

IBK투자증권 주관사 IPO Update

Company Update

Analyst 이건재
02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (12/21) 36,350원

KOSDAQ (12/21)	859.44pt
시가총액	4,137억원
발행주식수	11,381천주
액면가	100원
52주 최고가	46,000원
최저가	7,600원
60일 일평균거래대금	72억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률 (2022.12월)	0.0%
주주구성	
문성주 외 3인	69.47%
한국증권금융	5.04%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	-19% 179% 256%
절대기준	-15% 174% 334%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	1,086	-	-
EPS(22)	720	-	-



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

티에프이 (425420)

테스트 부품 수급 개선 효과

패키지 테스트 부품 토탈 솔루션 업체

티에프이는 반도체 테스트 분야 부품 및 장비 제조 기업으로 패키지 테스트에 사용되는 부품을 턴키 방식 공급 가능한 국내 유일의 기업. 2019년 ISC로부터 리버 소켓 원천 기술을 보유한 일본의 JMT사를 인수하여 테스트 소켓 시장에 진출함. 주요 제품으로 보드, 소켓, COK(Change Over Kit) 등을 보유.

메모리 반도체 업황 회복

반도체 업황 회복이 동사 패키지 테스트 부품의 수요 증가로 이어질 것으로 판단. 2024년 메모리 반도체 시장은 전년도 기저 효과, 가격 저점으로 인한 재고 확보 유인, HBM·DDR5와 같은 신규제품 효과 등으로 성장 전망. 금년 3분기까지 고객사가동률 저하되며 시장 기대 대비 실적 부진했지만, 10월부터 회복세 보이며 4분기 실적은 전년 대비 성장할 것으로 전망.

고객사 제품 다변화 효과

고객사 메모리 반도체 신제품 출시의 수혜주로 판단됨. 반도체 칩마다 요구하는 소켓과 보드의 디자인이 다르기 때문에 DDR5, HBM과 같은 신제품의 등장은 매출 성장을 의미함.

2024년을 기점으로 DDR5의 침투율 빠르게 상승할 것으로 전망되며 서버용 물량 증가로 테스트 공정에 대한 중요성 부각될 것으로 판단함. 또한, HBM은 2027년까지 CAGR 62%로 기존 DRAM 제품 대비 3배 이상의 성장세가 예상됨.

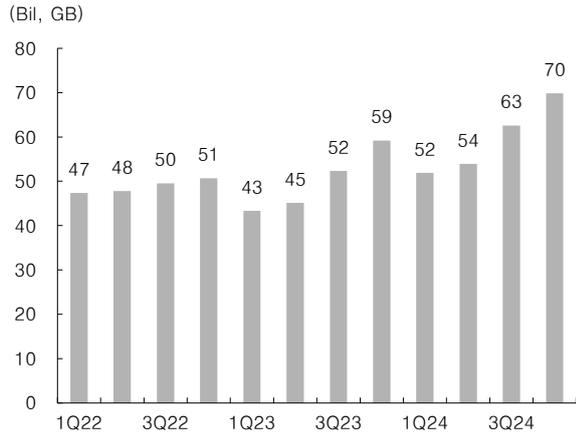
(단위: 억원, 배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	0	398	544	720	637
영업이익	0	42	68	109	65
세전이익	0	59	57	120	68
지배주주순이익	0	53	49	98	67
EPS(원)	0	588	540	1,086	720
증가율(%)	0.0	0.0	-8.3	101.2	-33.7
영업이익률(%)	0	10.6	12.5	15.1	10.2
순이익률(%)	0	13.3	9.0	13.6	10.5
ROE(%)	0.0	32.5	26.2	38.6	14.9
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	10.9
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5
EV/EBITDA	0.0	0.8	0.0	-0.5	7.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

메모리 반도체 업황 회복

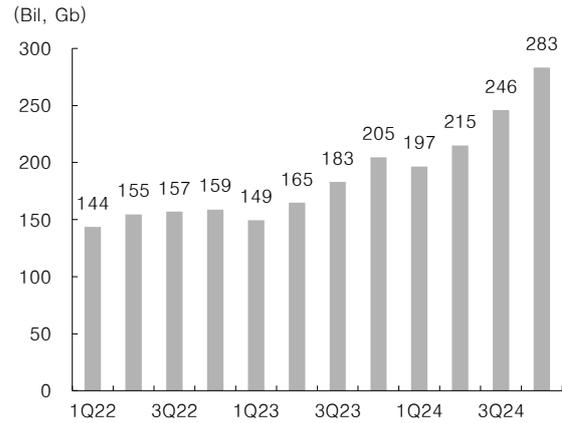
2024년은 메모리 반도체 시장의 본격적인 회복이 전망되며, 동사 역시 전방 고객사의 생산 증가에 따른 수혜가 예상된다. 반도체 Bit Growth는 테스트 부품 시장의 선행지표로 2024년 NAND 시장은 34%, DRAM은 19%로 가파른 성장세가 전망된다.

그림 1. NAND 공급량 추이 및 전망



자료: 시장자료, IBK투자증권

그림 2. DRAM 공급량 추이 및 전망



자료: 시장자료, IBK투자증권

고객사 제품 Mix 수혜주

동사는 고객사의 제품 다변화에 따른 대표적인 수혜주로 판단된다. 테스트 부품은 반도체 패키지마다 요구되는 디자인과 설계가 상이하기 때문에 새로운 제품의 탄생은 신규수요로 이어진다. 동사는 COK, 소켓, 보드를 모두 공급하는 유일한 기업으로 Peer 그룹 대비 제품 Mix 수혜를 강하게 받을 것으로 전망한다.

금년 3분기부터 DDR5의 침투율 상승으로 고객사 제품 Mix 효과가 본격화될 것으로 판단한다. 또한 서버向 DRAM 공급이 증가하면서 번인 및 패키지 테스트의 중요성이 높아진 점 역시 동사에게는 긍정적인 요소이다.

HBM 시장의 연평균성장률은 2027년까지 62%로 전망되며 기존 DRAM 시장 성장률인 18%를 압도할 것으로 전망된다. 고객사의 제품 개발 초기 단계부터 참여하여 HBM向 COK, 보드, 소켓을 동시에 공급하는 토탈 솔루션 역량을 확보했다.

표 1. 제품별 매출액 추이 (별도기준)

(단위: 억원, %)

	2020		2021		2022		3Q23	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
COK	195	39.4%	219	32.9%	188	32.0%	156	29.1%
Board	198	39.9%	306	46.1%	275	46.9%	283	53.0%
Socket	103	20.7%	139	21.0%	124	21.2%	96	17.9%
합계	495	100.0%	664	100.0%	586	100.0%	535	100.0%

자료: 티에프이, IBK투자증권

티에프이 (425420)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	0	398	544	720	637
증가율(%)	na	na	36.6	32.2	-11.4
매출원가	0	307	385	494	427
매출총이익	0	91	159	226	211
매출총이익률 (%)	0	22.9	29.2	31.4	33.1
판매비	0	49	91	117	146
판매비율(%)	0	12.3	16.7	16.3	22.9
영업이익	0	42	68	109	65
증가율(%)	na	na	59.2	61.2	-40.2
영업이익률(%)	0	10.6	12.5	15.1	10.2
순금융손익	0	-1	-2	2	-2
이자손익	0	-2	-2	-2	-1
기타	0	1	0	4	-1
기타영업외손익	0	18	-8	9	4
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	59	57	120	68
법인세	0	6	9	21	1
법인세율	na	10.2	15.8	17.5	1.5
계속사업이익	0	53	49	98	67
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	53	49	98	67
증가율(%)	na	na	-8.3	102.7	-31.7
당기순이익률 (%)	0	13.3	9.0	13.6	10.5
지배주주당기순이익	0	53	49	98	67
기타포괄이익	0	0	0	-1	-3
총포괄이익	0	0	0	98	65
EBITDA	0	48	82	123	81
증가율(%)	na	na	70.3	51.3	-34.0
EBITDA마진율(%)	0	12.1	15.1	17.1	12.7

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	0	588	540	1,086	720
BPS	0	1,809	2,307	3,320	5,323
DPS	0	33	33	7	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	10.9
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5
EV/EBITDA	0.0	0.8	0.0	-0.5	7.2
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	36.6	32.2	-11.4
EPS증가율	0.0	0.0	-8.3	101.2	-33.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	32.5	26.2	38.6	14.9
ROA	0.0	14.7	12.5	20.4	9.7
ROIC	0.0	25.7	22.5	47.2	29.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	0.0	121.5	99.8	84.2	36.8
순차입금 비율(%)	na	22.1	0.5	-22.7	-50.7
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	10.7	11.8	8.8
재고자산회전율	0.0	0.0	18.5	19.1	13.3
총자산회전율	0.0	0.0	1.4	1.5	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	0	181	208	328	545
현금및현금성자산	0	76	113	180	132
유가증권	0	0	0	0	281
매출채권	0	54	48	74	72
재고자산	0	26	32	43	53
비유동자산	0	180	207	222	284
유형자산	0	161	188	154	193
무형자산	0	2	3	3	9
투자자산	0	10	10	14	17
자산총계	0	360	415	550	829
유동부채	0	95	96	167	161
매입채무및기타채무	0	16	27	40	28
단기차입금	0	51	40	71	86
유동성장기부채	0	1	5	6	0
비유동부채	0	103	111	85	62
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	60	64	27	11
부채총계	0	198	207	252	223
지배주주지분	0	163	208	299	606
자본금	0	9	9	9	11
자본잉여금	0	0	0	0	240
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	-4	-5	-1	-3
이익잉여금	0	158	203	291	358
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	163	208	299	606
비이자부채	0	85	93	139	118
총차입금	0	113	114	113	105
순차입금	0	36	1	-68	-307

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	0	29	79	108	36
당기순이익	0	53	49	98	67
비현금성 비용 및 수익	0	-2	21	26	25
유형자산감가상각비	0	5	13	13	15
무형자산상각비	0	0	1	1	2
운전자본변동	0	-22	10	-6	-34
매출채권등의 감소	0	-13	23	-28	-2
재고자산의 감소	0	-1	-5	0	-13
매입채무등의 증가	0	-5	-5	17	-10
기타 영업현금흐름	0	0	-1	-10	-22
투자활동 현금흐름	0	-74	-41	-23	-319
유형자산의 증가(CAPEX)	0	15	47	22	52
유형자산의 감소	0	0	0	15	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	0	-6
투자자산의 감소(증가)	0	-59	-2	-16	23
기타	0	-30	-85	-44	-388
재무활동 현금흐름	0	40	-4	-15	231
차입금의 증가(감소)	0	9	13	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	242
기타	0	31	-17	-15	-11
기타 및 조정	0	39	1	1	3
현금의 증가	0	34	35	71	-49
기초현금	0	45	78	109	180
기말현금	0	78	113	180	132

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료 언급된 종목(티에프이)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
티에프이									○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0