

Company Brief

2023-12-26

NR

액면가	100 원
증가(2023/12/22)	509 원

StockIndicator	
자본금	5십억원
발행주식수	9,445만주
시가총액	48 십억원
외국인지분율	2.1%
52 주 추가	501~2,025 원
60 일평균거래량	4,577,089 주
60 일평균거래대금	3.2 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-62.2	-62.3	-58.8	-23.2
상대수익률	-67.1	-65.6	-56.0	-46.3



FY	2019	2020	2021	2022
매출액(십억원)	70	62	50	63
영업이익(십억원)	5	4	-8	-6
순이익(십억원)	3	-2	-6	-10
EPS(원)	70	-27	-69	-107
BPS(원)	266	409	163	189
PER(배)	16.6			
PBR(배)	4.4	3.9	4.8	3.4
ROE(%)	29.0	-13.7	-35.0	-60.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	2.4	13.2	-	-

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[RA] 이주완
(2122-9213) jwlee@hi-ib.com

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

TS 트릴리온(317240)

기대와 불안이 공존

탈모 전문 헤어 케어 기업

동사는 2007 년 8 월 설립된 고급 탈모 샴푸 전문 판매 기업으로 2023 년 3 분기 별도기준 매출의 85.2%가 탈모 예방 샴푸로 구성되어 있다.

매출 외형 감소 아쉬움에도 불구하고 수익성 개선 유망

2023 년 3 분기 동사 실적은 매출 105.6 억원(YoY -36.8%), 영업이익 15.5 억원(흑자전환 YoY, OPM 1.5%)을 기록해, 전반적인 매출 외형이 감소했으나, 비용 구조 개선으로 인한 수익성 회복을 보였다. 유튜브 채널 '네고왕' 행사 영향으로 전년 동기까지 발생한 마스크 매출을 제외하면, 탈모 샴푸 제품 매출은 국내 시장 경쟁 심화와 성장 정체 영향으로 전년 동기 대비 감소했다(-32.0% YoY). 다만 작년 하반기부터 광고비 절감 등의 수익성 개선 노력을 지속함에 따라, 매출 감소에도 불구하고 영업이익 흑자전환을 달성했다. 당기순이익은 -3.0 억원(적자전환 YoY)으로 지난 2 분기부터 적자폭이 점차 감소하고 있으나, 고금리 환경 지속으로 인한 이자비용 부담이 여전히 남아있다.

비용 절감 및 매출 다변화를 통한 위기 극복 노력

동사는 2021 년 3 분기부터 매출 대비 높은 광고비가 지속적인 수익성 부담으로 자리잡고 있었다. 이에 광고 모델 라인업 축소와 저마진 유통 채널 비중 감소를 통해 2023 년 3 분기 광고비는 10.6 억원(YoY -62.9%)으로 매출의 10.0% 수준까지 감소했다. '임영웅'을 제외한 기존 광고 모델들의 계약은 종료될 예정이며, 신제품 출시를 제외하고는 추가적인 방송 광고 규모도 축소될 예정이다. 광고비 외에도 재무구조 개선과 이자비용 축소를 위해 파주 운영지구 토지에 대한 용도변경 승인 및 자산재평가를 올해 8 월에 완료했으며, 이후 매각할 계획이다.

또한 탈모 샴푸 시장의 정체된 성장을 극복하기 위해 긍정적 브랜드 입지를 기반으로 매출 다변화를 꾀하고 있다. 올해 하반기부터 키즈 샴푸를 출시해 국내 고객 연령층을 확대하고자 하고, 올해 4 월 설립된 중국 TS 상해법인을 중심으로 해외시장 활성화를 실현하고자 한다. 동사는 최근 11 월 7 일 중국 우구물 홈쇼핑에서 매진을 기록해 좋은 반응을 보이고 있으며, 이외에도 관절 건강기능식품, 핫팩 등을 출시해 샴푸의 매출 감소를 상쇄하고자 노력 중이다. 이는 동사의 매출 다변화에 긍정적으로 작용할 가능성이 있지만, 아직은 법인 설립 및 신제품 출시 초기임을 감안하면 좀 더 시간을 두고 지켜볼 필요가 있다는 판단이다.

자금조달 진행 상황에 따라 주시할 필요

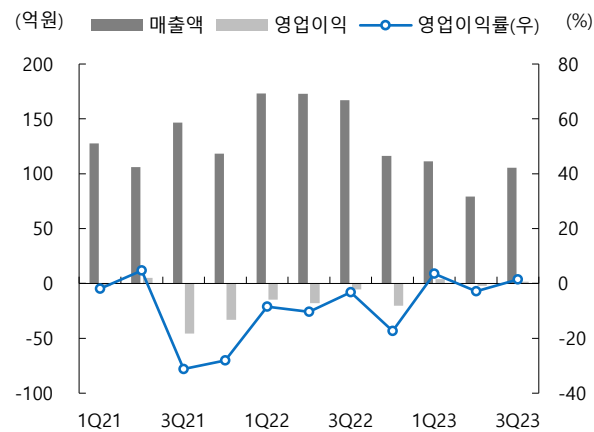
주가 변동성 확대에 따른 동사의 400 억원 규모 자금조달 계획과 관련한 불확실성을 유의할 필요가 있다는 판단이다. 지난 6 월 동사는 400 억원 규모 제 3 자배정 유상증자와 전환사채 발행을 준비함과 동시에, 최대주주 장기영 대표 또한 300 억원 규모 지분을 매각했다. 그러나 지분 양수인들의 잔금 납입 이후 일부 장내 매도에 따라 급격히 하락한 주가가 발행가(639 원) 및 전환사채 최저 조정가액(732 원)을 하회했으며, 이후 동사는 유상증자와 전환사채 납입일을 연기한 점을 감안하면 자금조달과 관련해 상황을 계속 지켜봐야 한다는 판단이다.

그림1. TS 트릴리온 주요 탈모샴푸 제품 라인업



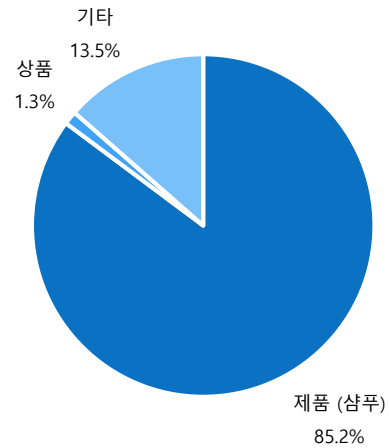
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림2. TS 트릴리온 분기별 실적 추이



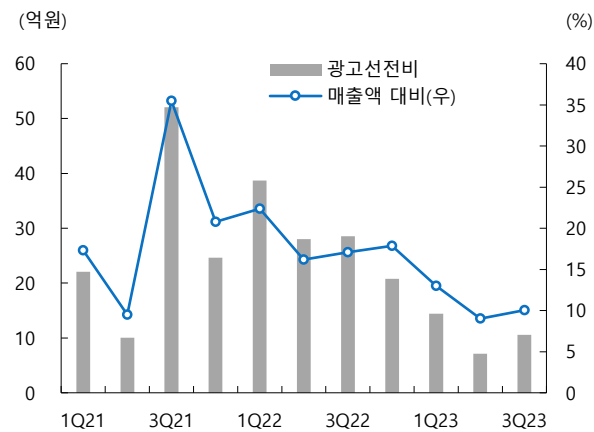
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림3. TS 트릴리온 매출 구성(2023년 3분기 별도기준)



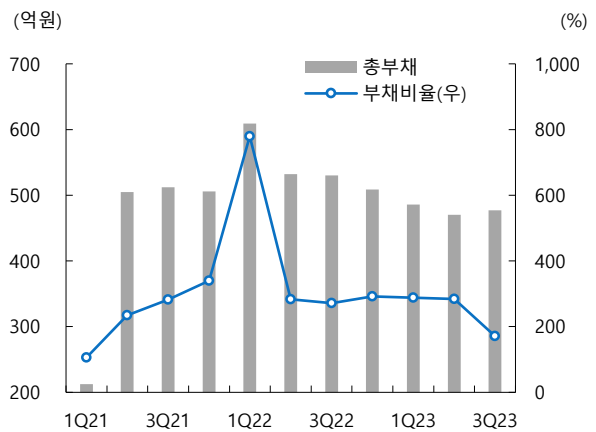
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림4. TS 트릴리온 분기별 광고선전비 추이



자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림5. TS 트릴리온 분기별 부채비율 추이



자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림6. TS 트릴리온 파주 부지



자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

표1. TS 트릴리온 주요 자금조달 내역 개요

유상증자		
항목	내용	비고
증자 방식	제 3자배정증자	
발행주식 수	31,298,904 주	
증자 전 발행주식 수	94,447,625 주	
신주 발행가액	639 원	
유상증자 금액	10,000,000,000 원 (100 억 원)	
납입일	2024년 1월 11일	2024년 3월 6일로 연기
신주 상장예정일	2024년 2월 12일	2024년 4월 8일로 연기
이사회 결의일	2023년 6월 20일	
제 3자배정 대상법인	제이유희딩스	전량 배정
3회차 전환사채 발행		
항목	내용	비고
발행액	20,000,000,000 원 (200 억원)	
발행일	2024년 1월 11일	2024년 3월 6일로 연기
만기일	2027년 1월 11일 (3년)	2027년 3월 6일(3년)로 연기
이자율	표면 0%, 만기 3.0%	
전환가액	732 원	
전환비율	100%	
풋옵션	1년 (2025년 1월 11일)	1년 (2025년 3월 6일)로 변경
콜옵션	50%	1년~2년사이 매 3개월 마다
납입일	2024년 1월 11일	2024년 3월 6일로 연기
이사회 결의일	2023년 6월 20일	
사채발행 대상법인	이노베이션바이오1 호조합	전액 발행

자료: Dart, 하이투자증권 리서치본부

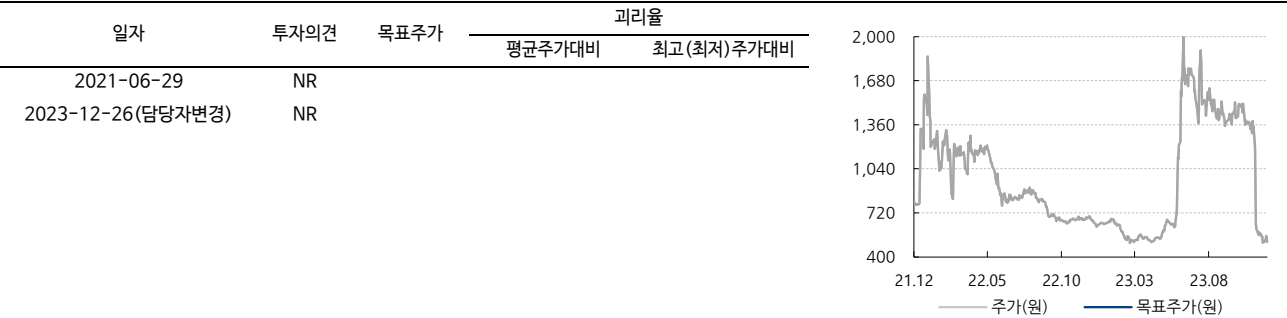
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2019	2020	2021	2022	(십억원,%)	2019	2020	2021	2022
유동자산	12	20	17	13	매출액	70	62	50	63
현금 및 현금성자산	2	1	0	0	증가율(%)	-4.9	-12.5	-19.1	26.2
단기금융자산	0	6	1	0	매출원가	27	25	25	37
매출채권	3	3	4	4	매출총이익	44	37	24	26
재고자산	4	7	9	8	판매비와관리비	39	33	32	31
비유동자산	20	21	49	55	연구개발비	0	0	0	0
유형자산	18	19	46	54	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	-	-	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	32	41	65	68	영업이익	5	4	-8	-6
유동부채	11	13	30	49	증가율(%)	40.5	-23.8	적전	적지
매입채무	2	2	2	3	영업이익률(%)	6.8	5.9	-15.3	-9.2
단기차입금	4	5	20	25	이자수익	0	0	0	0
유동성장기부채	2	2	2	17	이자비용	0	0	1	2
비유동부채	9	7	21	1	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	-5	1	0
장기차입금	8	6	13	1	세전계속사업이익	4	-2	-7	-11
부채총계	20	21	51	51	법인세비용	1	0	-1	-1
지배주주지분	12	21	15	18	세전계속이익률(%)	5.8	-3.7	-14.9	-17.0
자본금	5	5	9	9	당기순이익	3	-2	-6	-10
자본잉여금	0	9	8	14	순이익률(%)	4.6	-3.7	-12.5	-15.9
이익잉여금	9	6	-1	-11	지배주주귀속 순이익	3	-2	-6	-10
기타자본항목	-	-	-	7	기타포괄이익	-	-	-	7
비지배주주지분	-	-	0	0	총포괄이익	3	-2	-7	-3
자본총계	12	21	15	17	지배주주귀속총포괄이익	3	-2	-6	-3

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	5	1	-10	-4	주당지표 (원)				
당기순이익	3	-2	-6	-10	EPS	70	-27	-69	-107
유형자산감가상각비	2	1	1	1	BPS	266	409	163	189
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	119	-10	-53	-97
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	1	1	-22	0	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	2	1	28	0	PER	16.6			
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0	PBR	4.4	3.9	4.8	3.4
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	9.8	-159.7	-14.7	-6.7
재무활동 현금흐름	-4	-3	32	3	EV/EBITDA	2.4	13.2	-	-
단기금융부채의증감	0	2	23	5	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-2	-2	20	-2	ROE	29.0	-13.7	-35.0	-60.6
자본의증감	-1	-1	0	-	EBITDA 이익률	10.0	8.3	-12.4	-7.7
배당금지급	0	-1	0	-	부채비율	163.3	100.0	340.1	291.9
현금및현금성자산의증감	2	-1	-1	0	순부채비율	95.2	28.3	228.0	248.1
기초현금및현금성자산	1	2	1	0	매출채권회전율(x)	19.8	17.8	13.3	16.0
기말현금및현금성자산	2	1	0	0	재고자산회전율(x)	23.1	11.5	6.3	7.7

자료 : TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

TS 트릴리온 투자이건 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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 하이제 4 호기업인수목적(주)와의 합병에 의하여 상장된 기업으로 코스닥 상장 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- 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.

[투자이건]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-