

Company Update

Analyst 이건재

RA 민지윤

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (재개)

목표주가 (신규) 285,000원

현재가 (9/2) 247,000원

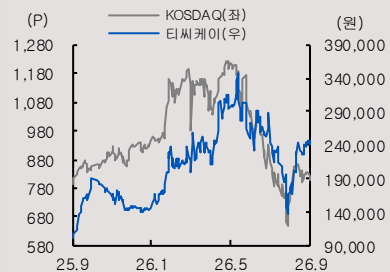
KOSDAQ (9/2)	803.98pt
시가총액	2,761십억원
발행주식수	11,179천주
액면가	500원
52주 최고가	348,500원
최저가	102,200원
60일 일평균거래대금	19십억원
외국인 지분율	66.6%
배당수익률 (2026F)	0.6%

주주구성	
TOKAI CARBON Co.,Ltd	52.63%
국민연금공단	7.26%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	34%	63%	139%
절대기준	49%	10%	142%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	285,000	-	-
EPS(26)	9,132	-	-
EPS(27)	11,275	-	-

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)

SiC 포커스링, 두 번째 성장기 진입

낸드 고단화 = SiC 포커스링 수요 증가

NAND 메모리 반도체는 적층 단수가 높아질수록 식각(Etching) 공정의 횟수가 증가하고 난도 역시 높아져 그 과정에서 소모되는 SiC(탄화규소) 포커스링 사용량도 함께 증가한다. 현재 NAND 메모리 시장은 8세대(236단)에서 9세대(286단)로 전환하는 국면에 진입했으며 장기적으로는 1,000단 로드맵이 제시돼 있어, 티씨케이의 SiC 수요는 단순한 업황 회복을 넘어선 구조적 성장 동인을 확보한 것으로 분석된다. 앞서 언급한 구조적 성장은 이미 실적과 수주로 확인되고 있다. 티씨케이의 상반기 매출은 1,903억 원으로 전년 동기 대비 26% 증가했고 SiC 수주잔고 역시 1Q26 819억 원에서 2Q26 1,763억 원으로 한 분기 만에 115% 급증한 것으로 분석되었다.

신규 성장 동력으로 진화중인 HBM 고단화

HBM은 다수의 D램을 수직으로 쌓아 TSV(실리콘관통전극)로 연결하는데, 적층 단수가 12단, 16단으로 높아질수록 홀을 뚫는 TSV 식각 공정 난도가 심화된다. 공정 환경이 가혹해지면 사용되는 포커스링의 소재도 기존 퀴츠(석영)에서 고온·플라즈마 내성이 우수한 SiC로 전환될 것으로 예상된다. D램 영역에서는 SiC 포커스링 침투가 NAND 대비 제한적이었으나 HBM4를 기점으로 티씨케이의 전방 시장이 HBM까지 확장될 가능성이 논의 되고 있어 시장 관심도가 높아지고 있다.

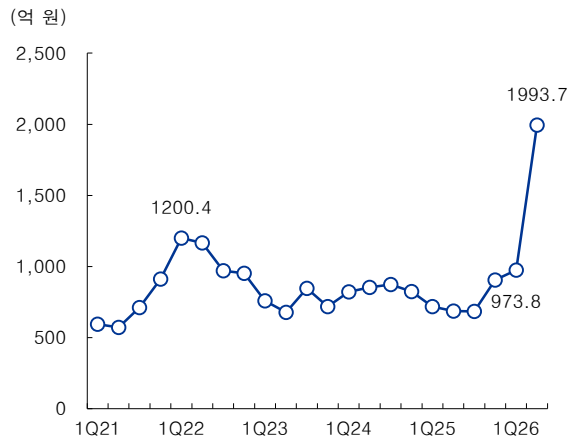
중국 반도체 산업 부상도 티씨케이에게는 기회

티씨케이는 글로벌 1위의 SiC 포커스링 기업으로 램리서치, TEL, 세메스, AMEC 등 글로벌 장비 기업들을 핵심 고객으로 두고있다. 동사의 주요 고객은 주로 미국, 일본, 한국 기업이었지만 AMEC 이후 중국 기업들과의 공급계약이 확대되고 있다. 이에 따라 중국 반도체 시장의 성장이 동사의 고객기반 확장으로 이어져 중장기 실적 성장에 긍정적으로 기여할 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	276	301	408	479	517
영업이익	81	84	122	160	167
세전이익	91	91	134	172	181
당기순이익	72	70	102	126	132
EPS(원)	6,167	5,996	9,132	11,275	11,790
증가율(%)	17.6	-2.8	52.3	23.5	4.6
영업이익률(%)	29.3	27.9	29.9	33.4	32.3
순이익률(%)	26.1	23.3	25.0	26.3	25.5
ROE(%)	14.8	13.5	18.2	19.1	17.1
PER	11.5	23.7	26.4	21.4	20.4
PBR	1.6	3.1	4.5	3.8	3.3
EV/EBITDA	5.7	14.1	17.4	13.1	12.1

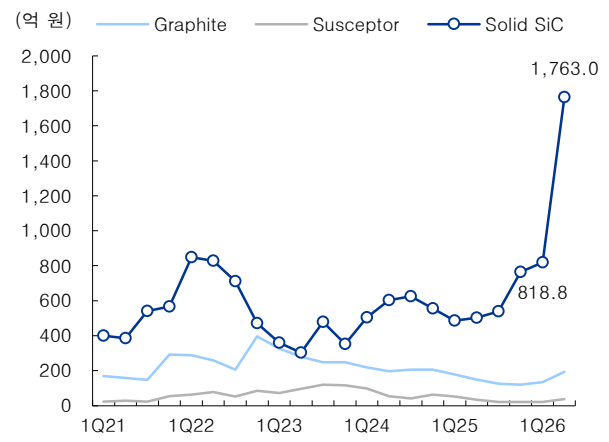
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 티씨케이 수주잔고(합계)



자료: 티씨케이, IBK투자증권

그림 2. 티씨케이 사업부별 수주잔고



자료: 티씨케이, IBK투자증권

표 1. 티씨케이 분기별 실적 추정

(단위: 십억 원)

	2026				2027				2026E	2027E
	1Q	2Q	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE		
매출액	95	95	105	112	114	112	124	129	408	479
YoY	21.7%	30.5%	33.0%	58.0%	19.0%	18.0%	18.0%	15.0%	35.4%	17.4%
매출원가	60	61	65	69	70	67	73	77	255	287
원가율	62.6%	64.5%	62.0%	61.5%	61.5%	60.0%	58.5%	59.5%	62.6%	59.8%
판관비	7	7	8	9	8	8	8	9	30	32
판관비율	7.4%	7.2%	7.3%	7.7%	6.9%	6.8%	6.5%	6.7%	7.4%	6.7%
영업이익	29	27	32	35	36	37	44	44	122	160
영업이익률	29.9%	28.3%	30.7%	30.8%	31.6%	33.2%	35.0%	33.8%	29.9%	33.4%
순이익	25	24	26	28	28	29	34	34	102	126
순이익률	26.3%	24.9%	24.5%	24.5%	25.0%	26.2%	27.5%	26.4%	25.0%	26.3%

자료: IBK투자증권

투자 의견 매수, 목표주가 285,000원 제시

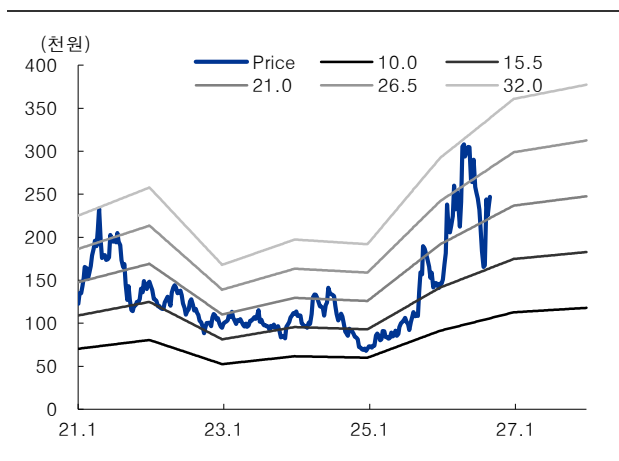
동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 28만 5,000원을 제시한다. 목표주가는 12MF EPS 10,561원에 과거 수주잔고가 사상 최고치를 경신하며 증가세가 본격화되던 시기의 PER인 27배를 적용해 산출하였다.

표 2. 티씨케이 Valuation table

구분	내용	비고
12M Forward EPS	10,561원	12M Forward EPS 적용
Target PER	27배	2Q21, 과거 수주잔고 사상 최고치를 경신하며 증가세가 본격화되던 시기 적용받던 PER
적정주가	285,147원	
목표주가	285,000원	
현재주가	247,000원	(2026.09.02 종가 기준)
상승여력(%)	15.4%	

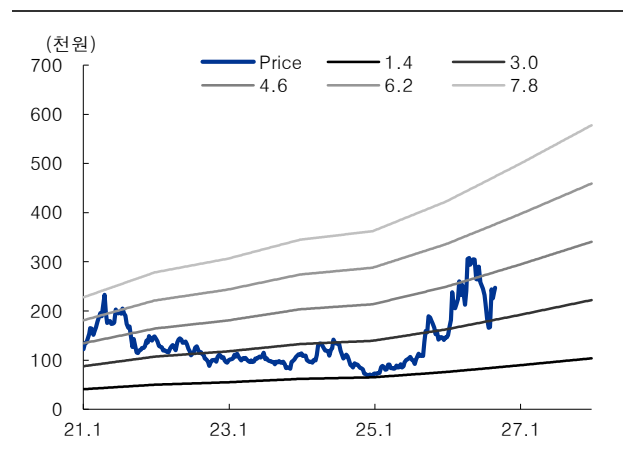
자료: IBK투자증권

그림 3. 티씨케이 Forward PER Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. 티씨케이 Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

티씨케이 (064760)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	276	301	408	479	517
증가율(%)	21.7	9.3	35.4	17.4	8.0
매출원가	172	192	255	287	317
매출총이익	104	110	153	192	200
매출총이익률 (%)	37.7	36.5	37.5	40.1	38.7
판매비	23	26	30	32	33
판매비율(%)	8.3	8.6	7.4	6.7	6.4
영업이익	81	84	122	160	167
증가율(%)	21.1	3.9	45.9	31.0	4.2
영업이익률(%)	29.3	27.9	29.9	33.4	32.3
순금융손익	9	8	10	12	14
이자손익	9	8	0	0	14
기타	0	0	10	12	0
기타영업외손익	1	-1	2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	91	91	134	172	181
법인세	19	21	32	46	49
법인세율	20.9	23.1	23.9	26.7	27.1
계속사업이익	72	70	102	126	132
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	70	102	126	132
증가율(%)	17.6	-2.9	46.0	23.5	4.6
당기순이익률 (%)	26.1	23.3	25.0	26.3	25.5
지배주주당기순이익	72	70	102	126	132
기타포괄이익	0	0	-1	0	0
총포괄이익	72	70	101	126	132
EBITDA	96	98	136	174	182
증가율(%)	17.2	2.2	39.4	27.5	4.4
EBITDA마진율(%)	34.8	32.6	33.3	36.3	35.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	6,167	5,996	9,132	11,275	11,790
BPS	44,219	46,452	54,098	63,873	74,086
DPS	1,410	1,430	1,500	1,650	1,750
밸류에이션(배)					
PER	11.5	23.7	26.4	21.4	20.4
PBR	1.6	3.1	4.5	3.8	3.3
EV/EBITDA	5.7	14.1	17.4	13.1	12.1
성장성지표(%)					
매출증가율	21.7	9.3	35.4	17.4	8.0
EPS증가율	17.6	-2.8	52.3	23.5	4.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.0	1.0	0.6	0.7	0.7
ROE	14.8	13.5	18.2	19.1	17.1
ROA	13.6	12.4	16.5	17.3	15.6
ROIC	31.2	30.3	40.7	44.7	43.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	9.2	9.3	10.5	10.2	9.5
순차입금 비율(%)	-55.2	-53.4	-53.9	-57.3	-61.0
이자보상배율(배)	2,525.7	2,262.2	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.3	6.5	6.6	5.7	5.5
재고자산회전율	4.1	3.9	4.3	4.3	4.2
총자산회전율	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	406	416	520	631	745
현금및현금성자산	34	42	18	54	122
유가증권	251	236	309	355	383
매출채권	48	46	78	90	97
재고자산	69	85	103	119	128
비유동자산	158	152	148	155	161
유형자산	150	142	136	143	149
무형자산	2	2	2	2	2
투자자산	4	7	8	8	9
자산총계	564	568	668	787	907
유동부채	45	45	59	68	73
매입채무및기타채무	10	12	16	18	20
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	3	4	5	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	47	48	63	73	78
지배주주지분	516	519	605	714	828
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	6	6	6	6	6
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	-1	-1	-1
이익잉여금	504	508	594	703	817
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	516	519	605	714	828
비이자부채	47	48	63	73	78
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-285	-277	-326	-409	-505

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	74	54	49	104	131
당기순이익	72	70	102	126	132
비현금성 비용 및 수익	34	32	22	2	1
유형자산감가상각비	15	14	14	13	14
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-11	-14	-52	-24	-15
매출채권등의 감소	-6	2	-32	-12	-7
재고자산의 감소	0	-19	-22	-15	-9
매입채무등의 증가	-9	2	4	2	1
기타 영업현금흐름	-21	-34	-23	0	13
투자활동 현금흐름	-72	4	-86	-69	-50
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-4	-8	-20	-20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-6	-1	-1	0
기타	-63	14	-77	-48	-30
재무활동 현금흐름	0	-51	12	2	-14
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	-51	12	2	-14
기타 및 조정	0	1	1	-1	1
현금의 증가	2	8	-24	36	68
기초현금	32	34	42	18	54
기말현금	34	42	18	54	122

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

