씨엠티엑스 (388210)

일회성 실망, 절대적 매수 찬스 도래

2026년 11월 4일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	77,000 원 (하향)
✓ 상승여력	81.6%	✓ 현재주가 (11 월 3 일)	42,400 원

신한생각 실적 미스보다 큰 주가 반응, 매수관점 대응 필요

예상보다 큰 이익단 미스로 주가 변동성 확대됐으나 일회성 비용 요인이 혼재된 '빅배스' 성격이며, 4분기 이후 전망 긍정적. 저가매수 관점 접근

3Q26 Review: 빅배스 요인 분석

3Q26 매출액 484억원, 영업이익 105억원으로 당사 추정치를 2.9%, 33.8% 하회. 고객사 공정전환에 따른 일시적 공백은 예상됐던 부분이나, 가파른 이익 감소로 주가 변동성 확대. 일회성 비용 요인 구분 접근 필요

3Q26 일회성 영업비용(당사 추정치)은 주요 고객사 NAND 공정전환 관련 매출공백 약 60억원(비용단 13억원), TSMC향 스펙 변경에 따른 공백 약 10억원(비용단 2억원), 환율하락에 따른 해외고객향 판가하락 효과(비용단 5억원), 연구개발 과정의 불량처리 10억원(1~3분기 누적), 주요 고객사향 일회성 크레딧 물량 20억원 등 50억원 수준. 이를 제외 시 당사 영업이익 추정치(158억원)에 대체로 부합. 주요 고객 판가인하 효과 약 7억원, 증설에 따른 감가상각비 10억원, 인건비 15억원 등 32억원은 지속성 비용으로 컨센서스 하향 반영 불가피하나, 실적은 3분기가 저점. 영업외단 비용은 대부분 자회사 셀릭 RCPS 평가손으로, 내년 합병 시 해소

Valuation & Risk: 절대 저평가 영역 도달

목표주가 77,000원으로 종전(120,000원)대비 35.8% 하향. 27F 목표 PER을 14배에서 Peer 평균인 10배로 하향 조정. 11/3 종가 기준 27F PER 5.5배로 Peer내 최저 수준. TSMC·마이크론·SK하이닉스 등 고객 다변화, 대구경 잉곳 소재 내재화 등 투자 포인트 미훼손. 현 주가 절대 저평가 판단

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	108.7	160.6	192.9	283.7	368.9
영업이익 (십억원)	23.6	51.8	52.8	86.2	116.1
순이익 (십억원)	13.5	(25.1)	36.1	74.4	92.2
ROE (%)	(29.1)	(35.9)	18.4	29.6	27.5
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
PER (배)	-	-	11.3	5.5	4.4
PBR (배)	-	5.2	2.7	2.0	1.5
EV/EBITDA (배)	4.8	14.5	7.9	5.1	3.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[혁신성장]

최승환, CFA 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

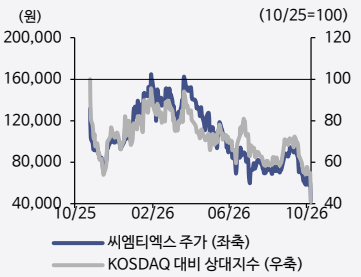
이채윤 연구원
✉ cyunee@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	409.4 십억원
발행주식수(유동비율)	9.7 백만주(68.3%)
52 주 최고가/최저가	164,400 원/42,400 원
일평균 거래액 (60 일)	4,752 백만원
외국인 지분율	8.0%
주요주주 (%)	
박성훈 외 6 인	31.3
코리아반도체소부장제 1 호사모투자	13.6

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(54.7)	(41.4)	0.0	(59.0)
상대	(42.6)	(38.7)	0.0	(45.0)

주가



3Q26 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
연결 매출액	48.4	47.9	1.1	41.0	18.1	52.7	(8.1)	49.9	(2.9)
영업이익	10.5	15.6	(32.7)	15.5	(32.2)	17.6	(40.3)	15.8	(33.8)
지배순이익	4.8	11.8	(59.5)	15.4	(69.0)	16.7	(71.5)	18.0	(73.5)
영업이익률	21.6	32.5	(10.9)	37.7	(16.0)	33.3	(11.7)	31.7	(10.1)
순이익률	9.8	24.6	(14.7)	37.5	(27.6)	31.8	(21.9)	36.0	(26.2)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

실적 전망 변경

	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
(십억원, %)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
연결 매출액	196.4	281.3	192.9	283.7	(1.8)	0.8	202.5	281.5
영업이익	62.1	98.0	52.8	86.2	(14.9)	(12.0)	65.4	93.3
지배순이익	55.2	80.4	36.1	74.4	(34.6)	(7.5)	54.0	74.8
영업이익률	31.6	34.9	27.4	30.4	(4.2)	(4.4)	32.3	33.2
순이익률	28.1	28.6	18.7	26.2	(9.4)	(2.4)	26.7	26.6

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
연결 매출액	**36.9**	**40.4**	**41.0**	**42.2**	**44.1**	**47.9**	**48.4**	**52.5**	**160.6**	**192.9**	**283.7**
YoY					19.6	18.6	18.1	24.4	47.8	20.2	47.0
영업이익	**10.0**	**13.7**	**15.5**	**10.0**	**13.5**	**15.6**	**10.5**	**13.2**	**51.8**	**52.8**	**86.2**
YoY					35.8	13.8	(32.2)	32.3	119.0	2.0	63.3
영업이익률	27.0	33.9	37.7	23.7	30.6	32.5	21.6	25.2	32.2	27.4	30.4
지배순이익	**9.2**	**(57.0)**	**15.4**	**5.4**	**10.0**	**11.8**	**4.8**	**9.5**	**(25.1)**	**36.1**	**74.4**
YoY					9.3	흑전	(69.0)	77.8	적전	흑전	106.2
순이익률	24.9	(141.1)	37.5	12.7	22.7	24.6	9.8	18.2	(15.6)	18.7	26.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

목표주가 산정 (PER Based)

	12MF	비고
추정 EPS(원)	7,705.8	2027F
목표 PER(배)	10.0	티씨케이, 하나머티리얼즈, 케이엔제이 27F PER 평균
목표 주가 (원)	77,000	1,000원 미만 절사
현재 주가 (원)	42,400	상승여력 81.6%

자료: 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**180.4**	**275.4**	**313.1**	**392.6**	**486.0**
유동자산	67.7	162.5	171.1	244.8	343.1
현금및현금성자산	24.7	93.0	87.6	122.0	183.4
매출채권	7.0	16.9	20.3	29.8	38.7
재고자산	33.3	49.9	60.0	88.3	114.8
비유동자산	112.7	113.0	142.0	147.8	142.9
유형자산	100.2	103.3	132.3	137.2	131.3
무형자산	1.2	1.4	1.0	0.7	0.5
투자자산	2.4	2.2	2.6	3.8	5.0
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**218.3**	**93.0**	**89.9**	**91.1**	**92.2**
유동부채	203.2	78.9	75.8	77.0	78.1
단기차입금	28.3	17.3	17.3	17.3	17.3
매입채무	0.8	2.1	2.5	3.7	4.8
유동성장기부채	1.9	3.5	0.0	0.0	0.0
비유동부채	15.1	14.1	14.1	14.1	14.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	15.1	14.1	14.1	14.1	14.1
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**(38.0)**	**182.4**	**223.2**	**301.5**	**393.7**
자본금	0.2	4.6	4.6	4.6	4.6
자본잉여금	13.2	249.0	249.0	249.0	249.0
기타자본	4.9	6.3	6.3	6.3	6.3
기타포괄이익누계액	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	(56.9)	(81.9)	(45.9)	28.5	120.7
지배주주지분	**(38.5)**	**178.1**	**214.2**	**288.6**	**380.8**
비지배주주지분	0.5	4.3	9.0	12.9	12.9
*총차입금	180.7	72.7	69.2	69.2	69.2
*순차입금(순현금)	156.0	(20.4)	(18.5)	(53.0)	(114.4)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**108.7**	**160.6**	**192.9**	**283.7**	**368.9**
증감률 (%)	54.8	47.8	20.2	47.0	30.0
매출원가	**75.5**	**95.7**	**114.8**	**166.0**	**213.4**
매출총이익	**33.2**	**64.8**	**78.2**	**117.6**	**155.5**
매출총이익률 (%)	30.6	40.4	40.5	41.5	42.1
판매관리비	**9.6**	**13.0**	**25.3**	**31.4**	**39.4**
영업이익	**23.6**	**51.8**	**52.8**	**86.2**	**116.1**
증감률 (%)	722.2	119.1	2.0	63.3	34.6
영업이익률 (%)	21.8	32.3	27.4	30.4	31.5
영업외손익	(8.5)	(63.4)	(2.3)	1.2	2.1
금융손익	(8.7)	(63.1)	(3.3)	0.3	1.7
기타영업외손익	0.4	0.1	0.6	0.6	0.0
종속 및 관계기업관련손익	(0.1)	(0.4)	0.4	0.4	0.4
세전계속사업이익	**15.2**	**(11.7)**	**50.6**	**87.5**	**118.2**
법인세비용	1.7	9.8	9.8	9.2	26.0
계속사업이익	13.5	(21.5)	40.8	78.3	92.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**13.5**	**(21.5)**	**40.8**	**78.3**	**92.2**
증감률 (%)	흑전	적전	흑전	92.0	17.7
순이익률 (%)	12.4	(13.4)	21.1	27.6	25.0
(지배주주)당기순이익	13.5	(25.1)	36.1	74.4	92.2
(비지배주주)당기순이익	(0.0)	3.6	4.7	3.9	0.0
총포괄이익	13.6	(21.5)	40.8	78.3	92.2
(지배주주)총포괄이익	13.6	(25.0)	47.6	91.3	107.5
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	3.6	(6.8)	(13.0)	(15.3)
EBITDA	**32.8**	**62.8**	**71.0**	**105.1**	**133.8**
증감률 (%)	318.7	91.5	13.1	48.0	27.4
EBITDA 이익률 (%)	30.2	39.1	36.8	37.0	36.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**35.5**	**36.2**	**45.4**	**59.1**	**74.3**
당기순이익	13.5	(21.5)	40.8	78.3	92.2
유형자산상각비	8.9	10.6	17.7	18.5	17.6
무형자산상각비	0.2	0.4	0.4	0.3	0.2
외화환산손실(이익)	(0.7)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.1	0.4	(0.4)	(0.4)	(0.4)
운전자본변동	2.5	(23.5)	(13.6)	(38.1)	(35.7)
(법인세납부)	(0.6)	(2.9)	(9.8)	(9.2)	(26.0)
기타	11.6	72.6	10.1	9.5	26.2
투자활동으로인한현금흐름	**(26.7)**	**(17.1)**	**(47.1)**	**(24.6)**	**(12.8)**
유형자산증가(CAPEX)	(24.2)	(16.6)	(46.8)	(23.4)	(11.7)
유형자산감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.6)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(2.0)	0.0	(0.0)	(0.8)	(0.7)
기타	0.1	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
FCF	**3.6**	**67.4**	**0.4**	**34.6**	**60.9**
재무활동으로인한현금흐름	**(7.3)**	**49.0**	**(3.5)**	**0.0**	**0.0**
차입금증가(감소)	(7.8)	(10.5)	(3.5)	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	59.5	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.2)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**2.0**	**68.2**	**(5.4)**	**34.4**	**61.3**
기초현금	22.7	24.7	93.0	87.6	122.0
기말현금	24.7	93.0	87.6	122.0	183.3

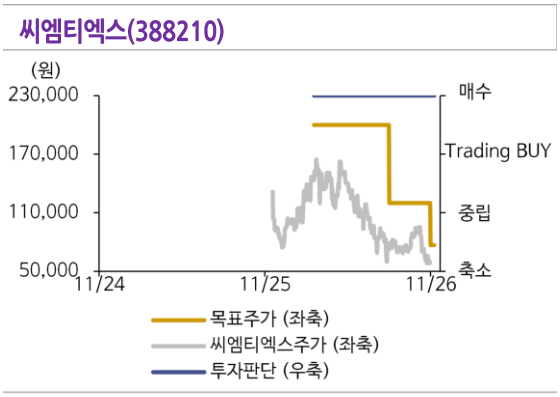
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,096	(3,150)	4,246	8,113	9,548
EPS (지배순이익, 원)	3,099	(3,670)	3,756	7,706	9,548
BPS (자본총계, 원)	(8,692)	19,671	23,118	31,231	40,779
BPS (지배지분, 원)	(8,811)	19,207	22,185	29,891	39,439
DPS (원)	-	-	-	-	-
PER (당기순이익, 배)	-	-	10.0	5.2	4.4
PER (지배순이익, 배)	-	-	11.3	5.5	4.4
PBR (자본총계, 배)	-	5.1	2.6	1.9	1.5
PBR (지배지분, 배)	-	5.2	2.7	2.0	1.5
EV/EBITDA (배)	4.8	14.5	7.9	5.1	3.5
배당성향 (%)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	30.2	39.1	36.8	37.0	36.3
영업이익률 (%)	21.8	32.3	27.4	30.4	31.5
순이익률 (%)	12.4	(13.4)	21.1	27.6	25.0
ROA (%)	7.8	(9.4)	13.9	22.2	21.0
ROE (지배순이익, %)	(29.1)	(35.9)	18.4	29.6	27.5
ROIC (%)	16.6	71.3	24.4	35.5	35.7
안정성					
부채비율 (%)	(575.2)	51.0	40.3	30.2	23.4
순차입금비율 (%)	(410.9)	(11.2)	(8.3)	(17.6)	(29.1)
현금비율 (%)	12.2	117.8	115.5	158.4	234.7
이자보상배율 (배)	4.5	13.0	18.6	31.2	41.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.3	4.2	3.5	3.5	3.1
재고자산회수기간 (일)	111.6	94.6	104.0	95.4	100.4
매출채권회수기간 (일)	17.5	27.1	35.1	32.2	33.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2026년 02월 19일	매수	200,000	(40.6)	(17.8)
2026년 08월 04일	매수	120,000	(37.0)	(20.7)
2026년 11월 04일	매수	77,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 최승환, 이채윤)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 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 주식관련사채에 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	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 30일 기준)

매수 (매수)	96.76%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.52%	축소 (매도)	0.00%