

티씨케이 (064760)

탐방노트

투자의견

NR

목표주가

-

현재주가

111,300 원(01/10)

시가총액

1,299(십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

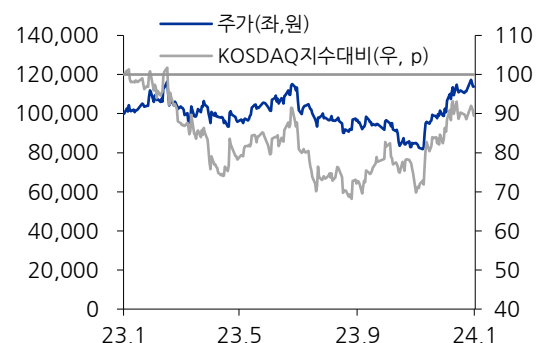
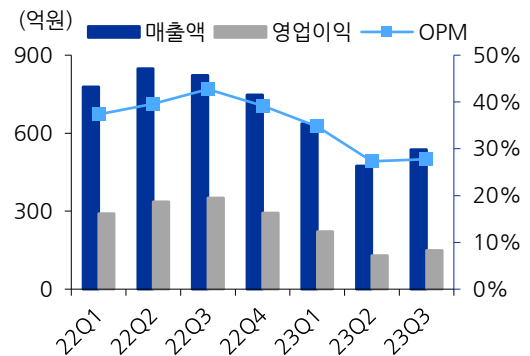
- 일본의 토카이 카본과 국내 기업 KC(케이씨텍의 모회사)의 합작사로 SiC 포커스링 및 세라믹 부품 소재 기업. 글로벌 주요 전공정 장비사로 납품하는 비중이 높으며 경쟁사로는 하나머티리얼즈가 있음.
- SiC 포커스링 시장은 납품처에 따라 비포 마켓(장비사)과 애프터 마켓(제조사)으로 나뉘며 티씨케이는 비포 마켓에 속함. 애프터 마켓 기업으로는 티씨케이, 케이앤제이 등이 있음. 타사에 비해 티씨케이가 가진 경쟁력은 국내 최초 제조, 최초 납품, 그리고 독보적인 시장 점유율에 있음. 또한 일괄 생산 체제를 구축하여 원가 측면에서도 경쟁력을 확보. 고객사는 글로벌 장비사와 일부 직납하는 제조사를 보유
- 비상장 경쟁사와의 특허 소송은 결과를 기다리는 중이며, 고객사의 대체품 요구나 로열티 조정 등의 변동은 없는 상황.결
- NAND 업황은 OEM으로 나가는 특성상 제조사의 가동률이나 선단 공정으로의 전환과 다소 시차가 있음. 하지만 올해 4분기는 3분기와 유사한 수준의 실적을 기록할 것으로 보이며 연말마다 이루어지는 단가 조정도 업황의 큰 영향을 받지 않을 것. 고객사의 V10 제조 장비 테스트 결과는 올해 말 또는 내년에 나올 것으로 예상.
- 새로운 모멘텀으로 TaC를 코팅한 서셉터(웨이퍼 지지대)와 내플라즈마 소재의 포커스링, 전력 반도체를 위한 SiC 단결정 웨이퍼 등이 있어 전반적인 매출 구조와 이익성 개선의 여지는 충분하다고 판단.

주가(원,01/10)	111,300
시가총액(십억원)	1,299

발행주식수	11,675천주
52주 최고가	118,800원
최저가	80,500원
52주 일간 Beta	0.69
60일 일평균거래대금	42억원
외국인 지분율	67.6%
배당수익률(2023F)	0.2%

주주구성	
TOKAI CARBON Co.,Ltd (외 2인)	58.6%
Wasatch Advisors, Inc. (외 1인)	5.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	8.3	13.5	15.5
상대기준	2.4	12.1	-12.1





기업 소개 및 투자 포인트

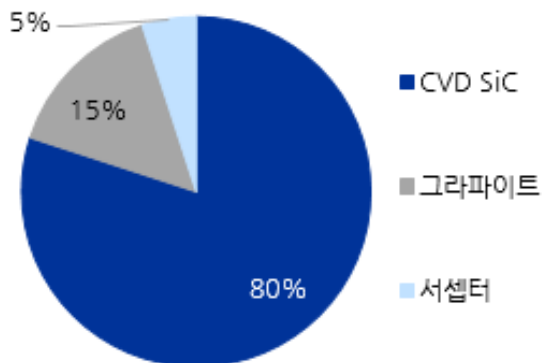
티씨케이는 일본의 토카이 카본과 국내 KC 의 합작사로 식각 공정 부품인 SiC 포커스링 및 세라믹 부품 소재 기업. 장비사로 부품을 납품하여 칩 제조 공정에 투입되는 시장인 비포 마켓에 속함. 일부 애프터 마켓 기업들과 같이 제조사에 직납하는 매출 비중이 있으나 대부분 주요 전공정 장비사로 납품. 고객사로는 글로벌 주요 장비사인 미국의 어플라이드 머티리얼즈(Applied Materials)와 램 리서치(Lam Research), 일본의 TEL 등을 확보. 경쟁사로는 하나머티리얼즈가 있음.

주력 상품으로는 CVD SiC 부품, 그래파이트 부품, SiC 및 TaC 가 코팅된 서셉터 등의 부품이 있으며, 매출 비중은 각각 80%, 10~15%, 5~10%를 차지. 사업 다각화와 신성장 동력 확보를 위해 내플라즈마 소재로 제조한 포커스링, 전력 반도체용 SiC 단결정 웨이퍼, 그리고 2 차전지용 음극재 연구개발을 진행 중.

전공정 장비사에 납품하는 사업 구조 특성 상 최종 제조사의 가동률이나 감산 돌입, 테크 전환 등 업황 변동에 따른 연관성이 적은 편. 장비사의 재고 정책이나 상황 판단에 따라 업황의 영향을 받는 시점이 매년 다르다는 특징이 있음. 연말에서 연초 사이 진행되는 단가 조정의 경우에도 비용 절감을 중시하는 이 시점에 영향이 다소 있을 것으로 예상했으나, 오히려 ASP 로 보면 영향이 크지 않다고 판단.

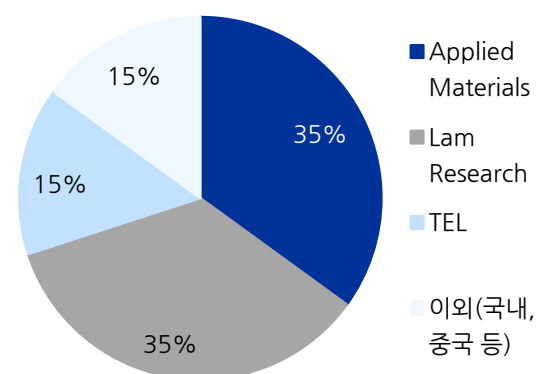
올해 NAND 업황이 회복되면서 고객사로부터의 수요가 점진적으로 증가할 것으로 전망. 또한 앞서 언급한 신규 비즈니스 진출에 따른 안정적인 매출 구조와 수익성 개선을 기대해볼 수 있을 것으로 판단.

도표 1. 티씨케이 제품별 매출 비중



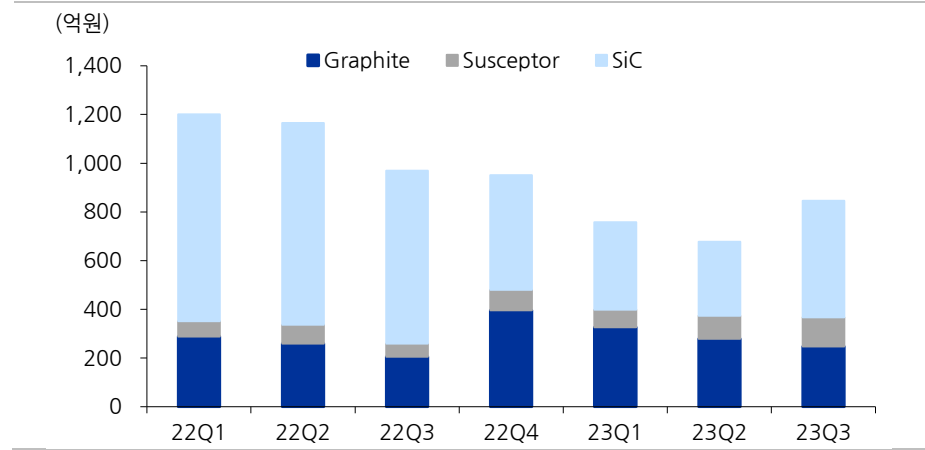
자료: 티씨케이, 유진투자증권

도표 2. 티씨케이 고객사별 매출 비중



자료: 티씨케이, 유진투자증권

도표 3. 티씨케이 수주 잔고 추이



티씨케이(064760.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
자산총계	214	251	309	390	481
유동자산	144	155	198	275	343
현금성자산	95	95	139	204	251
매출채권	22	22	28	35	40
재고자산	26	35	30	35	50
비유동자산	70	96	111	115	137
투자자산	1	1	2	4	7
유형자산	68	93	107	108	129
기타	1	2	2	2	2
부채총계	30	30	38	50	64
유동부채	29	30	37	49	62
매입채무	19	21	23	31	40
유동성이자부채	0	0	0	0	0
기타	11	9	14	18	22
비유동부채	1	1	1	1	1
비유동이자부채	0	0	0	0	0
기타	1	0	1	1	1
자본총계	184	220	270	340	417
지배지분	184	220	270	340	417
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	172	208	258	327	405
기타	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	184	220	270	340	417
총차입금	0	0	0	1	0
순차입금	(95)	(95)	(139)	(203)	(250)

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업현금	40	36	66	79	87
당기순이익	47	47	61	82	94
자산상각비	10	8	11	13	14
기타비현금성손익	13	13	21	25	40
운전자본증감	(10)	(8)	(2)	(6)	(18)
매출채권감소(증가)	(8)	(1)	(6)	(7)	(5)
재고자산감소(증가)	(7)	(10)	3	(5)	(17)
매입채무증가(감소)	3	2	(3)	4	3
기타	2	(0)	4	2	1
투자현금	(28)	(45)	(54)	(64)	(96)
단기투자자산감소	(15)	(11)	(31)	(49)	(56)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	(11)	(34)	(23)	(14)	(36)
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(1)	(0)	(0)	0	(0)
재무현금	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
차입금증가	0	(0)	(0)	(0)	(0)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	12	(9)	11	15	(9)
기초현금	25	37	28	39	54
기말현금	37	28	39	54	45
Gross Cash flow	69	69	92	119	148
Gross Investment	23	42	25	21	58
Free Cash Flow	47	27	68	99	90

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	171	171	228	271	320
증가율(%)	(25.3)	0.5	33.2	18.6	18.0
매출원가	89	97	129	147	169
매출총이익	81	75	99	124	151
판매 및 일반관리비	22	15	19	21	24
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	59	59	80	103	127
증가율(%)	(26.4)	0.2	35.7	28.8	22.8
EBITDA	69	68	91	116	141
증가율(%)	(24.6)	(1.3)	34.4	27.6	21.7
영업외손익	1	1	(0)	3	1
이자수익	1	2	1	2	5
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	(0)	(1)	1	(4)
세전순이익	61	61	80	106	128
증가율(%)	(24.5)	(0.0)	32.5	32.5	20.3
법인세비용	14	14	20	24	34
당기순이익	47	47	61	82	94
증가율(%)	(22.6)	(0.1)	29.2	35.3	14.9
지배주주지분	47	47	61	82	94
증가율(%)	(22.6)	(0.1)	29.2	35.3	14.9
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	4,013	4,011	5,183	7,014	8,056
증가율(%)	(22.6)	(0.1)	29.2	35.3	14.9
수정EPS(원)	4,013	4,011	5,183	7,014	8,056
증가율(%)	(22.6)	(0.1)	29.2	35.3	14.9

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	4,013	4,011	5,183	7,014	8,056
BPS	15,772	18,883	23,166	29,080	35,707
DPS	900	900	1,100	1,430	1,700
밸류에이션(배, %)					
PER	10.1	16.4	21.9	16.2	14.1
PBR	2.6	3.5	4.9	3.9	3.2
EV/EBITDA	5.5	10.0	(0.1)	(0.6)	(0.8)
배당수익율	2.2	1.4	1.0	1.3	1.5
PCR	6.8	11.2	14.4	11.1	9.0
수익성(%)					
영업이익율	34.6	34.5	35.2	38.2	39.8
EBITDA이익율	40.2	39.5	39.8	42.8	44.2
순이익율	27.5	27.3	26.5	30.2	29.4
ROE	28.4	23.1	24.7	26.9	24.9
ROIC	55.1	42.7	47.0	59.4	61.6
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(51.8)	(43.0)	(51.3)	(59.8)	(60.0)
유동비율	488.9	520.8	537.8	563.7	551.3
이자보상배율	n/a	5,311.6	5,908.9	6,215.5	6,516.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.7	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	9.6	7.8	9.0	8.5	8.4
재고자산회전율	7.7	5.7	7.0	8.3	7.5
매입채무회전율	10.4	8.6	10.5	10.1	9.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)