

케이씨텍 281820

소재는 견조하나 장비가 부진

1Q25 Re: 전방 투자 감소로 역성장 불가피

1Q25 실적은 매출액 777억원(-15% YoY, -46% QoQ)과 영업이익 78억원(-22% YoY, -69% QoQ, OPM 10%)을 기록했다. 1) 반도체 소재는 꾸준히 견조했으나 반도체 장비 매출이 둔화되었고, 2) 디스플레이 사업부 매출이 전분기 대비 -47% 감소하였다. 4분기에는 반도체 CMP 장비의 매출 인식 집중 및 반도체 세정장비 신규 매출 인식으로 매출액 1,449억원(+103% YoY, +88% QoQ)의 역대 최대 분기 실적을 기록하였다. 현재 주요 고객사의 보수적인 투자 기조가 이어지고 있어 신규 장비 수주가 전년 대비 감소하였다. 줄어든 수주잔고를 감안하면 1Q25 실적은 전분기 대비 감소할 수 밖에 없다는 판단이다.

2025년 소재는 견조하나 장비가 부진

올해 반도체 소재는 전방 고객사 감산에도 불구하고 견조한 실적을 유지할 것으로 파악하나 CMP 장비 발주 감소 영향이 이를 상쇄할 것으로 보인다. 소재는 전환 투자에 따른 가동률 상승으로 전년 대비 10% 중반 이상 성장할 것으로 추정한다. 다만 장비는 전방 고객사들의 보수적인 투자 기조가 지속됨에 따라 전년 대비 매출이 두자릿수 대로 감소할 것으로 추정한다. 사업부별로는 반도체 3,084억원(-1% YoY), 디스플레이 494억원(-35% YoY)으로 각각 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 34,000원 하향

2025년 매출액 3,548억원(-8% YoY), 영업이익 399억원(-20% YoY, OPM 11%)을 전망한다. 기대치를 크게 상회했던 작년 실적의 기저가 높아 역성장이 불가피하다. 다만 하반기 주요 고객사들의 신장비 발주가 예정되어 있어 상저하고 흐름으로 개선세를 보일 전망이다. 초임계 세정장비 역시 순조롭게 고객사 테스트 중인 것으로 파악한다. 초임계 세정장비의 매출 발생 시 Re-rating 요인으로 작용할 것이다. Target P/E는 동일하나 12M Fwd EPS가 감소함에 따라 목표주가는 34,000원으로 하향 조정한다. 한편 최대주주인 케이씨가 최근 동사 지분 6.2%를 주당 27,100원에 (347억원) 공개매수를 결정했다. 최대주주 역시 현재 주가를 저가 매수 기회로 인지하고 있다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	378	287	385	355	358
영업이익	60	33	50	40	52
영업이익률(%)	16.0	11.4	12.9	11.2	14.5
세전이익	70	43	57	47	59
지배주주지분순이익	55	32	45	37	47
EPS(원)	2,655	1,562	2,196	1,821	2,295
증감률(%)	32.0	-41.2	40.5	-17.1	26.0
ROE(%)	13.7	7.2	9.4	7.3	8.5
PER(배)	5.6	17.2	17.2	15.3	12.1
PBR(배)	0.7	1.2	1.6	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	1.6	7.6	9.7	6.2	4.5

자료: 케이씨텍, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

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

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

2025.05.16

매수(유지)

목표주가(하향)	34,000원
현재주가(05/15)	27,800원
상승여력	22.3%

Stock Data

KOSPI	2,621.4pt
시가총액(보통주)	575십억원
발행주식수	20,690천주
액면가	500원
자본금	10십억원
60일 평균거래량	142천주
60일 평균거래대금	4,269백만원
외국인 지분율	12.3%
52주 최고가	59,000원
52주 최저가	22,700원
주요주주	
고색태외(9인)	50.2%
국민연금공단(외 1인)	7.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	13.0	7.2
3M	-25.2	-26.3
6M	-12.7	-21.2

주가차트

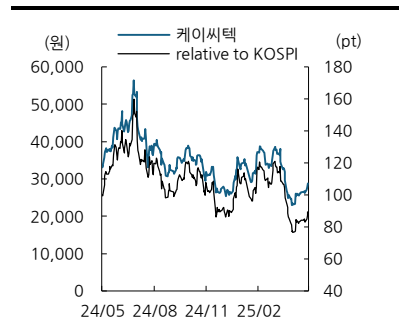


표1 케이씨텍 분기별 실적 추정 Table

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	916	720	769	1,449	777	852	914	1,020	2,869	3,854	3,562
QoQ/YoY %	28.4	-21.4	6.8	88.4	-46.4	9.7	7.3	11.5	-24.1	34.3	-7.6
반도체	695	538	576	1,280	687	660	746	857	1,967	3,089	2,950
디스플레이	221	182	193	169	89	192	168	162	902	765	612
매출원가	634	453	497	1,033	506	565	603	693	1,885	2,616	2,367
원가율	69.2	62.9	64.6	71.3	65.1	66.4	66.0	68.0	65.7	67.9	66.5
매출총이익	282	267	272	417	271	287	311	326	984	1,238	1,195
GPM	30.8	37.1	35.4	28.8	34.9	33.6	34.0	32.0	34.3	32.1	33.5
판관비	182	214	182	163	193	200	208	199	657	740	800
판관비율	19.8	29.7	23.7	11.2	24.8	23.5	22.8	19.5	22.9	19.2	22.5
영업이익	100	53	90	254	78	86	102	127	327	498	395
QoQ/YoY %	-7.8	-46.8	69.3	181.6	-69.2	10.4	18.4	24.5	-45.8	52.2	-20.7
OPM(우)	10.9	7.4	11.7	17.5	10.1	10.1	11.2	12.5	11.0	12.9	11.1
매출비중(%)											
반도체	75.9	74.8	74.9	88.3	88.5	77.5	81.6	84.1	68.6	80.2	82.8
디스플레이	24.1	25.2	25.1	11.7	11.5	22.5	18.4	15.9	33.1	35.5	30.7

자료: 케이씨텍, DS투자증권 리서치센터

표2 케이씨텍 Valuation Table

구분	내용	비고
추정 EPS (원)	1,821	2025F 추정 EPS
Target Multiple (배)	18.5	메모리 가격 상승 사이클 평균 P/E
주당 기업가치 (원)	33,681	
목표주가 (원)	34,000	
현재주가 (원)	27,800	2025.05.15 종가
상승여력	22.3%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[케이씨텍 281820]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	353	373	435	455	498	매출액	378	287	385	355	358
현금 및 현금성자산	16	54	2	78	110	매출원가	247	189	262	235	237
매출채권 및 기타채권	45	28	55	39	40	매출총이익	131	98	124	120	122
재고자산	58	83	162	114	115	판매비 및 관리비	71	66	74	80	70
기타	234	207	215	224	233	영업이익	60	33	50	40	52
비유동자산	131	127	128	127	127	(EBITDA)	76	48	66	56	67
관계기업투자등	0	0	0	0	0	금융손익	4	9	4	4	4
유형자산	96	97	97	95	94	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	6	6	7	7	7	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	483	500	563	582	625	기타영업외손익	7	1	3	3	3
유동부채	52	42	65	53	54	세전계속사업이익	70	43	57	47	59
매입채무 및 기타채무	27	22	44	31	32	계속사업법인세비용	15	11	12	10	13
단기금융부채	2	2	2	2	2	계속사업이익	55	32	45	37	47
기타유동부채	24	18	19	19	20	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	5	5	5	6	6	당기순이익	55	32	45	37	47
장기금융부채	3	2	2	2	2	지배주주	55	32	45	37	47
기타비유동부채	2	3	3	3	4	총포괄이익	55	32	45	37	47
부채총계	57	47	71	58	60	매출총이익률 (%)	34.7	34.3	32.1	33.7	34.0
지배주주지분	426	453	492	524	565	영업이익률 (%)	16.0	11.4	12.9	11.2	14.5
자본금	10	10	10	10	10	EBITDA마진률 (%)	20.0	16.7	17.0	15.7	18.8
자본잉여금	204	204	204	204	204	당기순이익률 (%)	14.6	11.0	11.6	10.4	13.0
이익잉여금	221	248	288	319	361	ROA (%)	11.8	6.4	8.4	6.5	7.7
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	13.7	7.2	9.4	7.3	8.5
자본총계	426	453	492	524	565	ROIC (%)	20.6	9.8	13.1	9.9	13.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	27	-25	102	59	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	55	32	45	37	47	P/E	5.6	17.2	17.2	15.3	12.1
비현금수익비용가감	34	24	16	16	16	P/B	0.7	1.2	1.6	1.1	1.0
유형자산감가상각비	15	14	15	15	15	P/S	0.8	1.9	2.0	1.6	1.6
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	1.6	7.6	9.7	6.2	4.5
기타현금수익비용	18	6	0	0	0	P/CF	3.5	10.1	13.0	11.0	9.3
영업활동 자산부채변동	-21	-23	-85	49	-3	배당수익률 (%)	1.7	0.9	0.7	0.9	0.9
매출채권 감소(증가)	3	19	-27	16	0	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-3	-25	-78	48	-1	매출액	9.8	-24.1	34.3	-7.9	1.0
매입채무 증가(감소)	-7	-1	22	-13	0	영업이익	15.8	-45.8	52.2	-19.8	30.2
기타자산 부채변동	-14	-16	-2	-2	-2	세전이익	31.3	-39.1	32.1	-17.1	26.0
투자활동 현금	-68	18	-22	-21	-22	당기순이익	32.0	-42.8	40.5	-17.1	26.0
유형자산처분(취득)	-6	-13	-14	-13	-13	EPS	32.0	-41.2	40.5	-17.1	26.0
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	32	-6	-6	-6	부채비율	13.5	10.5	14.3	11.1	10.5
기타투자활동	-61	0	-1	-1	-1	유동비율	673.9	885.4	667.7	861.5	923.4
재무활동 현금	-16	-7	-5	-5	-5	순차입금/자기자본(x)	-44.4	-43.4	-30.6	-44.3	-47.9
차입금의 증가(감소)	-2	-2	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	449.7	159.0	257.7	206.6	269.0
자본의 증가(감소)	-15	-5	-5	-5	-5	총차입금 (십억원)	4	4	4	4	4
배당금의 지급	5	5	5	5	5	순차입금 (십억원)	-189	-197	-150	-232	-271
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-30	38	-52	75	32	EPS	2,655	1,562	2,196	1,821	2,295
기초현금	46	16	54	2	78	BPS	20,420	21,696	23,588	25,116	27,105
기말현금	16	54	2	78	110	SPS	18,129	13,753	18,476	17,008	17,178
NOPLAT	47	24	39	31	41	CFPS	4,264	2,646	2,898	2,527	2,978
FCF	0	51	-47	80	37	DPS	250	250	250	250	250

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

케이씨텍 (281820) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-05-24	담당자변경				
2024-05-24	매수	45,000	-22.6	25.6	
2024-11-26	매수	45,000	-31.5	-13.9	
2025-05-16	매수	34,000			

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 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

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.