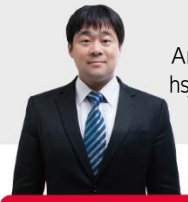
티에스이 (131290)

COMPANY REPORT | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026.5.18

영업이익 고성장: 기대치 이상의 실적



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

1Q26 Review

동사의 1Q26 실적은 매출액 1,507억원(+81.5% yoy), 영업이익 420억원(OP Margin 27.9%, 1Q25 OP 31억원 대비 큰 폭 성장), 순이익(지배주주) 369억원(NPM 24.5%)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 1,357억원, OP 251억원)대비 각각 Sales +11.0%, OP +67.4% 크게 상회한 실적이다.

1)Probe Card 479억원(+92.0% yoy): 해외 고객사 C사의 DRAM 프로브카드 물량 확대, 국내 S사와 해외 M사의 HBM용 공급 시작, NAND 프로브카드 고객사의 수요 급증의 영향으로 외형이 성장하였고, 해외 C사의 충당금 환입이 본격적으로 시작되면서 Probe Card 수익성이 개선되고 있다.

2)Interface Board 400억원(+95.3% yoy): 고마진 사업으로 영업이익 증가에 크게 기여했다. 글로벌 AI Chip 출하 증가로 고객사 A사의 물량이 빠르게 확대되고 있으며, 하반기에는 과거 주요 고객이었던 I사의 상황이 회복되고 있어 기대감이 높다.

투자의견 매수, 목표주가 270,000원으로 목표주가 상향

티에스이에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 200,000원 ⇒ 270,000원(+35%)으로 상향한다. 1)1Q26 어닝서프라이즈를 반영한 추정 영업이익 상향(2026년 +52.2%, 2027년 +54.5%), 2)글로벌 Probe Card 동종 기업 고성장, 3)고마진 Interface Board의 비메모리 수요 증가(수익성 개선)를 고려한 것이다.

목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였으며 Target P/E 27.3배(EPS growth 53.6% 2025년 ~ 2028년 CAGR)는 동사의 고성장 & 글로벌 Probe Card Re-rating(글로벌 Big4 Probe Card 2026년 P/E 70.0배, EPS growth 96.2%)을 고려하면 무리가 없다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	348.1	428.9	517.8	596.3	675.5
영업이익	39.9	49.2	130.8	158.0	180.7
순이익	42.5	38.2	100.9	121.7	138.6
EPS (원)	3,840	3,456	9,121	11,006	12,530
증감률 (%)	n/a	-10.0	163.9	20.7	13.8
PER (x)	10.7	16.7	19.9	16.5	14.5
PBR (x)	1.3	1.6	4.1	3.3	2.7
영업이익률 (%)	11.5	11.5	25.3	26.5	26.8
EBITDA 마진 (%)	19.4	18.8	32.6	33.8	34.1
ROE (%)	13.4	10.4	23.0	22.3	20.7

주: IFRS 연결 기준
자료: 티에스이, LS증권 리서치센터

Buy (유지)

목표주가 (상향)	270,000 원
현재주가	181,500 원
상승여력	48.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/15)	1,129.82pt
시가총액	20,076 억원
발행주식수	11,061 천주
52 주 최고가/최저가	190,100 / 36,400 원
90 일 일평균거래대금	130.02 억원
외국인 지분율	11.2%
배당수익률(26.12E)	0.3%
BPS(26.12E)	44,046 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 30.1%
	6 개월 230.1%
	12 개월 193.0%
주주구성	권상준 (외 24 인) 61.3%

Stock Price

표1 1Q26 Review

(억원)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,507	830	81.5%	1,239	21.6%	1,357	11.0%
영업이익	420	31	1,254.8%	198	112.4%	251	67.4%
순이익	369	31	1,090.3%	205	80.3%	167	121.4%
OPM	27.9%	3.8%		16.0%		18.5%	
NPM	24.5%	3.7%		16.5%		12.3%	

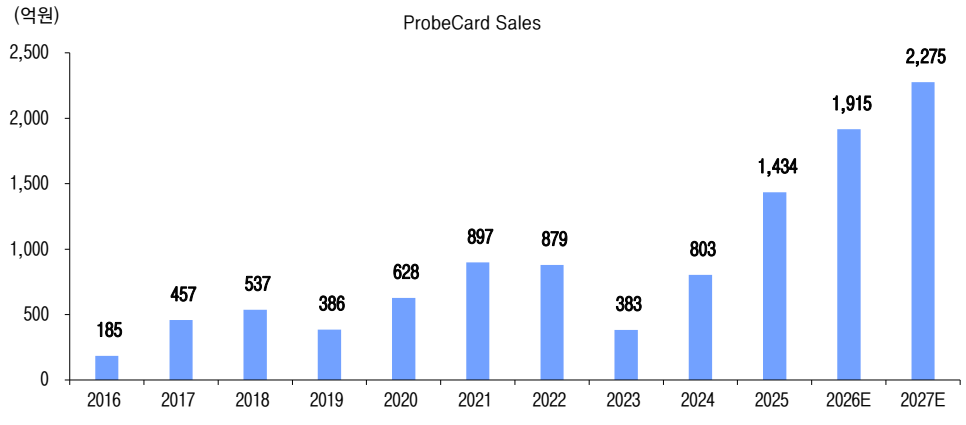
자료: 티에스이, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	5,135	5,722	5,178	5,963	0.8%	4.2%
영업이익	865	1,022	1,308	1,580	51.2%	54.5%
순이익	645	773	1,009	1,217	56.5%	57.4%

자료: 티에스이, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림1 티에스이 Probe Card 매출액



자료: 티에스이, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

LS증권 리서치센터

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	830	1,176	1,044	1,239	1,507	1,206	1,222	1,244
YoY	*42.6%*	*54.7%*	*-5.7%*	*20.1%*	*81.5%*	*2.5%*	*17.0%*	*0.5%*
Probe Card	249	398	377	410	479	485	494	458
Interface Board	205	198	239	304	400	301	302	311
Test Socket	101	76	117	130	118	86	118	132
OLED 검사장비	27	174	65	39	181	40	31	45
<자회사>								
타이거일렉	170	192	204	241	268	270	273	265
메가터치	94	121	100	117	159	128	105	124
- Battery Pin	*5*	*23*	*26*	*7*	-	-	-	-
지엠테스트	38	41	45	45	46	43	47	48
기타(연결조정)	-54	-24	-102	-48	-144	-146	-149	-138
YoY								
Probe Card	*240.3%*	*245.0%*	*32.8%*	*24.2%*	*92.0%*	*21.8%*	*31.1%*	*11.6%*
Interface Board	*30.3%*	*23.2%*	*26.9%*	*79.2%*	*95.3%*	*51.8%*	*26.2%*	*2.2%*
Test Socket	*9.6%*	*-15.4%*	*25.1%*	*8.1%*	*16.3%*	*13.8%*	*0.7%*	*1.6%*
OLED 검사장비	*4.8%*	*124.8%*	*-58.1%*	*-48.5%*	*580.3%*	*-76.8%*	*-51.9%*	*16.2%*
<자회사>								
타이거일렉	*29.1%*	*22.3%*	*15.8%*	*57.0%*	*57.7%*	*40.4%*	*34.2%*	*10.2%*
메가터치	*-13.9%*	*-7.5%*	*-40.9%*	*-2.9%*	*69.7%*	*5.2%*	*5.4%*	*5.2%*
- Battery Pin	*-84.0%*	*-36.0%*	*-63.4%*	*-71.9%*				
지엠테스트	*11.7%*	*-48.1%*	*448.7%*	*14.7%*	*21.2%*	*4.7%*	*5.0%*	*5.2%*
% of Sales								
Probe Card	30.0%	33.8%	36.1%	33.1%	31.8%	40.2%	40.4%	36.8%
Interface Board	24.7%	16.8%	22.9%	24.5%	26.5%	24.9%	24.7%	25.0%
Test Socket	12.2%	6.4%	11.2%	10.5%	7.8%	7.1%	9.6%	10.6%
OLED 검사장비	3.2%	14.8%	6.2%	3.2%	12.0%	3.3%	2.6%	3.7%
<자회사>								
타이거일렉	20.5%	16.4%	19.5%	19.4%	17.8%	22.4%	22.4%	21.3%
메가터치	11.3%	10.3%	9.6%	9.5%	10.5%	10.6%	8.6%	9.9%
지엠테스트	4.6%	3.5%	4.3%	3.7%	3.1%	3.5%	3.9%	3.8%
영업이익	31	148	115	198	420	305	309	274
% of sales	3.8%	12.6%	11.0%	16.0%	27.9%	25.3%	25.3%	22.0%
% YoY	*n/a*	*70.0%*	*-44.2%*	*44.6%*	*1247.2%*	*105.8%*	*169.3%*	*38.7%*
<티에스이 별도>								
별도 매출액	583	846	798	884	1,179	912	945	947
% YoY	*67.3%*	*90.9%*	*10.7%*	*26.8%*	*102.1%*	*7.8%*	*18.4%*	*7.1%*
별도 영업이익	81	119	136	160	370	264	270	234
% YoY	-	*68.0%*	*-17.9%*	*4.1%*	*357.7%*	*121.3%*	*98.9%*	*46.5%*
별도 OPM	13.9%	14.1%	17.0%	18.0%	31.4%	29.0%	28.5%	24.7%
<자회사 순이익>								
타이거일렉	8	13	13	19	28	29	30	29
메가터치	-36	-3	-7	21	20	11	9	11
지엠테스트	-7	-6	-1	5	6	3	3	2

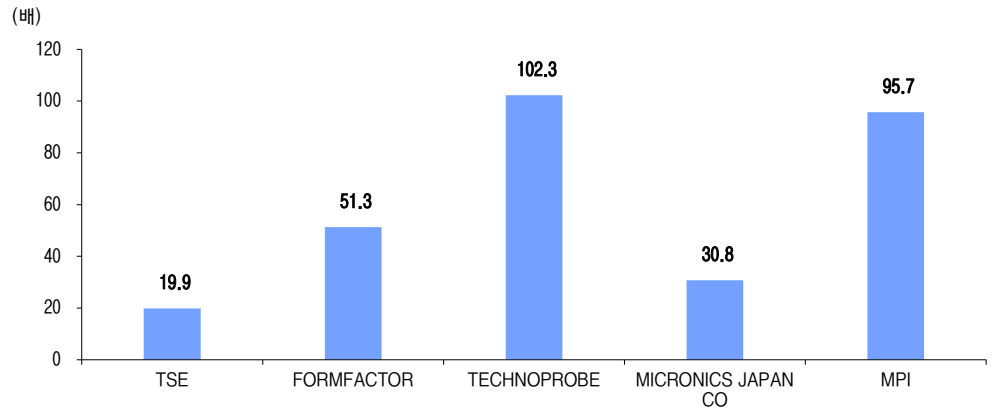
자료: 티에스이, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,077	3,393	2,491	3,481	4,289	5,178	5,963	6,755
YoY	*7.8%*	*10.3%*	*-26.6%*	*39.7%*	*23.2%*	*20.7%*	*15.1%*	*13.3%*
Probe Card	897	879	383	803	1,434	1,915	2,275	2,616
Interface Board	682	769	588	676	946	1,313	1,492	1,674
Test Socket	385	433	317	396	424	454	490	525
OLED 검사장비	186	160	74	333	304	298	303	308
<자회사>								
타이거일렉	503	581	486	618	807	1,077	1,218	1,383
메가터치	395	490	501	530	432	515	585	655
- Battery Pin	*174*	*204*	*289*	*160*	*60*			
지엠테스트	245	243	138	160	169	183	195	205
기타(연결조정)	-216	-163	4	-35	-227	-577	-594	-612
YoY								
Probe Card	*43.0%*	*-2.0%*	*-56.4%*	*109.4%*	*78.7%*	*33.5%*	*18.8%*	*15.0%*
Interface Board	*24.2%*	*12.8%*	*-23.6%*	*15.0%*	*39.9%*	*38.8%*	*13.6%*	*12.2%*
Test Socket	*56.5%*	*12.5%*	*-26.8%*	*24.6%*	*7.2%*	*7.0%*	*8.0%*	*7.2%*
OLED 검사장비	*-52.6%*	*-14.0%*	*-53.9%*	*352.6%*	*-8.7%*	*-2.0%*	*1.8%*	*1.6%*
<자회사>								
타이거일렉	*15.5%*	*15.4%*	*-16.4%*	*27.3%*	*30.5%*	*33.5%*	*13.1%*	*13.5%*
메가터치	*28.3%*	*24.3%*	*2.2%*	*5.7%*	*-18.4%*	*19.2%*	*13.4%*	*12.1%*
- Battery Pin	*129.0%*	*17.3%*	*42.0%*	*-44.6%*	*-62.7%*			
지엠테스트	*19.5%*	*-0.5%*	*-43.3%*	*16.0%*	*5.5%*	*8.6%*	*6.0%*	*5.4%*
% of Sales								
Probe Card	29.2%	25.9%	15.4%	23.1%	33.4%	37.0%	38.2%	38.7%
Interface Board	22.2%	22.7%	23.6%	19.4%	22.1%	25.4%	25.0%	24.8%
Test Socket	12.5%	12.8%	12.7%	11.4%	9.9%	8.8%	8.2%	7.8%
OLED 검사장비	6.0%	4.7%	3.0%	9.6%	7.1%	5.8%	5.1%	4.6%
<자회사>								
타이거일렉	16.4%	17.1%	19.5%	17.8%	18.8%	20.8%	20.4%	20.5%
메가터치	12.8%	14.5%	20.1%	15.2%	10.1%	10.0%	9.8%	9.7%
지엠테스트	7.9%	7.2%	5.5%	4.6%	3.9%	3.5%	3.3%	3.0%
영업이익	546	566	-24	399	492	1,308	1,580	1,807
% of sales	17.8%	16.7%	-1.0%	11.5%	11.5%	25.3%	26.5%	26.8%
% YoY	*27.9%*	*3.6%*	*n/a*	*n/a*	*23.2%*	*166.0%*	*20.8%*	*14.4%*
<티에스이 별도>								
별도 매출액	2,153	2,244	1,364	2,210	3,112	3,983	4,563	5,127
% YoY	*18.5%*	*4.2%*	*-39.2%*	*62.0%*	*40.8%*	*28.0%*	*14.6%*	*12.4%*
별도 영업이익	557	446	101	383	495	1,138	1,316	1,509
% YoY	*55.5%*	*-19.9%*	*-77.4%*	*279.2%*	*29.3%*	*129.7%*	*15.7%*	*14.6%*
별도 OPM	25.9%	19.9%	7.4%	17.3%	15.9%	28.6%	28.8%	29.4%
<자회사 순이익>								
타이거일렉	32	36	-26	3	53	116	132	152
메가터치	33	66	3	47	-26	52	59	66
지엠테스트	31	26	-59	-17	-10	13	14	15

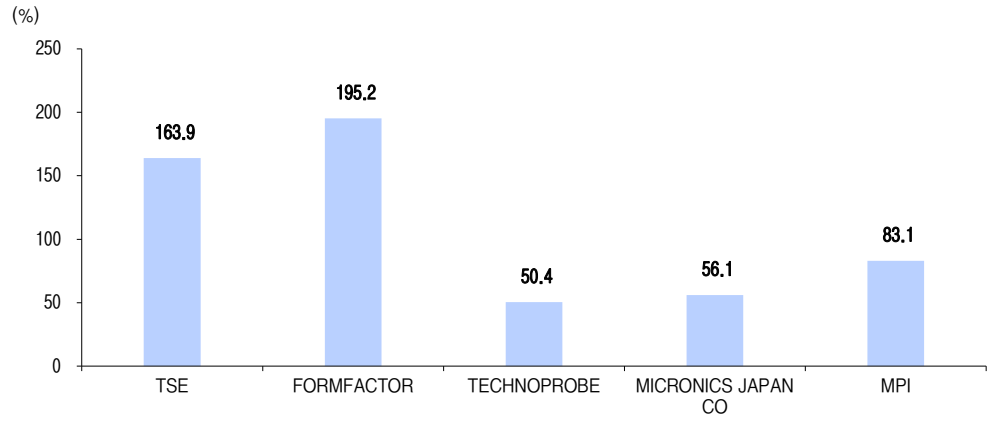
자료: 티에스이, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림2 글로벌 Probe Card 기업 P/E: 2026 년 기준



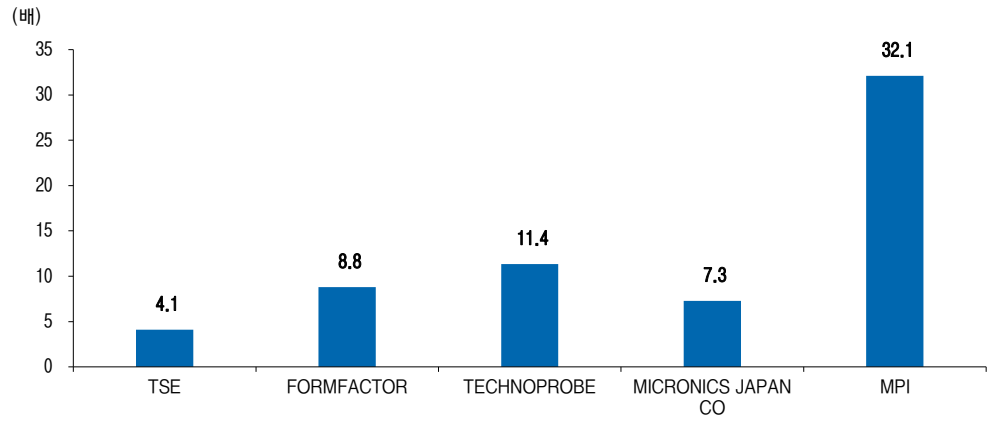
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림3 글로벌 Probe Card 기업 EPS growth: 2026 년 기준



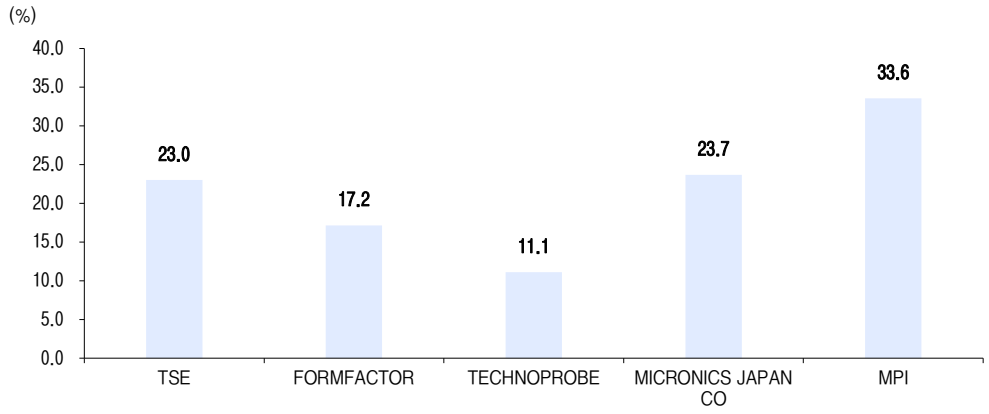
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림4 글로벌 Probe Card 기업 P/B: 2026 년 기준



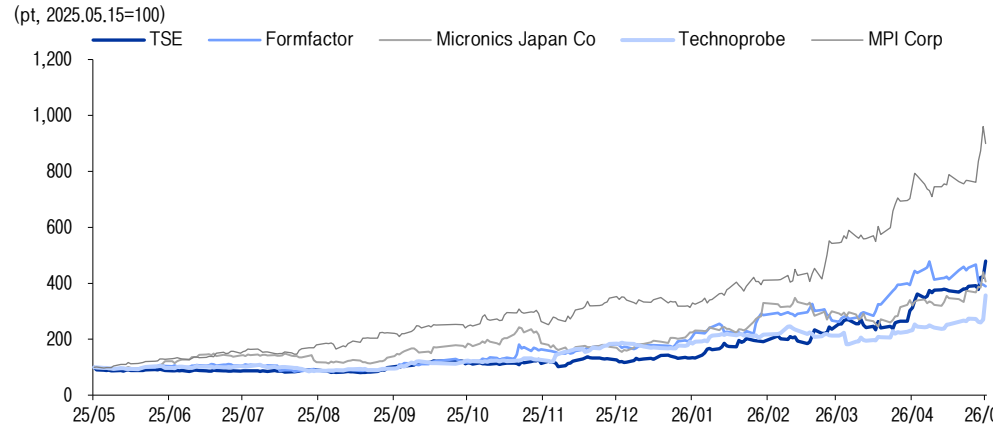
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림5 글로벌 Probe Card 기업 ROE: 2026 년 기준



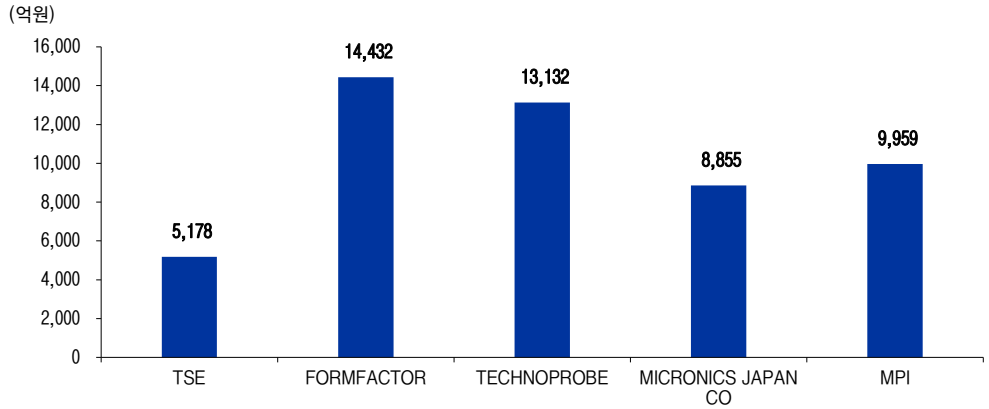
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준, FORMFACTOR, TECHNOPROBE, MICRONICS JAPAN CO, MPI 2026년 컨센서스, TSE 2026년 당사추정치

그림6 글로벌 Probe Card 기업 최근 1 년 주가 추이(상대주가 = 2025 년 5 월 15 일 100 기준)



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

그림7 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

표5 글로벌 프로브카드 기업 Valuation Table

(억원)	항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
티에스이 (131290)	매출액	1,267	1,857	1,844	1,915	2,855	3,077	3,393	2,491	3,481	4,289	5,178
	영업이익	-127	228	148	207	427	546	566	-24	399	492	1,308
	순이익	-144	141	126	162	272	447	498	1	425	382	1,009
	P/E	n/a	12.1	5.3	8.7	24.1	17.5	8.0	4,495.5	10.4	16.4	19.9
	P/B	0.7	1.3	0.4	0.9	3.4	3.3	1.4	1.8	1.3	1.6	4.1
	시가총액	817	1,706	667	1,410	6,655	7,846	4,019	5,283	4,449	6,394	23,948
FORMFACTOR INC (FORM US)	매출액	4,457	6,201	5,829	6,871	8,188	8,802	9,651	8,665	10,412	11,163	14,432
	영업이익	-556	524	397	579	989	1,121	709	1,081	883	812	3,238
	순이익	-76	463	1,145	459	927	960	655	1,077	949	773	2,953
	P/E	n/a	26.7	37.2	47.1	43.0	39.4	26.3	767.2	63.7	69.6	51.3
	P/B	2.0	2.5	1.8	3.1	4.4	4.3	2.1	3.6	3.7	4.4	8.8
	시가총액	9,593	12,116	11,585	22,886	36,275	41,312	21,479	41,829	52,108	65,070	147,406
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	6,670	8,855
	영업이익	167	155	317	154	230	864	908	495	1,133	1,572	2,561
	순이익	55	119	247	92	166	863	742	384	794	1,147	1,818
	P/E	101.7	35.1	12.5	37.6	27.9	8.6	6.7	34.3	16.5	22.6	30.8
	P/B	2.5	1.8	1.3	1.4	1.7	2.2	1.3	3.4	2.9	4.1	7.3
	시가총액	5,793	4,105	3,040	3,655	4,629	7,379	4,812	13,030	13,687	25,170	57,786
TECHNOPROBE SPA (TPRO IM)	매출액	978	1,515	1,846	2,666	4,270	5,303	7,453	5,783	8,016	10,094	13,132
	영업이익	440	707	1,026	962	1,836	2,029	2,830	1,128	990	2,189	3,443
	순이익	324	456	975	850	1,299	1,602	2,008	1,371	942	1,569	2,831
	P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	26.8	54.0	57.5	81.3	102.3
	P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	5.5	6.4	3.0	6.4	11.4
	시가총액	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	54,181	74,503	57,426	135,100	296,720
MPI CORP (6223 TT)	매출액	1,786	1,653	1,966	2,081	2,370	2,671	3,213	3,418	4,324	6,109	9,959
	영업이익	247	67	118	180	344	331	542	617	1,055	1,724	3,303
	순이익	203	54	122	162	286	285	526	550	978	1,451	2,828
	P/E	12.1	37.0	12.6	14.7	13.4	15.7	8.7	15.5	37.8	67.1	95.7
	P/B	1.7	1.4	1.0	1.4	1.8	1.8	1.5	2.7	9.4	15.1	32.1
	시가총액	2,553	1,949	1,529	2,437	4,015	4,713	4,334	8,687	39,344	101,359	274,192

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주: 2026년 P/E, P/B, 시가총액은 2026.5.15 종가 기준, 폼팩터의 경우 2026E PBR 추정치 부재해 현 PBR 수치로 정리, 티에스이의 경우 당사 추정치 적용

LS증권 리서치센터

표6 RIM Valuation

(억원)	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Total Shareholder's Equity	4,646	5,605	6,767	8,092	9,577	11,218	
Total Shareholder's Equity (Year average)	4,321	5,125	6,186	7,429	8,835	10,398	
Net Income	382	1,009	1,218	1,386	1,551	1,713	
Dividend	43	49	54	59	65	70	
Payout ratio %	11.3%	4.8%	4.4%	4.3%	4.2%	4.1%	
FROE (Forecasted ROE)	8.8%	19.7%	19.7%	18.7%	17.6%	16.5%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
베타	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	
COE (Cost of Equity)	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	
ROE Spread (FROE-COE)	2.7%	13.5%	13.5%	12.5%	11.4%	10.3%	
Residual Income	115	692	835	927	1,006	1,070	1,070
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		96%	90%	85%	80%	76%	71%
추정잔여이익의 현재가치		665	756	789	807	809	
계속가치 (2031 년 이후)							28,953
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	2.5%						
COE	6.2%						
추정 RI 현재가치	3,825						
계속가치 현재가치	20,604						
Beginning Shareholder's Equity	4,646						
Equity Value for Residual Income	29,075						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	11,061						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	271,427						
현재주당가격 (원)	181,500						
Potential (%)	49.5%						

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

티에스이 (131290)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	268.9	310.6	363.9	443.9	538.9
현금 및 현금성자산	45.0	75.8	105.0	150.7	211.0
매출채권 및 기타채권	108.7	109.6	131.8	151.7	171.9
재고자산	62.4	91.2	92.7	106.7	120.9
기타유동자산	52.8	34.0	34.4	34.7	35.1
비유동자산	250.5	297.4	340.7	384.2	429.1
관계기업투자등	18.8	18.6	22.4	25.8	29.3
유형자산	183.5	210.3	237.3	266.0	295.8
무형자산	17.5	18.6	20.8	23.1	25.5
자산총계	**519.4**	**608.0**	**704.6**	**828.1**	**968.0**
유동부채	94.8	112.3	113.0	120.4	127.9
매입채무 및 기타재무	34.1	49.3	50.4	58.0	65.7
단기금융부채	43.3	44.4	44.0	43.5	43.1
기타유동부채	17.4	18.5	18.7	18.9	19.1
비유동부채	25.0	31.2	31.1	31.0	30.9
장기금융부채	16.1	20.5	20.3	20.1	19.9
기타비유동부채	8.9	10.6	10.7	10.9	11.0
부채총계	**119.7**	**143.5**	**144.1**	**151.4**	**158.8**
지배주주지분	342.8	391.3	487.2	603.4	735.9
자본금	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	42.8	47.2	47.2	47.2	47.2
이익잉여금	296.3	330.5	426.5	542.7	675.2
비지배주주지분(연결)	56.9	73.3	73.3	73.3	73.3
자본총계	**399.7**	**464.6**	**560.5**	**676.7**	**809.2**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**348.1**	**428.9**	**517.8**	**596.3**	**675.5**
매출원가	261.0	308.8	316.9	357.4	403.2
매출총이익	**87.0**	**120.1**	**201.0**	**238.8**	**272.3**
판매비 및 관리비	47.1	70.9	70.2	80.8	91.6
영업이익	**39.9**	**49.2**	**130.8**	**158.0**	**180.7**
(EBITDA)	67.6	80.6	168.7	201.7	230.2
금융손익	1.0	-0.4	-0.5	-0.2	0.1
이자비용	2.1	2.5	2.9	2.8	2.8
관계기업등 투자손익	-0.3	0.6	0.6	0.6	0.6
기타영업외손익	14.9	-1.7	10.0	11.1	11.4
세전계속사업이익	**55.5**	**47.7**	**140.9**	**169.6**	**192.8**
계속사업법인세비용	10.4	7.6	31.5	37.6	42.6
계속사업이익	45.0	40.0	109.3	131.9	150.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**45.0**	**40.0**	**109.3**	**131.9**	**150.2**
지배주주	42.5	38.2	100.9	121.7	138.6
총포괄이익	**39.8**	**43.1**	**109.3**	**131.9**	**150.2**
매출총이익률 (%)	25.0	28.0	38.8	40.1	40.3
영업이익률 (%)	11.5	11.5	25.3	26.5	26.8
EBITDA 마진률 (%)	19.4	18.8	32.6	33.8	34.1
당기순이익률 (%)	12.9	9.3	21.1	22.1	22.2
ROA (%)	8.8	6.8	15.4	15.9	15.4
ROE (%)	13.4	10.4	23.0	22.3	20.7
ROIC (%)	9.8	10.7	22.7	24.0	24.3

현금흐름표

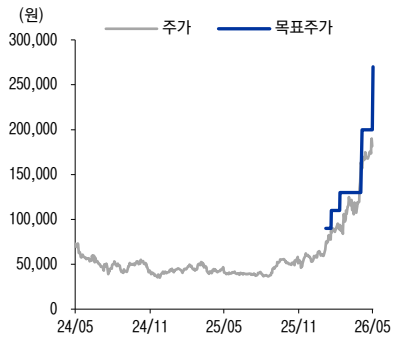
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**29.7**	**48.6**	**105.1**	**129.2**	**151.5**
당기순이익(손실)	45.0	40.0	109.3	131.9	150.2
비현금수익비용가감	37.3	58.7	18.4	23.6	27.9
유형자산감가상각비	25.4	29.2	35.3	40.6	46.0
무형자산상각비	2.3	2.2	2.6	3.0	3.5
기타현금수익비용	9.6	27.3	-20.8	-21.3	-22.8
영업활동 자산부채변동	-51.7	-32.3	-22.6	-26.3	-26.6
매출채권 감소(증가)	-36.5	-9.8	-22.2	-20.0	-20.2
재고자산 감소(증가)	-11.3	-29.2	-1.5	-14.0	-14.2
매입채무 증가(감소)	6.9	11.0	1.0	7.6	7.7
기타자산, 부채변동	-10.8	-4.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	**-31.6**	**-34.6**	**-70.5**	**-77.6**	**-84.7**
유형자산처분(취득)	-26.4	-46.6	-62.3	-69.3	-75.9
무형자산 감소(증가)	-3.3	-3.5	-4.8	-5.3	-5.8
투자자산 감소(증가)	7.4	22.8	-3.4	-3.0	-3.0
기타투자활동	-9.3	-7.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**5.9**	**14.3**	**-5.4**	**-6.0**	**-6.5**
차입금의 증가(감소)	0.4	4.7	-0.4	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	5.5	9.6	-5.0	-5.5	-6.1
배당금의 지급	0.0	4.3	-5.0	-5.5	-6.1
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**6.4**	**30.8**	**29.2**	**45.7**	**60.3**
기초현금	38.6	45.0	75.8	105.0	150.7
기말현금	45.0	75.8	105.0	150.7	211.0

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	10.7	16.7	19.9	16.5	14.5
P/B	1.3	1.6	4.1	3.3	2.7
EV/EBITDA	6.4	7.5	11.5	9.4	8.0
P/CF	5.5	6.5	15.7	12.9	11.3
배당수익률 (%)	1.0	0.8	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
매출액	39.7	23.2	20.7	15.1	13.3
영업이익	흑전	23.2	166.0	20.8	14.4
세전이익	흑전	-14.1	195.6	20.4	13.7
당기순이익	흑전	-11.1	173.1	20.7	13.8
EPS	n/a	-10.0	163.9	20.7	13.8
안정성 (%)					
부채비율	29.9	30.9	25.7	22.4	19.6
유동비율	283.8	276.7	321.9	368.7	421.4
순차입금/자기자본(x)	-5.8	-6.3	-10.6	-15.6	-20.6
영업이익/금융비용(x)	19.1	20.0	45.8	55.6	63.9
총차입금 (십억원)	59.3	65.0	64.3	63.7	63.0
순차입금 (십억원)	-23.4	-29.3	-59.3	-105.9	-167.0
주당지표(원)					
EPS	3,840	3,456	9,121	11,006	12,530
BPS	30,988	35,375	44,046	54,552	66,532
CFPS	7,444	8,929	11,551	14,066	16,106
DPS	400	450	500	550	600

자료: 티에스이, 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	-13.4		-19.1						
2026.02.25	Buy	130,000	25.8		-13.3						
2026.04.20	Buy	200,000	-5.0		-14.1						
2026.05.18	Buy	270,000									

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	89.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)