

2026.03.26

금융으로
만나는 새로운 세상

IBKS 소재 In-Depth

범용을 넘어서

구조적 성장 초입의 스페셜티 소재 3선 탐방기

에너지/소재 이동욱

02) 6915-5671
treestump@ibks.com

RA 장성호

02) 6915-5661
cpszoo9080@ibks.com



*AI로 제작된 이미지입니다.

CONTENTS

1. 스페셜티로 올라타는 중소형 소재주	3
2. 3월 기업 탐방노트.....	6
2.1. 이수스페셜티케미컬 (탐방일: 3월 12일).....	6
2.2. PKC (탐방일: 3월 13일)	7
2.3. 율촌화학 (탐방일: 3월 5일).....	8
3. 기업분석.....	11
3.1. 이수스페셜티케미컬: 황화리튬 선점이 곧 진입장벽이다	12
3.2. PKC: 이제 첨단소재 공급사라고 불러주시겠어요?	22
3.3. 율촌화학: 배터리도 라면처럼 포장해주세요.....	27

1. 스페셜티로 올라타는 중소형 소재주

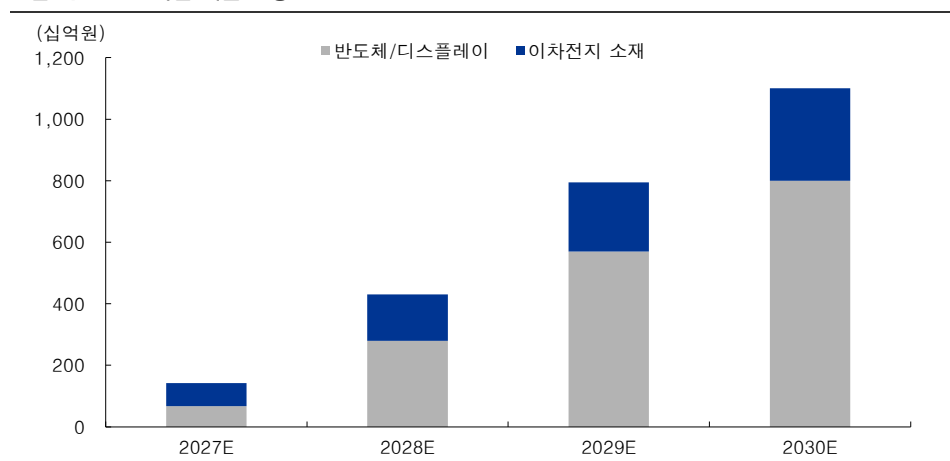
이수/PKC/울촌: 스페셜티
소재 기업으로의 질적
도약

IBK투자증권은 범용 소재 업체들의 원료 가격 변동성이 커지는 가운데 이수스페셜티케미컬, PKC, 울촌화학을 긍정적으로 평가하고 있다. 이들 업체를 하나의 투자 아이디어로 묶을 수 있는 이유는 단순히 배터리 소재와 연관된 기업이기 때문이 아니라, 기존 제조 기반 위에서 고부가 스페셜티 소재로의 포트폴리오 개선을 시도하고 있다는 공통점을 지니고 있기 때문이다. 이수스페셜티케미컬은 정밀화학 경험을 토대로 황화리튬이라는 차세대 전고체 배터리 핵심 원료 시장에 진입하였고, PKC는 기초 무기화학 업력을 기반으로 전자소재와 배터리 소재로 사업 영역을 확장하고 있다. 울촌화학은 필름, 포장, 라미네이션 공정에서 축적한 기술력을 배터리 파우치 필름이라는 고난도 양산 소재로 전환하고 있다. 겉으로 보면 서로 다른 사업을 영위하는 개별 기업처럼 보이지만, 본질적으로는 한국 중소형 소재 기업이 범용 제조업에서 스페셜티 소재 기업으로 진화하는 과정을 각기 다른 방식으로 보여주는 사례라고 볼 수 있다.

PKC: 국산화가 숫자로
증명되는 현재형 소재주

이 조합의 첫 번째 투자 포인트는 세 회사가 동일한 산업에 속해 있다는 점이 아니라, 동일한 리레이팅 구조의 서로 다른 단계를 대표하고 있다는 점에 있다. PKC는 가장 현재형에 가까운 기업이다. 기존 염소/인계 화학과 고순도 정제 역량을 바탕으로 전해액 원재료 및 반도체용 전자소재로 사업을 확장하고 있다는 점에서, 국산화가 실제 실적과 이익으로 연결될 가능성이 가장 높은 구간에 위치해 있다. 이는 곧 PKC의 투자 포인트가 단순한 성장 기대에 있는 것이 아니라, 설비 완공과 고객 인증을 거쳐 비교적 짧은 시차 내 숫자로 확인할 수 있는 현실적 스토리라는 의미이기도 하다. 다시 말해 PKC는 중소형 소재주 가운데서도 비교적 가까운 미래의 실적 가시성에 무게가 실리는 종목으로 해석하는 것이 적절하다.

그림 1. PKC 신사업 매출 전망

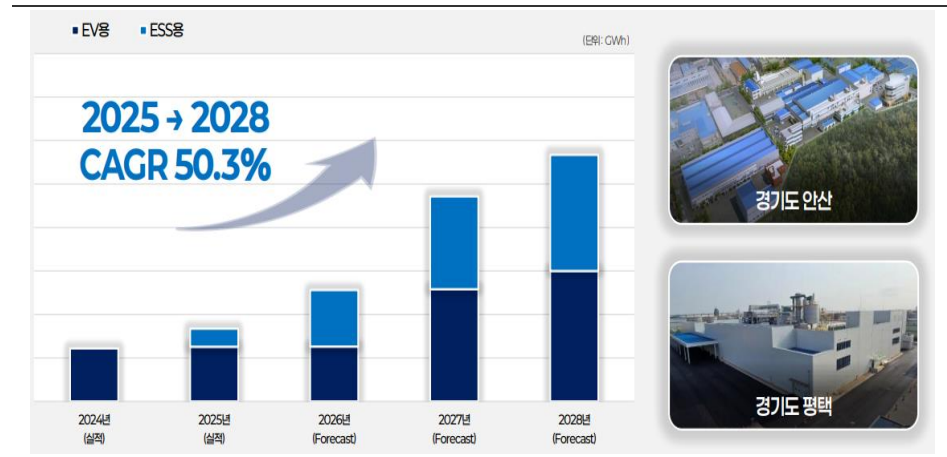


자료: PKC, IBK투자증권

울촌화학: 양산 역량과
품질 일관성으로 구축한
강력한 경쟁력

반면 울촌화학의 핵심은 기술 그 자체보다 양산과 품질 일관성에서 비롯되는 경쟁력에 있다. 이 회사는 단순한 포장재 업체가 아니라, 필름, 합지, 극박 코팅, 라미네이션 분야에서 장기간 축적해온 가공 기술을 바탕으로 배터리 파우치 필름이라는 고사양 소재 시장에 진출하였다. 소재 산업에서 진입장벽은 반드시 화학 반응이나 합성 공정에서만 형성되는 것은 아니다. 대규모 양산 과정에서 불량률을 낮추고, 고객이 요구하는 사양을 안정적으로 반복 생산할 수 있는 능력 역시 강력한 경쟁력을 형성한다. 이러한 점에서 울촌화학은 기술 개발 초기 단계의 테마주라기보다, 고객 승인 이후 가동률 상승과 함께 실적 레버리지가 크게 확대될 수 있는 양산형 소재주에 가깝다. 결국 울촌화학의 본질은 단순한 신사업 진출이 아니라, 기존 가공 역량이 고부가 에너지 소재로 연결되면서 밸류에이션 체질 자체가 변화하고 있는 과정에 있다고 보아야 한다.

그림 2. 울촌화학 배터리 파우치 사업 계획

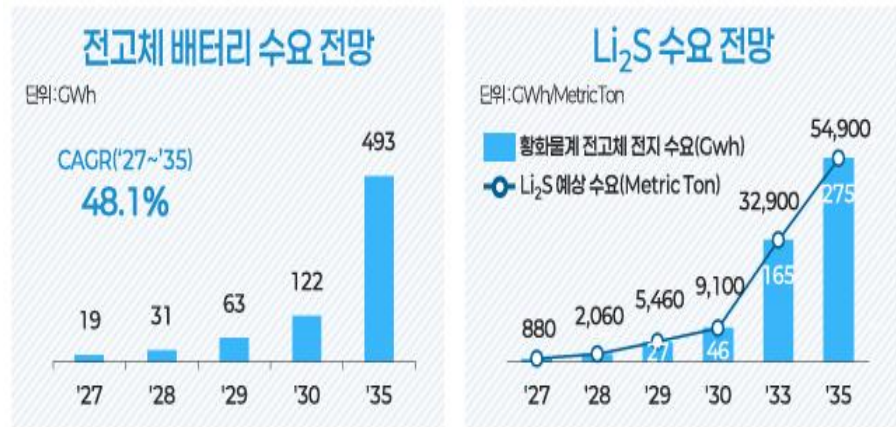


자료: 울촌화학, IBK투자증권

이수스페셜티케미컬:
전고체 배터리의 병목,
황화리튬의 선점

이수스페셜티케미컬은 세 종목 가운데 가장 먼 시간축에 놓여 있으나, 동시에 가장 큰 성장 잠재력을 내포한 기업이다. 황화리튬은 황화물계 전고체 배터리의 핵심 원료로서, 산업이 본격적으로 개화할 경우 가장 먼저 병목이 형성될 수 있는 영역 가운데 하나다. 이수스페셜티케미컬의 강점은 단순히 황화리튬 사업에 진입했다는 사실에 있지 않다. 보다 중요한 점은 기존 정밀화학 사업을 통해 확보한 황화수소 취급 경험과 공정 노하우를 차세대 배터리 소재로 확장하고 있으며, 기술 개발, 데모 플랜트, 고객 접촉, 상업화 투자라는 상업화의 필수 단계를 순차적으로 축적해왔다는 데 있다. 즉, 이 회사는 아직 대규모 실적이 반영된 종목은 아니지만, 단순한 기대감만으로 움직이는 테마주는 결이 다르다. 기존 본업이 현금흐름을 지탱하는 가운데, 황화리튬이 장기적인 멀티플 재평가를 여는 구조를 갖추고 있다는 점에서 질 높은 장기 성장형 소재주로 평가할 수 있다.

그림 3. 전고체 배터리/황화리튬 수요 전망



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

국산화/양산화/표준 선점:
중소형 소재 3사가
대변하는 세 가지
리레이팅

결과적으로 이수스페셜티케미컬, PKC, 울촌화학을 동시에 선택하는 논리는 배터리 소재 3종목이라는 단순한 테마 분류에 있지 않다. 오히려 이들 세 회사는 각각 국산화가 숫자가 되는 단계, 양산화가 숫자가 되는 단계, 표준 선점 기대가 멀티플이 되는 단계를 대표한다. PKC는 공급망 국산화가 실적화되는 현재형 소재주이고, 울촌화학은 고객 인증 이후 생산량 확대와 가동률 상승이 수익성 개선으로 직결되는 양산형 소재주이며, 이수스페셜티케미컬은 차세대 기술 표준 형성과 함께 기업가치가 재평가될 수 있는 장기 성장형 소재주이다. 기술의 상업화가 지연되더라도 다른 축의 투자 논리는 유효할 수 있으며, 단기 업황이 흔들리더라도 장기 기술 성장성은 별도로 유지될 수 있다. 이러한 구조는 변동성이 큰 중소형 소재주 투자에서 상당히 유의미한 방어력을 제공하고 있다.

기존 역량에서 출발하는
확장

더 나아가 이 세 종목은 향후 새로운 중소형 소재주를 발굴하는 데에도 하나의 기준점을 제시하고 있다. 좋은 소재주는 대개 완전히 새로운 기술에서 갑자기 탄생하지 않는다. 기존 공정, 기존 설비, 기존 인력, 기존 품질관리 체계가 이미 존재하고, 그것이 인접한 고부가 영역으로 확장될 때 가장 높은 성공 확률을 보인다. PKC는 염소/인계 화학과 고순도 정제 기술을 소재 국산화로 연결했고, 울촌화학은 필름/코팅/합지 역량을 배터리 파우치의 품질 장벽으로 전환했으며, 이수스페셜티케미컬은 정밀화학 경험을 전고체 배터리의 핵심 원료로 끌어올렸다.

2. 3월 기업 탐방노트

2.1. 이수스페셜티케미컬 (탐방일: 3월 12일)

1. D-Sol: 도시광산 밸류체인인 핵심 공정재료 부각

- 성공적인 애플리케이션 전환: 기존 금속가공유/탈방용제에서 폐배터리 리사이클링 용 고순도 희석제(ISU REX 110)로 포지셔닝 완료. 습식제련 추출 단계의 필수 소모품
- 견고한 레퍼런스: 국내 최대 폐배터리 리사이클링 업체(S사)의 기존 및 신규 라인에 이미 1,000톤 이상 공급 완료하며 시장 선점
- 높은 실적 가시성: 핵심은 D-Sol이 금속 가격 방향성에 베팅하는 소재가 아닌, 전방 리사이클링 설비 가동률과 증설 사이클에 연동되는 공정재료라는 점. 변동성 장세에서도 견조한 마진 확보 가능
- 정책적 수혜 가시화: 2026년 재자원화 산업의 핵심광물 제조업 격상 및 2030년 핵심광물 20% 재자원화 목표 등 우호적 매크로 환경 조성

2. 황화리튬(전고체 배터리): First Mover의 공급망 선점 효과

- 강력한 Lock-in 효과: 고객사 인증이 까다로운 소재 특성상, 초기 인증 완료 시 재인증 비용 및 공급망 전환 리스크로 인해 장기 독점적 공급 관계 형성 가능
- 선도적인 밸류체인 진입: 국내/외 배터리 3사 대상 샘플 테스트 진행 중이며, 동화일렉트 로라이트, 롯데에너지머티리얼즈 등 핵심 벤더들과의 MOU를 통해 확고한 교두보 마련
- 휴머노이드 모멘텀: 2027~2028년 휴머노이드 상용화에 따른 전고체 배터리 수요 변곡점 예상. 황화리튬 공급 병목 현실화 시, 선점 업체로서 밸류에이션 리레이팅 전망

3. 공격적 Capex 확대: 상업화 본격 가동 및 규모의 경제

- 단기 생산능력 3.7배 확대: 올해 6월, 온산 공장 생산능력을 기존 40톤에서 150톤으로 대폭 증설. 기존 데모 플랜트 수준을 넘어선 본격 상업화 플랜트로의 전환이자, 주요 고객사 양산 스케줄에 맞춘 적기 대응
- 500톤 마더 플랜트 기반: 2029년까지 이어지는 장기 로드맵. 이번 상업화 플랜트 투자에 향후 연산 500톤까지 수용 가능한 기반 설비가 포함되어 있어, 후속 증설 시 톤당 Capex 약 50% 절감 효과 기대
- 안정적 자금 조달: 국민성장펀드를 통해 1,000억원 규모의 저리 정책자금을 선제적으로 확보하며 재무적 불확실성 해소

4. 공정 혁신: 스케일업 리스크 극복

- 기존 배치 공정의 한계 탈피: 매 반응마다 온도/압력을 재설정해야 하는 기존 방식의 비효율(시간/에너지 손실, 품질 편차) 극복
- 대규모 양산 시 물리적 한계로 설비 투자비가 기하급수적으로 증가하는 배치 공정의 치명적 단점을 해소할 수 있는 차별화된 대량 합성 기술 및 공정 안정화가 동사의 핵심 경쟁력으로 작용

2.2. PKC (탐방일: 3월 13일)

1. 전사 공통 및 생산 거점 현황

- 주요 거점별 역할: 군산공장(CA, Cl계통 고순도) / 여수공장(CA) / 음성공장(N_2O , NF_3) / 새만금 1공장(배터리 소재) / 새만금 2공장(반도체/디스플레이 소재)
- 비용 통제(전력비): CA 원가의 핵심 변수인 전력비는 매크로 불확실성(전쟁 등)이 존재하나, 이미 산업용 요금의 크게 인상된 상태라 연내 큰 폭의 추가 변동은 없을 것으로 기대. 전년도 원가 상승분은 차년도 제품 판가에 반영하는 구조

2. 기존 주력 사업: CA 및 식품/기타 부문

- CA(Chlor-Alkali): 전체 매출은 안정적 유지 전망. 생산된 가성소다는 전량 국내에서 소화되므로 국제 가격 민감도가 낮음
- 식품(솔비톨): CA 공정의 부산물인 수소와 포도당을 합성해 생산(설탕 대체재, 조선용 보온재 첨가물). 국내 과점 생산(수입산은 중국). 수요가 일정해 수익성 중심으로 고을 가동 중
- 기타(골프장): 구 서울공장 부지(현 서울오피스 인근) 활용. 연 매출 약 100억원(건고한 이익률 유지). 개발제한구역(그린벨트)으로 묶여 있어 장부가가 보수적으로 반영되어 있음

3. 단기 모멘텀: 배터리 소재(새만금 1공장)

- 진행 현황: 부지 약 3만평 중 현재 절반 활용하여 1단계 건설 및 인허가 절차 진행 중. 3월말 시제품 생산 목표. 총 Capex 3,000억원 중 1,000억원 기집행
- 생산능력(1단계): PCl_3 2만톤, PCl_5 9천톤 규모
- 공급망 안정성: 핵심 원재료인 인(P)을 베트남에서 조달하여, 최종 전해질 생산 시 중국산 공급망 규제(IRA 등)에서 자유로움

- 밸류체인 시너지: 배터리 소재용 CA 설비 증설이 1단계에 포함되어 있으며, 여기서 나오는 가성소다는 전량 국내 소화. 인근 양극재 공장들과 파이프라인으로 연결되어 있어 전방 수요 확대 시 동반 성장이 가능한 구조
- 증장기 가이던스: 전방 업황에 따라 2~3단계 후속 증설 탄력적 대응. 높은 수익성 전망

4. 증장기 모멘텀: 전자소재 부문(반도체/디스플레이)

- 기존 가스 사업: 고순도 Cl계통, N₂O, NF₃ 등 납품. 현재 전방 수요 호조로 특수가스 라인 풀 가동 중. 합산 견고한 영업이익률 유지. 현재 특수가스 증설 검토 단계(규모 미정)
- 신사업(프리커서 리사이클링): 반도체 증착 공정에서 버려지는 90%의 프리커서를 포집/염화하여 재가공하는 사업
- 현재 고객사 샘플 납품 및 인증 진행 중
- 투자 포인트: 고객사 수출 시 요구되는 환경 규제(리사이클링 인증) 충족을 위해 구조적 수요 증가 예상
- Capex 및 실적 가이던스: 새만금 1공장 유휴 부지에 파일럿 설비 구축 예정. 총 Capex 약 7,500억원 투입 예상. 고수익성 비즈니스

2.3. 율촌화학 (탐방일: 3월 5일)

1. 배터리 소재(파우치 필름): ESS 중심의 성장 및 양산 본격화

- 포승 신공장 가동 및 증설 현황: 25년 4월 가동 시작 후 약 8개월간의 생산 안정화 및 고객사 품질 승인 완료. 올해 2분기(이르면 초반)부터 1개 라인 본격 양산 개시 예정. 향후 ESS 시장 상황에 따라 잔여 2, 3라인 추가 증설 탄력적 대응 가능
- 북미향 ESS 모멘텀 및 실적 전망: 24년 ESS 파우치 필름 승인 완료 후 25년부터 출고 개시. 올해는 전년 대비 물량 대폭 확대 예상. 일반형 ESS는 경쟁사 제품과 혼용 중이나, 고성형 제품은 동사가 단독 승인(경쟁사 미승인) 상태로 진입장벽 구축. 기존 안산공장(양산 3년 차)은 가동률 80% 내외에서 BEP 수준. 포승 신공장은 공정 효율화가 적용되어 안산 대비 더 낮은 가동률에서도 BEP 달성이 가능할 전망(표준 가동률 도달 시 흑자 전환 기대)
- 고객사 및 경쟁 동향: 신규 고객사는 레퍼런스를 기반으로 추가 확보 진행 중이나, 인증 소요 시간 감안 시 올해 실적 기여도는 크지 않을 전망. 경쟁사 동향은 고객사의 벤더 다변화 기조 속, 경쟁사도 183μm 파우치 필름(고성형)을 개발 중이나 애플리케이션(ESS/EV/점용) 타겟팅은 미확인. L사 폼팩터(각형) 변화 우려 관련, 28년 이후에도 기존 파우치 기반 아이템의 큰 구조적 변화는 없을 것으로 전망

2. 전자/반도체/디스플레이 소재: 체질 개선 및 고부가 라인업 확대

- 디스플레이(수익성 개선 작업): 범용 제품의 중국 이전으로 인한 적자 발생. 사업 철수 계획은 없으며, 유희/저가동 설비 통합 등 원가 개선 진행 중. 중장기적으로 폴더블 및 전장용 등 고수익/고부가 아이템 중심으로 사업 재편 추진
- 폴더블 소재: 고객사에 공정 보호 필름 및 이형 필름 납품 중이며, 세계 선두업체들의 신제품 출시에 따른 동반 매출 성장 기대
- 반도체 소재(다이싱 필름 등): 다이싱 필름은 현재 1개 이상 고객사와 공정용 테스트(유상 샘플 납품) 중이나, 아직 정식 양산 단계는 아님. AI 및 HBM 대응은 웨이퍼 단위로 투입되는 고부가 아이템. HBM향 적용 여부는 비공개이나, 범용 DRAM 공정 진입을 위해 고객사와 활발히 협의 중. AI, 고주파 전송 대응용 초저유전 제품 개발 중

3. 전사 가이드نس 및 기타 모멘텀

- 올해 실적 가이드نس: 연결 기준 전년 대비 +10% 매출 성장 목표(기초 포장재 저성장 vs 에너지 소재부문 +50% 고성장). 대외 매크로(미국 관세, 중동 지정학, 중국 공급과잉) 악조건 속에서도 ESS 파우치 필름 물량 확대와 농심 해외 수출 호조에 따른 포장재 낙수효과로 상쇄
- 중장기(2030년) 가이드نس 조정: 기존 2030년 7,000억원 가이드نس는 조정을 고려 중. ESS 시장 성장에도 불구하고 전방 EV 수요 둔화를 현실적으로 반영
- 주주가치 제고 및 지배구조: 승계(증여) 관련 구체화된 계획 없음. 시장의 밸류업 요구는 인지하고 있으며, 에너지 소재 본업의 펀더멘털 강화를 통해 주가 부양에 노력하겠다는 입장



“편집상 공백입니다”



Company Analysis

기업명	투자의견	목표주가
이수스페셜티케미컬 (457190)	Not Rated	—
PKC (001340)	Not Rated	—
울촌화학 (008730)	Not Rated	—

Not Rated

목표주가

-

현재가 (3/25)

91,000원

KOSPI (3/25)	5,642.21pt
시가총액	2,750십억원
발행주식수	30,219천주
액면가	1,000원
52주 최고가	122,200원
최저가	37,050원
60일 일평균거래대금	68십억원
외국인 지분율	6.0%
배당수익률 (2024.12)	0.0%

주주구성

이수 외 7 인

34.35%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-6%	13%	-10%
절대기준	-13%	84%	94%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	-333	-	-
EPS(24)	355	-	-

이수스페셜티케미컬 상대주가 (%)



이수스페셜티케미컬 (457190)

황화리튬 선점이 곧 진입장벽이다

휴머노이드 상업화의 원년, 황화리튬 수요의 변곡점 도래

2026년을 기점으로 세계 휴머노이드 로봇 출하량은 5만대를 돌파하며 전년 대비 700% 이상 급증할 것으로 전망된다. 그러나 현재 상용화된 대부분의 휴머노이드는 구동 시간이 2~4시간에 불과하다는 치명적 한계를 안고 있다. Unitree H1의 배터리 용량은 0.86kWh로 정적 환경에서 4시간 미만 작동에 그치며, Tesla Optimus Gen2 역시 2.3kWh의 고니켈 배터리를 탑재했음에도 동적 환경에서는 2시간 내외의 작동 시간에 머무는 것으로 알려져 있다. 제조 현장에서 인간 노동력을 대체하기 위해서는 최소 5~8시간 이상의 연속 가동이 필요하다는 점에서, 이러한 기술적 갭을 해소할 수 있는 유력한 해법이 바로 고에너지밀도의 전고체 배터리다.

실제로 Xpeng IRON, GAC GoMate, EngineAI T800 등 선도 모델들은 이미 전고체 배터리를 채택해 4시간 이상의 구동 시간을 확보한 것으로 알려져 있으며, 전고체 배터리가 성능과 비용 측면에서 성숙 단계에 진입할 경우 휴머노이드의 에너지 병목 문제를 근본적으로 해소하는 핵심 기술로 자리 잡을 가능성이 높다. 2035년까지 휴머노이드 로봇에서 발생하는 전고체 배터리 수요는 74GWh를 상회하며, 이는 2026년 대비 1,000배 이상 증가하는 규모다. 전고체 배터리 수요의 폭발적 성장은 그 상단 핵심 원료인 황화리튬의 구조적 수급 변화를 직접적으로 예고한다. 황화물계 고체전해질의 원료 기반이 황화리튬에 집중되어 있는 반면, 현재 배터리급 황화리튬을 의미 있는 규모로 생산할 수 있는 업체는 전 세계적으로 극소수에 불과하다. 따라서 전고체 배터리 수요가 현실화되는 과정에서 황화리튬 공급 병목이 구조적으로 형성될 가능성은 상당히 높다.

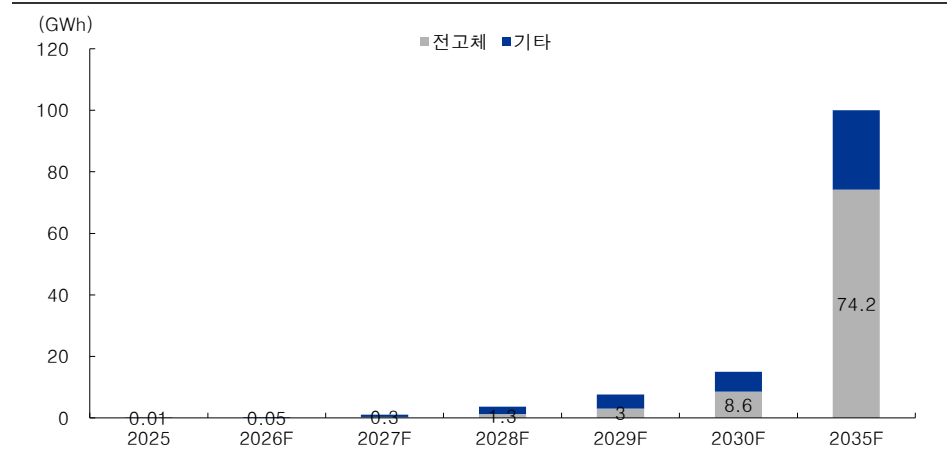
(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	0	0	0	118	332
영업이익	0	0	0	-6	14
세전이익	0	0	0	-9	7
당기순이익	0	0	0	-6	11
EPS(원)	0	0	0	-333	355
증가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	-206.3
영업이익률(%)	0	0	0	-5.1	4.2
순이익률(%)	0	0	0	-5.1	3.3
ROE(%)	0.0	0.0	0.0	-6.5	9.7
PER	0.0	0.0	0.0	-94.8	88.7
PBR	0.0	0.0	0.0	9.3	7.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	-668.8	42.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상, 별도 기준

압도적 상업화 속도 및 강력한 고객사 락인

이 같은 맥락에서 이수스페셜티케미컬은 국내/외를 통틀어 황화리튬 상업화에 가장 앞선 업체 가운데 하나로 주목할 필요가 있다. 전고체 배터리 소재는 고객사 인증이 선행되어야 하는 산업 특성상, 일단 인증이 완료되면 재인증 비용과 공급망 전환 리스크로 인해 공급 관계가 수년간 고착되는 경향이 강하다. 동사의 준공 타임라인은 삼성SDI의 황화물계 전고체 배터리 양산 목표 시점에 선행하며, 국내/외 배터리 3사를 대상으로 한 샘플 테스트와 동화일렉트로라이트, 롯데에너지머티리얼즈와의 MOU를 통해 공급망 진입의 교두보도 마련하고 있다. 또한 휴머노이드형 수요는 2027~2028년에 본격적인 변곡점을 형성할 가능성이 높으며, 그 수요를 충족할 공급 기반은 바로 지금 이 시점에서 형성되고 있다. 황화리튬 시장에서 공급 병목이 현실화되는 순간, 선점자는 단순한 물량 확대를 넘어 밸류에이션 리레이팅의 근거를 확보하게 될 것으로 판단된다.

그림 4. 세계 휴머노이드 로봇 배터리 수요 전망(2025~2035)



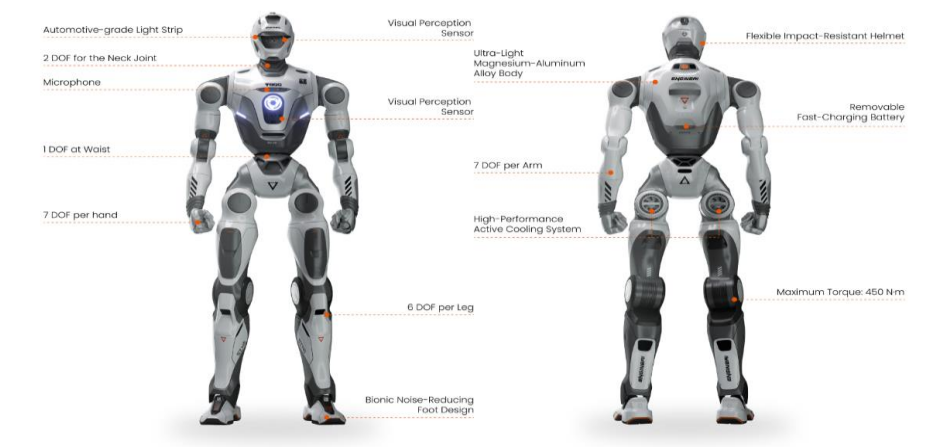
자료: TF, IBK투자증권

그림 5. Xpeng IRON 사진(전고체 배터리 사용)



자료: Xpeng, IBK투자증권

그림 6. EngineAI T800 사진(전고체 배터리 사용)



자료: EngineAI, IBK투자증권

그림 7. 이수스페셜티케미컬 주요 고객사 현황



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

올해 상반기 내 황화리튬 상업화 플랜트 확장 완료

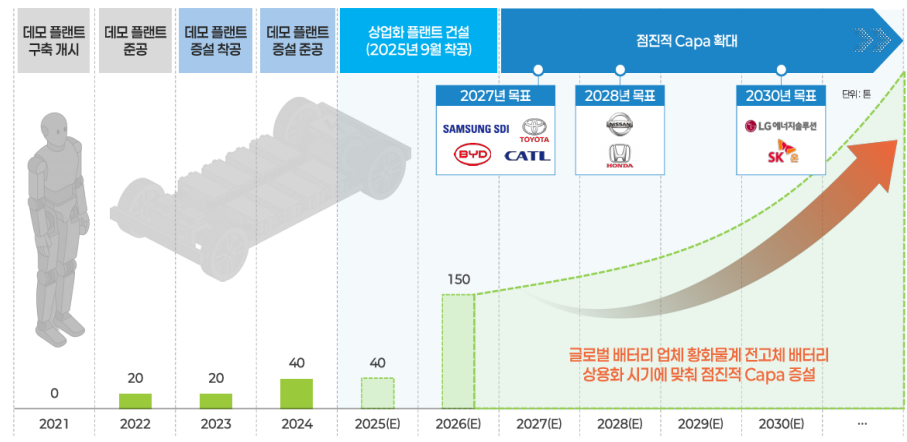
올해 6월 황화리튬
생산능력 3.7배 확대

전고체 배터리 핵심 소재 제조업체인 동사는 세계 황화리튬 수요 확대에 대응하기 위해 선제적인 설비 투자를 집행하고 있다. 지난해 9월 착수한 울산 온산 공장 확장 작업은 기존 데모 플랜트를 넘어 본격적인 상업화 플랜트로 전환된다는 점에서 의미가 크다. 동사는 올해 6월 생산능력을 기존 40톤에서 150톤으로 약 3.7배 확대할 예정이며, 이는 주요 고객사들의 양산 일정에 최적화된 대응으로 판단된다.

연산 500톤 증설 기반
마련, 후속 톤당 Capex
50% 절감 전망

또한 동사는 2029년까지 이어지는 장기 대규모 투자 계획을 수립해 규모의 경제를 통한 원가 경쟁력 확보와 시장 지배력 강화를 동시에 추진하고 있다. 특히 이번 마더 플랜트 투자에는 향후 연산 500톤 규모까지 증설 가능한 기반 설비가 포함되어 있어, 후속 증설 시 톤당 Capex는 기존 대비 약 50% 가량 절감될 전망이다. 여기에 국민성장펀드를 통한 1,000억원 규모의 정책자금 저리 대출까지 확보한 상황으로, 추가 확장에 필요한 자금 조달 기반도 상당 부분 마련된 것으로 평가된다.

그림 8. 이수스페셜티케미컬 황화리튬 생산능력 추이/전망



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

그림 9. 이수스페셜티케미컬 황화리튬 마더 플랜트 준공 현황



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

연속 공정 기반 황화리튬 대량 생산 시대의 개막

황화리튬, 배치공정의 스케일업 한계

기존 세계 황화리튬 합성 방식은 대부분 반응기에 일정량의 원료를 투입해 화학 반응을 유도한 뒤, 완성된 결과물을 배출하고 반응기를 세척한 후 다시 원료를 투입하는 배치형 공정에 의존해 왔다. 배치 공정은 소량의 다양한 화합물을 제조하는 데에는 적합하나, 매 반응 주기마다 온도와 압력을 새롭게 설정해야 하므로 상당한 시간과 에너지 손실이 발생하며, 배치 단위별로 제품 품질의 편차가 나타날 가능성도 높다. 더욱 치명적인 문제는 수만톤 규모의 대규모 스케일업 과정에서 반응기 크기의 물리적 한계로 인해 설비 투자비가 기하급수적으로 증가하며 경제성이 급격히 저하된다는 점이다.

세계 최초 황화리튬 연속
공정 상업화

이러한 산업의 근원적 한계를 타파한 것이 바로 동사와 KBR이 세계 최초로 상업 플랜트에 적용한 연속 공정 방식이다. 연속 공정은 원재료의 주입부터 화학적 합성 반응, 불순물 정제, 최종 생성물의 배출에 이르는 전 과정이 파이프라인을 따라 중단 없이 유기적으로 이어지는 첨단 화학공학의 집약체다. 이는 단순한 생산방식의 전환이 아니라, 황화리튬 산업이 실험실과 파일럿 단계를 넘어 본격적인 대량 생산 체제로 진입하고 있음을 보여주는 상징적 변화로 해석할 수 있다.

그림 10. 이수스페셜티케미컬 황화리튬 생산능력 추이/전망



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

그림 11. 이수스페셜티케미컬 황화리튬 제품 사진 1



자료: 이수스페셜티케미컬, 인터배터리 2026, IBK투자증권

그림 12. 이수스페셜티케미컬 황화리튬 제품 사진 2



자료: 이수스페셜티케미컬, 인터배터리 2026, IBK투자증권

Cash Cow인 TDM, 역내 시장 지배력 지속

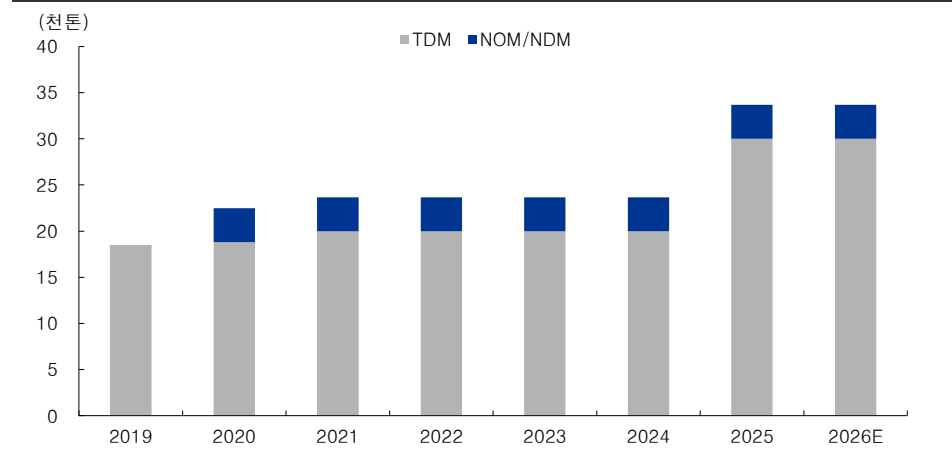
TDM 세계 과점 지위로 안정 수익 창출

동사의 수익성을 탄탄하게 뒷받침하는 근간은 오랜 기간 세계 과점적 지위를 구축해 온 TDM(Tertiary Dodecyl Mercaptan) 등 스페셜티 니치 화학 사업이다. TDM은 SBR, NBR, NB Latex 등 광범위한 폴리머 합성 과정에서 분자량을 조절하고 성능을 개선하는 핵심 첨가제로, 제조 공정상의 진입 장벽이 매우 높다. 현재 동사를 비롯해 프랑스 Arkema, 미국 Chevron Phillips Chemical 등 단 3개 업체가 전 세계 시장을 사실상 과점하고 있다.

TDM 생산능력 50% 확대

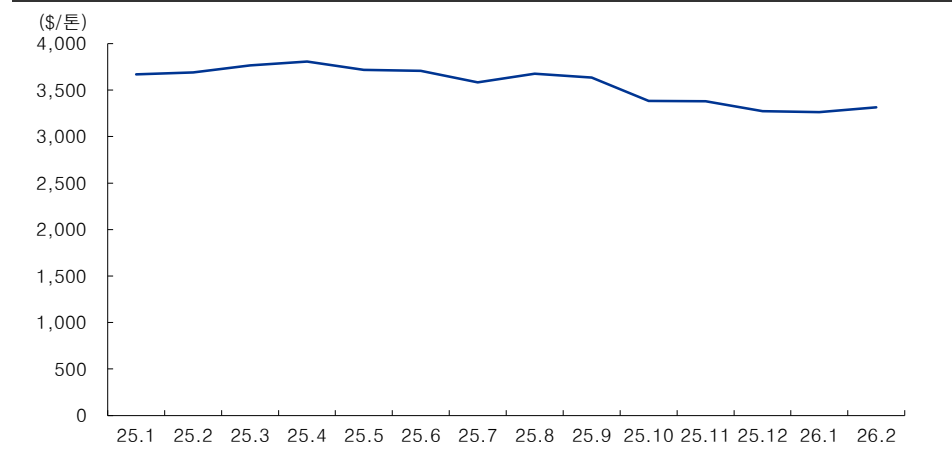
동사는 최근 선제적인 증설을 통해 TDM 생산능력을 연간 2만톤에서 3만톤으로 50% 확대하며, 아시아 역내는 물론 세계 시장에서의 지배력을 더욱 공고히 다졌다. 이처럼 안정적으로 창출되는 견조한 현금흐름은 차세대 성장 엔진인 황화리튬 사업의 연구개발과 대규모 설비 투자에 투입될 수 있는 든든한 재무적 완충재 역할을 수행하고 있다.

그림 13. 이수스페셜티케미컬 TDM/NOM/NDM 생산능력 추이/전망



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

그림 14. 국내 TDM/NOM/NDM 가격 추이



자료: KITA, IBK투자증권

D-Sol, 폐배터리 리사이클링 증설 사이클에 올라탄 공정재 수혜주

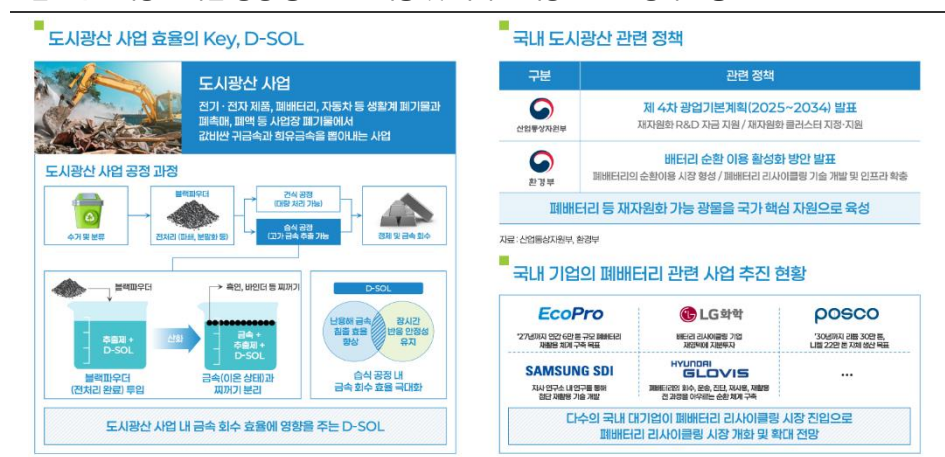
D-Sol, 범용 용제에서
폐배터리 금속회수 핵심
소재로

동사의 D-Sol은 기존 금속가공용 및 잉크용 탈방용제를 넘어, 폐배터리 리사이클링 밸류체인 내 핵심 공정 소재로 영역을 확장하고 있다. 폐배터리 습식제련 공정에서 코발트, 니켈, 리튬, 망간, 구리 등을 회수하는 용매추출 단계의 희석제로 사용된다는 점에서, 단순 범용 용제가 아니라 금속 회수 효율과 공정 안정성을 좌우하는 산업용 소재로 볼 수 있다. 동사는 이를 겨냥해 ISU REX 110 브랜드를 론칭했으며, 추출제 업체와의 패키지 판매를 추진하는 동시에 국내 최대 폐배터리 리사이클링 업체인 S사의 기존 및 신규 공장에 1,000톤 이상을 공급했다고 밝히고 있다. 결국 D-Sol의 투자 포인트는 금속 가격 자체가 아니라, 폐배터리 재활용 가동률 상승과 증설 확대에 따라 수요가 동반 증가하는 공정재라는 점에 있다. 이는 시황 민감도가 높은 금속계 소재 대비 실적 가시성이 상대적으로 높다는 의미다.

도시광산 정책으로
부각되는 D-Sol, 설비투자
없이 성장 과실 흡수

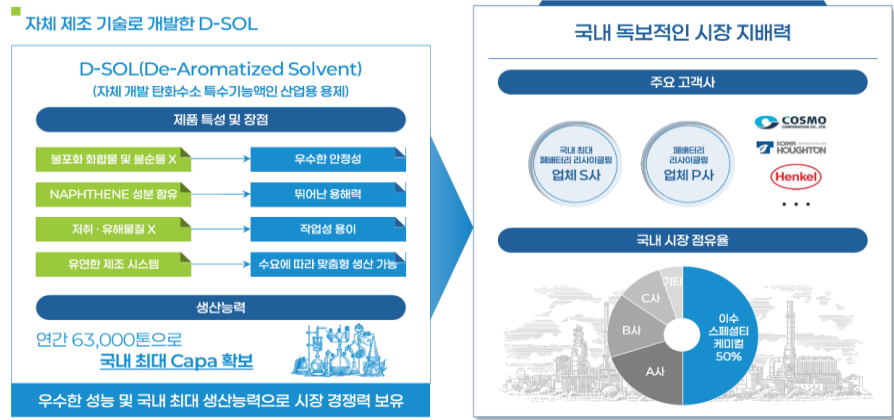
정책 방향 역시 D-Sol의 중장기 수요 확대 논리를 뒷받침하고 있다. 정부는 핵심광물 재자원화를 폐배터리, 폐PCB, 폐촉매 등에서 니켈, 코발트, 리튬 등을 회수하는 전략 산업으로 규정하고 있으며, 2030년까지 10대 전략 핵심광물 수요의 20%를 재자원화로 충당하겠다는 목표를 제시했다. 더 나아가 2026년부터는 재자원화 산업을 단순 폐기물 처리업이 아니라 핵심광물 제조업으로 재분류하며, 관련 시설 및 장비 지원과 규제 완화를 병행 추진하고 있다. 이러한 제도 변화는 도시광산 산업을 구조적 성장 산업으로 끌어올리는 배경이 되며, 그 과정에서 공정 내 필수 소모성 소재의 전략적 가치도 함께 부각될 가능성이 높다. D-Sol은 폐배터리 리사이클링 확대의 직접 수혜를 받되, 리사이클링 설비 투자 부담 없이 성장의 과실을 흡수할 수 있는 효율적인 노출 자산으로 평가할 수 있다.

그림 15. 도시광산 사업 공정 중 D-Sol 사용 및 국내 도시광산 관련 정책 현황



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

그림 16. 이수스페셜티케미컬 D-Sol 현황



자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

표 1. 이수스페셜티케미컬 실적 추이(별도 기준)

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	52.2	102.4	86.9	90.6	98.9	99.7	104.0	108.9	117.5	332.1	411.5
영업이익	1.4	7.9	3.9	0.9	6.1	-4.7	-1.4	1.7	-6.1	14.2	1.7
영업이익률	2.7	7.8	4.5	1.0	6.2	-4.7	-1.4	1.6	-5.2	4.3	0.4

자료: 이수스페셜티케미컬, IBK투자증권

이수스페셜티케미컬 (457190)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	0	0	0	118	332
증가율(%)	na	na	na	na	182.5
매출원가	0	0	0	110	285
매출총이익	0	0	0	8	47
매출총이익률 (%)	0	0	0	6.8	14.2
판매비	0	0	0	14	33
판매비율(%)	0	0	0	11.9	9.9
영업이익	0	0	0	-6	14
증가율(%)	na	na	na	na	-332.1
영업이익률(%)	0	0	0	-5.1	4.2
순금융손익	0	0	0	-3	-7
이자손익	0	0	0	-3	-5
기타	0	0	0	0	-2
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	0	0	-9	7
법인세	0	0	0	-3	-3
법인세율	na	na	na	33.3	-42.9
계속사업이익	0	0	0	-6	11
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	0	-6	11
증가율(%)	na	na	na	na	-269.4
당기순이익률 (%)	0	0	0	-5.1	3.3
지배주주당기순이익	0	0	0	-6	11
기타포괄이익	0	0	0	-1	-1
총포괄이익	0	0	0	-8	9
EBITDA	0	0	0	-1	24
증가율(%)	na	na	na	na	-1,765.4
EBITDA마진율(%)	0	0	0	-0.8	7.2

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	0	0	0	-333	355
BPS	0	0	0	3,393	4,027
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	-94.8	88.7
PBR	0.0	0.0	0.0	9.3	7.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	-668.8	42.9
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	182.5
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	-206.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	0.0	0.0	-6.5	9.7
ROA	0.0	0.0	0.0	-2.8	4.1
ROIC	0.0	0.0	0.0	-3.8	6.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	0.0	0.0	0.0	129.5	146.2
순차입금 비율(%)	na	na	na	87.4	69.7
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	12.4
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	5.5
총자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준, 별도 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	0	0	0	88	141
현금및현금성자산	0	0	0	12	30
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	0	0	0	17	36
재고자산	0	0	0	56	66
비유동자산	0	0	0	130	159
유형자산	0	0	0	108	133
무형자산	0	0	0	3	4
투자자산	0	0	0	11	11
자산총계	0	0	0	218	300
유동부채	0	0	0	115	164
매입채무및기타채무	0	0	0	15	30
단기차입금	0	0	0	91	101
유동성장기부채	0	0	0	1	2
비유동부채	0	0	0	8	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	8
부채총계	0	0	0	123	178
지배주주지분	0	0	0	95	122
자본금	0	0	0	28	30
자본잉여금	0	0	0	69	84
자본조정등	0	0	0	-6	-6
기타포괄이익누계액	0	0	0	11	11
이익잉여금	0	0	0	-8	1
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	0	95	122
비이자부채	0	0	0	27	63
총차입금	0	0	0	96	115
순차입금	0	0	0	83	85

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	0	0	0	12	11
당기순이익	0	0	0	-6	11
비현금성 비용 및 수익	0	0	0	8	17
유형자산감가상각비	0	0	0	4	9
무형자산상각비	0	0	0	0	1
운전자본변동	0	0	0	12	-13
매출채권등의 감소	0	0	0	13	-18
재고자산의 감소	0	0	0	0	-2
매입채무등의 증가	0	0	0	1	18
기타 영업현금흐름	0	0	0	-2	-4
투자활동 현금흐름	0	0	0	-19	32
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	6	29
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-13	-1
기타	0	0	0	-12	5
재무활동 현금흐름	0	0	0	5	-26
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	8
자본의 증가	0	0	0	2	0
기타	0	0	0	3	-34
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	0	0	0	-2	18
기초현금	0	0	0	15	12
기말현금	0	0	0	12	30

Not Rated

목표주가 -
현재가 (3/25) 6,830원

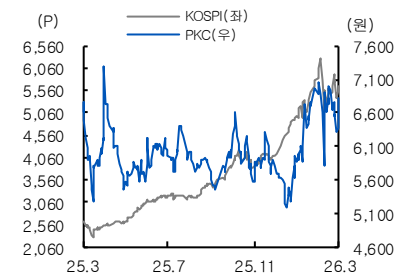
KOSPI (3/25)	5,642.21pt
시가총액	307십억원
발행주식수	44,918천주
액면가	500원
52주 최고가	7,310원
최저가	5,180원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	4.0%
배당수익률 (2025.12)	0.5%

주주구성
김성훈 외 9 인 42.82%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	4%	-25%	-52%
절대기준	-3%	22%	3%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(24)	80	-	-
EPS(25)	225	-	-

PKC 상대주가 (%)



PKC (001340)

이제 첨단소재 공급사라고 불러주시겠어요?

새만금에서 2차전지, 반도체 소재 공급사로 도약 준비

2차전지 전해질의 핵심 소재인 PCl_3 , PCl_5 , $POCl_3$ 를 생산할 PKC의 새만금 1공장이 3월말 시제품 생산을 앞두고 있다. 이로써 동사는 기초화학에서 첨단소재 공급사로 회사의 체질이 전환될 전망이다. PCl_3 와 PCl_5 는 2차전지의 전해질염으로 사용되는 $LiPF_6$ 의 원료로 현재 국내는 전량 수입에 의존하고 있다. 새만금 1공장이 가동을 개시하게 되면 이들 소재에 대한 최초의 국산화 사례가 된다. 또한 동사는 황린(P_4)을 베트남에서 조달할 예정으로, 동사의 제품은 탈중국 소재로 부각될 수 있을 것으로 예상된다.

또한 동사는 반도체용 전구체 리사이클링 사업에도 진출하기 위해 새만금 1공장에 파일럿 설비 건설을 계획 중이다. 반도체 증착공정에 사용된 전구체는 실제 표면 반응에 쓰이는 비율이 낮아 상당분이 버려지나, 반도체 공정의 미세화와 3D화, ALD 공정 방식의 확대가 전구체 소재의 다양화를 촉진하고 있다. 그 결과 Hf, Zr 등 공급 제약이 있는 고가의 원소 또한 채택이 확대되고 있어 전구체 리사이클링 사업은 수익성이 뛰어날 것으로 예상된다.

기존 사업은 설비 투자를 지속 가능하게 할 원동력이 될 것

CA사업, 식품사업, 기타사업 등 기존 사업 부문은 그 성장성이 크지 않겠으나, 안정적인 수익 창출이 가능할 것으로 보인다. 이는 첨단소재 공급사로의 전환을 위해 중장기적인 설비 투자가 집행되어야 하는 구간에서 이를 지속가능하게 만드는 원동력이 될 것으로 전망된다. 계획하고 있는 신사업 생산설비를 모두 갖추는 데에는 시간이 필요하겠으나, 계획을 충실히 이행해 나가고 있다는 점은 높게 평가될 만하다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	191	233	234	245	272
영업이익	18	28	18	10	12
세전이익	15	25	9	3	8
지배주주순이익	15	23	8	4	10
EPS(원)	334	505	172	80	225
증가율(%)	47.9	51.3	-66.0	-53.4	180.5
영업이익률(%)	9.4	12.0	7.7	4.1	4.4
순이익률(%)	7.9	9.9	3.4	1.6	3.7
ROE(%)	8.2	11.4	3.7	1.7	4.6
PER	18.0	10.0	52.8	88.9	25.0
PBR	1.4	1.1	1.9	1.5	1.1
EV/EBITDA	8.6	6.5	12.3	15.7	14.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2차전지 핵심소재의 국산화

새만금 1공장서 전해질 핵심소재 생산

동사는 새만금 1공장에서 2차전지 전해질의 핵심소재인 PCl_3 , PCl_5 , POCl_3 등을 생산하며 2차전지 소재 시장에 본격 진출할 예정이다. 새만금 1공장의 총 설비투자 규모는 3,000억원 수준으로 예상되며, 2차전지 소재 증설은 3단계로 나누어 진행될 예정이다. 현재 그 중 1단계인 PCl_3 2만톤, PCl_5 9천톤 규모의 설비가 3월말 시제품 생산을 목표로 건설 및 인허가 절차가 진행 중에 있다. 추가적인 증설은 향후 제품의 수요에 따라서 유동적으로 결정될 것으로 보인다.

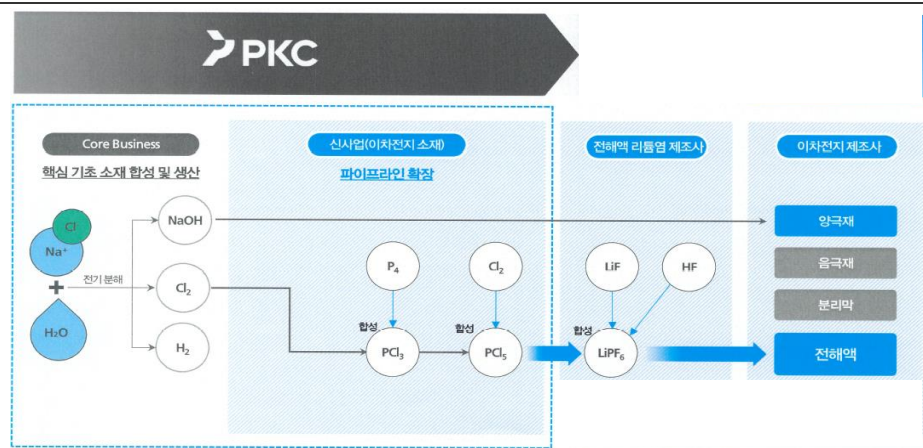
$\text{PCl}_3/\text{PCl}_5$ 국산화 첫 사례

PCl_3 와 PCl_5 는 2차전지의 전해질염으로 사용되는 LiPF_6 의 원료로 현재 국내는 전량 수입에 의존하고 있다. 새만금 1공장이 가동을 개시하게 되면 이들 소재에 대한 최초의 국산화 사례가 된다. PCl_3 , PCl_5 는 수분과 반응하여 유독성 물질을 생성하며, 분말 형태인 PCl_5 는 포장 후 한 달이 지나면 굳기 시작해 장기간 보관 및 운반에 제약이 따른다. 새만금 1공장에서 생산된 PCl_3 , PCl_5 는 운송 시간이 짧아 수입품 대비 보관 기간에 이점을 가진다.

베트남 황린 조달로 중국 의존도 축소

또한 동사는 황린(P_4)을 베트남에서 조달할 예정으로, PCl_3 , PCl_5 공급이 본격화되면 국내 2차전지 밸류체인 내 중국 의존도를 낮추는 데 기여할 수 있을 전망이다. 중국은 세계 PCl_3 , PCl_5 생산의 과반을 차지하고 있을 뿐만 아니라, LiPF_6 생산의 95%를 차지하고 있다. LiPF_6 가 전해액 원료로서 지배적인 지위를 누리고 있는 현재 PCl_3 , PCl_5 의 국산화는 배터리의 원가 구조에서 중국산 원재료 비중을 낮추는 데 즉각적인 기여가 가능하다. 미국은 OBBBA를 통해 중국산 제품에 대한 규제를 지속하고 있으며, 원가 내 중국산 비중 규제는 시간이 경과함에 따라 더욱 엄격해질 예정이기 때문에 동사의 PCl_3 , PCl_5 의 매력도는 더욱 커질 것으로 예상된다.

그림 17. 2차전지 밸류체인 내에서 PKC의 포지션



자료: PKC, IBK투자증권

반도체 증착용 전구체 리사이클 사업 진출 추진

반도체 전구체 리사이클
사업 진출 추진

동사는 반도체 증착공정에 사용되는 전구체의 리사이클 사업 진출도 추진 중이다. 현재 새만금 1공장에 파일럿 설비를 건설할 계획이며, 본격적으로 상업생산을 개시하게 되면 동사의 포트폴리오 중 가장 수익성이 높은 사업으로 자리매김할 것으로 전망된다. 일반적으로 증착공정에 투입된 전구체는 실제 표면 반응에 쓰이는 비율이 낮아 상당분이 버려지는 공정상의 특징이 있다. 반도체 공정의 미세화와 3D화, ALD 공정 방식의 확대는 전구체 소재의 다양화를 촉진하고 있으며, 일부 핵심 박막에서는 귀금속이나 공급 제약이 있는 고가의 원소 채택이 확대되고 있다. 또한 세계적으로 환경규제는 강화되는 흐름을 보이고 있어 버려지는 전구체를 포집/재활용할 유인을 키운다.

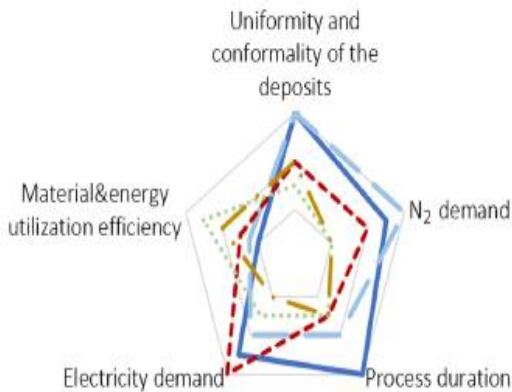
반도체 전구체 공급
비탄력적 리스크 확대

반도체용 전구체로 사용되는 원소 중 Hf, Zr 등의 희소 금속은 원소의 추출 난이도가 높거나, 매장량이 충분치 않고 일부 지역에 편중되어 있어 공급이 비탄력적이다. 이는 수요가 급격히 확대되는 구간에서 원료 확보의 불확실성을 키우며 밸류체인 전반에서 병목으로 작용할 리스크를 만든다. 현재 반도체 산업은 AI 서비스의 확대 및 AI 모델 학습에 요구되는 컴퓨팅 파워가 기하급수적으로 증가하며 수요가 확대될 것으로 예상되고 있으며, 이에 전구체의 사용량도 함께 증가할 것으로 예상된다. 뿐만 아니라 원소에 따라서 원전, 우주항공 등 향후 성장이 가파를 것으로 예상되는 산업에서도 핵심 원료로 활용되고 있어 전구체 원료 공급의 안정성이 위협받을 가능성이 있다.

반도체 증착공정, 고 GWP
가스, HCl 발생으로 규제
리스크 증가

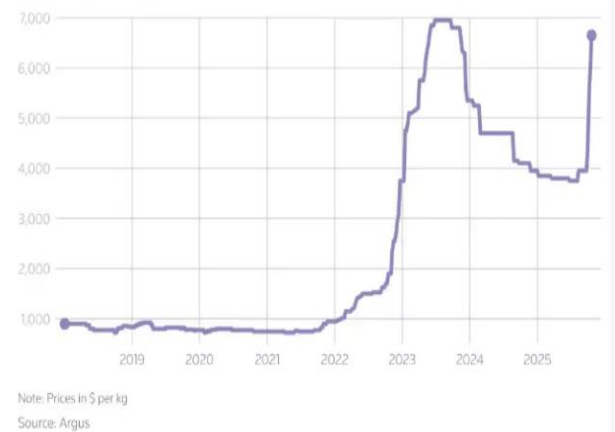
또한, 증착공정에서의 화학작용은 사용된 물질의 종류에 따라서 고 GWP(Global Warming Potential, 지구 온난화 잠재력) 가스나 HCl과 같은 유독성 가스를 발생시킨다. 이들 가스는 기후규제, 유해대기오염물질 규제의 대상이 되어 칩메이커로 하여금 규제 리스크에 노출시킨다. 현재 칩메이커들은 폐기물을 안전하게 처리하는 방향으로 대응하고 있으나, 환경 규제가 강화되는 흐름을 고려할 때 재사용 전구체의 사용은 환경규제에 대응할 유용한 선택지가 될 수 있다.

그림 18. 증착 공정방식별 비교, 소재/에너지 사용률이 낮은 ALD



자료: ACS, IBK투자증권

그림 19. Hf 가격 추이



자료: Argus, 국내언론, IBK투자증권

안정적인 기존 사업

CA사업/식품/기타사업,
향후 안정적 실적 지속
예상

CA사업, 식품사업, 기타사업 등 기존 사업 부문은 향후에도 안정적인 실적을 이어나갈 것으로 예상된다. 현재 동사의 주력 사업 부문인 CA사업은 매출액 규모에 비하여 이익이 크지는 않으나, 오랜 기간 사업을 영위해오며 성숙화된 유통망을 확보하고 있고, 제품의 단가가 높지 않아 고객사의 입장에서 이미 구축된 유통망을 포기하고 신규 공급사를 모색할 유인이 크지 않다. 또한 전력 가격이 상승하는 등 비용에 변동이 생긴 경우 차년도에 이를 판가에 전가할 수 있도록 계약이 되어 있어 단기적으로는 실적이 흔들릴 수 있으나, 시계열을 조금 더 길게 보면 안정적인 수익을 유지할 수 있다. 솔비톨을 생산하는 식품사업부문이나 골프 연습장, 아이스링크 등을 운영하는 기타사업부문도 성장성이 크지는 않으나, 양호한 수익성을 가지고 있는 것으로 추정된다.

든든한 본업이 지탱하는
첨단소재 체질 전환

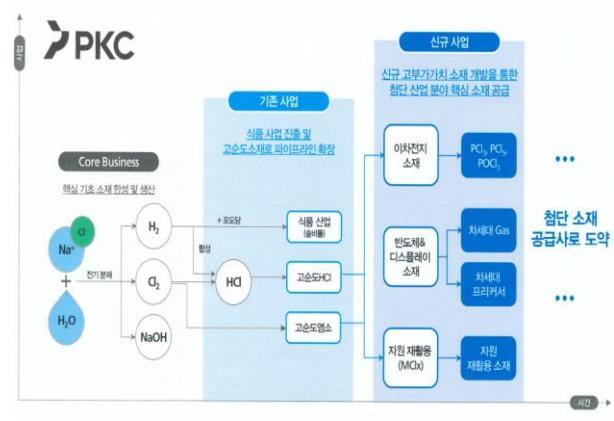
기존 사업의 안정적인 수익 창출 능력은 첨단소재 공급사로의 전환을 위해 중장기적인 설비 투자가 집행되어야 하는 구간에서 이를 지속가능하게 만드는 원동력이 될 것으로 보인다. 계획하고 있는 신사업 생산설비를 모두 갖추는 데에는 시간이 필요하겠으나, 계획을 충실히 이행해 나가고 있다는 점은 높게 평가될 만하다.

그림 20. PKC의 사업 현황



자료: PKC, IBK투자증권

그림 21. PKC 파이프라인 확장 계획



자료: PKC, IBK투자증권

표 2. PKC 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	59.7	59.1	62.9	63.5	64.6	66.2	69.8	71.5	233.5	245.2	272.1
화공사업	59.0	57.8	60.5	60.8	62.6	63.8	67.5	69.0	230.6	238.1	262.9
기타사업	0.7	1.4	2.4	2.7	2.0	2.4	2.3	2.6	2.9	7.2	9.2
영업이익	3.0	1.2	3.0	2.5	3.3	2.2	3.2	3.4	17.7	9.7	12.2
화공사업	3.0	0.7	2.4	1.6	2.9	1.6	2.7	2.6	17.9	7.7	9.9
기타사업	0.1	0.5	0.6	0.9	0.4	0.6	0.5	0.8	-0.1	2.1	2.3

자료: PKC, IBK투자증권

PKC (001340)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	191	233	234	245	272
증가율(%)	11.6	21.8	0.3	5.0	11.0
매출원가	139	164	175	187	209
매출총이익	52	69	58	58	63
매출총이익률 (%)	27.2	29.6	24.8	23.7	23.2
판매비	34	40	40	48	51
판매비율(%)	17.8	17.2	17.1	19.6	18.8
영업이익	18	28	18	10	12
증가율(%)	44.4	56.4	-37.3	-45.0	24.6
영업이익률(%)	9.4	12.0	7.7	4.1	4.4
순금융손익	-2	-3	-6	-6	-5
이자손익	-2	-3	-6	-5	-7
기타	0	0	0	-1	2
기타영업외손익	0	-1	-2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	15	25	9	3	8
법인세	0	2	2	0	-2
법인세율	0.0	8.0	22.2	0.0	-25.0
계속사업이익	15	23	8	4	10
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	23	8	4	10
증가율(%)	47.9	51.3	-66.0	-53.4	180.5
당기순이익률 (%)	7.9	9.9	3.4	1.6	3.7
지배주주당기순이익	15	23	8	4	10
기타포괄이익	0	0	-1	-1	0
총포괄이익	15	23	7	2	10
EBITDA	38	48	39	30	34
증가율(%)	35.8	26.9	-19.4	-22.4	13.0
EBITDA마진율(%)	19.9	20.6	16.7	12.2	12.5

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	334	505	172	80	225
BPS	4,205	4,668	4,756	4,752	4,971
DPS	50	60	60	0	30
밸류에이션(배)					
PER	18.0	10.0	52.8	88.9	25.0
PBR	1.4	1.1	1.9	1.5	1.1
EV/EBITDA	8.6	6.5	12.3	15.7	14.2
성장성지표(%)					
매출증가율	11.6	21.8	0.3	5.0	11.0
EPS증가율	47.9	51.3	-66.0	-53.4	180.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.2	0.7	0.0	0.5
ROE	8.2	11.4	3.7	1.7	4.6
ROA	4.4	5.9	1.9	0.8	1.9
ROIC	5.4	7.5	2.8	1.2	2.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	91.6	92.8	99.8	117.5	171.6
순차입금 비율(%)	51.3	58.1	60.7	73.2	105.4
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	8.2	8.0	8.8	9.0
재고자산회전율	17.3	15.7	15.0	13.8	13.4
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	57	61	68	80	88
현금및현금성자산	13	9	25	27	29
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	27	31	28	28	33
재고자산	13	17	14	21	19
비유동자산	304	343	359	385	518
유형자산	276	311	232	358	488
무형자산	1	1	1	1	2
투자자산	4	4	3	4	4
자산총계	362	404	427	464	606
유동부채	125	136	144	176	263
매입채무및기타채무	15	16	15	12	12
단기차입금	62	81	96	121	123
유동성장기부채	26	12	10	11	40
비유동부채	48	59	70	75	120
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	17	33	42	45	96
부채총계	173	195	213	251	383
지배주주지분	189	210	214	213	223
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	58	58	58	58	58
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	74	73	74	74	74
이익잉여금	38	59	63	62	72
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	189	210	214	213	223
비이자부채	63	64	58	67	119
총차입금	110	131	155	184	264
순차입금	97	122	130	156	235

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	37	42	30	27	25
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금성 비용 및 수익	25	25	32	28	30
유형자산감가상각비	20	20	21	21	22
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-1	-3	-2	4	-9
매출채권등의 감소	-5	-4	3	0	0
재고자산의 감소	-6	-4	0	-5	-3
매입채무등의 증가	7	4	-1	-3	4
기타 영업현금흐름	13	20	0	-5	4
투자활동 현금흐름	-47	-65	-33	-48	-144
유형자산의 증가(CAPEX)	41	61	41	47	141
유형자산의 감소	0	0	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	1	-1
투자자산의 감소(증가)	-6	-3	2	-1	-2
기타	-82	-123	-79	-95	-282
재무활동 현금흐름	9	18	19	24	120
차입금의 증가(감소)	8	29	19	14	89
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1	-11	0	10	31
기타 및 조정	-1	1	0	0	1
현금의 증가	-2	-4	16	3	2
기초현금	15	13	9	25	27
기말현금	13	9	25	27	29

Not Rated

목표주가

현재가 (3/25) 23,700원

KOSPI (3/25)	5,642.21pt
시가총액	588십억원
발행주식수	24,800천주
액면가	500원
52주 최고가	38,150원
최저가	21,400원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	4.2%
배당수익률 (2025.12)	1.0%

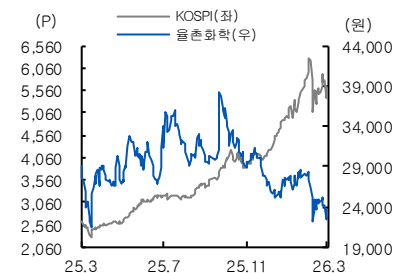
주주구성

농심홀딩스 외 9 인	56.62%
국민연금공단	6.06%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-52%	-62%
절대기준	-15%	-22%	-18%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(24)	-344	-	-
EPS(25)	168	-	-

울촌화학 상대주가 (%)



울촌화학 (008730)

배터리도 라면처럼 포장해주세요

전방 산업 업황과 잘 맞아 떨어진 포승 공장의 가동

울촌화학의 주요 고객사인 L사는 미국을 중심으로 ESS 생산능력 계획을 다시 한 번 상향조정하였다. 미국은 전력 소비 급증으로 ESS 수요가 확대되는 가운데, 중국산 ESS에 대하여 최대 82.4%의 관세를 부과하며 사실상 시장 진입을 막고 있다. 이는 미국 현지에서 ESS 생산시설을 가지고 있는 L사에 큰 기회요인으로 작용할 전망이다. 한편, 동사는 여전히 183μm급 고성형 파우치 필름에 대해 독점적인 지위를 유지하고 있어 고객사의 미국 ESS 생산능력 확대는 동사에도 수혜로 이어질 것으로 전망된다.

비 에너지 전자소재 부문에서는 수익성이 낮았던 범용 디스플레이 제품을 통합/축소하고 폴더블 등 고부가가치 제품 중심으로 제품 포트폴리오를 전환할 예정이다. 뿐만 아니라 반도체, 전자/통신 회로 소재의 R&D를 통해 신성장동력의 추가 확보 노력을 지속할 예정이다.

본업에서도 성장이 보인다

농심의 녹산 수출 전용 공장이 올해 4분기 완공을 목표로 건설 중에 있다. 이는 17년만에 처음으로 농심이 국내에 라면 공장을 신설하는 것으로, 동사의 포장재 매출의 90%가 국내에서 발생한다는 점에서 포장사업부문에서도 유의미한 실적 개선이 예상된다.

녹산 신공장이 주력할 것으로 예상되는 동남아시아, 유럽 지역은 한국 라면 수출이 빠르게 확대되고 있는 지역이며, 케이팝 데몬 헌터스의 세계 흥행으로 K-컬처에 대한 관심이 지속 확대되고 있는 만큼 전방 수요 전망은 긍정적이라 판단한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	539	458	414	457	485
영업이익	11	-6	-16	-18	9
세전이익	11	-7	-30	-42	5
지배주주순이익	8	-4	-19	-9	4
EPS(원)	341	-167	-770	-344	168
증가율(%)	-58.1	-149.1	360.0	-55.3	-148.8
영업이익률(%)	2.0	-1.3	-3.9	-3.9	1.9
순이익률(%)	1.5	-0.9	-4.6	-2.0	0.8
ROE(%)	2.4	-1.2	-6.0	-2.9	1.4
PER	80.0	-217.9	-41.2	-60.2	153.6
PBR	2.0	2.7	2.6	1.8	2.2
EV/EBITDA	18.1	42.6	62.1	87.5	27.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

포승 공장 가동 임박

ESS 파우치, 전방 북미
증설 확대 및 대중 관세
반사이익

2026년에도 동사의 2차전지용 파우치 필름의 고성장세가 이어질 것으로 예상된다. 주요 고객사인 L사는 2026년 세계 ESS 생산능력 계획을 기존 41GWh에서 60GWh로 상향하였다. 미국 생산능력은 기존 30GWh에서 49GWh로 상향 조정된 것으로 추정된다. 미국은 중국산 ESS에 대하여 최대 82.4%의 관세를 부과하며 사실상 시장 진입을 막고 있다. 반면 수요는 데이터센터의 전력 소비가 급증하는 가운데, 전력 설비의 증설은 간헐성의 특성을 갖는 신재생에너지에 집중되어 있어 ESS의 수요는 구조적으로 확대될 전망이다.

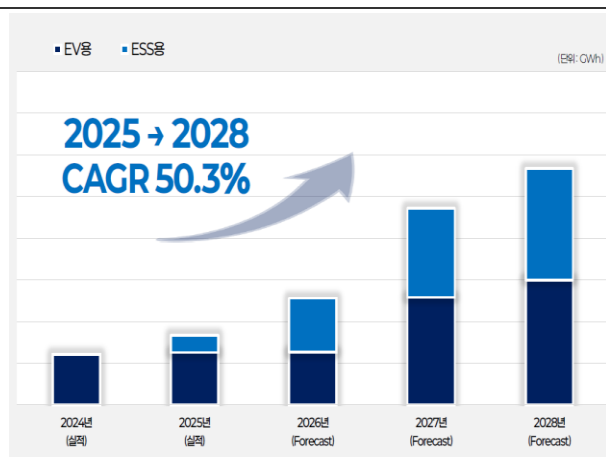
183μm급 고성형 파우치
필름 수요도 확대 전망

따라서 동사의 183μm급 고성형 파우치 필름 수요도 확대될 가능성이 크다. L사의 2세대 ESS용 배터리 셀에는 183μm급 파우치 필름이 사용되는 것으로 알려져 있으며, 현재 183μm 규격에서는 동사가 독점적인 지위를 유지하고 있다. 언론 보도에 따르면 미국에서 체결된 ESS 컨테이너 공급계약은 2세대 배터리 셀 기반인 경우가 많아 L사의 미국 ESS 생산능력 확대는 동사에도 수혜로 이어질 것으로 기대된다.

올해 2분기, 포승 공장
本格 가동 전망

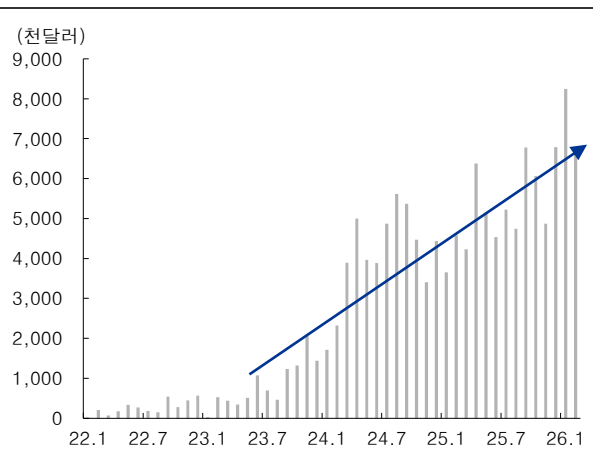
이에 동사는 올해부터 포승 공장의 본격 가동을 시작하며 증가하는 파우치 필름 수요에 대응할 것으로 예상된다. 현재 안산 공장은 실질적으로 풀 가동되고 있으며, 포승 공장은 L사로부터 4M 승인을 받아 생산 준비를 마친 것으로 파악된다. 포승 공장의 본격적인 양산은 올해 2분기부터 개시할 것으로 보인다. 동사는 올해 에너지 소재 부문의 매출액 성장률 가이드를 50% 수준으로 제시하였으며, 전방 수요의 증가, 생산 능력 확보 등의 상황을 고려하였을 때 과한 목표는 아니라 판단한다.

그림 22. 울촌화학 배터리 파우치 매출 목표



자료: 울촌화학, IBK투자증권

그림 23. 서울시 동작구 알루미늄 파우치 필름 수출 추이



자료: KITA, IBK투자증권

신시장 개척을 위해 전자소재 연구개발 지속

전자소재, 수익성 개선
추진

디스플레이, 반도체, 전자회로 소재 사업에서도 변화가 예상된다. 동사는 수익성 개선을 위해 부가가치가 낮은 범용 디스플레이 공정용 이형 필름을 통합/축소하고, 기존 제품의 고기능화를 통해 전장용, IT기기용 중형 디스플레이 기술 대응과 폴더블용 고기능 소재 판매를 확대하며 고부가가치 제품 중심으로 제품 포트폴리오를 전환할 예정이다. 실제로 폴더블용 공정 보호 필름, 이형 필름 등은 이미 고객사에 납품이 진행 중인 것으로 파악된다. 올해에는 주요 스마트폰 제조사들이 폴더블 라인업을 강화하며 폴더블 스마트폰 시장이 본격 개화할 것으로 예상되는 만큼 관련 수혜가 예상된다.

고부가 제품 R&D 지속

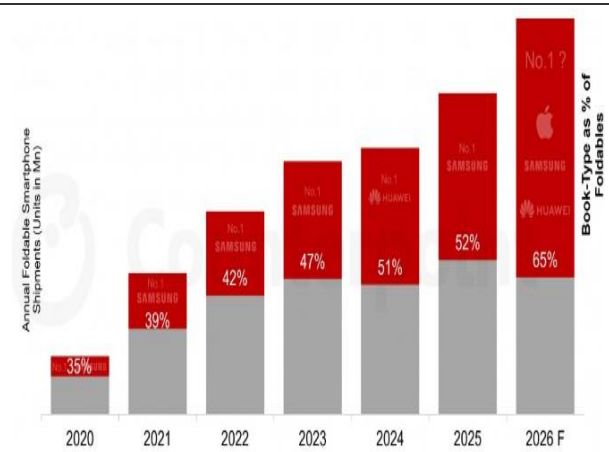
또한 비 디스플레이 부문에서도 반도체용 BG필름, 다이싱 필름, DAF 등을 개발하고 있다. 반도체용 필름은 현재 1개 이상의 고객사와 함께 테스트가 진행 중으로, 개발 및 인증이 완료되면 고객사의 차세대 생산 설비의 가동에 맞춰 양산을 개시할 것으로 예상된다. 그 밖에 AI기기, 자율주행 등에 대응하기 위해 저유전 필름과 같은 신제품의 R&D를 지속하고 있다.

그림 24. 울촌화학 반도체 소재, 전자/통신 회로 소재 R&D 전략



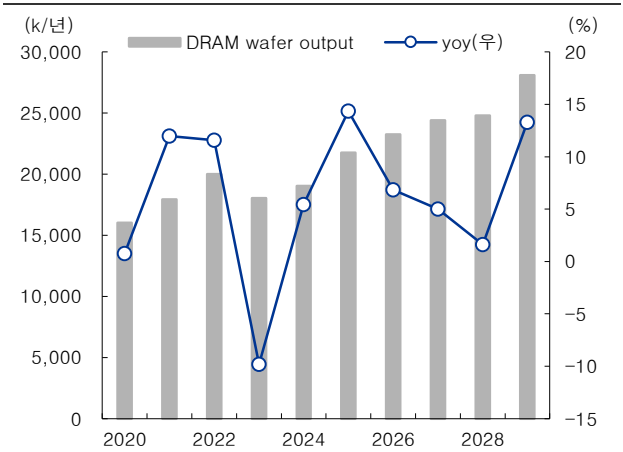
자료: 울촌화학, IBK투자증권

그림 25. 폴더블 스마트폰 출하량 추이/전망



자료: 카운터포인트리서치, IBK투자증권

그림 26. 세계 DRAM 생산능력 추이/전망



자료: Omdia, IBK투자증권

농심, 17년만에 국내 라면 공장 신설

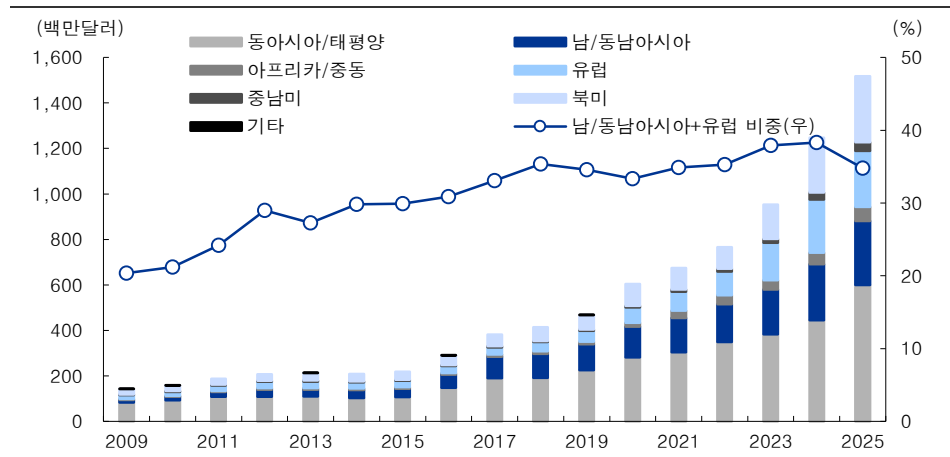
농심 녹산 수출 전용 공장
신설 수혜

본업인 포장사업부문은 농심의 녹산 수출 전용 공장 신설로 포장재 수요 증가가 예상된다. 이번 증설은 농심이 17년만에 국내에 라면 공장을 신설하는 것으로, 동사의 포장재 매출의 90%가 국내에서 발생한다는 것을 고려하면 포장사업부문의 유의미한 실적 개선이 예상된다. 녹산 신공장은 올해 4분기 완공 이후 3개 라인을 우선 가동하여 연간 5억개의 라면을 생산할 예정이며, 향후 8개까지 생산라인을 추가하여 생산 능력을 3배 수준까지 확대할 수 있는 여력을 갖췄다.

K-푸드 확산으로
낙수효과 극대화 전망

녹산 신공장이 주력할 것으로 예상되는 동남아시아, 유럽 지역은 한국 라면 수출이 빠르게 확대되고 있는 지역이다. 2025년 남/동남아시아 및 유럽향 라면 수출액은 5억 2,787만달러로, 전체 라면 수출액의 34.8%를 차지한다. 이들 지역의 수출 점유율은 10년 전 대비 4.9%p, 5년 전 대비 1.4%p 상승하며 타 지역보다 수출이 빠르게 증가하고 있다. 라면은 이미 대표적인 K-푸드로 자리매김 했고, 케이팝 데몬 헌터스의 세계 흥행으로 K-컬처에 대한 관심이 지속 확대되고 있는 만큼 전방 수요 전망은 긍정적이라 판단한다.

그림 27. 권역별 라면 수출액 추이



자료: 관세청, IBK투자증권

표 3. 율촌화학 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	114.3	119.5	106.8	116.4	132.8	119.7	116.8	116.1	414.5	457.1	485.4
포장	85.0	86.4	76.2	78.4	84.6	79.8	77.8	77.3	323.3	326.0	319.5
전자소재	29.3	33.1	30.6	38.1	48.3	39.8	38.9	38.8	91.2	131.1	165.8
영업이익	-5.6	1.3	-5.6	-8.4	10.2	1.1	-2.3	-0.5	-16.2	-18.4	8.5
포장	9.2	10.9	5.0	5.1	9.1	8.5	7.8	6.4	27.9	30.2	31.8
전자소재	-8.8	-4.2	-5.3	-7.7	6.8	-1.9	-4.8	-1.4	-23.6	-26.0	-1.4
기타	-6.0	-5.4	-5.3	-5.9	-5.7	-5.5	-5.3	-5.4	-20.5	-22.5	-21.9

자료: 율촌화학, IBK투자증권

울촌화학 (008730)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	539	458	414	457	485
증가율(%)	3.5	-15.0	-9.5	10.3	6.2
매출원가	486	423	395	433	435
매출총이익	53	35	19	24	51
매출총이익률 (%)	9.8	7.6	4.6	5.3	10.5
판매비	42	41	36	43	42
판매비율(%)	7.8	9.0	8.7	9.4	8.7
영업이익	11	-6	-16	-18	9
증가율(%)	-58.8	-154.3	171.0	13.3	-146.4
영업이익률(%)	2.0	-1.3	-3.9	-3.9	1.9
순금융손익	-3	-2	-3	-3	-5
이자손익	-3	-3	-4	-4	-5
기타	0	1	1	1	0
기타영업외손익	3	1	-11	-21	1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	11	-7	-30	-42	5
법인세	2	-2	-7	-9	1
법인세율	18.2	28.6	23.3	21.4	20.0
계속사업이익	8	-5	-23	-33	4
중단사업손익	0	1	4	24	0
당기순이익	8	-4	-19	-9	4
증가율(%)	-58.1	-149.1	360.0	-55.3	-148.8
당기순이익률 (%)	1.5	-0.9	-4.6	-2.0	0.8
지배주주당기순이익	8	-4	-19	-9	4
기타포괄이익	2	4	-2	-1	3
총포괄이익	11	0	-21	-9	7
EBITDA	44	25	14	9	33
증가율(%)	-17.8	-43.3	-44.6	-37.3	273.1
EBITDA마진율(%)	8.2	5.5	3.4	2.0	6.8

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	341	-167	-770	-344	168
BPS	13,954	13,460	12,349	11,731	11,783
DPS	500	250	250	250	250
밸류에이션(배)					
PER	80.0	-217.9	-41.2	-60.2	153.6
PBR	2.0	2.7	2.6	1.8	2.2
EV/EBITDA	18.1	42.6	62.1	87.5	27.7
성장성지표(%)					
매출증가율	3.5	-15.0	-9.5	10.3	6.2
EPS증가율	-58.1	-149.1	360.0	-55.3	-148.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	0.7	0.8	1.2	1.0
ROE	2.4	-1.2	-6.0	-2.9	1.4
ROA	1.3	-0.6	-2.9	-1.3	0.6
ROIC	1.8	-0.9	-4.3	-1.9	0.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	92.7	95.7	121.7	125.3	135.3
순차입금 비율(%)	37.3	50.6	26.1	86.6	90.1
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.4	3.9	3.7	4.1	4.3
재고자산회전율	8.7	6.0	5.3	6.2	5.9
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	269	237	260	216	247
현금및현금성자산	29	38	47	16	24
유가증권	3	0	0	0	0
매출채권	122	113	114	111	113
재고자산	70	83	73	75	90
비유동자산	398	416	419	439	441
유형자산	377	382	395	412	418
무형자산	17	15	14	10	9
투자자산	1	1	2	2	2
자산총계	667	653	679	655	688
유동부채	170	139	274	213	248
매입채무및기타채무	61	59	52	47	63
단기차입금	6	19	17	98	114
비유동부채	24	25	26	33	41
사채	120	120	0	0	0
장기차입금	11	42	84	137	131
부채총계	321	319	373	365	395
지배주주지분	346	334	306	291	292
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	9	9	9	9	9
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	1	1
이익잉여금	322	309	282	266	267
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	346	334	306	291	292
비이자부채	160	112	245	97	108
총차입금	161	207	128	268	287
순차입금	129	169	80	252	263

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	34	15	10	8	27
당기순이익	8	-4	-19	-9	4
비현금성 비용 및 수익	46	49	46	40	44
유형자산감가상각비	31	29	28	25	23
무형자산상각비	2	2	2	2	1
운전자본변동	-13	-26	-12	-13	-15
매출채권등의 감소	4	7	-5	2	-2
재고자산의 감소	-19	-23	4	-9	-21
매입채무등의 증가	7	-2	-4	-4	16
기타 영업현금흐름	-7	-4	-5	-10	-6
투자활동 현금흐름	-75	1	-35	-54	-31
유형자산의 증가(CAPEX)	38	38	55	80	35
유형자산의 감소	0	0	17	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-35	35	-1	-7	4
기타	-78	-72	-106	-127	-70
재무활동 현금흐름	37	-8	34	14	12
차입금의 증가(감소)	11	35	47	65	14
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	26	-43	-13	-51	-2
기타 및 조정	0	0	0	1	0
현금의 증가	-4	8	9	-31	8
기초현금	33	29	38	47	16
기말현금	29	38	47	16	24

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 지분을 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	
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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	AI/인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com

투자분석부

변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
김인식	연구위원	자산배분/ETF	6915-5472	kds4539@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com

기간산업분석부

이동욱	연구위원	에너지/소재	6915-5671	treestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
김유혁	연구위원	미디어/엔터/레저	6915-5673	yuhyuk.kim@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
오지훈	연구원	조선/기계	6915-5662	jihoonoh@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료/유틸리티/통신	6915-5658	kith0923@ibks.com
조경진	연구위원	해외주식	6815-5464	ckjiins@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com

코스닥리서치센터

이건재	연구위원	소재·부품·장비/스몰캡	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
강민구	연구원	IT/디스플레이/미드·스몰캡	6915-5473	kmg@ibks.com

“국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권”



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

IBKS Family Office	02) 536-4070	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 강남센트럴	02) 556-4999	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 도곡	02) 2057-9300	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030		