

한솔케미칼 014680

1Q26Re:QD 감소 아쉽지만 반도체 매출 증가가 이를 상쇄

2분기부터는 수익성 다시 상승

1Q26 실적은 매출액 2,319억원(+4% QoQ), 영업이익 444억원(+163% QoQ, OPM 19%)으로 영업이익 기준 컨센서스를 하회하였다. 1) 나프타 가격 상승으로 인한 과산화수소 원가부담 증가, 2) 디스플레이 고객사의 QD-LCD 출하량 감소에 따라 QD 소재 매출이 감소한 영향이다. 고객사 QD-LCD 사용량 감소로 인해 2026년 QD 연간 매출은 전년대비 감소할 것으로 전망한다. QD는 바인더와 더불어 동사 제품 중 고수익성 제품군에 속해 매출 감소가 아쉽지만 프리커서와 과산화수소, 바인더의 고른 성장이 이를 상쇄할 전망이다. 또한 과산화수소는 최근 단가 인상을 완료하여 1분기 원가 손실분을 만회할 수 있을 것으로 추정하며 2분기부터는 원가 상승으로 인한 수익성 훼손 우려도 없다.

고객사 가동률 상승으로 인한 전사업부 고른 성장 전망

2026년 동사 실적은 매출액 9,975억원(+13% YoY)과 영업이익 1,895억원(+21% YoY, OPM 19%)을 전망한다. 작년은 프리커서의 고객사 내 M/S 및 신규 아이템 증가가 성장을 견인했다면 올해는 고객사 가동률 상승으로 인한 전반적인 성장이 전망된다. 특히 전방 고객사들의 신규 팹 가동 효과로 인해 2분기부터 과산화수소의 계단식 매출 성장이 두드러질 전망이다. 2027년은 다시 프리커서의 활약으로 매출액 1조 1,451억원(+15% YoY)과 영업이익 2,374억원(+25% YoY, OPM 21%)을 기록할 것으로 전망하는데, High-K 프리커서(하프늄계 DRAM 3사 신규 진입 + 지르코늄계 북미 고객사 진입 시도)로 프리커서 매출이 30% 이상 증가할 것으로 기대되기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 400,000원 상향

2027년 추정 EPS 19,531원에 Target P/E 20.5배를 적용하여 목표주가를 상향 조정한다. 5월 18일 동사는 8월 18일까지 약 600억원 규모의 자사주 취득 및 향후 소각 계획을 공시했다. 최근 동사의 주주환원정책 확대 기조를 감안할 때 연내 추가적인 취득 및 소각 가능성도 존재한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	772	776	884	997	1,145
영업이익	124	129	156	189	237
영업이익률(%)	16.1	16.6	17.7	19.0	20.7
세전이익	136	148	180	214	262
지배주주지분순이익	105	123	147	173	212
EPS(원)	9,294	11,277	13,539	15,940	19,531
증감률(%)	-32.1	21.3	20.1	17.7	22.5
ROE(%)	13.1	13.5	14.3	15.5	16.9
PER(배)	24.4	8.6	16.8	20.0	16.4
PBR(배)	3.0	1.1	2.4	3.1	2.7
EV/EBITDA(배)	15.4	7.0	12.9	14.9	12.2

자료: 한솔케미칼, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체

02-709-2661

surim.lee@ds-sec.co.kr

2026.05.19

매수

목표주가(상향)	400,000원
현재주가(05/18)	319,500원
상승여력	25.2%

Stock Data

KOSPI	7,516.0pt
시가총액(보통주)	3,633십억원
발행주식수	11,370천주
액면가	5,000원
자본금	57십억원
60일 평균거래량	80천주
60일 평균거래대금	23,235백만원
외국인 지분율	40.5%
52주 최고가	346,500원
52주 최저가	116,200원
주요주주	
국민연금공단(외 1인)	12.7%
조동혁(외 10인)	12.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	10.9	-10.4
3M	5.6	-30.9
6M	42.0	-48.1

주가차트

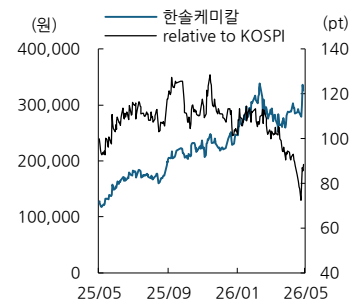


표1 한솔케미칼 분기별 실적 추정 Table

	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	232	245	258	263	247	275	313	310	884	997	1,145
QoQ/YoY %	4	5	5	2	-6	11	14	-1	14	13	15
정밀화학	56	64	70	72	62	69	80	82	218	261	293
전자 및 2 차전자 소재	82	87	95	96	90	101	132	123	325	359	446
제지 및 환경제품	27	29	26	27	27	29	26	27	110	109	109
한솔전자재료	10	10	10	12	10	11	11	14	39	42	47
테이팩스	38	41	40	41	43	47	45	46	141	161	180
기타	20	13	17	15	16	17	18	19	51	65	70
매출원가	165	174	178	192	173	190	213	223	634	709	799
원가율 %	71	71	69	73	70	69	68	72	72	71	70
매출총이익	67	71	80	71	74	85	100	87	250	288	346
GPM %	29	29	31	27	30	31	32	28	28	29	30
판매비	22	22	21	34	25	22	22	40	94	99	109
판매비율 %	10	9	8	13	10	8	7	13	11	10	10
영업이익	44	49	59	37	49	63	78	47	156	189	237
QoQ/YoY %	163	10	21	-38	34	28	24	-41	21	21	25
OPM %	19	20	23	14	20	23	25	15	18	19	21
당기순이익	43	50	56	35	47	63	72	44	148	184	225
NPM %	18	21	22	13	19	23	23	14	17	18	20

자료: 한솔케미칼, DS투자증권 리서치센터

표2 한솔케미칼 Valuation Table

구분	내용	비고
EPS (원)	19,531	2027F 추정 EPS
Target Multiple (배)	20.5	최근 3개년 12M Fwd P/E 평균
주당기업가치 (원)	400,387	
목표주가 (원)	400,000	
현재주가 (원)	319,500	2026.05.18 종가
상승여력	25.2%	

자료: DS투자증권 리서치센터

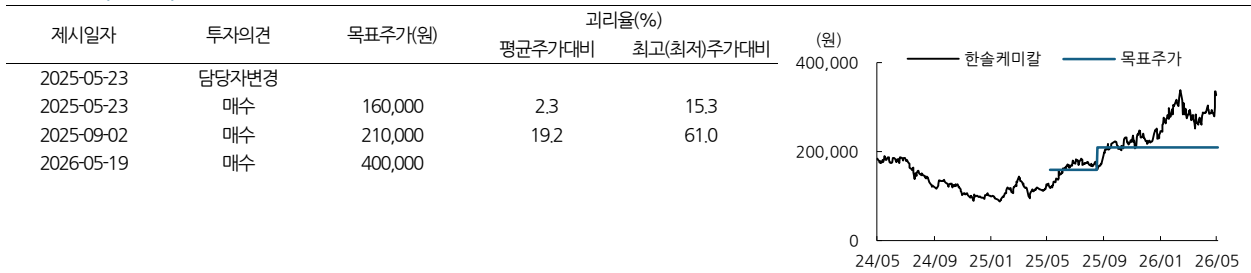
[한솔케미칼 014680]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	367	348	448	404	452	매출액	772	776	884	997	1,145
현금 및 현금성자산	67	84	113	19	14	매출원가	567	572	634	709	799
매출채권 및 기타채권	101	98	104	128	150	매출총이익	205	205	250	288	346
재고자산	124	126	124	146	172	판매비 및 관리비	81	76	94	99	109
기타	75	41	107	112	116	영업이익	124	129	156	189	237
비유동자산	984	1,117	1,152	1,297	1,462	(EBITDA)	177	180	210	259	317
관계기업투자등	77	90	105	109	114	금융손익	0	4	-2	2	2
유형자산	801	862	881	1,019	1,176	이자비용	6	5	7	6	6
무형자산	79	78	79	78	77	관계기업등 투자손익	13	20	24	21	21
자산총계	1,351	1,465	1,600	1,700	1,913	기타영업외손익	-1	-5	1	1	1
유동부채	248	272	275	292	315	세전계속사업이익	136	148	180	214	262
매입채무 및 기타채무	96	89	110	126	148	계속사업법인세비용	27	23	31	30	37
단기금융부채	135	157	146	146	146	계속사업이익	109	125	148	184	225
기타유동부채	17	27	19	20	21	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	162	121	148	148	149	당기순이익	109	125	148	184	225
장기금융부채	156	112	142	142	142	지배주주	105	123	147	173	212
기타비유동부채	6	9	6	6	6	총포괄이익	108	125	148	184	225
부채총계	409	393	423	440	464	매출총이익률 (%)	26.6	26.4	28.3	28.9	30.2
지배주주지분	846	974	1,080	1,164	1,353	영업이익률 (%)	16.1	16.6	17.7	19.0	20.7
자본금	57	57	57	57	57	EBITDA마진률 (%)	23.0	23.2	23.8	25.9	27.7
자본잉여금	33	60	60	60	60	당기순이익률 (%)	14.1	16.1	16.8	18.4	19.7
이익잉여금	811	909	1,030	1,181	1,370	ROA (%)	8.1	8.7	9.6	10.5	11.8
비지배주주지분(연결)	96	97	97	97	97	ROE (%)	13.1	13.5	14.3	15.5	16.9
자본총계	941	1,071	1,177	1,260	1,450	ROIC (%)	10.4	10.1	11.0	12.6	13.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	144	162	258	123	243	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	109	125	148	184	225	P/E	24.4	8.6	16.8	20.0	16.4
비현금수익비용가감	80	60	110	-29	46	P/B	3.0	1.1	2.4	3.1	2.7
유형자산감가상각비	52	49	52	68	78	P/S	3.3	1.4	2.9	3.6	3.2
무형자산감가상각비	1	2	2	1	1	EV/EBITDA	15.4	7.0	12.9	14.9	12.2
기타현금수익비용	27	-37	4	-141	-76	P/CF	13.6	5.9	10.0	23.5	13.4
영업활동 자산부채변동	-17	-9	0	-31	-28	배당수익률 (%)	0.9	2.2	0.9	0.7	0.7
매출채권 감소(증가)	4	2	-5	-23	-23	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	2	-3	-1	-22	-26	매출액	-12.9	0.6	13.9	12.8	14.8
매입채무 증가(감소)	-5	-3	-2	16	22	영업이익	-33.3	3.8	21.3	21.3	25.3
기타자산 부채변동	-17	-4	8	-2	-2	세전이익	-30.2	9.0	21.5	19.3	22.5
투자활동 현금	-172	-72	-175	-194	-225	당기순이익	-34.9	14.9	18.6	24.0	22.5
유형자산처분(취득)	-158	-108	-108	-205	-236	EPS	-32.1	21.3	20.1	17.7	22.5
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-15	31	-66	15	15	부채비율	43.5	36.7	35.9	34.9	32.0
기타투자활동	2	6	-1	-4	-4	유동비율	148.3	127.8	163.0	138.4	143.5
재무활동 현금	-5	-77	-54	-23	-23	순차입금/자기자본(x)	17.4	14.6	11.0	17.6	15.5
차입금의 증가(감소)	19	-26	17	0	0	영업이익/금융비용(x)	21.4	24.2	21.5	31.2	39.1
자본의 증가(감소)	-25	-53	-71	-23	-23	총차입금 (십억원)	291	268	288	288	288
배당금의 지급	25	23	23	23	23	순차입금 (십억원)	164	157	130	222	225
기타재무활동	2	2	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-32	17	29	-94	-5	EPS	9,294	11,277	13,539	15,940	19,531
기초현금	99	67	84	113	19	BPS	74,592	85,955	95,322	102,649	119,378
기말현금	67	84	113	19	14	SPS	68,076	68,491	77,984	87,997	101,021
NOPLAT	100	109	129	163	204	CFPS	16,655	16,345	22,793	13,607	23,920
FCF	0	105	83	-71	18	DPS	2,100	2,100	2,100	2,100	2,100

자료: 한솔케미칼, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한솔케미칼 (014680) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우 비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우 중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우 비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.