

티씨케이 (064760)

생산능력을 대폭 상회한 수주 잔고

2026년 8월 18일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	360,000 원 (하향)
✓ 상승여력	47.5%	✓ 현재주가 (8월 14일)	244,000 원

신한생각 전방 수요 강세 장기화 구간 진입 → 수주 잔고 급증

NAND 전환투자, 가동률 상승 효과 지속. 1Q26에 반영된 4Q26 매출액 (80억원) 이연 영향 → 2Q26 매출액 전분기대비 1% 역성장. 수주 잔고는 1Q26 974억원에서 2Q26 1,994억원으로 105% 급증. 수주 잔고가 분기 기준 생산능력을 상회. 최대 Capa 기반의 이익 추정 가능한 구간으로 판단

분기 Max Capa 1,100~1,200억원 수준 추정. 증설 필요성 재부각

2Q26 매출액 949억원(-1%, 전분기대비), 영업이익 268억원(-6%)으로 컨센서스(956억원, 284억원) 하회. 1) NAND 전환, DRAM 증설로 제품 믹스 변화, 2) 일부 원재료 가격 상승, 3) 기존 제품 가격 조정 영향. ASP는 연말로 갈수록 신제품 및 수요처 믹스 변화로 우상향 전망. NAND 중심 고객(L사, 중국 A사) 비중이 이연 매출 영향으로 축소, DRAM 비중 상승

2026년 매출 4,279억원(+42%, 전년대비), 영업이익 1,293억원(+54%)으로 각각 8% 상향, 1% 하향. 최종 고객사 V9 노드전환 본격화로 SiC 침투를 확대(Q) 시작. 극저온 식각 적용되는 V10부터 P, Q 동반 상승 기대. 주요 장비사의 대만 파운드리향 신규 장비 4Q26~1Q27 내 쉼 완료 예상

Valuation & Risk: 플가동 근접한 Capa. 본격적인 수혜 구간 시작

투자의견 매수 유지. 괴리율 조정, 업종 전반 밸류에이션 하락 반영해 목표주가 360,000원으로 12% 하향. 12개월 선행 EPS 12,002원(기존 대비 +14%), Target PER 30배(20~21년 상승 Cycle PER 상단 평균, 성장~Peak 도달 구간). 현 주가는 12개월 선행 EPS 기준 20배로 직전 Cycle 평균 수준. 1) 과거 대비 빠른 외형 성장, 2) Capa 상회하는 수요 가시성, 3) 고부가 메모리 전환/증설 가속화, 4) 로직 침투 확대 → 수익성 추가 개선 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	275.7	80.7	72.0	11.5	14.8	1.6	5.7	2.0
2025	301.3	83.9	69.9	23.7	13.5	3.1	14.1	1.0
2026F	427.9	129.3	111.7	24.4	19.9	4.5	16.8	0.9
2027F	563.1	176.6	147.7	18.5	22.2	3.8	12.4	1.1
2028F	684.4	216.8	180.2	15.1	22.7	3.2	10.0	1.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체/장비]

김형태 수석연구원

✉ calebkim@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

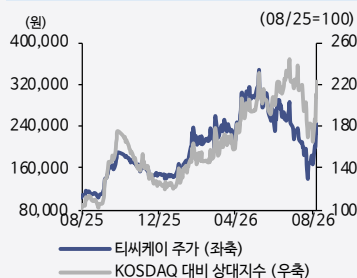
시가총액	2,727.8십억원
발행주식수(유동비율)	11.2백만주(47.4%)
52주 최고가/최저가	348,500 원/102,200 원
일평균 거래액 (60 일)	20,158백만원
외국인 지분율	67.2%

주요주주 (%)

TOKAI CARBON Co.,Ltd	52.6
국민연금공단	7.3

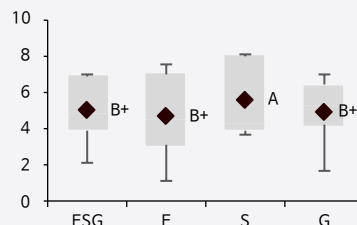
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	3.2	(30.0)	115.9	67.0
상대	(6.5)	(3.6)	103.6	82.6

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



티씨케이 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	94.9	95.4	(0.5)	72.7	30.6	95.6	(0.8)	95.9	(1.1)
영업이익	26.8	28.6	(6.0)	19.5	37.8	28.4	(5.5)	31.1	(13.6)
영업이익률	28.3	29.9	(1.6)	26.8	1.5	29.7	(1.4)	32.4	(4.1)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

티씨케이 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		차이	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	395.2	454.7	427.9	563.1	8.3	23.8
영업이익	130.6	154.6	129.3	176.6	(1.0)	14.2
영업이익률	33.0	34.0	30.2	31.4	(2.8)	(2.6)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

티씨케이 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	78.4	72.7	79.2	71.1	95.4	94.9	110.6	127.0	301.3	427.9	563.1
YoY	32.9	6.3	4.8	(2.4)	21.7	30.6	39.6	78.7	9.3	42.0	31.6
QoQ	7.7	(7.3)	9.0	(10.3)	34.2	(0.5)	16.6	14.8			
SiC Ring	62.9	61.2	68.8	61.8	85.5	85.4	101.8	118.9	254.8	391.6	528.2
Graphite	11.5	7.7	7.2	7.3	7.2	6.6	6.1	6.0	33.7	25.9	23.9
Susceptor	3.8	3.6	3.2	1.8	2.5	2.6	2.6	1.9	12.4	9.7	10.4
기타	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.4	0.6	0.6
영업이익	23.5	19.5	22.4	18.5	28.6	26.8	34.4	39.5	83.9	129.3	176.6
YoY	35.1	(4.1)	(0.8)	(9.6)	21.7	37.8	53.8	113.0	3.9	54.2	36.6
QoQ	14.4	(17.0)	14.8	(17.1)	54.0	(6.0)	28.1	14.8			
영업이익률	30.0	26.8	28.2	26.1	29.9	28.3	31.1	31.1	27.8	30.2	31.4
순이익	19.5	16.0	17.1	17.3	25.1	23.7	29.4	33.5	69.9	111.7	147.7
YoY	25.2	(16.0)	(8.4)	(7.5)	28.6	47.9	71.7	94.3	(2.9)	59.8	32.2
QoQ	4.7	(18.1)	7.2	0.7	45.5	(5.8)	24.5	13.9			
순이익률	24.9	22.0	21.6	24.3	26.3	24.9	26.6	26.4	23.2	26.1	26.2

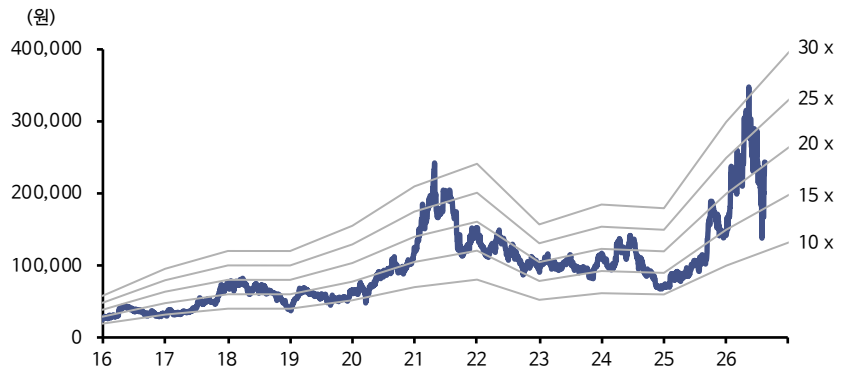
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

티씨케이 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	12MF	비고
EPS	12,002	지배주주순이익 기준
목표 PER	30	직전(20~21년) Up-Cycle PER 상단 평균
주당가치	360,046	
목표주가	360,000	

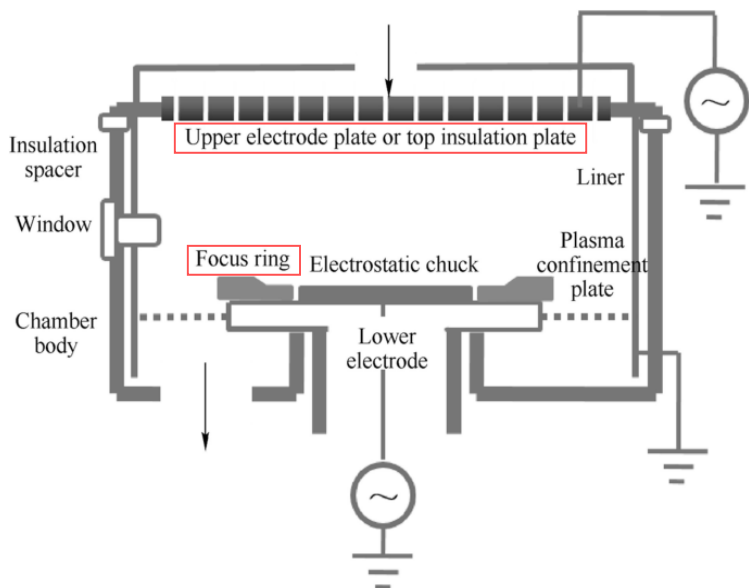
자료: 신한투자증권 추정

티씨케이 12개월 선행 P/E 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

챔버 부품 모식도: 티씨케이 주요 SiC 부품



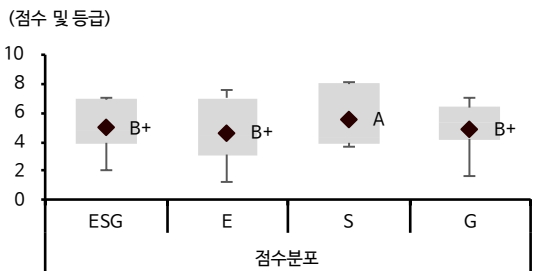
자료: Handbook of Integrated Circuit Industry, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

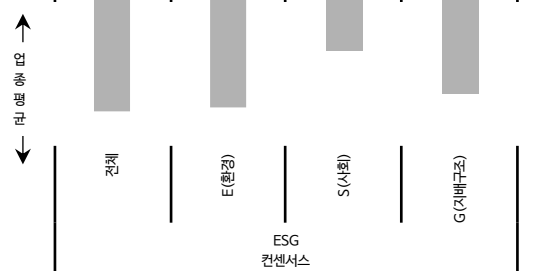
- ◆ 환경: 지속적인 용수 사용량 감축 및 환경, 안전, 보건 관련 법규와 규정을 안전보건경영시스템에 반영
- ◆ 사회: 지역 내 위치한 초등학교와 복지관에 지속적인 기부, 지역인재 육성 활동 활성화
- ◆ 지배구조: 20% 이상의 배당성향 유지, 정기적인 윤리경영 및 컴플라이언스 교육 실시

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

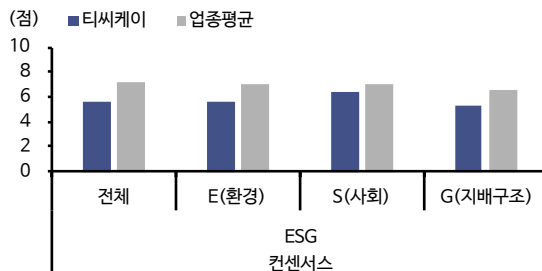
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

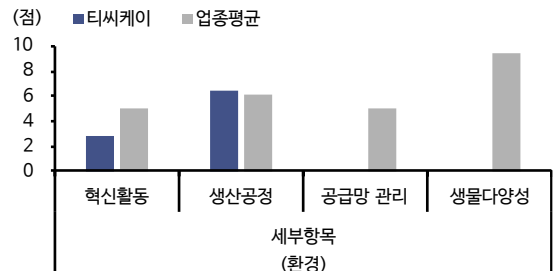
Key Chart

세부항목 - E(환경)



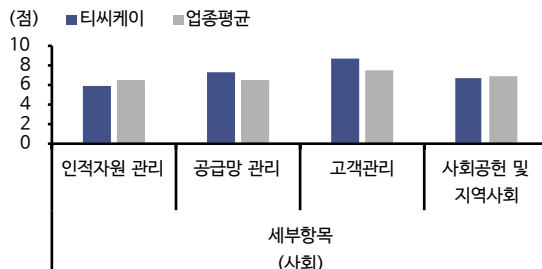
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

세부항목 - S(사회)



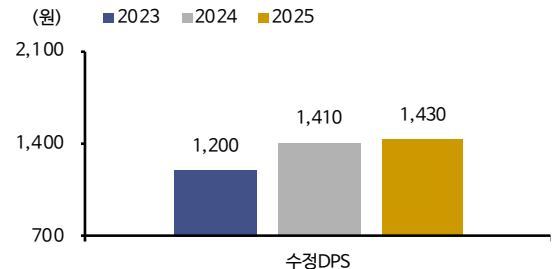
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

DPS 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	563.5	567.6	643.4	755.4	903.4
유동자산	405.8	415.6	481.4	560.1	642.0
현금및현금성자산	33.9	41.8	53.1	76.6	101.5
매출채권	47.6	45.8	71.4	93.5	116.9
재고자산	68.8	85.1	111.5	139.4	165.9
비유동자산	157.8	152.0	162.0	195.3	261.4
유형자산	150.0	141.5	151.0	183.1	247.1
무형자산	2.4	2.2	2.2	2.3	2.5
투자자산	4.1	6.5	7.4	8.4	9.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	47.3	48.3	38.1	32.6	39.5
유동부채	44.6	44.9	33.4	26.5	32.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	9.7	11.5	16.3	13.2	16.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.7	3.5	4.7	6.1	7.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	516.3	519.3	605.3	722.8	863.9
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
기타포괄이익누계액	0.0	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	504.1	507.6	593.6	711.1	852.1
지배주주지분	516.3	519.3	605.3	722.8	863.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	1.5	1.0	0.8	0.5	0.6
*순차입금(순현금)	(284.3)	(280.9)	(294.7)	(323.4)	(355.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	74.4	54.1	65.3	109.1	158.9
당기순이익	72.0	69.9	111.7	147.7	180.2
유형자산상각비	14.7	13.7	15.2	16.4	20.9
무형자산상각비	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
외화환산손실(이익)	(1.3)	0.2	0.6	0.7	0.5
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(10.8)	(14.2)	(54.8)	(50.1)	(38.2)
(법인세납부)	(15.8)	(25.6)	(29.2)	(41.8)	(51.0)
기타	15.2	9.7	21.3	35.6	45.9
투자활동으로인한현금흐름	(72.0)	4.4	(28.2)	(55.1)	(95.0)
유형자산증가(CAPEX)	(7.6)	(4.5)	(25.4)	(49.0)	(85.0)
유형자산감소	0.1	0.0	0.7	0.5	0.1
무형자산감소(증가)	(0.4)	(0.1)	(0.5)	(0.7)	(0.8)
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	(0.9)	(1.0)	(1.1)
기타	(64.1)	9.0	(2.1)	(4.9)	(8.2)
FCF	69.4	60.8	29.3	48.7	61.4
재무활동으로인한현금흐름	(14.3)	(50.5)	(25.9)	(30.5)	(39.1)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(0.2)	(0.3)	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	50.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(14.0)	(16.5)	(25.7)	(30.2)	(39.1)
기타	(0.3)	(84.0)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0
현금증가(감소)	2.1	8.0	11.3	23.5	24.9
기초현금	31.8	33.9	41.8	53.1	76.6
기말현금	33.9	41.8	53.1	76.6	101.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	275.7	301.3	427.9	563.1	684.4
증감률 (%)	21.7	9.3	42.0	31.6	21.5
매출원가	171.6	191.6	266.5	344.4	416.4
매출총이익	104.1	109.8	161.4	218.8	268.1
매출총이익률 (%)	37.8	36.4	37.7	38.8	39.2
판매관리비	23.4	25.9	32.1	42.1	51.2
영업이익	80.7	83.9	129.3	176.6	216.8
증감률 (%)	21.1	3.9	54.1	36.6	22.7
영업이익률 (%)	29.3	27.8	30.2	31.4	31.7
영업외손익	10.0	7.5	11.6	12.8	14.4
금융손익	9.2	8.3	8.3	9.8	11.4
기타영업외손익	0.7	(0.8)	3.3	3.0	3.0
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	90.7	91.4	140.9	189.4	231.2
법인세비용	18.7	21.5	29.2	41.8	51.0
계속사업이익	72.0	69.9	111.7	147.7	180.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	72.0	69.9	111.7	147.7	180.2
증감률 (%)	17.6	(2.9)	59.8	32.1	22.0
순이익률 (%)	26.1	23.2	26.1	26.2	26.3
(지배주주)당기순이익	72.0	69.9	111.7	147.7	180.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	72.0	69.5	111.7	147.7	180.2
(지배주주)총포괄이익	72.0	69.5	111.7	147.7	180.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	95.8	97.9	145.1	193.6	238.3
증감률 (%)	17.2	2.2	48.2	33.5	23.1
EBITDA 이익률 (%)	34.8	32.5	33.9	34.4	34.8

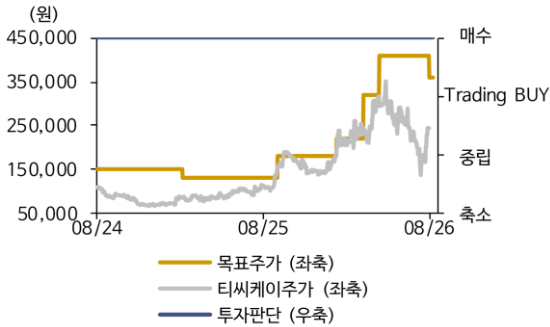
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	6,167	5,996	9,995	13,208	16,118
EPS (지배순이익, 원)	6,167	5,996	9,995	13,208	16,118
BPS (자본총계, 원)	44,219	46,452	54,147	64,654	77,273
BPS (지배지분, 원)	44,219	46,452	54,147	64,654	77,273
DPS (원)	1,410	1,430	2,300	2,700	3,500
PER (당기순이익, 배)	11.5	23.7	24.4	18.5	15.1
PER (지배순이익, 배)	11.5	23.7	24.4	18.5	15.1
PBR (자본총계, 배)	1.6	3.1	4.5	3.8	3.2
PBR (지배지분, 배)	1.6	3.1	4.5	3.8	3.2
EV/EBITDA (배)	5.7	14.1	16.8	12.4	10.0
배당성향 (%)	22.9	22.9	23.0	20.4	21.7
배당수익률 (%)	2.0	1.0	0.9	1.1	1.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	34.8	32.5	33.9	34.4	34.8
영업이익률 (%)	29.3	27.8	30.2	31.4	31.7
순이익률 (%)	26.1	23.2	26.1	26.2	26.3
ROA (%)	13.6	12.4	18.5	21.1	21.7
ROE (지배순이익, %)	14.8	13.5	19.9	22.2	22.7
ROIC (%)	27.5	27.6	38.0	39.2	37.6
안정성					
부채비율 (%)	9.2	9.3	6.3	4.5	4.6
순차입금비율 (%)	(55.1)	(54.1)	(48.7)	(44.7)	(41.2)
현금비율 (%)	76.0	93.2	158.9	288.8	314.7
이자보상배율 (배)	2,525.7	2,262.2	4,736.2	8,581.8	12,908.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.6	3.6	3.5	3.1	2.9
재고자산회수기간 (일)	89.2	93.2	83.9	81.3	81.4
매출채권회수기간 (일)	58.4	56.5	50.0	53.4	56.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

티씨케이(064760)



일자	투자 의견	목표 주가 (₩)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 06월 11일	매수	150,000	(33.6)	(5.3)
2024년 12월 12일		6개월경과	(49.9)	(40.7)
2025년 02월 21일	매수	130,000	(27.9)	(11.4)
2025년 08월 22일		6개월경과	(10.3)	14.6
2025년 09월 18일	매수	180,000	(11.1)	5.3
2026년 01월 26일	매수	220,000	1.5	18.2
2026년 03월 26일	매수	320,000	(18.0)	(1.3)
2026년 04월 30일	매수	410,000	(39.6)	(15.0)
2026년 08월 18일	매수	360,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김형태, 송혜수)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 14일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------