



# BUY(Maintain)

목표주가: 150,000원(상향)

주가(12/13): 111,200원

시가총액: 12,983억원



반도체 Analyst 박유악  
yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (12/13)	829.31pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	116,400원	81,800원	
최고/최저가 대비 등락율	-4.5%	35.9%	
수익률	절대	상대	
	1M	35.9%	26.9%
	6M	1.7%	10.0%
	1Y	8.5%	-6.4%

## Company Data

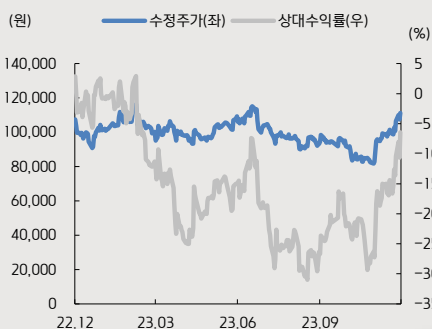
발행주식수	11,675천주
일평균 거래량(3M)	44천주
외국인 지분율	66.6%
배당수익률(23E)	1.2%
BPS(23E)	40,154원
주요 주주	TOKAI CARBON Co.,Ltd 47.4%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	270.8	319.6	225.1	265.6
영업이익	103.4	127.0	68.6	91.4
EBITDA	116.0	141.1	82.7	107.2
세전이익	106.3	127.9	77.6	100.1
순이익	81.9	94.1	67.1	78.1
지배주주지분순이익	81.9	94.1	67.1	78.1
EPS(원)	7,014	8,056	5,747	6,686
증감률(%YoY)	35.3	14.9	-28.7	16.3
PER(배)	21.2	11.7	19.3	16.6
PBR(배)	5.11	2.65	2.77	2.45
EV/EBITDA(배)	13.2	6.1	10.6	7.9
영업이익률(%)	38.2	39.7	30.5	34.4
ROE(%)	26.9	24.9	15.2	15.6
순부채비율(%)	-59.8	-59.8	-63.6	-63.2

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 기업 업데이트

# 티씨케이 (064760)

## NAND 업황 회복 수혜



4Q23 영업이익 186억원(+25%QoQ)으로, 전 분기 대비 큰 폭의 회복 예상. 주요 장비 업체들의 부품 재고 조정이 마무리 됐고, 삼성전자의 NAND 가동률도 회복되기 시작했기 때문. 삼성전자의 시안 공장(NAND) 가동률은 3Q23말 30%에서 올 연말 40~50%, 내년 상반기 70% 수준으로 급 반등할 전망. 이를 전방으로 하는 티씨케이의 실적도 연초 비수기를 지나 반등세를 보이며, 2024년 총 영업이익 914억원(+33%YoY)으로 회복될 것으로 판단. 반도체 부품 업종 top pick을 유지함.

### >>> 4Q23 영업이익 186억원(+25%QoQ) 전망

티씨케이의 4Q23 실적이 매출액 603억원(+12%QoQ)과 영업이익 186억원(+25%QoQ)을 기록하며, 전 분기 대비 크게 회복될 것으로 예상된다. 주요 장비 업체들의 부품 재고 조정이 마무리됐고, 삼성전자의 시안 공장(NAND)의 가동률이 회복되기 시작했기 때문이다. 주요 제품 중 Solid SiC 부문의 매출액은 올해 연중 최고치인 522억원(+19%QoQ)을 기록할 것으로 예상되며, Graphite 부문의 매출액은 반도체 웨이퍼 시장 수요 둔화에 따라 78억원(-19%QoQ)으로 감소할 것으로 예상된다.

### >>> 삼성전자 NAND 가동률 회복 수혜

삼성전자의 NAND 가동률 회복에 주목할 필요가 있다. 삼성전자의 시안 공장(NAND) 가동률은 지난 3Q23말 30% 수준에서 올 연말 40~50% 수준까지 급 반등한 뒤, NAND 업황의 회복 탄력성이 강해질 것으로 보이는 내년 상반기 중에 70% 이상으로 높아질 것으로 예상된다. 또한 가동률 반등의 핵심 제품인 '삼성전자의 8세대(236L) V-NAND'는 단위당 SiC ring의 사용량이 증가하기 때문에, 티씨케이의 분기 실적 회복 속도에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 보인다. 따라서 삼성전자의 NAND 가동률 회복과 함께 턴어라운드 될 티씨케이의 분기 실적 흐름에 관심을 둘 필요가 있다. 티씨케이의 실적은 연초 비수기를 지나면서 반등하기 시작해, 2024년 매출액 2,656억원(+18%YoY)과 영업이익 914억원(+33%YoY)으로 회복될 전망이다.

### >>> 목표주가 15만원으로 상향. 반도체 업종 top pick 추천

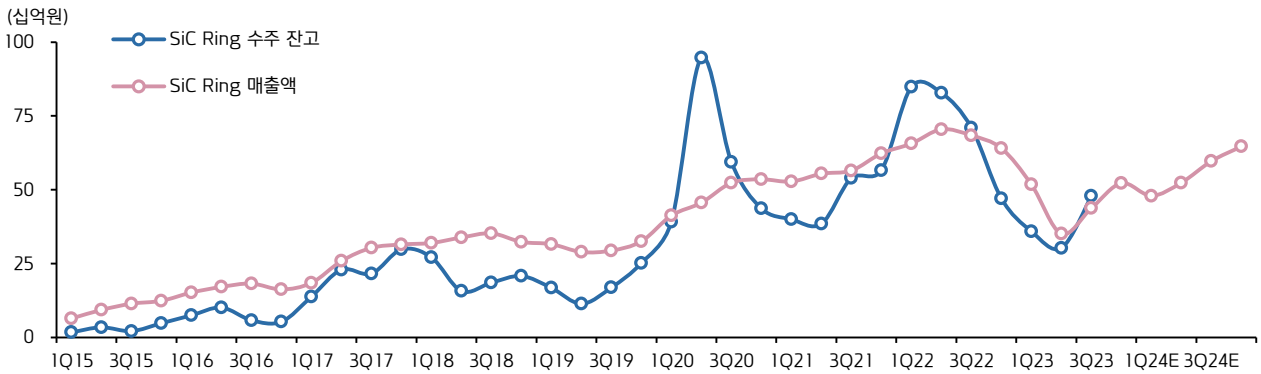
티씨케이의 2024~2026년 EPS 전망치 변경을 반영해, 목표주가를 기존 13만원에서 15만원으로 상향 조정한다. 티씨케이의 주가는 최근의 반등에도 불구하고 여전히 '24년 P/B 2.5배와 P/E 16.6배 수준에 불과해, 메모리 반도체의 업황 개선 및 기업 펀더멘탈의 변화를 충분히 반영하고 있지는 못하다. 따라서 주가의 단기 급 반등에 대한 부담을 느끼기보다는, 삼성전자의 NAND 가동률 회복과 동반될 분기 실적의 회복 흐름에 더욱 주목해야 한다고 판단한다. 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 반도체 부품 업종 top pick으로 매수 추천을 지속한다.

티씨케이 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>63.6</b>	<b>47.4</b>	<b>53.7</b>	<b>60.3</b>	<b>56.0</b>	<b>62.1</b>	<b>71.5</b>	<b>76.1</b>	<b>319.6</b>	<b>225.1</b>	<b>265.6</b>
%QoQ/YoY Growth	-15%	-25%	13%	12%	-7%	11%	15%	6%	18%	-30%	18%
Solid SiC류 [ SiC, TaC 등]	51.8	35.1	43.7	52.2	48.0	52.4	59.7	64.6	268.5	182.8	224.7
Graphite [반도체, 태양광 등]	11.5	12.0	9.7	7.8	7.8	9.3	11.3	10.8	48.2	41.0	39.2
상품 [Heater 등]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6	2.8	1.3	1.7
<b>매출원가</b>	<b>35.7</b>	<b>29.6</b>	<b>32.1</b>	<b>35.2</b>	<b>33.3</b>	<b>35.4</b>	<b>38.9</b>	<b>40.3</b>	<b>168.7</b>	<b>132.6</b>	<b>148.0</b>
매출원가율	56%	62%	60%	58%	60%	57%	55%	53%	53%	59%	56%
<b>매출총이익</b>	<b>27.9</b>	<b>17.9</b>	<b>21.6</b>	<b>25.1</b>	<b>22.7</b>	<b>26.7</b>	<b>32.5</b>	<b>35.8</b>	<b>150.9</b>	<b>92.5</b>	<b>117.6</b>
매출총이익률	44%	38%	40%	42%	40%	43%	46%	47%	47%	41%	44%
판매비와관리비	5.8	4.9	6.7	6.5	6.0	6.3	6.9	7.0	23.9	23.9	26.3
<b>영업이익</b>	<b>22.1</b>	<b>13.0</b>	<b>14.9</b>	<b>18.6</b>	<b>16.7</b>	<b>20.4</b>	<b>25.6</b>	<b>28.7</b>	<b>127.0</b>	<b>68.6</b>	<b>91.4</b>
%QoQ/YoY Growth	-24%	-41%	15%	25%	-10%	22%	26%	12%	23%	-46%	33%
영업이익률	35%	27%	28%	31%	30%	33%	36%	38%	40%	30%	34%
법인세차감전손익	24.6	15.0	17.3	20.8	18.5	22.5	28.1	31.0	127.9	77.6	100.1
법인세비용	7.6	0.1	0.1	2.7	4.1	4.9	6.2	6.8	33.9	10.5	22.0
<b>당기순이익</b>	<b>17.0</b>	<b>14.9</b>	<b>17.2</b>	<b>18.1</b>	<b>14.4</b>	<b>17.5</b>	<b>21.9</b>	<b>24.2</b>	<b>94.1</b>	<b>67.1</b>	<b>78.1</b>
당기순이익률	27%	31%	32%	30%	26%	28%	31%	32%	29%	30%	29%
KRW/USD	1,280	1,310	1,315	1,320	1,315	1,280	1,260	1,255	1,284	1,320	1,275

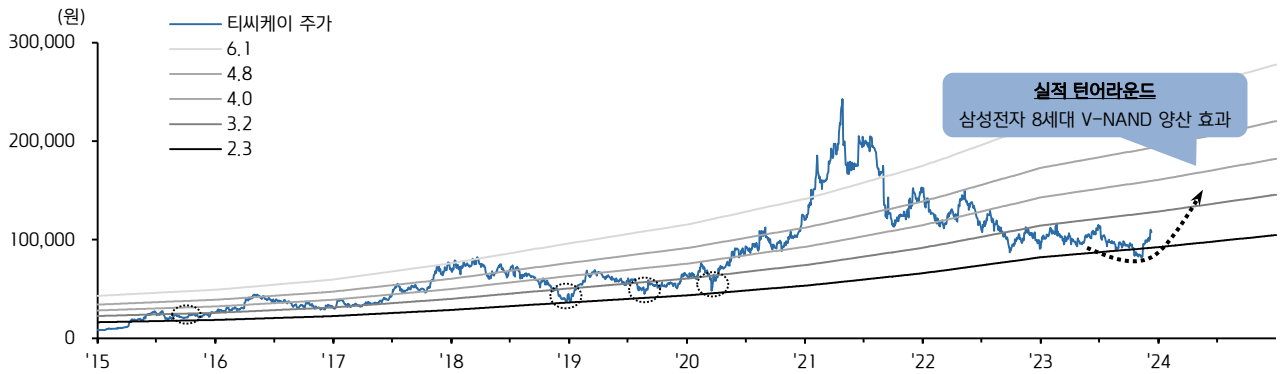
자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 SiC ring 수주 잔고 및 매출액 추이 및 전망



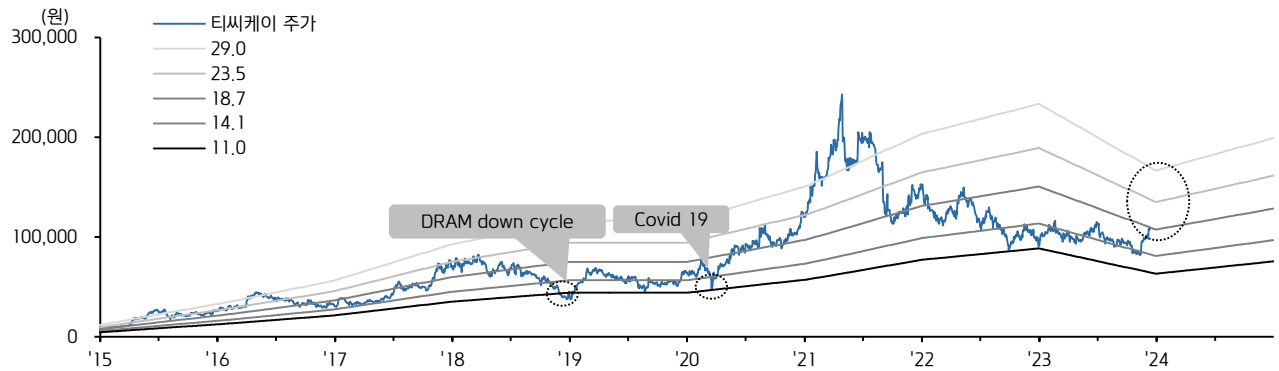
자료: Dart, 키움증권 리서치센터

### 티씨케이 12개월 Trailing P/B Ratio



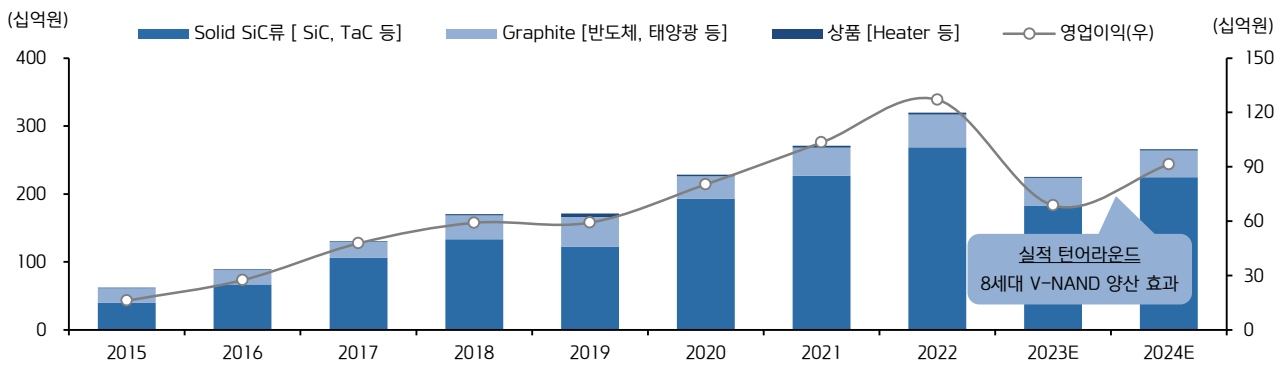
자료: 키움증권 리서치센터

### 티씨케이 12개월 Trailing P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

### 티씨케이 실적 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

## 티씨케이 특허 분쟁 사례

**제1866869호 : SiC 소재 및 SiC 복합 소재**

특허 요약: 본 발명은, SiC 소재 및 SiC 복합 소재에 관한 것으로, 보다 구체적으로, 하기의 식 1에 따라 계산되는 X-회절 피크의 회절 강도비(I)가 1.5 미만인 SiC 소재 및 SiC 복합 소재에 관한 것이다. 본 발명은, 플라즈마에 노출 시 균일하게 식각되어 크랙, 홀 등의 발생을 낮출 수 있는 SiC 소재 및 SiC 복합 소재를 제공할 수 있다.

청구인: 디에스테크노

〈특허 이력〉

2016.08.18 티씨케이, 특허 출원  
 2018.05.15 특허 결정 \*존속 기간: ~2036.08.18  
 2019.11.15 디에스테크노, 특허 무효 심판 청구(제 1, 4, 5, 6항)  
 2020.06.25 디에스테크노의 특허 무효 심판 기각  
 2020.08.07 디에스테크노, 심결 취소 소송 제기  
 2020.09.23 티씨케이, 특허 정정 신청  
 2021.03.23 티씨케이의 특허 정정 신청 기각  
 2021.04.09 티씨케이, 특허 정정 기각에 대한 심결 취소 소송 제기  
 2021.09.29 티씨케이의 심결 취소 소송 기각  
 2021.10.14 디에스테크노, 특허 무효 심판 청구(제 1,4, 5, 6항)  
 2022.02.12 티씨케이의 특허 무효 판결 (종결)

**제1914289호: 투과도가 다른 복수의 층을 갖는 SiC 반도체 제조 부품 및 제조 방법에 관한 특허**

특허 요약: 본 발명의 일 실시예에 따르면, 둘 이상의 적층된 층을 포함하고, 상기 적층된 층의 각 층은 SiC를 포함하고, 인접한 다른 층과 서로 다른 투과도 값을 갖는 것인, 투과도가 다른 복수 개의 층을 갖는 SiC 반도체 제조용 부품이 제공된다.

청구인: 디에스테크노

〈특허 이력〉

2017.08.17 티씨케이, 특허 출원  
 2018.07.29 특허 결정 \*존속기간: ~2037.08.17  
 2019.04.30 디에스테크노, 특허 취소 신청 (제1, 3, 17항)  
 2020.01.14 디에스테크노의 특허 취소 신청 기각  
 2020.04.29 디에스테크노, 특허 무효 심판 청구 (제1, 3, 17항)  
 2021.04.27 (1심) 티씨케이의 특허 중 일부 항목 무효 판결 (제1, 3, 8항)  
 2021.05.27 디에스테크노, 특허 무효 심판 청구 (제9, 17항)  
 2021.05.31 티씨케이 심결 취소 소송 제기 (제1, 3, 8항 무효 판결 취소 요청)  
 2022.10.13 (2심) 제 1, 3, 8항 무효 판결 유지  
 2022.11.23 디에스테크노와 티씨케이, 상고  
 2023.03.16 (3심) 티씨케이와 디에스테크노가 제기한 상고에 대해 모두 기각 판결 (종결)  
 SiC링과 관련한 물성 특허(청구항 1~8)는 무효로, 제조방법 및 장치 특허(청구항 9~17)는 유효로 마무리

**제 2054721 호: 층간 경계를 덮는 증착층을 포함하는 반도체 제조용 부품 및 그 제조방법**

특허 요약: 본 발명은, 건식 식각 공정에서 웨이퍼 등의 기판을 이용하여 반도체 소자를 제조하기 위한 반도체 제조용 부품 및 그 제조방법에 관한 것으로서, 본 발명의 일 실시예에 따른 층간 경계를 덮는 증착층을 포함하는 반도체 제조용 부품은, 제 1 증착층; 상기 제 1 증착층 상에 형성되는 제 2 증착층; 및 상기 제 2 증착층 상에, 상기 제 1 증착층과 상기 제 2 증착층 간 경계선의 적어도 일 부분을 덮도록 형성되는 제 3 증착층;을 포함하고, 상기 제 1 증착층, 상기 제 2 증착층 및 제 3 증착층의 조성은 동일한 것이다.

청구인: 와이엠씨, 와이컴

〈특허 이력〉

2018.12.06 티씨케이, 특허 출원  
 2019.10.07 특허 결정 \*존속 기간: ~2036.12.20  
 2022.04.26 와이엠씨(와이컴), 특허 무효 심판 청구 (제 1, 3 항)  
 2023.03.20 와이엠씨(와이컴)의 특허 무효 심판 청구 기각  
 2023.04.27 와이엠씨(와이컴), 심결 취소 소송 제기 (진행 중)

**제 2150506 호: CVD 방식으로 형성된 SiC 구조체**

특허 요약: 본 발명은 CVD 방식을 이용하여 제조한 반도체 제조용 부품에 관한 것으로서, 본 발명의 일 측에 따르는 CVD 방식으로 형성된 SiC 구조체는, 챔버 내부에서 플라즈마에 노출되도록 이용되는 SiC 구조체에 있어서, 플라즈마에 최대 노출되는 면에 수직인 방향을 제 1 방향으로, 플라즈마에 최대 노출되는 면에 수평인 방향을 제 2 방향으로 정의할 때, 상기 제 1 방향의 열전도도 / 상기 제 2 방향의 열전도도 값은 1.0 미만인 것이다.

청구인: 와이엠씨, 와이컴

〈특허 이력〉

2019.06.21 티씨케이, 특허 출원  
 2020.07.24 특허 결정 \*존속기간: ~2039.06.21  
 2022.04.26 와이엠씨(와이컴), 특허 무효 심판 청구 (제 1, 2, 3, 5 항)  
 2023.04.13 티씨케이의 특허 무효 판결 (제 1, 2, 3, 5 항)  
 2023.06.02 티씨케이, 심결 취소 소송 제기 (진행 중)

**제 2117888 호: CVD 방식으로 형성된 SiC 구조체**

특허 요약: 본 발명은 CVD 방식을 이용하여 제조한 반도체 제조용 부품에 관한 것으로서, 본 발명의 일 측에 따르는 CVD 방식으로 형성된 SiC 구조체는, 챔버 내부에서 플라즈마에 노출되도록 이용되는 SiC 구조체에 있어서, 플라즈마에 최대 노출되는 면에 수직인 방향을 제 1 방향으로, 플라즈마에 최대 노출되는 면에 수평인 방향을 제 2 방향으로 정의할 때, 상기 제 1 방향의 열팽창계수 / 상기 제 2 방향의 열팽창계수 값은 1.0 미만인 것이다.

청구인: 디에스테크노

〈특허 이력〉

2019.06.21 티씨케이, 특허 출원  
 2020.04.21 특허 결정 \*존속기간: ~2039.06.21  
 2023.04.14 디에스테크노, 특허 무효 심판 청구  
 2023.12.11 티씨케이의 특허 무효 판결 (티씨케이의 심결 취소 소송 제기 여부 미정)

티씨케이 6개월 목표주가 150,000원 제시

	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Sales [십억원]</b>	<b>225.1</b>	<b>265.6</b>	<b>365.8</b>	<b>451.7</b>	<b>511.8</b>	<b>568.6</b>
Growth	-29.6%	18.0%	37.7%	23.5%	13.3%	11.1%
<b>EPS [원]</b>	<b>5,747</b>	<b>6,686</b>	<b>10,027</b>	<b>12,896</b>	<b>14,710</b>	<b>16,152</b>
Growth	-28.7%	16.3%	50.0%	28.6%	14.1%	9.8%
<b>BPS [원]</b>	<b>40,154</b>	<b>45,340</b>	<b>53,367</b>	<b>63,762</b>	<b>75,572</b>	<b>89,224</b>
Growth	12.5%	12.9%	17.7%	19.5%	18.5%	18.1%
ROCE(Return On Common Equity)	15.2%	15.6%	20.3%	22.0%	21.1%	18.1%
COE(Cost of Equity)	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%
Residual Earnings(ROCE-COE)	7.0%	7.4%	12.1%	13.8%	12.9%	9.9%
<b>PV of Residual Earnings</b>		<b>2,940</b>	<b>5,108</b>	<b>6,389</b>	<b>6,564</b>	<b>5,502</b>
Equity Beta	0.7					
Risk Free Rate	3.4%					
Market Risk Premium	7.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.2%					
Continuing Value	108,981					
Beginning Common Shareholders' Equity	40,154					
PV of RE for the Forecasting Period	26,503					
PV of Continuing Value	73,487					
<b>Intrinsic Value per Share - 6M TP</b>	<b>145,777</b>					

주: Equity Beta는 1년 주간 Beta 평균, Risk Free Rate은 3년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 KOSDAQ 7% 적용  
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	270.8	319.6	225.1	265.6	365.8
매출원가	146.6	168.7	132.6	148.0	196.5
매출총이익	124.1	150.9	92.5	117.6	169.3
판매비	20.7	23.9	23.9	26.3	27.6
<b>영업이익</b>	103.4	127.0	68.6	91.4	141.7
<b>EBITDA</b>	116.0	141.1	82.7	107.2	159.4
영업외손익	2.9	0.9	9.0	8.7	9.7
이자수익	1.6	4.7	4.1	4.6	5.6
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	2.3	6.1	2.2	1.6	2.3
외환관련손실	0.4	3.9	1.6	1.9	2.6
중속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.6	-6.0	4.3	4.4	4.4
<b>법인세차감전이익</b>	106.3	127.9	77.6	100.1	151.4
법인세비용	24.4	33.9	10.5	22.0	34.4
계속사업손익	81.9	94.1	67.1	78.1	117.1
<b>당기순이익</b>	81.9	94.1	67.1	78.1	117.1
<b>지배주주순이익</b>	81.9	94.1	67.1	78.1	117.1
<b>증감액 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	18.7	18.0	-29.6	18.0	37.7
영업이익 증감률	28.8	22.8	-46.0	33.2	55.0
EBITDA 증감률	27.6	21.6	-41.4	29.6	48.7
지배주주순이익 증감률	35.3	14.9	-28.7	16.4	49.9
EPS 증감률	35.3	14.9	-28.7	16.3	50.0
매출총이익률(%)	45.8	47.2	41.1	44.3	46.3
영업이익률(%)	38.2	39.7	30.5	34.4	38.7
EBITDA Margin(%)	42.8	44.1	36.7	40.4	43.6
지배주주순이익률(%)	30.2	29.4	29.8	29.4	32.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	274.9	343.2	355.2	398.0	494.0
현금 및 현금성자산	53.7	44.7	50.3	29.8	62.2
단기금융자산	149.9	205.2	248.3	305.4	351.2
매출채권 및 기타채권	35.3	40.4	25.8	29.4	39.2
재고자산	35.2	50.1	28.9	31.0	38.2
기타유동자산	0.8	2.8	1.9	2.4	3.2
<b>비유동자산</b>	114.8	137.3	168.2	191.7	211.5
투자자산	1.3	3.5	1.3	1.3	1.3
유형자산	108.4	128.9	162.1	185.6	205.1
무형자산	1.9	1.8	1.7	1.8	2.1
기타비유동자산	3.2	3.1	3.1	3.0	3.0
<b>자산총계</b>	389.7	480.5	523.4	589.7	705.6
<b>유동부채</b>	48.8	62.3	53.2	59.0	81.1
매입채무 및 기타채무	30.6	39.6	27.9	32.9	45.3
단기금융부채	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
기타유동부채	17.7	22.3	24.9	25.7	35.4
<b>비유동부채</b>	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
장기금융부채	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
<b>부채총계</b>	50.2	63.7	54.6	60.4	82.5
<b>지배지분</b>	339.5	416.9	468.8	529.3	623.1
자본금	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
자본잉여금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	327.4	404.8	456.7	517.2	610.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	339.5	416.9	468.8	529.3	623.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	78.7	87.3	96.4	74.1	116.0
당기순이익	81.9	94.1	67.1	78.1	117.1
비현금항목의 가감	37.5	53.8	20.1	32.9	46.1
유형자산감가상각비	12.3	13.8	13.7	15.5	17.4
무형자산감가상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	24.9	39.7	6.1	17.1	28.4
영업활동자산부채증감	-5.8	-17.6	32.3	-2.7	-1.7
매출채권및기타채권의감소	-6.7	-5.0	14.6	-3.6	-9.8
재고자산의감소	-5.4	-16.8	21.3	-2.1	-7.2
매입채무및기타채무의증가	3.9	3.2	-11.7	5.0	12.4
기타	2.4	1.0	8.1	-2.0	2.9
기타현금흐름	-34.9	-43.0	-23.1	-34.2	-45.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	-63.7	-96.0	-90.9	-99.3	-86.1
유형자산의 취득	-13.6	-35.5	-47.1	-39.1	-36.9
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1
무형자산의 순취득	0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6
투자자산의감소(증가)	0.7	-2.2	2.2	0.0	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	-50.3	-55.3	-43.1	-57.1	-45.8
기타	-0.7	-2.8	-2.8	-2.9	-2.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	-0.3	-0.3	-20.2	-15.5	-17.8
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	-19.8	-15.2	-17.5
기타	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3
기타현금흐름	0.0	0.0	20.2	20.2	20.2
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	14.6	-9.1	5.6	-20.4	32.3
기초현금 및 현금성자산	39.1	53.7	44.7	50.3	29.8
기말현금 및 현금성자산	53.7	44.7	50.3	29.8	62.1

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	7,014	8,056	5,747	6,686	10,027
BPS	29,080	35,707	40,154	45,340	53,367
CFPS	10,226	12,668	7,472	9,504	13,974
DPS	1,430	1,700	1,300	1,500	2,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	21.2	11.7	19.3	16.6	11.1
PER(최고)	35.3	19.2	20.4		
PER(최저)	15.8	10.8	15.6		
PBR	5.11	2.65	2.77	2.45	2.08
PBR(최고)	8.52	4.32	2.92		
PBR(최저)	3.82	2.44	2.23		
PSR	6.40	3.46	5.77	4.89	3.55
PCFR	14.5	7.5	14.9	11.7	8.0
EV/EBITDA	13.2	6.1	10.6	7.9	4.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	20.4	21.1	22.6	22.4	19.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.0	1.8	1.2	1.3	1.8
ROA	23.5	21.6	13.4	14.0	18.1
ROE	26.9	24.9	15.2	15.6	20.3
ROIC	58.0	63.0	35.9	39.6	54.8
매출채권회전율	8.5	8.4	6.8	9.6	10.7
재고자산회전율	8.3	7.5	5.7	8.9	10.6
부채비율	14.8	15.3	11.7	11.4	13.2
순차입금비율	-59.8	-59.8	-63.6	-63.2	-66.2
이자보상배율	6,215.5	6,516.9	3,521.3	4,688.8	7,269.6
<b>총차입금</b>	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
순차입금	-202.9	-249.3	-298.0	-334.6	-412.8
NOPLAT	116.0	141.1	82.7	107.2	159.4
FCF	70.3	54.2	58.6	45.1	88.2

Compliance Notice

- 당사는 12월 13일 현재 '티씨케이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

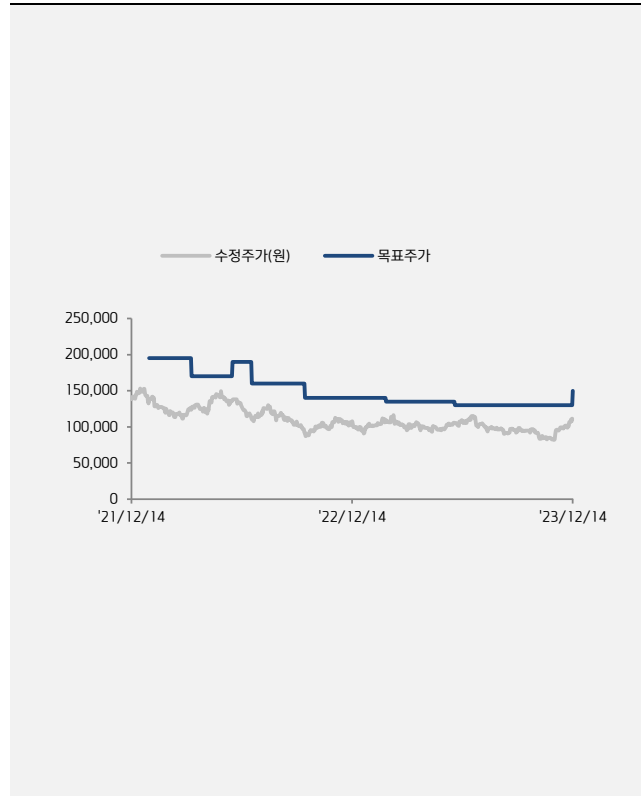
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
티씨케이 (064760)	2022-01-12	BUY(Maintain)	195,000원	6개월	-36.74	-27.23
	2022-03-18	BUY(Maintain)	195,000원	6개월	-36.69	-27.23
	2022-03-23	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-25.94	-23.00
	2022-04-22	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-21.51	-12.00
	2022-05-30	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-27.42	-27.32
	2022-06-03	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-28.49	-27.32
	2022-06-13	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-33.10	-27.32
	2022-07-01	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-31.19	-29.56
	2022-07-06	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-25.44	-18.88
	2022-08-08	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.40	-18.88
	2022-09-27	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-35.90	-33.64
	2022-10-06	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.58	-19.50
	2022-11-17	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-28.85	-19.50
	2022-11-22	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.59	-19.50
	2023-02-08	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-22.69	-13.78
	2023-03-29	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-23.50	-13.78
	2023-04-18	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-28.73	-27.19
	2023-04-25	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-26.69	-22.07
	2023-05-31	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-26.47	-21.70
	2023-06-02	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-19.11	-11.46
	2023-07-31	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-19.84	-11.46
	2023-08-09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-22.39	-11.46
	2023-09-15	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-24.10	-11.46
	2023-10-26	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-25.54	-11.46
2023-11-23	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-25.49	-11.46	
2023-11-29	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-25.45	-11.46	
2023-12-14	BUY(Maintain)	150,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)





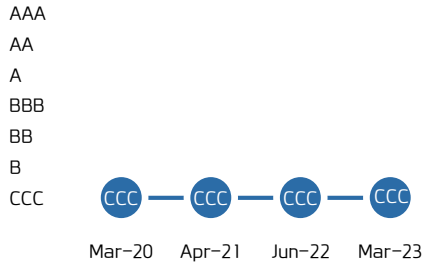
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

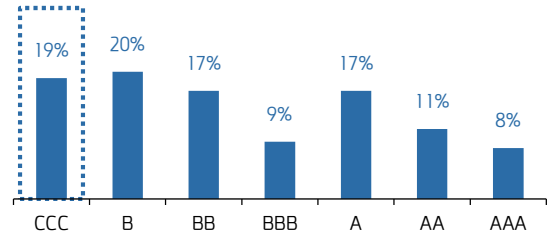
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주 1) MSCI ACWI Index 내 반도체 및 반도체 장비 기업 90 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	1.4	4.9		
<b>환경</b>	3.1	4.7	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	3.1	4.4	15.0%	
<b>사회</b>	1.9	4.9	31.0%	
인력 자원 개발	1.9	4.7	31.0%	
<b>지배구조</b>	0.6	5.1	54.0%	▼0.7
기업 지배구조	0.6	6.1		▼0.9
기업 활동	4.6	5.4		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (반도체 & 반도체 장비)	친환경 기술 관련 기회	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
NVIDIA CORPORATION	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	AAA	◀▶
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	AAA	◀▶
ASML Holding N.V.	●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	AAA	◀▶
TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	●●●●●	●●●●●	●●	●●●	AAA	◀▶
BROADCOM INC.	●●●	●●	●●●●●	●●●	BBB	▲
TOKAI CARBON KOREA Co., Ltd.	●●	●	●	●●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치