티에스이 (131290)

COMPANY REPORT | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026.2.4

Probe Card 고성장 진행 중

글로벌 Probe Card 고성장 요인

글로벌 Probe Card Big4 기업들의 합산 매출액은 2025년 +24.5% YoY 증가[표 3을 기반으로 산출]하였으며, 2026년에도 +20.5% YoY 증가(컨센서스 기준)할 것으로 보고 있다. 이는 HBM의 경우 기존 DRAM 대비 2~3배의 Probe Card가 필요하기 때문이다. 이러한 환경을 기반으로 티에스이를 포함한 국내 Probe Card 기업들이 DRAM(HBM) 분야로의 진출 기회(과거에는 NAND에 집중)가 있었고, 2025년 하반기부터 공급이 본격화되어 2026년에는 의미 있는 실적 개선이 진행될 것으로 보인다.

참고로 TSE의 Probe Card 매출액은 2024년 803억원 → 2025년E 1,422억원 규모로 확대되었으며, 2026년에도 1,600억원 ~ 1,700억원 수준의 고성장 + 수익성 개선이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 110,000원으로 목표주가 상향

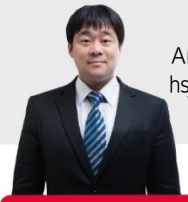
티에스이에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 90,000원 → 110,000원으로 상향한다. 이유는 1) DRAM Probe Card 본격화로 Target Market 확대 + 수익성 개선, 2)Interface Board 부문에서 글로벌 AI Device 다각화에 따른 고성장이 진행되고 있기 때문이다.

목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였으며, Target P/E 25.6배(12MF EPS 기준)는 EPS growth(28.1%, 2025년 ~ 2028년E CAGR)을 고려하면 무리가 없다는 판단이다. 참고로 TSE와 비교 가능한 글로벌 Probe Card 기업들[표3, 그림 1~6 참고]의 2026년 컨센서스 기준 P/E 45.4배(Band 24.9 ~ 62.0배, EPS growth 평균 55.0%), P/B 9.0배(Band 4.7 ~ 19.0배, ROE 평균 19.8%)와 비교했을 때, 동사는 Probe Card 업황의 고성장 대비 상대적으로 저평가를 보이고 있다고 해석된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	348.1	409.4	462.3	510.6	560.1
영업이익	39.9	43.9	60.5	73.8	82.8
순이익	45.0	32.2	49.6	60.3	67.6
EPS (원)	3,840	2,735	4,215	5,125	5,750
증감률 (%)	n/a	-28.8	54.1	21.6	12.2
PER (x)	10.7	15.9	20.8	17.1	15.2
PBR (x)	1.3	1.3	2.4	2.1	1.9
영업이익률 (%)	11.5	10.7	13.1	14.5	14.8
EBITDA 마진 (%)	19.4	18.2	19.8	20.6	20.4
ROE (%)	13.4	8.5	12.0	13.0	13.0

주: IFRS 연결 기준
자료: 티에스이, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	110,000 원
현재주가	87,600 원
상승여력	25.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (2/3)		1,144.33 pt
시가총액		9,690 억원
발행주식수		11,061 천주
52 주 최고가/최저가		87,600 / 36,400 원
90 일 일평균거래대금		70.71 억원
외국인 지분율		10.0%
배당수익률(26.12E)		0.6%
BPS(26.12E)		37,518 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	17.2%
	6 개월	86.8%
	12 개월	28.4%
주주구성	권상준 (외 30 인)	61.3%
	김준연 (외 1 인)	0.1%
	양동신 (외 1 인)	0.1%

Stock Price

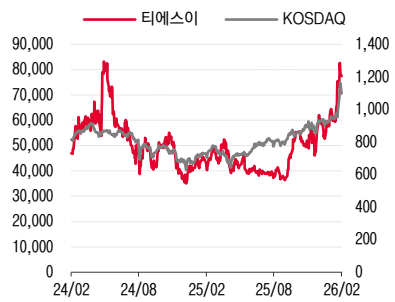


표1 연간실적 전망

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	3,077	3,393	2,491	3,481	4,094	4,623	5,106	5,601
YoY	*7.8%*	*10.3%*	*-26.6%*	*39.7%*	*17.6%*	*12.9%*	*10.4%*	*9.7%*
Probe Card	897	879	383	803	1,422	1,621	1,825	2,043
Interface Board	682	769	588	676	855	1,013	1,126	1,239
Test Socket	385	433	317	396	377	383	388	392
OLED 검사장비	186	160	74	333	307	272	277	282
<자회사>								
타이거일렉	503	581	486	618	775	931	1,043	1,156
메가터치	395	490	501	530	399	437	474	511
- Battery Pin	*174*	*204*	*289*	*160*				
지엠테스트	245	243	138	160	178	192	205	218
기타(연결조정)	-216	-163	4	-35	-219	-225	-232	-239
YoY								
Probe Card	*43.0%*	*-2.0%*	*-56.4%*	*109.4%*	*77.1%*	*14.0%*	*12.6%*	*12.0%*
Interface Board	*24.2%*	*12.8%*	*-23.6%*	*15.0%*	*26.5%*	*18.5%*	*11.1%*	*10.0%*
Test Socket	*56.5%*	*12.5%*	*-26.8%*	*24.6%*	*-4.7%*	*1.6%*	*1.3%*	*1.1%*
OLED 검사장비	*-52.6%*	*-14.0%*	*-53.9%*	*352.6%*	*-7.8%*	*-11.4%*	*1.9%*	*1.7%*
<자회사>								
타이거일렉	*15.5%*	*15.4%*	*-16.4%*	*27.3%*	*25.4%*	*20.1%*	*12.0%*	*10.8%*
메가터치	*28.3%*	*24.3%*	*2.2%*	*5.7%*	*-24.6%*	*9.5%*	*8.5%*	*7.7%*
- Battery Pin	*129.0%*	*17.3%*	*42.0%*	*-44.6%*	-	-	-	-
지엠테스트	*19.5%*	*-0.5%*	*-43.3%*	*16.0%*	*10.9%*	*7.9%*	*7.1%*	*6.4%*
% of Sales								
Probe Card	29.2%	25.9%	15.4%	23.1%	34.7%	35.1%	35.7%	36.5%
Interface Board	22.2%	22.7%	23.6%	19.4%	20.9%	21.9%	22.1%	22.1%
Test Socket	12.5%	12.8%	12.7%	11.4%	9.2%	8.3%	7.6%	7.0%
OLED 검사장비	6.0%	4.7%	3.0%	9.6%	7.5%	5.9%	5.4%	5.0%
<자회사>								
타이거일렉	16.4%	17.1%	19.5%	17.8%	18.9%	20.1%	20.4%	20.6%
메가터치	12.8%	14.5%	20.1%	15.2%	9.8%	9.5%	9.3%	9.1%
지엠테스트	7.9%	7.2%	5.5%	4.6%	4.3%	4.1%	4.0%	3.9%
영업이익	546	566	-24	399	439	605	738	828
% of sales	17.8%	16.7%	-1.0%	11.5%	10.7%	13.1%	14.5%	14.8%
% YoY	*27.9%*	*3.6%*	*n/a*	*n/a*	*9.9%*	*38.0%*	*22.0%*	*12.1%*
<티에스이 별도>								
별도 매출액	2,153	2,244	1,364	2,210	2,963	3,291	3,618	3,958
% YoY	*18.5%*	*4.2%*	*-39.2%*	*62.0%*	*34.1%*	*11.0%*	*10.0%*	*9.4%*
별도 영업이익	557	446	101	383	485	564	627	700
% YoY	*55.5%*	*-19.9%*	*-77.4%*	*279.2%*	*26.6%*	*16.3%*	*11.1%*	*11.6%*
별도 OPM	25.9%	19.9%	7.4%	17.3%	16.4%	17.2%	17.3%	17.7%
<자회사 순이익>	96	129	-82	33	-14	72	87	100
타이거일렉	32	36	-26	3	51	81	92	103
메가터치	33	66	3	47	-49	-7	-4	-2
지엠테스트	31	26	-59	-17	-16	-2	-1	-1

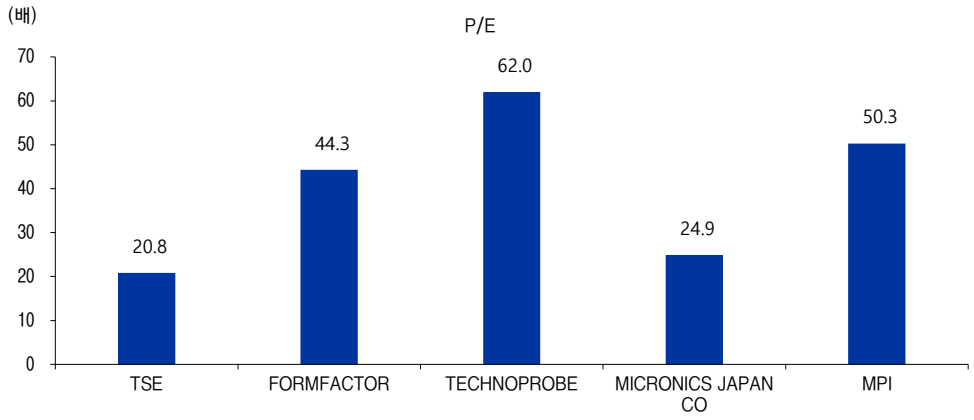
자료: 티에스이, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	830	1,176	1,044	1,043	1,026	1,183	1,236	1,177
YoY	*42.6%*	*54.7%*	*-5.7%*	*1.2%*	*23.6%*	*0.6%*	*18.4%*	*12.8%*
Probe Card	249	398	377	398	357	414	418	432
Interface Board	205	198	239	213	244	234	280	256
Test Socket	101	76	117	83	104	76	120	83
OLED 검사장비	27	174	65	42	32	109	80	51
<자회사>								
타이거일렉	170	192	204	209	201	228	244	257
메가터치	94	121	100	85	102	133	110	92
- Battery Pin	*5*	*23*	*26*	*8*	-	-	-	-
지엠테스트	38	41	45	54	41	44	48	58
기타(연결조정)	-54	-24	-102	-39	-55	-55	-63	-53
YoY								
Probe Card	*240.3%*	*245.0%*	*32.8%*	*20.4%*	*43.3%*	*4.0%*	*11.0%*	*8.5%*
Interface Board	*30.3%*	*23.2%*	*26.9%*	*25.5%*	*19.0%*	*18.3%*	*16.9%*	*20.2%*
Test Socket	*9.6%*	*-15.4%*	*25.1%*	*-31.1%*	*2.2%*	*1.2%*	*2.4%*	*-0.1%*
OLED 검사장비	*4.8%*	*124.8%*	*-58.1%*	*-44.4%*	*21.6%*	*-37.4%*	*23.0%*	*21.8%*
<자회사>								
타이거일렉	*29.1%*	*22.3%*	*15.8%*	*36.3%*	*18.1%*	*18.5%*	*20.0%*	*23.2%*
메가터치	*-13.9%*	*-7.5%*	*-40.9%*	*-30.1%*	*9.4%*	*9.4%*	*9.6%*	*9.4%*
- Battery Pin	*-84.0%*	*-36.0%*	*-63.4%*	*-65.3%*				
지엠테스트	*11.7%*	*-48.1%*	*448.7%*	*36.6%*	*7.2%*	*7.8%*	*8.1%*	*8.3%*
% of Sales								
Probe Card	30.0%	33.8%	36.1%	38.1%	34.8%	35.0%	33.8%	36.7%
Interface Board	24.7%	16.8%	22.9%	20.4%	23.7%	19.8%	22.6%	21.7%
Test Socket	12.2%	6.4%	11.2%	8.0%	10.1%	6.5%	9.7%	7.0%
OLED 검사장비	3.2%	14.8%	6.2%	4.0%	3.2%	9.2%	6.4%	4.4%
<자회사>								
타이거일렉	20.5%	16.4%	19.5%	20.0%	19.6%	19.3%	19.8%	21.9%
메가터치	11.3%	10.3%	9.6%	8.1%	10.0%	11.2%	8.9%	7.9%
지엠테스트	4.6%	3.5%	4.3%	5.2%	4.0%	3.7%	3.9%	5.0%
영업이익	31	148	115	145	88	162	180	175
% of sales	3.8%	12.6%	11.0%	13.9%	8.6%	13.7%	14.5%	14.9%
% YoY	*n/a*	*70.0%*	*-44.2%*	*5.8%*	*183.6%*	*9.5%*	*56.7%*	*20.9%*
<티에스이 별도>								
별도 매출액	583	846	798	736	737	834	897	822
% YoY	*67.3%*	*90.9%*	*10.7%*	*5.6%*	*26.5%*	*-1.4%*	*12.4%*	*11.7%*
별도 영업이익	81	119	136	149	86	154	167	158
% YoY	-	*68.0%*	*-17.9%*	*-2.6%*	*6.9%*	*28.7%*	*22.8%*	*5.7%*
별도 OPM	13.9%	14.1%	17.0%	20.3%	11.7%	18.4%	18.6%	19.2%
<자회사 순이익>	-36	4						
타이거일렉	8	13	13	17	17	20	21	23
메가터치	-36	-3	-7	-3	-2	-2	-2	-1
지엠테스트	-7	-6	-1	-1	-1	0	0	0

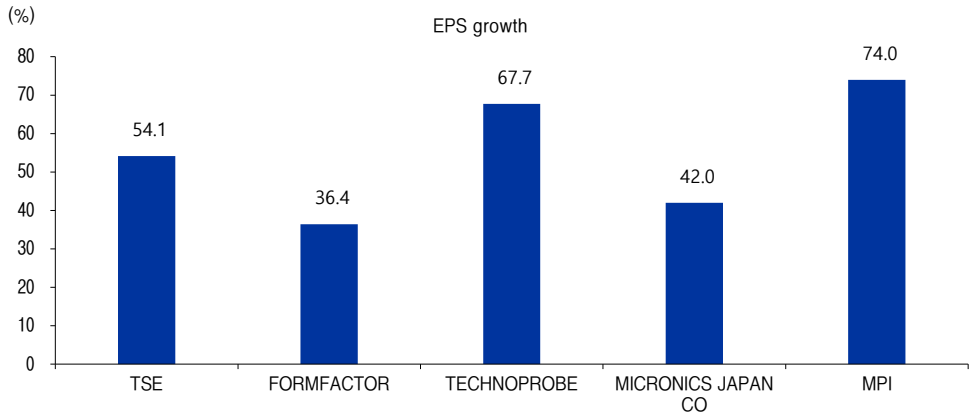
자료: 티에스이, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림1 글로벌 Probe Card 기업 P/E: 2026 년 기준



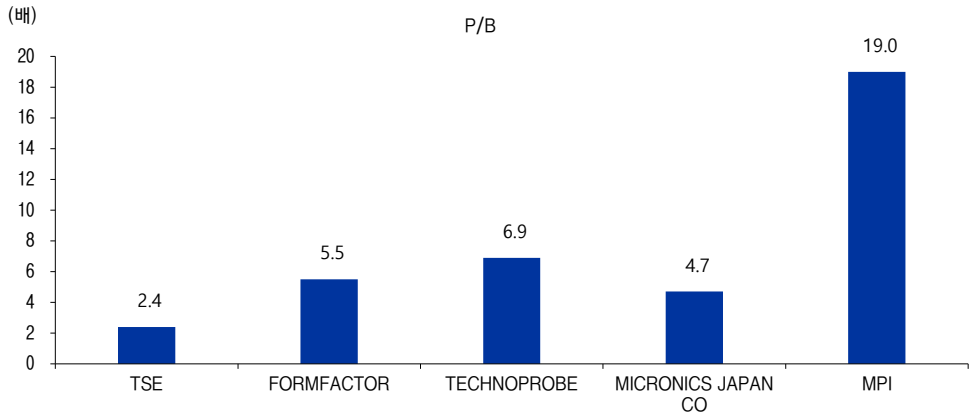
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림2 글로벌 Probe Card 기업 EPS growth: 2026 년 기준



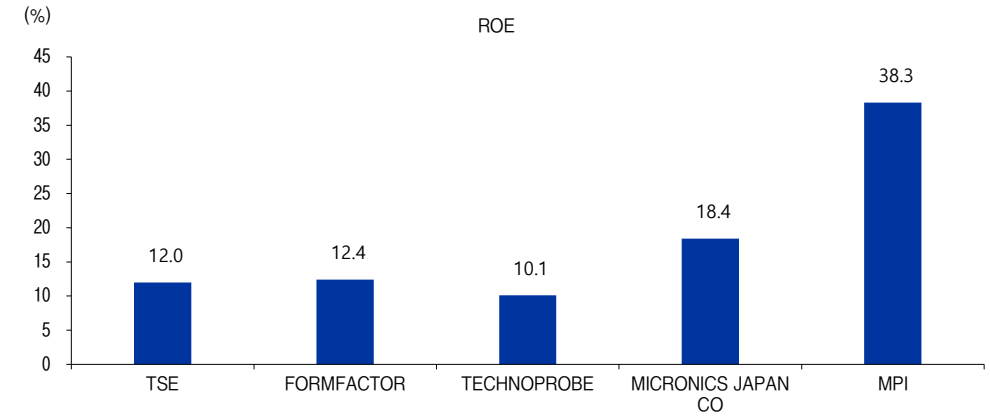
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림3 글로벌 Probe Card 기업 P/B: 2026 년 기준



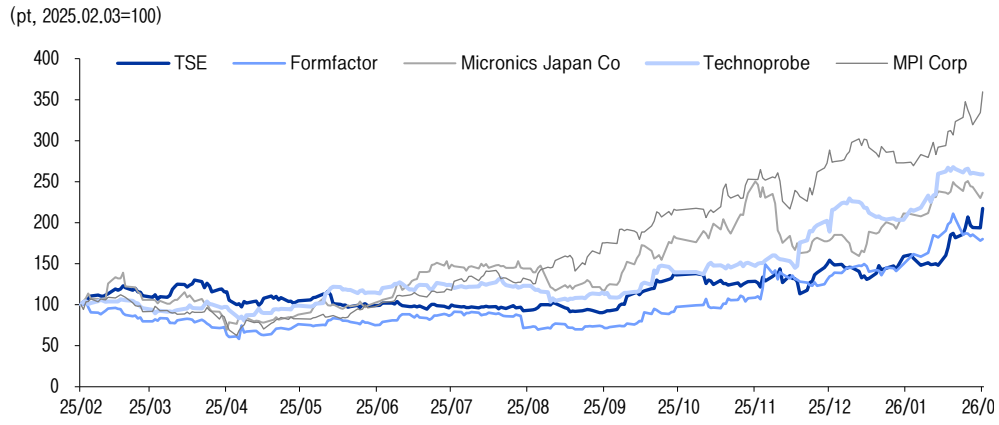
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림4 글로벌 Probe Card 기업 ROE: 2026 년 기준



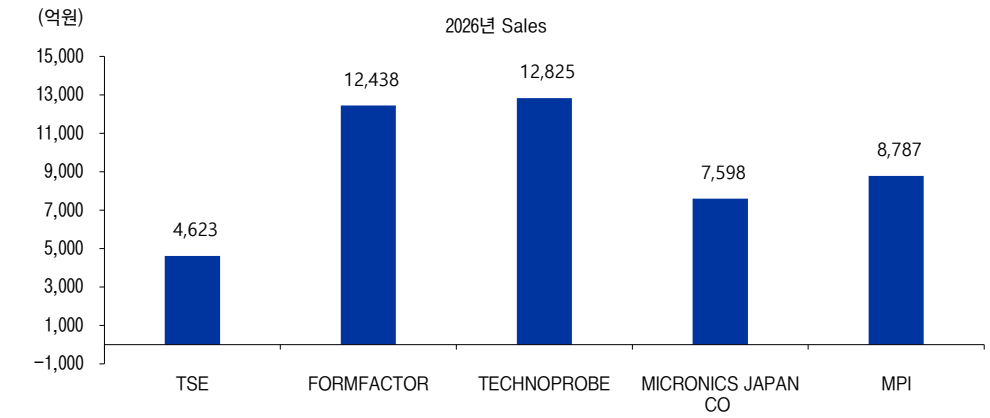
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림5 글로벌 Probe Card 기업 최근 1 년 주가 추이(상대주가 = 2025 년 2 월 3 일 100 기준)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림6 글로벌 Probe Card 기업 매출액: 2026 년 원화 환산



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

표3 글로벌 프로브카드 기업 Valuation Table

(억원, x)	항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
티에스이 (A131290)	매출액	1,267	1,857	1,844	1,915	2,855	3,077	3,393	2,491	3,481	4,094	4,623
	영업이익	-127	228	148	207	427	546	566	-24	399	439	605
	순이익	-144	141	126	162	272	447	498	1	425	322	496
	P/E	n/a	12.1	5.3	8.7	24.1	17.5	8.0	n/a	10.4	27.7	20.8
	P/B	0.7	1.3	0.4	0.9	3.4	3.3	1.4	1.8	1.3	2.6	2.4
	시가총액	817	1,706	667	1,410	6,655	7,846	4,019	5,283	4,449	9,524	
FORMFACTOR INC (FORM US)	매출액	4,457	6,201	5,829	6,871	8,188	8,802	9,651	8,665	10,412	11,262	12,438
	영업이익	-46	524	397	579	989	1,121	709	1,081	883	1,427	2,042
	순이익	-17	463	1,145	459	927	960	655	1,077	949	1,324	1,806
	P/E	n/a	26.7	37.2	47.1	43.0	39.4	26.3	767.2	63.7	60.5	44.3
	P/B	2.0	2.5	1.8	3.1	4.4	4.3	2.1	3.6	3.7	5.5	5.5
	시가총액	9,593	12,116	11,585	22,886	36,275	41,312	21,479	41,829	52,108	79,978	
MICRONICS JAPAN CO LTD (6871 JT)	매출액	2,714	2,926	2,984	2,933	3,498	4,193	4,365	3,566	5,014	6,480	7,598
	영업이익	167	155	317	154	230	864	908	495	1,133	1,310	1,744
	순이익	55	119	247	92	166	863	742	384	794	884	1,256
	P/E	101.7	35.1	12.5	37.6	27.9	8.6	6.7	34.3	16.5	35.4	24.9
	P/B	2.5	1.8	1.3	1.4	1.7	2.2	1.3	3.4	2.9	5.8	4.7
	시가총액	5,793	4,105	3,040	3,655	4,629	7,379	4,812	13,030	13,687	32,135	
TECHNOPROBE SPA (TPRO IM)	매출액	978	1,515	1,846	2,666	4,270	5,303	7,453	5,783	8,016	10,763	12,825
	영업이익	440	707	1,026	962	1,836	2,029	2,830	1,128	990	2,330	3,409
	순이익	324	456	975	850	1,299	1,602	2,008	1,371	942	1,507	2,527
	P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	26.8	54.0	57.5	104.1	62.0
	P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	5.5	6.4	3.0	7.7	6.9
	시가총액	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	54,181	74,503	57,426	173,285	
MPI CORP (6223 JT)	매출액	1,786	1,653	1,966	2,081	2,370	2,671	3,213	3,418	4,324	6,070	8,787
	영업이익	247	67	118	180	344	331	542	617	1,055	1,766	2,932
	순이익	203	54	122	162	286	285	526	550	978	1,429	2,487
	P/E	12.1	37.0	12.6	14.7	13.4	15.7	8.7	15.5	37.8	86.7	50.3
	P/B	1.7	1.4	1.0	1.4	1.8	1.8	1.5	2.7	9.4	25.8	19.0
	시가총액	2,553	1,949	1,529	2,437	4,015	4,713	4,334	8,687	39,344	123,368	

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: 2025E, 2026E 실적은 블룸버그 추정치, 환산 단위는 억원, Formfactor의 경우 PBR 추정치가 부재해 2025E, 2026E PBR은 2/2 종가 기준으로 입력
각 사의 2026E 시가총액은 기재 X, 순이익은 지배주주순이익 기준

LS증권 리서치센터

표4 RIM Valuation

(억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Total Shareholder's Equity	3,997	4,256	4,679	5,192	5,764	6,395	
Total Shareholder's Equity (Year average)	3,738	4,127	4,468	4,936	5,478	6,079	
Net Income	425	302	466	567	636	706	
Dividend	0	54	54	68	82	95	
Payout ratio %	0.0%	18.0%	11.7%	12.0%	12.8%	13.5%	
FROE (Forecasted ROE)	11.4%	7.3%	10.4%	11.5%	11.6%	11.6%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	
베타	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	
COE (Cost of Equity)	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	
ROE Spread (FROE-COE)	6.4%	2.3%	5.4%	6.5%	6.6%	6.6%	
Residual Income	238	96	243	321	362	402	402
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		100%	95%	91%	86%	82%	78%
추정잔여이익의 현재가치		96	232	291	313	331	
계속가치 (2030 년 이후)							8,053
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)		0.0%					
RI 계속성장률 g (%)		0.0%					
COE		5.0%					
추정 RI 현재가치		1,262					
계속가치 현재가치		6,310					
Beginning Shareholder's Equity		4,256					
Equity Value for Residual Income		11,829					
Appraised company value							
발행주식수 (천주)		11,061					
자기주식수 (천주)		350					
추정주당가치 (원)		110,000					
현재주당가격 (원)		87,600					
Potential (%)		25.6%					

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

티에스이 (131290)

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
유동자산	268.9	267.0	285.6	313.3	346.6
현금 및 현금성자산	45.0	46.1	46.1	57.9	75.4
매출채권 및 기타채권	108.7	101.4	112.2	121.5	130.6
재고자산	62.4	65.0	71.2	76.3	81.2
기타유동자산	52.8	54.4	56.0	57.7	59.4
비유동자산	250.5	279.8	308.1	335.9	364.1
관계기업투자등	18.8	22.1	25.0	27.6	30.3
유형자산	183.5	202.1	220.9	239.9	259.1
무형자산	17.5	19.4	21.4	23.4	25.4
자산총계	**519.4**	**546.7**	**593.7**	**649.2**	**710.7**
유동부채	94.8	96.2	100.9	105.2	109.7
매입채무 및 기타재무	34.1	35.5	40.1	44.2	48.5
단기금융부채	43.3	42.8	42.4	42.0	41.6
기타유동부채	17.4	17.9	18.5	19.0	19.6
비유동부채	25.0	24.9	24.8	24.7	24.7
장기금융부채	16.1	15.9	15.7	15.6	15.4
기타비유동부채	8.9	9.0	9.1	9.2	9.3
부채총계	**119.7**	**121.1**	**125.7**	**130.0**	**134.4**
지배주주지분	342.8	368.7	411.0	462.3	519.4
자본금	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	42.8	42.8	42.8	42.8	42.8
이익잉여금	296.3	322.3	364.6	415.9	473.0
비지배주주지분(연결)	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9
자본총계	**399.7**	**425.6**	**467.9**	**519.2**	**576.4**

손익계산서

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	**348.1**	**409.4**	**462.3**	**510.6**	**560.1**
매출원가	261.0	297.7	327.1	354.3	386.9
매출총이익	**87.0**	**111.7**	**135.2**	**156.3**	**173.3**
판매비 및 관리비	47.1	67.8	74.7	82.5	90.5
영업이익	**39.9**	**43.9**	**60.5**	**73.8**	**82.8**
(EBITDA)	67.6	74.7	91.6	105.2	114.5
금융손익	1.0	1.2	1.5	1.8	2.1
이자비용	2.1	2.4	2.4	2.4	2.4
관계기업등 투자손익	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타영업외손익	14.9	-2.2	2.4	2.4	2.4
세전계속사업이익	**55.5**	**42.5**	**64.2**	**77.7**	**86.9**
계속사업법인세비용	10.4	10.3	14.6	17.4	19.3
계속사업이익	45.0	32.2	49.6	60.3	67.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**45.0**	**32.2**	**49.6**	**60.3**	**67.6**
지배주주	42.5	30.3	46.6	56.7	63.6
총포괄이익	**39.8**	**32.2**	**49.6**	**60.3**	**67.6**
매출총이익률 (%)	25.0	27.3	29.2	30.6	30.9
영업이익률 (%)	11.5	10.7	13.1	14.5	14.8
EBITDA 마진률 (%)	19.4	18.2	19.8	20.6	20.4
당기순이익률 (%)	12.9	7.9	10.7	11.8	12.1
ROA (%)	8.8	5.7	8.2	9.1	9.4
ROE (%)	13.4	8.5	12.0	13.0	13.0
ROIC (%)	9.8	9.1	11.8	13.3	13.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**29.7**	**62.0**	**61.0**	**74.1**	**81.6**
당기순이익(손실)	45.0	32.2	49.6	60.3	67.6
비현금수익비용가감	37.3	23.7	23.7	23.8	23.6
유형자산감가상각비	25.4	29.8	30.1	30.4	30.6
무형자산상각비	2.3	1.0	1.0	1.1	1.1
기타현금수익비용	9.6	-7.1	-7.4	-7.6	-8.1
영업활동 자산부채변동	-51.7	6.1	-12.4	-10.1	-9.7
매출채권 감소(증가)	-36.5	7.3	-10.8	-9.2	-9.1
재고자산 감소(증가)	-11.3	-2.6	-6.2	-5.1	-4.9
매입채무 증가(감소)	6.9	1.4	4.6	4.2	4.3
기타자산, 부채변동	-10.8	0.1	0.1	0.1	0.1
투자활동 현금흐름	**-31.6**	**-56.1**	**-56.2**	**-56.5**	**-57.1**
유형자산처분(취득)	-26.4	-48.4	-48.9	-49.3	-49.8
무형자산 감소(증가)	-3.3	-3.0	-3.0	-3.0	-3.1
투자자산 감소(증가)	7.4	-4.8	-4.4	-4.2	-4.3
기타투자활동	-9.3	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**5.9**	**-4.7**	**-4.7**	**-5.8**	**-6.9**
차입금의 증가(감소)	0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	5.5	-4.3	-4.3	-5.4	-6.5
배당금의 지급	0.0	4.3	-4.3	-5.4	-6.5
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**6.4**	**1.1**	**0.0**	**11.7**	**17.5**
기초현금	38.6	45.0	46.1	46.1	57.9
기말현금	45.0	46.1	46.1	57.9	75.4

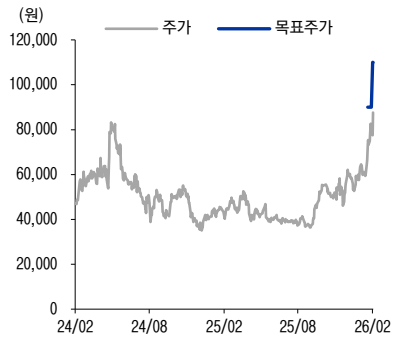
주요 투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	10.7	15.9	20.8	17.1	15.2
P/B	1.3	1.3	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	6.4	6.1	10.3	8.8	7.9
P/CF	5.5	8.6	13.2	11.5	10.6
배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.6	0.7	0.8
성장성 (%)					
매출액	39.7	17.6	12.9	10.4	9.7
영업이익	흑전	9.9	38.0	22.0	12.1
세전이익	흑전	-23.3	50.9	21.0	11.9
당기순이익	흑전	-28.4	53.8	21.6	12.2
EPS	n/a	-28.8	54.1	21.6	12.2
안정성 (%)					
부채비율	29.9	28.5	26.9	25.0	23.3
유동비율	283.8	277.4	283.0	297.7	316.0
순차입금/자기자본(x)	-5.8	-6.2	-6.0	-8.0	-10.6
영업이익/금융비용(x)	19.1	18.1	25.1	30.8	34.7
총차입금 (십억원)	59.3	58.7	58.1	57.6	57.0
순차입금 (십억원)	-23.4	-26.2	-28.0	-41.5	-60.8
주당지표(원)					
EPS	3,840	2,735	4,215	5,125	5,750
BPS	30,988	33,333	37,158	41,796	46,960
CFPS	7,444	5,054	6,629	7,604	8,247
DPS	400	400	500	600	700

자료: 티에스이, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

티에스이 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.01.21	신규	정홍식									
2026.01.21	Buy	90,000	-2.7		-13.2						
2026.02.04	Buy	110,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (티에스이)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)