KOSDAQ | 반도체와반도체장비

티이엠씨 (425040)

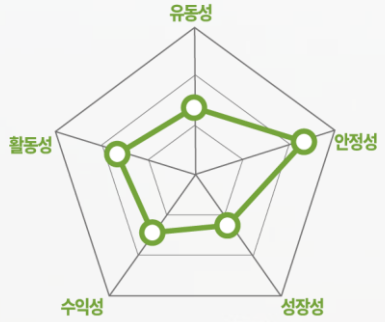
반도체 특수가스 국산화 첨병

체크포인트

- 전반적인 국내 메모리 가동률 회복으로 동사 소재 수요가 증가할 것으로 전망. 또한 DRAM부터 시작된 신규 CAPA 투자는 가동시점부터 소재의 수요 증가를 견인하는 요소
- 소재 국산화에 따른 고객사 내 점유율 확대 추세가 지속될 것. 신규 국산화 소재로는 PH_3 혼합가스를 기대. 고객사의 경우 PH_3의 국내 공급사를 확보하지 못하고 있었던 상황이라 향후 동사의 점유율 확대 전망
- 신규사업으로 희귀가스 리사이클링 사업 추진 중. 리사이클링 제품을 통해 안정적 공급과 원가 절감 효과, 탄소 배출량도 줄일 수 있을 것으로 예상. 동사와 고객사의 설비가 완료되는 2025년 하반기 본격적인 매출 발생 기대

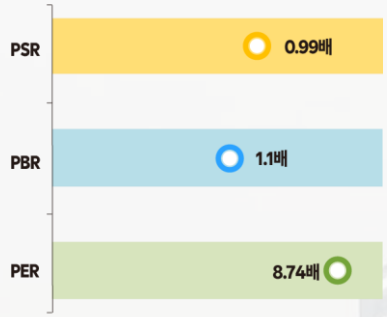
주가 및 주요이벤트

재무지표

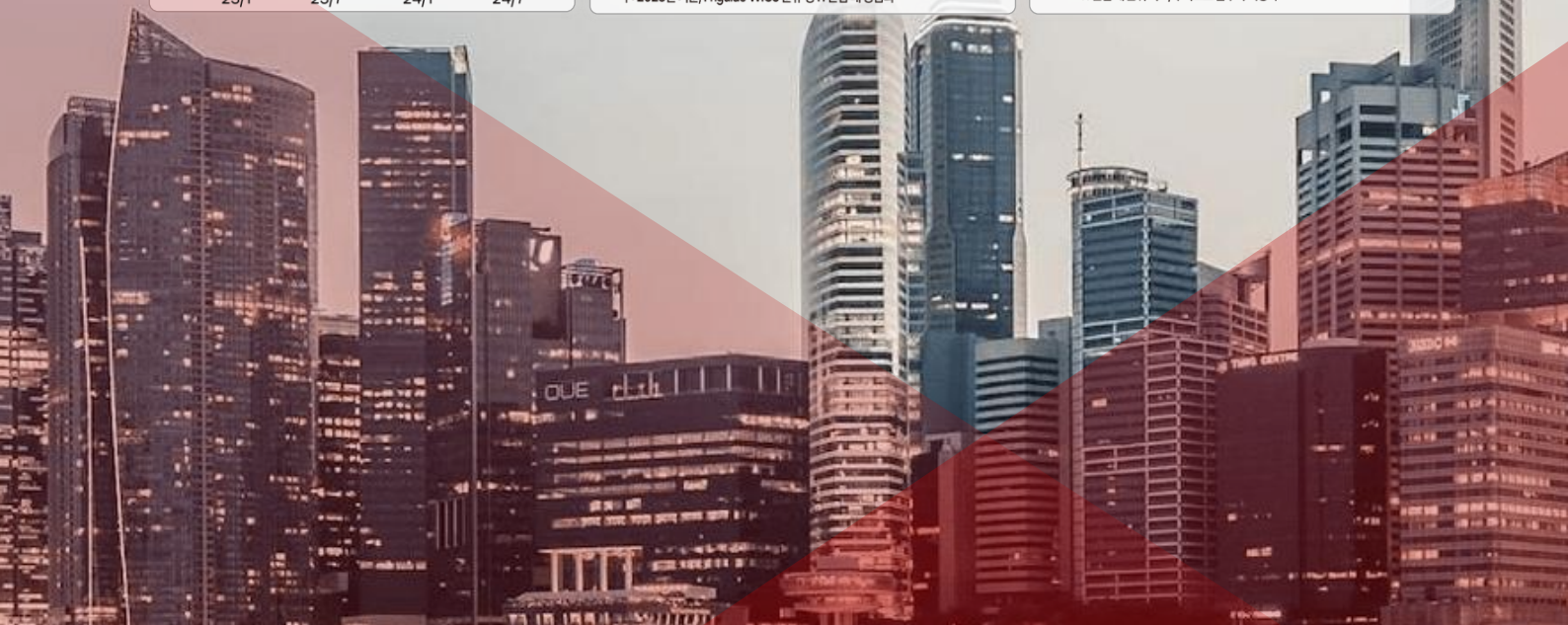


주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



티이엠씨 (425040)

KOSDAQ
반도체와반도체장비

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr
RA 박서연 seoyeon@kirs.or.kr

반도체 특수가스 업체

티이엠씨는 2015년에 설립된 반도체 공정용 특수가스 생산 업체. 주요 제품은 반도체용 특수가스로 Ne, Xe, Kr, B_2H_6, CO, 전구체, Si_2H_6 등. 1H24 기준 반도체용 특수가스 49.6%, 반도체 장비 12.1%, 2차전지 장비 38.3%의 매출 구성을 보임. DRAM과 NAND 중 NAND향 소재의 매출 비중이 상대적으로 높음

반도체 가동률 회복, 소재 국산화, 리사이클링 신사업 기대

반도체 고객사의 가동률 상승으로 동사의 소재 수요 증가 기대. DRAM은 4Q24에는 직전 Peak인 4Q22 수준을 상회할 것으로 예상되나 NAND는 가동률 회복은 제한적인 폭으로 이루어져 연내 감산 이전 수준의 CAPA 회복은 다소 어렵다고 판단. 전반적인 국내 메모리 가동률 회복으로 동사 소재 수요는 증가할 것으로 전망. 신규 국산화 소재로는 PH3 혼합가스를 기대. Ph3는 주로 확산 공정과 증착 공정에 사용. 동사는 제품 기술 개발을 마치고 고객사의 품질 평가도 완료된 상태. 하반기 중 공급이 개시될 예정. 신규사업으로 희귀가스 리사이클링 사업을 추진 중. 리사이클링 제품을 통해 안정적 공급과 원가 절감 효과, 그리고 탄소 배출량도 줄일 수 있을 것으로 예상. 동사와 고객사의 설비가 완료되는 2025년 하반기 본격적인 매출 기대

고객사 가동률 증가와 자회사 인수 효과로 실적 개선 전망

2024년 실적은 매출액 3,185억원(+58.6% YoY), 영업이익 264억원(+25.0% YoY) 전망. 반도체 특수가스는 하반기로 갈수록 물량 증가 기대. 다만 NAND 가동률 회복이 다소 느린데 더해 전년대비 희귀가스 단가가 하락하였기 때문에 물량 증가분이 상쇄되어 매출액 증가는 +3.6% YoY에 그칠 것. 2차전지 장비는 잔여수주분의 매출 반영으로 연간 약 1,000억원의 매출 예상. 수익성 측면에서는 수익성이 높은 반도체 특수가스의 매출 비중 감소로 OPM 8.3%로 하락할 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	684	902	3,517	2,008	3,185
YoY(%)	N/A	32.0	289.9	-42.9	58.6
영업이익(억원)	89	127	533	211	264
OP 마진(%)	13.0	14.1	15.1	10.5	8.3
지배주주순이익(억원)	60	104	418	227	195
EPS(원)	550	692	2,427	1,074	914
YoY(%)	N/A	25.9	250.4	-55.7	-14.9
PER(배)	0.0	0.0	0.0	48.0	10.9
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	5.4	0.7
EV/EBITDA(배)	1.8	2.2	0.4	22.9	6.1
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	6.2	1.1
ROE(%)	37.0	39.5	61.2	16.4	10.7
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.7	3.5

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/30)		9,940원
52주 최고가		26,500원
52주 최저가		9,080원
KOSDAQ (9/30)		763.88p
자본금		53억원
시가총액		2,119억원
액면가		500원
발행주식수		21백만주
일평균 거래량 (60일)		13만주
일평균 거래액 (60일)		16억원
외국인지분율		2.09%
주요주주	유원양 외 10 인	32.63%
	포스코 GEM 1호 펀드	9.52%

Price & Relative Performance

Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-11.0	-52.2	-49.4
상대주가	-10.6	-43.4	-44.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 반도체 및 디스플레이 공정용 특수가스 생산 기업

2015년 설립되어 2023년 코스닥 상장한 반도체 및 디스플레이 공정에 사용되는 특수가스 제조 판매 기업

티이엠씨는 반도체 및 디스플레이 공정용 특수가스 생산 기업이다. 가스 합성 및 수전해 기술, 희귀가스 추출 및 분리 기술 등을 보유하여 특수가스의 국산화를 이루며 시장 입지를 강화하고 있다.

동사는 2015년 설립되어 청주에 첫 번째 공장을 완공하며 본격적인 특수가스 국산화를 시작하였다. 설립 초기부터 Cymer, AP System, Gigaphoton 등 글로벌 인증을 획득하여 Ar(아르곤), Xe(제논), Ne(네온), Kr(크립톤)과 같은 특수가스 정제 기술력의 우수성을 입증하였다. 2017년에는 Plant 2 ATS 공장을 완공하였고, 산업통상자원부의 지원을 받아 Ne/He 분리 및 정제 기술 개발 정책 과제를 수행하였다. 이후 2018년부터 2020년까지는 기술 고도화와 투자 확대를 통해 지속 성장을 도모했다. 특히, 2018년 SK하이닉스의 기술혁신사업에 선정되고, 이듬해 제논과 크립톤 분리 및 정제 플랜트를 완공하며 기술력을 강화하였다. 또한, 2020년에는 B_2H_6(디보란)합성 및 정제 국책과제를 성공적으로 수행했고, 한국성장금융을 포함한 여러 기관으로부터 투자 유치를 이끌어내었다.

이후로도 동사는 글로벌 특수가스 전문 업체로의 도약을 위한 노력을 지속하였다. 2021년 보은에 제3공장을 완공하고 중소기업 혁신 유공으로 대통령 표창을 수상했으며, 2022년에는 비정제 네온과 헬륨 추출 설비의 국산화와 반도체 증착용 B_2H_6의 양산에 성공했다. 같은 해 제4공장을 착공하였으며 외형적으로도 괄목할만한 성장을 이루었는데, 2016년 연매출 62억원 기록 이후, 정제 기술 국산화에 힘입어 2022년 3,467억 원을 달성했다. 2023년 1월 17일에 코스닥 시장에 상장하였고, 같은 해 제60회 무역의 날 2억불 수출탑을 수상하며 글로벌 시장에서의 입지를 다졌다. 2024년에는 국내 최초로 네온가스 리사이클링 기술 개발에 성공하며, 삼성전자 및 SK하이닉스와의 협업을 통해 기술 혁신을 이루었다. 또한 PH_3(포스핀) Mix 가스의 고객사 품질 평가를 완료하고 양산을 시작하였으며, 4공장의 사업개시 신고를 완료해 생산 역량을 강화하였다.

티이엠씨 연혁

2015~2017	2018~2020	2021~2023	2024~
특수가스 국산화 성공	기술 고도화 및 투자 확대	Global 특수가스 전문 업체로 도약	국내 최초 Recycling 성공
2015 TEMC 법인 설립, Plant 1(청주공장) 완공 **2016** Cymer Global Certificate (Ar, Xe/NE, Kr/Ne) AP System Global Certificate (H2/Ne, HCl/H2/Ne) Gigaphoton Global Certificate (Ar/Xe/Ne, Kr/Ne) **2017** Plant 2 ATS 공장 완공 산업통상자원부 - Ne/He 분리 - 정제 과제, Ne/He 분리 정제 Plant 완료	**2018** SK하이닉스 기술혁신사업 선정 **2019** Xe/Kr 분리, 정제 Plant 완료 **2020** 소재기술개발 - B2H6 합성, 정제 국책과제 한국성장금융 외 투자 유치(반도체 펀드 포함)	**2021** Plant 3 BTS 공장 완료 중소기업 혁신 유공 정부포상 대통령 표창 **2022** Crude Ne/He 추출설비 국산화 반도체 증착용 디보란(B2H6) 양산 Plant 4 CTS 공장 착공 **2023** 코스닥시장 상장 제60회 무역의 날 2억불 수출탑 수상	**2024** Ne 가스 Recycling 기술 개발(삼성전자, SK하이닉스와 협업) 무상증자 진행(1주당 1주) 자사주 매입 진행(2024년 2분기말 기준 자사주 142,969주) PH3 Mix 가스 고객사 품질 평가 완료 및 양산 CTS 공장 사업개시 신고 완료

자료: 티이엠씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 종속회사 현황

2024년 2분기말 기준 연결 대상 종속회사는 티이엠씨씨엔에스, 와이에이치티를 비롯한 10개사

2024년 2분기 기준으로 연결 기준 종속회사는 총 10개사로 구성되어 있으며, 주요 종속회사로는 티이엠씨씨엔에스와 와이에이치티가 있다.

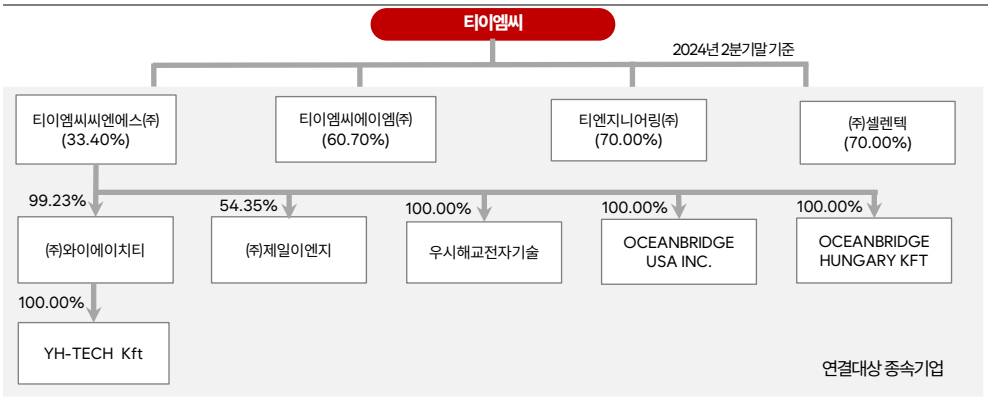
티이엠씨씨엔에스(구 오션브릿지)

티이엠씨씨엔에스는 반도체 공정용 화학재료와 전공정 생산라인 설비 장비 생산 업체로, 코스닥에 상장되어 있다. 이 회사는 HCDS(반도체 전구체), $TiCl_4$(축전지 및 전극물질용 사염화티타늄), BDEAS(미세 패턴 소재) 등의 전구체뿐 아니라 Si_2H_6(미세화 공정에 사용되는 디실란)등의 특수가스와 관련된 다양한 화학제품을 제조한다. 티이엠씨는 2023년 11월 기존 최대주주였던 팬아시아반도체소재유한회사로부터 오션브릿지 지분 33.40%를 654억 원에 인수하며 경영권을 확보했고, 이후 2024년 3월 사명을 오션브릿지에서 티이엠씨씨엔에스로 변경했다. 티이엠씨는 기존 오션브릿지의 글로벌 고객사 공급망을 활용해 전구체 제품을 해외 시장으로 확대하고자 하였으며, 미국, 헝가리, 중국 등의 오션브릿지 해외법인과 시너지를 도모하고 있다. 2023년 연간 기준 티이엠시씨엔에스의 별도 매출은 1,001억 원, 별도 영업이익은 180억 원이다.

와이에이치티

와이에이치티는 티이엠씨씨엔에스의 종속회사로, EV용 배터리 화성 공정 후반부에 필요한 설비인 폴딩 및 검사 장비를 제조하는 기업이다. 2022년 5월 당시 오션브릿지는 배터리 장비 사업 확대를 위해 와이에이치티 지분 81.5%를 인수하여 종속회사로 편입하였고, 이후 지분을 추가 취득하여 2024년 2분기말 기준 지분율은 99.2%이다. 오션브릿지는 와이에이치티를 통해 기존 반도체용 공정 소재 및 인프라 장비뿐 아닌 이차전지 장비 시장에 진출하여 제품 포트폴리오를 보다 다변화할 수 있었다. 2023년 연간 기준 와이에이치티의 별도 매출은 312억 원, 별도 영업이익은 4억 원이다.

티이엠씨 그룹 지배구조



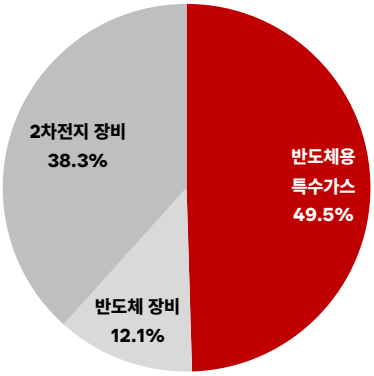
자료: 티이엠씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주요 사업 및 매출 구성

1H24 기준 매출 비중은 반도체용 특수가스 49.5%, 반도체 장비 12.1%, 2차전지 장비 38.3%

동사의 주요 제품은 반도체용 특수가스로 Ne(네온), Xe(제논), Kr(크립톤), B_2H_6(디보란), CO(일산화탄소), 전구체, Si_2H_6(디실란) 등 약 15가지 제품군을 보유하고 있다. 연결 자회사 티이엠씨씨엔에스와 제일이엔지에서 반도체 장비군을 생산하고 와이에이치티에서 2차전지 장비를 양산한다. 2024년 1분기 연결 매출 기준 반도체용 특수가스 49.5%, 반도체 장비 12.1%, 2차전지 장비 38.3%의 매출 구성을 보였다. 공정별로 동사의 소재는 노광, 식각, 이온주입, 증착 공정에 사용된다. 이 중 식각 공정 소재의 매출 비중이 50% 이상으로 가장 높게 나타난다. DRAM과 NAND 중 NAND향 소재의 매출 비중이 상대적으로 더 높다. 고객사 비중은 2023년 기준 SK하이닉스 50%, 삼성전자 35%로 파악된다. 해외 고객사로는 Kioxia, Micron, TSMC 등이 있다.

1H24 티이엠씨 매출 비중(연결 기준)



자료: 티이엠씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 소재 적용 공정

자료: 티이엠씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 제품군 소개

구분	소속회사	라인업	기능 및 용도, 특징
반도체용 특수가스 (케미칼)	티이엠씨 주식회사	Exicmer Laser (Ne)	● Photo Lithography장비 內 광원(Laser 발광 매질)이며, 사진 인쇄 기술을 이용하여 반도체 표면에 효율적으로 원하는 회로 패턴을 넣을 수 있음 ● 순도: 99.9999% (6N) ● 반도체 Photo 공정은 반도체 설계 회로를 그리는 공정.
		Kr	● Etching 및 Implantation 공정에 사용되며, 3D-NAND 공정의 Layer 적층이 많아질수록 한번에 식각할 수 있는 장점이 있음 ● 순도: 99.9995% (5N5)
		Xe	● Etching 및 Implantation 공정에 사용되며, 3D-NAND 공정의 Layer 적층이 많아질수록 한번에 식각할 수 있는 장점이 있음 ● 순도: 99.9995% (5N5)
		CO	● 반도체 Etching 공정 및 Implantation 공정용 가스로써, 에칭 시 박막의 두께 보호를 위해 Carbon layer 형성용으로 사용 ● 순도: 99.995% (4N5)
		COS	● Etching 에칭용 가스로써, 무균질의 탄소막 Amorphous Carbon layer (ALC) 형성을 위해 산소와 함께 투입됨 ● 순도: 99.9% (3N)
		B_2H_6	● 반도체 Deposition 및 Diffusion 공정용 가스로써, 태양광 도핑 공정에서 사용되는 핵심소재이며, 텅스텐 증착 시 사용
		D_2	● 반도체 열처리 공정 시 터널링 현상으로 인한 누설 전류를 막기 위해 고압 어닐링 장비에 사용 ● 순도: 99.999% (5N)
		C_4F_6	● Etching 용 가스로써, 3D NAND 90nm 이하의 반도체 선폭의 공정에 사용. ● 순도: 99.98% (3N8)
		CHF_3	● Etching 용 가스로 주로 SiO2 또는 Low-k 막의 식각용으로 고밀도 CHF3 플라즈마사용시 PR (Photo-Resist, 감광액)에 대한 상대 식각 선택도로 인해높은 수율을 얻을 수 있음. ● 순도: 99.999% (5N)
		C_4F_8	● 건식 에칭(Dry etching) 방법중 주로 고종횡비 콘택트들(HARCs High Aspect Ratio contacts)을 플라즈마 에칭(Plasma etching) 용으로 사용. ● 순도: 99.999% (5N)
	티이엠 씨씨엔에스 주식회사	HCDS	● 메모리 및 비메모리 분야에서 SiN(실리콘 질화막), SiO(실리콘 산화막) 생성에 전구체로 사용. ● 순도: 99.9999% (6N)
		$TiCl_4$	● 메모리 반도체 소자의 전자를 보관하는 Capadtor의 Electrode 및 Metal Barrier를 생성시 사용 ● 순도: 99.99999% (7N)
		BDEAS	● 메모리 반도체 제조 시 30nm이하 미세패턴을 구현하기 위해 절연막 생성 시 사용. ● 순도: 99.9999% (6N)
		Si_2H_6	● 반도체 Deposition 및 CVD 공정에 사용되며 반도체 공정 미세화로 인해기존의 모노실란 (SiH4)으로 구현이 불가능한 공정에 실리콘 증착 시 사용. ● 순도: 99.999% (5N)
반도체 장비		C.C.S.S	● 반도체 및 메모리를 제조하는 공정 중 Oxidation, Photo, Etching, Deposition 공정에 사용되어 케미칼 원액 및 혼압액을 공급하는 장비
		S.S.S	● 반도체 제조 공정 중 전공정(기판공정)인 세정, 열처리, 불순물도입, 박막형성, 리소그래피와 평탄화 공정 장비인 CMP 장비에 ● 연마제를 공급하는 장비
		C.E.S.S	● 외부 ISO Tank에 내부 MQC Unit으로 공장 내부 전해액을 이송하는 공급 장비
	주식회사 제일이엔지	GAS SUPPLY SYSTEM	● 반도체 제조 공정 중 가스가 충전된 실린더를 보관하고, 일정 압력 및 일정량의 가스를 분배장치(VMB)나 Main Tool까지 공급하는 장비
		VMB	● 반도체 제조 공정 중 Gas Supply System으로부터 가스를 공급받아 System 내부에서 일정 압력 및 일정량으로 분배하여, 다수의 Main Tool로 공급하는 안전 공급 장비
2차전지 장비	주식회사 와이에이치티	Folding &Inspection 설비	● EV용 배터리 공정 (전극, 조립, 화성) 중 화성공정 최후반부에 위치하는 파우치 타입 전용 설비
		NG Sorter&Tray Washing	● Folding&Inspection 설비에서 오류 제품으로 판정된 제품을 생산라인에서 분리하는 물류 장비
		Inner Presure 측정기	● Inspection M/C 중 내압측정기를 별도로 분리하여 단품으로 제작한 설비

자료: 티이엠씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

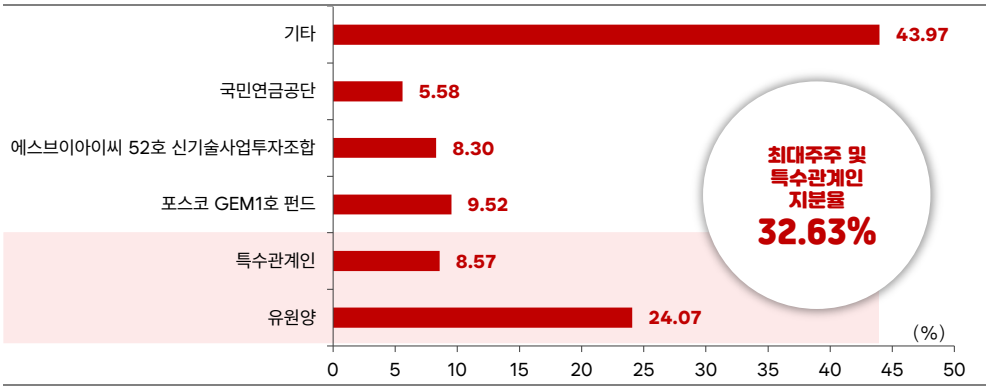
4. 주주 구성

2024년 2분기말 기준 최대주주 및 특수관계인 지분율의 합은 32.63%

2024년 2분기말 기준 동사의 최대주주는 대표이사 유원양(24.07%)이다. 이 외에도 배우자 고수연(3.27%)을 비롯 특수관계인 10인이 총 8.57%를 보유하여, 최대주주 및 특수관계인 지분율의 합은 32.63%다.

그 외 주요 주주로는 포스코 GEM1호 펀드(9.52%)와 에스브이아이씨 52호 신기술사업투자조합(8.30%)가 있다. 포스코는 티이엠씨와 대규모 제철소에서 가능한 희귀가스 추출(포집) 공정 국산화를 위해 협업하였으며, 포스코 GEM1호는 포스코의 자회사인 포스코기술투자가 업무집행조합원인 펀드로, 2020년과 2022년 두 차례 총 117억원의 지분 투자가 이루어졌다. 또한 주요 수요 고객인 삼성전자 또한 밀접한 협력 관계를 위해 삼성벤처투자가 출자한 펀드 에스브이아이씨 52호 신기술사업투자조합을 통하여 2022년 동사에 77억원 규모 지분 투자를 집행하였다.

티이엠씨 주주 현황(2024년 2분기말 기준)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

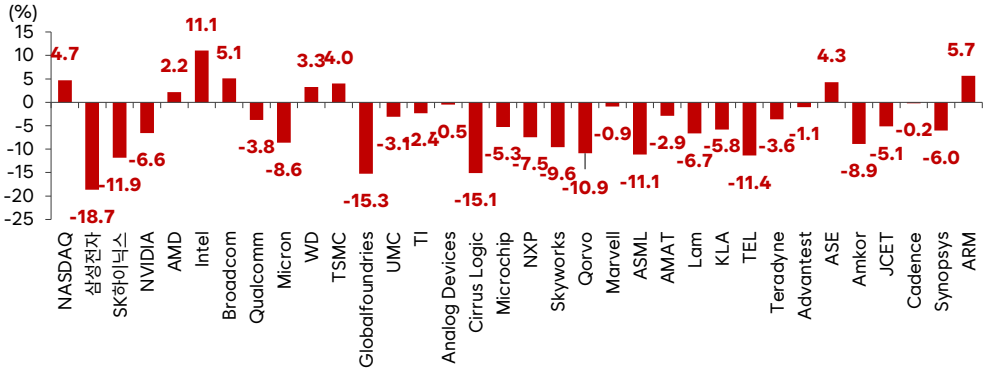
산업 현황

1 반도체 Peak Out 우려감에 부진했던 반도체 주가

메모리 업황 사이클 하락 전환에 대한 우려로 글로벌 반도체 주가 부진

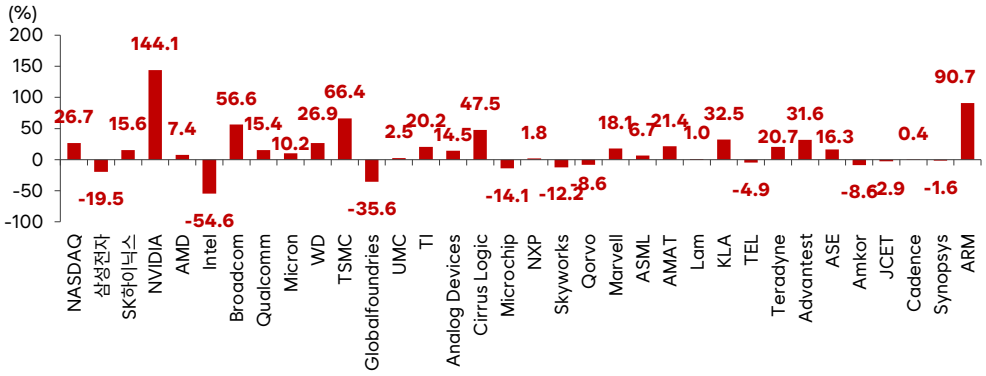
반도체 Peak Out에 대한 우려감이 큰 상황이다. 2023년부터 시장을 견인해온 AI 시장 성장의 Peak Out, 레거시 메모리 수요 부진, 경기 침체 우려 등의 이유로 글로벌 반도체 주가는 부진하다. 특히 메모리 기업들의 주가는 상대적으로 더 부진한 모습을 보이고 있다. 결국 AI 시장 Peak Out보다는 메모리 업황 Cycle의 하락 전환에 대한 우려감이 더 큰 것으로 해석된다.

1개월 반도체 주가 수익률



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

YTD 반도체 주가 수익률



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 다소 과도한 Peak Out 우려

메모리 반도체 수요 부진에도 HBM 생산 증가로 레거시 메모리 공급 제약이 강해, 피크아웃 우려는 과도하다고 판단

메모리반도체 업계에서는 스마트폰과 PC의 수요 부진이 레거시 메모리 가격 하락을 불러일으킬 것이란 우려감이 커지고 있다. AI 수요는 견조하나 하반기 수요의 포인트로 보았던 스마트폰과 PC 수요가 시장의 예상보다 약한 상황이다. 메모리 가격이 낮은 상황에서 재고 축적을 해왔던 제조사들은 엔드 마켓의 약세에 따라 향후 보수적인 구매 정책을 펼칠 것으로 보이기 때문이다. 연간 출하량 자체는 스마트폰과 PC 모두 역성장을 마치고 모두 한자리 초중반의 성장률이 예상된다. 수요의 완만한 회복으로 제조사의 재고 수준은 2025년 상반기에는 건전해질 것으로 예상된다. 2025년에는 Window 12 전환과 AI PC 출하 증가, AI 스마트폰 확대로 PC와 스마트폰 모두 출하량 성장이 이어질 것으로 보인다. 그리고 현재 DRAM 3사의 CAPA 투자 상황을 보아도 HBM 수요의 하락이 있지 않는 이상 레거시 메모리에서의 공급 과잉 가능성은 높지 않다고 판단된다. 2016~2018 Cycle의 경우를 복기해보면 당시에도 PC와 스마트폰 수요는 부진했다. DRAM 공급사들이 수요가 좋은 서버 DRAM으로 생산 Allocation을 옮기며 PC 및 모바일 DRAM의 공급이 감소했기 때문에 메모리 상승 Cycle이 이어질 수 있었다. 당시 Cycle이 종료된 것은 수요 감소에 더불어 삼성전자의 대규모 DRAM CAPA 증가가 있었기 때문이다. 현재 수요가 좋은 HBM 생산을 증가시킬수록 레거시 DRAM의 공급이 감소한다는 점에서 공급제약 요소는 과거보다 더 강한 상태라 판단된다. 따라서 Peak Out 우려는 과도하다.

3 AI 서버 수요 강세 지속 전망

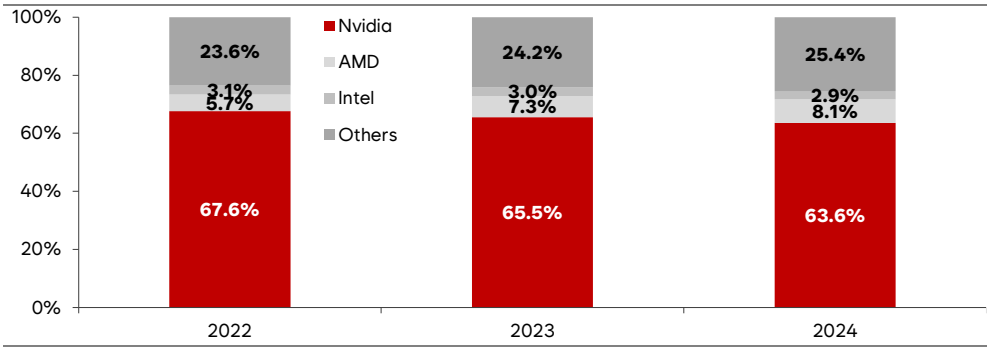
AI 서버 시장은 Nvidia의 주도로 급성장. AI 서버 수요가 DRAM과 eSSD 수요를 촉진하고, 스마트폰과 PC 판매는 AI 기능 탑재로 인해 소폭 회복될 전망

AI 서버는 견조한 수요가 이어질 것으로 전망된다. AI 서버는 2024년 167만 대로 +41.5% YoY 성장이 예상되며 전체 서버 시장의 12.2%를 차지할 것으로 보인다. 매출액 측면에서 AI 서버 매출액은 +69% YoY 성장한 1,870억 달러가 예상되며 전체 서버 시장의 65%에 달할 것으로 예상된다. CSP(북미 클라우드 서비스 제공 업체)와 중국 기업들은 자체 ASIC(주문형 반도체)을 지속적으로 확대하고 있으나, GPU 탑재 AI 서버가 여전히 주류로 71%를 차지할 것이다. 이 중 Nvidia가 90%의 점유율을 보여 전체 AI 칩 시장에서의 시장 점유율은 64%를 전망한다. Super Micro Computer의 실적 발표에서 확인하였듯이 Nvidia의 Blackwell 출시 지연이 예상되나 2025년에는 기존 Hopper 플랫폼을 대체할 것으로 전망되고, HBM3e가 탑재되며 최대 288GB로 메모리 용량이 확대된다.

강한 빅테크 기업의 CAPEX는 AI 성장을 견인하는 요소이다. 빅테크 기업인 Amazon, Google, Microsoft, Meta의 CAPEX 추이를 보면 4Q23부터 증가하기 시작하여 1Q24 +30% YoY, 2Q24 +58% YoY의 큰 증가세를 기록하였다. 이들 업체의 2024년 CAPEX는 +36% YoY 증가할 것으로 전망되고 2025년에도 +12% YoY의 성장세가 이어질 것으로 보인다. 2025년 CAPEX 전망치는 지속적으로 상향 조정되고 있다는 점이 긍정적이다. 빅테크 업체들은 2Q24 실적 발표에서 AI 투자에 대한 강한 의지를 다시 한번 확인하였다. 특히 AI CAPEX 집행에 대해 과소 투자에 따른 리스크가 과잉 투자에 대한 리스크보다 더욱 큰 구간이라는 점을 강조하였다. AI 투자 대비 수익성에 대한 시장 우려가 있으나 최소한 지금 구간에서는 수익성 보다는 투자를 통한 인프라 구축과 시장 선점이 더욱 중요한 시기이다. 빅테크 기업들의 AI 투자는 이어질 수밖에 없는 환경이라 판단한다.

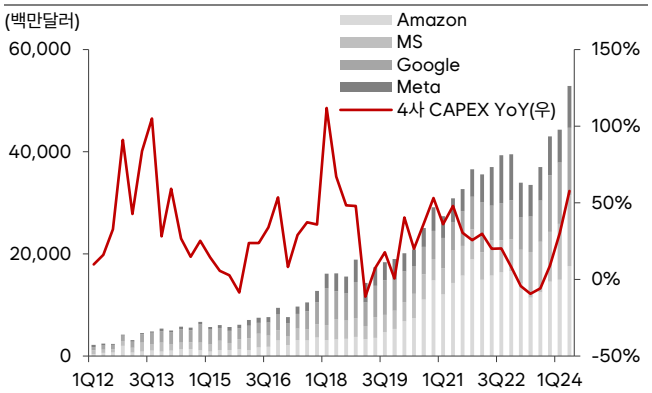
기존 서버는 완만한 성장세를 회복 중이다. CSP가 AI 서버 구매에 예산을 집중하며 AI 서버 수요가 강하게 나타나고 있기 때문이다. 데이터센터 고객사들의 DRAM과 NAND 재고 수준은 크게 개선되어 상반기 중 정상 수준으로 회복된 것으로 보인다. 최근에는 AI 서버 수요가 DRAM 뿐만 아니라 eSSD 수요를 촉진하며 eSSD 가격도 큰 폭으로 상향되고 있는 점은 긍정적이다.

AI 칩 시장 점유율



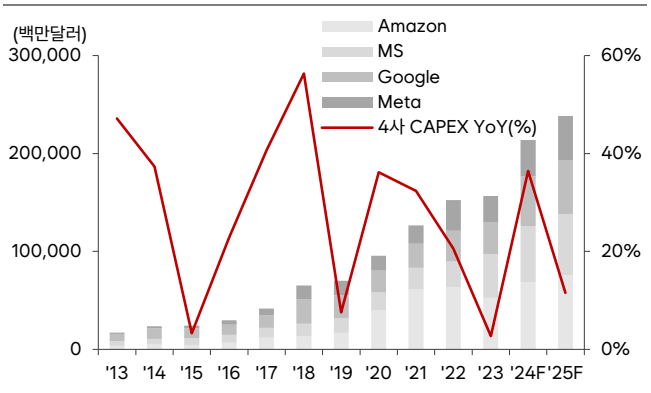
자료: TrendForce, 한국IR협의회 기업리서치센터

빅테크 4사 분기 CAPEX 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

빅테크 4사 연간 CAPEX 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

4. DRAM 공급 증가는 여전히 제한적

HBM과 DDR5의 출하 증가와 AI 서버 수요 확대로 메모리 반도체 매출 성장 기대, NAND도 QLC eSSD 확대로 성장할 전망

HBM의 bit 출하량은 전체 DRAM의 5%에 불과하나 높은 가격으로 인해 매출액의 20%를 차지할 것으로 보인다. SK 하이닉스의 경우 2분기부터 HBM3e 판매가 본격적으로 확대되었고 3분기에는 HBM3 대비 비트 크로스오버가 예상되는 등 2024년 전체 HBM 출하량의 50% 이상을 차지할 것으로 전망된다. 2024년 주류 AI 서버 GPU인 H100은 80GB HBM3가 장착되나 2025년 Blackwell Ultra는 최대 288GB HBM3e가 탑재되어 용량이 3배 증가된다.

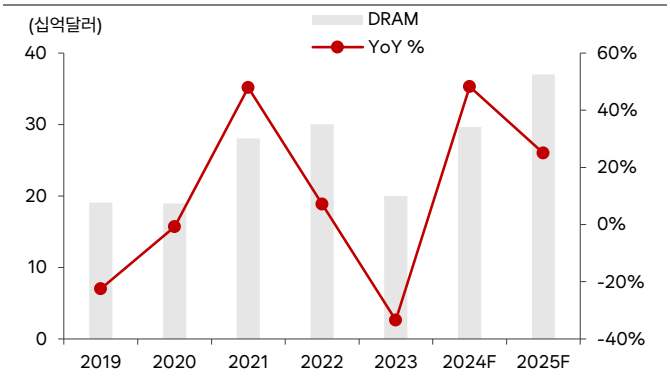
또한 DDR5와 LPDDR5 등의 고부가제품의 출하 증가도 가격 상승에 기여할 것으로 전망된다. 메모리 업체들은 이미 2023년 하반기 DDR4에서 DDR5로의 크로스오버가 나타났으며, 1분기에는 PC 45%, 서버 60% 이상이 DDR5로 생산된 것으로 파악된다. 생성형 AI 시장 성장이 HBM과 함께 DDR5 수요 성장에 기여하고 있다. 삼성전자는 1nm 32Gb DDR5 제품을 빠른 램프업으로 공급 확대 중이다. DDR5는 2024년 서버 DRAM Bit 출하량의 40%를 차지하고, 2025년에는 60~65%로 증가할 것으로 추정된다. LPDDR5이 모바일 DRAM에서 차지하는 비중은 2024년 50%에서 2025년 60%로 증가할 것으로 예상된다.

NAND는 대용량 QLC eSSD 확대, 스마트폰에서 QLC UFS의 채택, 공급사의 보수적인 CAPEX 집행으로 제한된 공급 증가, 서버 수요 회복으로 성장할 것으로 기대된다. 북미 CSP 업체들은 추론형 AI 서버에서 QLC eSSD 채택을 빠

르게 늘려가고 있다. 2024년 QLC는 NAND Bit의 20%를 차지할 것으로 보이며 Apple의 iPhone에 QLC 채택으로 QLC의 스마트폰 UFS 시장 침투율이 증가할 것으로 예상된다.

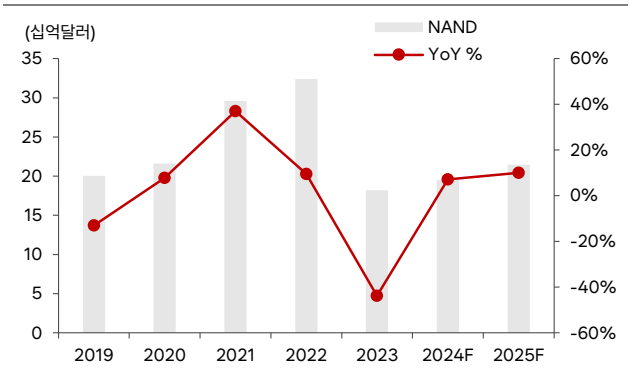
메모리 업체들의 CAPEX 계획은 연초 대비 증가할 것으로 보인다. NAND CAPEX는 +7.1% YoY로 증가할 것으로 예상되나 YMTC를 제외하면 오히려 감소할 것으로 보이며 낮아진 가동률 회복이 우선될 것으로 예상된다. DRAM은 가동률 상승과 함께 CAPEX도 +48.3% YoY 증가할 것으로 전망되며 주로 수요 강세를 보이고 있는 HBM 후공정 투자 중심과 CAPA Loss에 대한 선단 공정 보완투자가 될 것으로 예상한다. HBM Net Die Penalty와 상대적으로 낮은 수율을 고려하면 Bit 증가는 제한적이다. 중국 CXMT의 DRAM 생산 확대로 인한 공급 과잉에 대한 우려감이 있으나 CXMT는 주로 중국 내수향 및 DDR4 등 저사양 제품 중심으로 HBM, DDR5로 전환 중인 DRAM 3사의 레거시 제품 생산 감소로 일부 상쇄될 것으로 판단된다.

글로벌 DRAM CAPEX 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 NAND CAPEX 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 고객사 가동률 회복으로 소재 수요 증가 기대

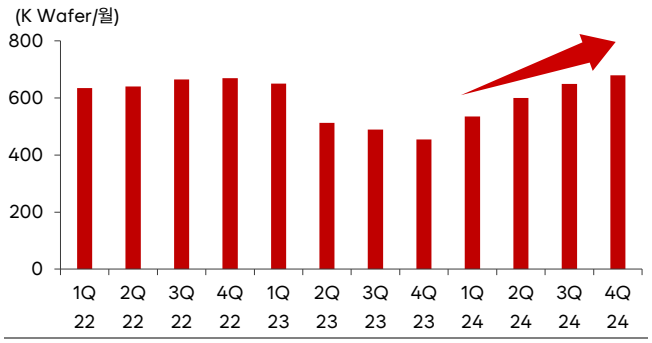
반도체 업체들의 가동률 회복과 신규 CAPA 투자로 동사의 소재 수요 증가 기대

반도체 고객사의 가동률 상승으로 동사의 소재 수요 증가가 기대된다. 2023년은 반도체 업체들의 강력한 감산을 통해 수급 개선을 꾀하였다. 삼성전자의 2023년 평균 DRAM Wafer CAPA는 -19.2% YoY, NAND는 -23.1% YoY 감소하였고 SK하이닉스는 DRAM -10.4% YoY, NAND -20.1% YoY 감소폭을 보였다. 반도체 업체의 감산은 공정 소재의 수요 감소로 이어지며 동사의 실적도 부진하였다. 소재는 부품과 달리 반도체 업체들의 보유 재고가 낮은 수준으로 유지되어 가동률 변화에 민감하다.

국내 반도체 업체들의 가동률은 회복세를 보이고 있다. DRAM은 4Q23부터, NAND는 1Q24부터 가동률이 상승하기 시작했다. DRAM은 4Q24에는 직전 Peak인 4Q22 수준을 상회할 것으로 예상되나 NAND는 가동률 회복은 제한적인 폭으로 이루어져 연내 감산 이전 수준의 CAPA 회복은 다소 어렵다고 판단된다. DRAM은 HBM 수요 강세가 DRAM 가동률 회복을 이끌었다. Die 사이즈가 큰 HBM 생산 확대가 DRAM의 Net Die Penalty를 유발하기 때문이다. NAND는 eSSD 수요 증가가 나타나고 있어 가동률 회복을 견인했다. DRAM의 경우 Die 사이즈가 큰 HBM 생산 확대가 CAPA Loss를 유발시키나 NAND는 eSSD 생산 확대에 따라 Wafer CAPA 감소가 일어나지 않는다. 즉 DRAM은 HBM을 많이 생산할수록 감산했던 라인 가동률을 회복시키는데 그치지 않고 CAPA Loss 보완을 위한 선단공정 신규 CAPA 투자를 불러오는 한편 NAND는 eSSD 외의 응용처에서의 본격적인 수요 개선이 보이기 전까지는 신규 CAPA 투자에는 다소 보수적일 것으로 판단한다.

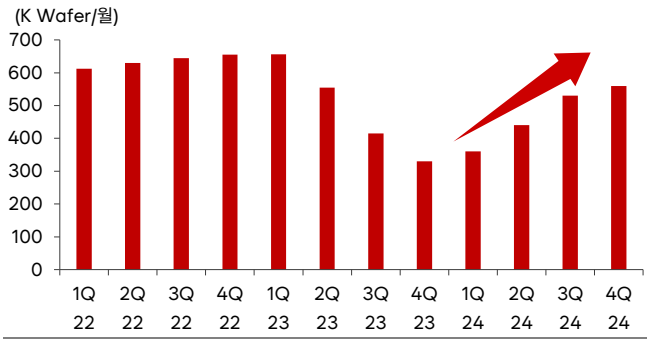
전반적인 국내 메모리 가동률 회복으로 동사 소재 수요는 증가할 것으로 전망한다. 2022년 우크라이나-러시아 전쟁 발발 이후 급등하였던 희귀가스의 가격 인상 효과는 2023년 고객사 감산으로 과잉 재고로 이어지며 정상화되었다. 따라서 P 효과보다는 Q 증가 효과가 더 큰 구간으로 판단한다. 또한 DRAM부터 시작된 신규 CAPA 투자는 가동시점부터 소재의 수요 증가를 가져오는 요소이다. 삼성전자는 DRAM CAPA 확대를 위해 P3 투자를 집행하고 있으며 P4는 연말 투자가 예상된다. SK하이닉스는 M16을 증설하고 있으며 M14 하층부의 NAND를 DRAM으로 전환하고 M15X는 2025년에 투자할 것으로 예상된다.

삼성전자 DRAM CAPA 전망



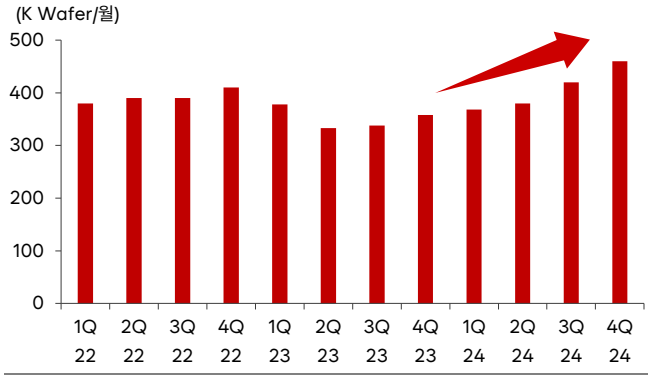
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 NAND CAPA 전망



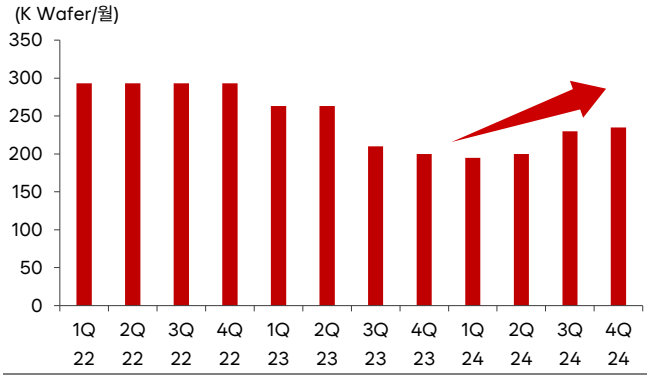
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스 DRAM CAPA 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스 NAND CAPA 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 소재 국산화 지속 확대

동사는 반도체 소재 국산화로 고객사 내 점유율 확대 기대, 신규 PH3 가스 공급으로 성장세 이어질 전망

소재 국산화에 따른 고객사 내 점유율 확대 추세가 지속될 것으로 예상된다. 반도체 소재는 2019년 일본의 반도체 소재 수출 규제 이후 국산화가 많이 이루어졌다. 동사도 Ne(네온), CO(일산화탄소), IMP Gas(증착 공정에서 사용되는 이온화 금속 플라즈마 가스), B_2H_6(디보란), D_2(중수소), COS(황화카보닐) 등의 소재의 국산화를 이루어 고객사에 공급 중이다. Ne의 경우 Posco의 제철소에서 포집해 원재료로 매입해온다. B_2H_6는 삼성전자에 공급량이 많은 소재로 2022년 국산화에 성공한 제품이며, COS는 일본 기업이 과점중인 소재를 완전 국산화한 소재이다. D_2는 고압수소어닐링에 사용되는 소재로 D_2O(중수)를 원자력 발전소에서 수전하여 고순도 중수소(D_2) 제품을 개발하고 있다. 원재료 공급망을 기존 캐나다에서 인도로 확대하여 원재료의 안정적인 확보를 꾀하고 있으며 고객사 평가 중이다. 향후 고압수소어닐링 적용 공정이 확대될 것으로 예상되는 만큼 D_2 공급도 증가할 것으로 기대된다.

신규 국산화 소재로 PH_3 혼합가스를 기대한다. PH_3는 포스핀(Phosphine)이라고 불리는 화합물로 주로 확산 공정과 증착 공정에 사용된다. 동사는 제품 기술 개발을 마쳤고 고객사의 품질 평가도 완료된 상태이다. 하반기 중 공급이 개시될 예정이다. 고객사의 경우 PH_3의 국내 공급사를 확보하지 못하고 있었던 상황이라 향후 동사의 점유율 확대가 기대된다. NAND향 제품을 시작으로 DRAM향으로 공급을 확대할 예정이다.

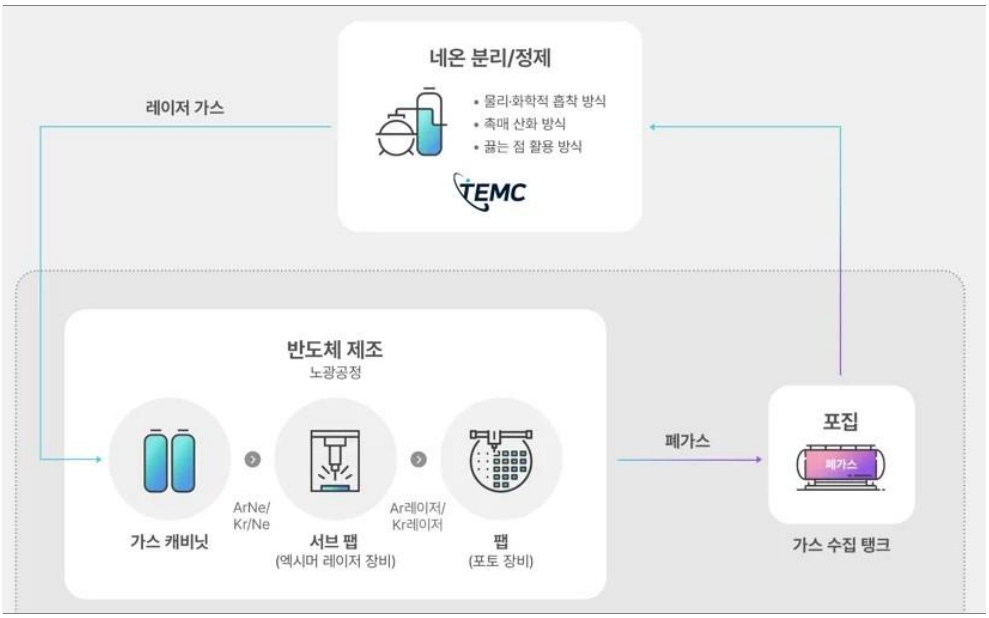
3 희귀가스 리사이클 신사업 추진

희귀가스 리사이클링 사업으로 Ne 가스의 안정적 공급과 원가 절감, 탄소 배출 감소 효과 기대

동사는 희귀가스 리사이클링 사업을 추진 중이다. 배출된 희귀가스를 포집하고 동사의 분리 및 정제기술을 활용하여 고순도로 재생한 후 고객사에 재공급하는 사업이다. Ne은 희귀가스 중 하나로 반도체 노광공정에 필수적인 엑시머 레이저 가스(Excimer Laser Gas)의 주요 성분이다. Ne은 레이저 광원으로 활용할 때 화학적으로 분해되거나 변형되지 않는다는 특징이 있다. 때문에 한 번 사용한 Ne은 불순물 제거 등의 분리 및 정제만 거치면 재활용이 가능하다. 노광공정 이후에 스크러버를 통해 공기 중으로 배출되던 Ne 가스를 수집 탱크에 포집하고 동사의 가스 처리 과정을 통해 Ne만 선택적으로 분리해 정제한다. SK하이닉스의 현재 Ne 회수율은 72.7%이며 77%까지 회수율을 높일 계획이다. 삼성전자는 75%를 목표로 하고 있다.

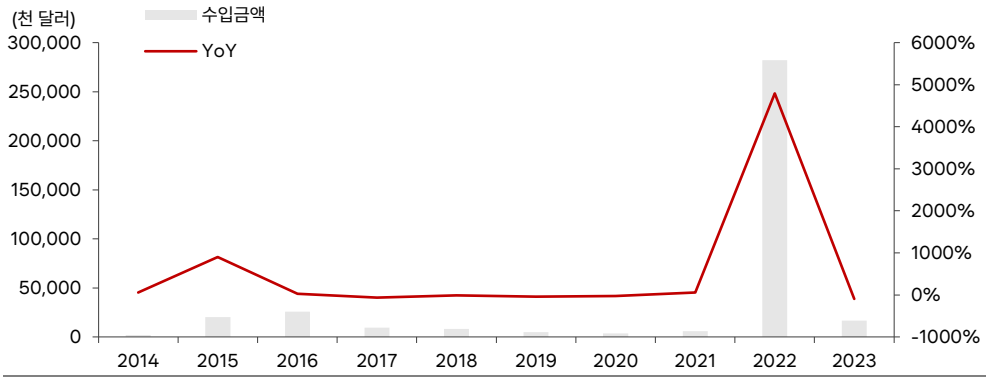
Ne은 2022년 러시아-우크라이나 전쟁으로 가격이 급등한 소재이다. 2022년 Ne 가스 수입량은 +78.2% YoY 증가한데 반해 수입액은 2.8억 달러로 +4,791.3% 급증하였다. 2023년 수입액은 1,676만 달러로 -94.1% 급락하였으나 톤당 가격은 약 11만 달러로, 여전히 과거(2021년 톤당 약 6만 달러)대비 높은 수준을 보이고 있다. 전량 수입에 의존하던 Ne 가스의 공급은 일부 국산화를 진행하고 있으며 리사이클링 제품을 통해 안정적 공급과 원가 절감 효과, 그리고 탄소 배출량도 줄일 수 있을 것으로 예상된다. 동사와 고객사의 설비가 완료되는 2025년 하반기 본격적인 매출이 기대된다.

Ne 가스 재활용 과정



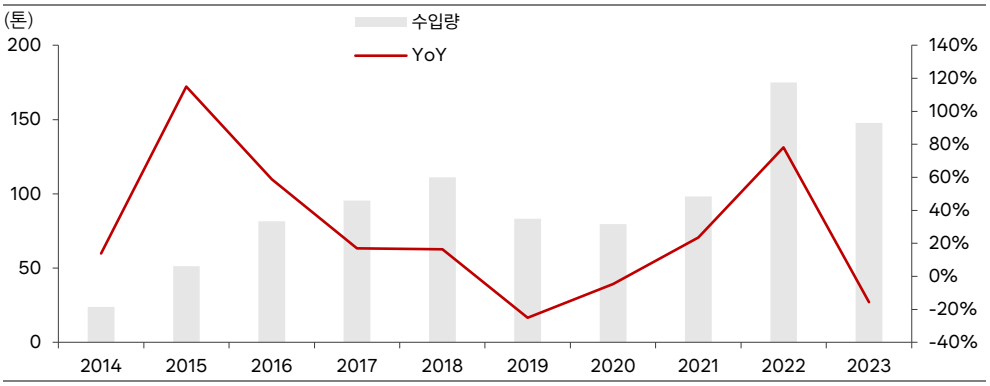
자료: SK하이닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Ne 가스 수입액 추이



자료: KITA, 한국IR협의회 기업리서치센터

Ne 가스 수입량 추이



자료: KITA, 한국IR협의회 기업리서치센터

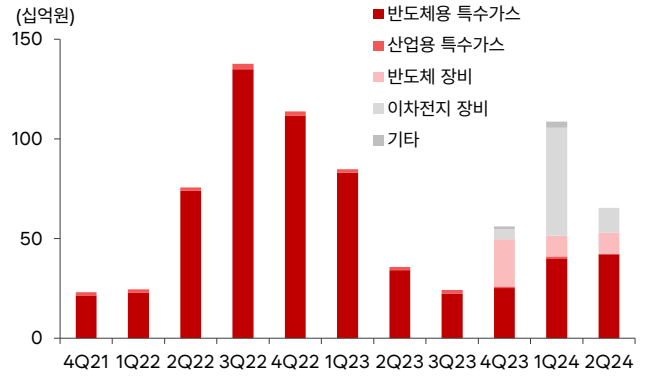
실적 추이 및 전망

1 희귀가스 단가 하락 영향 있었던 2023년

2023년 매출액 2,008억 원 (-42.9% YoY), 영업이익 211억 원 (-60.4% YoY) 기록

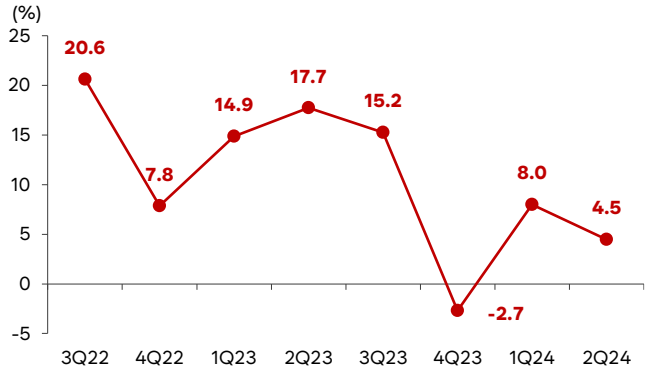
2023년 동사의 실적은 매출액 2,008억 원(-42.9% YoY), 영업이익 211억 원(-60.4% YoY)을 기록하였다. 반도체 고객사들의 감산 영향으로 인해 반도체용 특수가스의 매출액은 -52.0% YoY 감소하였다. 더욱이 2022년 판가가 크게 상승하였던 희귀가스의 가격이 2023년에는 안정화되며 가격 하락이 동시에 발생하였다. 4분기부터 티이엠씨씨엔에스의 연결 실적 반영으로 연결 매출액은 반도체 소재 매출액 감소 대비 양호하였다. 수익성 측면에서는 수익성이 좋은 반도체 소재의 매출액 감소로 인해 영업이익률 10.5%로 하락하였다.

티이엠씨 부문별 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 OPM 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

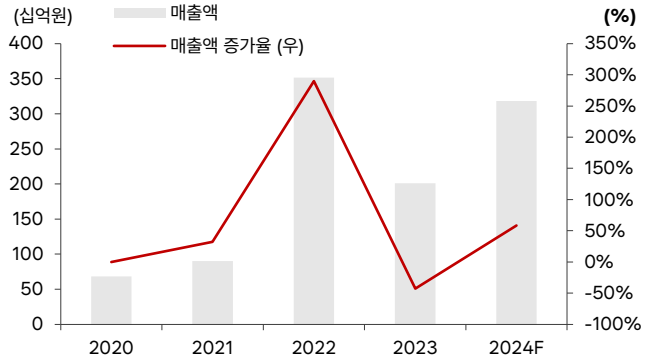
2 반도체 가동률 점진적 회복과 자회사 인수효과로 실적 증가 전망

2024년 매출액 3,185억 원 (+58.6% YoY), 영업이익 264억 원(+25.0% YoY) 전망

2024년 동사의 실적은 매출액 3,185억 원(+58.6% YoY), 영업이익 264억 원(+25.0% YoY)을 전망한다. 상반기 동사는 매출액 1,741억 원(+44.4% YoY), 영업이익 116억 원(-38.7% YoY)을 기록하였다. 반도체용 특수가스는 전년대비 고객사의 가동률이 낮고 희귀가스 가격이 1H23까지는 높게 유지되었던 기저효과로 매출액이 -29.8% YoY 감소하였다. 2차전지 장비는 기수주분 중 약 66%가 상반기에 반영되며 동사의 연결 실적은 1H23대비 증가하였다.

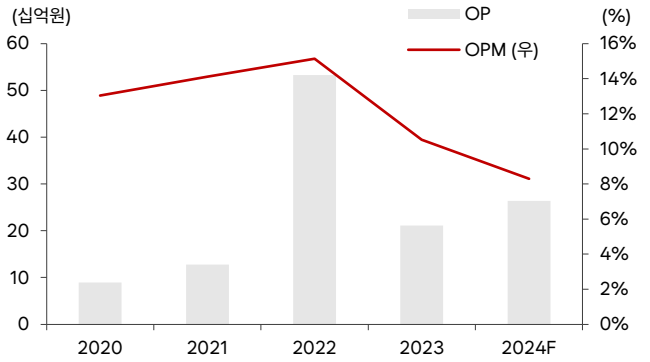
반도체 특수가스는 하반기로 갈수록 물량 확대가 기대된다. 고객사의 Fab 가동률이 지속적으로 증가하기 때문이다. 다만 NAND 가동률 회복이 다소 느린데 더해 전년대비 희귀가스 단가가 하락하였기 때문에 물량 증가분이 상쇄되어 매출액 증가는 +3.6% YoY에 그칠 것으로 보인다. 2차전지 장비는 잔여수주분의 매출 반영으로 연간 약 1,000억 원의 매출이 예상된다. 수익성 측면에서는 수익성이 높은 반도체 특수가스의 매출 비중 감소로 영업이익률은 8.3%로 하락할 것으로 전망한다.

티이엠씨 매출액 및 매출액 증가율 추이



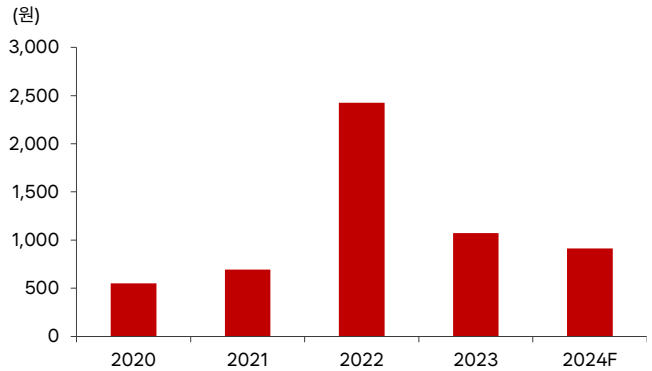
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 영업이익 및 영업이익률 추이



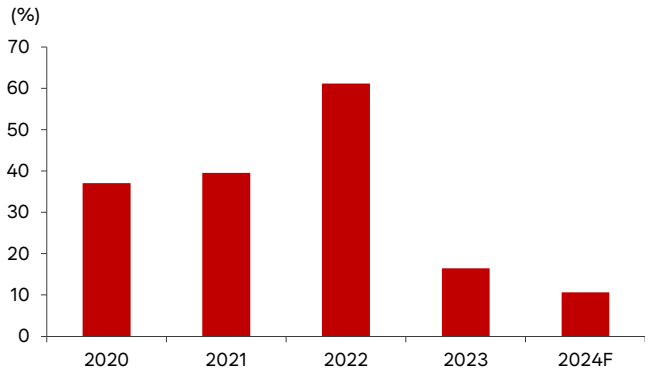
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2022	2023	2024F
매출액	-	-	137.8	113.8	84.7	35.8	24.2	56.1	108.6	65.5	351.7	200.8	**318.5**
반도체용 특수가스	22.7	74.0	134.9	111.6	83.0	34.2	22.4	25.1	40.1	42.2	343.3	164.7	**170.6**
산업용 특수가스	1.8	1.7	2.8	2.1	1.7	1.6	1.8	0.8	0.9		8.4	6.0	**5.8**
반도체 장비								23.7	10.4	10.8		23.7	**35.4**
이차전지 장비								5.1	54.2	12.5		5.1	**100.1**
기타								1.3	3.0			1.3	**6.5**
영업이익	1.4	14.6	28.4	8.9	12.6	6.3	3.7	-1.5	8.7	2.9	53.3	21.1	**26.4**
지배주주순이익	0.6	11.8	24.1	5.3	10.3	6.6	4.4	1.6	6.3	2.1	41.8	22.7	**19.5**
Margin(%)													
영업이익률	-	-	20.6	7.8	14.9	17.7	15.2	-2.7	8.0	4.5	15.1	10.5	**8.3**
지배주주순이익률	-	-	17.5	4.7	12.2	18.5	18.2	2.9	5.8	3.1	11.9	11.3	**6.1**
YoYGrowth(%)													
매출액	-	-	-	-	-	-	-82.4	-50.7	28.2	82.9	289.9	-42.9	**58.6**
반도체용 특수가스	-	-	-	420.3	265.9	-53.8	-83.4	-77.5	-51.7	23.4	300.6	-52.0	**3.6**
산업용 특수가스	-	-	-	33.4	-6.9	-4.8	-35.2	-60.2	-45.8	-100.0	86.7	-29.4	**-2.8**
반도체 장비	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**49.6**
이차전지 장비	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**1,866.9**
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**393.4**
영업이익	-	-	-	-	800.6	-56.4	-87.0	적전	-31.1	-53.8	318.0	-60.4	**25.0**
지배주주순이익	-	-	-	-	-6.9	-43.9	-81.7	-69.2	-38.8	-68.9	301.0	-45.7	**-14.2**
QoQGrowth(%)													
매출액	-	-	-	-17.4	-25.5	-57.8	-32.4	131.9	93.7	-39.7			
반도체용 특수가스	5.8	226.2	82.3	-17.3	-25.6	-58.8	-34.6	12.5	59.5	5.2			
산업용 특수가스	15.4	-9.7	70.5	-25.0	-19.4	-7.7	16.0	-53.9	9.8	-100.0			
반도체 장비	-	-	-	-	-	-	-	-	-56.2	4.2			
이차전지 장비	-	-	-	-	-	-	-	-	965.7	-77.0			
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	127.1	-100.0			
영업이익	-	-	-	-68.5	41.1	-49.6	-41.9	적전	흑전	-66.2			
지배주주순이익	-	-	-	-77.8	93.6	-36.1	-33.5	-62.6	284.6	-67.5			

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2024F PBR 1.1x

사업 다각화로 경쟁사 대비 높은 밸류에이션으로 거래 중. 희귀가스 리사이클 사업 본격화로 추가적인 밸류에이션 확대 가능 예상

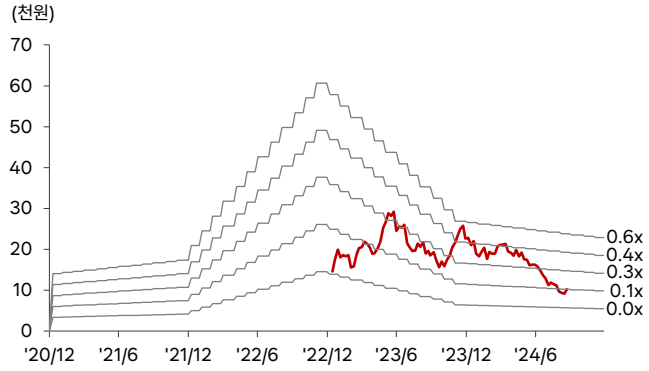
동사의 현주가는 2024F PBR 1.1x에 거래되고 있다. 상장 이후 PBR Band인 1.0~4.2x의 하단에 위치한 수준이다. 동사의 Peer로는 반도체 소재 업체인 원익머트리얼즈, 한솔케미칼, 솔브레인을 선정했으며 이 중 동사와 가장 유사한 업체는 반도체 특수가스 및 희귀가스를 생산하는 원익머트리얼즈이다. Peer 업체의 2024F 평균 PBR은 1.3x으로 동사와 비슷한 수준의 Valuation을 보이고 있다. 원익머트리얼즈는 0.7x로 상대적으로 낮은 Valuation에서 거래되고 있다. 동사가 경쟁사 대비 2차전지 장비, 반도체 장비, 리사이클 등의 사업군을 보유하고 있는 것이 상대적으로 높은 Valuation을 부여받는 이유라 판단된다. 향후 희귀가스 리사이클 사업의 본격화되면 추가적인 Valuation 확대도 가능할 것으로 예상한다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F
코스피	2,593	2,052,422	3,583,919	3,530,937	2,847,952	-	-	10.1	-	-	0.9
코스닥	764	376,249	326,869	331,733	105,395	-	-	26.2	-	-	2.3
티이엠씨	9,940	212	352	201	319	-	24.0	10.9	-	3.1	1.1
원익머트리얼즈	26,550	335	581	392	346	6.2	27.4	6.5	0.8	0.9	0.7
한솔케미칼	134,400	1,523	885	772	831	13.6	24.4	12.1	2.6	2.9	1.6
솔브레인	222,000	1,727	1,091	844	896	10.4	18.1	10.4	2.2	2.6	1.7
동종그룹평균						**10.1**	**23.3**	**9.6**	**1.9**	**2.1**	**1.3**

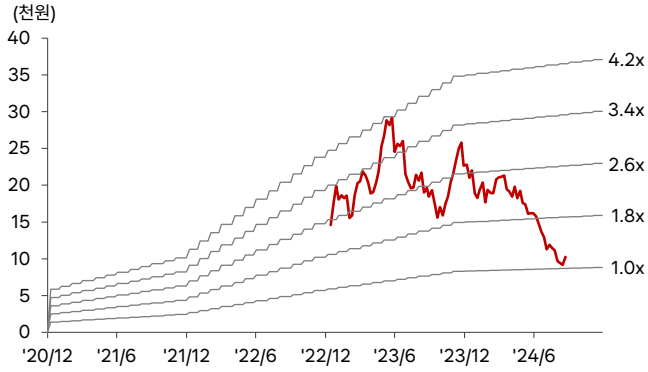
주: 2024년 9월 30일 종가 기준. 동종그룹 2024F 수치는 시장 컨센서스 사용
자료: Quantiwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

티이엠씨 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

1 더딘 NAND 업황 회복

NAND 가동률의 더딘 회복으로 동사 실적 개선 속도가 늦어질 것으로 우려되나, 2025년 상반기부터 수급 균형과 함께 개선이 기대

고객사의 다소 더딘 NAND 가동률 회복은 동사 실적 개선 속도를 더디게 할 요소이다. NAND는 양호한 eSSD를 제외하면 다른 어플리케이션에서의 수요가 부진하고 이에 따라 메모리 업체들의 NAND 가동률 회복도 완만한 속도로 진행되고 있다. NAND 가동률 회복은 제한적인 폭으로 이루어져 연내 감산 이전 Peak 수준의 CAPA 회복은 다소 어렵다고 판단된다. eSSD 외의 응용처에서의 본격적인 수요 개선이 보이기 전까지는 신규 CAPA 투자도 보수적일 수밖에 없다. 소재 업체들의 실적은 고객사의 가동률과 신규 CAPA 증가에 따른 소재 사용량과 직결된다. 더욱이 동사는 NAND향 소재의 매출 비중이 DRAM 대비 높아 NAND 업황의 더딘 회복은 동사 실적 개선 강도를 약하게 할 것으로 판단된다. 다만 2025년 상반기에는 업계 NAND 수급 균형이 이루어질 것으로 보이며 이후 생산 확대에 따른 소재 사용량도 증가할 것으로 기대된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	684	902	3,517	2,008	3,185
증가율(%)	N/A	32.0	289.9	-42.9	58.6
매출원가	557	710	2,824	1,618	2,522
매출원가율(%)	81.4	78.7	80.3	80.6	79.2
매출총이익	126	192	694	390	662
매출이익률(%)	18.5	21.3	19.7	19.4	20.8
판매관리비	37	65	161	179	398
판관비율(%)	5.4	7.2	4.6	8.9	12.5
EBITDA	110	158	582	279	470
EBITDA 이익률(%)	16.2	17.5	16.5	13.9	14.8
증가율(%)	N/A	43.0	268.1	-52.0	68.4
영업이익	89	127	533	211	264
영업이익률(%)	13.0	14.1	15.1	10.5	8.3
증가율(%)	N/A	43.0	318.0	-60.4	25.0
영업외손익	-16	-2	2	52	43
금융수익	12	13	89	54	61
금융비용	26	16	87	46	34
기타영업외손익	-2	2	1	44	16
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	73	126	535	263	307
증가율(%)	N/A	72.4	326.0	-50.8	16.7
법인세비용	12	19	113	35	64
계속사업이익	60	106	422	228	242
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	106	422	228	242
당기순이익률(%)	8.8	11.8	12.0	11.3	7.6
증가율(%)	N/A	76.0	297.0	-46.0	6.5
지배주주지분 순이익	60	104	418	227	195

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	344	534	1,426	2,318	2,451
현금성자산	102	70	372	720	990
단기투자자산	0	0	3	9	11
매출채권	37	99	286	363	483
재고자산	161	231	683	1,117	796
기타유동자산	43	134	83	108	172
비유동자산	232	373	603	2,007	2,063
유형자산	221	353	539	1,072	1,108
무형자산	3	4	4	699	657
투자자산	3	11	49	155	218
기타비유동자산	5	5	11	81	80
자산총계	576	907	2,030	4,325	4,514
유동부채	369	439	911	1,206	1,231
단기차입금	142	303	461	318	418
매입채무	62	41	161	451	187
기타유동부채	165	95	289	437	626
비유동부채	42	97	111	453	448
사채	0	0	0	204	204
장기차입금	33	89	106	84	74
기타비유동부채	9	8	5	165	170
부채총계	412	537	1,021	1,659	1,679
지배주주지분	162	365	1,001	1,762	1,883
자본금	19	25	44	53	53
자본잉여금	72	162	357	913	913
자본조정 등	2	5	9	21	21
기타포괄이익누계액	0	0	0	-0	-0
이익잉여금	69	173	591	776	896
자본총계	164	370	1,008	2,666	2,834

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	38	-84	221	630	545
당기순이익	60	106	422	228	242
유형자산 상각비	21	30	48	63	163
무형자산 상각비	1	1	0	4	43
외환손익	4	3	8	14	0
운전자본의감소(증가)	-68	-235	-378	361	107
기타	20	11	121	-40	-10
투자활동으로인한현금흐름	-74	-148	-317	-731	-264
투자자산의 감소(증가)	0	0	-40	-500	-62
유형자산의 감소	0	0	1	3	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-92	-170	-292	-312	-200
기타	18	22	14	78	-2
재무활동으로인한현금흐름	97	202	402	454	-22
차입금의 증가(감소)	16	203	196	-290	52
사채의증가(감소)	0	0	0	300	0
자본의 증가	80	0	204	491	0
배당금	0	-0	0	-42	-74
기타	1	-1	2	-5	0
기타현금흐름	-4	-2	-4	-4	10
현금의증가(감소)	57	-32	301	349	269
기초현금	45	102	70	372	720
기말현금	102	70	372	720	989

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	48.0	10.9
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	6.2	1.1
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	5.4	0.7
EV/EBITDA(배)	1.8	2.2	0.4	22.9	6.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.7	3.5
EPS(원)	550	692	2,427	1,074	914
BPS(원)	1,297	2,412	5,670	8,292	8,833
SPS(원)	6,266	5,996	20,430	9,502	14,956
DPS(원)	0	0	0	350	350
수익성(%)					
ROE	37.0	39.5	61.2	16.4	10.7
ROA	10.5	14.3	28.7	7.2	5.5
ROIC	N/A	20.6	44.6	13.8	8.6
안정성(%)					
유동비율	93.1	121.5	156.6	192.2	199.1
부채비율	250.7	145.1	101.3	62.2	59.3
순차입금비율	119.0	90.7	22.8	0.1	-7.6
이자보상배율	13.0	23.9	28.3	15.6	17.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.2	1.2	2.4	0.6	0.7
매출채권회전율	18.4	13.3	18.3	6.2	7.5
재고자산회전율	4.2	4.6	7.7	2.2	3.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
티이엠씨	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.