

티에스이 (131290)

숫자로 증명한 소부장 Top Pick

2026년 5월 18일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	300,000 원 (상향)
✓ 상승여력	65.3%	✓ 현재주가 (5월 15일)	181,500 원

신한생각 실적 성장 입증하며 소부장IT 최선후주View 유지

실적 서프라이즈 기록. 추정치 상향에 따라 밸류에이션 매력 다시 한번 부각. 글로벌 고객사를 보유하며 업황 성장 가속화로 수혜 지속 전망. 2026년 영업이익 추정치 84% 상향. 실적 체력 기대. IT소부장 최선후주 유지

1Q26 Review: 전 사업부 성장 성공, 영업이익률의 의미

영업이익 420억원(기존 추정치 200억원) 기록. 신한 추정치 대비 매출액 30% 상회, 영업이익 110% 상회. 매출액 기준 1) 프로브카드 479억원(+92%), 2) 보드 400억원(+95%), 3) 소켓 118억원(+16%) 기록. 자회사 합산 영업이익 50억원 기록하며 성장 견인. 주요 사업 고성장과 동시에 연결 영업이익률 27.9%(전년대비 +24.1%p, 전분기대비 +11.9%p) 기록

2026년 확실한 체질 개선 진행 중. 1) 고부가 제품인 DRAM 프로브카드(생산 난이도↑, 진입장벽↑) 매출 가세 본격화 → 2026년 프로브카드內 매출 비중 50% 추정. 2) 글로벌 고객사 수요 개선에 따른 인터페이스보드 성장 가속화 → 수익성 개선으로 연결. DRAM 제품 매출 확대에 따른 밸류에이션 재평가도 긍정적. 2H26 영업이익 추정치 69% 상향도 주목

Valuation & Risk: 서프라이즈 실적 → 밸류에이션 상향 필요

목표주가 300,000원으로 114% 상향. 2026년 EPS(주당순이익) 기존대비 76% 상향. Target P/E(주가수익비율) 2021~2025년 과거 High 평균 20.2배에 20% 할증한 24.2배(기존대비 20% 상향) 적용. 밸류에이션 할증 이유는 사업 전반의 수익성 개선 입증과 제품 포트폴리오 다변화 성공 때문. 1Q26 실적 서프라이즈로 연간 추정치 상향에 주목. 자회사 실적 개선(영업이익 기준 4Q25 38억원 → 1Q26 50억원)도 긍정적. 2026년 예상 P/E 14.6배 수준. 단기 서프라이즈가 아닌 구조적 성장 가능한 사업으로 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	348.1	39.9	42.5	10.7	13.4	1.3	7.2	1.0
2025	428.9	49.2	38.2	16.7	10.4	1.6	8.5	0.8
2026F	626.2	170.2	137.9	14.6	30.3	3.9	9.5	0.6
2027F	789.5	226.2	183.0	11.0	30.4	2.9	7.4	0.7
2028F	974.0	290.3	226.4	8.9	28.6	2.2	5.9	0.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원

✉ sjb1226@shinhan.com

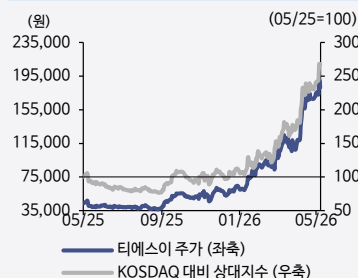
Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	2,007.6십억원
발행주식수(유동비율)	11.1백만주(38.7%)
52주 최고가/최저가	190,100 원/36,400 원
일평균 거래액 (60 일)	13,002백만원
외국인 지분율	11.5%
주요주주 (%)	
권상권 외 21 인	61.3

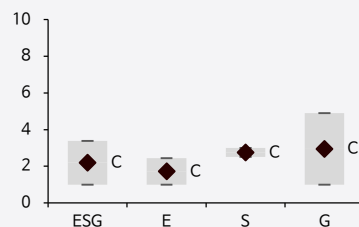
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	28.2	108.6	302.0	186.3
상대	30.7	104.2	160.9	139.6

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



티에스이 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2026F	비고
목표주가	300,000	
EPS	12,466	2026년 EPS 적용
목표 PER	24.2	2021~2025년 PER(High) 평균에 20% 할증
현재가	181,500	
상승여력 (%)	65.3	

자료: 신한투자증권 추정, 주¹⁾ 밸류에이션의 경우 실적 성장 시기 적용(2023년 제외)

주²⁾ 할증 이유는 사업 전반의 수익성 개선 입증과 제품 포트폴리오 다변화 성공 때문

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	58.5	43.2	8.6	7.5	15.8	18.7	43.6	30.1
리노공업	46.6	37.7	10.2	8.7	23.6	24.9	35.0	27.9
소켓 평균	52.6	40.4	9.4	8.1	19.7	21.8	39.3	29.0
반도체 부품 평균	25.4	19.0	3.7	3.1	14.5	17.0	15.9	12.3
티에스이	14.6	11.0	3.9	2.9	30.3	30.4	9.5	7.4

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

티에스이의 분기별 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	83.0	117.6	104.4	123.9	150.7	143.3	150.7	181.5	428.9	626.2	789.5
프로브카드	24.9	39.8	37.7	41.0	47.9	53.7	57.6	60.3	143.4	219.4	293.4
인터페이스보드	20.5	19.8	23.9	30.4	40.0	41.0	40.4	45.2	94.6	166.6	223.6
TEST 소켓	10.1	7.6	11.7	13.0	11.8	11.9	12.9	14.2	42.4	50.8	61.7
OLED 검사장비	2.7	17.4	6.5	3.9	18.1	2.6	4.1	15.2	30.4	40.0	39.2
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
계열사	24.7	33.0	24.6	35.5	32.8	34.1	35.7	46.5	117.8	149.1	171.3
영업이익	3.1	14.8	11.5	19.8	42.0	43.3	45.5	39.5	49.2	170.2	226.2
순이익(지배주주)	3.1	4.2	11.4	19.5	36.9	34.0	35.3	31.6	38.2	137.9	183.0
영업이익률	3.8	12.6	11.0	16.0	27.9	30.2	30.2	21.7	11.5	27.2	28.6
순이익률	3.7	3.6	10.9	15.7	24.5	23.7	23.4	17.4	8.9	22.0	23.2

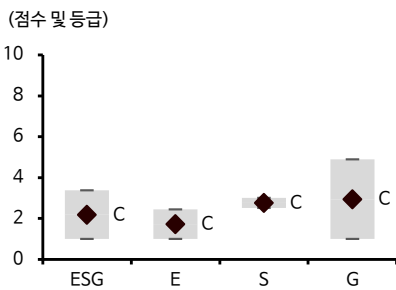
자료: DART, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

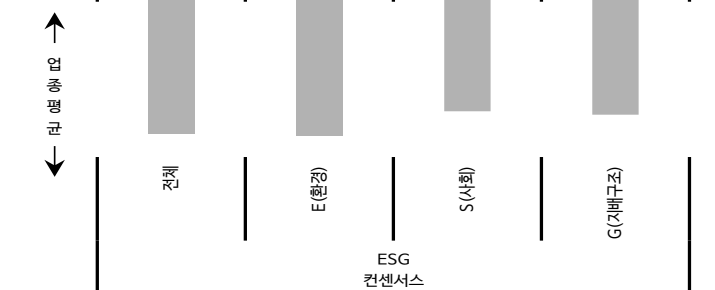
- ◆ 환경과 안전, 사회적 책임을 최우선으로 차별화 제품 개발, 고객 및 주주 가치 제고를 통한 성장 목표
- ◆ E: 2050년 탄소중립 달성을 목표로 사업장 내 에너지 효율을 높이고 탄소 배출량 감소 노력 지속
- ◆ S: 천안 지역 사회 발전(문화재단 문화기부금, 취약계층 지원 등) 기여 및 지역 농민 지원 등 사회적 활동 지속
- ◆ G: 2019년 첫 결산배당을 시작으로 주주환원정책을 통한 배당 지속. 배당성향의 경우 10% 이상 유지.

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

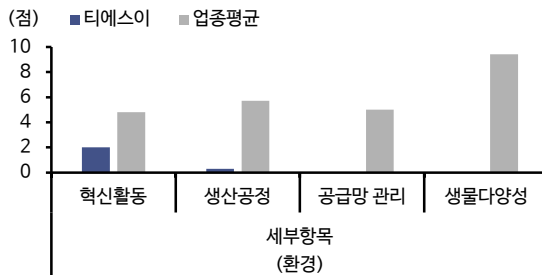
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

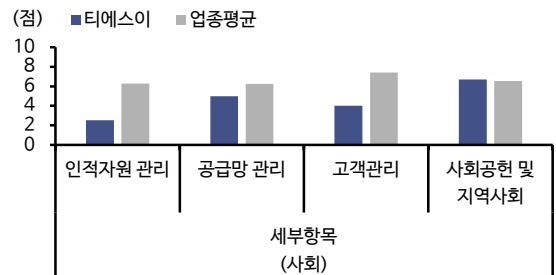
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



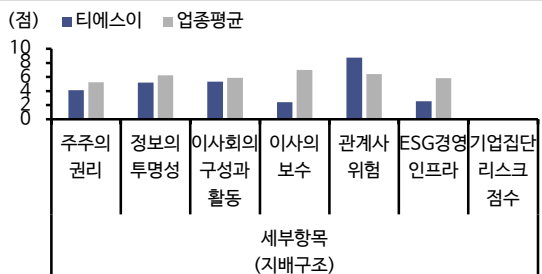
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



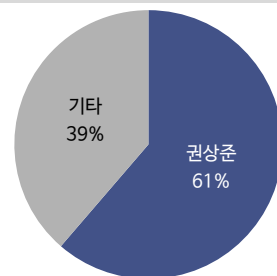
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목 Sustainvest 기준

주주 구성



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	519.4	608.0	758.3	946.0	1,184.9
유동자산	268.9	310.6	443.6	607.3	807.9
현금및현금성자산	45.0	75.8	73.2	75.0	82.1
매출채권	107.4	107.7	162.7	196.8	246.0
재고자산	62.4	91.2	142.2	223.3	355.0
비유동자산	250.5	297.4	314.7	338.6	377.1
유형자산	183.5	210.3	219.9	236.2	265.7
무형자산	17.5	18.6	20.7	23.6	27.2
투자자산	27.1	30.3	36.0	40.7	46.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	119.7	143.5	155.4	164.9	179.2
유동부채	94.8	112.3	119.3	125.8	137.5
단기차입금	25.0	29.0	23.0	16.0	7.0
매입채무	16.2	19.8	29.0	36.5	45.0
유동성장기부채	12.0	9.0	7.0	4.0	0.0
비유동부채	25.0	31.2	36.1	39.1	41.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	16.1	20.5	20.5	19.5	17.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	399.7	464.6	602.9	781.1	1,005.7
자본금	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	42.8	47.2	47.2	47.2	47.2
기타자본	(7.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타포괄이익누계액	5.1	8.2	8.2	8.2	8.2
이익잉여금	296.3	330.5	457.4	626.0	833.6
지배주주지분	342.8	391.3	518.2	686.7	894.3
비지배주주지분	56.9	73.3	84.7	94.4	111.4
*총차입금	59.3	65.0	55.7	46.0	32.5
*순차입금(순현금)	(23.4)	(29.3)	(57.5)	(109.0)	(134.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	29.7	48.6	92.1	131.0	125.0
당기순이익	45.0	40.0	149.4	192.6	243.5
유형자산상각비	25.4	29.2	40.4	40.7	43.4
무형자산상각비	2.3	2.2	3.5	4.1	4.5
외환환손실(이익)	(11.3)	(1.8)	(1.0)	1.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.3	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
운전차분변동	(51.7)	(32.3)	(99.6)	(106.8)	(165.9)
(법인세납부)	(2.7)	(18.3)	(40.5)	(51.2)	(64.7)
기타	22.6	30.3	40.6	51.3	64.9
투자활동으로인한현금흐름	(31.6)	(34.6)	(82.6)	(108.5)	(91.2)
유형자산증가(CAPEX)	(27.0)	(47.1)	(53.0)	(61.0)	(79.0)
유형자산감소	0.5	0.5	3.0	4.0	6.0
무형자산감소(증가)	(3.3)	(3.5)	(5.6)	(7.0)	(8.0)
투자자산감소(증가)	5.1	(0.3)	(5.3)	(4.4)	(5.0)
기타	(6.9)	15.8	(21.7)	(40.1)	(5.2)
FCF	(4.8)	9.5	25.2	54.0	31.1
재무활동으로인한현금흐름	5.9	14.3	(14.3)	(20.7)	(27.9)
차입금증가(감소)	1.3	5.5	(9.3)	(9.7)	(13.5)
자기주식처분(취득)	5.5	13.9	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(4.3)	(5.0)	(11.1)	(14.4)
기타	(0.9)	(0.8)	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.1	1.1	1.1
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	2.4	2.5	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	6.4	30.8	(3.6)	2.9	7.1
기초현금	38.6	45.0	75.8	73.2	75.0
기말현금	45.0	75.8	73.2	75.0	82.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	348.1	428.9	626.2	789.5	974.0
증감률 (%)	39.7	23.2	46.0	26.1	23.4
매출원가	261.0	308.8	368.4	467.9	577.8
매출총이익	87.0	120.1	257.8	321.6	396.2
매출총이익률 (%)	25.0	28.0	41.2	40.7	40.7
판매관리비	47.1	70.9	87.5	95.4	105.9
영업이익	39.9	49.2	170.2	226.2	290.3
증감률 (%)	흑전	23.2	246.2	32.9	28.4
영업이익률 (%)	11.5	11.5	27.2	28.6	29.8
영업외손익	15.6	(1.5)	19.6	17.6	17.9
금융손익	15.5	(3.3)	18.3	16.3	16.6
기타영업외손익	0.5	1.5	1.3	1.3	1.3
중개 및 관계기업관련손익	(0.3)	0.4	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	55.5	47.7	189.8	243.8	308.2
법인세비용	10.4	7.6	40.5	51.2	64.7
계속사업이익	45.0	40.0	149.4	192.6	243.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	45.0	40.0	149.4	192.6	243.5
증감률 (%)	흑전	(11.1)	273.0	28.9	26.4
순이익률 (%)	12.9	9.3	23.9	24.4	25.0
(지배주주)당기순이익	42.5	38.2	137.9	183.0	226.4
(비지배주주)당기순이익	2.6	1.8	11.5	9.6	17.0
총포괄이익	47.0	43.5	149.4	192.6	243.5
(지배주주)총포괄이익	44.6	41.6	143.0	184.4	233.1
(비지배주주)총포괄이익	2.4	1.8	6.3	8.2	10.3
EBITDA	67.6	80.6	214.2	270.9	338.2
증감률 (%)	182.4	19.3	165.7	26.5	24.8
EBITDA 이익률 (%)	19.4	18.8	34.2	34.3	34.7

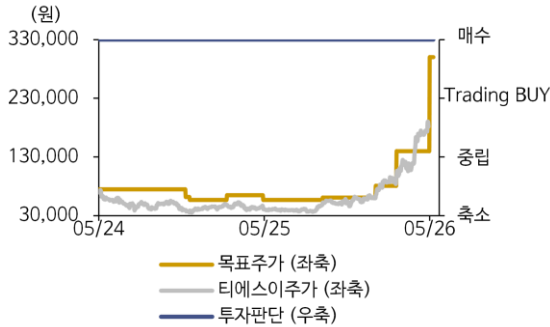
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	4,071	3,620	13,503	17,411	22,010
EPS (지배순이익, 원)	3,840	3,456	12,466	16,541	20,469
BPS (자본총계, 원)	36,135	41,999	54,501	70,612	90,922
BPS (지배지분, 원)	30,988	35,375	46,841	62,082	80,851
DPS (원)	400	450	1,000	1,300	1,700
PER (당기순이익, 배)	10.1	15.9	13.4	10.4	8.2
PER (지배순이익, 배)	10.7	16.7	14.6	11.0	8.9
PBR (자본총계, 배)	1.1	1.4	3.3	2.6	2.0
PBR (지배지분, 배)	1.3	1.6	3.9	2.9	2.2
EV/EBITDA (배)	7.2	8.5	9.5	7.4	5.9
배당성향 (%)	10.2	13.0	8.0	7.9	8.3
배당수익률 (%)	1.0	0.8	0.6	0.7	0.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	19.4	18.8	34.2	34.3	34.7
영업이익률 (%)	11.5	11.5	27.2	28.6	29.8
순이익률 (%)	12.9	9.3	23.9	24.4	25.0
ROA (%)	9.4	7.1	21.9	22.6	22.9
ROE (지배순이익, %)	13.4	10.4	30.3	30.4	28.6
ROIC (%)	9.4	10.3	30.8	32.2	31.9
안정성					
부채비율 (%)	29.9	30.9	25.8	21.1	17.8
순차입금비율 (%)	(5.8)	(6.3)	(9.5)	(14.0)	(13.4)
현금비율 (%)	47.5	67.5	61.3	59.7	59.7
이자보상배율 (배)	19.1	20.0	71.2	112.1	186.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.0	3.0	3.1	2.6	2.2
재고자산회수기간 (일)	59.8	65.3	68.0	84.5	108.4
매출채권회수기간 (일)	91.2	91.5	78.8	83.1	83.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

티에스이(131290)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(1.5)	35.8
2026년 05월 18일	매수	300,000	-	-

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 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 시장에서의 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 05월 15일 기준)

매수 (매수)	88.59%	Trading BUY (중립)	7.60%	중립 (중립)	3.80%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------