비씨엔씨
(146320)

3Q25 Preview: 품목 다변화가 활짝

투자의견
BUY(유지)

목표주가
17,000 원(상향)

현재주가
14,890 원(09/29)

시가총액
185(십억원)

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

- **3Q25 실적**은 매출 237억 원(YoY +52.4%, QoQ +8.0%), 영업이익 19억 원(YoY 흑전, QoQ 흑전)을 기록할 전망. 상반기 동안 고객사의 원가 절감 기조 속 신규 소재 도입 속도가 더뎠으나 이제는 풀리는 구간에 도입. 특히 국내 주력 고객사 두 곳의 가동률이 올라오고 PO 수주가 선적으로 이어진 케이스가 증가하며 본격적인 품목 다변화를 기대해볼 수 있음.
- **2025년 실적**은 매출 939억 원(YoY +21%), 영업이익 68억 원(YoY 흑전) 기록할 것으로 예상. 실리콘 소재 가운데 싱글실리콘은 80%대의 높은 수율을 달성하여 해외 고객사향 매출 지속 확대 기대. 폴리실리콘 소재인 SD9+P로 제작된 품목 또한 국내 고객사로 확대되는 흐름. 15nm 공정 이하의 DDR5와 같은 제품으로의 전환이 본격화되면서 합성쿼츠의 적극적 도입을 기대해볼 수 있음. 이에 12M Fwd EPS에 global peer 부품 업체(당사와 같이 다양한 소재의 부품 비즈니스 영위)의 평균 P/E에 40% 할증한 17,000원으로 목표주가 상향 및 투자의견 'BUY' 유지.

주가(원,09/29)	14,890
시가총액(십억원)	185
발행주식수	12,798천주
52주 최고가	15,630원
최저가	7,080원
52주 일간 Beta	1.70
60일 일평균거래대금	14억원
외국인 지분율	3.2%
배당수익률(2025F)	0.0%
주주구성	
김돈한 (외 4인)	57.3%
자사주 (외 1인)	0.8%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	31.8	57.9	5.0
상대기준	25.5	35.9	-4.3

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	17,000	15,000	▲
영업이익(25)	7	6	▲
영업이익(26)	10	8	▲

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	65	77	94	121
영업이익	0	-2	7	10
세전손익	-1	-4	3	6
당기순이익	1	-2	2	5
EPS(원)	97	-178	146	352
증감률(%)	-88.0	적전	흑전	141.6
PER(배)	223.1	-	102.3	42.3
ROE(%)	1.7	-3.1	2.5	5.6
PBR(배)	3.7	1.4	2.4	2.3
EV/EBITDA(배)	57.0	27.4	11.7	7.9

자료: 유진투자증권

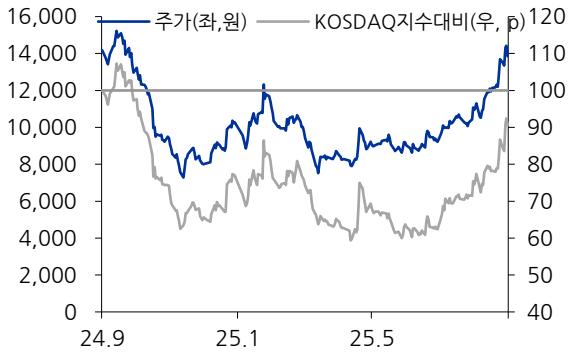


도표 1. **비씨엔씨 세부 실적 추정**

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**18**	**20**	**19**	**21**	**20**	**22**	**24**	**28**	**65**	**77**	**94**	**121**
YoY	2%	36%	24%	16%	12%	12%	23%	37%	-20%	18%	21%	29%
QoQ	-1%	10%	-1%	8%	-5%	11%	8%	20%				
합성쿼츠	12	14	13	15	13	15	19	23	48	54	70	95
천연쿼츠	2	3	3	3	3	3	3	3	8	11	13	14
실리콘	1	1	1	2	1	1	1	1	3	5	5	4
세라믹	1	1	1	1	1	1	1	1	3	4	4	3
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	3	4	3	3
영업이익	**0.4**	**-0.2**	**-0.2**	**-2.1**	**-0.1**	**1.6**	**1.9**	**3.4**	**0.0**	**-2.1**	**6.9**	**9.6**
OPM	2%	-1%	-1%	-10%	0%	7%	8%	12%	0%	-3%	7%	8%
YoY	흑전	적전	-406%	적전	적전	흑전	흑전	흑전	-100%	적전	흑전	40%
QoQ	-29%	적전	흑전	적전	적지	흑전	18%	80%				
영업외손익	0	0	0	0	-1	-1	-1	-1	1	0	-5	-5
순이익	**0.6**	**-0.2**	**-0.5**	**-2.1**	**-1.2**	**0.1**	**0.6**	**2.3**	**1.3**	**-2.3**	**1.9**	**4.5**
NPM	5%	-1%	-4%	-15%	-9%	1%	3%	10%	3%	-4%	3%	5%
YoY	흑전	적전	적전	적전	흑전	적전	적전	적전	-87%	적전	흑전	141%
QoQ	-62%	적전	적지	적지	-44%	적전	적지	적지				
EPS(원)									**97**	**-178**	**146**	**352**
YoY									-88%	적전	흑전	142%

자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

도표 2. **연간 실적 추정 및 밸류에이션**

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	65	77	94	121
영업이익	0	-2	7	10
세전이익	-1	-4	3	6
지배순이익	1	-2	2	5
EPS(원)	97	-178	146	352
PER(배)	223.1	-	102.3	42.3
OPM	0%	-3%	7%	8%
NPM	2%	-3%	2%	4%

자료: 비씨엔씨, 유진투자증권

비씨엔씨(146320.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**134**	**162**	**179**	**182**	**189**
유동자산	38	43	60	66	71
현금성자산	5	4	23	23	22
매출채권	9	8	15	19	19
재고자산	22	31	22	24	30
비유동자산	96	119	119	116	118
투자자산	7	9	8	8	9
유형자산	89	110	111	107	108
기타	1	1	1	1	1
부채총계	**60**	**89**	**100**	**98**	**101**
유동부채	42	59	65	63	65
ㅅ매입채무	9	8	11	10	10
유동성이자부채	33	50	54	53	55
기타	0	1	1	1	1
비유동부채	18	30	35	35	35
비유동이자부채	14	25	29	29	29
기타	4	5	6	6	6
자본총계	**75**	**73**	**79**	**83**	**88**
지배지분	75	73	78	83	88
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	41	41	41	41	41
이익잉여금	27	24	26	31	36
기타	0	1	5	5	5
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**75**	**73**	**79**	**83**	**88**
총차입금	47	75	83	82	84
순차입금	41	71	60	59	62

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**65**	**77**	**94**	**121**	**131**
증가율(%)	(20.4)	18.5	21.4	28.6	8.6
매출원가	52	65	74	98	110
매출총이익	**13**	**13**	**20**	**23**	**21**
판매 및 일반관리비	13	15	13	16	17
기타영업손익	11	11	(13)	24	9
영업이익	**(0)**	**(2)**	**7**	**10**	**10**
증가율(%)	적전	적지	흑전	39.7	6.4
EBITDA	**6**	**6**	**22**	**32**	**37**
증가율(%)	(63.9)	14.1	239.1	46.6	17.6
영업외손익	**(1)**	**(2)**	**(4)**	**(4)**	**(4)**
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	1	2	4	4	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(0)	0	0	0	0
세전순이익	**(1)**	**(4)**	**3**	**6**	**6**
증가율(%)	적전	적지	흑전	106.6	9.5
법인세비용	(2)	(2)	1	1	1
당기순이익	**1**	**(2)**	**2**	**5**	**5**
증가율(%)	(87.4)	적전	흑전	141.4	9.5
지배주주지분	1	(2)	2	5	5
증가율(%)	(87.6)	적전	흑전	141.6	9.5
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	**97**	**(178)**	**146**	**352**	**385**
증가율(%)	(88.0)	적전	흑전	141.6	9.5
수정EPS(원)	97	(178)	146	352	385
증가율(%)	(88.0)	적전	흑전	141.6	9.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	**(1)**	**(1)**	**23**	**20**	**26**
당기순이익	1	(2)	2	5	5
자산상각비	6	8	15	22	27
기타비현금성손익	0	3	3	0	0
운전자본증감	(6)	(7)	5	(7)	(6)
매출채권감소(증가)	(1)	1	(7)	(4)	(0)
재고자산감소(증가)	(3)	(8)	8	(2)	(6)
매입채무증가(감소)	(1)	(0)	3	(1)	0
기타	(0)	0	0	0	0
투자현금	**(19)**	**(28)**	**(16)**	**(19)**	**(28)**
단기투자자산감소	2	1	0	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	21	30	16	18	28
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	**18**	**28**	**12**	**(1)**	**2**
차입금증가	18	28	12	(1)	2
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	**(2)**	**(1)**	**19**	**0**	**(1)**
기초현금	7	5	4	22	23
기말현금	5	4	22	23	22
Gross Cash flow	7	9	20	27	32
Gross Investment	27	37	11	26	35
Free Cash Flow	**(20)**	**(28)**	**9**	**1**	**(3)**

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	97	(178)	146	352	385
BPS	5,841	5,700	6,131	6,483	6,868
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	223.1	-	102.3	42.3	38.7
PBR	3.7	1.4	2.4	2.3	2.2
EV/ EBITDA	57.0	27.4	11.7	7.9	6.8
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	37.6	11.7	9.7	7.1	5.9
수익성(%)					
영업이익율	(0.1)	(2.7)	7.3	7.9	7.8
EBITDA이익율	8.5	8.2	22.9	26.2	28.3
순이익율	1.9	(2.9)	2.0	3.7	3.8
ROE	1.7	(3.1)	2.5	5.6	5.8
ROIC	(0.0)	(1.2)	3.3	5.4	5.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	55.3	96.6	76.7	71.1	70.0
유동비율	91.2	73.0	91.1	103.4	109.0
이자보상배율	(0.0)	(0.9)	1.6	2.2	2.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	8.0	9.3	8.2	7.1	6.9
재고자산회전율	3.2	2.9	3.6	5.3	4.9
매입채무회전율	8.2	9.0	9.8	11.6	13.3

자료: 유진투자증권

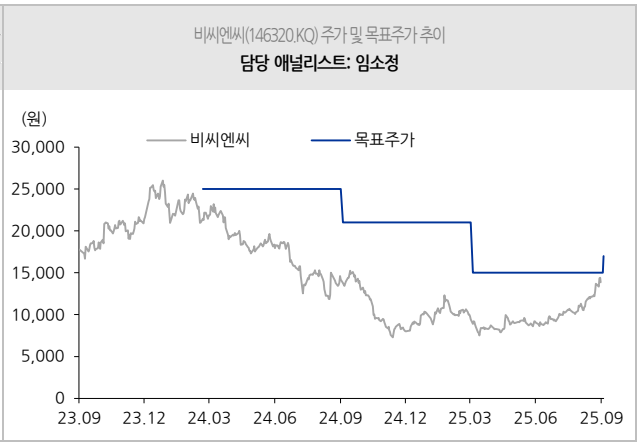
Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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: 12 개월 (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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-03-19	Buy	25,000	1년	-29.7	-7.2
2024-09-30	Buy	21,000	1년	-50.3	-27.5
2025-03-31	Buy	15,000	1년	-35.3	-3.9
2025-09-30	Buy	17,000	1년