

2020. 11. 30



▲ 스몰캡

Analyst 이상현

02. 6454-4877

sang-hyun.lee@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월) -

현재주가 (11.27) 8,840 원

상승여력 -

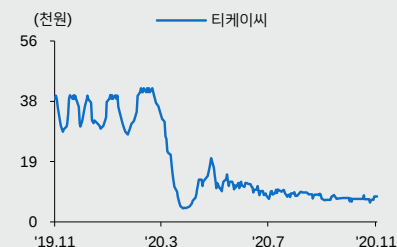
시가총액	252억원
발행주식수	285만주
유동주식비율	7.68%
외국인비중	0.00%
52주 최고/최저가	41,700원/4,210원
평균거래대금	0.0억원

주요주주(%)

김상봉	92.32
케이비증권	7.02

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	22.6	-30.1	-73.6
상대주가	8.5	-46.1	-78.7

주가그래프



티케이씨 191600

2 가지 성장동력:
전장용 PCB + Trans PCB

- ✓ '95년에 설립, '16년에 코넥스에 상장한 PCB 전문 생산 업체
- ✓ '19년 25W TRANS PCB 개발에 성공해 국내 대기업형 생산 중
- ✓ '20년 45W TRANS PCB 개발샘플 제작 성공, 60W군 개발 중
- ✓ 순수전기차 증가에 따른 전장용 PCB 수혜 기대

전장용, 통신용 PCB 제작 및 판매업체

인쇄회로기판을 제작 및 판매하는 전자부품 업체로 '16년 8월 코넥스 시장에 상장했다. 매출구성은 PCB(통신) 30%, PCB(정선박스) 24%, PCB(오디오) 8% 순이다. '20년 4월 김상봉 회장의 지분매각으로 현재 김상봉 회장이 92.3%, KB증권이 7.0%의 지분을 보유하고 있다.

Trans PCB의 높은 성장성

Trans PCB는 교류/직류전압이나 전류를 사용하기 알맞은 값으로 변환하여 Mobile 기기 충전 및 전원 공급을 지원하는 핵심 부품이다. 당사는 현재 25W PCB개발에 성공하여 '19년부터 양산 진행 중이며 삼성전자 일부 모델 급속충전기용 Trans PCB를 단독 공급했다. 45W, 60W군도 개발 중에 있으며 타 PCB와 달리 코일 공정이 추가되어 마진이 상대적으로 높아 이익률 개선에도 기여할 것으로 전망한다.

친환경차 시장 확대 → 전장 PCB 시장 확대

순수전기차 판매량은 '16년 66.4만대에서 '19년 177.8만대로 우상향 중이다. 이에 자동차 전장부품산업의 성장 역시 예상된다. 당사는 전장 PCB생산에 있어 중요 공정인 적층공정을 내재화한 상태이며 DN8, DL3, IG PE, JX1 등 부가가치가 높은 신규 차량용 전장 PCB로 사업영역을 다각화하였다.

* 본 자료는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원사업(Konex Research Project) 사업에 따라 발간된 보고서입니다.

(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	258.4	21.9	25.9	499	552.2	3,450	0.0	0.0	2.2	33.7	171.1
2016	252.4	10.6	11.5	443	-11.3	4,146	18.1	1.9	10.9	11.7	150.4
2017	203.6	-5.6	-5.4	-209	-147.1	4,066	-105.4	5.4	68.9	-5.1	174.8
2018	236.6	3.8	6.0	230	-210.3	4,101	151.6	8.5	51.4	5.6	195.9
2019	315.6	9.0	4.4	168	-27.0	5,275	183.3	5.8	30.7	3.6	184.8

1. 기업개요

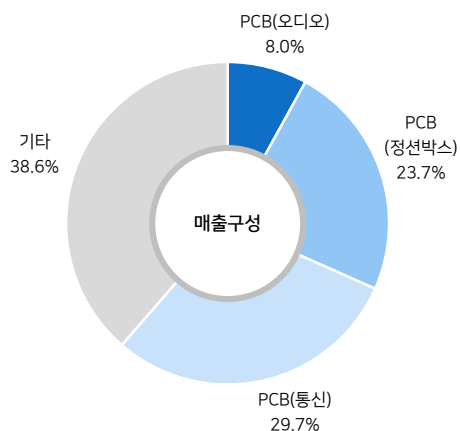
'95년 8월 설립, '16년 8월
코넥스 시장에 상장한
PCB 제작 및 판매업체

전장용, 통신용 PCB를 제작 및 판매하는 전자부품 회사

티케이씨는 인쇄회로기판(Printed Circuit Board)을 제작 및 판매하는 전자부품 회사로 '95년 8월 설립, '16년 8월에 코넥스 시장에 상장했다. PCB는 전기절연성 재료의 표면에 도체회로를 형성시킨 것으로 회로 위에 반도체, 저항기, 콘덴스 등의 전자부품을 장착하여 전기적으로 연결해주는 기판 이다. 품목별 매출구성은 통신용 PCB 29.7%, 정선박스용 PCB 23.7%, 오디오용 PCB 8.0%, 기타 38.6%다.

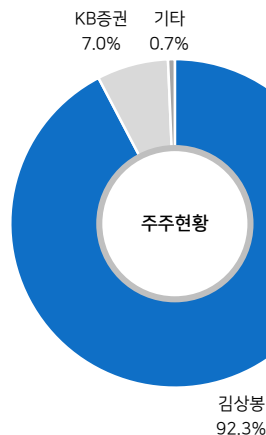
'11년~'14년 법정관리 후 김상봉 회장이 대표이사에 올랐다. '20년 4월까지 김상봉 회장의 지분은 99.96%이었는데 7%의 지분을 KB증권에 매각하여 현재 김상봉 회장이 92.3%, KB증권이 7.0%를 보유하고 있다.

그림1 매출구성(2019)



자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

그림2 주주현황('20.4월 기준)



자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

표1 주요 연혁

일자	주요 내용
1995.08	태광써킷트 설립
1993.03	UL인증 Award
2000.12	ISO9001 인증 Award
2002.04	주식회사 TKC 법인 전환
2002.12	SQ 인증 Award [HMC/KMC] Supplier Quality
2006.01	ISO14001/TS16949 인증 Award
2006.10	사업장 확장 이전, 남동공단
2007.05	기업 부설연구소 설립
2014.01	TKC 인수 합병 [대표이사 변경]
2015.12	천만불 수출의 탑 수상
2016.03	안산공장 Mass Lam 양산
2016.08	KONEX 신규 상장 [한국거래소]

자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

2. 산업 동향

전자부품의 소형화, 정밀화에
따른 PCB 동반 성장

PCB 산업

PCB의 발전에 따라 전자제품 및 컴퓨터, 자동차 내장 전자부품의 소형화, 정밀화가 가능해졌다. 국내 PCB산업은 '69년 민생 PCB 제품의 탄생을 시작으로 '70년대 양면 PCB 산업 본격화, '80년대 다층 PCB 제품 도약기, '00년대 국내 기술력의 발전으로 고품질 PCB 제품 생산이 확대되었다.

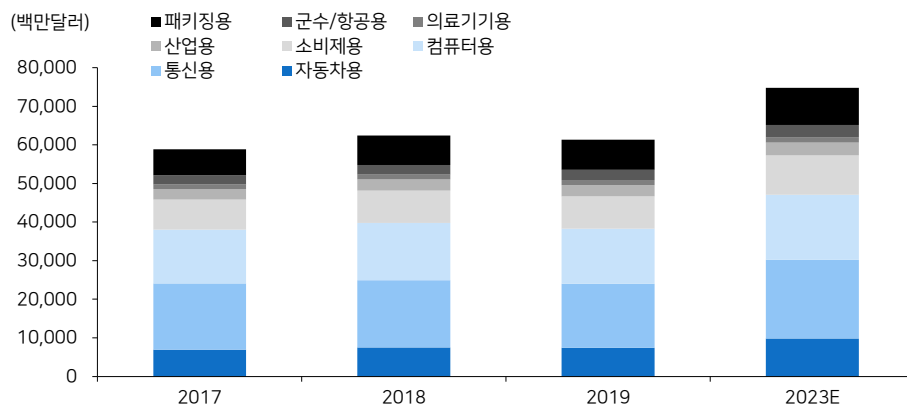
'19년 PCB 산업은 전년대비 1.7% 하락한 61,342백만 달러를 기록했으나 '23년 연평균 성장률 3.68% 지속되어 '23년 PCB 시장은 74,756백만 달러에 달할 것으로 전망된다. 특히 자동차용 PCB는 전기차 수요의 증가에 따라 '23년까지 5.59%의 높은 연평균 성장률을 유지할 것으로 예상된다.

표2 국내 PCB 기술과 수요제품의 연혁

구분		양산시기	수요제품
단면 PCB		1970년대~현재	TV, VTR, 오디오, 전화기 등
양면 PCB		1970년대~현재	프린터, 복사기, FAX 등
다층 PCB	일반	1980년대~현재	PC, 통신장비 등
	반도체 패키징용	1990년대~현재	CPU, 노트북PC, 위성송수신기 등
	Build-Up	2000년대	디지털카메라, 캠코더, 노트북PC, 휴대폰 등

자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

그림3 글로벌 인쇄회로기판 연도별 시장규모



자료: Prismark, 메리츠증권 리서치센터

3. 투자포인트

Trans PCB의 높은 성장성

충전용량에 따른 지속적인
기술개발로 외형확대가 기대됨

Trans PCB는 교류전압이나 전류, 직류전압이나 전류를 사용하기 알맞은 값으로 변환하여 Mobile 기기 충전 및 전원 공급을 지원하는 핵심 부품이다. 과거의 어댑터형 Trans PCB는 권선형 코일 타입이었으나 '19년 1차 PCB 타입으로 대체되어 부피가 50% 감소하였다. 당사는 현재 25W PCB개발에 성공하여 '19년부터 양산 진행 중이며 삼성전자 플래그십 스마트폰 갤럭시S10과 갤럭시노트10의 급속충전기용 Trans PCB를 당사가 단독 공급했다. 현재 45W 군은 개발샘플 제작에 성공하여, 생산수율 안정화 및 원가 개선을 위한 생산성 검증단계이며, 60W 또한 개발 중에 있다.

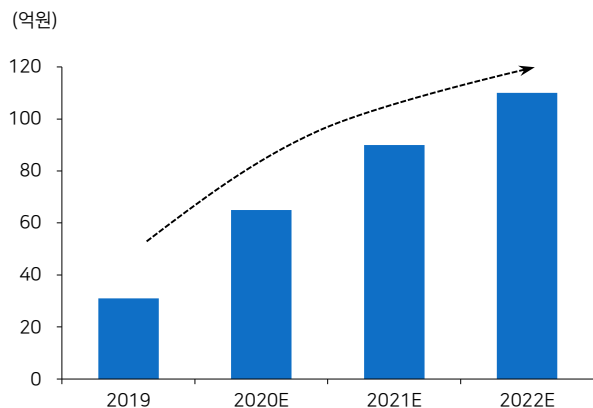
'19년부터 Trans PCB 매출이 인식되고 있으며 급속충전기가 플래그십 제품 외에도 확대 적용되면 추가 매출을 통한 외형확대가 기대된다. 타 PCB와 달리 코일을 감는 공정이 추가되어 마진이 상대적 높아 이익률 개선에도 기여할 것으로 전망한다.

표3 연도별 충전기 라인업

연도 충전용량	2015 10W	2017 15W	2019 25W	2021		2023	
				36W	45W	56W	60W
라인업							

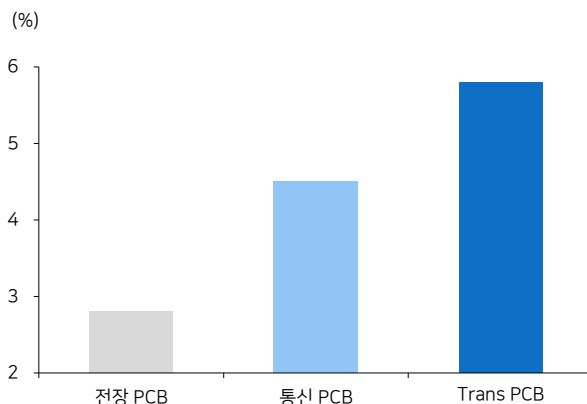
자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Trans PCB 매출



자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

그림5 어플리케이션에 따른 PCB 이익률



자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

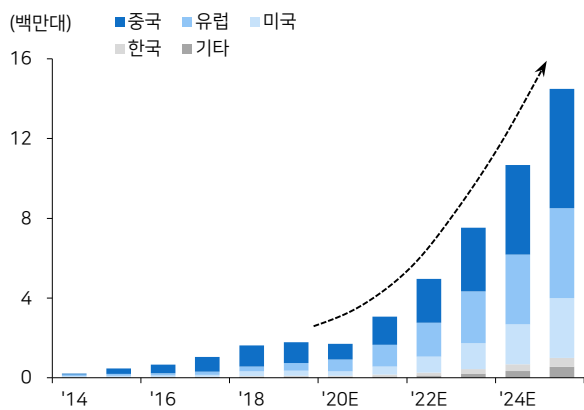
친환경차 시장 확대 -> 전장 PCB 시장 확대

유럽, 미국, 중국의 친환경차
규제 확대에 따른 PCB 수요 확대

현재 전세계적으로 환경보호에 연관된 산업이 이슈가 되고 있으며, 대표적으로 운송수단에 대한 개선의 요구가 대두되고 있다. 미국의 ZEV(Zero Emission Vehicle), 중국의 NEV(New Energy Vehicle) 등 규제 강화로 완성차의 친환경차 비중이 증가하는 추세이다. 순수전기차 판매량은 '16년 66.4만대, '17년 104.4만대, '18년 162.6만대, '19년 177.8만대로 우상향 중이다.

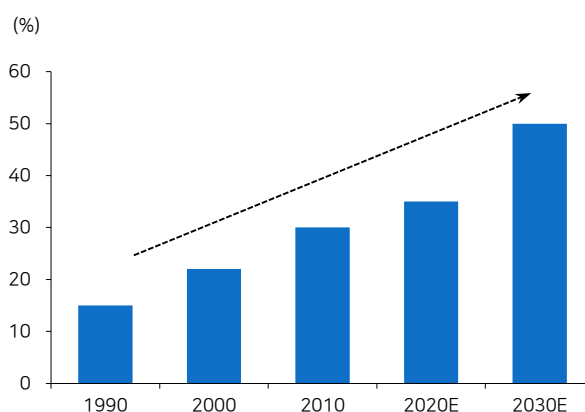
전기자동차 시장이 성장추세에 있어 자동차 전장부품산업의 성장 역시 예상되는 상황이다. Strategy Analytics에 따르면 전장부품의 원가비중이 '90년대 15%에서 '00년 22%, '10년 30%에 달하고 있으며 향후 '30년에는 50%를 넘어설 것으로 전망하고 있다. 전장제품의 기초가 되는 PCB 부품의 수요 역시 증가할 것으로 예상된다.

그림6 글로벌 순수전기차 판매량



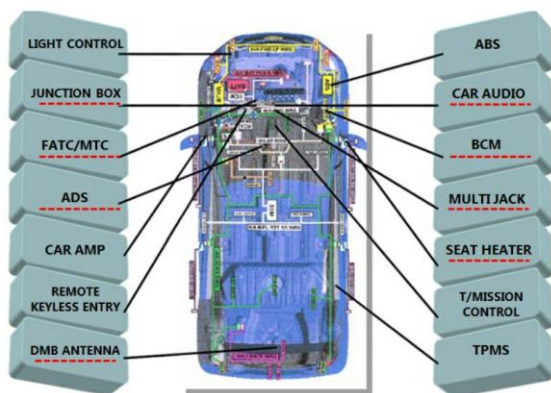
자료:SNE Research, 메리츠증권 리서치센터

그림7 자동차 제조원가 중 전장부품 비중



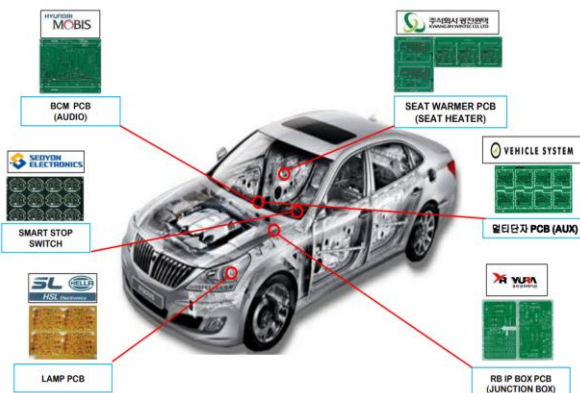
자료: Strategy Analytics, 메리츠증권 리서치센터

그림8 티케이씨 전장용 PCB 적용 범위



자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

그림9 티케이씨 고객사 및 제품



자료: 티케이씨, 메리츠증권 리서치센터

티케이씨 (191600)

Income Statement

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	258.4	252.4	203.6	236.6	315.6
매출액증가율 (%)	90.4	-2.3	-19.3	16.2	33.4
매출원가	206.3	206.5	174.5	198.4	269.1
매출총이익	52.1	45.9	29.1	38.1	46.4
판매관리비	30.2	35.3	34.7	34.3	37.5
영업이익	21.9	10.6	-5.6	3.8	9.0
영업이익률	8.5	4.2	-2.8	1.6	2.9
금융손익	-2.7	-3.3	-3.5	-9.6	-6.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	6.9	5.9	6.8	7.3	2.7
세전계속사업이익	26.0	13.3	-2.4	1.6	5.6
법인세비용	0.2	1.8	3.0	-4.4	1.2
당기순이익	25.9	11.5	-5.4	6.0	4.4
지배주주지분 순이익	25.9	11.5	-5.4	6.0	4.4

Statement of Cash Flow

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	42.8	13.7	-19.3	2.0	31.4
당기순이익(손실)	25.9	11.5	-5.4	6.0	4.4
유형자산상각비	5.9	15.2	15.6	16.5	21.8
무형자산상각비	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
운전자본의 증감	10.0	-18.1	-35.4	-26.0	0.2
투자활동 현금흐름	-57.7	-21.1	-32.7	-18.6	-25.2
유형자산의증가(CAPEX)	-54.4	-22.2	-0.9	-50.3	-25.9
투자자산의감소(증가)	-1.1	-1.6	-34.0	34.0	-2.5
재무활동 현금흐름	13.0	17.3	42.2	11.8	13.2
차입금의 증감	12.8	17.7	39.4	20.7	17.0
자본의 증가	-85.3	0.0	2.3	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-2.0	9.7	-9.8	-4.8	19.4
기초현금	8.7	6.7	16.4	6.5	1.7
기말현금	6.7	16.4	6.5	1.7	21.1

Balance Sheet

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	98.4	106.9	113.1	139.9	177.1
현금및현금성자산	6.7	16.4	6.5	1.7	21.1
매출채권	51.1	51.3	48.6	71.3	69.6
재고자산	23.3	34.0	49.6	59.5	82.7
비유동자산	144.7	163.0	177.4	175.7	213.5
유형자산	130.2	143.3	128.6	165.7	204.6
무형자산	0.1	0.4	0.5	0.4	0.2
투자자산	1.6	3.2	37.2	3.3	5.8
자산총계	243.1	269.9	290.5	315.6	390.6
유동부채	135.7	91.1	93.8	152.5	198.6
매입채무	35.7	32.7	23.9	31.1	54.1
단기차입금	18.8	35.7	49.2	53.4	92.9
유동성장기부채	55.0	1.6	1.6	51.5	35.1
비유동부채	17.7	71.0	90.9	56.4	54.9
사채	0.0	0.0	26.9	29.9	10.0
장기차입금	0.0	54.2	52.7	13.7	30.6
부채총계	153.4	162.1	184.8	208.9	253.5
자본금	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0
자본잉여금	38.1	38.1	40.4	40.4	40.4
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.8	0.0	25.0
이익잉여금	81.7	56.6	51.5	53.2	58.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	89.7	107.8	105.7	106.6	137.1

Key Financial Data

	2015	2016	2017	2018	2019
주당데이터(원)					
SPS	4,986	9,709	7,832	9,099	12,137
EPS(지배주주)	499	443	-209	230	168
CFPS	632	1,377	789	1,216	1,431
EBITDAPS	537	996	388	787	1,187
BPS	3,450	4,146	4,066	4,101	5,275
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	18.1	-105.4	151.6	183.3
PCR	0.0	5.8	27.9	28.7	21.5
PSR	0.0	0.8	2.8	3.8	2.5
PBR	0.0	1.9	5.4	8.5	5.8
EBITDA	27.8	25.9	10.1	20.5	30.9
EV/EBITDA	2.2	10.9	68.9	51.4	30.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	33.7	11.7	-5.1	5.6	3.6
EBITDA 이익률	10.8	10.3	5.0	8.7	9.8
부채비율	171.1	150.4	174.8	195.9	184.8
금융비용부담률	1.1	1.6	2.9	2.9	2.7
이자보상배율(x)	8.0	2.6	-1.0	0.6	1.0
매출채권회전율(x)	6.1	4.9	4.1	3.9	4.5
재고자산회전율(x)	12.4	8.8	4.9	4.3	4.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	81.7%
중립	18.3%
매도	0.0%
2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	