

웨이사 월간지_2020년_06월호 반도체 전공정_티씨케이(064760)

작성자: 대기왕자

*6월호는 6PAGE부터 기재되어 있습니다.

♣♣♣2020년05월호

Business Summary [2020/04/23]

비용 절감에 따른 수익성 개선

- 동사는 1996년 08월 설립되었으며, 2003년 08월 코스닥시장에 상장한 반도체, 태양전지 및 LED용 부품 전문 제조회사임. 고순도 흑연(Graphite)을 이용한 반도체 및 태양전지용 실리콘 잉곳을 생산하는 Growing 장비용 Graphite 부품을 국내 최초로 국산화하여 제조, 판매하고 있음. 동사의 주요 원재료인 Graphite는 전량 수입하고 있어 환율 상승은 원가 상승의 주요 요인임.
- 2019년 12월 전년동기 대비 별도기준 매출액은 0.5% 증가, 영업이익은 0.2% 증가, 당기순이익은 0.1% 감소. 원가를 상승에도 불구하고 매출 확대와 판매비 절감에 힘입어 영업이익이 소폭 증가하면서 수익성이 개선됨. 3D번드가 고단화(92단)되면서 보다 세밀한 식각공정이 요구되고, 이에 열과 마모에 강한 동사의 실리콘 카바이드 링 수요가 꾸준히 증가하고 있음.

=>티씨케이는 독보적인 기술력(Sic Ring생산업체/글로벌 시장 점유율 80%차지)을 가지고 있는 회사로, 경쟁력이 높고, 진입장벽이 높습니다.

=>앞으로 반도체가 점점 고순도, 고단화, 세밀화 된다면 역시 세밀한 식각공정이 요구되고, Sic Ring 수요는 반도체 업황과 함께 꾸준히 우상향 곡선을 그리게 될 것입니다.

=>반도체 업황이 부진한 지금이 주식을 모을 적기라고 판단합니다.

사업부문	매출유형	제품군	제26기 1분기	
			매출액	비율
Gr부문	제품	반도체용 고순도 흑연제품	6,819	13%
		태양광용 고순도 흑연제품	0	0%
Susceptor 부문		LED 및 반도체 부품 외	2,520	5%
Solid SiC 부문	제품	반도체 공정 부품	41,268	81%
기타 부문	상품	HEATER 등	711	1%
합계			51,318	100%

♣연간실적

평균성장률	연간실적	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	2021(F)	2022(F)	18대비	19대비	20대비	21대비
15%	매출액	619	894	1,303	1,705	1,714	2,142	2,572	2,835	0.5%	25.0%	20.1%	10.2%
16%	영업이익	161	274	477	591	592	764	930	1,033	0.2%	29.1%	21.7%	11.1%
17%	당기순이익	132	227	373	469	468	615	747	835	-0.2%	31.4%	21.5%	11.8%
1%	영업이익률	26.0%	30.6%	36.6%	34.7%	34.5%	35.7%	36.2%	36.4%	-0.4%	3.3%	1.4%	0.8%



=>19년대 매출액은 25%성장, 영업이익은 29.1%성장, 당기순이익은 31.4%성장, 영업이익률은 3.3%성장할 것으로 예상됩니다.

=>2020년~2022년 연평균 성장률은 매출액은 15%성장, 영업이익은 16%성장, 당기순이익은 17%성장할 것으로 예상됩니다. 영업이익률은 30%이상 계속 높은 수준을 유지할 것으로 보입니다.

♣분기실적

분기실적	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q(F)	20.3Q(F)	20.4Q(F)	전년1Q대	전년2Q대	전년3Q대	전년4Q대
매출액	463	420	410	421	513	525	530	547	10.8%	25.0%	29.3%	29.9%
영업이익	166	143	137	146	183	189	191	194	10.2%	32.2%	39.4%	32.9%
당기순이익	135	116	106	111	151	145	154	172	11.9%	25.0%	45.3%	55.0%
영업이익률	35.9%	34.0%	33.4%	34.7%	35.7%	36.0%	36.0%	35.5%	-0.5%	5.7%	7.9%	2.3%



=>영업이익률 정말 대박이네요. 분기마다 영업이익률이 30%이상씩 나오고 있습니다.

=>2019년3분기를 기점으로 바닥을 통과했다고 보면 되고(바닥을 통과한 영업이익률이 33.4%), 지난해 2분기, 3분기 실적도 못한게 아님에도 불구하고, 올해 2분기, 3분기 실적은 더 좋게 나올 것으로 예상되

고 있습니다.

=>1분기에는 신규 CAPA증설(363억원)로 전체 매출액의 10~15% 성장에 기여할 것으로 보입니다.

=>코로나로 인해 대부분의 기업들의 2분기, 3분기 실적이 저조할 것으로 예상되고 있는 가운데, 동사의 경우에는 실적이 받쳐주기 때문에 주가가 우하향할 가능성은 거의 없다고 보시면 되겠습니다.

♣부문별 매출

사업부문	매출유형	품 목		제25기 1분기	제26기 1분기	증감율	매출비중
탄소제품	제품	반도체용	수 출	2,516	1,834	-27.1%	3.6%
			내 수	4,868	4,985	2.4%	9.7%
			합 계	7,384	6,819	-7.7%	13.3%
		태양광용	수 출	-	-		
			내 수	395	-		
			합 계	395	-		
		Susceptor 류 (LED 및 반도체부 품)	수 출	295	54	-81.7%	0.1%
			내 수	3,579	2,467	-31.1%	4.8%
			합 계	3,875	2,520	-35.0%	4.9%
		Solid SiC 류	수 출	17,234	22,691	31.7%	44.2%
			내 수	14,348	18,577	29.5%	36.2%
			합 계	31,582	41,268	30.7%	80.4%
	상품	HEATER 등	수 출	30	-		
			내 수	2,988	711	-76.2%	1.4%
			합 계	3,017	711	-76.4%	1.4%
합 계		수 출	20,075	24,579	22.4%	47.9%	
		내 수	26,178	26,740	2.1%	52.1%	
		합 계	46,253	51,318	11.0%	100.0%	

=>티씨케이의 매출 비중을 보면 <Solid Sic류 사업부>만 보면 됩니다.

=>태양광용은 코로나 때문에 실적이 없던 것이지, 사업을 중단한 것인지 확인하지 못했지만, 매출 비중이 높지 않기 때문에 신경쓸 필요는 없습니다.

=><Solid Sic류 사업부>는 전년동기대비 수출은 31.7%가 증가하였고, 내수는 29.5%가 증가하여 합계 30.7%가 증가하였습니다. 전체 매출 비중의 80.4%를 차지하고 있는 사업부입니다.

♣재무안정성

IFRS(별도)	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/03
안정성비율					
유동비율 ② ㄱ	386.5	442.1	488.9	520.8	441.4
당좌비율 ② ㄱ	307.4	361.8	401.4	404.2	345.7
부채비율 ② ㄱ	15.4	16.1	16.3	13.8	17.1
유보율 ② ㄱ	1,852.7	2,391.7	3,054.4	3,676.6	3,755.2
순차입금비율 ② ㄱ	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
이자보상배율 ② ㄱ				5,311.6	
자기자본비율 ② ㄱ	86.7	86.2	86.0	87.9	85.4

=>재무적으로는 전혀 걱정할 필요가 없는 회사입니다.

=>유동비율이 441%에 부채비율 17% 그리고 순차입금비율은 없으며 무차입경영을 하고 있습니다.



=>이익잉여금도 참 아름답네요. 강세장에서는 이런 좋은 회사들에만 투자합니다.

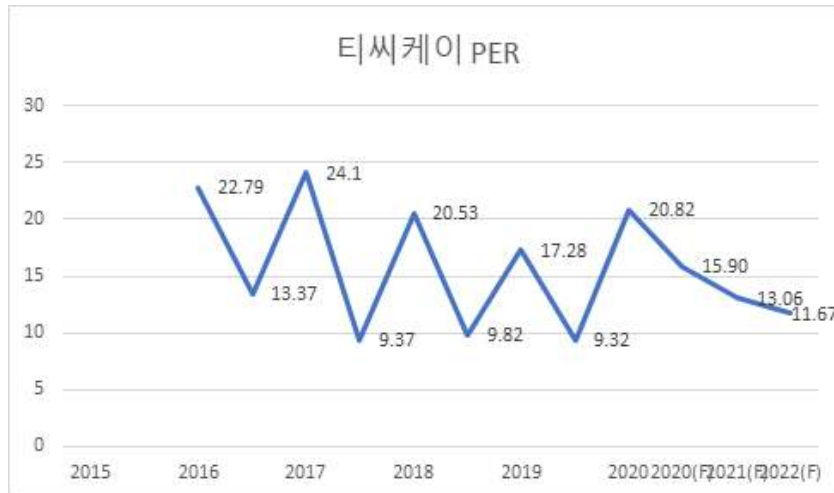
♣주당순이익



=>2020년~2022년 연평균 주당순이익 성장률은 17%를 예상하고 있습니다.

=>전년대비 30%의 주당순이익 성장이 있을 것으로 보입니다.

♣PER공식(목표PER20배/목표주가:127,000원/주가상승여력:52%)



=>티씨케이의 PER추이를 보면 PER10배~20배 사이를 왔다, 갔다하면서 주가가 형성되고 있습니다.

=>5월30일 기준, 현재PER는 20.82배이며, 20년 추정PER는 15.9배이고 목표PER는 20배입니다. 약간은 PER부담이 있는 상황입니다.

=>올해 목표주가는 21년 주당순이익을 반영하여 127,000원(주가상승여력52%)입니다.

♣기술적분석



=>티씨케이는 처음 매수한 자리가 무릎은 아니라서 약간 높긴한데, 워낙 실적 성장이 명확한 기업으로 레포트에 편입을 해두었습니다.

=>반도체 섹터의 우량하고 경쟁력있는 기업들의 차트 모양을 보면 거의 비슷합니다. 원래 지난해 하반기부터 반도체 업황이 바닥을 찍으면서 본격적인 경기회복 모멘텀으로 주가가 가는 그림이었는데, 3월에 갑자기 코로나가 발생하면서 일시적인 쇼크가 있었습니다.

=>일시적인 쇼크 이후 원래의 추세 방향으로 움직이고 있는 모습입니다.

=>저 추세의 방향이 앞으로 2년간 지속됩니다. 그 이유는 텔레그램을 통해 설명을 드린 것과 같습니다.

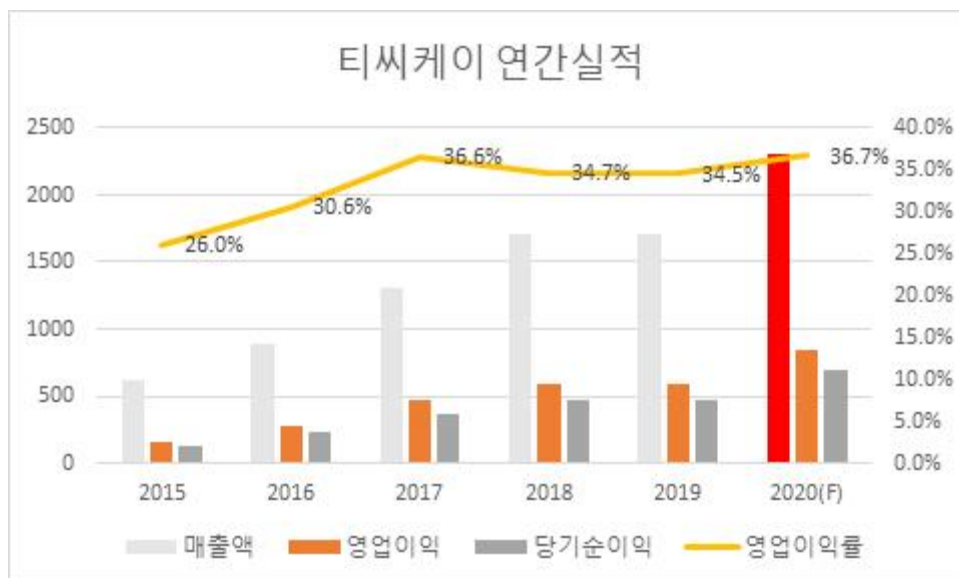
=====

♣♣♣2020년06월호

=>티씨케이(티씨케이)는 반도체 공정소재(소모품)중에서 실리콘 카바이드 링을 공급하고 있는 기업입니다.

♣연간실적

연간실적	2015	2016	2017	2018	2019	2020(F)	19대비
매출액	619	894	1,303	1,705	1,714	2,302	34.3%
영업이익	161	274	477	591	592	844	42.6%
당기순이익	132	227	373	469	468	691	47.6%
영업이익률	26.0%	30.6%	36.6%	34.7%	34.5%	36.7%	6.2%



=>소모품을 팔기 때문에 다른 반도체 섹터 장비, 부품주들보다 실적은 안정적인 편입니다.

=>'시장의 확장성이 있는가?'를 중요하게 보는 편인데, 티씨케이의 경

우 실리콘 카바이드 링의 시장 규모가 점점 확대되고 있는 추세입니다.

=>92단 이상 고단화 NAND비중이 점점 늘어나고 있고(전방산업 규모 확대), 고단화 공정에서 식각장비를 사용할 때, 고출력 플라즈마가 사용되므로 가혹한 환경을 견디는 실리콘 카바이드 링의 수요도 같이 증가하게 됩니다.



=>다음은 미국의 공정소재(소모품) 공급사인 Entegris 차트인데, 현재 PER 27배~32배 수준에서 거래가 되고 있습니다.

=>미국 시장의 프리미엄을 받고 있는 것인데, 티씨케이의 이익이 Entegris보다 높다는 점을 감안하면, 티씨케이는 여전히 저평가 되어 있다고 볼 수 있겠습니다.

=>참고로 미국 텔라닥보다 비트컴퓨터의 이익이 좋음에도(텔라닥은 적자회사) 텔라닥의 주가가 높은 것도 역시 미국 시장의 프리미엄을 받고 있다고 볼 수 있겠습니다.

♣공정소재(소모품)관련 기업들의 주가 추이



=>티씨케이, 원익QNC, 하나머티리얼즈, SKC솔믹스, 미코가 다 같은 계열입니다.

=>이중에서 유일하게 티씨케이가 먼저 2월 전고점을 돌파하였습니다. 그러면 티씨케이가 이쪽 대장주일 가능성이 높습니다.



=>전체 반도체용 공정소재 계열로 관촬은 종목들을 추려보면 다음과 같습니다. 전부 2월 전고점을 돌파하였습니다.

=>한솔케미칼은 레포트를 발행해서 투자를 했었던 종목이죠?

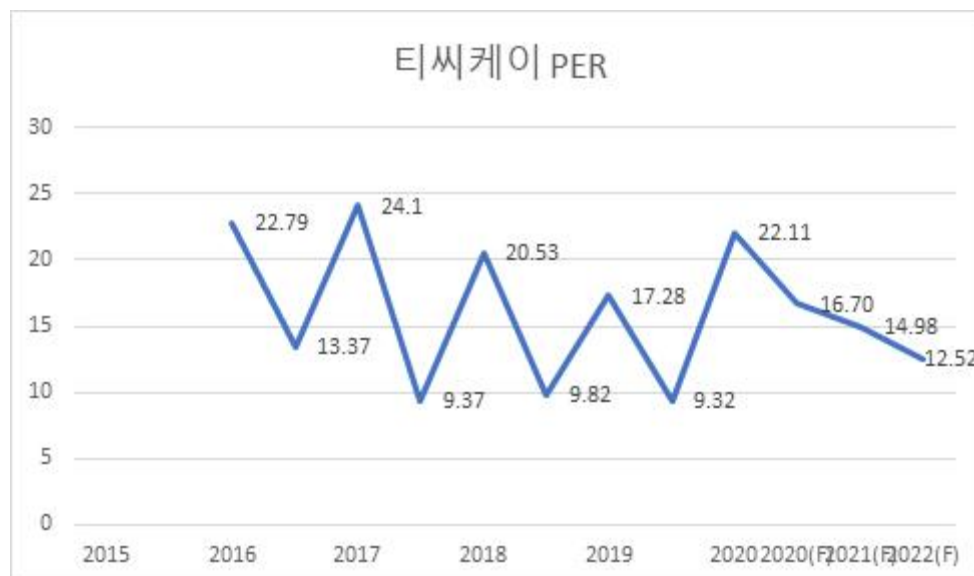
=>에스앤에스텍은 기업은 좋은데, 주가가 높습니다. 이엔에프테크놀로지도 괜찮습니다.

=>주가는 다 같이 움직입니다. 특히 반도체는 개별 종목 분석보다도 산업분석, 그리고 섹터의 흐름, 주도주와 대장주의 흐름을 파악하는게 더 중요합니다.

=>개별 종목 분석을 가치투자 분석하듯이 해봐야 크게 의미가 없습니다.

♣PER공식(목표PER20배/120,000원)

별류에이	2015	2016		2017		2018		2019		2020	2020(F)	2021(F)	2022(F)
PER		22.79	13.37	24.1	9.37	20.53	9.82	17.28	9.32	22.11	16.70	14.98	12.52



=>6월20일 기준, 현재PER는 22.11배이고, 20추정PER는 16.7배입니다.

=>목표PER는 여전히 20배로, 목표주가는 120,000원입니다.

♣기술적분석

티씨케이 주가위치 공식



=>주가는 이미 허리 위를 살짝 통과하였지만, 7월부터는 반도체 섹터의 주가 상승이 기대되는 바, 추가 상승 여력은 충분합니다.

=>따라서 신규매수/추가매수 모두 가능하다고 보여집니다.

-끝

※월간지에서 제공하는 모든 정보는 투자판단의 참고자료이며 투자에 대한 최종 판단과 책임은 본인에게 있습니다.

=====