티앤엘 (340570)

1Q26 Re: 빠른 외형 회복과 줄어든 비용으로 기대 상회

Not Rated

현재주가(5.15) **61,800원**

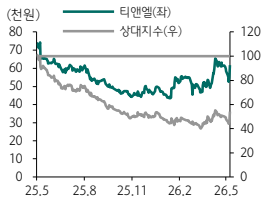
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,129.82
52주 최고/최저(원)	67,500/43,550
시가총액(십억원)	502.3
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	8,128.0
60일 평균 거래량(천주)	61.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.4
외국인지분율(%)	12.03
주요주주 지분율(%)	
최윤소 외 9 인	42.70

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	194	230
영업이익(십억원)	56	70
순이익(십억원)	50	54
EPS(원)	5,798	6,853
BPS(원)	29,537	34,457

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	82	115	175	164
영업이익	24	31	57	46
세전이익	26	33	62	48
순이익	21	27	46	38
EPS	2,598	3,376	5,710	4,684
증감율	7.8	29.9	69.1	(18.0)
PER	13.9	11.8	11.7	10.5
PBR	2.7	2.5	3.1	1.9
EV/EBITDA	9.9	8.3	7.7	6.1
ROE	19.9	21.2	27.1	18.9
BPS	13,281	16,170	21,323	25,326
DPS	450	550	750	1,500

Analyst 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Review: 빠른 외형 회복과 줄어든 비용으로 기대 상회

티앤엘의 1분기 매출은 451억원(YoY-12%), 영업이익은 183억원(YoY-10%)을 기록해 컨센서스를 3%, 32% 상회했다. 호실적의 원인은 전사 매출의 75% 이상을 차지하는 하이드로콜로이드를 주축으로 주요 제품군 판매가 순조로웠고, 화장품 부문을 리뉴얼하며 작년 지출했던 홈쇼핑 지급수수료가 발생하지 않아 판매관리비가 절감되었다. 화장품 사업 관련 비용은 향후에도 크게 늘어나지 않을 전망이다. 또한 그동안 N브랜드로 여드름 패치 부문에서 경쟁자였던 글로벌 기업이 자체 생산을 중단하기로 의사결정을 내려, 해당 브랜드의 대만 물량이 티앤엘로 이관되며 3월 아시아향 선적이 약 59만 달러 기록했다. 해당 기업 물량의 추가 이관은 내년에 이뤄질 것으로 예상되며 단계적으로 티앤엘에 편입될 것이다.

2Q26 Preview: 4월 수출 데이터로 확인된 핵심 고객사 수주 정상화

2분기부터는 핵심 고객사 H사의 재고조정이 마무리되어 하이드로콜로이드 수출의 본격적인 회복세가 기대된다. 티앤엘은 H사와 미국, 유럽 지역 단독 공급 계약을 맺어 여드름 패치 솔벤더이며, 해당 제품은 작년 미국에서 15초에 한 장씩 팔렸고 올해 4월 구글트렌드 지표 100pt를 기록하는 등 여전히 높은 성장세를 이어가고 있다. 26년 4월 경기도 안성시의 창상피복재 수출액은 25년 1월 이후 처음으로 1천만 달러를 뛰어넘었고, 전체 금액 중 82%가 미국향 수출이었다. H사의 지역 확대도 추가적인 실적 업사이드 요인이다. 올해 H사는 중국, 일본, 싱가폴 3국을 통해 아시아 진출 예정이며, 현재 각국 허가를 취득하는 마무리 단계에 있다. 아시아 진출 물량 수주는 연내 이뤄질 것으로 예상한다. 2분기는 티앤엘의 전통적 성수기로 하이드로콜로이드 중심으로 크게 성장하며 연내 최대 매출 예상한다.

신규 고객사 유치를 통해 고객 기반 다변화 및 외형 성장 기대

글로벌 경쟁사의 여드름 패치 ODM 편입과 유럽 글로벌 화장품 회사와 마이크로니들 제품 계약이 가시화되며 올해는 티앤엘의 고객 기반 다변화의 원년이 될 것이다. 글로벌 기업의 N브랜드 여드름 패치 ODM 편입이 결정되며 3월 대만 물량 초도 매출이 발생했으며, 올해에 이어 내년에도 단계적으로 다른 국가 물량이 티앤엘로 넘어올 것이다. 또한 2년 전부터 유럽 글로벌 화장품 기업과 마이크로니들 제품 생산을 논의해왔는데, 올해는 계약이 구체화될 것으로 보인다. 그간 계약에 대한 내용을 한국법인과 소통했는데, 최근 본사와 조율 중으로 파악된다. 2026년 티앤엘 매출은 1,982억원(YoY+21%), 영업이익 612억원(YoY+32%, 영업이익률 31%) 달성할 것으로 전망하며 현재 티앤엘 시가총액은 약 5,300억원으로 당사 추정에 따른 12M Fwd PER은 9.3배에 불과하다.

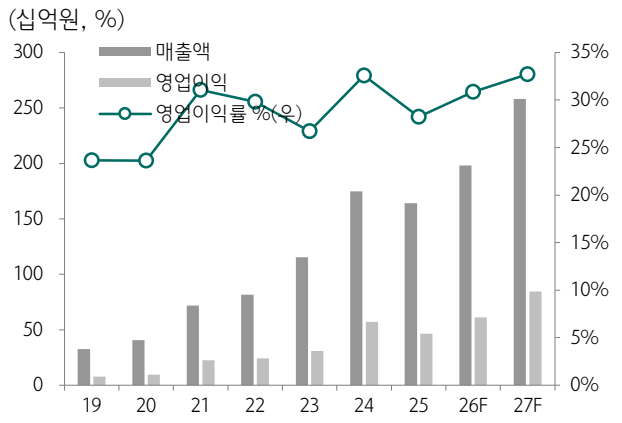
도표 1. 티앤엘 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**51.3**	**38.8**	**40.7**	**33.4**	**45.1**	**57.2**	**50.5**	**42.0**	**174.9**	**164.2**	**198.2**	**258.0**
%YoY	107%	-29%	-17%	-28%	-12%	48%	24%	26%	51%	-6%	21%	30%
창상피복재	**47.9**	**34.0**	**35.5**	**29.4**	**41.2**	**52.4**	**46.3**	**38.1**	**158.9**	**146.9**	**180.5**	**240.0**
하이드로콜로이드	**42.1**	**28.3**	**29.5**	**23.7**	**35.4**	**45.3**	**39.2**	**31.6**	**131.2**	**123.6**	**155.0**	**213.5**
수출	35.4	23.1	25.8	18.5	29.5	40.6	33.6	25.4	111.5	102.8	134.1	192.4
내수	6.7	5.2	3.6	5.3	5.9	4.8	5.6	6.2	19.7	20.8	20.9	21.1
폴리우레탄폼	**3.3**	**2.4**	**3.5**	**2.8**	**3.2**	**3.6**	**3.4**	**3.1**	**11.4**	**12.0**	**12.7**	**13.5**
수출	0.4	0.1	0.7	0.1	0.9	0.4	0.4	0.1	1.4	1.3	1.2	1.1
내수	2.9	2.3	2.9	2.6	2.3	3.2	2.9	3.0	9.9	10.7	11.5	12.4
마이크로니들	**1.5**	**2.4**	**1.3**	**1.9**	**1.5**	**2.6**	**2.3**	**2.5**	**12.2**	**7.2**	**8.8**	**9.2**
수출	1.4	2.4	1.3	1.9	1.5	2.6	2.2	2.5	12.0	7.1	8.7	9.0
내수	0.1	0.1	-	-	0.1	0.0	0.1	-0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
상품등기타	**2.2**	**1.8**	**2.3**	**1.8**	**1.0**	**0.9**	**1.4**	**1.0**	**4.3**	**4.1**	**4.0**	**3.8**
수출	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	0.1	0.5	0.1	1.0	0.9	0.9	0.8
내수	0.7	0.7	1.0	0.8	0.6	0.8	1.0	0.8	3.3	3.2	3.1	3.0
정형외과용고정재	**1.6**	**2.7**	**2.6**	**2.1**	**2.3**	**2.5**	**2.2**	**2.0**	**9.7**	**8.9**	**9.0**	**9.1**
수출	1.3	2.3	1.9	1.7	1.9	2.1	1.8	1.6	7.6	7.2	7.4	7.7
내수	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	2.1	1.7	1.5	1.3
기타	**1.9**	**2.1**	**2.6**	**1.9**	**1.6**	**2.3**	**2.0**	**2.0**	**6.3**	**8.4**	**8.7**	**9.0**
수출	0.2	0.0	0.3	0.1	1.4	0.1	0.2	0.3	0.6	0.7	0.8	0.9
내수	1.7	2.1	2.2	1.7	0.2	2.2	1.8	1.8	5.7	7.7	7.9	8.1
제품별비중%												
하이드로콜로이드	82%	73%	72%	71%	79%	79%	78%	75%	75%	75%	78%	83%
폴리우레탄폼	6%	6%	9%	8%	7%	6%	7%	7%	6%	7%	6%	5%
마이크로니들	3%	6%	3%	6%	3%	5%	5%	6%	7%	4%	4%	4%
정형외과용고정재	3%	7%	6%	6%	5%	4%	4%	5%	6%	5%	5%	4%
기타	6%	8%	9%	9%	6%	6%	7%	7%	6%	8%	6%	5%
제품별YoY%												
하이드로콜로이드	156%	-32%	-19%	-36%	-16%	60%	33%	33%	71%	-6%	25%	38%
폴리우레탄폼	35%	-25%	27%	-6%	-2%	48%	-5%	11%	-1%	6%	6%	6%
마이크로니들	11%	-49%	-70%	22%	-1%	7%	74%	28%	18%	-40%	22%	4%
정형외과용고정재	-27%	6%	-1%	-15%	47%	-5%	-15%	-7%	29%	-9%	1%	1%
기타	11%	26%	96%	16%	-13%	10%	-20%	8%	6%	34%	4%	3%
지역별	**51.3**	**38.8**	**40.7**	**33.4**	**45.1**	**57.2**	**50.5**	**42.0**	**174.9**	**164.2**	**198.2**	**258.0**
수출	38.9	28.1	30.3	22.6	35.6	45.9	38.7	29.9	134.1	119.9	153.0	211.9
내수	12.4	10.7	10.4	10.8	9.5	11.3	11.8	12.1	40.8	44.3	45.1	46.1
지역별비중%												
수출	76%	72%	75%	68%	79%	80%	77%	71%	77%	73%	77%	82%
내수	24%	28%	25%	32%	21%	20%	23%	29%	23%	27%	23%	18%
지역별YoY%												
수출	146%	-34%	-26%	-34%	-9%	63%	28%	33%	67%	-11%	28%	38%
내수	37%	-11%	35%	-10%	-24%	6%	14%	12%	17%	9%	2%	2%
매출총이익	**25.2**	**15.9**	**18.7**	**12.7**	**22.6**	**27.6**	**22.0**	**16.4**	**75.5**	**72.4**	**91.8**	**122.3**
%YoY	143%	-35%	-15%	-33%	-10%	74%	18%	29%	67%	-4%	27%	33%
%GPM	49%	41%	46%	38%	50%	48%	44%	39%	43%	44%	46%	47%
영업이익	**20.2**	**10.0**	**12.1**	**4.0**	**18.3**	**19.3**	**13.9**	**6.5**	**57.0**	**46.4**	**61.2**	**84.4**
%YoY	180%	-52%	-32%	-64%	-10%	94%	14%	61%	85%	-19%	32%	38%
%OPM	39%	26%	30%	12%	41%	34%	27%	15%	33%	28%	31%	33%
지배주주순이익	**15.9**	**7.8**	**11.3**	**3.1**	**16.4**	**15.6**	**11.9**	**3.8**	**46.4**	**38.1**	**47.8**	**62.2**
%YoY	123%	-55%	-14%	-65%	4%	99%	5%	26%	69%	-18%	26%	30%
%NPM	31%	20%	28%	9%	36%	27%	24%	9%	27%	23%	24%	24%

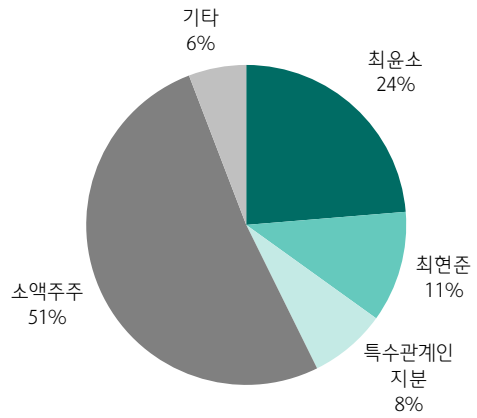
자료: 하나증권

도표 2. 티앤엘 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이



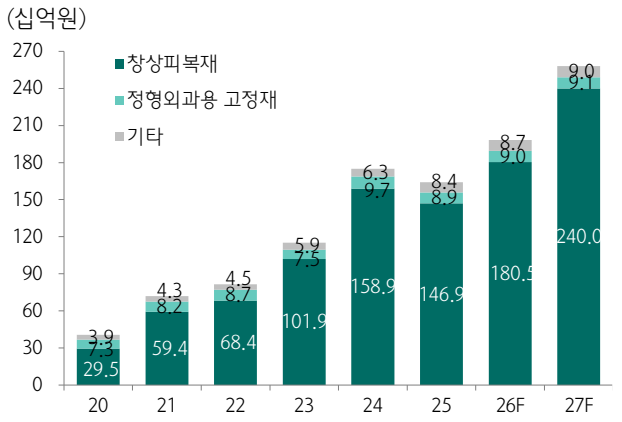
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 3. 티앤엘 주요 주주 구성 (2025년 기준)



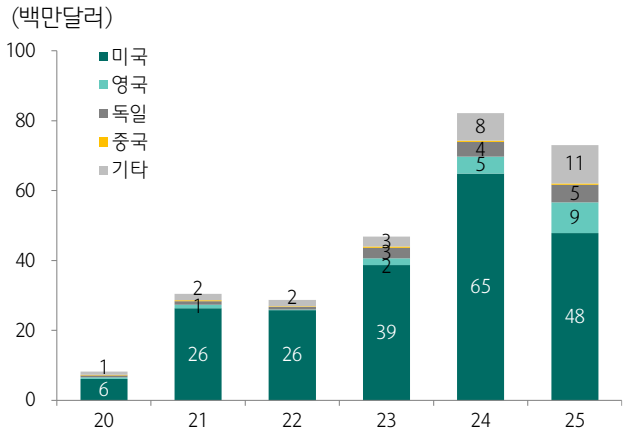
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 4. 티앤엘 부문별 매출 추이



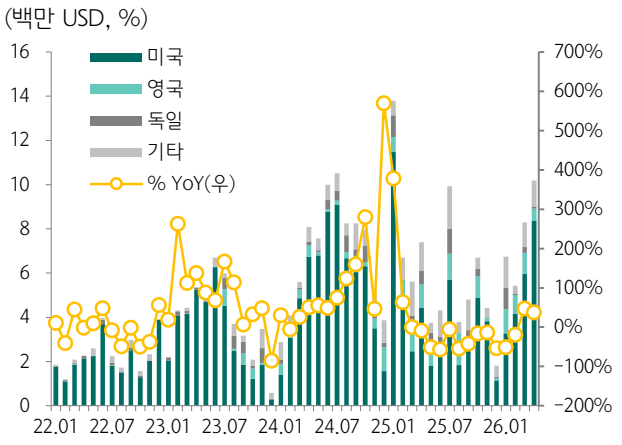
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 5. 티앤엘 지역별 창상피복재 수출 추이



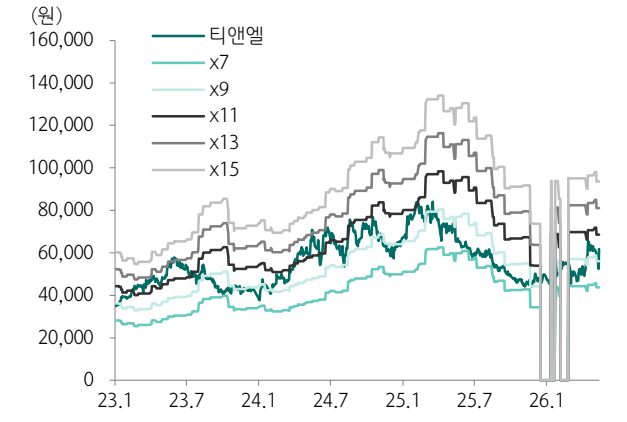
자료: TRASS, 하나증권

도표 6. 티앤엘 월별, 국가별 창상피복재 수출 월간 추이



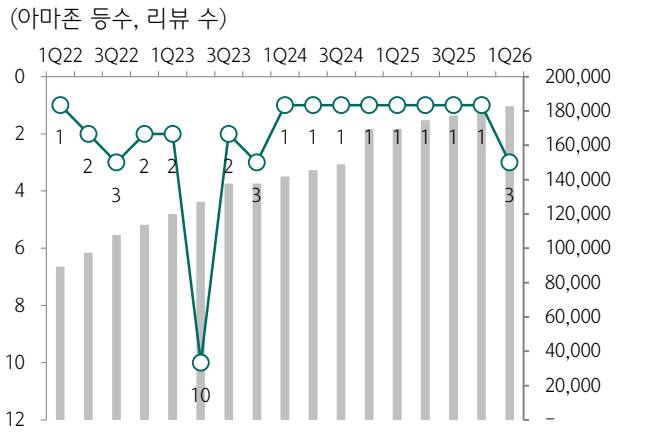
자료: TRASS, 하나증권

도표 7. 티앤엘의 최근 3년간 PER 밴드 차트



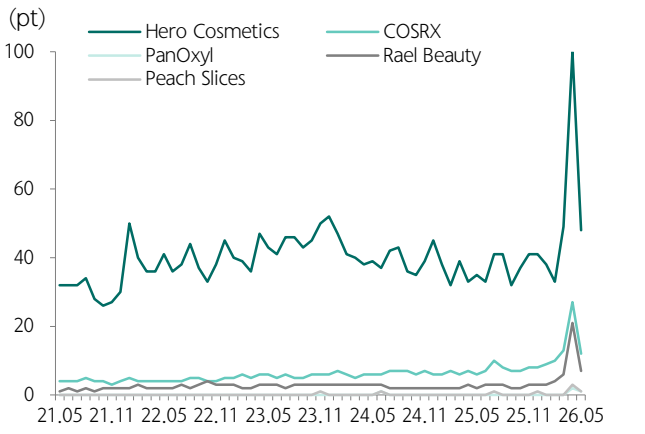
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 8. H사의 여드름 패치 제품의 분기별 아마존 랭킹 및 리뷰 수



자료: Market Defense, 하나증권

도표 9. H사와 경쟁사의 여드름 패치 제품 최근 5년 미국 구글트렌드



자료: Google Trends, 하나증권

도표 10. Peer Valuation

(단위: 십억원, %, 배)

		티앤엘	한국콜마	코스맥스	코스메카코리아	제닉
Code		A340570	A161890	A192820	A241710	A123330
시가총액		502.3	2,292.1	2,107.6	911.0	177.7
매출액	25	164.2	2,722.4	2,398.8	640.9	78.2
	26F	193.9	3,036.2	2,730.8	778.1	101.2
	27F	230.0	3,326.1	3,065.2	878.4	126.3
영업이익	25	46.4	239.6	195.8	83.5	15.0
	26F	56.3	303.9	229.7	106.7	21.8
	27F	69.9	349.5	271.3	124.1	28.0
순이익	25	38.1	125.1	123.1	45.4	18.9
	26F	47.1	163.2	144.9	68.7	18.4
	27F	55.7	192.3	174.2	78.8	23.2
영업이익률(%)	25	4,684	7,126	11,549	5,416	2,370
	26F	6,158	9,097	13,072	7,743	-
	27F	6,582	10,581	15,716	8,888	-
순이익률(%)	25	23.2	6.2	5.5	9.0	24.2
	26F	25.8	7.1	5.4	10.6	-
	27F	23.3	7.5	5.8	10.8	-
P/E(x)	25	10.5	11.7	15.0	15.7	7.0
	26F	10.7	14.1	14.6	13.3	9.7
	27F	9.0	11.9	12.1	11.6	7.7
P/B(x)	25	2.0	1.6	3.3	2.8	3.2
	26F	2.1	2.2	3.2	2.8	-
	27F	1.8	1.9	2.6	2.3	-
EV/EBITDA(x)	25	6.1	6.9	9.1	8.3	7.1
	26F	6.4	7.8	8.9	7.5	-
	27F	4.8	6.8	7.6	6.2	-
ROE(%)	25	20.4	10.6	23.4	18.0	59.8
	26F	22.9	12.2	22.3	21.8	-
	27F	20.9	12.8	22.7	20.3	-

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**72**	**82**	**115**	**175**	**164**
매출원가	41	47	70	99	92
매출총이익	31	35	45	76	72
판관비	8	10	14	19	26
영업이익	**22**	**24**	**31**	**57**	**46**
금융손익	0	1	2	3	2
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	1	2	(1)
세전이익	**23**	**26**	**33**	**62**	**48**
법인세	4	4	6	16	10
계속사업이익	20	21	27	46	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**20**	**21**	**27**	**46**	**38**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**20**	**21**	**27**	**46**	**38**
지배주주지분포괄이익	20	21	27	46	38
NOPAT	19	20	26	42	37
EBITDA	24	26	34	61	51
성장성(%)					
매출액증가율	75.6	13.9	40.2	52.2	(6.3)
NOPAT증가율	137.5	5.3	30.0	61.5	(11.9)
EBITDA증가율	118.2	8.3	30.8	79.4	(16.4)
영업이익증가율	120.0	9.1	29.2	83.9	(19.3)
(지배주주)순익증가율	100.0	5.0	28.6	70.4	(17.4)
EPS증가율	60.2	7.8	29.9	69.1	(18.0)
수익성(%)					
매출총이익률	43.1	42.7	39.1	43.4	43.9
EBITDA이익률	33.3	31.7	29.6	34.9	31.1
영업이익률	30.6	29.3	27.0	32.6	28.0
계속사업이익률	27.8	25.6	23.5	26.3	23.2

대차대조표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**52**	**59**	**72**	**114**	**126**
금융자산	37	33	47	75	91
현금성자산	17	21	19	61	74
매출채권	8	13	10	16	17
재고자산	7	11	13	20	16
기타유동자산	0	2	2	3	2
비유동자산	**46**	**58**	**70**	**83**	**91**
투자자산	1	0	0	0	2
금융자산	1	0	0	0	2
유형자산	43	56	63	75	84
무형자산	**2**	**2**	**3**	**4**	**4**
기타비유동자산	**0**	**0**	**4**	**4**	**1**
자산총계	**98**	**117**	**142**	**197**	**217**
유동부채	**7**	**10**	**11**	**24**	**15**
금융부채	0	0	0	0	0
매입채무	1	4	3	7	4
기타유동부채	6	6	8	17	11
비유동부채	**1**	**1**	**1**	**2**	**1**
금융부채	**0**	**0**	**0**	**1**	**0**
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	**8**	**11**	**13**	**26**	**16**
지배주주지분	**90**	**106**	**130**	**171**	**201**
자본금	**4**	**4**	**4**	**4**	**4**
자본잉여금	28	28	28	28	16
자본조정	0	(2)	(2)	(2)	(5)
기타포괄이익누계액	0	0	0	1	1
이익잉여금	57	75	99	140	185
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**90**	**106**	**130**	**171**	**201**
순금융부채	(36)	(32)	(47)	(74)	(90)

투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	2,410	2,598	3,376	5,710	4,684
BPS	11,084	13,281	16,170	21,323	25,326
CFPS	3,145	3,436	4,376	7,837	6,845
EBITDAPS	2,955	3,249	4,138	7,487	6,276
SPS	8,845	10,037	14,205	21,517	20,197
DPS	400	450	550	750	1,500
주가지표(배)					
PER	19.6	13.9	11.8	11.7	10.5
PBR	4.3	2.7	2.5	3.1	1.9
PCFR	15.0	10.5	9.1	8.5	7.2
EV/EBITDA	14.5	9.9	8.3	7.7	6.1
PSR	5.3	3.6	2.8	3.1	2.4
재무비율(%)					
ROE	21.7	19.9	21.2	27.1	18.9
ROA	19.9	18.0	19.3	23.5	17.5
ROIC	37.8	29.6	33.6	44.8	36.4
부채비율	9.1	10.3	9.7	15.0	7.9
순부채비율	(40.4)	(30.5)	(36.2)	(43.4)	(44.7)
이자보상배율(배)	5,725.0	725.7	3,528.5	2,905.8	3,451.6

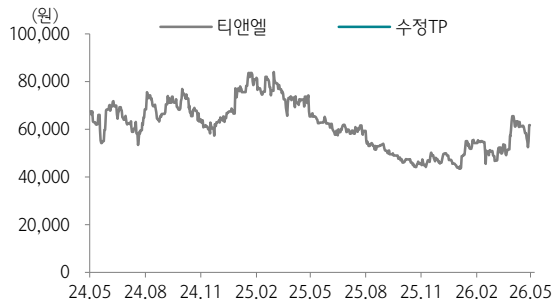
현금흐름표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**19**	**15**	**33**	**47**	**38**
당기순이익	20	21	27	46	38
조정	4	2	5	10	5
감가상각비	2	2	3	4	5
외환거래손익	0	1	0	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	(1)	2	5	(1)
영업활동자산부채변동	(5)	(8)	1	(9)	(5)
투자활동 현금흐름	**(15)**	**(6)**	**(30)**	**(1)**	**(16)**
투자자산감소(증가)	0	1	(0)	(0)	(2)
자본증가(감소)	(16)	(16)	(13)	(15)	(11)
기타	1	9	(17)	14	(3)
재무활동 현금흐름	**(2)**	**(5)**	**(4)**	**(5)**	**(9)**
금융부채증가(감소)	0	(0)	0	0	(0)
자본증가(감소)	(0)	0	0	0	(12)
기타재무활동	0	(2)	0	(1)	9
배당지급	(2)	(3)	(4)	(4)	(6)
현금의 증감	**2**	**4**	**(1)**	**41**	**13**
Unlevered CFO	26	28	36	64	56
Free Cash Flow	3	(1)	19	31	20

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

티앤엘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.14	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 2026년 5월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 18일