

비씨엔씨 (146320)

실적 체력 확인 구간

2026년 7월 15일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	15,000 원 (하향)
✓ 상승여력	44.5%	✓ 현재주가 (7월 14일)	10,380 원

[IT부품/전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

신한생각 2026년 상저하고 전망, 하반기 반등 포인트 점검

업황 개선, 제품 경쟁력을 바탕으로 실적 회복 전망. 하반기 포인트 1) 합성퀴츠 중심 매출 성장 가속화, 2) 제품 경쟁력 바탕으로 국내외 고객사 진입 확대 주목. 2025년 실적 턴어라운드 이후 주목할 IT부품 업체로 판단

1) 합성 퀴츠 매출 성장 본격화, 2) 가동률로 업황 흐름 확인

1) 반도체 업황 개선에 따른 합성 퀴츠 매출 성장 본격화 전망. 합성퀴츠 매출액은 2025년 9%(이하 전년대비) 증가 기록. 1Q26 15% 증가 이후 2H26 성장 본격화 전망. 2026년 매출액 36% 증가 전망. 특히 QD9+ 국내외 주요 고객사 수요 확대에 주목. QD9+의 경우 제품 형상 최적화, 원재료 전환 효율을 우수한 점이 특징적. 2026년 합성퀴츠내 QD9+ 매출 비중은 약 25%를 상회할 전망. 2026년 글로벌 퀴츠 시장 연평균 성장률 (2023~2028년) 23%로 2028년 시장 규모는 8조원으로 추정

2) 가동률의 의미는 업황 및 제품 경쟁력 확인. 합성퀴츠 가동률을 살펴보면 2024년 55%, 2025년 64%로 추정. 2026년은 약 81% 가정. 합성퀴츠 매출 확대를 통해 고객사내 긍정적 수요 분위기 확인

Valuation & Risk: 실적 체력 확인, 수익성 개선이 밸류에이션Key

목표주가 15,000원으로 기존대비 29% 하향. 2027년 예상 EPS(주당순이익) 761원(기존대비 5% 하향), Target P/E(주가순이익비율) 19.4배(기존대비 25% 하향) 적용. 2022년 P/E(Avg)에 10% 할인. 할인 이유는 합성퀴츠 매출 추정치 8% 상향에도 전체 영업이익률 하향(기존 10.9% → 8.1%) 조정. 수익성 개선 입증시 할증도 가능. 리스크 요인으로 업황과 고객사 내 수요 구간에 따른 실적 변동성 확인 필요. 실적 턴어라운드 이후 제품 경쟁력을 바탕으로 점유율 확대 및 수익성 개선폭이 주가 기울기 결정 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	77.4	(2.1)	(2.3)	-	(3.1)	1.4	27.4	-
2025	87.6	3.9	1.1	151.2	1.5	2.2	16.9	-
2026F	114.2	9.3	4.3	30.7	5.4	1.8	10.3	-
2027F	139.2	16.2	10.7	13.6	12.1	1.6	7.6	-
2028F	173.7	21.9	15.8	9.2	15.6	1.3	6.2	-

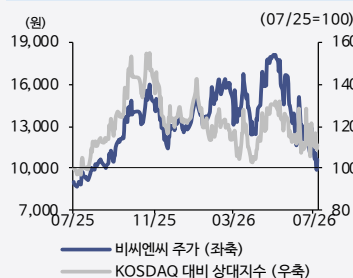
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	132.8십억원
발행주식수(유동비율)	12.8백만주(46.4%)
52주 최고가/최저가	18,150원/8,910원
일평균 거래액 (60일)	1,324백만원
외국인 지분율	1.9%
주요주주 (%)	
김도한 외 3인	52.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(31.5)	(28.7)	16.5	(27.8)
상대	(10.1)	2.1	18.8	(12.9)

주가



비씨엔씨 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2027F	비고
목표주가	15,000	
EPS	761	2027년 EPS 적용
목표 PER	19.4	2022년 P/E(Avg)에 10% 할인 적용
현재가	10,380	

자료: 신한투자증권 추정, 주) 전환사채 발행(12,320원, 약 122만) / Dart 확인, 추정치는 전환 가정

비씨엔씨 Historical PER 추이

(배)	2022	2023	2024	2025
P/E(Avg)	21.5	187.2	(96.0)	120.0
P/E(High)	40.4	251.7	(151.4)	179.8
P/E(Low)	16.3	138.5	(39.7)	83.6
P/E(FY End)	18.1	222.9	(45.2)	151.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
원익QnC	12.4	9.5	1.5	1.3	10.8	13.1	8.0	6.7
하나머티리얼즈	13.5	10.5	2.0	1.7	16.0	17.5	8.6	6.4
티씨케이	23.5	18.1	4.2	3.5	19.4	21.2	15.9	11.9
평균	16.5	12.7	2.5	2.2	15.4	17.3	10.8	8.3
비씨엔씨	30.7	13.6	1.8	1.6	5.4	12.1	10.3	7.6

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

실적 추정치 변경 비교표

(십억원, %)	2026F			2027F		
	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	106.2	114.2	7.6	129.3	139.2	7.7
영업이익	10.9	9.3	(15.1)	16.6	16.2	(2.3)
순이익	5.5	4.3	(21.2)	11.2	10.7	(4.8)

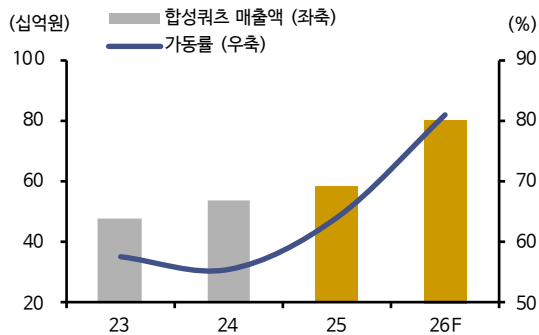
자료: 신한투자증권 추정

분기별 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	19.8	21.9	21.9	23.9	23.7	26.5	28.9	35.1	87.6	114.2	139.2
합성쿼츠(QD9)	13.1	15.3	14.3	16.0	15.1	19.3	20.0	25.8	58.7	80.1	101.5
천연쿼츠	3.2	3.4	3.8	2.2	4.7	3.4	4.0	2.4	12.5	14.5	15.3
실리콘	1.3	1.4	1.4	1.7	1.7	2.0	2.3	2.8	5.8	8.8	11.3
세라믹	1.2	1.0	1.3	0.7	1.1	1.0	1.3	0.8	4.2	4.1	4.3
기타	1.0	0.8	1.2	3.3	1.2	0.9	1.2	3.5	6.4	6.7	6.8
영업이익	(0.1)	1.6	1.4	1.0	0.8	1.8	2.7	4.0	3.9	9.3	16.2
순이익	(1.2)	0.1	1.5	0.7	0.3	0.3	1.7	2.0	1.2	4.3	10.7
영업이익률	(0.3)	7.3	6.3	4.2	3.4	6.7	9.4	11.3	4.5	8.1	11.6
순이익률	(6.0)	0.6	6.9	2.9	1.1	1.2	5.9	5.8	1.3	3.8	7.7

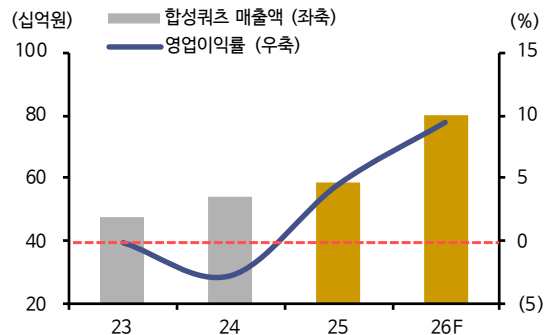
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

합성쿼츠 매출액 및 가동률 추이



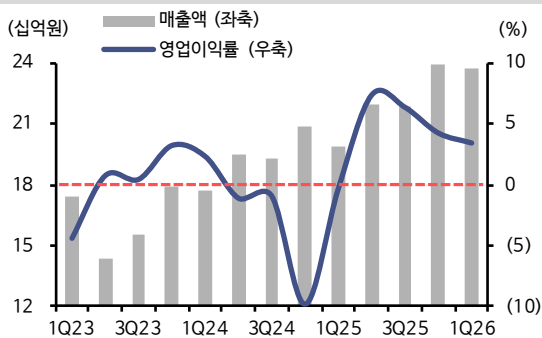
자료: Dart, 신한투자증권 추정, 주) 가동률은 기존 Capa 기준

합성쿼츠 매출액 및 영업이익률 추이



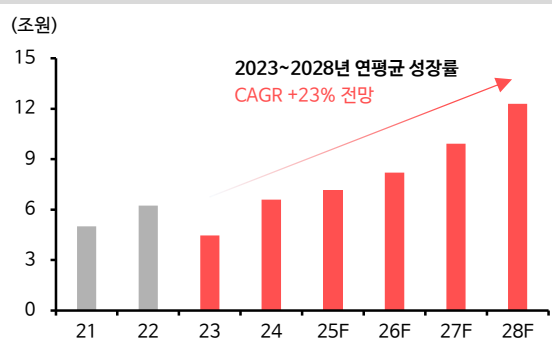
자료: 신한투자증권 추정

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Dart, 신한투자증권

글로벌 쿼츠 시장 규모 추이 및 전망



자료: 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	161.8	177.5	190.2	197.9	210.4
유동자산	42.8	61.3	73.1	84.3	99.9
현금및현금성자산	3.5	7.5	8.4	7.1	4.6
매출채권	7.8	11.5	15.1	17.8	21.1
재고자산	30.6	36.5	45.6	56.1	70.1
비유동자산	119.0	116.2	117.0	113.7	110.5
유형자산	109.8	106.4	110.4	109.0	105.8
무형자산	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
투자자산	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	88.6	98.7	107.1	104.1	100.8
유동부채	58.6	66.0	74.7	73.2	70.7
단기차입금	44.8	45.7	52.7	51.7	48.7
매입채무	3.8	4.0	5.2	6.4	7.9
유동성장기부채	4.1	11.3	10.3	7.3	4.3
비유동부채	30.0	32.8	32.4	30.9	30.0
사채	0.0	11.2	11.2	11.2	11.2
장기차입금(경기금융부채 포함)	25.3	16.2	14.2	11.2	8.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	73.2	78.8	83.1	93.8	109.6
자본금	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	41.4	41.4	41.4	41.4	41.4
기타자본	0.5	4.6	4.6	4.6	4.6
기타포괄이익누계액	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	24.3	25.9	30.2	40.9	56.7
지배주주지분	72.9	78.5	82.8	93.5	109.3
비지배주주지분	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
*총차입금	74.9	85.4	89.6	82.9	74.3
*순차입금(순현금)	70.7	72.9	78.2	73.8	67.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(0.5)	2.1	6.9	12.1	13.7
당기순이익	(2.3)	1.2	4.3	10.7	15.8
유형자산상각비	8.3	10.6	11.3	10.9	10.3
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
외화환산손실(이익)	(0.3)	0.1	0.1	0.1	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(7.2)	(10.8)	(8.9)	(9.6)	(12.3)
(법인세납부)	(0.0)	(0.6)	(0.5)	(1.7)	(2.6)
기타	0.9	1.5	0.5	1.6	2.5
투자활동으로인한현금흐름	(28.4)	(10.8)	(10.3)	(6.7)	(7.6)
유형자산증가(CAPEX)	(29.6)	(7.0)	(16.0)	(10.0)	(8.0)
유형자산감소	0.0	0.0	0.7	0.5	1.0
무형자산감소(증가)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	1.0	0.2	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타	0.2	(4.0)	5.1	2.9	(0.5)
FCF	(29.1)	(18.2)	(6.9)	3.7	6.7
재무활동으로인한현금흐름	27.6	12.7	4.3	(6.7)	(8.6)
차입금증가(감소)	28.7	13.8	4.3	(6.7)	(8.6)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.1)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.2	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(1.2)	4.0	0.9	(1.3)	(2.5)
기초현금	4.7	3.5	7.5	8.4	7.1
기말현금	3.5	7.5	8.4	7.1	4.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	77.4	87.6	114.2	139.2	173.7
증감률 (%)	18.5	13.2	30.4	21.9	24.8
매출원가	64.8	71.2	89.8	104.9	130.8
매출총이익	12.5	16.4	24.5	34.3	42.9
매출총이익률 (%)	16.2	18.7	21.4	24.7	24.7
판매관리비	14.6	12.5	15.2	18.1	21.0
영업이익	(2.1)	3.9	9.3	16.2	21.9
증감률 (%)	적지	흑전	135.7	75.1	35.3
영업이익률 (%)	(2.7)	4.5	8.1	11.6	12.6
영업외손익	(1.8)	(4.3)	(4.4)	(3.8)	(3.6)
금융손익	(2.1)	(4.1)	(3.7)	(3.4)	(3.2)
기타영업외손익	0.3	(0.3)	(0.7)	(0.4)	(0.4)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(3.9)	(0.4)	4.8	12.4	18.4
법인세비용	(1.6)	(1.6)	0.5	1.7	2.6
계속사업이익	(2.3)	1.2	4.3	10.7	15.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(2.3)	1.2	4.3	10.7	15.8
증감률 (%)	적전	흑전	276.5	146.1	48.1
순이익률 (%)	(2.9)	1.3	3.8	7.7	9.1
(지배주주)당기순이익	(2.3)	1.1	4.3	10.7	15.8
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(1.9)	1.5	4.3	10.7	15.8
(지배주주)총포괄이익	(1.9)	1.5	4.3	10.7	15.8
(비지배주주)총포괄이익	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
EBITDA	6.4	14.6	20.6	27.2	32.2
증감률 (%)	14.1	130.0	40.9	31.9	18.6
EBITDA 이익률 (%)	8.2	16.7	18.0	19.5	18.6

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(177)	90	339	761	1,127
EPS (지배순이익, 원)	(178)	90	339	761	1,127
BPS (자본총계, 원)	5,722	6,157	5,931	6,692	7,819
BPS (지배지분, 원)	5,700	6,135	5,911	6,672	7,799
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	150.9	30.7	13.6	9.2
PER (지배순이익, 배)	-	151.2	30.7	13.6	9.2
PBR (자본총계, 배)	1.4	2.2	1.8	1.6	1.3
PBR (지배지분, 배)	1.4	2.2	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA (배)	27.4	16.9	10.3	7.6	6.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.2	16.7	18.0	19.5	18.6
영업이익률 (%)	(2.7)	4.5	8.1	11.6	12.6
순이익률 (%)	(2.9)	1.3	3.8	7.7	9.1
ROA (%)	(1.5)	0.7	2.4	5.5	7.7
ROE (지배순이익, %)	(3.1)	1.5	5.4	12.1	15.6
ROIC (%)	(2.8)	(7.7)	7.4	9.5	10.6
안정성					
부채비율 (%)	121.1	125.3	128.8	111.0	92.0
순차입금비율 (%)	96.6	92.5	94.1	78.7	61.3
현금비율 (%)	6.1	11.4	11.3	9.7	6.6
이자보상배율 (배)	(0.9)	0.9	2.0	3.6	5.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.9	2.5	2.5	2.4	2.5
재고자산회수기간 (일)	124.2	139.8	131.3	133.4	132.6
매출채권회수기간 (일)	38.7	40.2	42.4	43.0	40.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

비씨엔씨(146320)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 06월 11일	매수	23,000	(31.8)	(14.6)
2024년 10월 10일	커버리지제외	-	-	-
2026년 02월 27일	매수	21,000	(31.7)	(13.6)
2026년 07월 15일	매수	15,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 오강호)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터	투자등급	
		매수 (매수)	축소 (매도)
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	비중확대	90.15%	0.00%
◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		Trading BUY (중립)	0.00%
◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		6.82%	0.00%
◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		3.03%	0.00%

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 13일 기준)

매수 (매수)	90.15%	Trading BUY (중립)	6.82%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------