2026/2/11	5/18
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	110000	87000	60000	49000	40000	44000	56000	51000	47000
과리율 (평균)	-15.06	-19.32	-5.16	-22.95	2.41	17.71	-2.78	7.59	
과리율 (최대/최소)	19.55	-8.05	8.83	-11.33	23.00	-7.05	-14.82	-20.59	

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

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

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