

한솔케미칼 014680

실적 좋은 소재주

2025년 영업이익 17% 성장

2025년 한솔케미칼은 전년 대비 17% 증가한 영업이익 1,510억원을 기록하며 실적 성장을 보여줄 전망이다. 한솔케미칼 1분기 매출액 2,095억원(+6% YoY, +11% QoQ)과 영업이익 416억원(+24% YoY, +85% QoQ, OPM 20%)으로 컨센서스 상회하는 실적을 발표하였다. 1분기 실적 호조의 주요 원인은 고객사의 견조한 DRAM 가동률 및 LNG 가격 상승에 따른 과산화수소 판가 상승 및 쿼텟 소재의 전통적인 성수기 효과이다. 과산화수소는 판가 상승에 따라 NAND 감산 및 V8 전환에도 불구하고 3% 수준 성장할 것으로 전망한다.

반도체 프리커서 M/S 확대와 2차전지 바인더 신규 진입

금년 17%의 영업이익 증가를 전망하는 이유는 전자 및 2차전지 소재 사업부의 실적 개선 때문이다. 1) 반도체 프리커서는 전년 대비 매출액 51% 증가한 1,270억원을 기록할 전망이다. 지르코늄계 High-K 프리커서의 고객사 신규 진입으로 매출과 수익성 모두 개선 기대한다. 글로벌 파운드리향 BDS의 수요 역시 지속 증가 중이다. DRAM향 BDS는 올해부터 주요 고객사 내 M/S가 증가할 전망이다. 2) 2차전지 바인더는 전년 대비 매출액 55% 증가한 510억원을 기록할 전망이다. 1월부터 신규 해외 ESS 고객사향 음극 바인더 진입으로 매출이 증가하고 있다. 2차전지 바인더는 동사 내 마진이 높은 제품군에 속하여 매출 증가에 따른 수익성 개선에 기여할 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 160,000원으로 커버리지 개시

2025년 한솔케미칼 매출액 8,470억원(+9% YoY), 영업이익 1,510억원(+17% YoY, OPM 18%)을 전망하며 2025F 추정 EPS 12,147원에 Target P/E 13.2배를 적용한 160,000원을 목표주로 제시한다. 동사는 2022년부터 프리커서 고객사를 미국, 중국, 일본 등으로 다변화하며 실적 안정성을 높이고 있다. 또한 금년 High-k 프리커서 시장 진입은 향후 하프늄계로의 확장성을 고려할 때 의미가 크다는 판단이다. 과산화수소 역시 내년 주요 고객사 신규 팹들(M15x, P4 Ph2)의 가동 본격화로 출하량이 증가할 것으로 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	885	772	776	847	918
영업이익	186	124	129	151	163
영업이익률(%)	21.0	16.1	16.6	17.8	17.7
세전이익	194	136	148	167	180
지배주주지분순이익	155	105	123	132	147
EPS(원)	13,685	9,294	11,277	12,147	13,505
증감률(%)	4.6	-32.1	21.3	7.7	11.2
ROE(%)	21.4	13.1	13.5	13.1	13.2
PER(배)	13.6	24.4	8.6	9.8	8.8
PBR(배)	2.8	3.0	1.1	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	9.4	15.4	7.0	7.2	6.6

자료: 한솔케미칼, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체
02-709-2661
surim.lee@ds-sec.co.kr

김진형 연구원
02-709-2664
jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.05.23

매수(신규)

목표주가(신규)	160,000원
현재주가(05/22)	119,200원
상승여력	34.2%

Stock Data

KOSPI	2,593.7pt
시가총액(보통주)	1,351십억원
발행주식수	11,335천주
액면가	5,000원
자본금	57십억원
60일 평균거래량	75천주
60일 평균거래대금	9,071백만원
외국인 지분율	30.4%
52주 최고가	194,200원
52주 최저가	87,000원
주요주주	
조동혁(외 11인)	15.1%
국민연금공단(외 1인)	13.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	4.8	0.5
3M	0.8	3.1
6M	12.6	8.9

주가차트

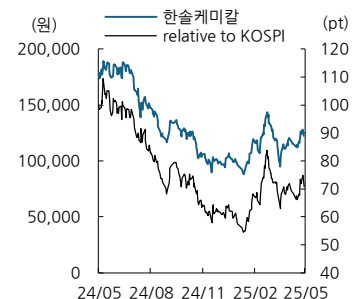


표1 한솔케미칼 분기별 실적 추정 Table

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	198	199	191	189	210	213	218	207	772	776	847
QoQ/YoY %	3	1	-4	-1	11	2	2	-5	25	1	9
정밀화학	49	51	51	49	52	53	54	47	204	200	206
전자 및 2 차전지 소재	66	57	55	59	76	72	76	78	236	237	302
제지 및 환경제품	26	29	27	27	28	30	28	27	96	108	112
한솔전자재료	9	11	11	10	6	8	7	9	34	40	31
테이팩스	34	38	32	30	31	34	38	31	144	134	135
기타	13	13	16	15	16	16	15	15	58	57	62
매출원가	145	145	139	142	147	153	159	155	567	572	614
원가율 %	73	73	73	75	70	72	73	75	73	74	72
매출총이익	53	54	51	47	63	60	59	52	205	205	233
GPM %	27	27	27	25	30	28	27	25	27	26	28
판매비	19	18	14	24	21	17	17	27	81	76	83
판매비율 %	10	9	7	13	10	8	8	13	10	10	10
영업이익	34	35	37	23	42	43	41	25	124	129	151
QoQ/YoY %	63	3	5	-39	85	2	-3	-40	-18	4	17
OPM %	17	18	19	12	20	20	19	12	16	17	18
당기순이익	32	37	32	24	36	40	39	23	109	125	138
NPM %	16	18	17	13	17	19	18	11	14	16	16

자료: 한솔케미칼, DS투자증권 리서치센터

표2 한솔케미칼 Valuation Table

구분	내용	비고
추정 EPS (원)	12,147	2025F 추정 EPS
Target Multiple (배)	13.2	최근 3개년 12M Fwd P/E 평균
주당기업가치 (원)	160,346	
목표주가 (원)	160,000	
현재주가 (원)	119,200	2025.05.22 종가
상승여력	34.2%	

자료: DS투자증권 리서치센터

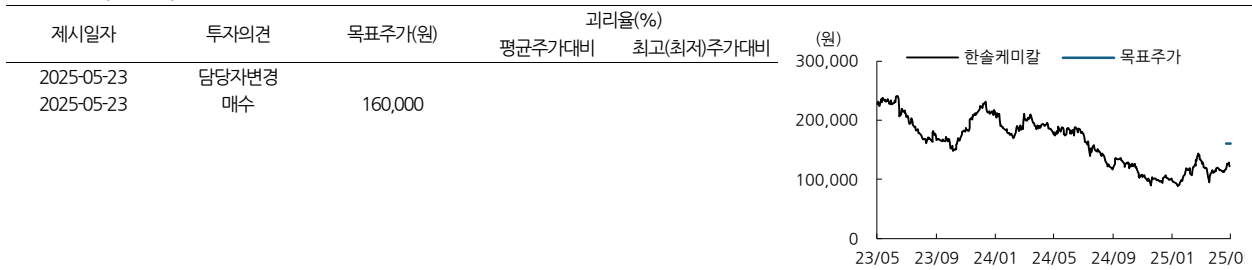
[한솔케미칼 014680]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	386	367	348	313	326	매출액	885	772	776	847	918
현금 및 현금성자산	99	67	84	30	17	매출원가	620	567	572	614	666
매출채권 및 기타채권	106	101	98	105	116	매출총이익	266	205	205	233	252
재고자산	125	124	126	135	149	판매비 및 관리비	80	81	76	83	89
기타	55	75	41	43	44	영업이익	186	124	129	151	163
비유동자산	867	984	1,117	1,231	1,353	(EBITDA)	235	177	180	217	237
관계기업투자등	73	77	90	94	98	금융손익	1	0	4	2	2
유형자산	692	801	862	971	1,087	이자비용	5	6	5	5	5
무형자산	66	79	78	77	75	관계기업등 투자손익	8	13	20	20	20
자산총계	1,253	1,351	1,465	1,544	1,679	기타영업외손익	-1	-1	-5	-5	-5
유동부채	154	248	272	277	287	세전계속사업이익	194	136	148	167	180
매입채무 및 기타채무	105	96	89	92	101	계속사업법인세비용	27	27	23	29	26
단기금융부채	24	135	157	157	157	계속사업이익	167	109	125	139	154
기타유동부채	24	17	27	28	29	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	247	162	121	121	122	당기순이익	167	109	125	139	154
장기금융부채	235	156	112	112	112	지배주주	155	105	123	132	147
기타비유동부채	12	6	9	10	10	총포괄이익	163	108	125	139	154
부채총계	401	409	393	398	409	매출총이익률 (%)	30.0	26.6	26.4	27.5	27.5
지배주주지분	763	846	974	1,049	1,173	영업이익률 (%)	21.0	16.1	16.6	17.8	17.7
자본금	57	57	57	57	57	EBITDA마진률 (%)	26.6	23.0	23.2	25.7	25.9
자본잉여금	33	33	60	60	60	당기순이익률 (%)	18.9	14.1	16.1	16.4	16.8
이익잉여금	734	811	909	1,018	1,142	ROA (%)	12.7	8.1	8.7	8.8	9.1
비지배주주지분(연결)	89	96	97	97	97	ROE (%)	21.4	13.1	13.5	13.1	13.2
자본총계	852	941	1,071	1,146	1,270	ROIC (%)	19.2	10.4	10.1	10.4	10.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	174	144	162	132	188	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	167	109	125	139	154	P/E	13.6	24.4	8.6	9.8	8.8
비현금수익비용가감	85	80	60	7	48	P/B	2.8	3.0	1.1	1.3	1.2
유형자산감가상각비	48	52	49	65	73	P/S	2.4	3.3	1.4	1.6	1.5
무형자산상각비	1	1	2	1	1	EV/EBITDA	9.4	15.4	7.0	7.2	6.6
기타현금수익비용	36	27	-37	-100	-66	P/CF	8.3	13.6	5.9	9.3	6.7
영업활동 자산부채변동	-39	-17	-9	-13	-14	배당수익률 (%)	1.1	0.9	2.2	1.8	1.8
매출채권 감소(증가)	2	4	2	-8	-11	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-28	2	-3	-10	-14	매출액	15.2	-12.9	0.6	9.2	8.3
매입채무 증가(감소)	-1	-5	-3	3	9	영업이익	-5.9	-33.3	3.8	16.9	8.0
기타자산 부채변동	-12	-17	-4	1	1	세전이익	-6.9	-30.2	9.0	13.3	7.4
투자활동 현금	-30	-172	-72	-163	-178	당기순이익	5.2	-34.9	14.9	11.1	11.2
유형자산처분(취득)	-112	-158	-108	-174	-189	EPS	4.6	-32.1	21.3	7.7	11.2
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	92	-15	31	15	15	부채비율	47.0	43.5	36.7	34.7	32.2
기타투자활동	-10	2	6	-4	-4	유동비율	251.3	148.3	127.8	113.0	113.5
재무활동 현금	-109	-5	-77	-23	-23	순차입금/자기자본(x)	13.0	17.4	14.6	18.3	17.4
차입금의 증가(감소)	-27	19	-26	0	0	영업이익/금융비용(x)	37.1	21.4	24.2	32.1	34.7
자본의 증가(감소)	-83	-25	-53	-23	-23	총차입금 (십억원)	259	291	268	268	268
배당금의 지급	25	25	23	23	23	순차입금 (십억원)	111	164	157	210	222
기타재무활동	0	2	2	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	33	-32	17	-54	-13	EPS	13,685	9,294	11,277	12,147	13,505
기초현금	66	99	67	84	30	BPS	67,355	74,592	85,955	92,563	103,508
기말현금	99	67	84	30	17	SPS	78,117	68,076	68,491	74,765	80,957
NOPLAT	160	100	109	125	140	CFPS	22,265	16,655	16,345	12,817	17,846
FCF	183	0	105	-31	10	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	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	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.