

## 케이씨텍 281820

## 아쉬운 업황에도 4분기 기대감 유효

## 3Q24 Re: 바닥은 확실히 다졌다는 판단

케이씨텍 3Q24 매출액 769억원(-9% YoY, +7% QoQ)과 영업이익 90억원(-31% YoY, +69% QoQ, OPM 12%)으로 전분기 대비 개선된 실적을 발표하였다. 반도체 사업부와 디스플레이 사업부 매출이 각각 전분기 대비 +7%, +6%로 고르게 증가하였다. 2Q24에는 대손충당금 40억이 반영되며 마진율이 감소했으나 3Q24부터 충당금이 환입되며 마진율은 정상화되었다. 반도체는 CMP 장비의 경우 원활하게 수주 및 매출이 이뤄지고 있고, 슬러리 역시 점진적인 회복세를 나타내고 있다. 디스플레이는 상반기 기대했던 중국 고객사 향 추가 수주가 예정보다 다소 지연된 바 있지만 하반기 중 이뤄질 것으로 전망한다.

## 4Q24 Pre: 반도체 장비 매출 인식 증가

4분기는 수주하였던 반도체 장비의 매출 인식이 집중된 시기로 이에 힘입어 매출액 976억원(+37% YoY, +27% QoQ)과 영업이익 149억원(+37% YoY, +66% QoQ, OPM 15%)을 전망한다. 동사의 수주 리드타임은 통상 6개월 정도로 파악되는데 3Q24 늘어난 신규수주 금액과 수주잔고 427억원을 감안할 때 내년 상반기까지의 실적 가시성은 높다는 판단이다. 4Q24에도 충당금 환입 지속되며 마진율 역시 개선될 것으로 전망한다. 고성능 반도체 수요 증가에 따라 선단공정에서 요구되는 CMP 장비와 슬러리 수요 역시 지속 증가한다는 판단이다. 동사는 산화막을 연마하는 Ceria 슬러리에 강점이 있으며 국내에서는 유일하게 메모리 업체 향으로 CMP 장비를 공급 중이다.

## 투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지

2024년 매출액 3,381억원(+18% YoY), 영업이익 393억원(+20% YoY, OPM 12%)을 전망한다. 최근 레거시 메모리 업황 회복 둔화로 전방 반도체 고객사들의 2025년 Capex 조절에 대한 우려가 상존한다. 다만 HBM향 수요는 여전히 강력하고 이에 따른 선단공정 Capex는 지속된다는 판단이며 CMP 공정은 고성능 반도체에서 미세화가 진행될수록 그 중요성이 부각되는 공정이다. 2025년 동사 반도체 장비 발주 증가에 대한 View를 유지한다.

## Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	345	378	287	338	402
영업이익	52	60	33	39	48
영업이익률(%)	15.1	16.0	11.4	11.6	12.0
세전이익	54	70	43	46	55
지배주주지분순이익	42	55	32	36	44
EPS(원)	2,011	2,655	1,562	1,790	2,144
증감률(%)	-1.5	32.0	-41.2	14.6	19.8
ROE(%)	11.4	13.7	7.2	7.8	8.6
PER(배)	12.0	5.6	17.2	17.9	14.9
PBR(배)	1.3	0.7	1.2	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	5.1	1.6	7.6	8.5	7.1

자료: 케이씨텍, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체  
02-709-2661  
surim.lee@ds-sec.co.kr

김진형 RA  
02-709-2664  
jh.kim@ds-sec.co.kr

2024.11.26

## 매수(유지)

목표주가(유지) 45,000원  
현재주가(11/25) 32,050원  
상승여력 40.4%

## Stock Data

KOSPI	2,534.3pt
시가총액(보통주)	669십억원
발행주식수	20,862천주
액면가	500원
자본금	10십억원
60일 평균거래량	76천주
60일 평균거래대금	2,596백만원
외국인 지분율	12.5%
52주 최고가	59,000원
52주 최저가	25,000원
주요주주	
고석태(외 7인)	49.8%
국민연금공단(외 1인)	8.6%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-8.8	-6.9
3M	-17.1	-10.9
6M	-13.7	-8.0

## 주가차트

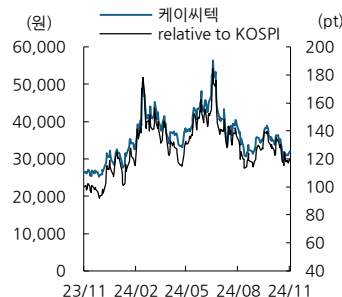
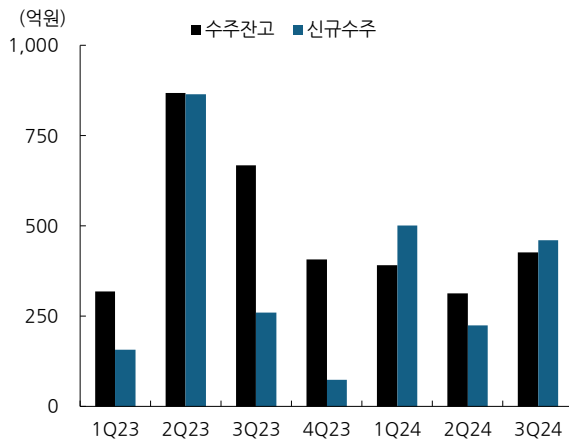


표1 케이씨텍 분기별 실적 추정 Table

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2022	2023	2024F
<b>매출액 (십억원)</b>	62.5	68.8	84.2	71.4	91.6	72	76.9	97.6	378	287	338
QoQ/YoY %	-37	10	22	-15	28	-21	7	27	10	-24	18
반도체	46.4	53	55.5	41.7	69.5	53.8	57.6	80.6	301	197	262
디스플레이	16.1	15.8	28.7	29.6	22.1	18.2	19.3	17	76.1	90.2	76.6
<b>영업이익 (십억원)</b>	0.3	8.4	13.1	10.9	10	5.3	9	14.9	60.3	32.7	39.3
QoQ/YoY %	-97	2,495	56	-17	-8	-47	69	66	16	-46	20
<b>영업이익률 (%)</b>	1	12	16	15	11	7	12	15	16	11	12
<b>매출비중 (%)</b>											
반도체	74	77	66	58	76	75	75	83	80	69	77
디스플레이	26	23	34	42	24	25	25	17	20	31	23

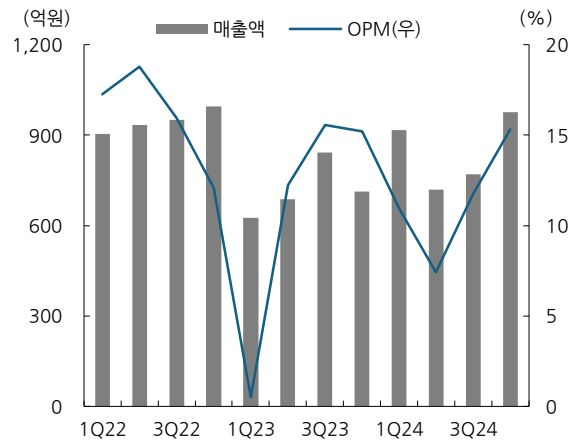
자료: 케이씨텍, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 케이씨텍 수주잔고 및 신규수주액 추이



자료: 케이씨텍, DS투자증권 리서치센터

그림2 케이씨텍 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 케이씨텍, DS투자증권 리서치센터

## [ 케이씨텍 281820 ]

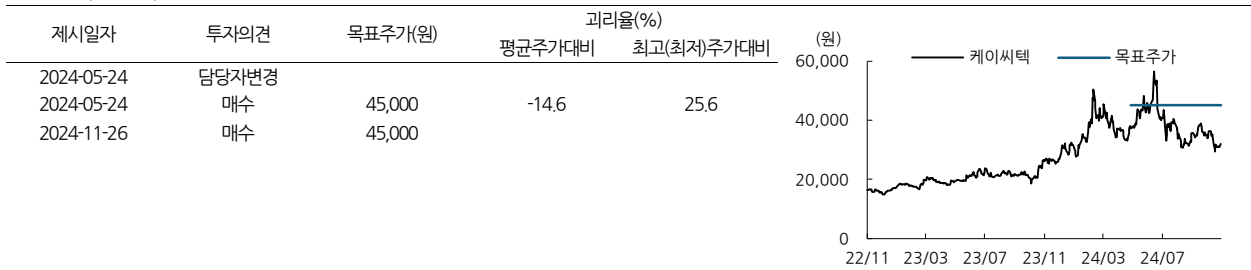
재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	322	353	373	414	457	매출액	345	378	287	338	402
현금 및 현금성자산	46	16	54	52	60	매출원가	238	247	189	220	265
매출채권 및 기타채권	47	45	28	37	44	매출총이익	107	131	98	119	137
재고자산	55	58	83	109	129	판매비 및 관리비	55	71	66	79	88
기타	175	234	207	215	224	영업이익	52	60	33	39	48
비유동자산	131	131	127	126	127	(EBITDA)	67	76	48	55	64
관계기업투자등	0	0	0	0	0	금융손익	1	4	9	4	4
유형자산	98	96	97	95	95	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	6	6	6	7	7	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	453	483	500	540	585	기타영업외손익	0	7	1	3	3
유동부채	64	52	42	51	57	세전계속사업이익	54	70	43	46	55
매입채무 및 기타채무	33	27	22	30	35	계속사업법인세비용	12	15	11	10	12
단기금융부채	1	2	2	2	2	계속사업이익	42	55	32	36	44
기타유동부채	30	24	18	19	19	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	4	5	5	5	6	당기순이익	42	55	32	36	44
장기금융부채	1	3	2	2	2	지배주주	42	55	32	36	44
기타비유동부채	2	2	3	3	3	총포괄이익	42	55	32	36	44
부채총계	68	57	47	56	62	매출총이익률 (%)	31.0	34.7	34.3	35.1	34.0
지배주주지분	385	426	453	484	522	영업이익률 (%)	15.1	16.0	11.4	11.6	12.0
자본금	10	10	10	10	10	EBITDA마진률 (%)	19.3	20.0	16.7	16.3	15.9
자본잉여금	204	204	204	204	204	당기순이익률 (%)	12.2	14.6	11.0	10.7	10.8
이익잉여금	171	221	248	279	318	ROA (%)	9.8	11.8	6.4	7.0	7.7
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	11.4	13.7	7.2	7.8	8.6
자본총계	385	426	453	484	522	ROIC (%)	20.1	20.6	9.8	11.5	12.8

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	41	55	27	23	36	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	42	55	32	36	44	P/E	12.0	5.6	17.2	17.9	14.9
비현금수익비용가감	37	34	24	16	16	P/B	1.3	0.7	1.2	1.4	1.3
유형자산감가상각비	14	15	14	15	15	P/S	1.5	0.8	1.9	2.0	1.7
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	5.1	1.6	7.6	8.5	7.1
기타현금수익비용	23	18	6	0	0	P/CF	6.3	3.5	10.1	12.8	11.3
영업활동 자산부채변동	-26	-21	-23	-29	-23	배당수익률 (%)	0.9	1.7	0.9	0.8	0.8
매출채권 감소(증가)	-25	3	19	-9	-7	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-5	-3	-25	-26	-20	매출액	7.7	9.8	-24.1	17.8	19.0
매입채무 증가(감소)	1	-7	-1	8	5	영업이익	-7.2	15.8	-45.8	20.2	22.8
기타자산 부채변동	3	-14	-16	-2	-2	세전이익	0.2	31.3	-39.1	7.7	19.8
투자활동 현금	-13	-68	18	-20	-23	당기순이익	-1.5	32.0	-42.8	14.6	19.8
유형자산처분(취득)	-23	-6	-13	-12	-15	EPS	-1.5	32.0	-41.2	14.6	19.8
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	23	0	32	-6	-6	부채비율	17.6	13.5	10.5	11.6	11.9
기타투자활동	-12	-61	0	-1	-1	유동비율	502.4	673.9	885.4	817.2	805.5
재무활동 현금	-6	-16	-7	-5	-5	순차입금/자기자본(x)	-42.1	-44.4	-43.4	-41.4	-41.2
차입금의 증가(감소)	-1	-2	-2	0	0	영업이익/금융비용(x)	981.2	449.7	159.0	203.5	249.9
자본의 증가(감소)	-5	-15	-5	-5	-5	총차입금 (십억원)	2	4	4	4	4
배당금의 지급	5	5	5	5	5	순차입금 (십억원)	-162	-189	-197	-200	-215
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	22	-30	38	-2	8	EPS	2,011	2,655	1,562	1,790	2,144
기초현금	23	46	16	54	52	BPS	18,463	20,420	21,696	23,194	25,036
기말현금	46	16	54	52	60	SPS	16,516	18,129	13,753	16,208	19,282
NOPLAT	41	47	24	31	38	CFPS	3,789	4,264	2,646	2,500	2,840
FCF	39	0	51	3	13	DPS	220	250	250	250	250

자료: 케이씨텍, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

## 케이씨텍 (281820) 투자의견 및 목표주가 변동추이



## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

## 투자의견 비율

기준일 2024.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.