

기술분석보고서 소재

벽산(007210)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 나이스평가정보(주) 작성자 주예령 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

벽산(007210)

고성능 단열재를 중심으로 건축공간의 안전성과 쾌적성을 구현하는 종합 건축자재 기업

기업정보(2026.10.16 기준)

대표자	김성식
설립일자	1971.04
상장일자	1972.01
기업규모	중견기업
업종분류	기타 분류 안된 비금속 광물제품 제조업
주요제품	단열재

시세정보(2026.10.16 기준)

현재가(원)	1,415
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	916
발행주식수	65,360,000
52주 최고가(원)	2,275
52주 최저가(원)	1,296
외국인지분율	2.92
주요주주	벽산엘티씨엔터프라이즈(주)

■ 무기단열재를 중심으로 종합 건축자재 사업기반 구축

벽산(이하, 동사)은 1971년 설립되어 1972년 유가증권시장에 상장한 종합 건축자재 기업으로, 그라스울과 미네랄울 등 무기단열재를 주력으로 내장재와 외장재를 함께 공급하고 있다. 익산, 여주, 영동, 홍성, 음성 등 주요 생산거점을 운영하며, 그라스울은 익산, 여주, 홍성, 미네랄울은 영동을 중심으로 생산한다. 2026년 연간 단열재 생산능력은 약 18만 톤 수준으로 확대되어 국내 건축 및 산업용 수요에 대응할 수 있는 생산기반을 갖추고 있다. 제품군은 건축물의 보온, 단열과 흡음, 내화 용도를 넘어 플랜트, 조선, LNG 등 산업용 영역까지 적용범위를 넓히고 있으며, 전국 주요 거점의 영업망을 통해 생산과 유통을 연계하고 있다.

■ 주방, 환기와 건축 연관사업을 연결한 사업 포트폴리오

중속회사 하츠를 통해 레인지후드, 빌트인기기, 세대환기용 열교환기와 환기청정 제품을 공급하며 주거공간의 공기질 관리 영역으로 사업범위를 확대하고 있다. 또한 2025년 영우화스너를 중속기업으로 편입해 건축 및 인테리어용 화스너와 공구 사업을 추가했으며, 다솔유알과 디에스리사이클 등을 통해 폐석고와 폐단열재 재활용 사업도 운영한다. 이에 따라 건축자재를 중심으로 주방 및 환기, 시공 보조재, 자원순환까지 사업 포트폴리오를 확대하고 있다.

■ 고기능 단열재와 스마트 환기기술 중심의 제품 고도화

동사는 저밀도 고효율 미네랄울, 내화피복 시스템, 에어로젤, 초고내열 단열소재 등 고부가 단열재 연구를 확대하고 있다. 2026년에는 극저온용 그라스울 레질리언트 블랭킷, 고온 대응 마이크로포러스 단열재, 경량 샌드위치패널용 50K 미네랄울을 선보이며 산업용 시장으로 적용처를 확대했다. 하츠 역시 자동환기, 복합 열교환 환기, 바이패스 및 재순환 제어, 하향식 후드 일체형 쿡탑 등을 개발하며 화재안전, 에너지효율 및 주거 쾌적성 강화 수요에 대응하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2023	6,207.2	19.39	447.5	7.21	364.3	5.87	13.10	5.96	87.3	486	4,808	5.41	0.55
2024	6,430.9	3.60	257.2	4.00	205.6	3.20	5.94	3.26	84.16	239	4,992	7.68	0.37
2025	6,106.9	-5.04	232.7	3.81	273.6	4.48	7.84	4.21	76.30	340	5,403	5.12	0.32

기업경쟁력

무기단열재 생산 및 기술 기반

- 그라스울, 미네랄울 등 무기단열재의 생산기술 및 전국 생산거점 확보
- 2026년 단열재 연간 생산능력 약 18만 톤으로 공급 대응력 확보
- 저밀도 고효율 제품과 고온, 극저온 특수단열재 개발을 통한 적용시장 확대

건축 연관사업 포트폴리오

- 하츠를 통한 레인지후드, 빌트인기기, 주택환기시스템 사업기반 확보
- 영우화스너 편입을 통한 건축 및 인테리어용 체결재와 공구 사업 확대
- 폐석고와 폐단열재 재활용을 통한 건축자재 자원순환 영역 확보

핵심 기술 및 적용제품

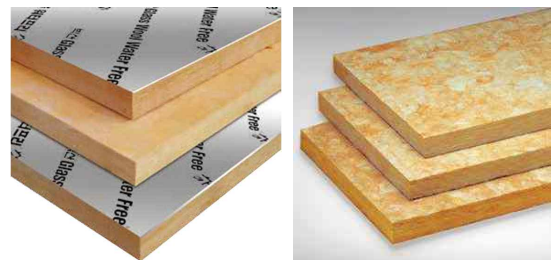
무기섬유 단열재 제조 및 성능제어 기술

- 유리 및 광물계 원료의 섬유화, 결합제 제어, 밀도 및 열전도율 최적화 기술을 기반으로 그라스울, 미네랄울과 고온 및 극저온용 특수단열재에 적용

열교환 환기 및 주방 배기 제어기술

- 센서, 필터, 바이패스 유로와 자동제어 기술을 기반으로 세대환기용 열교환기, 자동환기 레인지후드와 하향식 후드 일체형 쿡탑에 적용

<동사 생산 그라스울 워터프리 및 미네랄울>



시장경쟁력

확대되는 글로벌 건설자재 시장

- 글로벌 건설자재 시장은 2026년 1조 4,775억 달러에서 2034년 2조 185억 달러로 확대되어 연평균 3.9%의 성장이 전망됨

높은 성장세의 국내 가정용 환풍기 시장

- 국내 가정용 환풍기 시장은 2021년 1,309.41억 원에서 2024년 2,019.65억 원으로 연평균 15.54% 성장했으며, 동일 추세 적용 시 2028년 3,599.23억 원 규모가 전망됨

주요 제품 시장 내 입지 확보

- 2025년 자체 시장조사 기준 무기단열재 시장점유율 39.5%, 레인지후드 시장점유율 64% 수준으로 주요 제품군에서 일정한 시장기반 확보

I. 기업 현황

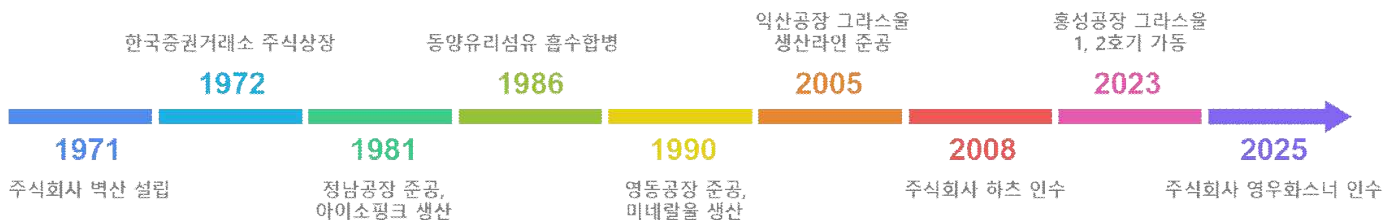
단열재를 기반으로 건축 공간 전반으로 사업 영역 확대

동사는 그라스울과 미네랄을 등 무기단열재를 핵심으로 내외장재, 주방 및 환기기기, 화스너와 재활용 사업까지 영역을 확장하고 있으며, 고기능 소재 개발과 생산기반 확충을 통해 종합 건축자재 사업구조를 강화하고 있다.

■ 기업 개요 및 주요 연혁

동사는 1971년 설립되어 1972년 유가증권시장에 상장했으며, 건축자재 생산설비 확충과 관련 기업 인수를 통해 사업기반을 확대해 왔다. 1981년 정남공장에서 아이소핑크 생산을 시작하고, 1986년 동양유리섬유 흡수합병과 1990년 영동공장 준공을 통해 무기단열재 사업을 강화하였다. 이후 2005년 익산공장 그라스울 생산라인을 구축하고 2008년 하츠를 인수해 주방 및 환기 분야로 진출하였다. 2023년 홍성공장 그라스울 증설을 통해 공급능력을 확대했으며, 2025년 영우화스너 인수로 건축용 체결재와 공구까지 사업영역을 넓혔다.

그림 1. 주요 연혁



자료: 동사 사업보고서(2025.12.), NICE평가정보(주) 재가공

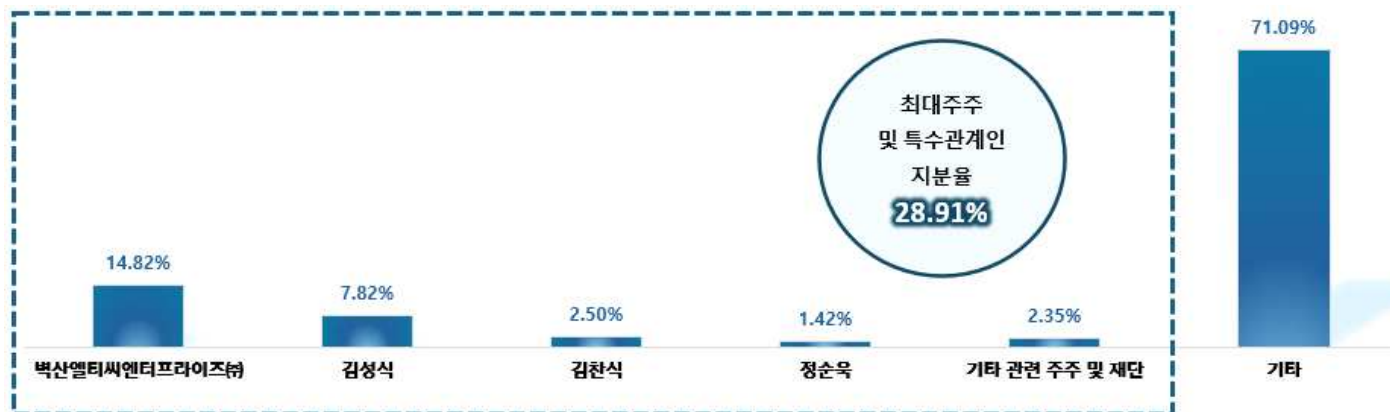
■ 대표이사 주요 이력

김성식 대표이사는 하버드 MBA를 거쳐 2001년부터 동사에 재직하고 있으며, 건축자재 사업과 주요 관계사의 경영에 장기간 참여하고 있다. 현재 벽산 대표이사와 함께 하츠 대표이사, 영우화스너 이사, 벽산바이오켐 경영전략위원장 등을 맡고 있어 주력 건재사업과 주방, 환기, 화스너 사업 전반에 대한 경영 경험을 보유하고 있다. 특히 단열재 생산설비 확충과 하츠 인수 이후의 사업 다각화 과정에서 경영을 지속해 온 점을 고려할 때 기존 사업의 고도화와 연결사업 간 운영체계 구축에 필요한 경험을 축적한 것으로 판단된다.

■ 주주 현황

동사의 주주현황을 살펴보면, 2026년 6월 말 기준 최대주주는 벽산엘티씨엔터프라이즈로 9,688,275주를 보유하고 있으며, 의결권 있는 주식수 기준 지분율은 14.82%이다. 김성식 대표이사는 5,109,087주 7.82%, 김찬식은 1,636,736주 2.50%를 보유하고 있으며, 정순욱과 박성희, 장현주 등도 최대주주 측 주주로 구성되어 있다. 2026년 3월 자기주식 150만 주 소각이 완료되어 발행주식총수는 65,360,000주이며, 최대주주 및 관련 주주의 보유주식은 총 18,894,429주로 28.91% 수준이다.

그림 2. 주주 현황



자료: 동사 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 사업 분야

동사는 건축부문, 주방기기 및 환기부문, 화스너 및 공구부문, 기타 부문으로 사업을 구성하고 있다.

표 1. 주요 사업 분야

매출유형	품목	제품 설명
건축부문	그라스울, 미네랄울, 아이소핑크, 내장재, 외장재	건축용 및 산업용 단열재와 내외장 건축자재의 제조 및 판매
주방기기 및 환기부문	레인지후드, 쿡탑, 빌트인기기, 주택환기시스템	주방 배기기와 빌트인기기 제조 및 세대환기시스템 공급과 시공
화스너 및 공구부문	브랜드, 스테플, 가스핀, 에어 및 가스타카	건축과 인테리어용 체결재 및 공구 제조, 수입, 판매
기타부문	특수수지, 폐단열재 및 폐석고 재활용, 증간소음저감재	특수수지 유통, 건설폐기물 재활용, 건자재 유통 및 임대

자료: 동사 사업보고서(2025.12.), NICE평가정보(주) 재가공

건축부문은 지배기업이 직접 영위하는 핵심 사업으로 그라스울, 미네랄울, 아이소핑크 등 단열재와 내장재, 외장재를 생산하고 판매한다. 그라스울은 건축물의 단열, 흡음, 방화뿐 아니라 플랜트 보온과 보냉 및 LNG 관련 조선용 단열재에도 적용되며, 미네랄울은 높은 내열성과 불연성을 바탕으로 샌드위치패널 코어재, 커튼월, 플랜트 배관과 탱크 등으로 사용처가 넓다. 아이소핑크는 압출발포 폴리스티렌 단열재로 내수성과 내습성 및 압축강도를 활용해 건축물 벽체, 바닥, 옥상 등의 단열에 적용된다. 동사는 익산, 여주, 영동, 홍성 등 단열재 생산거점과 전국 영업망을 운영하며, 2026년 단열재 연간 생산능력은 180,160톤으로 확대되었다. 최근에는 저밀도 고효율 제품과 외벽 불연시스템, 산업용 특수단열재로 제품군을 확장해 건축경기 이외의 산업 수요까지 대응영역을 넓히고 있다.

그림 3. 동사 주력제품(그라스올 워터프리)



자료: 동사 카다로그(2026.03)

주방기기 및 환기부문은 종속회사 하츠가 담당하며 레인지후드, 가스 및 전기 쿡탑, 빌트인기기, 세대환기용 열교환기와 환기청정 제품을 생산하고 판매한다. 건설사와 유통대리점, 주방가구업체, 온라인 채널 등을 통해 제품을 공급하며 공동주택 신축과 리모델링, 주방가전 교체수요에 대응한다. 기술개발은 쿡탑의 작동 상태를 감지해 후드를 자동으로 운전하는 시스템, 조리 오염물질을 발생지점에서 포집하는 하향식 후드, 미세먼지와 유해가스 센서 및 필터를 결합한 복합 열교환 환기장치 등으로 고도화되고 있다. 또한 평택 생산거점의 증설과 제2공장 신축을 통해 생산 및 물류 대응력을 보강했으며, 2026년 레인지후드, 쿡탑류 및 환기시스템 장비의 연간 생산능력은 620,758대로 확대되었다. 2023년 진입한 바스 사업과 고급 빌트인 제품을 함께 확대하면서 주방, 욕실, 환기를 아우르는 공간 솔루션으로 사업영역을 넓히고 있다.

화스너 및 공구부문은 2025년 종속기업으로 편입된 영우화스너와 해외 자회사를 중심으로 운영된다. 주요 제품은 브래드, 스테플, 가스핀 등 체결용 화스너와 에어 및 가스타카이며 건축과 인테리어 시공현장에서 사용된다. 중국 생산법인과 국내외 물류거점을 기반으로 제조와 수입 및 판매를 병행하며, 기존 건재제품과 고객군이 일부 중첩된다는 점에서 유통망 공유와 현장 대응 측면의 연계 가능성이 있다. 특히 단열 및 외장 시공에도 체결부자재가 사용되는 만큼 건축자재 포트폴리오를 넓히는 보완 사업으로 기능한다. 내수시장뿐 아니라 미국 판매법인과 중국 생산법인을 활용한 해외시장 개척도 병행하고 있어 건재 중심 연결사업의 지역 다변화에도 기여할 수 있다.

기타 부문은 특수수지 유통, 폐석고와 폐단열재 재활용, 증간소음저감재 및 가설자재, 부동산 관리 등으로 구성된다. 벽산바이오켄은 직접생산 중심에서 특수수지 유통 중심으로 사업구조를 재편했고, 다솔유알과 디에스리사이클은 건설폐기물을 재활용해 순환자원을 생산한다. 인회는 증간소음저감재 유통과 가설자재 임대 및 판매를 담당한다. 이들 사업은 주력 건재사업에 비해 보조적인 성격이지만 건축 현장의 자재 공급, 시공 지원, 자원순환으로 연결되는 사업 접점을 확대해 연결 포트폴리오의 안정성과 확장성을 보완한다. 특히 폐단열재 재활용은 주력 제품의 생산과 사용 이후 단계까지 사업 연계를 확장한다는 점에서 순환경제 대응 측면에서도 의미가 있다.

II. 시장 동향

친환경 건축자재와 주거 환기수요를 중심으로 목표시장 확대

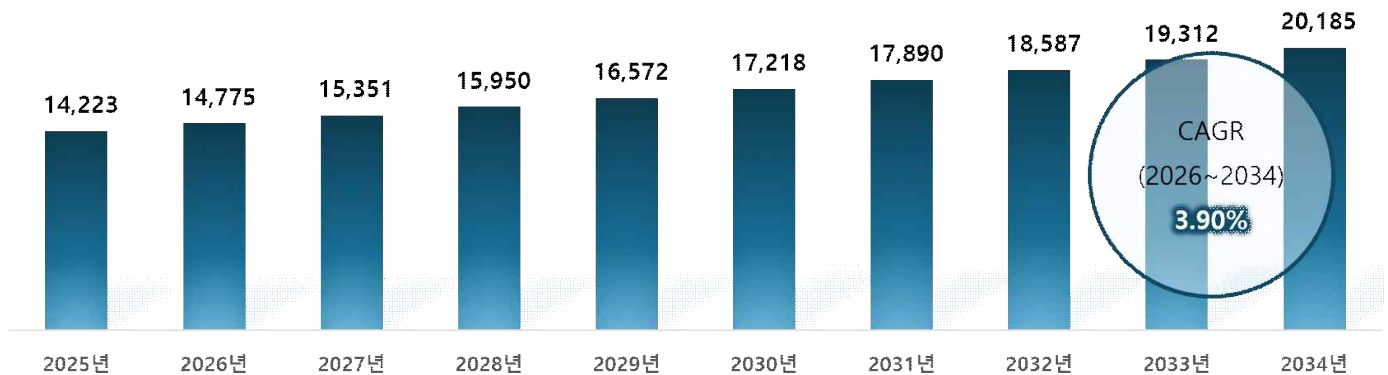
글로벌 건설자재 시장은 도시화와 주거 및 인프라 투자, 친환경 소재 수요에 힘입어 성장하고 있으며, 국내 가정용 환풍기 시장은 실내공기질과 환기설비 수요를 기반으로 높은 성장세를 나타내고 있다. 관련 규제 강화와 고효율 제품 수요 확대도 시장 성장을 뒷받침하고 있다.

■ 국내외 시장 규모 및 성장률

Fortune Business Insights에 따르면, 글로벌 건설자재 시장은 2025년 1조 4,223억 달러에서 2026년 1조 4,775억 달러로 확대되고, 연평균 3.9% 성장하여 2034년에는 2조 185억 달러 규모에 이를 것으로 전망된다. 아시아태평양 지역은 2025년 글로벌 시장의 48.80%를 차지해 최대 권역을 형성하고 있다.

그림 4. 글로벌 건설자재 시장 규모 및 전망

(단위: 억 달러)

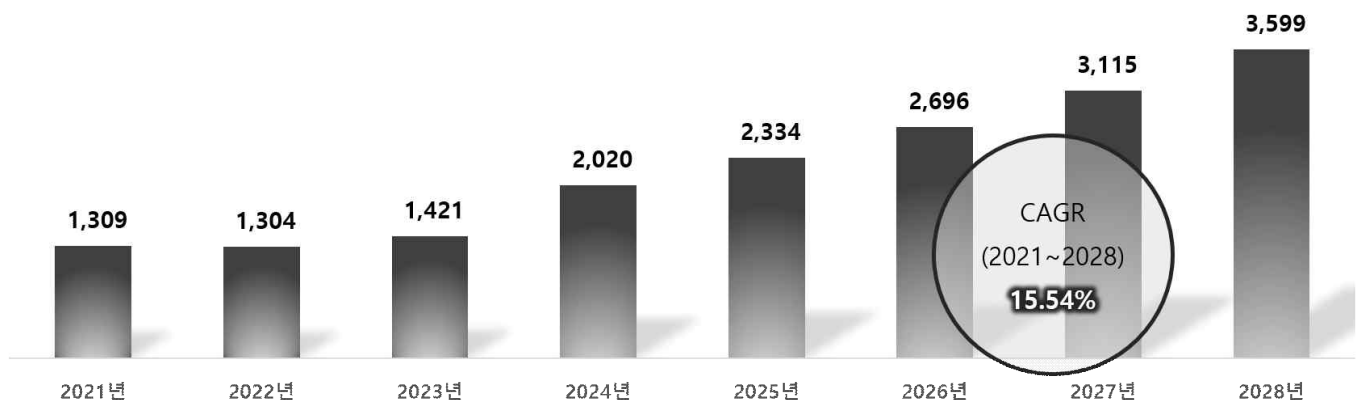


자료: Fortune Business Insights(2026), NICE평가정보(주) 재가공

특히, 국가데이터처 광업제조업조사(2026)에 따르면, 국내 가정용 환풍기 출하액 규모는 2021년 1,309.41억 원에서 연평균 15.54%씩 증가하여 2024년 2,019.65억 원 규모를 형성한 것으로 확인된다. 이러한 추세가 유지된다고 가정하면 2028년 3,599.23억 원에 이를 것으로 전망된다.

그림 5. 국내 가정용 환풍기 출하액 규모 및 전망

(단위: 억 원)



자료: 국가데이터처 광업제조업조사(2026), NICE평가정보(주) 재가공

■ 시장 구조 및 산업동향

국내 건설자재 시장은 건설경기와 밀접하게 연동되며, 단열재와 같은 부피 및 중량형 자재는 운송비와 납기 대응력이 중요해 생산거점과 지역 유통망이 경쟁력에 직접 영향을 미친다. 특히 건축물의 에너지절약설계기준과 화재안전 관련 요구가 강화되면서 열전도율, 불연 및 준불연 성능, 시공성과 품질인증을 함께 확보한 제품의 중요성이 높아지고 있다. 주거용 환기시장도 제도적 수요기반을 갖추고 있다. 현행 건축물 설비기준은 30세대 이상 신축 또는 리모델링 공동주택 등에 시간당 0.5회 이상의 환기가 가능하도록 자연 또는 기계환기설비를 설치하도록 규정하고 있어 세대환기시스템과 환풍기 수요를 뒷받침한다. 이에 따라 단순 환풍 기능에서 미세먼지와 유해가스 여과, 열회수, 저소음 운전, 자동제어까지 결합한 고기능 제품으로 경쟁영역이 확대되는 것으로 확인된다.

글로벌 건설자재 시장은 도시화와 주거 및 인프라 투자 확대를 기반으로 성장하는 가운데 친환경 소재와 스마트 기술의 적용이 주요 기술 방향으로 부각되고 있다. Fortune Business Insights는 2025년 아시아태평양 지역이 글로벌 건설자재 시장의 48.80%를 차지했으며, 지속가능한 소재와 스마트 건축기술의 확산을 주요 시장 동향으로 제시한다. 제조업체들은 탄소배출과 자원사용을 줄이는 소재, 재활용 원료, 에너지 효율을 높이는 건축제품의 개발을 확대하고 있다. 단열재에서는 낮은 열전도율과 화재안전성을 동시에 확보하는 고성능화가 중요하며, 환기설비에서는 열교환 효율과 센서 기반 운전, 필터 성능, 유지관리 편의성이 제품 차별화 요소로 작용한다. 이러한 변화는 무기단열재와 열교환 환기기술을 함께 보유한 동사의 제품 고도화 방향과 연계될 수 있다.

■ 기술 개발 및 경쟁 환경

건설자재 산업은 생산설비와 품질인증, 현장 적용실적이 요구되는 가운데 원가 및 물류 효율과 제품 성능의 균형이 중요한 산업이다. 글로벌 시장에서는 China National Building Material, CRH, Holcim 등 대형 건설자재 기업들이 지역 생산기지과 유통망을 기반으로 친환경 소재와 고기능 제품을 확대하고 있다. 국내 단열재 시장에서도 무기계와 유기계 단열재 간 화재안전, 열성능 및 가격 경쟁이 지속되고 있다. KCC는 김천공장 증설을 통해 그라스울 연간 생산능력을 18만 톤까지 확대했고, LX하우시스는 열전도율 0.020W/m·K 수준의 PF보드를 공급하고 있다. 환기 분야에서는 히펠이 전열교환과 공기청정 기능을 결합한 주거용 환기시스템을 공급하고 있어 하츠와 제품군이 일부 중첩된다. 향후 경쟁은 단순 가격보다 불연성, 단열성, 에너지 회수효율, 센서와 자동제어, 유지관리 편의성 등 종합 성능을 중심으로 전개될 전망이다.

표 2. 국내 경쟁업체 현황

기업명	주요 사업 내용
KCC	그라스울 등 무기단열재를 공급하며 김천공장 생산라인 증설을 통해 연간 18만 톤 규모의 그라스울 생산능력 확보
LX하우시스	열전도율 0.020W/m·K 수준의 PF보드와 준불연 제품을 외단열 및 내부골조용으로 공급
히펠	전열교환과 공기청정 기능을 결합한 주거용 환기시스템을 중심으로 실내공기질 관리제품 공급

자료: 업체 홈페이지 및 보도자료, NICE평가정보(주) 재가공

III. 기술분석

무기단열재 소재기술과 스마트 환기기술의 복합 사업역량 확보

동사는 그라스울과 미네랄울의 섬유화, 결합제, 열성능 제어기술을 기반으로 고효율 및 특수환경용 단열재를 개발하고 있으며, 하츠를 통해 열교환, 센서 및 자동제어를 적용한 환기 및 주방 배기기술도 확보하고 있다.

■ 무기섬유 단열재의 소재, 성형 및 친환경 바인더 기술

동사는 그라스울과 미네랄울을 중심으로 무기원료의 용융 및 섬유화, 결합제 배합, 밀도와 열전도를 제어, 용도별 성형 기술을 축적한다. 그라스울은 균일한 미세 유리섬유 사이에 공기층을 형성해 단열 및 흡음 성능을 구현하며, 건축용 단열재와 방화문뿐 아니라 플랜트 보온과 보냉 및 LNG 관련 용도로 적용된다. 미네랄울은 높은 내열성과 불연성을 기반으로 샌드위치패널 코어재, 커튼월, 발전 및 정유화학 플랜트 설비 등 고온과 화재안전 요구가 높은 분야에 활용된다. 등록특허 10-2746797은 인조 광물섬유에 적용되는 페놀포름알데히드계 수성 결합제의 미반응 포름알데히드를 저감하는 제조기술로, 지방족 아민 화합물과 블록 이소시아네이트의 반응을 이용해 유해물질 저감과 제품 물성 확보를 함께 지향한다. 이러한 소재와 바인더 기술은 단열성능뿐 아니라 친환경성과 실내공기질 요구에 대응하는 제품개발 기반으로 작용한다. 그라스울 워터프리는 발수성을 보강해 외벽 시공 중 수분 노출에 따른 성능저하를 줄이고, 전용 투습 및 방수 마감재와 화스너를 결합해 시스템 단위의 시공성을 높인다. 아이소핑크는 독립기포 구조를 이용한 XPS 단열재로 내수성과 내습성 및 압축강도가 필요한 바닥, 옥상, 벽체 단열에 대응해 무기단열재와 다른 적용영역을 보완한다.

그림 6. 동사 생산 제품(좌측부터, 그라스울, 그라스울 워터프리, 아이소핑크)



자료: 동사 카다로그(2026.03)

■ 고효율, 불연 및 극한환경 대응 단열시스템 기술

동사는 기존 건축용 단열재의 적용범위를 넓히기 위해 저밀도 고효율 미네랄울, 외벽 화재안전 시스템, 내화피복 및 특수 산업용 단열재를 개발했다.

그림 7. 에너지 미네랄을 불연 TOTAL SYSTEM 실대형 시험



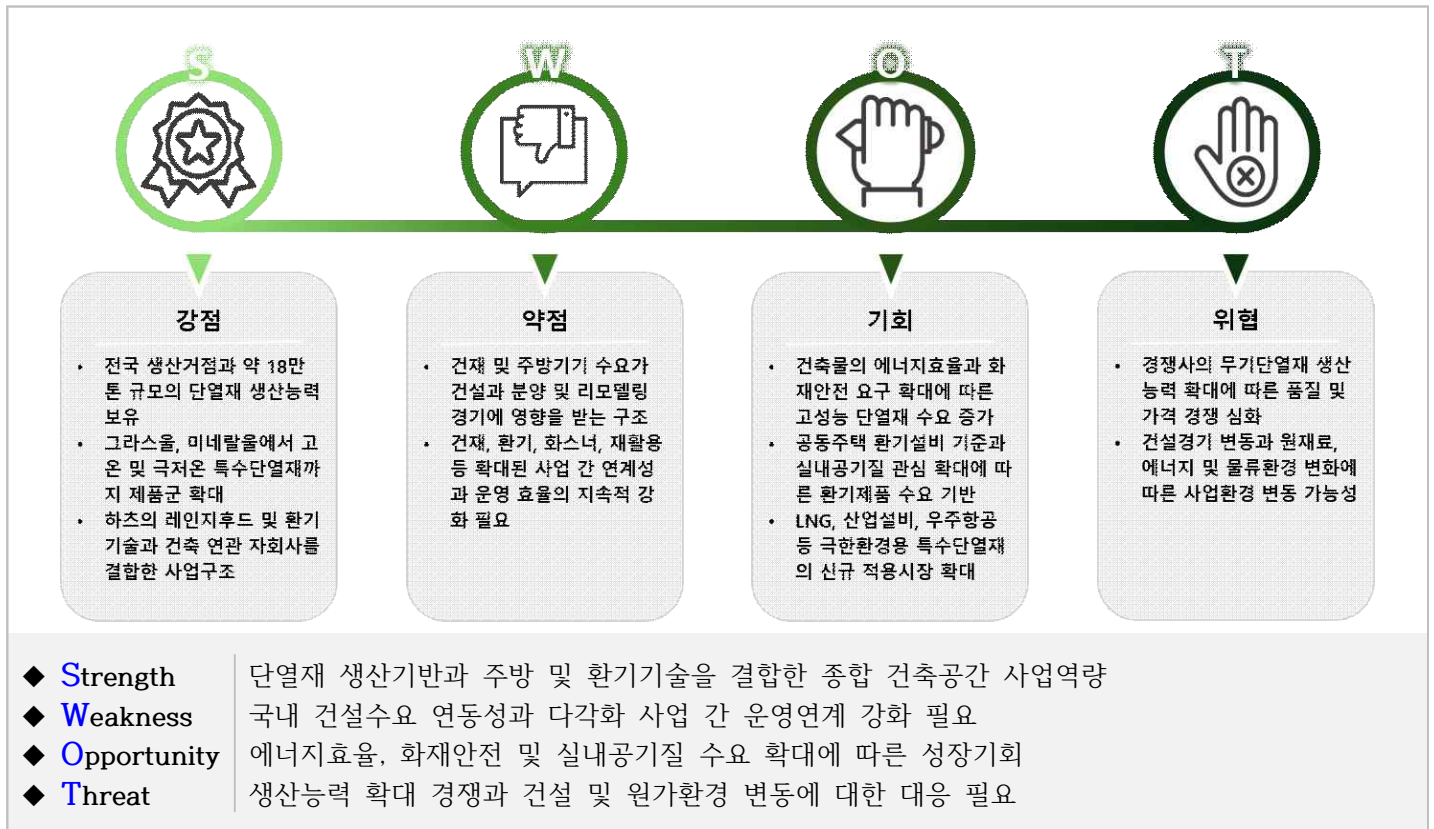
자료: 동사 카다로그(2026.03)

2026년에는 $34\text{mW/m} \cdot \text{K}$ 수준의 저밀도 미네랄을 가등급 제품, A60 블랭킷, 방음벽용 흡음 및 내화 시스템, 그라스울 외벽시스템의 실대형 화재성능 확보 등을 추진하고 있다. 에너지 불연 외단열시스템은 미네랄울과 불연 마감재를 결합해 단열과 외벽 화재확산 방지를 동시에 구현하며, 제품의 밀도와 흡수성, 인장강도 및 실대형 화재성능을 종합적으로 관리한다. 또한 극저온용 그라스울 레질리언트 블랭킷은 영하 170°C 수준의 저장탱크 환경에서 복원성과 단열성을 확보하도록 설계되며, 마이크로포러스 단열재는 고온 설비용 열관리 소재로 적용범위를 확장한다. 경량 샌드위치패널용 50K 미네랄울까지 추가하면서 건축용 범용재에서 LNG, 플랜트, 산업설비 등 고부가 수요처로 기술 포트폴리오를 넓히고 있다. 이는 건설경기의존도를 완화하고 제품 적용시장과 부가가치를 확대할 수 있는 기술적 기반으로 평가된다.

■ 열교환 환기와 주방 배기를 결합한 실내공기질 관리 기술

주방기기 및 환기부문은 실내 오염물질을 배출하면서 외기 도입에 따른 에너지 손실을 줄이는 열교환 및 유로제어 기술과 조리기기 연동형 배기기술을 개발한다. 등록특허 10-2334722의 각방 제어 방식 환기 시스템은 공간별 환기와 청정 운전을 제어하는 기반기술이며, 10-2379009의 벽 매립형 환기장치는 트윈프레서 제품에 적용되어 설치공간과 환기구조의 효율화를 지원한다. 복합 열교환 환기장치는 미세먼지와 유해가스 센서, 여과필터를 결합하고 환기, 바이패스, 재순환 모드를 선택적으로 운전하도록 설계된다. 등록특허 10-2817364의 바이패스 댐퍼는 하나의 스테핑모터와 댐퍼세트로 세 가지 운전모드를 구현하고, 10-2817336의 열교환 환기장치 케이스는 별도 공구 없이 점검커버를 탈착할 수 있도록 해 유지관리 편의성을 높인다. 주방 분야에서는 10-2526371의 하향식 후드 일체형 쿡탑을 비롯해 쿡탑 소비전력을 감지하는 자동환기와 유분 포집 및 드레인을 고려한 하방배기 구조를 개발한다. 또한 10-2899349의 에어폴 인덕션 쿡킹존 시스템은 쿡탑과 후드를 연동하는 제품구조를 대상으로 하며, 조리공간에서 발생하는 오염물질을 발생원 인근에서 처리하는 방향으로 제품기술을 확장한다. 상업용 주방을 겨냥한 급배기 장치와 레인지후드 필터 구조 개선까지 병행하면서 가정용과 상업용 주방의 배기성능 및 유지관리 편의성을 고도화한다. 이와 같은 기술은 레인지후드와 세대환기시스템을 개별 제품에서 통합적인 공기질 관리 솔루션으로 확장하는 데 기여한다.

SWOT 분석



PEST 분석



IV. 재무분석

건설경기 둔화로 2025년 외형 조정, 2026년 반기 매출 회복과 영업이익 45.1% 증가

동사의 2025년 매출액은 전년 대비 5.0% 감소한 6,106.9억 원, 영업이익은 232.7억 원을 기록하였다. 또한 2026년 반기에는 매출액 3,018.2억 원, 영업이익 145.0억 원(전년 동기 99.9억 원), 당기순이익 91.6억 원을 실현하며 매출액 기준 전년 동기 대비 4.1% 성장한 흐름을 나타내었다.

■ 무기단열재 중심의 건축자재에 주방환기·화스너 사업을 더한 매출 구조

동사는 건축자재의 제조·판매를 중심으로 중속회사를 통한 주방기기, 화스너 및 공구의 제조·판매 사업을 함께 영위하고 있다. 건재부문은 동사가 단열재와 내장재, 외장재를 생산·판매하는 사업이다. 2025년 연결 조정 전 매출은 건재 부문 4,043.3억 원, 주방기기 및 환기 부문 1,769.4억 원, 화스너 및 공구 부문 283.0억 원, 기타부문 238.0억 원으로, 건축자재를 축으로 건설 현장과 실내인테리어에 함께 쓰이는 주방·환기 설비와 체결 부품을 더하여 건설 수요에 연동되는 제품군을 넓혀 온 것으로 판단된다.

■ 건축자재 수익성 하락으로 2025년 영업이익 축소, 2026년 반기에는 45.1% 증가

2024년 동사는 매출액이 전년 대비 223.7억 원 증가한 6,430.9억 원을 기록하였으며(매출액증가율 3.6%), 영업이익은 190.3억 원 감소한 257.2억 원, 당기순이익은 158.7억 원 감소한 205.6억 원을 나타내었다(영업이익률 4.0%, 순이익률 3.2%).

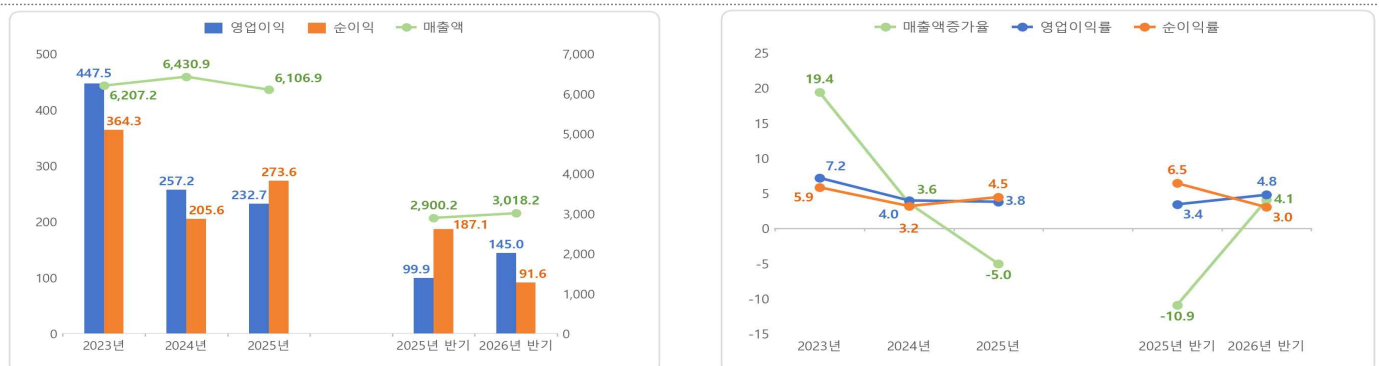
2025년 동사는 매출액이 전년 대비 324.0억 원 감소한 6,106.9억 원을 기록하였으며(매출액증가율 -5.0%), 영업이익은 24.5억 원 감소한 232.7억 원, 당기순이익은 68.0억 원 증가한 273.6억 원을 나타내었다(영업이익률 3.8%, 순이익률 4.5%).

2026년 반기 동사는 매출액이 전년 동기 대비 118.0억 원 증가한 3,018.2억 원을 기록하였으며(매출액증가율 4.1%), 영업이익은 45.1억 원 증가한 145.0억 원, 당기순이익은 95.5억 원 감소한 91.6억 원을 나타내었다(영업이익률 4.8%, 순이익률 3.0%).

동사는 2025년 영업이익 감소 원인으로 건설경기 침체에 따른 수요 위축과 생산량 감소에 따른 단위원가 상승 및 무기단열재 시장에서 그라스울 심재 전환 미진을 제시하였다. 반면 2026년 반기 영업이익은 99.9억 원에서 145.0억 원으로 증가하였다. 동사 건축자재 사업의 원가 개선에 따른 결과로 판단되고, 하반기에도 유지된다면 연간 이익이 회복되는 흐름이 확인될 것으로 평가된다.

그림 8. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 자본 확충과 현금성자산 보강으로 유지되는 안정적인 재무구조

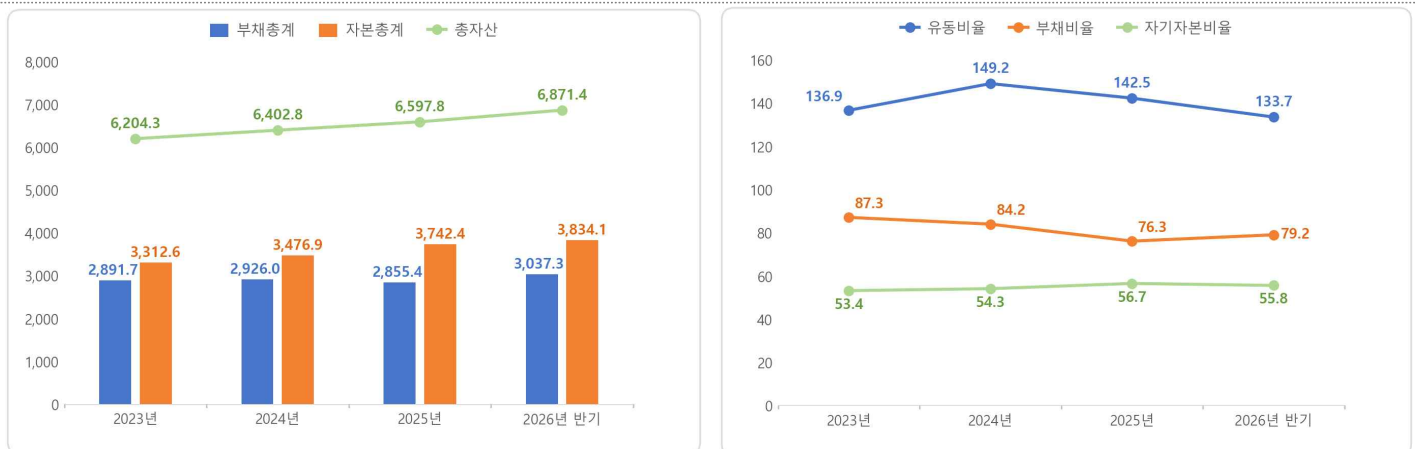
2024년 동사는 총자산이 전년 대비 198.6억 원 증가한 6,402.8억 원을 기록하였고, 부채총계는 34.2억 원 증가한 2,926.0억 원, 자본총계는 164.3억 원 증가한 3,476.9억 원을 나타내었다(유동비율 12.3%p 상승한 149.2%, 부채비율 3.1%p 하락한 84.2%, 자기자본비율 0.9%p 상승한 54.3%).

2025년 동사는 총자산이 전년 대비 194.9억 원 증가한 6,597.8억 원을 기록하였고, 부채총계는 70.5억 원 감소한 2,855.4억 원, 자본총계는 265.5억 원 증가한 3,742.4억 원을 나타내었다(유동비율 6.7%p 하락한 142.5%, 부채비율 7.9%p 하락한 76.3%, 자기자본비율 2.4%p 상승한 56.7%).

2026년 반기 동사는 총자산이 전년 동기 대비 65.0억 원 감소한 6,871.4억 원을 기록하였고, 부채총계는 275.4억 원 감소한 3,037.3억 원, 자본총계는 210.4억 원 증가한 3,834.1억 원을 나타내었다(유동비율 7.2%p 하락한 133.7%, 부채비율 12.2%p 하락한 79.2%, 자기자본비율 3.6%p 상승한 55.8%).

그림 9. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

표 3. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2023년	2024년	2025년	2025년 반기	2026년 반기
매출액	6,207.2	6,430.9	6,106.9	2,900.2	3,018.2
매출액증가율(%)	19.4	3.6	-5.0	-10.9	4.1
영업이익	447.5	257.2	232.7	99.9	145.0
영업이익률(%)	7.2	4.0	3.8	3.4	4.8
순이익	364.3	205.6	273.6	187.1	91.6
순이익률(%)	5.9	3.2	4.5	6.5	3.0
부채총계	2,891.7	2,926.0	2,855.4	3,312.8	3,037.3
자본총계	3,312.6	3,476.9	3,742.4	3,623.6	3,834.1
총자산	6,204.3	6,402.8	6,597.8	6,936.4	6,871.4
유동비율(%)	136.9	149.2	142.5	140.9	133.7
부채비율(%)	87.3	84.2	76.3	91.4	79.2
자기자본비율(%)	53.4	54.3	56.7	52.2	55.8
영업현금흐름	278.8	545.6	364.0	204.5	409.2
투자현금흐름	-700.0	-746.2	105.5	-309.5	-353.5
재무현금흐름	-149.5	100.9	-18.8	294.4	71.2
기말 현금	322.5	225.1	675.8	411.0	805.9

자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 동사 실적 전망

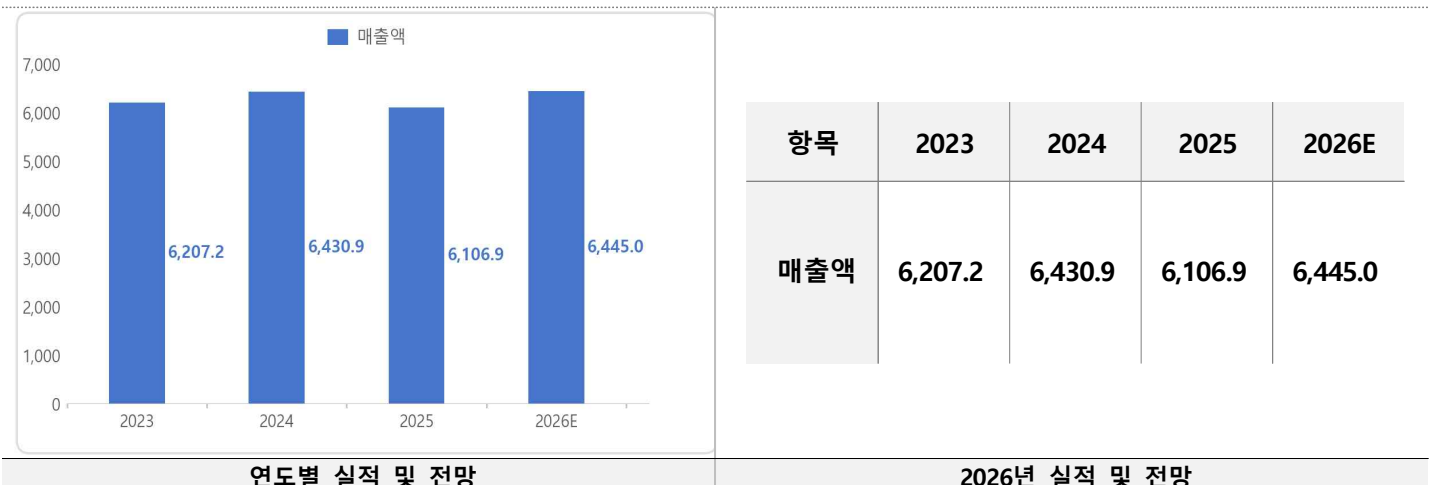
동사의 향후 실적의 주요 요소는 화재 안전 규제 강화에 따른 불연·단열재 수요와 (주)하츠의 수주잔고 증가, 생산능력 확충으로 전망된다. 동사는 건설경기의 장기 부진 속에서도 건축법 및 관련 법령의 화재예방 규제가 강화되고 2차전지 등 고밀도 에너지 산업의 성장으로 화재 안전에 대한 경각심이 높아지고 있어, 고품질 불연·단열 제품에 대한 수요가 지속될 것으로 제시하였다. 동사는 국내 무기단열재 시장에서 39.5%의 점유율을 확보하고 있고, 연간 생산능력은 2026년 180,160톤으로 증가하여 수요가 회복될 경우 생산을 늘릴 여력이 있는 것으로 판단된다. 주방기기 및 환기부문에서는 수주잔고가 1,295.4억 원으로 증가하였고, 건설업체 수주분은 각 현장의 공정률이 70~80%로 이른 시점에 납품되어 수주부터 납품까지 약 2년이 소요되므로 확보된 잔고가 향후 매출로 전환될 것으로 기대된다. (주)하츠는 2026년 3월 평택공장 증축과 제2공장 신축을 완료하여 레인지후드 및 쿡탑류, 환기시스템장비의 연간 생산능력은 2026년 620,758EA로 증가하였다. 반기 평균가동률이 98.9%에 이른 점에 비추어 높아진 생산능력은 수주잔고 소화에 활용될 것으로 판단된다. 화스너 및 공구부문은 화성 물류창고를 기반으로 내수 시장 확대와 해외시장 개척을 추진하고 있어, 건축자재 중심의 매출원을 보완하는 역할이 커질 것으로 예상된다.

재무 측면에서는 건재 부문의 원가 개선이 이익 회복을 이끌고, 영업현금흐름이 설비투자과 주주환원을 뒷받침할 것으로 판단된다. 2026년 반기 연결 영업이익은 145.0억 원으로 전년 동기 대비 45.1억 원 증가하였다. 현금흐름 측면에서 (주)하츠의 공장 투자가 2026년 3월 말 마무리된 만큼 하반기 설비투자는 감소할 것으로 판단된다. 반기 영업활동현금흐름 409.2억 원이 유형자산 취득과 배당금지급액을 크게 웃돌아 내부 자금으로 투자와 주주환원이 가능한 구조가 유지되는 것으로 판단된다.

동사의 2026년 매출액은 연결 기준으로 전년 대비 338.1억 원 증가한 6,445억 원 수준으로 전망되며, 이는 5.5% 성장에 해당한다. 하반기 성장은 2025년 말보다 늘어난 (주)하츠의 수주잔고 납품과 마무리된 공장 투자가 주도할 것으로 판단된다. 화재 안전 기준 강화로 불연 단열재 전환 수요가 확대되거나 수주잔고의 납품이 앞당겨질 경우 전망을 상회할 수 있고, 반대로 건축 착공 감소가 이어져 건설사향 수요의 회복이 지연될 경우 전망을 하회할 수 있다. 2026년 반기에 매출과 영업이익이 함께 증가한 만큼, 2026년은 외형 회복과 수익성 개선이 동시에 나타나는 해가 될 것으로 기대된다.

그림 10. 동사 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공 및 추정

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

고기능 단열재와 환기제품 고도화를 통한 성장영역 확대

동사는 그라스울과 미네랄울의 섬유화, 결합제, 열성능 제어기술을 기반으로 고효율 및 특수환경용 단열재를 개발하고 있으며, 하츠를 통해 열교환, 센서 및 자동제어를 적용한 환기 및 주방 배기기술도 확보하고 있다. 이를 바탕으로 건축물의 안전성과 에너지효율을 동시에 높이는 제품군을 확대하고 있다.

■ 고기능 단열재 출시를 통한 산업용 적용시장 확대

동사는 2026년 범용 건축용 단열재에서 산업 및 특수용 고기능 제품으로 포트폴리오를 확장하고 있다. 2월에는 영하 170℃ 수준의 극저온 환경에 대응하는 그라스울 레질리언트 블랭킷을 출시해 LNG 저장탱크와 플랜트용 수요 진입 기반을 강화했고, 고온 대응 마이크로포러스 단열재 개발도 완료했다. 4월에는 경량 샌드위치패널 지붕용 50K 미네랄울을 출시해 중소규모 공장과 창고의 불연 심재 수요까지 대응범위를 넓혔다. 연구개발 측면에서도 저밀도 미네랄울, A60 블랭킷, 에어로겔, 우주항공용 세라믹 나노섬유와 초고내열 단열재 등으로 과제를 확장하고 있어 건축용 중심의 사업기반을 LNG, 산업설비 및 첨단소재 분야로 넓히는 흐름이 이어질 것으로 전망된다. 특히 글로벌 건설자재 시장에서 지속가능한 소재와 에너지효율 개선 제품의 중요성이 높아지고 있다는 점은 재활용 원료 기반 그라스울과 고효율 무기단열재의 제품 고도화에 우호적인 요인이다.

■ 생산 및 물류 기반 확충과 주방, 환기 사업 고도화

동사는 홍성공장 그라스울 생산설비 확충 이후 2026년 단열재 연간 생산능력을 약 18만 톤 수준으로 높였으며, 생산거점의 물류 효율화와 품질관리 체계 고도화를 병행하고 있다. 하츠는 평택공장 부지의 증축과 제2공장 신축을 통해 레인지후드, 쿡탑 및 환기시스템의 생산 대응력을 보강했으며, 관련 장비의 연간 생산능력도 확대되었다. 제품기술은 자동환기, 하향식 후드 일체형 쿡탑, 센서와 필터 기반 복합 열교환 환기장치, 바이패스 및 재순환 제어 등으로 고도화되고 있다. 공동주택 환기설비 기준이 유지되고 실내공기질에 대한 관심이 높아지는 가운데 기존 레인지후드 판매기반과 세대환기 기술을 결합할 경우 주방 배기에서 주거공간 전반의 공기질 관리로 사업영역을 확대할 수 있을 것으로 판단된다. 공구 없이 점검 가능한 열교환 환기장치 케이스와 단일 모터 기반 바이패스 댐퍼 등 유지관리 편의성을 높이는 기술도 교체 및 리모델링 시장에서 제품 차별화에 활용될 수 있다.

■ 건축 연관사업 다각화와 자본정책을 통한 중장기 기반 강화

동사는 2025년 영우화스너를 종속기업으로 편입한 이후 건축 및 인테리어용 체결재와 공구 사업을 연결 포트폴리오에 추가했으며, 다솔유알과 디에스리사이클을 통해 폐석고와 폐단열재 재활용 사업도 이어가고 있다. 벽산바이오캠은 특수수지 유통 중심으로 사업구조를 조정하면서 2026년 7월 B2C 상품 판매를 새로운 사업영역으로 추가해 사업 포트폴리오를 다변화하고 있다. 자본정책 측면에서는 2026년 3월 자기주식 150만 주를 소각해 발행주식수를 축소했으며, 2024년과 2025년에 이어 자기주식 소각을 지속했다. 단기적으로 국내 건설경기의 회복 속도와 경쟁사 생산능력 확대는 사업환경 변수로 남아 있으나, 고기능 단열재의 적용처 확대와 환기설비 수요, 연관사업 확장 및 자원순환 대응은 중장기 성장기반을 보완할 요인으로 판단된다. 글로벌 건설자재 시장이 2026년부터 2034년까지 연평균 3.9% 성장할 것으로 전망되는 가운데 특수단열재 확대는 범용 건축자재보다 다양한 산업 수요에 접근할 수 있는 사업적 선택지를 제공한다. 향후 신규 제품의 인증과 양산 안정화 및 산업용 고객 확보가 이루어질 경우 건축경기와 차별화된 성장축 형성도 기대된다.

벽산(007210)

■ 최근 뉴스 및 향후 전망

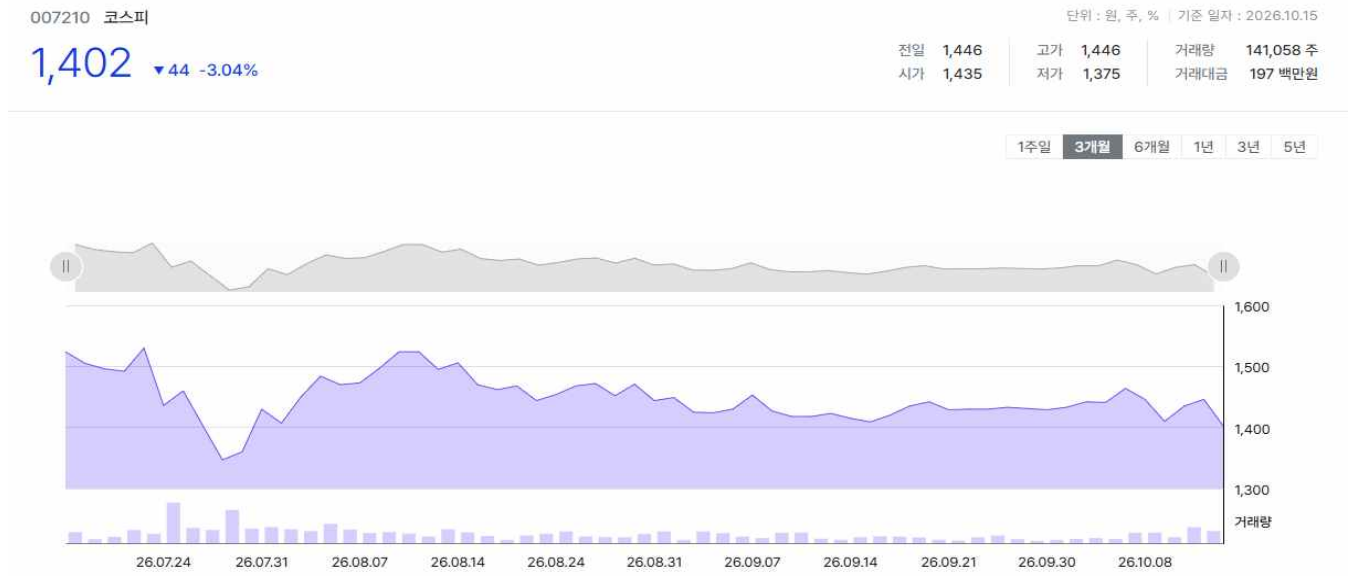
☐ 프롬프트 : 동사의 최근 뉴스와 향후 전망에 대해 알려주세요

☒ 생성형 AI 답변 :
“벽산은 최근 친환경 무기단열재 환경표지인증 갱신과 화스너 제조사 인수 등으로 고부가가치 전자재 포트폴리오를 크게 강화한 점이 긍정적으로 평가된다. 향후 강화되는 화재안전 기준 및 ESG 수요 확대 속에서, 확대된 무기단열재 생산능력을 바탕으로 불연·친환경 시장을 선도하며 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 기대된다.”
* 자료 : Gemini

증권사 투자의견(하단)

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
최근 6개월 내 발간보고서 없음.			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: NICE Bizline(2026.10.15.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
벽산	X	X	X