

IBK투자증권 주관사 IPO Update

## Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

## Not Rated

목표주가

현재가 (12/18)

15,820원

KOSDAQ (12/18)	697.57pt
시가총액	180십억원
발행주식수	11,381천주
액면가	100원
52주 최고가	43,100원
최저가	11,590원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	0.5%
배당수익률 (2023.12월)	0.0%

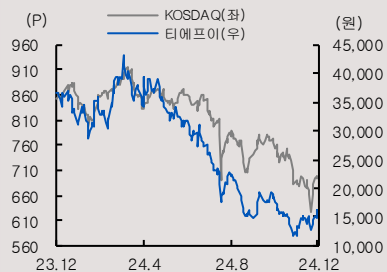
주주구성

문성주 외 7 인	63.99%
아이비케이캐피탈 외 1	5.71%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	35%	-38%	-47%
절대기준	36%	-50%	-57%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(22)	720	-	-
EPS(23)	976	-	-

티에프이 추가추이



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 추가 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)

## 반도체 테스트 공정의 토탈 솔루션 업체

### 반도체 테스트 자원을 모두 공급 가능한 기업

동사는 반도체 디바이스 제조 공정 중 디바이스 조립 이후 개별 성능 시험과 주변 부품과의 상호작용 시험 공정을 테스트 공정에 토탈 솔루션을 제공하고 있으며, 테스트를 위해 필요한 COK, Test Socket, Board Solution을 모두 제공하고 있다. 최대 고객사는 삼성전자로, 별도 기준 매출액 중 50% 이상이 삼성전자 향으로 발생하고 있으며, 주요 자회사로는 실리콘 러버소켓 기술을 보유하고 있는 JMT(일본)가 있다. 최근에는 CAPA 증대를 위하여 143억원 규모의 신규시설투자를 공시하는 등 사업확장을 위한 노력을 지속하고 있다.

### 실리콘 러버소켓의 HBM 수혜는 아직 시작도 안 됐다

현재 메모리 반도체의 핵심으로 떠오르고 있는 HBM의 경우 상당히 고가이기 때문에 테스트 공정에서 실리콘 러버소켓이 사용되고 있지 않은 상황이다. 하지만 향후에는 HBM 향으로도 러버소켓 적용이 확대될 것으로 기대한다. 그 이유는 ▶ AI 서비스 확대로 HBM 수요는 계속 늘어날 것으로 전망되고 있고, ▶ 제품 특성상 POGO 소켓에 비하여 전류 통과 속도가 빨라 메모리 반도체에 적합하며, ▶ 상대적으로 단가가 저렴하기 때문이다. 러버소켓은 동사의 주력 제품 중 하나로, 본격적으로 HBM에 적용되기 시작하면 영업실적에 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다.

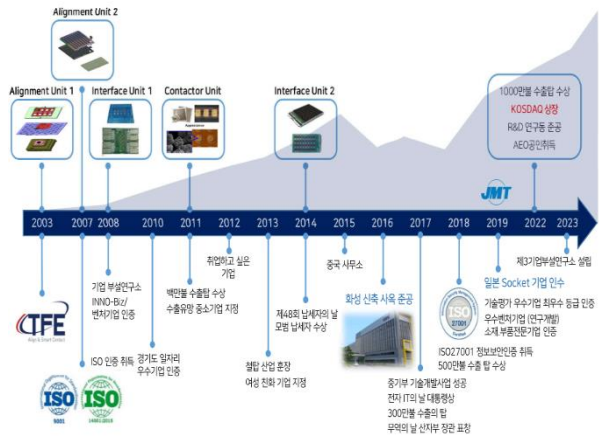
### 다소 아쉬운 2024년 실적, 산업 성장에 따른 성장 기대는 유효

동사의 3Q24 누적 영업실적은 매출액 529.1억원, 영업이익 31.9억원으로, 전년동기 대비 각각 -4.9%, -43.6% 하락하였다. 2023년 부진한 업황 하에서도 실적 성장을 이뤄냈기 때문에 베이스가 높았다는 점을 감안하더라도, 올해 DRAM Bit Growth가 21.2%로 추정되는 등 전방산업이 호황이었다는 점을 고려하면 다소 아쉬운 실적을 기록한 것으로 판단한다. 다만, 2025년에도 DRAM 수요 Bit Growth가 20% 수준으로 예상됨에 따라 산업 성장에 따른 수혜 기대는 유효할 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	40	54	72	64	80
영업이익	4	7	11	7	9
세전이익	6	6	12	7	11
지배주주순이익	5	5	10	7	11
EPS(원)	588	540	1,086	720	976
증가율(%)	0.0	-8.3	101.2	-33.7	35.5
영업이익률(%)	10.0	13.0	15.3	10.9	11.3
순이익률(%)	12.5	9.3	13.9	10.9	13.8
ROE(%)	32.5	26.2	38.6	14.9	16.9
PER	0.0	0.0	0.0	10.9	36.9
PBR	0.0	0.0	0.0	1.5	5.8
EV/EBITDA	0.8	0.0	-0.5	7.2	31.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 티에프이 주요 연혁



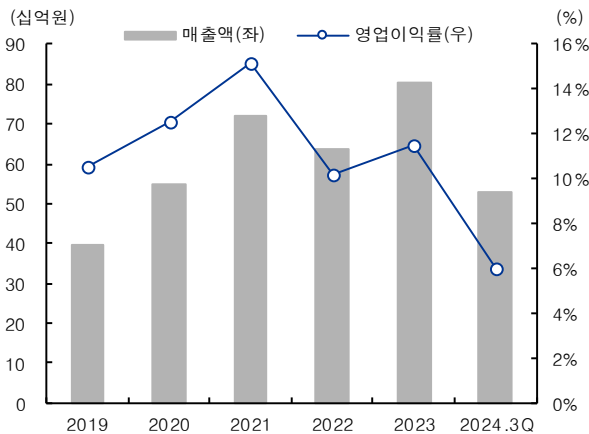
자료: 티에프이, IBK투자증권

그림 2. 티에프이 인프라 현황



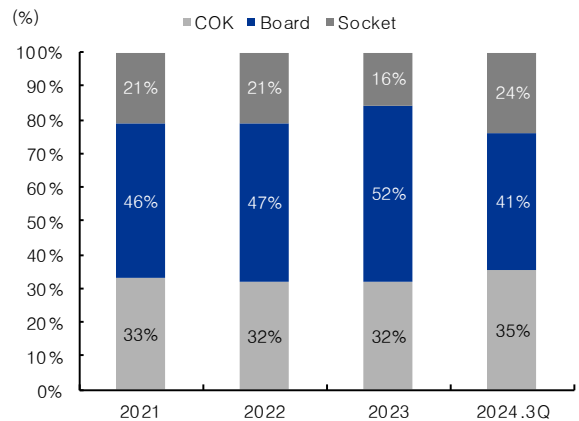
자료: 티에프이, IBK투자증권

그림 3. 티에프이 실적 추이



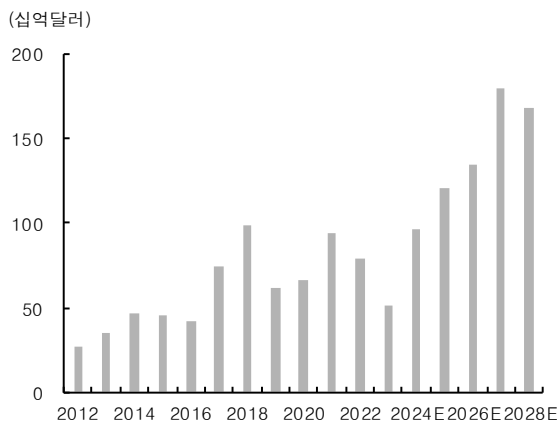
자료: 티에프이, IBK투자증권

그림 4. 티에프이 Sales Breakdown



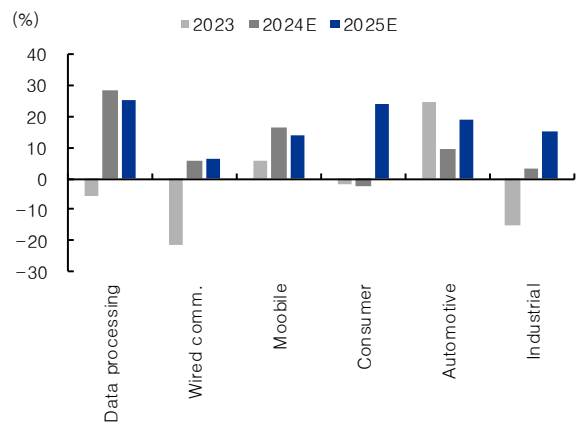
자료: 티에프이, IBK투자증권

그림 5. DRAM 매출액 추이 및 전망



자료: Omdia, IBK투자증권

그림 6. DRAM 수요 Bit Growth



자료: Omdia, IBK투자증권

티에프이 (425420)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	40	54	72	64	80
증가율(%)	na	36.6	32.2	-11.4	26.0
매출원가	31	39	49	43	54
매출총이익	9	16	23	21	27
매출총이익률 (%)	22.5	29.6	31.9	32.8	33.8
판매비	5	9	12	15	17
판매비율(%)	12.5	16.7	16.7	23.4	21.3
영업이익	4	7	11	7	9
증가율(%)	na	59.2	61.2	-40.2	41.6
영업이익률(%)	10.0	13.0	15.3	10.9	11.3
순금융손익	0	0	0	0	1
이자손익	0	0	0	0	1
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	-1	1	0	1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	6	6	12	7	11
법인세	1	1	2	0	0
법인세율	16.7	16.7	16.7	0.0	0.0
계속사업이익	5	5	10	7	11
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	5	10	7	11
증가율(%)	na	-8.3	102.7	-31.7	65.3
당기순이익률 (%)	12.5	9.3	13.9	10.9	13.8
지배주주당기순이익	5	5	10	7	11
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	10	6	11
EBITDA	5	8	12	8	12
증가율(%)	na	70.3	51.3	-34.0	44.8
EBITDA마진율(%)	12.5	14.8	16.7	12.5	15.0

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	588	540	1,086	720	976
BPS	1,809	2,307	3,320	5,323	6,259
DPS	33	33	7	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	10.9	36.9
PBR	0.0	0.0	0.0	1.5	5.8
EV/EBITDA	0.8	0.0	-0.5	7.2	31.9
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	36.6	32.2	-11.4	26.0
EPS증가율	0.0	-8.3	101.2	-33.7	35.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	32.5	26.2	38.6	14.9	16.9
ROA	14.7	12.5	20.4	9.7	12.7
ROIC	25.7	22.5	47.2	29.8	38.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	121.5	99.8	84.2	36.8	28.4
순차입금 비율(%)	25.0	0.0	-23.3	-50.8	-47.9
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	10.7	11.8	8.8	12.9
재고자산회전율	0.0	18.5	19.1	13.3	15.6
총자산회전율	0.0	1.4	1.5	0.9	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	18	21	33	55	53
현금및현금성자산	8	11	18	13	41
유가증권	0	0	0	28	1
매출채권	5	5	7	7	5
재고자산	3	3	4	5	5
비유동자산	18	21	22	28	38
유형자산	16	19	15	19	28
무형자산	0	0	0	1	1
투자자산	1	1	1	2	3
자산총계	36	41	55	83	91
유동부채	9	10	17	16	14
매입채무및기타채무	2	3	4	3	3
단기차입금	5	4	7	9	6
유동성장기부채	0	1	1	0	0
비유동부채	10	11	8	6	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	6	6	3	1	1
부채총계	20	21	25	22	20
지배주주지분	16	21	30	61	71
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	0	0	24	24
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	-1
이익잉여금	16	20	29	36	47
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	16	21	30	61	71
비이자부채	9	10	14	11	12
총차입금	11	11	11	11	8
순차입금	4	0	-7	-31	-34

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	3	8	11	4	16
당기순이익	5	5	10	7	11
비현금성 비용 및 수익	0	2	3	3	2
유형자산감가상각비	1	1	1	1	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-2	1	-1	-3	4
매출채권등의 감소	-1	2	-3	0	3
재고자산의 감소	0	-1	0	-1	0
매입채무등의 증가	0	0	2	-1	-1
기타 영업현금흐름	0	0	-1	-3	-1
투자활동 현금흐름	-7	-4	-2	-32	15
유형자산의 증가(CAPEX)	1	5	2	5	10
유형자산의 감소	0	0	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	0
투자자산의 감소(증가)	-6	0	-2	2	-1
기타	-2	-9	-4	-38	6
재무활동 현금흐름	4	0	-1	23	-4
차입금의 증가(감소)	1	1	0	0	1
자본의 증가	0	0	0	24	0
기타	3	-1	-1	-1	-5
기타 및 조정	3	-1	-1	0	1
현금의 증가	3	3	7	-5	28
기초현금	4	8	11	18	13
기말현금	8	11	18	13	41

**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 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0