

진성티이씨 036890

예고 없던 호황, 수요가 몰려온다

예고 없던 특수로 3분기까지 상당한 수요 지속 예상

1분기 매출 1,066억원 (+19% QoQ, -0.4% YoY), 영업이익 90.7억원 (+6.8% QoQ, +59.9% YoY)을 기록했다. 1,000억원대 매출에 영업이익률은 8.5%로 호황기 초입 수준의 수익성을 보였다.

트럼프 관세 우려에 따른 장비 가격 인상에 대비하여 우리는 전방 수요가 3분기까지 상당히 강할 것으로 예상하며 기존 뷰였던 25년 하반기 업황 반등, 26년 활황 사이클 초입 진입 예상을 유지한다. 업황 반등이 당초 대비 빠르게 진행되는 이유는 가격 인상에 대비한 전방 업체들의 수요 증가로 동사의 재고가 빠르게 소진되고 있기 때문이다.

2분기 매출은 1,156억원 (+15.2% YoY), 영업이익 102억원 (+64.3% YoY)로 영업이익률은 8.8%로 전망한다. 3분기 매출도 20% 이상의 성장이 지속되며 영업이익 또한 100% 가까운 성장이 예상된다. 3분기 예상 마진율은 8.6%이다.

25년 예상 매출 4,435억원 (+13.6% YoY), 영업이익 377억원 (+54% YoY)

건설기계 산업의 사이클은 7년의 수요 상승과 (2016~2022)과 3년의 하락기(23~25)를 거친다. 중국은 24년 하반기를 기점으로 회복 중이다. 예상보다 빠른 수요 증가로 25년 매출은 +13.6% YoY, 수익성 개선에 따라 영업이익은 54% 성장이 예상된다. 예상 영업 이익률은 8.5%이다.

25년 실적 전망치 변경에 따라 목표주가 17,500원으로 상향 조정

향후 1) 태국 생산기지를 증설로 27년 약 3,000억원 내외의 매출이 예상된다. 2) 태국 공장은 중국 업체들에 대한 기피 현상을 최대한 활용하여 신규 핵심 제품인 고무제품과 Track을 생산하게 된다. 3) 향후 3년내 북미 고객 J사 B사항 매출은 현재 수준에서 각각 4배, 3배 증가 (관련 매출 1,200억원 내외 추정)가 예상된다. 올해 실적 추정치 상향으로 목표주가를 기존 15,000원에서 17,500원으로 상향 조정한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	541	485	391	443	541
영업이익	66	40	24	38	47
영업이익률(%)	12.3	8.2	6.3	8.5	8.8
세전이익	64	38	29	37	45
지배주주지분순이익	45	28	21	27	33
EPS(원)	2,021	1,264	932	1,352	1,659
증감률(%)	166.0	-37.5	-26.2	45.1	22.6
ROE(%)	24.0	12.9	8.5	9.9	11.1
PER(배)	6.5	8.4	9.4	7.0	5.7
PBR(배)	1.4	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	4.4	4.3	4.9	3.9	3.6

자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2025.05.20

매수(유지)

목표주가(유지)	17,500원
현재주가(05/19)	9,490원
상승여력	84.4%

Stock Data

KOSDAQ	713.8pt
시가총액(보통주)	213십억원
발행주식수	22,482천주
액면가	500원
자본금	11십억원
60일 평균거래량	188천주
60일 평균거래대금	1,828백만원
외국인 지분율	7.0%
52주 최고가	10,800원
52주 최저가	7,400원
주요주주	
윤우석(외 3인)	36.5%
자사주(외 1인)	11.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	8.7	9.3
3M	-5.3	3.0
6M	3.5	-0.5

주가차트

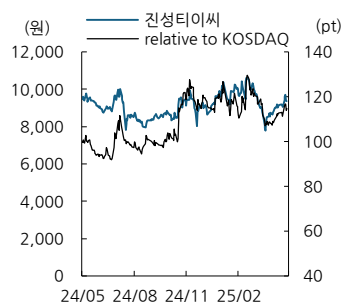


표1 진성티이씨 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	107.0	100.3	93.7	89.5	106.6	115.6	115.9	105.5
YoY	-23.8	-23.7	-12.7	-15.4	-0.4	15.2	23.7	17.8
QoQ	1.0	-6.2	-6.6	-4.4	19.0	8.5	0.2	-8.9
건설중장비 부품	103.8	96.3	90.5	85.8	106.6	115.6	115.9	105.5
연료전지 부품	3.2	4.0	3.2	3.8	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	90.6	83.1	78.9	67.4	84.7	92.1	93.8	83.3
원가율	84.6	82.9	84.2	75.3	79.4	79.7	81.0	79.0
매출총이익	16.4	17.2	14.8	22.1	21.9	23.5	22.0	22.2
판관비	10.8	11.0	10.7	13.6	12.8	13.3	12.0	13.7
판관비율	10.1	11.0	11.4	15.2	12.0	11.5	12.5	13.0
영업이익	5.7	6.2	4.1	8.5	9.1	10.2	10.0	8.4
영업이익률	5.3	6.2	4.4	9.5	8.5	8.8	8.6	8.0
지배주주순이익	5.0	5.2	3.3	7.4	6.6	7.5	7.0	5.9
지배주주순이익률	4.7	5.2	3.6	8.3	6.2	6.5	6.0	5.6

자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 진성티이씨 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	541.0	485.1	390.5	443.5	541.0
YoY	23.4	-10.3	-19.5	13.6	22.0
건설중장비 부품	524.0	472.5	376.4	443.5	541.0
연료전지 부품	17.0	12.6	14.1	0.0	0.0
매출원가	418.1	402.6	320.0	354.0	421.3
원가율	77.3	83.0	81.9	79.8	77.9
매출총이익	122.9	82.5	70.5	89.5	119.7
판관비	56.6	42.9	46.1	51.8	72.4
판관비율	10.5	8.8	11.8	11.7	13.4
영업이익	66.3	39.6	24.4	37.7	47.4
영업이익률	12.3	8.2	6.3	8.5	8.8
지배주주순이익	45.4	28.4	21.0	27.0	33.1
지배주주순이익률	8.4	5.9	5.4	6.1	6.1

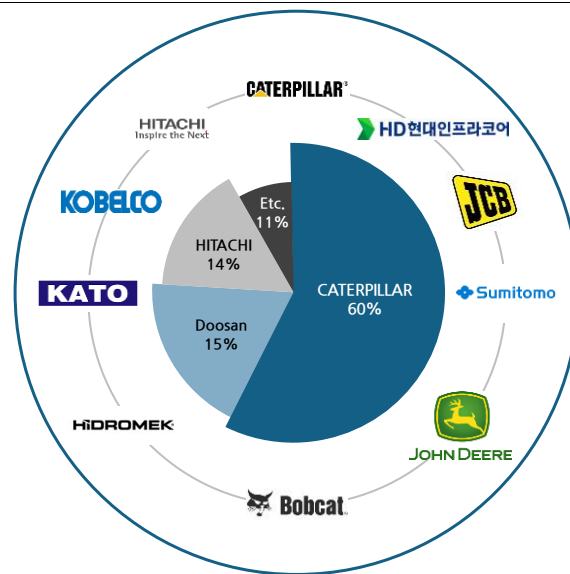
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 진성티이씨 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		차이 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	424.2	518.2	443.5	541.0	4.5	4.4
영업이익	29.9	45.8	37.7	47.4	26.1	3.4

자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 진성티이씨 주요 고객사 비중



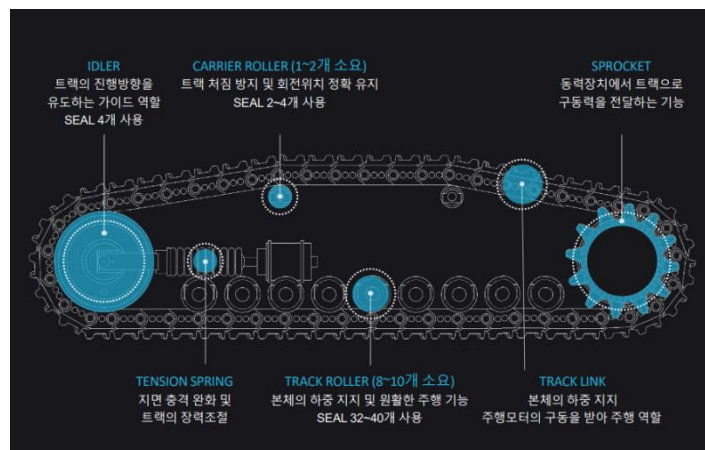
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

표4 진성티이씨 목표주가 산정방식

(십억원, 배)	Target Multiple	비고
25F 순이익	27	
Target P/E	13	캐터필라, 디어 25F PER 23.4x에 45% 할인
Target 시가총액	351	
유통주식수 (주)	19,985,492	
목표 주가 (원)	17,500	
현재 주가 (원)	9,490	
상승여력 (%)	84.4	

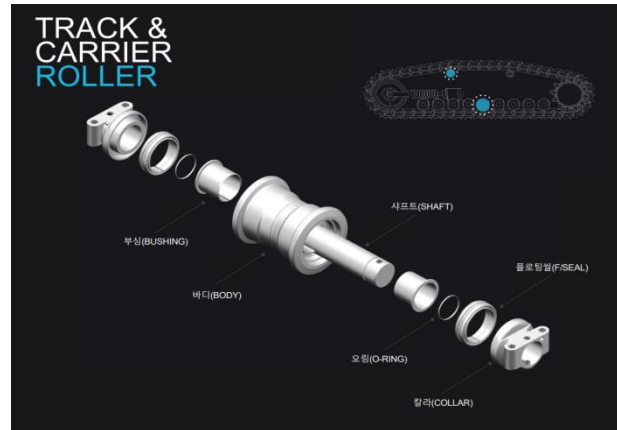
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 진성티이씨 제품 목록



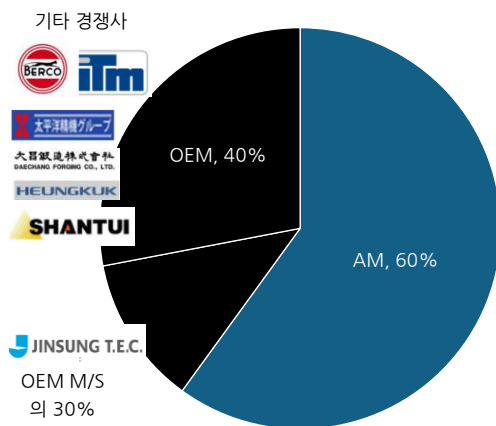
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림3 트랙 & 캐리어롤러 구성품



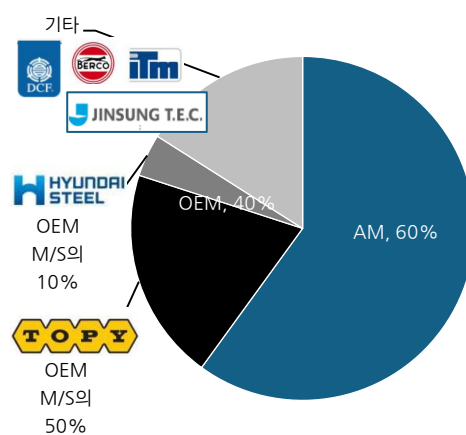
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림4 진성티이씨 롤러&아이드러 MS



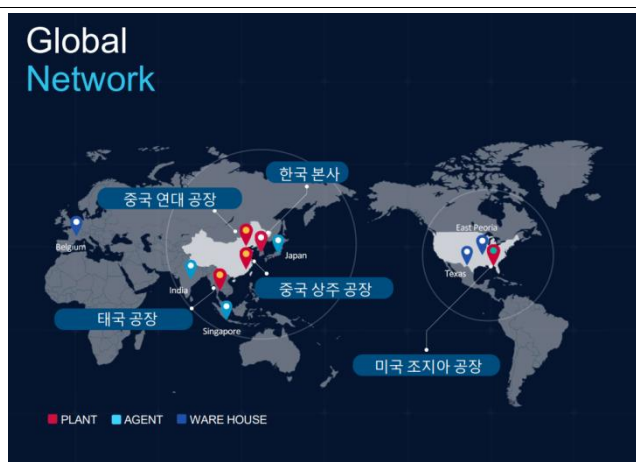
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림5 진성티이씨 트랙 링크 어셈블리



자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림6 진성티이씨 글로벌 네트워크



자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

[진성티이씨 036890]

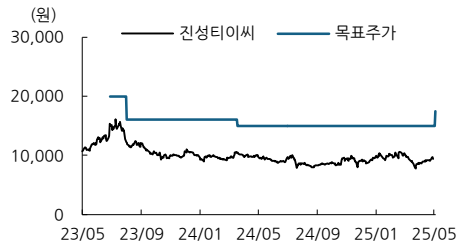
재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	292	295	317	334	353	매출액	541	485	391	443	541
현금 및 현금성자산	36	97	126	110	82	매출원가	418	403	320	354	421
매출채권 및 기타채권	124	113	98	120	146	매출총이익	123	83	71	90	120
재고자산	129	80	78	90	110	판매비 및 관리비	57	43	46	52	72
기타	3	5	15	15	15	영업이익	66	40	24	38	47
비유동자산	110	108	138	157	181	(EBITDA)	79	51	34	52	63
관계기업투자등	3	3	4	4	5	금융손익	-3	-3	3	-7	-7
유형자산	95	93	123	141	163	이자비용	3	5	6	7	7
무형자산	6	7	7	6	6	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	403	403	455	491	535	기타영업외손익	0	1	1	6	5
유동부채	171	150	173	186	202	세전계속사업이익	64	38	29	37	45
매입채무 및 기타채무	72	70	62	74	91	계속사업법인세비용	18	10	8	10	12
단기금융부채	70	64	93	93	93	계속사업이익	45	28	21	27	33
기타유동부채	29	17	19	19	19	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	23	21	20	20	20	당기순이익	45	28	21	27	33
장기금융부채	19	16	15	15	15	지배주주	45	28	21	27	33
기타비유동부채	4	5	5	5	5	총포괄이익	44	29	34	27	33
부채총계	193	171	193	206	222	매출총이익률 (%)	22.7	17.0	18.1	20.2	22.1
지배주주지분	209	232	262	285	312	영업이익률 (%)	12.3	8.2	6.3	8.5	8.8
자본금	11	11	11	11	11	EBITDA마진률 (%)	14.6	10.6	8.8	11.6	11.7
자본잉여금	34	34	34	34	34	당기순이익률 (%)	8.4	5.9	5.4	6.1	6.1
이익잉여금	176	198	215	238	265	ROA (%)	11.9	7.1	4.9	5.7	6.5
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	24.0	12.9	8.5	9.9	11.1
자본총계	209	232	262	285	312	ROIC (%)	19.5	12.5	8.2	11.2	11.8

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	33	88	49	20	18	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	45	28	21	27	33	P/E	6.5	8.4	9.4	7.0	5.7
비현금수익비용가감	43	28	22	13	15	P/B	1.4	1.0	0.8	0.7	0.7
유형자산감가상각비	12	11	9	13	15	P/S	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
무형자산상각비	0	1	1	1	0	EV/EBITDA	4.4	4.3	4.9	3.9	3.6
기타현금수익비용	30	16	12	-1	-1	P/CF	3.4	4.2	4.6	5.3	4.5
영업활동 자산부채변동	-43	57	14	-20	-30	배당수익률 (%)	2.3	1.9	2.3	3.3	4.0
매출채권 감소(증가)	-2	12	25	-22	-26	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-19	49	8	-12	-20	매출액	23.4	-10.3	-19.5	13.6	22.0
매입채무 증가(감소)	-20	-1	-20	13	16	영업이익	162.2	-40.3	-38.3	54.2	25.6
기타자산 부채변동	-1	-4	0	0	0	세전이익	165.6	-39.8	-25.5	28.9	22.6
투자활동 현금	-14	-5	-38	-32	-39	당기순이익	166.0	-37.5	-26.2	28.9	22.6
유형자산처분(취득)	-14	-5	-27	-31	-38	EPS	166.0	-37.5	-26.2	45.1	22.6
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	1	-10	-1	-1	부채비율	92.2	73.5	73.6	72.2	71.2
기타투자활동	0	0	-1	0	0	유동비율	171.3	196.9	183.2	179.7	174.5
재무활동 현금	3	-21	12	-4	-6	순차입금/자기자본(x)	24.8	-7.5	-11.3	-4.8	4.4
차입금의 증가(감소)	7	-15	16	0	0	영업이익/금융비용(x)	21.5	8.5	3.9	5.5	6.9
자본의 증가(감소)	-4	-6	-4	-4	-6	총차입금 (십억원)	88	80	108	108	108
배당금의 지급	4	6	4	4	6	순차입금 (십억원)	52	-17	-30	-14	14
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	23	61	29	-16	-27	EPS	2,021	1,264	932	1,352	1,659
기초현금	14	36	97	126	110	BPS	9,318	10,325	11,667	12,691	13,890
기말현금	36	97	126	110	82	SPS	24,064	21,578	17,370	19,726	24,064
NOPLAT	47	29	18	28	35	CFPS	3,920	2,501	1,911	1,790	2,131
FCF	32	108	19	-12	-21	DPS	300	200	200	310	380

자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

진성티이씨 (036890) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-07-13	담당자변경				
2023-07-13	매수	20,000	-26.7	-19.4	
2023-08-01	매수	20,000	-28.3	-21.8	
2023-08-17	매수	16,000	-36.1	-22.3	
2024-04-03	매수	15,000	-38.2	-29.2	
2025-01-24	매수	15,000	-37.0	-29.2	
2025-05-20	매수	17,500			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
98.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.