

# 티에스이 (131290)

기업 탐방노트 | Mid-Small Cap

## NR

|              |          |
|--------------|----------|
| 목표주가         | NR       |
| 현재주가         | 16,100 원 |
| 시가총액         | 1,781 억원 |
| KOSDAQ (1/9) | 666.09pt |

## 2020년 실적개선

Analyst 정홍식 \_ 02 3779 8897 \_ hsjeong@ebestsec.co.kr

### 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    |    |    |

### Stock Data

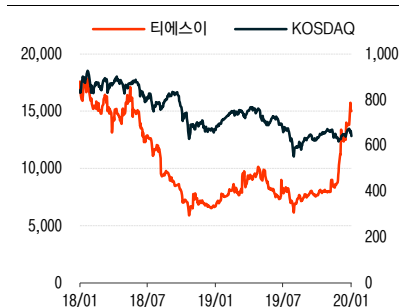
|              |          |
|--------------|----------|
| 90 일 일평균거래대금 | 12.03 억원 |
| 외국인 지분율      | 3.5%     |
| 절대수익률 (YTD)  | 16.7%    |
| 상대수익률 (YTD)  | 17.2%    |
| 배당수익률 (19E)  | 1.2%     |

### 재무데이터 (IFRS 연결기준)

| (십억원)   | 2017  | 2018  | 2019E | 2020E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 185.7 | 184.4 | 189.7 | 214.6 |
| 영업이익    | 22.8  | 14.8  | 16.1  | 22.5  |
| 순이익     | 16.9  | 12.8  | 14.8  | 18.9  |
| ROE (%) | 11.1  | 8.9   | 9.2   | 10.8  |
| PER (x) | 12.1  | 5.3   | 11.6  | 9.1   |
| PBR (x) | 1.4   | 0.5   | 1.1   | 1.0   |

자료: 티에스이, 이베스트투자증권 리서치센터

### Stock Price



### IC Test Socket & Interface Board 부문

동 사업부문의 실적은 2016년 337억원 → 2017년 395억원 → 2018년 441억원 → 2019년E 500억원 이상 → 2020년E 600억원 이상 가능할 것으로 보인다. 이는 2017년 IC Test Socket 공급 본격화 이후 소켓 부문에서 성장기여가 커진 것이며, 시너지효과로 Interface Board도 공급이 증가하고 있기 때문이다. 특히 소켓의 경우 전방 고객사들이 다각화되어 있는 상황에서 고른 수요가 증가함에 따라 2020년에도 긍정적인 실적이 기대된다.

### OLED검사장비 부문

OLED검사장비(Electrical Array Tester) 사업부문에서 3Q19이후 실적이 증가하고 있으며, 2020년 1월 2일 138억원(고객사 삼성디스플레이)로 공급계약을 체결을 공시하며 2020년에도 긍정적인 전망(2019년 170억원 → 2020년E 200~300억원 예상, 현재 수주 잔고 200억원 규모)을 보여주었다.

### 자회사 메가터치

Probe Pin을 생산하는 메가터치(지분율 82.4%)의 매출액은 3Q19직전 4분기 287억원(과거 5년 CAGR 27.7%)으로 고성장이 진행중(2019E 300억원 → 2020E 330억원)이며, NP Margin(2018년 3.6% → 3Q19 14.2% → 2020년E 20% 수준 전망)도 큰 폭으로 개선되고 있는데, 이는 2차전지 Test Pin의 기여(비중 48%, 과거 5년 CAGR 67.5%)때문이다. 참고로, 메가터치는 3Q19 티에스이의 지배주주순이익의 28%를 기여하고 있다.

### 2020년 기대감

동사의 2020년 매출액은 2,000억원 ~ 2,200억원, 영업이익은 220~280억원 규모로 예상된다. 외형성장 대비 OPM 큰 폭으로 개선되는 이유는 상대적으로 수익성이 높은 부문(IC Test 소켓, OLED검사장비, 메가터치)에서 성장성이 높게 보이기 때문이다.

| 티에스이 목표주가 추이 |       |      | 투자의견 변동내역  |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|--------------|-------|------|------------|-------|-------|--------|-------|-------|----|-------|-------|--------|-------|-------|
| (원)          | 주가    | 목표주가 | 일시         | 투자 의견 | 목표 가격 | 과라율(%) |       |       | 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 과라율(%) |       |       |
|              |       |      |            |       |       | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |    |       |       | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |
| 20,000       |       |      | 2020.01.09 | 신규    | 정홍식   |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
| 15,000       |       |      | 2020.01.09 | NR    | 정홍식   |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
| 10,000       |       |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
| 5,000        |       |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
| 0            |       |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|              | 18/01 |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|              | 18/07 |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|              | 19/01 |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|              | 19/07 |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |
|              | 20/01 |      |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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 현재당사에서 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.

## 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                          | 투자 의견<br>비율   | 비고                                                                                                                  |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                            |               |                                                                                                                     |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)                      | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 95.0%<br>5.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경                                                      |
|                 |                                  | 합계                                                      |                                            | 100.0%        | 투자 의견 비율은 2019. 1. 1 ~ 2019. 12. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |