

2025. 10. 13



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

RA 우서현

seohyun.woo@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)적정주가 (12개월) **70,000 원**현재주가 (10.10) **63,300 원**상승여력 **10.6%**

KOSDAQ 859.49pt

시가총액 6,224억원

발행주식수 983만주

유동주식비율 68.17%

외국인비중 15.78%

52주 최고/최저가 66,500원/10,720원

평균거래대금 166.3억원

주요주주(%)

백성현 외 9 인 30.34

Morgan Stanley & Co. International plc 6.14

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 63.4 231.4 392.2

상대주가 58.3 162.9 344.1

주가그래프

**티엘비** 356860**꺼지지 않는 불꽃**

- ✓ Agentic RAG 기반 데이터센터 중심 메모리·스토리지 업사이클 진입에 주목
- ✓ 연산 병목을 완화하기 위한 고성능 DDR5와, HDD 대체재인 eSSD 수요 급증 예상
- ✓ 동사 입장에서 BVH 공법 적용 기반 확대를 통한 구조적인 성장이 지속됨을 의미
- ✓ 중장기적으로도 소캠 등의 힘입어 업사이클의 수혜 강도는 한층 강화될 전망
- ✓ Target Multiple 상향을 반영해 적정주가를 70,000원으로 상향 제시

'P 상승'이 여는 메모리 업사이클의 중심 → 적정주가 70,000원으로 상향

티엘비의 적정주가를 기존 49,000원에서 70,000원으로 상향한다. Target Multiple을 기존 16.2배에서 22.6배(국내 기관 3사 평균 멀티플 20% 프리미엄)로 상향한 점을 반영하였다. 현재 메모리 업사이클은 데이터센터 중심의 예측 불가능한 계단식 수요 증가와 보수적인 메모리 업체들의 투자 기조가 맞물린 'P 사이클' 국면이다. 이러한 환경 속에서 동사는 기관 업체 중 메모리 및 서버항 매출 비중이 가장 높고, 기술적 우위 기반의 선별적 수주를 통해 이미 높은 수익성을 확보했다는 점에서 차별적이라 판단된다. 중장기적으로도 eSSD와 SoCAMP 등의 수요 확대에 힘입어 데이터센터 중심의 'P 사이클' 수혜 강도가 한층 강화될 것으로 예상한다.

일반 서버 수요 반등에 따른 수혜 강도에 주목(Feat BVH 공법)

BVH 공법은 고다층 구조와 고밀도 회로를 동시에 구현하기 위해 기판 두 장을 접합하는 방식으로, 이 과정에서 중간 공정을 반복해야 하므로 필연적으로 Capa-loss가 발생한다. 동사가 현재 주력으로 생산하는 DDR5 6400·7200 제품과 eSSD 용 메모리 모듈은 모두 BVH 공법이 적용된다. 동사는 국내뿐 아니라 북미 메모리 업체에도 BVH 공법 적용 기판을 중심으로 대응하고 있는 것으로 파악된다.

한편, Agentic RAG 시대에는 대규모 모델의 실시간 질의응답과 연속 추론을 처리하기 위해 일반 서버에서도 메모리 대역폭과 저장장치 성능의 중요성이 동시에 부각되고 있다. 이에 따라 연산 병목을 완화하기 위한 고성능 DDR5 채택 확대와, 데이터 캐싱·저장용 HDD 쇼티지로 인해 고속 대체재인 eSSD 수요 급증이 예상된다. 동사 입장에서 이러한 흐름은 BVH 공법 적용 기판의 수요 확대로 제품 믹스가 지속적으로 개선되는 동시에, Capa-loss로 인해 구조적으로 타이트한 공급 환경이 지속됨을 의미한다. 주가는 단기적인 과열 구간 진입에 따른 조정 가능성이 있으나, 메모리·스토리지 중심의 업사이클 진입이 가시화되고 있다는 점에서 중장기적으로 우상향 흐름이 예상된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	171.3	3.0	2.5	256	-91.8	11,213	119.5	2.7	34.6	2.3	56.5
2024	180.0	3.4	3.6	368	43.9	11,399	35.5	1.1	15.8	3.3	68.1
2025E	250.4	23.3	17.5	1,780	383.7	12,981	35.6	4.9	19.6	14.6	53.0
2026E	316.2	38.6	30.6	3,114	75.0	15,897	20.3	4.0	13.3	21.6	45.8
2027E	362.1	49.5	38.8	3,950	26.9	19,650	16.0	3.2	10.4	22.2	37.7

표1 티엘비 3Q25E 실적 Preview

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	67.5	46.4	45.4%	64.1	5.4%	67.5	0.0%	67.1	0.6%
영업이익	7.9	2.8	184.6%	6.9	14.9%	8.4	-6.0%	8.5	-7.5%
세전이익	8.0	1.3	508.0%	5.6	43.7%	8.5	-5.9%	7.6	5.7%
순이익	6.6	0.8	737.3%	4.5	46.5%	7.2	-7.2%	6.0	10.1%
영업이익률(%)	11.7%	6.0%		10.7%		12.4%		12.7%	
세전이익률(%)	11.8%	2.8%		8.7%		12.6%		11.3%	
순이익률(%)	9.8%	1.7%		7.1%		10.6%		9.0%	

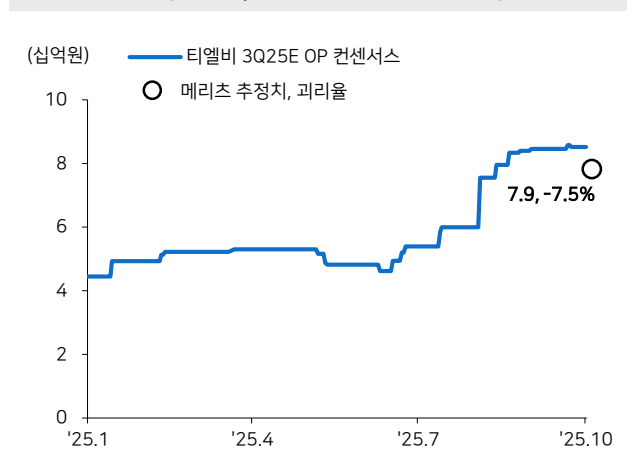
자료: 티엘비, 메리츠증권 리서치센터

표2 티엘비 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	250.4	180.0	39.1%	250.4	0.0%	251.1	-0.3%
영업이익	23.3	3.4	594.1%	23.2	0.5%	24.6	-5.3%
세전이익	21.7	4.9	343.8%	21.6	0.7%	23.4	-7.2%
지배주주 순이익	17.5	3.7	367.0%	17.4	0.6%	18.0	-2.8%
영업이익률(%)	9.3%	1.9%		9.3%		9.8%	
세전이익률(%)	8.7%	2.7%		8.6%		9.3%	
순이익률(%)	7.0%	2.1%		6.9%		7.2%	

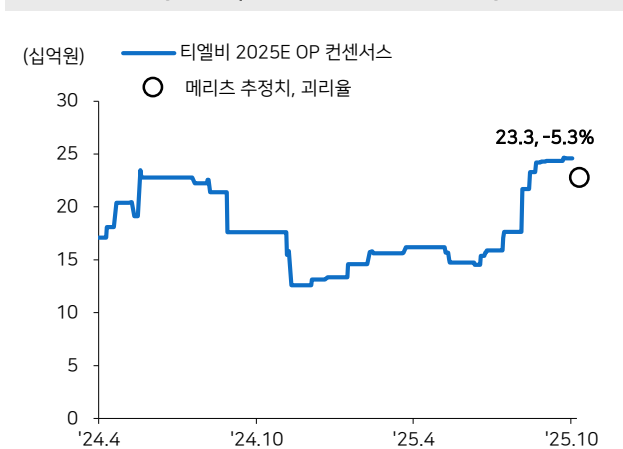
자료: 티엘비, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25E 영업이익, 컨센서스 7.5% 하회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 5.3% 하회 전망



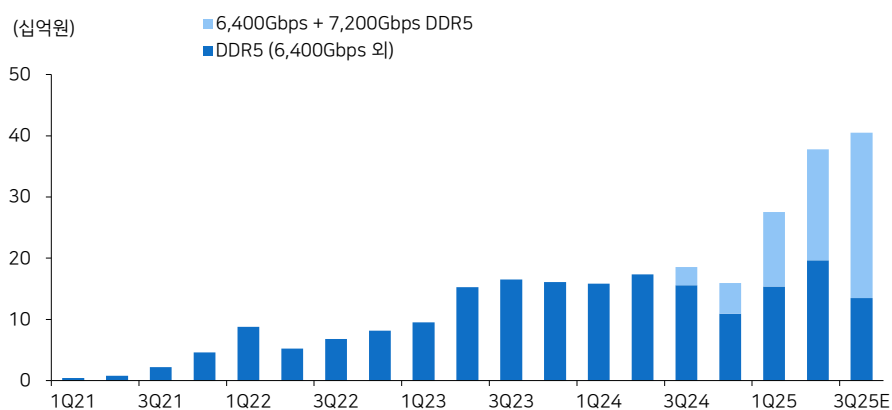
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 티엘비 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율	1,328	1,370	1,374	1,394	1,450	1,390	1,380	1,350	1,366	1,393	1,360
매출액	44.2	39.5	46.4	49.8	53.0	64.1	67.5	65.8	180.0	250.4	316.2
(% QoQ)	-8.0%	-10.8%	17.6%	7.3%	6.4%	20.9%	5.4%	-2.5%			
(% YoY)	6.7%	-6.9%	18.1%	3.6%	19.8%	62.2%	45.4%	32.2%	5.1%	39.1%	26.3%
SSD	20.6	16.6	21.8	28.4	20.7	23.1	24.7	24.1	87.4	92.5	119.1
DDR5	15.8	17.4	18.6	15.9	27.6	37.8	40.5	39.5	67.7	145.4	188.3
ETC	7.8	5.5	6.0	5.5	4.8	3.2	2.3	2.2	24.8	12.5	8.8
영업이익	-0.3	-0.1	2.8	0.9	1.9	6.9	7.9	6.7	3.4	23.3	38.6
(% QoQ)	적전	적축	흑전	-67.2%	106.2%	266.0%	14.9%	-15.0%			
(% YoY)	적전	적전	흑전	-20.8%	흑전	흑전	184.6%	637.1%	10.3%	594.1%	65.4%
영업이익률 (%)	-0.6%	-0.2%	6.0%	1.8%	3.5%	10.7%	11.7%	10.2%	1.9%	9.3%	12.2%

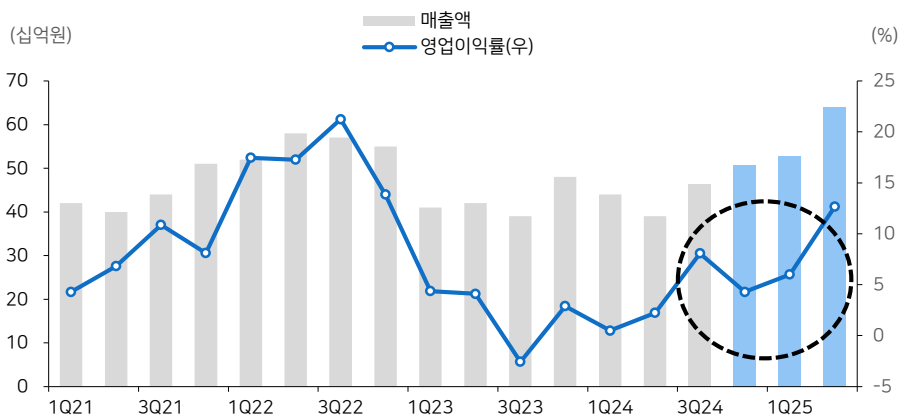
자료: 티엘비, 메리츠증권 리서치센터

그림3 티엘비 DDR5 매출액 추이



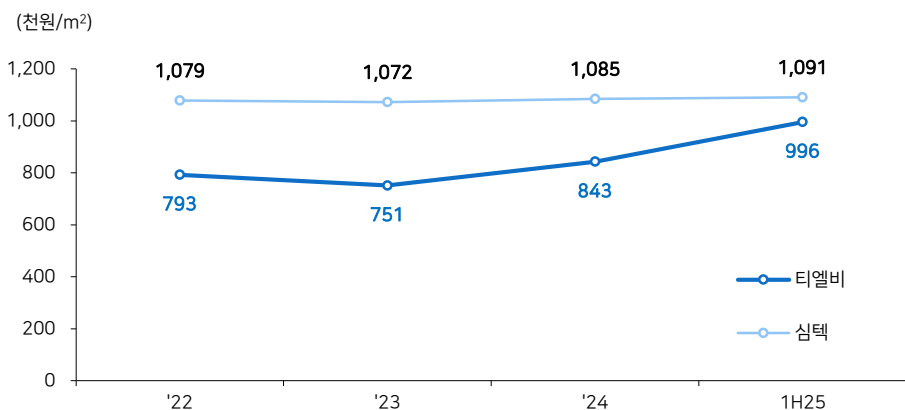
자료: 티엘비, 메리츠증권 리서치센터

그림4 베트남 법인 제외 별도 실적 추이



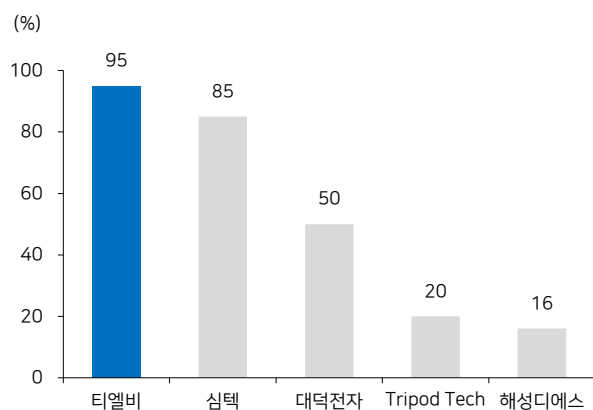
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 티엘비 vs 심텍 Blended ASP 비교



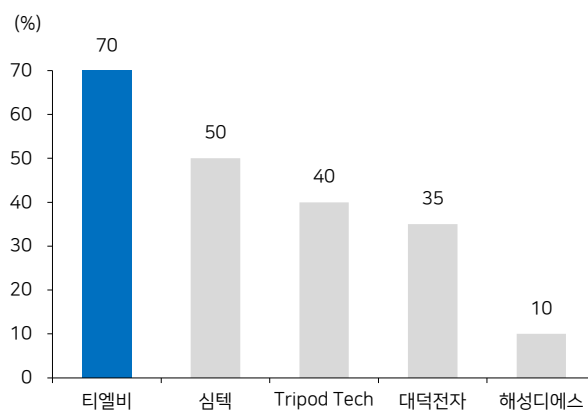
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림6 메모리 매출 비중 비교



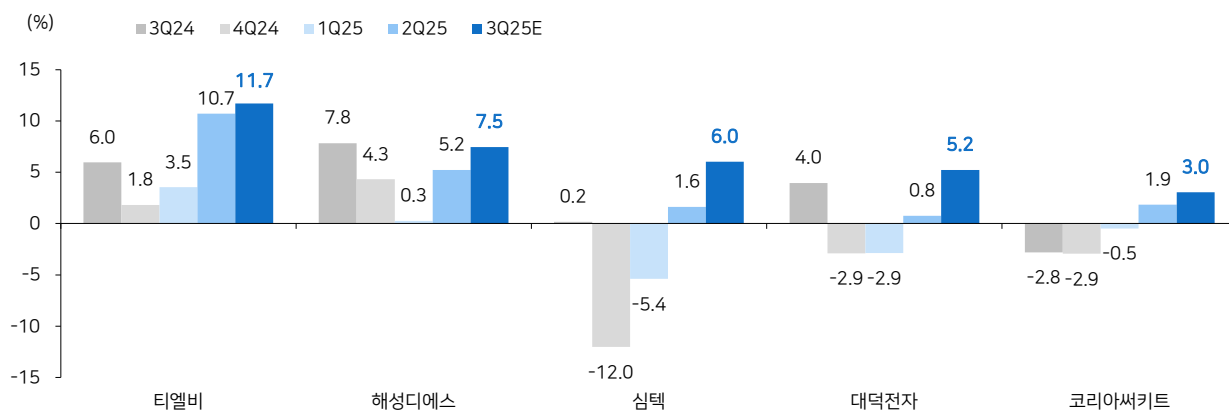
자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림7 서버항 매출 비중 비교



자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

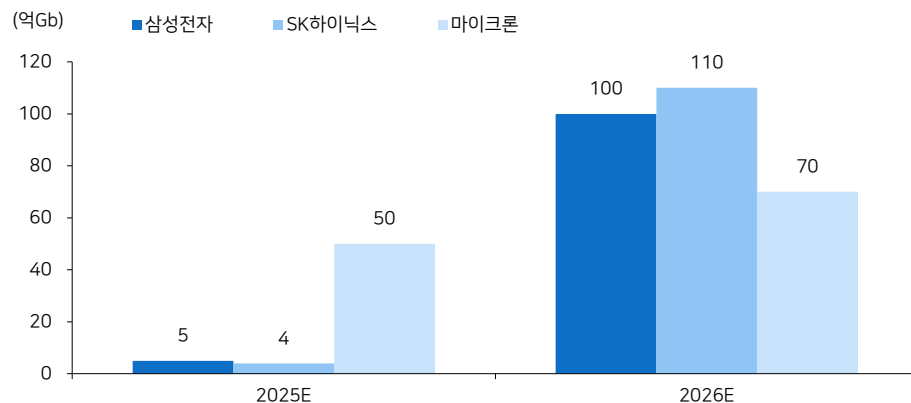
그림8 국내 래거시 기판 업체들 작년 하반기 이후 OPM 비교



주: 3Q 티엘비는 당사 추정치 기준, 타사는 Quantwise 컨센서스 기준

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림9 SOCAMM 출하 전망



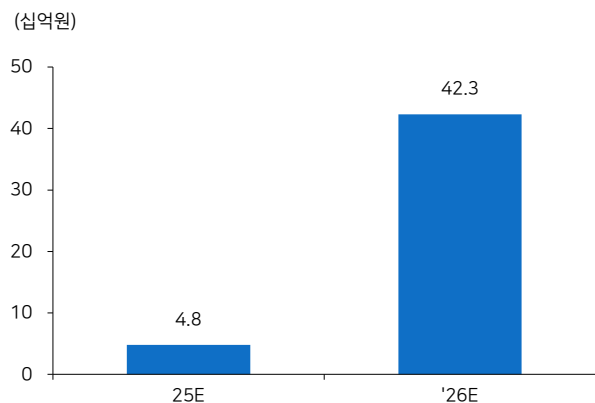
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 티엘비 SOCAMM용 메모리모듈 기판 매출액 추정

비고	주요 가정
SK하이닉스 + 마이크론 SOCAMM 수요	180억 Gb
SOCAMM 개당 용량	1024Gb
필요 SOCAMM 개수	SK하이닉스 1,074만개, 마이크론 683만개
SOCAMM 기판 M²당 가격	1,500달러
SOCAMM 기판 면적	14mm * 90mm
M²당 SOCAMM 기판 양산 수	480개(공간 Loss/고층화, HDI 공법 적용에 의한 양산 난이도 상승 고려)
환율가정	1,350원
티엘비 점유율 가정	SK하이닉스 80%, 마이크론 20%
티엘비 SOCAMM 매출액	약 423억원

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 티엘비 SOCAMM향 매출액 전망



자료: 티엘비, 메리츠증권 리서치센터

표5 티엘비 단기차입금 증가 결정 개요

구분	내용
단기차입내역	30,000,000,000(원)
단기차입금 합계	37,000,000,000(원)
자기자본대비	26.76%
차입목적	베트남 현지법인 투자
차입형태	금융기관 차입

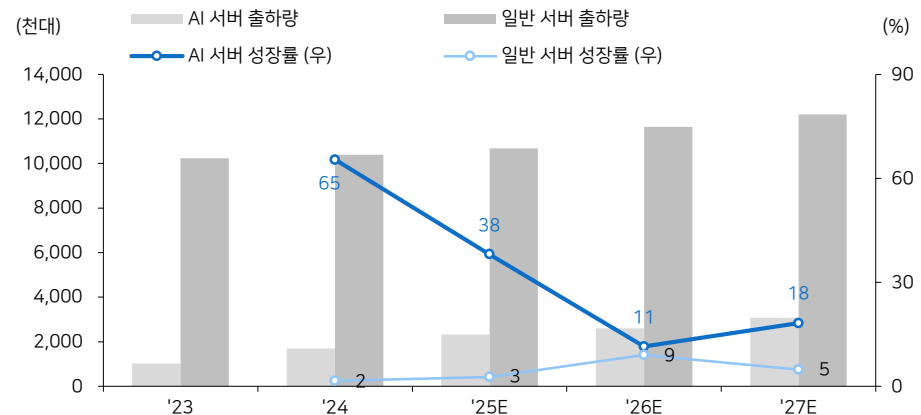
자료: 티엘비, 메리츠증권 리서치센터

표6 AI 서버 vs 일반 서버 성장 추이

(천대)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
AI 서버	1,021	1,688	2,331	2,598	3,071	3,305	3,674
일반 서버	10,238	10,398	10,680	11,641	12,197	12,829	13,538
총 서버	11,259	12,086	13,011	14,239	15,268	16,134	17,211
(% YoY)							
AI 서버		65%	38%	11%	18%	8%	11%
일반 서버		2%	3%	9%	5%	5%	6%
총 서버		7%	8%	6%	7%	6%	7%
(백만달러)							
AI 서버	52,256	140,107	267,534	329,528	382,757	428,908	461,211
일반 서버	81,923	93,434	101,917	111,718	121,135	130,949	142,214
총 서버	134,179	233,542	369,450	441,247	503,892	559,857	603,426
(% YoY)							
AI 서버		168%	91%	23%	16%	12%	8%
일반 서버	0	14%	9%	10%	8%	8%	9%
총 서버		74%	58%	19%	14%	11%	8%

자료: Gartner, 메리츠증권 리서치센터

그림11 2026년 의미있는 서버 출하 반등 예상



자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 2026년 DRAM 수요성장율은 서버의 상향조정 예상

DRAM 수요 증가율						
(%)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
서버	4	6	14	17	24	22
통신기기	-5	16	16	13	19	14
가전	14	12	12	9	9	15
총계	2	11	16	16	21	19

자료: 메리츠증권 리서치센터

표8 일반서버에서 상대적으로 더 큰 메모리 비중

	일반서버			AI 서버*	
	(달러)	(%)		(달러)	(%)
총합	7,500		총합	300,000	
CPU	2,175	29%	CPU	21,000	7%
메모리	1,800	24%	메모리	15,000	5%
DRAM	850	11%	DRAM	9,000	3%
NAND	950	13%	NAND	6,000	2%
기타	3,525	47%	기타	63,000	21%
			GPU	189,000	63%
			HBM	21,000	7%

주: AI 서버는 H100 기반 가정

자료: 메리츠증권 리서치센터

표9 티엘비 적정주가 산정표

(원)	Fair Value(원)	비고
2026년 EPS	3,111	
적정배수 (배)	22.6	국내 기관3사 평균 멀티플에 20% 할증
적정가치	70,309	
적정주가	70,000	
현재주가	63,300	
상승여력 (%)	10.6%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

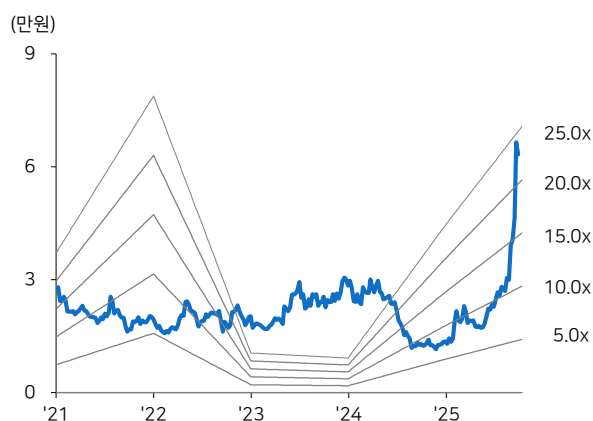
표10 티엘비 밸류에이션 테이블

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
주가 (원)						
High	36,000	25,000	32,250	33,000	41,200	
Low	15,300	15,000	15,710	10,650	12,360	
Average	21,143	19,445	22,473	20,714	21,548	
확정치 기준 PER (배)						
High	28.5	8.0	126.1	89.7	23.3	
Low	12.1	4.8	61.4	28.9	7.0	
Average	16.8	6.3	87.9	56.3	12.2	
EPS (원)	1,262	3,108	256	368	1,766	3,111
EPS Growth (%)	-13.3	146.2	-91.8	43.9	380.1	74.8
컨센서스 기준 PER						
High	27.4	6.9	76.4	77.3	22.4	
Low	11.6	4.2	37.2	24.9	6.7	
Average	16.1	5.4	53.3	48.5	11.7	
EPS (원)	1,315	3,607	422	427	1,839	2,667
EPS growth (%)	-9.6	185.8	-86.4	67.0	399.8	51.0

주: 올해 주가는 1월1일 ~ 9월 20일 기준

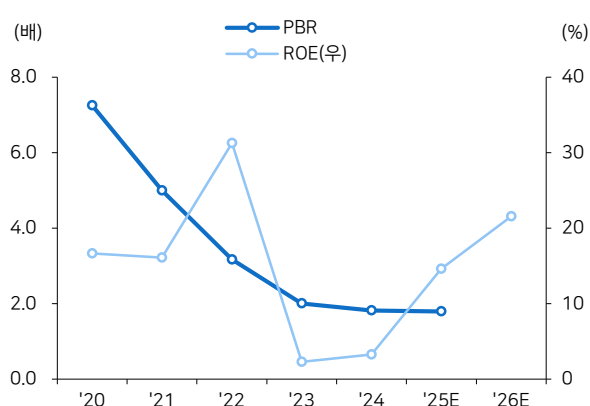
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 티엘비 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림13 티엘비 PBR vs ROE 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표11 PCB, CCL 밸류체인 밸류에이션 비교

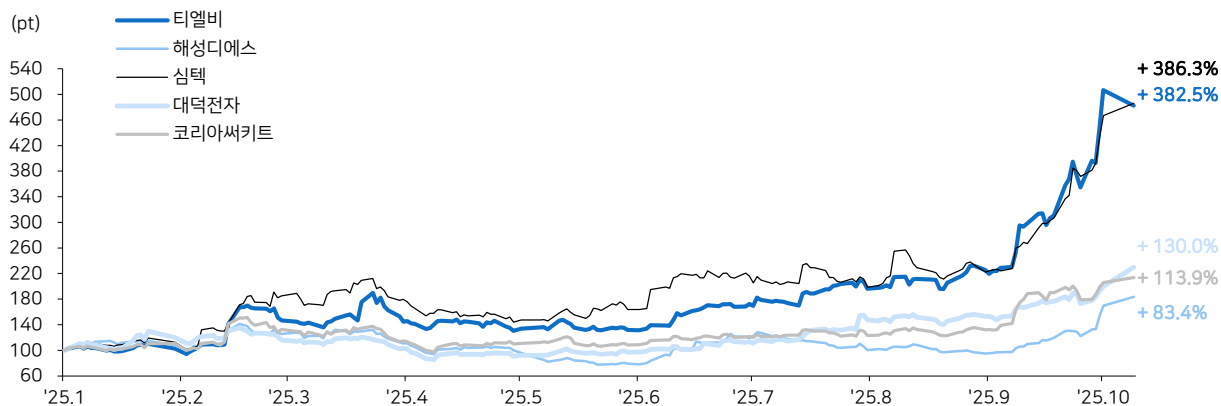
		시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
		(백만달러)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
ABF Substrate	Ibiden	9,227	36.0	26.9	2.6	2.5	14.2	33.6	7.8	9.8	2,711	3,071	381	496	10.5	8.5
	Kinsus	2,053	38.8	22.9	1.8	1.7	3,287.3	70.7	4.3	6.6	1,269	1,434	97	149	8.5	7.2
	Nanya PCB	5,599	108.4	36.1	3.8	3.6	703.0	202.5	3.5	10.0	1,307	1,588	66	167	20.5	14.2
	Toppan	7,466	14.4	11.3	0.8	0.7	-7.2	27.6	5.9	6.8	12,600	13,394	660	836	6.9	6.0
PCB	티엘비	436	35.6	20.3	4.9	4.0	383.7	75.0	14.6	21.6	250	316	23	39	19.6	13.3
	이수페타시스	3,911	35.1	26.4	9.0	6.8	83.7	33.0	32.7	29.7	1,046	1,287	190	258	25.2	18.4
	대덕전자	1,226	58.2	22.9	2.1	1.9	28.1	154.3	3.4	8.5	1,003	1,198	27	85	12.1	8.7
	심텍	1,249	na	21.0	3.8	3.3	-79.0	흑전	-1.6	16.4	1,370	1,567	30	120	19.0	10.7
	해성디에스	506	23.3	12.5	1.2	1.2	-49.7	87.3	5.4	9.5	633	712	42	71	8.7	6.5
	Tripod Tech	5,336	15.8	13.7	3.1	2.9	29.9	15.8	20.3	21.8	2,386	2,597	425	486	8.7	7.9
	Unimicron	8,053	45.8	18.5	2.6	2.3	10.6	147.8	5.3	12.8	4,353	5,051	264	536	10.1	7.5
	Victory Giant	32,175	43.6	27.1	16.7	11.0	359.9	61.3	39.8	40.9	2,839	4,125	835	1,352	34.1	21.8
	WUS(Kunshan)	19,615	38.0	28.6	9.7	7.7	43.3	32.7	26.2	27.8	2,505	3,202	595	793	29.5	22.2
	Shennan Circuits	20,256	49.5	39.1	7.8	6.6	57.5	26.6	17.3	19.2	3,065	3,676	412	543	34.3	28.2
	Gold Circuit	6,980	24.1	16.6	8.1	6.6	63.7	45.4	37.0	40.2	1,972	2,512	444	623	14.6	10.6
	TTM Tech	5,536	23.2	20.5	3.4	3.2	319.6	13.1	na	na	2,819	2,984	316	358	14.2	13.2
	First-Hi Tech	950	26.2	17.0	8.6	11.2	260.6	53.8	44.2	42.8	307	399	47	70	19.8	14.6
AI CCL	EMC	14,234	28.0	20.5	10.4	8.5	66.7	36.7	38.8	41.8	3,075	3,829	655	883	19.7	15.1
	TUC	3,103	28.5	18.4	6.6	6.0	32.7	54.7	22.7	31.4	964	1,214	147	224	19.2	12.6
	ITEQ	1,240	21.4	14.9	1.9	1.8	127.4	44.4	8.6	11.7	1,117	1,273	95	131	8.8	7.0
	Shengyi Tech	19,173	43.9	33.0	8.2	7.2	75.1	32.8	19.0	22.3	3,714	4,543	523	698	30.2	25.0
핵심 소재	Ajinomoto	27,649	32.7	29.2	5.7	5.6	89.5	11.9	15.9	17.5	10,827	11,434	1,301	1,394	16.7	15.4
	Nitto Boseki	1,885	20.3	17.3	2.0	1.8	9.6	17.7	10.4	11.6	821	895	125	150	11.3	9.2
	Union Tool	887	19.4	15.0	1.5	1.5	16.9	20.3	na	na	258	293	54	65	10.3	8.7
	Topoint	539	47.2	na	3.3	3.5	79.4	80.2	6.4	13.2	137	179	17	29	15.6	11.1
	Mitsui mining	5,164	39.9	19.2	2.3	2.1	-69.8	107.6	5.8	11.4	4,330	4,243	321	400	11.2	9.4
	Co-tech	1,970	57.7	25.0	8.2	6.6	21.4	174.6	14.5	30.7	260	322	46	119	na	na

주: 티엘비는 당사 추정치, 그 외는 블룸버그 컨센서스 기준

국내기업은 십억원, 해외기업은 백만달러 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림14 국내 래거시 기판 업체들 YTD 주가 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

티엘비 (356860)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	171.3	180.0	250.4	316.2	362.1
매출액증가율(%)	-22.7	5.1	39.1	26.3	14.5
매출원가	160.0	165.9	213.2	261.5	294.2
매출총이익	11.4	14.1	37.2	54.7	67.9
판매관리비	8.3	10.8	13.9	16.1	18.5
영업이익	3.0	3.4	23.3	38.6	49.5
영업이익률(%)	1.8	1.9	9.3	12.2	13.7
금융손익	-0.3	-1.1	-1.2	-0.7	0.2
종속/관계기업손익	-0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	2.2	-0.4	0.6	0.2
세전계속사업이익	3.3	4.9	21.8	38.4	49.8
법인세비용	0.8	1.3	4.4	8.0	11.2
당기순이익	2.5	3.6	17.4	30.5	38.6
지배주주지분 순이익	2.5	3.6	17.5	30.6	38.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-1.5	4.7	16.6	29.6	40.0
당기순이익(손실)	2.5	3.6	17.4	30.5	38.6
유형자산상각비	6.0	6.7	9.8	9.1	8.5
무형자산상각비	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-4.9	-6.6	-10.7	-10.0	-7.0
투자활동 현금흐름	-29.8	-4.1	-10.7	-10.6	-10.2
유형자산의증가(CAPEX)	-25.0	-17.8	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	0.4	2.5	-0.0	-0.0	-0.0
재무활동 현금흐름	11.1	5.9	-20.0	-6.8	-6.9
차입금의 증감	15.6	10.4	-18.1	-4.9	-4.9
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-19.7	6.8	-14.1	12.2	22.9
기초현금	31.2	11.5	18.3	4.2	16.4
기말현금	11.5	18.3	4.2	16.4	39.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	67.5	71.1	77.7	109.2	145.6
현금및현금성자산	11.5	18.3	4.2	16.4	39.4
매출채권	21.9	23.7	32.9	41.6	47.6
재고자산	20.6	24.7	34.3	43.3	49.6
비유동자산	105.0	117.3	117.5	118.3	119.8
유형자산	91.1	104.9	105.2	106.1	107.6
무형자산	0.7	0.6	0.4	0.3	0.3
투자자산	2.1	0.1	0.1	0.2	0.2
자산총계	172.6	188.4	195.1	227.5	265.4
유동부채	35.4	52.7	43.8	47.5	48.6
매입채무	13.2	12.6	17.6	22.2	25.4
단기차입금	5.0	10.7	10.7	5.7	0.7
유동성장기부채	10.3	18.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	27.0	23.6	23.8	23.9	24.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	26.0	22.8	22.8	22.8	22.8
부채총계	62.3	76.3	67.6	71.4	72.6
자본금	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
자본잉여금	30.7	30.7	30.7	30.7	30.7
기타포괄이익누계액	-0.1	0.9	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	75.9	77.4	92.9	121.6	158.5
비지배주주지분	-0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.5
자본총계	110.2	112.1	127.6	156.1	192.7

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	17,422	18,307	25,469	32,160	36,827
EPS(지배주주)	256	368	1,780	3,114	3,950
CFPS	1,208	1,230	3,333	4,914	5,900
EBITDAPS	939	1,036	3,375	4,854	5,900
BPS	11,213	11,399	12,981	15,897	19,650
DPS	200	200	200	200	200
배당수익률(%)	0.7	1.5	0.3	0.3	0.3
Valuation(Multiple)					
PER	119.5	35.5	35.6	20.3	16.0
PCR	25.3	10.6	19.0	12.9	10.7
PSR	1.8	0.7	2.5	2.0	1.7
PBR	2.7	1.1	4.9	4.0	3.2
EBITDA(십억원)	9.2	10.2	33.2	47.7	58.0
EV/EBITDA	34.6	15.8	19.6	13.3	10.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.3	3.3	14.6	21.6	22.2
EBITDA 이익률	5.4	5.7	13.3	15.1	16.0
부채비율	56.5	68.1	53.0	45.8	37.7
금융비용부담률	0.7	1.0	0.7	0.4	0.3
이자보상배율(x)	2.4	1.9	14.1	31.7	48.0
매출채권회전율(x)	8.3	7.9	8.9	8.5	8.1
재고자산회전율(x)	8.3	7.9	8.5	8.1	7.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

티엘비 (356860) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.08.16	기업브리프	Buy	29,000	양승수	-15.9	-8.8	
2023.11.07	산업분석	Buy	30,000	양승수	-10.8	7.0	
2024.04.18	기업브리프	Buy	33,000	양승수	-29.0	-5.6	
2024.08.16	기업브리프	Buy	27,000	양승수	-50.7	-40.3	
2024.11.18	기업브리프	Buy	22,000	양승수	-41.6	-35.2	
2025.01.23	기업브리프	Buy	23,000	양승수	-33.9	-4.6	
2025.02.19	기업브리프	Buy	25,000	양승수	-17.8	-0.4	
2025.03.28	기업브리프	Buy	27,000	양승수	-31.3	-20.9	
2025.05.21	기업브리프	Buy	25,000	양승수	-21.1	-9.6	
2025.07.01	기업브리프	Buy	28,000	양승수	-15.0	-8.6	
2025.07.23	기업브리프	Buy	31,000	양승수	-13.8	-9.0	
2025.08.13	기업브리프	Buy	35,000	양승수	-17.9	-5.1	
2025.09.10	기업브리프	Buy	41,000	양승수	-2.9	0.5	
2025.09.22	기업브리프	Buy	49,000	양승수	9.1	35.7	
2025.10.13	기업브리프	Buy	70,000	양승수	-	-	