

## IT 소재

## 솔브레인 357780

## 원재료 부담도 상쇄할 소재 역량

May 22 2026

BUY

유지

1Q26 Review: 매출액 2,638억원, 영업이익 447억원

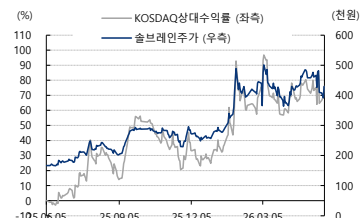
TP 580,000 원

유지

## Company Data

현재가(05/21)	429,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	501,000 원
52 주 최저가(보통주)	156,000 원
KOSPI (05/21)	7,815.59p
KOSDAQ (05/21)	1,105.97p
자본금	39 억원
시가총액	33,370 억원
발행주식수(보통주)	778 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	5.6 만주
평균거래대금(60 일)	251 억원
외국인지분(보통주)	23.45%
주요주주	
정지완 외 9 인	44.73%
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 24 인	11.10%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.7	86.5	158.4
상대주가	3.7	45.7	69.1

솔브레인의 2026년 1분기 연결 실적은 매출액 2,638억원(YoY +25.9%), 영업이익 447억원(YoY +24.0%, OPM 16.9%)을 시현. 긍정적인 업황에 따라 핵심 사업 부문인 식각액 매출이 QoQ로 증가. 2차전지 사업 부문 또한 리드탭 매출이 회복됨에 따라 QoQ, YoY 성장 기록. 매출 성장에도 불구하고 수익성이 소폭 감소한 이유는 매크로 이슈 등으로 인한 원재료비 상승이 작용한 영향으로 파악.

## 핵심 고객사 중심의 성장 논리가 우려를 타파

지정학적 리스크가 야기한 원재료비 부담이 일부 존재하나, 근본적으로 2026년의 기조는 실적 성장으로 전망. 선단화 및 고적층화 중심의 반도체 생산 증가가 성장의 핵심 촉매. AI가 야기한 슈퍼사이클 속 선단화와 고적층화는 지속될 전망으로 동사의 소재 수요는 필연적인 우상향이 기대. 추가적으로 기대해볼 부문은 핵심 고객사의 파운드리로 들어갈 초산계의 매출 확대. 하반기부터 본격적으로 출하되기 시작하면서 매출 기여를 확대할 예정. 사이클과 동사 전략이 가져온 가격 주도 요인도 주목 필요. 슈퍼 사이클 속 핵심 고객사들의 우호적인 가격 정책이 전개되고 있어 긍정적인 단가 협상 가능성이 고조되고 있고, 경쟁구도 속 고부가 Fab 중심의 대응 전략으로 성장하고 있기 때문. 마지막으로 향후 신규 어플리케이션 확대에 따른 신규 매출 확보 가능성도 지속 존재. 유리기판, HBF 등의 개화에 따라 동사도 사업 기회 요인이 확장된다는 의미. 특히, 소재라는 부문은 반도체를 넘어서 타 산업군까지 확장될 여지도 존재. 실제로 동사는 전방 산업 확장을 계획하는 것으로 파악. Top-Tier 소재사 수준의 평가가 필요한 시점.

## 투자의견 BUY 및 목표주가 580,000원 유지

솔브레인에 대한 투자의견 및 목표주가를 유지. 2026년 매출액은 1조 828억원(YoY +17.3%), 영업이익 1,893억원(YoY +41.6%, OPM 17.5%)으로 추정. 전환 투자로 인한 물량 감소 효과도 최소화되고 있으며, 초산계 매출 확대 및 전방 산업 확장까지 예정된 시점. IT 소부장에 대한 매크로 단의 차이 실현의 영향으로 현재 괴리율이 벌어졌으나, 이전에 판단한 것처럼 Global Peer 수준의 평가가 여전히 합리적.

## Forecast earnings &amp; Valuation

	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	863	923	1,083	1,231	1,377
YoY(%)	2.3	7.0	17.3	13.6	11.9
영업이익(십억원)	168	134	189	235	264
OP 마진(%)	19.5	14.5	17.5	19.1	19.2
순이익(십억원)	120	84	162	197	224
EPS(원)	15,226	10,164	19,760	24,062	27,345
YoY(%)	-9.1	-33.2	94.4	21.8	13.6
PER(배)	10.9	25.8	21.7	17.8	15.7
PCR(배)	5.5	10.7	12.4	10.7	9.9
PBR(배)	1.3	1.9	2.8	2.5	2.1
EV/EBITDA(배)	4.3	9.7	12.3	10.0	8.6
ROE(%)	12.5	7.7	13.7	14.7	14.6



[IT/미드스콜캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 솔브레인 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(F)	3Q26(F)	4Q26(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
<b>매출 합계</b>	<b>2,095</b>	<b>2,288</b>	<b>2,411</b>	<b>2,440</b>	<b>2,638</b>	<b>2,662</b>	<b>2,735</b>	<b>2,793</b>	<b>9,234</b>	<b>10,828</b>	<b>12,306</b>
반도체	1,670	1,900	2,024	2,076	2,219	2,263	2,296	2,317	7,670	9,096	10,263
디스플레이	213	169	136	128	135	158	152	150	647	595	692
2 차전자	155	150	158	141	181	164	184	224	605	752	968
기타	57	68	93	95	103	77	103	102	313	385	383
YoY (%)	(0.6)	5.8	9.6	12.7	25.9	16.4	13.4	14.5	7.0	17.3	13.6
반도체	4.2	19.2	20.7	22.6	32.9	19.1	13.5	11.6	16.8	18.6	12.8
디스플레이	8.5	(36.8)	(51.9)	(42.0)	(36.5)	(6.6)	11.2	17.2	(33.2)	(7.9)	16.2
2 차전자	(49.7)	(26.8)	(9.9)	(25.9)	16.5	8.9	16.4	58.7	(31.3)	24.4	28.7
QoQ (%)	(3.2)	9.2	5.4	1.2	8.1	0.9	2.7	2.1			
반도체	(1.4)	13.8	6.5	2.6	6.9	2.0	1.5	0.9			
디스플레이	(3.5)	(20.5)	(19.4)	(6.1)	5.7	16.8	(4.1)	(1.1)			
2 차전자	(18.5)	(3.0)	5.0	(10.8)	28.1	(9.3)	12.3	21.7			
<b>영업이익</b>	<b>360</b>	<b>202</b>	<b>344</b>	<b>430</b>	<b>447</b>	<b>437</b>	<b>492</b>	<b>517</b>	<b>1,336</b>	<b>1,893</b>	<b>2,348</b>
OPM (%)	17.2	8.8	14.3	17.6	16.9	16.4	18.0	18.5	14.5	17.5	19.1
YoY (%)	(21.7)	(58.3)	(21.0)	4.8	24.0	86.2	26.0	5.0	(20.4)	41.6	24.1
QoQ (%)	(1.0)	(44.0)	70.5	25.2	3.9	(2.2)	12.5	5.2			
<b>지배주주순이익</b>	<b>310</b>	<b>114</b>	<b>260</b>	<b>107</b>	<b>361</b>	<b>351</b>	<b>401</b>	<b>424</b>	<b>79.1</b>	<b>1,537</b>	<b>1,872</b>
YoY (%)	(32.4)	(74.2)	(12.2)	흑전	16.5	209.0	54.3	296.3	(33.2)	94.4	21.8

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 솔브레인 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %),

구분	기업가치	비고
27F EPS	24,062	27 년 추정 EPS
Target P/E	24	Global 소재 Peer 평균 12MF P/E 대비 10%할인
<b>목표주가</b>	<b>580,000</b>	
현재주가	429,000	2026.5.21 종가 기준
상승여력	35.2	

자료: 교보증권 리서치센터

[솔브레인 357780]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	863	923	1,083	1,231	1,377
매출원가	617	691	776	863	964
매출총이익	246	233	307	367	412
매출총이익률 (%)	28.5	25.2	28.4	29.8	30.0
판매비와관리비	78	99	118	132	148
영업이익	168	134	189	235	264
영업이익률 (%)	19.5	14.5	17.5	19.1	19.2
EBITDA	227	199	253	297	325
EBITDA Margin (%)	26.3	21.5	23.4	24.1	23.6
영업외손익	-1	-20	26	28	34
관계기업손익	-46	-27	0	0	0
금융수익	26	13	26	31	38
금융비용	-1	-15	-18	-19	-19
기타	20	8	19	16	16
법인세비용차감전순이익	167	113	216	262	298
법인세비용	48	29	54	66	75
계속사업순이익	120	84	162	197	224
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	120	84	162	197	224
당기순이익률 (%)	13.9	9.1	14.9	16.0	16.2
비지배지분순이익	1	5	8	10	11
지배지분순이익	118	79	154	187	213
지배순이익률 (%)	13.7	8.6	14.2	15.2	15.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-1	37	11	4
포괄순이익	134	83	199	208	228
비지배지분포괄이익	2	5	17	12	13
지배지분포괄이익	132	79	182	196	215

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	262	147	210	242	267
당기순이익	120	84	162	197	224
비현금항목의 가감	117	111	114	123	125
감가상각비	58	61	60	59	58
외환손익	-15	-1	-13	-8	-8
자본법평가손익	1	0	0	0	0
기타	73	51	66	72	74
자산부채의 증감	41	-11	-20	-27	-27
기타현금흐름	-15	-37	-46	-52	-54
투자활동 현금흐름	-176	-251	-228	-227	-227
투자자산	-88	48	0	0	0
유형자산	-96	-120	-54	-53	-52
기타	8	-179	-174	-174	-174
재무활동 현금흐름	-17	109	149	35	35
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	91	27	2	2
장기차입금	0	-1	-1	-1	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-18	-18	-18	-18
기타	-2	37	141	52	52
현금의 증감	81	6	236	161	188
기초 현금	161	242	248	484	645
기말 현금	242	248	484	645	833
NOPLAT	120	99	142	176	198
FCF	125	33	132	158	180

자료: 솔브레인, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	521	580	832	1,021	1,237
현금및현금성자산	242	248	484	645	833
매출채권 및 기타채권	65	97	103	116	129
재고자산	91	125	141	160	179
기타유동자산	124	110	105	100	95
비유동자산	647	867	861	855	849
유형자산	508	575	569	562	556
관계기업투자금	84	54	58	61	65
기타금융자산	12	31	31	31	31
기타비유동자산	43	207	203	200	197
자산총계	1,168	1,447	1,693	1,876	2,086
유동부채	124	146	227	234	241
매입채무 및 기타채무	88	100	103	111	118
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	2	91	91	91
기타유동부채	36	45	33	33	33
비유동부채	7	189	212	210	208
차입금	0	14	12	11	10
사채	0	86	113	115	117
기타비유동부채	7	89	86	84	81
부채총계	131	335	438	444	449
지배지분	1,008	1,056	1,191	1,361	1,555
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	412	412	412	412	412
이익잉여금	562	623	759	928	1,123
기타자본변동	-8	-23	-23	-23	-23
비지배지분	29	56	63	72	82
자본총계	1,037	1,112	1,254	1,433	1,638
총차입금	1	165	277	275	272

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

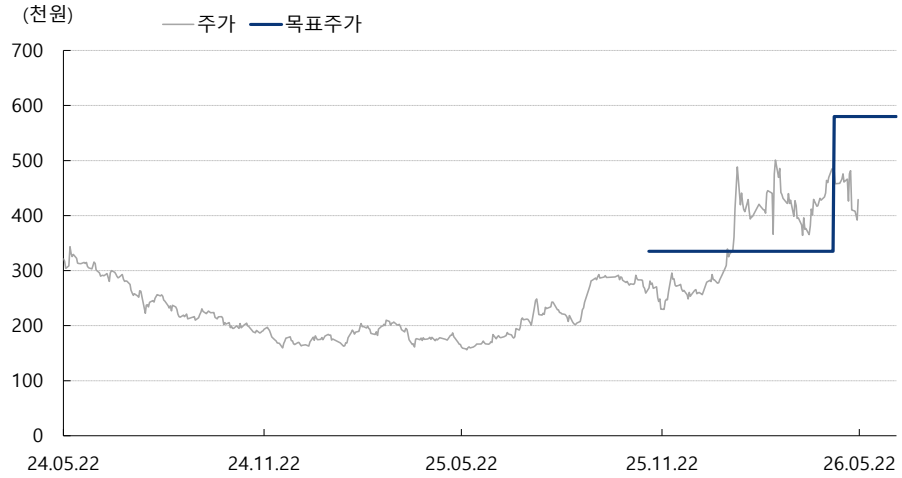
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	15,226	10,164	19,760	24,062	27,345
PER	10.9	25.8	21.7	17.8	15.7
BPS	129,633	135,728	153,175	174,923	199,954
PBR	1.3	1.9	2.8	2.5	2.1
EBITDAPS	29,172	25,522	32,510	38,204	41,798
EV/EBITDA	4.3	9.7	12.3	10.0	8.6
SPS	110,992	118,709	139,208	158,198	176,966
PSR	1.5	2.2	3.1	2.7	2.4
CFPS	16,021	4,269	16,930	20,364	23,176
DPS	2,300	2,350	2,350	2,350	2,350

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	2.3	7.0	17.3	13.6	11.9
영업이익 증가율	25.8	-20.4	41.6	24.1	12.4
순이익 증가율	-8.7	-29.8	92.3	21.8	13.6
수익성					
ROIC	21.3	14.5	17.5	21.2	23.4
ROA	10.9	6.0	9.8	10.5	10.7
ROE	12.5	7.7	13.7	14.7	14.6
안정성					
부채비율	12.6	30.2	35.0	31.0	27.4
순차입금비율	0.1	11.4	16.4	14.6	13.1
이자보상배율	2,077.5	25.0	17.3	21.4	24.0

솔브레인 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.11.10	매수	335,000	(18.09)	(16.12)					
2025.11.18	매수	335,000	6.01	49.55					
2026.04.29	매수	580,000	(23.52)	(16.98)					
2026.05.22	매수	580,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자가간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하