IT 부품

티엘비 356860

증설 확정에 따른 Re-Rating 논리 필요

Apr 14 2026

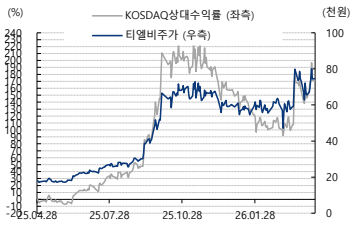
BUY 유지

TP 95,000 원 상향

Company Data

현재가(04/13)	74,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	80,000 원
52 주 최저가(보통주)	17,110 원
KOSPI (04/13)	5,808.62p
KOSDAQ (04/13)	1,099.84p
자본금	49 억원
시가총액	7,325 억원
발행주식수(보통주)	983 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	47.0 만주
평균거래대금(60 일)	345 억원
외국인지분(보통주)	15.72%
주요주주	
백성현 외 8 인	29.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	29.6	15.7	288.2
상대주가	35.8	-9.5	145.5

261Q Preview: 매출액 747억원, 영업이익 95억원

2026년 1분기 티엘비의 연결 기준 실적은 매출액 747억원(YoY +41.0%), 영업이익 95억원(YoY +407.8%, OPM 12.7%)으로 추정. 기판 수요 강세 지속에 따라 Full-Capa 수준의 대응 지속. 지속적인 제조 비용 증가 추세에도 견조한 이익률 수준이 이어지는 상황. BVH 중심의 고부가품 수요 지속이 핵심 요인. 추가적으로 1분기부터 SOCAMM 양산 매출이 반영되기 시작. 더 나아가 작년 하반기 진행했던 병목 증설로 인한 Capa Up 효과는 2026년 하반기부터 본격적으로 매출로 인식되기 시작하며 전사 실적에 기여할 전망.

호황에 대응하기 위한 시설 투자 재원 마련 목적의 유무상증자 발표

티엘비는 2026년 4월 10일 공시를 통해 1,200억원 규모의 유상증자와 1:1 무상증자를 동시에 발표. 유상증자의 경우 병목 공정 증설 이후에 필요했던 베트남 추가 증설을 위한 재원 마련을 위한 자금 조달. 약 1,200억원 투자를 통해 베트남 부지에 본사 공장 수준의 제조 시설을 확보해 작년 대비 Capa Double Up 목표. 신규 폼팩터인 SOCAMM의 경우 공정 부하가 일부 존재해, 대응력 확보를 위한 선제적인 투자로 풀이. 티엘비는 작년 하반기부터는 Full-Capa 수준의 수요를 대면함에 따라 증설에 대한 필요성은 지속 제기. 이번 투자를 바탕으로 Capa 여유 부족으로 인한 성장 정체 가능성을 불식. 유사 사례를 살펴봤을 때, 큰 규모의 시설 투자를 위한 유상증자는 강한 업황을 반증했던 요소. 최근 국내 메모리 사들을 시작으로 공급 중인 기판에 대한 가격 인상이 있었음을 감안하면, AI 수요 기반의 기판 호황은 현재 진행형. 증자로 인한 단기적인 투심 악화가 존재할 수 있으나, 중장기적으로는 호재 요인으로 분석. 이번 투자에 따른 증설 분은 2028년부터 매출 인식 전망.

투자의견 BUY 및 목표주가 95,000원 상향

티엘비에 대한 투자의견을 BUY로 유지하며, 목표주가는 95,000원으로 상향. 2026년 실적은 병목 공정 증설 시점을 재조정해 매출액 3,464억원(YoY +34.0%), 영업이익 483억원(YoY +85.9%, OPM 14.0%)으로 추정. Peer들의 경우 기판 슈퍼 사이클과 더불어 높은 밸류에이션 수준 유지. 동사 또한 중장기 성장 정체 가능성을 불식시키며 De-Rating 요소를 제거했다고 판단. 단기 수급 악화 부담은 있으나, 중장기 방향성을 감안하면 매력적.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**180**	**258**	**346**	**371**	**598**
YoY(%)	5.1	43.6	34.0	7.1	61.2
영업이익(십억원)	**3**	**26**	**48**	**56**	**98**
OP 마진(%)	1.7	10.1	13.9	15.1	16.4
순이익(십억원)	**4**	**19**	**39**	**45**	**78**
EPS(원)	368	1,937	3,977	4,576	7,960
YoY(%)	43.9	426.5	105.3	15.1	73.9
PER(배)	35.5	30.9	18.7	16.3	9.4
PCR(배)	10.6	16.5	12.3	11.1	6.8
PBR(배)	1.1	4.7	4.6	3.6	2.7
EV/EBITDA(배)	15.8	18.9	13.6	11.6	6.6
ROE(%)	3.3	16.0	27.3	24.8	32.8

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

[도표 1] 티엘비 실적 추이 및 전망 (단위: 억 원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q	261Q(F)	262Q(F)	263Q(F)	264Q(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	**530**	**641**	**689**	**726**	**747**	**780**	**942**	**995**	**2,585**	**3,464**	**3,710**
DDR5	277	379	441	494	518	539	675	712	1,601	2,444	2,653
SSD	207	230	213	196	197	208	233	248	846	886	920
기타	46	32	35	36	32	33	35	34	139	134	137
YoY (%)	*19.8*	*62.2*	*48.3*	*45.8*	*41.0*	*21.8*	*36.8*	*37.1*	*43.6*	*34.0*	*7.1*
DDR5	*75.9*	*118.6*	*134.1*	*219.6*	*87.0*	*42.2*	*53.0*	*44.1*	*136.5*	*53.6*	*8.5*
SSD	*0.1*	*36.2*	*(1.7)*	*(30.8)*	*(5.1)*	*(9.3)*	*9.3*	*26.5*	*(3.4)*	*4.7*	*3.8*
QoQ (%)	*6.4*	*20.9*	*7.6*	*5.4*	*2.9*	*4.4*	*20.7*	*5.6*			
DDR5	*75.8*	*36.7*	*16.4*	*14.3*	*4.8*	*4.0*	*25.2*	*5.6*			
SSD	*(26.8)*	*10.8*	*(7.2)*	*(8.1)*	*0.4*	*5.9*	*11.9*	*6.3*			
영업이익	**19**	**69**	**87**	**86**	**95**	**101**	**144**	**142**	**260**	**483**	**556**
OPM (%)	*3.5*	*10.7*	*12.6*	*11.9*	*12.7*	*13.0*	*15.3*	*14.3*	*10.0*	*14.0*	*15.0*
YoY (%)	*흑자전환*	*흑자전환*	*110.7*	*551.3*	*413.1*	*21.4*	*22.0*	*20.7*	*673.9*	*86.1*	*15.1*
QoQ (%)	*104.6*	*269.4*	*26.3*	*(0.5)*	*10.5*	*6.5*	*42.4*	*(1.3)*			
지배주주순이익	**9**	**45**	**65**	**70**	**72**	**78**	**121**	**119**	**190**	**391**	**450**
YoY (%)	*287.0*	*299.5*	*727.9*	*384.1*	*718.6*	*73.7*	*85.6*	*69.7*	*426.8*	*106.3*	*15.1*

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 티엘비 P/E Valuation (단위: 원, 배, %),

구분	기업가치	비고
26F EPS	**3,977**	**2026 년 추정 EPS**
Target P/E	24	Peer 12MF P/E 평균
목표주가	**95,000**	
현재주가	74,500	2026.4.13 종가 기준
상승여력	27.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[티엘비 356860]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	180	258	346	371	598
매출원가	166	220	283	299	475
매출총이익	14	38	63	72	123
매출총이익률 (%)	7.8	14.8	18.2	19.4	20.6
판매비와관리비	11	12	15	16	25
영업이익	3	26	48	56	98
영업이익률 (%)	1.9	10.0	14.0	15.0	16.4
EBITDA	10	34	56	63	104
EBITDA Margin (%)	5.7	13.3	16.3	16.9	17.5
영업외손익	2	-2	2	3	4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	2	3	3
금융비용	-2	-3	-2	-1	-1
기타	2	0	2	2	2
법인세비용차감전순손익	5	24	50	59	102
법인세비용	1	5	11	14	24
계속사업순손익	4	19	39	45	78
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	19	39	45	78
당기순이익률 (%)	2.0	7.3	11.3	12.1	13.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	4	19	39	45	78
지배순이익률 (%)	2.0	7.4	11.3	12.1	13.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	4	18	38	44	77
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	4	18	38	44	78

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	71	103	119	159	245
현금및현금성자산	18	25	16	49	72
매출채권 및 기타채권	25	30	37	40	62
재고자산	25	45	62	67	107
기타유동자산	3	4	4	4	4
비유동자산	117	143	135	128	121
유형자산	105	130	122	115	109
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	12	13	13	12	12
자산총계	188	246	254	286	366
유동부채	53	103	77	71	79
매입채무 및 기타채무	21	27	33	35	51
차입금	11	42	34	26	18
유동성채무	18	27	4	4	4
기타유동부채	3	6	6	6	6
비유동부채	24	18	16	14	12
차입금	23	17	15	13	11
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	76	120	93	85	91
지배지분	112	126	161	201	275
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	21	21	21	21
이익잉여금	77	102	137	177	251
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	112	126	161	201	275
총차입금	52	86	53	43	33

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5	8	27	45	35
당기순이익	4	19	39	45	78
비현금항목의 가감	8	17	20	21	29
감가상각비	7	8	8	7	6
외환손익	-1	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	9	14	15	24
자산부채의 증감	-7	-23	-20	-7	-49
기타현금흐름	-1	-4	-13	-14	-23
투자활동 현금흐름	-4	-34	2	2	2
투자자산	2	0	0	0	0
유형자산	-18	-37	0	0	0
기타	11	3	2	2	2
재무활동 현금흐름	6	32	-38	-15	-15
단기차입금	6	32	-8	-8	-8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	9	-2	-2	-2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-2	-4	-4	-4	-4
기타	-3	-5	-24	0	0
현금의 증감	7	6	-9	33	23
기초 현금	11	18	25	16	49
기말 현금	18	25	16	49	72
NOPLAT	2	20	37	42	75
FCF	-15	-31	26	43	32

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	368	1,937	3,977	4,576	7,960
PER	35.5	30.9	18.7	16.3	9.4
BPS	11,399	12,827	16,359	20,490	28,005
PBR	1.1	4.7	4.6	3.6	2.7
EBITDAPS	1,035	3,489	5,732	6,376	10,625
EV/EBITDA	15.8	18.9	13.6	11.6	6.6
SPS	18,307	26,290	35,228	37,727	60,833
PSR	0.7	2.3	2.1	2.0	1.2
CFPS	-1,533	-3,193	2,618	4,324	3,254
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	34.0	7.1	61.2
영업이익 증가율	10.3	673.2	86.1	15.1	76.6
순이익 증가율	43.4	426.8	106.3	15.1	73.9
수익성					
ROIC	2.0	13.0	20.5	22.8	36.4
ROA	2.0	8.8	15.6	16.7	24.0
ROE	3.3	16.0	27.3	24.8	32.8
안정성					
부채비율	68.1	95.4	57.9	42.2	33.2
순차입금비율	27.6	35.1	20.9	15.1	9.1
이자보상배율	1.9	10.2	28.0	39.5	90.3

자료: 티엘비, 교보증권 리서치센터

티엘비 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 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							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 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