

IT 부품

티엘비 356860

성장 스토리 이상 無

Feb 25 2026

BUY

유지

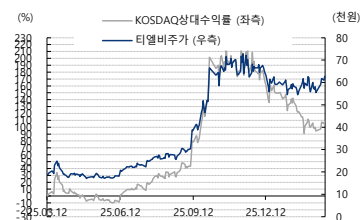
TP 82,000 원

하향

Company Data

현재가(02/24)	62,800 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	72,800 원
52 주 최저가(보통주)	17,110 원
KOSPI (02/24)	5,969.64p
KOSDAQ (02/24)	1,165.00p
자본금	49 억원
시가총액	6,175 억원
발행주식수(보통주)	983 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	28.6 만주
평균거래대금(60 일)	171 억원
외국인지분(보통주)	15.10%
주요주주	
백성현 외 8 인	29.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.8	132.6	190.1
상대주가	-5.5	56.2	92.5

254Q Review: 매출액 726억원, 영업이익 86억원

2025년 4분기 티엘비의 연결 기준 실적은 매출액 726억원(YoY +45.8%), 영업이익 86억원(YoY +551.3%, OPM 11.9%)을 기록하며 컨센서스에 부합하는 실적 달성. BVH 공법을 활용하는 고부가품의 비중은 약 60% 중반으로 상승하면서 견조한 실적 성장세 시현. 다만, 원부자재 확충 분량이 많았던 3분기 대비 원재료비 상승에 노출되면서 마진율은 QoQ 소폭 하락. 2분기부터 안산과 베트남의 신규 설비가 본격적으로 돌아가기 시작하면서 두드러진 상승세를 기대해볼 시점.

고부가품 확대 및 증설에 따른 성장 스토리는 여전히 유효

고부가품 생산 병목 완화를 위한 설비 투자 분이 올해 본격적으로 반영되면서 전사 실적을 견인한다는 내러티브는 여전히 유효. 다만, 기존 추정 대비 늦어진 안산 2공장 Capa 반영 시기와 7,200/8,000 제품군의 도입 시기 등으로 인해 소폭 마진율을 보수적으로 추정. 동사의 ASP 추이를 보면 6,400 제품군의 CR 압박은 강하지 않은 것으로 파악. Capa Up 물량 반영 및 원부자재 가격 상승을 반영할 수 있는 제품 중심의 매출 시현으로 마진 개선의 논리는 여전히 유효. Upside를 기대해볼 요소는 SOCAMM. 2분기부터 본격적인 양산 물량이 공급될 전망. SOCAMM에 대한 수요가 기존 추정 대비 높아지고 있어, 동사에게는 추가 성장 모멘텀으로 작용할 수 있다고 판단. SOCAMM 제품군은 6,400 제품군 대비 ASP가 약 2배 수준으로 Blended ASP 상승 추이는 중장기적으로 이어질 전망. SOCAMM 양산과 함께 2026년 하반기로 갈수록 BVH 공법이 적용된 증설 물량이 더해지며 강한 실적 개선 추이를 보여줄 것으로 기대하며, 추가 증설 가능성 또한 여전히 존재하는 시점이라고 판단.

투자의견 BUY 및 목표주가 82,000원 하향

티엘비에 대한 투자의견을 BUY로 유지하며, 목표주가는 82,000원으로 하향. 2026년 실적은 소폭 하향 조정한 매출액 3,578억원(YoY +38.4%), 영업이익 516억원(YoY +98.5%, OPM 14.4%)으로 추정. 기존 가정 대비 고부가 증설 물량과 신규 제품군 도입 시기를 보수적으로 반영한 추정치 조정으로 실적 개선 추이 대비 여전히 저평가 구간이기 때문에 투자 매력은 높다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12P	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	171	180	259	358	376
YoY(%)	-22.7	5.1	43.6	38.4	5.2
영업이익(십억원)	3	3	26	52	61
OP 마진(%)	1.8	1.7	10.0	14.5	16.2
순이익(십억원)	3	4	19	40	47
EPS(원)	256	368	1,928	4,094	4,816
YoY(%)	-91.8	43.9	423.9	112.4	17.6
PER(배)	119.5	35.5	31.0	15.3	13.0
PCR(배)	25.3	10.6	16.3	9.2	7.8
PBR(배)	2.7	1.1	4.6	3.7	2.9
EV/EBITDA(배)	34.6	15.8	17.6	10.6	8.8
ROE(%)	2.3	3.3	15.7	27.2	25.0



[IT 미드스윙캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 티엘비 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q(P)	261Q(F)	262Q(F)	263Q(F)	264Q(F)	FY24	FY25(P)	FY26(F)
매출 합계	530	641	689	726	760	869	946	1,003	1,800	2,585	3,578
DDR5	277	379	441	504	535	641	718	771	677	1,601	2,665
SSD	207	230	213	196	199	204	206	211	875	846	821
기타	46	32	35	26	26	24	21	21	248	139	92
YoY (%)	19.8	62.2	48.3	45.8	43.3	35.7	37.3	38.2	5.1	43.6	38.4
DDR5	75.9	118.6	134.1	219.6	93.1	69.0	62.9	53.0	16.9	136.5	66.5
SSD	0.1	36.2	(1.7)	(30.8)	(4.1)	(11.0)	(3.3)	7.9	12.5	(3.4)	(3.0)
QoQ (%)	6.4	20.9	7.6	5.4	4.6	14.4	8.8	6.1			
DDR5	75.8	36.7	16.4	14.3	6.2	19.7	12.2	7.4			
SSD	(26.8)	10.8	(7.2)	(8.1)	1.5	2.8	0.8	2.6			
영업이익	19	69	87	86	104	122	145	145	34	260	516
OPM (%)	3.5	10.7	12.6	11.9	13.7	14.1	15.3	14.4	1.9	10.0	14.4
YoY (%)	후자전환	후자전환	110.7	551.3	460.7	31.4	22.1	21.8	10.2	673.9	98.7
QoQ (%)	104.6	269.4	26.3	(0.5)	20.8	17.5	18.7	(0.1)			
지배주주순이익	9	45	65	70	75	93	116	116	36	190	403
YoY (%)	287.0	299.5	727.9	384.1	751.9	106.8	77.6	64.8	43.4	426.8	112.5

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 티엘비 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
26F EPS	4,094	2026년 추정 EPS
Target P/E	20	Peer 12MF P/E 평균
목표주가	82,000	
현재주가	62,800	2026.2.24 종가 기준
상승여력	30.6	

자료: 교보증권 리서치센터

[티엘비 356860]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	171	180	259	358	376
매출원가	160	166	220	291	299
매출총이익	11	14	38	66	78
매출총이익률 (%)	6.6	7.8	14.9	18.6	20.7
판매비와관리비	8	11	12	15	17
영업이익	3	3	26	52	61
영업이익률 (%)	1.8	1.9	10.1	14.4	16.3
EBITDA	9	10	37	66	77
EBITDA Margin (%)	5.4	5.7	14.2	18.4	20.6
영업외손익	0	2	-2	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	2
금융비용	-1	-2	-3	-4	-5
기타	1	2	0	2	2
법인세비용차감전순이익	3	5	24	52	61
법인세비용	1	1	5	11	14
계속사업순이익	3	4	19	40	47
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	4	19	40	47
당기순이익률 (%)	1.5	2.0	7.3	11.3	12.6
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	3	4	19	40	47
지배순이익률 (%)	1.5	2.0	7.3	11.3	12.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	0	0	0
포괄순이익	2	4	19	40	47
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	2	4	19	40	47

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2	5	22	36	58
당기순이익	3	4	19	40	47
비현금항목의 가감	9	8	17	27	31
감가상각비	6	7	11	14	16
외환손익	0	-1	-1	-2	-1
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	3	8	15	17
자산부채의 증감	-5	-7	-7	-17	-4
기타현금흐름	-8	-1	-7	-14	-16
투자활동 현금흐름	-30	-4	-47	-61	-36
투자자산	0	2	2	2	2
유형자산	-25	-18	-47	-65	-40
기타	-5	11	-2	1	1
재무활동 현금흐름	11	6	35	23	20
단기차입금	5	6	16	11	11
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	5	20	14	11
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-3	-2	-2	-2	-2
기타	-4	-3	1	1	1
현금의 증감	-20	7	10	-1	43
기초 현금	31	11	18	29	28
기말 현금	11	18	29	28	71
NOPLAT	2	2	20	40	47
FCF	-21	-15	-23	-28	19

자료: 티엘비, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	68	71	95	117	164
현금및현금성자산	11	18	29	28	71
매출채권 및 기타채권	23	25	29	40	42
재고자산	21	25	30	42	44
기타유동자산	13	3	7	7	7
비유동자산	105	117	152	201	223
유형자산	91	105	142	193	217
관계기업투자금	2	0	-2	-4	-6
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	12	12	12	12	12
자산총계	173	188	247	318	387
유동부채	35	53	75	93	107
매입채무 및 기타채무	19	21	26	32	33
차입금	5	11	27	37	48
유동성채무	10	18	20	21	23
기타유동부채	1	3	3	3	3
비유동부채	27	24	43	57	68
차입금	26	23	43	57	68
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	62	76	118	151	175
지배자분	110	112	129	167	212
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31	31
이익잉여금	76	77	94	132	177
기타자본변동	-1	-2	-2	-2	-2
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	110	112	129	167	212
총차입금	42	52	49	61	69

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

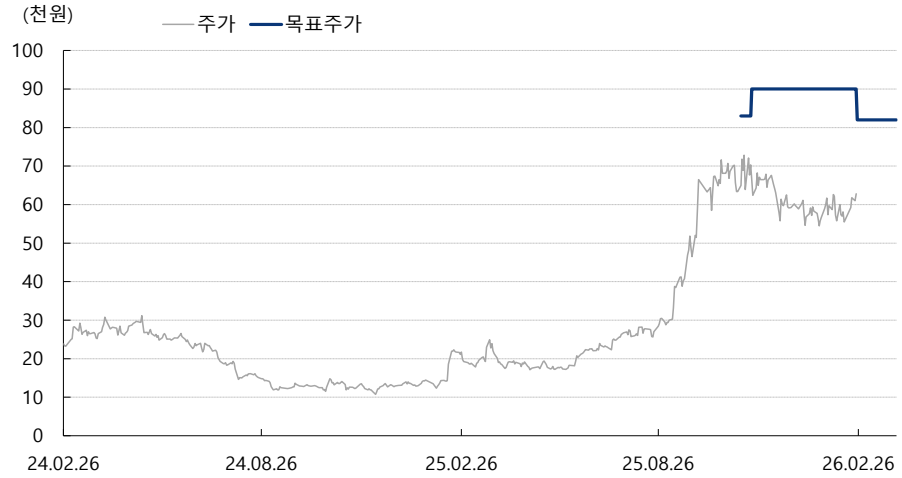
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	256	368	1,928	4,094	4,816
PER	119.5	35.5	31.0	15.3	13.0
BPS	11,213	11,399	13,129	16,976	21,545
PBR	2.7	1.1	4.6	3.7	2.9
EBITDAPS	939	1,035	3,726	6,704	7,876
EV/EBITDA	34.6	15.8	17.6	10.6	8.8
SPS	17,422	18,307	26,295	36,384	38,282
PSR	1.8	0.7	2.3	1.7	1.6
CFPS	-2,176	-1,533	-2,376	-2,797	1,943
DPS	200	200	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-22.7	5.1	43.6	38.4	5.2
영업이익 증가율	-92.1	10.3	673.9	98.5	18.8
순이익 증가율	-91.8	43.4	426.8	112.4	17.6
수익성					
ROIC	2.3	2.0	13.1	19.3	18.4
ROA	1.5	2.0	8.7	14.3	13.4
ROE	2.3	3.3	15.7	27.2	25.0
안정성					
부채비율	56.5	68.1	91.5	90.3	82.7
순차입금비용	24.1	27.6	36.2	36.3	35.8
이자보상배율	2.4	1.9	8.7	13.3	13.2

티엘비 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.11.10	매수	83,000	(16.09)	(12.29)					
2025.11.20	매수	90,000	(32.68)	(24.22)					
2026.02.25	매수	82,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

 기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하