

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 160,000원

현재가 (7/18) 121,900원

KOSDAQ (7/18)	776.72pt
시가총액	1,423십억원
발행주식수	11,675천주
액면가	500원
52주 최고가	205,000원
최저가	107,500원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	70.8%
배당수익률 (2022F)	1.3%

주주구성	
TOKAI CARBON Co.,Ltd	47.39%
케이씨	11.18%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	4%	-15%
절대기준	-1%	-14%	-37%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	150,000	▲
EPS(22)	8,332	7,590	▲
EPS(23)	10,233	8,478	▲

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)

반도체 멀티플 확장을 기다린다

일상이 되어버린 최대 실적 달성 전망

티씨케이의 2Q22 예상 실적을 매출액 818억원(+23.5%, YoY), 영업이익 298억원(+15%, YoY)으로 전망. 동사의 지속되는 호실적 달성은 반도체 생산에 필수적으로 사용되고 있는 SiC링 공급 증가에 따른 것으로 반도체 업황 하락 사이클 도래에도 변함없이 탄탄한 시장 수요로 안정적 성장세 나타내고 있음

최근 공장 신설을 위한 부지 확보 진행 중

동사는 CAPEX 투자에 굉장히 보수적인 것으로 유명함. 완벽하게 성공할 수 있다는 판단이 내부적으로 확립되지 않으면 아무리 좋은 기회를 포착해도 투자를 진행하지 않는 성향이 있음. 하지만 지난 5월 27일 동사는 공장 신설을 위한 부지 확보 투자로 257억원을 집행 하겠다고 공시함

투자에 사용되는 재원은 내부 유보 자금을 활용할 예정이며 신규로 확보하는 부지면적은 45,295㎡로 현재 가동되고있는 공장 A동(21,528㎡), B동(10,728㎡)을 합친 것보다 넓은 것으로 판단. 2024년 6월 30일까지 부지 확보를 완료하고 공장 건설과 생산시설 설치를 곧 바로 진행한다면 2026년 상반기부터는 실질적인 CAPA UP에 대한 실적 성장 반영될 것으로 전망

투자의견 매수, 목표주가 160,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가를 15만원에서 → 16만원으로 상향

목표주가 16만원은 12MF EPS 9,441원에 Target Multiple 17배를 적용해 산출한 것으로 누구보다 안정적인 실적 성장을 나타내는 대표 반도체 소부장 기업으로 반도체 산업내 멀티플 상향 나타날 시 누구보다 빠르게 예상 실적 및 멀티플 상향 나타날 것으로 판단

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	228	271	332	401	486
영업이익	80	103	127	155	189
세전이익	80	106	128	155	189
당기순이익	61	82	97	119	142
EPS(원)	5,183	7,014	8,332	10,233	12,186
증가율(%)	29.2	35.3	18.8	22.8	19.1
영업이익률(%)	35.1	38.0	38.3	38.7	38.9
순이익률(%)	26.8	30.3	29.2	29.7	29.2
ROE(%)	24.7	26.9	25.6	25.4	24.4
PER	24.2	21.2	14.6	11.9	10.0
PBR	5.4	5.1	3.4	2.7	2.2
EV/EBITDA	14.6	13.2	8.2	6.4	4.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 예상 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E
매출액	78	82	83	89	92	99	100	110	332	401
매출원가	43	45	44	46	48	52	52	58	178	211
원가율	55.3	55.1	53.2	51.8	52.3	52.6	52.2	52.9	53.8	52.5
판매비	6	7	7	7	8	9	9	10	27	35
판매비율	7.3	8.5	8.1	8.2	8.8	8.7	8.8	9.0	8.0	8.8
영업이익	29	30	32	36	36	38	39	42	127	155
영업이익률	37.3	36.4	38.7	40.0	38.9	38.7	39.0	38.1	38.3	38.7
순이익	23	23	25	26	28	30	30	31	97	119
순이익률	29.3	28.2	30.1	29.7	30.8	30.5	29.8	28.1	29.2	29.7

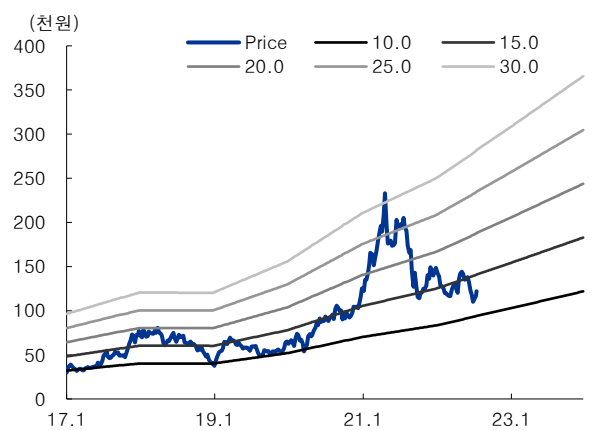
자료: 티씨케이, IBK투자증권

그림 1. 티씨케이 생산 시설



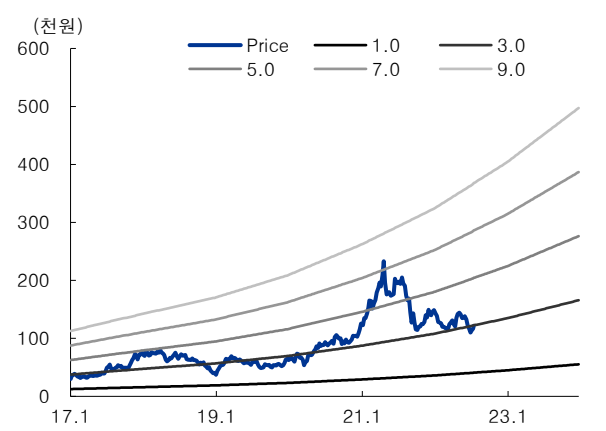
자료: 티씨케이 홈페이지, IBK투자증권

그림 2. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 3. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	228	271	332	401	486
증가율(%)	33.2	18.6	22.5	21.1	21.0
매출원가	129	147	178	211	254
매출총이익	99	124	153	191	232
매출총이익률 (%)	43.4	45.8	46.1	47.6	47.7
판매비	19	21	27	35	43
판매비율(%)	8.3	7.7	8.1	8.7	8.8
영업이익	80	103	127	155	189
증가율(%)	35.7	28.8	22.4	22.6	21.7
영업이익률(%)	35.1	38.0	38.3	38.7	38.9
순금융손익	1	2	1	0	0
이자손익	1	2	0	0	0
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	-1	1	1	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	80	106	128	155	189
법인세	20	24	31	36	47
법인세율	25.0	22.6	24.2	23.2	24.9
계속사업이익	61	82	97	119	142
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	61	82	97	119	142
증가율(%)	29.2	35.3	18.8	22.8	19.1
당기순이익률 (%)	26.8	30.3	29.2	29.7	29.2
지배주주당기순이익	61	82	97	119	142
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	61	82	97	119	142
EBITDA	91	116	139	166	199
증가율(%)	34.4	27.6	20.0	19.4	19.6
EBITDA마진율(%)	39.9	42.8	41.9	41.4	40.9

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	5,183	7,014	8,332	10,233	12,186
BPS	23,166	29,080	35,982	44,715	55,251
DPS	1,100	1,430	1,500	1,650	1,750
밸류에이션(배)					
PER	24.2	21.2	14.6	11.9	10.0
PBR	5.4	5.1	3.4	2.7	2.2
EV/EBITDA	14.6	13.2	8.2	6.4	4.7
성장성지표(%)					
매출증가율	33.2	18.6	22.5	21.1	21.0
EPS증가율	29.2	35.3	18.8	22.8	19.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	1.0	1.3	1.4	1.5
ROE	24.7	26.9	25.6	25.4	24.4
ROA	21.6	23.5	22.2	21.9	21.1
ROIC	47.7	62.2	73.3	84.0	94.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	14.1	14.8	15.7	15.6	15.3
순차입금 비율(%)	-51.1	-59.4	-66.9	-69.3	-75.2
이자보상배율(배)	5,908.9	6,215.5	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.3	8.7	8.0	7.4	7.3
재고자산회전율	7.0	8.3	8.7	8.7	8.6
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	198	275	376	480	628
현금및현금성자산	39	54	108	149	227
유가증권	99	148	173	214	258
매출채권	28	35	49	60	73
재고자산	30	35	42	51	62
비유동자산	111	115	110	124	116
유형자산	107	108	102	114	105
무형자산	2	2	2	2	1
투자자산	2	1	3	3	4
자산총계	309	390	486	604	744
유동부채	37	49	64	80	96
매입채무및기타채무	3	6	9	12	14
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	38	50	66	81	98
지배주주지분	270	340	420	522	645
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	258	327	408	510	633
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	270	340	420	522	645
비이자부채	38	50	66	81	98
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-138	-202	-281	-362	-485

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	66	79	83	112	131
당기순이익	61	82	97	119	142
비현금성 비용 및 수익	32	37	20	11	10
유형자산감가상각비	10	12	12	11	10
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-2	-6	-26	-19	-21
매출채권등의 감소	-6	-7	-14	-11	-13
재고자산의 감소	3	-5	-6	-10	-11
매입채무등의 증가	-5	3	4	2	2
기타 영업현금흐름	-25	-34	-8	1	0
투자활동 현금흐름	-54	-64	-34	-66	-47
유형자산의 증가(CAPEX)	-23	-14	-8	-23	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
기타	-31	-50	-26	-42	-46
재무활동 현금흐름	0	0	6	-6	-6
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	0	6	-6	-6
기타 및 조정	-1	0	-1	1	1
현금의 증가	11	15	54	41	79
기초현금	28	39	54	108	149
기말현금	39	54	108	149	227

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 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.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 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)

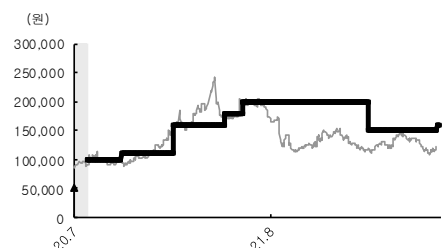
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.07.01~2022.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	93.7
중립	9	6.3
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)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				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	14.54	51.81					
	2021.05.18	매수	180,000	-0.35	13.94					
	2021.06.22	매수	200,000	-26.06	2.50					
	2022.03.03	매수	150,000	-15.30	-0.27					
	2022.07.19	매수	160,000							