

IT 부품

티엘비 356860

본격적인 레버리지 효과가 남아있는 올해

May 13 2026

BUY

유지

1Q26 Review: 매출액 758억원, 영업이익 107억원

TP 120,000 원

상향

Company Data

현재가(05/12)	96,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	101,600 원
52 주 최저가(보통주)	17,220 원
KOSPI (05/12)	7,643.15p
KOSDAQ (05/12)	1,179.29p
자본금	49 억원
시가총액	9,479 억원
발행주식수(보통주)	983 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	31.3 만주
평균거래대금(60 일)	264 억원
외국인지분(보통주)	16.99%
주요주주	
백성현 외 8 인	29.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	29.4	39.9	401.8
상대주가	20.0	7.5	208.7

2026년 1분기 티엘비의 연결 실적은 매출액 758억원(YoY +43.1%), 영업이익 107억원(YoY +471.4%, OPM 14.1%)으로 컨센서스 대비 높은 수익성을 시현. 핵심 요인은 금 가격 안정화에 따른 원재료비 부담 감소로 파악. 금 선물 기준 당분기 평균 가격은 고점 대비 -9% 수준을 기록하며 하향 안정화 추세. 금 가격의 안정화는 금의 원재료 비중이 약 30~40%대에 달하는 기관 업체에게는 핵심 레버리지 요인. 다른 원재료들의 가격 상승도 존재했으나, 가장 비중이 높은 금 가격의 하향 안정화로 인한 레버리지 효과가 뚜렷했던 것으로 파악. 부문별 매출 비중은 DDR5 약 59%, SSD 약 34%, 기타 7% 수준.

SOCAMM 매출 확대와 본격적인 가격 인상 효과

티엘비는 원재료비의 변동성 축소에 따라 사업 성장에 따른 새로운 이익 레벨을 시장에 증명. 올해 전 분기에 대한 수익성을 재평가할 필요 존재. 특히, 2026년 1분기가 올해 수익성의 저점을 형성할 가능성이 높은 상황. 2분기부터 본격적으로 SOCAMM 양산 물량이 증가하면서 Mix 개선에 크게 기여할 전망이며, 그외의 기관들도 전방위적인 기관 판가 인상 효과가 2분기부터 반영될 전망. 티엘비의 경우 기투자한 병목 공정 증설에 따른 물량 증대가 2분기부터 시작. 2분기에는 안산 2공장 물량이 반영되기 시작하고, 하반기부터는 베트남 병목 공정 증설 물량이 실적에 반영될 전망. 올해 반영될 증설 물량은 BVH 또는 SOCAMM 증분에 기여하면서 영업 레버리지 효과는 QoQ 고조될 전망. 메모리 업황이 중장기간 지속될 것으로 전망되는 가운데, 2028년 온기로 실적에 반영될 베트남 2공장 물량 증분 효과를 감안하면 완전히 달라진 실적 체력을 갖출 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 상향

티엘비에 대한 투자의견을 유지하고, 목표주가는 120,000원으로 상향. 2026년 실적은 상향 조정해 매출액 3,608억원(YoY +39.6%), 영업이익 602억원(YoY +132.0%, OPM 16.7%)으로 추정. 보수적인 가이던스가 제시되고 있으나, 1분기의 수익성을 감안하면 보다 공격적인 전망이 필요하다고 판단. 향후 SOCAMM 물량 전망 호조 및 가격 인상 효과 반영, 중장기 증설 계획을 갖추고 있어 유상증자로 인한 단기 변동성을 감안해도 Peer 대비 De-Rating 강도는 제한적. 현재 Peer들의 밸류에이션은 현재 12MF P/E 27배 수준에 형성.

Forecast earnings & Valuation

	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	180	258	361	391	592
YoY(%)	5.1	43.6	39.6	8.4	51.2
영업이익(십억원)	3	26	60	70	119
OP 마진(%)	1.7	10.1	16.6	17.9	20.1
순이익(십억원)	4	19	49	58	98
EPS(원)	368	1,937	5,020	5,860	9,948
YoY(%)	43.9	426.5	159.1	16.7	69.8
PER(배)	35.5	30.9	19.2	16.5	9.7
PCR(배)	10.6	16.5	10.3	9.0	5.6
PBR(배)	1.1	4.7	5.5	4.2	3.0
EV/EBITDA(배)	15.8	18.9	14.2	11.9	6.9
ROE(%)	3.3	16.0	33.2	29.1	36.1



[IT 미드스윙클] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

[도표 1] 티엘비 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q	261Q(P)	262Q(F)	263Q(F)	264Q(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	530	641	689	726	758	845	983	1,020	2,585	3,608	3,911
DDR5	277	379	441	494	449	500	603	625	1,601	2,178	2,419
SSD	207	230	213	196	260	299	339	355	846	1,253	1,338
기타	46	32	35	36	49	46	41	40	139	177	153
YoY (%)	19.8	62.2	48.3	45.8	43.1	32.0	42.7	40.6	43.6	39.5	8.4
DDR5	75.9	118.6	134.1	219.6	62.0	32.0	36.8	26.4	135.1	36.9	11.1
SSD	0.1	36.2	(1.7)	(30.8)	25.6	30.0	59.0	81.4	(3.4)	48.1	6.8
QoQ (%)	6.4	20.9	7.6	5.4	4.5	11.5	16.3	3.8			
DDR5	75.8	36.7	16.4	14.3	(9.1)	11.4	20.6	3.5			
SSD	(26.8)	10.8	(7.2)	(8.1)	32.8	14.7	13.5	4.9			
영업이익	19	69	87	86	107	151	185	159	260	602	696
OPM (%)	3.5	10.7	12.6	11.9	14.1	17.8	18.9	15.6	10.0	16.7	17.8
YoY (%)	후자전환	후자전환	110.7	551.3	477.3	66.7	50.1	31.3	673.9	131.9	15.6
QoQ (%)	104.6	269.4	26.3	(0.5)	24.3	40.7	23.0	(14.2)			
지배주주순이익	9	45	65	70	85	125	156	128	190	494	576
YoY (%)	287.0	299.5	727.9	384.1	861.8	178.4	138.0	81.9	426.8	160.5	16.7

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 티엘비 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
26F EPS	5,020	2026년 추정 EPS
Target P/E	24	국내 Peer 12MF P/E 대비 10% 할인
목표주가	120,000	
현재주가	96,400	2026.5.12 종가 기준
상승여력	24.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[티엘비 356860]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	180	258	361	391	592
매출원가	166	220	285	304	449
매출총이익	14	38	76	87	143
매출총이익률 (%)	7.8	14.8	21.0	22.2	24.1
판매비와관리비	11	12	15	17	24
영업이익	3	26	60	70	119
영업이익률 (%)	1.9	10.0	16.7	17.8	20.0
EBITDA	10	34	69	79	128
EBITDA Margin (%)	5.7	13.3	19.2	20.2	21.6
영업외손익	2	-2	1	3	4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	2	3
금융비용	-2	-3	-2	-2	-2
기타	2	0	3	3	3
법인세비용차감전순이익	5	24	61	72	123
법인세비용	1	5	12	15	25
계속사업순이익	4	19	49	58	98
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	19	49	58	98
당기순이익률 (%)	2.0	7.3	13.7	14.7	16.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	4	19	49	58	98
지배순이익률 (%)	2.0	7.4	13.7	14.7	16.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	4	18	48	56	97
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	-1
지배지분포괄이익	4	18	48	57	97

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5	8	35	58	63
당기순이익	4	19	49	58	98
비현금항목의 가감	8	17	22	23	32
감가상각비	7	8	9	9	9
외환손익	-1	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	9	15	16	25
자산부채의 증감	-7	-23	-23	-8	-44
기타현금흐름	-1	-4	-13	-15	-24
투자활동 현금흐름	-4	-34	-8	-8	-9
투자자산	2	0	0	0	0
유형자산	-18	-37	-10	-10	-10
기타	11	3	2	2	2
재무활동 현금흐름	6	32	-32	-8	-8
단기차입금	6	32	-3	-3	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	9	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-2	-4	-4	-4	-4
기타	-3	-5	-24	0	0
현금의 증감	7	6	-3	43	48
기초 현금	11	18	25	21	64
기말 현금	18	25	21	64	112
NOPLAT	2	20	48	56	95
FCF	-15	-31	25	46	50

자료: 티엘비, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	71	103	128	180	283
현금및현금성자산	18	25	21	64	112
매출채권 및 기타채권	25	30	39	42	62
재고자산	25	45	65	70	106
기타유동자산	3	4	4	4	4
비유동자산	117	143	144	144	145
유형자산	105	130	131	132	133
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	12	13	13	12	12
자산총계	188	246	272	324	429
유동부채	53	103	83	82	93
매입채무 및 기타채무	21	27	34	36	50
차입금	11	42	39	36	33
유동성채무	18	27	4	4	4
기타유동부채	3	6	6	6	6
비유동부채	24	18	18	18	18
차입금	23	17	17	17	17
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	76	120	101	100	111
지배지분	112	126	171	224	318
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	21	21	21	21
이익잉여금	77	102	147	200	294
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	112	126	171	224	318
총차입금	52	86	60	57	54

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	368	1,937	5,020	5,860	9,948
PER	35.5	30.9	19.2	16.5	9.7
BPS	11,399	12,827	17,402	22,817	32,320
PBR	1.1	4.7	5.5	4.2	3.0
EBITDAPS	1,035	3,489	7,062	8,025	13,019
EV/EBITDA	15.8	18.9	14.2	11.9	6.9
SPS	18,307	26,290	36,691	39,779	60,164
PSR	0.7	2.3	2.6	2.4	1.6
CFPS	-1,533	-3,193	2,535	4,728	5,094
DPS	200	450	450	450	450

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.1	43.6	39.6	8.4	51.2
영업이익 증가율	10.3	673.2	132.0	15.5	70.4
순이익 증가율	43.4	426.8	160.5	16.7	69.8
수익성					
ROIC	2.0	13.0	25.7	27.4	41.5
ROA	2.0	8.8	19.1	19.3	26.0
ROE	3.3	16.0	33.2	29.1	36.1
안정성					
부채비율	68.1	95.4	58.9	44.5	34.9
순차입금비율	27.6	35.1	22.0	17.5	12.5
이자보상배율	1.9	10.2	31.0	37.8	68.0

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	(18.64)	(2.44)					
2026.04.14	매수	95,000	(8.30)	6.95					
2026.05.13	매수	120,000							

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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

- Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 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 초과수익의 예상되거나 불확실성 높은 경우
- Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하