

진성티이씨 036890

관세는 열고 수요는 짚다

2분기 예상치를 크게 상회한 실적 기록

2Q25 매출액 1,167억원 (+16.4% YoY), 영업이익 146억원 (+136.1% YoY, OPM 12.5%)로 매출액은 부합, 영업이익은 추정치를 40% 이상 상회했다. 관세 우려에 따른 전방 고객사들의 가수요와 더불어 실질 경성 수요가 상당히 강하고 환율 효과까지 겹쳐 매출뿐만 아니라 영업이익도 큰 폭의 성장을 기록했다. 2분기 중 일부 판가 인하와 관세 지급이 있었지만 수요 확대 효과가 이를 모두 뛰어 넘었다.

관세 영향보다는 높은 수요에 주목할 필요

2분기 중 일부 동사의 관세 지급이 발생했으며 3분기에도 관련 지급이 예상된다. 다만 올해 4분기 동사가 지급한 관세는 전방 고객사로부터 환입될 전망이다. 현재의 환율 수준에서 매출 성장은 3분기에도 +20% YoY 내외가 예상되며 영업 마진은 경성적 밴드의 상단인 8.5%로 추정된다.

전방 고객사 중 핵심인 캐터필라의 이번 분기 매출이 예상 수준을 기록했고 관세로 인한 수요 감소는 목격되지 않는 것으로 파악된다. 캐터필라의 이익은 부진했는데 이는 관세 부담에도 가격 인상이 없었기 때문이다.

다만 26년 전방 고객사들이 본격적으로 관세 부담을 상쇄하기 위한 판매가격 인상에 나설 전망이다. 이 과정에서 수요 감소가 일부 발생할 수 있으나 동사에 미치는 영향은 제한적일 전망이다.

25F 매출 4,446억원 (+13.9% YoY), 영업이익 425억원 (+73% YoY)

건설기계 산업의 사이클은 7년의 수요 상승과 (2016~2022)과 3년의 하락기 (2023~2025)를 거쳤지만 예상보다 빠른 수요 증가로 25년 매출은 +13.9% YoY, 수익성 개선에 따라 영업이익은 73% 성장이 예상된다. 향후 태국 생산기지를 증설로 26년 트랙 제품 우선 생산이 되며 이후 신제품 (고무제품)도 생산된다. 27년 태국에서만 최대 3,000억원 내외의 매출이 예상된다. 관세 영향과 북미 지역 수요 증가로 인해 북미 지역 투자 확대도 검토 중에 있다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	541	485	391	445	542
영업이익	66	40	24	42	54
영업이익률(%)	12.3	8.2	6.3	9.6	10.0
세전이익	64	38	29	36	51
지배주주지분순이익	45	28	21	26	38
EPS(원)	2,021	1,264	932	1,311	1,890
증감률(%)	166.0	-37.5	-26.2	40.6	44.3
ROE(%)	24.0	12.9	8.5	9.6	12.6
PER(배)	6.5	8.4	9.4	9.6	6.7
PBR(배)	1.4	1.0	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	4.4	4.3	4.9	4.8	4.2

자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

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

강태호 연구원
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2025.08.18

매수(유지)

목표주가(유지)	17,500원
현재주가(08/14)	12,600원
상승여력	38.9%

Stock Data

KOSDAQ	815.3pt
시가총액(보통주)	283십억원
발행주식수	22,482천주
액면가	500원
자본금	0십억원
60일 평균거래량	392천주
60일 평균거래대금	4,443백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	13,000원
52주 최저가	7,690원
주요주주	
윤우석(외 3인)	36.5%
자사주(외 1인)	11.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	17.8	15.8
3M	29.9	19.6
6M	23.3	15.5

주가차트

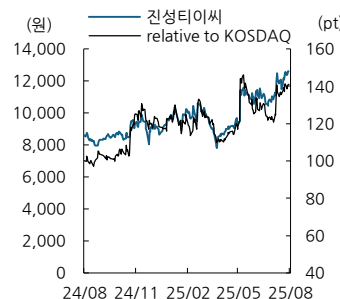


표1 진성티이씨 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F
매출액	107.0	100.3	93.7	89.5	106.6	116.7	115.9	105.5
YoY	-23.8	-23.7	-12.7	-15.4	-0.4	16.4	23.7	17.8
QoQ	1.0	-6.2	-6.6	-4.4	19.0	9.5	-0.7	-8.9
건설중장비 부품	103.8	96.3	90.5	85.8	106.6	116.7	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	87.7	92.2	83.3
원가율	84.6	82.9	84.2	75.3	79.4	75.1	79.6	79.0
매출총이익	16.4	17.2	14.8	22.1	21.9	29.0	23.6	22.2
판관비	10.8	11.0	10.7	13.6	12.8	14.4	13.8	13.2
판관비율	10.1	11.0	11.4	15.2	12.0	12.4	11.9	12.5
영업이익	5.7	6.2	4.1	8.5	9.1	14.6	9.8	9.0
영업이익률	5.3	6.2	4.4	9.5	8.5	12.5	8.5	8.5
지배주주순이익	5.0	5.2	3.3	7.4	6.6	6.4	6.9	6.3
지배주주순이익률	4.7	5.2	3.6	8.3	6.2	5.5	6.0	6.0

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	444.6	542.4
YoY	23.4	-10.3	-19.5	13.9	22.0
건설중장비 부품	524.0	472.5	376.4	444.6	542.4
연료전지 부품	17.0	12.6	14.1	0.0	0.0
매출원가	418.1	402.6	320.0	347.9	416.3
원가율	77.3	83.0	81.9	78.2	76.7
매출총이익	122.9	82.5	70.5	96.7	126.1
판관비	56.6	42.9	46.1	54.2	72.1
판관비율	10.5	8.8	11.8	12.2	13.3
영업이익	66.3	39.6	24.4	42.5	54.0
영업이익률	12.3	8.2	6.3	9.6	10.0
지배주주순이익	45.4	28.4	21.0	26.2	37.8
지배주주순이익률	8.4	5.9	5.4	5.9	7.0

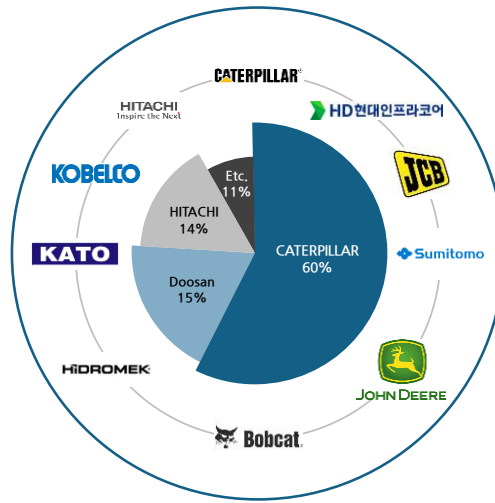
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 진성티이씨 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		차이 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	443.5	541	444.6	542.4	0.3	0.3
영업이익	37.7	47.4	42.5	54.0	12.7	13.9

자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 진성티이씨 주요 고객사 비중



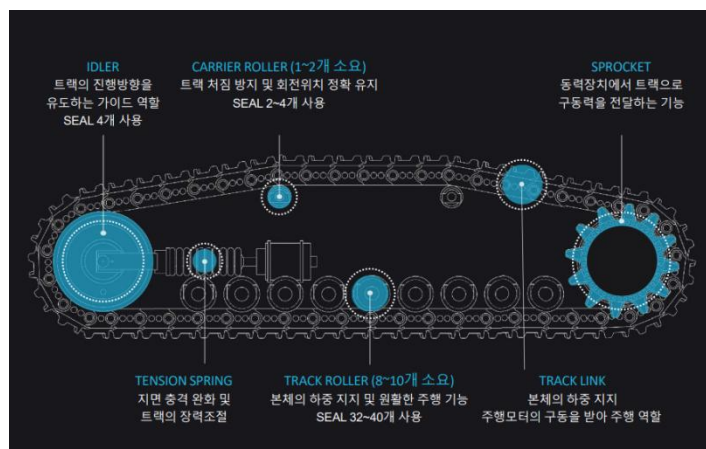
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

표4 진성티이씨 목표주가 산정방식

(십억원, 배)	Target Multiple
25F 순이익	26
Target P/E	13
Target 시가총액	340
유통주식수 (주)	19,985,492
목표주가 (원)	17,500
현재 주가 (원)	12,600
상승여력 (%)	38.9

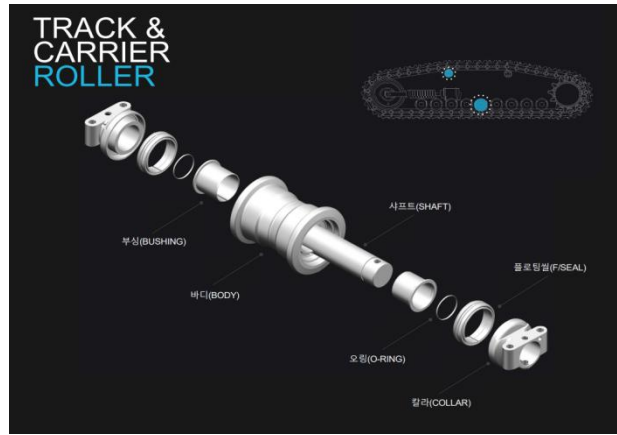
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 진성티이씨 제품 목록



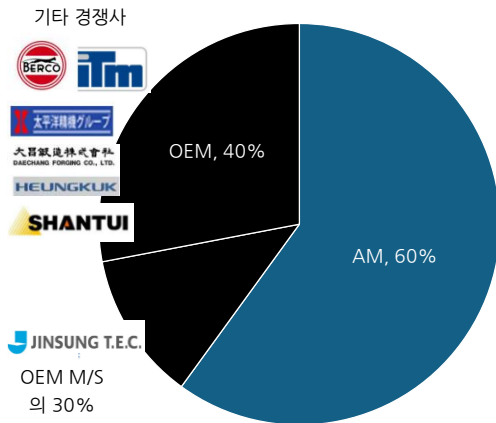
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림3 트랙 & 캐리어롤러 구성품



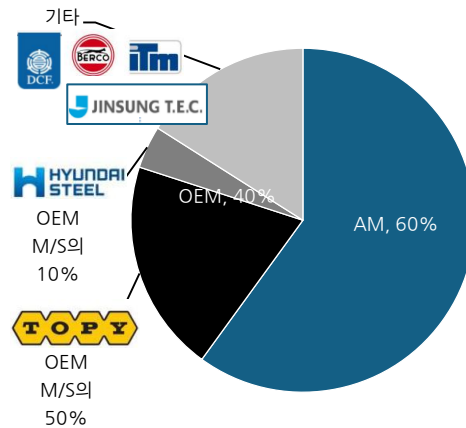
자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림4 진성티이씨 롤러&아이들러 MS



자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림5 진성티이씨 트랙 링크 어셈블리



자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

그림6 진성티이씨 글로벌 네트워크



자료: 진성티이씨, DS투자증권 리서치센터

[진성티아씨 036890]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	292	295	317	334	357	매출액	541	485	391	445	542
현금 및 현금성자산	36	97	126	108	86	매출원가	418	403	320	348	416
매출채권 및 기타채권	124	113	98	120	146	매출총이익	123	83	71	97	126
재고자산	129	80	78	90	110	판매비 및 관리비	57	43	46	54	72
기타	3	5	15	15	15	영업이익	66	40	24	42	54
비유동자산	110	108	138	157	182	(EBITDA)	79	51	34	56	70
관계기업투자등	3	3	4	4	5	금융손익	-3	-3	3	-7	-7
유형자산	95	93	123	141	164	이자비용	3	5	6	7	7
무형자산	6	7	7	6	6	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	403	403	455	491	539	기타영업외손익	0	1	1	0	4
유동부채	171	150	173	186	203	세전계속사업이익	64	38	29	36	51
매입채무 및 기타채무	72	70	62	75	91	계속사업법인세비용	18	10	8	9	14
단기금융부채	70	64	93	93	93	계속사업이익	45	28	21	26	38
기타유동부채	29	17	19	19	19	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	23	21	20	20	20	당기순이익	45	28	21	26	38
장기금융부채	19	16	15	15	15	지배주주	45	28	21	26	38
기타비유동부채	4	5	5	5	5	총포괄이익	44	29	34	26	38
부채총계	193	171	193	206	223	매출총이익률 (%)	22.7	17.0	18.1	21.8	23.3
지배주주지분	209	232	262	284	316	영업이익률 (%)	12.3	8.2	6.3	9.6	10.0
자본금	11	11	11	11	11	EBITDA마진률 (%)	14.6	10.6	8.8	12.7	12.9
자본잉여금	34	34	34	34	34	당기순이익률 (%)	8.4	5.9	5.4	5.9	7.0
이익잉여금	176	198	215	237	269	ROA (%)	11.9	7.1	4.9	5.5	7.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	24.0	12.9	8.5	9.6	12.6
자본총계	209	232	262	284	316	ROIC (%)	19.5	12.5	8.2	12.6	13.5

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	33	88	49	19	23	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	45	28	21	26	38	P/E	6.5	8.4	9.4	9.6	6.7
비현금수익비용가감	43	28	22	13	15	P/B	1.4	1.0	0.8	1.0	0.9
유형자산감가상각비	12	11	9	13	15	P/S	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
무형자산상각비	0	1	1	1	0	EV/EBITDA	4.4	4.3	4.9	4.8	4.2
기타현금수익비용	30	16	12	-1	-1	P/CF	3.4	4.2	4.6	7.2	5.4
영업활동 자산부채변동	-43	57	14	-21	-30	배당수익률 (%)	2.3	1.9	2.3	2.4	3.4
매출채권 감소(증가)	-2	12	25	-22	-26	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-19	49	8	-12	-20	매출액	23.4	-10.3	-19.5	13.9	22.0
매입채무 증가(감소)	-20	-1	-20	13	16	영업이익	162.2	-40.3	-38.3	73.9	27.0
기타자산 부채변동	-1	-4	0	0	0	세전이익	165.6	-39.8	-25.5	25.0	44.3
투자활동 현금	-14	-5	-38	-32	-39	당기순이익	166.0	-37.5	-26.2	25.0	44.3
유형자산처분(취득)	-14	-5	-27	-31	-38	EPS	166.0	-37.5	-26.2	40.6	44.3
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	1	-10	-1	-1	부채비율	92.2	73.5	73.6	72.5	70.4
기타투자활동	0	0	-1	0	0	유동비율	171.3	196.9	183.2	179.2	176.3
재무활동 현금	3	-21	12	-4	-6	순차입금/자기자본(x)	24.8	-7.5	-11.3	-4.3	3.2
차입금의 증가(감소)	7	-15	16	0	0	영업이익/금융비용(x)	21.5	8.5	3.9	6.2	7.8
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	-12	10
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	23	61	29	-17	-23	EPS	2,021	1,264	932	1,311	1,890
기초현금	14	36	97	126	108	BPS	9,318	10,325	11,667	12,654	14,068
기말현금	36	97	126	108	86	SPS	24,064	21,578	17,370	19,777	24,124
NOPLAT	47	29	18	31	40	CFPS	3,920	2,501	1,911	1,753	2,337
FCF	32	108	19	-13	-17	DPS	300	200	200	300	430

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

진성티이씨 (036890) 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-04-03	매수	15,000	-38.5	-29.2	
2025-01-24	매수	15,000	-37.0	-29.2	
2025-05-20	매수	17,500	-35.0	-28.0	
2025-08-18	매수	17,500			

투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자이건 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	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.