

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 180,000원

현재가 (5/17) 166,700원

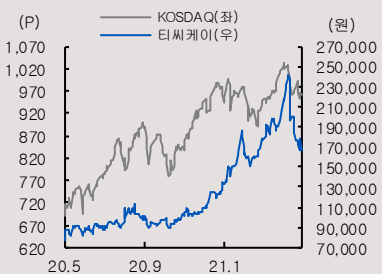
KOSDAQ (5/17) 962,50pt
시가총액 1,946십억원
발행주식수 11,675천주
액면가 500원
52주 최고가 242,900원
최저가 77,800원
60일 일평균거래대금 10십억원
외국인 지분율 73.3%
배당수익률 (2021F) 0.7%

주주구성
TOKAI CARBON Co.,Ltd 44.40%
케이씨 14.18%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	-15%	44%	48%
절대기준	-20%	65%	106%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	180,000	160,000	▲
EPS(21)	6,891	6,339	▲
EPS(22)	7,675	7,102	▲

티씨케이 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

티씨케이 (064760)

1등은 언제나 도전 받는다

시장 기대치에 부합한 1분기 실적

1분기 실적은 매출액 630억원(+22.8%, YoY), 영업이익 239억원(+30.6%, YoY), 당기순이익 190억원(+25.8%, YoY)으로 시장 기대치에 부합.

반도체 소부장 산업내 유니크한 위치를 고수하고 있는 동사는 올 한해도 반도체 섹터 실적 호조에 따른 수혜가 확실하게 이어질 것으로 전망되어 단기 하락에 의한 주가 조정이 적극 매수 타이밍인 것으로 판단됨.

자극적 기사 + 공매도 재개 → 과도한 주가 하락

특히 무효 관련 기사와 5월 3일 재개된 공매도 영향으로 동사 주가는 최고점 대비 32.6% 하락한 166,800원까지 하락 후 진정세를 나타내고 있음.

경쟁사와의 소송은 1. 제품과, 2. 제작방법 두가지로 구분되며 이중 제품에 대한 부분이 경쟁사 일부 승소로 1심에서 판결남. 하지만 가장 중요한 제작방법에 대한 특허는 티씨케이가 승소하며 여전히 티씨케이의 산업내 경쟁력은 유지되고 있음.

제품에 대한 특허 또한 티씨케이의 향소를 통해 상당기간 논쟁이 이어질 것으로 예상되어 티씨케이가 보유한 산업내 지위가 현 상황에서 심각한 타격을 입었다고 판단하기엔 무리가 있다고 보임

목표주가 18만원으로 상향

목표주가 18만원은 12MF EPS 7,218원에 Target Multiple 25배를 적용한 것으로 동사가 제작 공급하는 SiC링의 중요도와 반도체 산업의 성장 지속성을 고려해 봤을 때 충분히 도달 가능한 수준인 것으로 판단.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	171	228	274	308	308
영업이익	59	80	105	116	116
세전이익	61	80	106	116	130
당기순이익	47	61	80	90	100
EPS(원)	4,011	5,183	6,891	7,675	8,563
증가율(%)	-0.1	29.2	33.0	11.4	11.6
영업이익률(%)	34.5	35.1	38.3	37.7	37.7
순이익률(%)	27.5	26.8	29.2	29.2	32.5
ROE(%)	23.1	24.7	26.4	23.9	22.0
PER	16.4	24.2	25.9	23.3	20.8
PBR	3.5	5.4	6.2	5.0	4.2
EV/EBITDA	10.0	14.6	16.6	14.6	13.9

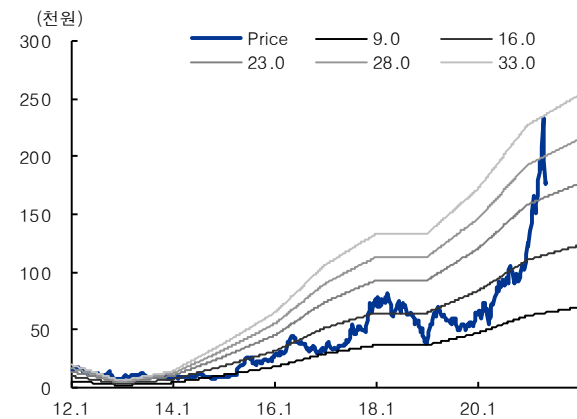
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 분기 실적 추정

(단위: 억원, %)	2020				2021E				2020	2021E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE		
매출액	513	562	610	597	630	681	719	710	2,282	2,741
매출원가	349	362	355	331	349	362	374	371	1,397	1,455
원가율	67.9%	64.4%	58.2%	55.5%	55.3%	53.2%	52.0%	52.2%	61.2%	53.1%
판매비	44	44	49	48	43	58	68	70	186	239
판매비율	8.6%	7.9%	8.0%	8.1%	6.8%	8.5%	9.5%	9.8%	8.2%	8.7%
영업이익	183	196	206	217	239	261	277	270	803	1,046
영업이익률	35.7%	34.9%	33.8%	36.4%	37.9%	38.3%	38.5%	38.0%	35.2%	38.2%
순이익	151	150	158	146	190	203	214	196	605	803
순이익률	29.4%	26.7%	25.9%	24.4%	30.1%	29.8%	29.7%	27.7%	26.5%	29.3%

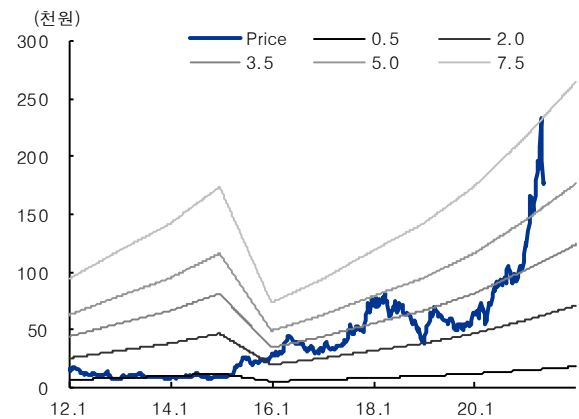
자료: 티씨케이, IBK투자증권

그림 1 PER Forward Band



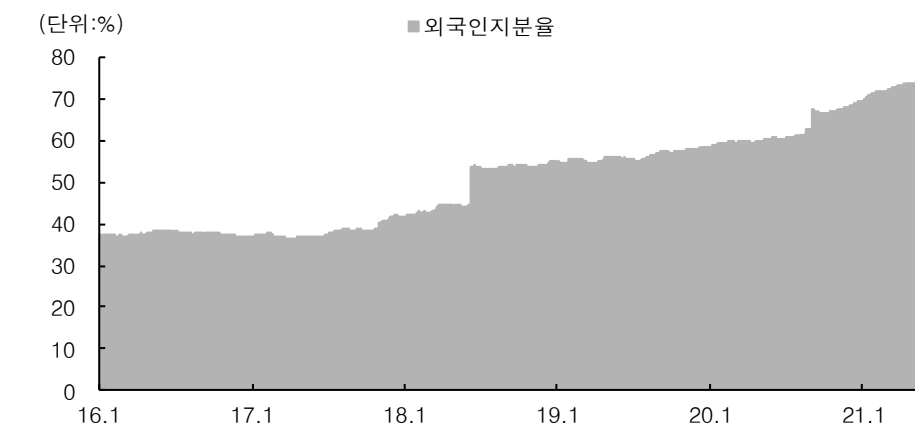
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2 PBR Forward Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3 티씨케이 외국인 지분율



자료: Quantiwise, IBK투자증권

티씨케이 (064760)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	171	228	274	308	308
증가율(%)	0.5	33.2	20.1	12.4	0.0
매출원가	97	129	146	163	163
매출총이익	75	99	128	145	145
매출총이익률 (%)	43.9	43.4	46.7	47.1	47.1
판매비	15	19	24	29	29
판매비율(%)	8.8	8.3	8.8	9.4	9.4
영업이익	59	80	105	116	116
증가율(%)	0.2	35.7	30.3	10.5	0.0
영업이익률(%)	34.5	35.1	38.3	37.7	37.7
순금융손익	2	1	1	1	14
이자손익	2	1	7	11	14
기타	0	0	-6	-10	0
기타영업외손익	0	-1	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	61	80	106	116	130
법인세	14	20	25	27	30
법인세율	23.0	25.0	23.6	23.3	23.1
계속사업이익	47	61	80	90	100
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	47	61	80	90	100
증가율(%)	-0.1	29.2	33.0	11.4	11.6
당기순이익률 (%)	27.5	26.8	29.2	29.2	32.5
지배주주당기순이익	47	61	80	90	100
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	47	61	80	90	100
EBITDA	68	91	113	123	122
증가율(%)	-1.3	34.4	24.0	9.0	-0.6
EBITDA마진율(%)	39.8	39.9	41.2	39.9	39.6

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,011	5,183	6,891	7,675	8,563
BPS	18,883	23,166	28,957	35,382	42,545
DPS	900	1,100	1,250	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	16.4	24.2	25.9	23.3	20.8
PBR	3.5	5.4	6.2	5.0	4.2
EV/EBITDA	10.0	14.6	16.6	14.6	13.9
성장성지표(%)					
매출증가율	0.5	33.2	20.1	12.4	0.0
EPS증가율	-0.1	29.2	33.0	11.4	11.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	0.9	0.7	0.8	0.8
ROE	23.1	24.7	26.4	23.9	22.0
ROA	20.1	21.6	23.3	21.2	19.8
ROIC	44.3	47.7	62.5	72.0	84.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	13.8	14.1	13.4	12.1	10.0
순차입금 비율(%)	-42.7	-51.1	-61.8	-70.0	-76.3
이자보상배율(배)	5,311.6	5,908.9	6,795.8	47,075.5	47,075.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	9.3	9.0	8.9	8.5
재고자산회전율	5.7	7.0	8.3	8.2	7.8
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	155	198	281	367	457
현금및현금성자산	28	39	91	159	249
유가증권	66	99	118	130	130
매출채권	22	28	33	36	36
재고자산	35	30	36	40	40
비유동자산	96	111	103	96	89
유형자산	93	107	99	91	85
무형자산	2	2	2	1	1
투자자산	1	2	2	3	3
자산총계	251	309	383	463	547
유동부채	30	37	44	48	48
매입채무및기타채무	8	3	4	4	4
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	1	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	30	38	45	50	50
지배주주지분	220	270	338	413	497
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	6	6	6	6	6
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	208	258	326	401	485
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	220	270	338	413	497
비이자부채	30	38	45	50	50
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-94	-138	-209	-289	-379

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	36	66	84	101	107
당기순이익	47	61	80	90	100
비현금성 비용 및 수익	22	32	7	7	-8
유형자산감가상각비	8	10	8	7	6
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-8	-2	-10	-6	0
매출채권등의 감소	-1	-6	-5	-3	0
재고자산의 감소	-10	3	-6	-4	0
매입채무등의 증가	2	-5	1	0	0
기타 영업현금흐름	-25	-25	7	10	15
투자활동 현금흐름	-45	-54	-20	-12	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-34	-23	0	0	0
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-12	-31	-20	-12	0
재무활동 현금흐름	0	0	-12	-21	-16
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	0	-12	-21	-16
기타 및 조정	0	-1	0	0	-1
현금의 증가	-9	11	52	68	90
기초현금	37	28	39	91	159
기말현금	28	39	91	159	249

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

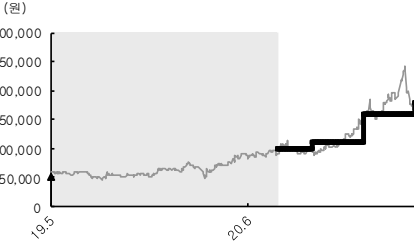
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

티씨케이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2020.08.13	매수	100,000	-0.67	12.50					
	2020.10.22	매수	110,000	2.49	37.73					
	2021.02.03	매수	160,000	14.69	51.81					
	2021.05.17	매수	180,000							