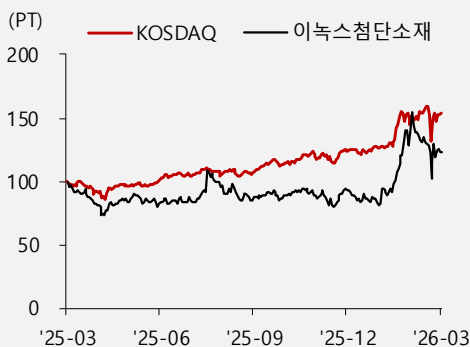


N/R

목표주가	-원		
현재주가	32,600 원		
Upside	-%		
Key Data	2026년 03월 16일		
산업분류	코스닥 전기, 전자		
KOSPI(pt)	5,549.85		
시가총액 (억원)	6,496		
발행주식수 (천주)	19,928		
외국인 지분율 (%)	8.6		
52 주 고가 (원)	42,050		
저가 (원)	19,750		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	17.9		
주요주주	(%)		
(주)이녹스 외 4인	32.59		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-13.5	30.7	28.9
상대주가	16.0	-2.2	-16.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

이녹스첨단소재(272290)

첨단소재 솔루션 기업으로의 도약과 리튬 사업 본격화

투자포인트

1. 첨단소재 솔루션 기업으로의 전환과 다각화된 성장 동력 확보: 동사는 기존 OLED 및 FPCB 중심의 사업 구조에서, 반도체·우주항공·전기차·배터리 등 첨단 산업 전반을 아우르는 종합 소재 솔루션 기업으로 포트폴리오를 전환하고 있다. 현재 INNOLED(디스플레이소재), SMARTFLEX(FPCB 소재), INNOSEM(반도체 패키징 소재), 그리고 신규 사업인 INNOBM(배터리-리튬소재)의 4 대 사업부를 통해 다각화된 성장 기반을 구축하고 있다. 특히 2023년부터 세계 최대 우주항공 기업 '스페이스 X'에 우주항공용 EMI(전자기파 차폐) 캐리어 테이프를 연속 공급하며 극한 환경에서의 기술적 신뢰성을 입증했으며, 이를 기반으로 피지컬 AI, 로봇, AI 반도체 등 차세대 첨단 산업용 핵심 소재 시장으로 사업 영역을 확장하고 있다. 반도체 소재 사업부 INNOSEM 은 전방 산업의 강한 수요에 힘입어 DAF(Die Attach Film), QFN(Quad Flat No-lead) 등에서 매출 성장이 기대되고 있으며, 특히 DAF 는 국내 주요 고객사 내 애플리케이션 확대와 글로벌 톱 반도체 기업 대상 신규 공급 검증이 진행 중이다. 일본 업체가 독점하고 있는 Build-up Film 국산화 개발도 진행 중으로, 양산 성공 시 안정적인 성장 기반이 마련될 것으로 전망된다. 디스플레이 부문에서는 북미 플래그십 업체의 폴더블 스마트폰 출시 모멘텀이 유효하며, WOLED 봉지재에서의 높은 점유율 유지와 QD-OLED 향 AR 필름 등 프리미엄 제품 비중 확대가 기대된다.

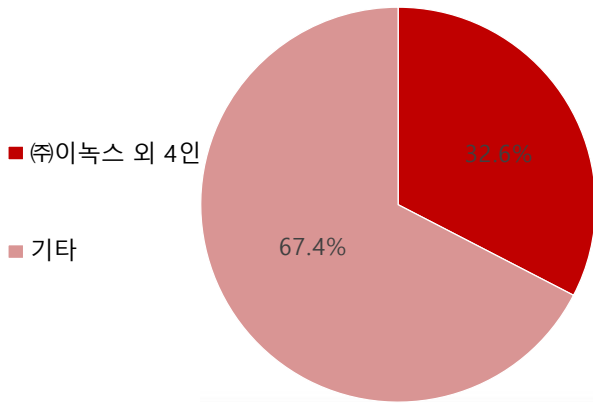
2. 리튬 사업 본격화와 배터리 밸류체인 진입을 통한 신성장 동력 가시화: 동사의 가장 주목할 만한 변화는 올해 하반기부터 시작될 리튬 사업의 본격적인 매출 발생이다. 주요 자회사 이녹스리튬을 통해 저순도 탄산리튬을 고순도 수산화리튬으로 전환하는 가공 기술을 확보했으며, 올해 2 월 국내 고객사향 첫 샘플 출하에 성공한 데 이어 하반기부터 약 3,500 톤 규모의 양산 인도가 시작될 예정이다. 글로벌 배터리 제조사들과의 샘플 테스트도 완료되었으며, 향후 공급 물량의 점진적 확대와 추가 고객사 확보가 기대되고 있다. 중국 의존도가 높은 배터리 핵심 원료의 공급망 안정화 대안을 제시하면서, 탄산리튬과 황산리튬까지 포함한 토탈 리튬 솔루션 기업으로의 비전을 구체화하고 있다. 리튬 사업은 2028 년 손익분기점 도달을 목표로 하고 있으며, 연초 이후 리튬 가격이 22% 상승한 점도 사업 환경 개선에 우호적으로 작용하고 있다.

3. 올해 외형은 성장 및 이녹스리튬의 손실 반영: 25 년은 매출액 4,396 억원(YoY +4.0%), 영업이익 819 억원(YoY -5.6%)을 기록했다. 올해는 예상 매출액 5,231 억원(YoY +19.0%) & 영업이익 746 억원(YoY -8.9%)으로 외형은 성장하나 이녹스리튬의 올해 손실이 반영되어, 이익은 역성장할 것으로 전망한다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	3,363	4,873	4,894	3,870	4,228
영업이익 (억원)	438	967	971	422	868
영업이익률 (%)	13.0	19.8	19.8	10.9	20.5
지배순이익 (억원)	252	802	854	328	707
PER (배)	17.7	11.3	7.1	19.7	5.7
PBR (배)	2.2	2.9	1.6	1.6	0.9
ROE (%)	13.2	31.4	24.8	8.3	16.3
EPS (원)	1,290	4,091	4,264	1,624	3,498

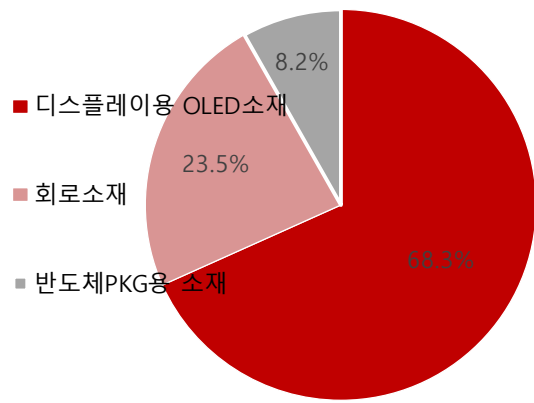
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주요주주



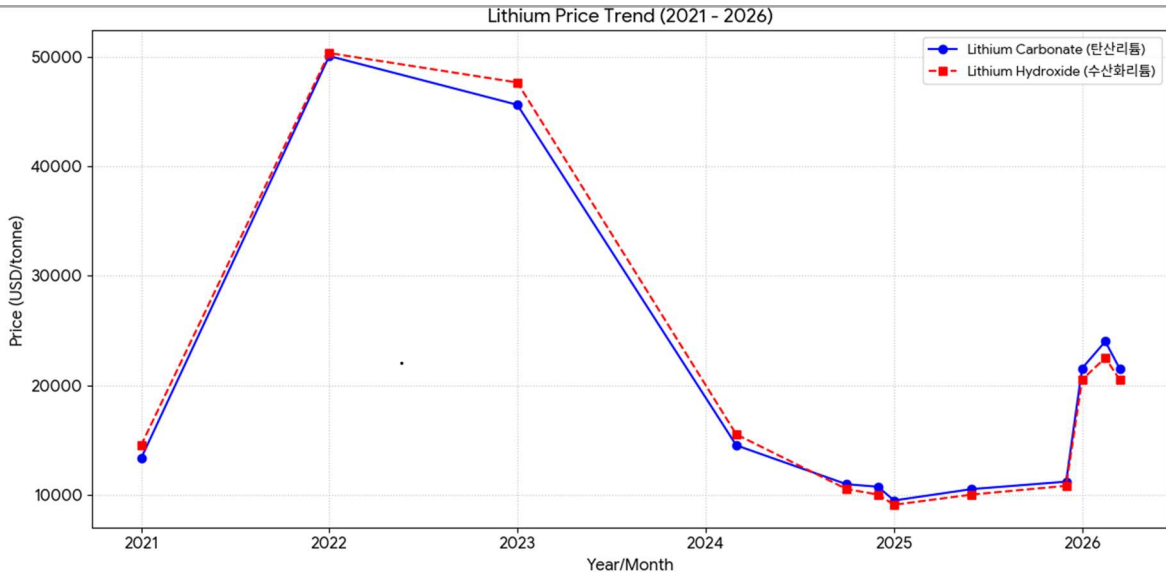
자료: 이녹스첨단소재, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중(25년 3분기 기준)



자료: 이녹스첨단소재, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 탄산리튬&수산화리튬 가격추이



자료: 이녹스첨단소재, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 이녹스첨단소재의 배터리소재 솔루션



자료: 이녹스첨단소재, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	3,186	4,506	4,639	5,718	8,260
유동자산	1,653	2,834	2,730	2,634	3,181
현금및현금성자산	564	1,086	1,136	1,340	1,873
단기금융자산	84	58	50	52	1
매출채권및기타채권	566	1,036	662	748	758
재고자산	363	575	812	452	406
비유동자산	1,533	1,672	1,909	3,084	5,079
장기금융자산	0	52	78	129	155
관계기업등투자자산	3	0	0	1	1
유형자산	1,401	1,480	1,628	2,790	4,753
무형자산	21	19	57	48	41
부채총계	1,161	1,420	836	1,658	3,574
유동부채	853	1,191	787	1,092	1,622
단기차입부채	477	460	361	699	914
기타단기금융부채	1	2	0	0	0
매입채무및기타채무	322	484	311	322	503
비유동부채	308	229	49	566	1,953
장기차입부채	240	183	28	521	1,927
기타장기금융부채	0	0	0	0	6
자본총계*	2,025	3,086	3,803	4,060	4,685
지배주주지분*	2,025	3,086	3,803	4,060	4,630
비지배주주지분	0	0	0	0	55

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	328	608	925	882	1,067
당기순이익	252	802	854	328	701
현금유입(유출)이없는수익(비용)	353	463	476	361	448
자산상각비	167	178	207	214	204
영업자산부채변동	-139	-600	-98	322	60
매출채권및기타채권감소(증가)	-97	-458	386	-110	40
재고자산감소(증가)	2	-211	-261	361	45
매입채무및기타채무증가(감소)	34	53	-167	45	49
투자활동현금흐름	127	-230	-428	-1,456	-1,988
투자활동현금유입액	422	295	22	99	70
유형자산	1	1	1	3	2
무형자산	0	0	0	0	1
투자활동현금유출액	295	525	450	1,555	2,058
유형자산	175	193	405	1,408	2,012
무형자산	0	0	3	3	2
재무활동현금흐름	-405	140	-435	782	1,440
재무활동현금유입액	1,693	1,153	922	1,498	2,637
단기차입부채	1,580	810	402	553	817
장기차입부채	111	319	420	900	1,663
재무활동현금유출액	2,099	1,013	1,288	628	1,148
단기차입부채	2,029	997	858	612	704
장기차입부채	14	11	234	16	215
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-11	3	-11	-4	13
현금변동	39	521	51	204	532
기초현금	526	564	1,086	1,136	1,340
기말현금	564	1,086	1,136	1,340	1,873

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	3,363	4,873	4,894	3,870	4,228
매출원가	2,550	3,443	3,366	2,836	2,774
매출총이익	813	1,430	1,528	1,034	1,455
판매비와관리비	374	463	557	613	586
영업이익	438	967	971	422	868
EBITDA	606	1,146	1,179	636	1,072
비영업손익	-116	34	48	20	54
이자수익	12	6	21	41	70
이자비용	27	18	13	12	60
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-37	68	31	-0	55
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-65	-21	7	-10	-12
세전계속사업이익	322	1,001	1,019	441	922
법인세비용	70	200	165	114	222
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	252	802	854	328	701
지배주주순이익*	252	802	854	328	707
비지배주주순이익	0	0	0	0	-7
기타포괄손익	1	12	18	-15	10
총포괄손익	253	814	872	313	711

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원배,%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,290	4,091	4,264	1,624	3,498
BPS*	10,356	15,746	18,993	20,124	22,905
CFPS	1,680	3,102	4,620	4,370	5,278
SPS	17,198	24,863	24,442	19,182	20,916
EBITDAPS	3,099	5,845	5,887	3,151	5,305
DPS (보통, 현금)	0	350	450	250	350
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.8	1.4	0.8	1.6
배당성향 (보통, 현금)	0.0	8.6	10.3	15.0	9.3
PER*	17.7	11.3	7.1	19.7	5.7
PBR*	2.2	2.9	1.6	1.6	0.9
PCFR	13.6	14.9	6.6	7.3	3.8
PSR	1.3	1.9	1.2	1.7	1.0
EV/EBITDA	7.6	7.9	5.2	10.2	4.6
재무비율					
매출액증가율	-3.7	44.9	0.4	-20.9	9.3
영업이익증가율	-5.7	120.7	0.4	-56.6	105.9
지배주주순이익증가율*	-27.0	217.9	6.5	-61.6	113.8
매출총이익률	24.2	29.3	31.2	26.7	34.4
영업이익률	13.0	19.8	19.8	10.9	20.5
EBITDA이익률	18.0	23.5	24.1	16.4	25.4
지배주주순이익률*	7.5	16.5	17.4	8.5	16.6
ROA	13.4	25.1	21.2	8.1	12.4
ROE	13.2	31.4	24.8	8.3	16.3
ROIC	17.1	33.4	29.8	9.4	14.2
부채비율	57.4	46.0	22.0	40.8	76.3
차입금비율	35.4	20.9	10.2	30.1	60.6
순차입금비율	7.5	-14.3	-19.7	-2.9	20.7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

이녹스첨단소재(272290)

일자	2026-03-17
투자의견	N/R
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.12.31)

BUY (매수)	93.3%
HOLD (보유/중립)	6.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%