



한국IR협회

기업리서치센터 기업분석 | 2026.01.23

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

티앤엘 (340570)

2026년 매출 턴어라운드 기대



체크포인트

- 티앤엘은 창상피복재 기반의 글로벌 OEM 업체. 하이드로콜로이드 소재를 트러블 케어 패치로 상업화하며 해외 수출 중심으로 성장
- 2026년 매출액은 2,070억원으로 전년대비 20.0% 증가하며, 턴어라운드 기대됨. 이는 3M(Solventum)과의 거래 확대와 유럽 진출 국가 확장 효과에 기인
- 마이크로니들의 유통 고객 확대와 의약품 용도로의 R&D가 중장기 성장 모멘텀으로 작용할 전망
- 동사의 2026년 예상 PBR은 1.3배로 최근 5개년 밸류에이션 기준 최하단 수준으로 저평가 국면

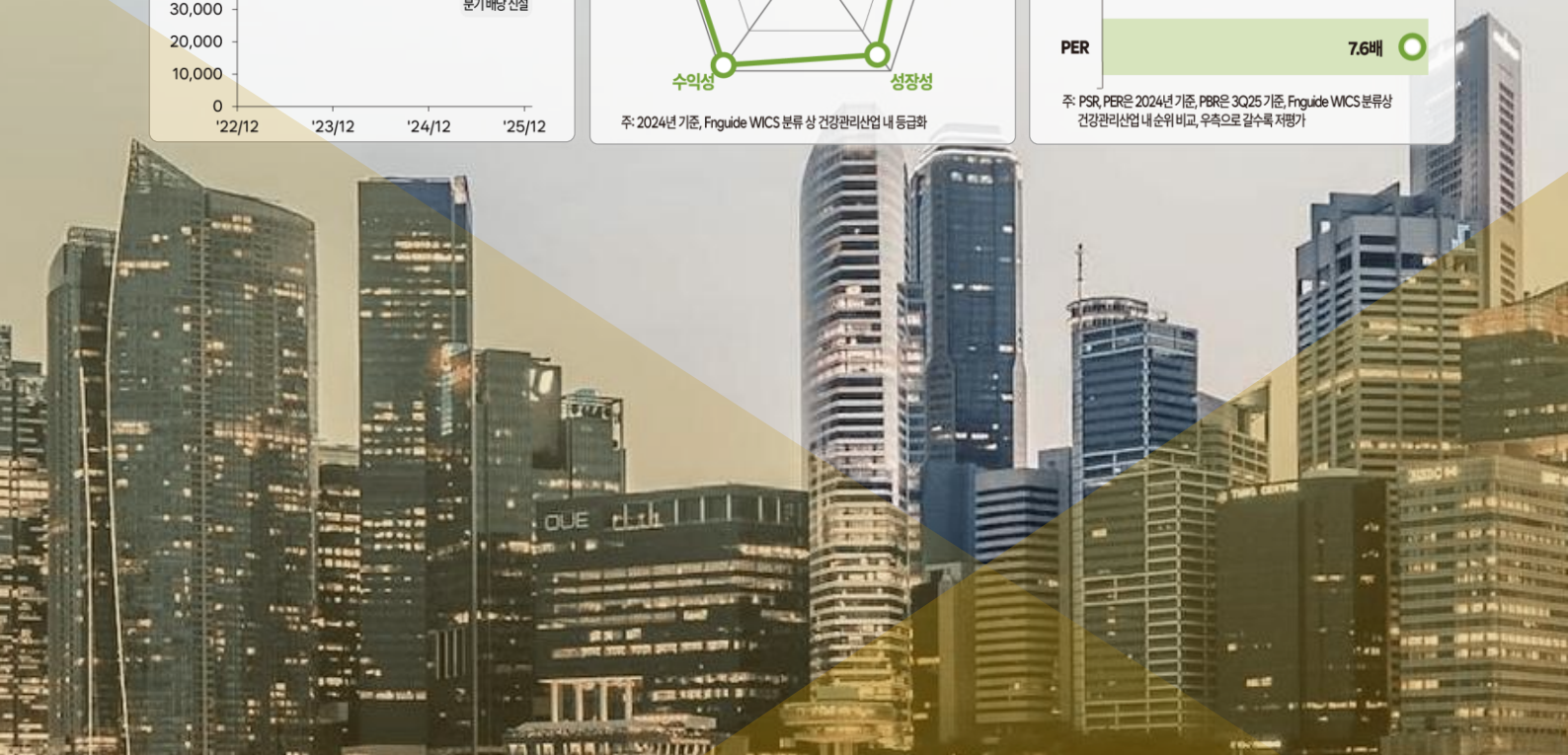
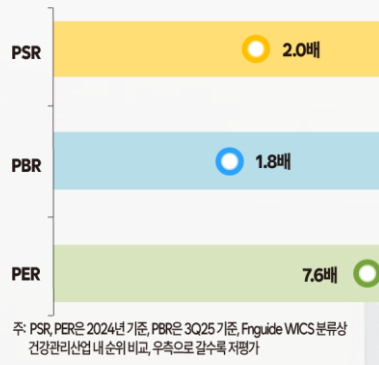
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



티앤엘은 창상피복재 OEM 업체

고기능성 소재 기술을 의료 분야에 적용해 창상피복재(상처치료제)와 정형외과용 고정재를 제조·판매하는 기업. 하이드로콜로이드 드레싱을 트러블 케어 패치로 상업화하면서 매출 급증. 2022년부터 4년 연속 코스닥 라이징스타에 선정

투자포인트1. 매출 반등에 대한 기대

티앤엘의 2024년 매출액은 1,749억원으로 2014년 이후 10년간 연평균 23.6% 성장. 2025년에는 미국 상호관세 부과, 납품가 인하, 주요 고객과의 공급 방식 변경 영향으로 매출이 전년 대비 1.4% 감소했으나, 2026년에는 매출액 2,070억원(+20.0% YoY)으로 반등이 예상
이는 1) 3M(Solventum) 거래 확대, 2) 유럽 시장 진출 국가 확대, 3) 기저효과에 기인. Solventum은 창상피복재 사업에서 외주 조달 전환을 검토 중이며, 티앤엘은 현재 한국·대만 법인에 제품을 공급하고 향후 글로벌 전 지역 공급 확대를 목표로 함. 또한 티앤엘 제품은 Church & Dwight를 통해 2023년 유럽에 진출했으며, 향후 유럽 40개국으로 확대될 경우 지역 다변화가 본격화될 전망

투자포인트2. R&D를 통한 중장기 성장 기대

중장기적인 성장을 위해, 티앤엘은 마이크로니들 기반의 경피약물전달시스템을 꾸준히 개발 중. 2022년부터 미용 용도로 마이크로니들 판매 시작했으며, 2022년 46억원, 2023년 103억원. 2024년 122억원 매출 발생. 2025년 매출액은 120억원 수준으로 추정됨. 현재 티앤엘은 마이크로니들의 유통채널 확장을 위해 유럽계 글로벌 화장품 업체와 논의 중이며, 계약 체결 시 고객 다변화와 매출 모멘텀 강화가 가능할 전망. 동사는 마이크로니들을 미용 용도 외에도 의약품 용도로도 지속적인 연구개발 진행 중

Forecast earnings & Valuation

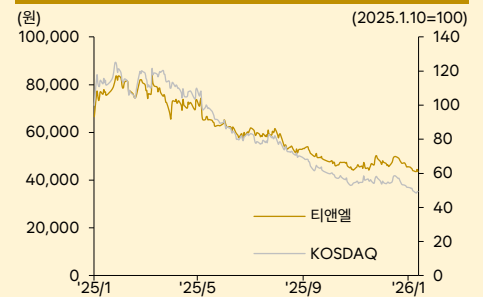
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	816	1,155	1,749	1,725	2,070
YoY(%)	13.5	41.5	51.5	-1.4	20.0
영업이익(억원)	243	308	570	516	627
OP 마진(%)	29.8	26.7	32.6	29.9	30.3
지배주주순이익(억원)	211	274	464	489	582
EPS(원)	2,598	3,376	5,710	6,015	7,164
YoY(%)	7.8	29.9	69.1	5.3	19.1
PER(배)	13.9	11.8	11.7	8.2	6.1
PSR(배)	3.6	2.8	3.1	2.3	1.7
EV/EBITDA(배)	9.9	8.3	7.7	5.4	3.1
PBR(배)	2.8	2.5	3.2	1.9	1.3
ROE(%)	21.5	23.3	30.8	25.6	24.6
배당수익률(%)	1.2	1.4	1.1	1.5	1.7

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/21)	43,550원
52주 최고가	84,000원
52주 최저가	43,550원
KOSDAQ (1/21)	951.29p
자본금	45억원
시가총액	3,540억원
액면가	500원
발행주식수	8백만주
일평균 거래량 (60일)	3만주
일평균 거래액 (60일)	14억원
외국인지분율	12.76%
주요주주	최윤소 외 9인 42.70%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.4	-26.4	-44.2
상대주가	-9.0	-36.5	-57.4

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ '코스닥 라이징스타'는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴·육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업

기업 개요

1 트러블 케어 패치 OEM 업체

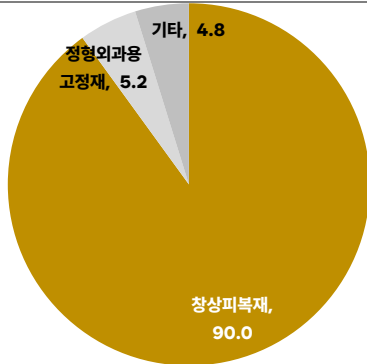
티앤엘 매출의 76.4%는 트러블 케어 패치로 활용되는 하이드로콜로이드

티앤엘은 고기능성 소재 기술을 의료 분야에 적용해 창상피복재(상처치료제)와 정형외과용 고정재를 제조·판매하는 기업이다. 동사는 상처치료제의 기능적 특성을 트러블 케어 제품으로 확장하며 사업 포트폴리오를 다각화해 왔으며, 주요 제품은 하이드로콜로이드 소재를 기반으로 한다.

2015년 하이드로콜로이드 드레싱을 트러블 케어 패치로 상업화한 이후, 관련 제품의 판매 확대에 힘입어 동사의 매출액은 2024년까지 가파른 성장세를 기록했다. 향후에는 축적된 소재 기술과 의료기기 개발 역량을 바탕으로 더마코스메틱, 헬스케어, 의약품 시장으로 사업 영역을 단계적으로 확대할 계획이다. 이러한 성장성과 기술 경쟁력을 인정받아 동사는 2022년부터 4년 연속 코스닥 라이징스타에 선정되었다.

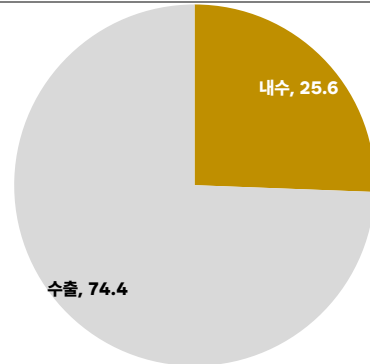
동사의 매출액은 창상피복재(90.0%, 2025년 3분기 누적 기준), 정형외과용 고정재(5.2%)와 기타(4.8%)로 구성되어 있다. 하이드로콜로이드의 매출 비중은 76.4%이다. 수출 비중은 74.4%이며, 매출의 약 80%가 OEM(Original Equipment Manufacturing: 주문자 상표 부착 생산)형태로 발생하고 있다. 동사 매출의 71.5%(2024년 기준)가 Church & Dwight(미국)향이다.

티앤엘의 매출 구성



주: 2025년 3분기 누적 기준, 자료: 티앤엘, 한국R협의회 기업리서치센터

티앤엘의 수출과 내수 비중

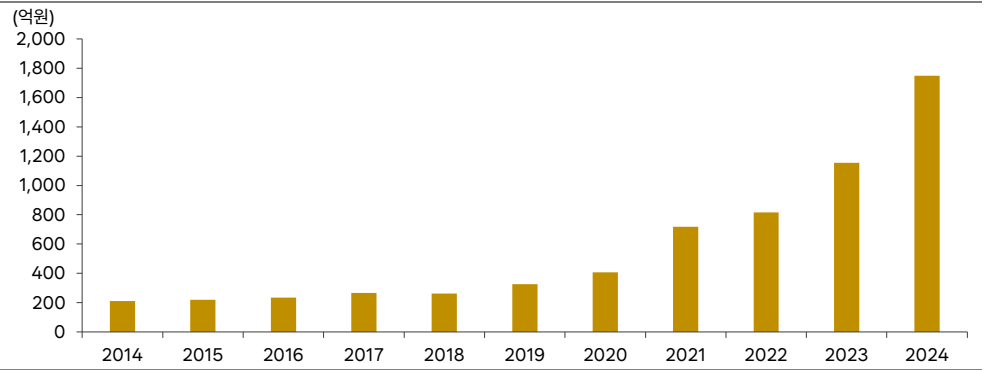


주: 2025년 3분기 누적 기준, 자료: 티앤엘, 한국R협의회 기업리서치센터

티앤엘 매출액은 지난 10년간 연평균 23.6% 증가, 영업이익은 연평균 41.8% 급증

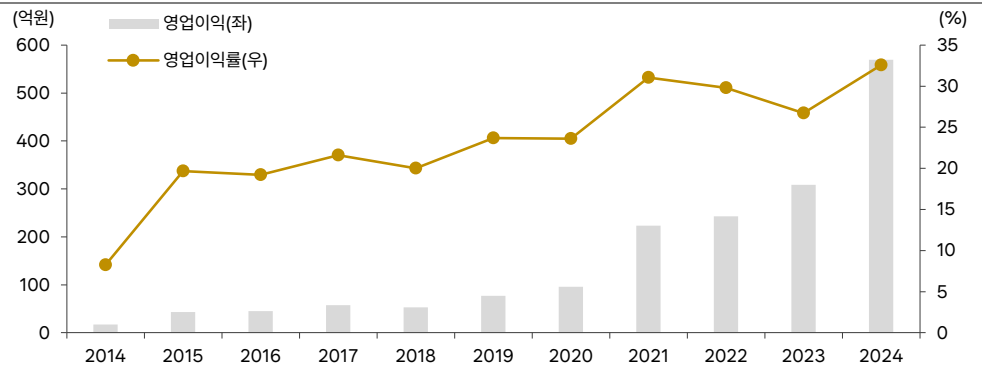
티앤엘의 2024년 매출액은 1,749억원으로 지난 10년간 연평균 23.6% 증가했다. 특히, 2018년 미국의 트러블 케어 패치 시장에 진출하며 매출액이 급증하면서 지난 6년간 연평균 성장률은 37.1%였다. 동사의 2024년 영업이익은 570억원으로 2014년 이후 연평균 41.8% 급증했다. 2014년 8.2%에 불과했던 동사의 영업이익률은 2024년 32.6%까지 상승했다.

티앤엘의 매출액 추이



자료: 티앤엘, 한국IR협회의 기업리서치센터

티앤엘의 영업이익과 영업이익률 추이



자료: 티앤엘, 한국IR협회의 기업리서치센터

연혁: 1998년 설립,

2000년 코스닥 시장에 상장

티앤엘은 1998년 6월에 설립되었으며, 2020년 11월 코스닥 시장에 상장되었다.

동사는 설립 직후인 1999년 세계 최초로 친환경 골절 치료용 고정재를 개발했으며, 해외 수출을 시작했다. 2000년에는 존슨앤존슨에 제품을 공급하기 시작했다. 2001년 골절 치료용 고정재로 국내에서 환경친화형 합성수지 특허를 획득한 티앤엘은 2004년에는 'ISO-13485'인증과 미국 FDA인증을 획득했다. 2004년 안성공장을 완공한 동사는 2006년에는 중국 현지 법인을 설립해, 중국 내에서 골절 치료용 고정재를 제조 및 판매하기 시작했다.

티앤엘은 2007년 국내 최초로 하이드로콜로이드 드레싱을 개발해 창상피복재 분야에 진출했다. 동사는 2008년에는 JW중외제약에, 2009년에는 대화제약에, 2011년에는 시지바이오(대웅제약)에 제품을 공급했다. 2010년부터 2015년까지 동사의 매출액은 정체되었는데, 이 시기 티앤엘은 수익성 중심으로 사업구조를 개선했다.

동사의 매출은 하이드로콜로이드 드레싱이 트러블 케어 패치로 활용되며 가파르게 성장했다. 2015년에는 국내 트러블 케어 패치 시장에, 2018년에는 미국시장에 진출하였으며 Hero Cosmetics와 거래하기 시작하며 매출액이 급증했다. 2023년에는 C&D가 Hero Cosmetics를 인수하며 티앤엘의 유통 채널이 확장되었다. 같은 해, 티앤엘은 슬로베니아에 유럽 법인을 설립했다.

2025년 9월에는 임시주총을 통해 분기 배당을 신설하고 자사주 매입을 결정하며 주주환원 의지를 피력했으며, 2026년 1월에는 자회사 티앤엘 헬스케어(CES)에 제품을 출시했다.

티앤엘의 주요 연혁

1998~2007	2008~2018	2019~
1998 (주)티앤엘 설립	2008 JW중외제약 제품공급	2019 Lohmann&Rauscher(독일) 제품 공급
1999 세계 최초 친환경 글질 치료용 고정재 개발 (글질 치료용 고정재 해외 수출 시작)	2009 대화제약 제품 공급	2020 3M 제품 공급
2000 존슨앤존슨 글질 치료용 고정재 공급	2010 수악성 중심의 사업구조로 개선 시작	2021 영업이익률 30% 초과
2001 환경친화형 합성수지 특허 획득	2011 시지바이오(대웅제약)제품 공급	2022 CVS제품 공급
2002 분사 및 연구소 사육 준공 및 이전	2013 한강성심병원(화상전문병원) 협업 관계 체결	마이크로니들 출시(미용 용도)
2003 기술혁신형 중소기업 선정	2014 ISO-9001 & ISO-14001 인증 획득	코스닥라이징스타 선정(한국거래소)
2004 ISO-13485 인증 획득	2015 트러블 케어 패치 국내시장 진출	2023 C&D, Hero Cosmetics 인수
미국FDA 인증 획득(글질 치료용 고정재)	2016 코오롱제약 제품 공급	트러블 케어 패치 유럽시장 진출
2006 중국 현지법인 설립 (글질 치료용 고정재 경쟁력 강화)	2017 기술연구소 및 안성공장 증축	유럽법인 설립
2007 국내 최초 하이드로콜로이드 드레싱 개발 (상처치료제 분야 진출)	2018 트러블 케어 패치 미국시장 진출(Hero Cosmetics)	코스닥라이징스타 선정(한국거래소)
	글로벌 강소기업 선정(중소벤처기업부)	2024 유럽 공장 설립
		코스닥라이징스타 선정(한국거래소)
		2025 분기 배당 신설, 자사주 매입
		코스닥라이징스타 선정(한국거래소)
		2026 티앤엘헬스케어, CES에 제품 출시

자료: 티앤엘, 한국IR협의회 기업리서치센터

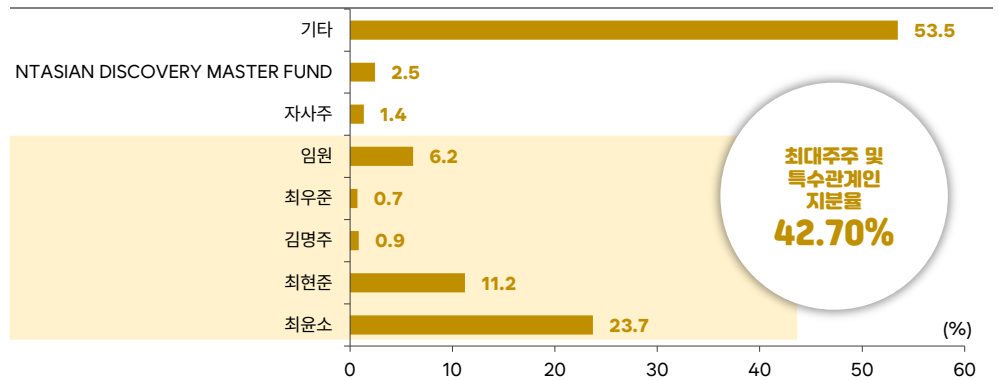
주주 구성

티앤엘의 최대주주는 최윤소 대표이사로 지분율 23.7% 보유

2026년 1월 2일 공시 기준으로, 티앤엘의 최대주주는 최윤소 대표이사로 1,926,000주를 보유하고 있으며 지분율은 23.7%이다. 2025년 9월말 2,776,000주(지분율 34.15%)를 보유하고 있던 최윤소 대표이사는 작년 12월 31일 아들인 최현준 상무에게 850,000주(10.45%)를 증여했다. 이로 인해 최현준 상무의 보유 주식 수는 60,000주(0.74%)에서 912,520주(자사주 상여금 2,520주 포함 기준, 11.23%)로 증가했다. 최현준 상무 외 특수 관계인으로는 김명주(妻, 0.86%), 최우준(次男, 0.74%)와 임원들이 있다. 최대주주와 특수관계인의 합계 지분율은 42.70%이다. 자사주로는 110,869주가 있으며, 이는 지분율 1.36%에 해당한다.

이외 주요주주로는 NTASIAN DISCOVERY MASTER FUND(2.46%, 2025년 9월말 기준)이 있다.

티앤엘의 주주 구성



주: 2026년 1월 2일 공시 기준, 자료: 티앤엘, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 종속회사

종속회사

- 1) 가흥태릉의료용품 유한공사
- 2) 가선타리무역 유한공사
- 3) 티앤엘헬스케어
- 4) 티앤엘 유럽

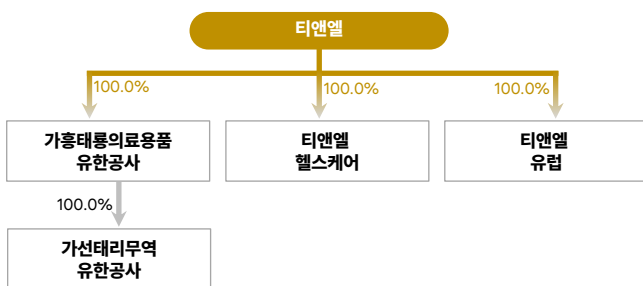
티앤엘의 종속회사로는 1) 가흥태릉의료용품유한공사(지분율 100%), 2) 가선타리무역유한공사(100%), 3) (주)티앤엘 헬스케어(100%)와 4) 티앤엘 유럽(100%)이 있다.

가흥태릉의료용품유한공사는 2006년에 중국에 설립된 자회사로 정형외과용 고정재 위탁 가공을 하는 의료용품 제조 및 판매업체이다. 2025년 9월말 기준 자산과 자본 규모는 각각 42억과 32억원이다. 2025년 3분기 누적 매출액과 당기순이익은 25억원과 5억원으로 각각 전년동기 대비 14.2%, 11.4% 증가했다. 가선타리무역유한공사는 가흥태릉의료용품유한공사의 자회사이다.

티앤엘 헬스케어는 2023년에 설립되었으며, 메디컬 및 뷰티케어 등 헬스케어 디바이스를 선보이고 있다. 2023년 9월, 2년여간의 연구개발을 통해 '컴렉스(COMLAX)' LED 패치를 출시했다. 근전회선으로 속근육을 풀어주는 제품으로, 36개의 LED가 내장돼 있으며 유연한 실리콘 패치를 사용해 피부에 밀착하여 광투과율을 극대화할 수 있도록 했다는 점에서 타제품과 차별화했다. 동사는 올해 CES에서 '컴렉스'와 함께 올해 초 출시 예정인 '넥케어밴드 골드', SPCB 기술이 적용된 'LED 쿨퍼스' 등을 선보였다. 또한 바디프렌드 및 LG생활건강과 신제품 개발을 위한 MOU를 체결했다. 티앤엘 헬스케어의 2025년 9월말 기준 자산 규모는 20억원이다. 매출은 아직 미미한 수준이며, 당기순이익은 2023년부터 지속적인 적자를 기록하고 있다.

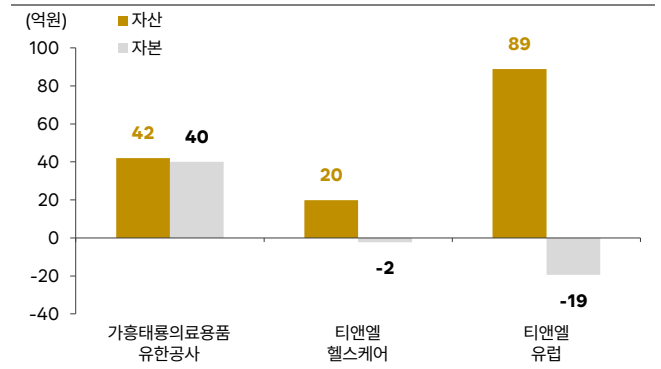
티앤엘 유럽은 2023년에 슬로베니아에 설립된 자회사로, 의료용물질 연구를 주요 사업으로 하고 있다. 슬로베니아 기업 파마햄프와 대마 추출물(칸나비노이드, Cannabinoid) 사업을 진행하기 위해 설립된 회사이다. 2025년 9월말 기준 자산과 자본은 각각 89억원, -19억원이다. 2025년 3분기 누적 적자는 17억원이다.

티앤엘의 지배구조



주: 2025년 9월말 기준, 자료: 티앤엘, 한국R협의회 기업리서치센터

티앤엘의 종속회사 자산과 자본 규모



주: 2025년 9월말 기준, 자료: 티앤엘, 한국R협의회 기업리서치센터



**창상피복재는 손상된 신체조직
보호하고 감염 방지하며, 삼출액
흡수와 체액 손실 막기위해
사용하는 의료기기로 트러블케어
패치로도 활용되는 의료기기**

티앤엘은 창상피복재 제조 및 판매를 주력 사업으로 하고 있으며, 2010년 중반부터는 트러블 케어 패치 용도로 매출액이 급증하고 있다.

창상피복재란 외상, 화상 등으로 손상된 신체조직(창상)을 보호하고 감염을 방지하며, 상처에서 나오는 삼출액의 흡수와 출혈로 인한 체액 손실을 막기 위해 사용하는 의료기기이다. 전통적인 거즈와 달리, 창상 치유를 촉진하는 습윤환경을 조성하는 다양한 고기능성 소재가 사용된다. 대표적으로 하이드로콜로이드, 폴리우레탄 폼, 하이드로겔, 실리콘 겔, 알지네이트 드레싱 등이 있으며, 상처 부위와 단계에 따라 적절한 제품이 선택된다. 이러한 첨단 드레싱제는 상처치료 효율을 높이고 흉터 형성을 줄이는 효과로 기존 거즈 중심 치료를 대체하며 의료현장에서 표준치료로 자리잡았다.

트러블 케어 패치(여드름 패치)는 창상피복재 기술이 여드름 등 국소 피부 트러블 관리에 응용된 제품이다. 소형의 하이드로콜로이드 패치가 대표적이며, 염증성 여드름 부위에 부착하여 삼출물과 피지를 흡수하고 외부 오염을 차단함으로써 상처 악화를 막는다. 최근에는 살리실산, 티트리오일 등 여드름 치료 성분을 함유하거나 마이크로니들 기술을 적용한 패치도 등장하여, 피부 속으로 유효성분을 전달하거나 진피층까지 염증을 완화시키는 고기능 제품으로 발전하고 있다. 트러블 패치는 본래 의료용 창상치료 개념에서 출발했지만, 더마코스메틱 및 뷰티 케어 분야로 확장되어 전세계적인 수요층을 확보한 점이 특징이다.

산업 가치사슬 측면에서 보면, 원부자재 공급 단계에서는 의료용 고분자 소재, 접착제, 흡수성 수지, 생체재료 등을 생산하는 업체들이 참여한다. 하이드로콜로이드의 주원료인 CMC(카복시메틸셀룰로오스) 분말, 폴리우레탄 폼용 폴리머, 실리콘 겔 원료 등이 여기에 포함된다. 제조 및 개발 단계에서는 전문 의료기기 제조사가 소재 배합 및 코팅, 멸균 공정 등을 통해 드레싱 제품을 완성한다. 이 과정에서 흡수성, 점착력, 투습률 등의 제품 성능이 결정되며, 기업별 포물레이션 기술과 공정 노하우가 경쟁력의 핵심이 된다. 완성된 제품은 병원용 대용량 포장 또는 소비자용 소포장 형태로 출하되며, 유통 단계에서 병원 공급업체, 약국 및 드러그스토어, 온라인몰 등을 통해 최종 고객에게 전달된다. 병원 및 클리닉에서는 주로 만성창상 환자나 수술 환자 치료에 사용하고, 일반 소비자는 상처치료 밴드나 여드름 패치를 OTC 제품으로 구매하여 일상 상처나 피부 트러블 관리에 활용한다. 이때 의료보험 적용 여부가 시장구조에 영향을 미치는데, 급여 적용을 받는 제품은 의료기관 처방을 통해 안정적 수요를 얻는 반면, 보험 비적용의 미용 목적 패치는 브랜드 마케팅과 소비자 직접판매 채널이 중요하다. 요약하면, 고기능성 창상피복재 산업은 고기능성 소재 개발 - 제품화 제조 - 유통/채널 - 최종 수요처로 이어지는 가치사슬을 가지며, 소재업체·제조사·유통사·의료기관/소비자가 밀접히 연계된 구조이다.

창상피복재 산업 가치 사슬 (Wound Dressing Industry Value Chain)



자료: Gemini, 한국R협회의 기업리서치센터

수요 증가 요인: 인구구조 및 질병 패턴 변화, 피부 미용에 대한 관심 증대에 기인

고기능성 창상치료제에 대한 수요 증가는 인구구조 및 질병 패턴의 변화에 기인한다. 전세계적으로 고령 인구 증가와 기대수명 연장으로 당뇨병, 말초혈관질환 등의 만성질환 환자가 늘어나고 있다. 이로 인해 당뇨병 족부궤양, 욕창(압박 궤양), 만성정맥성 궤양 등 만성창상 발생이 급증하고 있으며, 이러한 난치성 상처의 치료에 있어 전통 거즈보다 치유를 촉진하는 첨단 창상피복재의 활용이 필수적이다. 외과적 수술 건수 증가와 외상 환자 치료 수준 향상 역시 수요를 견인한다. 수술 후 봉합 부위나 2도 이상의 화상환자 치료에 있어서도 창상피복재가 통증 감소와 흉터 억제에 도움이 되므로 선진국 의료계에서는 표준치료로 권장되고 있다. 또한 각국의 의료보험 제도가 이러한 제품의 비용효과적 이점을 인정하여 급여범위를 확대하는 추세다. 국내의 경우 2010년대 초반부터 습윤드레싱 재료가 건강보험에 일부 등재되어 병원 및 약국 시장에서 급속히 보급되었으며, 이에 따라 의료현장의 치료 가이드라인에도 첨단 드레싱 사용이 정착되었다.

한편, 트러블 케어 패치 수요의 구조적 증가는 피부미용 및 위생에 대한 관심 증대와 소비층 확대가 주요 배경이다. 10~20대 청소년·청년층에서 여드름은 흔한 고민으로, 흉터 없이 신속히 여드름을 관리하려는 수요가 패치형 제품으로 이동하고 있다. 이는 과거 연고나 클렌저 위주이던 여드름 치료 방식에 즉각적 효과와 간편함을 중시하는 트렌드가 반영된 결과다. 특히 K-뷰티의 전세계적 유행과 소셜미디어를 통한 입소문이 여드름 패치를 글로벌 메인스트림으로 부상시켰다. 한국산 여드름 패치 제품은 투명하고 얇아 외부에 티가 나지 않으면서도 사용 후 드라마틱한 결과(패치 색 변화로 피지 흡수 확인)를 보여주는 특성으로 해외 소비자들을 사로잡았다. 팬데믹 기간에 마스크 착용으로 인한 이른바 "마스크네(maskne)" 현상이 퍼지면서 피부 트러블 관리 수요가 늘어난 점도 패치 시장 성장을 가속했다. 초기 코로나 시기에는 외출 감소로 뷰티제품 판매가 일시 위축됐으나, 비대면 온라인 채널을 통한 판매 전환과 피부 트러블 관련 고민 증대로 2021년부터 패치 수요가 반등하는 양상을 보였다.

정리하면, 만성창상 증가와 의료기술 발전이 창상피복재 시장의 구조적 성장 기반이라면, 미용 니즈 확대와 생활양식 변화가 트러블 패치 수요를 창출하며 두 분야 모두 안정적 성장세를 이어가고 있다.

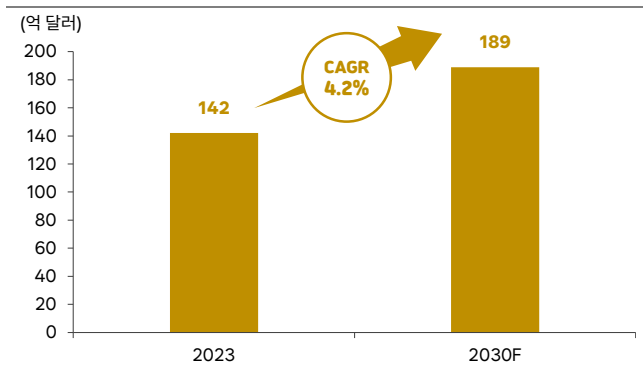
**2023년 글로벌 창상피복재 시장
142억 달러로 추산. 2030년까지
연평균 4.2% 성장 전망**

Grand View Research에 의하면, 2023년 글로벌 창상피복재 시장(Wound Dressing Market)은 142억 달러로 추산되며 연평균 4.2% 성장해 2030년에는 189억달러 규모에 이를 것으로 예상된다. 1) 욕창, 수술 부위 상처 등 다양한 상처의 유병률 증가, 2) 정맥성 하지 궤양, 당뇨병성 족부궤양 등 만성 상처의 발생률 증가, 3) 전 세계적인 인구 고령화와 4) 외상 사고 증가가 시장 성장을 견인하는 주요인이다. 이외에도 5) 의료 기술 및 바이오 소재 발전도 시장 성장에 영향을 미치고 있다. 최근에는 콜라겐, 히알루론산 등 생체재료와 세포 치료제를 활용한 창상치료제 개발이 이뤄지고 있으며, 3D바이오프린팅 및 줄기세포 치료 기술이 적용된 혁신적인 제품이 출시되고 있다.

티앤엘의 상처치료제는 트러블 케어 패치 용도로 활용되고 있다. 전세계 트러블(여드름) 케어 시장은 2016년부터 2022년까지 6년간 연평균 4.4% 성장했다. Grand View Research에 따르면 2023년 시장 규모는 5.7억 달러에 달하며 연평균 6.2% 성장하여 2033년에 8.7억 달러에 이를 것으로 추정하고 있다

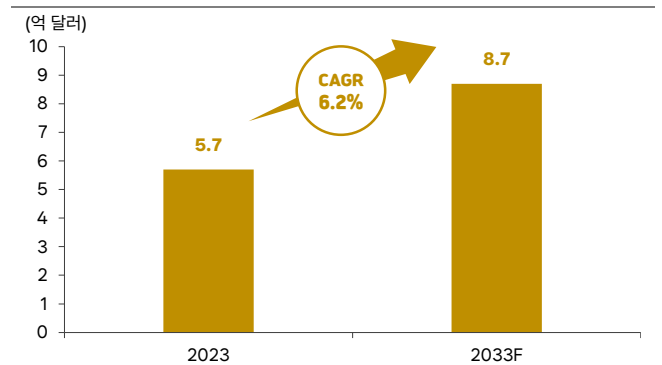
국내 창상피복재 시장 역시 인구 고령화와 의료 인프라 확충에 힘입어 꾸준한 확장되었다. 국내 창상피복재 시장은 2014년 약 732억원에서 2018년 1,051억원으로 연평균 9.5% 성장했다. 또한 티앤엘에 따르면, 2022년에는 최종 사용자 구입가 기준으로 3,319억원으로 추산되는데, 이와 같이 급증한 주요인은 건강보험 적용 확대에 따른 영향이다. 이중 의료기관 구입액이 2,982억원(건강보험 급여 금액 1,579억원, 비급여 금액 1,403억원), 일반소비자가 약국과 의료기기 등 소매점에서 구입한 금액이 337억원이다. 소매점 구입 금액 337억원은 의약품으로 분류되는 일회용 밴드 등의 제품들을 포함하지 않고 의료기기로 분류되는 경우만 추정한 것이다. 최근 시장 규모는 2,300억원 수준으로 추정하고 있다.

글로벌 창상피복재 시장 전망



자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 트러블 케어 시장 전망



자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

**창상피복재 산업에서는 제품 기술
고도화와 적응증 확대 트렌드
관찰됨.
트러블 케어 패치 시장에서는
마이크로니들 패치 부각**

고기능성 창상피복재 산업에서는 제품 기술의 고도화와 적응증 확대를 향한 다양한 트렌드가 관찰된다. 우선, 단순 보호기능을 넘어서 1) 활성 기능성 드레싱에 대한 연구개발이 활발하다. 기존 제품이 상처를 덮고 습윤 환경을 유지하는 수동적 역할이었다면, 최근에는 약물 방출 기능을 갖춘 드레싱이 주목받는다. 예를 들어 항균제나 항염증제, 성장인자를 함유하여 상처 부위에 서서히 약물을 공급하거나, 은(Ag) 등 항균 물질을 코팅하여 감염을 억제하는 제품이 출시되고 있다. 국내에서도 광반응성 약물방출 창상피복재 개발 프로젝트가 추진되는 등, 스마트 드레싱 기술은 미래 혁신 분야로 부상하였다. 또한 2) 만성상처 치료를 위한 생체유래 소재 활용도 늘고 있다. 콜라겐을 기반으로 한 피부대체재, 세포배양 피부시트 등 생물학적 드레싱재가 중증 창상의 치료 성적을 향상시킬 수 있음이 입증되면서, 드레싱과 조직

재생 기술의 융합이 진행되고 있다. 예컨대, 조직수복용 생체재료와 드레싱을 결합한 제품, 탈세포화된 진피시트를 응용한 창상 피복 등이 개발되어 기존 제품 대비 치료기간을 단축시키는 성과를 내고 있다. 나아가, 드레싱에 센서를 부착해 실시간으로 상처의 습도, pH, 온도 등을 모니터링하고 치료 결정을 지원하는 3) 디지털 헬스 개념의 시제품도 연구 단계에 있다. 이처럼 첨단 소재공학, 바이오공학, 디지털 기술이 접목되며 창상피복재는 능동적 치료 플랫폼으로 진화 중이다.

트러블 케어 패치 분야 역시 기술 혁신과 트렌드 변화가 빠르게 전개되고 있다. 기본적인 하이드로콜로이드 패치 외에, 마이크로니들 패치가 차세대 기술로 부상하였다. 마이크로니들 패치는 미세한 용해성 비늘 구조를 통해 유효성분을 피부 진피층에 직접 전달하는 기술로, 여드름 패치에 적용될 경우 기존 하이드로콜로이드의 피지 흡착 기능에 더해 염증 부위에 치료약물을 침투시키는 효과가 있다. 실제로 한국 라파스는 마이크로니들 기술로 여드름 치료 성분을 함유한 패치를 개발하여 미국 FDA 등록을 추진하고 있으며, 글로벌 뷰티 기업들도 이 분야에 주목하고 있다. 또한 패치에 살리실산, 나이아신아마이드 등의 더마코스메틱 성분을 함유시키거나, 티트리오일 등 천연 추출물 기반 패치 수요도 증가 추세다. 이러한 제품은 기능성 화장품과 의료기기의 경계에 위치하며, 미용과 치료의 융합이라는 스킨케어 트렌드에 부합한다. 디자인 측면에서는 피부에 붙었을 때 거의 보이지 않는 초박형 투명 패치, 개성을 표현할 수 있는 컬러풀한 패치 등 소비자 취향을 반영한 제품들이 등장하고 있다. 예를 들어 일부 브랜드는 낮 동안 메이크업 위에도 붙일 수 있는 메이크업 호환 패치를 내놓고, 밤에는 치료효과를 높이는 유효성분 패치를 사용하는 식의 24시간 케어 루틴을 제안하고 있다. 이처럼 트러블 패치 시장은 기능적으로는 치료 효과 증대, 문화적으로는 스킨케어 루틴화 방향으로 진화하고 있다.

글로벌 창상피복재 시장에서는 소수의 의료기업이 과점 구조를 보이고 있음

글로벌 시장은 소수의 거대 의료기업들이 주도하는 과점 구조를 보인다. 세계 창상피복재 분야에서 최상위 4개 업체 (3M(미국), Smith & Nephew(영국), Mölnlycke Health Care(스웨덴), ConvaTec(영국))가 전체 시장 점유율의 절반 이상을 차지하고 있다. 이 기업들은 수십 년간 축적한 광범위한 제품 포트폴리오(폼, 필름, 하이드로콜로이드, NPWT장비 등)를 기반으로 북미와 유럽 시장을 장악하고 있다. 예를 들어 Smith & Nephew는 Allevyn폼드레싱, Opsite필름 등으로 유명하고, Mölnlycke Health Care는 Safetac실리콘 기술의 Mepilex 폼으로 시장을 선도한다. ConvaTec은 DuoDERM 하이드로콜로이드의 원조 업체이며, 3M은 Tegaderm 필름드레싱 및 최근 Acelity 인수로 강화된 제품군을 보유하고 있다. 있다. 글로벌 톱 플레이어들은 R&D 투자와 인수합병을 통해 제품 라인업 다각화와 신시장 개척에 주력하는 중이다. 예컨대 3M은 상처 음압치료 분야를 인수하여 통합 솔루션을 제공하고, Smith & Nephew는 중소기업의 혁신 드레싱 기술을 인수해 포트폴리오를 확대하고 있다. 가격 경쟁보다는 임상 성과와 브랜드 신뢰도 경쟁이 중요한 시장으로, 대형 기업들은 임상 데이터 축적과 KOL(Key Opinion Leader) 네트워킹을 통해 높은 진입장벽을 구축하고 있다.

국내 습윤드레싱 시장은 1990년초 콘바텍코리아가 하이드로콜로이드 드레싱을 처음으로 소개하면서 형성되기 시작했으며, 초기에는 유럽과 미국 등 외산 비중이 100%에 육박했으나, 티앤엘, 제네웰 등의 기업에 의해 국산 제품이 공급되기 시작했으며, 현재는 제네웰(Genewel)과 티앤엘(T&L) 등 토종 기업이 시장을 주도하고 있다. 제네웰은(2024년 매출액 358억원) 동성케미컬 계열로, 한국 최초의 습윤밴드인 메디폼(Medifoam)을 개발하여 오랜 기간 국내 시장점유율 1위를 지켜온 기업이다. 폴리우레탄 폼 드레싱과 유착방지제 등 병원용 제품에 강점이 있으며, 국내 대형 제약사

와 제휴해 JW중외제약 ‘하이맘밴드’ 같은 브랜드로도 공급한다.

👤 투자포인트

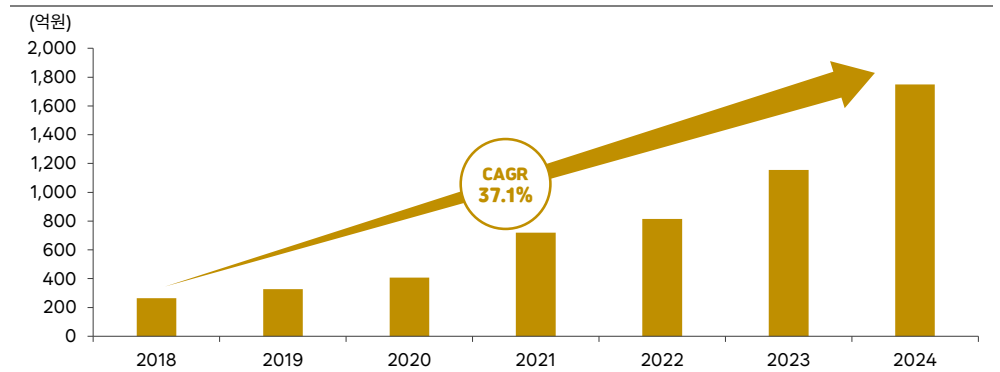
1 매출 반등에 대한 기대

투자포인트1. 2026년 매출 반등 기대

티앤엘의 첫번째 투자포인트는 2025년 일시적 조정 이후 매출 반등 가능성이다.

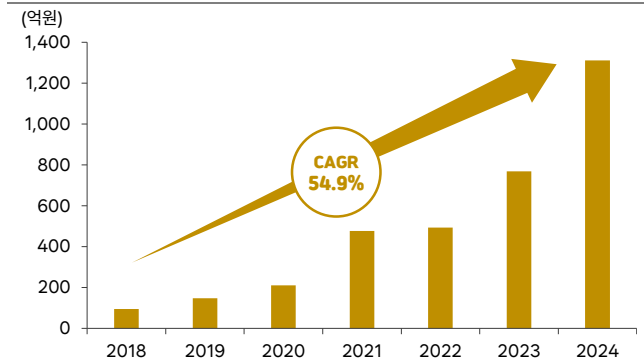
티앤엘의 2024년 매출액은 1,749억원으로 2014년 이후 10년간 연평균 23.6% 증가했다. 특히, 동사의 매출액은 2018년 이후 급증했는데, 2018년 이후 지난 6년간 동사의 연평균 매출액 증가율은 37.1%였다. 이는 1) 동사의 대표 제품인 하이드로콜로이드가 미용 목적으로 활용되고, 2) 미국 트러블 케어 패치 시장에서 기술적 경쟁력을 인정받으면서 미국으로의 수출액이 급증했기 때문이다. 2018년 95억원에 불과했던 티앤엘의 하이드로콜로이드 매출액은 연평균 54.9% 성장해 2024년 1,312억원을 기록했으며, 티앤엘의 수출액은 2018년 66억원에서 2024년 1,341억원으로 연평균 65.2% 급증했다. 전체 매출액에서 수출이 차지하는 비중도 2018년 25.1%에서 2024년 76.7%로 상승했다.

티앤엘의 매출액 추이



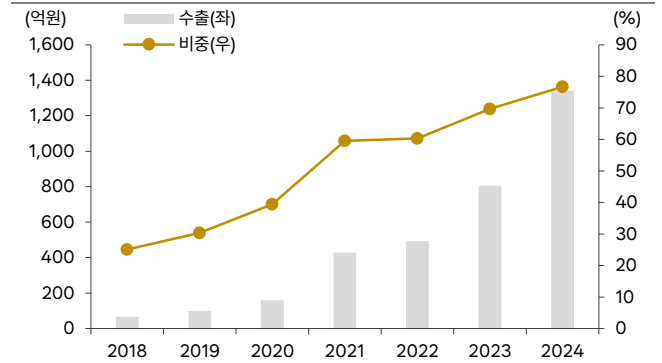
자료: 티앤엘, 한국IR협회의 기업리서치센터

티앤엘의 하이드로콜로이드 제품 매출액 추이



자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

티앤엘의 수출액 및 비중 추이



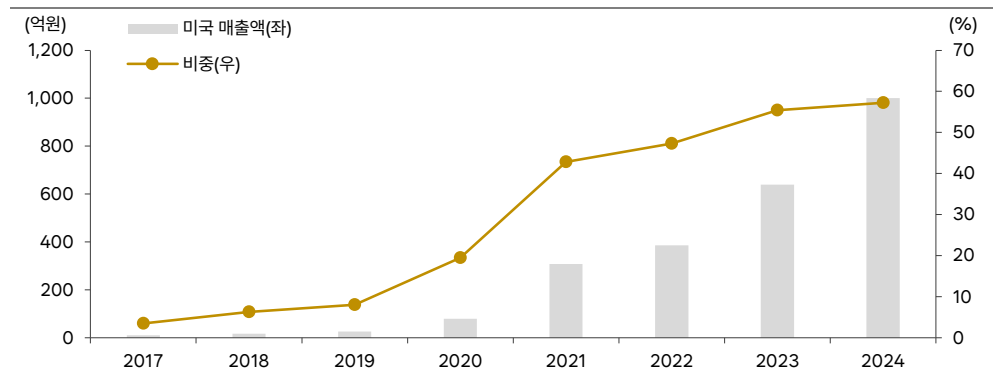
자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

2018년 이후 티앤엘 매출액 급증은 미국 트러블 케어 패치 시장 진출 영향

티앤엘 수출 급증은 미국 진출을 통해 이뤄졌다. 티앤엘은 2018년 미국 트러블 케어 패치 시장에 진출했다. 동사의 미국 수출액 급증은 Hero Cosmetics에 OEM 형태로 제품을 공급하며 시작됐다. Hero Cosmetics는 2017년 미국 뉴욕에 설립된 기능성화장품 유통업체로, 티앤엘이 제조·공급한 제품을 ‘Might Patch’라는 브랜드로 판매했다. Hero Cosmetics는 ‘Might Patch’를 아마존에서 판매를 했으며, ‘Might Patch’는 아마존닷컴에서 피부 트러블 패치 판매 1위를 기록하며 매출이 급성장했다.

2022년 9월 Hero Cosmetics는 Church & Dwight, Co(이하 ‘C&D’)에 6.3억 달러에 인수되었다. 이는 티앤엘의 지속적인 매출 고성장에도 긍정적인 영향을 끼쳤다. Hero Cosmetics의 유통채널은 온라인에 국한되었지만, C&D는 오프라인을 포함한 다양한 판매 채널을 보유하고 있어, 티앤엘 제품의 유통망 확장에 기여했기 때문이다. C&D는 미국 내에서 타겟, CVS, 월마트 등 대형 오프라인 채널에 입점해 있다. 또한, 호주, 캐나다, 프랑스, 독일, 멕시코와 영국에 자회사를 두고 있으며, 대리점 등을 통해 130개국에 제품을 수출하고 있다.

티앤엘의 미국 수출액 및 비중 추이



주: 비중은 전체 매출액 대비 미국 수출액 비중, 자료: 티앤엘, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 매출액은 전년대비 1.4% 감소했을 것으로 추정

이와 같이 꾸준히 성장하던 매출액은 2025년에는 전년 대비 1.4% 감소했을 것으로 추정된다. 동사의 2025년 3분기 누적 매출액은 1,308억원으로 전년동기 대비 1.9% 증가했다. 세부적으로 살펴보면, 1분기 매출액은 513억원으로 전년 동기 대비 106.8% 급증했으나, 2분기와 3분기에는 388억원과 407억원으로 각각 29.3%, 16.5% 감소했다. 4분기 매출액은 417억원으로 전년동기 대비 10.3% 감소했을 것으로 추정된다. 4분기에도 매출 감소 추세는 이어지고 있으나, 감소 폭이 축소되고 있다는 점은 긍정적이다.

2025년 2분기 이후 매출액이 전년 대비 감소한 이유는 1) 2025년 4월부터 적용된 상호관세를 앞두고 1~2월 선출고 물량이 집중되었고, 2) 관세 효과를 판가 인상을 통해 소비자에게 전가하지 않고, C&D와 공동으로 부담하는 정책을 써서 납품가를 인하했기 때문이다. 즉, 상호관세 15%에 대응해 티앤엘은 납품가를 6~7% 인하했다.

2025년 매출액은 전년대비 20% 증가하며 반등할 전망이다. 이는 1) 거래처 확대, 2) 유럽지역으로

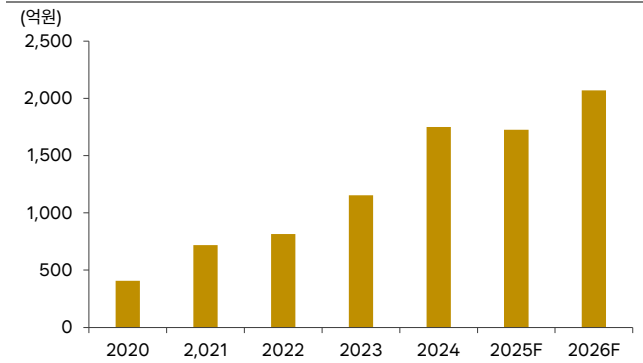
당사는 올해 티앤엘의 매출액을 2,070억원으로 전년 대비 20.0% 증가하며, 2025년 감소에서 반등할 것으로 예상된다. 이는 1) 거래처 확대, 2) 유럽 지역으로 시장 확대와 3) 기저 효과에 기인한다.

시장 확대와 3) 기저 효과에 기인

1) 티앤엘은 신규거래처로 3M과 논의 중이다. 3M은 창상피복재를 취급하는 회사로 기존에는 티앤엘과 경쟁 관계를 형성하고 있었다. 3M은 2024년 4월 헬스케어 사업부를 분사하여 상장회사 Solventum Corporation을 설립했다. Solventum은 3M으로부터 독립해 의료용 제품 포트폴리오를 기반으로 운영되고 있다. Solventum의 구체적인 사업 포트폴리오는 1) 창상치료/피복재, 2) 의료용 수술 및 감염 예방 솔루션, 3) 구강/치과 솔루션과 4) 의료 정보 시스템 및 정화, 여과 솔루션이 있다. Solventum의 창상 치료 및 피복재 사업은 의료 수술(Medical Surgical, MedSurg) 부문에 속해 있으며, 2024년 기준 매출액은 46억 달러를 기록했다. 의료 수술 부문 매출은 창상치료/피복재와 의료용 수술 및 감염 예방 솔루션을 포함한다. Solventum은 분사 이후, 1) 음압 창상 치료(Negative Pressure Wound Therapy, 상처 위를 밀폐한 뒤 지속적 또는 간헐적으로 음압을 가해, 삼출물 제거, 혈류 개선, 조직 재생을 유도하는 고급 창상 치료법) 확대와 2) 임상 워크플로우 전반의 솔루션 제공, 3) 영업, 마케팅, 임상 팀의 전문화와 세분화를 세부 전략으로 내세우고 있다. 티앤엘에 따르면, 분사 이후 Solventum은 기존 창상피복재 사업에 대해 직접 생산 방식에서 외주(OEM) 조달 방식으로의 전환을 검토·준비 중인 것으로 파악된다. 티앤엘은 현재 한국 및 대만 Solventum에 제품을 납품하고 있으며, 궁극적으로는 전 세계 Solventum에 공급하는 것을 목표로 삼고 있다.

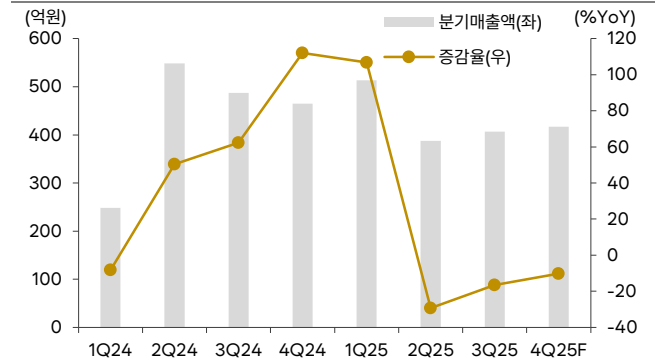
2) 티앤엘의 현재 주요 고객은 C&D이다. C&D는 미국의 소비자 제조업체로, 주로 가정용 및 개인 위생용품을 생산하는 기업이다. 1846년에 설립되었으며, 1995년 뉴욕증권거래소에 상장되었다. 현재 시가총액은 258억 달러(1/16일 기준)이다. C&D는 여러 유명 브랜드를 보유하고 있는데, 가장 대표적인 브랜드는 'ARM & HAMMER'이다. 이 외 브랜드로는 'HERO', 'VITAFUSION', 'OXICLEAN', 'WATERPIK', 'BATISE'와 'THERABREATH', 등이 있다. C&D의 2024년 매출액은 61억 달러이며, 영업이익은 8억 달러였다. C&D는 2022년 HERO를 인수한 이후, 'Might Patch'를 미국 내 대형 오프라인 매장에 입점시키고 2023년 7월부터는 유럽에 수출했다. C&D가 HERO 인수 당시에 HERO의 2023년 예상 매출로 제시한 수치는 1억 달러이며, 이를 기준으로 할 시 HERO는 C&D 매출의 2.5%를 차지하고 있다고 추정된다. C&D는 투자자와의 커뮤니케이션을 통해 지속적으로 HERO가 성장 엔진임을 명확히 하고 있다. 2025년 상반기 소비 둔화와 유통 채널 재고 축소 영향으로 매출이 전년동기 대비 감소했던 C&D는, 3분기 들어 해외 시장 성장에 힘입어 매출이 전년동기 대비 5% 증가하며 회복 국면에 진입했다. 이에 따라 Hero Cosmetics의 성장과 함께 티앤엘의 매출 역시 점진적인 증가세가 예상된다. 특히, 유럽 쪽의 매출액에 대한 기대가 크다. 2025년 유럽향 매출은 250억원 규모로 추정되며 규모 면에서는 미국 매출액 대비 미미한 수준이다. 그러나 2024년 매출액 대비 증가율은 150% 이상으로 급증하고 있으며, 진출 시장 확대가 꾸준히 이뤄지고 있다. HERO Cosmetics 웹사이트의 International Directory에 따르면, Mighty Patch의 유럽 내 공식 판매 및 유통 국가는 영국, 프랑스, 독일, 이탈리아와 스페인이다. 2025년 7월에는 HERO Mighty Patch가 그리스 Hondos Ceneter에 독점 판매로 런칭되었다. C&D는 Mighty Patch를 유럽 40개국에 진출시킬 목표를 가지고 있다.

티앤엘의 매출액 추이 및 전망



자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

티앤엘의 분기별 매출액과 증감율 추이 및 전망



자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

R&D를 통한 중장기 성장 기대

투자포인트2. 연구개발을 통한 중장기 성장 기대.
올해 마이크로니들 패치 신규 고객사 확보 여부 주목할 필요 있음

티앤엘의 두번째 투자 포인트는 R&D를 통한 중장기 성장 기대이다.

동사가 신사업을 위해 꾸준히 진행하고 있는 R&D는 마이크로니들 기반의 경피약물전달시스템(TDDS; Transdermal Drug Delivery System)이다

티앤엘은 2022년 마이크로니들 신기술 개발에 주력하기 위해 자회사 티에스엘(TSL)을 설립했으며, 이 시기부터 마이크로니들을 적용한 화장품 판매가 본격화되며 관련 매출이 발생하기 시작했다.

마이크로니들 관련 매출액은 2022년 46억원에서 2023년 103억원으로 전년 대비 124% 급증했다. 2024년에는 122억원의 매출을 기록하며 전년 대비 18.0% 성장했다. 2025년 매출액은 약 120억원 수준으로 전망된다.

기존에는 C&D 단일 고객사에 한해 마이크로니들 패치를 공급해 왔으나, 2024년부터 C&D-HERO 간 마이크로니들 패치에 대한 독점 조항이 해소되면서 티앤엘은 추가적인 글로벌 고객사 확보가 가능한 구조로 전환됐다. 이에 따라 동사는 2024년 1분기 국내 동국제약을 신규 고객사로 확보했으며, **현재는 마이크로니들 제품의 유통 채널 확대를 위해 유럽 소재 글로벌 화장품 업체들과 협의를 진행 중이다.**

아울러 현재 화장품 용도로만 판매되고 있는 마이크로니들 제품을 의약품 용도로 확대 출시하기 위해 지속적인 연구개발을 진행 중이다. 참고로 마이크로니들 기술 개발을 담당하던 자회사 티에스엘은 2024년 12월 청산되었으며, 관련 기술과 사업은 모회사 중심으로 재편된 상태다.

향후 글로벌 화장품 업체들과의 공급 계약이 원활히 체결될 경우, 마이크로니들 사업은 동사의 제2의 매출 성장 축으로 자리매김할 가능성이 높다.

이외 티앤엘 헬스케어는 메디컬 및 뷰티케어 등 헬스케어 디바이스를 선보이고 있으며, 티앤엘은 PDRN (Polydeoxyribonucleotide의 약자, DNA 파편(낮은 분자량의 핵산 조각) 기반의 재생·치유 활성 물질) 등도 연구 중이다.

 **실적 추이 및 전망**

1 2024년 실적 Review

2024년 매출액
1,749억원(+51.5%YoY),
영업이익
570억원(+84.7%YoY) 기록

티앤엘의 2024년 매출액은 1,749억원으로 전년대비 51.5% 증가했다.

창상피복재가 1,589억원으로 전년 대비 56.0% 급증했고, 정형외과용 고정제도는 97억원으로 29.3% 증가했다. 창상 피복재 급증의 주요인은 동사의 대표 제품인 하이드로콜로이드 매출액 급증에 기인한다. 전체 매출액의 75%를 차지 하는 하이드로콜로이드 매출액은 1,312억원으로 전년대비 70.8% 증가했다.

국내 매출보다는 수출 증가가 동사의 전체 매출액 성장을 견인했다. 2024년 티앤엘의 수출액은 1,341억원으로 전년대비 66.7% 급증하고, 국내 매출은 408억원으로 16.4% 증가했다. HERO가 C&D에 인수된 이후 오프라인 유통망을 통해 HERO Might Patch 판매량이 급증한 것이 티앤엘 매출의 주요인이었다. 미국으로의 매출액은 약 1천억원으로 전년 대비 56.4% 성장했다.

동사의 영업이익은 570억원으로 전년대비 84.7% 급증했다. 영업이익률도 32.6%로 전년 대비 5.9%p 개선되었다. 영업이익률 상승의 주요인은 1) 영업레버리지 효과와 2) 물량 증가에 따라 외주가공비 단가 인하이다. 지배주주순이익도 464억원으로 전년대비 69.1% 급증했다.

2 2025년 실적 전망

2025년 매출액
1,725억원(-1.4%YoY),
영업이익 516억원(-9.5%YoY)
추정

당사는 티앤엘의 2025년 매출액을 1,725억원(-1.4%YoY), 영업이익을 516억원(-9.5%YoY), 영업이익률을 29.9%(-2.7%pYoY)로 추정한다.

티앤엘의 주력 제품인 상처피복재 매출액은 2025년 전년 대비 2.6% 감소한 1,589억원으로 추정한다. 이는 1) 미국 관세 이슈에 따른 수요 둔화와 납품가격 인하, 2) C&D에 대한 공급 및 재고 운영 방식 변경이 복합적으로 작용한 결과다.

2025년 4월부터 상호관세 15%가 적용됨에 따라, 티앤엘은 판가 인상 대신 C&D와 관세 부담을 공동 분담하는 전략을 선택했다. 이에 따라 동사는 C&D향 납품가격을 약 6~7% 인하했으며, 이는 단위당 매출액 감소로 직결됐다. 동시에 글로벌 소비재 시장 전반의 수요 둔화와 미국 내 오프라인 유통 채널의 재고 축소 기조 역시 상처피복재 수요 감소에 영향을 미친 것으로 판단된다.

아울러 동사는 C&D에 대한 제품 공급 방식을 기존의 3개월 단위 주문 방식에서 70일 단위 즉시 계획 방식으로 변경했다. 이 과정에서 재고 부담이 C&D에서 티앤엘로 이전되며, 단기적으로 출하 물량 조절 및 매출 인식에 부정적인 영향을 준 것으로 보인다.

정형외과용 고정제 매출액 역시 전년 대비 2.1% 감소한 95억원으로 추정한다. 이는 주력 사업과 동일한 시장 환경 속에서 수요 회복이 지연된 데 따른 결과이다

동사의 영업이익률은 29.9%로 전년대비 수익성이 악화될 전망이다. 자동화에 따른 수익성 개선 노력에도 불구하고, 미국의 상호 관세에 대응하며 납품가를 인하하고 C&D의 주문 방식 변경에 따라 동사의 재고 부담 및 관련 비용이 증가했기 때문으로 예상된다.

참고로, 2025년 3분기 누적 매출액은 1,308억원(+1.9%YoY), 영업이익 423억원(-7.6%YoY), 영업이익률은 32.4%(-3.3%pYoY)였다.

2026년 실적 전망

2026년 매출액
2,070억원(+20%YoY),
영업이익
627억원(+21.5%YoY) 예상

당사는 티앤엘의 2026년 매출액을 2,070억원(+20.0%YoY), 영업이익을 627억원(+21.5%YoY), 영업이익률을 30.3%(+0.4%pYoY)로 추정한다.

제품별로 보면, 상처피복재 매출액은 1,862억원으로 전년대비 20.2% 증가가, 정형외과용 고정제는 103억원으로 8.9% 증가가 예상된다. 상처피복재 매출액 증가는 1) 신규 거래처인 3M으로의 매출 증가와 2) C&D를 통한 유럽 시장 확대와 3) 기저효과에 기인한다. 미국의 상호관세 적용 효과로 1~2월 선매출 현상이 발생했었다는 점을 감안하면, 올해 2분기부터 매출액이 증가 추세로 전환될 것으로 예상된다.

영업이익률은 영업레버리지와 공장 자동화에 따른 수익성 개선 노력으로 소폭 개선될 것으로 예상되나, 2025년 증가된 인건비와 경상연구개발비, 신규 고객처 확대를 위한 동사의 노력 등을 감안하면 그 폭은 크지 않을 것으로 예상된다.

실적 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	816	1,155	1,749	1,725	2,070
창상피복재	684	1,019	1,589	1,549	1,862
정형외과용 고정제	87	75	97	95	103
기타	45	59	63	81	105
영업이익	243	308	570	516	627
당기순이익	211	274	464	489	582
%YoY					
매출액	135	41.5	51.5	-1.4	20.0
영업이익	8.9	26.9	84.7	-9.5	21.5
당기순이익	7.8	29.9	69.1	5.3	19.1
영업이익률	29.8	26.7	32.6	29.9	30.3
당기순이익률	25.9	23.8	26.5	28.3	28.1

자료: 한국IR협의회 리서치센터

분기 실적 추이

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
매출액	248	548	487	465	513	388	407
창상피복재	210	507	448	424	479	340	355
정형외과용 고정제	17	16	13	25	16	27	26
기타	21	25	26	16	19	21	26
영업이익	72	207	178	112	202	100	121
당기순이익	71	173	132	87	159	78	113
%YoY							
매출액	-8.2	50.4	62.3	112.0	106.8	-29.3	-16.5
영업이익	-18.4	65.1	111.4	1033.1	179.9	-52.0	-31.9
당기순이익	-9.7	72.6	73.1	361.9	123.3	-54.8	-14.4
영업이익률	29.1	37.8	36.6	24.0	39.4	25.7	29.8
당기순이익률	28.6	31.6	27.2	18.8	30.9	20.2	27.9

자료: 한국IR협의회 리서치센터

Valuation

2026년 PBR은 1.3배로 역사적 최하단에 위치

저평가 국면, 주가 반등을 위해선 매출 턴어라운드 필요

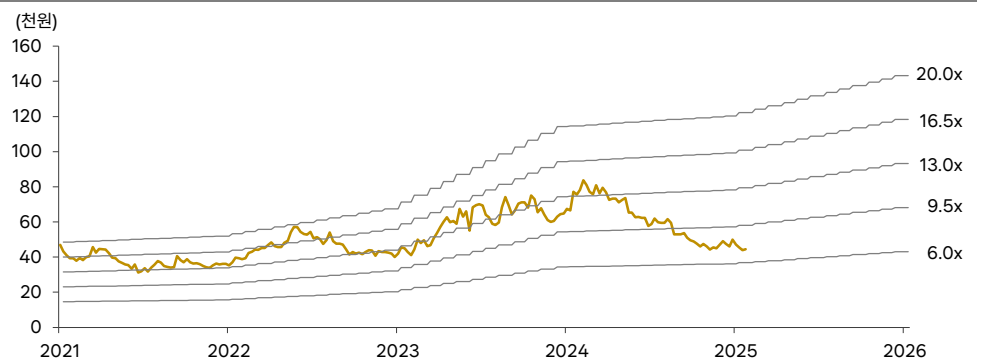
현재 티앤엘의 2025년, 2026년 예상 PER은 8.2배, 6.1배이다. 최근 5개년(2021년~2025년)간 동사 주가가 6.6배에서 25.4배 사이에서 움직였으며, 평균 PER이 12.8배임을 감안 시, 동사 주가는 역사적 밸류에이션 기준 하단에 있다. 이는 PSR과 PBR 측면에서도 극명하게 드러난다. 동사의 2025년과 2026년 PSR은 2.3배와 1.7배로, 최근 5개년간 평균 PSR인 3.4배 대비 낮다. 또한 **최근 5개년간 티앤엘의 PBR은 1.6배~5.5배 사이에서 움직인 반면, 현재 2026년 예상 PBR은 1.3배로 역사적 최하단에 위치해 있다.**

이와 같이 동사의 밸류에이션이 역사적 저점 수준에 머물러 있는 배경에는 실적 성장 둔화에 대한 우려와 수익성 하락에 대한 시장의 보수적 평가가 반영된 것으로 판단된다. 구체적으로는 1) 2020년 이후 4년간 연평균 44%의 고성장을 기록해 온 매출액이 2025년에는 전년 대비 감소세로 전환될 것으로 예상되고, 2) 2025년 예상 ROE가 25.6%로 2024년의 30.8% 대비 하락할 것으로 전망되기 때문이다.

이러한 변화는 앞서 언급한 바와 같이 미국 상호관세 부과에 따른 비용 부담과 이를 흡수하기 위한 납품가 인하 정책의 영향이 주요 요인으로 작용했다. 이에 따라 단기적으로는 매출 성장성과 수익성 지표 모두 둔화되는 모습이 나타나고 있다.

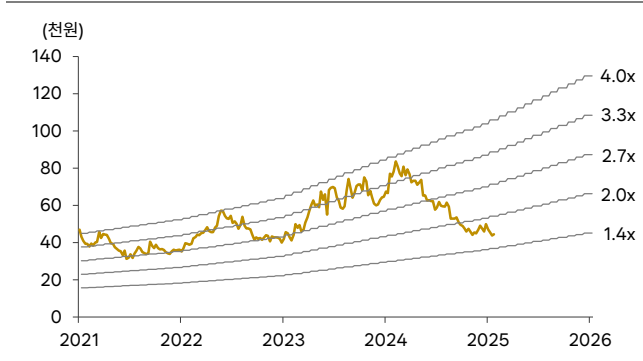
시장에서는 2018년 이후 약 6년간 동사가 C&D를 중심으로 미국 시장에 매출이 집중된 구조 속에서 고성장을 지속해 왔다는 점을 감안할 때, **향후 성장의 지속성 및 지역·거래처 다변화 가능성에 대해 보수적인 시각을 유지하고 있는 것으로 판단된다. 이러한 성장 지속성에 대한 불확실성이 현재 주가에 선반영되어 밸류에이션 부담을 제한하는 요인으로 작용하고 있다. 따라서 동사 주가가 반등하기 위해서는 시장이 원하는 수준의 매출 성장이 선행되어야 한다. 단기적으로는 내년 20%의 매출 성장으로, 중장기적으로는 신규 고객(Solventum Corporation(舊 3M), 유럽 글로벌 화장품 업체(마이크로니들) 등) 확대를 통한 매출 점프업으로 가능할 전망이다.**

티앤엘의 PER Band



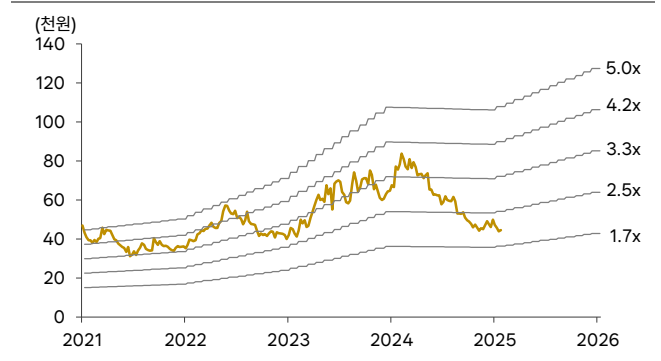
자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

티앤엘의 PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

티앤엘의 PSR Band



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

티앤엘 주가는 코스닥 지수와 건강관리장비 및 서비스 업종 지수 대비 저평가 상태

동사의 현재 주가에서의 밸류에이션(2025년 실적 대비 기준)은 PER 8.2배, PSR 2.3배, PBR 1.9배이다. 코스닥 지수의 PER 40.6배, PSR 2.3배, PBR 3.0배이며, 건강관리장비 및 서비스 업종 지수(WICS 지수 기준)의 PER 34.2배, PSR 4.1배, PBR 3.6배로, 티앤엘은 코스닥 지수와 건강관리장비 및 서비스 업종 지수 대비 저평가 상태이다.

티앤엘과 같이 상처치료제를 취급하는 국내 상장 경쟁사로는 원바이오젠과 제네웰이 있다. 국내 최초로 ‘메디폼’이라는 폴리우레탄 폼 드레싱을 상업화한 제네웰은 동성케미컬의 종속회사(지분율 50.26%)이며, 동성케미컬이 코스닥에 상장되어 있다. 제네웰 매출액이 동성케미컬 전체 매출액의 3.4%(2024년 358억원)에 불과하다는 점을 감안하면 동성케미컬과 티앤엘의 직접적 비교는 적절치 않다. 원바이오젠은 폴리우레탄 폼 드레싱류에 특화된 상처치료제 업체이다. 원바이오젠의 시장 추정치가 존재하지 않아, 2025년 3분기 기준으로 TTM(Trailing Twelve Month) PER을 비교해 보면, 티앤엘(8.1배)이 원바이오젠(70배) 대비 높은 수준이다. 티앤엘의 높은 수익성과 해외 수출로 매출이 가파르게 성장해 왔다는 점을 감안하면, 상대적으로 높은 밸류에이션은 타당하다. 다만, 티앤엘의 매출 성장률이 둔화되면서 티앤엘과 원바이오젠의 밸류에이션 격차는 전년 대비 축소되었다.

티앤엘이 창상피복재를 트러블 케어에 활용하며 매출이 급증했다는 점을 감안하면 화장품 ODM업체와의 비교도 의미가 있다. 화장품 ODM업체로는 한국콜마, 코스맥스와 비교해 보았다. 화장품 ODM 업체들과 2025년 PER을 비교 시, 티앤엘의 PER은 8.2배로 한국콜마(14.5배)와 코스맥스(30.1배) 대비 낮다. 하이드로콜로이드 소재가 트러블 케어 패치로 활용된 데 이어, 마이크로니들을 적용한 화장품 판매가 글로벌 업체와의 계약으로 본격화된다면, 티앤엘과 화장품 ODM업체와의 밸류에이션 격차는 축소될 것으로 예상된다.

티앤엘과 주요 경쟁사의 재무지표 및 밸류에이션 지표 비교

(단위: 억원, %, 배)

		티앤엘	한국콜마	코스맥스	원바이오젠
주가(원)		43,550	64,500	184,200	6,490
시가총액 (억원)		3,540	15,225	20,906	460
자산총계 (억원)	2023	1,421	30,094	15,571	429
	2024	1,971	31,267	19,337	413
	2025E	2,325	33,145	20,987	
	2026E	2,867	35,005	22,725	
자본총계 (억원)	2023	1,296	6,486	3,625	322
	2024	1,714	7,926	4,734	372
	2025E	2,110	8,803	5,031	
	2026E	2,633	9,941	6,092	
매출액 (억원)	2023	1,155	21,557	17,775	296
	2024	1,749	24,521	21,661	304
	2025E	1,725	27,133	24,016	
	2026E	2,070	29,420	26,867	
영업이익(억원)	2023	308	1,361	1,157	71
	2024	570	1,939	1,754	64
	2025E	516	2,413	2,000	
	2026E	627	2,795	2,368	
영업이익률(%)	2023	26.7	6.3	6.5	24.1
	2024	32.6	7.9	8.1	21.1
	2025E	29.9	8.9	8.3	
	2026E	30.3	9.5	8.8	
지배당기순이익(억원)	2023	274	52	571	55
	2024	464	901	858	57
	2025E	489	1,050	696	
	2026E	582	1,362	1,322	
ROE(%)	2023	23.3	0.8	12.1	18.6
	2024	30.8	12.5	20.5	16.4
	2025E	25.6	12.6	14.3	
	2026E	24.6	14.5	23.8	
PER(배)	2023	11.9	236.2	25.1	11.3
	2024	11.7	14.4	19.7	7.5
	2025E	8.2	14.5	30.1	
	2026E	6.1	11.2	15.8	
PBR(배)	2023	2.5	1.9	4.0	1.9
	2024	3.2	1.6	3.6	1.1
	2025E	1.9	1.7	4.2	
	2026E	1.3	1.5	3.4	
PSR(배)	2023	2.8	0.6	0.8	2.1
	2024	3.1	0.5	0.8	1.4
	2025E	2.3	0.6	0.9	
	2026E	1.7	0.5	0.8	
배당수익률(%)	2023	1.4	1.1	0.4	1.2
	2024	1.1	1.3	1.5	1.7

주: 주가, 시가총액은 2026년 1월 22일 기준, 티앤엘의 2025년, 2026년 실적은 당사 추정치 기준, 한국콜마/코스맥스는 시장 컨센서스 기준, 원바이오젠은 시장 추정치 부재, 자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

리스크 요인은 특정고객에 대한 매출 집중도

티앤엘의 주요 리스크 요인은 특정 고객사에 대한 매출 의존도가 높다는 점이다.

동사의 매출은 2018년 미국 트러블 케어 패치 시장 진출 이후 급격히 성장했다. 초기에는 미국 Hero Cosmetics에 대한 OEM 공급을 중심으로 매출이 확대됐으며, 이후 Church & Dwight(C&D)가 Hero Cosmetics를 인수하면서 C&D에 대한 ODM 물량이 본격적으로 증가했다. 이에 따라 2024년 기준 전체 매출액 중 C&D향 매출 비중은 71.5%에 달한다.

이와 같은 매출 구조는 단기적으로는 안정적인 물량 확보와 성장 가시성을 제공하는 장점이 있으나, 중장기적으로는 특정 고객사의 판매 전략, 재고 정책, 가격 협상력 변화 등에 따라 실적 변동성이 확대될 수 있다는 점에서 리스크 요인으로 작용한다.

동사는 이러한 구조적 한계를 인지하고 있으며, 고객 다변화를 중장기 핵심 전략으로 설정하고 있다. 2025년 유럽 시장에서의 성공적인 안착을 바탕으로, 2026년부터는 신규 고객사 확보를 통한 매출처 확대에 본격적으로 나설 계획이다. 이미 Solventum Corporation(舊 3M)와의 거래 확대를 추진하고 있으며, 마이크로니들 제품을 중심으로 유럽 글로벌 화장품 업체와의 계약을 추진 중이다. 이와 같은 동사의 노력은 매출 구조 다각화 및 중장기 성장 안정성 제고에 긍정적으로 기여할 것으로 전망한다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	816	1,155	1,749	1,725	2,070
증가율(%)	13.5	41.5	51.5	-1.4	20.0
매출원가	474	703	994	964	1,153
매출원가율(%)	58.1	60.9	56.8	55.9	55.7
매출총이익	342	452	755	761	917
매출이익률(%)	41.9	39.1	43.2	44.1	44.3
판매관리비	99	143	185	245	290
판매비율(%)	12.1	12.4	10.6	14.2	14.0
EBITDA	264	336	609	556	670
EBITDA 이익률(%)	32.4	29.1	34.8	32.3	32.4
증가율(%)	10.0	27.4	80.9	-8.6	20.5
영업이익	243	308	570	516	627
영업이익률(%)	29.8	26.7	32.6	29.9	30.3
증가율(%)	8.9	26.9	84.7	-9.5	21.6
영업외손익	13	22	53	52	63
금융수익	10	19	33	41	52
금융비용	0	4	0	0	0
기타영업외손익	3	7	21	11	11
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	256	331	623	568	690
증가율(%)	9.1	29.3	88.4	-8.9	21.6
법인세비용	44	56	159	79	108
계속사업이익	211	274	464	489	582
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	211	274	464	489	582
당기순이익률(%)	25.9	23.8	26.5	28.3	28.1
증가율(%)	7.8	29.9	69.1	5.3	19.1
지배주주지분 순이익	211	274	464	489	582

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	154	326	466	459	623
당기순이익	211	274	464	489	582
유형자산 상각비	21	28	39	40	42
무형자산 상각비	0	0	0	1	1
외환손익	5	1	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-78	8	-92	-57	11
기타	-5	15	55	-14	-13
투자활동으로인한현금흐름	-60	-301	-7	-179	-115
투자자산의 감소(증가)	4	11	0	-15	-3
유형자산의 감소	0	2	5	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-160	-135	-158	-145	-145
기타	96	-179	146	-19	33
재무활동으로인한현금흐름	-51	-37	-46	-93	-60
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-33	-36	-44	-61	-60
기타	-18	-1	-2	-32	0
기타현금흐름	-3	-1	1	0	0
현금의증가(감소)	40	-13	414	187	447
기초현금	166	206	193	607	794
기말현금	206	193	607	794	1,242

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	588	720	1,143	1,418	1,853
현금성자산	206	193	607	794	1,242
단기투자자산	121	280	144	217	195
매출채권	133	99	163	176	185
재고자산	106	129	197	200	194
기타유동자산	23	20	32	32	38
비유동자산	582	701	828	907	1,015
유형자산	564	627	749	854	956
무형자산	17	31	36	37	38
투자자산	1	1	2	17	20
기타비유동자산	0	42	41	-1	1
자산총계	1,170	1,421	1,971	2,325	2,867
유동부채	97	113	237	185	201
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	39	30	71	69	71
기타유동부채	58	83	166	116	130
비유동부채	12	13	20	30	34
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	12	13	20	30	34
부채총계	109	126	256	215	235
지배주주지분	1,061	1,296	1,714	2,110	2,633
자본금	45	45	45	45	45
자본잉여금	280	280	280	280	280
자본조정 등	-19	-19	-19	-51	-51
기타포괄이익누계액	2	3	6	6	6
이익잉여금	753	987	1,403	1,831	2,354
자본총계	1,061	1,296	1,714	2,110	2,633

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	13.9	11.8	11.7	8.2	6.1
P/B(배)	2.8	2.5	3.2	1.9	1.3
P/S(배)	3.6	2.8	3.1	2.3	1.7
EV/EBITDA(배)	9.9	8.3	7.7	5.4	3.1
배당수익률(%)	1.2	1.4	1.1	1.5	1.7
EPS(원)	2,598	3,376	5,710	6,015	7,164
BPS(원)	13,050	15,939	21,092	25,965	32,389
SPS(원)	10,037	14,205	21,517	21,220	25,473
DPS(원)	450	550	750	750	750
수익성(%)					
ROE	21.5	23.3	30.8	25.6	24.6
ROA	19.6	21.2	27.4	22.8	22.4
ROIC	31.4	33.3	48.7	43.2	45.6
안정성(%)					
유동비율	604.3	640.4	483.1	764.7	923.5
부채비율	10.3	9.7	15.0	10.2	8.9
순차입금비율	-30.5	-36.2	-43.4	-47.5	-54.3
이자보상배율	725.7	3,528.5	2,905.8	1,959.2	2,383.2
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	0.8	0.8
매출채권회전율	7.6	10.0	13.4	10.2	11.5
재고자산회전율	9.3	9.8	10.7	8.7	10.5

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
티앤엘	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.01.23	티앤엘(340870)-2026년 매출 턴어라운드 기대
2025.03.04	티앤엘(340870)-지속적인 해외 매출 성장 기대
2023.10.11	티앤엘(340570)-적극적인 해외 진출에 따른 매출 성장 기대
2022.03.28	티앤엘(340570)-트러블 케어 수출 성장 기대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/krsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 "IRTV"에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.