2026.11.13

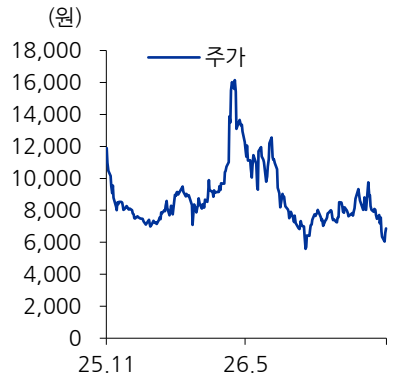
(336370. KS)

솔루스첨단소재

그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

4 분기부터 판가 인상 시작

투자의견	BUY(유지)
목표주가	13,000 원(유지)
현재주가	6,600 원(11/12)



3분기 전지박 매출 전년비 152% 급증했으나, 영업적자 확대

솔루스첨단소재의 3분기 매출, 영업이익은 각각 1,255억원, -301억원으로 전년(685억원, -260억원, 동박 사업 매각 기준)대비 매출액은 83% 증가했으나 영업적자는 확대. 배터리 전지박 매출은 916억원으로 전년 364억원 대비 151% 급증함. 헝가리 공장 전지박 가동율은 1분기 47%에서 2분기 67%로 상승했고, 3분기에는 74% 기록. OLED 사업부도 339억원의 매출로 전년비 6% 상승. 매출 급증 불구 영업적자가 확대된 이유는 헝가리의 전기요금 상승 때문. 중동 전쟁 여파로 헝가리의 전기요금은 2분기 대비 38% 상승

판가 인상 시작

기존 주요 고객사들과 가공비에 대해 50% 인상을 완료한 상태. 나머지 고객들과도 연내에 인상을 하고, 내년에는 추가 인상 계획. 일부 업체들이 회로박으로 캐파를 전환했고, 유럽 전기차, 미국 BESS향 수요가 견조한 상태여서 전지박 수급이 균형을 찾아가는 것으로 판단. 또한 비중국산 전지박 수요가 미국업체는 물론, 유럽 고객사들에게도 증가하고 있는 추세여서 솔루스첨단소재의 가격 협상력은 과거 대비 높아진 것으로 판단

헝가리 1공장 가동 중단되었으나, 오래 가지 않을 것으로 판단

헝가리 1공장(1.5만톤)에서 오염물질이 배출되면서 당국이 가동 중단시킴. 행정처리 중으로 재가동 승인여부는 60일내에 결정. 동사는 2공장(2.3만톤) 가동율을 최대한으로 상향하는 방향으로 대응 중. 재가동 시기에 따라 4분기 실적 부정적 영향 있을 것이나, 내년 실적에 미치는 영향은 제한적일 것. 4분기 매출액과 영업손익은 각각 1,031억원, -260억원으로 예상

영업이익 흑자전환 기다리는 투자자들

유럽 유일의 가동중인 전지박 공장을 보유하고 있고, 내년부터 가동될 캐나다 공장까지 고려하면 북미와 유럽 모두 제조기지를 보유한 전지박 업체. 보호 무역이 일상화되는 상황 고려하면 주력 시장을 선점한 솔루스첨단소재의 사업적인 리스크는 매우 낮아. 남은 과제는 영업이익의 흑자전환. 가공비 인상을 시작했기 때문에 내년 하반기부터는 영업흑자로 전환할 수 있을 것으로 예상. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 13,000원 유지

시가총액(십억원)	463
발행주식수(천주)	70,212
52 주 최고	16,900 원
최저	5,330 원
52 주 일단 Beta	0.61
60 일 평균 거래대금	16 억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(26F)	0.0%
주주구성	
스카이레이크롱텀스트래티직 인베스트먼트 (외 3 인)	53.3%
이하영 (외 1 인)	0.0%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-17.8	-43.5	-44.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	13,000	13,000	-
영업이익(26F)	-99.8	-79.0	▼
영업이익(27F)	-12.5	0.7	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027F
매출액	616.1	523.0	691.0
영업이익	(73.3)	(99.8)	(12.5)
세전손익	(138.2)	(136.3)	(29.5)
당기순이익	(138.0)	(32.2)	(23.6)
EPS(원)	(952.2)	(351.4)	(269.1)
증감률(%)	적전	적지	적지
PER(배)	n/a	n/a	n/a
ROE(%)	(10.4)	(4.1)	(3.3)
PBR(배)	1.0	1.0	1.1
EV/EBITDA(배)	62.4	n/a	14.9

도표 1. **솔루스첨단소재 분기 실적 전망**

(십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26P	4Q26F
매출액	**157.6**	**143.9**	**145.1**	**169.5**	**192.6**	**101.9**	**125.5**	**103.1**
YoY(%)	29.9	(3.6)	7.7	2.3	22.2	(29.2)	(13.5)	(39.2)
OLED	29.7	31.8	32.1	32.2	26.4	26.9	33.9	30.1
동박	68.1	66.1	76.6	95.7	104.5	0.0	0.0	0.0
전지박	59.8	46.0	36.4	41.6	61.7	75.0	91.6	73.0
바이오	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	146.0	133.1	137.8	160.2	184.2	101.1	131.6	103.1
매출총이익	**11.6**	**10.8**	**7.3**	**9.3**	**8.4**	**0.8**	**(6.1)**	**0.0**
매출총이익률(%)	7.4	7.5	5.0	5.5	4.4	0.8	(4.9)	0.0
판관비	26.9	25.8	28.5	31.1	30.4	22.5	24.0	26.0
영업이익	**(15.3)**	**(15.0)**	**(21.2)**	**(21.8)**	**(22.0)**	**(21.7)**	**(30.1)**	**(26.0)**
YoY(%)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
영업이익률(%)	(9.7)	(10.4)	(14.6)	(12.9)	(11.5)	(21.3)	(24.0)	(25.2)
영업외손익	(14.0)	(48.0)	3.3	(6.2)	20.8	(1.2)	(53.1)	(3.0)
세전이익	**(29.3)**	**(63.0)**	**(17.9)**	**(28.0)**	**(1.2)**	**(22.9)**	**(83.2)**	**(29.0)**
법인세비용	2.7	(10.7)	11.2	(3.4)	1.7	6.9	(10.5)	(6.1)
당기순이익	**(32.0)**	**(52.3)**	**(29.1)**	**(24.6)**	**4.5**	**59.3**	**(72.7)**	**(22.9)**

자료: 솔루스첨단소재, 유진투자증권

도표 2. **솔루스첨단소재 연간 실적 전망**

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**380.3**	**461.2**	**429.4**	**570.9**	**616.1**	**523.0**	**691.0**	**893.0**
YoY(%)	31.1	21.3	(6.9)	33.0	7.9	(15.1)	32.1	29.2
OLED	95.8	125.1	111.2	126.3	125.8	117.2	124.0	138.0
동박	203.6	180.5	163.6	196.3	306.5	104.5	0.0	0.0
전지박	37.8	112.7	154.6	248.3	183.8	301.3	567.0	755.0
바이오	43.1	42.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	302.8	415.8	412.2	530.7	577.1	520.0	599.5	761.5
매출총이익	**77.5**	**45.4**	**17.2**	**40.2**	**39.0**	**3.1**	**91.5**	**131.5**
매출총이익률(%)	20.4	9.8	4.0	7.0	6.3	0.6	13.2	14.7
판관비	72.5	90.6	90.4	94.6	112.3	102.9	104.0	111.8
영업이익	**5.0**	**(45.2)**	**(73.2)**	**(54.4)**	**(73.3)**	**(99.8)**	**(12.5)**	**19.7**
YoY(%)	(83.5)	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환
영업이익률(%)	0.0	(9.8)	(17.0)	(9.5)	(11.9)	(19.1)	(1.8)	2.2
영업외손익	(1.4)	8.5	261.6	17.0	(64.9)	(36.5)	(17.0)	(16.0)
세전이익	**3.6**	**(36.7)**	**188.4**	**(37.4)**	**(138.2)**	**(136.3)**	**(29.5)**	**3.7**
법인세비용	0.9	7.1	62.5	5.3	(0.2)	(8.0)	(5.9)	0.7
당기순이익	**0.2**	**(43.3)**	**126.8**	**(42.7)**	**(138.0)**	**(32.2)**	**(23.6)**	**2.9**

자료: 솔루스첨단소재, 유진투자증권

솔루스첨단소재(336370.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**1,801.1**	**1,861.7**	**1,895.1**	**1,892.1**	**1,911.7**
유동자산	605.3	569.5	589.4	569.6	543.7
현금성자산	265.1	165.5	138.4	52.6	0.7
매출채권	110.7	135.0	158.0	187.0	201.0
재고자산	201.0	234.0	252.0	289.0	301.0
비유동자산	1,195.8	1,292.1	1,305.7	1,322.6	1,367.9
투자자산	10.0	10.8	9.2	12.1	15.6
유형자산	1,174.6	1,273.6	1,291.2	1,306.8	1,349.8
기타	11.2	7.7	5.3	3.7	2.5
부채총계	**795.8**	**924.2**	**983.2**	**1,000.3**	**1,018.4**
유동부채	615.2	633.5	682.5	699.5	717.5
매입채무	130.7	137.0	156.0	173.0	191.0
유동성이자부채	402.8	414.8	444.8	444.8	444.8
기타	81.8	81.8	81.8	81.8	81.8
비유동부채	180.6	290.6	300.7	300.8	300.8
비유동이자부채	174.2	284.2	294.2	294.2	294.2
기타	6.4	6.4	6.5	6.5	6.6
자본총계	**1,005.3**	**937.5**	**911.9**	**891.8**	**893.3**
지배지분	679.9	612.1	586.5	566.5	567.9
자본금	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1
자본잉여금	523.6	523.6	523.6	523.6	523.6
이익잉여금	167.9	100.2	74.5	54.5	56.0
기타	(20.7)	(20.7)	(20.7)	(20.7)	(20.7)
비지배지분	325.4	325.4	325.4	325.4	325.4
자본총계	**1,005.3**	**937.5**	**911.9**	**891.8**	**893.3**
총차입금	577.0	699.0	739.0	739.0	739.0
순차입금	311.9	533.4	600.5	686.4	738.3

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**570.9**	**616.1**	**523.0**	**691.0**	**893.0**
증가율(%)	33.0	7.9	(15.1)	32.1	29.2
매출원가	530.7	577.1	520.0	599.5	761.5
매출총이익	**40.2**	**39.0**	**3.1**	**91.5**	**131.5**
판매 및 일반관리비	94.6	112.3	102.9	104.0	111.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**(54.4)**	**(73.3)**	**(99.8)**	**(12.5)**	**19.7**
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	**29.8**	**16.0**	**(10.4)**	**77.2**	**111.8**
증가율(%)	흑전	(46.4)	적전	흑전	44.8
영업외손익	**17.0**	**(64.9)**	**(36.5)**	**(17.0)**	**(16.0)**
이자수익	4.2	4.5	3.8	5.1	6.5
이자비용	18.9	23.2	30.5	31.0	31.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	31.7	(46.2)	(9.8)	8.9	8.4
세전순이익	**(37.4)**	**(138.2)**	**(136.3)**	**(29.5)**	**3.7**
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	5.3	(0.2)	(8.0)	(5.9)	0.7
당기순이익	**(42.7)**	**(138.0)**	**(32.2)**	**(23.6)**	**2.9**
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	흑전
지배주주지분	4.6	(66.9)	(24.7)	(18.9)	2.6
증가율(%)	(97.5)	적전	적지	적지	흑전
비지배지분	(47.3)	(71.1)	(7.5)	(4.7)	0.3
EPS(원)	**66**	**(952)**	**(351)**	**(269)**	**38**
증가율(%)	(97.5)	적전	적지	적지	흑전
수정EPS(원)	63	(955)	(358)	(276)	35
증가율(%)	(97.6)	적전	적지	적지	흑전

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	**203.8**	**82.9**	**48.4**	**18.9**	**83.3**
당기순이익	(42.7)	(138.0)	(32.2)	(23.6)	2.9
자산상각비	84.2	89.3	89.4	89.7	92.1
기타비현금성손익	175.8	189.0	19.2	1.8	(3.8)
운전자본증감	(13.6)	(57.5)	(28.0)	(49.0)	(8.0)
매출채권감소(증가)	(42.4)	(24.3)	(23.0)	(29.0)	(14.0)
재고자산감소(증가)	(8.4)	(33.0)	(18.0)	(37.0)	(12.0)
매입채무증가(감소)	37.2	6.3	19.0	17.0	18.0
기타	0.0	(6.5)	(6.0)	0.0	0.0
투자현금	**(228.5)**	**(184.8)**	**(104.6)**	**(103.7)**	**(134.0)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(228.4)	(184.8)	(104.6)	(103.7)	(134.0)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	**14.9**	**2.4**	**29.1**	**(1.2)**	**(1.2)**
차입금증가	10.0	12.0	30.0	0.0	0.0
자본증가	4.9	(9.6)	(0.9)	(1.2)	(1.2)
배당금지급	4.6	0.9	0.9	1.2	1.2
현금 증감	**(9.8)**	**(99.5)**	**(27.1)**	**(85.9)**	**(51.8)**
기초현금	129.1	119.2	19.7	(7.4)	(93.3)
기말현금	119.2	19.7	(7.4)	(93.3)	(145.1)
Gross Cash flow	217.3	140.4	76.4	67.9	91.3
Gross Investment	242.1	242.3	132.6	152.7	142.0
Free Cash Flow	**(24.7)**	**(101.9)**	**(56.2)**	**(84.7)**	**(50.7)**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	66	(952)	(351)	(269)	38
BPS	7,479	6,733	6,452	6,231	6,248
DPS	10	10	10	10	10
밸류에이션(배,%)					
PER	99.9	n/a	n/a	n/a	175.3
PBR	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1
EV/ EBITDA	26.0	62.4	n/a	14.9	10.8
배당수익율	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	2.8	4.3	7.9	8.8	6.6
수익성(%)					
영업이익율	(9.5)	(11.9)	(19.1)	(1.8)	2.2
EBITDA이익율	5.2	2.6	(2.0)	11.2	12.5
순이익율	(7.5)	(22.4)	(6.2)	(3.4)	0.3
ROE	0.7	(10.4)	(4.1)	(3.3)	0.5
ROIC	(3.1)	(3.8)	(4.9)	(0.6)	1.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	31.0	56.9	65.9	77.0	82.6
유동비율	98.4	89.9	86.4	81.4	75.8
이자보상배율	(2.9)	(3.2)	(3.3)	(0.4)	0.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
매출채권회전율	6.4	5.0	3.6	4.0	4.6
재고자산회전율	2.9	2.8	2.2	2.6	3.0
매입채무회전율	5.1	4.6	3.6	4.2	4.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-02-07	Buy	20,000	1년	-56.2	-48.0
2025-05-02	Buy	16,000	1년	-44.4	0.9
2025-07-24	Buy	16,000	1년	-43.6	0.9
2025-10-29	Buy	16,000	1년	-42.0	0.9
2025-11-24	Buy	16,000	1년	-42.2	0.9
2026-02-06	Buy	16,000	1년	-38.0	0.9
2026-04-21	Buy	16,000	1년	-34.2	0.9
2026-05-17	Buy	16,000	1년	-40.7	-21.5
2026-07-27	Buy	13,000	1년	-41.0	-25.0
2026-11-13	Buy	13,000	1년		

솔루스첨단소재(336370.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화

