

2025.06.02.(월) 증권사리포트

🔴 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

미래에셋증권

위에서 더 살 거예요

[출처] 키움증권 안영준 애널리스트

업황 호조와 더불어 지배구조 개편에 대한 기대감 반영 중

미래에셋증권의 주가는 5월 29일 큰 폭으로 상승했는데, 업황 호조에 따른 실적 개선 기대감과 대선 이후 지배구조 개편 기대감이 반영된 것으로 보인다. 한국은행 기준금리 인하(2.75% → 2.50%) 및 최근 증시 상승에 따른 거래대금 증가(5월 일평균거래대금 20.1조원 vs 4월 18.0조원) 등 우호적인 업황이 이어지고 있다. 이와 더불어 모회사 미래에셋캐피탈의 추가적인 지분 매입이 예정되어 있고 미래에셋컨설팅의 미래에셋생명 지분 매입도 이어지고 있는 등 그룹 지배구조 개편에 대한 기대감이 주가에 반영되고 있는 것으로 판단한다.

7월 말까지 미래에셋캐피탈의 지분 매입이 이어질 예정

지난 4월 30일 미래에셋캐피탈은 자회사인 미래에셋증권 보통주에 대해 약 1,000억원의 추가 출자를 공시했다. 출자 목적은 지배력 확대이며, 5월 2일부터 7월 31일까지 장내 매수를 통해 지분을 취득할 계획이다. 향후 n가 변동에 따라 달라지겠지만, 출자가 완료될 경우 미래에셋증권에 대한 모회사 미래에셋캐피탈의 지분율은 기존 32.2%에서 약 1%p 상승한 33.2%가 될 것으로 예상된다. 현재까지 공시를 통해 확인된 미래에셋캐피탈의 지분 매입 금액은 약 65억원(5월 21일 약 48만주 매입)으로, 7월 말까지 900억원 이상의 추가적인 지분 매입이 예정되어 있다.

목표주가 20,000원 상향, 증권 업종 Top Pick 유지

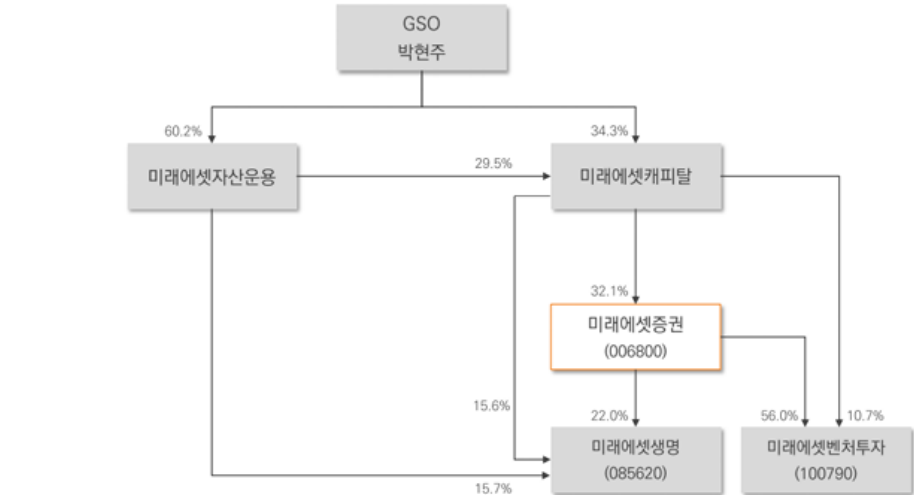
이전 보고서를 통해 언급한 바와 같이 미래에셋그룹은 상위 계열사(컨설팅, 자산운용, 캐피탈)에 대한 최대주주의 지분율이 높아 증권과 생명 등 자회사에 대한 지분을 늘릴수록 주주환원 확대 시 상위사의 효용이 커지는 구조이다. 향후 행동주의 혹은 법안 개정 등 다양한 요인에 따라 지배구조 개편에 대한 사회적 요구가 커질 것으로 예상되는 바 수 년 간 꾸준히 자회사들의 지분을 늘리고 있는 미래에셋그룹에 대한 지배구조 개편 기대감 역시 증폭되고 있다.

모회사에 지분 추가 매입이 예정되어 있어 우호적인 수급 상황이 예상되며 동시에 지배구조 개편 기대감도 남아있는 바 긍정적인 시각을 유지한다. 증권 업종 내 최선호주로 유지한다.

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,478.3	2,070.6	1,999.8	2,006.8
이자이익	507.0	893.9	793.7	767.8
비이자이익	232.8	897.8	654.0	747.4
영업이익	333.3	893.7	992.5	1,107.0
연결순이익	322.4	887.6	996.0	1,111.5
ROE (%)	3.1	7.6	8.1	8.8
ROA (%)	0.3	0.7	0.7	0.8
EPS	551	1,527	1,740	1,993
BPS	18,507	20,897	21,750	23,112
PER	8.6	7.1	9.5	8.3
PBR	0.4	0.4	0.8	0.7
DPS	150	350	450	550
배당수익률 (%)	1.5	3.3	2.7	3.3

미래에셋그룹의 지배구조

2025년 1분기 실적보고서
주요 계열사 지배구조
 | 기준일 : 2025.3.31



※ 지분율은 우선주를 제외한 보통주 총 발행주식수 기준



KMW

미국 시장 곧 개화, 큰 수혜 입을 것

[출처] 하나증권 김홍식식 애널리스트

실적 바닥 통과/PBR 역사적 하단, 이젠 장기 주가 우상향 추세 유지될 것

KMW에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 15,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 중국 부품 제재 강화, 오픈랜 확대 등의 영향으로 미국 수출이 양호한 흐름을 이어가고 있고, 2) 2024년 대규모 인력 구조 조정에 힘입어 2025년 본사 영업비용이 급감하는 모습을 나타내고 있으며, 3) 트럼프 대통령 요구로 미국에서 대규모 주파수 경매가 이루어질 것이라고 가정하면 KMW가 최대 수혜주이고, 4) 실적 흐름과 현

재 PBR 수준으로 보면 주가 하락 리스크가 크지 않은 반면 업사이드는 크게 열려 있기 때문이다. 영업비용 추이로 보면 분기 실적 저점을 통과한 것으로 판단되므로 이젠 서서히 매출액이 증가 흐름을 타면서 주가 상승이 이어질 것이란 판단이다.

트럼프 600MHz 광대역 주파수 할당 촉구에 주목, 2026년 대규모 투자 나올 것

최근 미국 주파수 경매에 투자자들의 관심이 높다. C밴드 사업자 의견 청취 절차가 곧 마무리되는 데다가 AWS 대역 주파수 사용 만료 기간이 2026년 6월로 다가오고 있기 때문이다. 망 안정화 기간을 고려하면 올해 하반기내 주파수 경매가 완료될 가능성이 높아 보인다. 이런 가운데 얼마 전 미국 트럼프 대통령이 600MHz 이상의 성공적인 신규 주파수 경매 및 할당을 위한 미국 의회의 적극적인 노력을 촉구했다. 상/하원에서 FCC의 주파수 경매 권한을 빨리 복원시켜 주라는 의미로 해석된다. 만약 미국에서 600MHz의 중대역 주파수 할당이 이루어진다면 KMW는 2026년 이후 미국 시장에서 가장 큰 수혜를 받을 전망이다. 과거 2021~2022년 총 주파수 할당 폭보다도 주파수 할당 폭이 크기 때문이다. 2024년 가을 이후 발주, 연말부터 매출 인식이 예상되어 2025년 4분기 이후 KMW 빅사이클 진입 가능성에 주목해야 할 것 같다.

1분기 예상 외 미국 수출 호조에 주목, 중국 부품 제재에 따른 수혜 예상

KMW는 1분기에 연결 매출액 261억원(+32% YoY, -7% QoQ), 연결 영업이익 -70억원(적축 YoY, 적축 QoQ)을 기록하였다. 여전히 부진한 실적이었지만 미국 수출 물량 증가로 매출액이 증가세를 기록한 점과 본사 인건비/경비 급감으로 본사 영업이익이 -3억원으로 개선된 부분은 긍정적이었다. 매출 증가는 미국의 중국 부품 제재로 삼성/버라이즌 물량이 증가한 영향이 가장 컸으며 베트남 법인과 LED 사업 부분 적자에도 불구하고 본사 기준으로 보면 BEP 수준으로 수익성이 회복되는 양상을 보였다. 현 추세를 감안하면 하반기 주파수 경매 이후 미국 수출 물량이 증가한다면 연결 기준으로도 흑자 전환이 가능할 전망이다. 대략 분기 연결 매출액이 400억원이 넘어간다면 분기 연결 흑자 기록이 달성될 것으로 보여 2025년 4분기엔 당초 예상대로 KMW의 분기 흑자 전환이 가능할 것이란 판단이다.

Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2023	2024	2025F	2026F	
매출액	100.1	87.4	133.3	390.9	
영업이익	(62.9)	(45.5)	(6.6)	109.6	
세전이익	(53.0)	(37.4)	(3.5)	112.8	
순이익	(65.3)	(38.6)	(3.4)	112.8	
EPS	(1,640)	(969)	(86)	2,833	
증감율	적지	적지	적지	흑전	
PER	(7.55)	(9.06)	(98.37)	2.99	
PBR	2.82	2.43	2.40	1.33	
EV/EBITDA	(9.86)	(11.15)	102.78	2.66	
ROE	(31.45)	(24.24)	(2.43)	57.37	
BPS	4,391	3,607	3,521	6,354	
DPS	0	0	0	0	



삼성중공업

삼성전자가 만약 매각한다면?

[출처] DS투자증권 양형모 애널리스트

실적 QoQ 성장

2분기는 조업 일수 증가로 매출액 2.9조원, 영업이익 1,800억원 수준으로 영업이익률 6.2%를 기록할 전망이다. 3분기부터는 P-mix 개선 효과가 본격적으로 발생하겠다. 현재 2021년도 저가 수주한 에버그린 컨테이너선 5척이 건조 마지막 단계에 있는데 FLNG 건조 인력들이 작업 중이다. 7월 인도가 마무리되면

서 해당 인력들은 현재 설계 중인 시더 FLNG 건조 작업에 본격적으로 투입될 전망이다. 3분기 보다는 4 분기에 FLNG 매출이 증가하고, 내년이 되면 본격적으로 2기 설계, 2기 생산 체제가 완성되어 OPM은 두 자릿수까지 상승할 것이다.

하반기 수주 모멘텀 폭발

올해 98억달러 수주 목표 중 26억달러를 수주했다. FLNG는 모잠비크 25억달러를 곧 수주할 것이고, 델 핀은 기존 15억달러 수주 규모에서 20억달러 이상으로 사이즈가 커졌다. 또한 파이프라인에 없던 골라 FLNG 15억달러도 협의 중인 것으로 추정한다. 사측은 여름부터 미국발 LNG선이 향후 2년동안 170척 발 주될 것으로 예상 중이다. 한국 조선소가 대부분 수주할 것으로 보여 LNG선을 포함한 상선 선가는 상승 하겠다. 또한 중국 선박에 대한 미국 항만 수수료 부과로 한국/중국의 선가 차이는 확대될 전망이다. 클 락슨 선가는 큰 의미가 없어지겠다.

매각 이슈 아니라도 목표가 24,000원으로 상향(Target PER 20x -> 25x)

삼성전자는 동사 지분 15.2%를 보유 중인데 매각 가능성이 없지 않다. 사이클 회복기와 피크기 중간 단계 매각이 현실적이며, 지금보다 시총이 더 오르면 매수자 입장에서 부담으로 시기가 적절하다는 판단이다. 삼성생명이 보유한 삼성전자 지분과의 스왑은 법적으로 불가능하다. 따라서 외부 매각만 가능하다. 과거 현종의 대우조선 인수 시도는 EU가 LNG선 독점 우려로 결합심사를 불허하면서 무산됐다. 당시 대비 플레이어가 많아지긴 했어도 만약 국내 빅2 중 한 곳이 인수하려면 GE/Alstom(가스터빈 사업부 3자 매각)과 같이 LNG선 사업부 3자 매각 등 구조적 시정조치를 포함해야 승인 가능할 것이다. 동사는 무엇이든 할 수 있는 기술력을 가져 어디로 매각되든 긍정적(증설, 신사업 등)이겠다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	5,945	8,009	9,903	11,254	12,474
영업이익	-854	233	503	732	1,189
영업이익률(%)	-14.4	2.9	5.1	6.5	9.5
세전이익	-555	-296	-316	589	1,094
지배주주지분순이익	-619	-148	64	470	831
EPS(원)	-704	-168	73	535	945
증감률(%)	적지	적지	흑전	636.4	76.7
ROE(%)	-16.1	-4.2	1.8	12.1	18.4
PER(배)	-7.3	-46.0	155.7	30.2	17.1
PBR(배)	1.3	2.0	2.7	3.5	2.9
EV/EBITDA(배)	-9.5	19.7	16.9	17.4	11.6

자료: 삼성중공업, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준



태웅

실체 있는 SMR 플레이어

[출처] NH투자증권 광재혁 애널리스트

전방 시장 단조품 수요 증가에 따른 태웅의 성장 기회에 주목

투자의견 Buy 유지, 목표주가를 28,000원으로 기존 대비 60.0% 상향. 목표주가 상향은 1) 기타 단조부문과 조선 부문의 기준연도 변경('25~'26년 평균)으로 영업가치를 +61.2% 조정, 2) 기타 단조부문 Target multiple(6.0배→10.0배) 상향에 기인. 2025년 실적 훼손 요인으로 작용한 플랜지 증설은 기타, 조선 부문

의 영업가치를 훼손하는 요인이 아님. 전방 시장(SMR, 플랜트 등) 단조품 공급 부족에 따른 동사 Q(물량) 관점에서의 성장 기회에 주목해야 한다고 판단

2012년부터 쌓아온 원전/SMR 트랙레코드

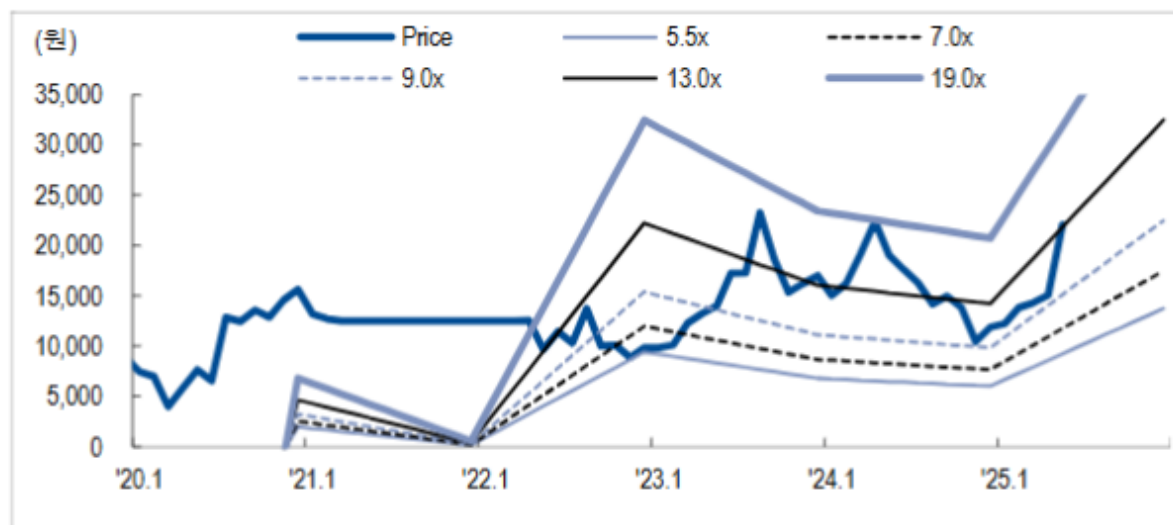
태웅은 2025년 2월 캐나다 내 300MW급 SMR용 단조 부품 공급 계약 체결에 성공. 관련 매출은 올해 3분기 중에 인식될 예정. SMR용 부품 수주에 성공하며, SMR 밸류체인에 속하게 된 점에 주목. 태웅은 2012년부터 원전용 Cask 제품을 수출해왔으며, 2020년 들어서 미국 원전/SMR 부품 업체와 협력 지속해 왔음

2026년 매출액 5,131억원(+36.6% y-y), 영업이익 615억원(+189.3% y-y) 전망. 풍력의 경우, 3분기 플랜지 증설로 2026년 CAPA 증가(+30% y-y) 예정. 2025년 연간 풍력 신규 수주 예상치 1,100억원(+9.8% y-y)에 대한 달성 가능성 또한 높다고 판단. 1분기 중 342억원 수주했으며, 상반기 내 Norfolk 프로젝트 추가 수주 가능. 이에 2026년 풍력 부문 실적 개선 가시성 높음

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	386.3	375.7	513.1	541.8
증감률	-12.9	-2.7	36.6	5.6
영업이익	22.8	21.3	61.5	65.5
증감률	-42.3	-6.8	189.3	6.5
영업이익률	5.9	5.7	12.0	12.1
(자배지분)순이익	24.7	21.8	49.9	54.2
EPS	1,234	1,092	2,497	2,710
증감률	-27.7	-11.5	128.7	8.6
PER	9.6	20.2	8.9	8.2
PBR	0.4	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.0	11.1	5.4	4.6
ROE	4.4	3.5	7.7	7.7
부채비율	34.4	30.4	26.9	23.3
순차입금	58.3	27.3	5.1	-45.1

단위: 십억원, %, 원, 배

태웅 12M Forward PER Band Chart



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망



대원산업

카니발이 잘 팔리면서 수혜를 받습니다

[출처] 하나증권 송선재 애널리스트

1Q25 Review: 영업이익률 8.0% 기록

대원산업은 기아/현대차량 자동차 시트를 생산하는 업체로 한국(매출비중 92%)/베트남(3%)/중국(4%)/러시아(3%)에 공장을 가지고 있다. 2025년 1분기 매출액/영업이익은 34%/321% 증가한 2,598억원/207

억원(영업이익률 8.0%, +5.4%p)을 기록했다. 한국에서는 주력 납품 모델인 카니발의 판매/생산이 호조를 보이고, 신규로 EV3형 납품도 가세하면서 29% (YoY) 성장했고, 중국에서는 고객사인 염성기아의 수출 증가로 인해 94% (YoY) 성장했다. 러시아 법인도 현지 고객사의 생산이 회복되면서 164% (YoY) 성장했다. 전년 동기의 낮은 기저와 함께 외형 확대에 따른 고정비 레버리지 효과에 힘입어 영업이익률은 5.4%p (YoY) 상승한 8.0%를 기록했다. 매출 비중이 절대적인 한국 법인의 영업이익률이 4.8%p (YoY) 상승한 6.8%를 기록했다.

카니발과 EV3 호조에 따른 수혜. 러시아도 회복 중

한국 법인의 주력 납품모델은 카니발/EV3/니로/스토닉 등이다. 특히, 카니발 비중이 큰데, 카니발/카니발 HEV 등의 인기가 높아지면서 관련 수혜가 이어지고 있다. 카니발 생산은 2023년/2024년 각각 34%/18% 증가했고, 2025년 4월 누적으로도 12% (YoY) 증가했다. 이에 힘입어 대원산업 한국 본사의 매출액은 최근 3년 연평균 14% 증가했다. 2024년 하반기부터는 EV3 모델형 납품도 시작했는데, EV3 생산도 현재 월평균 9천대 이상을 기록하면서 호조를 보이고 있다. 관련 효과는 연중 지속될 전망이다. 러시아 법인의 회복도 눈에 띈다. 러시아 법인은 과거 연결 매출 내 비중이 20%까지 기록했는데, 지정학적 변수로 고객사 생산이 급감하면서 매출액/순이익이 2021년 1,391억원/47억원에서 2023년 16억원/152억원으로 부진했었다. 하지만, 2024년부터 현지 고객의 생산이 다시 늘어나면서 실적이 개선 중인데, 2024년에는 260억원/20억원, 2025년 1분기에는 88억원/69억원을 기록했다. 생산이 재개되면서 2024년에는 일회성으로 원재료 손상 차손에 대한 환입(약 250억원)이 발생하여 연결 실적에 기여했다. 이러한 요인들로 인해 대원산업의 2025년 연결 매출액/영업이익은 +10%/-13% 변동한 1.02조억원/653억원(영업이익률 6.4%, -1.6%p)으로 예상한다. 전년 일회성 이익을 제외한 실질 영업이익 증가율은 30% (YoY)일 것이다.

P/E 3배 대와 P/B 0.3배 중반의 낮은 Valuation. 시가총액보다 많은 순현금

특정 고객사 및 납품 모델에 대한 의존도가 할인 요인이다. 하지만, 현재 주가는 2025년 예상 실적을 기준으로 P/E 3배 대, P/B 0.3배 중반의 극히 낮은 Valuation을 보이고 있다. 부채비율이 39%에 불과하고, 시가총액보다 많은 3,462억원의 순현금을 보유하고 있으며, 최근 3년 평균 Capex가 270억원(vs. 감가상각비 193억원, EBITDA 705억원)으로 현금흐름도 양호하여 현금이 쌓이는 상황이다. 현 주가는 저평가된 상태라는 판단이다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	763	737	778	931
영업이익	30	31	47	75
세전이익	51	51	51	94
순이익	33	38	36	73
EPS	1,634	1,879	1,784	3,624
증감율	81.2	15.0	(5.1)	103.1
PER	4.2	2.8	3.3	1.6
PBR	0.4	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	8.8	9.0	8.0	14.2
BPS	18,556	20,844	22,246	25,572
DPS	125	175	175	200

도표 2. 대원산업 한국법인의 분기 매출액 추이



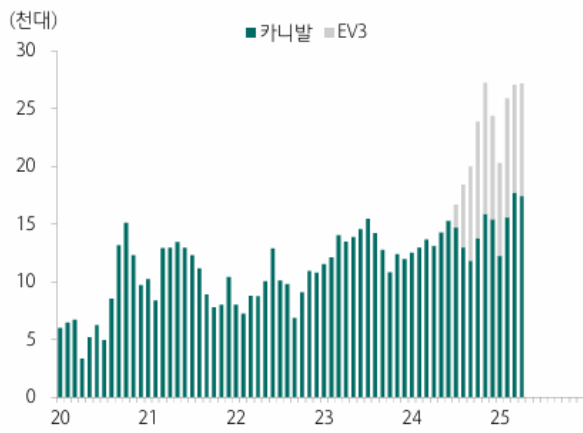
자료: 대원산업, 하나증권

도표3. 대원산업 러시아법인의 연간 매출액 추이



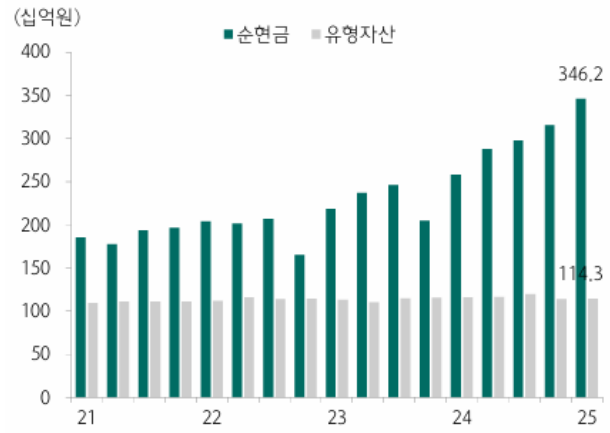
자료: 대원산업, 하나증권

도표 4. 기아의 카니발/EV3 생산대수 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 5. 대원산업의 순현금 규모와 유형자산 규모 비교



자료: 대원산업, 하나증권





인크로스

높은 실적개선 기대감에도 낮은 밸류에이션

[출처] 유안타증권 권명준 애널리스트

SKT 해킹 수혜 기대

과기부는 지난 5월 1일 SKT의 신규가입을 전면 중단할 것을 권고했다. 신규가입이 언론보도에 따르면 SKT 해킹사태 이후 SKT 이탈고객은 40만명을 상회하는 것으로 알려져 있다. 5월 19일 이후 일간 30만명 이상의 교체가 진행되고 있으며, 현 상황이 이어질 경우 잔여 예약고객 기준으로는 6월 10일 이전이 마무리될 것으로 예상된다. 향후 SKT는 신규가입자 유치를 위해 노력할 것으로 예상된다. 공시지원금 및 판매장려금 상향으로 통해서 가격경쟁이 현재 진행되고 있으며, 이후에는 광고와 마케팅 활동을 강화하는 것이 수순이라고 판단된다. 동사는 2009년 SKT 미디어랩 부문을 인수했으며, SK그룹 산하의 미디어랩 기업이다. SKT의 홍보활동 강화는 동사의 실적성장으로 이어질 것으로 예상된다.

1분기 실적의 의미

동사의 1분기 실적은 매출액 101.7억원, 영업이익 20.1억원으로 각각 전년대비 20.2%, 155.6% 증가했다. 1분기의 전년대비 실적성장에는 의미가 있다고 판단된다. ①작년과 달리 올해 1분기는 정치적 이슈로 인해 광고업계 전반적으로 부진했을 것으로 추정됨에도 불구하고 실적이 성장되었다. ②25년의 경제성장률은 전년대비 둔화될 것으로 다수의 전망기관에서 예상된다. 광고시장이 경제성장률과 연동된다는 점에서 올해 광고시장이 전년대비 부진할 것으로 예상됨에도 불구하고 동사의 실적은 성장되었다.

기대되는 2025년 실적

24년 60억원이 넘는 대행사 미수금 발생에도 전년대비 수익성이 개선되었다. 올해 관련사항이 이어지지 않는다면 30% 이상의 영업이익 개선이 기대, 현재 저평가 국면에 있다고 판단된다. SKT의 마케팅 확대에 따른 수혜 외에도 다수의 실적성장을 견인할 요인들을 보유하고 있다. ①1Q 실적성장을 견인했던 주요 광고주의 마케팅 확대가 이어질 것으로 예상된다. 전년대비 신작 출시 확대 및 해외 진출 등이 계획되어 있기 때문이다. ②24.5월 AoR(전속대행) 시작되었다. 2H24 OPM을 개선시킨 요인이었다. 연내 신규 고객사 확보를 통한 성장이 기대된다. ③커머스 사업에서도 실적개선이 기대된다. 1Q T-Deal은 부진했

지만 신규 커머스몰(24.11월 현대Shop, 25.4월 홈닉) 런칭에 따른 실적회복이 예상된다. ④신규사업으로 유튜버와 광고주의 PPL광고를 연결하는 스텔라이즈 플랫폼 사업을 개시했다. MCM회사들과의 제휴를 확대를 통해 확장해 나갈 계획이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	518	533	468	488
영업이익	214	196	126	100
지배순이익	211	154	126	97
PER	19.7	16.7	14.1	11.2
PBR	4.2	2.3	1.5	0.9
EV/EBITDA	16.2	9.4	7.2	-0.2
ROE	25.2	15.5	11.5	8.3

자료: 유안타증권





케이씨텍

반도체는 견조한 실적 예상

[출처] 키움증권 박유악 애널리스트

2025년 영업이익 392억원(-21%YoY) 전망

케이씨텍의 2025년 실적은 매출액 3,352억원(-13%YoY)과 영업이익 392억원(-21%YoY)을 기록하며, 전년 대비 감소할 것으로 전망된다. 디스플레이 소재 부문의 꾸준한 실적이 예상되지만, 국내외 디스플레이 업체들의 저조한 투자가 케이씨텍의 디스플레이 장비 실적 감소로 이어질 것이라는 판단이다. 반도체 부문의 경우 CMP Slurry의 매출액이 +7%YoY 증가하고, CMP 장비는 연간 견조한 흐름을 보인 후 4Q25에 큰 폭으로 증가할 것으로 전망한다. 주요 사업부문별 매출액은 반도체 3,003억원(-3%YoY), 디스플레이 349억원(54%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

2Q25 영업이익 95억원 예상

2Q25 실적은 매출액 811억원(+4%QoQ)과 영업이익 95억원(+21%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스 (FnGuide: 매출액 1,006억원, 영업이익 120억원)를 하회할 것으로 예상된다. 디스플레이 부문의 매출액이 80억원(-10%QoQ, -56%YoY)으로 감소할 것으로 예상되고, CMP Slurry의 실적 성장률도 기대보다는 낮을 것으로 판단하기 때문이다. 2Q25 반도체 장비는 신규 장비 수주금액의 매출 인식과 기존 장비의 유지보수 금액 증가로 인해 전 분기 대비 성장할 전망이다. 반도체 소재는 전 분기 대비 소폭의 성장세를 이어갈 전망이다. 주요 사업부문별 매출액은 반도체 731억원(+6%YoY), 디스플레이 80억원(-10%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY' 유지, 목표주가는 34,000원으로 하향 조정

하반기 메모리 반도체 업황은 1)높아진 재고로 인한 판매량 둔화, 2)가격 인상에 따른 PC 수요 둔화, 3)AI CapEx 조정에 따른センチメント 악화 등으로 인해 어려움을 겪을 것으로 예상된다. 그럼에도 당사는 DRAM 공급 업체들이 2027년~2028년 수요에 대응하기 위해, 올 하반기 선제적인 투자를 단행할 것으로 판단한다. 이러한 흐름은 케이씨텍의 반도체 부문 실적에 긍정적인 영향으로 작용할 것이기 때문에, 투자의

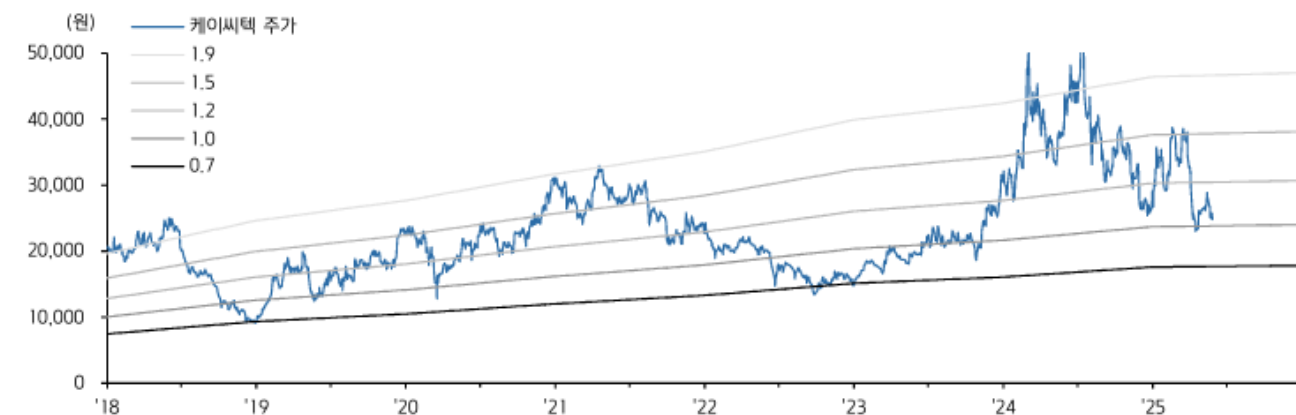
견 'BUY'를 유지한다. 다만 목표주가는 디스플레이 부문의 실적 부진과 기대보다 더딘 CMP 장비 국산화 영향 등을 반영하여, 기존 42,000원에서 34,000원으로 하향 조정한다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	286.9	385.4	335.2	393.2
영업이익	32.7	49.8	39.2	63.5
EBITDA	47.9	66.1	54.2	78.2
세전이익	42.9	66.4	51.5	79.0
순이익	31.7	52.7	40.3	61.9
지배주주지분순이익	31.7	52.7	40.3	61.9
EPS(원)	1,520	2,526	1,931	2,965
증감률(%YoY)	-42.8	66.2	-23.5	53.5
PER(배)	17.6	10.3	12.8	8.4
PBR(배)	1.24	1.13	1.00	0.91
EV/EBITDA(배)	7.8	4.5	4.4	2.5
영업이익률(%)	11.4	12.9	11.7	16.1
ROE(%)	7.2	11.3	8.1	11.4
순부채비율(%)	-41.3	-51.8	-53.2	-56.2

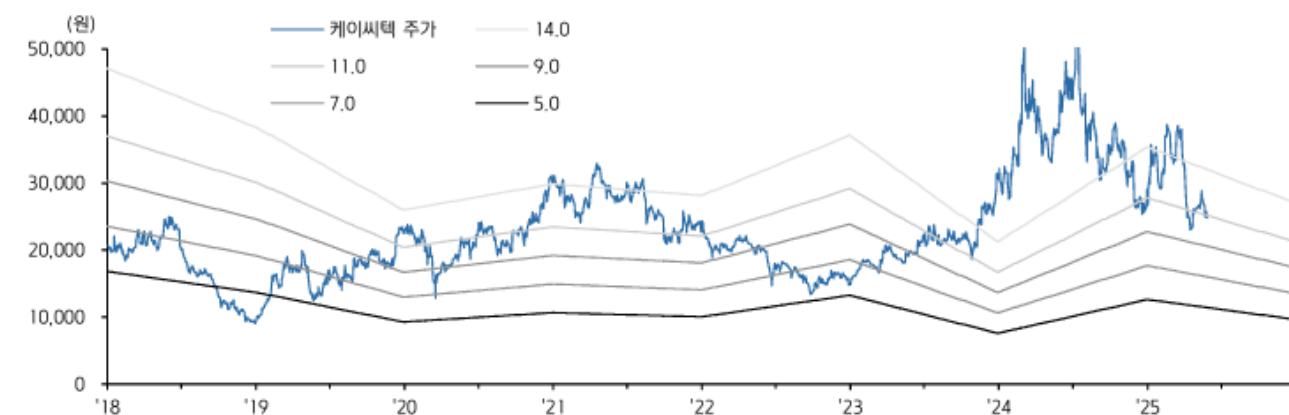
자료: 키움증권 리서치센터

케이씨텍 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

케이씨텍 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

