KOSDAQ | 반도체와반도체장비

삼양엔씨켐 (482630)

글로벌 고객사 확보한 PR 소재 업체

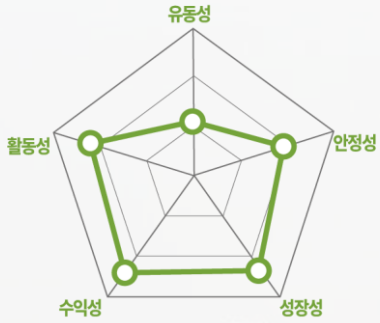
체크포인트

- PR 국산화와 고객사 확대를 통한 성장 중. 동사는 국내 고객사뿐만 아니라 일본 및 미국 PR 소재 고객사로 Polymer 및 PAG를 공급 중. 국내 생산업체 선호도 높아짐에 따라 국내 진출 PR 고객사로 확대 기대
- KrF 주력에서 ArF, EUV 등 고부가 제품으로의 제품 믹스 개선 중. PR과 마찬가지로 PR의 원소재인 Polymer와 PAG도 KrF → ArF → EUV 로 가면서 높은 단가를 형성하고 상대적 고마진을 보임
- 2025년 매출액 1,238억 원(+12.0% YoY), 영업이익 177억 원(+64.6% YoY)을 전망. 전방 업체의 V8, V9로의 지속적인 공정 전환에 따라 동사 PR용 소재 공급량은 확대되고 있는 추세

주가 및 주요이벤트

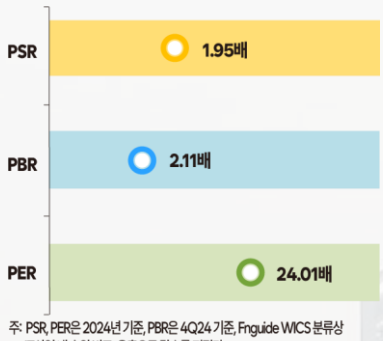


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



삼양엔씨켐 (482630)

KOSDAQ

반도체와반도체장비

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr
RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

반도체 PR 소재 업체

동사는 2008년에 설립되어 2025년 상장한 반도체 정밀화학 소재 업체. 주요 사업은 포토레지스트용(PR) 소재, Wet Chemical. 3Q25 누적 기준 매출액 비중은 PR 소재 65.1%, Wet Chemical 26.9%, 기타 8.0%를 기록

고객사 확대와 고부가제품 증가세

PR 국산화와 고객사 확대를 통한 성장이 기대. PR은 반도체의 수율을 좌우하기 때문에, 반도체 업체 입장에서는 이미 검증된 공급사와의 관계를 유지하며 과점 현상이 지속. 동사는 국내 고객사뿐만 아니라 일본 및 미국 PR 소재 고객사로 Polymer 및 PAG를 공급 중. 해외 고객사의 경우 한국에서의 생산을 고려 중이거나 계획 중으로 파악되어 동사의 추가적인 고객사 및 물량 확대 여지도 있다고 판단. 또한 KrF 주력에서 ArF, EUV 등 고부가 제품으로의 제품 믹스를 개선 중

NAND 고단화 효과 지속

2025년 매출액 1,238억 원(+12.0% YoY), 영업이익 177억 원(+64.6% YoY)을 전망. 전방 업체의 V8, V9로의 지속적인 공정 전환에 따라 동사 PR용 소재 공급량은 확대되고 있는 추세. 또한, 4Q24부터 공급 개시한 일본 신규 고객사향 물량 및 ArF, EUV PR 소재 증가세도 지속될 전망

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	953	986	1,105	1,238	1,460
YoY(%)	33.0	3.4	12.1	12.0	17.9
영업이익(억원)	23	74	107	177	235
OP 마진(%)	2.4	7.5	9.7	14.3	16.1
지배주주순이익(억원)	9	47	90	155	190
EPS(원)	92	483	925	1,434	1,737
YoY(%)	흑전	423.8	91.6	55.1	21.1
PER(배)	0.0	0.0	0.0	15.0	12.4
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	4.5	2.8	1.7	9.8	7.4
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	2.0	1.7
ROE(%)	1.5	6.5	11.3	15.2	14.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/8)		21,500원
52주 최고가		28,750원
52주 최저가		15,190원
KOSDAQ (12/8)		927.79p
자본금		48억원
시가총액		2,353억원
액면가		500원
발행주식수		11백만주
일평균 거래량 (60일)		16만주
일평균 거래액 (60일)		34억원
외국인지분율		0.19%
주요주주	삼양홀딩스 외 11 인	68.72%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.4	24.9	
상대주가	12.9	1.8	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 삼양엔씨켐은 반도체 정밀화학 소재 기업

삼양엔씨켐은 2008년 설립 이후 2025년 2월 상장한 반도체 PR 소재 기업

삼양엔씨켐은 2008년 설립되어 2025년 상장한 반도체 PR 소재 전문기업이다. 동사의 전신인 엔씨켐은 디스플레이용 코팅 소재 사업을 주력으로 영위했으나, 글로벌 디스플레이 시장 수요 부진이 본격화되면서 2011년부터 반도체용 PR 소재 사업에 진출했다. 고객사 검증 및 공정 적합성 확보를 위한 노력 끝에 2015년 국내 최초로 반도체 포토레지스트(PR)용 KrF 폴리머 국산화에 성공했다. 포토레지스트는 반도체 제조의 핵심 공정에 사용되는 정밀화학 소재로, 빛의 특정 파장에 민감하게 반응하여 물성이 바뀌는 감광성 물질이다. 2018년 동사는 일본 및 미국 내 유수의 글로벌 기업에 PR용 소재를 수출하며 글로벌 시장에 진출했으며, 정안공장에 반도체 PR 전용 생산 플랜트를 준공하며 본격적인 대량생산 체제를 구축했다. 2020년에는 동탄 본사를 증축하고 부품소재전문기업 및 뿌리산업 전문기업 인증을 획득하며 소재 전문성을 공고히 했다.

2021년 삼양홀딩스가 크레센도PE와 창업자의 지분 49.92%를 575억 원에 인수하며 최대주주가 되었고, 12월 삼양그룹 계열사로 정식 편입되었다. 같은 해 탄천공장에 Wet-Chemical 공장을 준공했으며, 2022년에는 삼양그룹의 다른 소재 계열사였던 씨티케미칼을 흡수 합병했다. 정안공장에 반도체 EUV PR용 재료 전용 플랜트를 증축하며 기존 KrF, ArF에서 EUV로 소재를 다각화했다. 2024년 사명을 삼양엔씨켐으로 변경하여 삼양그룹의 반도체 소재 전문 계열사로서의 정체성을 명확히 했고, 2025년 2월 코스닥 시장에 상장했다. 동사는 EUV PR 소재 매출 확대, 유리기판 PR용 폴리머 상업화 등 차세대 PR 제품군 개발을 추진하며 R&D 역량을 강화하고 있다.

삼양엔씨켐 연혁

2008~2015		2016~2019		2020~	
2008	엔씨켐 설립	2016	경기도 유망 중소기업 선정	2020	동탄 본사 증축
2011	이노비즈 기업 인증		일자리 우수기업 선정		부품소재전문기업 인증
	정안공장 준공		경기가족친화 일하기 좋은 기업 인증		뿌리산업 전문기업 인증
2014	우수벤처기업 포상		천만불 수출의 탑 달성	2021	**삼양그룹 계열사 편입**
	삼백만불 수출의 탑 수상		벤처활성화 유공포상 산업포상 수상		**탄천공장 Wet-Chemical 공장 준공**
2015	**반도체 V-NAND용 소재 인증**	2018	정안공장 반도체 PR용 재료 전용 생산 플랜트 준공		소부장 으뜸기업 2기 선정
	동탄 본사, R&D 센터 준공		이천만불 수출의 탑 수상	2022	(주)씨티케미칼 흡수합병
	오백만불 수출의 탑 수상	2019	탄천공장 준공		정안공장 반도체 EUV PR용 재료 전용 생산 플랜트 증축
			충청남도 에너지효율 대상 수상	2024	**주식회사 삼양엔씨켐으로 사명 변경**
			국가생산성대상 종합대상 대통령표창 수상	2025	**코스닥시장 상장**

자료: 삼양엔씨켐, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 사업 및 매출 구성

3Q25 누적 기준 매출 비중은 PR 소재 65.1%, Wet Chemical 26.9%, 기타 8.0%

동사는 반도체 정밀화학 소재를 생산하며 주요 사업은 포토레지스트용(PR) 소재, Wet Chemical로 구분된다. 3Q25 누적 기준 매출액 비중은 PR 소재 65.1%, Wet Chemical 26.9%, 기타 8.0%를 기록하였다.

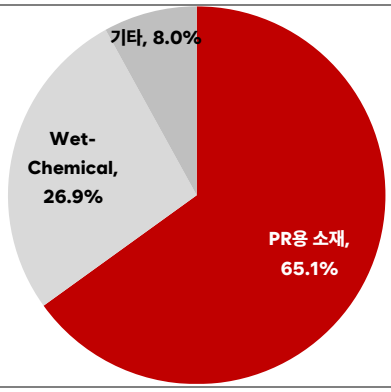
포토레지스트(Photo Resist)용 소재

PR은 반도체 노광 공정에 사용되는 소재로 웨이퍼 위에 얇게 도포된 PR은 특정 파장의 빛(노광)을 받으면 화학적 특성이 변하며 이 성질 변화를 이용하여 회로 패턴의 밑그림을 그리는 역할을 한다. PR은 Polymer(고분자), PAG(광산발산제), 첨가제, 용매로 구성되어 있다. Polymer는 패턴을 형성하는 PR의 주성분으로 접착성 및 후속공정에서 저항성을 제공한다. PAG는 빛에 반응하는 소재로 빛을 받으면 산을 발생시켜 Polymer 반응 촉매 역할을 한다. 노광에 사용되는 빛의 파장에 따라 다른 감광제를 사용해야 하며 빛에 반응하여 PR이 현상액에 대한 용해 특성을 변하도록 도와주는 역할을 한다. 첨가제는 도포특성, 현상특성 등 PR의 미세 성능 개선을 위해 첨가되는 미량의 화합물이다. 용매는 PR의 각 성분들을 녹여 액체 상태로 만들어 웨이퍼에 균일하게 코팅할 수 있도록 한다. 동사는 PR의 주요 원재료인 Polymer와 PAG를 생산한다.

Wet Chemical

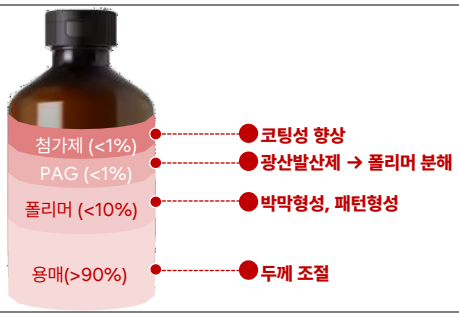
Wet Chemical은 반도체 세정 공정에 사용되는 소재이다. 증착, 노광, 식각 등의 공정 이후 웨이퍼 표면에 화학적, 물리적 잔류물을 제거하는 세정 공정에 사용된다. Wet Chemical은 수율 향상 및 불량률을 낮추는 역할을 한다. 동사는 식각 공정 이후 웨이퍼 표면과 회로 패턴 측벽에 남아있는 PR 잔해 및 잔류 PR을 제거하는 PERR(Post-Etch Residue Remover)용 중간체를 생산한다.

삼양엔씨켐 매출 비중



주: 3Q25 누적 기준, 자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

포토레지스트 구성



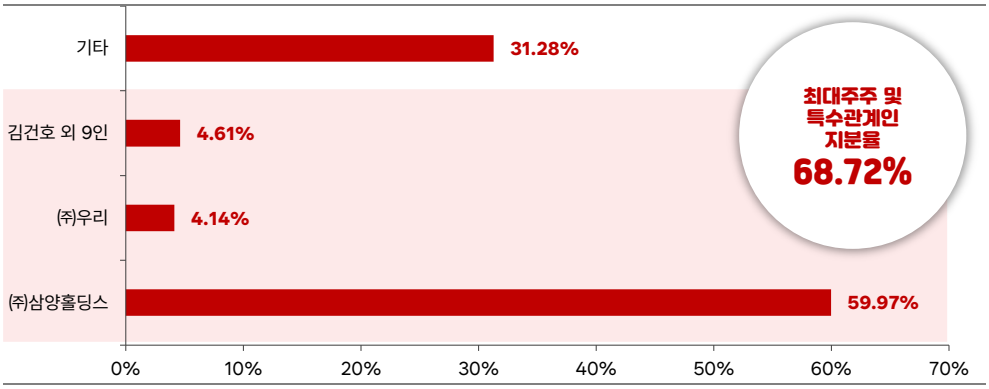
자료: 삼양엔씨켐, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주주 구성

3Q25말 기준 삼양엔씨켐의 최대주주는 (주)삼양홀딩스로 지분 59.97%를 보유

3Q25말 기준 삼양엔씨켐의 최대주주는 (주)삼양홀딩스로 지분 59.97%를 보유하고 있으며, 최대주주 (주)삼양홀딩스를 포함한 특수관계인 지분은 68.72%이다. (주)삼양홀딩스는 삼양그룹의 지주회사로서 1924년 설립되어 1968년 유가증권 시장에 상장했으며, 지주사업과 투자 및 임대사업 등을 영위하고 있다(2025.12.05 기준 시가총액 4,790억 원). 3Q24 기준 상장사 2개 (주)삼양사(설탕 제조업 영위), (주)삼양엔씨켐(화학제품 제조업), 비상장사 4개 삼양데이타시스템(주)(정보처리 및 정보통신사업), 삼양이노켐(주)(BPA 제조 및 판매), 삼남석유화학(주)(TPA 제조 및 판매업), (주)삼양에프앤비(외식업)의 자회사를 보유하고 있다. 3Q25 누적 기준 매출액은 2조 6,631억 원(-0.54% YoY), 영업이익은 1,210억 원(-6.6% YoY)를 기록했다.

삼양엔씨켐 주주 현황



주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

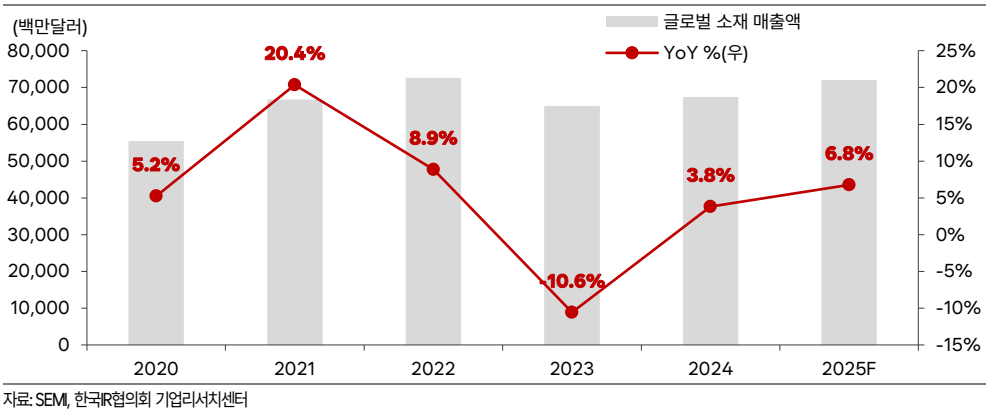
1 반도체 소재 시장은 선단 공정과 함께 성장

AI 가속기, 선단 공정(EUV, GAA) 포토레지스트·CMP·ALD 프리커서 등 고난도 소재 수요로 글로벌 반도체 소재 시장 규모는 2025년 720억 달러(+6.8% YoY)까지 성장할 전망

2024년 글로벌 반도체 소재 시장은 2023년 소재 시장 침체 이후 전년 대비 3.8% 증가한 675억 달러를 기록하였다. 이는 반도체 시장 회복과 고성능 컴퓨팅 및 HBM향 소재 수요 증가에 기인한다. GAA 트랜지스터와 EUV 도입으로 포토레지스트, 프리커서, Low-K 소재, High-K 메탈 소재 등 고난도 소재의 비중이 빠르게 확대되고 있다. 세부적으로, 전공정 소재는 전년 대비 3.3% 증가한 429억 달러, 패키징 소재는 4.7% 증가한 246억 달러를 기록하였다. CMP, 포토레지스트, PR 보조재료 등은 선단 DRAM, 3D NAND와 최선단 Logic에 필요한 공정 단계 및 난이도 증가에 따라 두 자릿수 성장을 기록하였다. 2025년에도 이와 같은 기조가 이어져 글로벌 반도체 소재 시장은 720억 달러로 전년 대비 6.8% 성장할 전망이다.

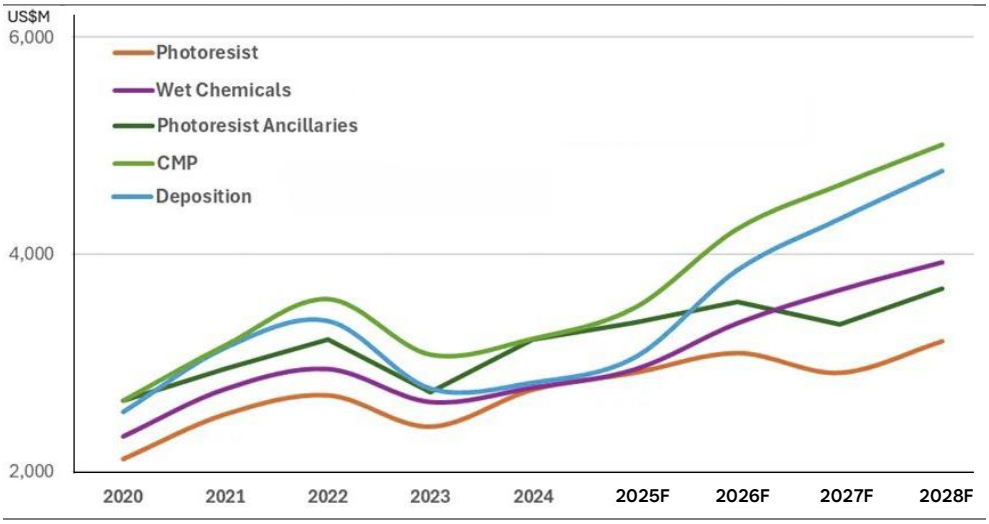
특히 포토레지스트 소재는 2023년 전년 대비 11% 감소한 이후 2024년에는 전년 대비 14% 성장하였다. 생성형 AI로 인해 NVIDIA, AMD 등의 AI 가속기 수요가 폭발하면서 이를 생산하기 위한 TSMC 등의 첨단 공정(5nm, 4nm) 가동률이 급상승했기 때문이다. 선단 포토레지스트가 매출의 80% 이상을 차지하고 있으며 2028년까지 84%에 달할 것으로 예상된다. CMP 소재는 선단 반도체의 복잡성 증가와 층 수 증가로 인해 빠른 성장세를 보이고 있다. 또한 7nm 이하 선단 공정 노드 CAPA가 2028년까지 연평균 20% 성장할 것으로 예상되어 EUV, ALD, ALE 소재 등 원자 스케일 정밀 제조(Atomic-scale precision manufacturing)를 지원하는 소재에 대한 수요가 증가하고 있다. EUV 리소그래피의 도입 확대는 고가, 고성능 EUV 포토레지스트, 마스크 블랭크, 그리고 관련 습식 화학 물질의 수요를 견인한다. 또한 GAA(Gate-All-Around) 구조의 양산 확대는 ALD 프리커서 및 고선택성 식각 화학 물질(ALE/PERR)과 같은 원자 스케일 정밀 제조(ASPM)용 소재 시장을 확대시키고 있다. 2026년에는 2nm 공정 양산과 High-NA EUV 도입으로 관련 소재 시장의 성장이 기대된다.

글로벌 소재 시장 규모 추이 및 전망



자료: SEMI, 한국IR협의회 기업리서치센터

소재별 웨이퍼 팹 소재 시장 전망



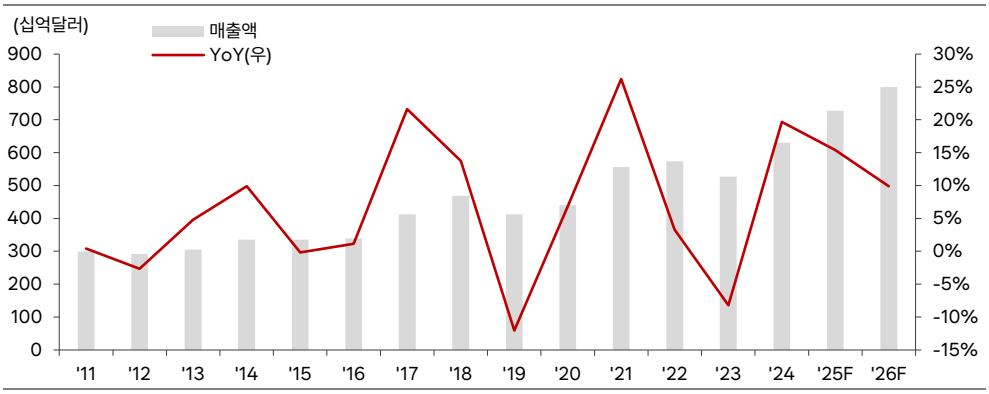
주: CMP(Chemical Mechanical Polishing): 화학/기계적 연마용 소재, Deposition: 증착용 소재, Wet Chemicals: 세정용 소재, Photoresist Ancillaries: PR(포토레지스트) 보조 재료, Photoresist: 감광성 소재, 자료: SEMI, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 글로벌 반도체 시장 전망

글로벌 반도체 시장은 2025년 7,280억 달러로 전년 대비 15.4% 성장할 것으로 전망

글로벌 반도체 시장은 2024년 전년 대비 19.7%의 강한 성장에 이어 2025년 7,280억 달러로 전년 대비 15.4% 성장할 것으로 전망된다(WSTS). 구체적으로 Logic 시장과 메모리 시장은 전년 대비 각각 29.0%, 17.1% 성장하며 전체 반도체 시장 성장을 견인할 것으로 예상된다. 두 부문 성장은 모두 AI, Cloud 인프라, 첨단 IT 제품 등에서의 지속적인 수요와 초기 AI 엣지 애플리케이션에 기인한다. 센서와 아날로그 부문은 완만하지만 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 다만 Discrete(개별 반도체: 다이오드 및 트랜지스터 등)은 전년 대비 시장 규모가 축소될 것으로 예상되는데, 이는 무역갈등, 공급망 차질, 특정 응용 분야의 수요 감소 때문이다. 2026년도 2025년과 같이 Logic 메모리가 시장 성장을 견인하여 7,997억 달러(+9.9% YoY) 규모로 성장할 것으로 전망된다.

글로벌 반도체 시장 규모 추이 및 전망



자료: WSTS, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 글로벌 메모리 시장 전망

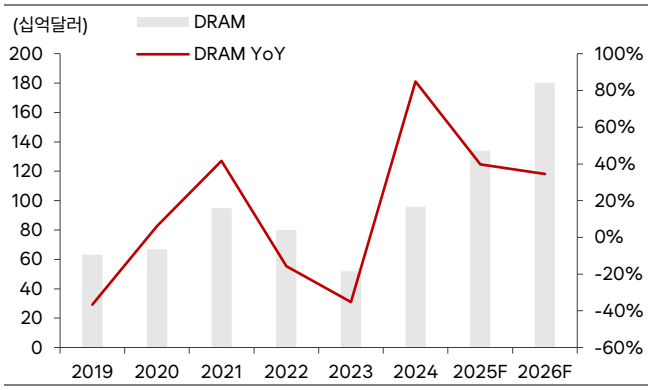
AI 수요 급증과 공급 제한
→ 메모리 시장 지속 성장 전망

글로벌 메모리 시장은 2024년 1,615억 달러에서 2025년 1,992억 달러로 전년 대비 23.4% 성장할 것으로 전망된다. 이 중 DRAM은 1,340억 달러로 전년 대비 39.8%, NAND는 652억 달러로 전년 대비 25.0% 성장이 예상된다.

DRAM은 생성형 AI 투자 확대로 HBM, 고용량 DDR5 등 서버 수요 강세가 이어지고 있고, 공급 업체들은 제한된 투자 기조 속 서버 중심의 공급 대응으로 PC와 모바일 DRAM의 수급도 타이트한 상황이 지속되고 있다. DRAM 공급 업체의 재고가 거의 소진되고 서버 외 세트 업체들도 물량 확보 움직임을 보임에 따라 DRAM 가격이 강하게 상승하고 있다. 2026년에도 주요 CSP들의 CAPEX 확대로 AI 서버 수요가 크게 증가할 것으로 예상된다. 반면 DRAM 업체들은 여전히 HBM과 1c nm 등 선단 공정 투자 중심으로 집행하고 신규 클린룸이 제한적임에 따라 CAPEX 집행이 2026년 공급 증가에 미치는 영향은 크지 않을 전망이다.

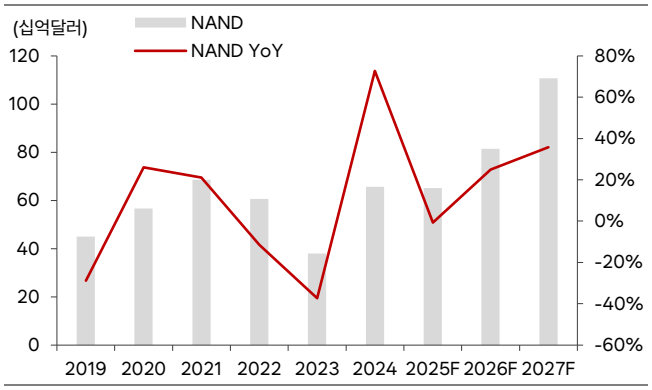
NAND는 업체의 감산으로 인해 수급 불균형이 완화되고 eSSD 수요가 빠르게 증가하고 있다. eSSD는 AI 수요가 AI 학습에서 AI 추론 및 엣지 AI 기기로 이동함에 따라 QLC(Quad Level Cel, 셀당 4비트를 저장하는 구조) 기반 eSSD와 같은 고대역폭 및 고밀도 NAND에 대한 증가 중이다. 또한 콜드 데이터 스토리지에서 SSD의 적용이 증가하는 것 역시 수요 확대 요인이다. Nearline HDD(온라인 스토리지와 오프라인 스토리지의 중간 개념) 공급 부족에 따른 SSD 대체 채용 영향으로 업계 재고 수준은 빠르게 축소되고 있다. 공급 측면에서도 NAND 공급업체들은 고마진 기업용 및 프리미엄 제품 생산에 집중하는 한편, 레거시 노드의 생산 능력은 빠르게 축소하였기 때문이다. 이에 따라 NAND도 가격이 상승하고 있다. NAND는 수년 간의 변동성 높은 시장 사이클 이후 많은 공급업체들이 CAPEX 및 CAPA 확장 계획에 더욱 신중한 태도를 보이고 있다. 2026년 투자는 CAPA 확장보다는 공정 업그레이드 및 하이브리드 본딩에 더 집중될 것으로 예상됨에 따라 공급 증가는 제한적일 것으로 예상된다.

글로벌 DRAM 시장 전망



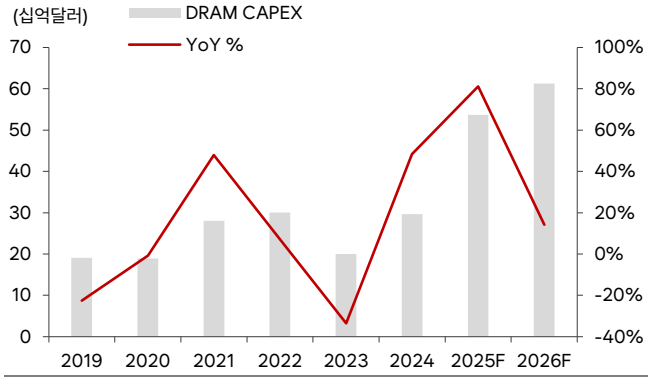
자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 NAND 시장 전망



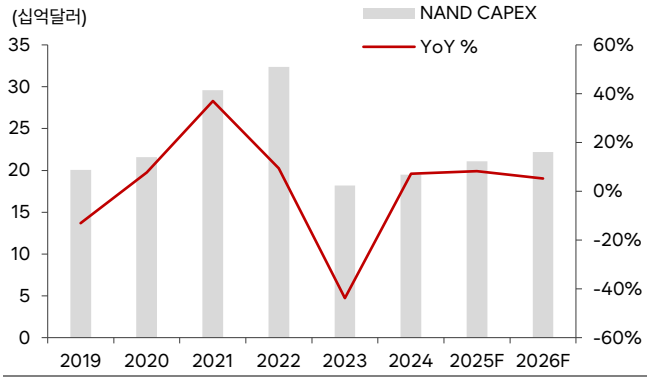
자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 DRAM CAPEX 전망



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 NAND CAPEX 전망



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 고객사 확대 효과 기대

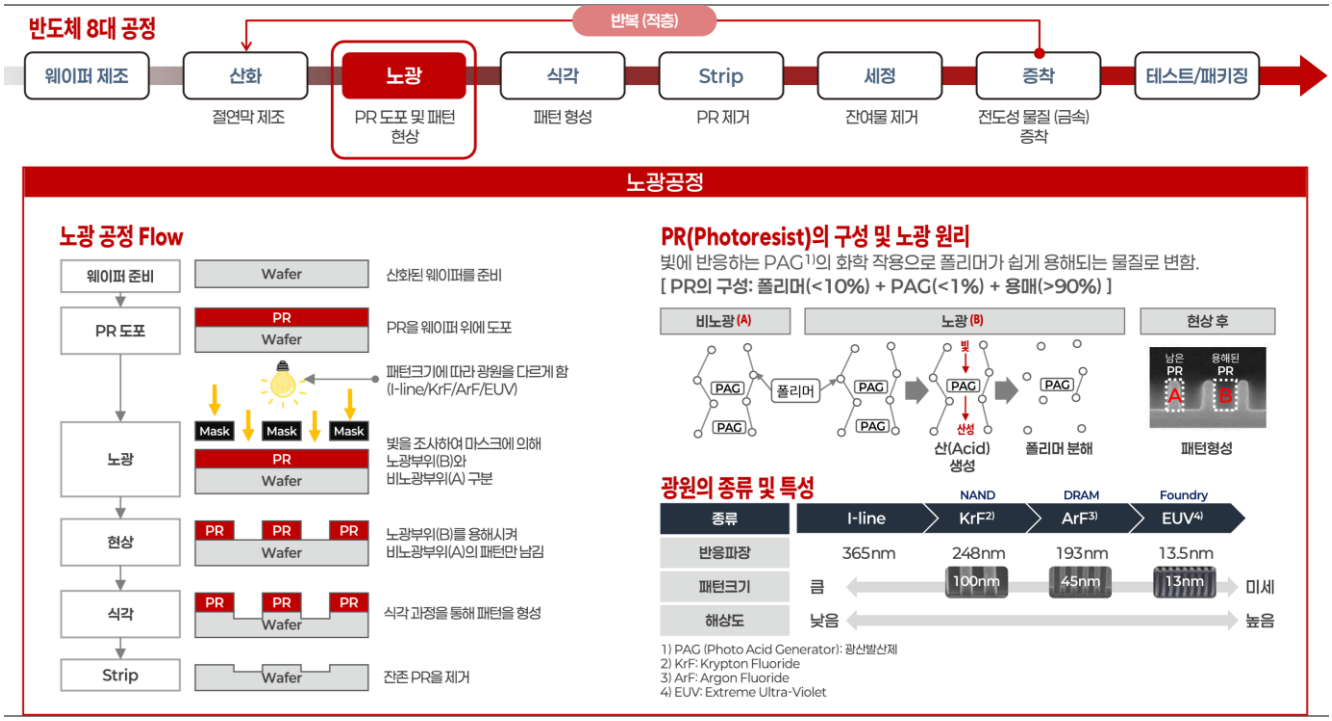
동진쎄미켐은 KrF 중심의 PR 소재 를 국내외 고객사에 공급 중. 일본·미국 고객사 확대, 일본의 對중국 ArF/EUV PR 수출 중단에 따른 공급망 다변화 수요 증가로 추가 성장 기대

PR 국산화와 고객사 확대를 통한 성장이 기대된다. PR은 반도체 노광 공정에 사용되는 소재다. 노광 공정은 웨이퍼 위에 도포된 감광액(Photoresist, PR)을 마스크(Mask/Reticle)에 담긴 회로 패턴에 따라 빛에 선택적으로 노출시켜, 화학적 변화를 일으키고 이후의 공정(현상, 식각 등)을 위한 패턴을 형성하는 과정이다. 이때 사용되는 광원의 파장이 회로의 미세한 해상도(Resolution)를 결정하는 핵심 요소이다. 파장이 짧을수록 더 미세한 패턴을 구현할 수 있다. 반도체 미세화가 진행됨에 따라 광원의 파장은 지속적으로 짧아지고 있다(I-line(365nm), KrF(248nm), ArF(193nm), EUV(13.5nm)).

KrF부터는 파장이 짧아지면서 웨이퍼에 도달하는 Intensity(광량)가 줄어들게 된다. 적은 Intensity에서도 패턴을 정상적으로 형상하기 위해 화학증폭형 PR(Chemically Amplified Resist, CAR)을 사용하게 된다. PAG가 빛을 받으면 산(Acid)을 생성하는데 이후 고온에서 Bake를 하면서 산이 Polymer와 반응하여 용해성 물질로 전환시킨다. 이때 발생한 산이 또 다른 Polymer와 반응하면서 증폭된다. 산에 의해 성질이 변한 부분이 현상액에 녹아 패턴이 형성된다.

패턴이 미세해지면서 PR에 요구되는 기술적 난이도와 특성이 높아진다. 낮은 Intensity는 직접적으로 PR의 감도(Sensitivity) 문제를 야기한다. 웨이퍼의 생산성(Throughput)을 유지하기 위해 PR은 더 적은 에너지에도 잘 반응하는 높은 감도를 가져야하나, 감도를 높이면 화학적 반응으로 인해 발생하는 패턴의 선폭 거칠기(LWR)가 심해지는 트레이드오프 관계가 있어 PR의 기술적 난이도가 매우 높다. 이에 따라 소수의 글로벌 기업들이 PR 시장을 과점하고 있다. 일본의 TOK(Tokyo Ohka Kogyo), 신에츠화학(Shin-Etsu Chemical), 스미토모화학(Sumitomo Chemical), JSR과 미국의 DuPont이 시장 점유율을 대부분 차지하고 있으며 한국의 동진쎄미켐이 KrF에서 유의미한 시장 점유율을 보이고 있다. 높은 기술 난이도와 함께 PR은 반도체의 수율을 좌우하기 때문에, 반도체 업체 입장에서는 이미 검증된 공급사와의 관계를 유지하며 과점 현상이 지속되고 있다.

노광 공정



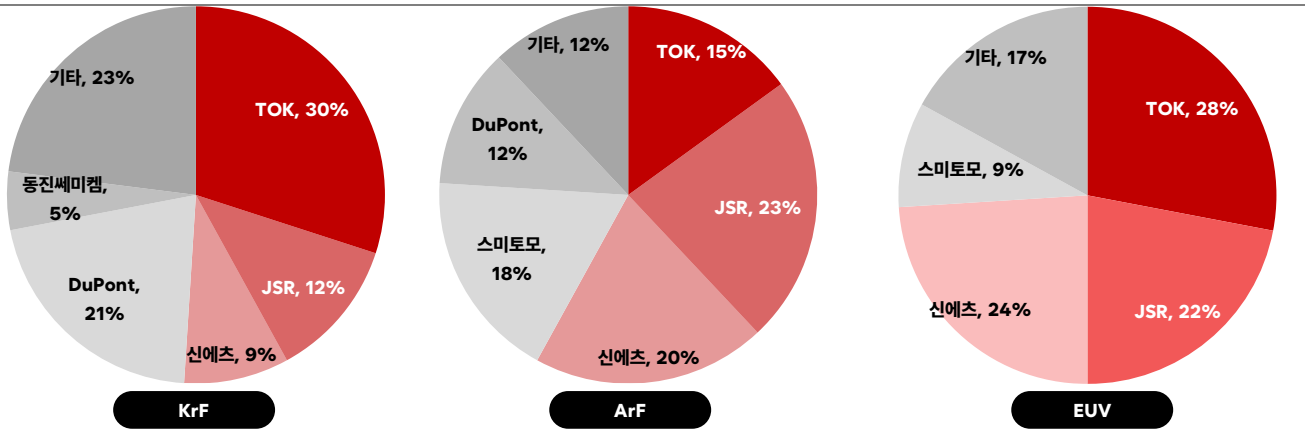
자료: 삼양엔씨켐, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사는 국내 고객사뿐만 아니라 일본 및 미국 PR 소재 고객사로 Polymer 및 PAG를 공급하고 있다. 동사에 있어 가장 높은 매출 비중을 보이고 있는 국내 고객사의 PR이 KrF 중심으로 이루어지고 있어 동사의 소재도 KrF향 비중이 높다. 하지만 ArF와 EUV Polymer 및 PAG도 고객사별로 공급 중이거나 개발 중에 있다. 특히 2024년 상반기에는 일본 고객사로 KrF 소재 퀄을 받고 2024년 하반기부터 공급을 개시하며 고객사 확대가 이루어지고 있다. 미국 고객사향으로는 KrF Polymer와 ArF PAG를 공급 중에 있으며, 미국 고객사를 통해 대만 및 미국 반도체 업체로의 공급이 확대되고 있다. 특히 PR 생산업체들의 국내 생산 여부는 동사 소재 고객사 확대에 중요한 역할을 하고 있다. 2019년 일본의 수출 규제로 인해 PR 공급에 어려움을 겪었던 국내 반도체 업체들은 안정적인 공급망 확보를 위해 국산화와 국내 생산 거점을 선호하고 있는 것으로 파악된다. 이에 따라 글로벌 PR 업체들의 국내 PR 생산이 증가하고 있고 Polymer와 PAG 역시 신속한 수요 대응을 위해 동사와 같은 국내 업체로 확대되고 있다. 아직 국내에 생산 거점이 없는 업체도 한국에서의 생산을 고려 중이거나 계획 중으로 파악되어 동사의 추가적인 고객사 및 물량 확대 여지도 있다고 판단된다.

더욱이 최근 일본의 중국에 대한 ArF, EUV PR 수출 중단으로 국내 소재 업체들의 수혜가 예상되는 점은 동사에 긍정적이다. 일본과 중국의 갈등 심화 속 일본은 중국향 PR 출하를 전면 중단한 것으로 보인다. 2019년 일본은 한국과의 분쟁에서 PR을 포함한 소재 수출을 규제했던 이력이 있다. 글로벌 PR은 일본 기업이 70% 이상을 점유하고 있고 특히 ArF와 EUV PR은 70~95%로 매우 높다. 중국 PR 국산화율은 5% 미만이며 ArF, EUV는 전적으로 일본 업체에 의존 중인 것으로 파악된다. PR 수출 규제에 따라 CXMT, SMIC 등 중국 반도체 업체의 선단 공정 전환 및 생산에 즉각적인 영향을 줄 것으로 판단된다. 장비와 달리 PR은 수명이 3~6개월로 짧아 재고가 낮은 수준으로 유지되고, 소재 공급 문제는 생산 차질로 이어지기 때문이다. 2021년 신에츠 공장의 일시적인 가동 중단으로 SMIC의 가동률이 20% 하락한 사례도 있다. 따라서 과거 한국 반도체 업체가 그랬듯 중국은 PR 소재처 다변화와 국산화를 진행할 것으로 예상된

다. 중국은 PR 국산화율을 2026년 40%를 목표로 하고 있고 Kehua 등의 업체가 KrF PR을 개발하였다. 중국 정부는 국가 반도체 기금이 PR 및 핵심 소재에 우선 순위로 두고 자국 반도체 업체가 자국 소재 업체를 우선적으로 고려하도록 유도 중이다. 하지만 PR의 높은 기술적 난이도를 고려하면 단기적인 국산화는 어려울 것으로 판단된다. 특히 PR의 소재인 Polymer와 PAG 역시 중국 업체의 기술격차를 고려하면 경쟁력은 낮은 것으로 파악되어 동사에 수혜가 예상된다.

글로벌 PR 시장 점유율



자료: 업계 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 EUV 등 고부가 제품 증가세

동사는 ArF·EUV로 제품 믹스 고부가화, 특히 EUV PR 소재는 EUV 장비 증가와 미국·국내 고객사향 상용화 및 개발로 고마진 중심의 성장 예상

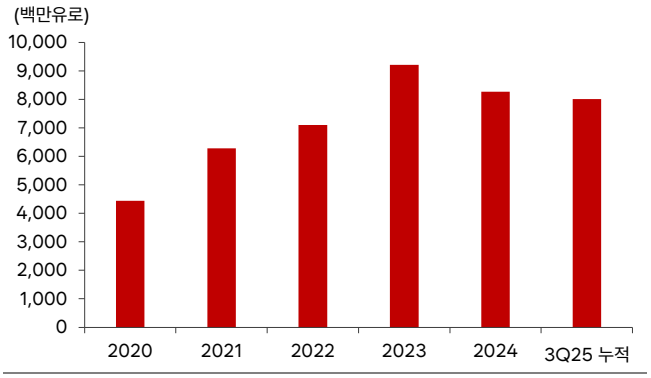
동사는 KrF 주력에서 ArF, EUV 등 고부가 제품으로의 제품 믹스를 개선하고 있다. KrF는 NAND 고단화 전환에 따라 매출 확대 추세가 지속되고 있는 한편 동사는 ArF와 EUV 제품으로 제품을 확대 중이다. PR과 마찬가지로 PR의 원소재인 Polymer와 PAG도 KrF → ArF → EUV로 가면서 높은 단가를 형성하고 상대적 고마진을 보인다. 동사는 국내 고객사향으로 ArF Polymer와 PAG를 공급하는 한편 미국 고객사로는 PAG를 공급 중에 있으며 Polymer는 현재 개발 중이다. EUV는 국내 고객사로 Polymer를, 또 다른 국내 고객사에는 PAG를 공급 중이고 미국 고객사로는 PAG를 공급하고 있다. 이 외에도 일본 고객사들을 대상으로 ArF PAG를 개발 중이다. 특히 소재의 성장성은 EUV가 클 것으로 판단된다.

2024년 기준 EUV PR 시장은 약 3억 달러로 추정된다. 이 중 90% 이상이 일본 업체가 차지하고 있다. EUV 노광장비의 독점적 공급사인 ASML의 2024년 기준 EUV 장비 매출은 82.7억 유로(약 12조 2,022억 원)를 기록하였으며, 전체 ASML 매출의 38%를 차지하였다. 3Q25 누적으로는 EUV 매출액 80.1억 유로(약 13조 2,009억 원), 매출 비중은 47%를 기록했다. 2024년에는 44대의 EUV 장비를 판매하였으며 3Q25 누적으로는 34대를 판매하였다. 지금까지 전 세계에 설치된 EUV 노광 장비는 약 250대로 주로 TSMC와 삼성전자에 집중되어 파운드리와 DRAM에 사용되고 있다. 글로벌 선단 공정의 생산 능력이 지속적으로 확장되며 EUV 수요가 증가하고 있다. PR과 같은 소재는 지속적으로 소모됨으로 누적 EUV 장비 증가에 따라 EUV PR 소재 수요도 비례하여 증가할 전망이다.

EUV는 기존 DUV 대비 PR 내부의 유기 물질에 잘 흡수되지 않는다. 따라서 PAG의 효율을 극대화하거나 금속 원소를 사용하는 PR을 사용해야 한다. 하지만 금속을 사용하면 감도는 높아지나 금속 불순물 관리가 어렵고, 후속 식각 공정에서 잔류 금속으로 인한 문제가 발생할 수도 있다. 또한 EUV PR은 ArF PR 대비 짧은 파장을 사용함으로 더 미세한 패터닝이 가능하나 미세 패턴의 선폭 거칠기(LWR)가 심해지는 현상이 발생한다. 따라서 PAG가 생성하는 산 확산(Acid Diffusion) 경로가 ArF에 비해 더 짧고 정밀해야한다. EUV PR 패턴은 후속 식각 공정에서 강력한 내구성 또한 요구된다. PR의 두께를 줄이는 동시에 식각 내성을 높이기 위해 Polymer의 기술적 난이도가 높다.

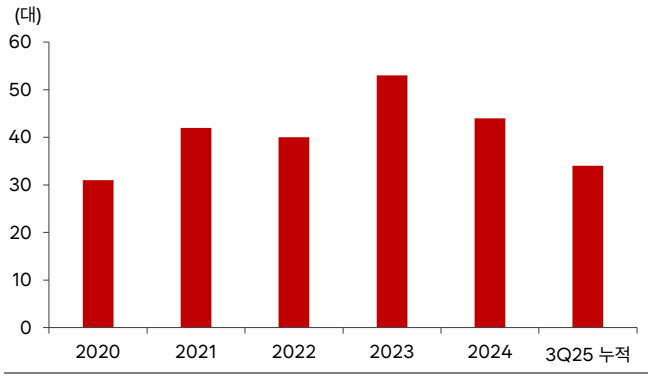
동사는 현재 미국 고객사의 DRAM 및 파운드리향으로 EUV PR 소재를 1Q25에 1건 상용화하였고 3건의 소재를 개발 중에 있다. 국내사로는 DRAM향 2건을 2023년부터 상용화하였으며, 또 다른 국내 고객사로는 DRAM향으로 2024년부터 1건 상용화, 2건 개발 중에 있다. EUV PR 시장의 성장과 국내 및 미국 PR 업체들의 공급 확대에 따라 동사의 제품 믹스 개선이 이루어질 것으로 전망된다.

ASML EUV 매출액 추이



자료: ASML, 한국IR협의회 기업리서치센터

ASML EUV 판매 대수



자료: ASML, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 유리기판 PR로 향후 다변화 기대

동사는 2024년부터 국내 고객사와 차세대 유리기판용 PR Polymer를 개발 중

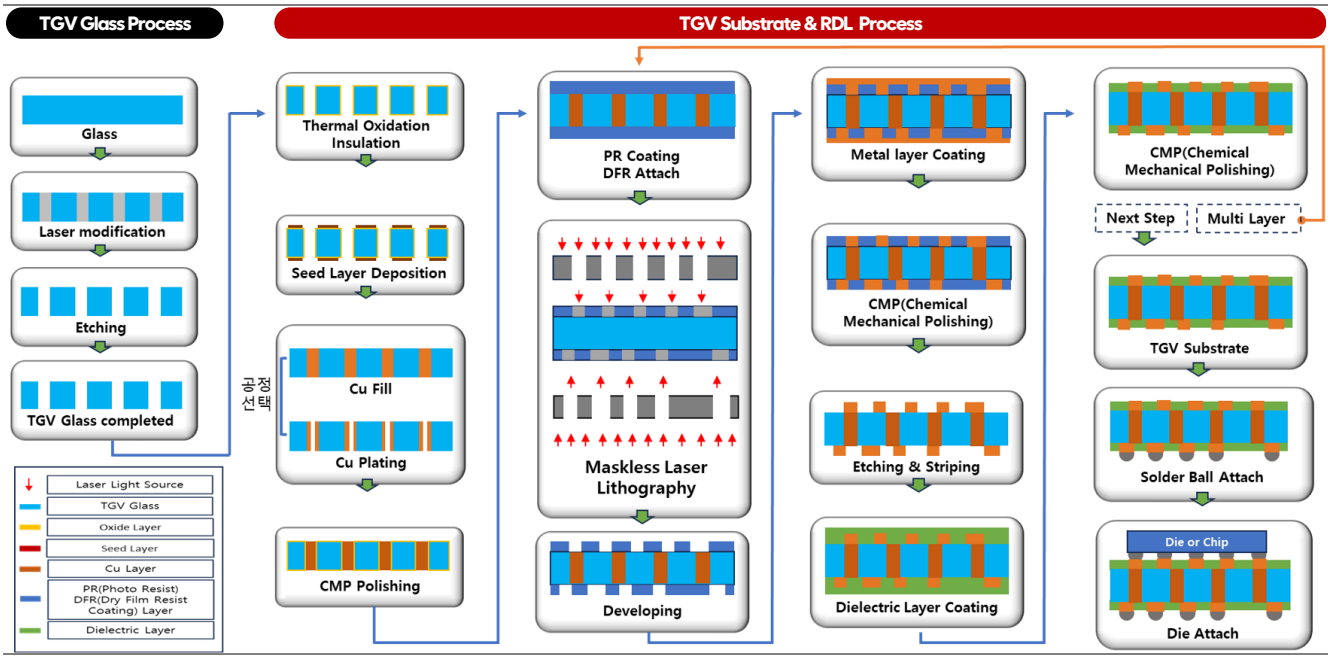
동사는 신사업으로 반도체 유리기판 PR Polymer를 개발 중에 있다. 반도체 유리기판은 기존 유기소재 기판을 대체하기 위해 개발된 유리를 재료로 사용하는 차세대 패지징 기판이다. 유리 기판의 경우 높은 평탄도로 미세 피치 배선 형성이 용이하며 얇게 만들 수 있으며, 실리콘과 열팽창 계수가 비슷하여 열 스트레스가 적다. 뛰어난 절연성, 낮은 전력 손실, 온도에 따른 변형에 강하며 높은 기계적 강도가 장점이다. 실리콘 인터포저에 비해 제조원가가 낮으며 유리는 웨이퍼 형태뿐만 아니라 패널 형태로도 제조될 수 있어 생산성을 높일 수 있다. 또한 유리 기판을 사용 시, 인터포저 없이도 2.5D, 3D 패키징을 구현할 수도 있으며 MLCC와 같은 수동소자를 유리기판 안에 실장하는 형태로 기존 패키징 대비 사이즈를 축소시킬 수 있다. 고밀도, 고신뢰성 패키징 수요가 지속 증가하며 실리콘 인터포저 대비 낮은 제조원가 등의 장점으로 유리 소재의 기판 또는 인터포저 도입에 대한 요구는 계속될 것으로 판단하며 AI 서버를 포함한 HPC용 칩에 적용될 것으로 전망한다.

유리 기판은 TSV 실리콘 인터포저와 같이 수직적 전기 연결을 제공하는 다수의 구멍이 있다. 이를 TGV(Through Glass Via)라 하며 Through Hole Via는 인터포저에 필수적이다. TGV 기판은 레이저와 엣칭 기술을 결합하여 제조한

다. 레이저는 유리에 변형을 가해 원하는 영역에서 유리 구조를 약화시키며 이는 엣칭 속도를 증가시킬 수 있다. 이후 Via를 Cu로 채워주는 Metallization 공정으로 전도성을 부여한다. 유리 표면과 Via 내부에 얇은 금속 막(Seed Layer Deposition)을 입힌 후 전기를 흘려 Via에 구리 도금을 진행한다. 그리고 유리 코어 위아래 미세회로 형성하는 RDL(재배선층) 공정을 거친다. 이 과정에서 PR을 도포하고 노광, 식각하는 반도체 전공정과 유사한 공정이 반복된다.

동사는 2024년부터 국내 고객사와 기술개발 협업을 시작하였고 지속적으로 제품 퀄을 진행하고 있다. 유리기판은 2027~2028년 대량 양산될 것으로 전망된다. 양산 라인 구축시에는 PR Poymer 수요가 크게 확대될 것으로 기대되어 동사의 신규 매출이 발생할 것으로 예상된다.

유리기판 공정 프로세스



주: TGV Substrate & RDL Process - Thermal Oxidation Insulation(열산화, 유리 표면에 절연층 산화막 형성) → Seed Layer Deposition(금속막 코팅) → Cu Fill & Cu Plating(구리 전기도금 및 비아 충전) → CMP Polishing(평탄화) → PR Coating & DFR Attach(포토레지스트 도포 및 건식 감광막 부착) → Maskless Laser Lithography(마스크 없는 노광) → Developing(현상) → Metal Layer Coating(금속 증착) → CMP (Chemical Mechanical Polishing) → Etching & Striping(식각 및 PR 제거) → Dielectric Layer Coating(유전체층 증착) →Multi Layer(다층 적층) → TGV Substrate(TGV 기판) → Solder Ball Attach(칩과 기판을 전기적으로 연결할 솔더볼 실장) → Die Attach(다이 본딩)

자료: KOS, 한국IR협의회 기업리서치센터

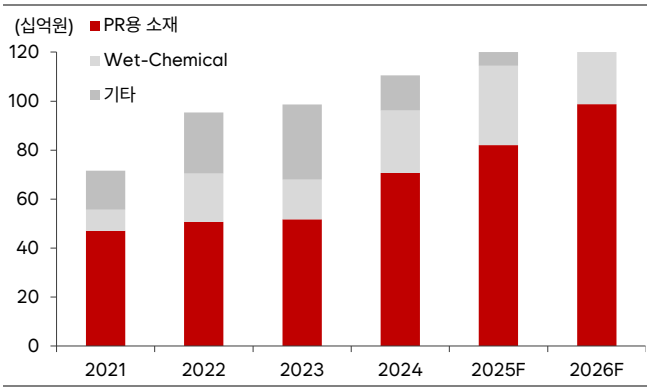
실적 추이 및 전망

1 NAND 고단화로 실적 성장

2024년 매출액, 영업이익 1,105억 원(+12.1% YoY), 107억 원(+45.9% YoY) 기록

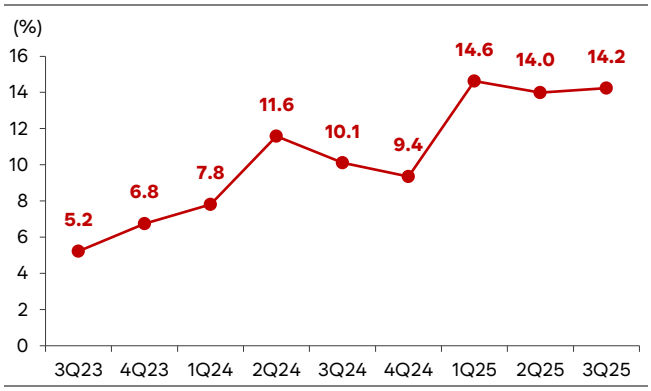
2024년 동사는 매출액 1,105억 원(+12.1% YoY), 영업이익 107억 원(+45.9% YoY)을 기록하였다. 전방 업체가 V6 128단에서 V8 236단 3D NAND로 공정 전환을 진행하며 V8 생산 비중 확대로 인한 PR용 소재 매출액 증가를 보였다. V6와 V7 3D NAND의 PR용 소재는 경쟁사가 공급한 반면 V8부터는 다시 동사가 PR용 소재를 공급한 것이 매출 증가의 주 요인이다. 이에 더해 ArF, EUV PR용 소재도 소폭 증가세를 보이고 신규 일본 고객사향으로도 4Q24부터 공급 개시한 점이 매출 증가에 긍정적인 영향을 끼쳤다. PR용 매출액은 전년 대비 36.4% 증가한 707억 원을 기록하였다. Wet Chemical은 반도체 업황 개선으로 인해 수요가 증가하며 매출액이 전년 대비 57.9% 증가한 254억 원을 기록하였다. 수익성 측면에서는 매출액 규모 확대와 더불어 2022년부터 이어진 원가 개선 노력과 함께 상대적으로 수익성이 높은 제품으로 제품 믹스가 개선됨에 따라 영업이익률 9.7%(+2.2%p YoY)를 기록하였다.

삼양엔씨켐 부문별 매출액 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼양엔씨켐 분기별 영업이익률 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

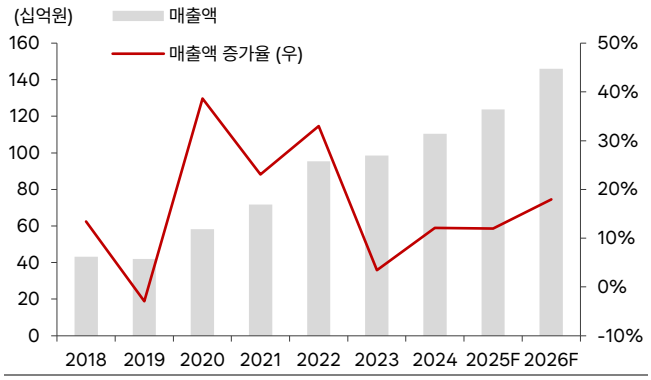
2 신규 고객사 물량 증가와 고부가제품 지속 증가 기대

2025년 매출액, 영업이익 1,238억 원(+12.0% YoY), 177억 원(+64.6% YoY) 전망

2025년 동사의 실적은 매출액 1,238억 원(+12.0% YoY), 영업이익 177억 원(+64.6% YoY)을 전망한다. 3Q25 누적 실적은 매출액 898억 원(+10.6% YoY), 영업이익 128억 원(+60.3% YoY)을 기록하였다. 동사는 NAND 고단화 전환에 따른 수혜를 보고 있다. 상반기 NAND 감산에도 불구하고 전방 업체의 V8, V9로의 지속적인 공정 전환에 따라 동사 PR용 소재 공급량은 확대되고 있는 추세이다. 앞서 언급한바와 같이 V6, V7에서 경쟁사가 공급하던 PR용 소재는 V8부터는 동사가 공급을 하고 있다. 업계 V8 이상 3D NAND 생산 비중은 2024년 말 29.2%에서 2025년 말 54.0%로 증가할 전망이다. 이와 함께 4Q24부터 공급을 개시한 일본 신규 고객사향 물량 증가와 ArF, EUV PR 소재 증가세도 지속되었다. KrF는 NAND가 고단화되며 수익성 높은 제품의 비중이 증가하고 KrF PR 대비 고부가 제품인 ArF와 EUV PR 매출 확대도 동사 수익성 개선에 기여하고 있다. 2025년 영업이익률은 전년 대비 4.6%p 상승한 14.3%를 전망한다.

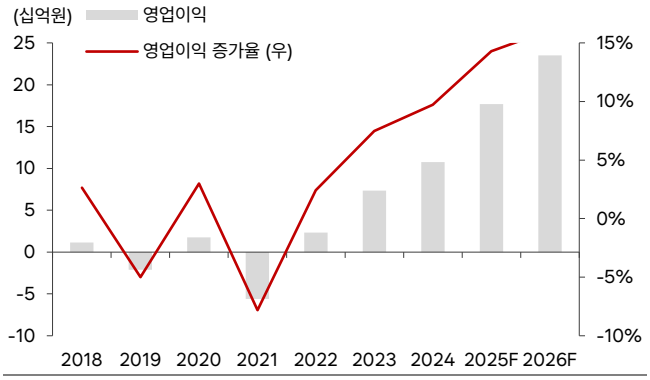
2026F 실적은 매출액 1,460억 원(+17.9% YoY), 영업이익 235억 원(+32.9% YoY)을 전망한다. 전반적인 성장 스토리는 2025년과 유사할 전망이다. 전방 고객사는 V8, V9로의 전환을 가속화하고 있다. V9 수율 개선으로 인한 전환 속도가 더 빨라질 경우 실적 업사이드도 있다 판단된다. 2026년 업계 V8 아상 3D NAND 생산 비중은 71.6%로 확대될 전망이다. 미국 고객사로는 ArF, EUV PR 소재 공급이 확대될 전망이다. 최근 중일 갈등으로 인한 일본의 PR 수출 규제는 동사에 수혜가 될 전망이다. 중국 반도체 업체의 PR 공급처 다변화에 따른 미국 및 국내 PR 업체의 공급량 증가가 예상되고 중국 국산화의 경우에도 PR 원소재의 경쟁력이 낮기 때문이다. 다만 중국 영향은 변수가 많다고 판단하여 실적 추정에 반영하지 않았다. 수익성 측면에서는 지속적인 제품 믹스 개선으로 영업이익률 16.1%(+1.8%p YoY)를 전망한다.

삼양엔씨켐 매출액 및 매출액 증가율 추이



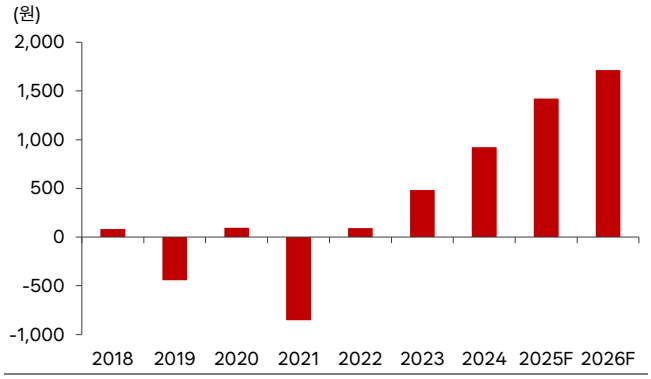
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼양엔씨켐 영업이익 및 영업이익률 추이



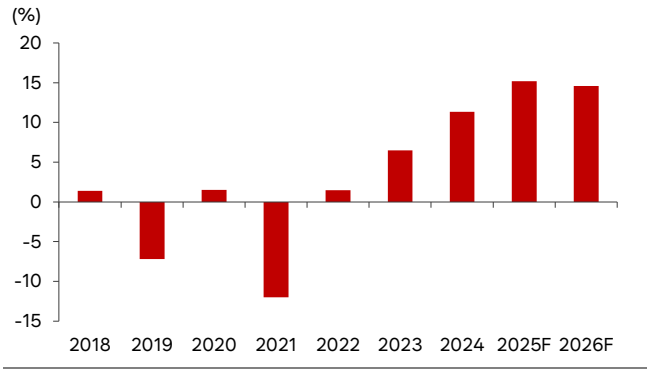
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼양엔씨켐 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼양엔씨켐 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼양엔씨켐 부문별 실적 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	30.6	30.7	28.5	71.7	95.3	98.6	110.5	**123.8**	**146.0**
PR용 소재	20.3	19.3	18.8	47.1	50.7	51.8	70.7	**82.1**	**98.7**
Wet-Chemical	7.0	9.4	7.7	8.5	19.7	16.1	25.4	**32.4**	**35.9**
기타	3.3	1.9	1.9	16.0	24.9	30.7	14.4	**9.3**	**11.3**
영업이익	4.5	4.3	4.1	-5.6	2.3	7.4	10.7	**17.7**	**23.5**
지배주주순이익	3.8	3.5	3.6	-5.4	0.9	4.7	9.0	**15.4**	**18.7**
Margin(%)									
영업이익률	14.6	14.0	14.2	-7.8	2.4	7.5	9.7	**14.3**	**16.1**
지배주주순이익률	12.3	11.4	12.6	-7.6	0.9	4.7	8.1	**12.4**	**12.8**
YoYGrowth(%)									
매출액	15.3	10.4	6.3	23.1	33.0	3.4	12.1	**12.0**	**17.9**
PR용 소재	-	-	-	-	7.7	2.2	36.4	**16.1**	**20.3**
Wet-Chemical	-	-	-	-	130.7	-18.2	57.9	**27.3**	**10.9**
기타	-	-	-	-	55.4	23.1	-53.0	**-35.3**	**21.5**
영업이익	116.1	33.5	49.5	적전	흑전	218.3	45.9	**64.6**	**32.9**
지배주주순이익	122.0	31.7	88.1	적전	흑전	438.2	91.6	**71.7**	**21.8**
QoQGrowth(%)									
매출액	4.3	0.2	-7.0						
PR용 소재	-	-4.8	-2.4						
Wet-Chemical	-	35.1	-18.1						
기타	-	-42.8	1.0						
영업이익	63.1	-4.2	-5.4						
지배주주순이익	39.6	-7.4	2.6						

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2026F PER 12.4x

향후 유리기판, HBM Bump Polymer 등 신규 제품 상용화 등이 추가적인 Valuation 확대 요소로 작용할 전망

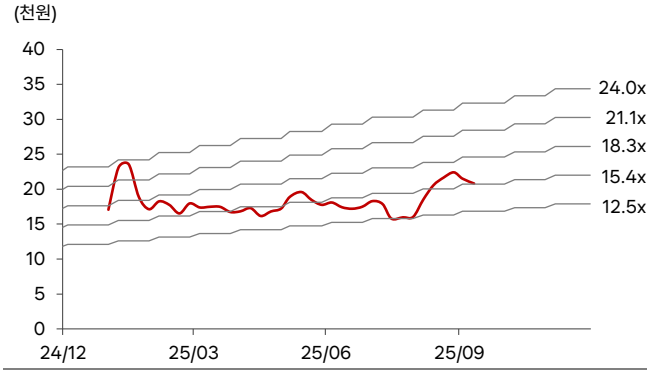
동사의 현주가는 2026F PER 12.4x로 상장 이후 PER Band(12.5x~24.0x)하단에 위치해 있다. 동사의 Peer 업체로는 반도체 PR 및 PR 원소재를 생산하는 반도체 소재 업체로 선정하였다. 이 중 컨센서스는 동진쎄미켐과 이엔에프테크놀로지만 존재한다. 두 업체의 2026F 평균 PER은 10.9x 수준이다. 동사는 PR을 직접 공급하는 동진쎄미켐(2026F PER 12.8x)에 비해서는 낮은 수준의 Valuation을 받고 있으며 반도체 원소재 업체이나 성장성이 높은 PR 소재의 비중이 낮은 이엔에프테크놀로지(2026F PER 9.0x) 대비로는 높은 Valuation을 받고 있다. 이는 동사가 동진쎄미켐 대비 매출액 규모가 상대적으로 작고 매출 비중이 PR에 편중되어 있기 때문이다. 동사의 주가는 상장 이후 2025년 상반기 NAND 감산에 따른 실적 우려감으로 하락세를 보였으나 ArF, EUV PR 소재 등 고부가가치 제품군 매출 확대 등을 통한 견조한 실적으로 Valuation 하단 대비 상승한 상황이다. 동사는 V8 이상 NAND 비중 확대, ArF, EUV PR 소재 증가, 고객사 다변화 등이 이루어지고 있어 점진적인 Valuation 확대가 가능하다 판단된다. 향후 유리기판, HBM Bump Polymer 등 신규 제품 상용화시 추가적인 Valuation 확대 요소로 작용할 것으로 전망한다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가 (원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F
코스피	4,155	3,329,949	3,728,338	3,034,608	3,265,713	-	14.4	10.3	-	1.4	1.2
코스닥	928	501,012	334,118	108,088	124,129	-	39.9	22.4	-	3.0	2.7
삼양엔씨켐	21,500	235	111	124	146	n/a	15.0	12.4	n/a	2.0	1.7
동진쎄미켐	39,100	2,010	1,408	1,186	1,277	6.9	18.8	12.8	1.1	1.9	1.7
켐트로스	5,930	157	50	-	-	25.2	-	-	2.0	-	-
이엔에프테크놀로지	46,350	662	582	671	734	7.7	11.1	9.0	0.6	1.5	1.3
와이씨켐	21,050	213	70	-	-	n/a	-	-	3.0	-	-
동종업종 평균						**13.3**	**14.9**	**10.9**	**1.7**	**1.7**	**1.5**

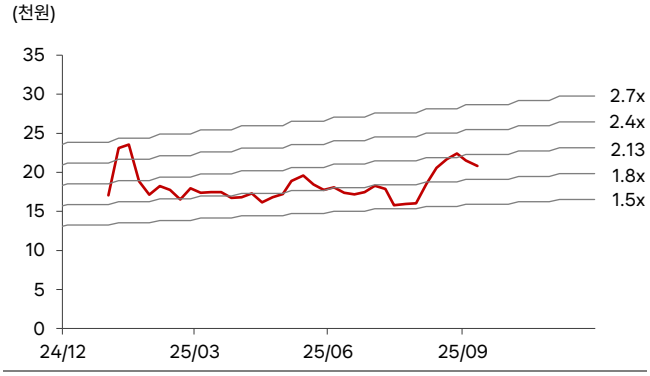
주: 1) 2025년 12월 8일 종가 기준. 동종그룹 25F,26F는 시장 컨센서스 사용, 2) 켐트로스, 와이씨켐의 25F, 26F 컨센서스 부재
자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼양엔씨켐 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼양엔씨켐 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

1 편중된 매출 비중

PR 소재에 편중된 매출 비중은 리스크 요인이나, 유리기판 PR, HBM Bump PR 등 향후 소재 적용처 다변화 여지도 있다고 판단

PR 소재에 편중된 매출 비중은 리스크라 판단된다. PR 소재는 반도체 핵심 공정인 노광 공정에 사용되고 DRAM 및 비메모리의 미세화, NAND의 고단화에 따라 고부가가치 제품의 사용이 증가하는 등 성장성이 높은 소재 중 하나이다. 더욱이 국내 반도체 업체들이 국내 생산 설비를 갖춘 PR 소재 업체를 선호하고 이에 따라 PR 소재 업체들도 국내에서 Polymer 및 PAG 등의 원소재 공급처를 선호하고 있다. 다만 한가지 소재에 편중된 사업 구조는 매출액 규모 확대 제한과 소재 공급 여부에 따른 변동성이라는 리스크를 동반한다고 판단된다. 동사는 3D NAND에서 V4, V5에 PR 소재를 공급했으나 V6와 V7에는 경쟁사의 소재가 선정되었던 경험이 있다. V8부터 V10까지는 동사의 소재가 공급되나 V11부터는 공급 여부에 대한 불확실성은 존재한다. 다만 동사는 국내 고객사뿐만 아니라 일본 및 미국 고객사로 공급처를 다변화하고 이들 고객사를 통한 전방 고객사 또한 다변화되는 움직임이 있어 한 고객의 소재 선정 여부에 따른 변동성은 점진적으로 완화될 것으로 보인다. 소재 매출 구성에서도 현재는 PR 소재의 비중이 높은편이나 유리기판 PR, HBM Bump PR 등 향후 소재 적용처가 다변화될 여지도 있다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	953	986	1,105	1,238	1,460
증가율(%)	33.0	3.4	12.1	12.0	17.9
매출원가	824	819	881	932	1,092
매출원가율(%)	86.5	83.1	79.7	75.3	74.8
매출총이익	130	167	225	306	368
매출이익률(%)	13.6	16.9	20.3	24.7	25.2
판매관리비	106	93	117	129	133
판관비율(%)	11.1	9.4	10.6	10.4	9.1
EBITDA	113	133	164	231	286
EBITDA 이익률(%)	11.8	13.5	14.8	18.7	19.6
증가율(%)	1,739.5	18.2	22.7	41.1	23.6
영업이익	23	74	107	177	235
영업이익률(%)	2.4	7.5	9.7	14.3	16.1
증가율(%)	흑전	218.3	45.9	64.6	32.9
영업외손익	-15	-23	-15	-2	5
금융수익	1	4	3	5	6
금융비용	19	29	26	12	6
기타영업외손익	3	1	8	5	5
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	8	50	92	175	241
증가율(%)	흑전	516.6	82.9	89.7	37.8
법인세비용	-1	4	2	19	51
계속사업이익	9	47	90	155	190
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	47	90	155	190
당기순이익률(%)	0.9	4.7	8.1	12.6	13.0
증가율(%)	흑전	438.2	91.6	73.3	22.3
지배주주지분 순이익	9	47	90	155	190

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	559	578	528	731	973
현금성자산	57	109	50	182	326
단기투자자산	1	4	3	3	3
매출채권	75	86	129	120	142
재고자산	413	367	335	413	487
기타유동자산	14	12	12	13	16
비유동자산	769	736	754	684	655
유형자산	605	571	588	518	489
무형자산	115	119	117	117	116
투자자산	2	3	0	0	0
기타비유동자산	47	43	49	49	50
자산총계	1,329	1,314	1,283	1,415	1,628
유동부채	425	415	347	167	189
단기차입금	253	280	181	0	0
매입채무	54	50	42	59	70
기타유동부채	118	85	124	108	119
비유동부채	202	151	99	43	43
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	197	149	97	40	40
기타비유동부채	5	2	2	3	3
부채총계	628	566	446	209	232
지배주주지분	701	747	836	1,206	1,396
자본금	16	16	48	55	55
자본잉여금	625	625	593	801	801
자본조정 등	-158	-158	-158	-158	-158
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	217	264	353	508	698
자본총계	701	747	836	1,206	1,396

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	20	155	144	150	165
당기순이익	9	47	90	155	190
유형자산 상각비	88	58	54	54	50
무형자산 상각비	2	2	2	0	0
외환손익	1	1	3	0	0
운전자본의감소(증가)	-96	30	-20	-60	-76
기타	16	17	15	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-37	-21	-54	16	-22
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	61	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-42	-15	-58	-45	-21
기타	5	-6	4	0	-1
재무활동으로인한현금흐름	61	-81	-152	-33	0
차입금의 증가(감소)	64	-76	-147	-247	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	214	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-3	-5	-5	0	0
기타현금흐름	-0	0	1	-1	-0
현금의증가(감소)	44	53	-61	131	143
기초현금	15	59	112	51	182
기말현금	59	112	51	182	325

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	15.0	12.4
P/B(배)	N/A	N/A	N/A	2.0	1.7
P/S(배)	N/A	N/A	N/A	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	4.5	2.8	1.7	9.8	7.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	92	483	925	1,434	1,737
BPS(원)	7,231	7,708	8,624	11,019	12,755
SPS(원)	10,099	10,168	11,397	11,424	13,338
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	1.5	6.5	11.3	15.2	14.6
ROA	0.8	3.5	6.9	11.5	12.5
ROIC	1.2	6.2	9.1	14.8	17.2
안정성(%)					
유동비율	131.6	139.2	152.3	438.7	515.0
부채비율	89.5	75.8	53.4	17.4	16.6
순차입금비율	72.1	49.5	33.6	-8.2	-17.4
이자보상배율	1.2	2.7	5.4	17.4	56.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	10.5	12.2	10.3	9.9	11.1
재고자산회전율	2.6	2.5	3.1	3.3	3.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
삼양엔씨켐	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.12.10	삼양엔씨켐-글로벌 고객사 확보한 PR 소재 업체

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.