

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 200,000원

현재가 (6/21) 199,000원

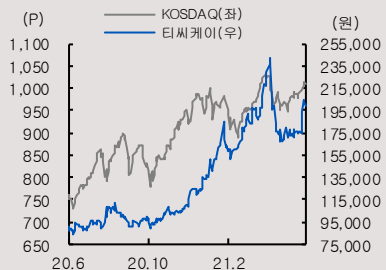
KOSDAQ (6/21)	1,010.99pt
시가총액	23,233억원
발행주식수	11,675천주
액면가	500원
52주 최고가	242,900원
최저가	84,200원
60일 일평균거래대금	107억원
외국인 지분율	73.9%
배당수익률 (2021F)	0.6%

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

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	69%	65%
절대기준	11%	79%	124%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	200,000	180,000	▲
EPS(21)	6,907	6,891	▲
EPS(22)	7,719	7,675	▲

티씨케이 추가추이



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)

22년까지 무난하다

국내 소부장 섹터를 리딩하는 대표기업

한달 넘게 비교적 큰 조정을 나타낸 IT 소부장 섹터 변동성이 일단락되고 최근 섹터 반등이 나타남. 섹터 내 누구보다 높은 베타를 보여준 티씨케이는 자체적으로 보유하고 있는 산업내 높은 경쟁력을 지속하며 섹터 내 대표성이 더욱 두드러질 것으로 판단됨.

고객사 더블스택 적용 확대 기대

세계최초로 마이크론이 NAND 176단 개발 양산에 성공했다는 보도가 이어지며 삼성 기술력의 위기감을 논하는 인터넷 기사들이 나오고 있음. 하지만 이는 단편적 사실을 앞세워 본질을 왜곡하는 자극적 보도라 판단. 176단 양산 시점은 마이크론이 빠르지만 셀 크기와 접목 기술 부분에서 확실한 차이점이 존재.

하지만 과거와 달리 경쟁사의 빠른 기술 추격이 나타나고 있는 것은 사실이며 이로 인해 티씨케이 최대 고객사의 176단 양산이 올해 하반기 본격적으로 나타날 것으로 전망.

176단 NAND는 기존 128단과 달리 싱글스택 공법으로 생산하기 어렵고 추후 나타날 200단을 넘어선 적층 경쟁에선 싱글스택의 한계가 더욱 명확해져 고객사 공정 변화가 실적 개선에 영향을 줄 가능성 존재함.

투자의견 BUY, 목표주가 20만원으로 상향

목표주가 20만원은 22년 EPS 7,719원에 Target Multiple 25배를 적용한 것으로 동사가 제작 공급하고 있는 SiC링의 중요도와 NAND 176단 양산 확대와 고객사 공정 변화에 따른 프리미엄을 고려하면 무리가 없는 수준이라 판단.

(단위: 억원, 배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	1,714	2,282	2,740	3,081	3,497
영업이익	592	803	1,046	1,156	1,357
세전이익	605	802	1,060	1,171	1,362
당기순이익	468	605	806	901	1,048
EPS(원)	4,011	5,183	6,907	7,719	8,977
증가율(%)	-0.1	29.2	33.3	11.8	16.3
영업이익률(%)	34.5	35.2	38.2	37.5	38.8
순이익률(%)	27.3	26.5	29.4	29.2	30.0
ROE(%)	23.1	24.7	26.5	24.0	22.9
PER	16.4	24.2	28.8	25.8	22.2
PBR	3.5	5.4	6.9	5.6	4.6
EV/EBITDA	10.0	14.6	18.6	16.6	13.8

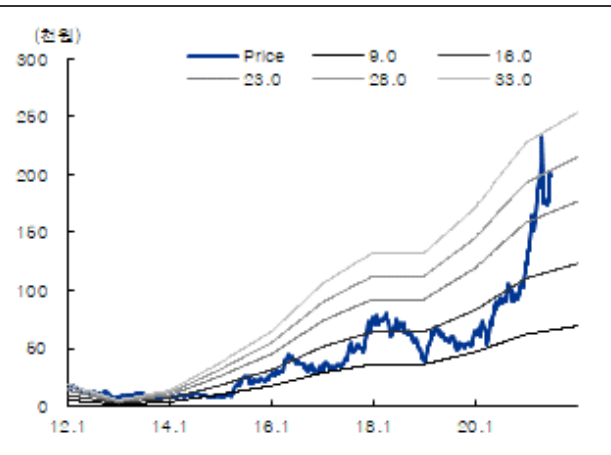
자료: Company data, IBK투자증권 예상

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%

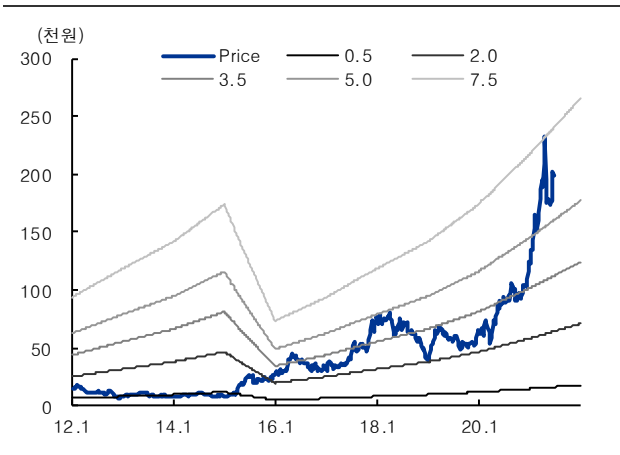
자료: 티씨케이, IBK투자증권

그림 1 PER Forward Band



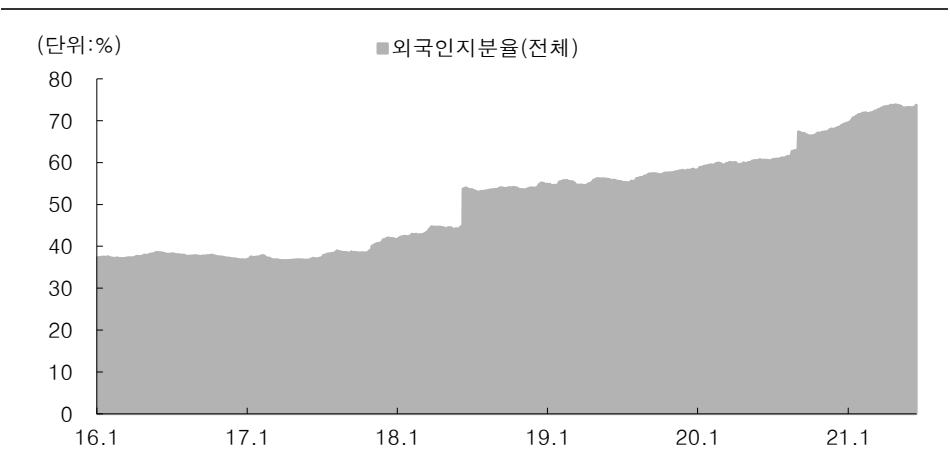
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2 PBR Forward Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 3 티씨케이 외국인 지분율



자료: Quantwise, IBK투자증권

티씨케이 (064760)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	1,714	2,282	2,740	3,081	3,497
증가율(%)	0.5	33.2	20.1	12.4	13.5
매출원가	967	1,293	1,446	1,630	1,818
매출총이익	747	989	1,294	1,451	1,679
매출총이익률 (%)	43.6	43.3	47.2	47.1	48.0
판매비	155	186	248	295	322
판매비율(%)	9.0	8.2	9.1	9.6	9.2
영업이익	592	803	1,046	1,156	1,357
증가율(%)	0.2	35.7	30.3	10.5	17.4
영업이익률(%)	34.5	35.2	38.2	37.5	38.8
순금융손익	16	14	8	15	5
이자손익	16	14	0	0	0
기타	0	0	8	15	5
기타영업외손익	-2	-14	5	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	605	802	1,060	1,171	1,362
법인세	137	197	253	270	314
법인세율	22.6	24.6	23.9	23.1	23.1
계속사업이익	468	605	806	901	1,048
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	468	605	806	901	1,048
증가율(%)	-0.1	29.2	33.3	11.8	16.3
당기순이익률 (%)	27.3	26.5	29.4	29.2	30.0
지배주주당기순이익	468	605	806	901	1,048
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	468	605	806	901	1,048
EBITDA	677	909	1,159	1,256	1,447
증가율(%)	-1.3	34.4	27.5	8.4	15.2
EBITDA마진율(%)	39.5	39.8	42.3	40.8	41.4

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,011	5,183	6,907	7,719	8,977
BPS	18,883	23,166	28,973	35,442	43,019
DPS	900	1,100	1,250	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	16.4	24.2	28.8	25.8	22.2
PBR	3.5	5.4	6.9	5.6	4.6
EV/EBITDA	10.0	14.6	18.6	16.6	13.8
성장성지표(%)					
매출증가율	0.5	33.2	20.1	12.4	13.5
EPS증가율	-0.1	29.2	33.3	11.8	16.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	0.9	0.6	0.7	0.7
ROE	23.1	24.7	26.5	24.0	22.9
ROA	20.1	21.6	24.1	22.5	21.6
ROIC	44.3	47.7	57.6	61.5	73.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	13.8	14.1	7.0	6.3	5.9
순차입금 비율(%)	-42.4	-51.1	-55.2	-64.5	-71.1
이자보상배율(배)	5,311.6	5,908.9	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	9.3	8.9	8.6	8.8
재고자산회전율	5.7	7.0	8.4	8.3	8.4
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,550	1,980	2,583	3,458	4,462
현금및현금성자산	277	391	606	1,283	1,994
유가증권	660	991	1,263	1,389	1,577
매출채권	216	277	339	373	424
재고자산	347	303	354	389	441
비유동자산	958	1,106	1,036	940	855
유형자산	933	1,066	987	890	802
무형자산	16	18	17	15	13
투자자산	6	20	29	32	36
자산총계	2,509	3,086	3,619	4,398	5,318
유동부채	298	368	220	242	275
매입채무및기타채무	80	32	62	69	78
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	13	17	18	20
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	304	381	237	260	295
지배주주지분	2,205	2,705	3,383	4,138	5,022
자본금	58	58	58	58	58
자본잉여금	63	63	63	63	63
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	2,084	2,584	3,262	4,017	4,901
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,205	2,705	3,383	4,138	5,022
비이자부채	302	379	-4	19	54
총차입금	2	2	241	241	241
순차입금	-935	-1,381	-1,867	-2,671	-3,569

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	362	659	769	929	1,046
당기순이익	468	605	806	901	1,048
비현금성 비용 및 수익	219	316	170	90	90
유형자산감가상각비	83	104	111	98	88
무형자산상각비	2	2	2	2	2
운전자본변동	-85	-20	-19	-62	-92
매출채권등의 감소	-7	-64	-61	-34	-50
재고자산의 감소	-99	32	-51	-35	-53
매입채무등의 증가	24	-47	31	6	9
기타 영업현금흐름	-240	-242	-188	0	0
투자활동 현금흐름	-447	-537	-333	-131	-195
유형자산의 증가(CAPEX)	-342	-226	-47	0	0
유형자산의 감소	5	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-2	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	1	-3	-3	-4
기타	-107	-310	-282	-128	-191
재무활동 현금흐름	-2	-3	-222	-120	-140
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-2	-3	-222	-120	-140
기타 및 조정	-1	-5	1	-1	0
현금의 증가	-88	114	215	677	711
기초현금	365	277	391	606	1,283
기말현금	277	391	606	1,283	1,994

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.
 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)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 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

