티앤엘 (340570)

COMPANY UPDATE | Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2026.4.16

날개 달고 비상 시작 (feat. PER 8배)

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	90,000 원
현재주가	59,600 원
상승여력	51.0%

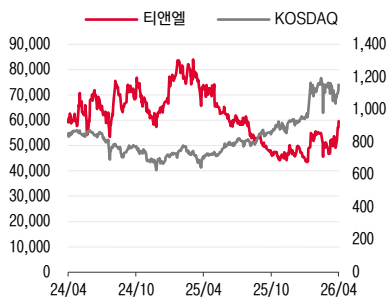
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (4/15)	1,152.43 pt
시가총액	4,844 억원
발행주식수	8,128 천주
52 주 최고가/최저가	74,200 / 43,580 원
90 일 일평균거래대금	27.61 억원
외국인 지분율	12.3%
배당수익률(26.12E)	3.4%
BPS(26.12E)	30,320 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 17.1%
	6 개월 -7.9%
	12 개월 -3.0%
주주구성	최윤소 (외 10 인) 42.7%
	자사주신탁 (외 1 인) 0.8%
	자사주 (외 1 인) 0.5%

Stock Price



2026년, 미국 회복 + 미국 외 고성장

2026년 동사 매출 성장(+26% yoy 예상)은 히어로 코스메틱스 향 미국 매출 회복 및 신규 국가 확장과 신규 고객사 확보가 견인할 전망이다. 히어로 관련 매출이 전체 매출 성장의 70% 이상을 기여할 것으로 예상되며, 그 중, 미국향 매출은 역대 최대 수준인 2024년 1천억원 수준으로 회복될 것으로 예상된다. 해외 신시장 확장도 뚜렷하게 가시화되고 있다. 중동은 11월 수출 개시 후 1월부터 현지 판매가 시작됐으며, 일본·중국·싱가포르 론칭 역시 근시일 내 예정되어 있어 기존 예상보다 큰 매출 성장이 기대되는 상황이다. 분기 매출은 1Q26E 465억원(-9% yoy, +39% qoq) → 2Q26E 568억원(+46% yoy, +22% qoq)으로 성장할 전망이다.

신규 고객사 확대, 그리고 다시 돌아온 증설 사이클

티앤엘에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 90,000원으로 상향(피어그룹 2026E PER 평균 14배에 단일 고객사 매출 집중된 영향을 반영해 10% 할인 적용)한다. 동사 현재 주가는 2026E PER 8배로 밴드 최하단 수준이다. 2026년은 히어로 코스메틱스향 매출 고성장과 신규 고객사 확대가 가시화되는 가운데, 하반기 1개 라인 추가 증설(설비 발주 이미 완료)이 예정되어 있어 이를 숫자로 확인하면서 주가 우상향이 가능하다고 판단한다.

2026년 매출은 2,075억원(+26% yoy), 영업이익은 675억원(+46% yoy)을 전망한다. 국내 고객사인 3M은 글로벌 생산 정책을 기존 자체생산·ODM 병행 체제에서 ODM 중심으로 전환 중으로, 중장기적으로 동사 글로벌 매출 확대에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 판단된다. 그 외 글로벌 고객사와의 사업도 구체화되고 있는 과정으로 파악된다. 미국 고객사처럼 초대형 글로벌 고객사 확보까지는 공장 실사, 본사와의 소통 등 시간이 걸리겠지만, 미국 수준의 대형 신규 고객사가 추가되면 멀티플 리레이팅 요인이 될 것으로 판단된다.

Financial Data

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,749	1,642	2,075	2,340	2,532
영업이익	570	464	675	772	848
순이익	464	381	573	627	684
EPS (원)	5,710	4,684	7,053	7,720	8,417
증감률 (%)	119.8	-18.0	50.6	9.4	9.0
PER (x)	11.7	10.5	8.4	7.7	7.1
PBR (x)	3.2	2.0	2.0	1.7	1.4
영업이익률 (%)	32.6	28.2	32.5	33.0	33.5
EBITDA 마진 (%)	34.8	31.1	35.1	35.6	36.0
ROE (%)	30.8	20.4	25.6	23.3	21.5

주: IFRS 연결 기준,
자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

표1 파마리서치 1Q26 Preview

(억원)	1Q26E	2Q25	yoy	1Q25	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	465	513	*-9%*	334	*+39%*	417	*+12%*
영업이익	163	202	*-19%*	40	*+305%*	122	*+34%*
영업이익률	*35%*	*39%*	*-4%p*	*12%*	*+23%p*	*29%*	*+6%p*

자료: LS증권 리서치센터

표2 파마리서치 예상 실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,898	2,050	2,075	2,340	*+9%*	*+14%*
영업이익	555	609	675	772	*+22%*	*+27%*
영업이익률	479	511	573	627	*+20%*	*+23%*

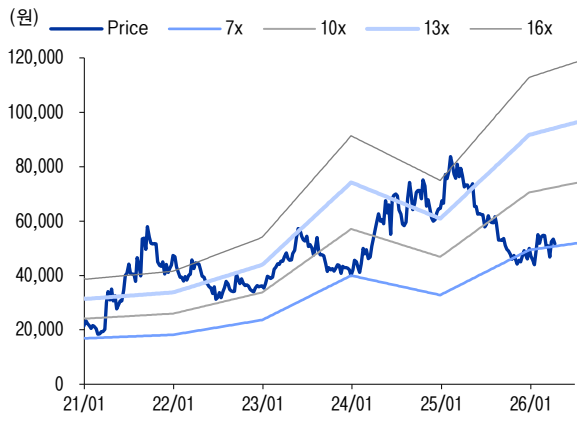
자료: LS증권 리서치센터

표3 파마리서치 PER Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026E
지배주주순이익 (억원)	211	274	464	374	573
발행주식수(천주)					8,128
Target PER(x)					13
적정 시가총액 (억원)					7,319
현재주가 (원)					59,600
목표주가 (원)					**90,000**
상승여력					**51.0%**

자료: LS증권 리서치센터

그림1 티앤엘 12M FWD PER 밴드 차트

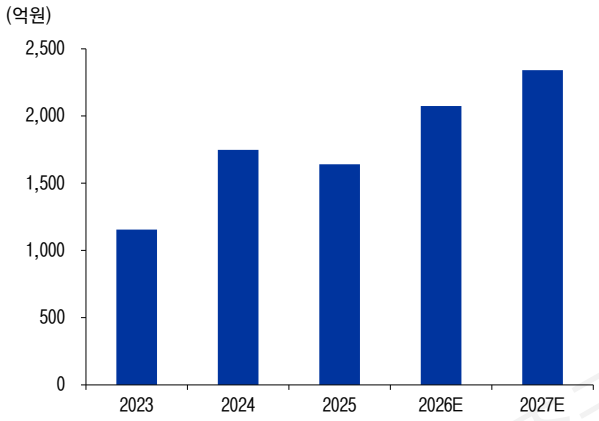


자료: 티앤엘, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 티앤엘 12M FWD PBR 밴드 차트

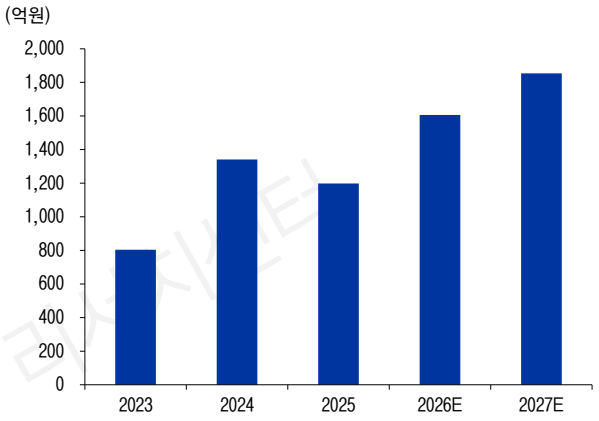
자료: 티앤엘, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 연간 매출 추이 및 예상



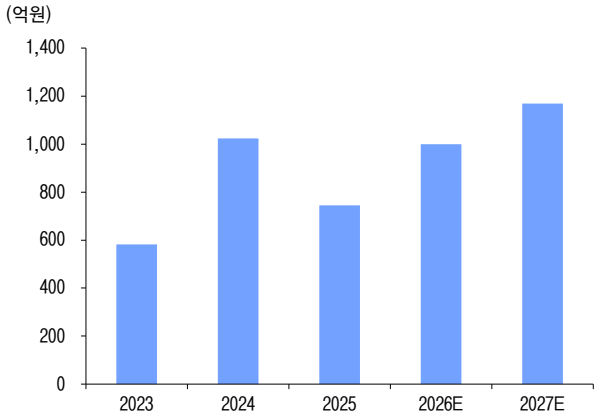
자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

그림4 연간 수출 매출 추이 및 예상



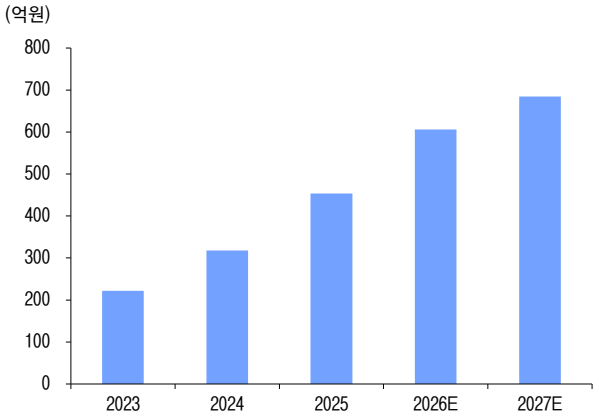
자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

그림5 연간 미국 매출 추이 및 예상



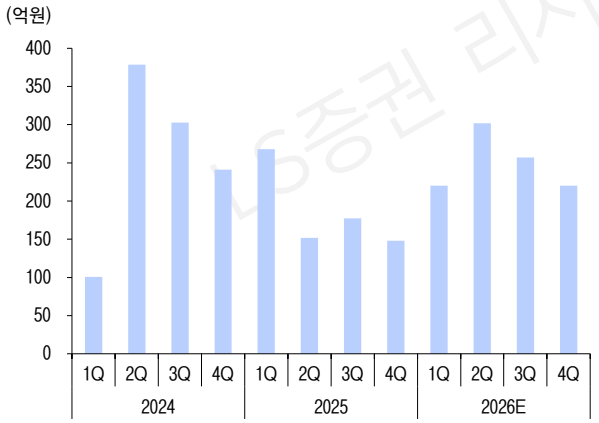
자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

그림6 연간 미국 외(유럽, 아시아 등) 매출 추이 및 예상



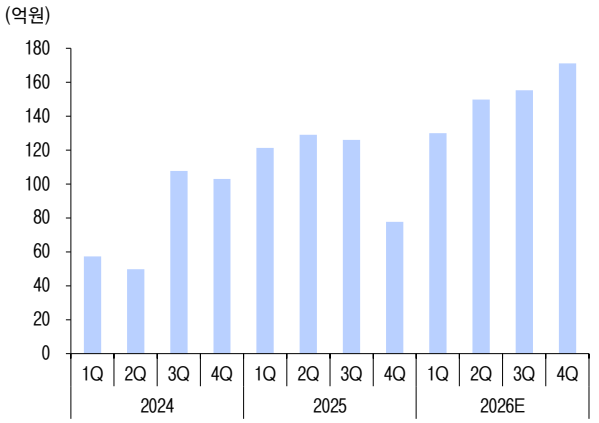
자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

그림7 분기 미국 매출 추이 및 예상



자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

그림8 분기 미국 외(유럽, 아시아 등) 매출 추이 및 예상



자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

표1 **티앤엘 실적테이블**

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**513**	**388**	**407**	**334**	**465**	**568**	**534**	**508**	**1,155**	**1,749**	**1,642**	**2,075**	**2,340**
% yoy	*107%*	*-29%*	*-17%*	*-28%*	*-9%*	*46%*	*31%*	*52%*	*42%*	*51%*	*-6%*	*26%*	*13%*
1. 내수	124	107	104	108	115	116	122	117	350	408	443	470	487
% yoy	37%	-11%	35%	-10%	-7%	9%	18%	8%	8%	17%	9%	6%	4%
% sales	*24%*	*28%*	*25%*	*32%*	*25%*	*20%*	*23%*	*23%*	*30%*	*23%*	*27%*	*23%*	*21%*
2. 수출	389	281	303	226	350	452	412	391	803	1,341	1,199	1,605	1,853
% yoy	146%	-34%	-26%	-34%	-10%	61%	36%	73%	63%	67%	-11%	34%	15%
% sales	*76%*	*72%*	*75%*	*68%*	*75%*	*80%*	*77%*	*77%*	*70%*	*77%*	*73%*	*77%*	*79%*
제1고객사	374	258	281	274	335	427	391	372	744	1,260	1,188	1,525	1,768
% yoy	164%	-39%	-24%	-15%	-11%	65%	39%	36%	*79%*	*69%*	*-6%*	*28%*	*16%*
% sales	*73%*	*67%*	*69%*	*82%*	*72%*	*75%*	*73%*	*73%*	*64%*	*72%*	*72%*	*73%*	*76%*
미국	268	152	177	148	220	302	257	220	582	1,023	745	999	1,169
% yoy	166%	-60%	-41%	-39%	-18%	99%	45%	49%	56%	76%	-27%	34%	17%
% sales	*52%*	*39%*	*44%*	*44%*	*47%*	*53%*	*48%*	*43%*	*50%*	*58%*	*45%*	*48%*	*50%*
유럽, 캐나다 등 기타	106	107	103	126	115	125	134	152	162	236	443	526	600
% yoy	158%	123%	59%	53%	8%	17%	30%	20%	286%	46%	87%	19%	14%
% sales	*21%*	*27%*	*25%*	*38%*	*25%*	*22%*	*25%*	*30%*	*14%*	*14%*	*27%*	*25%*	*26%*
매출총이익	252	159	187	127	219	275	250	220	452	755	724	964	1,092
% yoy	*143%*	*-35%*	*-15%*	*-33%*	*-13%*	*73%*	*34%*	*74%*	*32%*	*67%*	*-4%*	*33%*	*13%*
GPM	*49%*	*41%*	*46%*	*38%*	*47%*	*48%*	*47%*	*43%*	*39%*	*43%*	*44%*	*46%*	*47%*
판관비	50	59	65	86	56	63	68	102	143	185	260	289	320
% sales	*10%*	*15%*	*16%*	*26%*	*12%*	*11%*	*13%*	*20%*	*12%*	*11%*	*16%*	*14%*	*14%*
고정비	21	25	27	49	27	28	30	55	73	97	121	140	161
% sales	*4%*	*6%*	*7%*	*15%*	*6%*	*5%*	*6%*	*11%*	*6%*	*6%*	*7%*	*7%*	*7%*
변동비	28	35	38	38	29	35	38	47	70	89	139	149	159
% sales	*6%*	*9%*	*9%*	*11%*	*6%*	*6%*	*7%*	*9%*	*6%*	*5%*	*8%*	*7%*	*7%*
영업이익	**202**	**100**	**121**	**40**	**163**	**212**	**182**	**118**	**308**	**570**	**464**	**675**	**772**
% yoy	*180%*	*-52%*	*-32%*	*-64%*	*-19%*	*113%*	*50%*	*194%*	*27%*	*85%*	*-19%*	*46%*	*14%*
OPM	*39%*	*26%*	*30%*	*12%*	*35%*	*37%*	*34%*	*23%*	*27%*	*33%*	*28%*	*33%*	*33%*

자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

티앤엘 (340570)

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,143	1,261	1,593	2,000	2,577
현금 및 현금성자산	607	737	1,097	1,483	2,026
매출채권 및 기타채권	186	180	159	167	180
재고자산	197	163	148	154	166
기타유동자산	153	182	189	197	205
비유동자산	828	910	1,059	1,191	1,222
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	749	845	982	1,102	1,120
무형자산	36	37	48	59	70
자산총계	**1,971**	**2,171**	**2,652**	**3,192**	**3,799**
유동부채	237	152	187	180	192
매입채무 및 기타재무	134	98	131	122	132
단기금융부채	2	2	2	2	2
기타유동부채	101	52	54	57	59
비유동부채	20	7	7	7	7
장기금융부채	6	5	5	5	5
기타비유동부채	14	3	3	3	3
부채총계	**256**	**159**	**194**	**187**	**200**
지배주주지분	1,714	2,012	2,464	2,930	3,429
자본금	45	45	45	45	45
자본잉여금	280	160	160	160	160
이익잉여금	1,403	1,849	2,301	2,767	3,265
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**1,714**	**2,012**	**2,464**	**2,930**	**3,429**

손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,749**	**1,642**	**2,075**	**2,340**	**2,532**
매출원가	994	918	1,111	1,248	1,341
매출총이익	**755**	**724**	**964**	**1,092**	**1,191**
판매비 및 관리비	185	260	289	320	343
영업이익	**570**	**464**	**675**	**772**	**848**
(EBITDA)	609	510	729	832	912
금융손익	44	26	32	25	20
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	9	-18	-1	-2	-2
세전계속사업이익	623	471	706	794	866
계속사업법인세비용	159	97	133	167	182
계속사업이익	464	374	573	627	684
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**464**	**374**	**573**	**627**	**684**
지배주주	464	381	573	627	684
총포괄이익	**468**	**374**	**573**	**627**	**684**
매출총이익률 (%)	43	44	46	47	47
영업이익률 (%)	32.6	28.2	32.5	33.0	33.5
EBITDA 마진률 (%)	34.8	31.1	35.1	35.6	36.0
당기순이익률 (%)	26.5	22.8	27.6	26.8	27.0
ROA (%)	27.4	18.4	23.8	21.5	19.6
ROE (%)	30.8	20.4	25.6	23.3	21.5
ROIC (%)	47.2	35.3	47.6	48.1	49.0

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**466**	**377**	**691**	**748**	**831**
당기순이익(손실)	464	381	573	627	684
비현금수익비용가감	173	176	47	141	161
유형자산감가상각비	39	46	53	60	63
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타현금수익비용	134	88	-40	63	89
영업활동 자산부채변동	-92	-52	70	-21	-15
매출채권 감소(증가)	-69	1	21	-8	-14
재고자산 감소(증가)	-74	9	15	-6	-13
매입채무 증가(감소)	53	-35	33	-9	10
기타자산, 부채변동	-2	-27	2	2	2
투자활동 현금흐름	**-7**	**-157**	**-210**	**-200**	**-102**
유형자산처분(취득)	-153	-115	-190	-180	-82
무형자산 감소(증가)	-6	-3	-12	-12	-12
투자자산 감소(증가)	155	0	-7	-7	-7
기타투자활동	-3	-39	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	**-46**	**-89**	**-121**	**-161**	**-186**
차입금의 증가(감소)	-1	-2	0	0	0
자본의 증가(감소)	-44	-87	-121	-161	-186
배당금의 지급	44	61	121	161	186
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	**414**	**130**	**360**	**387**	**543**
기초현금	193	607	737	1,097	1,483
기말현금	607	737	1,097	1,483	2,026

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	11.7	10.5	8.4	7.7	7.1
P/B	3.2	2.0	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	7.7	6.1	4.9	3.8	2.9
P/CF	8.5	7.2	7.8	6.3	5.7
배당수익률 (%)	1.1	3.1	3.4	3.9	4.4
성장성 (%)					
매출액	114.4	-6.1	26.4	12.8	8.2
영업이익	134.3	-18.6	45.6	14.3	9.9
세전이익	143.7	-24.3	49.8	12.5	9.0
당기순이익	119.8	-19.4	53.3	9.4	9.0
EPS	119.8	-18.0	50.6	9.4	9.0
안정성 (%)					
부채비율	15.0	7.9	7.9	6.4	5.8
유동비율	483.1	830.2	853.0	1,111.6	1,340.8
순차입금/자기자본(x)	-43.4	-44.7	-51.4	-56.6	-64.4
영업이익/금융비용(x)	2,905.8	3,451.6	5,206.9	5,952.2	6,539.6
총차입금 (십억원)	8	6	6	6	6
순차입금 (십억원)	-744	-899	-1,266	-1,660	-2,210
주당지표(원)					
EPS	5,710	4,684	7,053	7,720	8,417
BPS	21,092	24,749	30,320	36,054	42,187
CFPS	7,837	6,845	7,638	9,459	10,399
DPS	750	1,500	2,000	2,300	2,600

자료: 티앤엘, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

티앤엘 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2021.12.29	변경	조은애			
2024.04.26	Buy	80,000	-11.5		-23.0
2024.05.17	Buy	90,000	-20.1		-29.2
2024.08.16	Buy	100,000	-16.3		-31.1
2025.02.10	Buy	120,000	-30.0		-39.4
2025.06.18	Buy	90,000	-30.8		-34.1
2025.08.21	Buy	80,000	-25.5		-38.2
2026.04.16	Buy	90,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.7% 10.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)