IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

솔루스첨단소재 (336370)

물량과 판가, 27년 동시 개선

매수 (유지)

목표주가 (하향)	10,000원
현재가 (11/16)	6,200원

KOSPI (11/16)	5,100.50pt
시가총액	466십억원
발행주식수	90,897천주
액면가	100원
52주 최고가	16,150원
최저가	5,590원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률 (2026F)	0.1%
주주구성	
스카이레이크롱텀스트래	53.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	-18%	-53%
절대기준	-23%	-44%	-41%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	10,000	20,000	▼
EPS(26)	1,707	2,379	▼
EPS(27)	-555	67	▼

솔루스첨단소재 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

26년 3분기, 전지박 역대 최대 매출에도 전력비 상승 부담

솔루스첨단소재의 3Q26 매출액 1,260억원(QoQ +23.2%)으로 전지박 부문이 역대 최대 매출을 기록했으나, 영업이익 -301억원(QoQ 적지), EBITDA는 -134억원을 기록했다. 전지박 매출은 유럽 EV와 ESS 및 북미향 공급 확대에 힘입어 916억원(YoY +151.6%, QoQ +22.1%)으로 크게 증가했으며, OLED 역시 339억원(QoQ +26.0%)으로 견조한 실적을 기록했다. 다만 헝가리 전력 가격이 2분기 평균 MWh당 109.2유로에서 3분기 151.1유로로 38% 상승하며 에너지 비용 부담이 확대돼 외형 성장에도 수익성 개선은 제한적이었다.

4분기 생산 차질은 부담, 판가 인상은 본격 반영

헝가리 1공장은 환경 관련 당국 조치로 11월부터 임시 생산 중단에 들어갔으며, 2공장 가동 확대를 통해 공급 차질을 최소화할 계획이다. 3분기 헝가리 합산 가동률은 74%까지 상승했으나 생산 중단 영향으로 4분기 전지박 공급량은 기존 분기 약 5,000톤에서 3,000~4,000톤 수준으로 감소할 전망이다. 반면 주요 고객사와 기존 대비 약 50% 수준의 가공비 인상을 확정해 4분기부터 반영되고 있으며, 나머지 고객과도 추가 인상 협상이 진행 중이다. 생산 차질로 단기 실적 부담은 불가피해보이지만 전지박 수급 타이트닝을 바탕으로 가격 정상화가 시작됐다는 점은 긍정적이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 10,000원 하향

2027년 고객사가 요청한 전지박 공급 물량은 올해 대비 약 2배 수준으로 증가했으며, 헝가리와 캐나다 생산능력을 감안해도 수요가 공급을 상회할 전망이다. 캐나다 공장은 2027년 상반기 양산을 시작해 연간 약 5,000톤 공급을 목표로 하고 있으며, 주요 고객사와 확정한 40~50% 수준의 가공비 인상 효과도 본격 반영될 예정이다. 단기적으로 헝가리 1공장 생산 중단과 높은 전력비는 부담이나, 생산 정상화와 캐나다 신규 가동, 판가 인상이 더해지며 흑자전환은 2027년 하반기로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	571	616	526	667	947
영업이익	-54	-73	-103	-38	43
세전이익	-37	-138	-124	-56	24
지배주주순이익	5	-67	155	-50	18
EPS(원)	51	-736	1,707	-555	194
증가율(%)	-97.5	-1,540.8	-332.1	-132.5	-134.9
영업이익률(%)	-9.5	-11.9	-19.6	-5.7	4.5
순이익률(%)	-7.5	-22.4	32.7	-8.4	2.1
ROE(%)	0.6	-9.1	20.2	-6.2	2.2
PER	160.6	-9.9	3.8	-11.8	33.8
PBR	1.0	1.0	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	116.5	2,678.8	-65.2	32.7	12.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 솔루스첨단소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	3Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	126	145	102	118	-13.5%	23.2%	6.4%
영업이익	-30	-10	-22	-15	적지	적지	적지
OPM(%)	*-24.0%*	*-6.9%*	*-21.3%*	*-13.0%*	*-17.1%p*	*-2.7%p*	*-11.0%p*

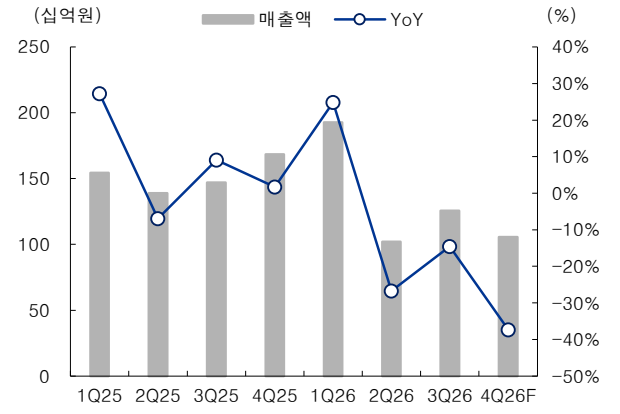
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

표 2. 솔루스첨단소재 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	158	144	145	170	193	102	126	106	616	526	667
QoQ	-4.9%	-8.7%	0.9%	16.8%	13.6%	-47.1%	23.2%	-15.9%			
YoY	29.9%	-3.6%	7.8%	2.3%	22.2%	-29.2%	-13.5%	-37.9%	8.0%	-14.8%	27.0%
전지박	60	46	36	42	61	75	92	74	184	303	541
동박	68	66	77	95	105	0	0	0	306	105	0
전자소재	30	32	32	33	27	27	34	31	126	119	126
매출비중											
전지박	37.9%	32.0%	25.1%	24.5%	32.0%	73.6%	73.0%	70.3%	29.8%	57.6%	81.0%
동박	43.2%	45.9%	52.8%	56.2%	54.3%	0.0%	0.0%	0.0%	49.7%	19.9%	0.0%
전자소재	18.8%	22.1%	22.1%	19.3%	13.7%	26.4%	27.0%	29.7%	20.5%	22.6%	19.0%
영업이익	-15	-26	-10	-22	-22	-22	-30	-29	-73	-103	-38
OPM	-9.7%	-18.1%	-6.9%	-12.9%	-11.5%	-21.3%	-24.0%	-27.8%	-11.9%	-19.6%	-5.7%
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지			
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지

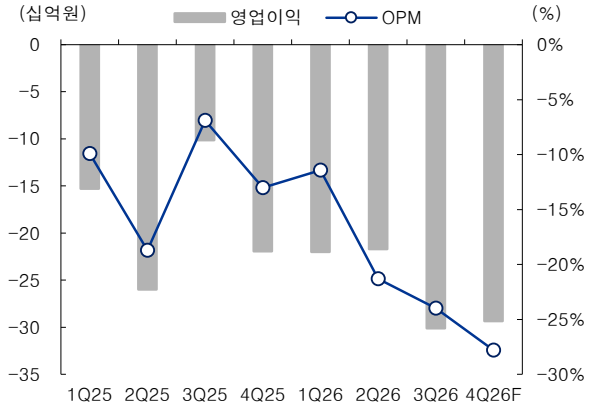
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권 / 참고: 동박 부문은 사업 매각으로 2Q26부터 미반영

그림 1. 솔루스첨단소재 매출액 및 YoY 추이



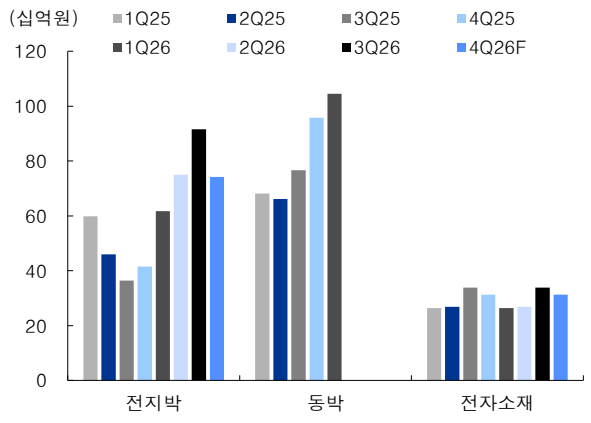
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 2. 솔루스첨단소재 영업이익 및 영업이익률 추이



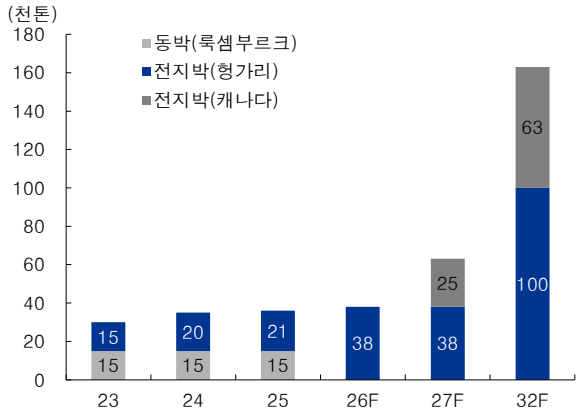
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 3. 솔루스첨단소재 부문별 매출액 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 4. 솔루스첨단소재 동박 CAPA 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권 / 참고: 동박 사업은 26년 매각

그림 5. 유럽 전기차 클러스터 수혜



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

표 3. 솔루스첨단소재 목표주가 산출

사업부문	28F EBITDA	Multiple	적정가치	비고 / (단위: 십억원, 원, 배, %)
동박	104	23.1	1,305	2028F 글로벌 소재 Peer 평균
첨단소재	25	12.7	319	덕산네오룩스 Multiple
합계	129		1,624	
우선주			61	
순차입금			867	2028F 순차입금
적정 시가총액			696	
총주식수			70	백만주
적정주가			9,909	
목표주가			10,000	
현재주가			6,200	2026-11-16 기준
Upside			61.3%	

자료: IBK투자증권

솔루스첨단소재 (336370)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	571	616	526	667	947
증가율(%)	33.0	7.9	-14.7	27.0	41.9
매출원가	531	577	516	583	739
매출총이익	40	39	10	84	208
매출총이익률 (%)	7.0	6.3	1.9	12.6	22.0
판관비	95	112	113	122	166
판관비율(%)	16.6	18.2	21.5	18.3	17.5
영업이익	-54	-73	-103	-38	43
증가율(%)	-25.7	34.8	40.6	-62.9	-211.3
영업이익률(%)	-9.5	-11.9	-19.6	-5.7	4.5
순금융손익	20	-58	-26	-22	-24
이자손익	-19	-23	-26	-28	-31
기타	39	-35	0	6	7
기타영업외손익	-3	-7	5	5	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-37	-138	-124	-56	24
법인세	5	0	4	0	4
법인세율	-13.5	0.0	-3.2	0.0	16.7
계속사업이익	-43	-138	-128	-56	20
중단사업손익	0	0	300	0	0
당기순이익	-43	-138	172	-56	20
증가율(%)	-133.7	224.2	-224.6	-132.5	-134.9
당기순이익률 (%)	-7.5	-22.4	32.7	-8.4	2.1
지배주주당기순이익	5	-67	155	-50	18
기타포괄이익	90	-8	0	0	0
총포괄이익	48	-147	172	-56	20
EBITDA	13	1	-23	51	129
증가율(%)	-257.1	-95.4	-3,915.2	-317.8	153.6
EBITDA마진율(%)	2.3	0.2	-4.4	7.6	13.6

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	597	459	532	699	930
현금및현금성자산	155	52	286	248	398
유가증권	20	15	9	17	22
매출채권	117	126	70	124	148
재고자산	224	226	140	261	300
비유동자산	1,482	1,701	1,842	1,917	1,921
유형자산	1,368	1,555	1,748	1,750	1,715
무형자산	13	11	8	6	5
투자자산	1	26	16	31	40
자산총계	2,079	2,161	2,374	2,616	2,851
유동부채	824	1,113	1,017	1,212	1,327
매입채무및기타채무	59	81	51	97	122
단기차입금	335	353	376	392	407
유동성장기부채	289	444	444	444	444
비유동부채	164	102	240	343	445
사채	5	10	10	10	10
장기차입금	135	69	209	309	409
부채총계	988	1,215	1,257	1,556	1,772
지배주주지분	772	689	844	792	809
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	519	519	519	519	519
자본조정등	-16	-24	-24	-24	-24
기타포괄이익누계액	88	81	81	81	81
이익잉여금	172	105	259	208	224
비지배주주지분	319	256	273	268	270
자본총계	1,091	946	1,117	1,060	1,079
비이자부채	205	322	201	384	484
총차입금	783	893	1,056	1,172	1,288
순차입금	608	826	761	907	867

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	51	-736	1,707	-555	194
BPS	8,495	7,584	9,281	8,716	8,899
DPS	10	10	10	10	10
밸류에이션(배)					
PER	160.6	-9.9	3.8	-11.8	33.8
PBR	1.0	1.0	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	116.5	2,678.8	-65.2	32.7	12.6
성장성지표(%)					
매출증가율	33.0	7.9	-14.7	27.0	41.9
EPS증가율	-97.5	-1,540.8	-332.1	-132.5	-134.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	0.6	-9.1	20.2	-6.2	2.2
ROA	-2.3	-6.5	7.6	-2.2	0.7
ROIC	-3.2	-8.5	10.1	-3.1	1.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	90.5	128.5	112.5	146.7	164.3
순차입금 비율(%)	55.7	87.3	68.1	85.6	80.4
이자보상배율(배)	-2.1	-2.8	-3.4	-1.1	1.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.5	5.1	5.4	6.9	7.0
재고자산회전율	2.7	2.7	2.9	3.3	3.4
총자산회전율	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-190	-18	356	-103	58
당기순이익	-43	-138	172	-56	20
비현금성 비용 및 수익	57	141	101	107	105
유형자산감가상각비	63	70	77	87	85
무형자산상각비	5	4	2	2	1
운전자본변동	-104	24	108	-125	-36
매출채권등의 감소	-31	-6	56	-54	-24
재고자산의 감소	-16	7	85	-120	-39
매입채무등의 증가	-13	23	-31	46	25
기타 영업현금흐름	-100	-45	-25	-29	-31
투자활동 현금흐름	-119	-228	-202	-192	-106
유형자산의 증가(CAPEX)	-258	-234	-270	-90	-50
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	136	-27	10	-15	-8
기타	5	34	58	-87	-48
재무활동 현금흐름	321	142	81	256	199
차입금의 증가(감소)	325	136	140	100	100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-4	6	-59	156	99
기타 및 조정	14	1	-1	0	0
현금의 증가	26	-103	234	-39	151
기초현금	129	155	52	286	248
기말현금	155	52	286	248	398

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

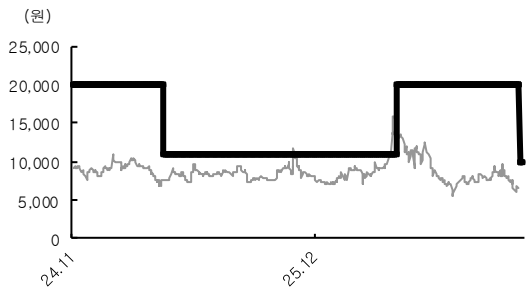
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

솔루스첨단소재



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.15	매수	20,000	-32.28	15.25
2025.02.15	1년경과	20,000	-55.49	-48.00
2025.04.14	매수	11,000	-23.76	8.09
2026.04.14	1년경과	11,000	21.14	46.82
2026.04.29	매수	20,000	-56.71	-31.70
2026.11.16	매수	10,000		