



BUY(Maintain)

목표주가: 320,000원(상향)

주가(3/4): 199,500원

시가총액: 22,303억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (3/4)	978.44pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	238,000원	78,000원
최고/최저가 대비 등락율	-16.2%	155.8%
수익률	절대	상대
	1M	12.1%
	6M	53.0%
	1Y	86.6%

Company Data

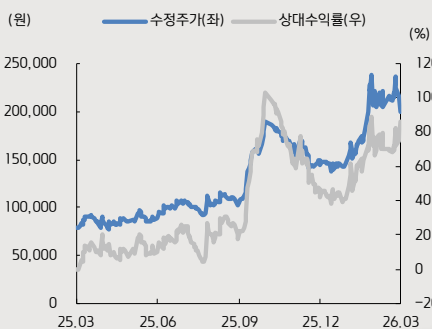
발행주식수	11,179 천주
일평균 거래량(3M)	84천주
외국인 지분율	63.2%
배당수익률(25E)	1.1%
BPS(25E)	48,706원
주요 주주	TOKAI CARBON Co.,Ltd 52.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	226.7	275.7	301.3	391.6
영업이익	66.7	80.7	83.9	132.0
EBITDA	81.8	95.8	100.2	148.1
세전이익	75.3	90.7	91.4	142.2
순이익	61.2	72.0	69.9	109.5
지배주주지분순이익	61.2	72.0	69.9	109.5
EPS(원)	5,246	6,167	5,987	9,378
증감률(%YoY)	-34.9	17.6	-2.9	56.6
PER(배)	21.2	11.5	23.8	21.3
PBR(배)	2.84	1.60	2.92	3.54
EV/EBITDA(배)	13.1	5.7	6.8	4.1
영업이익률(%)	29.4	29.3	27.8	33.7
ROE(%)	14.0	14.8	12.9	17.9
순부채비율(%)	-48.9	-55.2	-59.8	-61.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

티씨케이 (064760)

실적 서프라이즈 예상, AI 수혜 본격화



1Q26 영업이익 294억원(+59%QoQ)으로, 서프라이즈 예상. AI용 eSSD 수요 확대 수혜가 본격화되며, SiC 포커스링의 판매량 급증이 예상되기 때문. 또한 중국 신규 고객사(N사) 확보와 HBM 시장 진입 효과도 반영되기 시작하며, 2026년 영업이익이 1,320억원의 사상 최대치를 기록할 전망. AI 수혜 본격화와 중국 신규 고객 확보 영향을 반영해 목표주가를 32만원으로 상향하고, 업종 top pick으로 매수 추천함.

>>> 1Q26 영업이익 294억원, 컨센서스 대폭 상회 예상

티씨케이의 1Q26 실적이 매출액 917억원(+29%QoQ)과 영업이익 294억원(+59%QoQ)을 기록하며, 당사의 기존 추정치 및 시장 컨센서스(FnGuide: 매출액 833억원, 영업이익 245억원)를 대폭 상회할 것으로 예상된다. AI 서버용 eSSD 수요 확대와 고객사의 9세대 NAND 공정 전환 효과로 인해, SiC 포커스링의 수요가 큰 폭으로 성장하기 시작하고 있기 때문이다. 특히 1Q26에는 중국의 장비 업체(N사)를 신규 고객으로 확보하며, 중장기적 실적 성장 동력을 추가 확보한 점도 주목할 필요가 있다. 1Q26 사업 부문별 매출액은 Solid SiC 류 806억원(+31%QoQ), Graphite 109억원(+17%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

>>> 2026년 영업이익 1,320억원으로 상향, 사상 최대치 예상

티씨케이의 2026년 실적 전망치를 매출액 3,916억원(+30%YoY)과 영업이익 1,320억원(+57%YoY)으로 상향 조정한다.(FnGuide 컨센서스: 매출액 3,573억원, 영업이익 1,076억원)

1)AI용 eSSD 수요 확대로 인해 고객들의 신규 NAND 제품(9세대 NAND)의 양산이 본격화되고 있다. 티씨케이의 SiC 포커스링은 9세대 NAND에서 단위당 사용량이 크게 증가하며, AI용 eSSD 수요 확대의 큰 수혜를 볼 전망이다. 또한 2)중국 장비 업체(N사)를 신규 고객으로 확보하며, 올해 예상되는 CXMT와 YMTC의 상장 및 투자 확대 수혜도 받을 것으로 기대되고 있다. 뿐만 아니라 3)HBM4e 16단 제품부터 적용될 것으로 예상되는 HCB(Hybrid Cu Bonding) 공정에 티씨케이의 SiC 포커스링이 적용되며, AI 산업의 큰 수혜를 보기 시작할 전망이다.

>>> 목표주가 32만원으로 상향, 업종 top pick 의견 유지

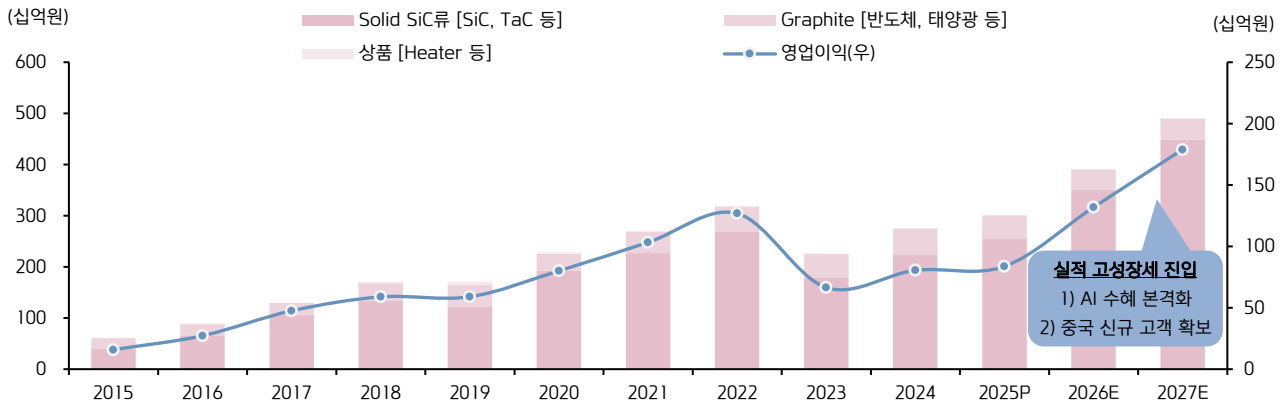
AI 수혜 본격화(eSSD, HBM용 매출 비중 확대)와 중국 신규 고객사 확보 효과를 반영해, 티씨케이의 2026년~2028년 실적 전망치를 상향 조정하고, 목표주가를 32만원으로 상향한다. 티씨케이의 주가는 AI 수혜가 본격화되며 실적 모멘텀에 따른 상승세를 보일 것으로 판단한다. 따라서 전쟁 우려 등으로 인해 급락한 현재 상황을 티씨케이에 대한 비중 확대의 기회로 판단하며, 반도체 업종 top pick으로 매수 추천한다.

티씨케이 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	78.4	72.7	79.2	71.1	91.7	93.2	100.0	106.7	275.7	301.3	391.6
%QoQ/YoY Growth	8%	-7%	9%	-10%	29%	2%	7%	7%	22%	9%	30%
Solid SiC류 [SiC, TaC 등]	62.9	61.2	68.8	61.6	80.6	82.6	90.2	97.4	224.5	254.6	350.8
Graphite [반도체, 태양광 등]	15.3	11.3	10.4	9.4	10.9	10.4	9.6	9.1	50.7	46.3	40.1
상품 [Heater 등]	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.6	0.4	0.7
매출원가	48.7	46.8	50.3	45.7	55.7	55.9	58.0	63.0	171.6	191.5	232.6
매출원가율	62%	64%	64%	64%	61%	60%	58%	59%	62%	64%	59%
매출총이익	29.7	25.8	28.9	25.4	36.0	37.3	42.0	43.7	104.1	109.8	159.0
매출총이익률	38%	36%	36%	36%	39%	40%	42%	41%	38%	36%	41%
판매비와관리비	6.2	6.3	6.5	6.9	6.5	6.5	6.7	7.2	23.4	26.0	27.0
영업이익	23.5	19.5	22.4	18.5	29.4	30.7	35.3	36.6	80.7	83.9	132.0
%QoQ/YoY Growth	15%	-17%	15%	-17%	59%	4%	15%	4%	21%	4%	57%
영업이익률	30%	27%	28%	26%	32%	33%	35%	34%	29%	28%	34%
법인세차감전손익	25.5	20.2	24.9	20.9	31.7	32.8	38.0	39.7	90.7	91.4	142.2
법인세비용	5.9	4.2	7.7	3.6	7.3	7.6	8.7	9.1	18.7	21.5	32.7
당기순이익	19.5	16.0	17.1	17.3	24.4	25.3	29.2	30.5	72.0	69.9	109.5
당기순이익률	25%	22%	22%	24%	27%	27%	29%	29%	26%	23%	28%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,450	1,440	1,435	1,450	1,465	1,364	1,420	1,448

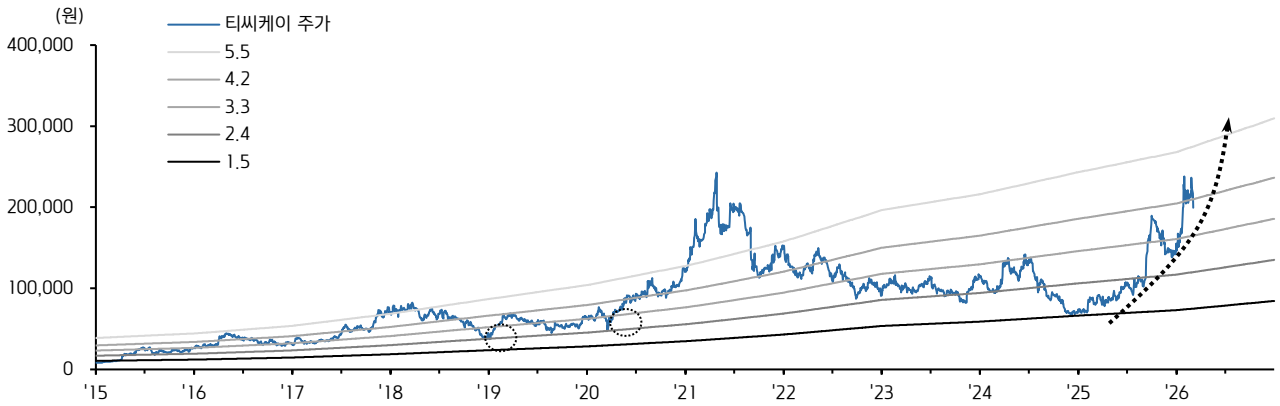
자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 실적 추이 및 전망: AI 수혜 본격적으로 반영될 전망



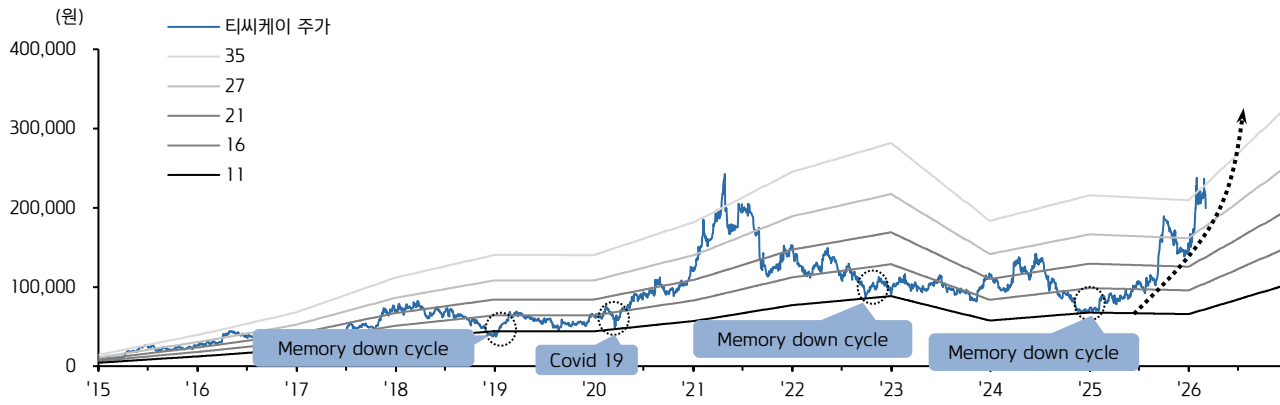
자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 12개월 Trailing P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 12개월 Trailing P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

티씨케이 6개월 목표주가: 320,000원 제시

	2025P	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Sales [십억원]	301.3	391.6	498.5	615.6	748.0	880.4
Growth	9.3%	29.9%	27.3%	23.5%	21.5%	17.7%
EPS [원]	5,987	9,378	12,457	17,091	22,097	27,032
Growth	-2.9%	56.6%	32.8%	37.2%	29.3%	22.3%
BPS [원]	48,706	56,284	66,640	81,431	101,228	126,760
Growth	10.1%	15.6%	18.4%	22.2%	24.3%	25.2%
ROCE(Return On Common Equity)	12.9%	17.9%	20.3%	23.1%	24.2%	21.3%
COE(Cost of Equity)	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%
Residual Earnings(ROCE-COE)	5.8%	10.7%	13.1%	16.0%	17.1%	14.2%
PV of Residual Earnings		5,262	7,038	9,611	11,837	11,473
Equity Beta	0.7					
Risk Free Rate	3.2%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	7.1%					
Continuing Value	286,402					
Beginning Common Shareholders' Equity	48,706					
PV of RE for the Forecasting Period	45,220					
PV of Continuing Value	203,003					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	318,088					

주: Equity Beta는 1년 주간 Beta 평균, Risk Free Rate은 3년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 KOSDAQ 6% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	226.7	275.7	301.3	391.6	498.5
매출원가	134.7	171.6	191.5	232.6	289.4
매출총이익	91.9	104.1	109.8	159.0	209.0
판관비	25.2	23.4	26.0	27.0	29.4
영업이익	66.7	80.7	83.9	132.0	179.7
EBITDA	81.8	95.8	100.2	148.1	196.1
영업외손익	8.5	10.0	7.5	10.2	9.2
이자수익	8.9	9.3	6.8	6.1	7.7
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	2.7	5.3	4.2	5.5	7.0
외환관련손실	2.4	1.5	1.4	1.9	2.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.7	-3.1	-2.1	0.5	-3.1
법인세차감전이익	75.3	90.7	91.4	142.2	188.9
법인세비용	14.0	18.7	21.5	32.7	43.4
계속사업순이익	61.2	72.0	69.9	109.5	145.4
당기순이익	61.2	72.0	69.9	109.5	145.4
지배주주순이익	61.2	72.0	69.9	109.5	145.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-29.1	21.6	9.3	30.0	27.3
영업이익 증감율	-47.5	21.0	4.0	57.3	36.1
EBITDA 증감율	-42.0	17.1	4.6	47.8	32.4
지배주주순이익 증감율	-34.9	17.6	-2.9	56.7	32.8
EPS 증감율	-34.9	17.6	-2.9	56.6	32.8
매출총이익율(%)	40.5	37.8	36.4	40.6	41.9
영업이익률(%)	29.4	29.3	27.8	33.7	36.0
EBITDA Margin(%)	36.1	34.7	33.3	37.8	39.3
지배주주순이익률(%)	27.0	26.1	23.2	28.0	29.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	334.5	405.8	460.5	560.3	692.0
현금 및 현금성자산	31.8	33.9	51.1	31.2	34.0
단기금융자산	193.2	251.9	289.7	376.4	479.2
매출채권 및 기타채권	42.7	50.1	48.3	59.9	72.9
재고자산	65.9	68.8	70.2	91.2	104.0
기타유동자산	0.9	1.1	1.2	1.6	1.9
비유동자산	161.0	157.8	154.5	156.1	160.7
투자자산	0.8	4.1	1.6	1.7	1.8
유형자산	157.2	150.0	149.6	151.1	155.3
무형자산	2.2	2.4	2.2	2.2	2.4
기타비유동자산	0.8	1.3	1.1	1.1	1.2
자산총계	495.5	563.5	614.9	716.4	852.7
유동부채	35.2	44.6	43.6	56.6	71.9
매입채무 및 기타채무	22.4	27.5	30.1	39.1	49.8
단기금융부채	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
기타유동부채	12.4	16.8	13.2	17.2	21.8
비유동부채	2.1	2.7	2.7	2.7	2.7
장기금융부채	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
기타비유동부채	1.7	2.4	2.4	2.4	2.4
부채총계	37.2	47.3	46.3	59.3	74.6
지배지분	458.3	516.3	568.6	657.1	778.0
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	446.2	504.1	556.5	645.0	765.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	458.3	516.3	568.6	657.1	778.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	21.0	74.4	63.1	80.7	126.1
당기순이익	61.2	72.0	69.9	109.5	145.4
비현금항목의 가감	26.5	34.4	23.6	35.4	44.8
유형자산감가상각비	14.7	14.7	15.8	15.7	16.0
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	11.4	19.3	7.4	19.3	28.4
영업활동자산부채증감	-36.6	-10.8	-1.6	-23.5	-14.3
매출채권및기타채권의감소	-3.2	-5.6	1.8	-11.6	-13.0
재고자산의감소	-20.3	-9.3	-1.4	-21.0	-12.8
매입채무및기타채무의증가	-6.4	4.2	2.6	9.0	10.7
기타	-6.7	-0.1	-4.6	0.1	0.8
기타현금흐름	-30.1	-21.2	-28.8	-40.7	-49.8
투자활동 현금흐름	-33.6	-72.0	-53.0	-106.7	-125.9
유형자산의 취득	-47.4	-7.6	-15.4	-17.3	-20.3
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
무형자산의 순취득	-0.5	-0.4	-0.2	-0.4	-0.6
투자자산의감소(증가)	2.7	-3.3	2.6	-0.1	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	12.0	-58.7	-37.8	-86.8	-102.8
기타	-0.4	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2
재무활동 현금흐름	-0.3	-0.3	-16.7	-17.8	-21.3
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	-16.5	-17.5	-21.0
기타	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3
기타현금흐름	0.0	0.0	23.9	23.9	23.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-12.9	2.1	17.3	-19.9	2.7
기초현금 및 현금성자산	44.7	31.8	33.9	51.1	31.2
기말현금 및 현금성자산	31.8	33.9	51.1	31.2	34.0

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,246	6,167	5,987	9,378	12,457
BPS	39,252	44,219	48,706	56,284	66,640
CFPS	7,520	9,117	8,005	12,407	16,292
DPS	1,200	1,410	1,500	1,800	2,100
주가배수(배)					
PER	21.2	11.5	23.8	21.3	16.0
PER(최고)	22.6	24.3	16.5		
PER(최저)	15.3	10.8	11.4		
PBR	2.84	1.60	2.92	3.54	2.99
PBR(최고)	3.03	3.39	2.02		
PBR(최저)	2.05	1.50	1.40		
PSR	5.73	3.00	5.51	5.95	4.67
PCFR	14.8	7.8	17.8	16.1	12.2
EV/EBITDA	13.1	5.7	6.8	4.1	2.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	22.9	22.9	25.1	19.2	16.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.1	2.0	1.1	0.9	1.1
ROA	12.5	13.6	11.9	16.4	18.5
ROE	14.0	14.8	12.9	17.9	20.3
ROIC	28.6	27.5	28.0	42.4	53.6
매출채권회전율	5.5	5.9	6.1	7.2	7.5
재고자산회전율	3.9	4.1	4.3	4.9	5.1
부채비율	8.1	9.2	8.1	9.0	9.6
순차입금비용	-48.9	-55.2	-59.8	-61.9	-65.9
이자보상배율	2,417.3	2,525.7	2,623.9	4,128.4	5,619.4
총차입금	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
순차입금	-224.2	-285.1	-340.2	-407.0	-512.6
NOPLAT	81.8	95.8	100.2	148.1	196.1
FCF	-12.5	60.1	63.3	76.6	119.5

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 3월 4일 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

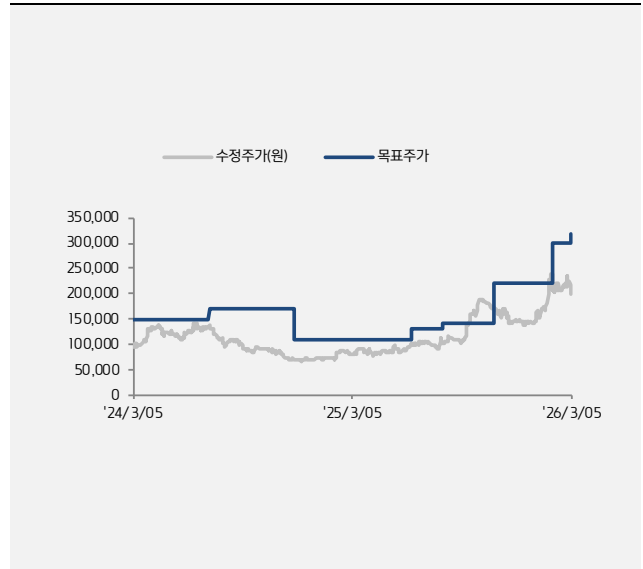
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
티씨케이 (064760)	2024-04-23	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-16.62	-5.33
	2024-07-09	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-26.00	-19.53
	2024-07-25	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-43.68	-19.53
	2024-11-28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-27.01	-11.73
	2025-05-28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-15.92	-7.36
	2025-06-12	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-22.09	-14.00
	2025-08-04	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-25.19	-23.50
	2025-08-11	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	1.84	35.36
	2025-10-28	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.43	-22.00
	2025-11-24	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-31.04	-22.00
	2026-01-16	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.44	8.18
	2026-02-03	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-28.81	-21.17
	2026-03-05	BUY(Maintain)	320,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



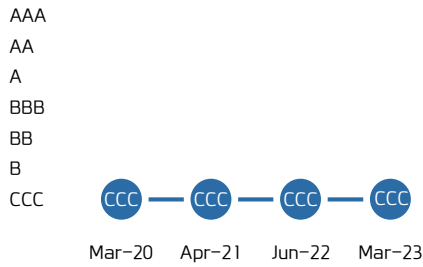
투자의견 및 적용기준

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 (2025/01/01~2025/12/31)

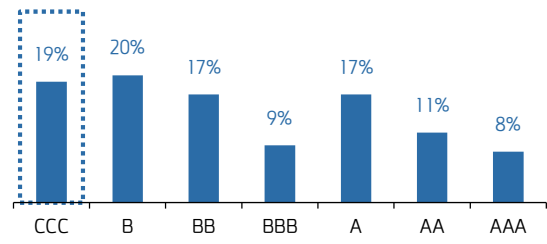
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	1.4	4.9		
환경	3.1	4.7	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	3.1	4.4	15.0%	
사회	1.9	4.9	31.0%	
인력 자원 개발	1.9	4.7	31.0%	
지배구조	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