

티엘비 (356860)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

하향

현재주가

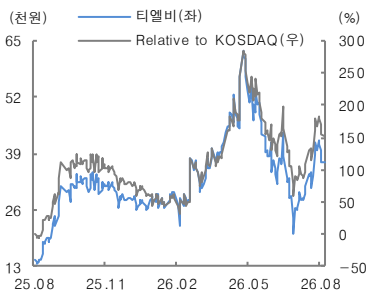
37,150

(26.09.08)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	811.88
시가총액	881십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	62,888원 / 14,423원
120일 평균거래대금	236억원
외국인지분율	5.11%
주요주주	백성현 외 8 인 28.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	32.2	-20.6	28.6	157.6
상대수익률	30.1	-10.8	82.9	159.7



3Q실적 호조/소캠2 수혜, 숨은 강자~

- 3Q26 매출은 957억원(8.4% qoq), 영업이익은 147억원(15% qoq) 추정
- 4Q26 매출은 1,091억원 추정, 처음으로 분기 기준의 1천억원 매출 예상
- 소캠2 매출 증가 및 설비투자 효과로 믹스 개선 확대

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 60,000원 하향

2026년 3Q 매출(957억원)과 영업이익(147억원)은 각각 8.4%(qoq/38.9% yoy), 14.9%(qoq/69.6% yoy) 증가 등 2Q26에 이어서 실적 호조가 확대 예상. 분기 기준의 매출은 4Q26에 1천억원(1,091억원 추정)을 처음으로 넘어서 전망. 전분기대비 증가는 3Q24 이후로 9개 분기 연속 증가가 예상. 서버항 메모리 증가 동시에 소캠2의 본격적인 성장으로 관련 메모리 모듈의 시장 확대가 진행, 티엘비가 수혜를 받음. 또한 3Q26 기점으로 베트남에서 내층 설비투자 확대가 매출 증가, 4Q26에 안산에서 생산 확대도 추가적인 매출 성장에 기여

유상/무상증자의 완료 및 주식 상장으로 수급 부담이 존재하였으나 최근에 해소된 것으로 판단. 현 시점에서 2026년 및 2027년 서버항 반도체의 성장 및 소캠2 시장 확대에 초점, 티엘비가 수혜 예상. 투자의견은 매수(BUY) 유지, 목표주가 60,000원(2027년 EPS X 목표 P/E 24.4배(실적 호조 상단))으로 하향(유상/무상증자로 발행 주식수 증가, 주가의 희석화를 반영). 비중 확대 전략이 필요, 투자포인트는

2026년 영업이익은 547억원으로 111%(yoy) 증가 추정

① 2026년 매출(3,688억원)과 영업이익(547억원)은 각각 42.7%(yoy), 110.7%(yoy) 증가 등 큰 폭의 성장을 예상. 2027년 매출(4,750억원)과 영업이익(748억원)은 각각 28.8%(yoy), 36.6%(yoy)씩 고성장이 지속 전망. 소캠2 관련 매출은 2026년 195억원, 2027년 1,550억원으로 694.9%(yoy) 증가 추정, 수익성 호조의 토대를 마련

베트남 및 한국 안산 공장의 내층, 생산능력에 투자 결과가 4Q26에 본격화되면서 2027년 분기 기준의 평균 매출은 1천억원을 상회한 구간에 진입. 소캠2 모듈은 일반적으로 고다층(12층~16층) 구조, 기존의 서버항 메모리모듈 대비 4층~8층 전후가 높기 때문에 평균공급단가 상승, 선제적인 투자 효과는 2026년/2027년 실적 개선으로 연결

② 3Q26에 매출 확대는 서버항 고부가 제품인 메모리모듈(RDIMM 6400/7200) 매출의 증가, 고다층으로 전환되면서 평균공급단가 상향이 핵심. 메모리 3사(삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)은 서버항 DDR5 모듈의 생산 확대에 집중, 또한 처리할 데이터 증가로 고집적, 고신뢰성을 요구한 RDIMM 6400/7200 비중이 증가 추세가 확대된 구간에 있음

(단위: 십억원 %)

구분	3Q25	2026	작년추정	당사추정	3Q26(F)			4Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	69	88	84	96	38.9	8.4	100	109	50.3	14.0
영업이익	9	13	9	15	69.6	14.9	16	17	92.8	12.7
순이익	7	11	7	12	77.3	7.4	14	13	84.1	12.6

자료: 티엘비, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	180	258	369	475	505
영업이익	3	26	55	75	75
세전순이익	5	24	55	74	75
총당기순이익	4	19	44	58	59
자배지분순이익	4	19	44	58	59
EPS	169	889	1,960	2,463	2,489
PER	36.8	32.1	19.0	15.1	14.9
BPS	5,232	5,887	7,705	9,540	11,824
PBR	1.2	4.8	4.8	3.9	3.1
ROE	3.3	16.0	29.4	29.3	23.3

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출
자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	325	359	369	475	13.7	32.4
판매비와 관리비	14	14	17	19	26.0	32.3
영업이익	36	37	55	75	51.6	103.0
영업이익률	11.1	10.3	14.8	15.7	3.7	5.5
영업외손익	0	1	0	-1	-0.4	작자조정
세전순이익	37	37	55	74	51.0	97.8
자배지분순이익	29	30	44	58	50.3	95.3
순이익률	9.0	8.3	11.9	12.3	2.9	4.0
EPS(자배지분순이익)	2,971	3,040	1,960	2,463	-34.0	-19.0

자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

표1. 국내 PCB 업체, Peer Group 밸류에이션 비교 (단위: local, bil local, %, x)

회사명	매출액		영업이익		OPM		순이익		EPS		P/E		P/B	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
티엘비	369	475	55	75	14.8	15.7	44	58	1,960	2,463	19.0	15.1	4.8	3.9
삼성전기	14,341	18,322	1,947	3,734	13.6	20.4	1,542	2,948	19,865	37,983	73.2	38.3	9.9	7.8
LG 이노텍	25,500	26,891	1,276	1,468	5.0	5.5	932	1,127	39,359	47,638	14.9	12.3	2.1	1.8
이수페타시스	1,606	2,207	344	513	21.4	23.2	272	414	3,712	5,641	30.2	19.8	8.1	5.8
대덕전자	1,603	1,995	276	407	17.2	20.4	230	327	4,471	6,352	23.2	16.3	4.9	3.8
심텍	2,086	2,511	255	428	12.2	17.0	193	331	5,119	8,598	23.4	13.9	6.1	4.2
해성디에스	882	1,016	103	148	11.7	14.6	81	114	4,783	6,722	10.6	7.6	1.4	1.2
비에이치	1,896	2,148	96	129	5.1	6.0	83	103	2,468	3,059	8.7	7.0	0.8	0.8
코리아싸키트	1,752	2,076	120	192	6.8	9.3	105	154	3,797	5,569	13.8	9.4	2.8	2.3

자료: Quantilwise, 대신증권 Research Center
주: 티엘비는 대신증권 추정치 적용, 컨센서스는 2026-09-07 기준

표2. 해외 PCB 업체, Peer Group 밸류에이션 비교 (단위: local, bil local, %, x)

			매출액		영업이익		OPM		순이익		EPS		P/E		P/B	
카테고리	국가	회사명	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
IC Substrate	한국	삼성전기	14,341	18,322	1,947	3,734	13.6	20.4	1,542	2,948	19,865	37,983	73.2	38.3	9.9	7.8
	한국	심텍	2,086	2,511	255	428	12.2	17.0	193	331	5,119	8,598	23.4	13.9	6.1	4.2
	한국	해성디에스	882	1,016	103	148	11.7	14.6	81	114	4,783	6,722	10.6	7.6	1.4	1.2
	일본	Ibiden	539	678	116	175	21.6	25.8	83	125	293	442	75.7	50.3	9.9	8.5
	대만	Unimicron	185	277	30	76	16.2	27.5	32	62	20	39	46.7	24.5	11.6	8.7
	대만	NanYaPCB	59	100	13	36	22.5	36.0	11	30	18	46	59.9	22.7	12.3	9.2
	대만	Kinsus	54	82	8	18	14.3	21.8	6	14	11	27	74.7	29.9	9.5	7.9
	중국	Shennan	32	43	6	9	18.6	20.7	5	8	8	12	45.6	30.2	11.1	8.3
AI/서버/ 네트워크용 MLB	한국	이수퍼타시스	1,606	2,207	344	513	21.4	23.2	272	414	3,712	5,641	30.2	19.8	8.1	5.8
	한국	대덕전자	1,603	1,995	276	407	17.2	20.4	230	327	4,471	6,352	23.2	16.3	4.9	3.8
	한국	코리아씨키트	1,752	2,076	120	192	6.8	9.3	105	154	3,797	5,569	13.8	9.4	2.8	2.3
	한국	티엘비	369	475	55	75	14.8	15.7	44	58	1,960	2,463	19.0	15.1	4.8	3.9
	미국	TTM	4	5	1	1	15.0	16.6	1	1	5	7	26.0	18.2	6.0	4.6
	대만	Compeq	89	119	11	20	12.0	17.0	9	17	7	14	32.6	17.4	5.1	4.4
	대만	Tripod	103	124	22	29	21.7	23.4	17	22	32	41	15.5	12.0	4.0	3.4
	중국	Dellton	10	17	3	5	28.7	29.3	2	4	5	9	34.7	19.4	7.4	5.1
	중국	AOK(Aoshikang)	7	9	N/A	N/A	N/A	N/A	1	1	2	2	41.7	26.3	4.4	3.8
	중국	FounderPCB	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	중국	Olympic	7	9	0	N/A	0.4	N/A	1	1	1	2	39.8	22.6	4.1	3.6
FPCB/ Rigid-flex	대만	UnitechPCB	20	N/A	2	N/A	11.4	N/A	2	N/A	3	N/A	14.7	N/A	4.8	N/A
	한국	LG 이노텍	25,500	26,891	1,276	1,468	5.0	5.5	932	1,127	39,359	47,638	14.9	12.3	2.1	1.8
	한국	비에이치	1,896	2,148	96	129	5.1	6.0	83	103	2,468	3,059	8.7	7.0	0.8	0.8
	한국	인터플렉스	455	483	17	29	3.8	6.0	24	33	1,035	1,419	6.2	4.5	0.5	0.4
	대만	ZhenDing	226	297	25	45	10.9	15.2	16	29	14	26	35.7	19.6	3.6	3.3
	대만	FLEXium	27	28	-1	-1	-4.2	-3.5	-1	-1	-2	-2	-27.8	-27.4	1.0	1.1
	일본	NOK(자회사 Mektec)	761	782	37	41	4.8	5.2	45	34	284	216	10.8	14.3	0.8	0.7
	일본	NittoDenko	1,108	1,157	201	215	18.2	18.6	145	156	219	235	15.5	14.4	1.9	1.8
	일본	SumitomoElectric Industries	5,427	5,752	472	566	8.7	9.8	351	419	112	134	19.6	16.4	2.4	2.2
	중국	DSBJ	69	110	10	31	14.9	28.1	8	20	5	11	41.5	16.6	12.5	7.9
Automotive/ 전장 PCB	한국	대덕전자(일부)	1,603	1,995	276	407	17.2	20.4	230	327	4,471	6,352	23.2	16.3	4.9	3.8
	한국	코리아씨키트(일부)	1,752	2,076	120	192	6.8	9.3	105	154	3,797	5,569	13.8	9.4	2.8	2.3
	일본	Meiko	333	414	40	53	12.0	12.9	27	39	1,105	1,487	18.0	13.4	3.2	2.7
	일본	CMK	109	115	4	5	4.0	4.8	3	5	35	47	21.5	16.1	0.6	0.6
	중국	Olympic	7	9	0	N/A	0.4	N/A	1	1	1	2	39.8	22.6	4.1	3.6
	중국	Kinwong(일부)	19	26	2	N/A	12.0	N/A	2	5	2	5	42.9	23.0	6.8	5.3
	대만	UnitechPCB	20	N/A	2	N/A	11.4	N/A	2	N/A	3	N/A	14.7	N/A	4.8	N/A

자료: Quantwise, 대신증권 Research Center
주: 티엘비는 대신증권 추정치 적용, 컨센서스는 2026-09-07 기준

표 1. 티엘비 부문별 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출	53.0	64.1	68.9	72.6	75.8	88.2	95.7	109.1	258.5	368.8	475.0
DRAM 모듈 PCB	29.4	38.2	41.9	45.3	47.7	58.4	65.0	78.1	154.8	249.1	349.8
DDR5	21.7	27.7	30.9	33.8	36.2	43.1	48.5	60.9	114.1	188.7	277.9
R-DIMM	7.8	10.5	11.0	11.4	11.5	15.2	16.4	17.2	40.6	60.4	71.9
SSD PCB	22.6	24.8	25.8	26.1	26.9	28.6	29.4	29.6	99.3	114.5	119.0
기타	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4	4.4	5.2	6.2
영업이익	1.9	6.9	8.7	8.6	10.7	12.8	14.7	16.5	26.0	54.7	74.8
영업이익률	3.5%	10.7%	12.6%	11.8%	14.1%	14.5%	15.3%	15.2%	10.0%	14.8%	15.7%
세전이익	1.4	5.6	8.7	8.8	11.0	13.4	14.5	16.3	24.4	55.1	73.9
세전이익률	2.6%	8.7%	12.6%	12.1%	14.5%	15.1%	15.1%	14.9%	9.4%	14.9%	15.6%
순이익(지배)	0.9	4.5	6.5	7.0	8.5	10.8	11.6	13.0	19.0	43.9	58.4
순이익률	1.7%	7.1%	9.5%	9.7%	11.2%	12.2%	12.1%	12.0%	7.3%	11.9%	12.3%
매출비중(%)											
DRAM 모듈 PCB	55.5	59.6	60.8	62.4	62.9	66.1	67.9	71.5	59.9	67.5	73.6
(DDR5 비중)	(40.9)	(43.3)	(44.9)	(46.6)	(47.7)	(48.9)	(50.7)	(55.8)	(44.2)	(51.2)	(58.5)
(R-DIMM)	(14.6)	(16.3)	(16.0)	(15.7)	(15.2)	(17.3)	(17.2)	(15.7)	(15.7)	(16.4)	(15.1)
SSD PCB	42.6	38.7	37.5	36.0	35.5	32.4	30.7	27.2	38.4	31.1	25.0
기타	1.9	1.7	1.6	1.6	1.6	1.4	1.4	1.3	1.7	1.4	1.3
증감률(%YoY)											
매출액	19.6	62.2	48.3	45.8	43.1	37.8	38.9	50.3	43.6	42.7	28.8
영업이익	흑전	흑전	212.4	844.4	472.1	86.3	69.6	92.8	673.2	110.7	36.6
세전이익	188.5	350.9	559.7	366.9	704.2	140.0	66.9	86.0	397.4	126.2	34.0
당기순이익	299.1	301.3	724.3	378.2	841.0	138.2	77.3	85.4	425.1	131.1	33.0
증감률(%QoQ)											
매출액	6.4	20.9	7.5	5.3	4.5	16.4	8.4	14.0			
영업이익	106.2	266.0	26.2	-0.8	24.9	19.2	14.9	12.7			
세전이익	-27.1	307.1	55.9	1.0	25.5	21.5	8.4	12.6			
당기순이익	-38.6	401.6	44.3	7.6	20.8	27.0	7.4	12.6			

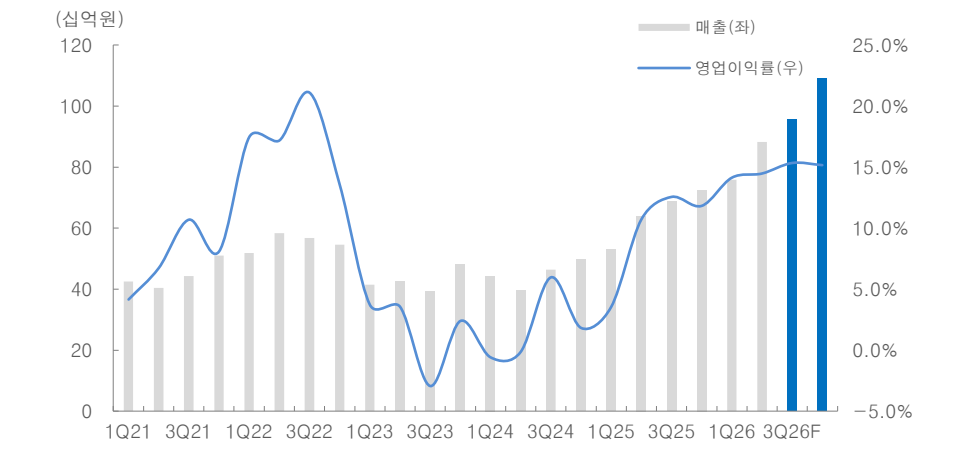
주: 서버용 DRAM은 DDR5 / 기타(PC 용 DDR5 PCB 및 기타)

자료: 티엘비, 추정은 대신증권 Research Center

표 2. 티엘비 부문별 실적 전망 (수정 전)										(단위: 십억원)		
	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F	
매출	53.0	64.1	68.9	72.6	74.4	79.5	83.9	86.7	180.0	258.5	324.5	
DRAM 모듈 PCB	29.4	38.2	41.9	45.3	46.8	50.6	54.2	56.6	92.9	154.8	208.2	
DDR5	21.7	27.7	30.9	33.8	35.5	38.4	41.2	43.3	71.2	114.1	158.3	
R-DIMM	7.8	10.5	11.0	11.4	11.3	12.2	13.0	13.3	21.7	40.6	49.8	
SSD PCB	22.6	24.8	25.8	26.1	26.4	27.7	28.4	28.7	83.4	99.3	111.2	
기타	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4	3.7	4.4	5.2	
영업이익	1.9	6.9	8.7	8.6	8.9	9.8	8.7	8.7	3.4	26.0	36.1	
영업이익률	3.5%	10.7%	12.6%	11.8%	12.0%	12.3%	10.4%	10.0%	1.9%	10.0%	11.1%	
세전이익	1.4	5.6	8.7	8.8	9.0	9.9	8.8	8.8	4.9	24.4	36.5	
세전이익률	2.6%	8.7%	12.6%	12.1%	12.1%	12.4%	10.5%	10.1%	2.7%	9.4%	11.3%	
순이익(지배)	0.9	4.5	6.5	7.0	7.2	7.9	7.1	7.0	3.6	19.0	29.2	
순이익률	1.7%	7.1%	9.5%	9.7%	9.7%	9.9%	8.4%	8.1%	2.0%	7.3%	9.0%	
매출비중(%)												
DRAM 모듈 PCB	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
(DDR5 비중)	55.5	59.6	60.8	62.4	62.9	63.6	64.6	65.3	51.6	59.9	64.1	
(R-DIMM)	(40.9)	(43.3)	(44.9)	(46.6)	(47.7)	(48.2)	(49.1)	(49.9)	(39.5)	(44.2)	(48.8)	
(R-DIMM)	(14.6)	(16.3)	(16.0)	(15.7)	(15.2)	(15.3)	(15.5)	(15.4)	(12.1)	(15.7)	(15.4)	
SSD PCB	42.6	38.7	37.5	36.0	35.5	34.8	33.8	33.1	46.3	38.4	34.3	
기타	1.9	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	2.0	1.7	1.6	
증감률(%YoY)												
매출액	19.6	62.2	48.3	45.8	40.5	24.1	21.8	19.4	5.1	43.6	25.5	
영업이익	흑전	흑전	212.4	844.4	377.0	42.2	0.5	1.5	10.3	673.2	39.0	
세전이익	188.5	350.9	559.7	366.9	561.0	77.0	1.8	0.3	50.1	397.4	49.8	
당기순이익	299.1	301.3	724.3	378.2	700.9	74.0	8.2	0.0	43.9	425.1	53.8	
증감률(%QoQ)												
매출액	6.4	20.9	7.5	5.3	2.6	6.8	5.5	3.3				
영업이익	106.2	266.0	26.2	-0.8	4.2	9.1	-10.8	0.1				
세전이익	-27.1	307.1	55.9	1.0	3.1	9.0	-10.3	-0.5				
당기순이익	-38.6	401.6	44.3	7.6	2.8	9.0	-10.3	-0.5				

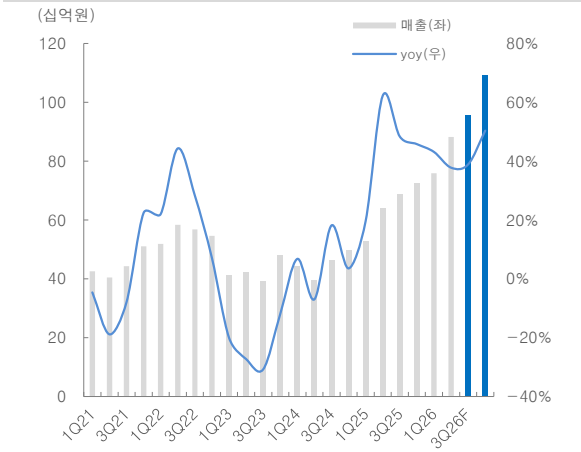
주: 서버용 DRAM은 DDR5 / 기타(PC용 DDR5 PCB 및 기타)
자료: 티엘비, 추정은 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 영업이익률



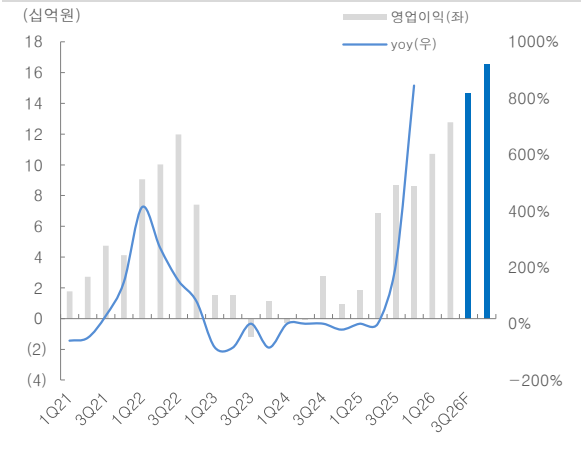
자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	180	258	369	475	505
매출원가	166	220	297	381	410
매출총이익	14	38	72	94	95
판매비와관리비	11	12	17	19	19
영업이익	3	26	55	75	75
영업외수익	1.9	10.0	14.8	15.7	14.9
EBITDA	10	34	65	86	88
영업외손익	2	-2	0	-1	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	1
외환관련이익	3	2	2	2	2
금융비용	-2	-3	-1	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	2	0	1	0	0
법인세비용차감전순이익	5	24	55	74	75
법인세비용	-1	-5	-11	-16	-16
계속사업순이익	4	19	44	58	59
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	19	44	58	59
당기순이익률	20	7.3	11.9	12.3	11.7
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	4	19	44	58	59
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	4	18	43	57	58
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	4	18	43	57	58

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	169	889	1,960	2,463	2,489
PER	36.8	32.1	19.0	15.1	14.9
BPS	5,232	5,887	7,705	9,540	11,824
PBR	1.2	4.8	4.8	3.9	3.1
EBITDAPS	475	1,601	2,918	3,637	3,703
EV/EBITDA	15.8	18.9	14.2	10.1	9.4
SPS	8,402	12,066	16,468	20,041	21,299
PSR	0.7	2.4	2.3	1.9	1.7
CFPS	564	1,655	3,036	3,708	3,772
DPS	92	207	207	207	207

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.1	43.6	42.7	28.8	6.3
영업이익 증가율	10.3	673.2	110.7	36.6	0.9
순이익 증가율	43.4	426.8	131.4	33.1	1.0
수익성					
ROIC	1.9	12.4	21.9	27.6	27.3
ROA	1.9	11.9	20.9	23.7	19.8
ROE	3.3	16.0	29.4	29.3	23.3
안정성					
부채비율	68.1	95.4	61.3	56.4	46.0
순차입금비율	29.0	49.2	26.8	-3.3	-19.3
이자보상배율	1.9	10.2	36.8	41.3	44.7

자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	71	103	109	177	224
현금및현금성자산	18	25	13	80	122
매출채권 및 기타채권	25	30	27	50	53
재고자산	25	45	65	43	46
기타유동자산	3	4	4	4	4
비유동자산	117	143	169	177	185
유형자산	105	130	157	164	173
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	12	13	13	13	12
자산총계	188	246	278	354	409
유동부채	53	103	88	97	103
매입채무 및 기타채무	21	27	39	48	54
차입금	11	42	42	42	42
유동상채무	18	27	0	0	0
기타유동부채	3	6	6	6	6
비유동부채	24	18	18	31	26
차입금	23	17	17	30	25
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	76	120	106	127	129
자본계분	112	126	173	226	280
자본금	5	5	18	18	18
자본잉여금	31	21	15	15	15
이익잉여금	77	102	142	195	249
기타자본변동	-1	-2	-2	-2	-2
비자본계분	0	0	0	0	0
자본총계	112	126	173	226	280
순차입금	33	62	46	-8	-54

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5	8	50	76	71
당기순이익	4	19	44	58	59
비현금항목의가감	8	17	24	29	30
감가상각비	7	8	11	11	12
외환손익	-1	0	0	0	0
자산평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	8	13	18	18
자산부채의증감	-7	-23	-6	5	-1
기타현금흐름	-1	-4	-12	-17	-17
투자활동 현금흐름	-4	-34	-35	-17	-19
투자자산	2	0	0	0	0
유형자산	-18	-37	-37	-19	-20
기타	11	3	2	2	2
재무활동 현금흐름	6	32	-15	18	0
단기차입금	6	32	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	9	0	13	-5
유상증자	0	-10	7	0	0
현금배당	-2	-4	-4	-5	-5
기타	-3	5	-18	10	10
현금의증감	7	6	-11	67	42
기초 현금	11	18	25	13	80
기말 현금	18	25	13	80	122
NOPLAT	2	20	44	59	60
FCF	-8	-8	17	52	51

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

티엘비(356860) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.09.09	26.07.12	26.03.04	26.01.12	25.09.03	25.08.12
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	70,000	70,000	70,000	33,000	33,000
과다율(평균%)		(52.66)	(46.66)	(59.85)	(26.71)	(60.50)
과다율(최대/최소%)		(37.14)	(10.16)	(56.68)	5.18	(55.93)

제시일자	25.08.11	25.07.21	25.06.25	25.06.16	25.05.15	25.02.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	33,000	30,000	25,000	25,000	25,000
과다율(평균%)	(61.51)	(61.67)	(62.96)	(63.18)	(63.64)	(62.96)
과다율(최대/최소%)	(59.26)	(59.33)	(60.11)	(52.51)	(52.51)	(52.51)

제시일자	24.11.14	
투자의견	Buy	
목표주가	19,500	
과다율(평균%)	(66.81)	
과다율(최대/최소%)	(45.48)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260906)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상