COMPANY UPDATE

2025. 9. 12.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

후성 (093370)

흑자 전환과 다시 보는 밸류

- 국내 유일 리튬염 생산업체로 주력 냉매 부문 수요 증가로 호실적 가능
- 반도체 특수 가스 사업 확대가 더해지며 2년 만에 연결 영업 흑자 가능
- 자회사 한텍 지분 가치를 감안하면 밸류에이션 부담 낮아 보임

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	5,590원
시가총액	5,996.0억원
주식수 (유동주식 비중)	107,255,330주 (54.0%)
52주 최저/최고	3,830원/6,790원
60일-평균거래대금	29.4억원

▶ 수익률

	1M	6M	12M
후성 (%)	11.1	25.8	-13.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	6.6	-4.6	-34.9

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	10,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

국내 유일 리튬염 생산업체: 후성은 2차전지 전해액의 핵심 소재인 리튬염(LiPF6)을 생산하는 국내 유일 업체. 주력 부문은 가전용 및 산업용에 쓰이는 냉매(반기 별도 매출 비중 약 40%), 반도체 에칭 및 증착에 쓰이는 특수 가스(비중 30% 중후반) 등이며, 상장 자회사로 한텍(지분 69.4%)과 한국내화(지분 2.6%) 보유. 대주주(김용민 대표이사) 및 특수 관계인 지분은 46%.

P와 Q의 상승 환경으로 호실적인 냉매 사업 부문: 냉매 원료인 HFC류에 대해 중국이 2024년부터 쿼터제를 실시하면서 시장 가격이 상승하기 시작했는데, 올 하반기까지도 영향이 지속될 듯. 그리고 올여름 무더위 등 지구 온난화 영향으로 인한 수요 증가로 실적 개선이 가능.

반도체 특수 가스 비중 확대: 일본 센트럴글래스와 합작으로 낸드용 극저온 식각 공정용 가스와 세정 가스 공장을 짓기 시작해 빠르면 4분기부터 양산도 가능. 따라서 기존 C4F6, WF6 가스 외 합작 통한 신규 특수 가스 부문 추가로 매출 및 손익 개선 가능.

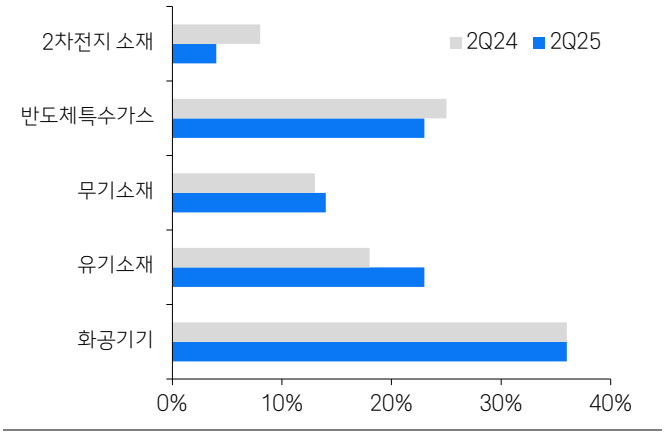
연간 흑자 전환과 자회사 밸류: 시장 컨센서스(FnGuide)에 따르면 2025년 매출은 4,790억원, 영업적자 250억원으로 2년 만에 연간 흑자 전환되고, 2026년은 매출 5,890억원에 영업이익 370억원으로 개선 전망. 현 주가(9월 11일 기준)는 2026년 기준 P/E 32배에 거래되고 있으나, LNG 열교환기 주력 자회사 한텍의 지분 가치(3,913억원)를 감안하면 밸류에이션 부담 낮아 보임.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	305	413	281	253
영업이익 (십억원)	56	76	(7)	4
순이익 (십억원)	47	56	(97)	(95)
EPS (adj) (원)	492	585	(1,001)	(915)
EPS (adj) growth (%)	327.5	18.9	적전	적지
EBITDA margin (%)	26.4	24.8	6.6	10.7
ROE (%)	18.3	17.6	(31.5)	(37.8)
P/E (adj) (배)	45.9	17.9	(11.7)	(5.4)
P/B (배)	7.7	2.8	4.4	2.2
EV/EBITDA (배)	27.4	11.0	70.8	24.3
Dividend yield (%)	0.1	0.2	0.0	0.0

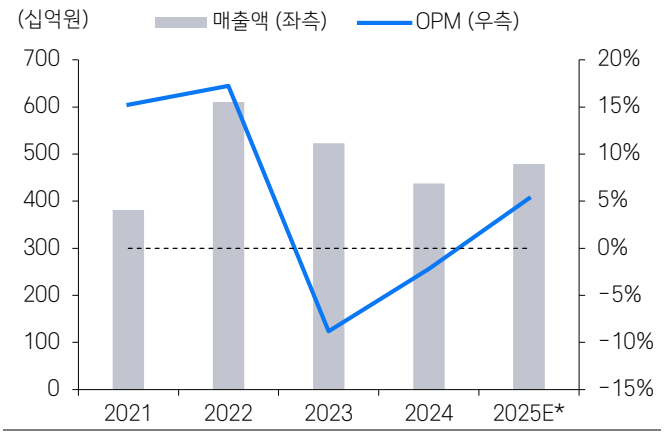
자료: 후성, 삼성증권

후성: 연결 기준 사업부별 매출 비중



자료: 후성

후성: 5개년 매출 및 영업 마진 추이



참고: 2025년 수치는 FnGuide 시장 컨센서스 기준
자료: FnGuide

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**237**	**305**	**413**	**281**	**253**
매출원가	185	215	297	253	214
매출총이익	**52**	**90**	**116**	**28**	**39**
(매출총이익률, %)	21.9	29.4	28.1	10.0	15.4
판매 및 일반관리비	29	34	40	35	35
영업이익	**23**	**56**	**76**	**(7)**	**4**
(영업이익률, %)	9.7	18.4	18.4	(2.7)	1.6
영업외손익	**(10)**	**4**	**(5)**	**(102)**	**(130)**
금융수익	1	1	1	1	2
금융비용	4	5	4	5	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(7)	7	(2)	(98)	(127)
세전이익	**13**	**60**	**71**	**(109)**	**(126)**
법인세	2	13	15	(12)	(30)
(법인세율, %)	16.9	21.4	21.3	10.9	24.1
계속사업이익	11	47	56	(97)	(95)
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**11**	**47**	**56**	**(97)**	**(95)**
(순이익률, %)	4.6	15.4	13.5	(34.7)	(37.6)
지배주주순이익	11	47	56	(97)	(95)
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	46	81	103	18	27
(EBITDA 이익률, %)	19.4	26.4	24.8	6.6	10.7
EPS (지배주주)	115	492	585	(1,001)	(915)
EPS (연결기준)	115	492	585	(1,001)	(915)
수정 EPS (원)*	115	492	585	(1,001)	(915)

재무상태표

12월 31일 기준 (억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**105**	**111**	**130**	**99**	**145**
현금 및 현금등가물	38	10	14	5	18
매출채권	27	37	40	29	31
재고자산	23	47	72	55	52
기타	18	17	4	10	44
비유동자산	**310**	**319**	**425**	**396**	**317**
투자자산	129	120	151	86	50
유형자산	172	192	268	210	144
무형자산	2	2	2	2	2
기타	7	5	4	98	120
자산총계	**415**	**430**	**555**	**495**	**462**
유동부채	**88**	**66**	**100**	**90**	**61**
매입채무	8	13	19	10	9
단기차입금	5	2	2	2	21
기타 유동부채	75	51	80	78	32
비유동부채	**92**	**86**	**96**	**146**	**155**
사채 및 장기차입금	83	72	89	135	146
기타 비유동부채	9	13	8	11	9
부채총계	**180**	**151**	**196**	**236**	**217**
지배주주지분	**235**	**279**	**358**	**259**	**245**
자본금	46	46	47	47	54
자본잉여금	55	55	76	76	152
이익잉여금	129	176	234	135	41
기타	4	1	1	1	(0)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**235**	**279**	**358**	**259**	**245**
순부채	89	69	119	177	122

현금흐름표

12월 31일 기준 (억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**50**	**57**	**68**	**12**	**49**
당기순이익	11	47	56	(97)	(95)
현금유출입이없는 비용 및 수익	35	39	53	129	125
유형자산 감가상각비	23	24	26	26	23
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	13	14	26	103	102
영업활동 자산부채 변동	10	(27)	(26)	(2)	9
투자활동에서의 현금흐름	**(28)**	**(35)**	**(103)**	**(73)**	**(114)**
유형자산 증감	(20)	(50)	(105)	(76)	(77)
장단기금융자산의 증감	(7)	0	13	(1)	(39)
기타	(0)	15	(11)	4	2
재무활동에서의 현금흐름	**(12)**	**(50)**	**40**	**52**	**79**
차입금의 증가(감소)	(10)	(48)	41	50	(2)
자본금의 증가(감소)	0	0	22	0	82
배당금	(1)	0	(1)	(2)	0
기타	(0)	(2)	(22)	3	(1)
현금증감	10	(28)	4	(9)	14
기초현금	28	38	10	14	5
기말현금	38	10	14	5	18
Gross cash flow	**46**	**86**	**109**	**32**	**30**
Free cash flow	**30**	**7**	**(38)**	**(64)**	**(29)**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	(1.6)	28.7	35.4	(32.1)	(9.8)
영업이익	(15.2)	143.3	35.6	적전	흑전
순이익	(18.1)	327.5	19.1	적전	적지
수정 EPS**	(18.1)	327.5	18.9	적전	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	115	492	585	(1,001)	(915)
EPS (연결기준)	115	492	585	(1,001)	(915)
수정 EPS**	115	492	585	(1,001)	(915)
BPS	2,462	2,916	3,682	2,663	2,289
DPS (보통주)	0	15	19	0	0
Valuations (배)					
P/E***	100.2	45.9	17.9	(11.7)	(5.4)
P/B***	4.7	7.7	2.8	4.4	2.2
EV/EBITDA	25.7	27.4	11.0	70.8	24.3
비율 (%)					
ROE	4.8	18.3	17.6	(31.5)	(37.8)
ROA	2.6	11.1	11.4	(18.5)	(19.9)
ROIC	9.3	20.4	21.3	(2.2)	1.3
배당성향	0.0	3.0	3.4	0.0	0.0
배당수익률 (보통주)	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0
순부채비율	38.0	24.7	33.2	68.3	49.7
이자보상배율 (배)	7.0	23.1	23.4	(1.6)	0.9

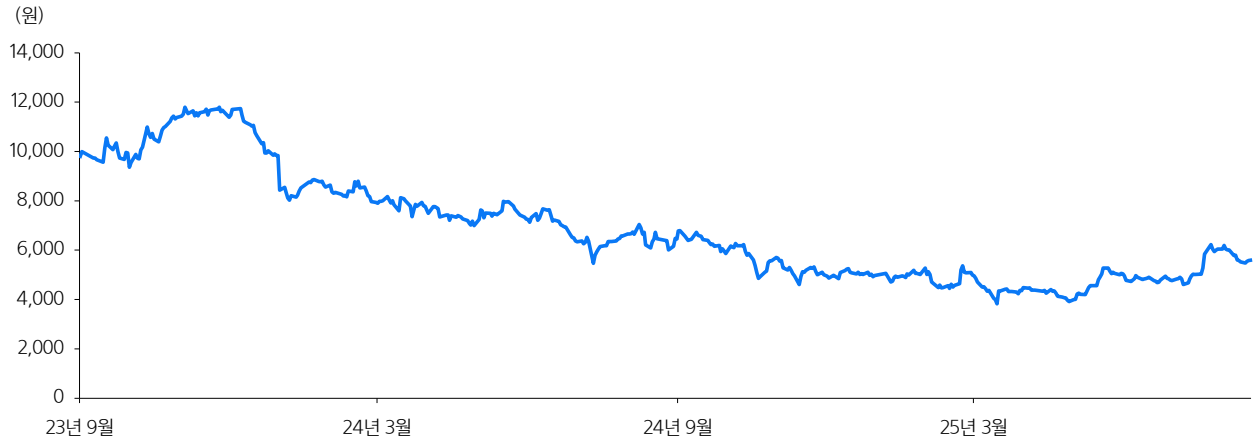
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 기업명, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 9월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 9월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/9/12
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 6. 30 기준
매수(81.8%)·중립(18.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA