

한솔홀딩스 004150

극심한 저평가 해소 구간

1Q26 Review - 별도 +42%, 연결 +73% 순이익

1분기 별도 기준 영업수익 120억원(+8% YoY) 중 배당수익 56억원 (+10% YoY)과 경영자문수익 25억원(+25% YoY)이 견인했고 상표사용료 (매출액의 0.28%)는 39억원 (-2% YoY)으로 그룹 매출 둔화를 반영했다. 별도 순이익 102억원(+42% YoY)도 같은 처분이익 효과가 일부 포함됐다.

1분기 연결 매출 2,696억원(-2% YoY), 영업이익 79억원(-5% YoY), 순이익 116억원(+73% YoY)을 기록했다. 표면 순이익 급증은 한솔인티큐브 처분이익이라는 일회성 요인이 있었다. 영업단(OP -5% YoY) 기준으로 보면 연결 실적은 다소 정체다.

자회사 일부 개선

자회사별로 한솔페이퍼텍 (100% 자회사)은 1분기 OP 13억원 (흑자전환 YoY, 4Q25 -32억원에서 반등)을 기록했다. 판가 인상과 물류비 효율화가 반영된 결과다. 한솔 홈데코는 OP 27억원 (+129% YoY)으로 고부가 가구소재 / 인테리어 필름 믹스 개선이 효과로 보인다. 한솔로지스틱스는 매출 1,649억원(-5% YoY)·OP 45억원(-21% YoY)으로 캐즘 영향을 받았으나 올해 턴어라운드를 전망한다. 반면 지분법 핵심 자회사인 한솔제지는 매출 5,316억원(-6% YoY)·OP 167억원(-42% YoY), 한솔테크닉스도 매출 3,160억원(-6% YoY)·OP 141억원(-27% YoY)이다. 지주의 배당과 자문 수익원은 결국 두 핵심 자회사의 회복에 달려있다.

극심한 저 PBR 해소 기대

PBR 0.3배대 수준은 코스피 전체에서도 극단치다. 주주환원은 FCF 30~40% 환원율(25년 33%) 정책이 명확해졌고 DPS는 2021~25년 120원에서 2026년 130원으로 상향 (시가배당률 4.0%)되었다. 추가 누르기 방지법 도입과 공시제도 변경 등 다양한 저PBR 방지 정책이 나올 것으로 기대되며 동사는 그 중 시장의 주요 타겟 중 하나가 될 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	467	443	792	1,098	1,153
영업이익	19	4	7	23	32
영업이익률(%)	4.1	0.9	0.9	2.1	2.8
세전이익	58	4	2	15	15
지배주주지분순이익	48	7	2	-1	-1
EPS(원)	1,144	177	49	-15	-16
증감률(%)	122.6	-84.5	-72.1	적전	적지
ROE(%)	8.8	1.3	0.4	-0.1	-0.1
PER(배)	2.9	16.2	47.7	-208.9	-261.7
PBR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA(배)	2.3	3.0	2.2	1.5	2.0

자료: 한솔홀딩스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2026.05.29

매수

목표주가(상향)	4,600원
현재주가(05/28)	4,065원
상승여력	13.2%

Stock Data

KOSPI	8,185.3pt
시가총액(보통주)	167십억원
발행주식수	41,027천주
액면가	1,000원
자본금	42십억원
60일 평균거래량	571천주
60일 평균거래대금	2,224백만원
외국인 지분율	5.8%
52주 최고가	4,695원
52주 최저가	2,630원
주요주주	
조동길(위 6인)	34.3%
자사주(위 1인)	0.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	21.9	-1.4
3M	17.7	-13.4
6M	29.9	-78.6

주가차트

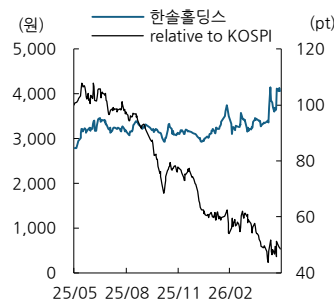


표1 한솔홀딩스 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	467.2	443.1	791.6	1,098.3	1,153.2
YoY (%)	13.0	-5.2	78.6	38.8	5.0
한솔홀딩스	34.4	34.6	29.9	32.2	33.8
한솔PNS	314.3	311.8	313.5	306.3	321.6
한솔페이퍼텍	130.4	108.0	121.7	113.9	119.6
기타 (연결조정 포함)	-11.9	-11.3	326.4	645.9	678.2
영업이익	19.1	4.0	7.5	22.6	23.7
영업이익률 (%)	4.1	0.9	0.9	2.1	2.1
한솔홀딩스	16.3	15.3	12.9	14.8	15.5
한솔PNS	2.7	-1.7	3.3	1.3	1.4
한솔페이퍼텍	5.4	-3.2	-6.9	-7.4	-7.8
기타 (연결조정 포함)	-5.3	-6.4	-1.8	13.9	14.6
순이익	48.8	5.0	1.2	8.9	9.3
순이익률 (%)	10.4	1.1	0.2	0.8	0.8
한솔홀딩스	13.9	9.3	13.6	15.8	16.6
한솔PNS	2.0	-4.3	2.4	-2.3	-2.5
한솔페이퍼텍	4.7	-3.5	-6.0	-7.8	-8.2

자료: 한솔홀딩스, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 한솔홀딩스 목표주가 산정방식

(십억원)	지분율	시가총액	NAV	비고
상장 자회사 (a)			66	할인율 60%
한솔제지	30.5%	265	81	
한솔테크닉스	20.3%	188	38	
한솔홀데코	23.3%	63	15	
한솔로지스틱스	21.4%	68	15	
한솔피엔에스	46.1%	25	12	
한솔인티큐브	26.7%	20	5	
비상장사 (b)			46	
한솔페이퍼텍	100%	31	31	
HDC리조트 (구 오크밸리)	44.9%	32.8	15	
	순이익	적용 멀티플	적정가치	
브랜드 로열티 등 (c)	17	5	83.0	
Total NAV(a+b+c)			195	
유통주식 수 (주)			42,008,576	
목표주가 (원)			4,600	
현재주가 (원)				
상승여력 (%)				

자료: 한솔홀딩스, DS투자증권 리서치센터 추정

[한솔홀딩스 004150]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	201	205	351	361	362	매출액	467	443	792	1,098	1,153
현금 및 현금성자산	90	49	47	39	33	매출원가	407	390	729	1,000	1,042
매출채권 및 기타채권	85	84	192	199	205	매출총이익	60	53	63	98	112
재고자산	18	19	18	18	19	판매비 및 관리비	41	49	55	76	79
기타	8	54	94	105	105	영업이익	19	4	7	23	32
비유동자산	522	515	582	528	531	(EBITDA)	29	15	27	49	59
관계기업투자등	404	403	381	362	380	금융손익	1	2	0	-3	-6
유형자산	65	63	80	67	50	이자비용	1	1	3	5	6
무형자산	18	14	35	28	26	관계기업등 투자손익	37	6	-17	-5	0
자산총계	723	720	933	889	893	기타영업외손익	0	-7	12	0	-11
유동부채	111	114	219	216	226	세전계속사업이익	58	4	2	15	15
매입채무 및 기타채무	85	88	153	148	158	계속사업법인세비용	9	-1	1	6	6
단기금융부채	15	14	50	47	47	계속사업이익	49	5	2	9	9
기타유동부채	11	12	16	21	21	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	15	12	41	28	28	당기순이익	49	5	2	9	9
장기금융부채	11	9	31	20	20	지배주주	48	7	2	-1	-1
기타비유동부채	4	3	9	8	8	총포괄이익	51	9	8	9	9
부채총계	126	126	260	244	254	매출총이익률 (%)	12.8	11.9	7.9	8.9	9.7
지배주주지분	568	568	569	557	551	영업이익률 (%)	4.1	0.9	0.9	2.1	2.8
자본금	42	42	42	42	42	EBITDA마진률 (%)	6.1	3.3	3.4	4.5	5.2
자본잉여금	63	63	63	63	63	당기순이익률 (%)	10.5	1.1	0.2	0.8	0.8
이익잉여금	461	461	455	450	444	ROA (%)	7.0	1.0	0.2	-0.1	-0.1
비지배주주지분(연결)	29	26	105	88	88	ROE (%)	8.8	1.3	0.4	-0.1	-0.1
자본총계	597	594	673	645	639	ROIC (%)	12.3	2.5	2.9	5.8	9.0

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	43	22	35	53	26	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	49	5	2	9	9	P/E	2.9	16.2	47.7	-208.9	-261.7
비현금수익비용가감	-17	16	35	47	14	P/B	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
유형자산감가상각비	8	9	17	24	24	P/S	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	1	1	2	3	3	EV/EBITDA	2.3	3.0	2.2	1.5	2.0
기타현금수익비용	-27	5	15	20	-13	P/CF	4.3	5.8	2.7	2.3	7.2
영업활동 자산부채변동	11	-4	-3	-3	3	배당수익률 (%)	3.7	3.5	5.1	4.2	3.4
매출채권 감소(증가)	-2	-2	23	0	-6	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-5	-1	1	0	-1	매출액	13.0	-5.2	78.6	38.7	5.0
매입채무 증가(감소)	23	3	-10	-8	10	영업이익	3.9	-79.1	87.1	202.3	43.0
기타자산 부채변동	-4	-4	-17	5	0	세전이익	96.8	-93.0	-45.3	557.4	5.0
투자활동 현금	18	-52	-7	-10	-26	당기순이익	107.3	-89.7	-68.5	461.8	5.0
유형자산처분(취득)	-3	-4	-7	0	-8	EPS	122.6	-84.5	-72.1	적전	적지
무형자산 감소(증가)	-2	-1	-3	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	22	-46	-10	-5	-18	부채비율	21.1	21.2	38.6	37.8	39.7
기타투자활동	1	0	13	-4	0	유동비율	181.6	180.1	160.2	167.4	160.4
재무활동 현금	-11	-11	-30	-52	-5	순차입금/자기자본(x)	-11.8	-13.0	-6.0	-8.4	-7.5
차입금의 증가(감소)	-6	-5	-23	-23	0	영업이익/금융비용(x)	16.7	2.7	2.3	4.6	5.3
자본의 증가(감소)	-5	-5	-7	-8	-5	총차입금 (십억원)	26	23	81	68	68
배당금의 지급	5	5	4	8	5	순차입금 (십억원)	-71	-78	-40	-54	-48
기타재무활동	0	-1	0	-21	0	주당지표(원)					
현금의 증가	50	-41	-2	-8	-6	EPS	1,144	177	49	-15	-16
기초현금	40	90	49	47	39	BPS	13,522	13,520	13,865	13,574	13,428
기말현금	90	49	47	39	33	SPS	11,122	10,549	19,296	26,771	28,109
NOPLAT	16	3	5	14	20	CFPS	753	497	881	1,363	561
FCF	61	-35	26	43	-1	DPS	120	100	120	130	140

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

한솔홀딩스 (004150) 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-11-27	매수	3,600	-21.9	-3.8	
2025-05-29	매수	3,600	-11.1	-3.8	
2025-11-26	매수	3,800	-13.0	9.2	
2026-05-29	매수	4,600			

투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우
 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우
 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우

투자이건 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 당사에 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.