



한국IR협의회

기업리서치센터 | 기업분석 | 2025.01.31

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

# ET씨케이(064760)

## SiC Focus Ring 글로벌 1위 기업

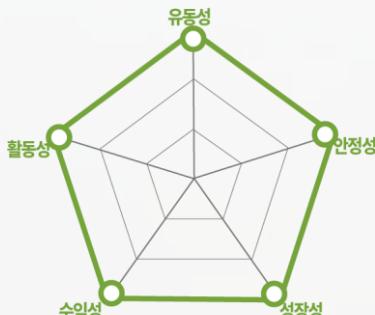
### 체크포인트

- SiC Focus Ring은 반도체 식각 공정에서 Si Focus Ring을 대체하는 소재. 동사는 Before Market에서 매우 높은 점유율 확보. 3D NAND의 단수가 증가함에 따라 플라즈마 강도가 증가하고 이에 따라 SiC Focus Ring의 수요도 함께 증가하는 경향을 보임
- 동사는 매출 다각화를 시도 중. TaC Susceptor는 EV 시장과 함께 성장 기대. 현재 신규 내플라즈마 소재, SiC 단결정 Wafer, 2차 전자용 음극재는 연구개발 진행 중
- 2025년 동사의 매출액 3,085억 원(+12.2% YoY), 영업이익 1,044억 원(+28.4% YoY)을 전망. SiC Focus Ring 수요 측면에서는 DRAM 신규 CAPA 증설 효과와 NAND의 고단화 효과가 기대

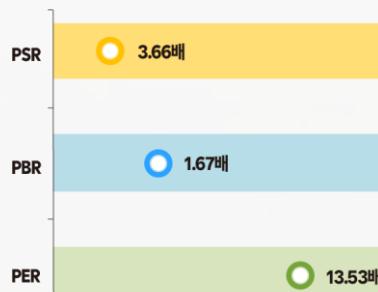
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



# 티씨케이 (064760)

KOSDAQ

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

반도체와반도체장비

## SiC Focus Ring 제조 업체

티씨케이는 1996년에 설립되어 2003년 코스닥 시장에 상장한 반도체 소모성 부품 제조업체. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 Graphite 부문 12.7%, Susceptor 부문 7.2%, Solid SiC 부문 79.7%, 기타 0.3%의 구성을 기록

## DRAM 증설과 NAND 고단화로 SiC Focus Ring 수요 증가 기대

동사는 식각 공정에서 사용되는 SiC Focus Ring의 높은 시장 지배력을 보유. SiC Focus Ring의 교체 주기가 Si 대비 길. SiC Focus Ring의 비용이 높더라도 장비 가동 중단 시간과 교체 빈도가 줄어들어 총소유비용 관점에서 이점이 발생. SiC Focus Ring의 수요는 반도체 업체의 가동률, 신규 CAPA 증설분, 그리고 3D NAND 고단화 등의 영향을 받음. 3D NAND의 단수가 증가함에 따라 플라즈마 강도가 증가하고 이에 따라 SiC Focus Ring의 수요도 함께 증가하는 경향을 보임. TaC Susceptor는 EV 시장과 함께 성장이 기대. 신규 내플라즈마 소재, SiC 단결정 Wafer, 2차 전지용 음극재는 현재 연구개발이 진행 중

## 다시 성장세로 돌아서는 2025년 실적

2025년 동사의 매출액 3,085억 원(+12.2% YoY), 영업이익 1,044억 원(+28.4% YoY)을 전망. 메모리 고객사의 DRAM 신규 라인 투자가 예정되어 있고 NAND는 신규 CAPA 증가가 부재한 가운데 수요 부진에 따라 재차 가동률 하락할 것. 따라서 SiC Focus Ring 수요 측면에서는 DRAM은 신규 CAPA 증설 효과와 NAND의 고단화 효과를 기대. 수익성 측면에서는 매출액 증가로 전년대비 개선된 영업이익률 33.8%를 예상

## Forecast earnings & Valuation

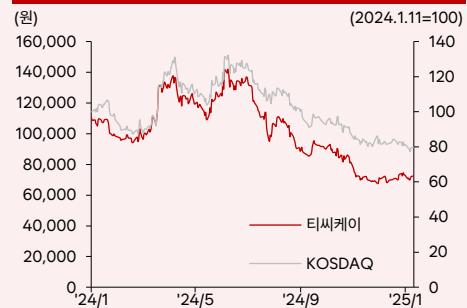
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억원)	2,708	3,196	2,267	2,751	3,085
YoY(%)	18.6	18.0	-29.1	21.4	12.2
영업이익(억원)	1,034	1,270	667	813	1,044
OP 마진(%)	38.2	39.8	29.4	29.6	33.8
지배주주순이익(억원)	819	941	612	693	866
EPS(원)	7,014	8,056	5,246	5,932	7,418
YoY(%)	35.3	14.9	-34.9	13.1	25.1
PER(배)	21.2	11.7	21.2	12.0	9.7
PSR(배)	6.4	3.5	5.7	3.0	2.7
EV/EBITDA(배)	13.2	6.1	13.1	5.5	4.1
PBR(배)	5.1	2.6	2.8	1.6	1.4
ROE(%)	26.9	24.9	14.0	14.3	15.8
배당수익률(%)	1.0	1.8	1.1	1.7	1.7

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (1/23)	72,300원
52주 최고가	142,000원
52주 최저가	67,500원
KOSDAQ(1/23)	724.0p
자본금	58억원
시가총액	8,441억원
액면가	500원
발행주식수	12백만주
일평균 거래량 (60일)	3만주
일평균 거래액 (60일)	25억원
외국인인분율	68.06%
주요주주	TOKAI CARBON Co.,Ltd 50.39% 케이씨 8.18%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.7	-37.2	-32.8
상대주가	-2.7	-29.5	-22.0

## 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 베이스에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 베이스에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 베이스에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

### 1 티씨케이는 글로벌 SiC링 제조/판매 기업

1996년 설립된

실리콘카바이드(SiC)링 제조/판매

기업으로 2003년 코스닥 상장

티씨케이는 'Tokai Carbon Korea'의 약자로, 실리콘카바이드(SiC)링을 제조 및 판매하는 기업이다. 동사는 해외의존도가 100%였던 고순도 흑연 제품의 국산화를 위해 일본 탄소 소재 전문회사인 도카이카본(주)과 반도체 장비 국내 선두 업체 (주)케이씨텍의 합작으로 1996년에 설립되었다.

2000년 4월에는 SiC Wafer 생산을 본격화했으며, 2001년 국무총리상 수상과 유망중소기업 선정으로 기술 경쟁력을 인정받았다. 같은 해 10월, (주)티씨케이로 상호를 변경하고 2003년 8월 코스닥 시장에 상장했다. 이후 2011년 9월 개정공장을 준공하며 LED 핵심장비에 들어가는 소모성 부품인 서셉터를 주력으로 생산하고, 기존 제1공장인 미양공장은 그라파이트 생산에 집중하며 이원화 생산체제를 구축하였다. 이에 따라 동사는 기존 반도체 소재 위주 사업구조에서 벗어나, 태양전지와 LED 등으로 사업을 다각화했다.

반도체 미세화 및 고단화 추세에 따라 동사는 2008년 SiC 포커스링 개발을 시작했으며, 5년 만인 2013년 7월 2013년 7월 세계 최초로 SiC 포커스링 상용화에 성공하였다. 이후 삼성전자에 SiC링 납품을 시작해 2018년에는 삼성 원자재/부품 우수 협력사로 선정되었다. 이후 미국 최대 반도체 장비 기업인 Applied Materials, 글로벌 1위 및 2위 반도체 식각 장비 업체 Lam Research, 도쿄일렉트론 등에 납품하며 글로벌 반도체 장비 업체의 핵심 협력사로서 자리 잡았다.

2021년 일억불 수출의 탑을 수상하며 수출 경쟁력을 인정받았고, 2022년 2월에는 AMEC로부터 Best Supplier Award를 수상하며 우수 협력사로 선정되었다. 같은 해 11월에는 코스닥 글로벌 세그먼트(KOSDAQ Global Segment)에 편입되었다. 이후 2023년 KOTRA로부터 2023 세계일류상품 인증서를 수여받아 글로벌 기술력을 다시 한번 입증했으며, 2024년 9월에는 Lam Research로부터 Best Supplier Award를 수상해 협력사로서의 신뢰와 역량을 공고히 하고 있다.

### 주요 연혁

1996~2010	2011~2020	2021~
1996.08 한국도카이카본(주)설립	2011.09 개정공장 준공	2021.09 도쿄일렉트론코리아 우수협력사 공로폐수상
1997.09 미양공장 준공	2013.07 CVD SiC Ring 상용화	2021.10 Lam Research 협력사의 날, Ramp Performance Award 수상
2001.10 (주)티씨케이로法人명변경	2018.02 삼성 원자재부품 우수 협력사 수상, 2017 개정공장 B동 준공	2022.05 SEMES 최우수 공로상 수상
2002.08 CVD사업 개시	2019.10 Applied Materials 협력사의 날, Excellence in Aftermarket Support 수상	2022.10 SK Siltron 베스트 파트너상 수상
2003.08 코스닥 상장	2020.12 SEM INNOVATION AWARD 수상	2021.12 알인몰 수출의 탑 수상
2004.12 기업부설연구소 설립		2022.02 AMEC Best Supplier Award
		2022.11 KOSDAQ Global Segment 편입
		2023.06 AMEC 2022 우수 협력사상 수상
		2023.11 SK Siltron 베스트 파트너상 수상
		KOTRA 2023 세계일류상품 인증서 수여
		2024.09 LAM Research Best Supplier Award 수상
		2024.11 SK Siltron Appreciation Award 수상

자료: 티씨케이, 한국IR협의회 기업리서치센터

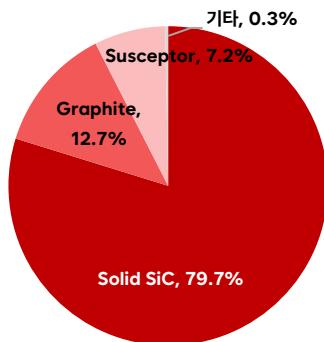
## ▣ 주요 사업 및 매출 구성

### 3Q24 누적 매출 비중은 Solid

### SiC 부문이 79.7%로 가장 높음

동사의 주요 사업은 Graphite 부문, Susceptor 부문, Solid SiC 부문으로 구분된다. Graphite 부문은 반도체용 실리콘 Wafer 및 태양전지용 Wafer를 생산하기 위한 Crystal Grower 장비 부품과 고온에 강한 고순도 흑연(Graphite)부품을 생산한다. 부품으로는 Hotzone, Heater, Outer 등이 있다. Susceptor 부문은 반도체 ALD 장비에 사용되는 SiC Coated Susceptor와 EV용 파워 반도체의 SiC Epi 형성을 위한 TaC Coated Susceptor를 포함하는 Susceptor류와 LED Chip 생산용 Wafer Carrier를 생산한다. Solid SiC 부문은 CVD 공법으로 생산한 부품으로 Dry Etcher, Diffusion 챔버용 Parts를 생산한다. SiC Ring, Dummy Wafer, Shower Head 등이 포함된다. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 Graphite 부문 12.7%, Susceptor 부문 7.2%, Solid SiC 부문 79.7%, 기타 0.3%의 구성을 기록하였다.

티씨케이 매출 비중(3Q24 누적)



자료: 티씨케이, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 티씨케이 주요 제품



자료: 티씨케이, 한국IR협의회 기업리서치센터

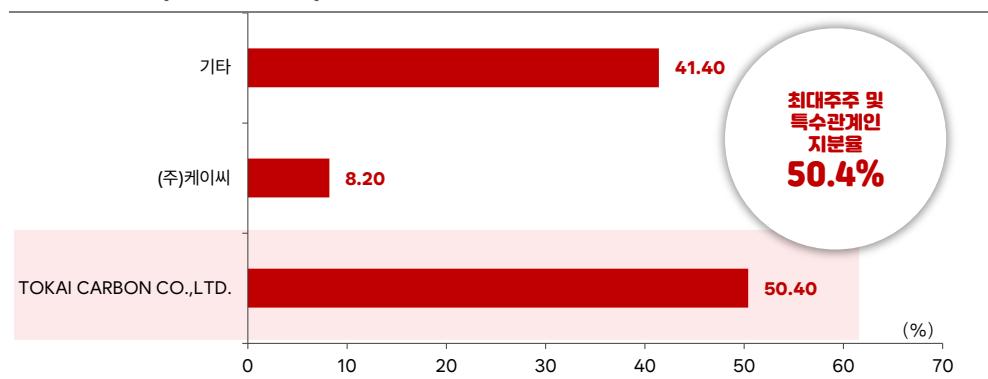
### ▣ 주주 구성

#### 최대주주 및 특수관계인 지분의 합

50.4%

2024년 3분기말 기준 동사의 최대주주는 TOKAI CARBON CO,LTD.(지분율 50.4%)이다. TOKAI CARBON CO,LTD.는 1918년 설립된 일본의 종합 탄소 제품 제조업체로서 카본블랙, 흑연전극, 파인카본 등을 주요 제품으로 생산하고 있다. 동사는 TOKAI CARBON CO,LTD.에서 고순도 흑연을 납품 받아 기술력을 더해 제품을 제조 및 판매하고 있다. 또한 (주)케이씨는 1987년 설립된 반도체 및 디스플레이 장비 기업으로 동사 지분 8.2%를 보유하고 있다.

티씨케이 주주 현황(2024년 9월 기준)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터



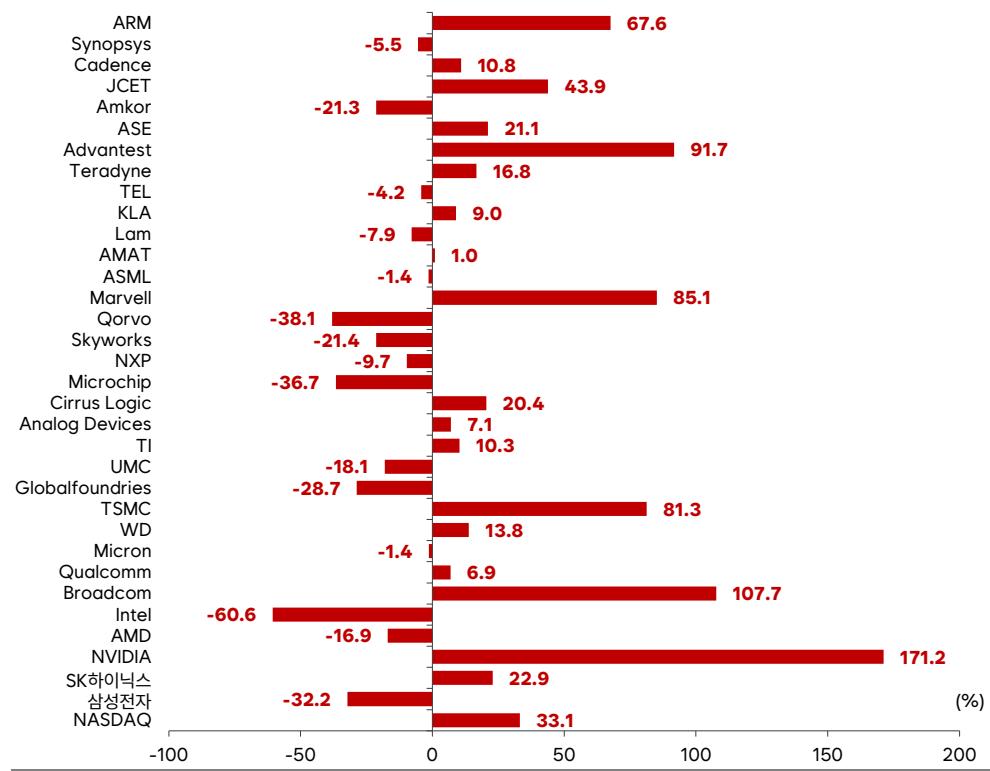
## 산업 현황

### 1 AI도 주가 차별화 보였던 2024년

**2024년 반도체 시장은 AI 수혜 강도에 따른 주가 차별화 심화, 2025년도 추세 지속 예상**

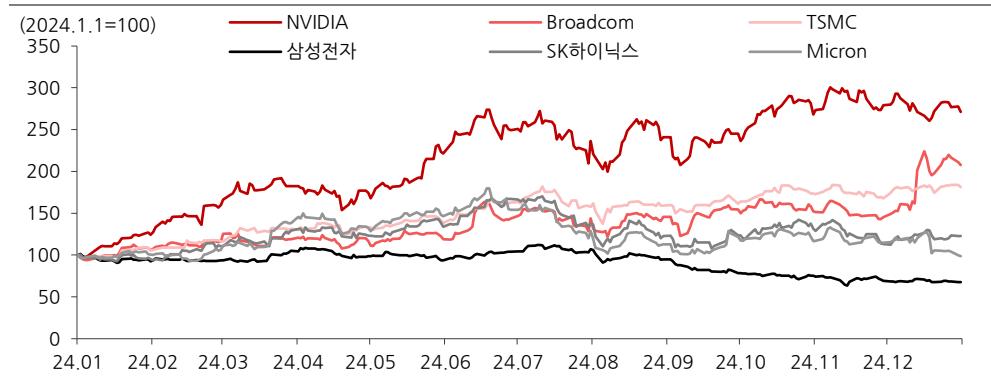
2024년 반도체 시장도 2023년에 이어 AI 중심의 성장이 이루어졌다. 2023년 AI 시장 개화에 따른 기대감으로 반도체 기업들의 주가가 전반적으로 상승했던 것과 달리 2024년은 AI 수혜 강도에 따라 주가도 선별적인 움직임을 보였다. AI 혁신을 이끌고 있는 Nvidia는 전년 대비 171.2%로 강한 상승세를 이어갔고 Broadcom 전년 대비 107.7%, TSMC 81.3%, SK하이닉스 22.9%를 기록하였다. 상반기와 하반기를 나눠보면 기업간의 주가 차별화는 더욱 심화되어 보인다. 2024년 상반기 Nvidia는 호실적에 힘입어 전년 동기 대비 149.5% 주가 상승을 기록하였으나 2024년 하반기에는 높은 실적 기저와 시장 기대감으로 전년 동기 대비 8.7%의 상승에 그쳤다. 반면 추론형 ASIC에서 수혜가 기대되는 Broadcom은 상반기와 하반기 각각 전년 동기 대비 43.8%, 44.4%의 상승을 기록하였다. 메모리 업체들은 상반기 HBM 수혜가 있는 SK하이닉스와 Micron이 강한 상승을 보였으나 하반기는 레거시 메모리 수요 둔화와 중국 발 공급 과잉 우려로 하락을 보였다. Nvidia로 HBM 공급이 지연되고 있는 삼성전자는 연간 약한 주가 흐름(-32.2%)을 보였다. 2025년에도 AI 수혜 강도에 따른 주가 차별화는 지속될 것으로 예상한다.

#### 2024년 반도체 주가 상승률



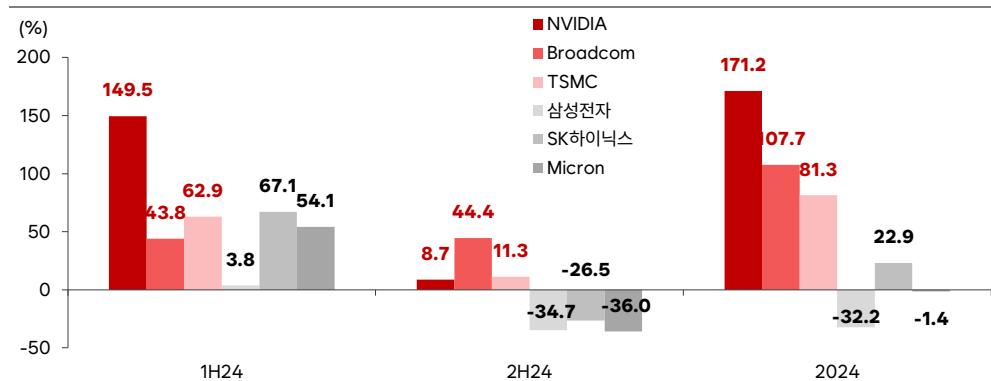
자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 주요 반도체 기업 2024년 주가 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 주요 반도체 기업 2024년 상반기, 하반기 주가 수익률

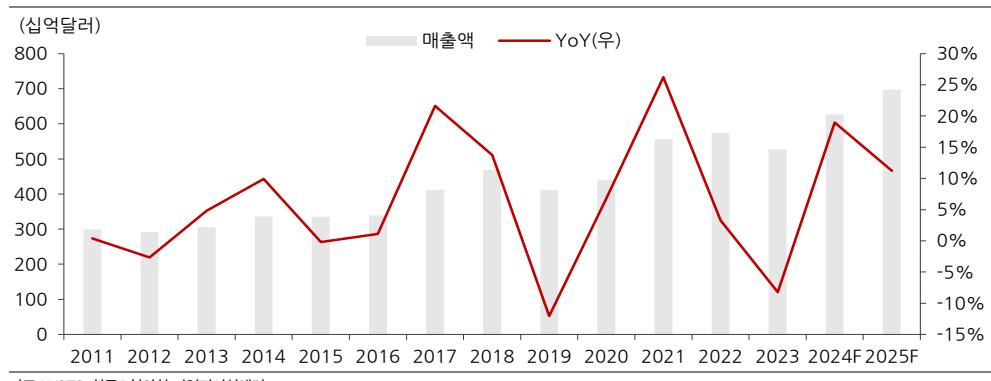


자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

**글로벌 반도체 시장은 메모리와 Logic 시장 성장이 주도**

글로벌 반도체 시장은 2023년 5,269억 달러에서 2024년 6,269억 달러(+19.0% YoY), 2025년 6,972억 달러(+11.2% YoY)까지 성장할 전망이다. 2024년 반도체 시장은 전년 대비 81.0% 성장한 메모리가 주도했다. 2024년 비메모리 시장은 전년 대비 5.8% 성장한 것으로 보이며, 이 중 Logic 시장이 전년 대비 16.9% 성장하며 비메모리 시장 성장을 견인한 것으로 추정된다. 2025년 역시 메모리와 Logic 시장이 전년 대비 각각 13.4%, 16.8% 성장하며 반도체 시장 성장을 이끌 것으로 예상된다.

## 글로벌 반도체 시장 규모 추이



자료: WSTS, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ▣ 증가하는 DRAM CAPA but 다시 감소하는 NAND

**2024년 글로벌 메모리**

**CAPEX는 DRAM 중심 증가,**

**2025년에도 DRAM 선단 공정과**

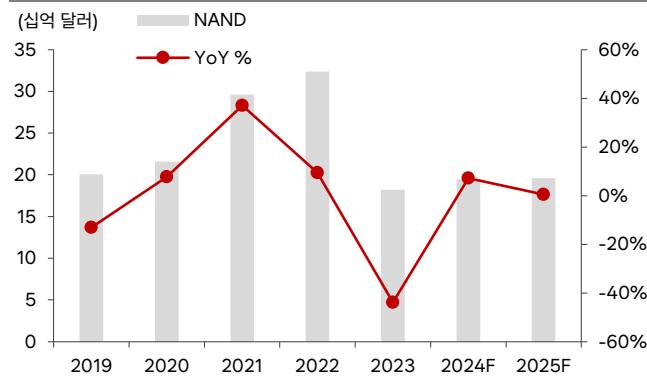
**HBM 투자 확대가 메모리 시장**

**성장을 주도할 전망**

반도체 업체의 가동률과 CAPA 투자는 Parts 및 소재 수요에 직접적인 증감을 일으키는 요소이다. 2024년 글로벌 메모리 CAPEX는 전년 대비 29.1% 증가한 492.7억 달러로 추정된다. NAND는 전년 대비 7.1% 증가한 195억 달러를 기록할 것으로 보이나 YMTC를 제외하면 전년 대비 오히려 감소한 것으로 추정된다. DRAM은 297.7억 달러로 전년 대비 49.0% 증가한 것으로 예상되며 주로 수요 강세를 보이는 HBM 후공정 투자 중심과 CAPA Loss에 대한 선단 공정 보완투자가 이루어졌다. 2025년 메모리 CAPEX는 581.8억 달러로 전년 대비 18.1% 증가할 것으로 전망된다. DRAM은 전년 대비 29.6% 증가한 385.8억 달러, NAND는 전년 대비 0.5% 증가하는 196.0억 달러가 예상된다. NAND는 2024년과 마찬가지로 YMTC를 제외하면 전년 대비 3.0% YoY 감소할 것으로 보인다. DRAM은 선단 공정과 HBM 중심으로 CAPEX 집행이 이루어질 것으로 예상된다.

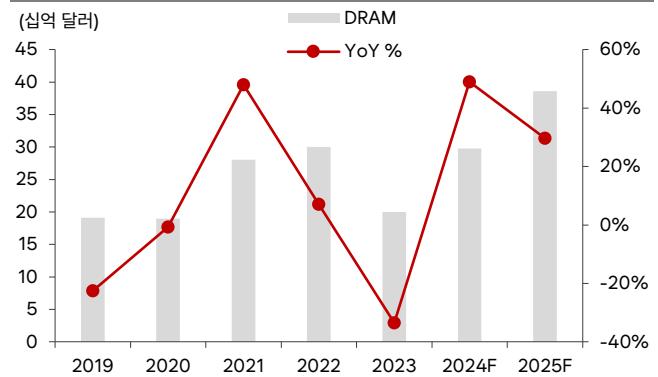
NAND 가동률 회복은 2024년 4분기 정점 이후 Peak 수준까지의 회복은 당분간 어렵다고 판단된다. eSSD를 제외한 제품군의 수요가 약하고 가격이 하락하고 있기 때문에 공급업체들은 CAPEX 축소 및 기술 노드 전환 속도를 늦추는 동시에 감산을 통해 공급량 조절을 다시 시도하고 있다. DRAM은 가동률 정상화 이후 HBM 생산 확대와 이를 위한 선단공정 전환 중심의 투자가 지속될 것으로 예상된다. 이를 통해 레거시 제품의 생산 비중은 지속적으로 감소할 것으로 예상된다.

글로벌 NAND CAPEX 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 DRAM CAPEX 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ▣ 반도체 Parts 시장은 반도체 업황과 동행

**반도체 Parts 시장은 2023년**

**업황 둔화로 감소했으나, 2024년**

**가동률 회복과 AI 수요에 따른**

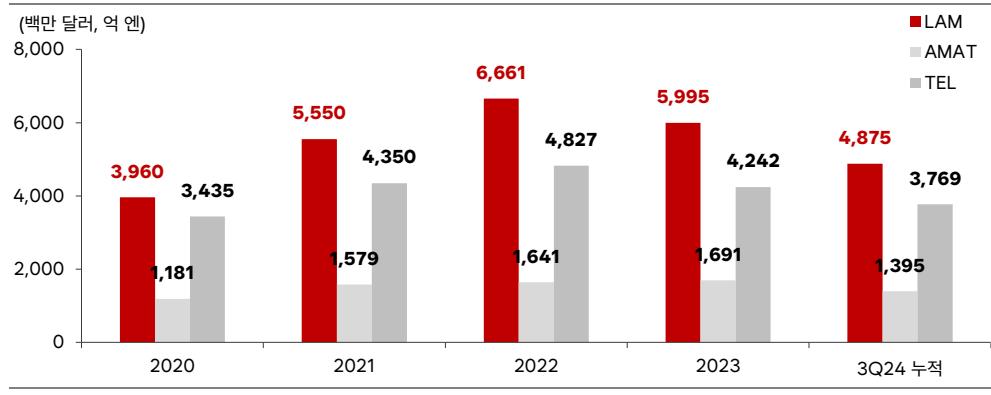
**CAPA 투자로 성장, 2025년**

**Parts 수요 강세 지속 전망**

반도체 Parts 시장 규모에 대한 자료는 없다. 다만 Parts 업체들의 매출과 장비 업체들의 유지보수 부문의 매출 등으로 매출 추이를 가늠해볼 수 있다. 반도체 소모성 Parts는 장비사를 통해 공급되는 Before Market과 반도체 제조업체로 직접 공급되는 After Market으로 구분된다. 일정 워런트 기간 동안 반도체 제조업체는 장비사를 통해 Parts를 구입하기 때문에 장비사의 유지보수 부문 매출에 Parts 매출이 포함되어 있다. Lam Research(미국), Applied Materials(미국), Tokyo Electron(일본) 등 Big 3 장비 업체의 유지보수 매출액은 2023년 기준 각각 60억 달러(-10.0% YoY) 17억 달러(+3.0% YoY), 4,242억 원(-10.0% YoY)을 기록하였다. 2024년은 3분기 누적으로 7~17% YoY 매출액 성장을 보이고 있다. 국내 Parts 업체들의 매출액 추이도 Big 3 장비 업체의 유지보수 매출액 추이와 크게 다르

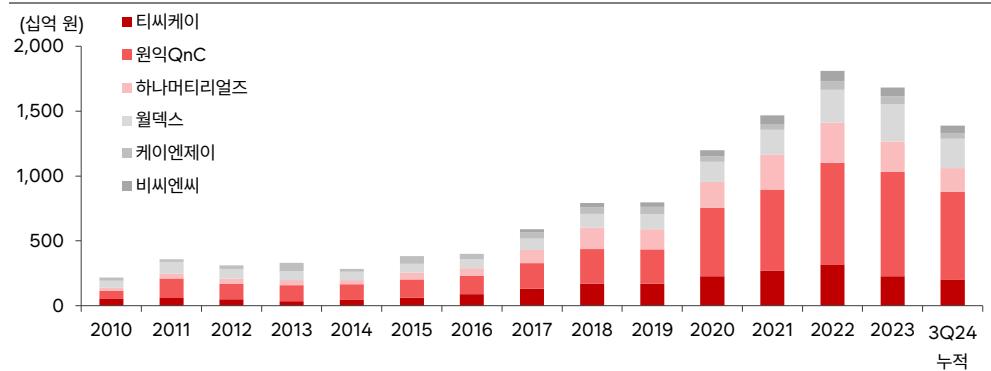
지 않다. 국내 Parts 업체들의 매출액은 COVID-19 이후 반도체 생산 확대에 Parts 수요 증가로 꾸준한 증가세를 보였다. 하지만 반도체 업황 둔화에 따른 메모리 업체들의 투자 축소와 가동률 하락을 통한 공급 조절 영향으로 2023년 Parts 수요도 크게 감소하였다. 2024년 이후는 가동률 회복에 따라서 전년대비 매출액 성장을 보이고 있다. AI 수요 대응을 위한 CAPA 투자가 지속되는 만큼 Parts 수요 강세는 2025년에도 지속될 것으로 판단된다.

#### 글로벌 장비 3사 유지보수 부문 연간 매출액 추이



자료: 각사, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 국내 반도체 Parts 업체 연간 매출액 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 투자포인트

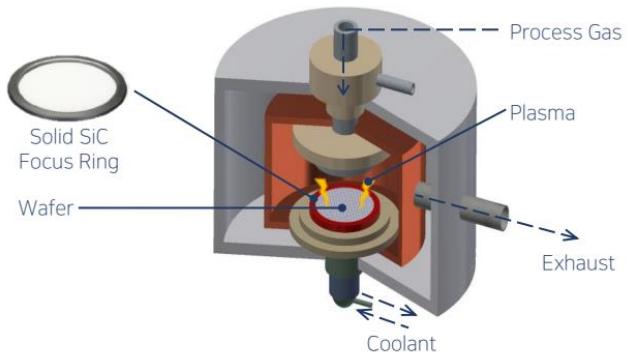
### 1 메모리 CAPA 증설과 NAND 고단화 영향받는 SiC Focus Ring 수요

**SiC Focus Ring은 높은 열전도율과 내식성을 바탕으로 Si를 대체하며, 침투율은 현재 약 35%에서 최대 50%까지 확대 전망**

글로벌 메모리 Wafer CAPA 증가에 따른 SiC Focus Ring 수요 확대가 기대된다. Focus Ring은 식각 공정의 챔버 내에서 웨이퍼 가장자리를 둘러싸는 링 형태의 소모성 부품으로 웨이퍼를 고정하고 정전력을 보호함과 함께 플라즈마의 분포를 균일하게 하여 수율을 향상시키는 역할을 한다. Focus Ring 소재로는 주로 퀼츠, Si, SiC, Al<sub>2</sub>O<sub>3</sub> 등이 사용된다. 폴리(Poly)막에는 염소(Cl) 계열과 브롬(HBr) 계열의 가스가 주로 사용되어 이에 대한 내화학성이 우수하고 열적 안정성이 높은 퀼츠가 많이 사용된다. 산화막(SiO<sub>2</sub>)과 질화막(Si<sub>3</sub>N<sub>4</sub>) 식각에는 플루오르 카본(C<sub>x</sub>F<sub>y</sub>) 계열 가스를 사용하고 Si 또는 SiC가 주로 사용된다. 메탈 레이어 중 Al에는 염소 계열 가스가 사용되고 Focus Ring으로는 Al<sub>2</sub>O<sub>3</sub>이 많이 사용된다.

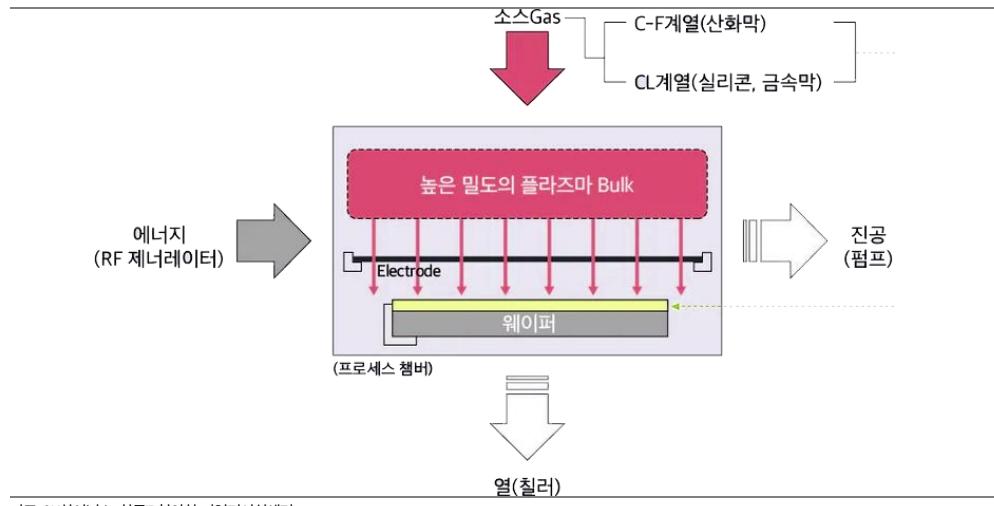
SiC Focus Ring은 산화막, 질화막 식각에 주로 사용되며 폴리와 메탈 레이어에도 일부 사용된다. 특히 SiC는 우수한 열전도율, 내식각성 등의 장점을 바탕으로 Si를 대체하는 소재이다. 따라서 SiC Focus Ring의 교체 주기가 Si 대비 길다. SiC Focus Ring의 비용이 높더라도 장비 가동 중단 시간과 교체 빈도가 줄어들어 총소유비용(TCO) 관점에서 분명한 이점이 발생한다. 또한 SiC는 파티클 발생률이 낮아 미세 패턴 훼손 위험이 낮은 것도 장점이다. ONO(Oxide-Nitride-Oxide) 구조를 가진 3D NAND의 산화막, 질화막 식각 공정이 DRAM 대비 많고 다층 구조로 강한 내플라즈마성을 보여야 함으로 NAND에서의 SiC Focus Ring에 대한 수요가 DRAM 대비 상대적으로 크다. 동사는 Lam Research, Applied Materials, Tokyo Electron 등의 주요 식각 장비업체와 삼성전자, SK하이닉스 등에 SiC Focus Ring을 매우 높은 점유율로 공급하고 있다. 다만 향후에도 SiC가 모든 Si Focus Ring을 대체하지는 않을 것이다. 반도체 식각 공정마다 요구하는 조건이 다르고 이에 다른 Parts의 가격 민감도도 다르기 때문이다. 따라서 SiC Focus Ring의 침투율도 현재 약 35% 정도로 점진적으로 확대되고 있고 궁극적으로 약 50%까지 확대될 여력이 있다고 판단된다.

#### 식각 챔버 구조와 Focus Ring



자료: 티씨케이, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 막질에 따른 플라즈마 소스가스



자료: SK하이닉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 3D NAND 고단화와 DRAM

#### CAPA 증설로 SiC Focus Ring

수요 증가하고 있으며

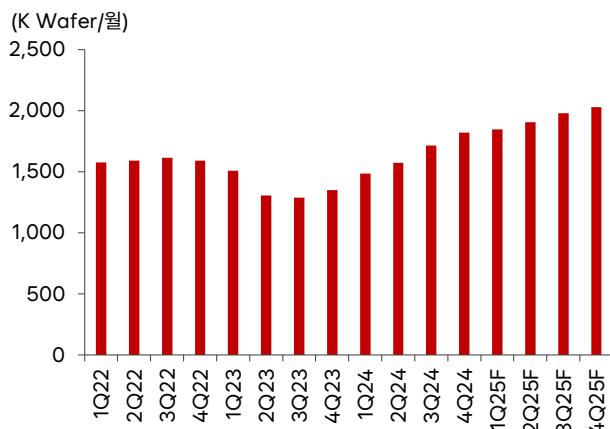
동사는 CAPA 증설과 공장

확장을 통해 대응 중

SiC Focus Ring의 수요는 반도체 업체의 가동률, 신규 CAPA 증설분, 그리고 3D NAND 고단화 등의 영향을 받는다. 메모리 반도체 가동률과 CAPA 측면에서 NAND는 eSSD를 제외한 제품군의 수요가 약하고 가격이 하락하고 있기 때문에 공급업체들은 CAPEX 축소 및 기술 노드 전환 속도를 늦추는 동시에 감산을 통해 공급량 조절을 다시 시도하고 있다. DRAM은 가동률 정상화 이후 HBM 생산 확대와 이를 위한 선단공정 전환 중심의 투자가 지속될 것으로 예상된다. DRAM은 삼성전자의 P4와 SK하이닉스의 M14, M16 일부 라인 투자가 있고 Micron도 CAPA 투자가 계획되어 있다. NAND는 신규 CAPA 증가가 부재한 가운데 가동률 하락할 것으로 보이나 2025년 평균 가동률은 2024년 수준과 유사할 것으로 예상된다. 2024년 가동률 상승에도 상반기의 낮은 기저 때문이다. 따라서 SiC Focus Ring 수요 측면에서는 DRAM은 신규 CAPA 증설 효과와 NAND의 고단화 효과가 기대된다. 삼성전자는 2024년 V9 NAND 양산을 시작했고 SK하이닉스는 2025년 321단 양산에 들어간다.

3D NAND의 단수가 증가함에 따라 플라즈마 강도가 증가하고 이에 따라 SiC Focus Ring의 수요도 함께 증가하는 경향이 있다. 단수가 늘어남에 따라 식각해야 하는 층의 깊이와 폭이 증가하여 식각 공정에서 고종횡비(High-Aspect-Ratio) 구조를 형성해야 한다. 이와 같은 식각을 위해서는 플라즈마의 에너지와 밀도가 증가해야 한다. 하지만 강한 플라즈마는 Focus Ring을 포함한 소모성 부품의 마모와 부식을 촉진한다. 소모성 부품에서 파티클이 발생할 가능성이 높아지며 이는 공정 품질에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 이러한 환경에서는 SiC Focus Ring이 높은 내식성, 내마모성, 열적 안정성을 제공하여 공정 품질 유지와 장비 효율성 향상에 크게 기여할 수 있다. 따라서 NAND 단수 증가에 따른 플라즈마 강도 증가로 SiC Focus Ring의 수요 증가로 이어지는 것 예상된다. 동사는 지속적으로 성장 중인 SiC Focus Ring 수요 대응을 위해 2022년부터 CAPA 증설을 진행하여 2024년 7월 완료하였다. 또한 현 공장의 1.4배 규모의 부지를 취득하여 향후 수요 증가에 대응할 수 있는 여력을 확보하였다.

## 글로벌 DRAM CAPA 전망



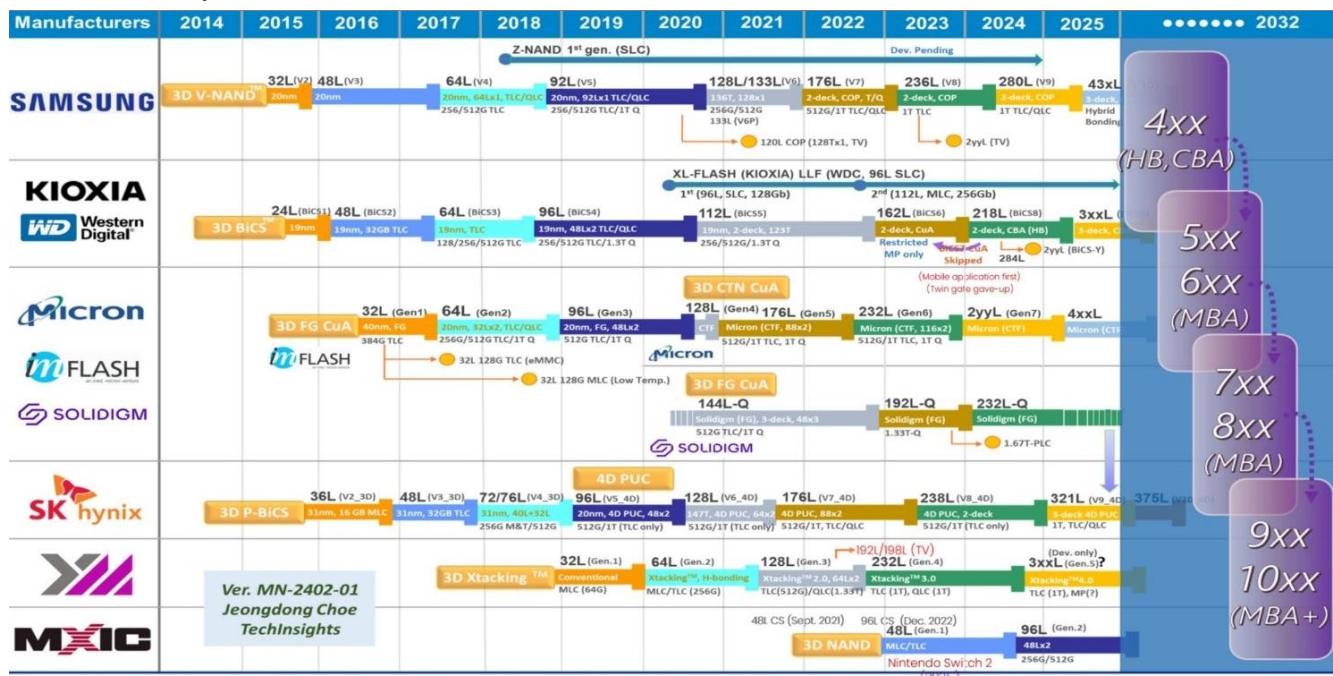
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 글로벌 NAND CAPA 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

## NAND Tech Roadmap



자료: TechInsight, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 매출 다변화 시도 중

**TaC Susceptor 매출 확대, 신규 사업 개발 등 매출 다변화 진행 중**

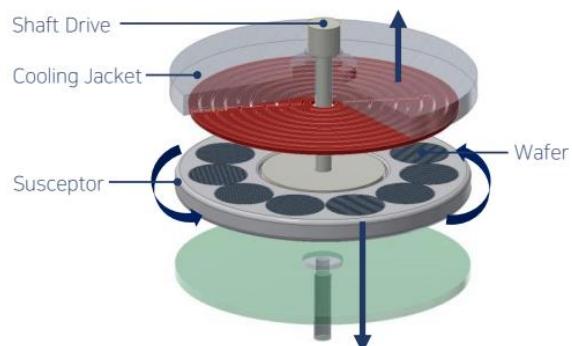
동사는 SiC Focus Ring 이외의 신규 제품으로의 매출 다변화를 꾀하고 있다. TaC Susceptor는 매출이 발생하고 있으며 신규 내플라즈마 소재, SiC 단결정 Wafer, 2차 전지용 음극재는 현재 연구개발이 진행 중이다.

Susceptor는 반도체 공정에서 웨이퍼를 지지하고 열을 균일하게 전달하는 부품이다. 특히 Epitaxy 등의 고온 공정에 서의 지지체로 사용된다. 동사의 TaC Coated Susceptor는 EV용 파워 반도체 SiC Epi 형성에 적용된다. SiC는 에너지 밴드갭이 넓어 높은 전압에서도 쉽게 파괴되지 않고 재료적 특성이 안정적이어서 175°C 이상의 고온에서도 소자

를 구동할 수 있어 고전압 및 고온 환경에 사용되는 EV 파워 모듈에 적합하다. SiC Epi 공정은 일반적으로 1,500~1,700°C 이상의 고온에서 진행되며 TaC는 3,800°C 이상의 높은 녹는점을 지니고 있어 물성 변화가 적다. 또 한 부식성, 반응성 가스에 대한 내화학성이 높고 단단한 소재로 반복 공정에서도 Susceptor 표면 손상이 적어 긴 수명을 기대할 수 있는 소재이며 고온에서 좋은 열전도율을 유지할 수 있어 웨이퍼에 균일하게 열을 전달하는 데 유리하다. 이로 인해 최근 SiC 파워반도체 형성에 기존 SiC Susceptor를 대체하여 TaC Coated Susceptor의 도입이 확대되고 있다. 동사는 유럽과 중국의 SiC 웨이퍼업체로 TaC Coated Susceptor를 공급하고 있다. EV 시장의 높은 성장성이 예상되었으나 2024년 EV 캐즘 영향으로 SiC 웨이퍼 고객사의 Susceptor 수요도 감소하였다. 다만 중장기적인 관점에서의 EV 성장은 여전히 긍정적이기 때문에 Tac Coated Susceptor 수요도 꾸준히 증가할 것으로 전망한다. 동사는 시장 수요 상황에 따라 CAPA 증설 계획도 가지고 있는 것으로 보인다. 향후 점진적인 TaC Coated Susceptor 매출 확대가 기대된다.

동사는 신규 사업으로 내플라즈마 소재, SiC 단결정 Wafer, 2차 전지용 음극재를 개발하고 있다. 내플라즈마 소재는 SiC 대비 높은 내플라즈마 특성을 가진 소재로 반도체 식각용 Focus Ring이 주요 타겟이다. SiC 단결정 Wafer는 EV 용 전력반도체 Wafer를 CVD 방식으로 생산하는 것으로 개발 중으로 기존 PVT 방식 대비 고품질 결정 형성이 가능하다. 2차 전지용 음극재는 Graphite, Si Nano Powder, Si-Graphite 복합체 등을 개발 중이며 기존 대비 고용량, 고효율을 보일 것으로 기대하고 있다. 다만 이 신규 사업들은 고객사와의 피드백이 지속적으로 필요한 만큼 실질적인 매출 발생까지 중장기적인 관점이 필요하다고 판단된다.

### Susceptor



자료: 티씨케이, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 개발 중인 신규 사업



자료: 티씨케이, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 1 실적 반등 보인 2024년

**2023년 매출액 2,267억 원(-29.1% YoY), 영업이익 667억 원(-47.5% YoY) 기록**

2023년 동사는 매출액 2,267억 원(-29.1% YoY), 영업이익 667억 원(-47.5% YoY)을 기록하였다. 반도체 업황 둔화에 따른 감소 영향으로 SiC 수요가 크게 감소한 영향이다. 특히 Before Market형 SiC에 대한 고객사 재고가 높았던 상태에서 재고조정의 영향이 강하였고, 미중 반도체 수출 규제로 미국 장비사의 중국 수출이 제한되며 SiC 신규 수요도 감소하였다. 메모리 고객사들의 가동률 회복이 사실상 2023년 4분기부터 시작된 반면 동사는 재고 소진이 빠르게 이루어지며 2023년 3분기부터 분기실적이 반등하기 시작하였다.

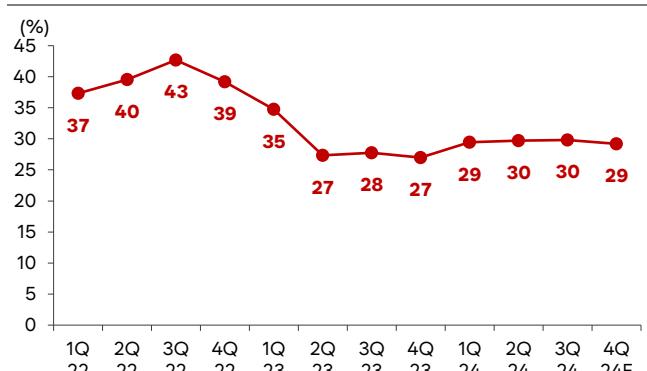
2024년은 반도체 업황 개선과 함께 메모리 가동률이 회복하며 SiC 수요도 회복세를 보였다. 3Q24 누적 실적은 매출액 2,029억원(+23.2% YoY), 영업이익 603억원(+20.5% YoY)을 기록하였다. 특히 2023년부터 양산을 시작한 V8 NAND형 SiC Focus Ring 수요가 증가하였다. NAND 가동률 회복이 지난 Peak 수준에 이르지 못했음에도 NAND 고단화와 DRAM 가동률 회복, 그리고 고객사의 낮은 SiC Focus Ring 재고가 동사 SiC 제품 수요 증가에 기여하였다. 따라서 2024년 매출액 2,751억 원(+21.4% YoY), 영업이익 813억 원(+21.9% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 연간 영업이익률은 29.6%를 예상하는데 이는 과거 대비 확대된 CAPA에 따른 고정비 증가에 기인한다. 동사의 가동률이 확대될수록 개선될 여지가 있는 부분이다.

티씨케이 부문별 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

티씨케이 영업이익률 추이



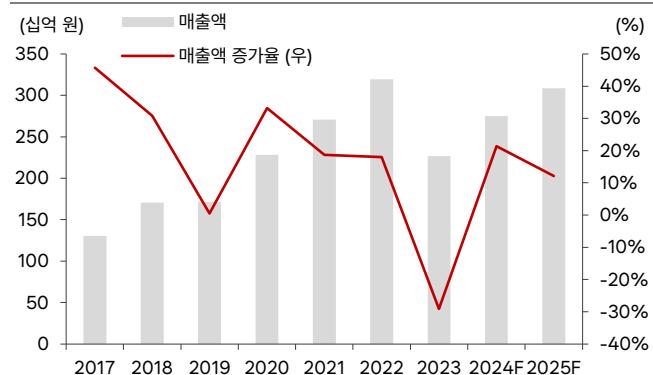
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2 DRAM 신규 CAPA와 NAND 고단화 효과 기대

**2025년 매출액 3,085억 원(+12.2% YoY), 영업이익 1,044억 원(+28.4% YoY) 전망**

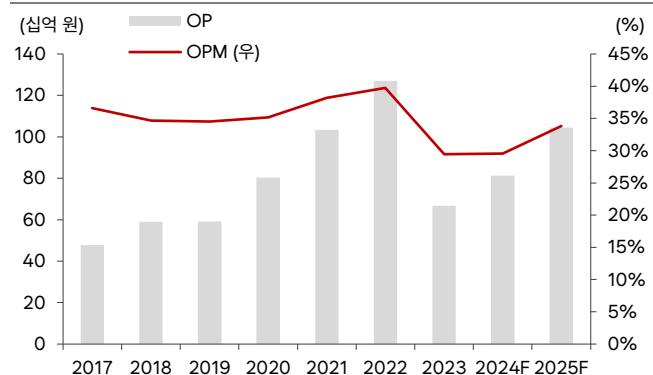
2025년 동사의 매출액 3,085억 원(+12.2% YoY), 영업이익 1,044억 원(+28.4% YoY)을 전망한다. 메모리 고객사의 DRAM 신규 라인 투자가 예정되어 있고 NAND는 신규 CAPA 증가가 부재한 가운데 수요 부진에 따라 재차 가동률이 하락할 것으로 보이나 2025년 평균 가동률은 전년과 유사할 것으로 예상된다. 2024년 가동률 상승에도 상반기의 낮은 기저 때문이다. 따라서 SiC Focus Ring 수요 측면에서 DRAM은 신규 CAPA 증설 효과와 NAND의 고단화 효과가 기대된다. 하반기 반도체 수요 회복에 따른 NAND 가동률 회복이 이루어질 경우 SiC Focus Ring의 추가적인 매출 발생 가능성도 있다고 판단된다. 수익성 측면에서는 매출액 증가로 전년대비 개선된 영업이익률 33.8%를 예상한다.

## 티씨케이 매출액 및 매출액 증가율 추이



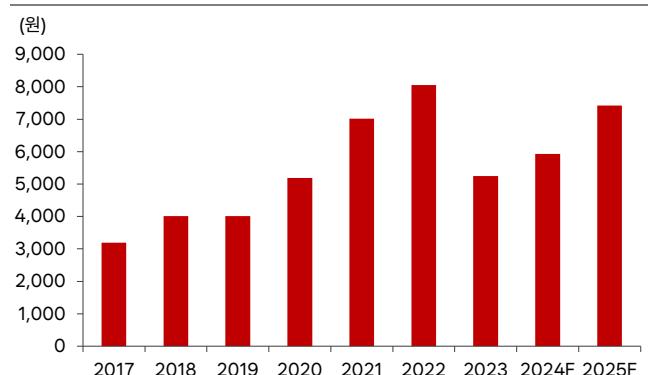
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 티씨케이 영업이익 및 영업이익률 추이



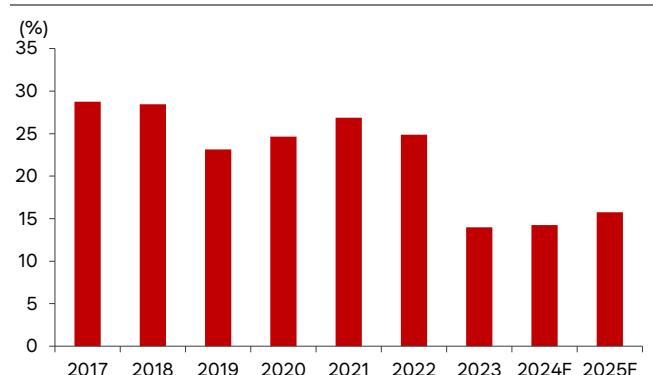
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 티씨케이 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 티씨케이 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 티씨케이 부문별 실적

(단위: 십억 원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	77.8	84.9	82.2	74.7	63.6	47.4	53.7	61.9	59.0	68.3	75.6	72.1	319.6	226.7	275.1	308.5
Solid SiC	65.6	70.5	68.4	64.0	51.8	35.1	43.7	48.9	45.8	55.0	61.1	58.6	268.5	179.6	220.5	246.5
Graphite 및 Susceptor	11.6	13.6	13.0	10.0	11.5	12.0	9.7	12.6	12.9	13.2	14.4	13.3	48.2	45.8	53.9	61.1
기타	0.6	0.8	0.8	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	2.8	1.3	0.7	0.9
영업이익	29.1	33.6	35.1	29.3	22.1	13.0	14.9	16.7	17.4	20.3	22.6	21.1	127.0	66.7	81.3	104.4
지배주주순이익	22.8	25.9	25.1	20.3	17.0	14.9	17.2	12.2	15.6	19.0	18.7	15.9	94.1	61.2	69.3	86.6
Margin(%)																
영업이익률	37.3	39.6	42.7	39.2	34.8	27.3	27.8	27.0	29.4	29.7	29.8	29.2	39.8	29.4	29.6	33.8
지배주주순이익률	29.3	30.5	30.5	27.2	26.6	31.4	32.1	19.7	26.4	27.8	24.8	22.1	29.4	27.0	25.2	28.1
YoYGrowth(%)																
매출액	23.4	28.2	19.6	2.6	-18.2	-44.1	-34.7	-17.1	-7.3	44.1	40.8	16.6	18.0	-29.1	21.4	12.2
Solid SiC	24.3	27.1	21.1	2.8	-21.1	-50.2	-36.1	-23.6	-11.6	56.7	39.7	19.8	18.3	-33.1	22.8	11.8
Graphite 및 Susceptor	26.0	37.1	10.2	0.2	-0.4	-11.6	-25.8	25.5	12.3	9.9	48.9	5.8	17.8	-5.0	17.6	13.4
기타	-42.3	-6.2	85.2	35.7	-50.6	-58.6	-61.2	-42.2	-16.8	-52.6	-50.5	-54.4	0.3	-54.1	-43.9	30.0
영업이익	21.8	29.8	31.8	8.3	-23.9	-61.4	-57.5	-42.9	-21.5	56.8	51.3	26.1	22.8	-47.5	21.9	28.4
지배주주순이익	20.0	22.5	18.9	-1.7	-25.6	-42.5	-31.3	-40.0	-8.0	27.8	8.7	30.6	14.9	-34.9	13.1	25.1
QoQGrowth(%)																
매출액	6.9	9.0	-3.1	-9.1	-14.8	-25.4	13.2	15.2	-4.7	15.9	10.7	-4.6				
Solid SiC	5.3	7.4	-2.9	-6.4	-19.1	-32.3	24.7	11.9	-6.4	20.0	11.1	-4.0				
Graphite 및 Susceptor	15.3	17.8	-4.4	-22.9	14.6	4.5	-19.7	30.5	2.5	2.3	8.8	-7.3				
기타	42.7	24.4	1.3	-24.5	-48.1	4.2	-5.0	12.4	-25.2	-40.7	-0.7	3.5				
영업이익	7.6	15.6	4.6	-16.7	-24.4	-41.4	15.0	12.0	4.0	17.0	11.0	-6.6				
지배주주순이익	10.2	13.6	-3.2	-18.9	-16.6	-12.2	15.6	-29.2	28.0	22.1	-1.6	-15.0				

자료: Quantewise, 한국IR협의회 기업리서치센터



## Valuation

### ■ 2025F PER 9.7x

**특허소송 및 경쟁 심화 속,  
Valuation 회복 위해 신규 제품  
실적 기여 및 매출 다변화 필요**

동사의 현주가는 2025F PER 9.7x로 Historical PER Band(11.0x ~ 40.0x) 하단에 위치해 있다. 반도체 Parts Peer 업체 중 컨센서스가 존재하는 원익QnC와 하나머티리얼즈의 2025F 평균 PER은 11.5x 수준이다. 동사는 그간 독점적인 SiC Focus Ring 공급자로 동종 Parts 업체들 대비 Valuation Premium을 부여받아 왔다. 하지만 2019년부터 시작된 디에스테크노와의 SiC Ring 제조공정 특허소송에서 2021년 일부 패소하며 시장 독점력 유지에 대한 우려감이 발생하였고 이는 동사 Valuation 하락을 유발하였다. 동사의 매출액 성장이 견조함에도 주가가 하락하였던 이유이다. 그리고 특히 동사는 매출액 성장률이 둔화되는 구간에서 Valuation 하락이 일어났는데 2021년은 소송 이슈와 함께 그 하락 폭이 더욱 강하였다. 2024년의 매출 기저가 낮아 SiC Focus Ring 수요 증가와 함께 2025년의 분기별 매출액은 전년 대비 증가세를 보일 것으로 예상되고 지속된 소송 이슈에도 Before Market에서 높은 시장 지배력을 보이고 있는 만큼 현수주 대비 추가적인 Valuation 하락 가능성은 높지 않다고 판단된다. 다만 SiC Focus Ring 시장에 경쟁사들이 진입 한 만큼 시장 독점력을 기반으로 한 과거와 같은 높은 Premium 부여는 다소 어렵다. 향후 신규 제품 실적 기여 및 매출 다변화를 통한 실적 성장 등이 Valuation 확대에 기여할 것으로 예상된다.

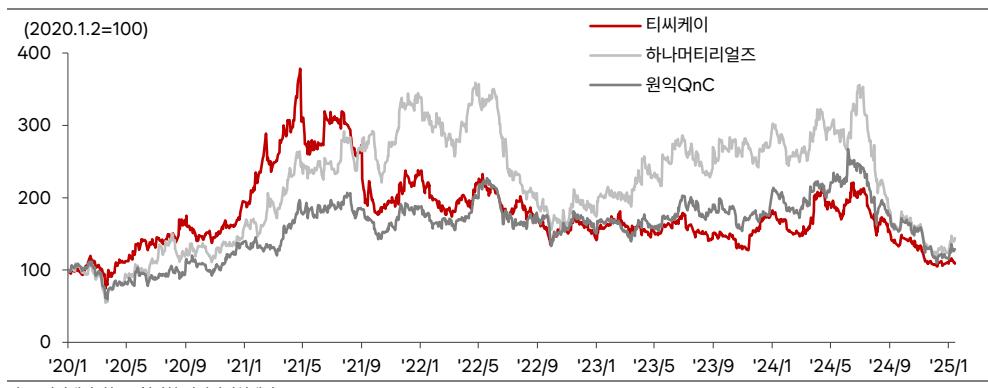
**동종 업종 밸류에이션**

기업명	증가(원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)				PER(배)			PBR(배)				
			2022	2023	2024F	2025F	2022	2023	2024F	2025F	2022	2023		
코스피	2,515	2,002,623	3,583,919	3,530,937	2,809,977	2,959,149	-	-	10.7	8.9	-	-	0.9	0.8
코스닥	724	364,427	326,869	331,733	84,926	97,341	-	-	36.6	19.4	-	-	2.4	2.2
<b>티씨케이</b>	<b>72,300</b>	<b>844</b>	<b>320</b>	<b>227</b>	<b>275</b>	<b>309</b>	<b>11.7</b>	<b>21.2</b>	<b>12.0</b>	<b>9.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>
하나머티리얼즈	25,600	506	307	234	250	273	8.1	29.0	17.2	13.9	2.2	2.5	1.4	1.3
원익QnC	19,930	524	783	806	900	975	11.4	19.8	10.0	9.0	1.6	1.9	1.1	1.0
월덱스	17,660	292	256	288	-	-	7.4	7.9	-	-	1.7	1.8	-	-
케이엔제이	14,300	114	62	62	-	-	10.2	14.3	-	-	1.9	2.4	-	-
<b>동종업종 평균</b>							<b>9.3</b>	<b>17.7</b>	<b>13.6</b>	<b>11.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>

주: 2024년 01월 23일 종가 기준. 월덱스, 케이엔제이는 24F, 25F 컨센서스 없음. 동종그룹 24F, 25F는 시장 컨센서스 사용.

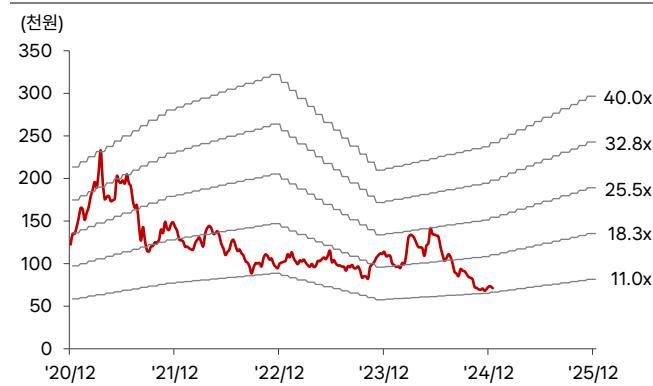
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

**Parts업체 상대주가 추이**



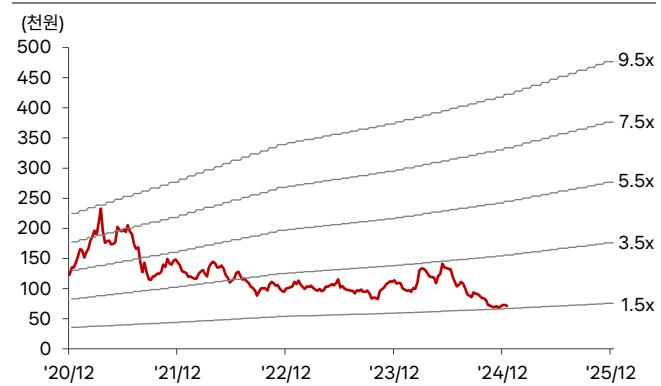
자료: 티씨케이, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 티씨케이 PER Band



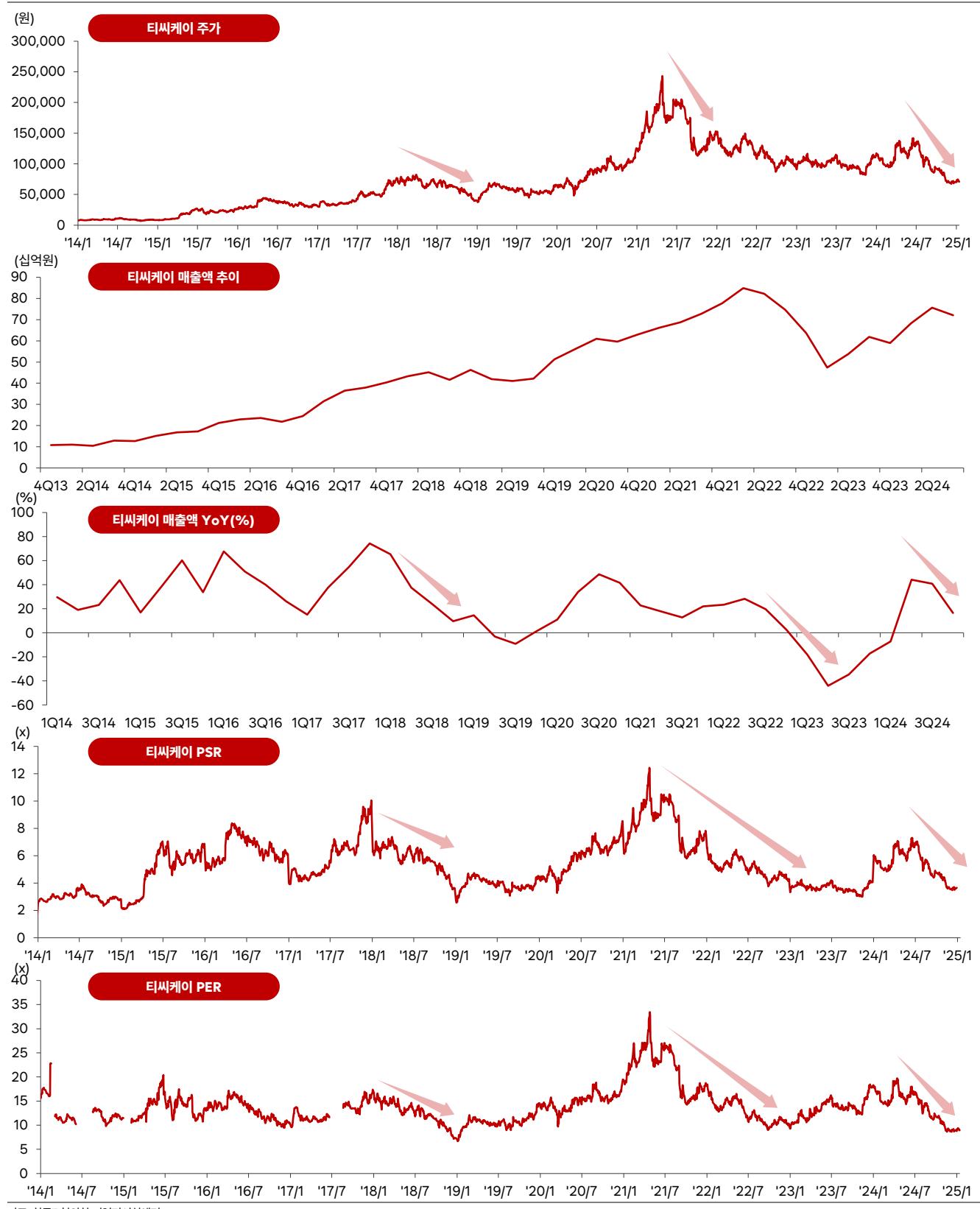
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 티씨케이 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 티씨케이 주가, 매출액, Valuation 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



### 1 NAND 가동률 하락

#### NAND 수요 반등 지역에 따른

#### 추가 감산 가능성 존재

동사의 리스크는 메모리 고객사의 NAND 가동률 하락이라 판단한다. NAND의 경우 eSSD를 제외한 응용처의 수요 부진에 따라 재고 수준이 증가하고 가격 하락을 보이고 있고 공급업체들은 다시 감산에 진입하고 있다. Micron은 이미 실적 컨퍼런스 콜에서 NAND 생산량을 10% 중반대 축소할 것을 밝혔고 SK하이닉스도 상반기 가동률이 10% 감소 할 가능성이 있어 보인다. 삼성전자는 시안 Fab과 국내에서 생산량을 줄이고 있다. NAND에서 상대적으로 사용량이 큰 SiC Focus Ring 수요에는 부정적인 요인이다. 다만 공급사들의 감산은 레거시 제품 중심으로 이루어지고 있다. V7 등의 구형 NAND 제품이 중국 YMTC 등의 생산 확대와 IT 수요 부진으로 공급 과잉을 보이고 있기 때문이다. 삼성전자와 SK하이닉스는 V7 생산을 줄이고 V8과 V9으로의 전환 투자를 진행할 예정이다. 고객사의 SiC Focus Ring 재고 수준도 높지 않아 NAND 고단화 전환과 DRAM CAPA 확대로 인한 수요가 NAND 가동률 하락분을 상쇄할 것으로 예상된다. 다만 NAND 수요 반등이 늦어져 감산이 확대될 경우 이는 SiC Focus Ring 수요에도 부정적인 영향을 끼칠 것으로 판단된다.

## 포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,708	3,196	2,267	2,751	3,085
증가율(%)	18.6	18.0	-29.1	21.4	12.2
매출원가	1,466	1,687	1,347	1,696	1,790
매출원가율(%)	54.1	52.8	59.4	61.7	58.0
매출총이익	1,241	1,509	919	1,055	1,296
매출이익률(%)	45.8	47.2	40.6	38.4	42.0
판매관리비	207	239	252	242	252
판관비율(%)	7.6	7.5	11.1	8.8	8.2
EBITDA	1,160	1,411	818	998	1,226
EBITDA 이익률(%)	42.8	44.2	36.1	36.3	39.7
증가율(%)	27.6	21.7	-42.0	22.0	22.9
영업이익	1,034	1,270	667	813	1,044
영업이익률(%)	38.2	39.8	29.4	29.6	33.8
증가율(%)	28.8	22.8	-47.5	21.9	28.4
영업외손익	29	9	85	64	76
금융수익	16	47	89	80	93
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	13	-37	-3	-17	-17
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,063	1,279	753	877	1,120
증가율(%)	32.5	20.3	-41.2	16.5	27.8
법인세비용	244	339	140	184	254
계속사업이익	819	941	612	693	866
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	819	941	612	693	866
당기순이익률(%)	30.2	29.4	27.0	25.2	28.1
증가율(%)	35.3	14.9	-34.9	13.1	25.1
자배주주지분 순이익	819	941	612	693	866

## 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	2,749	3,432	3,345	3,975	4,756
현금성자산	537	447	318	429	779
단기투자자산	1,500	2,061	1,935	2,349	2,635
매출채권	347	380	406	477	535
재고자산	352	501	659	688	771
기타유동자산	14	43	27	33	36
비유동자산	1,148	1,373	1,610	1,527	1,517
유형자산	1,084	1,289	1,572	1,492	1,484
무형자산	19	18	22	17	13
투자자산	13	35	8	10	11
기타비유동자산	32	31	8	8	9
자산총계	3,897	4,805	4,955	5,503	6,273
유동부채	488	623	352	344	385
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	59	94	61	94	105
기타유동부채	429	529	291	250	280
비유동부채	14	14	21	24	26
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	14	21	24	26
부채총계	502	637	372	368	412
지배주주지분	3,395	4,169	4,583	5,135	5,861
자본금	58	58	58	58	58
자본잉여금	63	63	63	63	63
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,274	4,048	4,462	5,014	5,740
자본총계	3,395	4,169	4,583	5,135	5,861

## 현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	787	873	210	627	806
당기순이익	819	941	612	693	866
유형자산 상각비	123	138	147	180	178
무형자산 상각비	3	3	4	5	4
외환손익	0	17	6	0	0
운전자본의감소(증가)	-58	-176	-366	-111	-102
기타	-100	-50	-193	-140	-140
투자활동으로인한현금흐름	-637	-960	-336	-515	-457
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-2	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-136	-355	-474	-100	-170
기타	-501	-605	138	-413	-286
재무활동으로인한현금흐름	-3	-3	-3	1	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	1	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-3	-3	-3	0	0
기타현금흐름	0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	146	-91	-129	112	350
기초현금	391	537	447	318	429
기말현금	537	447	318	429	779

## 주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	21.2	11.7	21.2	12.0	9.7
P/B(배)	5.1	2.6	2.8	1.6	1.4
P/S(배)	6.4	3.5	5.7	3.0	2.7
EV/EBITDA(배)	13.2	6.1	13.1	5.5	4.1
배당수익률(%)	1.0	1.8	1.1	1.7	1.7
EPS(원)	7,014	8,056	5,246	5,932	7,418
BPS(원)	29,080	35,707	39,252	43,984	50,202
SPS(원)	23,192	27,372	19,414	23,562	26,427
DPS(원)	1,430	1,700	1,200	1,200	1,200
수익성(%)					
ROE	26.9	24.9	14.0	14.3	15.8
ROA	23.5	21.6	12.5	13.2	14.7
ROIC	58.2	63.2	28.8	27.3	33.4
안정성(%)					
유동비율	563.7	551.3	950.8	1,157.2	1,234.4
부채비율	14.8	15.3	8.1	7.2	7.0
순차입금비율	-59.8	-60.0	-49.0	-54.0	-58.1
이자보상배율	6,215.5	6,516.9	2,417.3	2,457.7	3,102.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	8.7	8.8	5.8	6.2	6.1
재고자산회전율	8.3	7.5	3.9	4.1	4.2

## 최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

### 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목' 투자경고종목 '투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
티씨케이	X	X	X

### 발간 History

발간일	제목
2025.01.31	티씨케이- SiC Focus Ring 글로벌 1위 기업

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 신하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.