

티에스이 131290

7월 탑픽, 그냥 사세요

2026년 연결 영업이익 1,753억원(+256% YoY) 전망

1) NAND 중심의 프로브카드 사업이 DRAM으로 본격 확대되고 있다. 글로벌 DRAM 공급업체 두 곳을 고객사로 확보하며 DDR4, DDR5, HBM3E까지 대응을 시작했으며 HBM4/4E향 개발도 진행 중이다. DRAM 프로브카드는 NAND 대비 기술 난이도가 높고 진입장벽이 높아 신규 고객 확보의 의미가 크다. 연간 프로브카드 매출은 2,180억원(+52% YoY) 수준으로 전망한다.

2) 메모리 투자 확대에 따른 보드 매출 증가가 지속될 전망이다. 인터페이스·변인보드 수요는 전방 고객사 투자 사이클과 동행하며 신규/전환 투자뿐 아니라 약 5년의 교체 주기에 따라 반복 수요가 발생하는 구조다. 1분기 비메모리 매출 비중이 일시적으로 높았으나 하반기에는 메모리 중심의 매출 확대가 전망된다. 연간 보드 매출 1,590억원(+68% YoY)과 35% 이상의 높은 마진율을 기대한다.

3) 연결 자회사 타이거일렉과 메가터치의 이익 역시 크게 증가할 전망이다. 타이거일렉은 프로브카드용 PCB 수요 증가와 판가 인상을 바탕으로 사상 최대 실적(매출액 1,190억/영업이익 238억)이 예상된다. 메가터치는 지난해 일회성 대손상각 영향에서 벗어나 턴어라운드(매출액 680억/영업이익 82억)가 기대된다.

2분기도 실적 서프라이즈 예상

2Q26 연결 영업이익은 440억원(+4% QoQ, OPM 29%)으로 1분기에 이어 호실적을 전망한다. 동사의 2025년 연결 영업이익은 490억원이었다. 1Q26 연결 영업이익은 420억원으로 대손충당금 환입 13.5억원을 제외해도 놀라운 실적을 기록하였다. OLED 검사장비 매출 180억원 인식효과가 기여했는데 2분기에는 해당 매출이 발생하지 않음에도 반도체 매출로 증익이 가능할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 36만원 제시

2026년 동사의 연결 실적은 매출액 6,470억원(+51% YoY), 영업이익 1,753억원(+256% YoY, OPM 27%)으로 전망한다. 2027년 연결 영업이익은 2,457억원(+40% YoY, OPM 27%)까지 성장할 전망이다. 2027F 추정 EPS 17,637원에 Target P/E 20.4배를 적용하여 목표주가를 36만원으로 제시한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	249	348	429	647	894
영업이익	-2	40	49	175	246
영업이익률(%)	-1.0	11.5	11.5	27.1	27.5
세전이익	-3	55	48	191	261
지배주주지분순이익	0	42	38	142	195
EPS(원)	11	3,840	3,456	12,874	17,637
증감률(%)	-99.8	35,030.7	-10.0	272.5	37.0
ROE(%)	0.0	13.4	10.4	31.0	31.3
PER(배)	4,523.9	10.7	16.7	19.0	13.9
PBR(배)	1.9	1.3	1.6	5.1	3.8
EV/EBITDA(배)	21.9	6.4	7.5	12.3	8.8

자료: 티에스이, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체

02-709-2661

surim.lee@ds-sec.co.kr

2026.07.02

매수

목표주가(신규)	360,000원
현재주가(07/01)	276,000원
상승여력	30.4%

Stock Data

KOSDAQ	929.4pt
시가총액(보통주)	3,053십억원
발행주식수	11,061천주
액면가	500원
자본금	6십억원
60일 평균거래량	117천주
60일 평균거래대금	23,355백만원
외국인 지분율	10.9%
52주 최고가	282,500원
52주 최저가	36,150원
주요주주	
권상준(의 22인)	61.3%
김준연(의 1인)	0.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	39.3	50.8
3M	132.3	149.1
6M	379.2	378.7

주가차트

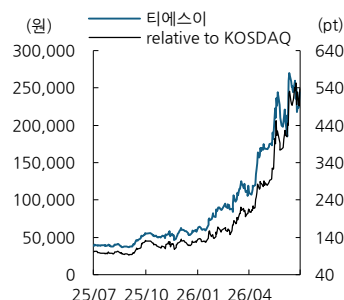


표1 티에스이 분기별 실적 추정 Table

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	83	118	104	124	151	152	169	175	429	647	894
티에스이	58	85	80	88	118	111	118	123	311	470	689
Probe Card	25	40	38	41	48	54	57	59	143	218	282
Interface Board	20	20	24	30	40	38	39	42	95	159	170
Test Socket	10	8	12	13	12	14	15	15	42	56	66
OLED 검사장비	3	17	6	4	18	5	7	7	30	37	36
타이거일렉	17	19	20	24	27	29	31	32	81	119	135
메가터치	9	12	10	12	16	18	16	18	43	68	77
기타 및 조정	-2	2	-6	0	-10	-6	4	2	-6	-10	-7
매출원가	61	87	74	86	93	93	103	107	309	397	545
% Sales	74%	74%	71%	70%	62%	61%	61%	61%	72%	61%	61%
매출총이익	22	31	30	37	58	59	66	68	120	250	349
% Sales	26%	26%	29%	30%	38%	39%	39%	39%	28%	39%	39%
판매비와관리비	19	16	19	18	16	15	19	25	71	75	103
% Sales	23%	13%	18%	14%	10%	10%	12%	14%	17%	12%	12%
영업이익	3	15	11	20	42	44	46	43	49	175	246
% OPM	4%	13%	11%	16%	28%	29%	28%	25%	11%	27%	27%
당기순이익	2	5	12	22	40	39	41	40	40	160	220
% NPM	2%	4%	11%	18%	27%	25%	24%	23%	9%	25%	25%

자료: 티에스이, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 티에스이 Valuation Table

구분	2027F	비고
EPS (원)	17,637	2027년 추정 EPS
Target Multiple (배)	20.4	2020~2025 평균 P/E (2023년 제외)
주당기업가치 (원)	359,788	
목표주가 (원)	360,000	
현재주가 (원)	276,000	
상승여력	30.4%	

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

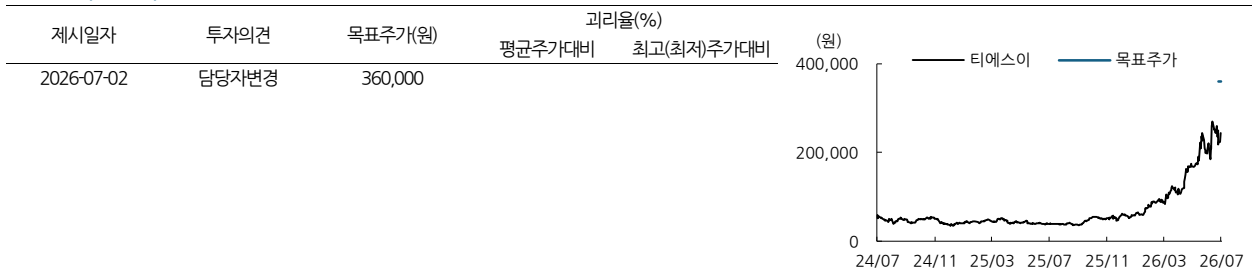
[티에스이 131290]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	207	269	311	426	577	매출액	249	348	429	647	894
현금 및 현금성자산	39	45	76	116	186	매출원가	216	261	309	397	545
매출채권 및 기타채권	67	109	110	152	196	매출총이익	34	87	120	250	349
재고자산	52	62	91	123	159	판매비 및 관리비	36	47	71	75	103
기타	50	53	34	35	37	영업이익	-2	40	49	175	246
비유동자산	236	251	297	337	396	(EBITDA)	24	68	81	213	291
관계기업투자등	20	19	19	19	20	금융손익	1	1	0	-1	-1
유형자산	181	184	210	246	301	이자비용	2	2	2	3	3
무형자산	16	17	19	20	21	관계기업등 투자손익	0	0	1	2	2
자산총계	443	519	608	763	973	기타영업외손익	-2	15	-2	15	15
유동부채	65	95	112	129	149	세전계속사업이익	-3	55	48	191	261
매입채무 및 기타채무	26	34	49	65	85	계속사업법인세비용	-1	10	8	31	42
단기금융부채	32	43	44	44	44	계속사업이익	-2	45	40	160	220
기타유동부채	7	17	19	19	20	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	30	25	31	32	32	당기순이익	-2	45	40	160	220
장기금융부채	23	16	21	21	21	지배주주	0	42	38	142	195
기타비유동부채	7	9	11	11	12	총포괄이익	2	40	43	160	220
부채총계	95	120	143	161	181	매출총이익률 (%)	13.5	25.0	28.0	38.7	39.0
지배주주지분	293	343	391	529	719	영업이익률 (%)	-1.0	11.5	11.5	27.1	27.5
자본금	6	6	6	6	6	EBITDA마진률 (%)	9.6	19.4	18.8	33.0	32.6
자본잉여금	41	43	47	47	47	당기순이익률 (%)	-0.8	12.9	9.3	24.8	24.6
이익잉여금	246	296	331	468	658	ROA (%)	0.0	8.8	6.8	20.8	22.5
비지배주주지분(연결)	55	57	73	73	73	ROE (%)	0.0	13.4	10.4	31.0	31.3
자본총계	348	400	465	602	792	ROIC (%)	-0.6	9.8	10.7	31.7	36.1

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	3	30	49	121	178	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-2	45	40	160	220	P/E	4,523.9	10.7	16.7	19.0	13.9
비현금수익비용가감	28	37	59	19	20	P/B	1.9	1.3	1.6	5.1	3.8
유형자산감가상각비	24	25	29	36	43	P/S	2.2	1.3	1.5	4.2	3.0
무형자산상각비	2	2	2	2	2	EV/EBITDA	21.9	6.4	7.5	12.3	8.8
기타현금수익비용	2	10	27	-23	-30	P/CF	20.9	5.5	6.5	15.1	11.3
영업활동 자산부채변동	-15	-52	-32	-58	-61	배당수익률 (%)	n/a	1.0	0.8	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	1	-37	-10	-42	-44	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-8	-11	-29	-32	-36	매출액	-26.6	39.7	23.2	50.8	38.2
매입채무 증가(감소)	0	7	11	16	19	영업이익	적전	흑전	23.2	256.5	40.1
기타자산 부채변동	-7	-11	-4	0	0	세전이익	적전	흑전	-14.1	300.4	37.0
투자활동 현금	-34	-32	-35	-76	-104	당기순이익	적전	흑전	-11.1	300.4	37.0
유형자산처분(취득)	-49	-26	-47	-71	-98	EPS	-99.8	35,030.7	-10.0	272.5	37.0
무형자산 감소(증가)	-2	-3	-4	-4	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	18	7	23	0	0	부채비율	27.4	29.9	30.9	26.7	22.9
기타투자활동	-1	-9	-7	-2	-2	유동비율	317.4	283.8	276.7	329.8	387.4
재무활동 현금	15	6	14	-5	-5	순차입금/자기자본(x)	-6.4	-5.8	-6.3	-11.6	-17.8
차입금의 증가(감소)	2	0	5	0	0	영업이익/금융비용(x)	-1.2	19.1	20.0	58.9	82.6
자본의 증가(감소)	-12	6	10	-5	-5	총차입금 (십억원)	55	59	65	65	65
배당금의 지급	5	0	4	5	5	순차입금 (십억원)	-22	-23	-29	-70	-141
기타재무활동	26	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-14	6	31	40	70	EPS	11	3,840	3,456	12,874	17,637
기초현금	52	39	45	76	116	BPS	26,517	30,988	35,375	47,800	64,986
기말현금	39	45	76	116	186	SPS	22,524	31,465	38,774	58,462	80,821
NOPLAT	-2	32	41	147	206	CFPS	2,367	7,444	8,929	16,179	21,636
FCF	-22	-1	32	45	75	DPS	n/a	400	450	450	450

자료: 티에스이, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

티에스이 (131290) 투자 의견 및 목표주가 변동추이



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 하시기를 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 현재 당사에서 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.