

Company Report

2026.08.25

BUY(신규)

목표주가	23,000 원
현재주가	15,980 원
Upside	43.9 %

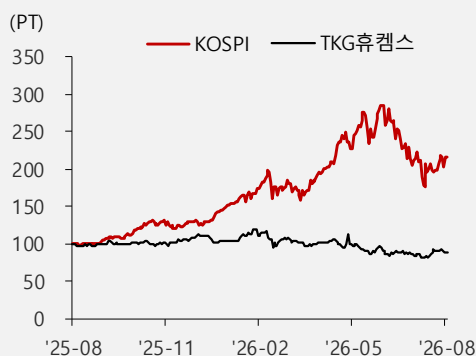
Key Data	2026 년 08 월 24 일
산업분류	코스피 화학

KOSPI(pt)	6,696.96
시가총액 (억원)	6,532
발행주식수 (천주)	40,879
외국인 지분율 (%)	8.07
52 주 고가 (원)	21,200
저가 (원)	14,440
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.9

주요주주	(%)
(주)티케이에너지태광 외 2 인	43.42

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	4.3	-22.1	-8.6
상대주가	2.2	-34.2	-57.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

TKG 휴켄스(069260)

실적과 배당으로 연결

투자포인트

1. 2Q26 실적 서프라이즈, 타이트한 이소시아네이트 수급이 실적 견인: TKG 휴켄스의 2Q26 매출액은 3,972 억원(YoY +36.9%), 영업이익은 328 억원(YoY +49.2%, OPM 8.3%)으로 전분기 대비 수익성이 뚜렷하게 개선됐다. 국내 고객사의 정기보수에도 일본 업체 구조조정과 중동 생산차질이 겹치며 TDI-MDI 수급이 타이트해졌고, DNT-MNB 판가 및 질산·초안 판매 여건이 개선된 영향이다. 2 분기 TDI-톨루엔 및 MDI-벤젠 스프레드도 각각 1,371 달러, 1,269 달러로 견조했다. 특히 암모니아 가격이 2Q26 평균 톤당 777 달러로 상승한 상황에서도 영업이익률이 개선돼 제품 판가 전가와 믹스 개선 효과를 확인했다. 하반기에는 라인강 저수위에 따른 유럽 내 원료·완제품 물류 차질과 글로벌 업체들의 가격 인상이 추가적인 우호 요인이다. 다만 라인강 수위 정상화와 암모니아 가격 변동은 단기 실적 변동 요인으로 점검할 필요가 있다. 또한 2Q26 질산 생산량은 34.6 만톤으로 전분기 33.8 만톤 대비 증가했고, 초안 생산량도 4.1 만톤으로 3.6 만톤에서 확대되며 기초소재 부문의 물량 회복이 확인됐다. 제품별 수요가 동반 개선되는 가운데 고객사의 가동률 상승이 이어질 경우 DNT-MNB 판매량 증가와 함께 고정비 부담 완화도 기대할 수 있다.

2. 순현금 5 천억원과 장기계약, 배당이 만드는 하방 안정성: 2Q26 기준 현금성자산과 금융상품을 합친 유동성은 5,141 억원, 총차입금은 790 억원으로 순현금은 약 5,062 억원에 달한다. 부채비율도 36.2%로 재무안정성이 높다. 질산은 BASF Korea, DNT 는 한화솔루션, MNB 는 금호미쓰이화학 등과 장기 공급계약을 기반으로 원재료 가격과 환율을 판매가격에 연동하는 구조여서 업황 변동에도 일정 수준의 수익 방어가 가능하다. 특히 DNT 는 2032 년까지, MNB 는 일부 계약이 2039 년까지 이어져 핵심 고객과의 장기 계약이 판매량 가시성을 높인다. 배당도 투자포인트다. 2025 년 DPS 1,000 원을 유지했고, 현 주가 기준 6%대의 배당수익률이 기대된다. 순현금 기반의 재무여력과 안정적인 계약 구조를 감안하면 업황 회복 국면에서 이익 개선과 주주환원을 동시에 기대할 수 있다. 회사 IR 기준 최근 5 년 평균 배당성장률은 47.5%, 평균 배당수익률은 4.7%로 주주환원 정책의 지속성도 확인된다. 여기에 순현금 규모가 연간 영업이익을 크게 상회하는 만큼 대규모 차입 부담 없이 설비투자과 배당을 병행할 수 있다는 점도 밸류에이션의 하방을 지지하는 요소다.

3. 투자의견 '매수' 및 목표주가 23,000 원으로 커버리지 개시: 올해는 예상 매출액 1 조 3,391 억원(YoY +18.7%), 영업이익 910 억원(YoY +38.7%)로 전반적인 외형성장보다 수익성의 성장이 더욱 클 것으로 예상된다. 2027 년은 예상 매출액 1 조 4,230 억원(YoY +6.3%) & 영업이익 960 억원(YoY +5.5%)으로 안정적인 실적 성장세가 이어질 것으로 전망한다. 목표주가는 2027F EPS 2,237 원에 Target P/E 10.3 배를 적용하여 23,000 원을 산출(상승여력 43.9%)하였고, 투자의견 '매수'를 제시한다. TKG 휴켄스의 견조한 실적과 배당 매력에 주목하자.

구분	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (억원)	11,882	11,277	13,391	14,230	15,730
영업이익 (억원)	808	656	910	960	1,060
영업이익률 (%)	6.8	5.8	6.8	6.7	6.7
지배순이익 (억원)	780	600	746	910	1,030
PER (배)	9.0	12.9	8.6	7.0	6.3
PBR (배)	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6
ROE (%)	9.1	6.8	8.1	9.3	9.9
EPS (원)	1,900	1,465	1,825	2,237	2,511

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. TKG 휴캤스의 실적 추정

(단위:억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,693	2,902	2,917	2,765	2,949	3,972	3,430	3,040	11,277	13,391	14,230
영업이익	130	220	260	46	152	328	310	120	656	910	960
OPM	4.8%	7.6%	8.9%	1.7%	5.2%	8.3%	9.0%	3.9%	5.8%	6.8%	6.7%
지배순이익	140	181	283	-11	133	223	270	120	592	746	910
NPM	5.2%	6.2%	9.7%	-0.4%	4.5%	5.6%	7.9%	3.9%	5.2%	5.6%	6.4%

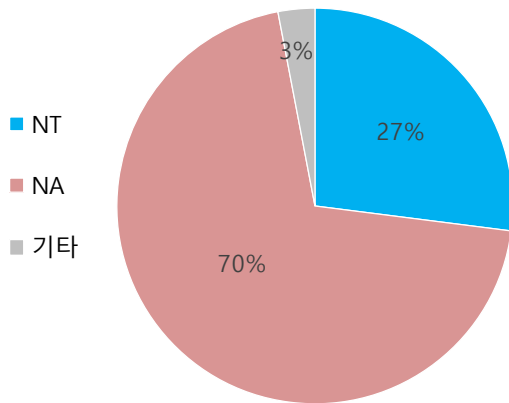
자료: TKG 휴캤스, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. TKG 휴캤스의 Valuation

항목	추정치	비고
2027 년 연결 지배순이익(억 원)	910	2027F EPS
주당순이익(원)	2,237	
Target P/E(배)	10.3	
적정주가(원)	23,041	
목표주가(원)	23,000	
현재주가(원)	15,980	
상승여력(%)	43.9%	

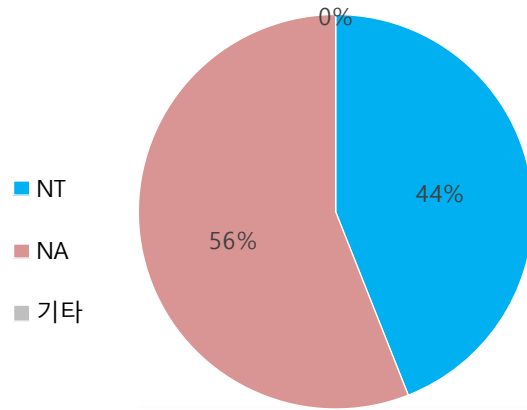
자료: TKG 휴캤스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 1. 사업부별 매출비중(26년 2분기 기준)



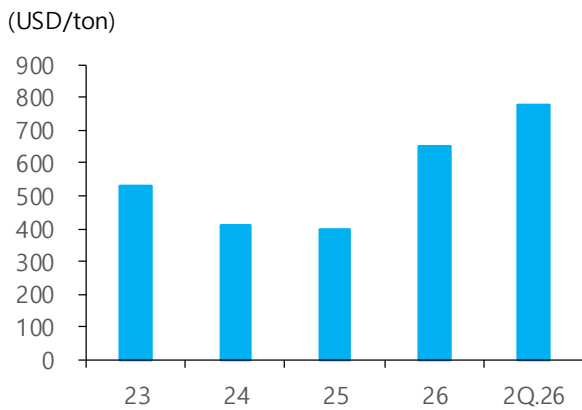
자료: TKG 휴켄스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 영업이익 비중(26년 2분기 기준)



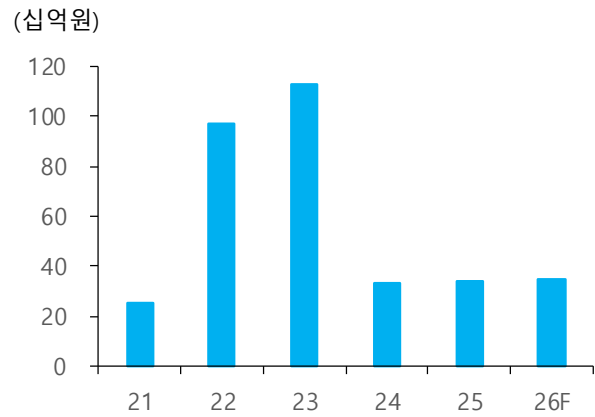
자료: TKG 휴켄스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 암모니아 가격추이



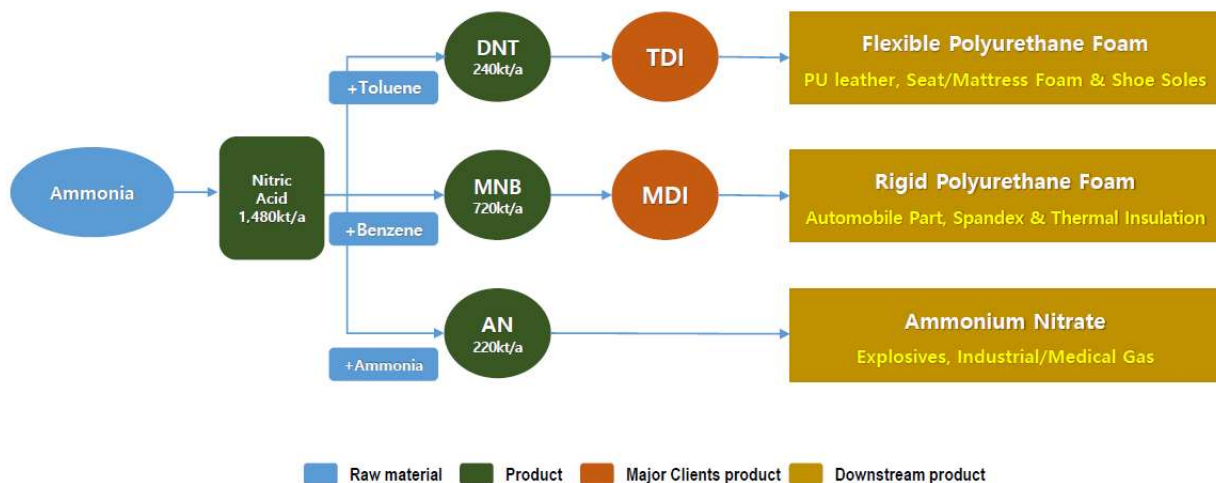
자료: TKG 휴켄스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. CAPEX 추이



자료: TKG 휴켄스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 제품 포트폴리오



자료: TKG 휴켄스, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	11,680	11,680	12,660	13,490	14,530
유동자산	4,610	4,810	6,520	7,720	9,020
현금및현금성자산	280	1,720	1,910	2,740	3,520
단기금융자산	1,600	950	2,220	2,400	2,660
매출채권및기타채권	1,230	1,100	1,170	1,270	1,400
재고자산	650	740	760	820	910
기타유동자산	850	300	460	490	530
비유동자산	7,070	6,870	6,140	5,770	5,500
장기금융자산	0	0	0	0	0
관계기업등투자자산	1,530	1,830	1,930	1,940	1,940
유형자산	4,290	3,940	3,360	2,980	2,690
무형자산	690	610	590	570	550
투자부동산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	560	490	260	280	320
부채총계	2,930	2,600	3,110	3,460	3,900
유동부채	2,360	2,250	2,660	2,890	3,190
단기차입부채	340	340	370	400	440
기타단기금융부채	1,030	1,020	1,340	1,460	1,610
매입채무및기타채무	990	890	950	1,030	1,140
비유동부채	580	350	450	570	710
장기차입부채	180	50	130	230	340
기타장기금융부채	400	300	320	340	370
자본총계	8,750	9,080	9,550	10,030	10,630
지배주주지분	8,680	9,020	9,520	10,050	10,700
비지배주주지분	70	60	30	-20	-70

현금흐름표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	790	1,020	1,420	1,460	1,430
당기순이익	775	592	750	860	970
현금유출이없는비용	530	650	800	590	460
유형자산 감가상각비	460	510	850	720	630
무형자산 상각비	10	20	20	20	20
기타	60	120	-70	-150	-190
영업자산부채 변동	-515	-222	-130	10	0
매출채권및기타채권증감	220	120	-50	-100	-130
재고자산증감	-20	-50	-20	-60	-90
매입채무및기타채무증감	-570	-90	50	80	110
투자활동현금흐름	-750	1,010	-1,450	-520	-590
유형자산	-330	-110	-270	-340	-340
무형자산	0	-10	0	0	0
관계기업등투자증권	20	-60	230	-10	-10
금융자산	-440	1,190	-1,410	-170	-240
투자자산	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-460	-590	220	-120	-60
재무활동으로인한현금	-460	-590	220	-120	-60
단기차입부채	0	-110	80	100	100
장기차입부채	0	0	0	0	0
배당금지급	-409	-409	-409	-409	-409
기타현금흐름	-51	-71	549	189	259
현금변동	-420	1,440	190	820	790

(주 1) 회계상 제거 별도인 경우, *항목은 연결기준임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	11,882	11,277	13,391	14,230	15,730
매출원가	10,600	10,056	11,891	12,630	13,970
매출총이익	1,282	1,221	1,500	1,600	1,760
판매비와관리비	474	565	590	640	700
영업이익	808	656	910	960	1,060
EBITDA	1,270	1,190	1,780	1,700	1,710
비영업손익	194	142	70	150	190
이자수익	100	70	100	120	140
이자비용	20	40	40	30	30
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
관계기업투자손익	0	-10	0	0	0
기타비영업손익	114	122	10	60	80
세전계속사업이익	1,002	798	980	1,110	1,250
법인세비용	227	206	230	250	280
연결계속사업순손익	775	592	750	860	970
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	775	592	750	860	970
지배주주순이익	780	600	746	910	1,030
비지배주주순이익	-5	-8	4	-50	-60
기타포괄손익	-100	130	70	0	0
총포괄손익	675	722	820	860	970

투자지표

(단위: 원, 배, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	1,900	1,465	1,825	2,237	2,511
BPS	21,233	22,069	23,297	24,595	26,168
CFPS	1,933	2,495	3,474	3,571	3,498
SPS	29,062	27,586	32,757	34,810	38,479
EBITDAPS	3,107	2,911	4,354	4,159	4,183
DPS(보통, 현금)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
배당수익률(보통, 현금)	5.9	5.3	6.4	6.4	6.4
배당성향(보통, 현금)	52.6	68.3	54.8	44.7	39.8
PER*	9	12.9	8.6	7	6.3
PBR*	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6
PCR*	8.8	7.6	4.5	4.4	4.5
PSR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.5	4.6	1.5	1	0.4
재무비율					
매출액증가율	12.9	-5.1	18.7	6.3	10.5
영업이익증가율	-33.3	-18.8	38.7	5.5	10.4
지배주주순이익증가율*	-42.4	-23.1	24.3	22	13.2
매출총이익률	10.8	10.8	11.2	11.2	11.2
영업이익률	6.8	5.8	6.8	6.7	6.7
EBITDA 마진율	10.7	10.5	13.3	11.9	10.9
지배주주순이익률*	6.6	5.3	5.6	6.4	6.5
ROA	6.8	5.1	6.1	6.6	7
ROE	9.1	6.8	8.1	9.3	9.9
ROIC	16.8	11.8	18.5	23	28.6
부채비율	33.5	28.6	32.5	34.5	36.7
차입금비율	6.7	4.6	5.4	6.5	7.5
순차입금비율	-14.7	-24.8	-37.8	-44.8	-50.7

▶ 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.

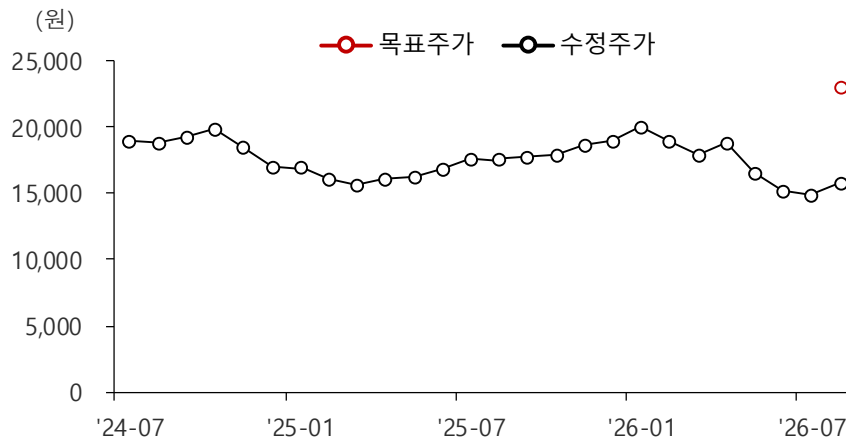
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

TKG 휴캥스(069260)

일자	2026-08-25
투자의견	BUY
목표주가	23,000 원
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 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 $\pm$ 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 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.06.30)

BUY (매수)	95.0%
HOLD (보유/중립)	5.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%