

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 130,000원

현재가 (10/24) 87,400원

KOSDAQ (10/24)	784.86pt
시가총액	1,020십억원
발행주식수	11,675천주
액면가	500원
52주 최고가	116,400원
최저가	83,500원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	68.3%
배당수익률 (2023F)	1.8%

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

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	2%	-26%
절대기준	-8%	-6%	-16%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	130,000	130,000	-
EPS(23)	5,512	5,552	▼
EPS(24)	5,716	6,672	▼

### 티씨케이 추가추이



본 조시분석자료는 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)

## 3분기 실적이 주는 힌트

### 3Q23 잠정 실적 발표

동사는 작일 매출액 537억원(+13.2%, QoQ), (-34.7%, YoY), 영업이익 149억원(+15%, QoQ), (-57.6%, YoY), 당기순이익 172억원(+15.6%, QoQ), (-33.5%, YoY)의 잠정 실적을 공시함

반도체 산업 업황은 비메모리 > D램 > NAND 순으로 개선되고 있으며 동사 실적은 NAND 메모리 업황 변화를 확인할 수 있는 신뢰성 있는 간접 지표로 3분기를 기점으로 글로벌 NAND 메모리 업황은 바닥을 확인한 것으로 판단

### 업황 턴어라운드 + 신규 매출처 확보 = 실적 개선

동사가 제작 공급하고 있는 SiC링의 최대 사용처는 여전히 국내 메모리 반도체 업체이지만 최근 동사 제품이 중국으로 수출 되고 있음을 확인. 최근 G2 분쟁 심화로 중국의 반도체 산업 침투 전략이 쉽지않은 것이 사실이지만 중국 정부도 반도체 산업을 포기 할 수 없어 자구책으로 레거시 반도체와 현재 생산하고 있는 NAND 반도체 고도화에 집중하고 있는 것으로 보임. 동사가 공급하고 있는 SiC링은 고도화된 NAND 반도체 생산의 핵심 부품으로 동사의 중국 수출 금액은 점차 확대될 것으로 예상됨

### 투자의견 매수, 목표주가 13만원 유지

동사에 대한 연간 예상 실적 전망치를 일부 하향했지만 전방 산업의 턴어라운드 신호와 동사의 신규 매출 채널 확보가 향후 실적 성장에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대됨. TaC 매출 또한 점진적으로 증가하고 있고 24년부터는 핵심 아이টে으로 성장할 가능성이 있어 투자의견 매수 목표주가 13만원을 유지함

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	271	320	226	268	322
영업이익	103	127	69	83	113
세전이익	106	128	85	88	116
당기순이익	82	94	64	67	84
EPS(원)	7,014	8,056	5,512	5,716	7,176
증가율(%)	35.3	14.9	-31.6	3.7	25.5
영업이익률(%)	38.0	39.7	30.5	31.0	35.1
순이익률(%)	30.3	29.4	28.3	25.0	26.1
ROE(%)	26.9	24.9	14.7	13.8	15.5
PER	21.2	11.7	15.9	15.3	12.2
PBR	5.1	2.6	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	13.2	6.1	9.1	7.5	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	3Q23P		변화폭
	잠정 실적	기존 추정치	
매출액	54	57	-5.8%
영업이익	15	19	-21.5%
영업이익률	27.8%	33.3%	-5.6%p
당기순이익	17	14	23.0%
당기순이익률	32.0%	24.6%	7.4%p

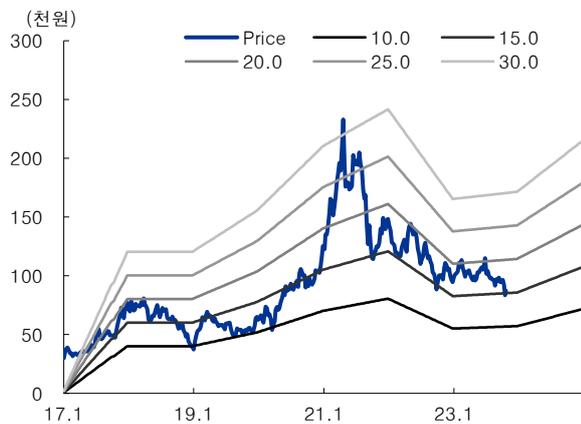
자료: IBK투자증권

표 2. 실적 추정

(단위:십억원)	2023				2024				2023E	2024E
	1Q	2Q	3QP	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE		
매출액	64	47	54	61	66	68	64	70	226	268
매출원가	36	30	34	37	40	41	38	42	136	161
원가율	56.1%	62.4%	62.5%	61.0%	60.0%	59.9%	59.8%	59.7%	60.3%	59.8%
판관비	6	5	5	5	6	6	6	6	21	25
판관비율	9.1%	10.1%	9.8%	8.8%	9.8%	9.2%	9.1%	9.2%	9.4%	9.3%
영업이익	22	13	15	18	20	21	20	22	69	83
영업이익률	34.8%	27.5%	27.7%	30.2%	30.2%	30.9%	31.1%	31.1%	30.3%	30.8%
순이익	17	15	17	15	16	17	16	18	64	67
순이익률	26.6%	31.4%	32.0%	24.2%	24.8%	25.3%	25.5%	24.9%	28.3%	25.1%

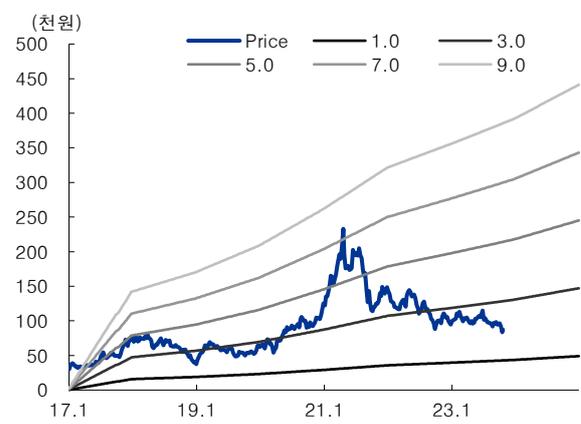
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

티씨케이 (064760)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	271	320	226	268	322
증가율(%)	18.6	18.0	-29.3	18.8	19.8
매출원가	147	169	136	161	182
매출총이익	124	151	90	108	140
매출총이익률 (%)	45.8	47.2	39.8	40.3	43.5
판매비	21	24	21	25	27
판매비율(%)	7.7	7.5	9.3	9.3	8.4
영업이익	103	127	69	83	113
증가율(%)	28.8	22.8	-46.1	20.7	36.8
영업이익률(%)	38.0	39.7	30.5	31.0	35.1
순금융손익	2	5	11	7	7
이자손익	2	5	6	7	7
기타	0	0	5	0	0
기타영업외손익	1	-4	6	-1	-4
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	106	128	85	88	116
법인세	24	34	21	21	33
법인세율	22.6	26.6	24.7	23.9	28.4
계속사업이익	82	94	64	67	84
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	94	64	67	84
증가율(%)	35.3	14.9	-31.6	3.7	25.5
당기순이익률 (%)	30.3	29.4	28.3	25.0	26.1
지배주주당기순이익	82	94	64	67	84
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	82	94	64	67	84
EBITDA	116	141	81	96	129
증가율(%)	27.6	21.7	-42.3	18.4	33.5
EBITDA마진율(%)	42.8	44.1	35.8	35.8	40.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	7,014	8,056	5,512	5,716	7,176
BPS	29,080	35,707	39,519	43,535	49,011
DPS	1,430	1,700	1,700	1,700	1,700
밸류에이션(배)					
PER	21.2	11.7	15.9	15.3	12.2
PBR	5.1	2.6	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	13.2	6.1	9.1	7.5	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	18.6	18.0	-29.3	18.8	19.8
EPS증가율	35.3	14.9	-31.6	3.7	25.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	1.8	1.8	1.8	1.8
ROE	26.9	24.9	14.7	13.8	15.5
ROA	23.5	21.6	12.8	12.1	13.6
ROIC	62.2	63.8	37.4	34.5	38.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	14.8	15.3	13.3	13.9	14.8
순차입금 비율(%)	-59.4	-59.5	-59.9	-59.1	-57.9
이자보상배율(배)	6,215.5	6,516.9	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.7	8.8	6.3	7.4	7.5
재고자산회전율	8.3	7.5	4.3	4.5	4.5
총자산회전율	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	275	343	374	414	467
현금및현금성자산	54	45	95	92	82
유가증권	148	204	181	208	249
매출채권	35	38	34	39	47
재고자산	35	50	56	64	77
비유동자산	115	137	149	165	190
유형자산	108	129	144	160	185
무형자산	2	2	2	2	1
투자자산	1	3	2	3	3
자산총계	390	481	523	579	657
유동부채	49	62	60	69	83
매입채무및기타채무	6	9	10	11	13
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	1	1	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	50	64	62	71	85
지배주주지분	340	417	461	508	572
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	327	405	449	496	560
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	340	417	461	508	572
비이자부채	50	64	62	71	85
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-202	-248	-276	-300	-331

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	79	87	52	70	85
당기순이익	82	94	64	67	84
비현금성 비용 및 수익	37	54	5	8	12
유형자산감가상각비	12	14	13	13	15
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-6	-18	-17	-12	-18
매출채권등의 감소	-7	-5	5	-5	-8
재고자산의 감소	-5	-17	-7	-8	-13
매입채무등의 증가	3	4	0	1	2
기타 영업현금흐름	-34	-43	0	7	7
투자활동 현금흐름	-64	-96	-5	-57	-83
유형자산의 증가(CAPEX)	-14	-36	-32	-30	-40
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
기타	-50	-60	27	-27	-42
재무활동 현금흐름	0	0	3	-15	-13
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	0	3	-15	-13
기타 및 조정	0	0	0	-1	0
현금의 증가	15	-9	50	-3	-11
기초현금	39	54	45	95	92
기말현금	54	45	95	92	82

**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												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

