티에스이 (131290)

[탐방노트] 26년 DRAM향 프로브카드 매출 확대 기대

Not Rated

현재주가(9.12) **44,550원**

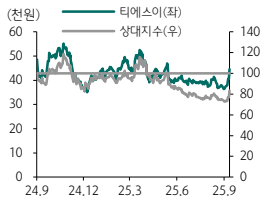
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	847.08
52주 최고/최저(원)	55,100/35,050
시가총액(십억원)	492.8
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	11,061.4
60일 평균 거래량(천주)	42.1
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	8.15
주요주주 지분율(%)	
권상준 외 29 인	61.33

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	375	411
영업이익(십억원)	43	53
순이익(십억원)	34	46
EPS(원)	3,146	4,086
BPS(원)	34,556	38,301

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	286	308	339	249
영업이익	43	55	57	(2)
세전이익	37	64	65	(3)
순이익	27	45	50	0
EPS	2,457	4,043	4,504	11
증감율	68.1	64.6	11.4	(99.8)
PER	25.5	18.2	8.2	4,495.5
PBR	3.5	3.3	1.4	1.8
EV/EBITDA	11.5	10.6	4.9	24.2
ROE	13.9	18.6	17.2	0.0
BPS	18,115	22,146	26,453	27,365
DPS	250	500	500	0

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

테스트 부품 및 OLED 검사장비 공급

티에스이는 프로브카드, 인터페이스 보드, 테스트 소켓, OLED 검사장비 사업을 영위하고 있으며 다수의 자회사를 보유하고 있다. 자회사 타이거일렉은 프로브카드, 인터페이스 보드 등의 원재료인 PCB, 메가터치는 포고핀, 인터포저, GM테스트는 반도체 테스트 서비스를 공급한다. 티에스이는 자회사를 통해 원재료를 조달하고 있어 원가 경쟁력이 뛰어나다는 것이 특징이다. 프로브카드는 반도체 전공정 이후 웨이퍼 테스트 단계에서 테스트 장비와 웨이퍼를 연결해주는 부품이며 인터페이스 보드와 테스트 소켓은 웨이퍼를 개별 칩으로 다이싱 후 패키징 테스트 단계에서 테스트 장비와 칩을 연결해주는 부품이다. 25년 상반기 별도 기준 프로브카드, 인터페이스 보드, 테스트 소켓 매출 비중은 각각 45%, 28%, 12%를 차지했으며 OLED 검사장비 매출 비중은 14%를 기록했다.

2025 Preview: 고객사 전환투자가 실적 견인 전망

별도기준 25년 연간 매출 2,598억원(YoY +18%), 영업이익 441억원(YoY +15%, OPM 17%)을 기록할 전망이다. 상반기 중국 고객사향 프로브카드 매출이 전사 실적을 견인했으나 중국 로컬 업체 진입 등으로 하반기에는 고객사 내 점유율 축소가 예상된다. 다만, 다른 주요 고객사의 공정 전환에 따라 해당 영향은 상당 부분 상쇄될 것으로 판단한다. 디스플레이 검사장비 또한 중화권 디스플레이 고객사 투자가 예정되어 있어 전년수준의 매출을 시현할 것으로 예상된다. 아울러 연결 자회사 타이거 일렉은 PCB 개발 수요가 급증하며 풀 가동 상태가 지속되고 있어 상반기 흑자전환 이후 실적 호조가 지속될 전망이다.

26년 DRAM 프로브카드 공급 확대 기대

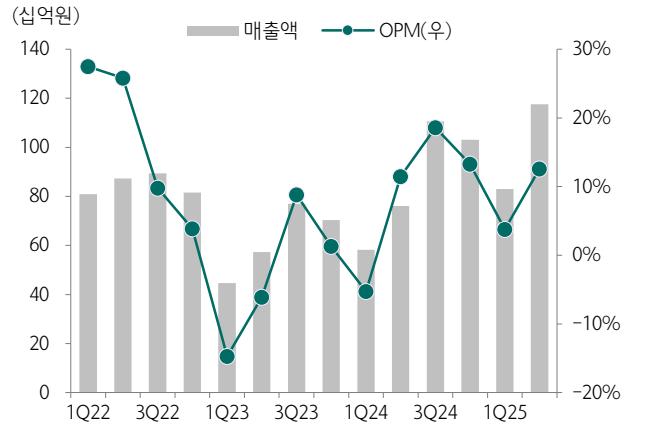
26년 메이저 메모리 고객사향 DRAM 프로브카드 퀄테스트 마무리가 예상되어 DRAM향 프로브카드 매출이 확대될 것으로 기대된다. NAND는 웨이퍼당 5만개의 다이가 생산되는 반면 DRAM은 약 10~15만개 정도가 생산되기 때문에 웨이퍼 테스트에 사용되는 프로브카드에도 높은 기술력이 요구되며 단가도 높게 형성되어 있다. 티에스이는 중화권 고객사향 DDR4 레퍼런스를 확보하고 있다는 점에서 프로브카드 국산화 수혜를 받을 수 있을 것으로 예상된다. 아울러 주요 메모리 고객사의 Tech migration 투자가 활발하게 이루어짐에 따라 낸드향 프로브카드 매출도 전년대비 상승할 전망이다.

도표 1. 티에스이 분기별 실적 추이

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2022	2023	2024
연결기준									
매출액	**58.2**	**76.1**	**110.7**	**103.1**	**83.0**	**117.6**	**339.3**	**249.2**	**348.1**
YoY	*30%*	*33%*	*44%*	*47%*	*43%*	*55%*		*-27%*	*40%*
QoQ	*-17%*	*31%*	*46%*	*-7%*	*-19%*	*42%*			
영업이익	**-3.1**	**8.7**	**20.6**	**13.7**	**3.1**	**14.8**	**56.6**	**-2.4**	**39.9**
YoY	*-53%*	*-348%*	*205%*	*1386%*	*-202%*	*70%*		*-104%*	*흑자전환*
QoQ	*-434%*	*-384%*	*136%*	*-34%*	*-77%*	*374%*			
OPM	***-5.3%***	***11.5%***	***18.6%***	***13.3%***	***3.8%***	***12.6%***	***16.7%***	***-1.0%***	***11.5%***
별도기준									
매출액	**34.9**	**44.3**	**72.1**	**69.7**	**58.3**	**84.6**	**224.4**	**136.4**	**221.0**
YoY	*44%*	*38%*	*85%*	*70%*	*67%*	*91%*		*-39%*	*62%*
QoQ	*-15%*	*27%*	*63%*	*-3%*	*-16%*	*45%*			
프로브카드	7.3	11.5	28.4	33.0	24.9	39.8	87.9	38.3	80.3
인터페이스 보드	15.7	16.1	18.8	17.0	20.5	19.8	76.9	58.8	67.6
테스트 소켓	9.2	8.9	9.3	12.0	10.1	7.6	43.3	31.7	39.6
OLED 검사장비	2.5	7.7	15.5	7.6	2.7	17.4	16.0	7.4	33.3
기타	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
영업이익	**-0.6**	**7.1**	**16.5**	**15.3**	**8.1**	**11.9**	**44.6**	**10.1**	**38.3**
YoY	*-75%*	*2352%*	*217%*	*114%*	*-1363%*	*68%*		*-77%*	*279%*
QoQ	*-109%*	*-1211%*	*132%*	*-7%*	*-47%*	*48%*			
OPM	***-1.8%***	***16.0%***	***22.9%***	***22.0%***	***13.9%***	***14.1%***	***19.9%***	***7.4%***	***17.3%***

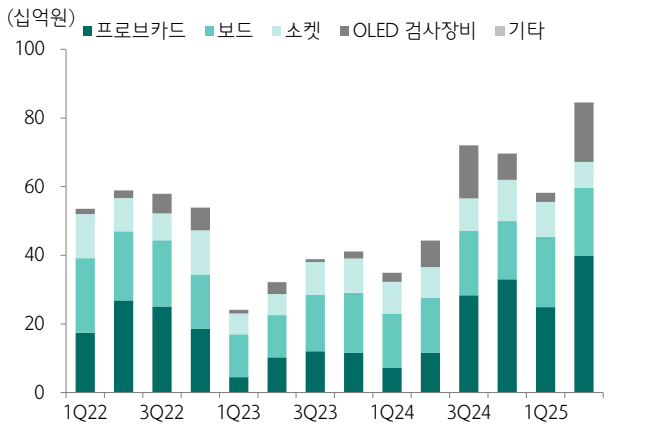
자료: 티에스이, 하나증권

도표 2. 분기별 실적 추이



주: 연결기준
자료: 티에스이, 하나증권

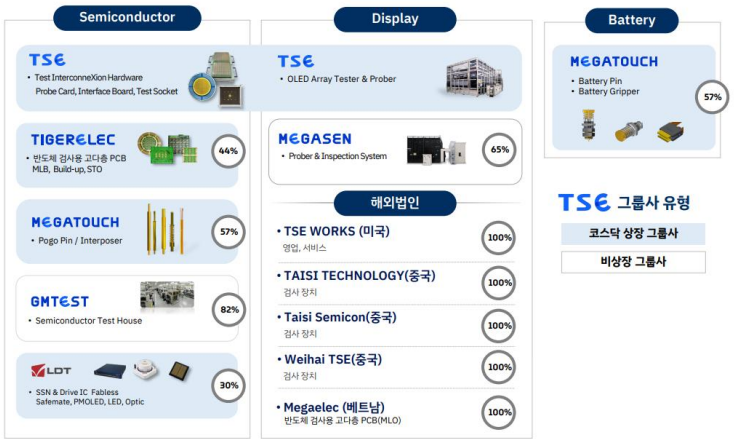
도표 3. 제품별 매출 추이



주: 별도기준
자료: 티에스이, 하나증권

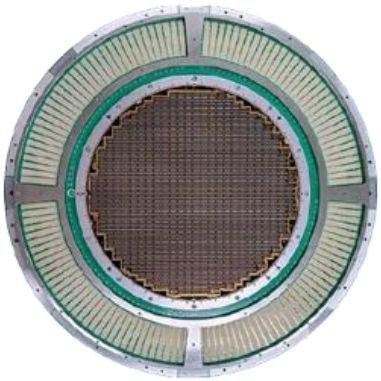
타이거일렉, 메가터치 등
자회사 통해 원재료 수급해
원가 경쟁력 확보

도표 4. 티에스이 그룹



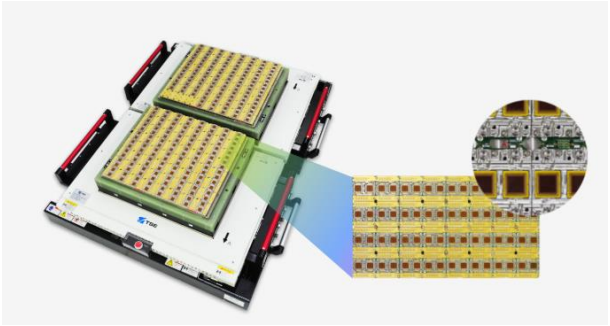
자료: 티에스이, 하나증권

도표 5. Probe Card



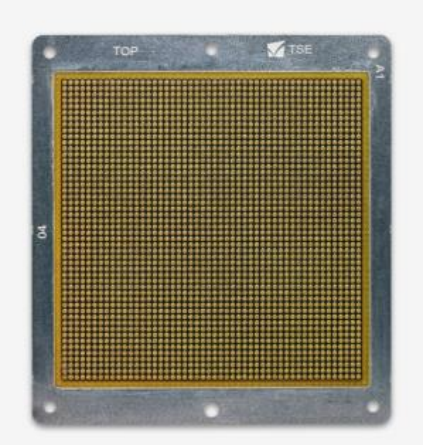
자료: 티에스이, 하나증권

도표 6. 인터페이스 보드



자료: 티에스이, 하나증권

도표 7. 테스트 소켓



자료: 티에스이, 하나증권

도표 8. Die Carrier

자료: 티에스이, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**286**	**308**	**339**	**249**	**348**
매출원가	203	210	240	216	261
매출총이익	83	98	99	33	87
판관비	39	43	43	36	47
영업이익	**43**	**55**	**57**	**(2)**	**40**
금융손익	(4)	10	8	(1)	15
종속/관계기업손익	1	1	1	(0)	(0)
기타영업외손익	(3)	(1)	0	0	0
세전이익	**37**	**64**	**65**	**(3)**	**55**
법인세	8	21	12	(1)	10
계속사업이익	29	43	53	(2)	45
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**29**	**43**	**53**	**(2)**	**45**
비지배주주지분 순이익	2	(1)	4	(2)	3
지배주주순이익	**27**	**45**	**50**	**0**	**42**
지배주주지분포괄이익	28	48	49	3	45
NOPAT	34	37	46	(1)	32
EBITDA	60	76	80	24	68
성장성(%)					
매출액증가율	49.7	7.7	10.1	(26.5)	39.8
NOPAT증가율	126.7	8.8	24.3	적전	흑전
EBITDA증가율	62.2	26.7	5.3	(70.0)	183.3
영업이익증가율	104.8	27.9	3.6	적전	흑전
(지배주주)순익증가율	68.8	66.7	11.1	(100.0)	N/A
EPS증가율	68.1	64.6	11.4	(99.8)	34,809.1
수익성(%)					
매출총이익률	29.0	31.8	29.2	13.3	25.0
EBITDA이익률	21.0	24.7	23.6	9.6	19.5
영업이익률	15.0	17.9	16.8	(0.8)	11.5
계속사업이익률	10.1	14.0	15.6	(0.8)	12.9

대차대조표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**147**	**192**	**228**	**207**	**269**
금융자산	62	83	108	77	83
현금성자산	34	29	52	39	45
매출채권	44	61	68	67	107
재고자산	33	37	43	52	62
기타유동자산	8	11	9	11	17
비유동자산	**154**	**180**	**208**	**236**	**251**
투자자산	15	21	20	23	27
금융자산	11	18	15	19	22
유형자산	116	129	159	181	184
무형자산	**14**	**16**	**15**	**16**	**17**
기타비유동자산	**9**	**14**	**14**	**16**	**23**
자산총계	**301**	**372**	**436**	**443**	**519**
유동부채	**60**	**76**	**72**	**65**	**95**
금융부채	26	30	26	32	43
매입채무	10	13	11	10	16
기타유동부채	24	33	35	23	36
비유동부채	**16**	**26**	**33**	**30**	**25**
금융부채	**7**	**16**	**27**	**23**	**16**
기타비유동부채	9	10	6	7	9
부채총계	**76**	**102**	**105**	**95**	**120**
지배주주지분	**195**	**240**	**290**	**293**	**343**
자본금	**6**	**6**	**6**	**6**	**6**
자본잉여금	27	28	31	41	43
자본조정	(7)	(9)	(6)	(10)	(7)
기타포괄이익누계액	5	8	7	10	5
이익잉여금	165	207	252	246	296
비지배주주지분	**30**	**30**	**41**	**55**	**57**
자본총계	**225**	**270**	**331**	**348**	**400**
순금융부채	(29)	(37)	(55)	(22)	(23)

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	2,457	4,043	4,504	11	3,840
BPS	18,115	22,146	26,453	27,365	31,609
CFPS	6,111	8,070	8,863	2,367	7,444
EBITDAPS	5,449	6,873	7,235	2,163	6,109
SPS	25,811	27,814	30,671	22,524	31,465
DPS	250	500	500	0	400
주가지표(배)					
PER	25.5	18.2	8.2	4,495.5	10.7
PBR	3.5	3.3	1.4	1.8	1.3
PCFR	10.3	9.1	4.2	20.9	5.5
EV/EBITDA	11.5	10.6	4.9	24.2	7.2
PSR	2.4	2.6	1.2	2.2	1.3
재무비율(%)					
ROE	13.9	18.6	17.2	0.0	12.4
ROA	9.0	12.0	11.4	0.0	8.2
ROIC	21.1	19.6	21.4	(0.6)	11.8
부채비율	33.9	37.6	31.8	27.4	29.9
순부채비율	(12.8)	(13.8)	(16.5)	(6.4)	(5.8)
이자보상배율(배)	132.8	82.9	42.0	(1.2)	19.1

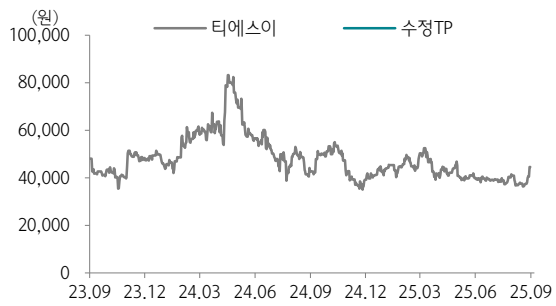
현금흐름표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**60**	**46**	**55**	**3**	**30**
당기순이익	29	43	53	(2)	45
조정	34	35	23	20	37
감가상각비	18	21	23	26	28
외환거래손익	3	6	7	4	14
지분법손익	(1)	(1)	(1)	0	0
기타	14	9	(6)	(10)	(5)
영업활동자산부채변동	(3)	(32)	(21)	(15)	(52)
투자활동 현금흐름	**(60)**	**(64)**	**(54)**	**(34)**	**(32)**
투자자산감소(증가)	1	(6)	2	(3)	(4)
자본증가(감소)	(36)	(33)	(49)	(49)	(26)
기타	(25)	(25)	(7)	18	(2)
재무활동 현금흐름	**7**	**10**	**21**	**15**	**6**
금융부채증가(감소)	2	6	9	(5)	(8)
자본증가(감소)	0	1	3	9	2
기타재무활동	7	6	14	16	12
배당지급	(2)	(3)	(5)	(5)	0
현금의 증감	**7**	**(4)**	**23**	**(14)**	**6**
Unlevered CFO	68	89	98	26	82
Free Cash Flow	21	10	5	(46)	3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

티에스이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.14	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 9월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 11일