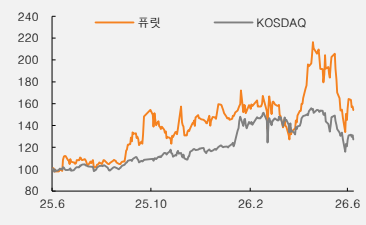


Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/6/18)	9,280원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	—
Consensus 영업이익(26F,십억원)	—
EPS 성장률(26F,%)	—
MKT EPS 성장률(26F,%)	—
P/E(26F,x)	—
MKT P/E(26F,x)	—
KOSDAQ	1,000.93
시가총액(십억원)	160
발행주식수(백만주)	17
유동주식비율(%)	49.7
외국인 보유비중(%)	7.8
베타(12M) 일간수익률	1.23
52주 최저가(원)	5,900
52주 최고가(원)	13,020

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-20.4	8.4	57.3
상대주가	-11.7	-2.4	22.5



[반도체]

김영건

younggun.kim.a@miraesec.com

445180 · 반도체

퓨릿

늘어나는 수요, 늘어나는 공장

기업개요 및 최근 실적

동사는 반도체, 디스플레이 및 2차전지 케미컬 소재를 제조하는 기업으로 23년 10월 당사를 주관사로 기업공개 했다. 1Q26 매출액 377.7억원(QoQ +4.1%, YoY +11.7%), 영업이익 59.6억원(QoQ +35.1%, YoY +78.4%)을 기록했으며, 1Q26 기준 매출 구성비는 반도체용 80%, 디스플레이용 3%, 산업 및 기타 11%이다.

동사의 주력 제품인 PGME/PGMEA, EEP/EL 등은 포토 공정용 신너 원료로 사용되는 범용 공정 소재로, 메모리 반도체 수요 확대에 따른 최종 고객사의 가동률 상승 및 웨이퍼 투입량 증가 시 납품량이 동반 상승한다. 이에 따라 1Q26에는 영업레버리지 효과가 본격화되며 영업이익률이 15.8%(QoQ +3.7%pt)로 큰 폭 개선됐다.

중장기 투자 포인트: 신공장 가동과 고마진 믹스 개선

동사의 1Q26 공장 가동률은 83%까지 상승했다. AI 추론 수요 확산으로 메모리 전 제품군의 수요가 급증하며, 장기적인 메모리 수요에 대한 가시성도 높아진 상황이다. 여기에 DRAM 미세화와 NAND 고단화 트렌드에 따라 공정 소재 수요가 더욱 가파르게 증가해 노광 공정용 신너의 투입 강도도 동반 상승하고 있다.

이에 동사는 중장기 성장 기반 확보를 위해 신공장 투자를 집행했다. 금년 4월 충남 예산군에 350억원 규모로 투자된 신공장은 27년 상반기 가동을 목표로 하고 있다. 단기적으로는 투자에 따른 비용 부담이 발생할 수 있으나 신규 설비 가동이 본격화되고 메모리 업황 호조가 지속될 경우 외형 성장이 기대된다.

주력제품인 EEP/EL은 고마진의 합성 제품으로, 해당 제품의 가동률 상승과 제품 믹스 개선이 OPM 상승을 견인하고 있다. 1Q26 기준 EEP/EL 매출 비중은 36.7%(QoQ +4.3%pt)이다. 향후 26년 경주 공장 증류탑 증설과 27년 충남 공장 증설로 Capa가 추가 확보되면 수익성 레버리지의 핵심으로 부상할 수 있다.

동사는 23년부터 듀폰을 신규 고객사로 확보해 포토레지스트용 EL을 공급 중에 있다. 듀폰이 천안 생산 라인을 기반으로 국내 원재료 조달을 추진하고 있는 점, 동사가 국내 유일의 반도체용 고순도 EL 합성/양산 레퍼런스를 보유한 업체임을 미루어 볼 때 메모리 호황 국면에서 EL 공급 물량 증가 가능성이 높다고 판단된다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	107	137	120	123	143
영업이익 (십억원)	10	14	13	14	17
영업이익률 (%)	9.3	10.2	10.8	11.4	11.9
순이익 (십억원)	7	12	12	12	15
EPS (원)	540	838	836	705	893
ROE (%)	33.0	35.5	19.8	13.4	15.1
P/E (배)	0.0	0.0	13.0	7.5	9.8
P/B (배)	0.0	0.0	2.2	1.0	1.4
배당수익률 (%)	—	—	0.5	2.3	1.4

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 퓨릿, 미래에셋증권 리서치센터

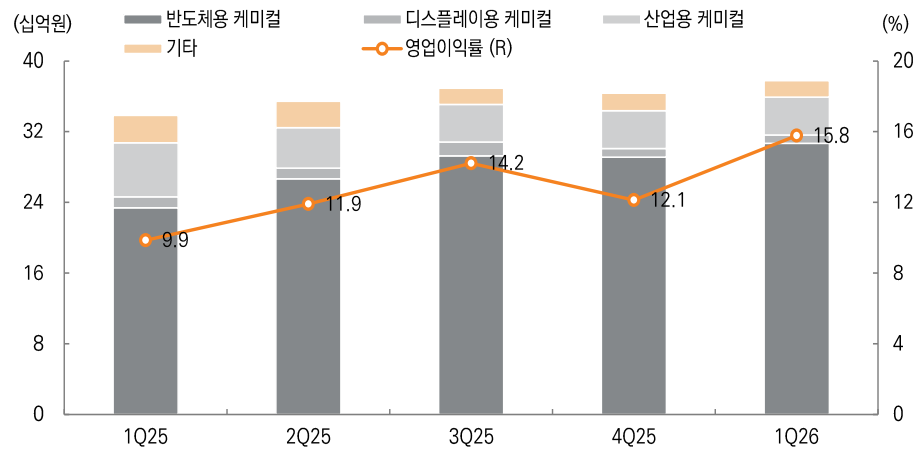
표 1. 퓨릿 실적 추이

(십억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	106.7	137.4	120.5	122.5	142.5
반도체용 케미컬	63.5	72.9	65.8	87.9	108.5
디스플레이용 케미컬	17.5	28.0	18.4	2.2	4.9
산업용 케미컬	23.2	32.6	29.4	24.5	19.2
기타	2.5	3.9	6.8	8.0	9.9
영업이익	10.0	14.3	12.8	14.0	12.8
영업이익률	9.4	10.4	10.7	11.4	9

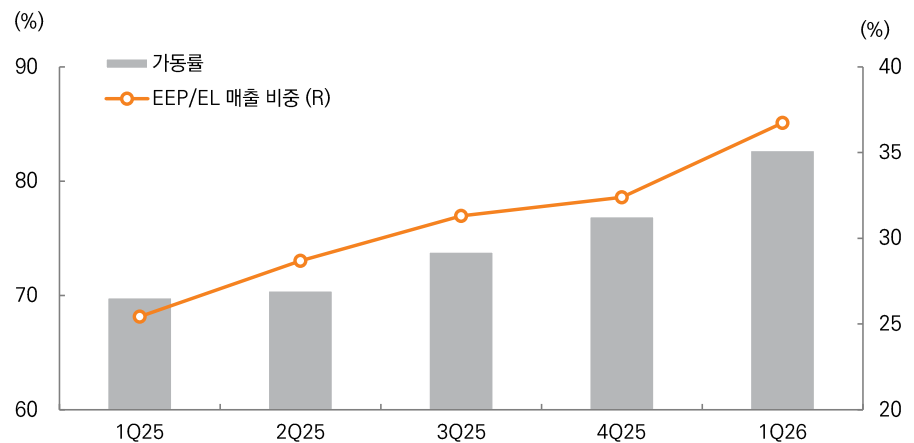
자료: 퓨릿, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 퓨릿 실적 추이



자료: 퓨릿, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 가동률 및 EEP/EL 매출 내 비중 추이



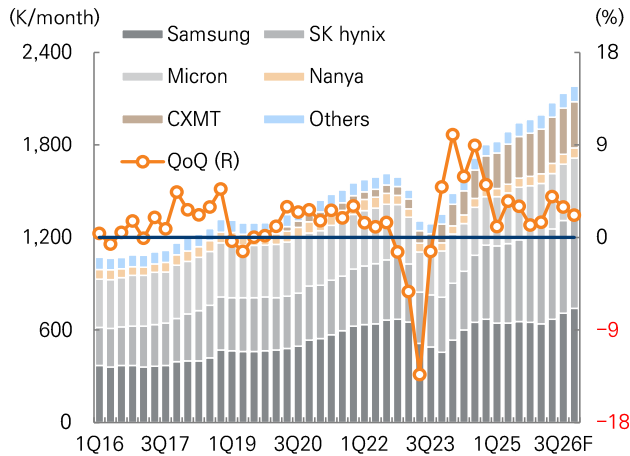
자료: 퓨릿, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 퓨릿 주요 제품 및 판매 경로

품목	구분	판매경로	비중
반도체용 PGME	국내	퓨릿 → 이엔에프테크놀로지 → SK하이닉스	27.23%
반도체용 PGMEA	국내	퓨릿 → 이엔에프테크놀로지 → SK하이닉스	16.21%
반도체용 EEP	국내	퓨릿 → DOW케미칼 → 동진세미켐 → 삼성전자	17.51%
반도체용 EL	국내	퓨릿 → 동진세미켐 → 삼성전자	19.22%
산업용 EEP	국내	퓨릿 → DOW케미칼, 해외BUYER	2.96%

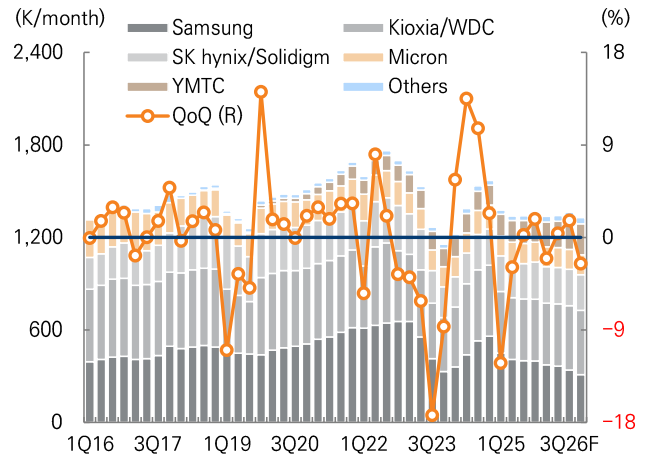
자료: 퓨릿, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 글로벌 DRAM Wafer Capa 추이 및 전망



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 글로벌 NAND Wafer Capa 추이 및 전망



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 국내 반도체 소재 업종 주요 상장사 비교(I)

업체명	종가 (월)	시가총액 (조원)	일평균 거래대금	매출액			영업이익			OPM		
				2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F
SK	687,000	49.8	106	123,400	122,703	143,084	2,104	1,100	10,217	1.7	0.9	7.1
한솔케미칼	297,500	3.28	22	776	884	996	129	156	187	16.6	17.7	18.8
동진세미캠	62,600	3.19	51	1,113	1,194	-	175	172	-	15.8	14.4	-
솔브레인	403,000	3.13	27	863	923	1,101	168	134	190	19.5	14.5	17.2
후성	18,840	2.02	43	438	472	-	-10	25	-	-2.2	5.4	-
레이크머티리얼즈	16,330	1.07	26	139	141	-	22	13	-	16.0	9.4	-
OCI	104,600	0.94	11	2,215	2,009	2,315	110	0	167	5.0	0.0	7.2
이엔에프테크놀로지	53,300	0.76	8	582	671	-	59	78	-	10.2	11.6	-
원익머티리얼즈	49,500	0.62	4	311	322	384	52	57	73	16.7	17.5	19.0
캠트로닉스	28,900	0.48	12	575	637	831	37	23	47	6.5	3.6	5.6
삼양엔씨캠	19,000	0.42	9	111	125	165	11	18	26	9.7	14.1	15.8
티아엠씨	18,130	0.39	29	310	280	-	20	25	-	6.4	8.9	-
덕산테크피아	15,220	0.31	6	100	112	259	-30	-49	1	-30.3	-44.0	0.5
PKC	5,840	0.26	4	245	272	298	10	12	19	4.0	4.5	6.2
와이씨캠	12,780	0.26	8	70	83	-	-8	-2	-	-11.6	-2.1	-
디엔에프	17,150	0.20	2	74	79	-	-1	-1	-	-1.4	-0.8	-
경인양행	4,055	0.17	5	374	380	-	24	16	-	6.5	4.3	-
퓨릿	9,280	0.16	2	123	143	-	14	17	-	11.4	12.1	-
케이엔더블유	9,170	0.15	1	78	81	-	-2	-3	-	-2.9	-3.7	-
제이아이테크	3,805	0.12	4	57	54	-	9	10	-	15.2	19.4	-
지오엘리먼트	8,790	0.11	1	45	55	-	5	4	-	11.9	8.1	-
티아엠씨씨엔에스	6,000	0.06	1	194	168	-	6	9	-	3.1	5.4	-
램테크놀로지	3,080	0.04	1	45	43	-	-2	-1	-	-3.7	-2.2	-

표 4. 국내 반도체 소재 업종 주요 상장사 비교(II)

업체명	EPS Growth			ROE			P/E					P/B				
	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	Low	Avg	High	2025	2026F	Low	Avg	High	2025	2026F
SK	적지	흑전	474.5	6.4	31.4	25.2	2.2	25.1	124.4	16.4	5.5	0.3	1.4	4.9	1.3	1.1
한솔케미칼	16.5	20.0	18.1	14.3	-	16.7	3.0	14.1	34.2	-	19.4	0.4	2.2	6.3	-	2.7
동진세미켐	21.6	-36.0	-	9.5	-	-	4.0	17.3	68.1	-	-	0.6	1.9	4.9	-	-
솔브레인	-9.1	-33.2	79.5	7.7	12.7	15.2	8.4	14.5	23.6	30.5	22.1	1.2	2.7	5.1	2.8	2.6
후성	적지	흑전	-	1.6	-	-	5.8	43.0	157.2	-	-	1.5	4.0	10.0	-	-
레이크머티리얼즈	-13.6	-63.1	-	5.8	-	-	9.4	37.7	104.3	-	-	1.3	5.8	16.7	-	-
OCI	48.4	적전	흑전	-5.4	9.8	10.7	5.1	12.1	22.5	-	8.0	0.4	0.8	1.4	-	0.8
이엔에프테크놀로지	흑전	66.9	-	12.3	-	-	3.1	11.7	41.0	13.8	-	0.5	1.5	3.3	1.7	-
원익머트리얼즈	129.8	53.1	-	9.7	-	-	5.3	13.8	30.7	12.7	-	0.4	1.4	2.8	1.2	-
켄트로닉스	흑전	-50.4	230.3	4.6	13.6	17.7	2.6	21.2	115.5	-	14.3	0.5	1.6	3.9	-	1.9
삼양엔씨켐	91.7	48.9	50.1	14.7	17.3	19.6	-	-	-	25.6	18.4	-	-	-	3.5	2.9
티이엠씨	-43.7	23.6	-	8.4	-	-	11.2	22.0	45.5	-	-	0.8	2.1	3.7	-	-
덕산테크피아	적지	적지	-	-48.9	-	-	10.6	24.1	40.8	-	-	0.9	2.4	7.0	-	-
PKC	-53.5	181.3	1.8	4.6	-	-	5.0	34.3	230.0	43.7	25.5	0.5	1.0	3.8	-	-
와이씨켐	적지	흑전	-	9.9	-	-	24.5	28.7	40.8	-	-	1.4	2.7	8.3	-	-
디엔에프	-87.7	94.5	-	0.8	-	-	3.5	55.6	483.3	-	-	0.5	2.0	7.3	-	-
경인양행	흑전	-63.0	-	2.4	-	-	4.6	31.1	133.7	-	-	0.4	1.0	2.1	-	-
퓨릿	-15.7	26.7	-	15.1	-	-	6.5	13.8	23.7	-	-	0.8	2.0	4.0	-	-
케이엔더블유	40.8	적전	-	-4.6	-	-	4.3	36.0	188.2	-	-	0.4	1.2	3.4	-	-
제이아이테크	186.8	-37.0	-	9.0	-	-	6.1	18.2	79.6	-	-	1.2	1.7	4.6	-	-
지오엘리먼트	50.3	62.8	-	9.7	-	-	14.4	38.8	92.5	-	-	1.4	3.3	8.0	-	-
티이엠씨씨엔에스	-27.0	-55.6	-	3.8	-	-	4.2	9.8	16.0	-	-	0.4	1.7	3.5	-	-
램테크놀로지	적지	적지	-	-19.1	-	-	11.0	29.2	66.1	-	-	0.8	2.1	4.2	-	-

자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 퓨릿 주요 제품 및 고객사



자료: 퓨릿, 미래에셋증권 리서치센터

퓨릿 (445180)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	137	120	123	143
매출원가	115	99	98	113
매출총이익	22	21	25	30
판매비와관리비	8	9	11	12
조정영업이익	14	13	14	17
영업이익	14	13	14	17
비영업손익	0	0	0	1
금융손익	0	0	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	14	13	14	18
계속사업법인세비용	2	1	2	3
계속사업이익	12	12	12	15
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	12	12	12	15
지배주주	12	12	12	15
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	12	12	12	15
지배주주	12	12	12	15
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	17	17	19	23
FCF	10	-7	0	14
EBITDA 마진율 (%)	12.4	14.2	15.4	16.1
영업이익률 (%)	10.2	10.8	11.4	11.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.8	10.0	9.8	10.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	34	52	48	63
현금 및 현금성자산	10	11	20	32
매출채권 및 기타채권	14	13	14	14
재고자산	10	9	13	16
기타유동자산	0	19	1	1
비유동자산	31	48	56	60
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	29	45	55	58
무형자산	0	0	0	0
자산총계	65	99	104	123
유동부채	26	16	10	15
매입채무 및 기타채무	9	7	8	12
단기금융부채	13	8	0	0
기타유동부채	4	1	2	3
비유동부채	0	0	0	1
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	1
부채총계	26	16	11	15
지배주주지분	39	83	93	107
자본금	7	8	8	9
자본잉여금	16	45	45	47
이익잉여금	15	27	38	51
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	39	83	93	107

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	18	13	15	22
당기순이익	12	12	12	15
비현금수익비용가감	8	6	8	9
유형자산감가상각비	3	4	5	6
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	5	2	3	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-1	-5	1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	-1	1
재고자산 감소(증가)	-2	2	-4	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	-2	1	4
법인세납부	-1	-4	0	-3
투자활동으로 인한 현금흐름	-8	-38	3	-9
유형자산처분(취득)	-8	-20	-15	-9
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-18	18	-1
기타투자활동	0	0	0	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-9	26	-9	-1
장단기금융부채의 증가(감소)	-9	-5	-8	0
자본의 증가(감소)	0	31	0	2
배당금의 지급	0	0	-1	-2
기타재무활동	0	0	0	-1
현금의 증가	1	1	9	12
기초현금	9	10	11	20
기말현금	10	11	20	32

자료: 퓨릿, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	13.0	7.5	9.8
P/CF (x)	0.0	8.9	4.6	6.3
P/B (x)	0.0	2.2	1.0	1.4
EV/EBITDA (x)	0.2	9.8	3.6	5.2
EPS (원)	838	836	705	893
CFPS (원)	1,386	1,219	1,159	1,399
BPS (원)	2,808	4,965	5,562	6,252
DPS (원)	0	50	120	120
배당성향 (%)	0.0	6.9	17.0	13.6
배당수익률 (%)	-	0.5	2.3	1.4
매출액증가율 (%)	28.8	-12.3	1.7	16.3
EBITDA증가율 (%)	32.4	-4.7	14.1	22.1
조정영업이익증가율 (%)	42.9	-10.1	8.7	23.3
EPS증가율 (%)	55.1	-0.2	-15.7	26.6
매출채권 회전율 (회)	10.1	9.0	8.9	10.1
재고자산 회전율 (회)	13.8	12.5	11.5	10.1
매입채무 회전율 (회)	17.1	16.5	19.6	17.2
ROA (%)	19.0	14.8	11.6	13.4
ROE (%)	35.5	19.8	13.4	15.1
ROIC (%)	29.8	24.0	17.4	19.4
부채비율 (%)	67.1	19.1	11.4	14.2
유동비율 (%)	132.3	326.9	457.8	424.0
순차입금/자기자본 (%)	6.8	-25.3	-21.8	-30.1
조정영업이익/금융비용 (x)	32.1	21.8	-	-

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.