

# 티에스이 (131290)

## 소부장 필수 선택지

2026년 3월 6일

✓ 투자판단      매수 (유지)      ✓ 목표주가      140,000 원 (상향)  
 ✓ 상승여력      47.2%      ✓ 현재주가 (3월 5일)      95,100 원

### [전기전자]

오강호 연구위원  
 ✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원  
 ✉ sjb1226@shinhan.com

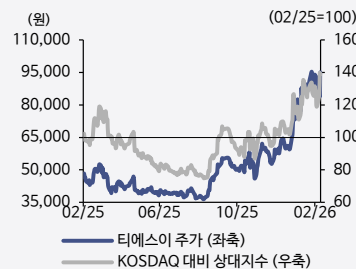
#### Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	1,051.9십억원
발행주식수(유동비율)	11.1백만주(38.7%)
52주 최고가/최저가	95,300 원/36,400 원
일평균 거래액 (60일)	9,007백만원
외국인 지분율	10.7%
주요주주 (%)	
권상권 외 26인	61.3

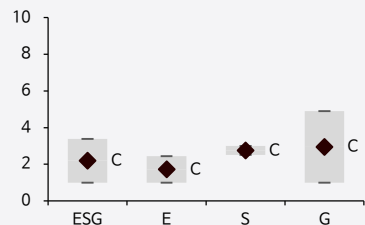
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	9.9	59.3	110.4	50.0
상대	9.2	31.9	40.8	27.0

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



### 신한생각 IT부품 최선후주 유지, 2026년 주목할 대표 소부장

IT업황 개선에 따라 실적 성장 성공. 2026년 1) 프로브카드 성장 가속화, 2) 인터페이스보드의 경우 고객사 수요 증가 지속, 3) IT 자회사 전반의 실적 개선 구간 진입 판단. 성장의 3박자가 긍정적. IT소부장 최선후주 유지

#### 4Q25 Review: 1) 프로브카드, 2) 보드, 3) 자회사 성장 하모니

4Q25 매출액, 영업이익은 각각 20%, 45%(이하 전년대비) 증가로 고성장. 1) 프로브카드 매출액 410억원(+24%), 2) 인터페이스보드 매출액 304억원(+79%), 3) 자회사 합산 영업이익은 38억원(3Q25 영업적자 21억원) 기록

2026년 1) 고부가 제품인 DRAM 프로브카드(생산 난이도↑, 진입장벽↑)의 경우 2H24 고객사 확대 이후 안정적 수요 확인. 고객사 확대에 따른 추가 실적 상향도 가능. 프로브카드 매출액은 2025년 1,434억원(+79%) → 2026년 2,104억원(+47%)로 고성장 기대. NAND 프로브카드의 경우 2025년 약 1,000억원(2024년 550억원) 추정. 2026년 약 1,410억원으로 예상. 추가로 DRAM 제품 매출 확대 시 밸류에이션 재평가 요인으로 판단

2) 인터페이스보드 국내외(비중 국내 33%, 해외 67% 추정) 수요 증가로 1,296억원(+37%) 전망. 자회사의 경우 2025년 소폭 적자에서 2026년 약 150억원으로 실적 턴어라운드 예상. 업황 고려 시 2026년 성장 지속 기대

#### Valuation & Risk: 실적 성장 입증 → 밸류에이션 재평가 필요

목표주가 140,000원으로 73% 상향. 2026년 EPS(주당순이익) 기존대비 30% 상향 조정. Target P/E(주가수익비율) 2021~2025년 과거 High 평균 20.2배 적용. 기존 Avg 적용 대비 35% 상향. 2026년 예상 실적 기준 P/E 13.4배 수준. 프로브카드 성장 입증, 신제품, 고객사 확대로 밸류에이션 재평가(High 적용) 가능. 2026년 글로벌 대표 IT부품 업체로 도약 기대

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	249.1	(2.4)	0.1	-	0.0	1.9	24.2	-
2024	348.1	39.9	42.5	10.7	13.4	1.3	7.2	1.0
2025F	428.9	49.2	38.2	16.7	10.6	1.7	8.3	0.8
2026F	541.2	92.4	78.4	13.4	19.0	2.3	8.8	0.6
2027F	639.5	115.1	93.2	11.3	19.0	2.0	7.3	0.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**티에스이 목표주가 밸류에이션 분석**

(원, 배)	2026F	비교
목표주가	140,000	
EPS	7,090	2026년 EPS 적용
목표 PER	20.2	2021~2025년 PER(High) 평균
현재가	95,100	
상승여력 (%)	47.2	

자료: 신한투자증권 추정, 주) 밸류에이션의 경우 실적 성장 시기 적용(2023년 제외)

**티에스이 Historical PER 추이**

(배)	2018	2019	2020	2021	2022	2024	2025	평균
P/E(Avg)	10.6	5.7	11.5	15.7	13.3	13.6	13.2	13.9
P/E(High)	16.1	10.0	25.8	19.9	19.8	22.9	18.2	20.2
P/E(Low)	4.9	4.1	2.7	11.1	7.9	9.1	10.5	9.6
P/E(FY End)	5.7	9.4	25.5	18.2	8.2	10.7	16.7	13.5

자료: 신한투자증권, 주) 2021~2025년 평균

**Peer 그룹 비교**

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
ISC	42.1	33.2	5.5	4.8	15.0	17.0	30.9	22.8
리노공업	42.6	35.5	8.8	7.5	22.7	22.8	31.2	25.7
소켓 평균	42.4	34.4	7.2	6.1	18.9	19.9	31.0	24.3
반도체 부품 평균	18.9	14.9	2.3	2.0	12.1	13.7	11.1	9.0
<b>티에스이</b>	<b>13.4</b>	<b>11.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>19.0</b>	<b>19.0</b>	<b>8.8</b>	<b>7.3</b>

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정, 주) 반도체 부품: 원익QnC, 티씨케이 등

**티에스이의 분기별 영업실적 추이 및 전망**

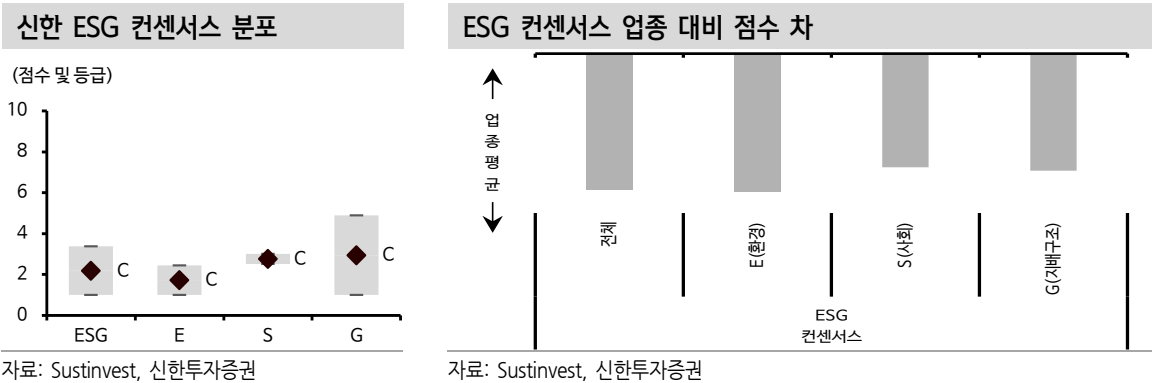
(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	83.0	117.6	104.4	123.9	115.6	126.9	150.1	148.7	428.9	541.2	639.5
프로브카드	24.9	39.8	37.7	41.0	42.1	52.5	57.2	58.6	143.4	210.4	272.9
인터페이스보드	20.5	19.8	23.9	30.4	29.3	30.1	35.4	34.9	94.6	129.6	149.3
TEST 소켓	10.1	7.6	11.7	13.0	9.9	9.8	12.5	14.2	42.4	46.4	51.7
OLED 검사장비	2.7	17.4	6.5	3.9	2.8	3.3	18.1	3.9	30.4	28.1	27.6
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4
계열사	24.7	33.0	24.6	35.5	31.5	31.1	26.8	36.9	117.8	126.3	137.6
영업이익	3.1	14.8	11.5	19.8	20.0	22.1	24.5	25.7	49.2	92.4	115.1
순이익(지배주주)	3.1	4.2	11.4	19.5	16.0	19.0	20.8	22.6	38.2	78.4	93.2
영업이익률	3.8	12.6	11.0	16.0	17.3	17.4	16.3	17.3	11.5	17.1	18.0
순이익률	3.7	3.6	10.9	15.7	13.8	15.0	13.9	15.2	8.9	14.5	14.6

자료: DART, 신한투자증권 추정

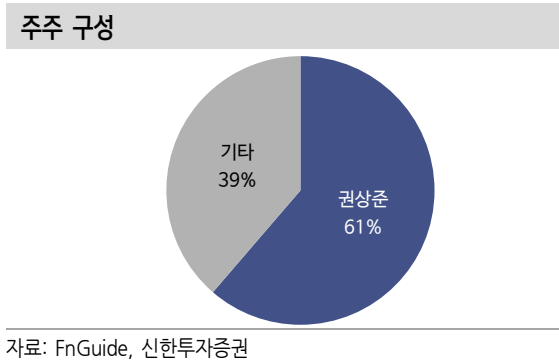
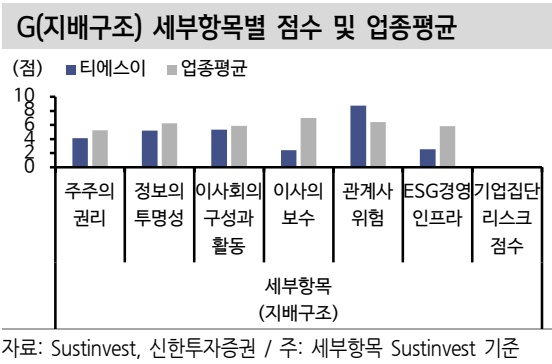
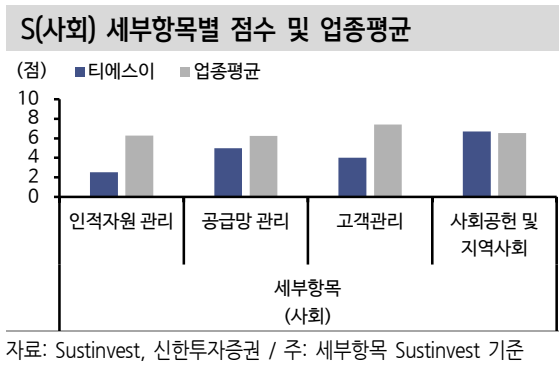
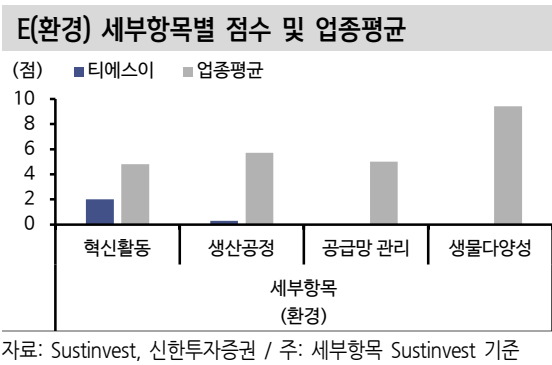
# ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 환경과 안전, 사회적 책임을 최우선으로 차별화 제품 개발. 고객 및 주주 가치 제고를 통한 성장 목표
- ◆ E: 2050년 탄소중립 달성을 목표로 사업장 내 에너지 효율을 높이고 탄소 배출량 감소 노력 지속
- ◆ S: 천안 지역 사회 발전(문화재단 문화기부금, 취약계층 지원 등) 기여 및 지역 농민 지원 등 사회적 활동 지속
- ◆ G: 2019년 첫 결산배당을 시작으로 주주환원정책을 통한 배당 지속. 배당성향의 경우 10% 이상 유지.



## Key Chart



**재무상태표**

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	<b>443.1</b>	<b>519.4</b>	<b>553.7</b>	<b>631.0</b>	<b>724.7</b>
유동자산	207.3	268.9	303.2	376.7	458.1
현금및현금성자산	38.6	45.0	43.0	45.2	45.3
매출채권	66.6	107.4	133.1	169.1	216.4
재고자산	51.6	62.4	76.9	96.9	118.2
비유동자산	235.8	250.5	250.5	254.3	266.6
유형자산	181.2	183.5	183.1	184.1	194.0
무형자산	16.0	17.5	14.8	13.4	11.9
투자자산	23.1	27.1	30.2	34.5	38.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>95.3</b>	<b>119.7</b>	<b>119.0</b>	<b>121.1</b>	<b>124.6</b>
유동부채	65.3	94.8	92.9	92.2	93.2
단기차입금	25.2	25.0	20.0	14.0	7.0
매입채무	9.9	16.2	19.9	25.2	29.7
유동성장기부채	1.8	12.0	7.0	3.0	0.0
비유동부채	30.0	25.0	26.0	28.9	31.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	23.0	16.1	15.1	15.1	15.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	347.8	399.7	434.8	509.9	600.1
자본금	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	40.5	42.8	42.8	42.8	42.8
기타자본	(9.5)	(7.0)	(7.0)	(7.0)	(7.0)
기타포괄이익누계액	10.3	5.1	5.1	5.1	5.1
이익잉여금	246.5	296.3	329.6	401.4	485.9
<b>자배주주지분</b>	<b>293.3</b>	<b>342.8</b>	<b>376.1</b>	<b>447.8</b>	<b>532.4</b>
비지배주주지분	54.5	56.9	58.7	62.1	67.7
*총차입금	54.6	59.3	48.0	36.8	27.6
*순차입금(순현금)	(22.4)	(23.4)	(25.0)	(48.4)	(65.7)

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>2.6</b>	<b>29.7</b>	<b>34.5</b>	<b>58.6</b>	<b>64.1</b>
당기순이익	(2.1)	45.0	40.0	81.8	97.9
유형자산상각비	24.1	25.4	29.4	27.1	27.0
무형자산상각비	2.2	2.3	2.7	2.0	1.4
외화환산손실(이익)	(0.7)	(11.3)	(2.0)	(1.0)	1.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.3	(0.3)	(0.3)	(0.3)
운전자본변동	(14.6)	(51.7)	(34.3)	(49.8)	(61.9)
(법인세납부)	(10.3)	(2.7)	(7.6)	(21.7)	(26.0)
기타	4.0	22.6	6.8	20.7	25.2
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(33.7)</b>	<b>(31.6)</b>	<b>(23.3)</b>	<b>(41.7)</b>	<b>(47.6)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(48.8)	(27.0)	(30.0)	(31.0)	(41.0)
유형자산의감소	0.2	0.5	1.0	3.0	4.0
무형자산의감소(증가)	(2.5)	(3.3)	0.0	(0.6)	0.0
투자자산의감소(증가)	(0.2)	5.1	(2.7)	(3.9)	(3.4)
기타	17.6	(6.9)	8.4	(9.2)	(7.2)
<b>FCF</b>	<b>(43.7)</b>	<b>(4.8)</b>	<b>7.4</b>	<b>19.5</b>	<b>14.7</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>15.4</b>	<b>5.9</b>	<b>(15.7)</b>	<b>(16.2)</b>	<b>(15.8)</b>
차입금의 증가(감소)	2.0	1.3	(11.4)	(11.2)	(9.2)
자기주식의처분(취득)	6.6	5.5	0.0	0.0	0.0
배당금	(5.4)	0.0	(4.3)	(5.0)	(6.6)
기타	12.2	(0.9)	0.0	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.9	2.4	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(13.8)</b>	<b>6.4</b>	<b>(4.1)</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>
기초현금	52.4	38.6	45.0	43.0	45.2
기말현금	38.6	45.0	43.0	45.2	45.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**포괄손익계산서**

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>249.1</b>	<b>348.1</b>	<b>428.9</b>	<b>541.2</b>	<b>639.5</b>
증감률 (%)	(26.6)	39.7	23.2	26.2	18.2
<b>매출원가</b>	<b>215.6</b>	<b>261.0</b>	<b>308.8</b>	<b>358.1</b>	<b>425.4</b>
<b>매출총이익</b>	<b>33.6</b>	<b>87.0</b>	<b>120.1</b>	<b>183.2</b>	<b>214.1</b>
매출총이익률 (%)	13.5	25.0	28.0	33.8	33.5
<b>판매관리비</b>	<b>36.0</b>	<b>47.1</b>	<b>70.9</b>	<b>90.8</b>	<b>99.0</b>
<b>영업이익</b>	<b>(2.4)</b>	<b>39.9</b>	<b>49.2</b>	<b>92.4</b>	<b>115.1</b>
증감률 (%)	적전	흑전	23.2	87.9	24.6
영업이익률 (%)	(1.0)	11.5	11.5	17.1	18.0
영업외손익	(1.0)	15.6	(1.5)	11.1	8.8
금융손익	(1.3)	15.5	(3.3)	9.7	7.7
기타영업외손익	0.3	0.5	1.5	1.5	1.5
종속 및 관계기업관련손익	(0.0)	(0.3)	0.4	0.0	(0.3)
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(3.4)</b>	<b>55.5</b>	<b>47.7</b>	<b>103.5</b>	<b>123.9</b>
법인세비용	(1.3)	10.4	7.6	21.7	26.0
계속사업이익	(2.1)	45.0	40.0	81.8	97.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(2.1)</b>	<b>45.0</b>	<b>40.0</b>	<b>81.8</b>	<b>97.9</b>
증감률 (%)	적전	흑전	(11.1)	104.2	19.7
순이익률 (%)	(0.8)	12.9	9.3	15.1	15.3
(지배주주)당기순이익	0.1	42.5	38.2	78.4	93.2
(비지배주주)당기순이익	(2.2)	2.6	1.8	3.4	5.6
총포괄이익	1.0	47.0	40.0	81.8	97.9
(지배주주)총포괄이익	3.4	44.6	38.0	77.6	92.8
(비지배주주)총포괄이익	(2.4)	2.4	2.1	4.2	5.0
<b>EBITDA</b>	<b>23.9</b>	<b>67.6</b>	<b>81.3</b>	<b>121.4</b>	<b>143.6</b>
증감률 (%)	(70.1)	182.4	20.3	49.4	18.3
EBITDA 이익률 (%)	9.6	19.4	19.0	22.4	22.5

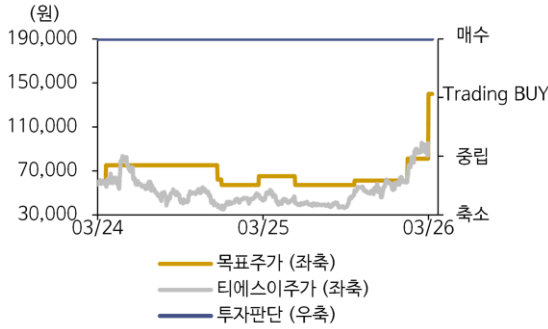
**주요 투자지표**

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	(189)	4,071	3,620	7,393	8,849
EPS (지배순이익, 원)	11	3,840	3,456	7,090	8,430
BPS (자본총계, 원)	31,445	36,135	39,305	46,098	54,247
BPS (지배지분, 원)	26,517	30,988	33,994	40,484	48,131
DPS (원)	0	400	450	600	700
PER (당기순이익, 배)	-	10.1	15.9	12.9	10.7
PER (지배순이익, 배)	-	10.7	16.7	13.4	11.3
PBR (자본총계, 배)	1.6	1.1	1.5	2.1	1.8
PBR (지배지분, 배)	1.9	1.3	1.7	2.3	2.0
EV/EBITDA (배)	24.2	7.2	8.3	8.8	7.3
배당성향 (%)	-	10.2	13.0	8.5	8.3
배당수익률 (%)	-	1.0	0.8	0.6	0.7
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	9.6	19.4	19.0	22.4	22.5
영업이익률 (%)	(1.0)	11.5	11.5	17.1	18.0
순이익률 (%)	(0.8)	12.9	9.3	15.1	15.3
ROA (%)	(0.5)	9.4	7.5	13.8	14.4
ROE (지배순이익, %)	0.0	13.4	10.6	19.0	19.0
ROIC (%)	(1.3)	9.4	11.7	18.5	19.9
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	27.4	29.9	27.4	23.7	20.8
순차입금비율 (%)	(6.4)	(5.8)	(5.8)	(9.5)	(10.9)
현금비율 (%)	59.1	47.5	46.2	49.0	48.6
이자보상배율 (배)	-	19.1	24.9	59.3	97.3
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	2.8	3.0	2.8	2.7	2.5
재고자산회수기간 (일)	69.3	59.8	59.3	58.6	61.4
매출채권회수기간 (일)	98.3	91.2	102.3	101.9	110.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 티에스이(131290)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 05월 25일	매수	60,000	(23.3)	(4.0)
2023년 11월 25일		6개월경과	(14.6)	2.7
2024년 03월 25일	매수	75,000	(25.3)	10.9
2024년 09월 25일		6개월경과	(35.5)	(26.5)
2024년 11월 26일	매수	62,000	(40.6)	(38.6)
2024년 12월 05일	매수	57,000	(24.8)	(12.9)
2025년 02월 25일	매수	65,000	(30.5)	(19.2)
2025년 05월 16일	매수	57,000	(30.1)	(15.2)
2025년 09월 24일	매수	61,000	(9.5)	5.7
2026년 01월 19일	매수	81,000	4.5	17.7
2026년 03월 06일	매수	140,000	-	-

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: 오강호, 서지범)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 03월 04일 기준)

매수 (매수)	87.98%	Trading BUY (중립)	8.14%	중립 (중립)	3.88%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------