

켄트로스 (220260)

PR 소재도 국산화

2026년 10월 21일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (10월 20일)	4,095 원

[핵심성장]

허성규 선임연구원

✉ sqheo@shinhan.com

이재운 연구원

✉ cyunee@shinhan.com

Revision

실적추정치	신규
Valuation	NR

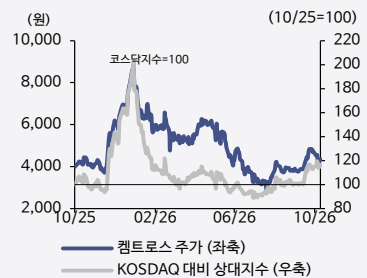
시가총액	131.3십억원
발행주식수(유동비율)	32.1백만주(71.0%)
52주 최고가/최저가	9,570 원/2,630 원
일평균 거래액 (60일)	461백만원
외국인 지분율	3.0%

주요주주 (%)

챔피언홀딩스	29.0
이동훈 외 3인	12.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	5.8	29.4	(2.4)	(45.0)
상대	11.3	25.1	8.3	(29.5)

주가



* KrF (Krypton Fluoride): 불화크립톤, 성숙 공정용

* ArF (Argon Fluoride): 불화아르곤, 비교적 미세 공정용

* Thinner: PR을 녹이거나 희석하는 액체

신한생각 26년부터 반도체가 메인인 소재 업체

반도체 포토레지스트(PR) 원재료와 2차전지 첨가제를 만드는 정밀화학 기업. 25년 2차전지 부진 및 증설 직후 가동률 하락(66%)으로 영업이익률 1.8%까지 하락. 4Q25부터 증설 가동과 PR 고객 확대에 1H26 반도체 매출 209억원(반기 매출의 51%), 반도체소재 영업이익률 15.9%까지 상승

1) PR 원재료 납품 고객사 확대, 2) 산업 포트폴리오 다변화

PR 원재료는 일본 소재사의 점유율이 높으나, 국내 PR 공장을 중심으로 국산화를 통해 벤더 다변화되는 흐름. 반도체 매출 26F 479억원, 27F 591억원(+23% YoY) 전망. KrF 폴리머 및 EUV Thinner 원재료를 국내 PR 국내 제조사에 공급해 국산화 물량을 흡수. 향후 타사 경우 국내 IDM 납품은 1H27 예상. KrF 폴리머 총 고객사 2개사로 확대. 추가되는 타사와는 ArF 원재료 또한 샘플 제안 진행 중으로 2H27 가시화될 전망

반기 매출의 49%는 2차전지, 디스플레이, 제약 및 융합 소재 부문에서 비롯. 2차전지 부문은 삼원계 및 원통형 전지 전해액 첨가제 납품. EV 혹은 DC향은 아니지만 25년 실적을 저점으로 반등. 디스플레이, 제약 및 융합 소재는 평균과 유사한 규모가 유지될 전망. 마진률은 반도체 보다 낮은 편

Valuation & Risk: 반도체 매출 확대 중에 역사적 PBR 하단 수준

26F PER 6.8배, PBR 1.2배(2021년 이후 평균 3.2배) 수준. PR 소재 피어사의 26F PBR 2.2배로 할인율 50% 부근. 추가 고객사 KrF 켈과 EUV Thinner 증설 예정. 잔여 BW(지분률 5.4%) 행사가는 4,837원으로 현재 주가 대비 18.1% 높은 편. CB 4회차 잔액 15억원은 11월 만기 상환 예정

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	50.3	56.8	89.4	107.0	125.0
영업이익 (십억원)	3.8	1.0	13.3	17.5	23.2
순이익 (십억원)	5.1	(11.8)	19.2	15.4	20.6
ROE (%)	8.0	(19.5)	23.6	13.3	15.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER (배)	25.2	-	6.8	8.5	6.4
PBR (배)	1.9	3.6	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA (배)	16.0	42.1	7.7	6.0	4.3

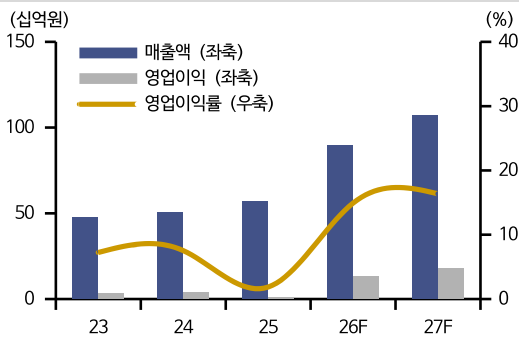
자료: 회사 자료, 신한투자증권

캠프로스 실적테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12.2	14.7	13.1	16.8	17.4	24.0	23.3	24.8	47.5	50.3	56.8	89.4	107.0
YoY	(16.8)	25.0	11.2	38.9	42.1	62.6	78.3	47.7	(16.8)	6.0	12.9	57.4	19.7
QoQ	1.0	20.6	(11.3)	28.5	3.3	38.0	(2.7)	6.4					
2차전지	2.2	2.8	2.0	3.2	2.9	2.1	2.5	2.4	15.9	9.6	10.2	9.9	10.2
YoY	-	-	-	-	30.2	(25.0)	22.9	(25.2)	-	(39.5)	6.4	(3.6)	3.6
QoQ	-	25.8	(26.8)	57.7	(10.3)	(27.5)	20.0	(4.0)					
디스플레이	0.6	1.7	0.3	0.9	1.6	1.4	1.3	1.5	3.7	3.1	3.5	5.8	6.3
YoY	-	-	-	-	175.0	(18.0)	329.0	63.6	-	(15.7)	12.7	65.8	9.3
QoQ	-	188.3	(82.1)	202.6	76.3	(14.0)	(6.5)	15.4					
반도체	3.3	4.7	4.8	8.2	6.8	14.1	13.0	14.0	5.4	14.0	21.0	47.9	59.1
YoY	-	-	-	-	104.5	199.1	171.2	71.1	-	160.0	50.1	128.0	23.3
QoQ	-	42.2	1.4	70.7	(16.9)	108.1	(8.1)	7.7					
제약소재	1.0	2.5	2.1	0.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.6	2.5	6.1	8.1	9.6
YoY	-	-	-	-	100.0	(18.2)	(5.4)	322.8	-	(0.5)	139.9	32.2	18.7
QoQ	-	149.2	(15.4)	(77.6)	324.1	1.9	(2.2)	0.0					
융합소재	5.1	2.9	3.9	4.0	4.1	4.3	4.5	4.9	20.0	21.0	16.0	17.7	21.8
YoY	-	-	-	-	(20.3)	46.3	14.6	22.0	-	5.4	(24.1)	11.2	22.7
QoQ	-	(42.4)	34.1	2.3	1.0	5.6	5.0	8.9					
영업이익	0.2	(0.9)	(0.6)	2.3	2.2	3.6	3.5	4.0	3.4	3.8	1.0	13.3	17.5
YoY	(88.2)	적전	적전	370.5	786.0	흑전	흑전	73.1	(22.7)	10.3	(72.3)	1,170.9	31.3
QoQ	(49.9)	적전	적지	흑전	(5.7)	63.3	(1.9)	14.6					
OPM	2.0	(6.0)	(4.9)	13.9	12.6	15.0	15.1	16.2	7.2	7.5	1.8	14.9	16.4
당기순이익	0.4	(2.2)	0.5	(10.5)	8.5	3.8	3.3	3.7	2.8	5.1	(11.8)	19.2	15.4
YoY	(80.2)	적전	30.5	적전	1,795.0	흑전	617.7	흑전	(26.4)	83.5	적전	흑전	(19.7)
NPM	3.7	(15.0)	3.5	(62.8)	48.7	15.7	14.2	14.7	5.9	10.2	(20.8)	21.5	14.4

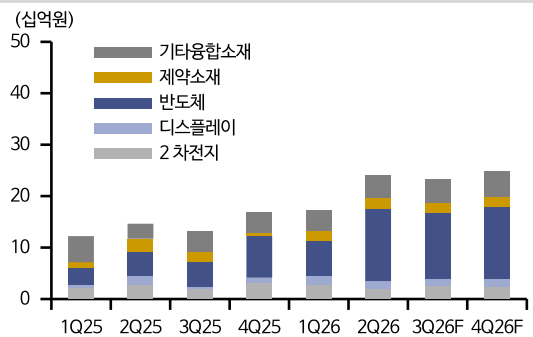
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

사업부별 매출액 추이



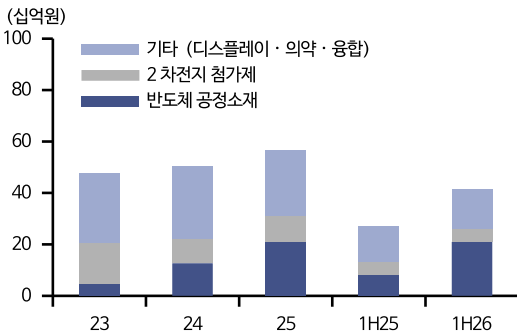
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

PR 원재료의 위치

원재료	→ PR 원재료	→ PR 제조	→ 반도체 공정
모노머/용제	폴리머, PAG, Thinner 원재료	포토리저스트	노광, 식각
국내외 화학사	캠트로스, 삼양엔씨켐, 미원상사	동진씨미켐, TOK, 듀폰	삼성전자, SK하이닉스

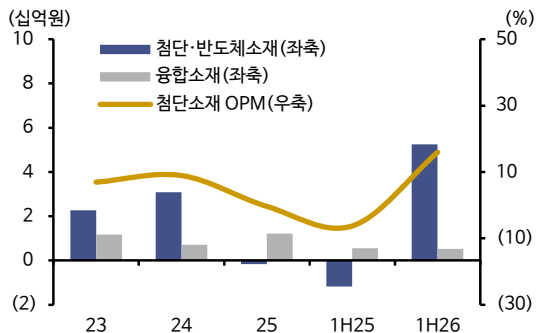
자료: 회사 자료, 신한투자증권

품목별 매출: 반도체 공정소재로 무게중심 이동



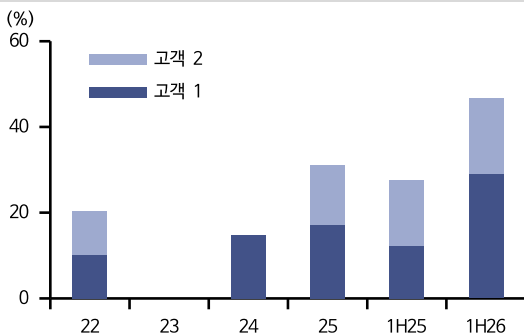
자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업부별 영업이익과 첨단소재 이익률



자료: 회사 자료, 신한투자증권

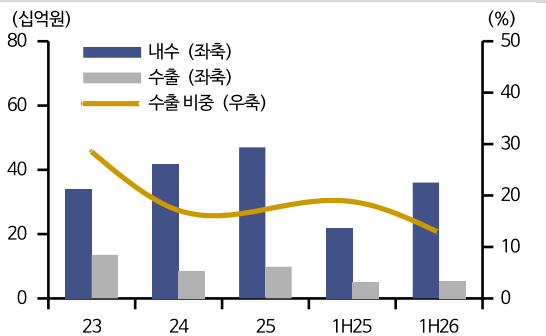
매출 10% 이상 고객 비중: 상위 2개사 47%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: 23년은 10% 이상 고객 없음

내수·수출 매출: 성장은 국내 반도체 고객



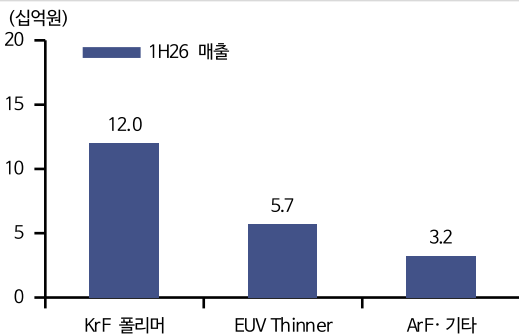
자료: 회사 자료, 신한투자증권

PR 원재료 경쟁 구도

항목	캠틀로스	삼양엔씨켄
2026년 반도체 매출	400억원 중후반~500억원(사측 가이드선스)	1,485억원(신한투자증권 26.01.05 자료 기준)
최근 12개월 영업이익	75억원	210억원
주요 제품	KrF 폴리머, EUV Thinner 원재료	폴리머, PAG, 윌케미칼
고객 거점	국내 PR 제조사, TOK, 듀폰	TOK 인천·평택 (KrF 위주)

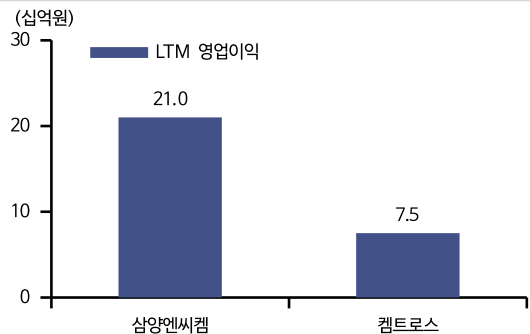
자료: 회사 자료, 신한투자증권

1H26 반도체 소재 매출 구성



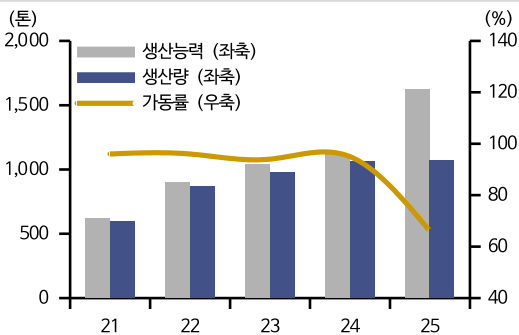
자료: 회사 자료, 신한투자증권

PR 원재료 업체 LTM(최근 12개월) 영업이익



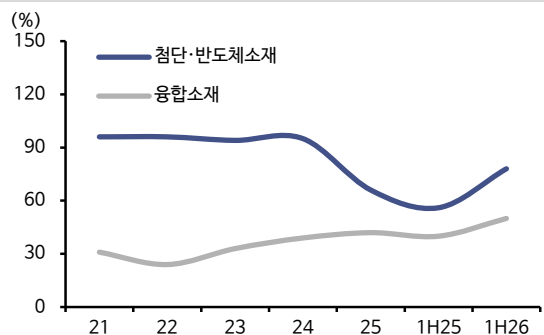
자료: 각 사, 신한투자증권

첨단/반도체소재 생산능력 및 연간 생산량



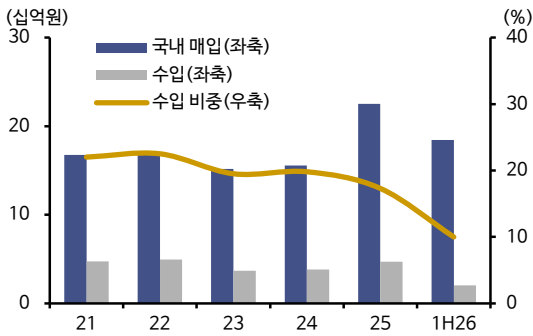
자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업부별 가동률: 1H26 반도체소재 78%로 회복



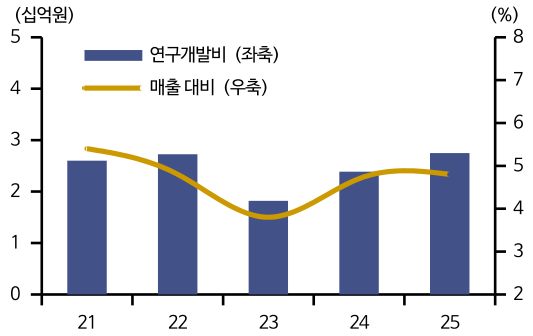
자료: 회사 자료, 신한투자증권

원재료 매입과 수입 비중



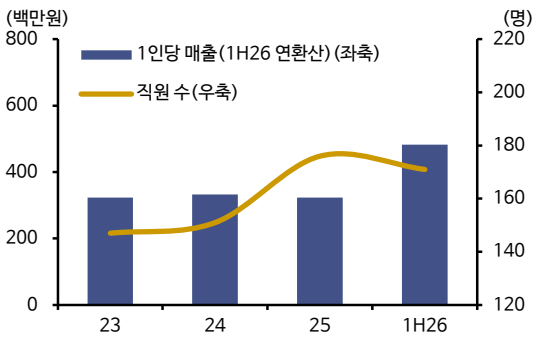
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연구개발비와 매출 대비 비중



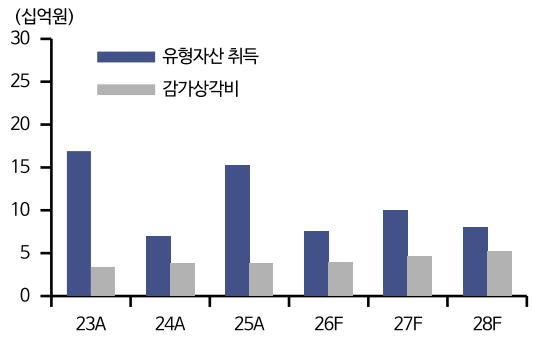
자료: 회사 자료, 신한투자증권

직원 수와 1인당 매출



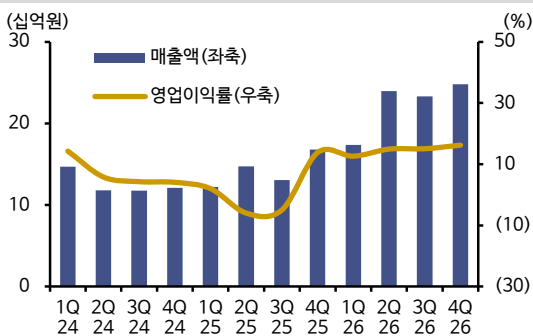
자료: 회사 자료, 신한투자증권

유형자산 취득과 감가상각



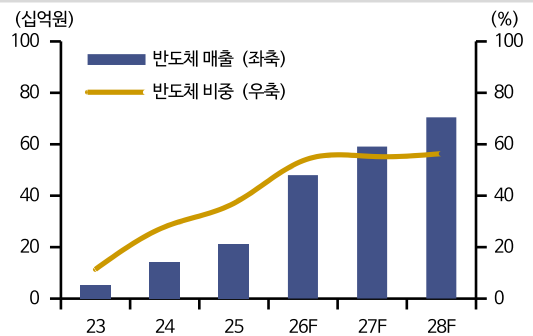
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

분기 매출액과 영업이익률



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

반도체 소재 매출과 비중



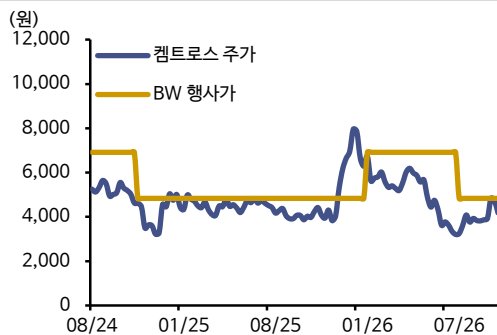
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

캠프로스 주요 일정

항목	4Q26	1H27	2H27	2028
3Q26 실적	● 11월			
CB 4회 잔액 15억원 상환	● 11월			
BW 행사가 재평가	○	○	○	○
TOK 경유 삼성 KrF 납품		● 킬 완료		
EUV Thinner 추가 증설 완료		●		
TOK향 ArF 폴리머			○ 샘플→양산	
반도체 OPM 20%				○ 목표

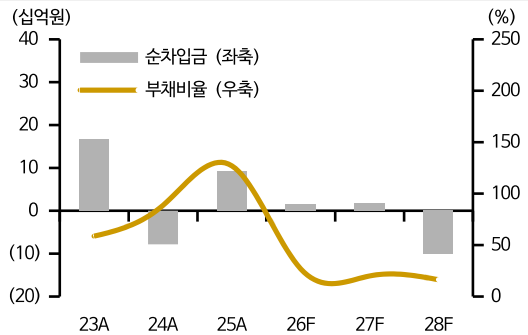
자료: 회사 자료, 신한투자증권. ●=예정, ○=불확실

BW 행사가와 주가: 리픽싱 하단 4,837원



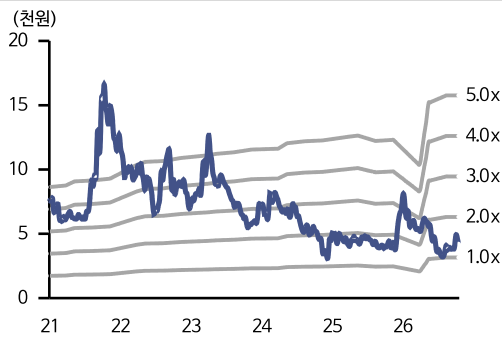
자료: 회사 자료, 신한투자증권

순차입금과 부채비율



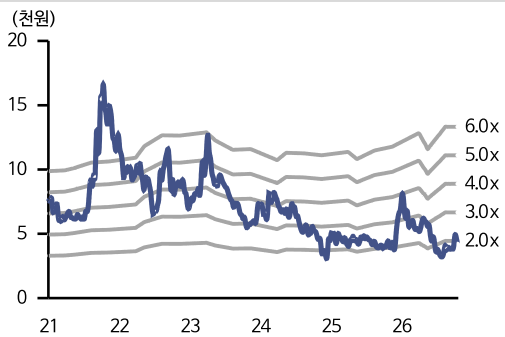
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

Trailing PBR 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Trailing PSR 추이



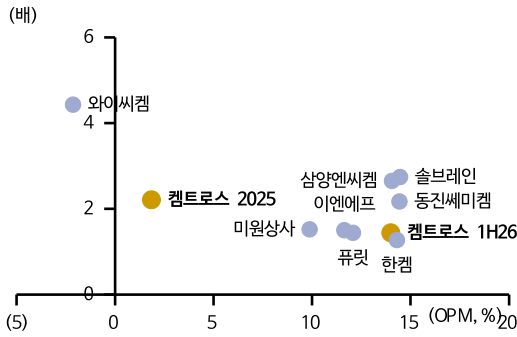
자료: 회사 자료, 신한투자증권

피어 비교

기업	시가총액 (십억원)	매출 증가율 26F (%)	영업이익률 26F (%)	PER 26F (배)	PBR 26F (배)	ROE 26F (%)
캠틀로스	131.3	57.4	14.9	6.8	1.2	23.6
삼양앤씨캠	265.3	27.6	15.2	11.1	2.2	14.7
동진씨미캠	2,046.5	-	-	-	1.9	9.5
이엔에프테크놀로지	607.2	12.9	12.8	9.2	1.4	12.3
와이씨캠	192.5	38.6	8.3	24.1	3.9	9.9
퓨릿	142.5	18.6	13.4	7.3	1.3	15.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

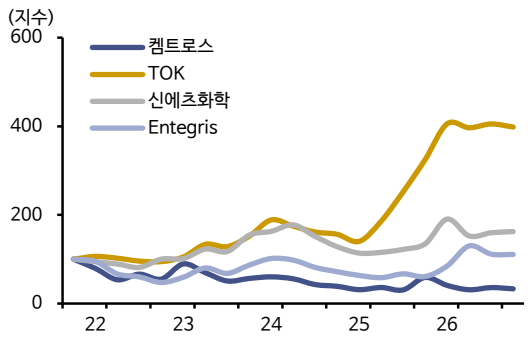
PR 소재 피어: 영업이익률 vs PBR



자료: 회사 자료, 신한투자증권

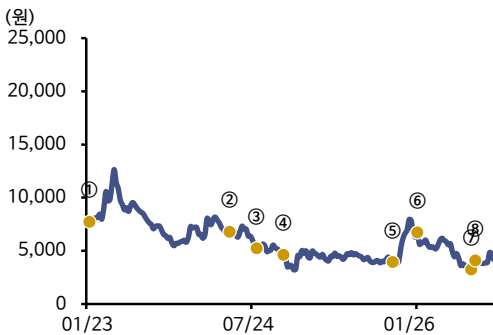
주석: PBR, OPM은 25년 기준, 종가 26.10.14 기준

캠틀로스와 해외 PR 소재 기업 주가(21.12=100)



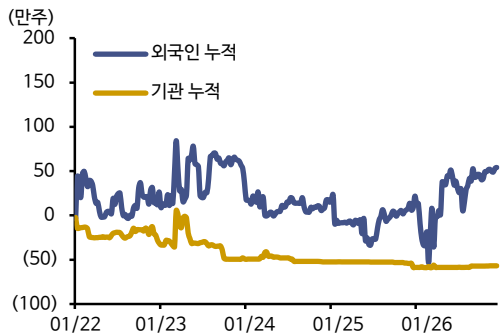
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주가와 주요 이벤트(주간 종가)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

외국인·기관 누적 순매수(2022년~, 주간)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주가 이벤트

번호	일자	이벤트	당일 종가
①	2023-01-11	진천 3공장 증설 투자 150억원 결정	7,800원
②	2024-04-29	노애파트너스 BW 350억원 발행 결정	7,000원
③	2024-07-29	최대주주 지분 매각(노애파트너스 → 챔피언홀딩스)	5,680원
④	2024-10-30	BW 행사가 6,910→4,837원 조정	4,660원
⑤	2025-11-07	공매도 과열종목 지정	3,945원
⑥	2026-01-29	BW 266.7억원 행사, 최대주주 변경(챔피언홀딩스)	6,990원
⑦	2026-07-30	BW 행사가 다시 4,837원 조정	2,830원

자료: 회사 자료, 전자공시(Dart), 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	125.7	124.2	136.9	148.0	167.5
유동자산	59.7	43.4	53.3	58.9	75.5
현금및현금성자산	32.1	8.6	6.6	5.0	13.9
매출채권	6.9	11.8	18.6	22.3	26.0
재고자산	15.4	17.5	27.4	31.0	35.0
비유동자산	66.0	80.8	83.7	89.1	92.0
유형자산	61.6	74.5	77.3	82.7	85.6
무형자산	0.7	0.7	1.8	1.8	1.8
투자자산	0.7	1.2	1.3	1.3	1.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	59.0	69.5	28.9	24.6	23.5
유동부채	54.7	64.9	24.2	19.9	18.7
단기차입금	11.0	5.0	3.0	5.9	3.0
매입채무	3.4	5.6	8.9	10.6	12.4
유동성장기부채	17.2	17.2	4.3	0.0	0.0
비유동부채	4.4	4.6	4.8	4.8	4.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	66.7	54.7	108.0	123.4	144.0
자본금	2.7	2.7	3.2	3.2	3.2
자본잉여금	30.9	30.9	64.4	64.4	64.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	33.1	21.2	40.4	55.8	76.4
지배주주지분	66.7	54.7	108.0	123.4	144.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	28.9	22.9	8.1	6.7	3.8
*순차입금(순현금)	(7.8)	9.3	1.5	1.7	(10.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	10.6	0.6	3.7	15.0	19.9
당기순이익	5.1	(11.8)	19.2	15.4	20.6
유형자산상각비	3.8	3.8	3.8	4.6	5.2
무형자산상각비	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	(0.2)	0.1	(0.3)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.4	0.0	0.8	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(0.2)	(5.6)	(14.7)	(5.5)	(5.9)
(법인세납부)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(1.7)	(2.6)
기타	0.9	14.3	(4.7)	2.1	2.6
투자활동으로인한현금흐름	(9.8)	(16.0)	(2.5)	(10.1)	(8.1)
유형자산증가(CAPEX)	(6.9)	(15.3)	(7.5)	(10.0)	(8.0)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)
투자자산감소(증가)	(3.0)	(0.5)	5.0	0.0	0.0
기타	0.2	(0.3)	0.0	0.0	0.0
FCF	3.7	(14.7)	(3.7)	4.9	11.8
재무활동으로인한현금흐름	21.1	(8.0)	(3.6)	(6.5)	(3.0)
차입금증가(감소)	21.2	(8.0)	(3.5)	(6.4)	(2.9)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.1)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	(0.1)	0.3	0.0	0.0
현금증가(감소)	22.1	(23.5)	(2.0)	(1.6)	8.9
기초현금	10.1	32.1	8.6	6.6	5.0
기말현금	32.1	8.6	6.6	5.0	13.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

포괄손익계산서

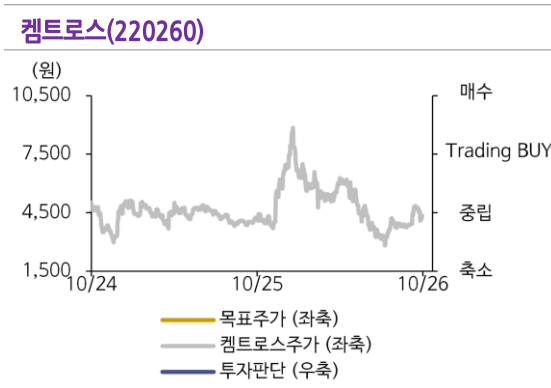
12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	50.3	56.8	89.4	107.0	125.0
증감률 (%)	6.0	12.9	57.4	19.7	16.8
매출원가	39.6	48.1	67.8	80.8	92.5
매출총이익	10.7	8.7	21.6	26.2	32.5
매출총이익률 (%)	21.3	15.3	24.1	24.5	26.0
판매관리비	6.9	7.6	8.3	8.7	9.3
영업이익	3.8	1.0	13.3	17.5	23.2
증감률 (%)	10.3	(72.3)	1,170.9	31.3	32.7
영업이익률 (%)	7.5	1.8	14.9	16.4	18.6
영업외손익	1.7	(14.2)	7.7	(0.4)	(0.1)
금융손익	1.2	(14.2)	7.5	(0.3)	(0.1)
기타영업외손익	0.4	0.0	0.2	0.0	0.0
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	5.4	(13.2)	21.0	17.1	23.1
법인세비용	0.3	(1.3)	1.8	1.7	2.6
계속사업이익	5.1	(11.8)	19.2	15.4	20.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5.1	(11.8)	19.2	15.4	20.6
증감률 (%)	83.5	(330.2)	(262.0)	(19.7)	33.5
순이익률 (%)	10.2	(20.8)	21.5	14.4	16.5
(지배주주)당기순이익	5.1	(11.8)	19.2	15.4	20.6
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	5.0	(11.9)	19.2	15.4	20.6
(지배주주)총포괄이익	5.0	(11.9)	19.2	15.4	20.6
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	7.6	4.9	17.2	22.2	28.5
증감률 (%)	11.1	(35.4)	250.4	28.6	28.6
EBITDA 이익률 (%)	15.1	8.7	19.3	20.7	22.8

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	194	(446)	598	481	641
EPS (지배순이익, 원)	194	(446)	598	481	641
BPS (자본총계, 원)	2,510	2,060	3,367	3,848	4,490
BPS (지배지분, 원)	2,510	2,060	3,367	3,848	4,490
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	25.2	-	6.8	8.5	6.4
PER (지배순이익, 배)	25.2	-	6.8	8.5	6.4
PBR (자본총계, 배)	1.9	3.6	1.2	1.1	0.9
PBR (지배지분, 배)	1.9	3.6	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA (배)	16.0	42.1	7.7	6.0	4.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	15.1	8.7	19.3	20.7	22.8
영업이익률 (%)	7.5	1.8	14.9	16.4	18.6
순이익률 (%)	10.2	(20.8)	21.5	14.4	16.5
ROA (%)	4.6	(9.5)	14.7	10.8	13.0
ROE (지배순이익, %)	8.0	(19.5)	23.6	13.3	15.4
ROIC (%)	5.2	1.7	14.0	13.4	15.9
안정성					
부채비율 (%)	88.6	127.0	26.8	20.0	16.3
순차입금비율 (%)	(11.8)	16.9	1.4	1.4	(7.0)
현금비율 (%)	67.1	21.1	27.3	25.3	74.2
이자보상배율 (배)	2.7	10.3	20.6	37.5	142.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.6	2.7	2.9	2.7	2.7
재고자산회수기간 (일)	136.3	124.7	120.8	132.1	130.3
매출채권회수기간 (일)	53.7	60.1	62.1	69.7	70.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 허성규, 이채운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 19일 기준)

매수 (매수)	95.26%	Trading BUY (중립)	2.19%	중립 (중립)	2.55%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------