

비씨엔씨 (146320)

1Q25 Preview: 쉬어가는 중

투자의견

BUY(유지)

목표주가

15,000 원(하향)

현재주가

9,430 원(03/28)

시가총액

121 (십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 4Q24 실적은 매출 208억원(YoY +16.4%, QoQ +8.0%), 영업적자 20.5억원 기록. 어려운 업황 속에도 고객사를 지속 확대했으나, 여전히 비용 절감과 신규 소재 도입 지연되는 분위기. 2024년 연간 실적은 매출 774억원(YoY +18%), 영업적자 21억원(YoY 적지)을 기록. 더딘 업황 회복 속도를 지나고 있는 가운데 국내 고객사향으로 QD9과 QD9+로 전환된 품목 종류가 늘어나면서 업사이클 도래 시 실적 반등 기대감은 유효.
- 1Q25 실적은 매출 229억원(YoY +29.2%, QoQ +10.0%) 기록할 전망. 2025년 연간 실적은 매출 920억원(YoY +19%), 영업이익 56억원(YoY 흑전)으로 전망. 폴리실리콘 소재인 SD9+P로 제작된 품목에 대한 쉼 테스트를 통과하여 첫 PO 수주도 이루어낸 바, 지속적인 해외 고객사 확보 및 품목 확대로 매출의 성장과 영업이익률 개선될 것으로 판단. 연간 실적에 대한 전망은 긍정적이나 기존 추정치 대비 하향한 점과, 글로벌 매크로 환경에 따른 고객사의 투자 스케줄 변동성을 고려, 12M Fwd EPS에 peer 부품사의 평균 P/E에 20% 할인한 15,000원으로 목표주가 하향하되 투자의견은 'BUY' 유지.

주가(원,03/28)	9,430
시가총액(십억원)	121

발행주식수	12,798천주
52주 최고가	24,300원
최저가	7,080원
52주 일간 Beta	2.19
60일 일평균거래대금	10억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2024F)	0.0%

주주구성	
김도한 (외 4인)	57.3%
자사주 (외 1인)	0.8%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-8.9	-33.5	-57.0
상대기준	-2.1	-23.1	-33.3

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	15,000	21,000	▼
영업이익(24)	-2	5	▼
영업이익(25)	6	17	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E
매출액	82	65	77	92
영업이익	12	0	-2	6
세전손익	11	-1	-4	2
당기순이익	10	1	-2	2
EPS(원)	809	97	-178	148
증감률(%)	8.0	-88.0	적전	흑전
PER(배)	18.7	223.1	-	63.6
ROE(%)	19.5	1.7	-3.1	2.6
PBR(배)	2.6	3.7	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	13.3	57.0	30.1	6.7

자료: 유진투자증권

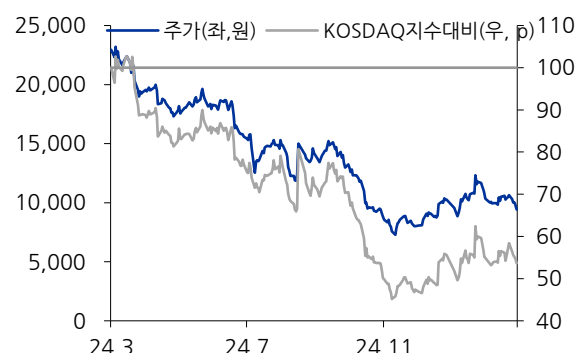


도표 1. 비씨엔씨 세부 실적 추정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F
매출액	18	20	19	21	23	20	21	28	82	65	77	92
YoY	2%	36%	24%	16%	29%	4%	9%	33%	28%	-20%	18%	19%
QoQ	-1%	10%	-1%	8%	10%	-11%	3%	32%				
합성쿼츠	12	14	13	15	18	16	17	22	60	48	54	73
천연쿼츠	2	3	3	3	3	2	3	3	9	8	11	11
실리콘	1	1	1	2	1	1	1	1	4	3	5	3
세라믹	1	1	1	1	1	1	1	1	4	3	4	2
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	4	3	4	3
영업이익	0.4	-0.2	-0.2	-2.1	0.2	0.4	1.7	3.3	12	0	-2	6
OPM	2%	-1%	-1%	-10%	1%	2%	8%	12%	14%	0%	-3%	6%
YoY	흑전	적전	-406%	적전	-43%	흑전	흑전	흑전	25%	적전	흑전	-374%
QoQ	-29%	적전	흑전	적전	흑전	78%	312%	98%				
영업외손익	0	0	0	0	-1	-1	-1	-1	-1	1	0	-4
순이익	0.6	-0.2	-0.5	-2.1	-0.5	-0.3	0.7	2.0	10	1	-2	2
NPM	5%	-1%	-4%	-15%	-3%	-2%	4%	9%	17%	3%	-4%	3%
YoY	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	흑전	37%	-87%	적전	흑전
QoQ	-62%	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	205%				
EPS(원)									809	97	-178	148
YoY									8%	-88%	적전	흑전

자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023E	2024	2025F
매출액	82	65	77	92
영업이익	12	0	-2	6
세전이익	11	-1	-4	2
지배순이익	10	1	-2	2
EPS(원)	809	97	-178	148
PER(배)	18.7	223.1	-	63.6
OPM	14%	0%	-3%	6%
NPM	12%	2%	-3%	2%

자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

비씨엔씨(146320.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	111	134	162	162	168
유동자산	36	38	43	40	46
현금성자산	9	5	4	8	10
매출채권	8	9	8	13	13
재고자산	19	22	31	18	23
비유동자산	75	96	119	122	122
투자자산	5	7	9	9	9
유형자산	70	89	110	113	112
기타	1	1	1	1	1
부채총계	38	60	89	87	89
유동부채	26	42	59	57	59
매입채무	7	9	8	8	8
유동성이자부채	18	33	50	49	51
기타	1	0	1	1	1
비유동부채	11	18	30	30	30
비유동이자부채	9	14	25	25	25
기타	2	4	5	5	5
자본총계	73	75	73	75	79
지배지분	73	75	73	74	78
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	39	41	41	41	41
이익잉여금	26	27	24	26	30
기타	2	0	1	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	73	75	73	75	79
총차입금	27	47	75	74	76
순차입금	18	41	71	66	66

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	10	(1)	(1)	30	28
당기순이익	10	1	(2)	2	4
자산상각비	4	6	8	22	29
기타비현금성손익	4	0	2	(0)	0
운전자본증감	(6)	(6)	(7)	7	(5)
매출채권감소(증가)	(2)	(1)	1	(5)	(0)
재고자산감소(증가)	(3)	(3)	(8)	12	(5)
매입채무증가(감소)	(0)	(1)	(0)	(1)	0
기타	(1)	(0)	0	0	0
투자현금	(35)	(19)	(28)	(25)	(28)
단기투자자산감소	(3)	2	1	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	0	(0)	(0)
설비투자	32	21	30	25	28
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	28	18	28	(1)	2
차입금증가	(4)	18	28	(1)	2
자본증가	33	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	4	(2)	(1)	4	2
기초현금	3	7	5	4	8
기말현금	7	5	4	8	9
Gross Cash flow	18	7	9	24	33
Gross Investment	37	27	37	19	33
Free Cash Flow	(20)	(20)	(28)	5	(0)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	82	65	77	92	119
증가율(%)	27.6	(20.4)	18.5	18.9	29.2
매출원가	59	52	65	74	95
매출총이익	23	13	13	18	24
판매 및 일반관리비	12	13	15	12	15
기타영업손익	33	11	11	(18)	29
영업이익	12	(0)	(2)	6	8
증가율(%)	25.4	적전	적지	흑전	47.9
EBITDA	15	6	6	28	37
증가율(%)	23.3	(63.9)	14.1	337.0	33.0
영업외손익	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	0	1	2	3	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(0)	(0)	0	(0)	(0)
세전순이익	11	(1)	(4)	2	5
증가율(%)	32.8	적전	적지	흑전	112.6
법인세비용	1	(2)	(2)	0	1
당기순이익	10	1	(2)	2	4
증가율(%)	36.8	(87.4)	적전	흑전	112.6
지배주주지분	10	1	(2)	2	4
증가율(%)	36.3	(87.6)	적전	흑전	112.6
비지배지분	0	0	0	(0)	(0)
EPS(원)	809	97	(178)	148	315
증가율(%)	8.0	(88.0)	적전	흑전	112.6
수정EPS(원)	809	97	(178)	148	315
증가율(%)	8.0	(88.0)	적전	흑전	112.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	809	97	(178)	148	315
BPS	5,908	5,841	5,700	5,819	6,134
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	18.7	223.1	n/a	63.6	29.9
PBR	2.6	3.7	1.7	1.6	1.5
EV/ EBITDA	13.3	57.0	30.1	6.7	5.1
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	10.6	37.6	13.7	5.1	3.7
수익성(%)					
영업이익율	14.1	(0.1)	(2.7)	6.1	7.0
EBITDA이익율	18.8	8.5	8.2	30.2	31.1
순이익율	12.3	1.9	(2.9)	2.0	3.4
ROE	19.5	1.7	(3.1)	2.6	5.3
ROIC	14.5	(0.0)	(1.2)	3.2	4.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	24.9	55.3	96.6	87.8	83.8
유동비율	135.0	91.2	73.0	69.5	78.1
이자보상배율	25.2	(0.0)	(0.9)	1.7	2.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.5	0.5	0.6	0.7
매출채권회전율	11.9	8.0	9.3	8.9	9.2
재고자산회전율	4.8	3.2	2.9	3.8	5.8
매입채무회전율	11.5	8.2	9.0	11.6	15.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

