

티엘비 (356860)

공급자 우위/SOCAMM 등으로 올해/내년 사상 최대 실적

공급자 우위 시장 환경하에서 기존 고부가가치 제품의 견조한 매출 상승 및 SOCAMM 매출 가세 등으로 올해 사상 최대 실적 달성 가능할 듯

올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 3,653억원(YoY +41.3), 영업이익 188억원(YoY +114.6%)으로 예상되면서 사상 최대 실적 달성이 가능할 것으로 기대된다. 이는 공급자 우위 시장 환경하에서 기존 고부가가치 제품의 견조한 매출 상승과 더불어 새로운 고부가가치 제품인 SOCAMM 매출 가세로 실적개선이 가속화 될 것으로 예상되기 때문이다.

전방산업 수요 확대에 힘입어 SOCAMM 매출 올해 700억원, 내년 1,500억원 이상 예상됨⇒ 평균 ASP 상승을 이끌면서 실적개선 가속화

SOCAMM(System On Chip Advanced Memory Module)은 스마트폰과 태블릿 등에 사용하는 저전력 D램을 AI 서버 환경에서 탈부착할 수 있도록 모듈 형태로 만든 차세대 메모리다. 기존 DDR5 기반 메모리 아키텍처보다 높은 대역폭과 저전력 특성을 갖춘 것이 특징이다.

AI 모델 학습과 데이터센터, 클라우드 인프라 등의 수요 확대에 따라 새로운 메모리 규격으로 주목받고 있다. 이에 따라 최근 SOCAMM은 AI 서버의 CPU 주변에 장착되는 저전력·고대역폭 메모리 모듈로 활용되고 있다. 기존 서버용 메모리 모듈보다 크기는 줄이고 데이터 전송 속도와 전력 효율을 높인 것이 특징이다.

이러한 환경하에서 엔비디아의 차세대 AI 플랫폼 베라 루빈(Vera Rubin) 출하가 증가되고 있다. 이에 따라 SOCAMM용 모듈 PCB 양산이 본격화되면서 향후 동사 SOCAMM 관련 매출증가가 예상된다. 즉, 동사 SOCAMM용 모듈 PCB 매출의 경우 2분기 100억원을 시작으로 3분기 200억원, 4분기 300억원 이상 기록할 것으로 예상된다. 이에 따라 올해 전체적으로 700억원 이상의 매출이 전망된다.

내년에는 전방산업 수요 확대에 힘입어 동사 SOCAMM용 모듈 PCB 매출의 경우 1,500억원 이상 기록할 것으로 예상된다. 무엇보다 이러한 SOCAMM용 모듈 PCB 매출의 경우 기존 제품보다 ASP가 높기 때문에 평균 ASP 상승을 이끌면서 실적개선이 가속화 될 것이다.

공급자 우위 시장이 심화되는 가운데 고부가가치 제품 등에 대한 고객사의 선제적인 발주 증가 및 SOCAMM 수주 증가로 수주잔고 대폭적으로 확대 중 ⇒ 향후 매출증가 및 실적개선의 기반 마련

서버용 메모리 모듈, AI 스토리지용 eSSD 등 고부가가치 제품 매출 비중 증가로 전체 ASP 상승을 이끌고 있다. 즉, 연도별 동사 ASP를 살펴보면 21년 604,869원/m2, 22년 792,973원/m2, 23년 751,236원/m, 24년 843,160원/m2, 25년 1,095,566원/m2 등으로 상승 하였으며, 올해 상반기에는 1,361,056원/m2으로 급격하게 상승 중에 있다. 이러한 ASP 상승으로 말미암아 영업이익률을 지난해 10.0%에서 올해 1분기 14.1%, 2분기 14.5% 등으로 끌어올리고 있다.

무엇보다 동사 분기별 수주잔고를 살펴보면 25.3Q 445억원, 25.4Q 526억원, 26.1Q 539억원, 26.2Q 1,318억원으로 증가 중에 있다. 특히 2분기 신규수주가 975억원으로 대폭적으로 증가한 요인은 전방산업 수요 증가로 공급자 우위 시장이 심화되는 가운데 고부가가치 제품 등에 대한 고객사의 선제적인 발주 증가와 더불어 SOCAMM 수주 증가가 가세되었기 때문이다.

이와 같은 고부가가치 제품 등에 대한 신규수주가 증가되면서 수주잔고가 대폭적으로 확대됨에 따라 향후 매출증가 및 실적개선의 기반을 마련할 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원
증가(2026.08.28) 39,600원

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	2,370만주
시가총액	939십억원
외국인지분율	5.2%
52주 주가	13,221~60,549원
60일평균거래량	378,386주
60일평균거래대금	18.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	64.7	-32.2	42.4	183.8
상대수익률	45.9	-8.2	72.1	178.8

Price Trend



FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	222	171	180	258
영업이익(십억원)	38	3	3	26
순이익(십억원)	31	3	4	19
EPS(원)	1,426	117	169	889
BPS(원)	11,424	11,212	11,399	12,827
PER(배)	6.3	124.1	36.8	32.1
PBR(배)	3.4	5.6	2.4	4.8
ROE(%)	31.3	2.3	3.3	16.0
배당수익률(%)	1.5	0.6	1.5	0.7
EV/EBITDA(배)	4.0	34.7	15.8	19.0

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

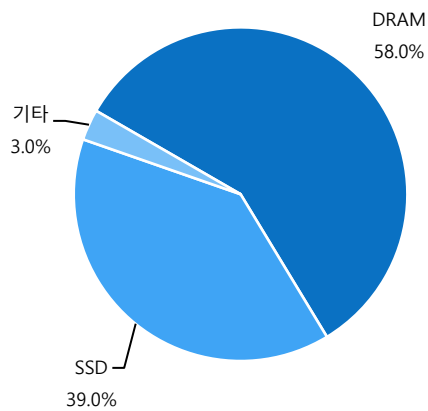
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

표1. 티엘비 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2022	2,215	385	382	305	306	1,426	6.3
2023	1,713	30	33	25	25	117	124.1
2024	1,800	34	49	36	36	169	36.8
2025	2,585	260	244	190	190	889	32.1
2026E	3,653	558	583	464	464	1,958	20.2
2027E	4,631	815	831	661	661	2,789	14.2

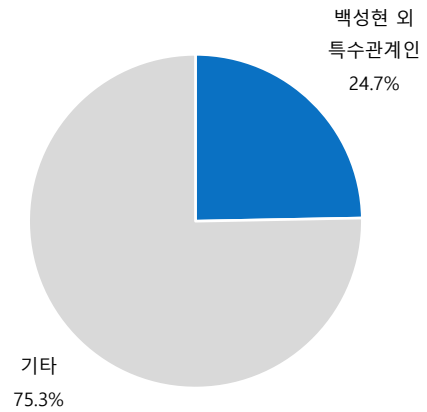
자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

그림1. 티엘비 주요 제품 매출 구성(2026년 2분기 기준)



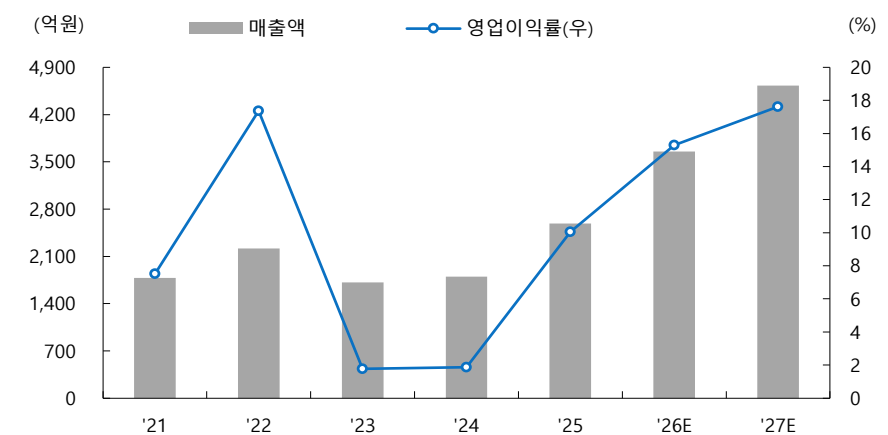
자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

그림2. 티엘비 주주 분포((2026년 7월 14일 기준)



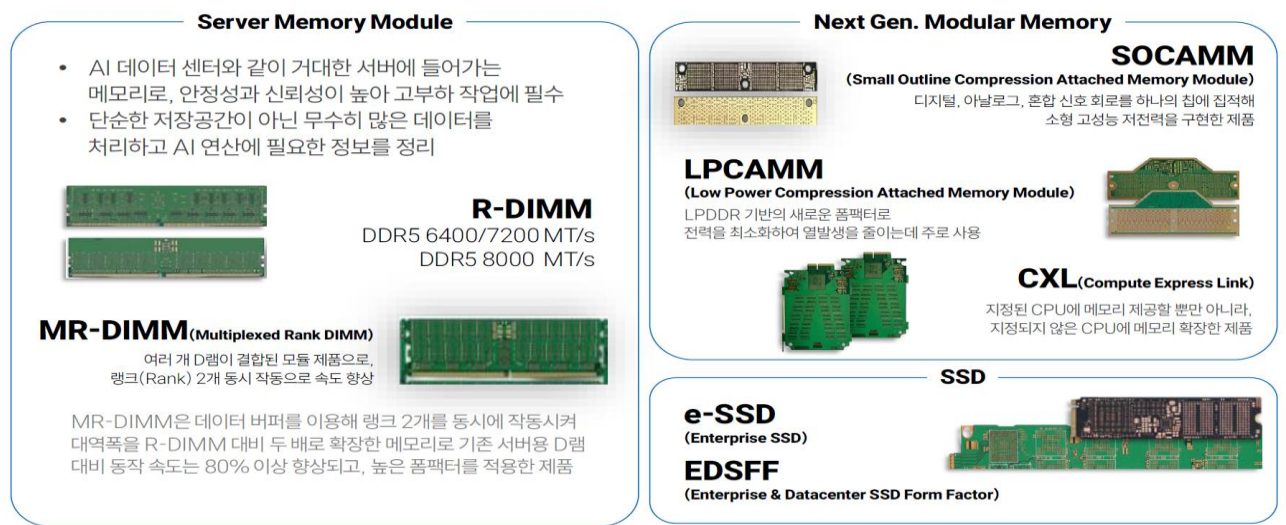
자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

그림3. 티엘비 실적 추이



자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

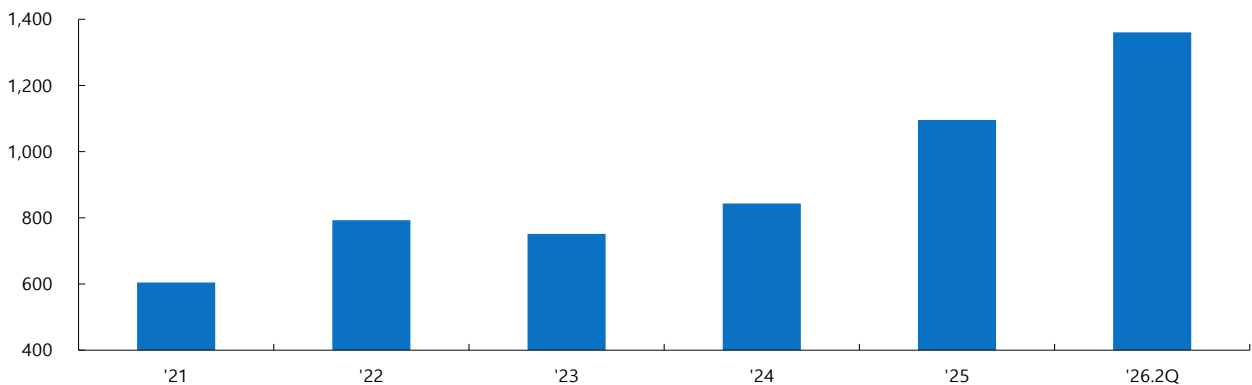
그림4. 티엘비 핵심 제품군



자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

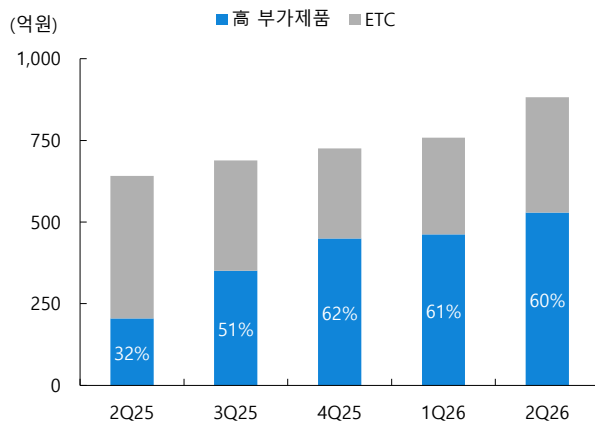
그림5. 티엘비 연도별 ASP 추이

(천 원/m2)



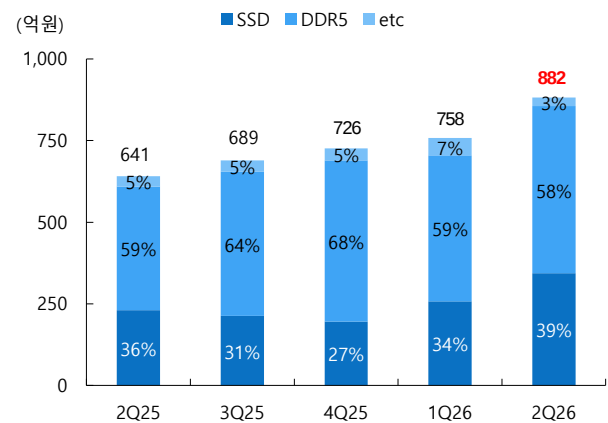
자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

그림6. 티엘비 高부가 제품 매출 비중 추이



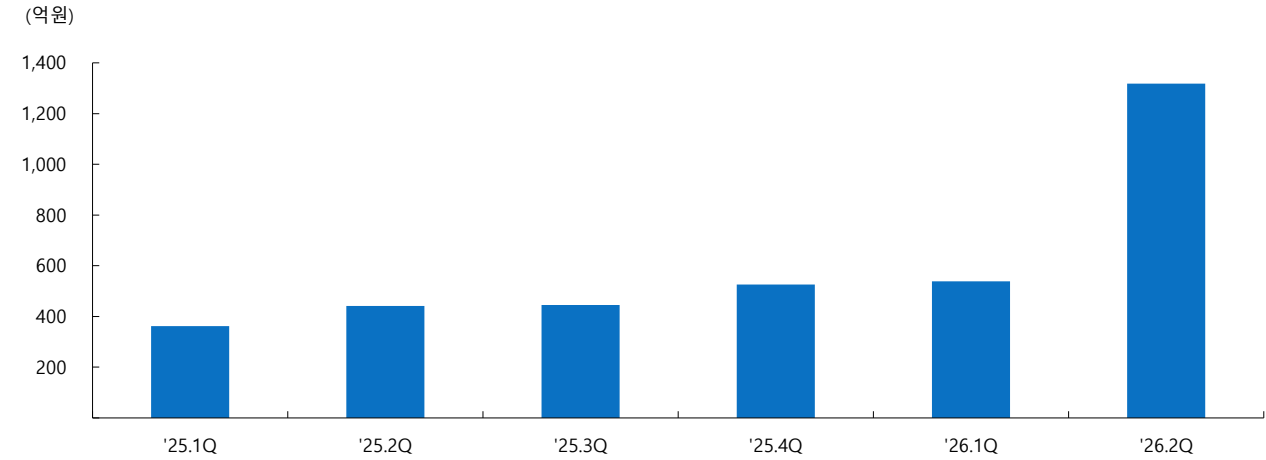
자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

그림7. 티엘비 분기별 매출액 및 제품별 비중



자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

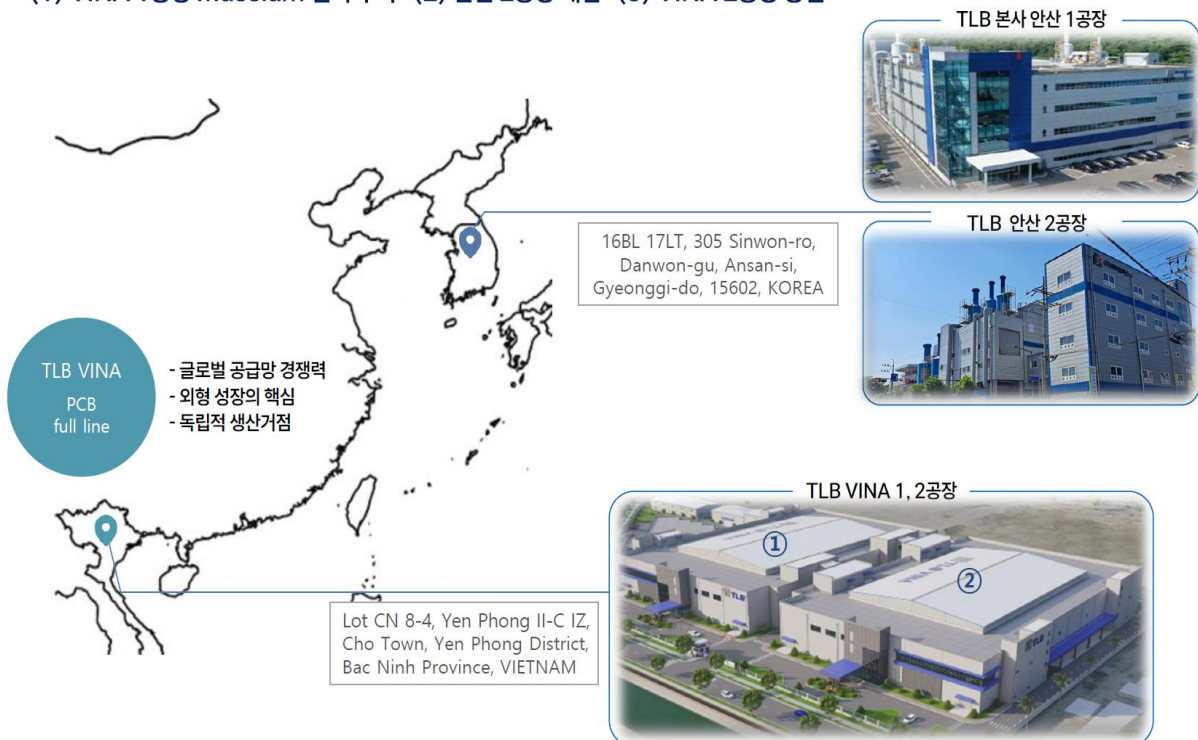
그림8. 티엘비 분기별 수주잔고 추이



자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

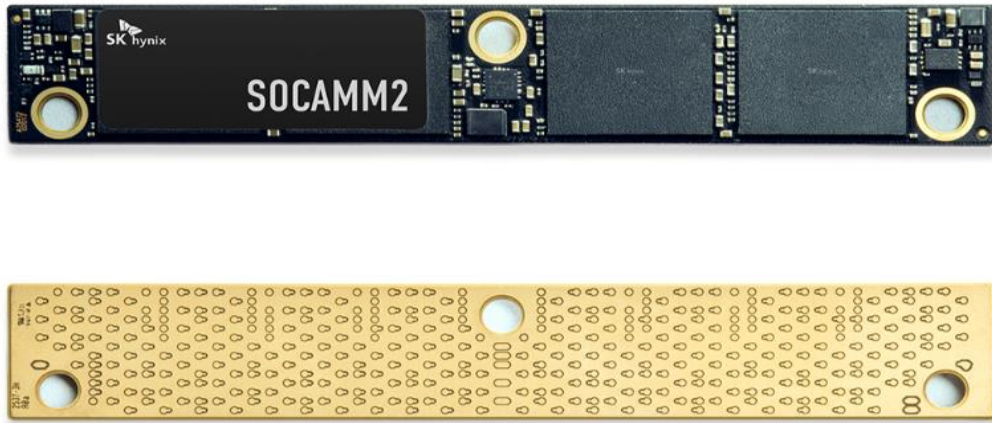
그림9. 티엘비 시장 수요 및 신기술(다중적층 구조) 적용 추이를 선반영한 CAPEX 투자

(1) VINA 1공장 Masslam 설비 투자 (2) 안산 2공장 매입 (3) VINA 2공장 증설



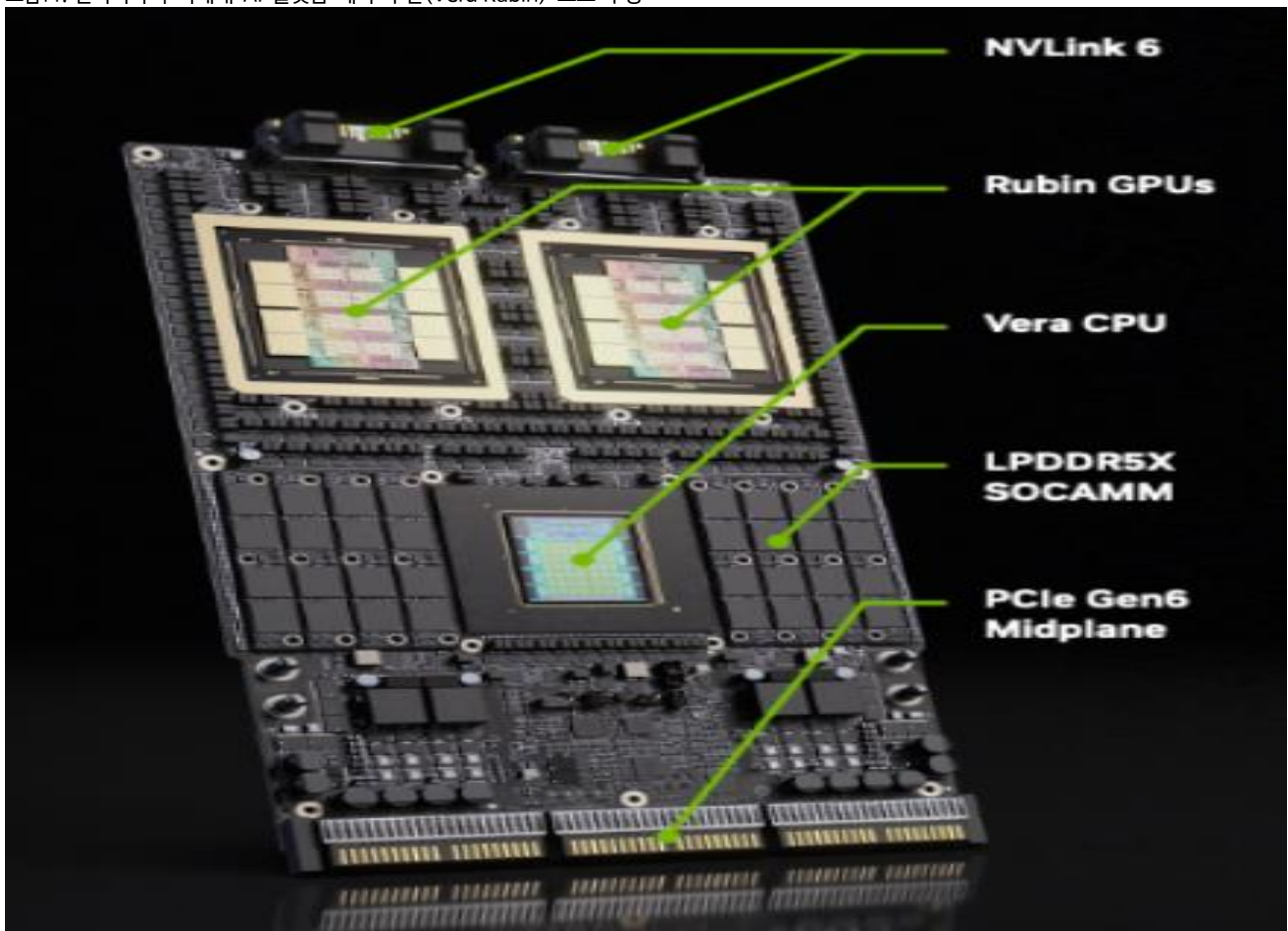
자료: 티엘비, iM증권 리서치본부

그림10. SK 하이닉스 SOCAMM2 192GB(기가바이트) 제품



자료: SK하이닉스, iM증권 리서치본부

그림11. 엔비디아의 차세대 AI 플랫폼 베라 루빈(Vera Rubin) 보드 구성



자료: 엔비디아, iM증권 리서치본부

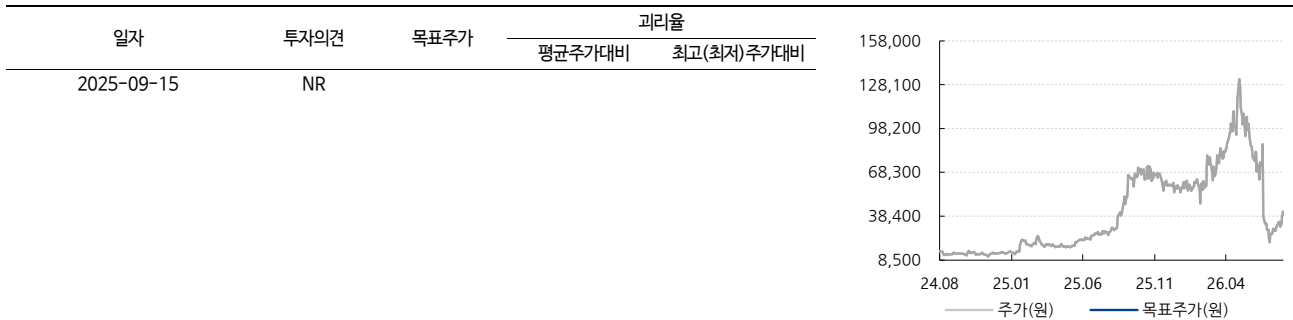
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024	2025	(십억원 %)	2022	2023	2024	2025
유동자산	78	68	71	103	매출액	222	171	180	258
현금 및 현금성자산	31	11	18	25	증가율(%)	24.4	-22.7	5.1	43.6
단기금융자산	5	11	2	0	매출원가	175	160	166	220
매출채권	19	22	24	27	매출충이익	47	11	14	38
재고자산	21	21	25	45	판매비와관리비	8	8	11	12
비유동자산	87	105	117	143	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	78	96	110	135	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	1	1	2	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	165	173	188	246	영업이익	38	3	3	26
유동부채	29	35	53	103	증가율(%)	187.5	-92.1	10.3	673.2
매입채무	11	13	13	18	영업이익률(%)	17.4	1.8	1.9	10.0
단기차입금	-	-	-	42	이자수익	1	1	1	1
유동성장기부채	3	11	19	28	이자비용	1	1	2	3
비유동부채	24	27	24	18	지분법이익(손실)	0	0	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-1	0	0	0
장기차입금	24	26	23	17	세전계속사업이익	38	3	5	24
부채총계	53	62	76	120	법인세비용	8	1	1	5
자배주주지분	112	110	112	126	세전계속이익률(%)	17.3	1.9	2.7	9.4
자본금	5	5	5	5	당기순이익	-	-	-	-
자본잉여금	31	31	31	21	순이익률(%)	-	-	-	-
이익잉여금	77	76	77	102	자배주주귀속 순이익	31	3	4	19
기타자본항목	0	0	1	0	기타포괄이익	0	0	1	-1
비자배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	30	2	4	18
자본총계	112	110	112	126	자배주주귀속총포괄이익	30	2	4	18

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	35	-2	5	8	주당지표(원)				
당기순이익	-	-	-	-	EPS	1,426	117	169	889
유형자산감가상각비	5	6	7	8	BPS	11,424	11,212	11,399	12,827
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	1,672	406	486	1,274
지분법관련손익(이익)	0	0	-	-	DPS	138	92	92	207
투자활동 현금흐름	-23	-30	-4	-34	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	19	25	-	-	PER	6.3	124.1	36.8	32.1
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	3.4	5.6	2.4	4.8
금융상품의 증감	0	0	0	0	PCR	5.2	34.5	12.2	21.2
재무활동 현금흐름	4	11	6	32	EV/EBITDA	4.0	34.7	15.8	19.0
단기금융부채의증감	13	13	5	41	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	6	11	3	4	ROE	31.3	2.3	3.3	16.0
자본의증감	0	-1	-1	-	EBITDA이익률	19.7	5.4	5.7	13.3
배당금지급	-1	-3	-2	-4	부채비율	46.8	56.5	68.1	95.4
현금및현금성자산의증감	16	-20	7	6	순부채비율	-9.0	12.9	19.2	49.0
기초현금및현금성자산	14	31	11	18	매출채권회전율(x)	13.8	8.3	7.9	10.1
기말현금및현금성자산	31	11	18	25	재고자산회전율(x)	10.1	8.3	7.9	7.4

자료 : 티엘비, iM증권 리서치본부

티엘비 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-