

# 티씨케이 (064760)

## 3Q20 실적 프리뷰

### 목표주가를 11만 원에서 12만 원으로 상향 조정

티씨케이는 반도체 공정소재 중에서 3D-NAND Flash 고단화에 필요한 실리콘 카바이드 링(Solid SiC ring)을 공급한다. 목표주가를 11만 원에서 12만 원으로 상향 조정한다. 티씨케이가 증설하고 있음에도 불구하고, 전망산업 고객사의 소요량이 더욱 빠르게 증가하고 있으며 이와 같은 현상이 단기간에 해소되지 않아 공급 부족이 중장기적으로 지속될 것으로 예상되기 때문이다. 2Q20 기준 Solid SiC ring의 수주 잔고는 946억 원으로 1분기(513억 원) 및 2분기(562억 원) 전사 매출의 평균치(538억 원)을 크게 상회하고 있다. 이러한 수요에 대응 가능한 재고자산은 상대적으로 적다. 매출 대비 재고자산 비중에서 이러한 점을 알 수 있는데 1분기 70%, 2분기 65%로 낮아졌다. 이와 같은 <수요 대비 공급 부족>에 따른 실적 증가가 2021년에도 지속될 것으로 전망되어 2021년 매출 추정치를 2,433억 원에서 2,504억 원으로, 영업이익 추정치를 869억 원에서 895억 원으로, 순이익 추정치를 710억 원에서 731억 원으로 상향 조정한다.

### 3Q20 매출 568억 원, 영업이익 199억 원, 순이익 163억 원 전망

기업 측에서 공식적으로 가이드언스를 제시하지 않기 때문에 실적 추정이 용이하지 않지만 3Q20 매출은 2Q20의 사상 최고치(562억 원)에 이어 다시 한 번 최고치를 경신할 것으로 전망된다. 미국 OEM 고객사(컨덕터 식각장비 공급사)의 다음 분기 매출 가이드언스가 컨센서스를 상회했다는 점, 서플라이 체인에서 128단의 수율이 안정화됐다는 점, 삼성전자의 Xian 생산라인에서 2020년 하반기에 NAND Flash용 웨이퍼 아웃풋이 활발해 삼성전자의 3분기 NAND Flash 빗그르스가 가이드언스를 상회할 것(하나금융투자 9/14 삼성전자 발간자료 참고)이라는 점을 감안했다.

### NAND Flash 100단 상회 환경에서 마이크론 증설 가능성도 긍정적

식각공정용 실리콘 카바이드 링의 수요는 더욱 증가할 것으로 예상된다. NAND Flash 서플라이 체인에서 Western Digital/Kioxia 진영이 112단으로 양산을 하는 등 한국/미국/일본의 거의 모든 공급사가 100단 이상의 양산을 본격화하고 있기 때문이다. 전망산업에서 마이크론이 싱가포르 NAND Flash 팹 증설을 2021년 초에 재개할 가능성이 커진 점도 긍정적이다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 120,000원(상향) | CP(9월16일): 98,100원

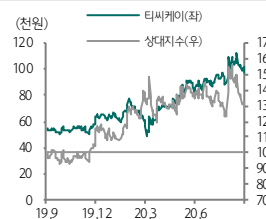
#### Key Data

|                      |                |
|----------------------|----------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)       | 896.28         |
| 52주 최고/최저(원)         | 112,500/48,050 |
| 시가총액(십억원)            | 1,145.3        |
| 시가총액비중(%)            | 0.33           |
| 발행주식수(천주)            | 11,675.0       |
| 60일 평균 거래량(천주)       | 77,929.9       |
| 60일 평균 거래대금(십억원)     | 7.7            |
| 20년 배당금(예상, 원)       | 1,210          |
| 20년 배당수익률(예상, %)     | 1.26           |
| 외국인지분율(%)            | 66.99          |
| 주요주주 지분율(%)          |                |
| TOKAI CARBON Co.,Ltd | 44.40          |
| 케이씨                  | 14.18          |
| 주가상승률                | 1M 6M 12M      |
| 절대                   | 8.4 64.9 76.1  |
| 상대                   | 1.0 (7.2) 25.5 |

#### Consensus Data

|           | 2020   | 2021   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | 221.6  | 254.7  |
| 영업이익(십억원) | 79.3   | 89.5   |
| 순이익(십억원)  | 63.3   | 71.8   |
| EPS(원)    | 5,428  | 6,148  |
| BPS(원)    | 23,368 | 28,411 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2018   | 2019   | 2020F  | 2021F  | 2022F  |
|-----------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 십억원 | 170.5  | 171.4  | 221.8  | 250.4  | 294.4  |
| 영업이익      | 십억원 | 59.1   | 59.2   | 78.2   | 89.5   | 107.3  |
| 세전이익      | 십억원 | 60.6   | 60.5   | 79.7   | 91.4   | 109.4  |
| 순이익       | 십억원 | 46.9   | 46.8   | 63.0   | 73.1   | 87.5   |
| EPS       | 원   | 4,013  | 4,011  | 5,393  | 6,261  | 7,496  |
| 증감율       | %   | 25.60  | (0.05) | 34.46  | 16.09  | 19.73  |
| PER       | 배   | 10.07  | 16.43  | 18.19  | 15.67  | 13.09  |
| PBR       | 배   | 2.56   | 3.49   | 4.20   | 3.45   | 2.84   |
| EV/EBITDA | 배   | 5.49   | 9.94   | 11.57  | 9.75   | 7.82   |
| ROE       | %   | 28.43  | 23.15  | 25.53  | 24.17  | 23.82  |
| BPS       | 원   | 15,772 | 18,883 | 23,376 | 28,428 | 34,524 |
| DPS       | 원   | 900    | 900    | 1,210  | 1,400  | 1,680  |



Semiconductor Analyst  
김경민, CFA  
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA  
김주연  
kim\_juyeon@hanafn.com

표 1. 티씨케이 분기 및 연간 실적 추정(변경 이후)

(단위: 십억 원, %)

|              | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20F | 4Q20F | 1Q21F | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 2019  | 2020F | 2021F | 2022F |
|--------------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출</b>    | 51.3 | 56.2 | 56.8  | 57.5  | 58.3  | 63.5  | 63.9  | 64.6  | 171.4 | 221.8 | 250.4 | 294.4 |
| 실리콘 카바이드     | 41.3 | 45.6 | 45.8  | 46.3  | 47.0  | 52.0  | 52.2  | 52.7  | 120.0 | 178.9 | 204.0 | 244.8 |
| Hot Zone     | 6.8  | 7.9  | 8.1   | 8.2   | 8.4   | 8.5   | 8.7   | 8.9   | 33.3  | 31.0  | 34.5  | 37.4  |
| 반도체용         | 6.8  | 7.9  | 8.1   | 8.2   | 8.4   | 8.5   | 8.7   | 8.9   | 31.9  | 31.0  | 34.5  | 37.4  |
| 태양광용         | 0.0  | 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 1.3   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Susceptor    | 2.5  | 2.1  | 2.1   | 2.1   | 2.1   | 2.2   | 2.2   | 2.2   | 12.0  | 8.8   | 8.7   | 9.1   |
| 기타           | 0.7  | 0.7  | 0.8   | 0.9   | 0.8   | 0.8   | 0.8   | 0.8   | 6.1   | 3.1   | 3.2   | 3.2   |
| <b>매출비중%</b> |      |      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 실리콘 카바이드     | 80%  | 81%  | 81%   | 81%   | 81%   | 82%   | 82%   | 82%   | 70%   | 81%   | 81%   | 83%   |
| Hot Zone     | 13%  | 14%  | 14%   | 14%   | 14%   | 13%   | 14%   | 14%   | 19%   | 14%   | 14%   | 13%   |
| 반도체용         | 13%  | 14%  | 14%   | 14%   | 14%   | 13%   | 14%   | 14%   | 19%   | 14%   | 14%   | 13%   |
| 태양광용         | 0%   | 0%   | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 1%    | 0%    | 0%    | 0%    |
| Susceptor    | 5%   | 4%   | 4%    | 4%    | 4%    | 3%    | 3%    | 3%    | 7%    | 4%    | 3%    | 3%    |
| 기타           | 1%   | 1%   | 1%    | 1%    | 1%    | 1%    | 1%    | 1%    | 4%    | 1%    | 1%    | 1%    |
| <b>영업이익</b>  | 18.3 | 19.7 | 19.9  | 20.3  | 20.7  | 22.6  | 22.9  | 23.3  | 59.2  | 78.2  | 89.5  | 107.3 |
| 영업이익률(%)     | 36%  | 35%  | 35%   | 35%   | 35%   | 36%   | 36%   | 36%   | 35%   | 35%   | 36%   | 36%   |
| <b>순이익</b>   | 15.1 | 15.0 | 16.3  | 16.6  | 16.9  | 18.5  | 18.7  | 19.0  | 46.8  | 63.0  | 73.1  | 87.5  |
| 순이익률(%)      | 29%  | 27%  | 29%   | 29%   | 29%   | 29%   | 29%   | 29%   | 27%   | 28%   | 29%   | 30%   |

자료: 티씨케이, 하나금융투자

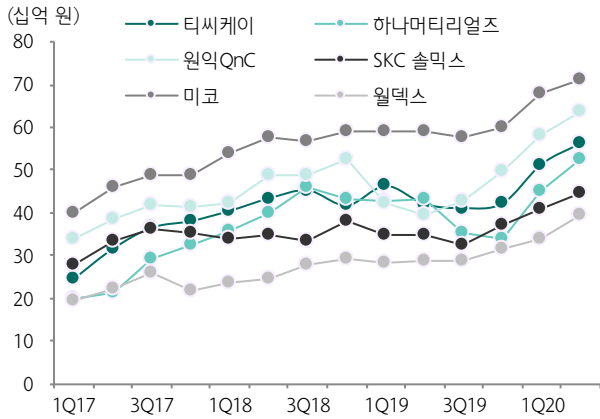
표 2. 티씨케이 분기 및 연간 실적 추정(변경 이전)

(단위: 십억 원, %)

|              | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20F | 4Q20F | 1Q21F | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 2019  | 2020F | 2021F | 2022F |
|--------------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출</b>    | 51.3 | 56.2 | 56.8  | 57.5  | 56.9  | 61.4  | 62.1  | 62.8  | 171.4 | 221.9 | 243.3 | 285.7 |
| 실리콘 카바이드     | 41.3 | 45.2 | 45.6  | 46.1  | 45.4  | 49.7  | 50.2  | 50.7  | 120.0 | 178.2 | 196.0 | 235.2 |
| Hot Zone     | 6.8  | 7.5  | 7.7   | 7.8   | 8.0   | 8.1   | 8.3   | 8.4   | 33.3  | 29.8  | 32.8  | 35.5  |
| 반도체용         | 6.8  | 7.5  | 7.7   | 7.8   | 8.0   | 8.1   | 8.3   | 8.4   | 31.9  | 29.8  | 32.8  | 35.5  |
| 태양광용         | 0.0  | 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 1.3   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Susceptor    | 2.5  | 2.6  | 2.6   | 2.7   | 2.7   | 2.7   | 2.7   | 2.8   | 12.0  | 10.4  | 10.9  | 11.3  |
| 기타           | 0.7  | 0.9  | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 6.1   | 3.5   | 3.6   | 3.6   |
| <b>매출비중%</b> |      |      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 실리콘 카바이드     | 80%  | 80%  | 80%   | 80%   | 80%   | 81%   | 81%   | 81%   | 70%   | 80%   | 81%   | 82%   |
| Hot Zone     | 13%  | 13%  | 13%   | 14%   | 14%   | 13%   | 13%   | 13%   | 19%   | 13%   | 13%   | 12%   |
| 반도체용         | 13%  | 13%  | 13%   | 14%   | 14%   | 13%   | 13%   | 13%   | 19%   | 13%   | 13%   | 12%   |
| 태양광용         | 0%   | 0%   | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 1%    | 0%    | 0%    | 0%    |
| Susceptor    | 5%   | 5%   | 5%    | 5%    | 5%    | 4%    | 4%    | 4%    | 7%    | 5%    | 4%    | 4%    |
| 기타           | 1%   | 2%   | 2%    | 2%    | 2%    | 1%    | 1%    | 1%    | 4%    | 2%    | 1%    | 1%    |
| <b>영업이익</b>  | 18.3 | 19.6 | 19.9  | 20.3  | 20.2  | 21.9  | 22.3  | 22.6  | 59.2  | 78.2  | 86.9  | 104.1 |
| %            | 36%  | 35%  | 35%   | 35%   | 35%   | 36%   | 36%   | 36%   | 35%   | 35%   | 36%   | 36%   |

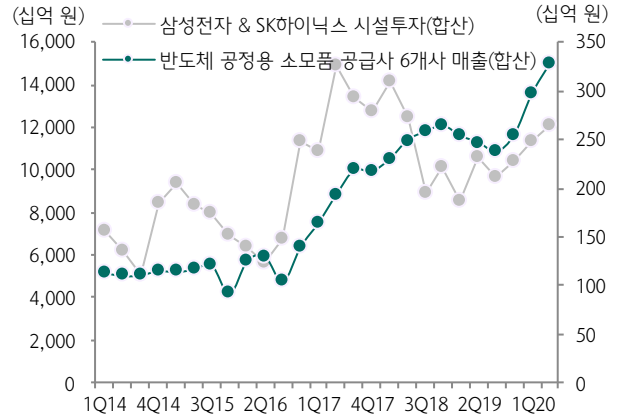
자료: 티씨케이, 하나금융투자

그림 1. 티씨케이와 같은 공정소재(소모품) 공급사의 분기 매출



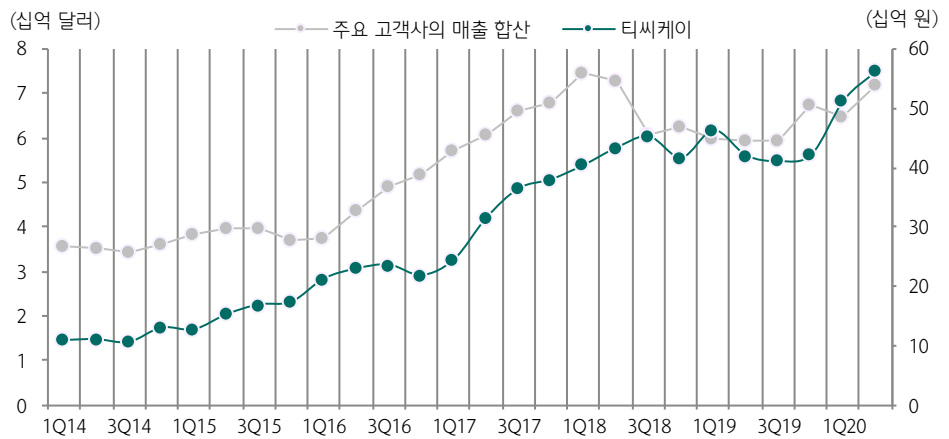
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. 2019년 NAND Flash 감소 이후 소모품 공급사의 매출 변동



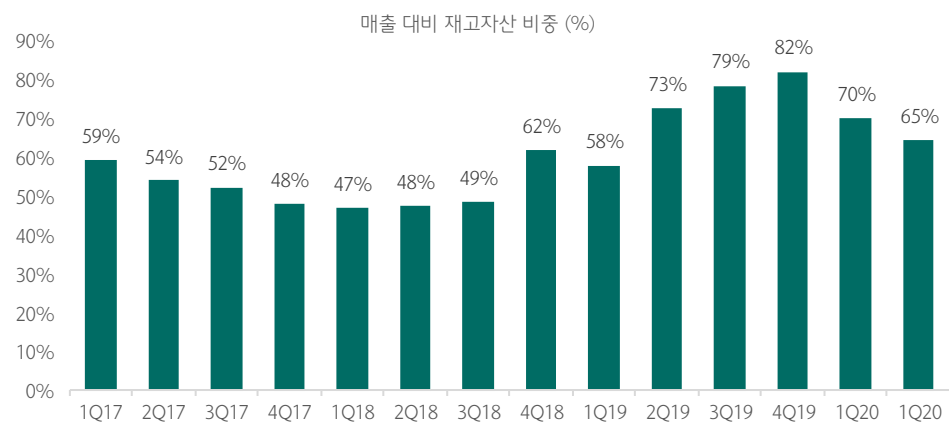
주: 좌측 그림의 6개사 매출 합산 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3. 티씨케이의 매출과 전방산업 주요 고객사의 매출은 2018년 하반기부터 동행하는 흐름



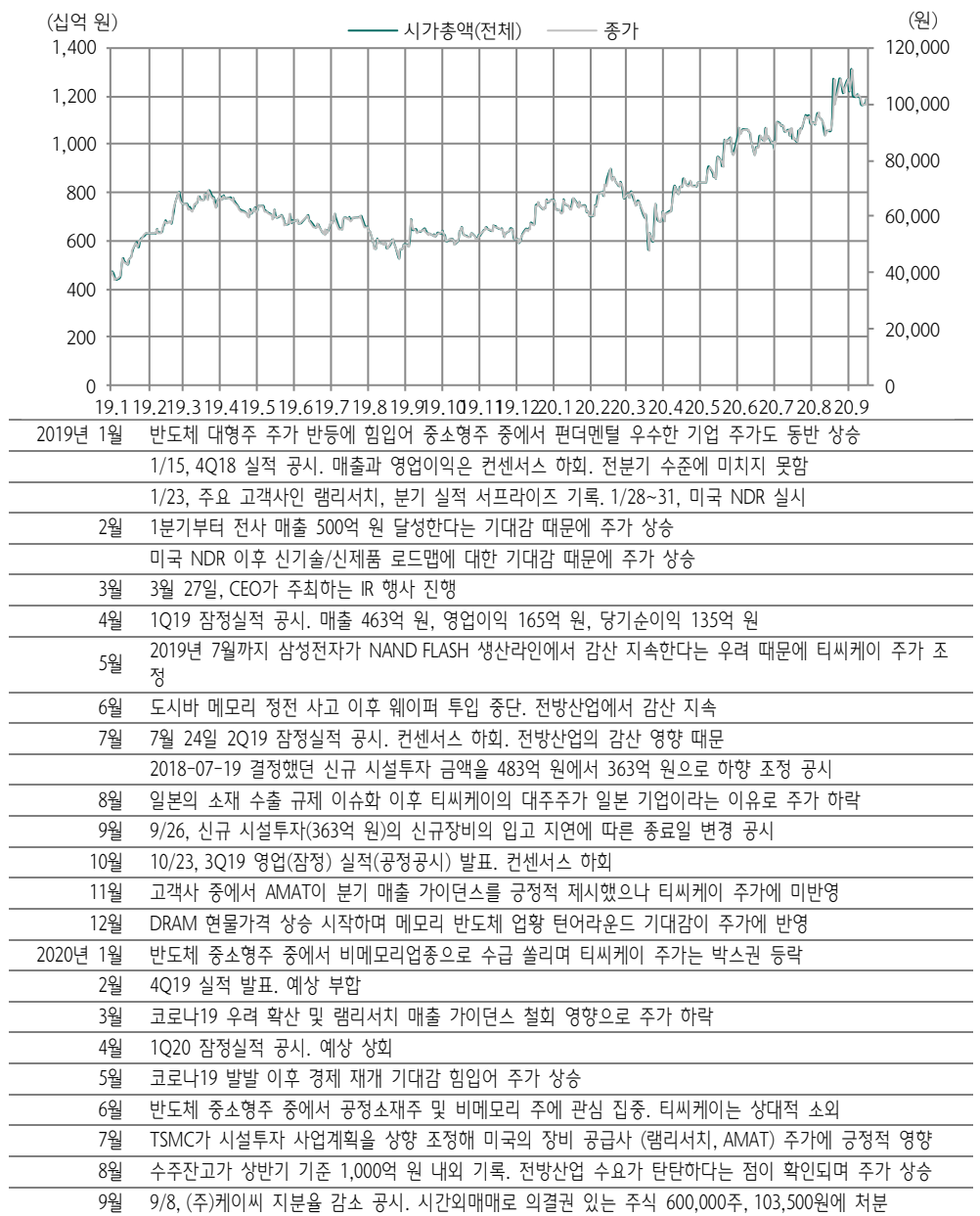
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4. 실리콘 카바이드 링(Solid SiC ring)의 공급 부족 신호: 티씨케이의 매출 대비 재고자산 감소



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5. 티씨케이의 시가총액 및 주가 추이와 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서          | (단위:십억원)     |              |              |              |              |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                | 2018         | 2019         | 2020F        | 2021F        | 2022F        |
| <b>매출액</b>     | <b>170.5</b> | <b>171.4</b> | <b>221.8</b> | <b>250.4</b> | <b>294.4</b> |
| 매출원가           | 89.4         | 96.7         | 122.2        | 133.3        | 154.7        |
| 매출총이익          | 81.1         | 74.7         | 99.6         | 117.1        | 139.7        |
| 판매비            | 22.0         | 15.5         | 21.4         | 27.5         | 32.4         |
| <b>영업이익</b>    | <b>59.1</b>  | <b>59.2</b>  | <b>78.2</b>  | <b>89.5</b>  | <b>107.3</b> |
| 금융손익           | 1.3          | 1.6          | 0.5          | 0.0          | 0.0          |
| 종속/관계기업손익      | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타영업외손익        | 0.2          | (0.2)        | 1.0          | 1.9          | 2.1          |
| <b>세전이익</b>    | <b>60.6</b>  | <b>60.5</b>  | <b>79.7</b>  | <b>91.4</b>  | <b>109.4</b> |
| 법인세            | 13.7         | 13.7         | 16.7         | 18.3         | 21.9         |
| 계속사업이익         | 46.9         | 46.8         | 63.0         | 73.1         | 87.5         |
| 중단사업이익         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>당기순이익</b>   | <b>46.9</b>  | <b>46.8</b>  | <b>63.0</b>  | <b>73.1</b>  | <b>87.5</b>  |
| 비배주주지분 손익      | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>46.9</b>  | <b>46.8</b>  | <b>63.0</b>  | <b>73.1</b>  | <b>87.5</b>  |
| 지배주주지분포괄이익     | 46.9         | 46.8         | 63.0         | 73.1         | 87.5         |
| NOPAT          | 45.7         | 45.8         | 61.8         | 71.6         | 85.9         |
| EBITDA         | 68.6         | 67.7         | 88.8         | 101.5        | 121.0        |
| <b>성장성(%)</b>  |              |              |              |              |              |
| 매출액증가율         | 30.85        | 0.53         | 29.40        | 12.89        | 17.57        |
| NOPAT증가율       | 23.51        | 0.22         | 34.93        | 15.86        | 19.97        |
| EBITDA증가율      | 21.63        | (1.31)       | 31.17        | 14.30        | 19.21        |
| 영업이익증가율        | 23.90        | 0.17         | 32.09        | 14.45        | 19.89        |
| (지배주주)순이익증가율   | 25.74        | (0.21)       | 34.62        | 16.03        | 19.70        |
| EPS증가율         | 25.60        | (0.05)       | 34.46        | 16.09        | 19.73        |
| <b>수익성(%)</b>  |              |              |              |              |              |
| 매출총이익률         | 47.57        | 43.58        | 44.91        | 46.77        | 47.45        |
| EBITDA이익률      | 40.23        | 39.50        | 40.04        | 40.54        | 41.10        |
| 영업이익률          | 34.66        | 34.54        | 35.26        | 35.74        | 36.45        |
| 계속사업이익률        | 27.51        | 27.30        | 28.40        | 29.19        | 29.72        |

| 대차대조표         | (단위:십억원)     |              |              |              |              |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|               | 2018         | 2019         | 2020F        | 2021F        | 2022F        |
| <b>유동자산</b>   | <b>144.1</b> | <b>155.0</b> | <b>210.6</b> | <b>258.9</b> | <b>317.9</b> |
| 금융자산          | 95.4         | 97.3         | 131.8        | 170.0        | 213.4        |
| 현금성자산         | 36.5         | 27.7         | 39.8         | 66.1         | 91.1         |
| 매출채권          | 21.0         | 21.6         | 29.4         | 33.2         | 39.1         |
| 채고자산          | 25.8         | 34.7         | 47.3         | 53.4         | 62.8         |
| 기타유동자산        | 1.9          | 1.4          | 2.1          | 2.3          | 2.6          |
| <b>비유동자산</b>  | <b>70.1</b>  | <b>95.8</b>  | <b>115.0</b> | <b>129.6</b> | <b>147.7</b> |
| 투자자산          | 0.8          | 0.6          | 0.8          | 0.9          | 1.0          |
| 금융자산          | 0.8          | 0.6          | 0.8          | 0.9          | 1.0          |
| 유형자산          | 67.8         | 93.3         | 112.3        | 126.9        | 145.1        |
| 무형자산          | 1.5          | 1.6          | 1.6          | 1.5          | 1.3          |
| 기타비유동자산       | 0.0          | 0.3          | 0.3          | 0.3          | 0.3          |
| <b>자산총계</b>   | <b>214.1</b> | <b>250.9</b> | <b>325.7</b> | <b>388.5</b> | <b>465.6</b> |
| <b>유동부채</b>   | <b>29.5</b>  | <b>29.8</b>  | <b>52.0</b>  | <b>55.7</b>  | <b>61.6</b>  |
| 금융부채          | 0.0          | 0.2          | 13.7         | 13.7         | 13.8         |
| 매입채무          | 5.7          | 8.0          | 10.9         | 12.3         | 14.4         |
| 기타유동부채        | 23.8         | 21.6         | 27.4         | 29.7         | 33.4         |
| <b>비유동부채</b>  | <b>0.5</b>   | <b>0.6</b>   | <b>0.8</b>   | <b>0.9</b>   | <b>1.0</b>   |
| 금융부채          | 0.0          | 0.2          | 0.2          | 0.2          | 0.2          |
| 기타비유동부채       | 0.5          | 0.4          | 0.6          | 0.7          | 0.8          |
| <b>부채총계</b>   | <b>30.0</b>  | <b>30.4</b>  | <b>52.7</b>  | <b>56.6</b>  | <b>62.6</b>  |
| <b>지배주주지분</b> | <b>184.1</b> | <b>220.5</b> | <b>272.9</b> | <b>331.9</b> | <b>403.1</b> |
| 자본금           | 5.8          | 5.8          | 5.8          | 5.8          | 5.8          |
| 자본잉여금         | 6.3          | 6.3          | 6.3          | 6.3          | 6.3          |
| 자본조정          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타포괄이익누계액     | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 이익잉여금         | 172.0        | 208.4        | 260.8        | 319.8        | 391.0        |
| <b>비배주주지분</b> | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   |
| <b>자본총계</b>   | <b>184.1</b> | <b>220.5</b> | <b>272.9</b> | <b>331.9</b> | <b>403.1</b> |
| 순금융부채         | (95.4)       | (96.9)       | (118.0)      | (156.1)      | (199.4)      |

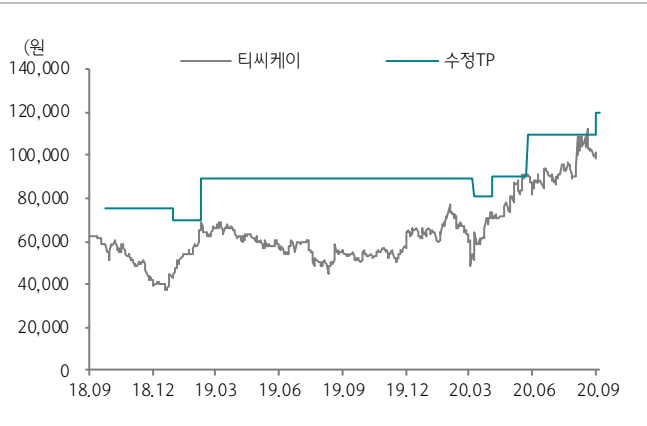
| 투자지표           | (단위:십억원) |          |         |         |         |
|----------------|----------|----------|---------|---------|---------|
|                | 2018     | 2019     | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
| <b>주당지표(원)</b> |          |          |         |         |         |
| EPS            | 4,013    | 4,011    | 5,393   | 6,261   | 7,496   |
| BPS            | 15,772   | 18,883   | 23,376  | 28,428  | 34,524  |
| CFPS           | 5,927    | 5,889    | 7,835   | 8,853   | 10,540  |
| EBITDAPS       | 5,874    | 5,796    | 7,607   | 8,690   | 10,362  |
| SPS            | 14,605   | 14,679   | 18,997  | 21,444  | 25,214  |
| DPS            | 900      | 900      | 1,210   | 1,400   | 1,680   |
| <b>주가지표(배)</b> |          |          |         |         |         |
| PER            | 10.07    | 16.43    | 18.19   | 15.67   | 13.09   |
| PBR            | 2.56     | 3.49     | 4.20    | 3.45    | 2.84    |
| PCR            | 6.82     | 11.19    | 12.52   | 11.08   | 9.31    |
| EV/EBITDA      | 5.49     | 9.94     | 11.57   | 9.75    | 7.82    |
| PSR            | 2.77     | 4.49     | 5.16    | 4.57    | 3.89    |
| <b>재무비율(%)</b> |          |          |         |         |         |
| ROE            | 28.43    | 23.15    | 25.53   | 24.17   | 23.82   |
| ROA            | 24.47    | 20.14    | 21.84   | 20.47   | 20.49   |
| ROIC           | 49.79    | 39.84    | 41.77   | 41.03   | 43.19   |
| 부채비율           | 16.29    | 13.79    | 19.32   | 17.05   | 15.52   |
| 순부채비율          | (51.79)  | (43.94)  | (43.24) | (47.05) | (49.47) |
| 이자보상배율(배)      | N/A      | 5,311.60 | N/A     | N/A     | N/A     |

자료: 하나금융투자

| 현금흐름표            | (단위:십억원)      |               |               |               |               |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | 2018          | 2019          | 2020F         | 2021F         | 2022F         |
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>39.6</b>   | <b>36.2</b>   | <b>63.9</b>   | <b>64.6</b>   | <b>75.1</b>   |
| 당기순이익            | 46.9          | 46.8          | 63.0          | 73.1          | 87.5          |
| 조정               | 0             | (0)           | 0             | (0)           | (0)           |
| 감가상각비            | 9.5           | 8.5           | 10.6          | 12.0          | 13.7          |
| 외환거래손익           | 0.2           | 0.2           | 0.3           | 0.0           | 0.0           |
| 지분법손익            | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 기타               | (9.7)         | (8.7)         | (10.9)        | (12.0)        | (13.7)        |
| 영업활동 자산부채 변동     | (9.7)         | (8.5)         | (1.8)         | (6.3)         | (9.7)         |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>(27.8)</b> | <b>(44.7)</b> | <b>(51.8)</b> | <b>(38.4)</b> | <b>(50.1)</b> |
| 투자자산감소(증가)       | 0.0           | 0.3           | (0.2)         | (0.1)         | (0.1)         |
| 자본증가(감소)         | (11.0)        | (33.6)        | (28.9)        | (26.4)        | (31.7)        |
| 기타               | (16.8)        | (11.4)        | (22.7)        | (11.9)        | (18.3)        |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>(0.1)</b>  | <b>(0.2)</b>  | <b>(0.0)</b>  | <b>0.0</b>    | <b>0.1</b>    |
| 금융부채증가(감소)       | (0.1)         | 0.4           | 0.0           | 0.0           | 0.1           |
| 자본증가(감소)         | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 기타재무활동           | 0.0           | (0.6)         | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 배당지급             | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>11.7</b>   | <b>(8.8)</b>  | <b>12.1</b>   | <b>26.3</b>   | <b>25.0</b>   |
| Unlevered CFO    | 69.2          | 68.8          | 91.5          | 103.4         | 123.0         |
| Free Cash Flow   | 28.5          | 2.0           | 35.1          | 38.2          | 43.4          |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

티씨케이



| 날짜       | 투자의견  | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|-------|---------|---------|---------|
|          |       |         | 평균      | 최고/최저   |
| 20.9.16  | BUY   | 120,000 | -       | -       |
| 20.6.8   | BUY   | 110,000 | -14.17% | 2.27%   |
| 20.4.20  | BUY   | 90,000  | -11.65% | 1.67%   |
| 20.3.23  | BUY   | 81,000  | -20.73% | -9.26%  |
| 20.2.25  | 1년 경과 | -       | -       | -       |
| 19.2.25  | BUY   | 89,000  | -33.77% | -13.60% |
| 19.1.16  | BUY   | 70,000  | -21.96% | -7.43%  |
| 18.10.10 | BUY   | 75,000  | -34.89% | -19.07% |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 91.79%  | 8.21%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2020년 09월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 9월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 9월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.