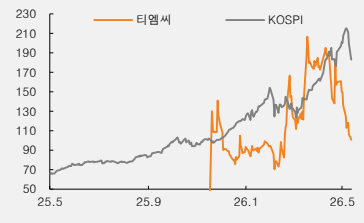


Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/6/8)	16,910원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	-		
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-		
EPS 성장률(26F,%)	-		
MKT EPS 성장률(26F,%)	-		
P/E(26F,x)	-		
MKT P/E(26F,x)	-		
KOSPI	7,484.41		
시가총액(십억원)	407		
발행주식수(백만주)	24		
유동주식비율(%)	26.7		
외국인 보유비중(%)	1.0		
베타(12M) 일간수익률	0.95		
52주 최저가(원)	11,800		
52주 최고가(원)	34,650		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	-46.3	0.0	0.0
상대주가	-46.2	0.0	0.0



김주희
joohee.kim@miraeasset.com

217590 · 조선

티엠씨

상선보다 좋은 해양, 그보다 좋은 데이터센터

기업 개요: 조선 비중 80% 이상의 케이블 제조업체

산업용 특수케이블 제조사로 25년 12월 코스피 상장했다. 1Q26말 기준 (주)케이피에프가 48.76%를 보유한 최대주주이다. 제품별 매출비중은 조선(선박 74.6%, 해양 8.2%), 광케이블 6.5%, 기타(조명 등) 10.7%다(25년 기준). 약 1조원 규모의 국내 선박/해양케이블 시장에서 M/S 45%, 빅3에 한정하면 50% 이상으로 1위 입지다.

1Q 매출액 939억원(-1.2% YoY), 영업이익 10억원(1Q25 49억원), 분기 OPM 1.0%로 -4.1%p YoY 하락했다. 1) 신규 해양PJT 계약 순연, 2) 원재료비(1Q 전기 동 25% YoY) 상승분 전가 제한 및 3) 텍사스법인 신규투자 등이 영향으로 보인다.

사업 현황: 조선(선박+해양) + 원전 + 광통신

OPM 레인지는 광케이블(해외), 원전 > 해양 > 선박 순으로 추정된다. 일반상선용 케이블은 경쟁 구조상 마진이 로우싱글 수준으로 제한되나, 플랜트용 제품은 공정 난이도가 높아 하이싱글까지 향유가 가능하다. 25년 해양 신규수주가 공백이었던 바 전사 기여도 하락했으나(24년 16.4%→25년 8.2%), 5월들어 본격 재가동 움직임(SHI 수주잔고 4건, 하반기 2건 예상) 가시적으로 하반기 기여도 강화 기대한다.

원전은 새울 3·4호기(2.8GW) 납품이 올초 완료되었으며 신한울 3·4호기(2.8GW) 납품 예정이다(2026~2031년). 인도기간 약 3년, 신규 1GW당 매출 c.500억원으로 추산된다. 향후 추진될 SMR 1기 사업에도 참여할 계획이다. 데이터센터용 광케이블의 경우 현재 코닝을 통해 대응중이며, 암페놀(Amphentol)향 초도물량 납품(26년 3월)을 시작으로 협력관계 확산을 기대한다. 하반기 본격 가동되는 텍사스 법인을 통한 현지생산능력 확보로 BABA(Buy America) 혜택을 누릴 것으로 기대된다.

밸류에이션: 리레이팅 재료는 광통신, 6/15 랍업 해제일 유의

Enguide 컨센서스 기준 12MF EV/EBITDA 22.5배를 부여받고 있다. 상장 당시 비교군으로 선정한 대한전선, 일진전기의 평균(23배)과 유사한 수준이다. 올해 상저하고 실적 전망되는 가운데 북미 데이터센터향 광통신 익스포저 확대가 리레이팅 재료다. 오버행의 경우 오는 2026년 6월 15일이 6개월 보호예수 해제일로 2대주주 펙투스PE-JB우리(13.95%) 및 공모참여 기관 물량(6개월 확약 61.5만주, 2.55%) 출회에 따른 단기 변동성에 유의할 필요가 있다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	281	336	372	376	341
영업이익 (십억원)	-19	-1	12	11	6
영업이익률 (%)	-6.8	-0.3	3.2	2.9	1.8
순이익 (십억원)	-20	-5	7	9	0
EPS (원)	-1,016	-251	351	479	-22
ROE (%)	-24.7	-7.3	10.1	12.7	-0.5
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	-681.8
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 티엠씨, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26	성장률	
				YoY	QoQ
매출액	95.1	75.9	93.9	-1.2	23.8
영업이익	4.9	-2.1	1.0	-80.1	흑전
영업이익률 (%)	5.1	-2.8	1.0	-4.1	3.8
세전이익	4.7	-2.0	2.8	-39.9	흑전
순이익	2.7	-3.0	1.9	-30.4	흑전

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기 및 연간 실적 추이

(십억원, %)

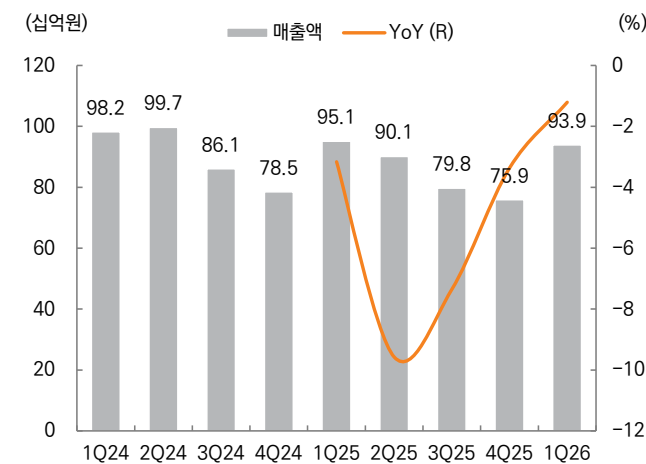
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
매출액	98.2	99.7	86.1	78.5	95.1	90.1	79.8	75.9	93.9	372.3	362.5	340.9
매출원가	86.6	90.5	78.5	70.7	84.9	83.2	73.0	71.5	88.0	336.0	326.4	312.6
매출총이익	11.6	9.1	7.6	7.8	10.2	7.0	6.7	4.4	6.0	36.2	36.2	28.3
판관비	4.7	5.4	5.0	6.7	5.3	4.8	5.3	6.5	5.0	24.2	21.9	21.9
영업이익	6.9	3.7	2.6	1.1	4.9	2.2	1.4	-2.1	1.0	12.0	14.3	6.4
세전이익	7.5	3.8	-0.2	5.3	4.7	-1.8	2.4	-2.0	2.8	8.4	16.3	3.3
법인세비용	0.8	2.2	0.7	0.2	1.1	0.0	0.4	0.1	1.0	1.7	3.9	1.7
순이익 (지배)	6.0	0.5	-1.0	3.8	2.7	-1.3	1.2	-3.0	1.9	6.9	9.5	-0.5
매출원가율 (%)	88.2	90.8	91.2	90.0	89.3	92.3	91.5	94.2	93.6	90.3	90.0	91.7
판관비율 (%)	4.8	5.4	5.8	8.6	5.6	5.3	6.7	8.6	5.3	6.5	6.0	6.4
영업이익률 (%)	7.0	3.7	3.0	1.4	5.1	2.5	1.8	-2.8	1.0	3.2	3.9	1.9
세전순이익률 (%)	7.6	3.8	-0.2	6.7	4.9	-2.0	3.0	-2.6	3.0	2.3	4.5	1.0
순이익률 (지배, %)	6.2	0.5	-1.1	4.9	2.8	-1.5	1.5	-4.0	2.0	1.9	2.6	-0.1

주: K-IFRS 연결 기준

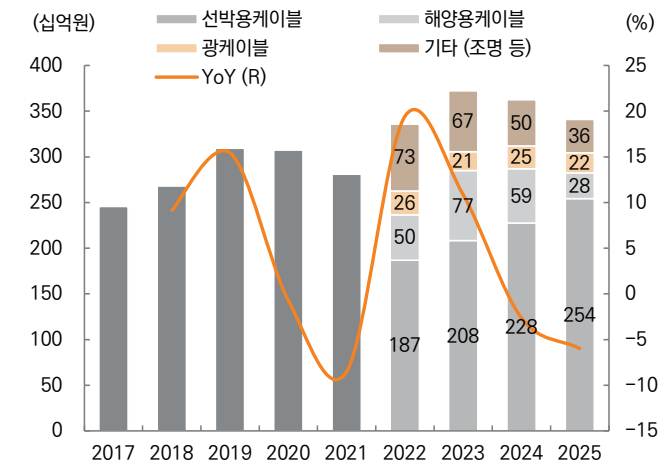
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 티엠씨 매출액 및 성장률 추이 (분기)

그림 2. 티엠씨 매출액 및 성장률추이 (연간)



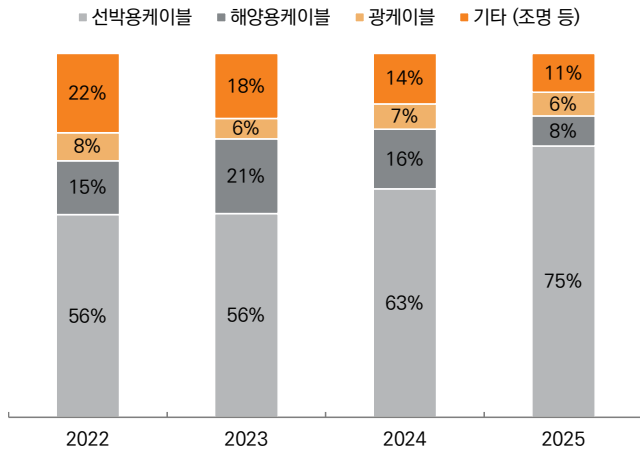
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



주: 제품별 분류는 2022~2025 연간만 제공

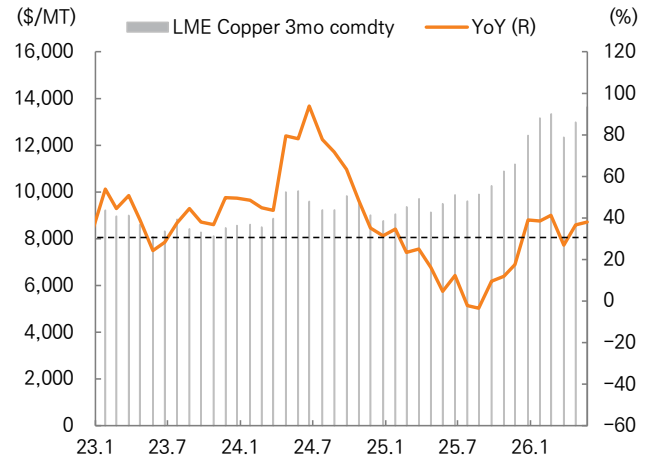
자료: 티엠씨, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 티엠씨 제품별 매출 비중



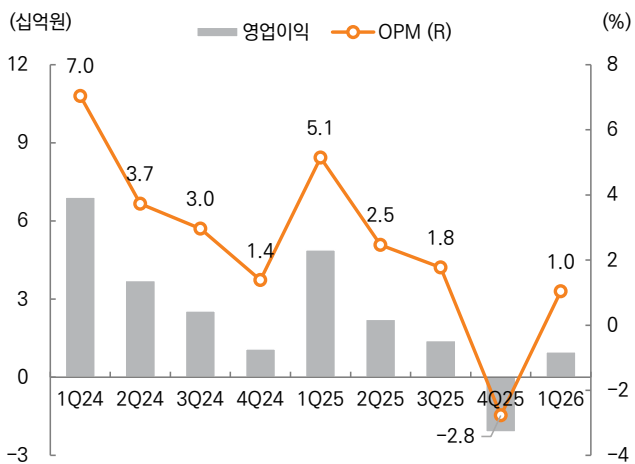
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 원재료비(전기동) 가격 추이



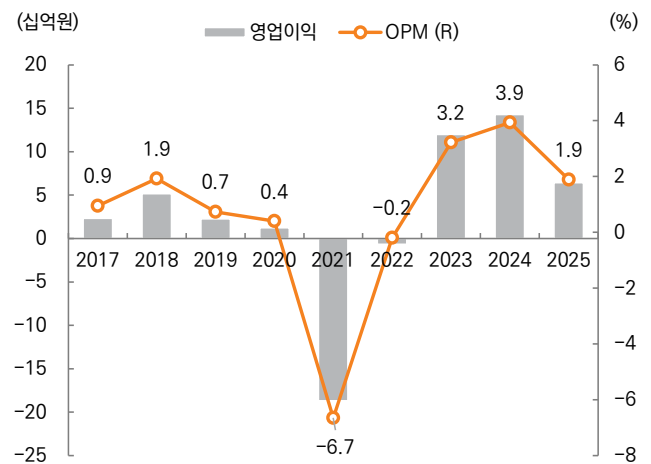
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 티엠씨 영업이익 및 영업이익률 추이 (분기)



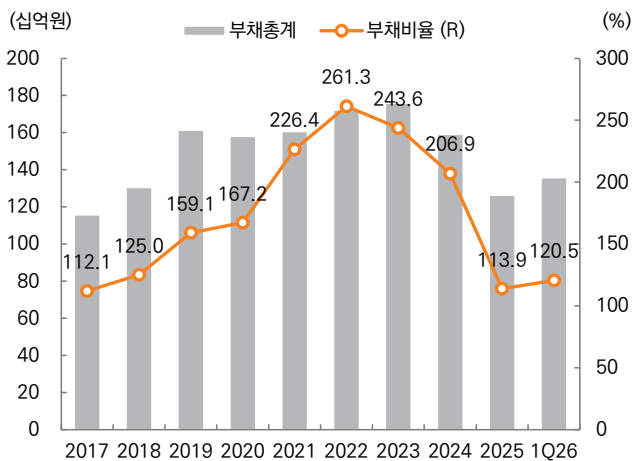
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 티엠씨 영업이익 및 영업이익률 추이 (연간)



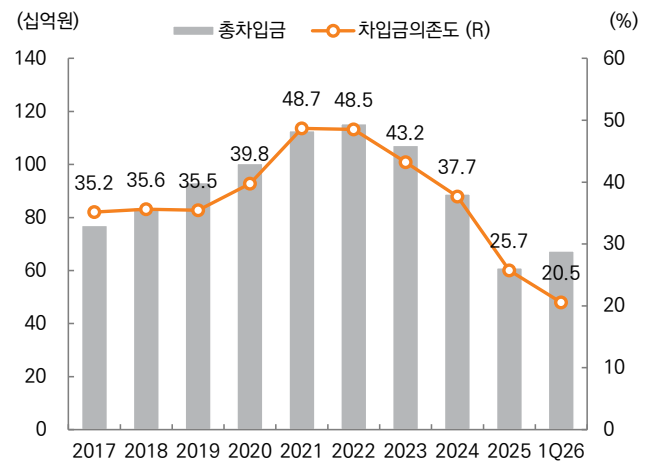
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 티엠씨 부채비율 추이



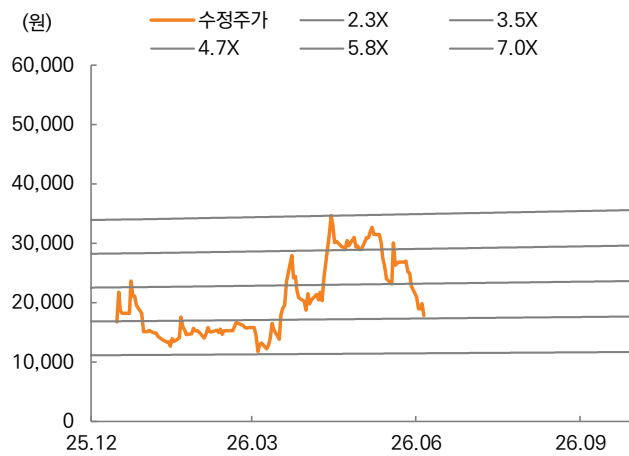
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 티엠씨 차입금의존도 추이



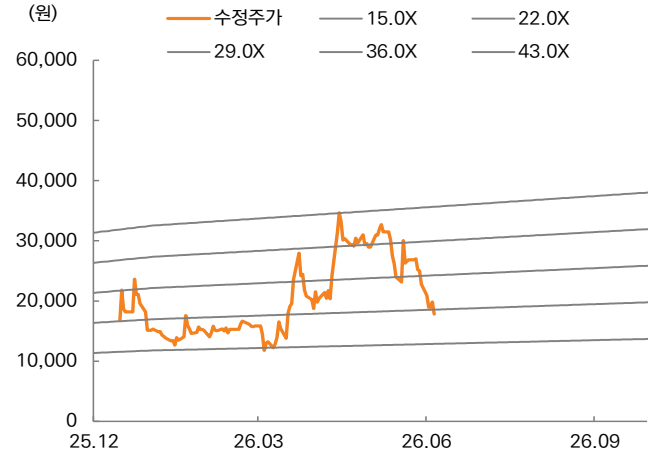
주: 총차입금 = 단기차입금 + 유동성장기부채 + 사채 + 장기차입금
 자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 티엠씨 12MF P/B 밴드



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 티엠씨 12MF EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

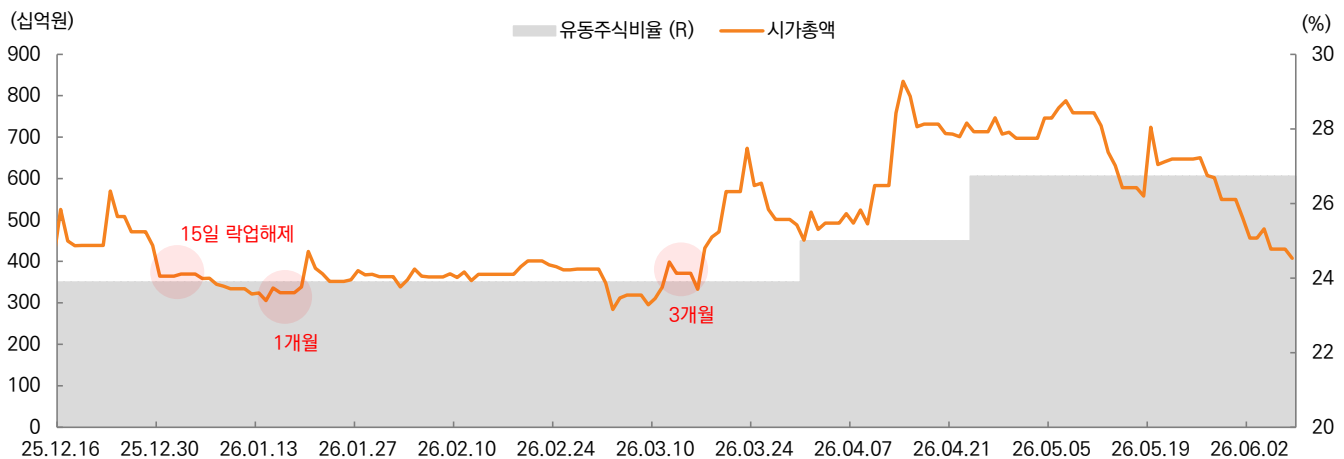
표 2. 국내 조선/조선기자재 Peer Valuation

(십억원, %, 배)

분류	회사명	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PBR		EV/EBITDA	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
엔진	한화엔진	4,298	1,078	1,418	163	248	136	201	30.5	31.9	5.6	4.1	15.9	10.6
	HD현대마린엔진	2,042	409	506	101	135	85	112	23.0	24.0	3.3	2.6	10.5	8.0
	STX엔진	1,221	628	669	66	75	54	60	21.1	19.2	2.9	2.4	12.6	11.4
보냉재	한국카본	1,532	642	673	114	118	79	89	18.8	18.5	2.2	1.9	6.8	6.6
	동성화인텍	529	563	608	64	78	48	60	25.1	25.2	1.6	1.3	3.7	3.2
기타	현대힘스	466	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	오리엔탈정공	225	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	세진중공업	723	299	331	61	73	31	39	20.9	21.8	2.9	2.5	9.2	7.8
케이블	티엠씨	407	266	-	9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	대한전선	7,301	2,731	2,991	124	149	64	95	6.5	8.2	4.1	3.6	33.4	27.8
	일진전기	3,557	1,525	1,663	141	163	101	120	23.9	23.4	5.0	4.1	15.3	13.2
	LS에코에너지	1,694	762	869	53	62	34	41	22.6	21.8	6.6	5.4	20.1	17.4
	대원전선	768	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	케이블 평균		1,321	1,841	82	125	66		17.7	17.8	5.2	4.4	22.9	19.5

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 티엠씨 시가총액 추이 및 유동주식비율



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 티엠씨 상장 직후 주주구성 및 보호예수 현황 (주, %)

구분	주주명	공모후 보유주식수		매각제한물량		매각제한기간
		주식수	지분율	주식수	지분율	
최대주주등	(주)케이피에프	11,749,215	48.76%	11,749,215	48.76%	상장일로부터 6개월
	송무현 외 6인	1,597,600	6.63%	1,597,600	6.63%	상장일로부터 6개월
	소계	13,857,260	57.51%	13,857,260	57.51%	
1% 이상	펙투스-제이비우리 신기술사업투자조합 제1호	3,360,224	13.95%	3,360,224	13.95%	상장일로부터 6개월
	우리사주조합	277,355	1.15%	-	-	
	2023 신한-JB우리-대신 상장사 Mezzanine 신기술투자조합	232,288	0.96%	232,288	0.96%	상장일로부터 6개월
	소계	3,869,867	16.06%	3,592,512	14.91%	
1% 미만	2024 대신-킹고 Growth Capital 신기술투자조합	116,144	0.48%	116,144	0.48%	상장일로부터 6개월
	킹고 세컨더리 투자조합 제1호	116,144	0.48%	116,144	0.48%	상장일로부터 6개월
	기타 소액주주	34,810	0.14%	-	-	
	소계	267,098	1.11%	232,288	0.96%	
공모주주	우리사주조합(우선배정)	1,220,000	5.06%	1,220,000	5.06%	상장일로부터 1년
	기관투자자 및 일반청약자	4,880,000	20.25%	-	-	
	소계	6,100,000	25.32%	1,220,000	5.06%	
합계		24,094,225	100.00%	18,902,060	78.45%	

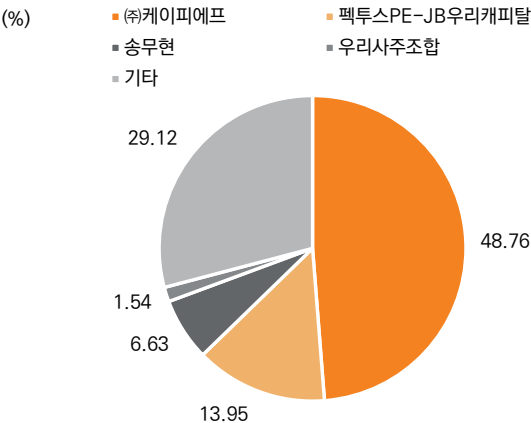
자료: 전자공시시스템, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 기관투자자 의무보유확약기간별 배정비중 (주, %)

확약기간	락업 해제일	운용사	투자매매/중개업자	연기금, 보험등	기타	외국기관	합계	
							수량	비중
6개월 확약	2026-06-15	507,960	-	3	76,070	-	615,860	15.8
3개월 확약	2026-03-15	601,330	3,590	69,910	165,264	163,760	1,003,854	25.8
1개월 확약	2026-01-15	436,020	11,670	63,020	211,570	70,440	792,720	20.3
15일 확약	2025-12-30	313,270	14,990	64,580	228,940	300,645	922,425	23.7
미확약	-	131,395	5,410	60,210	149,203	215,155	561,373	14.4
합계	-	1,989,975	35,660	289,550	831,047	750,000	3,896,232	100

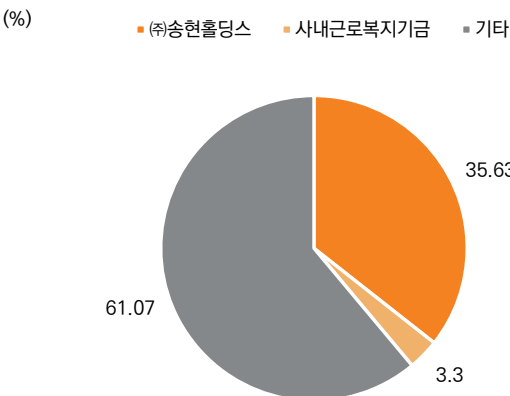
자료: 전자공시시스템, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 티엠씨 주주현황 (1Q26)



자료: 전자공시시스템, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. (주)케이피에프 주주현황 (1Q26)



자료: 전자공시시스템, 미래에셋증권 리서치센터

티엠씨 (217590)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	336	372	376	341
매출원가	313	336	340	313
매출총이익	23	36	36	28
판매비와관리비	23	24	25	22
조정영업이익	-1	12	11	6
영업이익	-1	12	11	6
비영업손익	-4	-4	2	-3
금융손익	-4	-4	-3	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-5	8	13	3
계속사업법인세비용	1	2	3	2
계속사업이익	-6	7	9	2
중단사업이익	0	0	0	-2
당기순이익	-6	7	9	-1
지배주주	-5	7	9	0
비지배주주	-1	0	0	0
총포괄이익	-4	7	8	-1
지배주주	-3	7	8	-1
비지배주주	-1	0	0	0
EBITDA	5	17	16	11
FCF	-9	5	14	5
EBITDA 마진율 (%)	1.5	4.6	4.3	3.2
영업이익률 (%)	-0.3	3.2	2.9	1.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	-1.5	1.9	2.4	0.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	127	141	125	147
현금 및 현금성자산	9	4	3	11
매출채권 및 기타채권	42	61	43	42
재고자산	50	48	54	54
기타유동자산	26	28	25	40
비유동자산	111	107	111	90
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	71	70	69	77
무형자산	6	3	4	7
자산총계	238	248	236	237
유동부채	138	160	127	110
매입채무 및 기타채무	40	51	54	54
단기금융부채	94	104	64	49
기타유동부채	4	5	9	7
비유동부채	34	16	32	17
장기금융부채	23	5	26	14
기타비유동부채	11	11	6	3
부채총계	172	176	159	126
지배주주지분	65	72	77	111
자본금	2	2	2	2
자본잉여금	20	20	20	58
이익잉여금	39	44	52	47
비지배주주지분	1	0	0	0
자본총계	66	72	77	111

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	-6	9	17	10
당기순이익	-6	7	9	-1
비현금수익비용가감	17	13	11	16
유형자산감가상각비	6	5	5	5
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	11	8	6	11
영업활동으로인한자산및부채의변동	-14	-6	3	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-14	-17	19	1
재고자산 감소(증가)	-9	3	-7	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	9	14	2	-1
법인세납부	0	0	-2	-3
투자활동으로 인한 현금흐름	6	-5	3	-4
유형자산처분(취득)	-2	-3	-3	-4
무형자산감소(증가)	0	1	-2	-3
장단기금융자산의 감소(증가)	2	-25	1	9
기타투자활동	6	22	7	-6
재무활동으로 인한 현금흐름	1	-9	-21	1
장단기금융부채의 증가(감소)	2	-8	-19	-27
자본의 증가(감소)	0	0	0	39
배당금의 지급	0	0	0	-4
기타재무활동	-1	-1	-2	-7
현금의 증가	0	-5	-1	7
기초현금	9	9	4	3
기말현금	9	4	3	11

자료: 티엠씨, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	-681.8
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	19.9
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	3.3
EV/EBITDA (x)	17.2	4.9	4.2	34.8
EPS (원)	-251	351	479	-22
CFPS (원)	567	1,020	1,010	762
BPS (원)	3,333	3,667	3,920	4,623
DPS (원)	0	0	200	50
배당성향 (%)	0.0	0.0	42.3	-203.6
배당수익률 (%)	-	-	-	0.3
매출액증가율 (%)	19.4	10.9	0.9	-9.3
EBITDA증가율 (%)	흑전	218.4	-6.7	-29.1
조정영업이익증가율 (%)	적지	흑전	-9.3	-40.8
EPS증가율 (%)	적지	흑전	36.5	적전
매출채권 회전율 (회)	8.9	7.2	7.3	8.2
재고자산 회전율 (회)	7.2	7.6	7.4	6.3
매입채무 회전율 (회)	10.6	8.5	8.2	7.4
ROA (%)	-2.5	2.8	3.8	-0.2
ROE (%)	-7.3	10.1	12.7	-0.5
ROIC (%)	-0.5	6.6	6.2	2.5
부채비율 (%)	261.3	243.6	206.9	113.9
유동비율 (%)	91.5	87.8	98.5	134.3
순차입금/자기자본 (%)	136.6	114.2	85.0	18.8
조정영업이익/금융비용 (x)	-0.1	2.0	2.1	1.8

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 티엠씨 의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.