

티씨케이 (064760)

2026년 Capa 확대 모멘텀 기대

4Q25 예상 영업이익 233억원

동사 4Q25 예상 매출액과 영업이익은 각각 825억원(YoY +13.4%, QoQ +4.1%), 233억원(OPM 28.2%, YoY +13.5%, QoQ +3.8%)으로 실적 회복세가 이어질 전망이다. 1)지난분기에 이어 주력 고객사 L사항 주문이 확대되고, 2)일본향 A사 수요가 지속되는 가운데, 3)주요 중화 고객의 재고조정이 마무리될 것이기 때문이다.

10월 30일 Lam Research(LRCX US) 실적발표 컨퍼런스콜에 따르면, NAND 공급업체들은 200단 이상으로의 전환을 지속 확대하고 있으며, 이는 향후 약 400억달러의 팹 장비 투자를 요구할 것으로 파악된다. 또한 공급업체들의 팹 투자 공간이 제한적이라는 점을 고려하면 기존 장비에 대한 Migration 강도는 예상대비 더 높을 것으로 추정한다. 특히 Lam Research는 Installed base 장비 규모가 가장 크다는 점이 동사 향후 실적 성장에 가시성이 높인다는 판단이다.

투자의견 BUY, 목표주가 224,000원으로 상향 조정

2026년 예상 매출액과 영업이익은 각각 3,800억원(YoY +21.5%), 1,165억원(OPM 30.7%, YoY +31.4%)으로 상향 조정한다. 1)2026년 글로벌 NAND 수요 Bit 증가는 17.1%로, 전년대비(+12.9%) 성장폭이 확대될 것으로 추정하고, 2)중화 고객 수요가 전년대비 증가하며 사상 최대 실적을 기록할 것이기 때문이다.

현재 동사 안성 공장 Capa 및 가동률을 고려하면, 올해 연내로 안성 내 신규 부지 매입을 마무리하고 신규 Capa 확보를 위한 CVD 챔버 주문을 시작할 것으로 예상된다. 신규 부지는 기존 대비 약 30~40% 큰 것으로 파악되며, 이에 따라 신공장을 포함한 동사 연매출 Capa는 약 1조원 수준에 육박할 것으로 추정하는 바이다. 동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 224,000원(2026년 예상 EPS * Target PER 30.0배 적용)으로 상향 조정한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	83	13.4	4.1	84	-1.9
영업이익	23	13.5	3.8	25	-5.6
세전계속사업이익	23	-3.8	-6.4	25	-8.1
지배순이익	17	-6.5	-6.4	20	-13.7
영업이익률 (%)	28.2	0	-0.1 %pt	29.3	-1.1 %pt
지배순이익률 (%)	21.1	-4.5 %pt	-2.4 %pt	24.0	-2.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	227	276	313	380
영업이익	67	81	89	116
지배순이익	61	72	72	87
PER	19.0	16.9	26.0	21.3
PBR	2.5	2.4	3.3	2.9
EV/EBITDA	11.5	9.7	15.0	11.4
ROE	14.0	14.8	13.5	15.1

자료: 유안타증권



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 224,000원 (U)

직전 목표주가 130,000원

현재주가 (11/6) 159,600원

상승여력 40%

시가총액	18,633억원
총발행주식수	11,675,000주
60일 평균 거래대금	99억원
60일 평균 거래량	65,458주
52주 고/저	189,500원 / 67,500원
외인지분율	63.11%
배당수익률	1.99%
주요주주	TOKAI CARBON Co.,Ltd

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.8)	56.9	88.2
상대	(19.9)	40.4	55.8
절대 (달러환산)	(18.6)	50.4	81.3

티씨케이 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
Total sales	784	727	792	825	900	920	980	1,000	2,757	3,128	3,800	4,294
y/y	32.9%	6.3%	4.8%	13.4%	14.9%	26.6%	23.7%	21.2%	21.7%	13.4%	21.5%	13.0%
q/q	7.7%	-7.3%	9.0%	4.1%	9.1%	2.2%	6.5%	2.0%	-	-	-	-
Gross profit	297	258	290	304	340	351	380	391	1,041	1,149	1,463	1,653
Gross profit margin	37.9%	35.6%	36.6%	36.8%	37.8%	38.2%	38.8%	39.1%	37.8%	36.7%	38.5%	38.5%
Operating profit	235	195	224	233	269	278	304	313	807	886	1,165	1,310
Operating profit margin	30.0%	26.8%	28.3%	28.2%	29.9%	30.3%	31.0%	31.3%	29.3%	28.3%	30.7%	30.5%
y/y	35.1%	-4.1%	-0.7%	13.5%	14.7%	42.8%	35.8%	34.6%	21.1%	9.8%	31.4%	12.4%
q/q	14.5%	-16.9%	14.9%	3.8%	15.7%	3.4%	9.3%	2.9%	-	-	-	-
Net profit	195	160	186	174	202	209	228	235	720	716	873	982
Net profit margin	24.9%	22.0%	23.5%	21.1%	22.4%	22.7%	23.3%	23.5%	26.1%	22.9%	23.0%	22.9%
y/y	25.2%	-16.0%	-0.4%	-6.5%	3.4%	30.6%	22.4%	34.6%	17.6%	-0.6%	22.0%	12.4%
q/q	4.7%	-18.1%	16.6%	-6.4%	15.7%	3.4%	9.3%	2.9%	-	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

티씨케이 목표주가 산정 테이블

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Adj EPS_P (비지배주주지분 제외)	3,195	4,013	4,011	5,183	7,014	8,056	5,246	6,167	6,131	7,481	8,410
Adj PER_P (End)	24.1	10.1	16.4	24.2	21.2	11.7	21.2	11.5	17.9	14.6	13.0
Adj PER_P (High)	24.3	20.7	17.5	24.7	35.3	19.2	22.6	24.3	19.1	15.6	13.9
Adj PER_P (Low)	9.2	9.6	8.8	7.9	15.8	10.8	15.3	10.8	11.2	9.1	8.1
Adj PER_P (Avg)	14.3	16.2	14.1	16.5	23.2	14.6	19	16.9	14.8	12.2	10.8
Target PER										30.00	
Target price									224,000	224,430	
Close Price (11월 6일)									156,700	156,700	
Upside potential									43%	43%	

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PER = 2020~2021 년 PER Band 상단 평균값

Lam Research의 장비 시장 전망 상황 조정



자료: Lam Research(10 월말 기준), 유안타증권 리서치센터

Lam Research 낸드 시장 및 장비 시장 전망



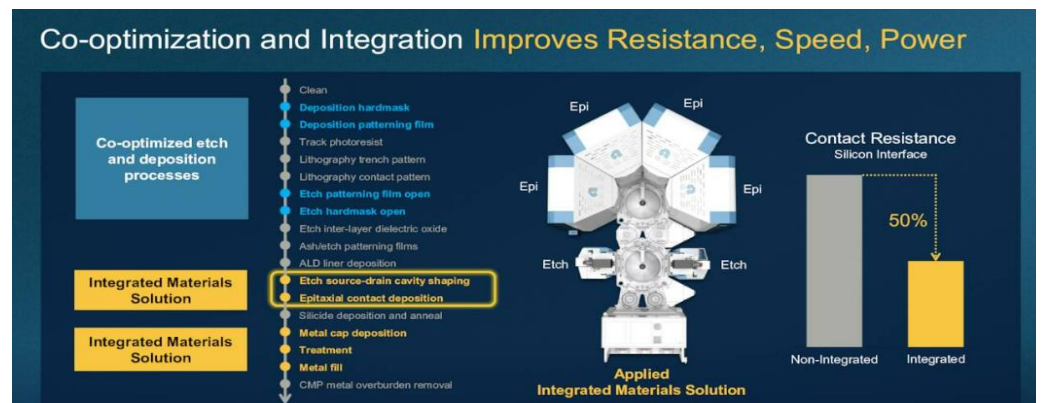
자료: Lam Research(10 월말 기준), 유안타증권 리서치센터

Applied Materials의 전공정 장비 라인업 업데이트 -1



자료: Applied Materials(10 월초), 유안타증권 리서치센터

Applied Materials의 전공정 장비 라인업 업데이트 -2



자료: Applied Materials(10 월초), 유안타증권 리서치센터

티씨케이 (064760) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	227	276	313	380	429
매출원가	135	172	198	234	264
매출총이익	92	104	115	146	165
판매비	25	23	26	30	34
영업이익	67	81	89	116	131
EBITDA	82	96	103	130	145
영업외손익	9	10	5	0	0
외환관련손익	0	4	0	0	0
이자손익	9	9	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	2	0	0
기타	-1	-3	3	0	0
법인세비용차감전순이익	75	91	94	116	131
법인세비용	14	19	22	29	33
계속사업순이익	61	72	72	87	98
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	61	72	72	87	98
지배지분순이익	61	72	72	87	98
포괄순이익	61	72	72	87	98
지배지분포괄이익	61	72	72	87	98

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	21	74	77	99	115
당기순이익	61	72	72	87	98
감가상각비	15	15	14	13	13
외환손익	1	-1	1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	-2	0	0
자산부채의 증감	-37	-11	16	3	8
기타현금흐름	-19	0	-23	-4	-5
투자활동 현금흐름	-34	-72	-50	-77	-61
투자자산	0	0	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-47	-8	-12	-15	-15
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	14	-65	-38	-61	-45
재무활동 현금흐름	0	0	-27	-16	-20
단기차입금	0	1	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	-16	-20
기타현금흐름	-1	-1	-27	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	5	-11	-13
현금의 증감	-13	2	6	-5	22
기초 현금	45	32	34	40	35
기말 현금	32	34	40	35	57
NOPLAT	67	81	89	116	131
FCF	-26	67	65	84	100

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

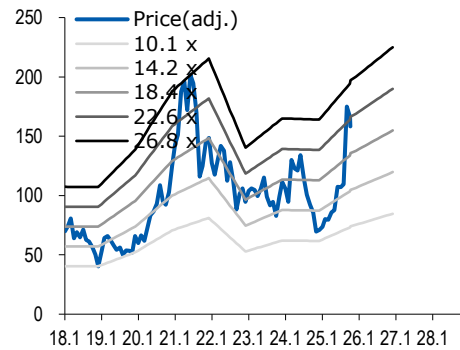
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	334	406	436	516	600
현금및현금성자산	32	34	40	35	57
매출채권 및 기타채권	43	50	55	67	75
재고자산	66	69	55	67	75
비유동자산	161	158	162	164	166
유형자산	157	150	148	150	152
관계기업 등 자본관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1	4	10	11	11
자산총계	496	564	598	680	767
유동부채	35	45	51	61	69
매입채무 및 기타채무	22	28	31	38	43
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	3	3	4	4
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	37	47	54	65	73
지배지분	458	516	544	615	693
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	446	504	559	630	708
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	458	516	544	615	693
순차입금	-225	-284	-323	-379	-446
총차입금	1	1	2	2	2

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,246	6,167	6,131	7,481	8,410
BPS	39,252	44,219	48,339	54,638	61,581
EBITDAPS	7,005	8,207	8,792	11,121	12,377
SPS	19,414	23,617	26,790	32,548	36,779
DPS	1,200	1,410	1,454	1,774	1,774
PER	19.0	16.9	26.0	21.3	19.0
PBR	2.5	2.4	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	11.5	9.7	15.0	11.4	9.8
PSR	5.1	4.4	6.0	4.9	4.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-29.1	21.7	13.4	21.5	13.0
영업이익 증가율 (%)	-47.5	21.1	9.8	31.4	12.4
지배순이익 증가율 (%)	-34.9	17.6	-0.6	22.0	12.4
매출총이익률 (%)	40.6	37.8	36.7	38.5	38.5
영업이익률 (%)	29.4	29.3	28.3	30.7	30.5
지배순이익률 (%)	27.0	26.1	22.9	23.0	22.9
EBITDA 마진 (%)	36.1	34.8	32.8	34.2	33.7
ROIC	27.5	27.7	30.8	39.8	42.2
ROA	12.5	13.6	12.3	13.7	13.6
ROE	14.0	14.8	13.5	15.1	15.0
부채비율 (%)	8.1	9.2	9.9	10.6	10.6
순차입금/자기자본 (%)	-49.0	-55.1	-59.4	-61.6	-64.3
영업이익/금융비용 (배)	2,417.3	2,525.7	0.0	0.0	0.0

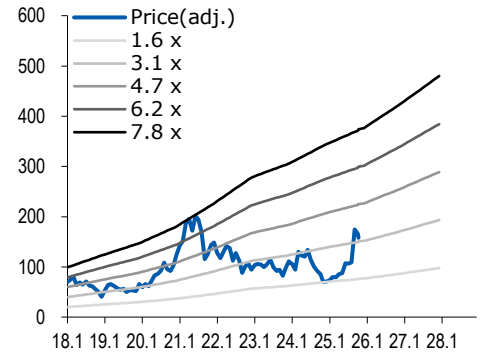
P/E band chart

(천원)



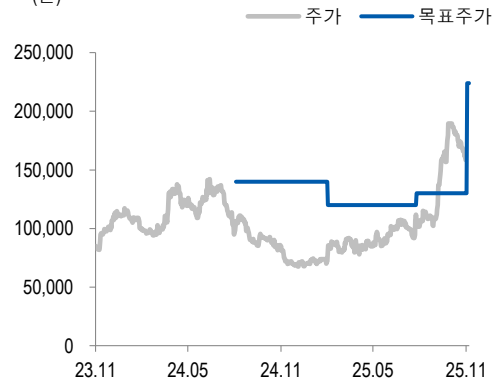
P/B band chart

(천원)



티씨케이 (064760) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-07	BUY	224,000	1년		
2025-07-31	BUY	130,000	1년	8.18	45.77
2025-02-06	BUY	120,000	1년	-23.94	-6.83
2024-08-09	BUY	140,000	1년	-41.15	-20.71

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.