

삼양엔씨켐 (482630)

27년에 더 높아질 성장률

상반기 매출 전년대비

반도체용 정밀화학 소재를 전문으로 생산하는 기업이다. 반도체 노광공정에 사용되는 포토 레지스트(이하 PR)의 핵심소재(폴리머, PAG)와 세정 공정에 사용되는 PERR 중간체 등을 판매하고 있다. 1H26 실적은 매출액 786.9억원, 영업이익 121.0억원으로 전년 대비 각각 28.4%, 37.9% 성장했다. 주요 제품인 PR소재는 1H25 395.7억원에서 1H26 502.8억원, Wet Chemical은 164.4억원에서 238.7억원으로 각각 27.0%, 45.2%로 동반 성장했다.

미세화 & 적층화로 PR 수요 확대 PR 핵심 소재 국산화

PR용 소재의 성장으로 실적개선타세가 지속적으로 이뤄질 것으로 전망한다. 당사는 반도체 PR용 KrF 폴리머를 최초 국산화한 기업이다. KrF PR는 NAND에서 주로 사용된다. AI 산업 성장의 영향으로 NAND에 대한 수요가 증가하고 있으며, 3D NAND의 층수가 증가할수록 PR의 소재 사용량이 증가한다. 디램과 파운드리 공정에 사용되는 ArF, EUV PR 소재 개발을 일부 완료 및 상업화가 진행되었으며, 고객사 확대를 추진하고 있다. ArF/EUV PR은 여전히 일본 기업들이 높은 점유율을 차지하고 있다. 하지만 일본 기업들이 지진사태, 현지 대응력 강화 등의 목적으로 고객사 인근에 생산라인을 구축한 상황이며, PR 소재 역시 현지화를 추진하고 있다. 당사는 기술력을 기반으로 해외기업의 한국공장향 소재 진출을 추진 & 확대하고 있다. 디램과 파운드리 PR향 매출도 고객사내 채택품목 확대 및 비중 확대를 통해 매출 성장에 기여할 것으로 예상된다. 또한 KrF PR 소재 대비 ArF, EUV 포토레지스트 소재의 수익성이 높을 것으로 판단, 매출 성장과 수익성 동반 개선으로 이어질 전망이다. 26년 대비 27년에 성장률이 상향될 것으로 전망되는 요인이다.

차세대 반도체 패키징 소재

HBM와 유리기판 관련 소재 개발도 진행하고 있다. 실리콘 인터포조와 HBM 사이의 RDL(재배선층, 미세 배선 보호 미 전기적 신뢰 확보) 관련 소재를 개발 중이다. 유리기판 관련 PR 폴리머 등을 개발하고 있다. 다수의 기업으로 샘플 공급 및 평가가 진행 중이며, 27년부터 초도 매출이 발생할 수 있을 것으로 기대된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (09/10) 12,650원

상승여력 -

시가총액	2,769억원
총발행주식수	21,888,280주
60일 평균 거래대금	39억원
60일 평균 거래량	247,893주
52주 고/저	22,650원 / 8,435원
외인지분율	3.04%
배당수익률	0.00%
주요주주	삼양홀딩스 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.1)	(12.9)	(25.0)
상대	(13.3)	(1.0)	(25.4)
절대 (달러환산)	(10.1)	(0.9)	(22.4)

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	953	986	1,105	1,254
영업이익	23	74	107	176
지배순이익	9	47	90	149
PER	-	-	-	13.6
PBR	-	-	-	1.7
EV/EBITDA	4.4	2.7	1.7	8.0
ROE	1.5	6.5	11.3	14.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

삼양엔씨캡 (482630) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	717	953	986	1,105	1,254
매출원가	677	824	819	881	938
매출총이익	40	130	167	225	316
판매비	96	106	93	117	140
영업이익	-56	23	74	107	176
EBITDA	6	113	133	164	247
영업외손익	-18	-15	-23	-15	-10
외환관련손익	2	3	1	8	0
이자손익	-18	-18	-25	-19	-5
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	0	0	-4	-4
법인세비용차감전순이익	-74	8	50	92	167
법인세비용	-19	-1	4	2	18
계속사업순이익	-54	9	47	90	149
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-54	9	47	90	149
지배지분순이익	-54	9	47	90	149
포괄순이익	0	9	47	89	148
지배지분포괄이익	0	9	47	89	148

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-51	20	155	144	195
당기순이익	-54	9	47	90	149
감가상각비	60	88	58	54	68
외환손익	0	1	0	-2	1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-140	-96	30	-20	-43
기타현금흐름	84	18	20	22	21
투자활동 현금흐름	-157	-37	-22	-54	-52
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-159	-42	-15	-58	-38
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	5	-8	4	-14
재무활동 현금흐름	116	61	-80	-152	-27
단기차입금	0	100	17	-99	-181
사채 및 장기차입금	51	-36	-93	-48	-52
자본	58	0	0	0	198
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	7	-2	-3	-5	9
연결범위변동 등 기타	0	0	0	1	0
현금의 증감	-92	44	53	-61	116
기초 현금	107	15	59	112	51
기말 현금	15	59	112	51	167
NOPLAT	-56	25	74	107	176
FCF	-293	-24	148	87	165

자료: 유안타증권

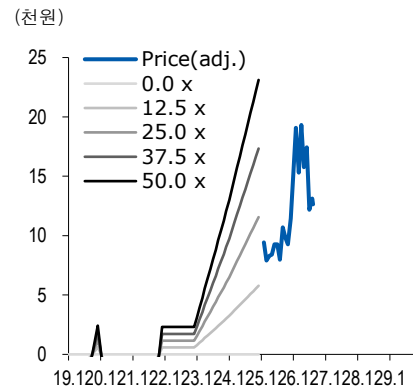
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	481	559	578	528	705
현금및현금성자산	10	57	109	50	166
매출채권 및 기타채권	114	86	97	140	128
재고자산	307	413	367	335	390
비유동자산	498	769	736	754	743
유형자산	464	605	571	591	564
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	2	2	3	0	0
자산총계	979	1,329	1,314	1,283	1,448
유동부채	288	425	415	347	198
매입채무 및 기타채무	79	62	80	101	138
단기차입금	108	253	280	181	0
유동성장기부채	97	103	48	52	42
비유동부채	195	202	151	99	57
장기차입금	195	197	149	97	54
사채	0	0	0	0	0
부채총계	482	628	566	446	255
지배지분	496	701	747	836	1,192
자본금	15	16	16	48	55
자본잉여금	477	625	625	593	805
이익잉여금	165	217	264	353	501
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	496	701	747	836	1,192
순차입금	370	501	365	279	-76
총차입금	400	559	478	331	98

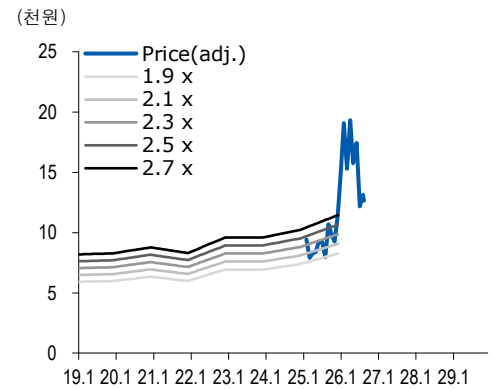
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-430	46	241	462	688
BPS	2,865	3,615	3,854	4,312	5,448
EBITDAPS	5	60	69	84	114
SPS	564	505	508	570	579
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	-	-	-	13.6
PBR	-	-	-	-	1.7
EV/EBITDA	60.2	4.4	2.7	1.7	8.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	16.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	23.1	33.0	3.4	12.1	13.5
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	218.3	45.9	64.0
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	438.2	91.6	66.2
매출총이익률 (%)	5.6	13.6	16.9	20.3	25.2
영업이익률 (%)	-7.8	2.4	7.5	9.7	14.1
지배순이익률 (%)	-7.6	0.9	4.7	8.1	11.9
EBITDA 마진 (%)	0.9	11.8	13.5	14.8	19.7
ROIC	-7.3	2.5	6.6	10.0	16.5
ROA	-5.8	0.8	3.5	6.9	10.9
ROE	-12.0	1.5	6.5	11.3	14.7
부채비율 (%)	97.2	89.5	75.8	53.4	21.4
순차입금/자기자본 (%)	74.5	71.4	48.8	33.4	-6.3
영업이익/금융비용 (배)	-3.0	1.2	2.7	5.4	21.3

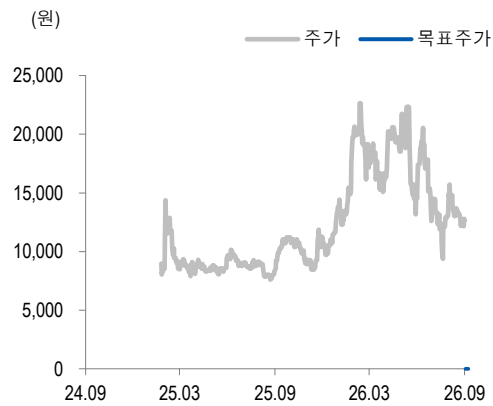
P/E band chart



P/B band chart



삼양엔씨캠 (482630) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-11	Not Rated	-	1년		
2025-12-04	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-10

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.